

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 宏观及市场

■ **市场回顾** - 乌克兰战火爆发，环球股市急跌。昨日恒指指数跌 3.21%，是 5 个月以来最大单日跌幅，收 22,902 点。国指跌 3.44%，收 8,031 点；恒生科技指数跌 4.33%，报 5,070 点。大市全日成交总额增至 1,769.57 亿元。业绩前的阿里巴巴(9988 HK)跌 6%，创在港上市新低。腾讯控股(700 HK)、美团(3690 HK)及京东集团(9618 HK)跌 3%至 4%。**金融股**跌幅显著，汇丰控股(5 HK)跌 3%，渣打集团(2888 HK)大跌 6%。国际油价及金价上升，**金矿股及个别石油石化股**逆市，山东黄金(1787 HK)升 4%，中国石油股份(857 HK)升 3%。此外，**亚太区股市**亦受压，个别跌逾 3%，**内地股市**跌幅相对较小，上证综合指数跌 1.7%。

### 行业展望/个股速评

■ **中国云计算行业 - 对俄乌危机下的中国云计算前景保持乐观。**俄乌危机可能会延长服务器的交付时间，因为乌克兰生产了全球 70% 以上的氟气，一种制造芯片所必需的原材料。另一方面，在昨日阿里巴巴公布的季度业绩中，阿里云的收入在 21 年第四季度仅同比增长 20%。我们认为中国 IaaS+PaaS 市场依然强劲（根据 IDC 的数据，21 年 1-9 月同比增长 48%，达到 153 亿美元），但阿里云的份额损失将更加明显，而华为云和中国电信的份额将逐步提升。我们继续看好 2022 年中国云计算行业的前景，维持对万国数据（GDS US）和中际旭创（300308 CH）的买入评级，目标价分别为 61.06 美元和 45.60 元人民币。（软件及 IT 团队）

■ **百威亚太 (1876 HK) - 4Q21 业绩超预期，高端化趋势强劲。**公司 2021 年业绩超预期，营收/净利润/经调整净利润同比增长 21.5%/ 84.8%/ 75.9%，毛利率/经营利润率/净利润率同比提升 1.9pp/ 4.2pp/ 4.8pp。业绩增长主要得益于中国市场持续的强劲表现和韩国及印度市场高端和超高端品类的良好表现。在啤酒市场总体销量增长承压的情况下，公司 2021 年销量同比增长 8.3%，跑赢行业，其中，中国市场领跑，销量同比增长 8.5%。公司业绩增长势头向好，4Q21 销量增长加速，营收、经调整 EBITDA 和市占率均回到了疫情前水平之上。我们认为，亮眼业绩主要得益于：1) 高端化进展顺利，21 年公司 ASP 同比增长 6.1%，其中，中国市场同比增长超 10%；2) 公司较强的成本控制能力，21 年公司原材料成本增幅小于营收增幅，营业费用率同比下降 3pp；3) 几个主要市场防疫控制力度总体上趋向边际放松。我们看好中、韩啤酒市场高端化趋势和公司成本管控效率的持续。受益于上述趋势，我们看好百威 2022 年利润率的持续改善。综上，我们调升百威 2022 年预测营收 2%、调降 22 年经营费用率 2pp、调升 22 年经调整 EBITDA 4.5%，维持 21 倍的 2022 年 EV/ EBITDA 估值，目标价由 26.6 港元上调 5.3% 至 28 港元，维持买入评级。啤酒板块我们维持首推华润啤酒（291 HK）（公司有着相对更大的产品结构升级和利润率改善空间，有望更大受益于高端化趋势和包括产能优化在内的经营效率提升）。（必需消费团队）

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生指数	22,902	-3.21	-2.12
恒生国企	8,031	-3.44	-2.49
恒生科技	5,070	-4.33	-10.60
上证综指	3,430	-1.70	-5.76
深证综指	2,282	-2.36	-9.79
深圳创业板	2,784	-2.11	-16.21
美国道琼斯	33,224	0.28	-8.57
美国标普 500	4,289	1.50	-10.02
美国纳斯达克	13,474	3.34	-13.88
德国 DAX	14,052	-3.96	-11.54
法国 CAC	6,521	-3.83	-8.84
英国富时 100	7,207	-3.88	-2.40
日本日经 225	25,971	-1.81	-9.80
澳洲 ASX 200	6,991	-2.98	-6.10
台湾加权	17,595	-2.55	-3.43

资料来源: 彭博

#### 港股分类指数上日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生金融	36,245	-3.22	7.01
恒生工商业	12,763	-3.51	-8.81
恒生地产	30,526	-2.93	3.20
恒生公用事业	48,052	0.22	-5.20

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)	8.32
深港通 (南下)	15.38
沪港通 (北上)	-5.87
深港通 (北上)	13.81

资料来源: 彭博

- **阿里巴巴 (BABA US) - 新业务净亏损收窄。**阿里巴巴 3QFY22 业绩好坏参半但整体可以接受，收入基本符合预期，净利润超预期。CMR/云计算增速同比 -1%/+20%（比我们预期的 0.3%/25%要低）。基于原本比较低的市场预期，表现尚可接受。新业务表现较好，淘宝特价版付费单量同比增长 100% 以上，淘菜菜 GMV 环比增长 30%。管理层指出新业务的净亏损将在未来几个季度收窄，这对利润率的改善是积极的信号。我们建议投资者不仅仅要看充满挑战的 4QFY22E 业绩，也要看到随着旅游限制的放松，公司业绩也将逐步恢复。我们略微调低 FY22-24E 收入 1%-2%，利润端基本不变。我们维持基于 SOTP 估值 181.6 美元不变。（互联网团队）

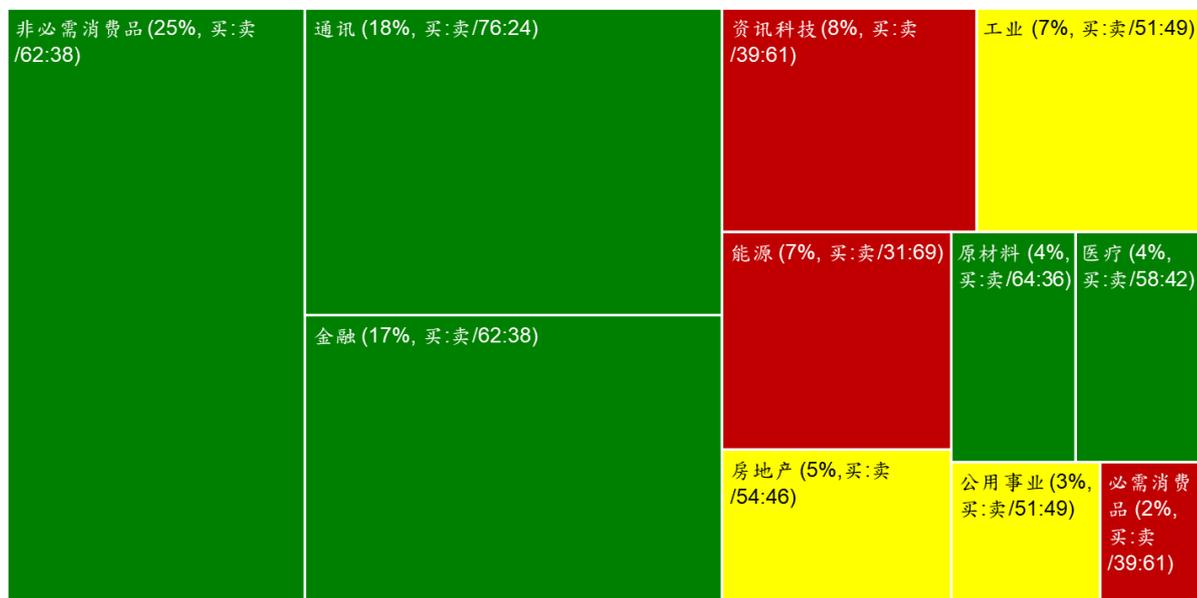
## 招銀国际证券焦点股份

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	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E
长仓											
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	56.90	87.00	53%	28.7	22.2	6.1	23.1	0.7%
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	20.19	30.00	49%	11.2	9.6	2.6	24.8	2.9%
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	58.39	94.00	61%	95.7	37.7	3.6	4.1	0.2%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.70	16.43	29%	29.7	22.4	3.4	11.7	2.0%
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	17.8	19.67	10%	57.8	35.4	6.1	11.2	0.3%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	203.99	350.00	72%	37.1	25.2	13.2	35.2	0.7%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	60.40	88.00	46%	49.0	37.7	6.4	13.9	0.8%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	48.80	58.00	19%	30.4	24.7	4.2	11.9	1.0%
信达生物	1801 HK	医药	买入	32.60	75.45	131%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.40	7.70	20%	6.3	5.5	0.8	9.6	4.8%
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.17	11.53	41%	6.6	6.0	0.7	11.4	6.0%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	170.2	332.0	95%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	38.05	44.79	18%	7.4	6.9	1.0	14.6	4.9%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	47.45	91.20	92%	24.5	17.5	28.7	25.8	0.8%
小米	1810 HK	科技	买入	14.96	31.34	109%	14.3	11.2	3.2	12.6	0.0%
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	246.0	346.6	41%	47.1	35.5	14.0	29.1	0.0%
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	47.99	76.25	59%	27.3	22.6	7.1	28.0	0.0%

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2022年2月24日)

## 招銀国际证券上日股票交易方块 - 24/2/2022

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%

## 招銀国际证券研究部覆盖股份

行业	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 - H	2202 HK	买入	19.52	33.92	2,751	5.1	4.5	4.0
	万科 - A	000002 CH	买入	19.84	31.36	2,230	5.7	5.1	4.5
	中国海外发展	688 HK	买入	23.95	30.49	2,621	5.7	5.4	5.1
	碧桂园	2007 HK	买入	6.39	13.36	1,479	3.1	3.1	2.6
	华润置地	1109 HK	买入	38.05	44.79	2,713	8.3	9.2	7.7
	龙湖集团	960 HK	持有	42.80	34.27	2,600	12.3	12.0	9.6
	世茂集团	813 HK	买入	4.94	44.94	188	1.3	1.2	1.0
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.77	13.89	148	1.8	1.7	1.4
	合景泰富集团	1813 HK	买入	3.88	17.87	123	1.1	1.6	1.4
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.65	16.20	56	0.9	0.7	0.7
	大发地产	6111 HK	买入	3.74	8.32	31	8.2	4.4	3.9
	德信中国	2019 HK	买入	2.96	3.56	80	7.2	6.3	5.5
	新希望服务	3658 HK	买入	2.15	4.41	18	13.8	8.0	5.2
	远洋服务	6677 HK	买入	3.99	7.13	47	14.3	10.2	7.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.63	5.60	69	1.7	1.6	1.4
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.26	3.52	75	4.6	4.2	3.2
	绿城服务	2869 HK	持有	7.90	9.50	256	35.4	27.3	22.9
	雅生活服务	3319 HK	持有	14.20	34.23	202	9.6	8.4	7.3
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.51	9.37	15	17.3	9.6	6.8
	碧桂园服务	6098 HK	买入	47.45	91.20	1,597	47.7	27.9	21.2
	保利物业服务股份有限公司 - H	6049 HK	持有	54.00	53.43	299	40.7	34.6	27.3
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.46	22.20	254	48.8	29.3	19.0
	新城悦服务	1755 HK	买入	13.46	34.60	117	19.1	15.0	12.3
	华润万象生活	1209 HK	买入	40.50	56.00	924	93.1	55.3	42.0
	宝龙商业	9909 HK	买入	15.28	33.20	98	26.6	20.5	16.0
	建业新生活	9983 HK	买入	4.80	12.90	61	14.7	9.6	6.9
	融创服务	1516 HK	买入	7.45	29.80	229	22.9	14.9	10.7
恒大物业	6666 HK	买入	2.41	10.39	261	7.4	4.8	3.5	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	184.20	210.10	2,020	37.0	33.4	26.2
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	42.61	56.70	3,013	41.8	31.6	25.4
	鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	1.39	3.63	99	10.1	5.7	4.9
	通达集团	698 HK	买入	0.16	0.58	16	3.0	1.9	1.8
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.39	2.33	20	6.6	8.4	6.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	22.60	48.30	273	16.5	11.0	10.0
	小米集团	1810 HK	买入	14.96	35.60	3,741	24.9	12.7	11.5
	比亚迪电子	285 HK	买入	21.90	54.98	493	8.2	7.7	6.9
	丘钛科技	1478 HK	买入	7.12	23.00	84	8.9	6.7	5.9
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	44.31	46.90	1,514	49.8	33.1	27.2
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	29.15	41.20	1,279	31.7	21.8	18.9
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.60	33.06	1,578	21.3	11.5	10.7
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	37.01	49.27	296	30.5	18.7	14.6
	深南电路 - A	002916 CH	持有	114.34	110.75	586	38.1	39.5	31.0
	生益科技 - A	600183 CH	持有	19.54	23.50	452	26.4	16.4	15.9
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	0.92	1.16	1,619	25.0	19.8	16.3
	信维通信 - A	300136 CH	持有	21.15	26.59	205	21.0	36.6	21.5
	雷蛇	1337 HK	买入	2.49	3.47	218	3,895.3	434.0	220.0
	韦尔股份 - A	603501 CH	买入	245.95	346.60	2,154	76.6	47.1	35.5
	格科微 - A	688728 CH	买入	24.47	48.19	611	66.1	42.1	25.4
江苏卓胜微电子股份有限公司 - A	300782 CH	买入	266.80	450.00	890	80.6	42.3	29.7	
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	44.40	61.06	85	亏损	亏损	亏损

	万国数据	9698 HK	买入	41.15	59.13	627	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	6.96	11.26	215	19.5	17.3	14.5
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	6.52	8.08	2,185	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	55.50	80.55	660	199.2	96.1	75.7
	海康威视 - A	002415 CH	买入	47.99	62.06	4,527	33.5	26.8	21.9
	明源云	909 HK	买入	15.98	25.24	315	71.4	81.7	62.6
	大华股份 - A	002236 CH	持有	18.89	20.89	566	14.5	15.1	13.6
	金山软件有限公司	KC US	买入	7.05	16.74	17	亏损	亏损	亏损
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	427.80	640.00	41,087	30.2	28.4	23.0
	阿里巴巴	BABA US	买入	108.93	284.70	2,953	11.7	12.6	10.5
	百度	BIDU US	买入	151.12	248.00	526	16.5	17.6	14.7
	拼多多	PDD US	买入	51.06	175.00	640	亏损	亏损	104.5
	哔哩哔哩	BILI US	买入	32.13	110.00	125	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	86.50	110.00	3,682	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.00	12.50	32	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.99	14.00	24	5.3	7.9	6.8
	欢聚集团	YY US	买入	46.97	66.00	37	117.4	亏损	410.8
	携程集团	TCOM US	买入	26.87	48.00	171	亏损	61.8	15.8
	同程旅行	780 HK	买入	14.72	20.00	326	33.0	22.0	16.5
	兑吧	1753 HK	买入	1.22	4.10	13	9.1	3.6	2.8
	完美世界 - A	002624 CH	买入	13.18	48.90	256	8.3	7.2	6.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	20.91	30.00	464	21.1	18.3	16.0
	美团-W	3690 HK	买入	170.20	383.00	10,445	327.3	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	11.21	28.00	8	4.0	5.9	4.0
	友谊时光	6820 HK	买入	1.22	2.50	27	5.3	8.7	6.4
	中手游	302 HK	买入	2.79	6.20	77	8.0	6.5	5.6
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.64	17.00	32	N/A	11.6	9.3
	福祿控股	2101 HK	买入	6.89	12.00	28	N/A	12.1	8.9
	汇量科技	1860 HK	买入	6.01	11.10	100	601.0	601.0	200.3
	知乎	ZH US	买入	3.45	15.00	19	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	5.17	12.00	12	1.0	1.7	0.9
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	5.38	12.00	91	1.8	2.2	1.6
<b>银行</b>	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.40	7.20	6,236	8.1	7.0	6.0
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.55	7.10	5,055	7.8	6.8	5.8
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.84	6.30	14,758	4.9	4.6	4.3
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.06	7.00	11,963	5.7	5.4	4.9
	上海银行 - A	601229 CH	买入	7.03	9.00	999	5.0	4.6	4.1
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.44	9.30	2,477	4.5	5.0	4.3
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.98	8.30	321	5.4	4.5	4.0
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.92	2.80	502	3.5	3.0	2.8
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.93	3.60	407	5.3	4.5	4.3
<b>非银金融</b>	远东宏信	3360 HK	买入	6.80	11.10	293	5.1	4.8	4.0
<b>保险</b>	中国太保	2601 HK	买入	22.20	38.52	2,867	6.5	6.4	5.6
	中国人寿	2628 HK	买入	13.16	28.14	8,413	5.8	6.2	5.5
	中国人寿	601628 CH	买入	28.94	38.04	6,820	14.1	15.2	13.4
	众安在线	6060 HK	买入	26.35	49.92	387	亏损	32.4	24.9
	中国太平	966 HK	买入	9.65	20.54	347	5.2	4.0	NA
	新华保险	1336 HK	买入	22.85	41.60	1,223	4.4	4.8	4.5
	新华保险	601336 CH	持有	38.35	53.51	991	8.2	9.1	8.5
	中国平安	2318 HK	买入	61.35	96.06	11,446	7.3	8.2	7.0
	中国平安	601318 CH	买入	51.46	86.21	9,278	6.1	6.1	5.3
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,252	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.17	9.06	1,817	6.7	7.4	5.4
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	13.58	22.60	1,546	10.5	10.5	9.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.32	18.80	1,253	13.2	13.2	11.8

	中国重汽	3808 HK	买入	11.42	19.50	315	4.1	4.1	4.4
	中国龙工	3339 HK	买入	2.10	4.29	90	5.0	5.4	5.2
	三一国际	631 HK	买入	7.91	14.30	249	21.1	16.7	13.6
	三一重工 - A	600031 CH	买入	20.19	30.00	1,715	11.1	11.2	9.6
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.28	8.80	707	4.9	6.2	4.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.12	9.30	573	7.3	9.2	7.3
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	66.45	86.00	867	38.4	32.3	27.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	56.90	87.00	288	41.5	28.7	22.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.58	9.20	225	6.6	7.8	7.0
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	62.56	112.00	805	93.4	54.4	31.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	86.30	185.00	301	72.5	45.9	29.2
<b>可选消费</b>	<b>普拉达</b>	1913 HK	买入	46.75	68.09	1,196	亏损	53.0	38.7
	安踏体育	2020 HK	买入	117.30	210.85	3,171	56.9	35.7	27.1
	大家乐集团	341 HK	买入	12.80	19.05	75	20.7	23.6	18.1
	海底捞	6862 HK	持有	18.48	18.30	1,030	284.1	45.6	24.0
	九毛九	9922 HK	买入	17.84	30.47	259	178.4	51.8	31.6
	奈雪的茶	2150 HK	持有	6.49	10.15	111	384.0	81.7	24.5
	百胜中国	9987 HK	持有	392.00	438.86	1,678	185.9	181.9	145.8
	颐海国际	1579 HK	买入	32.80	108.52	343	32.6	24.4	18.9
	波司登	3998 HK	买入	4.34	6.13	472	25.5	20.7	17.6
	李宁	2331 HK	买入	74.55	102.84	1,951	98.9	48.0	39.2
	特步国际	1368 HK	买入	12.70	18.73	334	55.2	33.0	26.6
	江南布衣	3306 HK	买入	10.72	22.84	56	14.2	7.5	7.4
	中国利郎	1234 HK	买入	4.47	6.27	54	8.6	7.8	6.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.80	22.35	308	10.6	7.4	6.3
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	27.45	36.91	2,790	22.9	18.4	16.4
	美的集团	000333 CH	买入	68.30	95.24	4,770	19.0	18.5	15.9
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	5.26	15.60	61	108.1	86.7	65.3
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	3.78	13.04	343	13.5	10.8	8.0
	百联股份 - A	600827 CH	持有	11.45	14.06	193	190.8	28.6	22.5
<b>医药</b>	<b>石药集团</b>	1093 HK	买入	9.09	12.33	1,085	19.0	16.6	15.4
	三生制药	1530 HK	买入	6.16	17.70	150	8.9	7.5	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	21.85	60.61	119	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	6.45	41.20	57	2.3	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	7.84	22.40	92	41.3	24.5	17.0
	爱康医疗	1789 HK	买入	5.36	11.45	60	17.2	21.9	20.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	100.00	212.59	835	40.8	34.6	32.0
	药明康德 - A	603259 CH	买入	98.70	167.38	2,873	69.7	50.0	39.7
	药明生物	2269 HK	买入	61.75	159.19	2,603	128.8	69.2	46.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	17.80	67.20	47	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	14.44	44.91	24	17.7	14.4	11.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	8.82	19.01	221	N/A	60.9	39.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	11.70	24.66	175	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	23.65	57.00	267	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	11.84	35.22	46	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	25.15	103.60	20	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.20	25.52	66	42.6	32.0	22.3
	启明医疗	2500 HK	买入	21.25	71.34	94	N/A	亏损	1,906.1
	信达生物	1801 HK	买入	32.60	116.89	478	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	5.85	27.97	39	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	29.50	95.32	31	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	5.25	26.49	26	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	4.04	23.77	21	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	40.85	24.77	353	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	9.38	13.73	248	N/A	21.0	16.2

<b>必需消费</b>	万洲国际	288 HK	买入	5.47	9.60	702	10.6	7.3	6.8
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	8.12	6.02	966	21.5	21.6	19.9
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	48.80	57.00	1,929	48.7	32.8	28.0
	伊利股份	600887 CH	买入	39.52	46.50	2,529	34.0	27.0	24.2
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	10.02	14.00	892	11.0	11.6	10.1
	农夫山泉 - A	9633 HK	买入	47.60	43.40	5,353	83.2	73.6	67.7
	百威亚太	1876 HK	买入	23.95	26.60	3,172	616.0	368.3	320.2
	华润啤酒	291 HK	买入	60.40	80.00	1,959	65.9	54.3	40.5
	青岛啤酒	168 HK	买入	74.05	86.00	1,301	40.8	32.8	27.2
	贵州茅台	600519 CH	买入	1764.11	2447.30	22,161	47.5	42.4	35.6
	五粮液	000858 CH	买入	188.69	347.50	7,324	36.7	29.4	24.5
	思摩尔国际	6969 HK	买入	28.60	43.00	1,719	67.8	33.1	25.6
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	3.10	4.30	49	5.6	2.2	2.0
	中国中免	601888 CH	买入	203.99	350.00	3,983	62.3	37.3	25.1
<b>综合企业</b>	新建集团	659 HK	买入	7.65	13.70	299	127.5	6.7	5.8
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	29.84	44.00	247	38.4	36.4	25.9
	中通快递	2057 HK	买入	230.00	342.00	1,902	38.0	36.0	25.6
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	5.69	16.80	66	2.7	7.6	5.7
	顺丰控股	002352 CH	买入	58.39	100.00	2,865	35.6	56.7	35.4
<b>汽车</b>	小鹏汽车	XPEV US	买入	34.56	80.00	296	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	129.80	312.00	2,222	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	21.22	45.00	343	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	27.36	48.00	283	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	104.50	187.20	2,159	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	17.32	36.00	3,307	26.8	19.5	11.3
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	36.59	59.00	2,680	56.5	41.1	23.8
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.80	10.50	1,392	12.2	10.0	8.0
	广汽集团	601238 CH	买入	12.66	18.40	1,128	19.7	16.3	13.1
	比亚迪	1211 HK	持有	232.20	270.00	8,026	159.6	195.1	90.1
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	244.86	270.00	6,506	168.3	205.7	95.1
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	15.16	21.00	1,519	24.6	23.2	15.5

资料来源：招银国际证券研究；截至 2022 年 2 月 24 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于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法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决策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关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编制的报告。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。