

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

- **美股跌逾 2%，恒指料回補裂口。** 港股連續兩天回調，恒指昨天先升後跌，最多升 245 點，但收市跌 94 點或 0.32%。大市成交 2,551 億港元。內銀、電訊股逆市靠穩，**郵儲銀行(1658 HK)**創新高。昨夜歐美股市下挫，市場避險情緒升溫，美股標指和納指跌約 2.6%，歐洲三大股市均跌逾 1%。美股部份巨企季績令人失望，**波音(BA US)**續後跌 4%，收市後公布業績的**特斯拉(TSLA US)**於盤後交易時段跌近半成。晶片股**AMD(AMD US)**業績雖勝預期，股價仍急跌 6%，業績亦勝預期的**蘋果(AAPL US)**於盤後亦跌逾 3%。聯儲局主席鮑威爾表示，擔心疫苗接種進展緩慢及病毒變種，疫情對經濟仍構成一定風險，其言論令股市進一步受壓。另外，市場憂慮部份對沖基金或須沽貨套現，將加劇市場沽壓。港股今天難免隨外圍下挫，料恒指低開約 500 點，將回補 1 月 19 日之上升裂口 28,864，早前累積升幅較大的新經濟股料有較大沽壓。
- **聯儲局維持利率和買債步伐。** 美國聯儲局結束一連兩天議息會議，一如市場預期將聯邦基金目標利率維持在 0%-0.25% 區間不變，並承諾繼續每個月購買至少 800 億美元國債和至少 400 億美元的機構按揭抵押證券，直到在就業最大化和刺激物價方面取得實質進展為止。聯儲局稱，美國經濟復甦與就業增長速度溫和，由於通脹持續低於 2% 的長期目標，局方將會力爭使通脹率適度高於 2%，以將長期平均通脹率拉高至 2%，在實現此目標前，將保持貨幣政策寬鬆。主席鮑威爾指，美國經濟要實現就業和長期通脹目標，還有很長的路要走，現在還不是討論縮減買債力度的適當時機。

個股速評

- **蘋果季績勝預期，iPhone 12 和 Mac/iPad 動力料於 2021 年持續。** **蘋果(AAPL US)**剛公布去年 10-12 月之季度業績，每股盈利/收入同比增長 35%/21%，較市場預期高 20%/8%，主要由 iPhone 12 的強勁周期、在家工作帶來之 Mac/iPad 需求上升、大中華銷售同比大增 57% 和毛利率勝預期等因素帶動。不過，管理層對未來的指引較參差，其中對 iPhone/Mac/iPad 指引較強，對服務和穿戴產品較弱，這可能令產業鏈短期出現獲利回吐壓力。相對 Android 產業鏈，我們較看好蘋果產業鏈，主要由於 5G iPhone 周期、iPad/Watch 的動力、華為市佔率下跌。整體而言，我們預期 iPhone/Mac/iPad 於 2021 年之出貨量維持強勁，受惠 2020 下半年推出的新產品，但由於 5G 相關生產成本較高，iPhone 12 大部份零部件之均價/毛利率料受壓，我們偏好蘋果產業鏈中市佔率上升和受惠無線/穿戴產品的公司，重申“買入”**比亞迪電子(285 HK)**、**鴻騰精密(6088 HK)**、**立訊精密(002475 CH)**和**歌爾(002241 CH)**。
- **建業新生活去年盈利大增 8 成，增值服務料有驚喜。** 物業管理股**建業新生活(9983 HK)**，買入，目標價：11.2 港元) 昨天收市後發盈喜，料 2020 年純利同比增長不少於 80%，主要因為物業管理及增值服務中，在管面積大幅增加及增值服務收入增加，而集團建業+平台的註冊用戶數量大幅攀升，導致生活服務的收入增加，此外集團推行提質增效措施，管理費用率持續降低。初步估計，增值服務、經營效率及費用率較我們預期佳，而物業管理大致符合預期。建業新生活近期才開始擴大在管面積，但增值服務已有突出表現，反映執行能力強，能夠於短時間內於其第三方項目發展增值服務。我們估計公司在管面積將每年增長約 5,000 萬平方米 (20 年增長 4,300 萬平方米)，而增值服務將相應增長。綜合而言，我們看好建業新生活之擴張能見度高、營運第三方項目的能力、在管面積高速增長、執行能力強，以及建業+平台與京東、華為、網易等合作。

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	29,298	-0.32	7.59
恒生國企	11,651	-0.38	8.50
恒生科技	9,808	-1.60	16.40
上證綜指	3,573	0.11	2.89
深證綜指	2,421	0.28	3.93
深圳創業板	3,281	0.70	10.61
美國道瓊斯	30,303	-2.05	-0.99
美國標普 500	3,751	-2.57	-0.14
美國納斯達克	13,271	-2.61	2.97
德國 DAX	13,620	-1.81	-0.72
法國 CAC	5,460	-1.16	-1.65
英國富時 100	6,567	-1.30	1.65
日本日經 225	28,635	0.31	4.34
澳洲 ASX 200	6,781	-0.65	2.94
台灣加權	15,701	0.27	6.58

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	38,872	0.02	5.23
恒生工商業	19,380	-0.74	11.04
恒生地產	32,861	0.08	2.28
恒生公用事業	45,716	0.86	-0.10

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)	85.9
深港通 (南下)	144.3
滬港通 (北上)	2.3
深港通 (北上)	14.9

資料來源: 彭博

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											
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	257.00	300.0	17%	142.0	105.8	11.2	8.7	0.1%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	5.47	6.50	19%	8.0	7.5	0.9	11.4	4.6%
中金公司	3908 HK	券商	买入	22.15	23.60	7%	14.9	13.8	1.5	10.5	1.0%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	10.68	10.5*	na	10.3	9.3	1.5	16.3	4.1%
捷佳伟创	300724 CH	装备制造	买入	138.70	138.0*	na	77.9	49.4	14.6	20.4	0.1%
波司登	3998 HK	可选消费	买入	3.64	4.23*	na	20.3	17.9	3.0	15.4	3.6%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	18.60	22.64	22%	30.4	27.0	3.9	9.2	0.8%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	2,089.0	2,153.3	3%	56.9	45.4	16.3	31.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.84	3.41	20%	20.0	15.2	2.7	14.2	1.6%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	94.50	142.10	50%	亏损	亏损	9.3	-6.8	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	17.00	28.14	66%	7.9	6.7	0.9	11.4	4.6%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	364.0	348.0*	na	362.4	127.4	19.0	1.6	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	33.00	44.79	36%	7.5	6.2	1.0	13.7	4.5%
卓越商企	6989 HK	房地产	买入	9.79	13.34	36%	24.1	19.5	3.2	11.9	1.1%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	29.05	37.12	28%	14.2	11.5	3.2	22.3	2.0%
龙源电力	916 HK	新能源	买入	12.26	15.00	22%	17.4	14.0	1.6	9.1	1.2%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	58.45	49.50	-15%	20.0	17.9	6.8	25.0	0.5%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	23.10	28.10	22%	20.6	14.6	2.1	9.0	0.8%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2021 年 1 月 27 日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

行業	公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	市盈率 FY0	FY1	FY2
房地產	萬科-H	2202 HK	買入	29.45	33.92	3,976	7.6	6.7	6.0
	萬科-A	000002 CH	買入	29.40	31.36	3,325	8.5	7.5	6.7
	中國海外發展	688 HK	買入	18.38	30.49	2,012	4.3	4.1	3.9
	碧桂園	2007 HK	買入	10.00	13.36	2,204	4.8	4.9	4.1
	華潤置地	1109 HK	買入	33.00	44.79	2,353	7.2	8.0	6.6
	龍湖集團	960 HK	持有	45.95	34.27	2,785	13.2	12.9	10.3
	世茂集團	813 HK	買入	23.30	44.94	824	6.3	5.6	4.8
	雅居樂集團	3383 HK	買入	10.04	13.89	393	4.7	4.5	3.8
	合景泰富集團	1813 HK	買入	10.86	17.87	345	3.2	4.5	3.9
	中國奧園	3883 HK	買入	7.27	15.48	196	4.2	2.7	2.4
	時代中國控股	1233 HK	買入	10.60	16.20	206	3.5	2.9	2.6
	禹洲集團	1628 HK	買入	2.74	4.82	156	3.5	3.0	2.6
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.08	5.60	130	3.3	3.1	2.7
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.69	3.52	89	5.5	5.0	3.8
	新力控股集團-H	2103 HK	買入	4.28	5.06	153	6.0	5.1	4.1
	綠城服務	2869 HK	持有	9.10	9.50	293	40.8	31.4	26.3
	雅生活服務	3319 HK	賣出	34.80	31.70	464	23.6	20.5	17.8
	弘陽服務	1971 HK	買入	4.71	9.40	20	23.2	12.9	9.1
	碧桂園服務	6098 HK	買入	66.70	84.60	1,956	67.1	39.2	29.8
	保利物業服務股份有限公司	6049 HK	賣出	63.75	53.40	353	48.1	40.8	32.2
	藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	37.65	69.80	67	10.5	7.8	5.8
	永升生活服務	1995 HK	買入	22.75	28.80	380	76.8	46.1	29.9
	新城悅服務	1755 HK	買入	21.55	29.50	177	30.6	24.0	19.7
	華潤萬象生活	1209 HK	買入	42.00	52.20	959	96.5	57.4	43.5
	寶龍商業	9909 HK	買入	22.80	30.90	147	39.7	30.7	23.9
	建業新生活	9983 HK	買入	7.40	11.30	93	22.7	14.8	10.7
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	215.60	146.10	2,365	53.0	49.3	36.4
	立訊精密-A	002475 CH	買入	53.79	74.20	3,764	61.1	40.4	30.4
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	3.60	4.10	248	12.9	19.1	13.1
	通達集團	698 HK	買入	0.58	0.56	38	9.4	12.6	7.3
	東江集團控股	2283 HK	買入	3.27	2.33	27	9.0	11.5	9.5
	瑞聲科技	2018 HK	持有	44.40	47.50	537	21.6	28.7	21.0
	小米集團	1810 HK	買入	29.55	31.10	7,443	54.1	46.5	33.1
	比亞迪電子	285 HK	買入	58.45	49.50	1,317	73.8	21.5	19.2
	丘鈦科技	1478 HK	買入	17.40	16.60	204	32.8	22.9	18.9
	歌爾股份-A	002241 CH	買入	38.50	46.00	1,261	98.7	50.7	33.5
	中興通訊-A	000063 CH	買入	33.92	41.20	1,455	27.7	36.0	25.7
	中興通訊-H	763 HK	買入	23.10	26.32	1,739	18.9	24.5	17.5
	中際旭創-A	300308 CH	買入	52.84	73.45	377	72.4	43.5	29.7
	深南電路-A	002916 CH	持有	118.32	129.05	579	162.1	97.4	66.4
	生益科技-A	600183 CH	買入	26.28	33.69	602	41.3	32.0	23.4
	中國鐵塔-H	788 HK	持有	1.17	1.31	2,059	39.4	31.8	24.7
	信維通信-A	300136 CH	買入	35.70	64.31	345	34.0	28.2	17.4
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	701.50	669.00	67,301	64.2	49.5	39.3
	阿里巴巴	BABA US	買入	260.25	358.60	7,041	28.5	21.7	18.0
	百度	BIDU US	買入	237.18	173.00	809	26.8	29.6	25.1
	拼多多	PDD US	買入	166.30	160.00	2,047	亏损	亏损	286.6
	哩哩哩哩	BILI US	買入	120.43	61.70	418	亏损	亏损	亏损
	愛奇藝	IQ US	買入	21.80	23.20	172	亏损	亏损	亏损

	陌陌科技	MOMO US	持有	16.33	15.50	34	6.0	9.8	8.1
	歡聚集團	YY US	買入	94.06	130.00	76	22.9	24.6	21.3
	攜程集團有限公司	TCOM US	買入	31.83	45.00	189	20.7	亏损	77.1
	同程藝龍	780 HK	買入	13.96	19.00	304	17.9	25.0	13.9
	兌吧	1753 HK	買入	2.25	4.10	24	16.8	6.7	5.2
	完美世界 - A	002624 CH	買入	28.00	48.90	543	17.6	15.3	13.5
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	34.96	30.00	738	35.3	30.7	26.7
	美團 - W	3690 HK	買入	364.00	348.00	21,423	460.8	433.3	152.3
	友誼時光	6820 HK	買入	2.56	4.00	56	10.7	8.5	7.1
	中手游	302 HK	買入	3.14	4.39	79	9.2	7.5	7.0
教育	睿見教育	6068 HK	買入	4.07	5.80	89	14.6	12.6	10.8
	中國東方教育	667 HK	買入	18.08	19.30	397	39.5	62.1	30.2
	卓越教育集團	3978 HK	買入	2.82	4.44	24	13.0	15.2	9.7
	天津洪恩完美未來教育科技	IH US	買入	19.84	26.08	11	N/A	481.4	261.7
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.27	2.97	37	11.1	9.8	8.7
	希望教育	1765 HK	買入	2.84	3.41	207	29.8	21.5	16.4
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.07	6.90	20,744	5.3	5.9	5.7
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.07	7.20	17,350	5.3	5.9	5.7
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.06	8.50	15,341	5.2	5.8	5.5
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.73	9.30	12,831	5.7	6.5	6.2
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	2.88	4.20	12,909	4.4	4.9	4.7
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.15	4.60	10,797	4.8	5.4	5.1
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.73	3.90	10,271	4.0	4.6	4.4
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.17	4.40	8,591	4.6	5.4	5.1
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	5.47	6.50	5,548	6.8	8.1	7.5
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	5.56	7.00	4,640	6.9	8.3	7.6
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.60	5.00	2,669	3.4	3.8	3.5
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.24	6.70	2,232	4.9	5.5	5.1
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.32	5.10	3,615	3.9	4.6	4.4
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.48	5.50	3,023	4.0	4.7	4.5
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.66	5.20	2,567	3.4	3.9	3.7
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.14	6.20	2,147	3.8	4.4	4.1
	光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.35	4.60	2,457	4.4	4.9	4.5
	光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.11	6.10	2,055	6.0	6.7	6.1
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	23.08	26.00	4,479	15.0	17.9	15.6
互聯網金融	360 DigiTech Inc	QFIN US	買入	16.31	20.30	24	1.0	0.8	0.6
	樂信金融控股公司	LX US	買入	7.48	11.80	14	0.6	1.1	0.7
	信也科技集團	FINV US	買入	3.51	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店	QD US	持有	2.17	1.90	6	0.2	亏损	0.6
非銀金融	中信證券 - H	6030 HK	買入	17.84	24.60	4,062	15.8	13.6	11.8
	中金公司 - H	3908 HK	買入	22.15	22.40	2,676	20.1	16.0	14.8
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.94	18.80	1,792	11.2	10.1	8.8
	中信建投 - H	6066 HK	買入	12.00	15.30	3,244	15.0	10.8	10.0
	海通證券 - H	6837 HK	買入	7.15	9.40	1,659	7.7	8.7	7.3
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	11.72	8.90	1,363	10.6	10.6	9.6
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.93	4.20	1,035	8.5	7.1	6.4
	香港交易所	388 HK	持有	509.00	265.00	6,453	68.0	64.1	56.6
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	63.45	73.50	440	8.1	7.0	6.2
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	35.70	38.52	4,105	10.5	10.3	9.0
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	17.00	28.14	10,664	7.4	8.0	7.1
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	37.75	38.04	8,919	18.4	19.9	17.5
	衆安在線 - H	6060 HK	買入	50.10	49.92	736	亏损	61.6	47.3
	中國太平	966 HK	買入	15.08	20.54	542	8.2	6.3	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	30.00	41.60	1,578	5.8	6.4	5.9

	新華保險 - A	601336 CH	持有	50.83	53.51	1,320	10.9	12.0	11.2
	中國平安	2318 HK	買入	96.00	96.06	17,905	11.4	12.9	11.0
	中國平安 - A	601318 CH	買入	83.04	86.21	14,975	9.9	9.8	8.6
	中國人保 - H	1339 HK	買入	2.46	4.33	2,829	7.4	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	買入	5.82	9.06	1,295	4.8	5.3	3.9
裝備製造	潍柴動力 - H	2338 HK	買入	21.30	20.80	1,851	16.6	15.8	13.2
	潍柴動力 - A	000338 CH	買入	20.06	17.90	1,548	17.4	16.6	13.8
	中國重汽	3808 HK	買入	23.75	28.30	656	17.6	10.4	9.8
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.58	2.22	110	6.1	7.7	8.0
	三一國際	631 HK	買入	6.73	5.89	210	20.1	16.8	12.6
	三一重工 - A	600031 CH	買入	42.40	49.50	3,595	31.2	23.0	18.8
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	10.68	16.00	1,097	16.5	10.3	8.6
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	12.14	17.80	917	20.9	13.1	10.9
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	121.35	143.00	1,584	122.6	72.7	55.2
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	121.28	117.00	589	84.8	61.3	43.6
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	7.65	9.20	135	9.0	10.7	9.7
	興達國際	1899 HK	買入	2.29	3.19	37	10.8	10.3	8.9
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	44.00	40.20	566	88.0	69.8	48.9
	深圳市捷佳偉創新能源裝備股份	300724 CH	買入	138.70	138.00	446	116.6	77.9	49.4
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	17.82	11.70	1,570	58.9	42.9	29.7
	龍源電力 - H	916 HK	買入	12.26	7.38	985	22.5	20.4	18.3
	金風科技 - H	2208 HK	買入	17.66	7.70	802	30.9	24.4	16.7
	金風科技 - A	002202 CH	持有	16.13	11.40	671	28.3	22.3	15.2
	偉能集團	1608 HK	買入	2.57	5.47	68	23.2	9.6	5.8
	新天綠能 - H	956 HK	買入	2.35	2.84	235	5.8	5.5	5.0
	天倫燃氣	1600 HK	買入	6.78	8.31	68	7.6	6.7	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	123.00	90.00	4,639	83.7	54.6	39.7
	中國燃氣	384 HK	買入	29.05	37.12	1,514	16.5	14.2	12.0
	新奧能源	2688 HK	買入	124.90	120.00	1,410	24.7	22.5	18.8
	華潤燃氣	1193 HK	持有	41.35	42.00	957	19.7	16.2	13.7
可選消費	普拉達	1913 HK	買入	48.80	32.82	1,249	54.9	亏损	62.5
	安踏體育	2020 HK	買入	130.60	101.84	3,531	61.1	61.0	41.8
	大家樂集團	341 HK	買入	16.02	19.07	94	126.5	16.0	17.7
	海底撈	6862 HK	買入	69.80	53.56	3,699	141.5	355.3	71.7
	九毛九	9922 HK	買入	27.45	20.88	399	207.2	亏损	69.0
	百勝中國	9987 HK	買入	459.20	562.71	1,926	227.6	233.7	204.2
	波司登	3998 HK	買入	3.64	3.26	393	29.0	24.2	20.5
	李寧	2331 HK	買入	48.85	36.52	1,216	72.9	68.9	49.7
	特步國際	1368 HK	買入	3.61	3.63	92	10.7	17.8	13.0
	江南布衣	3306 HK	買入	8.97	9.57	47	8.6	12.0	9.8
	中國利郎	1234 HK	買入	5.33	5.89	64	7.0	9.4	7.2
	JS 環球生活	1691 HK	買入	18.60	14.10	650	57.1	28.9	26.5
	海爾智家 - A	6690 HK	買入	34.85	26.91	3,448	31.1	36.1	32.9
	美的集團 - A	000333 CH	買入	97.95	86.57	6,886	27.4	28.0	22.6
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	7.00	13.04	666	42.2	25.4	19.9
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	18.98	14.06	315	35.3	297.4	47.3
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	8.39	10.10	1,005	12.6	19.8	16.0
	三生製藥	1530 HK	買入	7.45	17.70	189	17.1	13.1	10.8
	複宏漢霖 - H	2696 HK	買入	42.00	60.61	228	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.26	41.20	81	5.6	4.7	4.2
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	6.06	7.26	64	16.4	15.2	13.2
	愛康醫療	1789 HK	買入	15.06	17.90	168	52.0	43.6	31.4
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	170.62	146.43	1,457	135.4	83.6	97.5
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	169.25	139.05	4,091	133.2	107.7	88.8
	藥明生物	2269 HK	買入	111.80	196.85	4,574	122.3	88.7	61.9

	亞盛醫藥	6855 HK	買入	45.00	70.70	102	亏损	亏损	亏损
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	36.70	39.30	61	N/A	109.7	76.6
	錦欣生殖	1951 HK	買入	16.52	15.51	401	N/A	105.8	64.4
	諾誠健華	9969 HK	買入	13.02	16.21	168	N/A	亏损	亏损
	開拓藥業	9939 HK	買入	12.56	19.38	46	N/A	亏损	亏损
	天境生物	IMAB US	買入	49.28	52.57	35	N/A	15.3	亏损
	睿智醫藥科技股份有限公司 - A	300149 CH	買入	13.10	25.52	65	42.3	31.8	22.2
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	84.20	95.67	356	N/A	亏损	167.8
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.45	8.70	951	8.8	9.9	8.4
	中國旺旺	151 HK	買入	5.59	7.36	680	17.1	14.6	14.0
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	46.60	42.00	1,840	42.3	50.9	31.0
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	46.21	45.90	2,811	40.2	38.0	32.1
	中國飛鶴	6186 HK	買入	23.70	24.00	2,117	47.5	32.3	25.0
	高鑫零售	6808 HK	買入	7.73	15.60	737	23.3	20.2	17.3
	家家悅 - A	603708 CH	持有	21.16	41.44	129	28.1	23.6	19.7
	華潤啤酒	291 HK	買入	69.20	73.10	2,245	71.0	68.1	49.0
	青島啤酒 - H	168 HK	買入	79.90	78.10	1,310	43.8	37.4	32.9
	青島啤酒 - A	600600 CH	持有	92.83	78.70	1,096	56.8	48.4	42.6
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	2089.00	2313.00	26,242	57.6	48.5	39.5
	五糧液 - A	000858 CH	買入	292.58	347.50	11,357	57.0	45.6	38.0
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	7.76	13.12	304	129.3	7.7	6.4
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	35.01	37.70	297	33.8	44.0	32.7
	中通快遞	2057 HK	買入	269.80	292.00	2,289	33.4	43.4	32.3
	順豐控股 - A	002352 CH	買入	99.89	114.00	4,551	75.7	61.7	48.0
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	7.67	12.10	1,213	10.6	8.8	8.2
	吉利汽車	175 HK	買入	31.70	35.00	3,113	29.6	27.3	26.6
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	8.34	12.00	719	5.0	5.2	4.8
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	26.30	17.00	3,882	48.1	62.1	42.1
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	23.37	33.90	2,730	10.7	12.7	10.2
	中升控股	881 HK	買入	47.45	64.30	1,083	21.5	17.5	15.5
	美東汽車	1268 HK	買入	27.00	33.70	336	50.5	38.4	32.7
	永達汽車	3669 HK	買入	11.10	11.10	219	13.9	11.0	9.4
新能源汽車	比亞迪	1211 HK	買入	254.00	300.00	7,895	508.0	379.1	244.2
	比亞迪	002594 CH	買入	257.00	293.20	6,604	514.0	383.6	247.1

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2021 年 1 月 27 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併無直接或間接關係。

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	: 招銀國際證券並未給予投資評級

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。而過去的表現亦不代表未來的表現，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，併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，併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。本公司可發佈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並不時自行及/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，未在美國金融業監督局(“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。接收本報告之行爲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，並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制的報告。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。