

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望 · 个股速评

### 宏观及市场

■ **市场回顾。**恒指昨日收 23,476 点，升 0.2%。恒生科技指数报 5,822 点，升 0.5%。国指升 0.1%，报 8,350 点。大市成交额 1,381.118 亿元。大型科技股跌幅收窄，美团(3690 HK)曾跌逾 4%，收市跌 1%。阿里巴巴(9988 HK)跌 0.2%，京东集团(9618 HK)跌 3%，小米(1810 HK)升 0.7%。前日急跌的药明生物(2269 HK)反弹 11%，同系的药明康德(2359 HK)升 7%，中国生物制药(1177 HK)升 3%。煤炭股强势，兖州煤业(1171 HK)公布业务转型计划，大涨 24%，中煤能源(1898 HK)升 12%，中国神华(1088 HK)升 6%。氢能股获追捧，潍柴动力(2338 HK)、中集安瑞科(3899 HK)、东岳集团(189 HK)及东方电气(1072 HK)升幅介乎 6%至 9%。汽车股反复，比亚迪(1211 HK)升 2%，长城汽车(2333 HK)升 4%。

### 2022 年行业展望策略：快递、光伏、风电及城市燃气板块

#### (报告连结)

■ **快递板块 - 强而有力的政策措施重塑快递行业竞争格局。**2021 年中国政府通过政策和法规强势介入快递行业，结束了激烈的行业价格战，使行业发展重回正轨。从公司层面来看，主要行业参与者已从价格主导转为优化资本支出、提升服务质量以及以利润主导为战略。展望 2022 年，我们预期单票价格上升以及极免速递的潜在上市计划将成为行业催化剂。此外，我们预计通过并购及拓展综合物流模式以获取市场份额，将成为行业竞争的中长期趋势。鉴于盈利能见度提升，我们刚于 12 月初上调快递行业评级至优于大市，主要行业参与者包括中通 (2057 HK / ZTO US, 买入)、圆通 (600233 CH, 未评级) 和韵达 (002120 CH, 未评级) 将成为受益者。

■ **光伏板块 - 供需关系逐步理顺，十四五将迈向日更月异。**2021 年中国光伏行业经历了光伏产业链结构性错配带来的供应链涨价影响。硅料供应紧张带来的持续价格提升阻挡了光伏产业链持续降本的趋势，并在中国市场进入平价项目大规模开发的第一年为下游光伏项目开发商带来了挑战。中国政府所主导的 30/60 绿色低碳开发目标愈发坚定，伴随着“1+N”政策框架的提出，我们看到了诸如“大基地项目”，分布式光伏“整县推进”，以及构筑智能电网等措施以加强对于新能源的消纳将在未来 5-10 年内持续支持中国光伏项目的开发。海外市场方面，欧美各国及新兴市场国家均对碳中和发展及可再生能源的发展规划呈更加积极的态度。展望 2022 年，随着中国企业新增硅料产能的持续释放，我们预料光伏供应链将重归降本路径，并将刺激下游光伏项目装机提速。我们预料全球光伏装机增速将同比增长 40% 以上，带动市场气氛及股价上行。我们维持对中国光伏行业“优于大市”评级。并建议投资者关注光伏一体化组件供应商在行业需求扩张过程中获得量利齐升。主要受益标的包括：晶科能源 (JKS US, 未评级)，阿特斯 (CSIQ US, 未评级)，以及隆基股份 (601012 CH, 买入)。

■ **风电板块 - 平价项目空间打开，十四五展望风驰云走。**中国风电装机在经过 2020 年抢装过后进入平价上网时代。2021 年的新增风电项目将呈显著回落态势，由陆上平价项目和海上带补贴项目构成。年内值得关注的事项是风机招标价格激烈竞争，3-4MW 机型从去年四季度约 3200 元/千瓦在一年内下降

#### 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	23,476	0.23	-13.79
恒生国企	8,350	0.08	-22.24
恒生科技	5,822	0.46	-30.90
上证综指	3,675	0.75	5.81
深证综指	2,559	0.62	9.87
深圳创业板	3,490	0.74	17.67
美国道琼斯	35,898	-0.08	17.29
美国标普 500	4,669	-0.87	24.30
美国纳斯达克	15,180	-2.47	17.78
德国 DAX	15,636	1.03	13.98
法国 CAC	7,005	1.12	26.19
英国富时 100	7,261	1.25	12.38
日本日经 225	29,066	2.13	5.91
澳洲 ASX 200	7,296	-0.43	10.76
台湾加权	17,786	0.71	20.72

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	33,580	0.08	-9.09
恒生工商业	14,185	0.27	-18.72
恒生地产	29,711	0.71	-7.52
恒生公用事业	49,339	0.19	7.82

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)	17.02
深港通(南下)	35.70
沪港通(北上)	39.42
深港通(北上)	63.13

资料来源: 彭博

至2300-2400元/千瓦。截止2021年11月中旬，中国风机招标已超过60GW，全年有望超过65GW招标，有望持平甚至超越历史最高招标水平。招标数据结合国家风电大基地项目的推出，预示着2022年中国陆上风电市场将重回快速增长轨道，将带动产业链需求增长以及行业景气度提升。风电产业链的不确定性将来自材料及设备价格的上涨，或对2022年风机及上游企业的盈利能力构成压力。我们对下游风电运营商高看一线，一方面风机价格的下降有助于增加平价项目的盈利能力，另一方面日益增加的绿电交易及火电电价在基准价上浮增加将有望释放风电企业的绿电价值，有望持续带来价值重估。我们推荐企业素质和盈利质量较高的龙源电力(916 HK)以及新天绿色能源(956 HK)。

- **城市燃气板块 - 面临短期扰动，加速新业务转型。**城市燃气分销商的股价表现2021年总体呈前高后低趋势。前半年在市场对疫情后工商业及经济复苏的预期下燃气分销板块股价上扬。进入下半年，随着1) 屡次发生的城燃事故使市场对于城市燃气分销商的安全管理和安全资本开支投入愈发关注；2) 海外市场天然气供应紧张导致气价高涨；3) 拉尼娜及冷冬展望带来天然气供应偏紧预期；以及4) 国内房地产市场开发放缓影响未来接驳预期，城市燃气板块的股价表现显著回落。进入冬季，天然气短期的供需情况将是市场的主要关注点之一，在国家采取“压非保民”保供策略以及冬奥会前后对于大气污染治理的预期背景下，城燃企业的短期销气毛差或受挤压。展望2022年，我们预判海外天然气价格将逐步回归合理水平，将带动城燃业务表现反弹。在房地产项目开发放缓的背景下，我们认为城燃企业将加速对于新兴业务的布局，包括分布式电力和综合能源业务，以及增值服务业务的开发。我们建议投资人逢低布局业务转型节奏较快的城燃企业。我们对于城燃分销商的推荐次序为：新奥能源(2688 HK) > 天伦燃气(1600 HK) > 华润燃气(1193 HK) > 中国燃气(384 HK)。

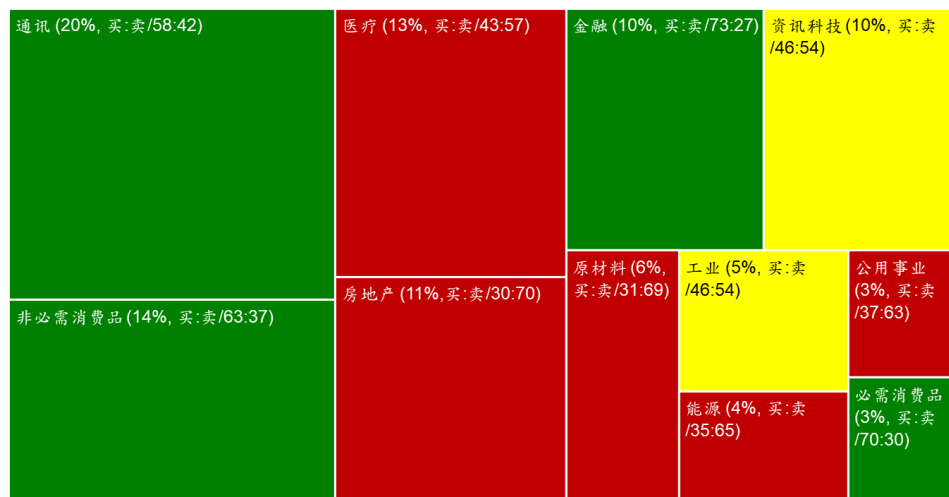
## 招银国际证券焦点股份

公司名称	股票代码	行业	股价		上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)		股息率
			评级 (当地货币)	目标价 (当地货币)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E		
<b>重仓</b>												
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	80.78	87.0	8%	40.8	31.6	8.6	23.1	0.5%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.83	14.30	83%	15.0	12.2	2.3	16.1	3.0%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	4.95	6.13	24%	21.5	18.3	3.6	16.1	3.2%	
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	32.50	36.9	0.1	16.5	14.7	2.6	16.8	2.4%	
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	225.05	350.00	56%	40.9	27.8	14.5	35.2	0.6%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	65.7	88.0	34%	38.3	38.3	7.1	13.9	0.7%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	45.10	58.00	29%	28.3	23.0	3.9	11.9	1.1%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	58.50	116.89	100%	亏损	亏损	6.3	-20.0	0.0%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	21.75	35.96	65%	7.4	6.7	0.7	12.4	8.1%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	238.4	383.0	61%	亏损	亏损	NA	-29.3	0.0%	
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	50.08	110.0	120%	亏损	亏损	NA	-22.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.85	44.79	36%	6.4	6.0	1.2	14.6	4.1%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	50.90	91.20	79%	26.5	18.9	30.3	25.8	0.8%	
龙源电力	916 HK	新能源	买入	18.62	21.00	13%	19.7	17.7	2.1	10.8	1.0%	
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	6.11	5.17*	NA	8.2	8.9	1.1	13.0	4.4%	
小米	1810 HK	科技	买入	18.12	39.69	119%	14.8	12.3	3.3	18.9	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	304.48	346.60	14%	58.3	43.9	17.3	29.1	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	52.23	76.25	46%	29.7	24.6	7.7	28.0	3.1%	

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2021年12月16日)

## 招银国际证券上日股票交易方块 - 16/12/2021

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	恒基地产	12 HK	买入	32.65	40.50	1,581	15.5	10.6	9.4
	新鸿基地产	16 HK	买入	93.65	137.70	2,714	11.5	10.1	8.5
	新世界发展	17 HK	买入	30.20	49.30	760	70.4	23.7	12.5
	长实集团	1113 HK	买入	46.80	66.50	1,705	10.6	7.6	6.8
	万科-H	2202 HK	买入	18.66	33.92	2,713	4.8	4.3	3.8
	万科-A	000002 CH	买入	19.79	31.36	2,214	5.7	5.0	4.5
	中国海外发展	688 HK	买入	18.56	30.49	2,031	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	7.19	13.36	1,664	3.5	3.5	2.9
	华润置地	1109 HK	买入	32.85	44.79	2,343	7.2	8.0	6.6
	龙湖集团	960 HK	持有	38.60	34.27	2,345	11.1	10.9	8.7
	世茂集团	813 HK	买入	5.75	44.94	218	1.6	1.4	1.2
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.15	13.89	163	1.9	1.8	1.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	5.55	17.87	177	1.6	2.3	2.0
	时代中国控股	1233 HK	买入	3.96	16.20	79	1.3	1.1	1.0
	大发地产	6111 HK	买入	4.17	8.32	35	9.1	4.9	4.3
	德信中国	2019 HK	买入	2.50	3.56	68	6.1	5.3	4.7
	新希望服务	3658 HK	买入	1.97	4.41	16	12.6	7.4	4.8
	远洋服务	6677 HK	买入	3.82	7.13	45	13.7	9.8	7.3
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.00	5.60	84	2.1	2.0	1.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.12	3.52	71	4.3	4.0	3.0
	绿城服务	2869 HK	持有	7.31	9.50	237	32.8	25.2	21.2
	雅生活服务	3319 HK	持有	15.58	34.23	221	10.5	9.2	8.0
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.01	9.37	17	19.8	11.0	7.7
	碧桂园服务	6098 HK	买入	50.90	91.20	1,714	51.2	29.9	22.8
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	55.00	53.43	304	41.5	35.2	27.8
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	13.10	22.20	230	44.2	26.5	17.2
	新城悦服务	1755 HK	买入	11.16	34.60	97	15.8	12.4	10.2
	华润万象生活	1209 HK	买入	38.05	56.00	868	87.4	52.0	39.4
	宝龙商业	9909 HK	买入	14.00	33.20	90	24.4	18.8	14.7
	建业新生活	9983 HK	买入	5.02	12.90	64	15.4	10.1	7.2
融创服务	1516 HK	买入	8.52	29.80	264	26.2	17.1	12.3	
恒大物业	6666 HK	买入	2.83	10.39	306	8.7	5.7	4.1	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	243.40	210.10	2,670	48.8	44.2	34.6
	立讯精密-A	002475 CH	买入	46.56	56.70	3,282	45.6	34.5	27.7
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	1.55	3.63	111	11.2	6.4	5.5
	通达集团	698 HK	买入	0.25	0.58	24	4.6	3.0	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.60	2.33	22	7.2	9.2	7.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	31.75	48.30	384	23.2	15.5	14.0
	小米集团	1810 HK	买入	18.12	35.60	4,528	30.1	15.3	13.9
	比亚迪电子	285 HK	买入	29.45	54.98	664	11.0	10.4	9.3
	丘钛科技	1478 HK	买入	10.86	23.00	128	13.5	10.2	8.9
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	57.36	46.90	1,960	64.4	42.8	35.2
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.99	41.20	1,443	35.9	24.6	21.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	21.40	33.06	1,768	23.3	12.6	11.6
	中际旭创-A	300308 CH	买入	40.75	49.27	326	33.6	20.6	16.0
	深南电路-A	002916 CH	持有	109.60	110.75	536	36.5	37.8	29.7
	生益科技-A	600183 CH	买入	23.17	30.50	535	31.3	17.7	17.1
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.90	1.16	1,584	24.5	19.4	16.0
	信维通信-A	300136 CH	持有	25.66	26.59	248	25.5	44.4	26.1
	雷蛇	1337 HK	买入	2.40	3.47	210	3,755	418.3	212.0
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	304.48	346.60	2,664	94.9	58.3	43.9

	格科微 - A	688728 CH	买入	31.11	48.19	777	84.1	53.5	32.3
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	45.33	102.70	85	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	42.70	99.45	638	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	11.52	12.00	354	32.4	26.0	21.6
	广联达 - A	002410 CH	买入	67.29	91.36	799	241.5	146.3	98.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	52.23	75.65	4,876	36.5	29.6	24.9
	明源云	909 HK	买入	21.05	44.75	414	94.1	88.4	62.4
	大华股份 - A	002236 CH	持有	26.22	24.11	785	20.1	21.5	18.5
	金山软件有限公司	KC US	买入	14.44	45.26	35	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	452.60	640.00	43,467	32.0	30.1	24.3
	阿里巴巴	BABA US	买入	120.25	284.70	3,260	12.9	13.9	11.6
	百度	BIDU US	买入	140.17	248.00	488	15.3	16.3	13.6
	拼多多	PDD US	买入	57.09	175.00	716	亏损	亏损	116.8
	哔哩哔哩	BILI US	买入	50.08	110.00	194	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	84.95	110.00	3,575	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.57	12.50	36	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.04	14.00	21	4.8	7.1	6.1
	欢聚集团	YY US	买入	48.17	66.00	38	120.4	亏损	421.3
	携程集团	TCOM US	买入	22.45	48.00	143	亏损	51.7	13.2
	同程艺龙	780 HK	买入	15.62	20.00	346	35.0	23.4	17.5
	兑吧	1753 HK	买入	1.27	4.10	14	9.5	3.8	2.9
	完美世界 - A	002624 CH	买入	21.85	48.90	424	13.7	11.9	10.6
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	25.37	30.00	563	25.6	22.3	19.4
	美团 - W	3690 HK	买入	238.40	383.00	14,626	458.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	13.35	28.00	10	4.8	7.0	4.8
	友谊时光	6820 HK	买入	1.33	2.50	29	5.8	9.5	7.0
	中手游	302 HK	买入	3.21	6.20	89	9.2	7.5	6.4
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	2.19	17.00	15	N/A	5.5	4.4
	福祿控股	2101 HK	买入	7.00	12.00	28	N/A	12.3	9.1
	汇量科技	1860 HK	买入	6.40	11.10	107	640.0	640.0	213.3
	知乎	ZH US	买入	5.84	15.00	33	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	7.06	12.00	17	1.3	2.3	1.3
腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	6.29	12.00	106	2.1	2.5	1.9	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	1.47	5.80	32	5.3	4.6	3.9
	中国东方教育	667 HK	买入	5.48	20.80	119	21.6	9.7	8.3
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.31	4.44	3	1.4	1.7	1.1
	天津洪恩完美未来教育科技	IH US	买入	2.67	26.08	1	N/A	64.8	35.2
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.54	2.97	25	7.5	6.6	5.9
	希望教育	1765 HK	买入	1.44	3.54	115	15.1	12.1	10.2
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.59	11.10	284	4.9	4.7	3.8
	中金公司 - H	3908 HK	买入	22.00	22.40	2,303	19.9	15.9	14.7
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.78	18.80	1,787	11.0	10.0	8.7
	中信建投 - H	6066 HK	买入	9.00	15.30	2,532	11.2	8.1	7.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.87	9.40	1,680	7.4	8.3	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	15.66	8.90	2,112	14.2	14.2	12.8
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.46	4.20	1,027	7.7	6.5	5.8
	香港交易所	388 HK	持有	457.00	265.00	5,794	61.0	57.6	50.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	56.70	73.50	394	7.2	6.2	5.5
	保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	21.75	38.52	2,936	6.4	6.3
中国人寿 - H		2628 HK	买入	12.98	28.14	8,647	5.7	6.1	5.4
中国人寿 - A		601628 CH	买入	30.10	38.04	7,056	14.7	15.8	13.9
众安在线 - H		6060 HK	买入	28.55	49.92	420	亏损	35.1	27.0
中国太平		966 HK	买入	10.96	20.54	394	5.9	4.6	NA
新华保险 - H		1336 HK	买入	21.25	41.60	1,225	4.1	4.5	4.2
新华保险 - A		601336 CH	持有	39.35	53.51	1,000	8.4	9.3	8.7



	中国平安	2318 HK	买入	56.90	96.06	11,034	6.8	7.6	6.5
	中国平安 - A	601318 CH	买入	51.20	86.21	9,004	6.1	6.1	5.3
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.33	4.33	2,270	7.0	3.8	3.6
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.50	9.06	1,446	5.3	5.9	4.3
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	16.24	22.60	1,880	12.6	12.6	11.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.82	18.80	1,534	16.2	16.2	14.5
	中国重汽	3808 HK	买入	12.50	19.50	345	4.5	4.5	4.8
	中国龙工	3339 HK	买入	2.14	4.29	92	5.1	5.5	5.3
	三一国际	631 HK	买入	7.83	14.30	247	20.9	16.5	13.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	23.89	30.00	2,029	13.1	13.2	11.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.20	8.80	727	4.8	6.1	4.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.42	9.30	593	7.6	9.6	7.6
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	86.17	86.00	1,125	49.8	41.8	35.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	80.78	87.00	392	59.0	40.8	31.6
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.40	9.20	280	7.6	9.0	8.1
	兴达国际 - A	1899 HK	买入	1.69	3.19	28	8.0	7.6	6.6
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	72.73	112.00	935	108.6	63.2	36.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	130.13	185.00	452	109.4	69.2	44.0
<b>新能源/公用</b>	信义光能	968 HK	持有	15.14	15.00	1,346	27.3	23.0	19.8
	龙源电力 - H	916 HK	买入	18.62	12.98	1,496	28.4	24.5	21.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	17.38	7.70	925	30.4	24.0	16.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	18.70	11.40	755	32.8	25.8	17.6
	伟能集团	1608 HK	买入	1.25	4.00	34	11.3	6.4	4.4
	新天绿能 - H	956 HK	买入	6.11	4.15	567	14.5	10.7	10.6
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.02	8.31	80	6.9	7.0	6.1
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	85.48	90.00	4,627	37.7	31.5	24.2
	中国燃气	384 HK	买入	15.34	37.12	849	7.6	6.5	5.8
	新奥能源	2688 HK	持有	142.50	120.00	1,610	25.5	21.4	18.2
	华润燃气 - A	1193 HK	持有	42.50	42.00	983	18.4	15.9	14.2
	中国宏桥	1378 HK	买入	7.89	15.00	720	4.4	4.2	4.0
<b>可选消费</b>	普拉达	1913 HK	买入	52.20	68.09	1,336	亏损	59.2	43.2
	安踏体育 - H	2020 HK	买入	119.20	210.85	3,222	57.8	36.3	27.5
	大家乐集团 - H	341 HK	买入	13.74	19.05	80	22.3	25.4	19.5
	海底捞	6862 HK	持有	17.52	18.30	977	269.3	43.2	22.8
	九毛九	9922 HK	买入	13.42	30.47	195	134.2	39.0	23.8
	奈雪的茶 - A	2150 HK	持有	8.51	10.15	146	503.5	107.2	32.2
	百胜中国 - A	9987 HK	持有	375.00	438.86	1,605	177.8	174.0	139.5
	颐海国际	1579 HK	买入	45.00	108.52	471	44.7	33.4	26.0
	波司登	3998 HK	买入	4.95	6.13	538	29.0	23.6	20.1
	李宁 - H	2331 HK	买入	89.05	102.84	2,330	118.1	57.3	46.8
	特步国际	1368 HK	买入	12.98	18.73	341	56.4	33.7	27.2
	江南布衣	3306 HK	买入	12.96	22.84	67	17.2	9.0	8.9
	中国利郎	1234 HK	买入	4.30	6.27	51	8.3	7.5	5.9
	JS 环球生活	1691 HK	买入	13.20	22.35	461	16.0	11.1	9.5
	海尔智家	6690 HK	买入	32.50	36.91	3,249	27.1	21.8	19.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	70.40	95.24	4,916	19.6	19.0	16.4
	Vesync Co Ltd - H	2148 HK	买入	10.00	15.60	117	205.5	164.8	124.2
	永辉超市	601933 CH	买入	3.91	13.04	355	14.0	11.2	8.3
	百联股份	600827 CH	持有	13.09	14.06	220	218.2	32.7	25.7
<b>医药</b>	石药集团	1093 HK	买入	8.27	14.79	990	17.2	16.7	14.3
	三生制药	1530 HK	买入	6.72	17.70	170	9.7	8.1	N/A
	复宏汉霖 - A	2696 HK	买入	28.85	60.61	157	N/A	N/A	N/A
	东阳光药	1558 HK	持有	5.60	41.20	49	2.0	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	12.18	22.29	143	42.0	64.1	40.6
	爱康医疗 - A	1789 HK	买入	6.25	12.95	70	20.0	17.0	13.0

	泰格医药	300347 CH	买入	131.11	193.04	1,101	53.5	72.2	58.8
	药明康德 - H	603259 CH	买入	124.96	116.38	3,651	88.3	63.3	50.3
	药明生物 - A	2269 HK	买入	88.05	99.37	3,743	183.7	149.0	108.2
	亚盛医药 - A	6855 HK	买入	26.75	66.04	70	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - A	1501 HK	买入	22.50	44.91	37	27.6	22.4	17.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	9.21	22.26	231	N/A	55.1	37.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	16.50	24.59	247	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	29.95	142.77	344	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	44.30	98.07	172	N/A	亏损	2.6
	天境生物 - H	IMAB US	买入	49.00	101.67	38	N/A	亏损	亏损
	睿智医药	300149 CH	买入	13.45	25.52	67	43.4	32.6	22.8
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	29.35	78.40	129	N/A	亏损	114.5
	信达生物 - H	1801 HK	买入	58.50	120.91	855	亏损	亏损	亏损
	德琪医药 - A	6996 HK	买入	10.40	27.97	69	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物	6998 HK	买入	7.77	26.49	39	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	57.20	24.77	494	亏损	亏损	亏损
	先声药业 - H	2096 HK	买入	9.14	13.73	240	N/A	20.5	15.8
<b>必需消费</b>	万洲国际 - A	288 HK	买入	4.81	9.60	617	9.3	6.4	6.0
	中国旺旺	151 HK	持有	6.88	6.02	819	18.2	18.3	16.8
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	45.10	58.00	1,783	45.1	30.1	24.4
	伊利股份	600887 CH	买入	41.35	50.00	2,646	36.0	34.0	28.8
	中国飞鹤	6186 HK	买入	10.76	27.10	959	14.3	11.1	9.1
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.12	8.70	298	9.3	10.7	9.7
	家家悦	603708 CH	持有	14.58	41.44	89	19.4	16.3	13.5
	华润啤酒	291 HK	买入	65.70	88.00	2,131	64.4	46.2	36.6
	青岛啤酒	168 HK	买入	72.45	86.00	1,359	37.7	32.6	29.1
	青岛啤酒	600600 CH	持有	101.77	81.62	1,109	59.0	51.1	45.5
	贵州茅台	600519 CH	买入	2118.99	2447.30	26,619	57.0	50.9	42.8
	五粮液	000858 CH	买入	243.50	347.50	9,452	47.4	38.0	31.6
<b>综合企业</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.25	13.70	284	120.8	6.3	5.5
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	28.00	44.00	232	36.1	34.2	24.3
	中通快递	2057 HK	买入	227.20	342.00	1,879	37.5	35.6	25.3
	顺丰控股	002352 CH	持有	63.37	77.00	3,109	38.6	59.8	45.3

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年12月16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責任。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責任。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。