

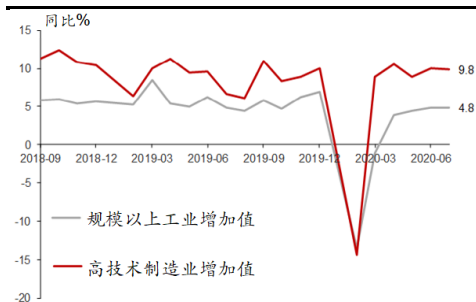
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

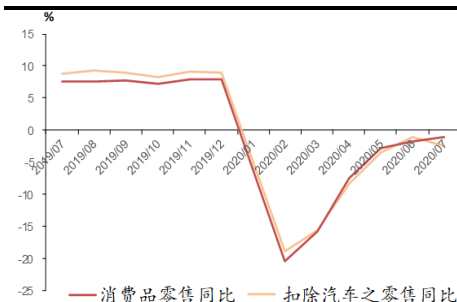
- **旧经济股转强，恒指上试 25,800。**市场原本观望于周六(15日)举行、检讨第一阶段贸易协议执行进度之中美高级别官员视像会议，但据报两国决定推迟会议，仍未落实日期。本周市场继续关注中美关系，美国总统特朗普早前签署行政命令禁制 TikTok 和 WeChat 后，表示正考虑对更多中国科技公司施压。港股进入业绩高峰期，**舜宇光学(2382 HK)**、**吉利汽车(175 HK)**、**药明生物(2269 HK)**、**丘钛科技(1478 HK)**、**中金(3908 HK)**、**煤气(3 HK)**等今天公布业绩。随着疫苗研发有进展及美国债息回升，近期美股及港股之旧经济股都有转强之势，估计短线有望带动恒指上试 250 天线约 25,800，反观科技股于恒指季检之利好消息兑现后或获利回吐，同时面对美国禁制的风险，短期料跑输大市。
- **恒指加入阿里巴巴、小米、药明生物，美团落选短期料受压。**恒指公司上周五收市后公布指数季度检讨结果，首次将同股不同权及第二上市公司纳入成份股，恒生指数加入**阿里巴巴(9988 HK)**、**小米(1810 HK)**及**药明生物(2269 HK)**，占恒指比重达将分别为 5%、2.59%、1.75%，剔除**信和置业(83 HK)**、**旺旺(151 HK)**及**神华(1088 HK)**。国企指数加入**阿里巴巴、小米及美团(3690 HK)**，剔除**国药(1099 HK)**、**比亚迪(1211 HK)**及**中信证券(6030 HK)**。所有变动将于 9 月 7 日起生效。美团未能成为恒指成份股，大热倒灶，短期内股价料受压。
- **中国 7 月份经济温和复苏，料未来数月持续。**国家统计局公布 7 月份经济数据，工业生产、固投及零售均继续复苏，但改善速度放缓。7 月份工业生产同比增长 4.8%，与 6 月份增速相同，主要受下游需求复苏所支持。固定资产投资同比下降 1.6%，降幅较 6 月份之 3.1%收窄，其中房地产投资增速加快至 3.4%。社会消费品零售同比下降 1.1%，降幅比 6 月份收窄 0.7 个百分点，但扣除汽车之零售额同比跌幅由 6 月之 1.0%扩大至 2.4%，反映整体消费复苏仍较弱。就业情况亦回稳，城镇就业人数增加 107 万人，城镇失业率维持 5.7%。展望未来几个月，我们预期经济继续温和复苏，其中高技术行业及基建投资将继续是增长主要动力。

中国工业生产获高技术制造业支持



资料来源：国家统计局、Wind、招银国际证券

消费品零售主要受汽车支持



资料来源：国家统计局、Wind、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 (%)	年内
恒生指数	25,183	-0.19	-10.67
恒生国企	10,266	0.21	-8.07
上证综指	3,360	1.19	10.16
深证综指	2,244	1.25	30.25
深圳创业板指数	2,669	1.76	48.42
美国道琼斯	27,931	0.12	-2.13
美国标普 500	3,373	-0.02	4.40
美国纳斯达克	11,019	-0.21	22.81
德国 DAX	12,901	-0.71	-2.62
法国 CAC	4,963	-1.58	-16.98
英国富时 100	6,090	-1.55	-19.26
日本日经 225	23,289	0.17	-1.55
澳洲 ASX 200	6,126	0.58	-8.35
台湾加权	12,795	0.25	6.65

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
恒生金融	32,690	-0.08	-16.42
恒生工商业	16,483	-0.45	1.53
恒生地产	32,891	0.01	-18.16
恒生公用事业	46,756	0.34	-17.37

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)	11.0
深港通 (南下)	24.4
沪港通 (北上)	46.1
深港通 (北上)	42.3

资料来源：彭博

请登录 2020 年亚洲货币券商投票网址，投下您对招银国际研究团队信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

个股速评

- **李宁上半年业绩胜预期，维持买入，调高目标至 36.52 港元。李宁(2331 HK)**
上半年收入／纯利同比跌 1%／跌 14%，较市场预期高 4%／19%，主要由于产品均价上升带动毛利率、政府补贴较高、成本控制有效。管理层上调全年毛利率指引至 10.5% 以上（原本为 10-10.5%）。我们预期下半年经营利润率将受惠劳工及其他开支控制、较低之零售折扣等。我们估计李宁未来三年核心纯利年均复合增长 29%，目标价上调至 36.52 港元，相当于 21 年度 37 倍预测市盈率，维持买入评级。
- **奥园中期基本盈利升 21%，重申买入，行业首选股份之一。内房股中国奥园(3883 HK)**
公布上半年业绩，营业额及纯利分别上升 19.3% 至 282 亿元及 6.3% 至 24.2 亿元人民币，期内交付面积增加 39% 至 288 万平方米，但有效税率增加 5.1 个百分点至 53.6%。扣除汇兑损失及投资物业重估，基本盈利增加 21.0% 至 24.5 亿元。截至 7 月底，奥园完成 2020 年销售目标 1,320 亿元的 46%，公司在今年余下时间，会在华南地区加大销售力度，以完成全年销售目标。奥园从多渠道补充土地储备，除了土地拍卖外，还采取收购及旧改方法，期内收购京汉股份 29.3% 股权，增加了在北京、天津、重庆、成都、南京、广东及河北的投资，并参加了超过 50 个城市更新项目，其中 95% 位于大湾区。截至 6 月底，总土地储备达 4,874 万平方米(权益比 78%)，分布在 90 个城市，平均土地成本每平方米 2,727 元。预售和待入账的物业项目合共 1,800 亿元，未来两年的收入能见度高。我们预期 2020 年净利润增加 57% 至 65.8 亿元、2021 年净利润增加 13% 至 74.0 亿元。维持目标价 15.48 港元不变，相对 2020 年底预测资产净值折让 50%。

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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
							2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	7.50	8.60	15%	8.6	8.0	0.8	9.5	3.6%
平安银行	000001 CH	银行	买入	14.47	19.80	37%	9.0	7.9	0.9	10.8	1.7%
中信证券	6030 HK	券商	买入	18.36	24.60	34%	14.7	12.8	1.2	8.7	2.7%
中金公司	3908 HK	券商	买入	18.28	22.40	23%	13.2	12.2	1.4	10.8	1.2%
中国重汽	3808 HK	机械及设备	买入	23.20	26.00	12%	10.4	10.1	1.8	18.7	4.0%
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	83.00	92.78	12%	39.7	27.3	8.5	23.8	0.7%
JS 环球	1691 HK	可选消费	买入	8.81	9.97	13%	22.4	17.0	2.1	4.1	17.8%
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	35.40	37.90	7%	36.1	24.2	3.9	10.5	0.1%
睿见教育	6068 HK	教育	买入	4.23	6.38	51%	16.7	12.2	3.2	-	2.6%
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	10.54	14.40	37%	49.7	33.8	2.9	5.9	4.2%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	19.16	24.95	30%	5.3	5.0	0.8	11.4	3.7%
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	253.97	299.50	18%	28.8	22.3	4.7	16.3	0.0%
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	9.66	15.48	60%	3.7	3.2	1.2	33.8	10.9%
雅生活服务	3319 HK	房地产	买入	43.95	60.70	38%	30.3	25.1	12.2	24.6	1.6%
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	2.27	2.84	25%	5.4	4.7	0.6	10.6	7.4%
伟能集团	1608 HK	新能源	买入	2.91	5.47	88%	10.8	6.6	2.1	0.2	1.9%
立讯精密	002475 CH	科技	买入	53.80	74.20	38%	40.5	30.4	10.1	25.3	0.3%
小米集团	1810 HK	科技	买入	15.34	15.70	2%	27.5	19.7	4.4	11.5	0.0%

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2020 年 8 月 14 日)

招银国际证券上日股票交易方块 – 14/8/2020

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)

资讯科技 (20%, 买:卖/29:71)	通讯 (11%, 买:卖/60:40)	医疗 (9%, 买:卖/56:44)	原材料 (8%, 买:卖/37:63)
		公用事业 (7%, 买:卖/83:17)	房地产 (6%, 买:卖/41:59)
非必需消费品 (19%, 买:卖/37:63)	金融 (10%, 买:卖/40:60)	工业 (6%, 买:卖/45:55)	能源 (3%, 买:卖/38:62)
			必需消费品 (2%, 买:卖/61:39)

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蓋股份

公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产								
万科企业 - H	2202 HK	买入	26.00	36.69	3,494	6.7	5.9	5.2
万科企业 - A	000002 CH	买入	27.68	31.60	3,133	8.0	7.0	6.1
保利地产 - A	600048 CH	买入	17.02	22.16	2,031	7.2	6.1	5.3
中国海外发展	688 HK	买入	23.65	28.12	2,591	5.6	5.7	5.0
碧桂园	2007 HK	买入	10.26	14.55	2,261	5.0	4.4	4.0
华润置地	1109 HK	买入	34.40	44.25	2,453	7.5	8.3	6.9
龙湖集团	960 HK	持有	38.30	34.27	2,297	11.0	10.8	8.6
世茂集团	813 HK	买入	31.85	37.85	1,127	8.6	7.9	6.5
龙光集团	3380 HK	买入	13.70	14.50	756	6.1	5.7	4.7
雅居乐集团	3383 HK	买入	10.06	13.71	394	4.9	4.0	4.0
合景泰富集团	1813 HK	买入	14.64	13.70	465	4.3	6.7	5.7
中国奥园	3883 HK	买入	9.66	15.48	261	5.5	3.7	3.2
时代中国控股	1233 HK	买入	13.52	16.20	263	4.4	3.8	3.3
禹洲集团	1628 HK	买入	3.78	4.81	209	4.8	4.0	3.3
中骏集团控股	1966 HK	买入	3.83	4.79	161	3.9	4.1	4.2
弘阳地产	1996 HK	买入	2.79	3.22	93	5.7	5.3	3.9
新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.09	5.02	146	5.7	4.6	3.6
绿城服务	2869 HK	持有	10.16	9.11	327	48.0	43.4	33.8
雅生活服务 - H	3319 HK	买入	43.95	60.70	586	63.6	46.4	33.1
中海物业	2669 HK	买入	7.82	7.91	257	48.9	37.2	30.1
碧桂园服务	6098 HK	买入	50.20	37.06	1,385	72.6	57.7	40.6
保利物业	6049 HK	买入	78.50	75.70	434	79.1	53.8	41.2
永升生活服务	1995 HK	买入	15.12	14.00	253	90.4	61.6	42.4
科技硬件								
舜宇光学科技	2382 HK	买入	145.40	148.00	1,595	35.8	32.2	24.6
立讯精密 - A	002475 CH	买入	53.80	74.20	3,757	61.1	40.8	32.4
鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	3.10	4.16	213	11.1	11.7	10.5
通达集团	698 HK	持有	0.46	0.50	29	7.3	6.1	5.2
东江集团控股	2283 HK	买入	2.10	4.10	17	5.8	7.4	6.1
瑞声科技	2018 HK	持有	56.50	45.30	683	27.5	36.5	28.3
小米集团	1810 HK	买入	15.34	15.70	3,698	28.1	24.6	18.8
比亚迪电子	285 HK	买入	30.30	22.20	683	38.3	14.6	19.4
丘钛科技	1478 HK	买入	10.22	16.00	120	19.3	15.2	11.9
歌尔股份 - A	002241 CH	持有	40.70	9.10	1,321	107.1	94.7	84.8
互联网								
腾讯控股	700 HK	买入	506.50	500.00	48,533	46.4	38.5	32.5
阿里巴巴	BABA US	买入	253.97	299.00	6,813	33.5	30.3	25.2
百度股份有限公司	BIDU US	买入	116.74	151.20	402	13.2	18.2	13.0
拼多多公司	PDD US	买入	85.04	40.50	1,160	亏损	亏损	74.3
陌陌公司	MOMO US	买入	19.71	35.00	41	7.3	8.5	6.2
欢聚集团	YY US	买入	80.58	74.00	65	10.2	17.9	12.6
IGG	799 HK	持有	10.82	11.00	133	9.9	9.9	9.2
汇量科技	1860 HK	买入	4.32	4.97	66	27.7	13.8	7.9
同程艺龙	780 HK	买入	14.34	17.00	309	17.4	24.7	13.3
兑吧	1753 HK	买入	3.55	3.50	38	10.3	10.3	7.8
完美世界 - A	002624 CH	买入	35.93	48.90	697	22.6	19.6	17.4
三七互娱 - A	002555 CH	买入	42.91	30.00	906	43.3	37.6	32.8
美团点评	3690 HK	买入	219.80	147.00	12,921	278.2	1,046.7	98.1
友谊时光	6820 HK	买入	3.46	4.00	76	18.2	13.8	11.2
中手游	302 HK	买入	3.40	4.39	79	10.6	10.0	8.3
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	4.23	4.60	87	22.1	16.6	13.0
中国东方教育	667 HK	买入	17.58	15.80	386	38.4	32.8	25.7
卓越教育集团	3978 HK	买入	3.29	5.14	28	15.1	15.8	9.6

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.38	2.85	38	11.6	10.7	9.6
	希望教育	1765 HK	买入	2.62	3.17	189	33.1	26.8	19.4
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.69	7.30	19,164	4.9	4.7	4.5
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.02	7.80	17,185	5.2	5.0	4.8
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.80	8.70	14,611	4.9	4.7	4.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.23	9.50	13,102	5.3	5.0	4.7
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.76	4.70	12,419	4.2	4.0	3.8
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.25	5.20	11,136	4.9	4.7	4.4
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.62	4.60	10,065	3.8	3.7	3.5
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.35	5.00	9,025	4.9	4.7	4.5
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.29	6.30	4,362	5.3	5.2	4.7
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.69	7.30	3,912	5.8	5.7	5.1
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.43	5.60	2,515	3.2	3.0	2.7
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.28	7.30	2,256	5.0	4.6	4.1
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.30	5.70	3,602	3.8	3.8	3.6
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.79	6.50	3,230	4.3	4.2	4.0
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.97	6.30	2,640	3.7	3.5	3.3
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.63	7.00	2,367	4.2	3.9	3.7
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.00	4.90	2,125	3.9	3.6	3.3
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.93	5.50	1,906	5.7	5.3	4.8
	平安银行 - A	000001 CH	买入	14.47	19.80	2,808	9.4	9.0	7.9
互联网金融	360 Finance Inc	QFIN US	买入	13.56	20.30	20	0.8	0.7	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	8.43	12.50	15	0.7	0.8	0.5
	信也科技集团	FINV US	买入	2.36	2.90	7	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.82	1.90	5	0.2	亏损	0.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	18.36	18.90	4,143	16.3	14.0	12.1
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.28	16.40	799	16.6	13.2	12.2
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.98	14.60	1,957	12.1	10.9	9.5
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	11.46	7.90	4,015	14.3	10.3	9.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.41	9.40	1,910	8.0	9.0	7.6
	广发证券 - H	1776 HK	持有	9.47	8.90	1,195	8.6	8.6	7.7
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.78	4.20	1,118	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	368.40	265.00	4,671	49.2	46.4	41.0
	国银租赁 - H	1606 HK	持有	1.05	1.90	133	4.7	4.4	3.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	50.80	73.50	353	6.4	5.6	5.0
	海通恒信 - H	1905 HK	买入	1.28	1.91	105	6.6	7.2	6.8
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	24.65	33.93	3,129	7.2	6.8	6.4
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	19.16	24.95	11,371	8.4	9.8	9.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	42.83	38.04	10,197	20.9	24.3	23.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	43.10	32.13	633	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	14.12	20.54	507	5.7	6.0	5.2
	新华保险 - H	1336 HK	买入	33.50	37.30	1,800	6.4	8.0	6.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	62.50	53.51	1,614	13.4	16.6	14.2
	中国平安	2318 HK	买入	83.10	96.06	15,634	亏损	亏损	亏损
	中国平安 - A	601318 CH	买入	78.19	86.21	14,020	亏损	亏损	亏损
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.63	4.33	3,155	7.9	4.3	4.1
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.40	9.83	1,424	5.3	5.4	4.8
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	16.70	18.60	1,388	13.0	11.8	10.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.92	16.60	1,245	13.8	12.5	11.1
	中国重汽	3808 HK	买入	23.20	26.00	641	17.2	10.4	10.1
	中国龙工	3339 HK	持有	2.48	2.30	106	5.9	7.4	7.7
	三一国际	631 HK	买入	4.00	5.92	124	12.0	10.0	7.5
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.79	10.50	693	12.0	10.9	9.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.09	9.56	622	13.9	12.6	11.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	20.40	24.70	1,727	15.0	11.8	10.6

	恒立液压 - A	601100 CH	买入	60.64	62.84	792	61.3	43.6	35.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	94.35	81.00	458	66.0	48.9	34.6
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.90	6.60	122	8.1	7.9	8.4
	兴达国际	1899 HK	买入	1.67	3.44	27	8.3	6.5	5.3
	津上机床中国	1651 HK	买入	6.17	11.00	24	5.8	5.7	4.6
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	9.07	6.31	741	30.0	26.7	18.5
	龙源电力 - H	916 HK	买入	5.32	5.51	428	8.9	7.8	6.4
	金风科技 - H	2208 HK	持有	7.56	7.70	509	13.2	10.4	6.9
	金风科技 - A	002202 CH	买入	11.71	16.28	457	20.5	16.1	10.7
	华电福新 - H	816 HK	买入	2.44	1.70	205	9.8	7.6	5.8
	伟能集团	1608 HK	买入	2.91	4.80	77	26.3	11.1	6.4
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.27	2.84	275	5.6	5.4	5.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.53	7.45	66	7.4	6.0	5.2
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	56.35	34.62	2,126	60.6	37.6	35.0
	中国燃气	384 HK	买入	23.50	37.12	1,226	13.3	11.5	9.7
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	33.00	32.82	844	37.1	亏损	42.3
	都市丽人	2298 HK	卖出	0.45	1.14	10	2.3	5.9	4.7
	荣威国际	3358 HK	持有	1.95	1.97	21	5.9	9.9	5.9
	安踏体育	2020 HK	买入	83.00	92.78	2,244	38.8	38.2	26.6
	大家乐集团	341 HK	买入	16.96	19.07	99	134.0	16.9	18.7
	海底捞	6862 HK	买入	43.45	37.90	2,303	88.1	82.8	55.1
	九毛九	9922 HK	买入	15.74	16.10	229	118.8	839.1	51.0
	波司登	3998 HK	买入	2.32	3.26	250	18.5	15.4	13.0
	李宁	2331 HK	买入	31.55	29.73	781	47.1	44.9	31.9
	特步国际	1368 HK	持有	2.59	2.70	65	7.7	12.4	9.0
	江南布衣	3306 HK	买入	7.81	9.57	41	7.5	10.5	8.5
	中国利郎	1234 HK	买入	4.36	5.43	52	5.8	6.1	5.3
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.81	9.97	301	28.9	22.2	16.9
	美的集团 - A	000333 CH	买入	72.04	72.80	5,059	20.1	20.7	16.8
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	9.12	13.04	868	55.0	33.1	25.9
	百联股份 - A	600827 CH	持有	17.31	14.06	289	32.2	271.2	43.1
医药	石药集团	1093 HK	买入	15.44	20.00	1,155	23.1	19.5	15.9
	三生制药	1530 HK	买入	9.39	17.70	239	21.6	16.5	13.6
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	54.95	57.21	299	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	11.08	41.20	98	6.7	5.7	5.0
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	4.23	7.26	42	11.4	10.6	9.2
	爱康医疗	1789 HK	买入	19.76	17.90	220	126.6	70.9	53.7
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	100.48	87.18	859	79.8	80.5	57.8
	药明康德 - A	603259 CH	买入	107.88	118.32	2,544	84.9	55.9	42.4
	药明生物	2269 HK	买入	161.40	111.93	2,191	176.6	128.1	89.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	36.75	70.70	82	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	54.50	39.30	90	N/A	163.0	113.7
	锦欣生殖	1951 HK	买入	10.54	14.40	256	N/A	41.1	33.8
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.90	16.21	179	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	15.38	27.62	57	N/A	亏损	亏损
	量子生物 - A	300149 CH	买入	19.06	25.49	95	61.5	43.5	30.0
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	65.55	52.00	265	N/A	1,470.0	86.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.85	9.50	1,009	9.4	9.2	9.0
	中国旺旺	151 HK	买入	5.88	7.80	730	18.9	18.2	16.7
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	35.40	37.90	1,397	32.1	36.1	24.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	35.24	33.10	2,144	30.6	34.3	26.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	11.18	15.32	1,067	亏损	亏损	亏损
	家家悦 - A	603708 CH	持有	41.71	41.44	254	亏损	亏损	亏损
交通运输	中国国航 - H	753 HK	持有	5.32	4.92	1,050	10.2	亏损	238.6
	中国国航 - A	601111 CH	持有	7.27	6.30	942	15.5	亏损	363.5

	吉祥航空 - A	603885 CH	买入	10.50	17.63	206	15.3	15.0	14.2
	中国东方航空股份 - H	670 HK	买入	3.02	4.11	766	12.9	亏损	54.2
	中国东方航空股份 - A	600115 CH	买入	4.88	5.33	687	23.2	亏损	97.6
	中国南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.86	3.73	875	15.7	亏损	34.6
	中国南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.76	5.02	785	26.2	亏损	57.6
	湾区发展	737 HK	买入	2.57	4.41	79	11.8	10.9	9.0
	新创建集团	659 HK	买入	6.60	11.90	258	6.4	16.7	5.5
	中通快递(开曼)公司	ZTO US	持有	33.67	25.98	264	34.9	32.4	25.8
	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	66.20	47.79	3,016	50.5	48.3	43.6
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.50	8.60	1,082	10.4	8.6	8.0
	吉利汽车	175 HK	买入	16.70	13.10	1,639	15.6	14.4	14.0
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	5.60	5.60	483	3.4	3.5	3.2
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	8.00	4.70	1,209	14.6	18.9	12.8
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	18.45	21.10	2,156	8.4	10.0	8.1
	中升控股	881 HK	买入	48.15	33.83	1,094	21.8	17.8	15.7
	美东汽车	1268 HK	买入	23.60	13.70	293	44.1	33.6	28.6
	永达汽车	3669 HK	买入	8.51	7.40	168	10.6	8.4	7.2
新能源汽车	比亚迪股份 - H	1211 HK	买入	73.45	100.00	2,329	146.9	109.6	70.6
	比亚迪股份 - A	002594 CH	买入	81.93	112.12	2,088	163.9	122.3	78.8

资料来源：招银国际证券研究；截至 2020 年 8 月 14 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責任。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

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 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。

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。