

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及市場

- **房地產板塊持續回升。** 恒指上週四收市跌 87 點至 24575 點，整個 9 月份累計跌 1303 點；第三季則下跌 14.8%。港股全日成交 1,151 億元。國指和科指分別跌 0.39% 和 1.2%。人行及銀保監強調內房維穩，內房股持續反彈，華潤置地(1109 HK)升 4.5%；融創中國(1918 HK)大升 12.8%。物業股同時回升，碧桂園服務(6098)升 5.9%，為全日最佳藍籌，而融創服務(1516 HK)、佳兆業美好(2168 HK)上漲近 6%。廣東省下月起試行恢復內地居民辦理赴港商務簽注，本地地產股領展(823 HK)升 2.3%，友邦(1299 HK)升 1%。由於內地國慶假期，A 股將休市至 10 月 7 日(周四)，本周五復市。

行業展望/個股速評

- **銀行板塊** - 開發商違約影響可控。我們認為開發商違約不會導致銀行板塊出現系統性風險，但銀行的資產質量可能會受到損害。以我們情景分析的最壞情況下（假設 10% 的開發商違約），整個銀行業仍會有足夠的資本作為緩衝，但未來幾年它們需要承受資產質量惡化和需要犧牲部分準備金和利潤來清理資產負債表。（金融組）
- **三一國際(631 HK)** - 優秀的危機管理消除限電的影響；煤礦機械訂單量強勁。三一國際上週五召開投資者電話會議，提供近期限電的最新進展：(1) 公司已將一半以上的生產過程轉移到不受限電影響力的夜間時段；(2) 公司轉向遼寧以外的供應商有利於保障零部件供應；(3) 公司掘進機及其他採煤機械的訂單量理想。我們相信三一展示出良好的危機管理，以減輕影響並使產能利用率在短時間內恢復正常。我們維持 14.3 港元的目標價（基於 23 倍市盈率，對應 2021-23 年盈利複合年增長率 23%）。重申買入。（裝備製造組）
- **消費行業** - 2021 年國慶假期期間的看法與分析。儘管：1) 近幾個月新冠疫情反覆和 2) 不同行業的加強監管所帶來的潛在負面情緒，但我們對 2021 年國慶黃金週期間的零售銷售趨勢保持相對樂觀。我們預計節日期間國內旅客流量為 6.7 億人次（恢復率為 83%），而同程網的估計為 6.5 億人次（恢復率為 80% 以上），交通部的估計為 6.3 億人次（恢復率為 78%），收入的恢復率為 84%，主要是受惠於：1) 10 月疫情明顯減少，2) 之前暑假被壓抑的消費力可能轉移到國慶，3) 消費升級持續，即使客流和去年只是相若。目前看到 10 月 1 日，在廣州，天津，江蘇等地的數據都比較好。我們相信在此期間的正面增長會對消費品牌和投資者情緒帶來正面作用。在此，我們重申對以下品牌的正面看法：國內體育用品品牌包括李寧 (2331 HK)、安踏 (2020 HK)、特步 (1368 HK)；家電公司如 JS 環球 (1691 HK)、海爾 (6690 HK) 和服裝品牌如波司登 (3998 HK)。（消費組）

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	24,576	假期	-9.75
恒生國企	8,726	假期	-18.74
恒生科技	6,102	假期	-27.59
上證綜指	3,568	假期	2.74
深證綜指	2,395	假期	2.82
深圳創業板	3,245	假期	9.39
美國道瓊斯	34,326	1.43	12.15
美國標普 500	4,357	1.15	16.00
美國納斯達克	14,567	0.82	13.02
德國 DAX	15,156	-0.68	10.48
法國 CAC	6,518	-0.04	17.41
英國富時 100	7,027	-0.84	8.77
日本日經 225	28,771	-2.31	4.83
澳洲 ASX 200	7,186	-2.00	9.09
臺灣加權	16,571	-2.15	12.48

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	34,016	假期	-7.91
恒生工商業	15,295	假期	-12.36
恒生地產	30,328	假期	-5.60
恒生公用事業	48,586	假期	6.18

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)	交易暫停
深港通(南下)	交易暫停
滬港通(北上)	交易暫停
深港通(北上)	交易暫停

資料來源: 彭博

招銀國際證券焦點股份

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)		股息率
				(当地货币)	(当地货币)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E	
长仓													
比亚迪股份	1211 HK	新能源汽车	买入	243.0	405.0	67%	122.7	78.6	9.2	11.3	11.3	0.1%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	70.50	87.00	23%	35.8	26.9	7.5	23.0	23.0	0.5%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	9.22	14.30	55%	17.8	14.7	2.7	16.1	16.1	2.5%	
中通快递	2057 HK	快递	买入	242.0	306.0	26%	35.4	26.7	3.2	9.3	9.3	0.9%	
李宁	2331 HK	可选消费	买入	90.15	102.84	14%	53.7	43.6	15.7	30.0	30.0	0.6%	
普兰特	1913 HK	可选消费	买入	43.1	68.09	58%	47.7	34.0	4.0	8.6	8.6	1.3%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	75.50	116.89	55%	亏损	亏损	NA	-20.0	-20.0	0.0%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	23.15	35.96	55%	6.5	5.9	0.8	12.4	12.4	7.5%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	246.6	383.0	55%	亏损	亏损	NA	-31.1	-31.1	0.0%	
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	64.9	110.0	70%	亏损	亏损	NA	-22.6	-22.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.85	44.79	36%	6.1	5.6	1.2	14.6	14.6	4.2%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	61.50	91.20	48%	32.4	23.1	32.3	25.8	25.8	0.7%	
中国宏桥	1378 HK	材料	买入	10.02	15.00	50%	3.9	3.7	0.7	22.2	22.2	10.9%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	27.45	49.50	80%	13.0	9.1	3.0	15.5	15.5	0.8%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	242.61	370.75	53%	43.5	32.4	12.7	28.5	28.5	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	55.00	80.00	45%	30.2	24.8	8.1	29.0	29.0	1.5%	

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年9月30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	恒基地產	12 HK	買入	29.85	40.50	1,445	14.2	9.7	8.6
	新鴻基地產	16 HK	買入	97.40	137.70	2,822	12.0	10.5	8.8
	新世界發展	17 HK	買入	31.85	49.30	802	74.2	25.0	13.2
	長實集團	1113 HK	買入	45.10	66.50	1,643	10.2	7.3	6.6
	萬科企業 - H	2202 HK	買入	21.30	33.92	2,908	5.5	4.9	4.3
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	21.31	31.36	2,407	6.1	5.4	4.8
	中國海外發展	688 HK	買入	17.74	30.49	1,942	4.2	4.0	3.8
	碧桂園	2007 HK	買入	8.05	13.36	1,810	3.9	3.9	3.3
	華潤置地	1109 HK	買入	32.85	44.79	2,343	7.2	8.0	6.6
	龍湖集團	960 HK	持有	35.90	34.27	2,178	10.3	10.1	8.1
	世茂集團	813 HK	買入	14.26	44.94	504	3.9	3.4	2.9
	雅居樂集團	3383 HK	買入	7.28	13.89	285	3.4	3.2	2.7
	合景泰富集團	1813 HK	買入	7.61	17.87	242	2.2	3.2	2.7
	中國奧園	3883 HK	買入	4.11	15.48	111	2.4	1.5	1.3
	時代中國控股	1233 HK	買入	6.47	16.20	128	2.1	1.8	1.6
	大發地產	6111 HK	買入	5.02	8.32	42	11.0	5.9	5.2
	德信中國	2019 HK	買入	2.79	3.56	75	6.8	6.0	5.2
	新希望服務	3658 HK	買入	2.13	4.41	17	13.6	8.0	5.2
	遠洋服務	6677 HK	買入	4.49	7.13	53	16.1	11.5	8.6
	中駿集團控股	1966 HK	買入	2.73	5.60	115	2.9	2.7	2.4
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.41	3.52	80	4.9	4.5	3.4
	綠城服務	1755 HK	持有	16.64	9.50	145	37.7	29.0	24.3
	雅生活服務	3319 HK	賣出	27.70	34.23	393	18.8	16.3	14.2
	弘陽服務	1756 HK	買入	1.39	9.37	17	21.7	12.0	8.5
	碧桂園服務	6098 HK	買入	61.50	91.20	1,979	61.9	36.1	27.5
	保利物業 - H	6049 HK	賣出	46.40	53.43	257	35.0	29.7	23.5
	藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	15.52	22.20	259	52.4	31.4	20.4
	旭輝永升服務	1995 HK	買入	16.64	34.60	145	23.6	18.6	15.2
	新城悅服務	1755 HK	買入	43.25	56.00	987	99.4	59.1	44.8
	華潤萬象生活	1209 HK	買入	18.20	33.20	117	31.7	24.5	19.1
寶龍商業	9909 HK	買入	5.55	12.90	70	17.0	11.1	8.0	
建業新生活	9983 HK	買入	29.85	40.50	1,445	14.2	9.7	8.6	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	204.80	254.30	2,246	41.1	34.7	27.8
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	35.71	56.70	2,512	35.0	26.5	21.3
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	1.63	3.63	113	11.8	6.7	5.8
	通達集團	698 HK	買入	0.25	0.58	24	4.5	3.0	2.7
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.95	2.33	25	8.1	10.4	8.5
	瑞聲科技	2018 HK	持有	37.15	48.30	449	27.1	18.1	16.4
	小米集團	1810 HK	買入	21.35	35.60	5,358	35.5	18.1	16.4
	比亞迪電子	285 HK	買入	27.45	54.98	619	10.2	9.7	8.7
	丘鈦科技	1478 HK	買入	11.22	23.00	133	14.0	10.5	9.2
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	43.10	46.90	1,472	48.4	32.2	26.4
	中興通訊 - A	000063 CH	買入	33.13	41.20	1,447	36.0	24.7	21.5
	中興通訊 - H	763 HK	買入	25.60	28.10	1,748	27.8	19.1	16.6
	中際旭創 - A	300308 CH	買入	34.88	49.27	249	28.7	17.6	13.7
	深南電路 - A	002916 CH	持有	94.82	101.92	464	31.6	34.4	27.9
	生益科技 - A	600183 CH	買入	21.66	30.50	499	29.3	18.9	16.8
	中國鐵塔 - H	788 HK	持有	1.02	1.16	1,795	27.7	22.0	18.1
	信維通信 - A	300136 CH	持有	22.54	26.59	218	22.4	39.0	22.9
	雷蛇	1337 HK	買入	1.59	3.22	139	2,487.4	247.3	128.8
軟件及 IT 服務	萬國數據	GDS US	買入	55.19	102.70	103	虧損	虧損	虧損

	萬國數據	9698 HK	買入	55.50	99.45	830	虧損	虧損	虧損
	中國軟件國際	354 HK	買入	13.76	12.00	400	38.7	31.1	25.8
	廣聯達 - A	002410 CH	買入	66.63	91.36	791	239.1	144.8	97.0
	海康威視 - A	002415 CH	買入	55.00	75.65	5,135	NA	31.2	26.2
	明源雲	909 HK	買入	27.00	44.75	532	120.7	113.4	80.0
	大華股份 - A	002236 CH	持有	23.72	24.11	711	18.2	19	16.7
	金山軟件有限公司	KC US	買入	27.90	45.26	62	虧損	虧損	虧損
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	461.40	640.00	44,277	32.6	30.7	24.8
	阿里巴巴	BABA US	買入	144.20	284.70	3,920	虧損	16.7	14.0
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	151.58	248.00	528	16.6	17.7	14.7
	拼多多公司	PDD US	買入	88.15	175.00	1,105	虧損	虧損	180.3
	哔哩哔哩	BILI US	買入	64.88	110.00	249	虧損	虧損	虧損
	快手	1024 HK	買入	82.70	110.00	3,454	N/A	虧損	虧損
	愛奇藝公司	IQ US	買入	7.79	12.50	61	虧損	虧損	虧損
	Hello 集團公司	MOMO US	持有	10.54	14.00	22	5.6	8.3	7.1
	歡聚集團	YY US	買入	53.57	66.00	42	133.9	虧損	468.5
	攜程集團	TCOM US	買入	31.00	48.00	198	NA	71.3	18.3
	同程藝龍	780 HK	買入	18.82	20.00	416	NA	NA	NA
	兌吧	1753 HK	買入	1.73	4.10	19	12.9	5.2	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	買入	15.08	48.90	293	9.5	8.2	7.3
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	20.99	30.00	466	21.2	18.4	16.0
	美團 - W	3690 HK	買入	246.60	383.00	15,122	NA	虧損	虧損
	寶尊電商	BZUN US	買入	17.11	28.00	13	NA	9.0	6.1
	友誼時光	6820 HK	買入	1.31	2.50	29	5.7	9.4	6.9
	中手游	302 HK	買入	3.07	6.20	85	8.8	7.1	6.1
	稻草熊娛樂	2125 HK	買入	2.34	17.00	16	N/A	5.9	4.7
	福祿控股	2101 HK	買入	7.70	12.00	31	N/A	13.5	10.0
	匯量科技	1860 HK	買入	7.17	11.10	115	717.0	717.0	239.0
	Zhihu Inc	ZH US	買入	9.15	15.00	51	虧損	虧損	虧損
	虎牙公司	HUYA US	買入	7.92	12.00	19	1.5	2.6	1.4
	騰訊音樂娛樂集團	TME US	買入	7.13	12.00	121	2.4	2.9	2.1
教育	睿見教育	6068 HK	買入	1.48	5.80	32	5.3	4.6	3.9
	中國東方教育	667 HK	買入	8.03	20.80	176	31.6	14.1	12.1
	卓越教育集團	3978 HK	買入	0.58	4.44	5	2.7	3.1	2.0
	北京洪恩教育科技	IH US	買入	4.91	26.08	3	N/A	119.1	64.8
	中國新華教育	2779 HK	買入	1.58	2.97	25	7.7	6.8	6.1
	希望教育	1765 HK	買入	1.16	3.54	93	12.2	9.7	8.2
非銀金融	遠東宏信	3360 HK	買入	7.90	11.10	329	5.9	5.6	4.6
	中金公司 - H	3908 HK	買入	20.45	22.40	2,410	18.5	14.8	13.7
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.02	18.80	1,717	10.4	9.4	8.2
	中信建投證券 - H	6066 HK	買入	8.73	15.30	2,535	10.9	7.8	7.3
	海通證券 - H	6837 HK	買入	7.13	9.40	1,659	7.7	8.6	7.3
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	13.58	8.90	1,730	12.3	12.3	11.1
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.53	4.20	983	7.8	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	479.80	265.00	6,083	64.1	60.4	53.3
	中銀航空租賃有限公司	2588 HK	買入	65.20	73.50	452	8.3	7.1	6.4
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	23.15	38.52	2,887	6.8	6.7	5.8
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	12.78	28.14	8,448	5.6	6.0	5.3
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	29.80	38.04	6,993	14.5	15.7	13.8
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	32.05	49.92	471	虧損	39.4	30.3
	中國太平	966 HK	買入	11.84	20.54	426	6.4	5.0	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	23.00	41.60	1,250	4.4	4.9	4.6
	新華保險 - A	601336 CH	持有	40.16	53.51	1,034	8.6	9.5	8.9
	中國平安	2318 HK	買入	53.25	96.06	10,295	6.3	7.1	6.1
	中國平安 - A	601318 CH	買入	48.36	86.21	8,521	5.8	9.5	8.9

	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.42	4.33	2,381	7.2	7.1	6.1
	中國財險 - H	2328 HK	買入	7.55	9.06	1,679	6.2	5.7	5.0
裝備製造	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	16.18	24.80	1,721	12.5	10.1	9.6
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	17.16	20.50	1,424	14.8	12.0	11.4
	中國重汽	3808 HK	買入	11.60	19.50	320	4.2	4.2	4.5
	中國龍工	3339 HK	買入	2.35	4.29	101	5.5	6.0	5.9
	三一國際	631 HK	買入	9.22	14.30	290	24.6	19.3	15.9
	三一重工 - A	600031 CH	買入	25.44	38.00	2,160	14.0	11.3	10.2
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.97	16.80	817	10.8	6.7	5.6
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	8.25	18.70	676	14.2	8.9	7.4
	恒立液壓 - A	601100 CH	持有	84.58	103.00	1,104	48.9	37.6	33.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	70.50	87.00	342	51.5	35.8	26.9
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	6.61	9.20	235	7.8	9.3	8.4
	興達國際	1899 HK	買入	1.70	3.19	28	8.0	7.6	6.6
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	64.35	112.00	827.26	96.0	56.0	31.9
	捷佳偉創	300724 CH	買入	137.40	185.00	478	115.5	73.1	46.4
新能源/公用	信義光能	968 HK	持有	15.96	15.00	1,419	28.8	24.2	20.8
	龍源電力 - H	916 HK	買入	19.24	12.98	1,546	29.3	25.3	22.7
	金風科技 - H	2208 HK	買入	16.40	7.70	852	28.7	22.7	15.5
	金風科技 - A	002202 CH	持有	17.39	11.40	705	30.5	24.0	16.4
	偉能集團	1608 HK	買入	1.67	4.00	45	15.1	8.6	5.8
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	7.80	4.15	649	18.5	13.7	13.5
	天倫燃氣	1600 HK	買入	6.96	8.31	70	6.0	6.1	5.3
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	82.48	90.00	4,465	36.4	30.4	23.4
	中國燃氣	384 HK	買入	23.00	37.12	1,282	11.4	9.8	8.7
	新奧能源控股有限公司	2688 HK	持有	128.40	120.00	1,451	23.0	19.3	16.4
	華潤燃氣	1193 HK	持有	40.90	42.00	946	17.7	15.3	13.6
	中國宏橋	1378 HK	買入	10.02	15.00	914	5.5	5.4	5.1
可選消費	普拉達	1913 HK	買入	43.05	68.09	1,102	虧損	48.8	35.7
	安踏體育	2020 HK	買入	146.80	210.85	3,968	71.2	44.7	33.9
	大家樂集團	341 HK	買入	14.30	19.05	84	23.2	26.4	20.3
	海底撈	6862 HK	買入	29.75	34.06	1,624	457.3	73.4	38.7
	九毛九	9922 HK	買入	23.55	30.47	342	235.6	68.4	41.8
	奈雪的茶	2150 HK	買入	11.26	17.10	193	666.2	141.8	42.6
	百勝中國	9987 HK	買入	460.60	597.92	1,939	218.4	213.8	171.3
	頤海國際	1579 HK	買入	43.35	108.52	454	43.1	32.2	25.0
	波司登	3998 HK	買入	5.54	6.13	601	32.5	26.4	22.5
	李寧	2331 HK	買入	90.15	102.84	2,250	119.6	58.0	47.4
	特步國際	1368 HK	買入	10.90	18.73	287	47.4	28.3	22.9
	江南布衣	3306 HK	買入	13.54	22.84	70	18.0	9.4	9.3
	中國利郎	1234 HK	買入	4.53	6.27	54	8.7	7.9	6.2
	JS 環球生活	1691 HK	買入	18.10	27.54	633	21.9	15.2	13.1
	海爾智家 - H	6690 HK	買入	27.45	40.36	2,802	22.9	18.4	16.4
	美的集團 - A	000333 CH	買入	69.60	95.24	4,859	19.3	18.8	16.2
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	3.92	13.04	356	14.0	11.2	8.3
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	14.43	14.06	242	240.5	36.1	28.3
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	9.34	14.79	1,118	19.4	18.9	16.2
	三生製藥	1530 HK	買入	7.65	17.70	195	11.1	9.3	N/A
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	24.55	60.61	133	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	4.60	41.20	40	1.6	N/A	N/A
	醫思健康	2138 HK	買入	10.54	22.29	124	36.3	55.5	35.1
	愛康醫療	1789 HK	買入	10.84	12.95	121	34.7	29.5	22.6
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	174.00	193.04	1,473	70.9	95.8	78.0
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	152.80	116.38	4,504	107.9	77.4	61.5
	藥明生物	2269 HK	買入	126.50	99.37	5,364	263.9	214.1	155.4

	亞盛醫藥	6855 HK	買入	34.55	66.04	91	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	21.00	44.91	35	25.8	20.9	16.0
	錦欣生殖	1951 HK	買入	11.60	22.26	291	N/A	69.4	47.3
	諾誠健華	9969 HK	買入	21.05	24.59	316	N/A	虧損	虧損
	平安好醫生	1833 HK	買入	50.60	142.77	581	虧損	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	52.25	98.07	203	N/A	虧損	3.1
	天境生物科技	IMAB US	買入	71.73	101.67	55	N/A	虧損	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	15.54	25.52	78	50.1	37.7	26.3
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	40.20	78.40	181	N/A	虧損	156.8
	信達生物	1801 HK	買入	75.50	120.91	1,101	虧損	虧損	虧損
	德琪醫藥	6996 HK	買入	10.38	27.97	70	虧損	虧損	虧損
	嘉和生物	6998 HK	買入	14.30	26.49	72	虧損	虧損	虧損
	先聲藥業	2096 HK	買入	6.82	13.73	179	N/A	15.3	11.8
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	5.55	9.60	712	10.8	7.4	6.9
	中國旺旺	151 HK	持有	5.89	6.02	703	15.6	15.7	14.4
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	50.15	50.10	1,980	50.1	33.5	27.2
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	37.70	45.90	2,293	32.8	31.0	26.2
	中國飛鶴	6186 HK	買入	13.14	27.10	1,171	17.4	13.6	11.1
	高鑫零售	6808 HK	買入	3.60	8.70	343	10.7	12.4	11.2
	家家悅 - A	603708 CH	持有	15.03	41.44	91	20.0	16.8	14.0
	華潤啤酒	291 HK	買入	57.50	91.90	1,865	56.4	40.4	32.0
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	61.00	85.45	1,090	31.7	27.5	24.5
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	80.53	81.62	902	46.7	40.5	36.0
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	1830.00	2447.30	22,988	49.2	44.0	37.0
	五糧液	000858 CH	買入	219.39	347.50	8,516	42.7	34.2	28.5
綜合企業	新創建集團	659 HK	買入	7.21	13.70	282	120.2	6.3	5.5
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	30.10	39.50	249	38.8	37.2	28.1
	中通快遞	2057 HK	買入	242.00	306.00	2,002	40.0	38.4	29.0
	順豐控股	002352 CH	持有	65.35	77.00	2,978	39.8	61.7	46.7
汽車	廣汽集團	2238 HK	買入	6.88	11.10	1,535	10.7	8.0	6.7
	吉利汽車	175 HK	買入	22.35	28.30	2,195	34.6	28.3	24.9
	東風集團股份	489 HK	買入	6.95	12.00	599	5.0	3.8	3.5
	長城汽車	2333 HK	買入	28.70	28.90	4,789	44.1	32.2	27.3
	上汽集團	600104 CH	買入	19.08	33.90	2,229	9.2	7.6	6.4
	中升控股	881 HK	買入	62.70	95.80	1,481	23.1	17.0	13.1
	美東汽車	1268 HK	買入	39.10	46.20	487	56.4	41.2	33.4
	永達汽車	3669 HK	買入	11.24	18.60	222	13.2	10.1	9.0
新能源汽車	比亞迪股份	1211 HK	買入	243.00	282.00	8,012	165.0	96.9	68.5
	比亞迪股份	002594 CH	買入	249.51	275.60	6,632	169.4	99.5	70.4
	蔚來汽車公司	NIO US	買入	35.38	46.32	581	虧損	虧損	虧損
	小鵬汽車	XPEV US	買入	35.46	39.00	303	虧損	虧損	虧損

資料來源：招銀國際證券研究；截至2021年9月30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并無直接或間接關係。

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）並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	: 招銀國際證券并未給予投資評級

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。而過去的表现亦不代表未來的表现，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，并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，并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。本公司可發布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并不時自行及/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，未在美國金融業監管局(“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士。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，并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。