

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- 恒指消化超买压力，支持料于 25,800。** 港股昨天急挫，虽然中国 11 月份官方制造业和非制造业 PMI 均胜预期，但无助股市表现，恒指低开 41 点，午后跌幅扩大，收市跌 553 点或 2.06%，结束连升六天走势。由于 MSCI 指数调整，大市成交急增至 2,407 亿港元。权重股友邦保险(1299 HK)跌 4%，科网巨头亦下挫，腾讯(700 HK)跌 3.4%，美团(3690 HK)于公布季绩前急跌 7.1%。外媒报道中海油(883 HK)和中芯(981 HK)将被美国列入黑名单，股价分别跌 14% 和 2.7%。回顾 11 月份，恒指累升 2,234 点或 9.3%。昨夜美股亦下挫，获利回吐的压力，盖过疫苗消息：美国药厂 Moderna 公布大规模测试的全部结果，称有效率达到 94.1%，并表示即日向美国食品和药物管理局 (FDA) 寻求紧急使用授权及欧盟的有条件批准使用新疫苗。道指跌 0.91%、纳指跌 0.06%，11 月份累计仍急升 11.8%，分别是自 1987 年和今年 4 月以来最佳月度表现。今天观望 11 月财新中国制造业 PMI。恒指昨天回落后，14 天相对强弱指数回落至 59，开始消化超买压力，在疫苗面世推动经济复苏的憧憬下，估计恒指回调空间不大，短期支持于 25,800。
- 中国 11 月 PMI 确认需求和供应复苏。** 国家统计局昨天公布 11 月份采购经理指数 (PMI)，制造业及非制造业 PMI 分别为 52.1 及 56.4，均胜预期。数据亮点包括：1) 新订单指数/新出口订单指数环比升 1.1/0.5 点至 54.7/53.9，反映需求稳健；2) 各规模企业全线复苏，大/中/小型企业指数升 0.4/1.4/0.7 点至 53/52/50.1；3) 制造业和服务业价格指数均录得较大升幅，反映需求增强；4) 生产经营活动预期指数升至 5 年新高 60.1。整体而言，PMI 反映中国经济之供需复苏均良好，我们相信趋势将持续至 2021 年。

个股速评

- 美团季绩胜预期，未来聚焦新业务增长，目标上调至 348 港元。** 美团(3690 HK)昨天收市后公布第三季业绩：收入 354 亿元人民币，同比升 29%，非国际财务报告准则之经调整溢利 20.55 亿元，同比升 5.8%，较市场预期高 95%。各业务分部表现均胜预期：餐饮外卖/到店、酒店及旅游/新业务收入同比增长 32.8%/4.8%/43.5%，我们原预期增长 27%/3%/23%。展望第四季，我们预期餐饮外卖/到店、酒店及旅游收入增速加快至 34%/双位数百分比。新业务方面，我们看好社区团购，预期“美团优选”利用供应链和流量优势，带来更多增长。我们调高 20/21/22 年度收入预测 2%/6%/6%，及盈利预测 3%/0%/0%，目标价上调至 348 港元，维持“买入”评级。
- 希望教育内生增长前景强劲，维持“买入”，目标上调至 3.41 港元。** 希望教育(1765 HK)公布截至 8 月底之 20 年度业绩，经调整纯利同比升 61%至 5.76 亿元人民币 (上半年度升 55%)，符合我们预期。期内收入升 45%至 156.8 亿元，受学生人数增加 63%至 140,125 所带动。经调整毛利率扩阔 5.4 个百分点至 52.4%，因规模效应和成本控制所致。截至 10 月 15 日，学生人数同比增加 39%至 194,554，于高等教育股之中排第二，部份增长来自完成收购马来西亚英迪教育集团。校舍利用率升 5 个百分点至 86.9%。未计潜在并购，管理层目标于 3-5 年内达到年均 15-20% 收入增长及更高的纯利增长。公司手头有 31 亿元人民币，将寻求并购机会。我们调高 21/22 年度盈利预测 2%/4%，以反映较强的收生，但部份被较高的财务开支和有效税率抵销，估计 21-23 年度经调整盈利年均复合增长 25.4%，高于行业平均之 22%。维持“买入”评级，目标价上调至 3.41 港元，相当于 1 倍 PEG。

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	26,341	-2.06	-6.56
恒生国企	10,546	-2.26	-5.57
恒生科技	8,019	-0.87	70.09
上证综指	3,392	-0.49	11.20
深证综指	2,250	-0.15	30.57
深圳创业板	2,632	0.49	46.37
美国道琼斯	29,639	-0.91	3.86
美国标普 500	3,622	-0.46	12.10
美国纳斯达克	12,199	-0.06	35.96
德国 DAX	13,291	-0.33	0.32
法国 CAC	5,519	-1.42	-7.69
英国富时 100	6,266	-1.59	-16.92
日本日经 225	26,434	-0.79	11.74
澳洲 ASX 200	6,518	-1.26	-2.49
台湾加权	13,723	-1.04	14.38

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	35,790	-1.48	-8.50
恒生工商业	16,696	-2.75	2.84
恒生地产	32,704	-2.29	-18.63
恒生公用事业	46,131	-0.81	-18.47

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)	28.3
深港通 (南下)	30.1
沪港通 (北上)	27.2
深港通 (北上)	52.9

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	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE(%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)	空間	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	2020E
長倉												
比亞迪股份	002594	CH 汽車	買入	172.15	223.80	30%	108.2	91.3	6.5	8.7	0.1%	
平安銀行	000001	CH 銀行	買入	19.74	22.80	16%	14.5	12.3	1.3	8.8	1.1%	
中金公司	3908	HK 券商	買入	18.06	22.40	24%	12.4	11.4	1.3	10.8	1.2%	
中联重科	1157	HK 機械及設備	買入	8.09	10.50	30%	8.1	7.0	1.2	16.3	5.0%	
恒立液壓	601100	CH 機械及設備	買入	91.53	87.00	-5%	61.0	50.3	17.0	32.0	0.7%	
安踏體育	2020	HK 可選消費	買入	105.40	101.84	-3%	46.5	31.9	10.1	24.4	0.6%	
美的集團	000333	CH 可選消費	買入	86.85	95.24	10%	24.9	20.1	5.0	23.5	1.8%	
蒙牛乳業	2319	HK 必需消費	買入	39.20	42.00	7%	40.6	24.6	4.1	3.7	0.6%	
希望教育	1765	HK 教育	買入	2.23	3.41	53%	21.5	15.6	2.7	13.1	1.3%	
錦欣生殖	1951	HK 醫藥	買入	13.52	15.51	15%	82.0	49.9	3.6	4.5	0.3%	
中國人壽	2628	HK 保險	買入	17.58	28.14	60%	7.9	6.9	0.9	na	4.6%	
美團點評	3690	HK 互聯網	買入	290.00	348.00	20%	282.9	90.8	16.0	1.1	0.0%	
中國奧園	3883	HK 房地產	買入	8.07	15.48	92%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.3%	
雅生活服务	3319	HK 房地產	買入	32.65	60.70	86%	21.3	17.6	8.6	24.6	2.3%	
信義光能	968	HK 新能源	買入	14.14	15.50	10%	33.7	23.6	7.1	21.1	1.4%	
龍源電力	916	HK 新能源	買入	6.52	7.38	13%	9.2	7.6	0.9	9.3	2.2%	
立訊精密	002475	CH 科技	買入	51.69	74.20	44%	38.9	29.2	9.7	25.3	0.3%	
比亞迪電子	285	HK 科技	買入	38.35	49.50	29%	12.8	12.5	3.4	25.0	1.6%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年11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	万科企业 - H	2202 HK	買入	29.45	33.92	4,075	7.6	6.7	6.0
	万科企业 - A	000002 CH	買入	30.70	31.36	3,459	8.9	7.8	7.0
	保利地产 - A	600048 CH	買入	17.22	22.16	2,061	7.3	6.2	5.3
	中国海外发展	688 HK	買入	18.86	30.49	2,066	4.5	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	買入	10.24	13.36	2,256	5.0	5.0	4.2
	华润置地	1109 HK	買入	33.60	44.79	2,396	7.3	8.1	6.8
	龙湖集团	960 HK	持有	50.80	34.27	3,052	14.6	14.3	11.4
	世茂集团	813 HK	買入	28.90	44.94	1,022	7.8	7.0	5.9
	龙光集团	3380 HK	買入	12.98	17.43	716	5.8	4.9	4.3
	雅居乐集团	3383 HK	買入	11.20	13.89	439	5.2	5.0	4.2
	合景泰富集团	1813 HK	買入	10.60	17.87	337	3.1	4.4	3.8
	中国奥园	3883 HK	買入	8.07	15.48	218	4.6	3.0	2.6
	时代中国控股	1233 HK	買入	11.36	16.20	221	3.7	3.1	2.8
	禹洲集团	1628 HK	買入	3.08	4.82	175	3.9	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	買入	3.55	5.60	150	3.8	3.5	3.1
	弘阳地产	1996 HK	買入	2.83	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	買入	4.16	5.06	149	5.8	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	9.01	9.11	290	42.5	38.5	29.9
	雅生活服务	3319 HK	買入	32.65	60.70	435	22.5	18.7	16.1
	弘阳服务	1971 HK	買入	5.00	7.91	21	16.7	14.3	10.0
	碧桂园服务	6098 HK	買入	43.40	37.06	1,198	62.8	49.9	35.1
保利物业	6049 HK	買入	56.45	90.60	312	41.8	39.6	29.8	
蓝光嘉宝服务	2606 HK	買入	28.70	64.20	51	8.1	6.0	4.4	
永升生活服务	1995 HK	買入	13.60	14.00	227	81.3	55.5	38.1	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	買入	152.40	148.00	1,672	37.5	32.9	25.4
	立讯精密 - A	002475 CH	買入	51.69	74.20	3,610	58.7	38.9	29.2
	鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	買入	2.54	4.10	175	9.1	13.5	9.3
	通达集团	698 HK	持有	0.50	0.50	32	8.1	17.9	7.1
	东江集团控股	2283 HK	買入	2.45	2.33	20	6.8	8.6	7.1
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.40	47.30	524	21.2	21.9	15.6
	小米集团	1810 HK	買入	26.50	22.00	6,398	48.5	42.4	30.1
	比亚迪电子	285 HK	買入	38.35	37.70	864	48.5	13.5	13.2
	丘钛科技	1478 HK	買入	10.00	16.60	117	18.8	13.2	10.9
	歌尔股份 - A	002241 CH	買入	37.97	46.00	1,232	97.4	50.0	33.0
互联网	腾讯控股	700 HK	買入	563.00	624.00	53,962	51.5	42.8	36.1
	阿里巴巴	BABA US	買入	263.36	358.60	7,126	28.8	21.9	18.2
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	138.99	151.20	474	15.7	21.6	15.5
	拼多多公司	PDD US	買入	138.81	96.00	1,708	亏损	亏损	121.2
	哔哩哔哩公司	BILI US	買入	62.86	57.00	218	亏损	亏损	511.4
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.38	19.30	30	8.9	5.5	5.0
	欢聚集团	YY US	買入	89.07	110.00	72	25.3	17.8	12.5
	同程艺龙	780 HK	買入	14.46	19.00	314	27.6	13.7	10.9
	兑吧	1753 HK	買入	2.38	4.10	26	17.8	7.1	5.5
	完美世界 - A	002624 CH	買入	26.95	48.90	523	16.9	14.7	13.0
	三七互娱 - A	002555 CH	買入	26.13	30.00	552	26.4	22.9	19.9
	美团 - W	3690 HK	買入	290.00	290.00	17,061	333.3	107.0	71.6
	友谊时光	6820 HK	買入	1.98	4.00	43	8.3	6.6	5.5
	中手游	302 HK	買入	2.83	4.39	66	8.3	6.7	6.3
	教育	睿见教育	6068 HK	買入	3.75	6.38	82	19.6	14.8
中国东方教育		667 HK	買入	17.28	19.60	379	37.7	43.0	28.0
卓越教育集团		3978 HK	買入	2.98	4.44	25	13.7	16.0	10.3

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.56	2.97	41	12.5	11.0	9.8
	希望教育	1765 HK	买入	2.23	3.17	161	28.1	22.8	16.5
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.92	6.00	21,170	5.1	5.8	5.5
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.32	7.00	17,968	5.5	6.2	6.0
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.08	7.60	15,426	5.2	5.8	5.6
	建设银行 - A	601939 CH	买入	7.15	8.90	13,092	6.1	6.9	6.5
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.94	3.70	13,279	4.4	5.0	4.8
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.29	4.50	11,270	5.0	5.6	5.3
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.74	3.60	10,486	4.0	4.6	4.4
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.30	4.60	8,900	4.8	5.6	5.3
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.38	4.80	5,006	5.5	6.5	6.0
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.23	6.30	4,249	6.5	7.8	7.1
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.35	4.60	2,601	3.1	3.5	3.2
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.24	7.20	2,207	4.9	5.5	5.1
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.29	4.80	3,680	3.8	4.5	4.3
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.71	5.30	3,123	4.2	5.0	4.8
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.28	4.60	2,571	3.2	3.6	3.4
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.30	6.10	2,182	3.9	4.5	4.2
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.02	4.00	2,419	4.0	4.4	4.0
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.34	5.30	2,053	6.3	7.1	6.5
	平安银行 - A	000001 CH	买入	19.74	22.80	3,831	12.8	15.3	13.4
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	12.40	20.30	18	0.7	0.6	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	7.47	11.80	14	0.6	1.1	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.18	2.90	7	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.29	1.90	3	0.1	亏损	0.3
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.44	24.60	4,199	15.5	13.3	11.5
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.06	22.40	2,589	16.4	13.1	12.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.12	18.80	1,881	10.5	9.5	8.2
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.62	15.30	3,422	13.2	9.5	8.8
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.67	9.40	1,763	7.2	8.1	6.8
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.82	8.90	1,365	9.8	9.8	8.8
	中国银河 - H	6881 HK	持有	5.01	4.20	1,164	8.6	7.2	6.5
	香港交易所	388 HK	持有	385.40	265.00	4,886	51.5	48.5	42.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	68.90	73.50	478	8.7	7.5	6.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	29.50	33.93	3,936	8.6	8.5	7.4
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.58	28.14	11,714	7.7	8.3	7.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	42.41	38.04	9,942	20.7	22.3	19.6
	众安在线 - H	6060 HK	买入	37.45	49.92	550	亏损	46.0	35.4
	中国太平	966 HK	买入	13.70	18.12	492	7.4	5.7	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	32.55	41.60	1,841	6.3	6.9	6.4
	新华保险 - A	601336 CH	持有	61.23	53.51	1,563	13.1	14.5	13.5
	中国平安	2318 HK	买入	91.00	92.67	18,268	10.8	12.2	10.4
	中国平安 - A	601318 CH	买入	90.03	86.21	15,505	10.7	10.6	9.3
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.45	4.33	3,112	7.3	4.0	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.40	9.06	1,424	5.3	5.8	4.3
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.82	20.80	1,485	12.3	11.7	9.8
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	16.69	17.90	1,261	14.5	13.8	11.5
	中国重汽	3808 HK	买入	19.24	28.30	531	14.3	8.5	7.9
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.24	2.22	96	5.3	6.7	6.9
	三一国际	631 HK	买入	4.50	5.89	140	13.5	11.2	8.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	30.71	34.60	2,603	22.6	17.5	15.1
	中联重科 - H	1157 HK	买入	8.09	10.50	771	12.5	11.3	10.2
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.56	9.56	654	14.8	13.4	12.1
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	91.53	87.00	1,195	92.5	59.1	47.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	103.50	117.00	502	72.4	52.3	37.2

	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.97	6.60	123	8.2	8.0	8.4
	兴达国际	1899 HK	买入	1.90	3.44	31	9.5	7.4	6.1
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	28.04	40.20	360	56.1	44.5	31.2
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	108.24	138.00	348	91.0	60.8	38.5
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	14.14	11.70	1,203	46.7	34.0	23.5
	龙源电力 - H	916 HK	买入	6.52	7.38	524	12.0	10.9	9.7
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.42	7.70	605	21.8	17.2	11.7
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.51	11.40	513	21.9	17.3	11.8
	伟能集团	1608 HK	买入	2.75	5.47	73	24.8	10.2	6.2
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.05	2.84	249	5.1	4.8	4.4
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.66	7.45	67	7.5	6.6	5.6
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	68.70	62.96	2,591	46.7	33.0	26.7
	中国燃气	384 HK	买入	28.55	37.12	1,488	16.2	14.0	11.8
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	38.50	32.82	985	43.3	亏损	49.3
	安踏体育	2020 HK	买入	105.40	101.84	2,849	49.3	49.2	33.8
	大家乐集团	341 HK	买入	16.70	19.07	98	131.9	16.6	18.4
	海底捞	6862 HK	买入	50.85	53.56	2,695	103.1	258.9	52.3
	九毛九	9922 HK	买入	17.68	20.88	257	133.4	亏损	44.4
	波司登	3998 HK	买入	3.40	3.26	366	27.1	22.6	19.1
	李宁	2331 HK	买入	42.00	36.52	1,045	62.7	59.3	42.7
	特步国际	1368 HK	持有	3.30	2.73	84	9.8	16.4	12.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.79	9.57	46	8.4	11.8	9.6
	中国利郎	1234 HK	买入	5.32	5.89	64	7.0	9.4	7.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	16.00	14.10	558	49.1	24.8	22.8
	美的集团 - A	000333 CH	买入	86.85	86.57	6,098	24.3	24.9	20.1
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.82	13.04	744	47.1	28.4	22.2
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.12	14.06	220	24.4	205.6	32.7
医药	石药集团	1093 HK	买入	7.57	20.00	906	11.3	9.6	7.8
	三生制药	1530 HK	买入	7.68	17.70	195	17.7	13.5	11.1
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	43.00	61.60	234	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	10.10	41.20	89	6.1	5.2	4.5
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.02	7.26	52	13.6	12.6	10.9
	爱康医疗	1789 HK	买入	12.26	17.90	137	78.6	44.0	33.3
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	114.00	87.18	991	90.5	91.3	65.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	103.33	131.98	2,508	81.3	53.6	40.7
	药明生物	2269 HK	买入	76.90	196.85	3,139	84.1	61.0	42.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	26.60	70.70	60	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	38.75	39.30	64	N/A	115.9	80.8
	锦欣生殖	1951 HK	买入	13.52	14.40	328	N/A	52.7	43.3
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.80	16.21	165	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	8.38	27.62	31	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	39.14	41.30	28	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.06	25.49	80	51.8	36.7	25.3
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	70.85	52.00	300	N/A	1,588.8	93.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.33	8.20	933	8.7	10.8	8.1
	中国旺旺	151 HK	买入	5.29	7.80	647	17.0	14.4	13.5
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	39.20	42.00	1,547	35.6	42.8	26.1
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	37.79	45.90	2,299	32.9	32.4	26.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.14	15.60	777	24.6	21.3	18.2
	家家悦 - A	603708 CH	持有	24.16	41.44	147	32.1	27.0	22.4
	华润啤酒	291 HK	买入	57.25	61.90	1,857	57.7	43.2	35.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	75.30	78.10	1,254	41.3	35.2	31.0
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	91.00	78.70	1,064	55.7	47.4	41.8
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1713.91	2153.30	21,530	46.7	37.3	32.2
	五粮液 - A	000858 CH	买入	254.00	307.80	9,859	48.2	39.0	32.6

交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.41	12.78	290	123.5	7.3	6.1
快递	中通快递	ZTO US	买入	28.24	38.30	240	27.3	32.4	25.2
	中通快递	2057 HK	买入	222.60	297.00	1,889	27.6	32.7	25.5
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	80.00	114.00	3,645	60.6	49.4	38.5
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.34	8.60	1,407	11.6	9.6	8.9
	吉利汽车	175 HK	买入	21.55	13.10	2,115	20.1	18.6	18.1
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.98	5.60	688	4.8	5.0	4.6
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	15.70	4.70	2,483	28.7	37.1	25.1
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	26.51	21.10	3,097	12.1	14.4	11.6
	中升控股	881 HK	买入	58.20	33.83	1,327	26.3	21.5	19.0
	美东汽车	1268 HK	买入	33.60	13.70	418	62.8	47.8	40.7
	永达汽车	3669 HK	买入	13.24	7.40	261	16.6	13.1	11.2
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	182.10	100.00	5,344	364.2	271.8	175.1
	比亚迪股份	002594 CH	买入	172.15	112.12	4,535	344.3	256.9	165.5

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年11月30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义务。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。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。