

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾** - 恒指上周五升 0.1% 报 24,966 点，国指升 0.3% 至 8,787 点，科指跌 0.4% 至 5,871 点，大市成交额 1541.7 亿元。板块方面，上周五中概股受重挫，因中国人社部再次行政指导美团、饿了么、滴滴等平台企业以保障劳动者权益，腾讯(700 HK)/美团(3690 HK)/阿里巴巴(9988 HK)收+0.7%/0.0%/-3.3%。内需股普遍上扬，九毛九(9922 HK)/华润啤酒(291 HK)/农夫山泉(9633 HK)各升 6.5%/4.1%/4.8%。金融股普遍下挫，汇丰控股(0005 HK)/渣打银行(2888 HK)各跌 2.1%/2.4%。手机设备股方面，瑞声科技(2018 HK)发出盈利警告后第二天继续下跌，周五收跌 5.7%。个股方面，广东省政府将计划发布中国恒大的债务重组框架；雅居乐集团拟以 18.4 亿元人民币出售合营公司股权；中国移动母公司计划增持其 A 股股份。

行业展望/个股速评

■ **中国汽车行业 - 分析师路演反馈：爱之深，忧之切？** 上周我们与关注汽车行业的机构投资者进行了 20 多场交流。我们注意到目前资本市场对汽车行业“又爱又恨”：投资者一方面对今年新能源汽车销量的预期很高，另一方面又非常担心市场需求会受到宏观的压制和其他不确定因素影响；一方面认为目前新能源相关标的估值不便宜，另一方面又很青睐新能源板块的增长确定性。我们认为目前市场在标的选择上的分歧不大，更关心的是参与的时点和对行业边际变化的观察。我们认为今年整车厂和零部件可能比经销商更具吸引力的观点也受到投资者的认同。在行业百年一遇的变局中我们更看好引领者而不是跟随者的观点以及对企业文化的思考也对投资者有所启发，对于谁是引领者的问题，大家在不同的时间和市场维度下有不同的见解，也同意现在下结论为时过早。

■ **整车厂的推荐标的？** 在传统车企中，我们看好长城汽车 (2333 HK/601633 CH, 买入/买入)，因为其在智能化转型中更坚决、进展更快。在与投资者的交流中我们发现，目前市场的一致预期选股似乎也是小鹏和长城，这反而让我们有些担心是否市场预期会过高。不少投资者不能理解最近长城股价的疲软，我们猜测这可能是有些投资者对汽车周期规律的一种本能止盈行为（长城本轮产品周期始于 2H20），有点类似吉利汽车 (175 HK, 持有) 在 2018 年初的股价反应。不过我们比公司销量目标低于 10% 的保守预测仍然估算出比卖方一致预期高 12% 的 FY22 净利润，让我们觉得最近股价的下跌可能是布局的机会。我们认为今年投资者对长城的销量和业绩表现的容忍度会比去年低，但是长城母公司孵化的蜂巢能源、毫末智行和未势能源可能会为上市公司带来一些催化剂。大部分投资者认同我们对比亚迪是新能源市场的 Beta 的定位，市场情绪对股价的影响超过公司的基本面。我们认为随着市场竞争的加剧，投资者对比亚迪的基本面容忍度也会慢慢降低。投资者对广汽集团 (2238 HK/601238 CH, 买入/买入) 的关注不多，主要的关注点是埃安现在进行战投融资的高估值要求能否兑现以及何时反映在广汽集团的股价上。（汽车团队）

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/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	24,966	0.05	6.70
恒生国企	8,787	0.29	6.69
恒生科技	5,871	-0.44	3.52
上证综指	3,523	-0.91	-3.22
深证综指	2,388	-1.32	-5.63
深圳创业板	3,035	-1.02	-8.67
美国道琼斯	34,265	-1.30	-5.70
美国标普 500	4,398	-1.89	-7.73
美国纳斯达克	13,769	-2.72	-11.99
德国 DAX	15,604	-1.94	-1.77
法国 CAC	7,069	-1.75	-1.18
英国富时 100	7,494	-1.20	1.48
日本日经 225	27,522	-0.90	-4.41
澳洲 ASX 200	7,176	-2.27	-3.61
台湾加权	17,899	-1.75	-1.75

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	37,683	-0.10	11.26
恒生工商业	14,588	-0.04	4.23
恒生地产	31,811	1.24	7.54
恒生公用事业	49,391	0.48	-2.55

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)	12.4
深港通(南下)	19.9
沪港通(北上)	60.5
深港通(北上)	67.8

资料来源：彭博

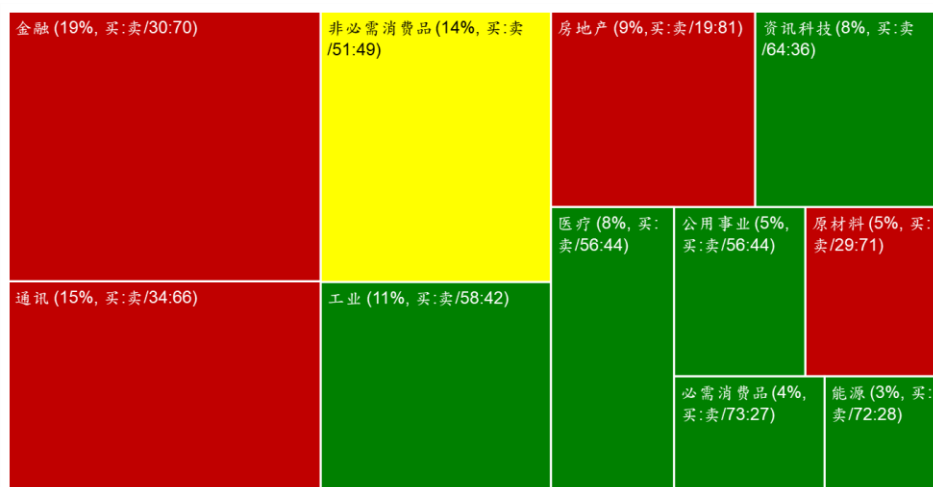
招銀国际证券焦点股份

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E
长仓												
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	73.66	87.00	18%	37.2	28.8	7.8	23.1	0.5%	
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	23.18	30.00	29%	12.8	11.0	2.9	24.8	2.5%	
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	67.40	100.00	48%	82.2	40.8	4.2	5.5	0.1%	
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	13.82	15.41	12%	32.1	26.2	3.7	11.7	1.9%	
李宁	2331 HK	可选消费	买入	81.6	102.84	26%	47.8	38.8	13.9	30.0	0.6%	
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	200.66	350.00	74%	36.5	24.8	12.9	35.2	0.7%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	60.90	88.00	44%	35.4	35.4	6.5	13.9	0.8%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	47.90	58.00	21%	30.0	24.4	4.1	11.9	1.0%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	41.80	116.89	180%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%	
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.43	7.20	12%	6.4	5.5	0.8	9.6	4.8%	
人保财险	2328 HK	保险	买入	7.22	11.53	60%	5.9	5.3	0.7	11.4	6.8%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	238.0	332.0	39%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	38.25	44.79	17%	7.4	7.0	1.2	14.6	4.3%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	48.55	91.20	88%	25.2	18.0	37.0	25.8	0.6%	
小米	1810 HK	科技	买入	18.92	31.34	66%	18.1	14.3	3.9	12.6	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	285.2	346.6	22%	54.6	41.2	16.2	29.1	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	49.49	76.25	54%	28.1	23.3	7.3	28.0	0.0%	

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2022年1月21日)

招銀国际证券上市股票交易方块 - 21/1/2022

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	21.40	33.92	2,992	5.5	4.9	4.4
	万科-A	000002 CH	买入	21.64	31.36	2,435	6.2	5.5	4.9
	中国海外发展	688 HK	买入	23.45	30.49	2,567	5.5	5.2	5.0
	碧桂园	2007 HK	买入	6.76	13.36	1,565	3.3	3.3	2.8
	华润置地	1109 HK	买入	38.25	44.79	2,728	8.3	9.3	7.7
	龙湖集团	960 HK	持有	45.05	34.27	2,736	12.9	12.7	10.1
	世茂集团	813 HK	买入	6.16	44.94	234	1.7	1.5	1.3
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.21	13.89	165	2.0	1.9	1.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	5.06	17.87	161	1.5	2.1	1.8
	时代中国控股	1233 HK	买入	4.36	16.20	87	1.4	1.2	1.1
	大发地产	6111 HK	买入	4.35	8.32	36	9.5	5.1	4.5
	德信中国	2019 HK	买入	2.74	3.56	74	6.6	5.9	5.1
	新希望服务	3658 HK	买入	2.29	4.41	19	14.7	8.6	5.6
	远洋服务	6677 HK	买入	4.55	7.13	54	16.3	11.7	8.7
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.88	5.60	79	2.0	1.9	1.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.55	3.52	85	5.2	4.8	3.6
	绿城服务	2869 HK	持有	8.62	9.50	280	38.7	29.7	24.9
	雅生活服务	3319 HK	持有	15.68	34.23	223	10.6	9.2	8.0
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.97	9.37	16	19.6	10.9	7.7
	碧桂园服务	6098 HK	买入	48.55	91.20	1,634	48.8	28.5	21.7
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	61.65	53.43	341	46.5	39.4	31.2
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.96	22.20	262	50.5	30.3	19.6
	新城悦服务	1755 HK	买入	14.68	34.60	128	20.8	16.4	13.4
	华润万象生活	1209 HK	买入	41.60	56.00	950	95.6	56.8	43.1
宝龙商业	9909 HK	买入	16.22	33.20	104	28.3	21.8	17.0	
建业新生活	9983 HK	买入	5.45	12.90	69	16.7	10.9	7.8	
融创服务	1516 HK	买入	9.10	29.80	280	27.9	18.3	13.1	
恒大物业	6666 HK	买入	2.79	10.39	302	8.6	5.6	4.0	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	209.20	210.10	2,295	42.0	38.0	29.7
	立讯精密-A	002475 CH	买入	47.19	56.70	3,337	46.3	35.0	28.1
	鸿腾六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	1.52	3.63	108	11.0	6.3	5.4
	通达集团	698 HK	买入	0.24	0.58	23	4.5	2.9	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.53	2.33	21	7.0	8.9	7.3
	瑞声科技	2018 HK	持有	26.35	48.30	318	19.2	12.8	11.6
	小米集团	1810 HK	买入	18.92	35.60	4,730	31.4	16.0	14.5
	比亚迪电子	285 HK	买入	25.80	54.98	581	9.6	9.1	8.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	9.63	23.00	114	12.0	9.0	7.9
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	48.66	46.90	1,662	54.7	36.3	29.9
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.95	41.20	1,450	35.8	24.6	21.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.75	33.06	1,781	24.7	13.4	12.4
	中际旭创-A	300308 CH	买入	38.49	49.27	308	31.7	19.4	15.2
	深南电路-A	002916 CH	持有	115.25	110.75	564	38.4	39.8	31.2
	生益科技-A	600183 CH	买入	21.66	30.50	501	29.3	16.5	16.0
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.94	1.16	1,654	25.6	20.3	16.7
	信维通信-A	300136 CH	持有	22.91	26.59	222	22.7	39.6	23.3
	雷蛇	1337 HK	买入	2.34	3.47	205	3,613.7	407.8	206.7
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	285.22	346.60	2,498	88.9	54.6	41.1
	格科微-A	688728 CH	买入	29.20	48.19	730	78.9	50.2	30.3
江苏卓胜微电子股份有限公司-A	300782 CH	买入	269.53	450.00	899	81.4	42.7	30.0	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	41.90	102.70	78	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	43.55	99.45	651	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	8.90	12.00	273	25.0	20.1	16.7
	江苏卓胜微电子股份有限公司	300782 CH	买入	269.53	91.36	899	229.3	138.9	93.0

	海康威视 - A	002415 CH	买入	49.49	75.65	4,620	34.5	28.0	23.6
	明源云	909 HK	买入	18.46	44.75	363	82.5	77.5	54.7
	大华股份 - A	002236 CH	持有	20.30	24.11	608	15.6	16.7	14.3
	金山软件有限公司	KC US	买入	10.68	45.26	26	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	474.80	640.00	45,624	33.5	31.5	25.5
	阿里巴巴	BABA US	买入	123.23	284.70	3,341	13.2	14.3	11.9
	百度	BIDU US	买入	156.84	248.00	546	17.1	18.3	15.2
	拼多多	PDD US	买入	62.41	175.00	782	亏损	亏损	127.7
	哔哩哔哩	BILI US	买入	36.08	110.00	140	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	88.35	110.00	3,753	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.27	12.50	34	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.11	14.00	22	4.8	7.2	6.2
	欢聚集团	YY US	买入	47.91	66.00	37	119.7	亏损	419.0
	携程集团	TCOM US	买入	25.77	48.00	164	亏损	59.3	15.2
	同程旅行	780 HK	买入	16.34	20.00	362	36.6	24.4	18.3
	兑吧	1753 HK	买入	1.31	4.10	14	9.8	3.9	3.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	16.26	48.90	315	10.2	8.9	7.9
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	27.48	30.00	609	27.8	24.1	21.0
	美团 - W	3690 HK	买入	238.00	383.00	14,604	457.7	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	13.26	28.00	10	4.7	7.0	4.7
	友谊时光	6820 HK	买入	1.52	2.50	33	6.6	10.9	8.0
	中手游	302 HK	买入	3.22	6.20	89	9.2	7.5	6.4
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	5.22	17.00	36	N/A	13.1	10.4
	福祿控股	2101 HK	买入	7.16	12.00	29	N/A	12.6	9.3
	汇量科技	1860 HK	买入	6.93	11.10	115	693.0	693.0	231.0
	知乎	ZH US	买入	4.21	15.00	24	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	6.51	12.00	15	1.2	2.1	1.2
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	6.39	12.00	108	2.1	2.6	1.9
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.43	7.20	6,392	8.1	7.0	6.1
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.74	7.10	5,202	8.1	7.0	6.0
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.90	6.30	14,900	5.0	4.7	4.3
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.07	7.00	12,128	5.7	5.4	4.9
	上海银行 - A	601229 CH	买入	7.26	9.00	1,031	5.2	4.7	4.2
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.76	9.30	2,571	4.7	5.2	4.5
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	8.10	8.30	326	5.5	4.5	4.0
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.93	2.80	507	3.6	3.0	2.9
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.99	3.60	413	5.4	4.5	4.3
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.76	11.10	292	5.1	4.8	3.9
保险	中国太保	2601 HK	买入	24.95	38.52	3,065	7.3	7.2	6.3
	中国人寿	2628 HK	买入	14.10	28.14	8,607	6.2	6.7	5.9
	中国人寿	601628 CH	买入	29.54	38.04	7,005	14.4	15.5	13.7
	众安在线	6060 HK	买入	28.80	49.92	423	亏损	35.4	27.2
	中国太平	966 HK	买入	11.78	20.54	423	6.4	4.9	NA
	新华保险	1336 HK	买入	23.50	41.60	1,268	4.5	5.0	4.7
	新华保险	601336 CH	持有	40.01	53.51	1,032	8.6	9.5	8.8
	中国平安	2318 HK	买入	65.95	96.06	12,039	7.8	8.8	7.5
	中国平安	601318 CH	买入	53.55	86.21	9,799	6.4	6.3	5.6
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,278	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.22	9.06	1,606	5.9	6.5	4.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.36	22.60	1,655	11.9	11.9	10.6
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	16.28	18.80	1,347	14.0	14.0	12.5
	中国重汽	3808 HK	买入	12.70	19.50	351	4.6	4.6	4.9
	中国龙工	3339 HK	买入	2.39	4.29	102	5.6	6.1	6.0
	三一国际	631 HK	买入	8.19	14.30	258	21.9	17.3	14.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	23.18	30.00	1,969	12.7	12.8	11.0
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.80	8.80	746	5.4	6.8	5.3
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.51	9.30	607	7.7	9.8	7.7

	恒立液壓 - A	601100 CH	持有	82.92	86.00	1,082	47.9	40.3	34.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	73.66	87.00	373	53.8	37.2	28.8
	中集車輛 - H	1839 HK	买入	5.96	9.20	239	7.0	8.4	7.5
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	59.35	112.00	764	88.6	51.6	29.4
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	84.34	185.00	294	70.9	44.9	28.5
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	50.85	68.09	1,301	亏损	57.7	42.1
	安踏体育	2020 HK	买入	123.00	210.85	3,325	59.6	37.4	28.4
	大家乐集团	341 HK	买入	13.66	19.05	80	22.1	25.2	19.4
	海底捞	6862 HK	持有	19.26	18.30	1,074	296.1	47.5	25.1
	九毛九	9922 HK	买入	18.24	30.47	265	182.4	53.0	32.3
	奈雪的茶	2150 HK	持有	7.73	10.15	133	457.4	97.4	29.2
	百胜中国	9987 HK	持有	372.20	438.86	1,593	176.5	172.7	138.4
	颐海国际	1579 HK	买入	33.80	108.52	354	33.6	25.1	19.5
	波司登	3998 HK	买入	4.29	6.13	467	25.2	20.4	17.4
	李宁	2331 HK	买入	81.55	102.84	2,134	108.2	52.5	42.8
	特步国际	1368 HK	买入	13.82	18.73	364	60.1	35.9	29.0
	江南布衣	3306 HK	买入	12.34	22.84	64	16.4	8.6	8.5
	中国利郎	1234 HK	买入	4.51	6.27	54	8.7	7.8	6.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	13.56	22.35	474	16.4	11.4	9.8
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	32.70	36.91	3,284	27.3	21.9	19.6
	美的集团	000333 CH	买入	77.41	95.24	5,406	21.5	20.9	18.0
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	8.13	15.60	95	167.1	134.0	101.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	4.15	13.04	377	14.8	11.9	8.8
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.16	14.06	221	219.3	32.9	25.8
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.87	12.33	1,178	20.6	18.1	16.7
	三生制药	1530 HK	买入	6.59	17.70	166	9.5	8.0	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	25.15	60.61	137	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	7.96	41.20	70	2.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	9.50	22.40	112	50.0	29.7	20.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	6.26	11.45	70	20.1	25.5	24.4
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	116.40	212.59	968	47.5	40.3	37.3
	药明康德 - A	603259 CH	买入	107.69	167.38	3,147	76.1	54.6	43.3
	药明生物	2269 HK	买入	89.60	159.19	3,777	186.9	100.5	68.1
	亚盛医药	6855 HK	买入	25.70	67.20	68	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械	1501 HK	买入	17.64	44.91	29	21.7	17.6	13.4
	锦欣生殖 - A	1951 HK	买入	8.71	19.01	218	N/A	60.1	39.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.00	24.66	195	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	27.65	57.00	317	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	11.02	35.22	43	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	28.82	103.60	23	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.19	25.52	71	45.8	34.4	24.0
	启明医疗	2500 HK	买入	29.75	71.34	131	N/A	亏损	2,605.8
	信达生物	1801 HK	买入	41.80	116.89	611	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	8.27	27.97	55	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	37.55	95.32	39	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	6.60	26.49	33	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	8.11	23.77	43	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	48.40	24.77	418	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	9.40	13.73	248	N/A	21.1	16.2
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.24	9.60	672	10.2	7.0	6.5
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.76	6.02	923	20.6	20.7	19.0
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	47.90	58.00	1,894	47.9	32.0	26.0
	伊利股份	600887 CH	买入	40.06	50.00	2,564	34.8	32.9	27.9
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	11.72	27.10	1,044	15.5	12.1	9.9
	高鑫零售 - A	6808 HK	买入	3.11	8.70	297	9.3	10.7	9.6
	家家悦	603708 CH	持有	15.80	41.44	96	21.0	17.6	14.7
	华润啤酒	291 HK	买入	60.90	88.00	1,976	59.7	42.8	33.9

	青島啤酒	168 HK	买入	74.80	86.00	1,302	38.9	33.7	30.0
	青島啤酒	600600 CH	持有	93.13	81.62	1,059	54.0	46.8	41.6
	貴州茅台	600519 CH	买入	1984.99	2447.30	24,935	53.4	47.7	40.1
	五糧液	000858 CH	买入	217.26	347.50	8,433	42.3	33.9	28.2
綜合企業	新創建集團	659 HK	买入	7.83	13.70	306	130.5	6.8	5.9
快遞	中通快遞	ZTO US	买入	28.76	44.00	238	37.1	35.1	24.9
	中通快遞	2057 HK	买入	230.80	342.00	1,909	38.1	36.1	25.7
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	7.78	16.80	90	3.7	10.4	7.8
	順豐控股	002352 CH	买入	67.40	100.00	3,307	41.1	65.4	40.8
汽車	小鵬汽車	XPEV US	买入	41.81	80.00	358	虧損	虧損	虧損
	小鵬汽車	9868 HK	买入	174.60	312.00	2,988	虧損	虧損	虧損
	蔚來汽車 - H	NIO US	买入	27.35	45.00	442	虧損	虧損	虧損
	理想汽車 - H	LI US	买入	27.90	48.00	288	虧損	虧損	虧損
	理想汽車 - H	2015 HK	买入	114.40	187.20	2,363	虧損	虧損	虧損
	長城汽車 - H	2333 HK	买入	24.95	36.00	4,090	38.5	28.0	16.2
	長城汽車 - H	601633 CH	买入	44.00	59.00	3,329	68.0	49.4	28.6
	廣汽集團 - H	2238 HK	买入	8.18	10.50	1,554	12.8	10.5	8.4
	廣汽集團	601238 CH	买入	14.56	18.40	1,265	22.7	18.7	15.0
	比亞迪	1211 HK	持有	260.80	270.00	8,442	179.3	219.1	101.2
	比亞迪 - H	002594 CH	持有	250.40	270.00	6,871	172.2	210.4	97.2
	吉利汽車 - H	175 HK	持有	19.44	21.00	1,948	31.6	29.7	19.9

资料来源：招銀國際證券研究；截至2022年1月21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作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。

如需索取更多关于证券的信息，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。