

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 宏观及市场

- 市场回顾** - 港股上周五收跌 3.8% 至 20,002 点，国指/科指各跌 4.3%/5.2% 至 6,810/4,036 点，大市成交额 1,178 亿元。板块方面，**互联网科技股**重挫，哔哩哔哩(9626 HK)/阿里巴巴(9988 HK)/京东(9618 HK)/百度(9888 HK) 收跌 8.8%/6.6%/6.2%/6.2%，快手(1024 HK)/腾讯(700 HK)/美团(3690 HK) 跌 5.9%/4.7%/4.7%。**硬件科技股**亦受挫，舜宇光学(2382 HK)/瑞声科技(2018 HK)/比亚迪电子(285 HK)/中兴通讯(763 HK) 收跌 8.3%/7.3%/6.6%/5.2%。**汽车股**跌势显著，小鹏汽车(9868 HK)/吉利汽车(175 HK)/长城汽车(2333 HK)/理想汽车(2015 HK)/比亚迪汽车(1211 HK) 各跌 9.8%/6.6%/6.4%/5.6%/4.1%。**内房物管股**跌势持续，融创服务(1516 HK)/绿城服务(2869 HK)/旭辉服务(1995 HK)/碧桂园服务(6098 HK) 收跌 10.5%/10.4%/10.0%/9.9%。个股层面，联想(992 HK) 逆势上涨 2.1%，因一季度个人电脑市场出货量蝉联第一；中远海能(1138 HK) 涨逾 4%；华润啤酒(291 HK) 收跌 10.3%。
- 全球宏观经济 - 美国通胀筑顶，中国经济筑底**：通胀居高不下和远期衰退风险削弱了投资者对美联储实现经济软着陆的信心，美股因恐慌情绪上升在第二轮调整中创出新高，因远期衰退风险、估值偏贵和盈利下行，美股仍有进一步下跌空间，过去两年因货币超级宽松而泡沫化的板块已见到泡沫破裂过程，美国住房市场在经历过热后也将进入下行周期，但过去两年联邦政府加杠杆对私人部门转移支付保护了美国家庭、企业和银行的资产负债表，美国私人部门和银行体系财务稳健，信贷质量优良，加上美联储力求经济软着陆的努力，美国有望避免严重金融风暴或大衰退，实现类似 2001 年那样的轻度衰退。中国股票市场已在低位，但经历三次重要会议之后政策低于预期，面对国内经济走出疫情困扰时间不定和美联储紧缩空间不明两大不确定性，投资者信心依然疲弱，中期内待有关不确定性消除后，市场或迎来姗姗来迟但更有空间的反弹。
- 中国宏观经济 - 中国外贸下行预示人民币走弱和政策进一步宽松**：4 月中国进出口增速延续下行，扣除通胀因素后进出口数量降幅分别超过 10% 和 6%，进口比出口更弱显示内需弱于外需，预示人民币可能进一步走弱，国内政策将更加宽松。进出口数据基本符合预期，对股票市场影响较小。中国股市估值已具备吸引力，但市场信心依然疲弱，因面临中国走出疫情困扰时间不定和美联储政策紧缩空间不明两大不确定性的压制。
- 港股策略 - 聚焦一季度业绩和稳增长政策**。上周(5月2日至6日)，环球股市普遍下挫，新兴市场跌幅较大，恒指挫 5.2%，抹去了 4 月 29 日中央政治局会议带来的升幅。投资者继续忧虑美联储紧缩政策和中国坚持动态清零防疫政策对经济的压力。港股各个主要行业均下跌，其中科技、医药等成长股跌幅较大。全球资金持续流出新兴市场，而美国十年期国债孳息自 2018 年以来首次突破 3%，因此孳息曲线稍为变陡斜。港股情绪以避险为主，“恐慌指数”VHSI 进一步升至 33，主板沽空比率维持在 20% 以上的高位，其中金融、资讯科技和工业股的卖空率上升较显著。盈利预测仍处于下调趋势：上周恒指/恒生科技指数/沪深 300 指数的 22 年预测盈利被市场下调 1.0%/1.2%/1.3%，其中港股之房地产、金融、非必需消费品和医药股盈利被下调幅度较大。未来一两周焦点包括一季度业绩，主要包括互联网、科技硬件和半导体，以及内地 4 月份宏观数据和稳增长政策力度。

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	20,002	-3.81	-14.51
恒生国企	6,810	-4.33	-17.32
恒生科技	4,036	-5.23	-28.83
上证综指	3,002	-2.16	-17.53
深证综指	1,859	-1.71	-26.51
深圳创业板	2,245	-1.90	-32.43
美国道琼斯	32,899	-0.30	-9.46
美国标普 500	4,123	-0.57	-13.49
美国纳斯达克	12,145	-1.40	-22.37
德国 DAX	13,674	-1.64	-13.92
法国 CAC	6,258	-1.73	-12.51
英国富时 100	7,388	-1.54	0.05
日本日经 225	27,004	0.69	-6.21
澳洲 ASX 200	7,206	-2.16	-3.21
台湾加权	16,408	-1.72	-9.94

资料来源: 彭博

#### 港股分类指数上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	32,086	-2.86	-5.27
恒生工商业	10,883	-4.74	-22.24
恒生地产	28,473	-3.59	-3.74
恒生公用事业	43,910	-1.16	-13.37

资料来源: 彭博

#### 沪港通及深港通上市日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	22.83
深港通(南下)	11.19
沪港通(北上)	12.77
深港通(北上)	-10.02

资料来源: 彭博

## 行业展望/个股速评

- **美的集团 (000333 CH) — 一季度业绩超预期，ToB 战略出色。**美的 21 财年销售/净利润同比增长 20%/5%，比彭博预期高 4%/0%，而 22 财年一季度销售/净利润同比增长 10%/11%，比彭博预期高 0%/8%。公司国内/海外销售同比增长 25%/14%，ToC 端/ToB 端销售同比增长 13%/39%。在 ToB 业务中，工业技术/建筑技术/数字创新/自动化和机器人的销售额增长分别为 44%/55%/51%/23%。尽管受疫情拖累，我们认为公司一季度业绩表现出色，这一表现归功于毛利率改善（增长 0.5%至 22.2%），得益于售价提高和更好的产品组合。在更多的原材料对冲和人民币贬值的推动下，我们对公司 22 财年的毛利率更乐观。我们认为美的在 22 财年的 10%销售和利润增长指引能够维持，受惠其“收入合理，恢复盈利”的方针，增长动力包括：1) 高端化，COLMO 销售额可达 80 亿人民币（21 财年为 40 亿人民币），2) 海外业务增长，从 20 年后，公司陆续把 600 多名中国管理层部署海外，且公司进入更多 POS 和电商平台，3) ToB 业务迅速发展。管理层对未来三年家电行业的需求比较审慎，认为 ToB 业务可成为新的增长动力，主要包括楼宇科技、自动化和机器人、汽车零部件、能源管理。21 财年 ToB 业务占销售的 22%，我们认为 25 年将达至 30%，年复合增长率为 17%。在汽车零部件供应方面，公司在电驱动系统、热管理系统和辅助驱动系统方面具有优势，并已获得大众汽车的订单，跟特斯拉建立起联系。对于 KUKA 的业务，公司订单非常强劲，并已进入比亚迪、宁德时代和苹果的供应链。我们预计公司在 22/23 财年的销量将达致 3 万/5-6 万（21 财年为 2 万）。维持美的集团买入评级，目标价下调至 67.79 人民币，基于 15 倍 22 财年市盈率，现价在 13 倍。

## 招銀国际环球市场焦点股份

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	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	
<b>长仓</b>												
理想汽车	LI US	汽车	买入	18.90	48.00	154%	亏损	亏损	3.1	-0.8	0.0%	
鼎盛机电	300316 CH	装备制造	买入	49.58	93.00	88%	24.0	19.4	7.0	33.7	0.8%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.11	14.60	105%	11.6	9.6	1.9	17.7	2.7%	
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	49.86	94.00	89%	32.2	22.1	2.8	9.2	0.6%	
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	10.28	16.21	58%	21.4	17.4	3.1	14.6	3.3%	
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	15.44	17.83	15%	35.8	25.0	4.8	14.5	0.6%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	40.90	80.00	96%	27.0	21.9	4.2	16.6	1.4%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	38.60	57.00	48%	20.7	17.4	3.1	13.2	1.5%	
药明生物	2269 HK	医药	买入	50.40	146.12	190%	29.8	21.9	4.2	12.7	0.0%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	19.64	75.01	282%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%	
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.04	8.40	39%	5.5	5.1	0.7	10.5	5.4%	
人保财险	2328 HK	保险	买入	7.75	11.54	49%	6.0	4.7	0.7	12.0	7.5%	
快手	1024 HK	互联网	买入	60.1	136.0	126%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	34.20	44.79	31%	5.9	N/A	0.8	14.3	5.9%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	28.55	47.63	67%	14.5	10.4	8.1	14.1	1.7%	
小米	1810 HK	科技	买入	11.10	21.80	96%	9.3	7.8	1.9	17.2	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	137.2	292.0	113%	21.2	17.7	N/A	24.8	0.0%	
广联达	002410 CH	软件 & IT服务	买入	46.47	82.75	78%	59.6	51.6	N/A	15.0	0.0%	

资料来源：彭博、招銀国际环球市场研究(截至2022年5月6日)

## 招银国际环球市场上日股票交易方块 - 6/5/2022

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)

非必需消费品 (37%, 买:卖/79:21)	通讯 (19%, 买:卖/66:34)	能源 (5%, 买:卖/85:15)	必需消费品 (5%, 买:卖/78:22)	
		医疗 (5%, 买:卖/72:28)	工业 (4%, 买:卖/73:27)	
	金融 (11%, 买:卖/68:32)	原材料 (4%, 买:卖/53:47)	资讯科技 (4%, 买:卖/75:25)	房地产 (3%, 买:卖/86:14)
				公用事业 (2%, 买:卖/61:39)

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%

## 招銀國際環球市場研究部覆盖股份

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	17.70	33.92	2,432	4.6	4.1	3.6	
	万科-A	000002 CH	买入	18.48	31.36	2,086	5.3	4.7	4.2	
	中国海外发展	688 HK	买入	23.55	30.49	2,578	5.6	5.3	5.0	
	碧桂园	2007 HK	买入	4.86	13.36	1,125	2.4	2.4	2.0	
	华润置地	1109 HK	买入	34.20	44.79	2,439	7.4	8.3	6.9	
	龙湖集团	960 HK	持有	37.40	34.27	2,272	10.7	10.5	8.4	
	世茂集团	813 HK	买入	4.42	44.94	168	1.2	1.1	0.9	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.45	13.89	135	1.6	1.5	1.3	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	2.87	17.87	91	0.8	1.2	1.0	
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.51	16.20	53	0.8	0.7	0.6	
	大发地产	6111 HK	买入	3.86	8.32	32	8.4	4.6	4.0	
	德信中国	2019 HK	买入	2.96	3.56	80	7.2	6.3	5.5	
	新希望服务	3658 HK	买入	2.04	4.41	17	13.1	7.6	4.9	
	远洋服务	6677 HK	买入	3.54	7.13	42	12.7	9.1	6.8	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.28	5.60	54	1.4	1.3	1.1	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.65	3.52	88	5.4	5.0	3.8	
	绿城服务	2869 HK	持有	7.07	9.50	229	31.7	24.4	20.5	
	雅生活服务	3319 HK	持有	11.78	34.23	167	8.0	6.9	6.0	
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.09	9.37	13	15.2	8.4	6.0	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	28.55	91.20	961	28.7	16.8	12.8	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	49.65	53.43	275	37.4	31.8	25.1	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	9.04	22.20	158	30.5	18.3	11.9	
	新城悦服务	1755 HK	买入	8.02	34.60	70	11.4	8.9	7.3	
	华润万象生活	1209 HK	买入	36.65	56.00	837	84.2	50.1	38.0	
	宝龙商业	9909 HK	买入	7.45	33.20	48	13.0	10.0	7.8	
	建业新生活	9983 HK	买入	3.97	12.90	50	12.2	8.0	5.7	
	融创服务	1516 HK	买入	3.65	29.80	112	11.2	7.3	5.3	
	恒大物业	6666 HK	买入	2.30	10.39	249	7.1	4.6	3.3	
	科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	100.10	210.10	1,098	20.1	18.2	14.2
		立讯精密-A	002475 CH	买入	28.29	56.70	2,004	27.7	21.0	16.8
鸿腾六零八八精密科技股份有限		6088 HK	买入	0.98	3.63	70	7.1	4.0	3.5	
通达集团		698 HK	买入	0.12	0.58	12	2.3	1.5	1.4	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.22	2.33	18	6.1	7.8	6.4	
瑞声科技		2018 HK	持有	16.64	48.30	201	12.1	8.1	7.4	
小米集团		1810 HK	买入	11.10	35.60	2,773	18.4	9.4	8.5	
比亚迪电子		285 HK	买入	13.98	54.98	315	5.2	4.9	4.4	
丘钛科技		1478 HK	买入	5.19	23.00	61	6.5	4.9	4.3	
歌尔股份-A		002241 CH	买入	34.06	46.90	1,164	38.3	25.4	20.9	
中兴通讯-A		000063 CH	买入	23.16	41.20	1,020	25.2	15.9	14.1	
中兴通讯-H		763 HK	买入	15.24	29.65	1,190	16.6	10.4	9.2	
中际旭创-A		300308 CH	买入	32.44	45.60	259	26.4	27.3	21.3	
深南电路-A		002916 CH	持有	91.50	110.75	469	30.5	30.3	23.2	
生益科技-A		600183 CH	持有	16.45	19.00	381	22.2	13.4	14.8	
中国铁塔-H		788 HK	持有	0.88	1.16	1,549	23.9	19.0	15.6	
信维通信-A		300136 CH	持有	14.90	26.59	144	14.8	25.8	15.1	
雷蛇		1337 HK	持有	2.80	2.82	247	2,800.0	560.0	280.0	
韦尔股份-A		603501 CH	买入	137.16	292.00	1,203	42.7	26.1	21.2	
格科微-A		688728 CH	买入	16.78	28.50	419	45.4	31.1	23.6	
江苏卓胜微电子股份有限公司-A		300782 CH	买入	168.78	415.00	563	51.0	25.9	20.3	
软件及IT服务		万国数据	GDS US	买入	25.85	52.28	49	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	29.90	50.63	456	亏损	亏损	亏损	

	中国软件国际	354 HK	买入	6.19	10.52	191	15.4	13.8	10.6
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	4.70	7.84	1,575	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	46.47	82.75	553	48.4	59.2	51.6
	海康威视 - A	002415 CH	买入	34.88	57.10	3,290	22.2	20.3	17.1
	明源云	909 HK	持有	9.78	11.22	193	亏损	73.0	62.0
	大华股份 - A	002236 CH	持有	15.06	20.89	451	11.6	12.0	10.8
	金山软件有限公司	KC US	买入	3.03	7.87	7	亏损	亏损	亏损
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	349.20	640.00	33,565	24.7	23.2	18.8
	阿里巴巴	BABA US	买入	84.84	284.70	2,300	9.1	9.8	8.2
	百度	BIDU US	买入	106.62	248.00	368	11.7	12.4	10.4
	拼多多	PDD US	买入	34.95	175.00	442	亏损	亏损	71.5
	哔哩哔哩	BILI US	买入	18.80	110.00	73	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	60.10	110.00	2,564	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	2.86	12.50	25	亏损	亏损	亏损
	挚文集团	MOMO US	持有	4.80	14.00	10	2.6	3.8	3.3
	欢聚集团	YY US	买入	35.69	66.00	25	89.2	亏损	312.1
	携程集团	TCOM US	买入	19.71	48.00	126	亏损	45.4	11.6
	同程旅行	780 HK	买入	13.38	20.00	297	30.0	20.0	15.0
	兑吧	1753 HK	买入	0.79	4.10	9	5.9	2.4	1.8
	完美世界 - A	002624 CH	买入	14.10	48.90	274	8.9	7.7	6.8
	三七互娱网络科技集团股份有限 - A	002555 CH	买入	22.40	30.00	497	22.6	19.6	17.1
	美团-W	3690 HK	买入	157.00	383.00	9,706	301.9	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	6.68	28.00	5	2.4	3.5	2.4
	友谊时光	6820 HK	买入	1.30	2.50	28	5.7	9.3	6.8
	中手游	302 HK	买入	2.00	6.20	55	5.7	4.7	4.0
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	3.17	17.00	22	N/A	7.9	6.3
	福祿控股	2101 HK	买入	5.78	12.00	23	N/A	10.1	7.5
	汇量科技	1860 HK	买入	4.69	11.10	77	469.0	469.0	156.3
	知乎	ZH US	买入	1.44	15.00	9	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	3.34	12.00	8	0.6	1.1	0.6
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	3.80	12.00	64	1.3	1.5	1.1
<b>银行</b>	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.04	7.20	5,716	7.6	6.6	5.7
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.34	7.10	4,901	7.5	6.5	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.50	6.30	13,892	4.7	4.4	4.0
	建设银行 - A	601939 CH	买入	5.98	7.00	11,912	5.6	5.3	4.9
	上海银行 - A	601229 CH	买入	6.38	9.00	906	4.6	4.1	3.7
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	7.82	9.30	2,295	4.2	4.6	4.0
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.29	8.30	293	5.0	4.1	3.6
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	3.01	2.80	471	3.6	3.1	2.9
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.83	3.60	404	5.2	4.4	4.2
<b>非银金融</b>	远东宏信	3360 HK	买入	6.27	11.10	271	4.7	4.4	3.7
<b>保险</b>	中国太保	2601 HK	买入	16.74	38.52	2,108	4.9	4.8	4.2
	中国人寿	2628 HK	买入	11.28	28.14	7,054	4.9	5.3	4.7
	中国人寿	601628 CH	买入	25.59	38.04	6,048	12.5	13.5	11.8
	众安在线	6060 HK	买入	25.25	49.92	371	亏损	31.0	23.8
	中国太平	966 HK	买入	8.41	20.54	302	4.5	3.5	NA
	新华保险	1336 HK	买入	18.92	41.60	881	3.6	4.0	3.7
	新华保险	601336 CH	持有	28.19	53.51	756	6.0	6.7	6.2
	中国平安	2318 HK	买入	48.65	96.06	9,226	5.8	6.5	5.6
	中国平安	601318 CH	买入	44.35	86.21	7,911	5.3	5.2	4.6
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.48	4.33	2,117	7.4	4.1	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.75	9.06	1,724	6.4	7.0	5.1
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	10.38	16.10	1,043	8.0	8.0	7.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	持有	10.63	13.20	894	9.2	9.2	8.2

	中国重汽	3808 HK	持有	8.61	11.70	238	3.1	3.1	3.3
	中国龙工	3339 HK	买入	2.17	4.29	93	5.1	5.6	5.4
	三一国际	631 HK	买入	7.11	14.30	224	19.0	15.0	12.2
	三一重工 - A	600031 CH	持有	15.94	15.20	1,354	11.2	14.8	14.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	4.56	6.14	548	5.4	6.1	5.8
	中联重科 - A	000157 CH	持有	5.75	6.70	470	7.6	8.6	8.2
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	46.32	64.00	605	26.8	22.5	19.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	44.70	87.00	226	32.6	22.6	17.5
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	49.58	93.00	638	74.0	43.1	24.5
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	59.90	185.00	209	50.3	31.9	20.2
<b>可选消费</b>	<b>安踏体育</b>	<b>2020 HK</b>	<b>买入</b>	<b>83.50</b>	<b>121.33</b>	<b>2,266</b>	<b>40.5</b>	<b>25.4</b>	<b>19.3</b>
	大家乐集团	341 HK	买入	12.50	19.05	73	20.2	23.1	17.7
	海底捞	6862 HK	持有	13.58	21.56	757	208.8	33.5	17.7
	九毛九	9922 HK	买入	15.44	19.67	224	154.4	44.9	27.4
	奈雪的茶	2150 HK	持有	4.63	7.83	79	273.9	58.3	17.5
	百胜中国	9987 HK	持有	310.60	343.43	1,309	147.3	144.2	115.5
	颐海国际	1579 HK	买入	20.15	108.52	211	20.0	15.0	11.6
	波司登	3998 HK	买入	3.84	5.31	418	22.5	18.3	15.6
	李宁	2331 HK	买入	55.00	81.04	1,439	73.0	35.4	28.9
	特步国际	1368 HK	买入	10.28	16.21	270	44.7	26.7	21.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.13	14.51	42	10.8	5.7	5.6
	中国利郎	1234 HK	买入	3.73	4.94	45	7.2	6.5	5.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.21	22.35	287	9.9	6.9	5.9
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	26.90	36.91	2,656	22.5	18.0	16.1
	美的集团	000333 CH	买入	56.36	95.24	3,944	15.7	15.2	13.1
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	5.21	11.30	61	107.1	85.9	64.7
<b>医药</b>	<b>石药集团</b>	<b>1093 HK</b>	<b>买入</b>	<b>7.71</b>	<b>12.33</b>	<b>920</b>	<b>16.1</b>	<b>14.1</b>	<b>13.0</b>
	三生制药	1530 HK	买入	5.22	17.70	127	7.6	6.3	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	15.80	60.61	86	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.13	41.20	45	1.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	7.71	22.40	91	40.6	24.1	16.8
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.05	11.45	45	13.0	16.5	15.8
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	79.55	212.59	671	32.4	27.6	25.5
	药明康德 - A	603259 CH	买入	93.63	167.38	2,723	66.1	47.4	37.7
	药明生物	2269 HK	买入	50.40	159.19	2,126	105.1	56.5	38.3
	亚盛医药	6855 HK	买入	11.76	67.20	31	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	15.40	44.91	26	18.9	15.3	11.7
	锦欣生殖	1951 HK	买入	4.51	19.01	113	N/A	31.1	20.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	10.12	24.66	152	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	17.08	57.00	193	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	21.05	35.22	82	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	10.77	103.60	9	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	9.91	25.52	50	32.0	24.0	16.8
	启明医疗	2500 HK	买入	11.12	71.34	49	N/A	亏损	997.5
	信达生物	1801 HK	买入	19.64	116.89	288	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	5.94	27.97	39	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	17.02	95.32	18	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	3.57	26.49	18	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	2.39	23.77	13	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	17.94	24.77	155	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	7.80	13.73	206	N/A	17.5	13.5
<b>必需消费</b>	<b>万洲国际</b>	<b>288 HK</b>	<b>买入</b>	<b>5.32</b>	<b>9.60</b>	<b>683</b>	<b>10.3</b>	<b>7.1</b>	<b>6.6</b>
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	6.95	6.02	827	18.4	18.5	17.0
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	38.60	57.00	1,526	38.5	25.9	22.2
	伊利股份	600887 CH	买入	37.84	46.50	2,422	32.6	25.9	23.2

	中国飞鹤	6186 HK	买入	7.03	14.00	626	7.7	8.1	7.1
	农夫山泉 - H	9633 HK	买入	39.95	43.40	4,493	69.8	61.8	56.8
	百威亚太 - A	1876 HK	买入	19.40	26.60	2,569	499.0	298.3	259.4
	华润啤酒	291 HK	买入	40.90	80.00	1,327	44.6	36.7	27.4
	青岛啤酒	168 HK	买入	58.70	86.00	1,044	32.3	26.0	21.5
	贵州茅台	600519 CH	买入	1752.00	2447.30	22,009	47.1	42.1	35.4
	五粮液	000858 CH	买入	154.78	347.50	6,008	30.1	24.1	20.1
	思摩尔国际	6969 HK	买入	15.56	43.00	935	36.9	18.0	13.9
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	1.71	4.30	26	3.1	1.2	1.1
	中国中免	601888 CH	持有	160.00	212.00	3,124	48.9	29.2	19.7
<b>综合企业</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.01	13.70	274	116.8	6.1	5.3
<b>物流</b>	中通快递	ZTO US	买入	23.81	44.00	193	30.7	29.1	20.6
	中通快递	2057 HK	买入	207.40	342.00	1,679	34.3	32.5	23.1
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	3.95	16.80	46	1.9	5.3	4.0
	顺丰控股	002352 CH	买入	49.86	100.00	2,441	30.4	48.4	30.2
<b>汽车</b>	广州橙行智动汽车科技有限公司	XPEV US	买入	20.04	80.00	172	亏损	亏损	亏损
	广州橙行智动汽车科技有限公司	9868 HK	买入	91.15	312.00	1,563	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	13.55	45.00	226	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	18.90	48.00	195	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	85.05	187.20	1,757	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	9.72	36.00	1,971	15.0	10.9	6.3
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	23.33	59.00	1,690	36.0	26.2	15.2
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.41	10.50	1,241	10.0	8.2	6.6
	广汽集团	601238 CH	买入	12.14	18.40	1,064	18.9	15.6	12.5
	比亚迪	1211 HK	持有	228.60	270.00	7,431	157.2	192.1	88.7
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	232.73	270.00	6,372	160.0	195.6	90.3
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	11.60	21.00	1,162	18.8	17.7	11.9
	美东汽车 - A	1268 HK	买入	23.75	48.00	302	34.9	22.7	13.9

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至 2022 年 5 月 6 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。

招银国际环球市场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。

### 招银国际环球市场投资评级

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个月的潜在涨幅在-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	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

### 招银国际环球市场行业投资评级

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

### 招银国际环球市场有限公司

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

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)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。招银国际环球市场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。招银国际环球市场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策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，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、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决策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。招银国际环球市场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，未经招银国际环球市场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

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场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属制的报告。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。