

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

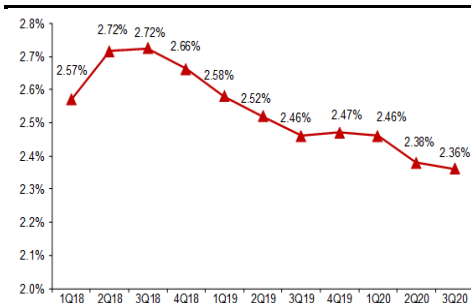
宏观及行业

- 观望美国大选，料恒指短期 24,100-25,000 上落。** 港股连跌三天，昨天随外围股市向下，恒指早盘曾跌 450 点，收市跌 122 点或 0.49%。大型科网股保持强势，**美团(3690 HK)** 涨 6.1% 创新高，支持恒生科技指数逆市升 0.3%。美股反弹，道指前天跌近千点后，昨夜曾涨 371 点，受经济数据支持，美国第三季 GDP 年化环比反弹 33.1%，上周新领失业金人数 75.1 万人，均略胜预期。但投资者仍忧虑欧美疫情和封城措施，道指收市仅升 139 点或 0.52%。多家美国科技巨头收市后公布季绩，**苹果(AAPL US)** 和 **亚马逊(AMZN US)** 股价下挫，拖累道指期货今早下跌约 0.5%。图表上，恒指由 9 月初开始之“头肩底”形态仍有效，短期观望下周美国总统大选，料短期于 24,100-25,000 上落，选举后才有方向。
- 五中全会闭幕，公布十四五规划和 2035 年远景目标建议。** 一连四天的中共十九届五中全会昨天闭幕，审议通过了第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议。与过往的五中全会比较，今次的公报内容较丰富，不单制订五年计划，还提出 2035 年的远景。全会强调经济发展重质量的同时，制订了多个经济社会发展主要目标，包括经济发展取得新成效，在品质效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展；强化国内市场，促进国内国际双循环；全面深化改革；高标准对外开放；推动绿色发展；开拓创新；改善人民生活品质，提高社会建设水准等。2035 年远景目标包括：经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居人均收入迈上新的大台阶，关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列等。具体政策和各行业层面的十四五规划料将于不久的将来公布。

个股速评

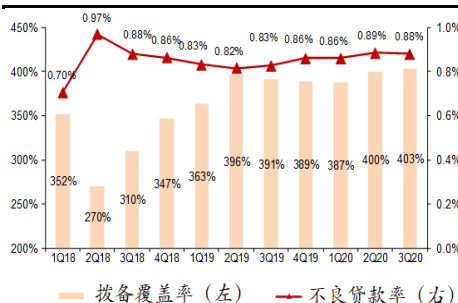
- 邮储银行资产质量较强，支持盈利复苏。** **邮储银行(1658 HK)** 公布的第三季业绩有惊喜，净利润同比增长 13.5%，较第二季之 28.1% 跌幅大为改善，受惠信用成本回落。首三季净利润同比跌幅收窄至 2.7%（上半年跌 10.0%）。在疫情期间，邮储行展现了较强的资产质量。作为面向零售客户的国有银行，当政策干预减少，邮储行之盈利增长料将胜同业，并减低削减股息的压力。另外，邮储行之海外业务占比是我们覆盖的内银之中最小，相信最不受近期海外疫情恶化影响。我们维持盈利预测不变，目标价 4.8 港元，相当于 0.71 倍 20 年预测市帐率，评级维持“买入”。

邮储银行季度净利息收益率



资料来源：公司、招银国际证券

邮储银行不良贷款率和拨备覆盖率



资料来源：公司、招银国际证券

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	24,587	-0.49	-12.78
恒生国企	9,955	-0.08	-10.86
恒生科技	7,675	0.25	62.79
上证综指	3,273	0.11	7.30
深证综指	2,250	0.47	30.57
深圳创业板	2,700	1.10	50.15
美国道琼斯	26,659	0.52	-6.59
美国标普 500	3,310	1.19	2.46
美国纳斯达克	11,186	1.64	24.66
德国 DAX	11,598	0.32	-12.46
法国 CAC	4,570	-0.03	-23.56
英国富时 100	5,582	-0.02	-26.00
日本日经 225	23,332	-0.37	-1.37
澳洲 ASX 200	5,960	-1.61	-10.83
台湾加权	12,663	-1.02	5.55

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	31,722	-0.93	-18.90
恒生工商业	16,455	-0.24	1.36
恒生地产	30,127	0.43	-25.04
恒生公用事业	44,362	-0.40	-21.60

资料来源：彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

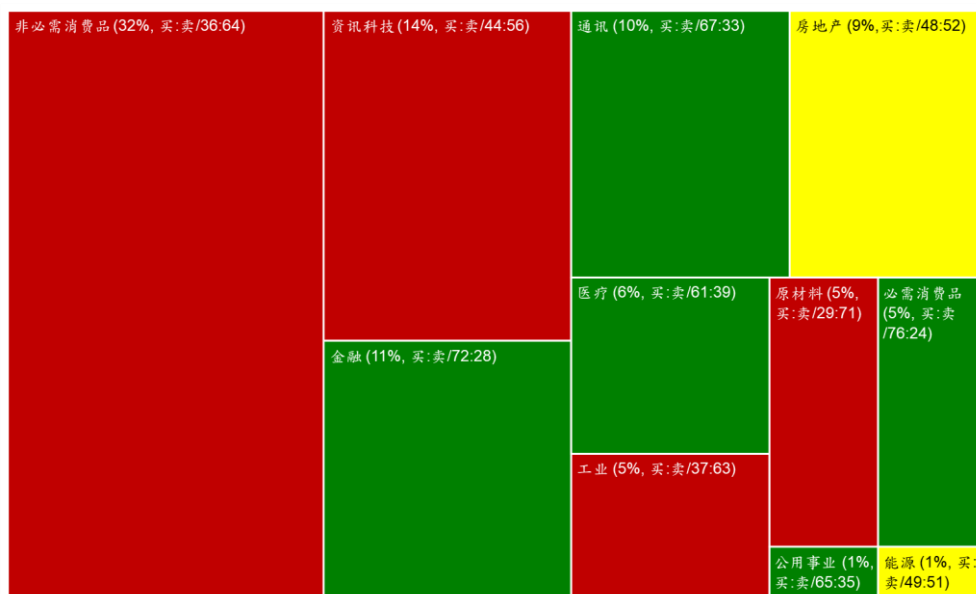
	亿元人民币
沪港通 (南下)	69.8
深港通 (南下)	45.2
沪港通 (北上)	21.2
深港通 (北上)	19.4

资料来源：彭博

- **建行季度盈利跌幅收窄，料第四季进一步改善。**建设银行(939 HK)公布第三季业绩，净利润同比下降4.1%至682亿元人民币，跌幅较第二季之26.5%大幅收窄，其中拨备前利润同比增长7.1%，信用成本环比下跌33点子。首三季度净利润同比下降8.7%至2,058亿元，相当于我们全年预测之86.8%。我们相信净利润增速于第四季将进一步改善，因为要求银行让利的政策料随经济复苏而放宽。我们维持盈利预测不变，目标价7.6港元，相当于0.74倍20年预测市帐率，评级维持“买入”。
- **比亚迪电子季度毛利率创新高，维持买入评级。**比亚迪电子(285 HK)公布第三季业绩，营业额/纯利同比增长33%/312%，大致符合早前盈喜的预期，主要由于在小米和苹果的份额上升、获得新客户、玻璃陶瓷产品出货量增长、口罩业务增长强劲。我们认为，毛利率创新高属于惊喜，第三季升至16.8%，首三季14.5%，高于我们/市场对全年的预期(12.3%/12.0%)。我们估计毛利率于第四季将继续扩张，受口罩需求强劲和iPad的需求带动。我们继续看好公司之盈利增长动力，近期疫情于欧美恶化，有利口罩业务，苹果公司加快分散供应商，以及公司与苹果和小米加强合作，亦料带来动力。现时股价相当于11.8倍21年预测市盈率，建议趁近期股价回调吸纳，维持“买入”评级，目标价50.4港元。

招銀国际证券上日股票交易方块 - 29/10/2020

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
長倉											
比亞迪股份	1211 HK	汽車	買入	159.80	160.00	0%	102.5	86.5	6.2	4.5	0.1%
平安銀行	000001 CH	銀行	買入	17.77	22.00	24%	13.1	11.0	1.2	9.3	1.2%
中金公司	3908 HK	券商	買入	18.18	22.40	23%	12.7	11.8	1.3	10.8	1.2%
中聯重科	1157 HK	機械及設備	買入	7.00	11.20	60%	7.1	6.2	1.0	15.6	5.6%
恒立液壓	601100 CH	機械及設備	買入	77.23	87.00	13%	51.5	42.4	14.4	31.2	0.8%
安踏體育	2020 HK	可選消費	買入	86.70	101.84	17%	39.1	26.8	8.5	24.4	0.7%
波司登	3998 HK	可選消費	買入	3.65	4.04	11%	22.6	19.8	3.1	13.8	2.8%
蒙牛乳業	2319 HK	必需消費	買入	38.05	42.00	10%	40.2	24.4	4.1	10.6	0.6%
希望教育	1765 HK	教育	買入	1.88	3.17	69%	18.5	13.5	2.4	13.1	1.5%
錦欣生殖	1951 HK	醫藥	買入	9.63	13.80	43%	59.6	36.3	2.6	4.5	0.4%
中國人壽	2628 HK	保險	買入	17.30	28.14	63%	7.9	6.9	0.9	13.8	4.5%
美團點評	3690 HK	互聯網	買入	294.80	290.00	-2%	293.5	94.2	16.6	1.1	0.0%
中國奧園	3883 HK	房地產	買入	7.30	15.48	112%	2.6	2.3	0.9	34.7	15.5%
雅生活服务	3319 HK	房地產	買入	33.90	60.70	79%	22.6	18.7	9.1	24.6	2.2%
信義光能	968 HK	新能源	買入	15.20	15.50	2%	36.2	25.3	7.6	21.1	1.3%
龍源電力	916 HK	新能源	買入	5.35	7.38	38%	7.7	6.3	0.7	9.3	2.6%
立訊精密	002475 CH	科技	買入	58.40	74.20	27%	43.9	33.0	11.0	25.3	0.3%
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	36.90	50.40	37%	12.6	12.2	3.3	26.5	1.6%

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年10月29日)

招銀國際證券研究部覆盖股份

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	
房地产	万科企业 - H	2202 HK	买入	24.10	33.92	3,530	6.2	5.5	4.9
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.38	31.36	3,058	7.9	7.0	6.2
	保利地产 - A	600048 CH	买入	15.76	22.16	1,886	6.7	5.7	4.9
	中国海外发展	688 HK	买入	19.26	30.49	2,110	4.5	4.3	4.1
	碧桂园	2007 HK	买入	9.49	13.36	2,091	4.6	4.6	3.9
	华润置地	1109 HK	买入	31.90	44.79	2,275	6.9	7.7	6.4
	龙湖集团	960 HK	持有	41.90	34.27	2,515	12.0	11.8	9.4
	世茂集团	813 HK	买入	27.25	44.94	964	7.4	6.6	5.6
	龙光集团	3380 HK	买入	11.78	17.43	650	5.2	4.5	3.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.42	13.89	408	4.8	4.6	3.9
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.20	17.87	324	3.0	4.2	3.6
	中国奥园	3883 HK	买入	7.30	15.48	197	4.2	2.7	2.4
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.26	16.20	199	3.4	2.8	2.5
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.98	4.82	165	3.8	3.3	2.8
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.35	5.60	141	3.6	3.3	2.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.88	3.52	96	5.8	5.4	4.1
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.28	5.06	153	6.0	5.1	4.1
	绿城服务	2869 HK	持有	8.63	9.11	278	40.7	36.9	28.7
	雅生活服务 - H	3319 HK	买入	33.90	60.70	452	23.4	19.4	16.7
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.18	7.91	21	17.3	14.8	10.4
	碧桂园服务	6098 HK	买入	49.00	37.06	1,352	70.9	56.4	39.6
	保利物业	6049 HK	买入	57.25	90.60	317	42.4	40.1	30.2
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.20	64.20	64	10.3	7.6	5.6
永升生活服务	1995 HK	买入	13.84	14.00	231	82.8	56.4	38.8	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	129.90	148.00	1,425	31.9	28.1	21.6
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	58.40	74.20	4,079	66.4	43.9	33.0
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	3.28	4.10	226	11.8	17.4	11.9
	通达集团	698 HK	持有	0.43	0.50	28	6.9	15.4	6.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.24	2.33	19	6.2	7.9	6.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	41.35	47.30	500	20.2	20.8	14.9
	小米集团	1810 HK	买入	22.30	22.00	5,381	40.8	35.7	25.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	36.90	37.70	831	46.6	13.0	12.7
	丘钛科技	1478 HK	买入	8.69	16.60	102	16.4	11.4	9.4
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	48.39	46.00	1,570	124.1	63.7	42.1
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	597.00	624.00	57,220	54.6	45.4	38.3
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	131.96	151.20	450	14.9	20.5	14.7
	拼多多公司	PDD US	买入	94.12	96.00	1,127	亏损	亏损	82.2
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.48	35.00	32	5.7	6.6	4.9
	欢聚集团	YY US	买入	90.51	74.00	73	11.5	20.1	14.1
	同程艺龙	780 HK	买入	13.40	17.00	291	16.2	23.1	12.4
	兑吧	1753 HK	买入	2.85	3.50	31	8.2	8.2	6.2
	完美世界 - A	002624 CH	买入	28.74	48.90	557	18.1	15.7	13.9
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	30.01	30.00	634	30.3	26.3	22.9
	美团 - W	3690 HK	买入	294.80	290.00	17,338	373.2	1,403.8	131.6
	友谊时光	6820 HK	买入	2.16	4.00	47	11.4	8.6	7.0
	中手游	302 HK	买入	3.08	4.39	72	9.6	9.1	7.5
	教育	睿见教育	6068 HK	买入	2.59	6.38	56	13.5	10.2
中国东方教育		667 HK	买入	14.82	19.60	325	32.4	36.9	24.0
卓越教育集团		3978 HK	买入	2.82	4.44	24	13.0	15.2	9.7
中国新华教育		2779 HK	买入	2.50	2.97	40	12.2	10.8	9.6
希望教育		1765 HK	买入	1.88	3.17	136	23.7	19.2	13.9

銀行	工商銀行 - H	1398 HK	买入	4.48	6.00	19,327	4.7	5.3	5.0
	工商銀行 - A	601398 CH	买入	4.96	7.00	16,741	5.2	5.8	5.6
	建設銀行 - H	939 HK	买入	5.46	7.60	13,823	4.7	5.2	5.0
	建設銀行 - A	601939 CH	买入	6.29	8.90	11,974	5.4	6.0	5.8
	農業銀行 - H	1288 HK	买入	2.65	3.70	12,424	4.0	4.5	4.3
	農業銀行 - A	601288 CH	买入	3.15	4.50	10,762	4.8	5.4	5.1
	中國銀行 - H	3988 HK	买入	2.51	3.60	9,861	3.7	4.2	4.1
	中國銀行 - A	601988 CH	买入	3.19	4.60	8,541	4.7	5.4	5.2
	郵儲銀行 - H	1658 HK	买入	3.81	4.80	4,259	4.7	5.7	5.2
	郵儲銀行 - A	601658 CH	买入	4.52	6.30	3,689	5.6	6.7	6.2
	中信銀行 - H	998 HK	买入	3.19	4.60	2,476	3.0	3.4	3.1
	中信銀行 - A	601998 CH	买入	5.09	7.20	2,144	4.8	5.3	4.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	3.86	4.80	3,418	3.4	4.1	3.9
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.56	5.30	2,960	4.1	4.8	4.6
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.23	4.60	2,514	3.1	3.6	3.4
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.28	6.10	2,177	3.9	4.5	4.2
	中國光大銀行 - H	6818 HK	买入	2.70	4.00	2,135	3.5	4.0	3.6
	中國光大銀行 - A	601818 CH	买入	3.90	5.30	1,849	5.7	6.4	5.8
	平安銀行 - A	000001 CH	买入	17.77	22.80	3,448	11.6	13.8	12.0
互聯網金融	360 數科公司	QFIN US	买入	11.56	20.30	17	0.7	0.6	0.4
	樂信金融控股有限公司	LX US	买入	8.59	11.80	16	0.7	1.3	0.8
	信也科技集團	FINV US	买入	2.11	3.30	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.36	1.90	3	0.1	亏损	0.4
非銀金融	中信證券 - H	6030 HK	买入	17.26	24.60	4,035	15.3	13.1	11.4
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.18	22.40	794	16.5	13.2	12.2
	華泰證券 - H	6886 HK	买入	12.76	18.80	1,977	11.0	10.0	8.7
	中信建投證券 - H	6066 HK	买入	9.88	15.30	3,368	12.3	8.9	8.2
	海通證券 - H	6837 HK	买入	6.65	9.40	1,833	7.2	8.1	6.8
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	10.16	8.90	1,258	9.2	9.2	8.3
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.35	4.20	1,071	7.5	6.3	5.7
	香港交易所	388 HK	持有	382.60	265.00	4,851	51.1	48.2	42.5
中銀航空租賃	2588 HK	买入	49.75	73.50	345	6.3	5.5	4.9	
保險	中國太保 - H	2601 HK	买入	24.45	33.93	3,256	7.2	7.1	6.1
	中國人壽 - H	2628 HK	买入	17.30	28.14	12,827	7.6	8.2	7.2
	中國人壽 - A	601628 CH	买入	48.00	38.04	11,110	23.4	25.3	22.2
	眾安在線 - H	6060 HK	买入	40.20	49.92	591	亏损	49.4	38.0
	中國太平	966 HK	买入	11.86	18.12	426	6.4	5.0	NA
	新華保險 - H	1336 HK	买入	32.40	41.60	1,999	6.2	6.9	6.4
	新華保險 - A	601336 CH	持有	69.10	53.51	1,731	14.8	16.3	15.3
	中國平安	2318 HK	买入	80.00	92.67	15,795	9.5	10.7	9.2
	中國平安 - A	601318 CH	买入	78.66	86.21	13,682	9.4	9.3	8.2
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	买入	2.35	4.33	2,996	7.0	3.8	3.6
	中國財險 - H	2328 HK	买入	5.35	9.06	1,190	4.4	4.8	3.6
機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	买入	14.90	19.20	1,368	11.6	11.0	9.2
	濰柴動力 - A	000338 CH	买入	15.59	16.80	1,185	13.6	12.9	10.8
	中國重汽	3808 HK	买入	19.60	28.30	541	14.5	8.6	8.1
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.10	2.22	90	5.0	6.3	6.5
	三一國際	631 HK	买入	4.30	5.89	134	12.9	10.7	8.0
	三一重工 - A	600031 CH	买入	26.12	34.60	2,214	19.2	14.9	12.8
	中聯重科 - H	1157 HK	买入	7.00	11.20	669	10.8	9.8	8.8
	中聯重科 - A	000157 CH	买入	7.59	10.20	580	13.1	11.9	10.7
	恒立液壓 - A	601100 CH	买入	77.23	87.00	1,008	78.0	49.8	40.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	98.69	117.00	479	69.0	49.8	35.5
	中集車輛 - H	1839 HK	买入	7.45	6.60	131	8.8	8.6	9.0
	興達國際	1899 HK	买入	2.05	3.44	33	10.2	8.0	6.6

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	15.20	11.70	1,293	50.2	36.6	25.3
	龙源电力 - H	916 HK	买入	5.35	7.38	430	9.8	8.9	8.0
	金风科技 - H	2208 HK	买入	10.80	7.70	561	18.9	14.9	10.2
	金风科技 - A	002202 CH	持有	11.97	11.40	486	21.0	16.5	11.3
	华电福新 - H	816 HK	买入	2.49	1.70	209	9.9	7.8	5.9
	伟能集团	1608 HK	买入	2.88	5.47	76	26.0	10.7	6.5
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	1.95	2.84	245	4.8	4.6	4.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.70	7.45	67	7.5	6.6	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	74.20	62.96	2,799	50.5	35.7	28.8
	中国燃气	384 HK	买入	23.45	37.12	1,224	13.3	11.5	9.7
	可选消费	普拉达	1913 HK	买入	31.65	32.82	810	35.6	亏损
安踏体育		2020 HK	买入	86.70	101.84	2,344	40.6	40.5	27.8
大家乐集团		341 HK	买入	15.82	19.07	93	125.0	15.8	17.4
海底捞		6862 HK	买入	54.90	53.56	2,910	111.3	279.5	56.4
九毛九		9922 HK	买入	17.80	20.88	259	134.3	亏损	44.7
波司登		3998 HK	买入	3.65	3.26	393	29.1	24.2	20.5
李宁		2331 HK	买入	40.70	36.52	1,012	60.7	57.4	41.4
特步国际		1368 HK	持有	2.71	2.73	68	8.1	13.5	10.3
江南布衣		3306 HK	买入	8.41	9.57	44	8.0	11.3	9.2
中国利郎		1234 HK	买入	5.08	5.89	61	6.7	8.9	6.9
JS 环球生活		1691 HK	买入	14.80	14.10	516	45.5	23.0	21.1
美的集团 - A		000333 CH	买入	81.18	86.57	5,700	22.7	23.2	18.8
永辉超市 - A		601933 CH	买入	7.73	13.04	736	46.6	28.0	21.9
百联股份 - A		600827 CH	持有	15.02	14.06	252	28.0	235.3	37.4
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.35	20.00	1,000	12.5	10.5	8.6
	三生制药	1530 HK	买入	7.38	17.70	188	17.0	13.0	10.7
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	38.35	61.60	208	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.97	41.20	88	6.0	5.1	4.5
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	4.39	7.26	46	11.9	11.0	9.5
	爱康医疗	1789 HK	买入	18.58	17.90	207	119.0	66.7	50.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	128.03	87.18	1,097	101.6	102.5	73.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	112.75	131.98	2,746	88.7	58.5	44.4
	药明生物	2269 HK	买入	222.80	196.85	3,031	243.7	176.9	123.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	26.00	70.70	58	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	45.20	39.30	75	N/A	135.1	94.3
	锦欣生殖	1951 HK	买入	9.63	14.40	234	N/A	37.6	30.9
	诺诚健华	9969 HK	买入	9.90	16.21	128	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	8.11	27.62	30	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	40.82	41.30	29	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	20.41	25.49	102	65.9	46.6	32.1
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	77.05	52.00	326	N/A	1,727.8	101.6
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.33	8.20	933	8.7	10.8	8.1
	中国旺旺	151 HK	买入	5.19	7.80	635	16.7	14.1	13.3
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	38.05	42.00	1,502	34.5	41.6	25.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	44.14	45.90	2,685	38.4	37.9	30.8
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.50	15.60	811	25.7	22.3	19.1
	家家悦 - A	603708 CH	持有	29.52	41.44	180	39.3	32.9	27.4
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	6.88	12.78	269	114.7	6.8	5.6
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.18	38.30	256	29.2	34.6	27.0
	中通快递	2057 HK	买入	231.80	297.00	1,967	28.7	34.1	26.6
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	86.12	114.00	3,924	65.2	53.2	41.4
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.20	8.60	1,330	11.4	9.4	8.8
	吉利汽车	175 HK	买入	15.82	13.10	1,552	14.8	13.6	13.3
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	5.43	5.60	468	3.3	3.4	3.1
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	12.74	4.70	2,105	23.3	30.1	20.4

	上汽集团 - A	600104 CH	持有	22.70	21.10	2,652	10.4	12.3	9.9
	中升控股	881 HK	买入	57.00	33.83	1,295	25.8	21.1	18.6
	美东汽车	1268 HK	买入	32.20	13.70	401	60.2	45.8	39.0
	永达汽车	3669 HK	买入	11.24	7.40	221	14.1	11.1	9.5
新能源汽车	比亚迪股份 - H	1211 HK	买入	159.80	100.00	4,777	319.6	238.5	153.7

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年10月29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

本报告期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上责任。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。