

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾** - 恒指收涨 0.1% 报 24,430 点，科指/国指跌 1.8%/0.1% 至 5,797/8,602 点，大市成交额达 1,363.31 亿元。板块方面，上日大升的科技股偏软，腾讯(700 HK)收跌 1.2%，美团(3690 HK)/阿里巴巴(9988 HK)跌 0.4%/0.6%，阿里健康(241 HK)及京东(9618 HK)下跌幅度较大，分别跌近 7% 及 4%，网易(9999 HK)跌 3%。内房及物管股普遍向下，融创中国(1918 HK)以折让 15% 配股集资，收跌逾 22%，雅居乐集团(3383 HK)/碧桂园(2007 HK)跌 13%/7%；融创服务(1516 HK)/世茂服务(873 HK)/碧桂园服务(6098 HK)跌 8.1%/7.9%/4.5%。金融股逆市造好，汇丰控股(5 HK)连升五日，收涨 1.7%，渣打(2888 HK)/中银香港(2388 HK)升 2.4%/2%，工商银行(1398 HK)、中国银行(3988 HK)及建设银行(939 HK)升 1% 至 2%。

行业展望/个股速评

■ **1 月份焦点股份** - 我们在 12 月 16 日的报告中列出 17 个长仓的股票清单。这个 17 支股票的篮子(均权重)平均回报为 -2.7%，而 MSCI 中国指数回报为 2.4%。其中，华润置地、邮储银行、人保财险、海尔智家及小米的回报为 5% 以上，而 17 支长仓中有 6 支的回报高过基准。我们在 1 月份的组合中新增了三一重工(600031 HK)、顺丰控股(002352 CH)、特步国际(1368 HK)。(报告[连结](#))

■ **汽车行业 2022 年策略及主机厂首次覆盖报告**。汽车行业正在经历百年未有之变革，我们认为“引领者”比“跟随者”更具成长潜力和投资价值，因为“引领者”更善于为用户创造价值而被得到认可。因此，相较于传统车企，我们更加看好“蔚小理”。(汽车团队)

➢ **2022 年汽车销量展望**：结合市场需求和宏观情况，我们预测 2022 年中国乘用车零售销量同比增长 4%。得益于行业补库存以及出口销量的攀升，我们预测今年乘用车批发销量同比增长 7.5%，比市场预期要保守一些。凭借激进的新车推出规划，我们预期自主品牌的市场份额进一步提升。我们预计今年豪华品牌的零售销量同比增长 12%，强于整体行业。

➢ **我们认为电动车的未来在中国**。从补贴和上牌城市分布来看，中国已经从政策驱动转变成市场驱动，拐点已至。我们预测 2022 年新能源乘用车市场的批发销量有望同比增长 45% 至 480 万台，渗透率达到 21%，基本跟市场预期一致，主要我们考虑了从锂矿和其他电池原材料来看，今年上半年还是会受到供给的影响。随着自主品牌混动技术的显著提高和产品力的增强，我们预计今年插混的增速高于纯电，且自主品牌在中国新能源汽车市场的市占率将进一步提升至 75%。对于市场普遍关心但又不是特别明白的各家自主品牌的混动技术差异，我们在报告中从技术层面进行阐述并比较各方面的优劣势。

➢ **我们认为驱动电动化的核心是智能化**。智能驾驶和智能座舱体验才是增加客户粘性的关键，而非电池。除特斯拉以外，中国车企在 L2+ 的自动驾驶技术方面处于领先地位，在新车的硬件配置方面(大算力芯片、激光雷达等)更是展开了“军备竞赛”。我们在报告中详细比较了主要车型的配置和我们的评分，以及各家车企现在所处位置和发展思路。此外，我们收集了 3.4 万条在线评论来探索消费者的真实偏好，并且对 1200 多个在售车型的辅助驾驶功能进行了分析。我们认为智能化不仅受益中国车企，也受益国产零部件企业。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	24,430	0.11	4.41
恒生国企	8,602	-0.12	4.44
恒生科技	5,797	-1.75	2.22
上证综指	3,555	-1.17	-2.32
深证综指	2,435	-1.65	-3.76
深圳创业板	3,083	-1.71	-7.21
美国道琼斯	36,114	-0.49	-0.62
美国标普 500	4,659	-1.42	-2.25
美国纳斯达克	14,807	-2.51	-5.36
德国 DAX	16,032	0.13	0.92
法国 CAC	7,201	-0.50	0.67
英国富时 100	7,564	0.16	2.43
日本日经 225	28,489	-0.96	-1.05
澳洲 ASX 200	7,474	0.48	0.40
台湾加权	18,437	0.33	1.20

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	36,569	1.15	7.97
恒生工商业	14,373	-0.50	2.69
恒生地产	30,285	-1.43	2.38
恒生公用事业	50,323	1.56	-0.71

资料来源: 彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	15.6
深港通(南下)	7.9
沪港通(北上)	31.6
深港通(北上)	1.3

资料来源: 彭博

- **推荐标的：**我们首推三家造车新势力：小鹏（XPEV US/9868 HK）、蔚来（NIO US）和理想（LI US/2015 HK）。传统车企中，我们认为长城汽车（2333 HK/601633 CH）在智能化转型方面最为领先，而吉利汽车（175 HK）在自动驾驶技术领域还是跟随者。在国企中，我们最喜欢广汽集团（2238 HK/601238 CH）。我们对于市场给予比亚迪的估值有不同的看法，我们认为比亚迪（1211 HK/002594 CH）介于新势力和传统车企之间，有技术积累比如电池和混动，但在智能化方面落后。

招银国际证券焦点股份

公司名称	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		ROE (%)	股息率	
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2021E	2022E	2021E		2021E
买入											
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	77.15	87.00	13%	39.0	30.1	8.2	23.1	0.5%
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	23.92	30.00	25%	13.2	11.3	3.0	24.8	2.4%
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	65.84	100.00	52%	80.3	39.9	4.1	5.5	0.2%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.94	15.41	19%	30.2	24.6	3.5	11.7	2.0%
李宁	2331 HK	可选消费	买入	79.5	102.8	29%	46.7	38.0	13.6	30.0	0.7%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	207.03	350.00	69%	37.6	25.6	13.4	35.2	0.7%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	58.10	88.00	51%	33.9	33.9	6.2	13.9	0.8%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	47.80	58.00	21%	30.0	24.4	4.2	11.9	1.0%
信达生物	1801 HK	医药	买入	42.75	116.89	173%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.30	7.20	14%	6.3	5.4	0.8	9.6	4.9%
人保财险	2328 HK	保险	买入	7.17	11.53	61%	5.9	5.3	0.7	11.4	6.8%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	226.2	332.0	47%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	35.85	44.79	25%	7.0	6.6	1.1	14.6	4.6%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	43.20	91.20	111%	22.5	16.0	32.9	25.8	0.7%
小米	1810 HK	科技	买入	18.68	31.34	68%	17.9	14.1	3.9	12.6	0.0%
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	266.6	346.6	30%	51.1	38.5	15.2	29.1	0.0%
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	48.12	76.25	58%	27.3	22.7	7.1	28.0	0.0%

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2022年1月13日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产	恒基地产	12 HK	买入	33.45	40.50	1,619	15.9	10.9	9.6
	新鸿基地产	16 HK	买入	94.40	137.70	2,736	11.6	10.1	8.6
	新世界发展	17 HK	买入	30.85	49.30	776	71.9	24.3	12.8
	长实集团	1113 HK	买入	51.55	66.50	1,878	11.7	8.3	7.5
	万科-H	2202 HK	买入	20.15	33.92	2,947	5.2	4.6	4.1
	万科-A	000002 CH	买入	21.53	31.36	2,406	6.2	5.5	4.9
	中国海外发展	688 HK	买入	22.15	30.49	2,424	5.2	5.0	4.7
	碧桂园	2007 HK	买入	6.61	13.36	1,530	3.2	3.2	2.7
	华润置地	1109 HK	买入	35.85	44.79	2,556	7.8	8.7	7.2
	龙湖集团	960 HK	持有	40.55	34.27	2,463	11.6	11.4	9.1
	世茂集团	813 HK	买入	4.92	44.94	187	1.3	1.2	1.0
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.65	13.89	143	1.7	1.6	1.4
	合景泰富集团	1813 HK	买入	4.60	17.87	146	1.3	1.9	1.6
	时代中国控股	1233 HK	买入	3.57	16.20	71	1.2	1.0	0.9
	大发地产	6111 HK	买入	4.30	8.32	36	9.4	5.1	4.4
	德信中国	2019 HK	买入	2.86	3.56	77	6.9	6.1	5.3
	新希望服务	3658 HK	买入	2.32	4.41	19	14.9	8.7	5.6
	远洋服务	6677 HK	买入	4.32	7.13	51	15.5	11.1	8.2
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.72	5.60	73	1.8	1.7	1.5
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.48	3.52	83	5.0	4.6	3.5
	绿城服务	2869 HK	持有	7.18	9.50	233	32.2	24.8	20.8
	雅生活服务	3319 HK	持有	13.42	34.23	191	9.1	7.9	6.9
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.20	9.37	17	20.7	11.5	8.1
	碧桂园服务	6098 HK	买入	43.20	91.20	1,454	43.5	25.4	19.3
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	58.00	53.43	321	43.7	37.1	29.3
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	12.14	22.20	213	41.0	24.6	15.9
	新城悦服务	1755 HK	买入	11.78	34.60	103	16.7	13.1	10.8
	华润万象生活	1209 HK	买入	37.30	56.00	851	85.7	50.9	38.6
	宝龙商业	9909 HK	买入	14.28	33.20	92	24.9	19.2	15.0
	建业新生活	9983 HK	买入	4.80	12.90	61	14.7	9.6	6.9
	融创服务	1516 HK	买入	7.65	29.80	236	23.5	15.3	11.0
	恒大物业	6666 HK	买入	2.60	10.39	281	8.0	5.2	3.7
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	217.60	210.10	2,387	43.7	39.5	30.9
	立讯精密-A	002475 CH	买入	45.36	56.70	3,208	44.5	33.6	27.0
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	1.55	3.63	111	11.2	6.4	5.5
	通达集团	698 HK	买入	0.25	0.58	24	4.6	3.0	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.59	2.33	22	7.2	9.1	7.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	33.40	48.30	404	24.4	16.3	14.8
	小米集团	1810 HK	买入	18.68	35.60	4,670	31.0	15.8	14.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	26.95	54.98	607	10.0	9.5	8.5
	丘钛科技	1478 HK	买入	9.50	23.00	112	11.9	8.9	7.8
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	48.29	46.90	1,650	54.3	36.0	29.6
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	33.45	41.20	1,469	36.4	25.0	21.7
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.60	33.06	1,799	24.6	13.3	12.3
	中际旭创-A	300308 CH	买入	38.72	49.27	310	31.9	19.6	15.2
	深南电路-A	002916 CH	持有	110.00	110.75	538	36.7	38.0	29.8
	生益科技-A	600183 CH	买入	22.24	30.50	514	30.1	17.0	16.4
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.91	1.16	1,602	24.8	19.6	16.2
	信维通信-A	300136 CH	持有	23.82	26.59	230	23.6	41.2	24.2
	雷蛇	1337 HK	买入	2.19	3.47	192	3,426	381.7	193.5
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	266.59	346.60	2,335	83.0	51.1	38.5

	格科微 - A	688728 CH	买入	29.39	48.19	734	79.4	50.5	30.5
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	42.59	102.70	80	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	44.20	99.45	661	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	8.16	12.00	250	23.0	18.4	15.3
	广联达 - A	002410 CH	买入	60.23	91.36	716	216.2	130.9	87.7
	海康威视 - A	002415 CH	买入	48.12	75.65	4,492	33.6	27.3	22.9
	明源云	909 HK	买入	16.24	44.75	320	72.6	68.2	48.1
	大华股份 - A	002236 CH	持有	21.26	24.11	637	16.3	17.5	15.0
	金山软件有限公司	KC US	买入	12.74	45.26	31	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	475.20	640.00	45,662	33.6	31.6	25.5
	阿里巴巴	BABA US	买入	131.37	284.70	3,561	14.1	15.2	12.7
	百度	BIDU US	买入	152.51	248.00	531	16.7	17.8	14.8
	拼多多	PDD US	买入	57.62	175.00	722	亏损	亏损	117.9
	哔哩哔哩	BILI US	买入	37.24	110.00	144	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	85.45	110.00	3,629	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.64	12.50	37	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.20	14.00	22	4.9	7.2	6.2
	欢聚集团	YY US	买入	50.48	66.00	39	126.1	亏损	441.5
	携程集团	TCOM US	买入	24.13	48.00	154	亏损	55.5	14.2
	同程旅行	780 HK	买入	14.44	20.00	320	32.4	21.6	16.2
	兑吧	1753 HK	买入	1.30	4.10	14	9.7	3.9	3.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	17.32	48.90	336	10.9	9.5	8.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	26.10	30.00	579	26.4	22.9	19.9
	美团 - W	3690 HK	买入	226.20	383.00	13,880	435.0	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	13.20	28.00	10	4.7	6.9	4.7
	友谊时光	6820 HK	买入	1.45	2.50	32	6.3	10.4	7.6
	中手游	302 HK	买入	3.22	6.20	89	9.2	7.5	6.4
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	5.60	17.00	39	N/A	14.0	11.2
	福祿控股	2101 HK	买入	7.59	12.00	31	N/A	13.3	9.9
	汇量科技	1860 HK	买入	7.01	11.10	117	701.0	701.0	233.7
	知乎	ZH US	买入	4.73	15.00	27	亏损	亏损	亏损
虎牙	HUYA US	买入	6.99	12.00	17	1.3	2.3	1.2	
腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	6.93	12.00	117	2.3	2.8	2.0	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	0.61	5.80	13	2.2	1.9	1.6
	中国东方教育	667 HK	买入	4.51	20.80	98	17.8	7.9	6.8
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.31	4.44	3	1.4	1.7	1.1
	天津洪恩完美未来教育科技	IH US	买入	3.04	26.08	2	N/A	73.8	40.1
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.55	2.97	25	7.6	6.7	6.0
	希望教育	1765 HK	买入	1.40	3.54	112	14.7	11.8	9.9
银行	邮储银行	1658 HK	买入	6.30	7.20	6,260	8.0	6.9	5.9
	邮储银行	601658 CH	买入	5.64	7.10	5,112	7.9	6.9	5.9
	建设银行	939 HK	买入	5.89	6.30	14,878	5.0	4.7	4.3
	建设银行	601939 CH	买入	6.11	7.00	12,150	5.8	5.4	5.0
	上海银行	601229 CH	买入	7.29	9.00	1,036	5.2	4.7	4.2
	浦发银行	600000 CH	持有	8.72	9.30	2,560	4.6	5.1	4.5
	长沙银行	601577 CH	持有	8.17	8.30	329	5.6	4.6	4.1
	渝农商行	3618 HK	持有	2.92	2.80	503	3.5	3.0	2.8
	渝农商行	601077 CH	持有	3.97	3.60	411	5.4	4.5	4.3
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	7.11	11.10	307	5.3	5.0	4.1
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.75	22.40	2,140	19.7	15.7	14.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.14	18.80	1,772	11.3	10.2	8.9
	中信建投 - H	6066 HK	买入	8.72	15.30	2,364	10.9	7.8	7.2
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.15	9.40	1,697	7.7	8.7	7.3
	广发证券 - H	1776 HK	持有	14.42	8.90	1,835	13.1	13.1	11.8
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.54	4.20	1,026	7.8	6.6	5.9

	香港交易所	388 HK	持有	456.60	265.00	5,789	61.0	57.5	50.8
保險	中国太保 - H	2601 HK	买入	23.30	38.52	2,989	6.8	6.7	5.9
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.58	28.14	8,668	5.9	6.4	5.6
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	30.03	38.04	7,079	14.6	15.8	13.9
	众安在线 - H	6060 HK	买入	29.15	49.92	428	亏损	35.8	27.5
	中国太平	966 HK	买入	11.56	20.54	415	6.2	4.8	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	22.75	41.60	1,247	4.4	4.8	4.5
	新华保险 - A	601336 CH	持有	39.61	53.51	1,018	8.5	9.4	8.7
	中国平安	2318 HK	买入	61.95	96.06	11,551	7.4	8.3	7.1
	中国平安 - A	601318 CH	买入	52.30	86.21	9,433	6.2	6.2	5.4
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.48	4.33	2,290	7.4	4.1	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.17	9.06	1,595	5.9	6.5	4.8
	装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.22	22.60	1,700	11.8	11.8
潍柴动力 - A		000338 CH	买入	16.91	18.80	1,389	14.6	14.6	13.0
中国重汽		3808 HK	买入	12.74	19.50	352	4.6	4.6	4.9
中国龙工		3339 HK	买入	2.33	4.29	100	5.5	6.0	5.8
三一国际		631 HK	买入	7.81	14.30	246	20.8	16.5	13.4
三一重工 - A		600031 CH	买入	23.92	30.00	2,031	13.1	13.2	11.3
中联重科 - H		1157 HK	买入	5.25	8.80	732	4.9	6.1	4.8
中联重科 - A		000157 CH	买入	7.47	9.30	598	7.7	9.7	7.6
恒立液压 - A		601100 CH	持有	83.20	86.00	1,086	48.1	40.4	34.2
浙江鼎力 - A		603338 CH	买入	77.15	87.00	391	56.3	39.0	30.1
中集车辆 - H		1839 HK	买入	6.20	9.20	256	7.3	8.7	7.8
晶盛机电 - A		300316 CH	买入	59.46	112.00	765	88.7	51.7	29.4
捷佳伟创 - A		300724 CH	买入	100.21	185.00	349	84.2	53.3	33.9
新能源/公用	信义光能	968 HK	持有	12.28	15.00	1,092	22.2	18.6	16.0
	龙源电力 - H	916 HK	买入	16.74	12.98	1,345	25.5	22.0	19.7
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.00	7.70	744	24.5	19.3	13.2
	金风科技 - A	002202 CH	持有	15.03	11.40	607	26.3	20.8	14.2
	伟能集团	1608 HK	买入	1.37	4.00	37	12.4	7.0	4.8
	新天绿能 - H	956 HK	买入	5.65	4.15	549	13.4	9.9	9.8
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.52	8.31	86	7.3	7.4	6.4
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	79.25	90.00	4,290	35.0	29.2	22.5
	中国燃气	384 HK	买入	15.68	37.12	868	7.8	6.7	5.9
	新奥能源	2688 HK	持有	144.00	120.00	1,627	25.8	21.7	18.4
	华润燃气	1193 HK	持有	43.10	42.00	997	18.7	16.2	14.4
	中国宏桥	1378 HK	买入	9.32	15.00	850	5.2	5.0	4.7
	可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.80	68.09	1,223	亏损	54.2
安踏体育 - H		2020 HK	买入	115.80	210.85	3,130	56.1	35.2	26.7
大家乐集团 - H		341 HK	买入	13.66	19.05	80	22.1	25.2	19.4
海底捞		6862 HK	持有	18.16	18.30	1,012	279.2	44.8	23.6
九毛九		9922 HK	买入	15.00	30.47	218	150.0	43.6	26.6
奈雪的茶 - A		2150 HK	持有	7.48	10.15	128	442.6	94.2	28.3
百胜中国 - A		9987 HK	持有	376.80	438.86	1,613	178.7	174.9	140.1
颐海国际		1579 HK	买入	36.00	108.52	377	35.8	26.8	20.8
波司登		3998 HK	买入	4.23	6.13	460	24.8	20.1	17.2
李宁 - H		2331 HK	买入	79.50	102.84	2,080	105.5	51.1	41.8
特步国际		1368 HK	买入	12.94	18.73	340	56.2	33.6	27.1
江南布衣		3306 HK	买入	12.38	22.84	64	16.5	8.6	8.5
中国利郎		1234 HK	买入	4.38	6.27	52	8.4	7.6	6.0
JS 环球生活		1691 HK	买入	13.56	22.35	474	16.4	11.4	9.8
海尔智家		6690 HK	买入	32.40	36.91	3,169	27.1	21.7	19.4
美的集团 - A		000333 CH	买入	72.32	95.24	5,050	20.1	19.5	16.8
Vesync Co Ltd - H		2148 HK	买入	8.73	15.60	102	179.4	143.9	108.5
永辉超市		601933 CH	买入	4.45	13.04	404	15.9	12.7	9.5

	百联股份	600827 CH	持有	13.64	14.06	229	227.3	34.1	26.7
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.35	14.79	1,116	19.4	18.9	16.2
	三生制药	1530 HK	买入	6.70	17.70	169	9.7	8.1	N/A
	复宏汉霖 - A	2696 HK	买入	22.80	60.61	124	N/A	N/A	N/A
	东阳光药	1558 HK	持有	6.60	41.20	58	2.3	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	9.64	22.29	114	33.2	50.7	32.1
	爱康医疗 - A	1789 HK	买入	6.89	12.95	77	22.1	18.7	14.4
	泰格医药	300347 CH	买入	123.14	193.04	1,019	50.2	67.8	55.2
	药明康德 - H	603259 CH	买入	115.83	116.38	3,392	81.8	58.7	46.6
	药明生物 - A	2269 HK	买入	91.25	99.37	3,887	190.4	154.4	112.1
	亚盛医药 - A	6855 HK	买入	27.45	66.04	72	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - A	1501 HK	买入	19.98	44.91	33	24.6	19.9	15.2
	锦欣生殖	1951 HK	买入	8.73	22.26	219	N/A	52.2	35.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	14.20	24.59	213	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	27.60	142.77	317	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	11.58	98.07	45	N/A	亏损	0.7
	天境生物 - A	IMAB US	买入	35.42	101.67	28	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - H	300149 CH	买入	13.90	25.52	69	44.9	33.7	23.5
	启明医疗	2500 HK	买入	28.35	78.40	125	N/A	亏损	110.6
	信达生物 - H	1801 HK	买入	42.75	120.91	625	亏损	亏损	亏损
	德琪医药 - H	6996 HK	买入	9.17	27.97	61	亏损	亏损	亏损
嘉和生物 - A	6998 HK	买入	6.79	26.49	34	亏损	亏损	亏损	
瑛博医疗	2216 HK	买入	8.75	23.77	46	N/A	亏损	亏损	
和黄医药	13 HK	买入	52.40	24.77	453	亏损	亏损	亏损	
先声药业	2096 HK	买入	9.11	13.73	241	N/A	20.4	15.7	
必需消费	万洲国际 - H	288 HK	买入	4.93	9.60	633	9.6	6.6	6.1
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.51	6.02	894	19.9	20.0	18.4
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	47.80	58.00	1,890	47.8	31.9	25.9
	伊利股份	600887 CH	买入	39.00	50.00	2,496	33.9	32.1	27.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	11.32	27.10	1,009	15.0	11.7	9.6
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.24	8.70	309	9.7	11.1	10.0
	家家悦	603708 CH	持有	16.96	41.44	103	22.6	18.9	15.8
	华润啤酒	291 HK	买入	58.10	88.00	1,885	57.0	40.8	32.3
	青岛啤酒	168 HK	买入	67.00	86.00	1,214	34.8	30.2	26.9
	青岛啤酒	600600 CH	持有	89.23	81.62	991	51.7	44.8	39.9
	贵州茅台	600519 CH	买入	1877.39	2447.30	23,584	50.5	45.1	37.9
	五粮液	000858 CH	买入	208.90	347.50	8,109	40.7	32.6	27.2
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.52	13.70	294	125.3	6.5	5.7
快递	中通快递	ZTO US	买入	31.42	44.00	260	40.5	38.4	27.2
	中通快递	2057 HK	买入	245.00	342.00	2,026	40.5	38.4	27.2
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	8.30	16.80	96	3.9	11.1	8.4
	顺丰控股	002352 CH	买入	65.84	100.00	3,230	40.1	63.9	39.9

资料来源：招银国际证券研究；截至2022年1月13日

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

披露

招银国际证券或其关联机构曾在过去12个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际证券并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银国际证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多关于证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者：本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者：招银国际证券不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际证券不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人：本报告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构编制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。