

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

■ **恒指五连跌，反弹阻力 28,300。**港股昨天急跌后回稳，恒指最多跌 413 点，收市跌幅收窄至 19 点，连跌第五天。大市成交升至 2,005 亿港元。科技股跌幅较大，美国证监会采纳国会制定的《外国公司问责法》，市场认为是针对中概股，连带香港上市之科技股气氛亦受打击，**百度(9888 HK)**急跌近一成。昨夜美股先跌后升，早段受货币政策收紧的忧虑拖低，但其后憧憬经济复苏，金融和航空等周期性股份领涨，收市道指升 0.62%，纳指升 0.12%。美国联储局主席鲍威尔接受传媒访问时表示，若果朝向经济复苏的目标取得重大进展，将会逐步缩减买债规模，但任何货币政策改变都将是缓步且十分透明。今天公布业绩的公司包括**美团(3690 HK)**、**工商银行(1398 HK)**、**建设银行(939 HK)**、**中国太保(2601 HK)**等。估计港股今天有望随美股温和反弹，恒指短线阻力于“头肩顶”颈线约 28,300。

个股速评

- **安踏具多项短期及长期增长动力，维持“买入”。****安踏体育(2020 HK)** 20 年业绩大致符合预期，收入升 5%、纯利跌 3%，而 21 年 1-2 月业务表现良好，库存水平跌至约 4.5 个月（20 年 12 月约为 5 个月），线下零售折扣大幅改善（较 20 年第四季改善 2-3 个百分点，甚至较 19 年第一季更佳）。管理层调高 21 年安踏/FILA 品牌之零售销售增长指引至中双位数/逾 30%（原先为逾 10%/逾 20%）。我们看好安踏之中线前景，增长动力包括安踏品牌重塑、Descente 贡献盈利、Amer 增长、直面消费者（DTC）的渠道转型等。安踏现价相当于 22 年预测市盈率 27 倍，较主要同业低，我们认为仍然吸引，目标价微调至 150.66 港元，相当于 22 年预测市盈率 34 倍，维持“买入”评级。
- **蒙牛毛利率扩张，目标价上调至 50.1 港元。****蒙牛(2319 HK)** 20 年纯利同比跌 14%至 35.3 亿元人民币，较市场/我们预期高 6%/9%，主要由于经营利润率和联营公司利润贡献较高。虽然原奶价格上涨，但蒙牛之毛利率于 20 年下半年扩阔 0.2 个百分点至 36.2%，因折扣减少和产品组合改善。展望 21 年，管理层目标达到 12%收入增长，及可比业务之经营利润率扩张 0.5 个百分点。公司推出员工激励计划，冀达到公司之 2025 年战略目标（20-25 年收入年均复合增长 15%）。我们上调 22 年经调整盈利预测 2%，以反映较高的收入预测，目标价上调至 50.1 港元，相当于 21 及 22 年之平均预测市盈率 28 倍，维持“买入”评级。
- **瑞声之光学业务均价和毛利率逊预期，维持“持有”。****瑞声科技(2018 HK)** 20 年第四季纯利同比跌 0.1%，较市场/我们预期高 4%/32%，主要由于一次性的确认递延所得税资产。于经营层面，第四季收入同比跌 10%、毛利率跌 1 个百分点至 28.1%，因声学、MEMS、传动及中框业务持续受压。光学方面，出货量同比增长 55%，但镜头之均价和毛利率较弱，反映竞争激烈。我们调低 21-22 年每股盈利预测 1%-7%，反映光学产品较低的均价和利润率，21-23 年盈利预测较市场预测低 25%-34%。目标价调整至 45.3 港元，相当于 24.9 倍 21 年预测市盈率，维持“持有”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	27,900	-0.07	2.45
恒生国企	10,744	-0.96	0.05
恒生科技	7,945	-1.20	-5.71
上证综指	3,364	-0.10	-3.15
深证综指	2,166	-0.02	-7.00
深圳创业板	2,656	0.81	-10.46
美国道琼斯	32,619	0.62	6.58
美国标普 500	3,910	0.52	4.09
美国纳斯达克	12,978	0.12	0.69
德国 DAX	14,621	0.08	6.58
法国 CAC	5,952	0.09	7.22
英国富时 100	6,675	-0.57	3.32
日本日经 225	28,730	1.14	4.68
澳洲 ASX 200	6,791	0.17	3.09
台湾加权	16,060	0.17	9.01

数据源: 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	38,784	1.21	4.99
恒生工商业	17,341	-1.15	-0.64
恒生地产	34,299	-0.50	6.76
恒生公用事业	48,556	0.75	6.11

数据源: 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)	-0.1
深港通(南下)	12.4
沪港通(北上)	30.0
深港通(北上)	19.1

数据源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

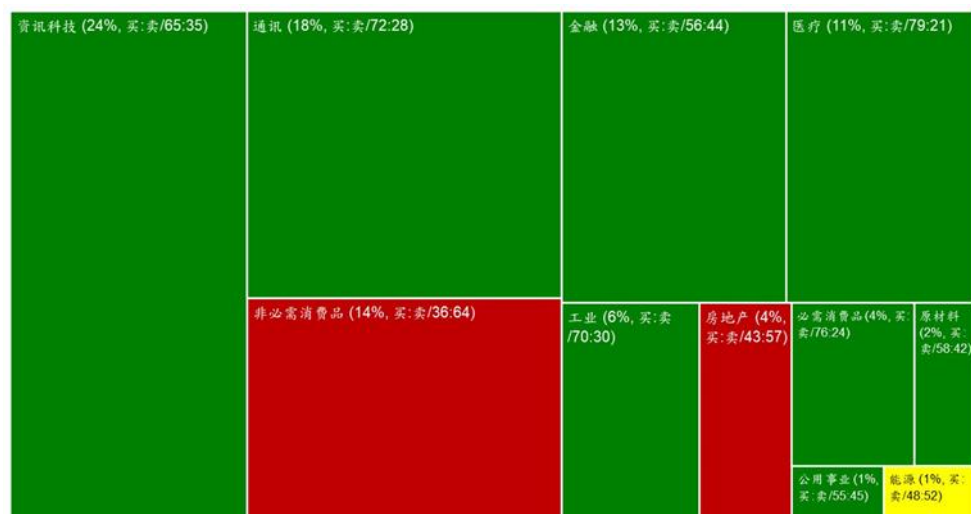
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E
长仓											
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	161.20	293.2	82%	59.5	42.1	6.2	10.7	0.2%
中金公司	3908 HK	券商	买入	17.14	23.6	38%	10.2	8.7	1.1	9.9	1.3%
远东宏信	3360 HK	租赁	买入	8.64	10.4	20%	5.8	4.8	0.8	14.2	4.5%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	10.68	16.0	50%	8.1	7.2	1.3	17.8	4.9%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	8.32	10.5	26%	17.7	14.2	2.5	15.1	2.3%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	19.84	22.64	14%	25.5	21.3	3.5	11.2	1.2%
中国利郎	1234 HK	可选消费	买入	5.00	5.89	18%	6.4	6.0	1.3	21.5	10.9%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	59.1	73.1	24%	39.3	32.4	6.8	18.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.65	3.61	36%	18.9	14.1	2.5	14.2	1.7%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	95.35	142.77	50%	亏损	亏损	6.3	-8.3	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	16.06	28.1	75%	6.4	5.8	0.8	11.2	5.6%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	287.4	348*	NA	101.3	61.0	13.5	9.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	37.95	44.79	18%	6.2	5.6	0.9	14.6	0.1
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	72.95	91.17	25%	40.2	30.6	19.4	39.9	0.6%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	30.75	37.12	21%	15.1	12.2	3.4	22.3	1.9%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	41.15	49.5*	NA	14.2	12.7	4.8	22.0	0.7%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	19.44	28.14	45%	12.2	10.4	1.6	14.0	1.3%
万国数据	9698 HK	软件及IT服务	买入	78.70	119.43	52%	亏损	663.1	3.6	NA	0.0%
中国软件国际	354 HK	软件及IT服务	买入	7.62	11.35	49%	17.4	14.3	2.2	14.0	0.4%

*目標價檢討中

數據源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2021 年 3 月 25 日)

招银国际证券上日股票交易方块 - 25/3/2021

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	30.75	33.92	4,108	8.0	7.0	6.3
	万科企业 - A	000002 CH	买入	30.55	31.36	3,461	8.8	7.8	6.9
	中国海外发展	688 HK	买入	20.45	30.49	2,238	4.8	4.6	4.4
	碧桂园	2007 HK	买入	9.00	13.36	1,983	4.4	4.4	3.7
	华润置地	1109 HK	买入	37.95	44.79	2,706	8.3	9.2	7.6
	龙湖集团	960 HK	持有	45.55	34.27	2,761	13.1	12.8	10.2
	世茂集团	813 HK	买入	25.35	44.94	897	6.9	6.1	5.2
	雅居乐集团	3383 HK	买入	12.12	13.89	475	5.6	5.4	4.5
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.32	17.87	392	3.6	5.1	4.4
	中国奥园	3883 HK	买入	7.08	15.48	191	4.1	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.46	16.20	203	3.4	2.9	2.6
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.70	4.82	154	3.4	3.0	2.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.33	5.60	141	3.6	3.3	2.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.82	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.19	5.06	150	5.9	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	8.17	9.50	263	36.6	28.2	23.6
	雅生活服务	3319 HK	卖出	31.75	31.70	423	21.5	18.7	16.3
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.40	9.40	18	21.7	12.0	8.5
	碧桂园服务	6098 HK	买入	72.95	84.60	2,179	73.4	42.8	32.6
	保利物业	6049 HK	卖出	46.40	53.40	257	35.0	29.7	23.5
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	51.40	69.80	92	14.3	10.7	8.0
	永升生活服务	1995 HK	买入	17.74	28.80	296	59.9	35.9	23.3
	新城悦服务	1755 HK	买入	21.10	29.50	184	29.9	23.5	19.3
	华润万象生活	1209 HK	买入	43.80	52.20	1,000	100.6	59.8	45.4
	宝龙商业	1756 HK	买入	2.56	30.90	31	43.1	33.2	25.9
	建业新生活	9983 HK	买入	6.76	11.30	85	20.8	13.6	9.7
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	172.90	146.10	1,896	42.5	39.6	29.2
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	32.89	74.20	2,301	37.4	24.7	18.6
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	2.63	4.10	181	9.4	13.9	9.6
	通达集团	698 HK	买入	0.55	0.56	36	8.9	12.0	6.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.72	2.33	23	7.5	9.6	7.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	39.65	47.50	479	19.3	25.6	18.7
	小米集团	1810 HK	买入	23.90	31.10	6,023	43.8	37.6	26.8
	比亚迪电子	285 HK	买入	41.15	49.50	927	52.0	15.1	13.5
	丘钛科技	1478 HK	买入	14.92	16.60	175	28.1	19.7	16.2
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	26.11	46.00	892	66.9	34.4	22.7
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	28.88	41.20	1,238	23.6	30.7	21.8
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.44	26.32	1,469	15.9	20.7	14.7
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	34.96	73.45	249	47.9	28.8	19.6
	深南电路 - A	002916 CH	持有	90.31	129.05	442	123.7	74.3	50.7
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.27	33.69	510	35.0	27.2	19.8
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.13	1.31	1,989	38.0	30.7	23.8
	信维通信 - A	300136 CH	买入	27.61	64.31	267	26.3	21.8	13.5
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	78.86	131.15	147	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	78.70	127.00	1,177	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.62	11.35	221	24.1	23.2	18.4
	广联达 - A	002410 CH	买入	60.86	107.26	722	292.1	193.0	108.8
	海康威视 - A	002415 CH	买入	50.39	74.28	4,708	37.9	36.0	29.5
	明源云	909 HK	持有	35.70	48.75	688	311.7	203.5	144.3
	大华股份 - A	002236 CH	持有	22.98	26.72	688	21.7	15.2	17.0
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	606.00	669.00	58,143	55.5	42.8	34.0

	阿里巴巴	BABA US	买入	222.72	338.40	6,038	24.5	19.4	16.2
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	204.57	377.80	711	20.7	16.8	14.3
	拼多多公司	PDD US	买入	127.53	160.00	1,569	亏损	亏损	219.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	95.65	173.00	337	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	20.08	30.20	158	亏损	亏损	61.4
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.95	15.50	29	5.2	8.3	6.9
	欢聚集团	YY US	买入	104.98	130.00	85	25.5	27.5	23.8
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	37.90	45.00	228	24.7	亏损	91.8
	同程艺龙	780 HK	买入	16.76	19.00	367	21.5	30.1	16.7
	兑吧	1753 HK	买入	2.82	4.10	30	21.1	8.4	6.5
	完美世界 - A	002624 CH	买入	19.48	48.90	378	12.3	10.6	9.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	21.96	30.00	487	22.2	19.3	16.8
	美团 - W	3690 HK	买入	287.40	348.00	16,924	363.8	342.1	120.3
	友谊时光	6820 HK	买入	2.70	4.00	59	11.3	9.0	7.5
	中手游	302 HK	买入	2.79	4.39	70	8.2	6.6	6.2
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.50	5.80	76	12.5	10.8	9.3
	中国东方教育	667 HK	买入	15.62	19.30	343	34.1	53.7	26.1
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.80	4.44	24	12.9	15.1	9.7
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	13.58	26.08	7	N/A	329.5	179.1
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.25	2.97	36	11.0	9.7	8.6
	希望教育	1765 HK	买入	2.65	3.41	211	27.8	20.0	15.3
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	16.26	24.60	3,391	14.4	12.4	10.7
	中金公司 - H	3908 HK	买入	17.14	22.40	2,098	15.5	12.4	11.5
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.28	18.80	1,692	9.7	8.8	7.7
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.79	15.30	2,608	12.2	8.8	8.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.84	9.40	1,504	7.4	8.3	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.64	8.90	1,276	9.6	9.6	8.7
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.57	4.20	975	7.9	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	449.60	265.00	5,700	60.0	56.6	50.0
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	71.90	73.50	499	9.1	7.9	7.0
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	30.25	38.52	3,886	8.9	8.7	7.6
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.06	28.14	8,958	7.0	7.6	6.7
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	31.41	38.04	7,548	15.3	16.5	14.5
	众安在线 - H	6060 HK	买入	45.10	49.92	663	亏损	55.4	42.6
	中国太平	966 HK	买入	15.60	20.54	561	8.4	6.5	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	28.85	41.60	1,505	5.5	6.1	5.7
	新华保险 - A	601336 CH	持有	48.75	53.51	1,268	10.4	11.5	10.8
	中国平安	2318 HK	买入	93.45	96.06	17,143	11.1	12.5	10.7
	中国平安 - A	601318 CH	买入	79.20	86.21	14,443	9.4	9.4	8.2
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.51	4.33	2,726	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.68	9.06	1,486	5.5	6.1	4.4
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	19.72	20.80	1,731	15.4	14.6	12.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.95	17.90	1,458	16.5	15.7	13.1
	中国重汽	3808 HK	买入	22.00	28.30	607	16.3	9.7	9.1
	中国龙工	3339 HK	买入	2.70	4.01	116	6.4	6.9	6.7
	三一国际	631 HK	买入	8.32	5.89	260	24.9	23.2	18.8
	三一重工 - A	600031 CH	买入	34.00	49.50	2,885	25.0	18.5	15.1
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.68	16.00	1,162	16.5	10.3	8.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.83	17.80	979	20.4	12.7	10.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	89.17	143.00	1,164	90.1	53.4	40.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	95.49	117.00	464	66.8	48.2	34.3
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.96	9.20	105	7.0	8.4	7.5
	兴达国际	1899 HK	买入	2.04	3.19	33	9.6	9.1	8.0
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	31.77	40.20	408	63.5	50.4	35.3
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	103.49	138.00	332	87.0	58.1	36.8

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	12.70	11.70	1,119	41.9	30.6	21.1
	龙源电力 - H	916 HK	买入	9.76	138.00	784	87.0	58.1	36.8
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.36	11.70	656	41.9	30.6	21.1
	金风科技 - A	002202 CH	持有	13.31	15.00	553	16.3	14.9	12.0
	伟能集团	1608 HK	买入	2.07	4.00	55	18.7	10.6	7.2
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.91	2.84	352	7.2	6.8	6.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.57	8.31	76	8.5	7.9	6.4
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	77.00	90.00	2,904	52.4	34.2	24.8
	中国燃气	384 HK	买入	30.75	37.12	1,603	17.5	15.0	12.7
	新奥能源	2688 HK	买入	122.60	120.00	1,384	24.3	22.1	18.5
	华润燃气	1193 HK	持有	43.50	42.00	1,007	20.7	17.0	14.4
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.60	32.82	1,218	53.5	亏损	61.0
	安踏体育	2020 HK	买入	121.30	101.84	3,279	56.8	56.6	38.9
	大家乐集团	341 HK	买入	16.72	19.07	98	132.1	16.7	18.4
	海底捞	6862 HK	买入	51.35	53.56	2,722	104.1	261.4	52.8
	九毛九	9922 HK	买入	29.65	20.88	431	223.8	亏损	74.5
	百胜中国	9987 HK	买入	469.00	516.05	1971.71	232.4	238.7	208.6
	波司登	3998 HK	买入	3.33	3.26	360	26.6	22.1	18.7
	李宁	2331 HK	买入	50.00	36.52	1,245	74.6	70.5	50.8
	特步国际	1368 HK	买入	4.53	3.63	115	13.5	22.3	16.3
	江南布衣	3306 HK	买入	13.76	9.57	71	13.1	18.4	15.0
	中国利郎	1234 HK	买入	5.00	5.89	60	6.6	8.8	6.8
	JS 环球生活	1691 HK	买入	19.84	14.10	693	60.9	30.8	28.2
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	29.15	26.91	3,011	26.0	30.2	27.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	80.68	86.57	5,681	22.6	23.1	18.6
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.84	13.04	651	41.2	24.8	19.4
	百联股份 - A	600827 CH	持有	17.25	14.06	288	32.1	270.3	43.0
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.91	11.03	1,067	25.8	18.6	17.8
	三生制药	1530 HK	买入	6.94	17.70	177	16.0	12.2	10.0
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	36.65	60.61	199	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.59	41.20	76	5.2	4.4	3.9
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.76	7.26	72	18.3	16.9	14.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	9.09	17.90	101	31.4	26.3	19.0
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	134.59	187.23	1,153	106.8	61.0	76.9
	药明康德 - A	603259 CH	买入	129.86	218.73	3,157	102.2	98.7	68.9
	药明生物	2269 HK	买入	91.90	196.85	3,869	100.5	73.0	50.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	30.50	70.70	77	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	27.20	44.91	45	30.9	33.4	27.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.28	15.51	383	N/A	97.9	59.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	18.04	16.21	271	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	95.35	142.77	1,094	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	28.05	19.38	104	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	47.18	52.57	34	N/A	14.6	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	11.69	25.52	58	37.7	28.3	19.8
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	60.65	95.67	267	N/A	亏损	120.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.02	8.70	1,035	9.6	10.8	9.2
	中国旺旺	151 HK	买入	5.76	7.36	697	17.6	15.1	14.4
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	43.50	42.00	1,717	39.5	47.5	29.0
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.24	45.90	2,387	34.1	32.3	27.3
	中国飞鹤	6186 HK	买入	21.55	24.00	1,925	43.2	29.4	22.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	6.41	15.60	611	19.4	16.8	14.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	21.27	41.44	129	28.3	23.7	19.8
	华润啤酒	291 HK	买入	59.05	73.10	1,916	60.5	58.1	41.8
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	68.50	78.10	1,122	37.6	32.0	28.2
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	79.95	78.70	945	48.9	41.7	36.7

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1971.00	2313.00	24,760	54.4	45.8	37.2
	五粮液 - A	000858 CH	买入	255.98	347.50	9,936	49.8	39.9	33.3
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.06	13.70	315	134.3	7.0	6.1
快递	中通快递	ZTO US	买入	28.67	37.70	245	27.7	36.0	26.7
	中通快递	2057 HK	买入	213.80	292.00	1,829	26.5	34.4	25.6
	顺丰控股	002352 CH	买入	82.84	114.00	3,775	62.8	51.1	39.8
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	6.62	12.10	1,100	9.2	7.6	7.1
	吉利汽车	175 HK	买入	19.68	35.00	1,932	18.4	17.0	16.5
	东风集团股份	489 HK	持有	7.21	12.00	621	4.3	4.5	4.1
	长城汽车	2333 HK	持有	19.84	17.00	2,644	36.3	46.8	31.8
	上汽集团	600104 CH	持有	19.95	33.90	2,331	9.1	10.8	8.7
	中升控股	881 HK	买入	54.45	64.30	1,243	24.6	20.1	17.7
	美东汽车	1268 HK	买入	33.55	33.70	418	62.7	47.8	40.7
	永达汽车	3669 HK	买入	14.10	11.10	278	17.6	14.0	11.9
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	168.00	300.00	5,230	336.0	250.7	161.5
	比亚迪股份	002594 CH	买入	161.20	293.20	4,406	322.4	240.6	155.0

数据源：招银国际证券研究；截至 2021 年 3 月 25 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商投资者：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。