

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- **疫情加剧，上周五恒指下跌479点。**上周五传出香港政府需要封闭佐敦地区以检测疫情，香港投资气氛转弱，恒指曾跌超过 500 点，收市报 29,447，下跌 479 点，但整周仍升 873 点。金融股表现较差，**友邦(1299 HK)**下跌 3.3%，**汇控(5 HK)**挫 2.6%，**中海油(883 HK)**被 MSCI 剔除多个指数，股价跌 5.6%。美国总统拜登警告美国疫证死亡人数将超过 50 万，加深对疫情忧虑，三大指数都低开，其中道指最多下跌 267 点，最后收 30,996，下跌 179 点，标指也下跌 11 点收市，纳指反复回升，收 13,543，升 12 点，并创收市新高。香港第四波疫情仍未改善，且过去一个月港股升势较急，短期料回落至 28,800 支持位。
- **物管板块未来增长点来自小区增值服务。**我们认为物管公司的目前估值已反映政策的支持及由面积上升带动的盈利增长，展望未来，面积增长的竞赛将会加剧，而且物管费的调升短期而言存在着不确定性或效果较少，我们预期未来增长动力将转移至小区增值服务，因为未来增长空间较现在达十倍，并存在高门坎及高毛利率，在小区增值服务表现成功的公司会存在差异性及其有估值重估的机会。我们认为物管公司未来具有两个催化剂，第一为南向资金的刺激，根据我们的分析，**华润万象生活(1209 HK, 买入, 目标价: 52.16 港元)**及**新城悦(1755 HK, 买入, 目标价: 29.52 港元)**有机会在 2 月 26 日更新名单时纳入港股通南下名单内；第二为当 3 月份公布 2020 年业绩时，我们预测主要物业管理公司会录得 55% 的 2020 年盈利增长，较市场预期高。所以基于增值服务及高盈利可见性，我们的首选为**碧桂园服务(6098 HK, 买入, 目标价: 84.61 港元)**及**永升生活(1995 HK, 买入, 目标价: 28.8 港元)**，另外基于商场的因素，我们的首选也包括**华润万象生活**及**宝龙商业(9909 HK, 买入, 目标价: 30.89 港元)**。

个股速评

- **中联重科未来前景具有更多增长动力及持久性，上调盈利预测及目标价，维持“买入”评级。**我们对**中联重科(1157 HK/000157 CH)**的前景感到更乐观，主要因为(1) 2021 年混凝土机械增长的高度确定性；(2) 挖掘机械销量爆炸式增长及(3)良好的边际利润前景。对不同业务考虑提高销售预期后，我们将 2020 至 2022 年的盈利预测上调 6-7%，我们认为市场平均预测比较保守，我们更新后的 2021 及 2022 年盈利预测比市场平均预期分别高 13% 及 15%。我们将 A 股及 H 股的目标价分别上调至 16.0 港元及 17.8 元人民币，分别相等于 12 倍及 16 倍 2021 年预测市盈率，维持“买入”评级。
- **伟能集团公布 2020 年盈喜消息。伟能(1608 HK)**公布 2020 年的净利润同比增长超过 70%，即代表净利润将超过 4.82 亿港元，与我们最近的更新 5.05 亿港元(同比增长 78.3%)接近。据公司称，净利润增长可归因于 1) 业务部门的内在增长；以及 2) 缅甸液化天然气发电项目的 CNTIC VPower 合资公司的重大贡献。我们认为公司快速增长将在 2021 年继续下去，伟能在中国和东南亚地区拥有独特的分布式发电 (DPG) 业务模式。我们仍看到其在东南亚和英国的 IBO 相关项目业务发展以及在中国的 SI 业务中的巨大增长潜力。我们认为随着中国和亚洲更多国家追求碳中和发展，燃气 DPG 装置的需求将不断增加。随着 2021E 年 CNTIC VPower 合资公司贡献全年收益，我们认为伟能的收益增长具有较高的可见性。我们的目标价为 4.00 港元。维持买入评级。

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 (%)	年内
		单日	
恒生指数	29,448	-1.60	8.14
恒生国企	11,677	-1.78	8.74
恒生科技	9,766	-0.45	15.90
上证综指	3,607	-0.40	3.85
深证综指	2,456	0.28	5.45
深圳创业板	3,358	2.27	13.21
美国道琼斯	30,997	-0.57	1.28
美国标普 500	3,841	-0.30	2.27
美国纳斯达克	13,543	0.09	5.08
德国 DAX	13,874	-0.24	1.13
法国 CAC	5,560	-0.56	0.15
英国富时 100	6,695	-0.30	3.63
日本日经 225	28,631	-0.44	4.33
澳洲 ASX 200	6,800	-0.34	3.24
台湾加权	16,019	-0.83	8.73

数据来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
		单日	
恒生金融	39,113	-2.60	5.88
恒生工商业	19,466	-0.78	11.54
恒生地产	33,070	-1.80	2.93
恒生公用事业	45,668	-0.58	-0.20

数据来源: 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)	43.4
深港通(南下)	65.6
沪港通(北上)	5.5
深港通(北上)	2.8

数据来源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

公司名字	股票代碼	行業	評級	股價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	上行/下行 空間	市盈率(倍)		市淨率(倍)	ROE(%)	股息率
							2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
長倉											
比亞迪股份	002594 CH	汽車	買入	242.92	300.0	23%	134.2	100.0	10.6	8.7	0.1%
郵儲銀行	1658 HK	銀行	買入	5.27	6.50	23%	7.8	7.2	0.8	11.4	4.8%
中金公司	3908 HK	券商	買入	23.05	23.60	2%	15.5	14.4	1.6	10.5	1.0%
中联重科	1157 HK	装备制造	買入	11.02	10.5*	na	10.6	9.6	1.6	16.3	4.0%
捷佳伟创	300724 CH	装备制造	買入	145.11	138.0*	na	81.5	51.6	15.3	20.4	0.1%
波司登	3998 HK	可选消费	買入	3.83	4.23*	na	21.3	18.8	3.1	15.4	3.4%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	買入	19.12	22.64	18%	31.2	27.7	4.0	9.2	0.8%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	買入	2,080.0	2,153.3	4%	56.6	45.2	16.3	31.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.87	3.41	19%	20.2	15.4	2.7	14.2	1.6%
平安好医生	1833 HK	医药	買入	92.15	150.00	63%	亏损	亏损	9.0	-6.8	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	買入	17.40	28.14	62%	8.1	6.9	0.9	11.4	4.5%
美团点评	3690 HK	互联网	買入	380.2	348.0*	na	378.4	133.0	19.8	1.6	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	買入	33.50	44.79	34%	7.6	6.3	1.0	13.7	4.4%
卓越商企	6989 HK	房地产	買入	10.60	13.34	26%	26.1	21.1	3.4	11.9	1.0%
中国燃气	384 HK	新能源	買入	29.55	37.12	26%	14.5	11.7	3.2	22.3	2.0%
龙源电力	916 HK	新能源	買入	12.60	15.00	19%	17.9	14.4	1.6	9.1	1.1%
比亚迪电子	285 HK	科技	買入	56.00	49.50	-12%	19.2	17.2	6.5	25.0	0.5%
中兴通讯	763 HK	科技	買入	22.20	26.30	18%	19.7	14.1	2.0	9.0	0.9%

*目標價檢討中

數據源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2021 年 1 月 22 日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

	公司名称	代码	評級	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	万科企业 - H	2202 HK	买入	29.55	33.92	3,962	7.6	6.8	6.0
	万科企业 - A	000002 CH	买入	29.26	31.36	3,313	8.4	7.5	6.6
	中国海外发展	688 HK	买入	18.68	30.49	2,046	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	10.12	13.36	2,230	4.9	4.9	4.1
	华润置地	1109 HK	买入	33.50	44.79	2,389	7.3	8.1	6.7
	龙湖集团	960 HK	持有	44.50	34.27	2,697	12.8	12.5	10.0
	世茂集团	813 HK	买入	24.00	44.94	849	6.5	5.8	4.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.10	13.89	396	4.7	4.5	3.8
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.68	17.87	371	3.4	4.9	4.2
	中国奥园	3883 HK	买入	7.82	15.48	211	4.5	2.9	2.6
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.22	16.20	218	3.7	3.1	2.8
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.80	4.82	159	3.5	3.1	2.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.14	5.60	133	3.4	3.1	2.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.80	3.52	93	5.7	5.2	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.32	5.06	154	6.1	5.1	4.2
	绿城服务	2869 HK	持有	9.48	9.11	305	44.8	40.5	31.5
	雅生活服务	3319 HK	买入	36.50	60.70	487	25.2	20.9	18.0
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.04	7.91	21	16.8	14.4	10.1
	碧桂园服务	6098 HK	买入	68.30	37.06	2,003	98.8	78.5	55.2
	保利物业	6049 HK	买入	68.65	90.60	380	50.9	48.1	36.2
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.95	64.20	66	10.5	7.8	5.7
	永升生活服务	1995 HK	买入	23.50	14.00	393	140.5	95.8	65.9
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	216.20	146.10	2,371	53.2	49.5	36.5
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	57.49	74.20	4,022	65.3	43.2	32.5
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	3.23	4.10	223	11.6	17.1	11.8
	通达集团	698 HK	买入	0.62	0.56	40	10.0	13.5	7.8
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.16	2.33	26	8.7	11.1	9.1
	瑞声科技	2018 HK	持有	45.35	47.50	548	22.1	29.3	21.4
	小米集团	1810 HK	买入	29.80	31.10	7,506	54.6	46.9	33.4
	比亚迪电子	285 HK	买入	56.00	49.50	1,262	70.7	20.6	18.4
	丘钛科技	1478 HK	买入	17.20	16.60	202	32.4	22.7	18.7
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	40.94	46.00	1,341	105.0	53.9	35.6
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	33.88	41.20	1,447	27.7	36.0	25.6
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	22.20	26.32	1,731	18.1	23.6	16.8
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	56.10	73.45	400	76.8	46.2	31.5
	深南电路 - A	002916 CH	持有	124.94	129.05	611	171.2	102.8	70.1
	生益科技 - A	600183 CH	买入	26.25	33.69	601	41.2	32.0	23.4
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.19	1.31	2,095	40.0	32.3	25.1
	信维通信 - A	300136 CH	买入	35.83	64.31	347	34.2	28.3	17.5
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	691.00	669.00	66,294	63.2	48.8	38.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	258.62	358.60	6,997	28.3	21.5	17.9
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	252.75	173.00	862	28.5	31.6	26.8
	拼多多公司	PDD US	买入	171.89	160.00	2,115	亏损	亏损	296.2
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	133.75	61.70	465	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	20.62	23.20	163	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.72	15.50	33	5.8	9.4	7.8
	欢聚集团	YY US	买入	91.00	130.00	74	22.1	23.8	20.6
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	33.58	45.00	199	21.9	亏损	81.3
	同程艺龙	780 HK	买入	13.96	19.00	304	17.9	25.0	13.9
	兑吧	1753 HK	买入	2.44	4.10	26	18.2	7.3	5.6
	完美世界 - A	002624 CH	买入	27.39	48.90	531	17.2	15.0	13.2

	三七互娱 - A	002555 CH	买入	33.08	30.00	699	33.4	29.0	25.3
	美团 - W	3690 HK	买入	380.20	348.00	22,376	481.3	452.6	159.1
教育	睿见教育	6068 HK	买入	4.18	5.80	91	14.9	12.9	11.1
	中国东方教育	667 HK	买入	17.10	19.30	375	37.3	58.8	28.6
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.94	4.44	25	13.5	15.8	10.2
	北京洪恩教育	IH US	买入	22.84	26.08	12	N/A	554.1	301.3
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.32	2.97	37	11.3	10.0	8.9
	希望教育	1765 HK	买入	2.87	3.41	209	30.1	21.7	16.5
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	5.04	6.90	20,625	5.2	5.9	5.7
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.04	7.20	17,246	5.2	5.9	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.06	8.50	15,324	5.2	5.8	5.5
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.58	9.30	12,814	5.6	6.3	6.0
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.93	4.20	12,889	4.4	5.0	4.7
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.14	4.60	10,777	4.8	5.3	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.71	3.90	10,256	4.0	4.6	4.4
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.17	4.40	8,576	4.6	5.4	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.27	6.50	5,381	6.6	7.8	7.2
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.40	7.00	4,500	6.7	8.0	7.4
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.48	5.00	2,587	3.3	3.7	3.4
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.08	6.70	2,163	4.8	5.3	4.9
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.37	5.10	3,642	3.9	4.6	4.4
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.50	5.50	3,046	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.68	5.20	2,569	3.5	4.0	3.7
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.14	6.20	2,148	3.8	4.4	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.30	4.60	2,431	4.3	4.8	4.4
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.07	6.10	2,033	6.0	6.7	6.1
	平安银行 - A	000001 CH	买入	22.03	26.00	4,275	14.3	17.1	14.9
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	15.99	20.30	23	1.0	0.8	0.6
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	6.60	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集团	FINV US	买入	3.59	2.90	11	0.5	0.7	0.6
	趣店公司	QD US	持有	2.12	1.90	5	0.2	亏损	0.6
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	18.92	24.60	4,294	16.8	14.4	12.5
	中金公司 - H	3908 HK	买入	23.05	22.40	2,843	20.9	16.7	15.4
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.38	18.80	1,889	11.5	10.4	9.1
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	12.72	15.30	3,298	15.8	11.4	10.6
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.30	9.40	1,688	7.9	8.8	7.4
	广发证券 - H	1776 HK	持有	12.24	8.90	1,400	11.1	11.1	10.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	5.20	4.20	1,094	9.0	7.5	6.8
	香港交易所	388 HK	持有	510.50	265.00	6,472	68.2	64.3	56.7
	中银航空租赁	2588 HK	买入	63.45	73.50	440	8.1	7.0	6.2
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	34.75	38.52	4,040	10.2	10.0	8.7
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.40	28.14	10,763	7.6	8.2	7.2
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	38.02	38.04	9,000	18.5	20.0	17.6
	众安在线 - H	6060 HK	买入	44.05	49.92	647	亏损	54.1	41.6
	中国太平	966 HK	买入	15.42	20.54	554	8.3	6.5	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	31.20	41.60	1,644	6.0	6.6	6.2
	新华保险 - A	601336 CH	持有	53.00	53.51	1,375	11.3	12.5	11.7
	中国平安	2318 HK	买入	97.50	96.06	18,118	11.6	13.1	11.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	83.80	86.21	15,150	10.0	9.9	8.7
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,865	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.02	9.06	1,339	5.0	5.5	4.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	21.25	20.80	1,795	16.6	15.8	13.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	19.29	17.90	1,501	16.8	15.9	13.3
	中国重汽	3808 HK	买入	23.50	28.30	649	17.4	10.3	9.7
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.69	2.22	115	6.3	8.0	8.3

	三一国际	631 HK	买入	6.77	5.89	212	20.2	16.9	12.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	41.30	49.50	3,502	30.4	22.4	18.4
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.02	10.50	1,067	17.0	11.4	10.3
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.69	9.56	892	20.2	13.4	12.2
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	125.65	114.40	1,640	126.9	75.2	59.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	108.00	117.00	524	75.5	54.5	38.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	8.00	9.20	141	9.4	11.2	10.1
	兴达国际	1899 HK	买入	2.17	3.19	35	10.2	9.7	8.5
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	45.00	40.20	579	90.0	71.4	50.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	145.11	138.00	466	121.9	81.5	51.6
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	19.06	11.70	1,679	63.0	45.9	31.7
	龙源电力 - H	916 HK	买入	12.60	7.38	1,013	23.1	21.0	18.8
	金风科技 - H	2208 HK	买入	18.40	7.70	837	32.2	25.4	17.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	16.82	11.40	700	29.5	23.2	15.9
	伟能集团	1608 HK	买入	2.61	5.47	69	23.6	9.7	5.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.49	2.84	237	6.2	5.9	5.3
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.39	8.31	74	8.3	7.3	6.2
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	119.70	90.00	4,515	81.4	53.2	38.6
	中国燃气	384 HK	买入	29.55	37.12	1,540	16.8	14.5	12.2
	新奥能源	2688 HK	买入	126.60	120.00	1,429	25.1	22.8	19.1
	华润燃气	1193 HK	持有	40.55	37.12	938	16.8	14.5	12.2
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	48.30	120.00	1,236	25.1	22.8	19.1
	安踏体育	2020 HK	买入	136.90	42.00	3,701	19.3	15.8	13.4
	大家乐集团	341 HK	买入	16.10	19.07	94	127.2	16.0	17.8
	海底捞	6862 HK	买入	67.05	53.56	3,554	135.9	341.3	68.9
	九毛九	9922 HK	买入	27.10	20.88	394	204.5	亏损	68.1
	百胜中国	9987 HK	买入	459.00	562.71	1,925	227.5	233.6	204.1
	波司登	3998 HK	买入	3.83	3.26	413	30.6	25.4	21.5
	李宁	2331 HK	买入	50.50	36.52	1,257	75.3	71.3	51.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.85	3.63	98	11.4	19.0	13.8
	江南布衣	3306 HK	买入	9.35	9.57	49	8.9	12.5	10.2
	中国利郎	1234 HK	买入	5.39	5.89	65	7.1	9.5	7.3
	JS 环球生活	1691 HK	买入	19.12	14.10	668	58.7	29.7	27.2
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	35.50	26.91	3,510	31.7	36.8	33.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	100.57	86.57	7,070	28.1	28.8	23.2
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.10	13.04	675.66	42.8	25.8	20.1
	百联股份 - A	600827 CH	持有	20.10	14.06	334	37.4	314.9	50.1
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.60	10.10	1,030	12.9	20.3	16.4
	三生制药	1530 HK	买入	7.62	17.70	194	17.5	13.4	11.0
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	44.00	60.61	239	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.90	41.20	87	6.0	5.1	4.4
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.04	7.26	64	16.3	15.1	13.1
	爱康医疗	1789 HK	买入	14.92	17.90	166	51.5	43.2	31.1
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	183.90	146.43	1,573	146.0	90.1	105.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	176.00	139.05	4,281	138.5	112.0	92.3
	药明生物	2269 HK	买入	121.30	196.85	4,962	132.7	96.3	67.2
	亚盛医药	6855 HK	买入	47.70	70.70	108	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	34.95	39.30	58	N/A	104.5	72.9
	锦欣生殖	1951 HK	买入	17.22	15.51	418	N/A	110.3	67.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.14	16.21	169	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	12.84	19.38	47	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	55.24	52.57	39	N/A	17.1	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.47	25.52	72	46.7	35.1	24.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	90.65	95.67	383	N/A	亏损	180.7
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.52	8.70	961	8.9	10.0	8.5

	中国旺旺	151 HK	买入	5.40	7.36	657	16.5	14.1	13.5
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	46.30	42.00	1,828	42.0	50.6	30.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	46.04	45.90	2,800	40.0	37.9	32.0
	中国飞鹤	6186 HK	买入	24.80	24.00	2,215	49.7	33.8	26.1
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.60	15.60	725	22.9	19.9	17.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	22.13	41.44	135	29.4	24.7	20.6
	华润啤酒	291 HK	买入	69.20	73.10	2,245	71.0	68.1	49.0
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	75.90	78.10	1,290	41.6	35.5	31.3
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	93.44	78.70	1,078	57.1	48.7	42.9
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2079.95	2313.00	26,128	57.4	48.3	39.3
	五粮液 - A	000858 CH	买入	295.56	347.50	11,472	57.5	46.1	38.4
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.88	13.12	308	131.3	7.8	6.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	33.04	38.30	280	31.9	37.9	29.5
	中通快递	2057 HK	买入	254.60	297.00	2,160	31.5	37.4	29.2
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	100.39	114.00	4,574	76.1	62.0	48.3
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.08	12.10	1,294	11.2	9.3	8.6
	吉利汽车	175 HK	买入	32.00	35.00	3,142	29.9	27.6	26.8
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.52	12.00	734	5.1	5.3	4.9
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	26.15	17.00	3,672	47.9	61.7	41.9
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	23.57	33.90	2,754	10.8	12.8	10.3
	中升控股	881 HK	买入	49.60	64.30	1,132	22.5	18.3	16.2
	美东汽车	1268 HK	买入	28.10	33.70	350	52.5	40.0	34.1
	永达汽车	3669 HK	买入	11.88	11.10	235	14.9	11.8	10.1
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	254.60	300.00	7,597	509.2	380.0	244.8
	比亚迪股份	002594 CH	买入	242.92	293.20	6,352	485.8	362.6	233.6

数据源：招银国际证券研究；截至 2021 年 1 月 22 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士。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。