

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

■ **恒指二萬九上落，科技股仍偏強。** 港股昨天先跌後回穩，恒指曾跌近300點，但科技股支撐大市，恒指收市倒升59點或0.20%，恒生科技指數升1.50%。主板成交2,210億港元。**美國(3690 HK)**再創新高升4.9%，早段跌近4%的**阿里巴巴(9988 HK)**收市倒升。春節臨近，炒作“就地過年”概念，多隻內地餐飲股創新高，包括**海底撈(6862 HK)**、**九毛九(9922 HK)**、**呷哺呷哺(520 HK)**。個別股份於業績後上漲，**平安好醫生(1833 HK)**和**聯想集團(992 HK)**分別升6.4%和4.6%。美股昨夜變化不大，道指升0.12%，納指微跌0.02%。有“小非農”之稱的美國ADP私人就業職位於1月份新增17.4萬個，勝市場預期的5萬個增幅。

個股速評

- **平安好醫生固核心在線醫療領導地位，維持“買入”評級。** **平安好醫生(1833 HK)** 2020年收入升35.6%，勝我們預期的28.1%增幅；在線醫療收入大增82.4%至15.7億元，佔總收入23%和總毛利47%；經調整淨虧損5.16億元，較2019年之6.95億元改善；撤除渠道和服務升級等投資，傳統業務之淨虧損同比減少65%至2.39億元；變現能力提升，綜合毛利率升4.1個百分點至27.2%。公司鞏固在在線醫療服務行業之領導地位，2020年日均諮詢量達到90.3萬，同比增長23.9%；自有醫療團隊達到2,247人，較2019年底增加838人；外部簽約醫生較2019年底的5,381人快速增加到21,116人。我們預測平安好醫生之21/22/23年收入增長36%/38%/39%，淨虧損12.8億/10.2億/7.3億元。目標價略為調高至142.77港元，維持“買入”評級。潛在催化劑包括增長較快和監管放寬。
- **中國物管行業保持看漲。** 最近我們與客戶交流，討論房地產和物管行業。對於房地產行業，投資者普遍對政策收緊和行業長期前景表示謹慎，因此資金配置仍然較低。對於物業管理行業，投資者仍然看好。他們會在跟進行業龍頭的同時關注高增長和估值吸引的第二梯隊股份。與客戶討論有關物管行業的幾個關鍵問題：**1) 增值服務平均每平米收入4元，如何才能趕上美國/日本同業(50-56元/平方米)？**我們認為這在中長期內是可以實現的，因為中國公司可以提供更多類型的服務，且在入住率和滲透率有提高的空間；**2) 物管公司的現有人員是否具備進行高端增值服務的能力？**根據美國/日本的經驗，上游收購和整合將是物管公司轉型的關鍵途徑，像行業龍頭碧桂園服務已在去年率先收購了媒體/保險公司，這可能是未來的趨勢；**3) 社區零售業務中，物管公司如何與互聯網巨頭競爭？**我們認為物管公司仍有擴張零售業務的空間，由於總建築面積的增長、物管平台的人均消費目前偏低、通過物業人員提供最後一公里快遞，連接線上平台與線下零售店鋪；**4) 當前行業估值是否合理？**行業目前的估值為25倍2022年預測市盈率，預期淨利潤年複合增長率為30%-35%，估值看似合理。然而，我們認為市場並沒有反映增值服務的潛力，即將公布的2020年業績將給增值服務帶來更多的市場信心，有助提高盈利預測，尤其是對增值服務龍頭而言。行業首選：我們偏好**碧桂園服務(6098 HK)**/**永升生活服務(1995 HK)**，因增值服務強和增長能見度高，以及**華潤萬象生活(1209 HK)**/**寶龍商業(9909 HK)**，因購物中心營運較強。

招銀國際研究部

郵件: research@cmbi.com.hk

環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	29,307	0.20	7.62
恒生國企	11,652	0.37	8.51
恒生科技	10,126	1.50	20.17
上證綜指	3,517	-0.46	1.27
深證綜指	2,381	-0.87	2.21
深圳創業板	3,224	-0.15	8.68
美國道瓊斯	30,724	0.12	0.38
美國標普500	3,830	0.10	1.97
美國納斯達克	13,611	-0.02	5.60
德國DAX	13,934	0.71	1.57
法國CAC	5,563	0.00	0.21
英國富時100	6,508	-0.14	0.73
日本日經225	28,647	1.00	4.38
澳洲ASX 200	6,825	0.92	3.61
台灣加權	15,771	0.07	7.05

資料來源: 彭博

港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	37,857	-0.15	2.49
恒生工商業	19,948	0.64	14.30
恒生地產	31,596	-0.71	-1.65
恒生公用事業	44,973	-0.39	-1.72

資料來源: 彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通(南下)	51.9
深港通(南下)	78.2
滬港通(北上)	19.2
深港通(北上)	43.9

資料來源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	263.00	300.0	14%	145.3	108.2	11.5	8.7	0.1%
邮储银行	1658	HK 银行	买入	5.53	6.50	18%	8.1	7.6	0.9	11.4	4.6%
中金公司	3908	HK 券商	买入	21.05	23.60	12%	14.2	13.1	1.5	10.5	1.1%
中联重科	1157	HK 装备制造	买入	11.80	16.00	36%	11.3	10.2	1.7	16.3	3.8%
捷佳伟创	300724	CH 装备制造	买入	120.50	185.00	54%	67.7	42.9	12.7	20.4	0.1%
波司登	3998	HK 可选消费	买入	3.55	4.23*	na	19.7	17.4	2.9	15.4	3.7%
JS环球生活	1691	HK 可选消费	买入	19.34	22.64	17%	31.6	28.0	4.1	9.2	0.8%
贵州茅台	600519	CH 必需消费	买入	2,189.9	2,153.3	-2%	59.6	47.6	17.1	31.1	0.9%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.98	3.41	14%	20.9	15.9	2.8	14.2	1.5%
平安好医生	1833	HK 医药	买入	111.40	142.07	28%	亏损	亏损	10.9	-6.8	0.0%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	16.48	28.14	71%	7.7	6.5	0.9	11.4	4.7%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	414.2	348.0*	na	411.1	144.5	21.5	1.6	0.0%
华润置地	1109	HK 房地产	买入	30.85	44.79	45%	7.0	5.8	0.9	13.7	4.8%
卓越商企	6989	HK 房地产	买入	10.02	13.34	33%	24.6	19.9	3.2	11.9	1.1%
中国燃气	384	HK 新能源	买入	28.60	37.12	30%	14.0	11.3	3.1	22.3	2.0%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	12.68	15.00	18%	17.9	14.5	1.6	9.1	1.1%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	58.70	49.50	-16%	20.1	17.9	6.8	25.0	0.5%
中兴通讯	763	HK 科技	买入	22.40	28.10	25%	19.9	14.1	2.0	9.0	0.9%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年2月3日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價	目標價	市值(億元)	市盈率			
			(當地貨幣)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	FY0	FY1	FY2	
房地產									
萬科企業 - H	2202 HK	買入	28.45	33.92	3,795	7.4	6.5	5.8	
萬科企業 - A	000002 CH	買入	27.92	31.36	3,164	8.1	7.1	6.3	
中國海外發展	688 HK	買入	17.78	30.49	1,946	4.2	4.0	3.8	
碧桂園	2007 HK	買入	9.28	13.36	2,045	4.5	4.5	3.8	
華潤置地	1109 HK	買入	30.85	44.79	2,200	6.7	7.5	6.2	
龍湖集團	960 HK	持有	41.50	34.27	2,515	11.9	11.7	9.3	
世茂集團	813 HK	買入	22.25	44.94	787	6.0	5.4	4.6	
雅居樂集團	3383 HK	買入	10.02	13.89	392	4.7	4.4	3.8	
合景泰富集團	1813 HK	買入	10.48	17.87	333	3.0	4.4	3.7	
中國奧園	3883 HK	買入	7.07	15.48	191	4.1	2.6	2.3	
時代中國控股	1233 HK	買入	9.90	16.20	192	3.3	2.7	2.4	
禹洲集團	1628 HK	買入	2.76	4.82	157	3.5	3.0	2.6	
中駿集團控股	1966 HK	買入	2.98	5.60	126	3.2	3.0	2.6	
弘陽地產	1996 HK	買入	2.60	3.52	86	5.3	4.9	3.7	
新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.02	5.06	144	5.6	4.7	3.9	
綠城服務	2869 HK	持有	8.61	9.50	277	38.6	29.7	24.9	
雅生活服務	3319 HK	賣出	34.00	31.70	453	23.0	20.0	17.4	
弘陽服務	1971 HK	買入	4.60	9.40	19	22.7	12.6	8.9	
碧桂園服務	6098 HK	買入	69.05	84.60	2,032	69.5	40.5	30.9	
保利物業	6049 HK	賣出	57.60	53.40	319	43.4	36.9	29.1	
藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	38.10	69.80	68	10.6	7.9	5.9	
永升生活服務	1995 HK	買入	22.70	28.80	379	76.6	46.0	29.8	
新城悅服務	1755 HK	買入	20.20	29.50	166	28.7	22.5	18.5	
華潤萬象生活	1209 HK	買入	44.15	52.20	1,008	101.5	60.3	45.7	
寶龍商業	1756 HK	買入	2.95	30.90	35	40.8	31.5	24.6	
建業新生活	9983 HK	買入	8.03	11.30	101	24.7	16.1	11.6	
科技硬件									
舜宇光學科技	2382 HK	買入	226.00	146.10	2,479	55.6	51.7	38.2	
立訊精密 - A	002475 CH	買入	51.54	74.20	3,606	58.6	38.8	29.1	
鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	3.30	4.10	227	11.9	17.5	12.0	
通達集團	698 HK	買入	0.59	0.56	38	9.5	12.8	7.4	
東江集團控股	2283 HK	買入	3.69	2.33	31	10.2	13.0	10.7	
瑞聲科技	2018 HK	持有	42.40	47.50	512	20.7	27.4	20.0	
小米集團	1810 HK	買入	28.95	31.10	7,292	53.0	45.6	32.5	
比亞迪電子	285 HK	買入	58.70	49.50	1,323	74.2	21.6	19.3	
丘鈦科技	1478 HK	買入	17.46	16.60	205	32.9	23.0	19.0	
歌爾股份 - A	002241 CH	買入	33.71	46.00	1,126	86.4	44.4	29.3	
中興通訊 - A	000063 CH	買入	31.94	41.20	1,373	26.1	33.9	24.2	
中興通訊 - H	763 HK	買入	22.40	26.32	1,647	18.3	23.8	16.9	
中際旭創 - A	300308 CH	買入	50.35	73.45	359	69.0	41.4	28.3	
深南電路 - A	002916 CH	持有	107.00	129.05	524	146.6	88.1	60.1	
生益科技 - A	600183 CH	買入	22.41	33.69	513	35.2	27.3	20.0	
中國鐵塔 - H	788 HK	持有	1.14	1.31	2,006	38.3	31.0	24.0	
信維通信 - A	300136 CH	買入	30.09	64.31	291	28.7	23.8	14.7	
軟件及 IT 服務									
萬國數據	GDS US	買入	109.61	131.15	205	虧損	虧損	虧損	
萬國數據	9698 HK	買入	109.40	127.00	1,636	虧損	虧損	虧損	
中國軟件國際	354 HK	買入	9.71	11.35	282	34.3	33.0	26.2	
廣聯達 - A	002410 CH	買入	81.96	107.26	972	393.4	259.9	146.5	
海康威視 - A	002415 CH	買入	59.90	74.28	5,597	45.1	42.8	35.1	
明源雲	909 HK	持有	51.00	48.75	983	445.3	290.7	206.1	
大華股份 - A	002236 CH	持有	22.93	26.72	687	21.6	15.2	16.9	
互聯網									
騰訊控股	700 HK	買入	736.00	669.00	70,611	67.4	52.0	41.3	

	阿里巴巴	BABA US	買入	263.43	358.60	7,131	28.8	21.9	18.2
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	251.28	173.00	857	28.4	31.4	26.6
	拼多多公司	PDD US	買入	193.11	160.00	2,376	虧損	虧損	332.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	買入	135.19	61.70	470	虧損	虧損	虧損
	愛奇藝公司	IQ US	買入	22.82	23.20	180	虧損	虧損	虧損
	陌陌公司	MOMO US	持有	17.56	15.50	37	6.5	10.5	8.7
	歡聚集團	YY US	買入	108.44	130.00	88	26.3	28.4	24.6
	攜程旅行網國際有限公司	TCOM US	買入	31.86	45.00	189	20.7	虧損	77.1
	同程藝龍	780 HK	買入	14.70	19.00	320	18.8	26.4	14.7
	兌吧	1753 HK	買入	2.31	4.10	25	17.3	6.9	5.3
	完美世界 - A	002624 CH	買入	26.45	48.90	513	16.6	14.5	12.8
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	31.62	30.00	668	31.9	27.7	24.1
	美團 - W	3690 HK	買入	414.20	348.00	24,389	524.3	493.1	173.3
	友誼時光	6820 HK	買入	2.74	4.00	60	11.4	9.1	7.6
	中手游	302 HK	買入	3.70	4.39	93	10.9	8.8	8.2
教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.97	5.80	86	14.2	12.3	10.6
	中國東方教育	667 HK	買入	19.32	19.30	424	42.2	66.4	32.3
	卓越教育集團	3978 HK	買入	2.76	4.44	23	12.7	14.8	9.5
	北京洪恩教育科技	IH US	買入	18.71	26.08	10	N/A	453.9	246.8
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.21	2.97	36	10.8	9.5	8.5
	希望教育	1765 HK	買入	2.98	3.41	217	31.3	22.5	17.2
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.89	6.90	20,544	5.1	5.7	5.5
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.04	7.20	17,127	5.2	5.9	5.7
	建設銀行 - H	939 HK	買入	5.87	8.50	14,880	5.0	5.6	5.4
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.67	9.30	12,405	5.7	6.4	6.1
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	2.77	4.20	12,876	4.2	4.7	4.5
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.14	4.60	10,734	4.8	5.3	5.1
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.63	3.90	10,214	3.8	4.5	4.3
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.17	4.40	8,515	4.6	5.4	5.1
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	5.53	6.50	5,583	6.9	8.2	7.5
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	5.57	7.00	4,654	6.9	8.3	7.6
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.52	5.00	2,660	3.3	3.7	3.4
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.23	6.70	2,218	4.9	5.5	5.0
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.23	5.10	3,590	3.8	4.5	4.3
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.48	5.50	2,993	4.0	4.7	4.5
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.51	5.20	2,540	3.3	3.8	3.6
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.09	6.20	2,118	3.8	4.3	4.0
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.22	4.60	2,388	4.2	4.7	4.3
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.99	6.10	1,990	5.8	6.5	5.9
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	24.95	26.00	4,842	16.2	19.4	16.9
互聯網金融	360數科公司	QFIN US	買入	18.97	20.30	28	1.1	1.0	0.7
	樂信金融控股有限公司	LX US	買入	9.71	11.80	18	0.8	1.5	0.9
	信也科技集團	FINV US	買入	4.14	2.90	13	0.5	0.8	0.6
	趣店公司	QD US	持有	2.64	1.90	7	0.2	虧損	0.7
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	17.80	24.60	3,978	15.8	13.5	11.7
	中金公司 - H	3908 HK	買入	21.05	22.40	2,492	19.1	15.2	14.1
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.54	18.80	1,750	10.8	9.8	8.5
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	11.40	15.30	3,173	14.2	10.2	9.5
	海通證券 - H	6837 HK	買入	7.05	9.40	1,644	7.6	8.5	7.2
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	11.40	8.90	1,319	10.3	10.3	9.3
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.78	4.20	988	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	521.00	265.00	6,605	69.6	65.6	57.9
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	65.15	73.50	452	8.3	7.1	6.4
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	34.75	38.52	3,966	10.2	10.0	8.7
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	16.48	28.14	10,024	7.2	7.8	6.8

	中國人壽 - A	601628 CH	買入	35.22	38.04	8,356	17.2	18.5	16.3
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	52.05	49.92	765	虧損	64.0	49.1
	中國太平	966 HK	買入	14.26	20.54	513	7.7	6.0	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	29.30	41.60	1,495	5.6	6.2	5.8
	新華保險 - A	601336 CH	持有	47.64	53.51	1,246	10.2	11.3	10.5
	中國平安	2318 HK	買入	89.80	96.06	16,634	10.7	12.0	10.3
	中國平安 - A	601318 CH	買入	76.54	86.21	13,867	9.1	9.1	7.9
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.42	4.33	2,728	7.2	4.0	3.7
	中國財險 - H	2328 HK	買入	5.76	9.06	1,281	4.7	5.2	3.8
装备制造	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	24.45	20.80	2,205	19.1	18.1	15.1
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	24.07	17.90	1,838	20.9	19.9	16.6
	中國重汽	3808 HK	買入	26.55	28.30	733	19.7	11.7	10.9
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.71	2.22	116	6.4	8.1	8.4
	三一國際	631 HK	買入	6.91	5.89	216	20.7	17.3	12.9
	三一重工 - A	600031 CH	買入	43.44	49.50	3,683	31.9	23.6	19.3
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	11.80	16.00	1,245	18.2	11.4	9.5
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	13.80	17.80	1,038	23.8	14.8	12.4
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	120.50	143.00	1,573	121.7	72.2	54.8
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	122.82	117.00	596	85.9	62.0	44.2
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	7.24	9.20	128	8.5	10.1	9.1
	興達國際	1899 HK	買入	2.15	3.19	35	10.2	9.6	8.4
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	41.32	40.20	531	82.6	65.6	45.9
	捷佳偉創 - A	300724 CH	買入	120.50	138.00	387	101.3	67.7	42.9
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	18.60	11.70	1,639	61.4	44.7	30.9
	龍源電力 - H	916 HK	買入	12.68	138.00	1,019	101.3	67.7	42.9
	金風科技 - H	2208 HK	買入	16.58	11.70	717	61.4	44.7	30.9
	金風科技 - A	002202 CH	持有	14.23	15.00	598	21.1	19.4	15.5
	偉能集團	1608 HK	買入	2.27	4.00	60	20.5	11.7	7.9
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.38	2.84	216	5.9	5.6	5.1
	天倫燃氣	1600 HK	買入	7.30	8.31	73	8.2	7.6	6.2
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	108.82	90.00	4,104	74.0	48.3	35.1
	中國燃氣	384 HK	買入	28.60	37.12	1,491	16.2	14.0	11.8
	新奧能源	2688 HK	買入	125.90	120.00	1,421	24.9	22.7	19.0
	華潤燃氣	1193 HK	持有	40.40	42.00	935	19.3	15.8	13.3
可选消费	普拉達	1913 HK	買入	47.35	32.82	1,212	53.3	虧損	60.7
	安踏體育	2020 HK	買入	137.60	101.84	3,720	64.4	64.2	44.1
	大家樂集團	341 HK	買入	16.74	19.07	98	132.2	16.7	18.5
	海底撈	6862 HK	買入	77.85	53.56	4,126	157.8	396.3	80.0
	九毛九	9922 HK	買入	31.70	20.88	461	239.3	虧損	79.7
	百勝中國	9987 HK	買入	453.00	562.71	1899.63	224.5	230.6	201.5
	波司登	3998 HK	買入	3.55	3.26	383	28.3	23.6	20.0
	李寧	2331 HK	買入	50.75	36.52	1,263	75.7	71.6	51.6
	特步國際	1368 HK	買入	3.38	3.63	86	10.0	16.7	12.1
	江南布衣	3306 HK	買入	9.39	9.57	49	9.0	12.6	10.2
	中國利郎	1234 HK	買入	5.27	5.89	63	7.0	9.3	7.1
	JS環球生活	1691 HK	買入	19.34	14.10	676	59.4	30.0	27.5
	海爾智家 - H	6690 HK	買入	34.50	26.91	3,386	30.8	35.8	32.6
	美的集團 - A	000333 CH	買入	97.64	86.57	6,864	27.3	28.0	22.6
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	7.28	13.04	693	43.9	26.4	20.7
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	16.42	14.06	273	30.6	257.3	40.9
医药	石藥集團	1093 HK	買入	8.55	10.10	1,024	12.9	20.2	16.3
	三生製藥	1530 HK	買入	8.29	17.70	211	19.1	14.6	12.0
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	40.50	60.61	220	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	8.73	41.20	77	5.2	4.5	3.9
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	6.19	7.26	66	16.7	15.5	13.5

	愛康醫療	1789 HK	買入	14.32	17.90	160	49.4	41.4	29.9
	泰格醫療 - A	300347 CH	買入	183.64	187.23	1,567	145.8	83.2	104.9
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	178.78	218.73	4,356	140.7	135.9	94.9
	藥明生物	2269 HK	買入	117.60	196.85	4,811	128.6	93.4	65.1
	亞盛醫療	6855 HK	買入	48.80	70.70	110	虧損	虧損	虧損
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	34.20	39.30	57	N/A	102.3	71.3
	錦欣生殖	1951 HK	買入	18.92	15.51	460	N/A	121.2	73.8
	諾誠健華	9969 HK	買入	18.40	16.21	237	N/A	虧損	虧損
	平安好醫生	1833 HK	買入	111.40	142.10	1,278	虧損	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	13.30	19.38	49	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	買入	63.29	52.57	45	N/A	19.6	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	13.41	25.52	67	43.3	32.5	22.7
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	89.45	95.67	394	N/A	虧損	178.3
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.43	8.70	948	8.8	9.8	8.4
	中國旺旺	151 HK	買入	5.57	7.36	678	17.0	14.6	13.9
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	47.30	42.00	1,867	42.9	51.7	31.5
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	43.28	45.90	2,633	37.6	35.6	30.1
	中國飛鶴	6186 HK	買入	23.40	24.00	2,090	46.9	31.9	24.7
	高鑫零售	6808 HK	買入	7.30	15.60	696	22.0	19.1	16.4
	家家悅 - A	603708 CH	持有	20.70	41.44	126	27.5	23.1	19.2
	華潤啤酒	291 HK	買入	72.50	73.10	2,352	74.3	71.3	51.3
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	78.50	78.10	1,339	43.1	36.7	32.3
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	97.00	78.70	1,117	59.3	50.6	44.5
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	2189.91	2313.00	27,510	60.4	50.8	41.4
	五糧液 - A	000858 CH	買入	308.75	347.50	11,984	60.1	48.2	40.1
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	7.55	13.12	295	125.8	7.5	6.2
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	35.50	37.70	301	34.3	44.6	33.1
	中通快遞	2057 HK	買入	274.20	292.00	2,327	34.0	44.2	32.8
	順豐控股	002352 CH	買入	105.30	114.00	4,798	79.8	65.0	50.6
汽車	廣汽集團	2238 HK	買入	7.49	12.10	1,193	10.4	8.6	8.0
	吉利汽車	175 HK	買入	29.45	35.00	2,892	27.5	25.4	24.7
	東風集團股份	489 HK	持有	8.25	12.00	711	5.0	5.1	4.7
	長城汽車	2333 HK	持有	25.35	17.00	3,800	46.4	59.8	40.6
	上汽集團	600104 CH	持有	22.15	33.90	2,588	10.1	12.0	9.7
	中升控股	881 HK	買入	50.65	64.30	1,156	22.9	18.7	16.5
	美東汽車	1268 HK	買入	29.35	33.70	365	54.8	41.8	35.6
	永達汽車	3669 HK	買入	11.72	11.10	231	14.7	11.6	9.9
新能源汽車	比亞迪股份	1211 HK	買入	267.00	300.00	8,518	534.0	398.5	256.7
	比亞迪股份	002594 CH	買入	263.00	293.20	7,101	526.0	392.5	252.9

資料來源：招銀國際證券研究；截至2021年2月3日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點併無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）併沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

披露

招銀國際證券或其關聯機構曾在過去12個月內與本報告內所提及發行人有投資銀行業務的關係。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀國際證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，併可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，併鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者：本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國2000年金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者：招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監督局(“FINRA”)註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關FINRA規則的限制。本報告僅提供給美國1934年證券交易法(經修訂)規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的信息進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

對於在新加坡的收件人：本報告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司註冊號201731928D)在新加坡分發。CMBISG是在《財務顧問法案》(新加坡法例第110章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG可根據《財務顧問條例》第32C條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第289章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則CMBISG僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電(+65 6350 4400)聯繫CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。