

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望 · 个股速评

### 宏观及行业

- 恒指挑战二万七，本周观望中美经济数据。** 港股连升六天，上周五恒指再升75点或0.28%，但美国感恩节期间，市场交投淡静，港股大市成交缩至1,127亿港元，创逾一个月低。内地金融股支撑大市，**工行(1398 HK)**和**交行(3328 HK)**飙升逾4%，**国寿(2628 HK)**升3%。恒指六天累涨2.04%。上周五美股上升，感恩节翌日仅得半日市，道指升0.13%，科技股升幅较大，标指及纳指再创收市新高，纳指升0.92%。本周市场焦点于经济数据和疫情。中国今早公布11月官方制造业采购经理指数(PMI)。美国周二和周五分别公布11月ISM制造业指数和就业报告。本港昨天新增115宗新冠病毒确诊，特区政府宣布本周三起暂停全港幼稚园及中小学面授课堂及校内活动，直至学校的圣诞假期开始，另有媒体报道指政府本周将再出招收紧社交距离。业绩方面，**美团(3690 HK)**、**中生制药(1177 HK)**、**新高教(2001 HK)**将公布季绩。
- 光伏设备生产商将受惠210mm硅片尺寸标准化。** 上周五，内地8家主要光伏组件生产企业联合倡议：推进光伏行业210mm硅片及组件尺寸标准化，在210-220mm尺寸范围内，选择210±0.25mm作为唯一尺寸。该8家企业认为，此举可令产业链实现规模化效应、帮助上下游企业提高生产效率、快速推进行业技术创新、降低产业链制造、光伏系统初始投资和光伏发电度电成本。我们认为，上述的标准化将加快推进大型硅片和电池之应用，因而刺激光伏设备之资本开支。硅片方面，**晶盛机电(300316 CH, 买入)**是主要受惠者，因其主要客户**中环股份(002129 CH)**和**上机数控(603185 CH)**是210mm产品之主要企业。光伏电池方面，相信大尺寸产品之广泛应用将刺激新设备需求，因所有现行之设备将会被替换，主要受惠企业是**捷佳伟创(300724 CH, 买入)**。

### 个股速评

- 中国燃气中期业绩强劲，维持买入评级。** **中国燃气(384 HK)**上周五收市后公布截至9月底之21年度上半年业绩，经营环境虽深受疫情影响，公司仍录得核心盈利同比增长5.5%。期内零售业务的天然气售气量增长10.5%，新接驳居民用户数目仅下跌3.5%。现金流转正至38亿港元，原因包括经营现金流强劲、资本开支减少、回收应收帐金额增加。管理层维持主要营运指引不变，重申料21年度核心盈利增长15-20%。自从公布去年度业绩后，公司股价持续受压，因市场忧虑其现金流和售气量，但市场气氛自10月起随经济和社会活动复苏而改善。现价相当于21/22年度预测市盈率13.7/11.1倍，远低于同业。我们预期中燃之估值将继续向上重估，维持“买入”评级和目标价37.12港元。
- 波司登业绩远胜预期，下半年展望维持乐观，目标上调至4.23港元。** 羽绒服生产商**波司登(3998 HK)**截至9月底之上半年度业绩强劲，收入/盈利同比升5%/42%，较市场预期高10%/33%。管理层调高业绩指引：21年度自营销售增速由20%上调至30%，毛利率由持平上调至扩张。我们对下半年度展望维持乐观：1) 比较基数低，因疫情令2020年2-3月销售极少；2) 分销商之零售销售于上半年强劲，料将回补库存；3) 毛利率料上升，因旧产品去货进度理想，及消费者倾向购买高端产品，产品均价于10-11月份上升。我们调高波司登之21/22/23年度盈利预测6.1%/4.7%/9.6%，维持“买入”评级，目标价升至4.23港元，相当于22年度(3月年结)预测市盈率22倍。

### 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	26,895	0.28	-4.59
恒生国企	10,790	0.83	-3.38
恒生科技	8,090	0.41	71.59
上证综指	3,408	1.14	11.74
深证综指	2,253	0.34	30.77
深圳创业板	2,619	0.37	45.65
美国道琼斯	29,910	0.13	4.81
美国标普500	3,638	0.24	12.62
美国纳斯达克	12,206	0.92	36.03
德国DAX	13,336	0.37	0.65
法国CAC	5,598	0.56	-6.35
英国富时100	6,368	0.07	-15.58
日本日经225	26,645	0.40	12.63
澳洲ASX 200	6,601	-0.53	-1.24
台湾加权	13,867	0.15	15.59

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	36,329	0.76	-7.12
恒生工商业	17,168	-0.41	5.75
恒生地产	33,469	1.11	-16.72
恒生公用事业	46,509	0.30	-17.81

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)	38.9
深港通(南下)	20.3
沪港通(北上)	30.4
深港通(北上)	18.7

资料来源: 彭博

## 招銀国际证券焦点股份 - 长短仓

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	2020E
<b>长仓</b>												
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	174.10	223.80	29%	109.5	92.4	6.6	8.7	0.1%	
平安银行	000001	CH 银行	买入	19.70	22.80	16%	14.5	12.2	1.3	8.8	1.1%	
中金公司	3908	HK 券商	买入	17.90	22.40	25%	12.3	11.3	1.3	10.8	1.3%	
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.95	10.50	32%	7.9	6.9	1.1	16.3	5.0%	
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	90.88	87.00	-4%	60.6	49.9	16.9	32.0	0.7%	
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	108.10	101.84	-6%	47.7	32.8	10.4	24.4	0.6%	
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	87.80	95.24	8%	25.1	20.3	5.1	23.5	1.8%	
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	39.95	42.00	5%	41.4	25.1	4.2	3.7	0.6%	
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.09	3.05	46%	20.2	14.7	2.6	13.1	1.4%	
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	13.60	13.80	1%	82.5	50.2	3.6	4.5	0.3%	
中国人寿	2628	HK 保险	买入	18.50	28.14	52%	8.3	7.3	1.0	na	4.3%	
美团点评	3690	HK 互联网	买入	312.00	290.0*	NA	304.4	97.7	17.2	1.1	0.0%	
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.17	15.48	89%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.1%	
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	33.30	60.70	82%	21.7	18.0	8.8	24.6	2.3%	
信义光能	968	HK 新能源	买入	13.78	15.50	12%	32.8	23.0	6.9	21.1	1.5%	
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.64	7.38	11%	9.4	7.7	0.9	9.3	2.1%	
立讯精密	002475	CH 科技	买入	52.00	74.20	43%	39.1	29.4	9.8	25.3	0.3%	
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	37.70	49.50	31%	12.6	12.3	3.3	25.0	1.6%	

\*目标价检讨中

资料来源: 彭博、招银国际证券研究(截至2020年11月27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	29.70	33.92	4,184	7.7	6.8	6.0
	万科企业 - A	000002 CH	買入	31.61	31.36	3,551	9.1	8.1	7.2
	保利地产 - A	600048 CH	買入	17.40	22.16	2,082	7.4	6.3	5.4
	中国海外发展	688 HK	買入	19.40	30.49	2,125	4.6	4.3	4.1
	碧桂园	2007 HK	買入	10.56	13.36	2,327	5.1	5.1	4.3
	华润置地	1109 HK	買入	34.15	44.79	2,435	7.4	8.3	6.9
	龙湖集团	960 HK	持有	50.40	34.27	3,028	14.4	14.2	11.3
	世茂集团	813 HK	買入	28.80	44.94	1,019	7.8	7.0	5.9
	龙光集团	3380 HK	買入	13.04	17.43	720	5.8	4.9	4.3
	雅居乐集团	3383 HK	買入	11.24	13.89	440	5.2	5.0	4.2
	合景泰富集团	1813 HK	買入	10.72	17.87	341	3.1	4.5	3.8
	中国奥园	3883 HK	買入	8.17	15.48	221	4.7	3.0	2.7
	时代中国控股	1233 HK	買入	11.58	16.20	225	3.8	3.2	2.8
	禹洲集团	1628 HK	買入	3.04	4.82	173	3.8	3.3	2.8
	中骏集团控股	1966 HK	買入	3.57	5.60	151	3.8	3.6	3.1
	弘阳地产	1996 HK	買入	2.85	3.52	95	5.8	5.3	4.1
	新力控股集团 - H	2103 HK	買入	4.12	5.06	147	5.8	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	8.91	9.11	287	42.1	38.1	29.6
	雅生活服务	3319 HK	買入	33.30	60.70	444	23.0	19.0	16.4
	弘阳服务	1971 HK	買入	5.02	7.91	21	16.7	14.3	10.0
	碧桂园服务	6098 HK	買入	44.50	37.06	1,228	64.4	51.2	36.0
保利物业	6049 HK	買入	55.95	90.60	310	41.5	39.2	29.5	
蓝光嘉宝服务	2606 HK	買入	30.05	64.20	54	8.5	6.3	4.6	
永升生活服务	1995 HK	買入	13.52	14.00	226	80.8	55.1	37.9	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	買入	153.90	148.00	1,688	37.8	33.3	25.6
	立讯精密 - A	002475 CH	買入	52.00	74.20	3,632	59.1	39.1	29.4
	鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	買入	2.70	4.10	186	9.7	14.3	9.8
	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	2.50	2.33	21	6.9	8.8	7.2
	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	26.05	22.00	6,287	47.7	41.7	29.6
	比亚迪电子	285 HK	買入	37.70	37.70	849	47.6	13.3	13.0
	丘钛科技	1478 HK	買入	10.16	16.60	119	19.1	13.4	11.0
	歌尔股份 - A	002241 CH	買入	37.48	46.00	1,216	96.1	49.3	32.6
互联网	腾讯控股	700 HK	買入	583.00	624.00	55,879	53.4	44.3	37.4
	阿里巴巴	BABA US	買入	276.48	358.60	7,481	30.3	23.0	19.1
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	139.42	151.20	476	15.8	21.7	15.5
	拼多多公司	PDD US	買入	144.05	96.00	1,773	亏损	亏损	125.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	買入	64.86	57.00	225	亏损	亏损	527.7
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.12	19.30	32	9.4	5.8	5.2
	欢聚集团	YY US	買入	91.36	110.00	74	26.0	18.2	12.8
	同程艺龙	780 HK	買入	14.00	19.00	304	26.7	13.2	10.6
	兑吧	1753 HK	買入	2.49	4.10	27	18.6	7.4	5.7
	完美世界 - A	002624 CH	買入	25.42	48.90	493	16.0	13.9	12.3
	三七互娱 - A	002555 CH	買入	24.98	30.00	528	25.2	21.9	19.1
	美团 - W	3690 HK	買入	312.00	290.00	18,355	358.6	115.1	77.0
	友谊时光	6820 HK	買入	1.86	4.00	41	7.8	6.2	5.2
	中手游	302 HK	買入	2.93	4.39	68	8.6	7.0	6.5
	教育	睿见教育	6068 HK	買入	3.80	6.38	83	19.9	15.0
中国东方教育		667 HK	買入	16.82	19.60	369	36.7	41.8	27.2
卓越教育集团		3978 HK	買入	2.92	4.44	25	13.4	15.7	10.1

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.43	2.97	39	11.8	10.5	9.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.09	3.17	151	26.4	21.4	15.5
<b>银行</b>	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.87	6.00	21,350	5.1	5.7	5.5
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.39	7.00	18,119	5.6	6.3	6.0
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.10	7.60	15,460	5.2	5.9	5.6
	建设银行 - A	601939 CH	买入	7.03	8.90	13,121	6.0	6.8	6.4
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.99	3.70	13,407	4.5	5.1	4.8
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.32	4.50	11,379	5.0	5.6	5.4
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.78	3.60	10,594	4.1	4.7	4.5
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.33	4.60	8,991	4.9	5.6	5.4
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.40	4.80	4,970	5.5	6.6	6.0
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.18	6.30	4,218	6.5	7.7	7.1
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.45	4.60	2,704	3.2	3.6	3.3
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.46	7.20	2,295	5.1	5.7	5.3
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.35	4.80	3,720	3.9	4.6	4.4
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.75	5.30	3,157	4.2	5.0	4.8
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.47	4.60	2,607	3.3	3.8	3.5
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.35	6.10	2,213	3.9	4.5	4.2
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.17	4.00	2,513	4.2	4.6	4.2
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.50	5.30	2,133	6.6	7.4	6.7
	平安银行 - A	000001 CH	买入	19.70	22.80	3,823	12.8	15.3	13.3
<b>互联网金融</b>	360 数科公司	QFIN US	买入	13.19	20.30	19	0.8	0.7	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	7.42	11.80	13	0.6	1.1	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.23	2.90	7	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.44	1.90	4	0.1	亏损	0.4
<b>非银金融</b>	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.54	24.60	4,161	15.6	13.3	11.6
	中金公司 - H	3908 HK	买入	17.90	22.40	2,509	16.2	12.9	12.0
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.50	18.80	1,888	10.8	9.8	8.5
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.80	15.30	3,453	13.5	9.7	9.0
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.80	9.40	1,774	7.3	8.2	6.9
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.32	8.90	1,373	10.3	10.3	9.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	5.12	4.20	1,173	8.8	7.4	6.7
	香港交易所	388 HK	持有	386.20	265.00	4,896	51.6	48.6	42.9
	中银航空租赁	2588 HK	买入	68.35	73.50	474	8.7	7.5	6.7
<b>保险</b>	中国太保 - H	2601 HK	买入	30.30	33.93	3,944	8.9	8.7	7.6
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	18.50	28.14	11,878	8.1	8.7	7.7
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	42.80	38.04	10,081	20.9	22.5	19.8
	众安在线 - H	6060 HK	买入	37.15	49.92	546	亏损	45.6	35.1
	中国太平	966 HK	买入	14.30	18.12	514	7.7	6.0	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	33.80	41.60	1,873	6.5	7.2	6.7
	新华保险 - A	601336 CH	持有	62.02	53.51	1,590	13.3	14.7	13.7
	中国平安	2318 HK	买入	91.70	92.67	18,330	10.9	12.3	10.5
	中国平安 - A	601318 CH	买入	90.10	86.21	15,556	10.7	10.7	9.4
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.53	4.33	3,140	7.6	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.58	9.06	1,464	5.4	6.0	4.4
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.24	20.80	1,560	13.4	12.8	10.7
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.35	17.90	1,324	15.1	14.3	12.0
	中国重汽	3808 HK	买入	20.65	28.30	570	15.3	9.1	8.5
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.31	2.22	99	5.5	6.9	7.1
	三一国际	631 HK	买入	4.56	5.89	142	13.6	11.4	8.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	31.11	34.60	2,637	22.9	17.8	15.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.95	10.50	748	12.3	11.1	10.0
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.28	9.56	634	14.3	12.9	11.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	90.88	87.00	1,186	91.8	58.6	47.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	103.56	117.00	503	72.4	52.3	37.3

	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.03	6.60	124	8.3	8.1	8.5
	兴达国际	1899 HK	买入	1.85	3.44	30	9.2	7.2	5.9
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	28.41	40.20	365	56.8	45.1	31.6
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	107.73	138.00	346	90.5	60.5	38.3
<b>新能源/公用</b>	信义光能	968 HK	买入	13.78	11.70	1,173	45.5	33.2	22.9
	龙源电力 - H	916 HK	买入	6.64	7.38	534	12.2	11.1	9.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.28	7.70	606	21.5	17.0	11.6
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.57	11.40	514	22.0	17.4	11.9
	伟能集团	1608 HK	买入	2.91	5.47	77	26.3	10.8	6.6
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.05	2.84	254	5.1	4.8	4.4
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.77	7.45	68	7.6	6.7	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	69.50	62.96	2,621	47.3	33.4	27.0
	中国燃气	384 HK	买入	27.90	37.12	1,454	15.8	13.6	11.5
<b>可选消费</b>	普拉达	1913 HK	买入	38.55	32.82	986	43.4	亏损	49.4
	安踏体育	2020 HK	买入	108.10	101.84	2,922	50.6	50.5	34.6
	大家乐集团	341 HK	买入	17.12	19.07	100	135.2	17.1	18.9
	海底捞	6862 HK	买入	51.80	53.56	2,745	105.0	263.7	53.2
	九毛九	9922 HK	买入	17.70	20.88	257	133.6	亏损	44.5
	波司登	3998 HK	买入	3.41	3.26	367	27.2	22.6	19.2
	李宁	2331 HK	买入	42.95	36.52	1,069	64.1	60.6	43.7
	特步国际	1368 HK	持有	3.34	2.73	85	9.9	16.6	12.7
	江南布衣	3306 HK	买入	8.96	9.57	46	8.6	12.0	9.8
	中国利郎	1234 HK	买入	5.58	5.89	67	7.4	9.8	7.6
	JS 环球生活	1691 HK	买入	15.70	14.10	548	48.2	24.4	22.4
	美的集团 - A	000333 CH	买入	87.80	86.57	6,165	24.6	25.1	20.3
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.72	13.04	735	46.5	28.0	21.9
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.23	14.06	222	24.6	207.3	32.9
<b>医药</b>	石药集团	1093 HK	买入	7.65	20.00	916	11.4	9.7	7.9
	三生制药	1530 HK	买入	7.45	17.70	189	17.1	13.1	10.8
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	44.90	61.60	244	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.68	41.20	85	5.8	5.0	4.3
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.27	7.26	55	14.2	13.2	11.5
	爱康医疗	1789 HK	买入	11.72	17.90	131	75.1	42.1	31.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	113.90	87.18	991	90.4	91.2	65.5
	药明康德 - A	603259 CH	买入	102.83	131.98	2,494	80.9	53.3	40.5
	亚盛医药	6855 HK	买入	25.00	70.70	56	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	38.90	39.30	65	N/A	116.3	81.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	13.60	14.40	330	N/A	53.0	43.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.72	16.21	164	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	8.54	27.62	32	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	37.28	41.30	26	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.21	25.49	81	52.3	37.0	25.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	66.10	52.00	280	N/A	1,482.3	87.2
<b>必需消费</b>	万洲国际	288 HK	买入	6.56	8.20	967	9.0	11.2	8.4
	中国旺旺	151 HK	买入	5.43	7.80	664	17.4	14.8	13.9
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	39.95	42.00	1,577	36.3	43.6	26.6
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	38.30	45.90	2,330	33.3	32.9	26.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.26	15.60	788	24.9	21.6	18.5
	家家悦 - A	603708 CH	持有	22.80	41.44	139	30.3	25.4	21.2
	华润啤酒	291 HK	买入	59.50	61.90	1,930	59.9	44.9	36.7
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	77.70	78.10	1,254	42.6	36.3	32.0
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	89.19	78.70	1,064	54.5	46.5	41.0
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1737.90	2153.30	21,831	47.3	37.8	32.7
	五粮液 - A	000858 CH	买入	262.30	307.80	10,181	49.8	40.3	33.6
<b>交通运输</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.44	12.78	291	124.0	7.4	6.1

快递	中通快递	ZTO US	买入	29.51	38.30	250	28.5	33.8	26.4
	中通快递	2057 HK	买入	228.60	297.00	1,940	28.3	33.6	26.2
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	77.95	114.00	3,552	59.1	48.1	37.5
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.77	8.60	1,438	12.2	10.1	9.4
	吉利汽车	175 HK	买入	22.70	13.10	2,228	21.2	19.6	19.0
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.23	5.60	709	5.0	5.1	4.7
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	16.08	4.70	2,454	29.4	38.0	25.8
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	27.08	21.10	3,164	12.4	14.7	11.8
	中升控股	881 HK	买入	59.30	33.83	1,352	26.8	21.9	19.3
	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	12.94	7.40	255	16.2	12.8	11.0
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	186.90	100.00	5,430	373.8	279.0	179.7
	比亚迪股份	002594 CH	买入	174.10	112.12	4,608	348.2	259.9	167.4

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年11月27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上责任。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：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。