

# 每日投資策略

## 宏觀及行業展望 · 個股速評

### 宏觀及行業

- 恒指消化超買壓力，支持料於 25,800。** 港股昨天急挫，雖然中國 11 月份官方製造業和非製造業 PMI 均勝預期，但無助股市表現，恒指低開 41 點，午後跌幅擴大，收市跌 553 點或 2.06%，結束連升六天走勢。由於 MSCI 指數調整，大市成交急增至 2,407 億港元。權重股友邦保險(1299 HK)跌 4%，科網巨頭亦下挫，騰訊(700 HK)跌 3.4%，美團(3690 HK)於公布季績前急跌 7.1%。外媒報道中海油(883 HK)和中芯(981 HK)將被美國列入黑名單，股價分別跌 14%和 2.7%。回顧 11 月份，恒指累升 2,234 點或 9.3%。昨夜美股亦下挫，獲利回吐的壓力，蓋過疫苗消息：美國藥廠 Moderna 公布大規模測試的全部結果，稱有效率達到 94.1%，並表示即日向美國食品和藥物管理局 (FDA) 尋求緊急使用授權及歐盟的有條件批准使用新疫苗。道指跌 0.91%、納指跌 0.06%，11 月份累計仍急升 11.8%，分別是自 1987 年和今年 4 月以來最佳月度表現。今天觀望 11 月財新中國製造業 PMI。恒指昨天回落後，14 天相對強弱指數回落至 59，開始消化超買壓力，在疫苗面世推動經濟復甦的憧憬下，估計恒指回調空間不大，短期支持於 25,800。
- 中國 11 月 PMI 確認需求和供應復甦。** 國家統計局昨天公布 11 月份採購經理指數 (PMI)，製造業及非製造業 PMI 分別為 52.1 及 56.4，均勝預期。數據亮點包括：1) 新訂單指數/新出口訂單指數環比升 1.1/0.5 點至 54.7/53.9，反映需求穩健；2) 各規模企業全綫復甦，大/中/小型企業指數升 0.4/1.4/0.7 點至 53/52/50.1；3) 製造業和服務業價格指數均錄得較大升幅，反映需求增強；4) 生產經營活動預期指數升至 5 年新高 60.1。整體而言，PMI 反映中國經濟之供需復甦均良好，我們相信趨勢將持續至 2021 年。

### 個股速評

- 美國季績勝預期，未來聚焦新業務增長，目標上調至 348 港元。美團(3690 HK)** 昨天收市後公布第三季業績：收入 354 億元人民幣，同比升 29%，非國際財務報告準則之經調整溢利 20.55 億元，同比升 5.8%，較市場預期高 95%。各業務分部表現均勝預期：餐飲外賣/到店、酒店及旅遊/新業務收入同比增長 32.8%/4.8%/43.5%，我們原預期增長 27%/3%/23%。展望第四季，我們預期餐飲外賣/到店、酒店及旅遊收入增速加快至 34%/雙位數百分比。新業務方面，我們看好社區團購，預期“美團優選”利用供應鏈和流量優勢，帶來更多增長。我們調高 20/21/22 年度收入預測 2%/6%/6%，及盈利預測 3%/0%/0%，目標價上調至 348 港元，維持“買入”評級。
- 希望教育內生增長前景強勁，維持“買入”，目標上調至 3.41 港元。希望教育(1765 HK)** 公布截至 8 月底之 20 年度業績，經調整純利同比升 61%至 5.76 億元人民幣 (上半年度升 55%)，符合我們預期。期內收入升 45%至 156.8 億元，受學生人數增加 63%至 140,125 所帶動。經調整毛利率擴闊 5.4 個百分點至 52.4%，因規模效應和成本控制所致。截至 10 月 15 日，學生人數同比增加 39%至 194,554，於高等教育股之中排第二，部份增長來自完成收購馬來西亞英迪教育集團。校舍利用率升 5 個百分點至 86.9%。未計潛在併購，管理層目標於 3-5 年內達到年均 15-20% 收入增長及更高的純利增長。公司手頭有 31 億元人民幣，將尋求併購機會。我們調高 21/22 年度盈利預測 2%/4%，以反映較強的收生，但部份被較高的財務開支和有效稅率抵銷，估計 21-23 年度經調整盈利年均複合增長 25.4%，高於行業平均之 22%。維持“買入”評級，目標價上調至 3.41 港元，相當於 1 倍 PEG。

### 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	26,341	-2.06	-6.56
恒生國企	10,546	-2.26	-5.57
恒生科技	8,019	-0.87	70.09
上證綜指	3,392	-0.49	11.20
深證綜指	2,250	-0.15	30.57
深圳創業板	2,632	0.49	46.37
美國道瓊斯	29,639	-0.91	3.86
美國標普 500	3,622	-0.46	12.10
美國納斯達克	12,199	-0.06	35.96
德國 DAX	13,291	-0.33	0.32
法國 CAC	5,519	-1.42	-7.69
英國富時 100	6,266	-1.59	-16.92
日本日經 225	26,434	-0.79	11.74
澳洲 ASX 200	6,518	-1.26	-2.49
台灣加權	13,723	-1.04	14.38

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

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

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	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	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
<b>长仓</b>												
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	172.15	223.80	30%	108.2	91.3	6.5	8.7	0.1%	
平安银行	000001	CH 银行	买入	19.74	22.80	16%	14.5	12.3	1.3	8.8	1.1%	
中金公司	3908	HK 券商	买入	18.06	22.40	24%	12.4	11.4	1.3	10.8	1.2%	
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	8.09	10.50	30%	8.1	7.0	1.2	16.3	5.0%	
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	91.53	87.00	-5%	61.0	50.3	17.0	32.0	0.7%	
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	105.40	101.84	-3%	46.5	31.9	10.1	24.4	0.6%	
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	86.85	95.24	10%	24.9	20.1	5.0	23.5	1.8%	
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	39.20	42.00	7%	40.6	24.6	4.1	3.7	0.6%	
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.23	3.41	53%	21.5	15.6	2.7	13.1	1.3%	
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	13.52	15.51	15%	82.0	49.9	3.6	4.5	0.3%	
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.58	28.14	60%	7.9	6.9	0.9	na	4.6%	
美团点评	3690	HK 互联网	买入	290.00	348.00	20%	282.9	90.8	16.0	1.1	0.0%	
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.07	15.48	92%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.3%	
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	32.65	60.70	86%	21.3	17.6	8.6	24.6	2.3%	
信义光能	968	HK 新能源	买入	14.14	15.50	10%	33.7	23.6	7.1	21.1	1.4%	
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.52	7.38	13%	9.2	7.6	0.9	9.3	2.2%	
立讯精密	002475	CH 科技	买入	51.69	74.20	44%	38.9	29.2	9.7	25.3	0.3%	
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	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	萬科企業 - H	2202 HK	買入	29.45	33.92	4,075	7.6	6.7	6.0
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	30.70	31.36	3,459	8.9	7.8	7.0
	保利地產 - A	600048 CH	買入	17.22	22.16	2,061	7.3	6.2	5.3
	中國海外發展	688 HK	買入	18.86	30.49	2,066	4.5	4.2	4.0
	碧桂園	2007 HK	買入	10.24	13.36	2,256	5.0	5.0	4.2
	華潤置地	1109 HK	買入	33.60	44.79	2,396	7.3	8.1	6.8
	龍湖集團	960 HK	持有	50.80	34.27	3,052	14.6	14.3	11.4
	世茂集團	813 HK	買入	28.90	44.94	1,022	7.8	7.0	5.9
	龍光集團	3380 HK	買入	12.98	17.43	716	5.8	4.9	4.3
	雅居樂集團	3383 HK	買入	11.20	13.89	439	5.2	5.0	4.2
	合景泰富集團	1813 HK	買入	10.60	17.87	337	3.1	4.4	3.8
	中國奧園	3883 HK	買入	8.07	15.48	218	4.6	3.0	2.6
	時代中國控股	1233 HK	買入	11.36	16.20	221	3.7	3.1	2.8
	禹洲集團	1628 HK	買入	3.08	4.82	175	3.9	3.4	2.9
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.55	5.60	150	3.8	3.5	3.1
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.83	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.16	5.06	149	5.8	4.9	4.0
	綠城服務	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
	弘陽服務	1971 HK	買入	5.00	7.91	21	16.7	14.3	10.0
碧桂園服務	6098 HK	買入	43.40	37.06	1,198	62.8	49.9	35.1	
保利物業	6049 HK	買入	56.45	90.60	312	41.8	39.6	29.8	
藍光嘉寶服務	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	舜宇光學科技	2382 HK	買入	152.40	148.00	1,672	37.5	32.9	25.4
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	51.69	74.20	3,610	58.7	38.9	29.2
	鴻騰六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	買入	2.54	4.10	175	9.1	13.5	9.3
	通達集團	698 HK	持有	0.50	0.50	32	8.1	17.9	7.1
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.45	2.33	20	6.8	8.6	7.1
	瑞聲科技	2018 HK	持有	43.40	47.30	524	21.2	21.9	15.6
	小米集團	1810 HK	買入	26.50	22.00	6,398	48.5	42.4	30.1
	比亞迪電子	285 HK	買入	38.35	37.70	864	48.5	13.5	13.2
	丘鈦科技	1478 HK	買入	10.00	16.60	117	18.8	13.2	10.9
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	37.97	46.00	1,232	97.4	50.0	33.0
互聯網	騰訊控股	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	虧損	虧損	121.2
	哩哩哩公司	BILI US	買入	62.86	57.00	218	虧損	虧損	511.4
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.38	19.30	30	8.9	5.5	5.0
	歡聚集團	YY US	買入	89.07	110.00	72	25.3	17.8	12.5
	同程藝龍	780 HK	買入	14.46	19.00	314	27.6	13.7	10.9
	兌吧	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
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	26.13	30.00	552	26.4	22.9	19.9
	美團 - W	3690 HK	買入	290.00	290.00	17,061	333.3	107.0	71.6
	友誼時光	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	睿見教育	6068 HK	買入	3.75	6.38	82	19.6	14.8
中國東方教育		667 HK	買入	17.28	19.60	379	37.7	43.0	28.0
卓越教育集團		3978 HK	買入	2.98	4.44	25	13.7	16.0	10.3

	中國新華教育	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
<b>銀行</b>	工商銀行 - H	1398 HK	买入	4.92	6.00	21,170	5.1	5.8	5.5
	工商銀行 - A	601398 CH	买入	5.32	7.00	17,968	5.5	6.2	6.0
	建設銀行 - H	939 HK	买入	6.08	7.60	15,426	5.2	5.8	5.6
	建設銀行 - A	601939 CH	买入	7.15	8.90	13,092	6.1	6.9	6.5
	農業銀行 - H	1288 HK	买入	2.94	3.70	13,279	4.4	5.0	4.8
	農業銀行 - A	601288 CH	买入	3.29	4.50	11,270	5.0	5.6	5.3
	中國銀行 - H	3988 HK	买入	2.74	3.60	10,486	4.0	4.6	4.4
	中國銀行 - A	601988 CH	买入	3.30	4.60	8,900	4.8	5.6	5.3
	郵儲銀行 - H	1658 HK	买入	4.38	4.80	5,006	5.5	6.5	6.0
	郵儲銀行 - A	601658 CH	买入	5.23	6.30	4,249	6.5	7.8	7.1
	中信銀行 - H	998 HK	买入	3.35	4.60	2,601	3.1	3.5	3.2
	中信銀行 - A	601998 CH	买入	5.24	7.20	2,207	4.9	5.5	5.1
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.29	4.80	3,680	3.8	4.5	4.3
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.71	5.30	3,123	4.2	5.0	4.8
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.28	4.60	2,571	3.2	3.6	3.4
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.30	6.10	2,182	3.9	4.5	4.2
	中國光大銀行 - H	6818 HK	买入	3.02	4.00	2,419	4.0	4.4	4.0
	中國光大銀行 - A	601818 CH	买入	4.34	5.30	2,053	6.3	7.1	6.5
	平安銀行 - A	000001 CH	买入	19.74	22.80	3,831	12.8	15.3	13.4
<b>互聯網金融</b>	360 數科公司	QFIN US	买入	12.40	20.30	18	0.7	0.6	0.5
	樂信金融控股有限公司	LX US	买入	7.47	11.80	14	0.6	1.1	0.7
	信也科技集團	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	虧損	0.3
<b>非銀金融</b>	中信証券 - 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
	華泰證券 - H	6886 HK	买入	12.12	18.80	1,881	10.5	9.5	8.2
	中信建投証券 - H	6066 HK	买入	10.62	15.30	3,422	13.2	9.5	8.8
	海通證券 - H	6837 HK	买入	6.67	9.40	1,763	7.2	8.1	6.8
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	10.82	8.90	1,365	9.8	9.8	8.8
	中國銀河 - 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
	中銀航空租賃	2588 HK	买入	68.90	73.50	478	8.7	7.5	6.7
<b>保險</b>	中國太保 - H	2601 HK	买入	29.50	33.93	3,936	8.6	8.5	7.4
	中國人壽 - H	2628 HK	买入	17.58	28.14	11,714	7.7	8.3	7.3
	中國人壽 - A	601628 CH	买入	42.41	38.04	9,942	20.7	22.3	19.6
	眾安在線 - H	6060 HK	买入	37.45	49.92	550	虧損	46.0	35.4
	中國太平	966 HK	买入	13.70	18.12	492	7.4	5.7	NA
	新華保險 - H	1336 HK	买入	32.55	41.60	1,841	6.3	6.9	6.4
	新華保險 - A	601336 CH	持有	61.23	53.51	1,563	13.1	14.5	13.5
	中國平安	2318 HK	买入	91.00	92.67	18,268	10.8	12.2	10.4
	中國平安 - A	601318 CH	买入	90.03	86.21	15,505	10.7	10.6	9.3
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	买入	2.45	4.33	3,112	7.3	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	买入	6.40	9.06	1,424	5.3	5.8	4.3
<b>装备制造</b>	濰柴動力 - H	2338 HK	买入	15.82	20.80	1,485	12.3	11.7	9.8
	濰柴動力 - A	000338 CH	买入	16.69	17.90	1,261	14.5	13.8	11.5
	中國重汽	3808 HK	买入	19.24	28.30	531	14.3	8.5	7.9
	中國龍工	3339 HK	卖出	2.24	2.22	96	5.3	6.7	6.9
	三一國際	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
	中聯重科 - H	1157 HK	买入	8.09	10.50	771	12.5	11.3	10.2
	中聯重科 - A	000157 CH	买入	8.56	9.56	654	14.8	13.4	12.1
	恒立液壓 - 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

	中集車輛 - H	1839 HK	买入	6.97	6.60	123	8.2	8.0	8.4
	興達國際	1899 HK	买入	1.90	3.44	31	9.5	7.4	6.1
	晶盛機電 - A	300316 CH	买入	28.04	40.20	360	56.1	44.5	31.2
	捷佳偉創 - A	300724 CH	买入	108.24	138.00	348	91.0	60.8	38.5
<b>新能源/公用</b>	信義光能	968 HK	买入	14.14	11.70	1,203	46.7	34.0	23.5
	龍源電力 - H	916 HK	买入	6.52	7.38	524	12.0	10.9	9.7
	金風科技 - H	2208 HK	买入	12.42	7.70	605	21.8	17.2	11.7
	金風科技 - A	002202 CH	持有	12.51	11.40	513	21.9	17.3	11.8
	偉能集團	1608 HK	买入	2.75	5.47	73	24.8	10.2	6.2
	新天綠色能源 - H	956 HK	买入	2.05	2.84	249	5.1	4.8	4.4
	天倫燃氣	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
	中國燃氣	384 HK	买入	28.55	37.12	1,488	16.2	14.0	11.8
<b>可选消费</b>	普拉達	1913 HK	买入	38.50	32.82	985	43.3	虧損	49.3
	安踏體育	2020 HK	买入	105.40	101.84	2,849	49.3	49.2	33.8
	大家樂集團	341 HK	买入	16.70	19.07	98	131.9	16.6	18.4
	海底撈	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	虧損	44.4
	波司登	3998 HK	买入	3.40	3.26	366	27.1	22.6	19.1
	李寧	2331 HK	买入	42.00	36.52	1,045	62.7	59.3	42.7
	特步國際	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
	中國利郎	1234 HK	买入	5.32	5.89	64	7.0	9.4	7.2
	JS環球生活	1691 HK	买入	16.00	14.10	558	49.1	24.8	22.8
	美的集團 - A	000333 CH	买入	86.85	86.57	6,098	24.3	24.9	20.1
	永輝超市 - A	601933 CH	买入	7.82	13.04	744	47.1	28.4	22.2
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	13.12	14.06	220	24.4	205.6	32.7
<b>医药</b>	石藥集團	1093 HK	买入	7.57	20.00	906	11.3	9.6	7.8
	三生製藥	1530 HK	买入	7.68	17.70	195	17.7	13.5	11.1
	復宏漢霖 - H	2696 HK	买入	43.00	61.60	234	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	10.10	41.20	89	6.1	5.2	4.5
	香港醫思醫療集團	2138 HK	买入	5.02	7.26	52	13.6	12.6	10.9
	愛康醫療	1789 HK	买入	12.26	17.90	137	78.6	44.0	33.3
	泰格醫藥 - A	300347 CH	买入	114.00	87.18	991	90.5	91.3	65.6
	藥明康德 - A	603259 CH	买入	103.33	131.98	2,508	81.3	53.6	40.7
	藥明生物	2269 HK	买入	76.90	196.85	3,139	84.1	61.0	42.6
	亞盛醫藥	6855 HK	买入	26.60	70.70	60	虧損	虧損	虧損
	康德萊器械 - H	1501 HK	买入	38.75	39.30	64	N/A	115.9	80.8
	錦欣生殖	1951 HK	买入	13.52	14.40	328	N/A	52.7	43.3
	諾誠健華	9969 HK	买入	12.80	16.21	165	N/A	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	买入	8.38	27.62	31	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	买入	39.14	41.30	28	N/A	虧損	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	买入	16.06	25.49	80	51.8	36.7	25.3
	啟明醫療 - H	2500 HK	买入	70.85	52.00	300	N/A	1,588.8	93.5
<b>必需消费</b>	萬洲國際	288 HK	买入	6.33	8.20	933	8.7	10.8	8.1
	中國旺旺	151 HK	买入	5.29	7.80	647	17.0	14.4	13.5
	蒙牛乳業	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
	家家悅 - A	603708 CH	持有	24.16	41.44	147	32.1	27.0	22.4
	華潤啤酒	291 HK	买入	57.25	61.90	1,857	57.7	43.2	35.3
	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	75.30	78.10	1,254	41.3	35.2	31.0
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	91.00	78.70	1,064	55.7	47.4	41.8
	貴州茅臺 - A	600519 CH	买入	1713.91	2153.30	21,530	46.7	37.3	32.2
	五糧液 - A	000858 CH	买入	254.00	307.80	9,859	48.2	39.0	32.6

<b>交通运输</b>	新創建集團	659 HK	买入	7.41	12.78	290	123.5	7.3	6.1
<b>快递</b>	中通快遞	ZTO US	买入	28.24	38.30	240	27.3	32.4	25.2
	中通快遞	2057 HK	买入	222.60	297.00	1,889	27.6	32.7	25.5
	順豐控股 - A	002352 CH	买入	80.00	114.00	3,645	60.6	49.4	38.5
<b>汽车</b>	廣汽集團 - H	2238 HK	买入	8.34	8.60	1,407	11.6	9.6	8.9
	吉利汽車	175 HK	买入	21.55	13.10	2,115	20.1	18.6	18.1
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	7.98	5.60	688	4.8	5.0	4.6
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	15.70	4.70	2,483	28.7	37.1	25.1
	上汽集團 - 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
	美東汽車	1268 HK	买入	33.60	13.70	418	62.8	47.8	40.7
	永達汽車	3669 HK	买入	13.24	7.40	261	16.6	13.1	11.2
<b>新能源汽车</b>	比亞迪股份	1211 HK	买入	182.10	100.00	5,344	364.2	271.8	175.1
	比亞迪股份	002594 CH	买入	172.15	112.12	4,535	344.3	256.9	165.5

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年11月30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并無直接或間接關係。

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，并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，并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。接收本報告之行為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寫的報告。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。