

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望 · 个股速评

### 宏观及行业

- **恒指料随美股温和回吐。** 港股上周五反复向上，恒指收市升 77 点或 0.27%，再创接近一年新高。恒指科技指数则下挫 1.3%，其中**小米(1810 HK)**被美国纳入禁止投资名单，急跌 10.3%。大市成交达 2,540 亿港元。上周五晚美股下跌，季度业绩期开始，三家大银行之盈利均胜预期，股价却获利回吐，道指收市跌 0.57%。恒指技术上持续超买，今天料随美股温和回落，整固后仍有机会上试去年初高位 29,175。
- **本周市场焦点：拜登上任及美股季绩。** 本周市场聚焦周三美国总统就职典礼，据传媒引述候任白宫幕僚长的备忘录，拜登上台后将立刻签署至少 12 项行政指令，以处理抗疫、振兴经济、气候变化及移民等问题，并逆转特朗普的部份措施。另一焦点是美股业绩，本周有多只蓝筹股将公布去年第四季业绩，包括银行、科技、零售等企业。另外，多间央行将公布议息结果，周三有加拿大央行，周四有日本及欧洲央行。美股本周一假期休市。
- **中国 12 月汽车销量超预期，1 月供给风险加剧。** 中汽协发布 2020 年 12 月的乘用车生产销售数据：总产量 233.1 万辆，同比/环比增长 6.5%/0.0%，批发销量 237.5 万辆，同比/环比增长 7.2%/3.3%。2020 年全年累计销量 2,017.8 万辆，同比下降 6.0%（轿车 -9.9%/SUV +0.7%/MPV-23.8%）。12 月新能源汽车销量 24.8 万辆，同比/环比增长 49.5%/22.0%。2020 年全年新能源累计销量 136.7 万辆，同比增长 10.9%。我们认为，12 月受益于传统销售旺季以及地方购车补贴退坡前抢购，零售销量同比环比均维持高增长。库存角度来看，12 月经销商库存继续上升至 1.8 个月，除豪华车外均环比大幅度增加。短期内，2021 年 1 月春节错期料将使销售同比维持增长，但考虑到：1) 12 月的高库存影响批销；2) MCU/ESP 芯片供给不足；3) 疫情反弹使得部分经销门店暂停运营，我们认为 1 月数据将低于市场预期。

### 个股速评

- **龙源电力公布换股吸收合并详情，料有助提升估值，维持“买入”。** **龙源电力(916 HK)**公布向**平庄能源(000780 CH)**换股吸收合并的详情，计划分三部份，互为前提条件，若其中任何一项未能实施，则其他两项均不实施：1) 龙源发行合共 3.42 亿股 A 股，每股 11.42 元人民币，交换平庄能源 A 股股票，以合并平庄能源；2) 平庄能源出售资产予内蒙古电力；3) 龙源以现金向母公司国家能源集团及其附属公司购买资产。据我们初步估算，国家能源集团向龙源注入的风电资产规模料至少达 1.6-1.8GW，料将能提升龙源之每股盈利。我们认为，注资计划料提升盈利，加上碳中和的国策料令项目发展加快，均有助提升龙源之估值，其 A 股发行价（约相当于 13.6 港元）料将成为估值参考。我们对龙源维持“买入”评级，目标价检讨中。
- **特步第四季营运胜预期，估值有望向上重估，上调目标价至 5.09 港元。** 运动服装股**特步(1368 HK)**公布 20 年第四季内地业务营运数据，特步主品牌零售销售(包括线上线下渠道)同比增长高单位数百分比，胜第三季之中单位数及我们预计的 5% 增速，亦胜同业**安踏(2020 HK)**之低单位数增速；零售折扣水平为 65 折至 7 折，环比持平；零售存货周转为 5 个月以下，较第三季之约 5 个月改善，并较安踏之约 5 个月佳。我们调整特步之 20/21/22 年每股盈利预测 -1%/+5%/+6%。特步之 21/22 年预测市盈率约 14 倍/11 倍，较安踏及**李宁(2331 HK)**折让约 70%，折让幅度是历史新高，随着主品牌营运数据胜预期，估值有望向上重估。目标价由 3.63 港元上调至 5.09 港元，基于 14 倍 22 年预测市盈率，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 (%)	
		单日	年内
恒生指数	28,574	0.27	4.93
恒生国企	11,321	0.19	5.42
恒生科技	8,776	-1.35	4.15
上证综指	3,566	0.01	2.69
深证综指	2,367	0.27	1.61
深圳创业板	3,090	0.02	4.17
美国道琼斯	30,814	-0.57	0.68
美国标普 500	3,768	-0.72	0.32
美国纳斯达克	12,999	-0.87	0.86
德国 DAX	13,788	-1.44	0.50
法国 CAC	5,612	-1.22	1.09
英国富时 100	6,736	-0.97	4.26
日本日经 225	28,519	-0.62	3.92
澳洲 ASX 200	6,715	0.00	1.95
台湾加权	15,616	-0.58	6.00

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	39,440	1.81	6.77
恒生工商业	18,209	-1.01	4.33
恒生地产	32,410	0.03	0.88
恒生公用事业	45,320	-0.70	-0.96

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)	70.8
深港通(南下)	69.7
沪港通(北上)	10.1
深港通(北上)	27.0

资料来源: 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	目標價	上行/下行	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE (%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)	空間	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
<b>長倉</b>												
比亞迪股份	002594	CH 汽車	買入	225.20	223.8*	na	124.4	92.7	9.8	8.7	0.1%	
郵儲銀行	1658	HK 銀行	買入	5.38	6.50	21%	7.9	7.4	0.9	11.4	4.7%	
中金公司	3908	HK 券商	買入	21.45	23.60	10%	14.5	13.4	1.5	10.5	1.1%	
中联重科	1157	HK 裝備製造	買入	10.50	10.50	0%	10.1	9.1	1.5	16.3	4.2%	
捷佳偉創	300724	CH 裝備製造	買入	138.20	138.0*	na	77.6	49.2	14.6	20.4	0.1%	
波司登	3998	HK 可選消費	買入	3.98	4.23*	na	22.2	19.6	3.3	15.4	3.3%	
JS環球生活	1691	HK 可選消費	買入	17.50	19.57	12%	28.6	25.4	3.7	9.2	0.9%	
貴州茅臺	600519	CH 必需消費	買入	2,082.0	2,153.3	3%	56.7	45.3	16.3	31.1	0.9%	
希望教育	1765	HK 教育	買入	2.41	3.41	41%	16.9	12.9	2.3	14.2	1.9%	
平安好醫生	1833	HK 醫藥	買入	81.05	150.00	85%	虧損	虧損	7.9	-6.8	0.0%	
中國人壽	2628	HK 保險	買入	17.54	28.14	60%	8.2	6.9	0.9	11.4	4.4%	
美團點評	3690	HK 互聯網	買入	307.6	348.0*	na	306.1	107.6	16.0	1.6	0.0%	
華潤置地	1109	HK 房地產	買入	31.55	44.79	42%	7.1	5.9	1.0	13.7	4.7%	
卓越商企	6989	HK 房地產	買入	10.12	13.34	32%	24.9	20.1	3.3	11.9	1.1%	
中國燃氣	384	HK 新能源	買入	32.35	37.12	15%	15.9	12.8	3.6	22.3	1.8%	
龍源電力	916	HK 新能源	買入	11.22	7.38*	na	15.6	12.8	1.5	9.3	1.3%	
比亞迪電子	285	HK 科技	買入	39.15	49.50	26%	13.4	12.0	4.5	25.0	0.7%	
中興通訊	763	HK 科技	買入	21.70	26.30	21%	19.3	13.7	1.9	9.0	0.9%	

\*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年1月15日)

## 招銀国际证券研究部覆盖股份

	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
<b>房地产</b>	万科企业 - H	2202 HK	买入	29.65	33.92	4,067	7.7	6.8	6.0
	万科企业 - A	000002 CH	买入	30.14	31.36	3,400	8.7	7.7	6.8
	中国海外发展	688 HK	买入	17.38	30.49	1,904	4.1	3.9	3.7
	碧桂园	2007 HK	买入	9.89	13.36	2,179	4.8	4.8	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	31.15	44.79	2,221	6.8	7.6	6.3
	龙湖集团	960 HK	持有	42.75	34.27	2,590	12.3	12.0	9.6
	世茂集团	813 HK	买入	23.10	44.94	817	6.3	5.6	4.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.00	13.89	392	4.6	4.4	3.8
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.52	17.87	335	3.1	4.4	3.8
	中国奥园	3883 HK	买入	7.34	15.48	198	4.2	2.7	2.4
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.02	16.20	214	3.6	3.0	2.7
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.84	4.82	162	3.6	3.1	2.7
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.05	5.60	129	3.3	3.0	2.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.72	3.52	90	5.5	5.1	3.9
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.10	5.06	146	5.7	4.8	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	9.42	9.11	303	44.5	40.2	31.3
	雅生活服务	3319 HK	买入	37.00	60.70	493	25.5	21.1	18.2
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.23	7.91	22	17.4	14.9	10.5
	碧桂园服务	6098 HK	买入	63.70	37.06	1,868	92.2	73.3	51.5
	保利物业	6049 HK	买入	66.00	90.60	365	48.9	46.3	34.8
蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.40	64.20	65	10.3	7.6	5.6	
永升生活服务	1995 HK	买入	23.40	14.00	391	139.9	95.4	65.6	
<b>科技硬件</b>	舜宇光学科技	2382 HK	买入	200.20	146.10	2,196	49.2	45.8	33.8
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	57.76	74.20	4,041	65.6	43.4	32.6
	鸿腾二零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	2.73	4.10	188	9.8	14.5	9.9
	通达集团	698 HK	买入	0.63	0.56	41	10.2	13.7	7.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.91	2.33	24	8.0	10.2	8.4
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.90	47.50	531	21.4	28.3	20.7
	小米集团	1810 HK	买入	30.15	31.10	7,594	55.2	47.4	33.8
	比亚迪电子	285 HK	买入	41.60	49.50	937	52.6	15.3	13.7
	丘钛科技	1478 HK	买入	15.16	16.60	178	28.6	20.0	16.5
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	42.79	46.00	1,402	109.7	56.3	37.2
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	36.08	41.20	1,537	29.5	38.3	27.3
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	23.00	26.32	1,838	18.8	24.4	17.4
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	57.19	73.45	408	78.3	47.1	32.1
	深南电路 - A	002916 CH	持有	134.92	129.05	660	184.8	111.1	75.7
	生益科技 - A	600183 CH	买入	28.93	33.69	663	45.5	35.3	25.8
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.15	1.31	2,024	38.7	31.2	24.2
	信维通信 - A	300136 CH	买入	39.97	64.31	387	38.1	31.6	19.5
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	660.00	669.00	63,320	60.4	46.6	37.0
	阿里巴巴	BABA US	买入	243.46	358.60	6,587	26.7	20.3	16.8
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	238.87	173.00	815	27.0	29.8	25.3
	拼多多公司	PDD US	买入	161.20	160.00	1,984	亏损	亏损	277.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	122.63	61.70	426	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.67	15.50	31	5.4	8.8	7.3
	欢聚集团	YY US	买入	90.08	130.00	73	21.9	23.6	20.4
	同程艺龙	780 HK	买入	14.10	19.00	307	18.1	25.3	14.1
	兑吧	1753 HK	买入	2.80	4.10	30	20.9	8.4	6.4
	完美世界 - A	002624 CH	买入	26.59	48.90	516	16.7	14.5	12.8
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	32.35	30.00	683	32.7	28.4	24.7
	美团 - W	3690 HK	买入	324.80	348.00	19,116	411.1	386.7	135.9

	友谊时光	6820 HK	买入	1.95	4.00	43	8.1	6.5	5.4
	中手游	302 HK	买入	3.02	4.39	76	8.9	7.2	6.7
<b>教育</b>	睿见教育	6068 HK	买入	4.21	5.80	92	15.1	13.0	11.2
	中国东方教育	667 HK	买入	15.80	19.30	347	34.5	54.3	26.4
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.68	4.44	23	12.3	14.4	9.3
	北京洪恩教育科技股份有限公司	IH US	买入	18.38	26.08	10	N/A	445.9	242.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.37	2.97	38	11.6	10.2	9.1
	希望教育	1765 HK	买入	2.54	3.41	184	26.6	19.2	14.6
<b>银行</b>	工商银行 - H	1398 HK	买入	5.08	6.90	20,886	5.3	6.0	5.7
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.11	7.20	17,464	5.3	6.0	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.12	8.50	15,483	5.2	5.9	5.6
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.71	9.30	12,946	5.7	6.4	6.1
	农业银行 - H	1288 HK	买入	3.01	4.20	13,029	4.6	5.1	4.9
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.17	4.60	10,894	4.8	5.4	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.72	3.90	10,341	4.0	4.6	4.4
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.19	4.40	8,625	4.7	5.4	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.23	6.50	5,253	6.5	7.8	7.1
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.25	7.00	4,392	6.5	7.8	7.2
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.51	5.00	2,612	3.3	3.7	3.4
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.13	6.70	2,184	4.8	5.4	4.9
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.34	5.10	3,637	3.9	4.6	4.4
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.51	5.50	3,041	4.0	4.8	4.6
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.74	5.20	2,613	3.5	4.0	3.8
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.23	6.20	2,184	3.9	4.4	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.26	4.60	2,431	4.3	4.8	4.4
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.08	6.10	2,033	6.0	6.7	6.1
	平安银行 - A	000001 CH	买入	22.12	26.00	4,293	14.4	17.2	15.0
<b>互联网金融</b>	360 数科公司	QFIN US	买入	14.26	20.30	21	0.9	0.7	0.6
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	6.42	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集团	FINV US	买入	3.51	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店公司	QD US	持有	1.81	1.90	5	0.2	亏损	0.5
<b>非银金融</b>	中信证券 - H	6030 HK	买入	19.08	24.60	4,325	16.9	14.5	12.6
	中金公司 - H	3908 HK	买入	22.05	22.40	2,810	20.0	16.0	14.8
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.10	18.80	1,905	11.3	10.2	8.9
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	11.82	15.30	3,468	14.7	10.6	9.8
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.48	9.40	1,741	8.1	9.1	7.6
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.68	8.90	1,411	10.6	10.6	9.5
	中国银河 - H	6881 HK	持有	5.14	4.20	1,124	8.9	7.4	6.7
	香港交易所	388 HK	持有	472.80	265.00	5,994	63.1	59.5	52.6
	中银航空租赁	2588 HK	买入	63.25	73.50	439	8.0	6.9	6.2
<b>保险</b>	中国太保 - H	2601 HK	买入	35.90	38.52	4,339	10.5	10.4	9.0
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.38	28.14	11,322	7.6	8.2	7.2
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	40.27	38.04	9,467	19.6	21.2	18.6
	众安在线 - H	6060 HK	买入	38.60	49.92	567	亏损	47.4	36.4
	中国太平	966 HK	买入	15.88	20.54	571	8.6	6.6	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	30.90	41.60	1,693	5.9	6.6	6.1
	新华保险 - A	601336 CH	持有	55.07	53.51	1,416	11.8	13.0	12.2
	中国平安	2318 HK	买入	100.10	96.06	18,577	11.9	13.4	11.5
	中国平安 - A	601318 CH	买入	85.86	86.21	15,534	10.2	10.2	8.9
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.46	4.33	2,932	7.4	4.0	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.12	9.06	1,361	5.0	5.5	4.1
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	20.45	20.80	1,729	16.0	15.2	12.7
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.59	17.90	1,446	16.2	15.4	12.8
	中国重汽	3808 HK	买入	22.50	28.30	621	16.7	9.9	9.3
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.62	2.22	112	6.2	7.8	8.1

	三一国际	631 HK	买入	6.48	5.89	203	19.4	16.2	12.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	41.08	49.50	3,483	30.2	22.3	18.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.52	10.50	1,056	16.3	10.8	9.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.64	9.56	883	20.1	13.4	12.1
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	123.85	114.40	1,617	125.1	74.2	58.7
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	105.28	117.00	511	73.6	53.2	37.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.33	9.20	129	8.7	10.3	9.3
	兴达国际	1899 HK	买入	2.15	3.19	35	10.2	9.6	8.4
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	38.72	40.20	498	77.4	61.5	43.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	139.52	138.00	448	117.2	78.4	49.7
<b>新能源/公用</b>	信义光能	968 HK	买入	19.38	11.70	1,707	64.0	46.6	32.2
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.00	7.38	884	20.2	18.3	16.4
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.80	7.70	735	29.4	23.2	15.8
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.66	11.40	615	25.7	20.3	13.8
	伟能集团	1608 HK	买入	2.53	5.47	67	22.9	9.4	5.7
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.42	2.84	235	6.0	5.7	5.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.17	8.31	72	8.1	7.1	6.1
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	101.65	90.00	3,834	69.1	45.2	32.8
	中国燃气	384 HK	买入	31.00	37.12	1,616	17.6	15.2	12.8
	新奥能源	2688 HK	买入	121.20	120.00	1,368	24.0	21.8	18.3
	华润燃气	1193 HK	持有	42.10	37.12	974	17.6	15.2	12.8
<b>可选消费</b>	普拉达	1913 HK	买入	46.85	120.00	1,199	24.0	21.8	18.3
	安踏体育	2020 HK	买入	128.90	42.00	3,485	20.1	16.4	13.9
	大家乐集团	341 HK	买入	16.16	19.07	95	127.7	16.1	17.8
	海底捞	6862 HK	买入	60.75	53.56	3,220	123.2	309.3	62.4
	九毛九	9922 HK	买入	24.40	20.88	355	184.2	亏损	61.3
	百胜中国	9987 HK	买入	450.80	562.71	1,890	223.4	229.5	200.5
	波司登	3998 HK	买入	3.80	3.26	410	30.3	25.2	21.4
	李宁	2331 HK	买入	51.65	36.52	1,286	77.0	72.9	52.5
	特步国际	1368 HK	买入	3.79	3.63	97	11.3	18.7	13.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.72	9.57	45	8.3	11.7	9.5
	中国利郎	1234 HK	买入	5.54	5.89	66	7.3	9.8	7.5
	JS 环球生活	1691 HK	买入	18.42	14.10	643	56.6	28.6	26.2
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	32.25	26.91	3,474	28.8	33.4	30.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	99.49	86.57	6,994	27.8	28.5	23.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.24	13.04	688.98	43.6	26.3	20.5
	百联股份 - A	600827 CH	持有	19.00	14.06	316	35.4	297.7	47.3
<b>医药</b>	石药集团	1093 HK	买入	7.94	10.10	951	11.9	18.7	15.2
	三生制药	1530 HK	买入	6.87	17.70	175	15.8	12.1	9.9
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	41.00	60.61	223	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.57	41.20	75	5.2	4.4	3.8
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.78	7.26	61	15.6	14.5	12.6
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.16	17.90	147	45.4	38.1	27.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	161.17	146.43	1,394	127.9	79.0	92.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	143.84	139.05	3,503	113.2	91.5	75.5
	药明生物	2269 HK	买入	105.50	196.85	4,309	115.4	83.7	58.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	45.00	70.70	102	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	34.50	39.30	57	N/A	103.2	72.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	14.64	15.51	356	N/A	93.8	57.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.48	16.21	174	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	12.30	19.38	45	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	49.52	52.57	35	N/A	15.4	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.59	25.52	73	47.1	35.4	24.7
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	72.75	95.67	308	N/A	亏损	145.0
<b>必需消费</b>	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	5.42	7.36	660	16.5	14.2	13.6
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	47.70	42.00	1,883	43.3	52.1	31.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	47.16	45.90	2,869	41.0	38.8	32.8
	中国飞鹤	6186 HK	买入	22.70	24.00	2,028	45.5	30.9	23.9
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.07	15.60	674	21.3	18.5	15.8
	家家悦 - A	603708 CH	持有	22.46	41.44	137	29.9	25.1	20.9
	华润啤酒	291 HK	买入	67.85	73.10	2,201	69.6	66.7	48.0
	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	77.50	78.10	1,287	42.5	36.2	31.9
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	91.88	78.70	1,076	56.2	47.9	42.2
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2053.44	2313.00	25,795	56.6	47.7	38.8
	五 粮 液 - A	000858 CH	买入	281.16	347.50	10,914	54.7	43.8	36.5
<b>交通运输</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.91	13.12	309	131.8	7.8	6.5
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	29.52	38.30	250	28.5	33.9	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	89.69	114.00	4,087	67.9	55.4	43.1
<b>汽车</b>	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.92	8.60	1,460	12.4	10.3	9.5
	吉利汽车	175 HK	买入	31.80	13.10	3,122	29.7	27.4	26.7
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.73	5.60	752	5.3	5.4	5.0
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	27.10	4.70	3,801	49.6	64.0	43.4
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	24.77	21.10	2,894	11.3	13.5	10.8
	中升控股	881 HK	买入	49.50	33.83	1,130	22.4	18.3	16.1
	美东汽车	1268 HK	买入	27.70	13.70	345	51.8	39.4	33.6
	永达汽车	3669 HK	买入	11.54	7.40	228	14.4	11.4	9.8
<b>新能源汽车</b>	比亚迪股份	1211 HK	买入	236.60	100.00	6,915	473.2	353.1	227.5
	比亚迪股份	002594 CH	买入	219.05	112.12	5,782	438.1	326.9	210.6

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年1月15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。