

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

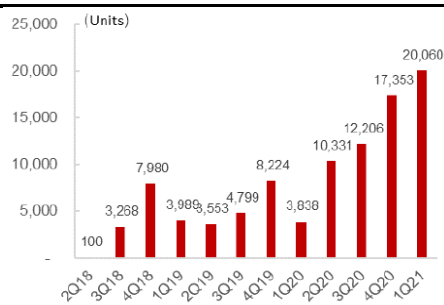
■ **恒指两天累跌近千点，成交不足千亿。** 港股在5月第一个交易日下挫，恒指最多曾跌468点，收市跌367点或1.28%。大市成交跌至958亿港元。金融股领跌，**汇丰(5 HK)**连升五天后回吐3.2%，**友邦(1299 HK)**、**中国平安(2318 HK)**和**国寿(2628 HK)**跌逾2%。五一假期概念的旅游和影业股回落。医药股则逆市上涨，疫苗和医美概念获追捧，**复星医药(2196 HK)**飙升两成。昨夜美股表现分歧，对经济复苏较敏感的的周期性和零售股上涨，道指收市升0.70%，但科技股受压，纳指跌0.48%。数据方面，Markit美国4月制造业采购经理指数(PMI)报60.5，略低于预期和3月份之60.6，而4月ISM制造业指数回落至60.7，亦逊市场预期之65。恒指连跌两天、累挫945点后，今天有望温和反弹，唯在A股假期和港股通暂停下，成交料持续低迷。

个股速评

■ **中国燃气并购有助推动盈利。** **中国燃气(384 HK)**于4月22日配股集资116亿港元。据我们和管理层沟通，集资所得之计划用途包括1) 40% 用作并购城市燃气项目，2) 25% 用作扩展LPG微管网业务，3) 25% 用作发展分布式供热业务，4) 10% 用作营运资金。我们预期集资有助推动盈利增长。5月2日，中燃公布收购北京华油联合燃气开发公司49%股权，代价4.84亿元人民币，该企业2020年销售气量6.3亿立方米，净利润1.4亿元，收购估值为7.1倍市盈率。我们预期未来6-18个月会有更多并购。我们仍然看好中燃，相信近期股价回调提供吸纳机会，现价相当于11.4倍22年预测市盈率，估值吸引，维持「买入」评级，目标价下调6.2%至34.82港元，主要反映配股之摊薄效应。

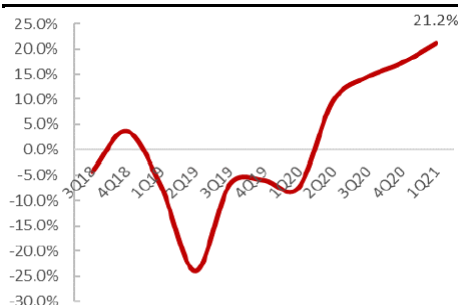
■ **蔚来汽车一季度毛利率有惊喜。** **蔚来汽车(NIO US)**发布强劲的一季度业绩：实现汽车销量20,060辆，同比增长423%，汽车销售毛利率环比扩张2.3个百分点至21.2%，显著超出我们预期。管理层将较高的毛利表现归因于1) 消费者对于100度电池包及NIO Pilot选装包的需求推升了销售均价；以及2) 随着汽车销量的提升，运营杠杆显著增加。展望未来，管理层认为运营杠杆的提升将显著超出材料价格上涨所带来的压力，并预期2021年余下时间汽车销售毛利率将维持稳定水准。经营亏损自去年四季度14亿元人民币，显著收窄至一季度4.51亿元。4月份公司交付7,102辆汽车，环比大致持平。管理层认为芯片供应紧张仍将是二季度以及三季度交付量的主要挑战。我们对蔚来维持「买入」评级和目标价46.32美元，估值逻辑不变，对2025年汽车及服务收入分别给予6倍和25倍市盈率并折现。

蔚来季度汽车销量



资料来源：公司、招银国际证券

蔚来之汽车销售毛利率



资料来源：公司、招银国际证券

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	28,358	-1.28	4.14
恒生国企	10,713	-1.04	-0.24
恒生科技	8,228	-1.03	-2.35
上证综指	3,447	0.00	-0.75
深证综指	2,299	0.00	-1.31
深圳创业板	3,091	0.00	4.22
美国道琼斯	34,113	0.70	11.46
美国标普500	4,193	0.27	11.62
美国纳斯达克	13,895	-0.48	7.81
德国DAX	15,236	0.66	11.06
法国CAC	6,308	0.61	13.63
英国富时100	6,970	0.00	7.88
日本日经225	28,813	0.00	4.99
澳洲ASX 200	7,029	0.04	6.71
台湾加权	17,222	-1.96	16.90

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	38,533	-2.04	4.31
恒生工商业	17,942	-0.84	2.80
恒生地产	35,128	-0.57	9.34
恒生公用事业	49,810	-0.10	8.85

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)	0.0
深港通(南下)	420.0
沪港通(北上)	-4.6
深港通(北上)	9.1

资料来源：彭博

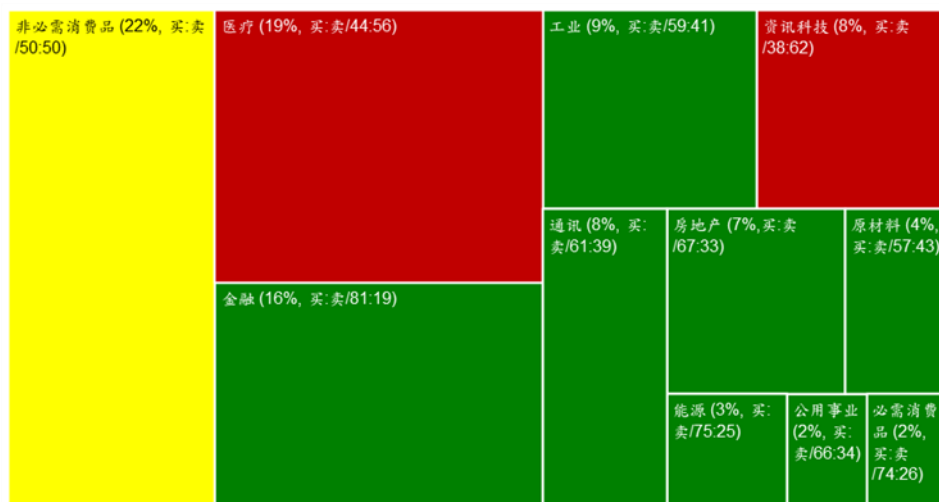
招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

公司名字	股票代碼	行業	評級	股價	目標價	上行/下行 空間	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE(%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E
長倉												
比亞迪股份	1211 HK	汽車	買入	156.8	282.0	80%	52.1	36.8	5.7	12.0	0.2%	
中金公司	3908 HK	券商	買入	19.30	23.00	19%	10.2	9.1	1.1	10.9	1.5%	
遠東宏信	3360 HK	租賃	買入	8.80	11.10	26%	5.8	4.8	0.8	14.4	4.5%	
中聯重科	1157 HK	裝備製造	買入	10.68	16.80	57%	7.6	6.5	1.3	18.7	5.2%	
三一國際	631 HK	裝備製造	買入	9.63	11.90	24%	19.6	15.7	2.9	15.6	2.3%	
海爾智家	6690 HK	可選消費	買入	31.50	45.83	45%	17.8	15.9	3.1	18.8	2.2%	
安踏	2020 HK	可選消費	買入	138.4	150.66	9%	40.8	31.4	10.4	29.2	0.6%	
萬洲國際	288 HK	必需消費	買入	6.73	9.60	43%	9.0	8.4	1.2	13.4	4.5%	
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.50	3.88	55%	17.7	13.2	2.4	14.2	1.8%	
平安好醫生	1833 HK	醫藥	買入	91.20	142.77	57%	虧損	虧損	5.9	-8.3	0.0%	
中國太保	2601 HK	保險	買入	27.75	39.21	41%	7.8	7.1	0.9	12.5	6.2%	
美團點評	3690 HK	互聯網	買入	293.2	401.0	37%	虧損	虧損	23.8	-44.8	0.0%	
華潤置地	1109 HK	房地產	買入	36.00	44.79	24%	6.7	6.2	1.1	14.6	4.6%	
碧桂園服務	6098 HK	房地產	買入	80.70	84.60	5%	44.0	33.5	21.2	25.3	0.6%	
中國燃氣	384 HK	新能源	買入	28.00	37.12	33%	13.7	11.1	3.1	22.4	2.1%	
中國宏橋	1378 HK	資源	買入	12.00	15.00	25%	6.5	6.4	1.1	17.2	8.8%	
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	41.75	56.20	35%	13.3	12.3	4.6	21.6	0.7%	
中興通訊	763 HK	科技	買入	19.18	28.14	47%	11.9	10.4	1.5	13.5	1.8%	
萬國數據	9698 HK	軟件及IT服務	買入	81.20	119.43	47%	虧損	虧損	3.5	NA	0.0%	
中國軟件國際	354 HK	軟件及IT服務	買入	8.86	11.57	31%	18.9	16.1	2.2	12.0	0.3%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年5月3日)

招銀国际证券上市股票交易方块 - 3/5/2021

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



注:

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 \geq 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 \leq 总买卖金额的 45%

招銀國際證券研究部覆盖股份

	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	恒基地产	12 HK	买入	34.25	40.50	1,658	16.3	11.1	9.9
	新鸿基地产	16 HK	买入	116.90	137.70	3,388	14.4	12.5	10.6
	新世界发展	17 HK	买入	40.85	49.30	1,037	95.2	32.1	16.9
	长实集团	1113 HK	买入	48.40	66.50	1,788	10.9	7.8	7.0
	万科企业 - H	2202 HK	买入	26.75	33.92	3,792	6.9	6.1	5.4
	万科企业 - A	000002 CH	买入	28.17	31.36	3,162	8.1	7.2	6.4
	中国海外发展	688 HK	买入	19.38	30.49	2,121	4.6	4.3	4.1
	碧桂园	2007 HK	买入	9.22	13.36	2,033	4.5	4.5	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	36.00	44.79	2,567	7.8	8.7	7.2
	龙湖集团	960 HK	持有	48.55	34.27	2,944	13.9	13.7	10.9
	世茂集团	813 HK	买入	22.40	44.94	792	6.1	5.4	4.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	12.36	13.89	484	5.7	5.5	4.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.16	17.87	387	3.5	5.0	4.3
	中国奥园	3883 HK	买入	8.09	15.48	218	4.6	3.0	2.6
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.02	16.20	214	3.6	3.0	2.7
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.15	4.82	122	2.7	2.4	2.0
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.60	5.60	152	3.8	3.6	3.1
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.56	3.52	85	5.2	4.8	3.6
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.01	5.06	143	5.6	4.7	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	12.08	9.50	391	54.2	41.7	35.0
	雅生活服务	3319 HK	卖出	35.05	31.70	467	23.7	20.7	17.9
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.38	9.40	18	21.6	12.0	8.4
	碧桂园服务	1755 HK	买入	24.45	84.60	213	81.2	47.4	36.1
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	56.90	53.40	315	42.9	36.4	28.8
	蓝光嘉宝服务	1756 HK	买入	2.35	69.80	28	14.4	10.8	8.0
	永升生活服务	1995 HK	买入	19.36	28.80	323	65.3	39.2	25.4
	新城悦服务	1755 HK	买入	24.45	29.50	213	34.7	27.3	22.4
	华润万象生活	1209 HK	买入	45.55	52.20	1,040	104.7	62.2	47.2
宝龙商业	9909 HK	买入	31.10	30.90	200	54.2	41.8	32.6	
科技硬件	通达集团	698 HK	买入	0.56	0.56	36	9.0	12.2	7.0
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.50	2.33	29	9.7	12.3	10.1
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.75	47.50	517	20.8	27.6	20.2
	小米集团	1810 HK	买入	24.45	31.10	6,163	44.8	38.5	27.4
	比亚迪电子	285 HK	买入	41.75	49.50	941	52.7	15.3	13.7
	丘钛科技	1478 HK	买入	14.84	16.60	175	28.0	19.5	16.1
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	37.70	46.00	1,288	96.7	49.6	32.8
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	28.95	41.20	1,238	23.7	30.8	21.9
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.18	26.32	1,485	15.7	20.4	14.5
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	34.21	73.45	244	46.9	28.2	19.2
	深南电路 - A	002916 CH	持有	79.38	129.05	388	108.7	65.3	44.6
	生益科技 - A	600183 CH	买入	23.33	33.69	535	36.7	28.4	20.8
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.11	1.31	1,954	37.3	30.1	23.4
	信维通信 - A	300136 CH	买入	28.11	64.31	272	26.8	22.2	13.7
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	80.07	123.34	150	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	81.20	119.43	1,214	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	8.86	11.57	257	24.9	20.6	17.2
	广联达 - A	002410 CH	买入	73.07	89.19	867	262.2	132.7	101.4
	海康威视 - A	002415 CH	买入	62.78	75.65	5,866	43.8	35.6	29.9
	明源云	909 HK	买入	35.55	44.75	685	158.9	149.3	105.4
	大华股份 - A	002236 CH	持有	23.46	25.42	703	18.0	18.6	15.7
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	624.50	735.00	59,920	44.1	35.0	29.2

	阿里巴巴	BABA US	买入	230.71	314.20	6,255	25.6	25.5	20.9
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	204.94	377.80	712	22.4	20.8	16.9
	拼多多公司	PDD US	买入	133.43	175.00	1,672	亏损	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	106.13	173.00	404	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	258.80	382.00	10,763	NA	亏损	646.7
	爱奇艺公司	IQ US	买入	15.06	30.20	119	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.60	15.00	30	6.4	9.3	7.0
	欢聚集团	YY US	买入	93.92	136.00	73	40.3	1,095.2	67.1
	携程集团	TCOM US	买入	38.56	48.00	244	亏损	88.7	22.7
	同程艺龙	780 HK	买入	19.16	21.00	420	43.0	24.6	17.2
	兑吧	1753 HK	买入	2.13	4.10	23	15.9	6.4	4.9
	完美世界 - A	002624 CH	买入	21.31	48.90	413	13.4	11.6	10.3
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	22.06	30.00	489	22.3	19.4	16.8
	美团 - W	3690 HK	买入	293.20	401.00	17,814	563.8	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	34.07	50.00	27	4.1	3.8	2.9
	友谊时光	6820 HK	买入	2.94	4.00	64	12.3	9.8	8.2
	中手游	302 HK	买入	3.67	4.39	92	10.8	8.7	8.2
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.74	5.80	81	13.4	11.6	10.0
	中国东方教育	667 HK	买入	18.00	19.30	396	39.3	61.8	30.1
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.41	4.44	20	11.1	13.0	8.3
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	12.59	26.08	7	N/A	305.5	166.1
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.27	2.97	37	11.1	9.8	8.7
	希望教育	1765 HK	买入	2.50	3.41	199	26.2	18.9	14.4
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	19.00	24.60	3,479	16.9	14.4	12.5
	中金公司 - H	3908 HK	买入	19.30	22.40	2,118	17.5	14.0	12.9
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	10.98	18.80	1,594	9.5	8.6	7.5
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	8.94	15.30	2,342	11.1	8.0	7.4
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.93	9.40	1,518	7.5	8.4	7.1
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.10	8.90	1,243	10.1	10.1	9.1
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.61	4.20	942	8.0	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	465.00	265.00	5,895	62.1	58.6	51.7
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	70.65	73.50	490	9.0	7.7	6.9
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	27.75	38.52	3,471	8.1	8.0	7.0
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.50	28.14	9,413	6.8	7.3	6.4
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	33.07	38.04	7,848	16.1	17.4	15.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	44.80	49.92	658	亏损	55.0	42.3
	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	29.65	41.60	1,523	5.7	6.3	5.9
	新华保险 - A	601336 CH	持有	48.61	53.51	1,269	10.4	11.5	10.7
	中国平安	2318 HK	买入	82.85	96.06	15,591	9.9	11.1	9.5
	中国平安 - A	601318 CH	买入	72.50	86.21	12,998	8.6	8.6	7.5
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.66	4.33	2,812	8.0	4.4	4.1
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.51	9.06	1,670	6.2	6.8	5.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.40	27.60	1,639	13.5	10.3	9.5
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.11	23.40	1,367	15.6	12.0	11.0
	中国重汽	3808 HK	买入	19.04	28.50	526	6.9	6.8	6.8
	中国龙工	3339 HK	买入	3.28	4.29	140	7.7	8.4	8.2
	三一国际	631 HK	买入	9.63	11.90	303	25.7	20.9	16.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	30.88	49.50	2,620	22.7	16.8	13.7
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.68	16.80	1,171	16.5	10.3	8.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.81	18.70	976	20.4	12.7	10.6
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	86.00	95.00	1,123	86.9	51.5	39.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	持有	73.39	82.00	356	53.6	37.6	29.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.70	9.20	118	7.9	9.4	8.5
	兴达国际	1899 HK	买入	2.07	3.19	33	9.8	9.3	8.1

	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	38.68	40.20	497	77.4	61.4	43.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	110.46	138.00	384	9.8	9.3	8.1
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	12.92	11.70	1,138	77.4	61.4	43.0
	龙源电力 - H	916 HK	买入	10.92	15.00	878	92.8	62.1	39.3
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.72	7.70	603	22.3	17.6	12.0
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.19	11.40	503	21.4	16.8	11.5
	伟能集团	1608 HK	买入	1.86	4.00	49	16.8	9.6	6.5
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.88	2.84	335	7.1	6.8	6.1
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.56	8.31	76	8.5	7.9	6.4
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	99.40	90.00	3,843	67.6	44.2	32.1
	中国燃气	384 HK	买入	28.00	37.12	1,569	15.9	13.7	11.6
	新奥能源	2688 HK	买入	131.60	120.00	1,485	26.1	23.7	19.8
	华润燃气	1193 HK	持有	42.15	42.00	975	20.1	16.5	13.9
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.70	32.82	1,221	53.7	亏损	61.1
	安踏体育	2020 HK	买入	138.40	101.84	3,741	64.8	64.6	44.3
	大家乐集团	341 HK	买入	16.66	19.07	98	131.6	16.6	18.4
	海底捞	6862 HK	买入	50.00	53.56	2650.00	101.4	254.5	51.4
	九毛九	9922 HK	买入	32.45	20.88	472	244.9	亏损	81.5
	百胜中国	9987 HK	买入	491.00	516.05	2,062	243.3	249.9	218.4
	波司登	3998 HK	买入	3.91	3.26	422	31.2	25.9	22.0
	李宁	2331 HK	买入	64.00	36.52	1,595	95.5	90.3	65.1
	特步国际	1368 HK	买入	6.70	3.63	176	19.9	33.0	24.1
	江南布衣	3306 HK	买入	14.98	9.57	78	14.3	20.1	16.3
	中国利郎	1234 HK	买入	4.82	5.89	58	6.4	8.5	6.5
	JS 环球生活	1691 HK	买入	23.00	14.10	804	70.6	35.7	32.7
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	31.50	26.91	3,425	28.1	32.7	29.8
	美的集团 - A	000333 CH	买入	80.17	86.57	5,645	22.4	23.0	18.5
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	5.57	13.04	530	33.6	20.2	15.8
	百联股份 - A	600827 CH	持有	22.98	14.06	381	42.8	360.1	57.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.52	11.03	1,140	27.5	19.9	19.0
	三生制药	1530 HK	买入	7.35	17.70	187	16.9	12.9	10.6
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	40.40	60.61	220	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	6.97	41.20	61	4.2	3.6	3.1
	医思健康	2138 HK	买入	9.06	7.26	100	24.5	22.7	19.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	12.80	17.90	143	44.2	37.0	26.7
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	156.51	187.23	1,328	124.2	70.9	89.4
	药明康德 - A	603259 CH	买入	158.75	218.73	3,876	124.9	120.7	84.3
	药明生物	2269 HK	买入	108.20	196.85	4,560	118.4	85.9	59.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	40.60	70.70	103	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	32.70	44.91	54	37.1	40.2	32.6
	锦欣生殖	1951 HK	买入	19.80	15.51	497	N/A	126.9	77.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	24.75	16.21	371	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	91.20	142.77	1,046	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	76.40	19.38	282	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	62.11	52.57	45	N/A	19.3	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.37	25.52	72	46.4	34.8	24.3
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	69.70	95.67	307	N/A	亏损	138.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.73	8.70	992	9.2	10.3	8.8
	中国旺旺	151 HK	买入	5.63	7.36	678	17.2	14.7	14.1
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	40.15	42.00	1,585	36.4	43.9	26.7
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	40.95	45.90	2,491	35.6	33.7	28.5
	中国飞鹤	6186 HK	买入	21.50	24.00	1,921	43.1	29.3	22.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.20	15.60	687	21.7	18.8	16.1
	家家悦 - A	603708 CH	持有	17.45	41.44	106	23.2	19.5	16.2
	华润啤酒	291 HK	买入	62.20	73.10	2,018	63.8	61.2	44.0

	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	70.90	78.10	1,239	38.9	33.2	29.2
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	91.01	78.70	1,033	55.7	47.4	41.8
	貴州茅台 - A	600519 CH	买入	2006.78	2313.00	25,209	55.4	46.6	37.9
	五糧液 - A	000858 CH	买入	285.00	347.50	11,063	55.5	44.4	37.0
交通运输	新創建集團	659 HK	买入	8.60	13.70	336	143.3	7.5	6.5
快递	中通快遞	ZTO US	买入	32.38	36.00	268	41.7	35.2	26.5
	中通快遞	2057 HK	买入	250.80	278.00	2,074	41.4	34.9	26.3
	順豐控股	002352 CH	持有	64.35	77.00	2,932	39.2	60.7	46.0
汽车	廣汽集團	2238 HK	买入	6.57	12.10	1,174	9.1	7.6	7.0
	吉利汽車	175 HK	买入	19.80	35.00	1,944	18.5	17.1	16.6
	東風集團股份	489 HK	持有	6.68	12.00	576	4.0	4.2	3.8
	長城汽車	2333 HK	持有	19.06	17.00	3,027	34.9	45.0	30.5
	上汽集團	600104 CH	持有	20.06	33.90	2,344	9.2	10.9	8.8
	中升控股	881 HK	买入	58.15	64.30	1,346	26.3	21.5	18.9
	美東汽車	1268 HK	买入	38.95	33.70	485	72.8	55.5	47.2
	永達汽車	3669 HK	买入	13.56	11.10	268	17.0	13.4	11.5
新能源汽车	比亞迪股份	1211 HK	买入	156.80	282.00	5,092	313.6	234.0	150.8
	比亞迪股份	002594 CH	买入	158.57	293.20	4,245	317.1	236.7	152.5

资料来源：招銀国际證券研究；截至2021年5月3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。