

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

■ **北水流入减少，恒指二万九上落。**港股昨天反复下挫，恒指低开后会倒升101点，其后最多跌532点，收市跌幅收窄至194点或0.66%。科技股跌幅较大，恒生科技指数跌2.26%。大市成交2,398亿港元。港股通南下净买入约59亿元人民币，是今年以来首次单日低于100亿元。昨夜美股上升，美国首次申领失业金人数及工厂订单数据胜预期，加上科技股季绩理想，带动标指与纳指齐创新高，分别升1.09%和1.23%。今天市场将观望美国公布的1月份非农就业数据。随着春节长假期临近，北水南下规模渐减，料恒指短期于29,000上落。

个股速评

■ **平安今年业绩料反弹，维持“买入”评级，目标价升至102.3港元。**中国平安(2318 HK) 2020年经营溢利同比增4.9%，净利润则下跌4.2%，受疫情影响。寿险和健康险之新业务价值同比跌34.7%，主要反映疫情和平安人寿改革的影响。新业务价值利润率下跌14个百分点，主要由于产品组合改变。展望2021年，我们认为新业务价值很可能回复增长，因疫情影响减少，及对长期保险产品之需求复苏。管理层预期新业务价值利润率将逐渐回稳。我们对平安维持“买入”评级，目标价升至102.3港元，以反映附属公司估值调整、汇率变动，和基于21年底数据作估值。

■ **百胜中国去年业绩胜预期，今年首季展望审慎，维持“买入”评级。**百胜中国(9987 HK) 20年第四季业绩强劲，收入同比增长11%，胜我们和市场预期6%，纯利增长68%至1.51亿美元，较市场/我们预期高38%/59%。但管理层对21年第一季之展望审慎，预期有较多逆风，因为疫情反弹令防疫政策升级、旅游需求疲弱令交通枢纽和相关地方之人流减少、就地过年令低线城市之需求较弱。第一季之毛利率同比可能只是大概持平。我们下调21-22年盈利预测8%，以反映21年首季销售较弱、租金和工资成本较高，和开店速度略为加快。我们认为，公司之中线增长故事不变，包括肯德基之加快扩张和必胜客之业务提升。预计20-23年盈利复合年均增长21%，现价相当于31倍21年预测市盈率，远低于海底捞(6862 HK)的74倍和九毛九(9922 HK)之77倍，估值吸引。维持“买入”评级，目标价下调至516.05港元，相当于36倍预测市盈率。

■ **新城悦服务去年盈利增长逾5成，估值有望向上重估，维持“买入”评级。**新城悦服务(1755 HK)昨天收市后发盈喜，预期20年纯利增长不少于50%，符合公司之指引和市场预期，主要由于在管面积快速增加，已突破1亿平方米，及社区增值服务的发展迅速。我们估计盈利增长逾60%至4.5亿元人民币，受增值服务带动。新城悦服务目前估值为22年预测市盈率16倍，较行业龙头平均25倍低，我们相信估值折让有望收窄，因为1) 第三方物业管理扩张，新增在管物积当中40%来自第三方，高于行业平均之30%；2) 增值服务增长较高，对收入占比料由19年之9%升至20年之13%，趋近行业平均之15%-17%。维持“买入”评级和目标价29.5港元。潜在催化剂包括可能获纳入恒生综合指数(2月26日公布)和港股通，及3月份公布的年度业绩胜预期。

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	29,114	-0.66	6.91
恒生国企	11,564	-0.76	7.68
恒生科技	9,897	-2.26	17.46
上证综指	3,502	-0.44	0.83
深证综指	2,353	-1.16	1.03
深圳创业板	3,201	-0.72	7.90
美国道琼斯	31,056	1.08	1.47
美国标普500	3,872	1.09	3.08
美国纳斯达克	13,778	1.23	6.90
德国DAX	14,060	0.91	2.49
法国CAC	5,609	0.82	1.03
英国富时100	6,504	-0.06	0.67
日本日经225	28,342	-1.06	3.27
澳洲ASX 200	6,765	-0.87	2.71
台湾加权	15,706	-0.41	6.61

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	37,778	-0.21	2.27
恒生工商业	19,729	-1.10	13.04
恒生地产	31,470	-0.40	-2.05
恒生公用事业	45,014	0.09	-1.63

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)	12.2
深港通(南下)	46.5
沪港通(北上)	23.7
深港通(北上)	72.0

资料来源: 彭博

招银国际证券焦点股份 - 长短仓

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	259.90	300.0	15%	143.6	107.0	11.3	8.7	0.1%
邮储银行	1658	HK 银行	买入	5.64	6.50	15%	8.3	7.7	0.9	11.4	4.5%
中金公司	3908	HK 券商	买入	20.20	23.60	17%	13.6	12.6	1.4	10.5	1.1%
中联重科	1157	HK 装备制造	买入	11.28	16.00	42%	10.8	9.8	1.6	16.3	3.9%
捷佳伟创	300724	CH 装备制造	买入	121.57	185.00	52%	68.3	43.3	12.8	20.4	0.1%
波司登	3998	HK 可选消费	买入	3.47	4.23*	na	19.3	17.0	2.8	15.4	3.8%
JS环球生活	1691	HK 可选消费	买入	19.46	22.64	16%	31.8	28.2	4.1	9.2	0.8%
贵州茅台	600519	CH 必需消费	买入	2,320.9	2,153.3	-7%	63.2	50.4	18.1	31.1	0.8%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.86	3.41	19%	20.1	15.3	2.7	14.2	1.6%
平安好医生	1833	HK 医药	买入	112.50	142.07	26%	亏损	亏损	11.0	-6.8	0.0%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	16.42	28.14	71%	7.7	6.5	0.9	11.4	4.7%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	403.4	348.0*	na	400.9	140.9	21.0	1.6	0.0%
华润置地	1109	HK 房地产	买入	29.95	44.79	50%	6.8	5.6	0.9	13.7	5.0%
卓越商企	6989	HK 房地产	买入	9.94	13.34	34%	24.4	19.8	3.2	11.9	1.1%
中国燃气	384	HK 新能源	买入	30.00	37.12	24%	14.7	11.9	3.3	22.3	1.9%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	12.92	15.00	16%	18.3	14.8	1.7	9.1	1.1%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	54.60	49.50	-9%	18.7	16.7	6.3	25.0	0.5%
中兴通讯	763	HK 科技	买入	22.25	28.10	26%	19.8	14.1	2.0	9.0	0.9%

*目标价检讨中

资料来源: 彭博、招银国际证券研究(截至2021年2月4日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

	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	万科企业 - H	2202 HK	买入	28.10	33.92	3,781	7.3	6.4	5.7
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.89	31.36	3,156	8.0	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	17.62	30.49	1,929	4.2	3.9	3.8
	碧桂园	2007 HK	买入	9.19	13.36	2,025	4.5	4.5	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	29.95	44.79	2,136	6.5	7.3	6.0
	龙湖集团	960 HK	持有	40.65	34.27	2,464	11.6	11.4	9.1
	世茂集团	813 HK	买入	21.70	44.94	768	5.9	5.2	4.4
	雅居乐集团	3383 HK	买入	9.92	13.89	389	4.6	4.4	3.7
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.38	17.87	330	3.0	4.3	3.7
	中国奥园	3883 HK	买入	7.10	15.48	192	4.1	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	9.86	16.20	191	3.2	2.7	2.4
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.76	4.82	157	3.5	3.0	2.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.94	5.60	124	3.1	2.9	2.5
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.65	3.52	88	5.4	5.0	3.8
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	3.94	5.06	141	5.5	4.7	3.8
	绿城服务	2869 HK	持有	8.49	9.50	273	38.1	29.3	24.6
	雅生活服务	3319 HK	卖出	33.90	31.70	452	22.9	20.0	17.4
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.60	9.40	19	22.7	12.6	8.9
	碧桂园服务	6098 HK	买入	68.00	84.60	2,001	68.4	39.9	30.4
	保利物业	6049 HK	卖出	56.30	53.40	312	42.5	36.0	28.5
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	37.75	69.80	67	10.5	7.8	5.9
	永升生活服务	1995 HK	买入	22.40	28.80	374	75.6	45.4	29.4
	新城悦服务	1755 HK	买入	19.80	29.50	163	28.1	22.1	18.1
华润万象生活	1209 HK	买入	44.30	52.20	1,011	101.8	60.5	45.9	
宝龙商业	1756 HK	买入	2.88	30.90	35	40.8	31.5	24.6	
建业新生活	9983 HK	买入	7.70	11.30	97	23.6	15.4	11.1	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	216.40	146.10	2,374	53.2	49.5	36.6
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	49.00	74.20	3,428	55.7	36.8	27.7
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	3.15	4.10	217	11.3	16.7	11.5
	通达集团	698 HK	买入	0.60	0.56	39	9.7	13.0	7.5
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.80	2.33	32	10.5	13.4	11.0
	瑞声科技	2018 HK	持有	41.90	47.50	506	20.4	27.0	19.8
	小米集团	1810 HK	买入	27.60	31.10	6,952	50.5	43.4	30.9
	比亚迪电子	285 HK	买入	54.60	49.50	1,230	69.0	20.1	17.9
	丘钛科技	1478 HK	买入	16.80	16.60	197	31.7	22.1	18.3
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	33.15	46.00	1,107	85.0	43.6	28.8
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	31.49	41.20	1,355	25.7	33.5	23.8
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	22.25	26.32	1,623	18.2	23.6	16.8
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	49.33	73.45	352	67.6	40.6	27.7
	深南电路 - A	002916 CH	持有	110.18	129.05	539	150.9	90.7	61.8
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.00	33.69	504	34.6	26.8	19.6
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.13	1.31	1,989	38.0	30.7	23.8
	信维通信 - A	300136 CH	买入	30.07	64.31	291	28.7	23.8	14.7
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	109.50	131.15	205	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	108.00	127.00	1,615	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	9.65	11.35	280	30.6	29.4	23.3
	广联达 - A	002410 CH	买入	80.39	107.26	953	385.9	255.0	143.7
	海康威视 - A	002415 CH	买入	60.78	74.28	5,679	45.8	43.5	35.6
	明源云	909 HK	持有	51.20	48.75	987	447.0	291.8	206.9
	大华股份 - A	002236 CH	持有	23.59	26.72	707	22.2	15.6	17.4
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	748.00	669.00	71,762	68.5	52.8	41.9

	阿里巴巴	BABA US	买入	266.96	358.60	7,227	29.2	22.2	18.4
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	258.43	173.00	881	29.2	32.3	27.4
	拼多多公司	PDD US	买入	197.26	160.00	2,428	亏损	亏损	339.9
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	142.57	61.70	495	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	23.20	23.20	183	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	16.98	15.50	35	6.3	10.1	8.4
	欢聚集团	YY US	买入	111.09	130.00	90	27.0	29.1	25.2
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	32.79	45.00	194	21.3	亏损	79.4
	同程艺龙	780 HK	买入	14.16	19.00	309	18.1	25.4	14.1
	兑吧	1753 HK	买入	2.26	4.10	24	16.9	6.8	5.2
	完美世界 - A	002624 CH	买入	23.86	48.90	463	15.0	13.0	11.5
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	28.46	30.00	601	28.7	25.0	21.7
	美团 - W	3690 HK	买入	403.40	348.00	23,754	510.6	480.2	168.8
	友谊时光	6820 HK	买入	2.56	4.00	56	10.7	8.5	7.1
	中手游	302 HK	买入	3.59	4.39	90	10.6	8.5	8.0
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.86	5.80	84	13.8	11.9	10.3
	中国东方教育	667 HK	买入	18.60	19.30	408	40.6	63.9	31.1
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.79	4.44	24	12.8	15.0	9.6
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	18.93	26.08	10	N/A	459.3	249.7
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.23	2.97	36	10.9	9.6	8.6
	希望教育	1765 HK	买入	2.86	3.41	208	30.0	21.6	16.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.58	24.60	3,856	15.6	13.4	11.6
	中金公司 - H	3908 HK	买入	20.20	22.40	2,475	18.3	14.6	13.5
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.16	18.80	1,698	10.5	9.5	8.3
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	11.00	15.30	3,003	13.7	9.9	9.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.88	9.40	1,614	7.4	8.3	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.08	8.90	1,288	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.63	4.20	962	8.0	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	515.50	265.00	6,536	68.8	64.9	57.3
	中银航空租赁	2588 HK	买入	65.35	73.50	454	8.3	7.2	6.4
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	36.10	38.52	4,059	10.6	10.4	9.1
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.42	28.14	9,701	7.2	7.8	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	33.99	38.04	8,098	16.6	17.9	15.7
	众安在线 - H	6060 HK	买入	49.55	49.92	728	亏损	60.9	46.8
	中国太平	966 HK	买入	14.20	20.54	510	7.7	5.9	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.05	41.60	1,498	5.6	6.2	5.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	47.94	53.51	1,251	10.3	11.3	10.6
	中国平安	2318 HK	买入	92.30	96.06	17,206	11.0	12.4	10.6
	中国平安 - A	601318 CH	买入	79.62	86.21	14,363	9.5	9.4	8.3
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.41	4.33	2,719	7.2	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	5.76	9.06	1,281	4.7	5.2	3.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	24.85	20.80	2,213	19.4	18.4	15.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	24.11	17.90	1,847	21.0	19.9	16.6
	中国重汽	3808 HK	买入	26.55	28.30	733	19.7	11.7	10.9
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.81	2.22	120	6.6	8.4	8.7
	三一国际	631 HK	买入	6.66	5.89	208	19.9	16.6	12.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	42.32	49.50	3,588	31.1	23.0	18.8
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.28	16.00	1,197	17.4	10.9	9.1
	中联重科 - A	000157 CH	买入	12.96	17.80	999	22.3	13.9	11.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	120.76	143.00	1,576	122.0	72.3	54.9
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	120.49	117.00	585	84.3	60.9	43.3
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.25	9.20	128	8.6	10.2	9.2
	兴达国际	1899 HK	买入	2.16	3.19	35	10.2	9.7	8.4
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	40.09	40.20	515	80.2	63.6	44.5
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	121.57	138.00	391	102.2	68.3	43.3

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	18.80	11.70	1,656	62.1	45.2	31.3
	龙源电力 - H	916 HK	买入	12.92	138.00	1,038	102.2	68.3	43.3
	金风科技 - H	2208 HK	买入	17.30	11.70	728	62.1	45.2	31.3
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.37	15.00	608	21.5	19.8	15.8
	伟能集团	1608 HK	买入	2.26	4.00	60	20.4	11.6	7.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.38	2.84	208	5.9	5.6	5.1
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.87	8.31	69	7.7	7.2	5.8
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	110.74	90.00	4,177	75.3	49.2	35.7
	中国燃气	384 HK	买入	30.00	37.12	1,564	17.0	14.7	12.4
	新奥能源	2688 HK	买入	131.20	120.00	1,481	26.0	23.6	19.8
	华润燃气	1193 HK	持有	40.85	42.00	945	19.5	16.0	13.5
	可选消费	普拉达	1913 HK	买入	48.10	32.82	1,231	54.1	亏损
安踏体育		2020 HK	买入	139.00	101.84	3,758	65.1	64.9	44.5
大家乐集团		341 HK	买入	16.64	19.07	97	131.4	16.6	18.4
海底捞		6862 HK	买入	75.60	53.56	4,007	153.3	384.9	77.7
九毛九		9922 HK	买入	31.00	20.88	451	234.0	亏损	77.9
百胜中国		9987 HK	买入	437.00	562.71	1835.40	216.6	222.4	194.4
波司登		3998 HK	买入	3.47	3.26	375	27.7	23.0	19.5
李宁		2331 HK	买入	46.50	36.52	1,157	69.4	65.6	47.3
特步国际		1368 HK	买入	3.55	3.63	90	10.5	17.5	12.8
江南布衣		3306 HK	买入	9.19	9.57	48	8.8	12.3	10.0
中国利郎		1234 HK	买入	5.27	5.89	63	7.0	9.3	7.1
JS 环球生活		1691 HK	买入	19.46	14.10	680	59.8	30.2	27.7
海尔智家 - H		6690 HK	买入	35.25	26.91	3,399	31.5	36.6	33.3
美的集团 - A		000333 CH	买入	96.40	86.57	6,777	27.0	27.6	22.3
永辉超市 - A		601933 CH	买入	7.24	13.04	689	43.6	26.3	20.5
百联股份 - A		600827 CH	持有	15.88	14.06	265	29.6	248.8	39.5
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.40	10.10	1,006	12.6	19.8	16.0
	三生制药	1530 HK	买入	8.06	17.70	205	18.5	14.2	11.7
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.60	60.61	215	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.69	41.20	76	5.2	4.5	3.9
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.12	7.26	66	16.5	15.3	13.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.60	17.90	152	46.9	39.4	28.4
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	178.63	187.23	1,526	141.8	80.9	102.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	173.13	218.73	4,225	136.2	131.6	91.9
	药明生物	2269 HK	买入	118.00	196.85	4,827	129.1	93.7	65.3
	亚盛医药	6855 HK	买入	44.95	70.70	102	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	33.55	39.30	56	N/A	100.3	70.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	19.00	15.51	462	N/A	121.7	74.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	18.48	16.21	238	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	112.50	142.10	1,291	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	13.46	19.38	50	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	62.80	52.57	44	N/A	19.5	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.61	25.52	68	43.9	33.0	23.0
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	84.20	95.67	371	N/A	亏损	167.8
	必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.26	8.70	923	8.6	9.6
中国旺旺		151 HK	买入	5.60	7.36	681	17.1	14.7	14.0
蒙牛乳业		2319 HK	买入	46.80	42.00	1,848	42.5	51.1	31.2
伊利股份 - A		600887 CH	买入	43.73	45.90	2,660	38.0	36.0	30.4
中国飞鹤		6186 HK	买入	23.00	24.00	2,055	46.1	31.3	24.2
高鑫零售		6808 HK	买入	7.22	15.60	689	21.8	18.9	16.2
家家悦 - A		603708 CH	持有	20.16	41.44	123	26.8	22.5	18.7
华润啤酒		291 HK	买入	70.55	73.10	2,289	72.3	69.4	49.9
青岛啤酒股份 - H		168 HK	买入	75.30	78.10	1,301	41.3	35.2	31.0
青岛啤酒股份 - A		600600 CH	持有	95.03	78.70	1,086	58.1	49.5	43.6

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2320.85	2313.00	29,154	64.0	53.9	43.9
	五粮液 - A	000858 CH	买入	313.60	347.50	12,173	61.1	48.9	40.8
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.57	13.12	296	126.2	7.5	6.2
快递	中通快递	ZTO US	买入	34.50	37.70	293	33.3	43.3	32.2
	中通快递	2057 HK	买入	269.00	292.00	2,283	33.3	43.3	32.2
	顺丰控股	002352 CH	买入	106.45	114.00	4,850	80.6	65.7	51.2
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.53	12.10	1,174	10.5	8.7	8.0
	吉利汽车	175 HK	买入	29.00	35.00	2,847	27.1	25.0	24.3
	东风集团股份	489 HK	持有	8.20	12.00	707	4.9	5.1	4.7
	长城汽车	2333 HK	持有	24.10	17.00	3,662	44.1	56.9	38.6
	上汽集团	600104 CH	持有	21.66	33.90	2,531	9.9	11.8	9.5
	中升控股	881 HK	买入	51.10	64.30	1,166	23.1	18.9	16.6
	美东汽车	1268 HK	买入	29.15	33.70	363	54.5	41.5	35.3
	永达汽车	3669 HK	买入	12.12	11.10	239	15.2	12.0	10.3
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	258.80	300.00	8,357	517.6	386.3	248.8
	比亚迪股份	002594 CH	买入	259.90	293.20	6,976	519.8	387.9	249.9

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年2月4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之分析员，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

本报告期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。

如需索取更多有关证券的信息，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之分析员，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士。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撰写的报告。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。