

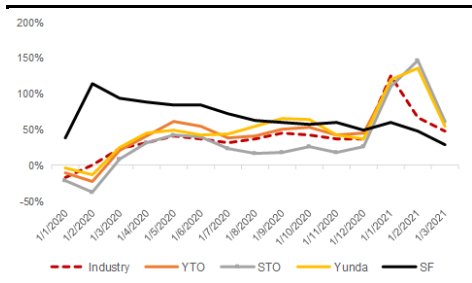
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

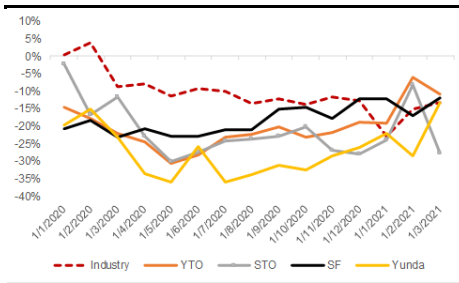
- **美国标指纳指再创新高，惟港股上落市表现。**上日恒指早盘跟随美股向上，高开 27 点，之后高见 29,239，但至 50 天线后乏力，恒指午后跌回 28,953 收市，全天下跌 126 点或 0.4%，成交只有 1,475 亿元。消费品股份回软，**蒙牛(2319 HK)**、**百威(1878 HK)**及**万洲(288 HK)**分别跌 3.2%、2.7%及 0.7%，内银也受压力，**工商银行(1398 HK)**、**建设银行(939 HK)**及**中国银行(3988 HK)**股价跌 1.5-2.0%。美国多家大型公司将公布季绩，但美股个别发展，道指先升后回，收 33,981，下跌 61 点；标指及纳指齐破顶，创收市新高，分别收 4,187 及 14,138。美国 ADR 港股收 28,864，较上日恒指收市跌 87 点，料今日港股依然为上落市，将在 28,700-29,200 徘徊。
- **浙江拟禁佐成本快递，有利行业发展。**浙江省政府在上周的第 70 次常务会议审议通过了《浙江省快递业促进条例（草案）》（以下简称“草案”），草案特别规定，快递经营者不得以低于成本的价格提供快递服务，同时规定电子商务平台经营者不得利用技术手段阻碍快递经营者正常服务、平台型快递经营者不得禁止或者附加不合理条件限制其他快递经营者进入等。浙江在 2021 年第 1 季的快递量占全国的 21%，快递营业额占全国的 12%，我们相信此草案可传递减价战是不可持续下去，政府出手可令快递行业的价格回稳，有利快递公司未来发展。

邮包数量增长



资料来源：国家邮政局、公司、招银国际证券

邮件服务平均价



资料来源：国家邮政局、公司、招银国际证券

个股速评

- **首次覆盖稻草熊，买入评级，目标价 17 港元。**根据弗罗斯特·沙利文，**稻草熊(2125 HK)**是 2019 年中国第四大剧集制片商和发行商。凭借其投资和发行能力，2020 年稻草熊播出了 12 部剧集（3 部定制剧和 3 部自制剧）。我们预计 2020-23 年，稻草熊将凭借其不断提高的制作品质、多样化 IP 储备、和资源整合能力，实现 46% 的复合年增长率。自 2020 年以来，稻草熊提高了其定制剧产量，我们认为这可以更好地迎合不断变化的受众偏好，并减轻资本压力。凭借稻草熊的制作和内容选择能力，我们预计 2020-23 年，其自制剧/买断剧收入的复合年增长率将达到 6%/23%（2023 年收入占比将为 20.9%/6.8%）。尽管短期而言，To-B 业务是主要的收入来源，但是我们预计 To-C 业务的初步成果将开始显现，今年将开始拍摄两个剧集。保守估计（仅考虑 To-B 业务），我们预计 2020-23 年调整后净利润复合年增长率为 49%，2023 年调整后净利润率为 14.8%。我们基于 DCF 的目标价为 17.0 港元（相当于 35/28 倍 2021/22 年市盈率），与行业平均一致，首次覆盖评级为「买入」。进一步催化剂可能来自强劲的业绩、快于预期的内容发布以及新业务的开发。

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 (%)	年内
		单日	
恒生指数	28,953	-0.43	6.32
恒生国企	10,981	-0.78	2.26
恒生科技	8,485	0.21	0.70
上证综指	3,441	-0.95	-0.92
深证综指	2,281	-0.75	-2.06
深圳创业板	2,969	-0.84	0.11
美国道琼斯	33,982	-0.18	11.03
美国标普 500	4,188	0.18	11.49
美国纳斯达克	14,139	0.87	9.70
德国 DAX	15,296	0.11	11.50
法国 CAC	6,276	0.28	13.04
英国富时 100	6,963	0.35	7.78
日本日经 225	29,126	0.36	6.13
澳洲 ASX 200	7,046	-0.21	6.96
台湾加权	17,572	1.57	19.28

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
		单日	
恒生金融	39,335	-0.11	6.49
恒生工商业	18,370	-0.65	5.26
恒生地产	35,580	-0.77	10.75
恒生公用事业	49,823	-0.33	8.88

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)	17.4
深港通(南下)	15.0
沪港通(北上)	9.3
深港通(北上)	45.0

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 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	上行/下行 空間	市盈率(倍) 2021E	2022E	市淨率(倍) 2021E	ROE(%) 2021E	股息率 2021E
長倉											
比亞迪股份	1211 HK	汽車	買入	177.1	282.0	59%	59.0	41.7	6.5	12.0	0.2%
中金公司	3908 HK	券商	買入	19.44	23.00	18%	10.3	9.2	1.1	10.9	1.5%
遠東宏信	3360 HK	租賃	買入	8.86	11.10	25%	5.8	4.8	0.8	14.4	4.5%
中聯重科	1157 HK	裝備製造	買入	10.96	16.80	53%	7.8	6.6	1.3	18.7	5.0%
三一國際	631 HK	裝備製造	買入	9.41	11.90	26%	19.2	15.4	2.8	15.6	2.4%
海爾智家	6690 HK	可選消費	買入	34.00	45.83	35%	19.3	17.2	3.4	18.8	2.1%
安踏	2020 HK	可選消費	買入	136.2	150.66	11%	40.2	30.9	10.3	29.2	0.6%
萬洲國際	288 HK	必需消費	買入	6.63	9.60	45%	8.9	8.3	1.1	13.4	4.5%
希望教育	1765 HK	教育	買入	3.09	3.88	26%	21.9	16.3	2.9	14.2	1.5%
平安好醫生	1833 HK	醫藥	買入	97.70	142.77	46%	虧損	虧損	6.4	-8.3	0.0%
中國太保	2601 HK	保險	買入	27.70	39.21	42%	7.8	7.1	1.0	12.5	6.2%
美團點評	3690 HK	互聯網	買入	305.0	401.0	31%	虧損	虧損	24.8	-44.8	0.0%
華潤置地	1109 HK	房地產	買入	36.35	44.79	23%	6.8	6.3	1.1	14.6	4.6%
碧桂園服務	6098 HK	房地產	買入	76.50	84.60	11%	41.8	31.8	20.2	25.3	0.6%
中國燃氣	384 HK	新能源	買入	28.65	37.12	30%	14.0	11.3	3.1	22.4	2.0%
中國宏橋	1378 HK	資源	買入	12.24	15.00	23%	6.6	6.6	1.1	17.2	8.6%
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	47.20	56.20	19%	15.1	13.9	5.2	21.6	0.7%
中興通訊	763 HK	科技	買入	20.30	28.14	39%	12.7	11.0	1.6	13.5	1.7%
萬國數據	9698 HK	軟件及IT服務	買入	83.20	119.43	44%	虧損	虧損	3.5	NA	0.0%
中國軟件國際	354 HK	軟件及IT服務	買入	9.00	11.57	29%	19.3	16.4	2.3	12.0	0.3%

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2021 年 4 月 26 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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	市盈率 FY0	市盈率 FY1	市盈率 FY2
房地产	恒基地产	12 HK	买入	34.95	40.50	1,692	16.6	11.4	10.1
	新鸿基地产	16 HK	买入	118.60	137.70	3,437	14.6	12.7	10.8
	新世界发展	17 HK	买入	41.90	49.30	1,064	97.7	32.9	17.4
	长实集团	1113 HK	买入	48.30	66.50	1,784	10.9	7.8	7.0
	万科企业 - H	2202 HK	买入	25.85	33.92	3,712	6.7	5.9	5.3
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.70	31.36	3,103	8.0	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	19.60	30.49	2,145	4.6	4.4	4.2
	碧桂园	2007 HK	买入	9.39	13.36	2,070	4.6	4.6	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	36.35	44.79	2,592	7.9	8.8	7.3
	龙湖集团	960 HK	持有	48.75	34.27	2,957	14.0	13.7	11.0
	世茂集团	813 HK	买入	22.85	44.94	808	6.2	5.5	4.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	12.18	13.89	477	5.7	5.4	4.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.66	17.87	403	3.7	5.3	4.5
	中国奥园	3883 HK	买入	8.13	15.48	219	4.7	3.0	2.7
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.84	16.20	210	3.6	3.0	2.7
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.17	4.82	124	2.7	2.4	2.0
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.63	5.60	153	3.9	3.6	3.1
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.70	3.52	90	5.5	5.0	3.8
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.03	5.06	144	5.6	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	12.76	9.50	413	57.2	44.0	36.9
	雅生活服务	3319 HK	卖出	34.15	31.70	455	23.1	20.1	17.5
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.36	9.40	18	21.5	11.9	8.4
	碧桂园服务	1755 HK	买入	25.70	84.60	224	77.0	44.9	34.2
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	53.55	53.40	296	40.4	34.3	27.1
	蓝光嘉宝服务	1756 HK	买入	2.32	69.80	28	14.5	10.8	8.0
	永升生活服务	1995 HK	买入	19.00	28.80	317	64.1	38.5	25.0
	新城悦服务	1755 HK	买入	25.70	29.50	224	36.5	28.7	23.5
	华润万象生活	1209 HK	买入	47.20	52.20	1,077	108.5	64.5	48.9
	宝龙商业	9909 HK	买入	30.30	30.90	195	52.8	40.7	31.8
科技硬件	通达集团	698 HK	买入	0.57	0.56	37	9.2	12.4	7.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.36	2.33	28	9.3	11.8	9.7
	瑞声科技	2018 HK	持有	44.05	47.50	532	21.5	28.4	20.8
	小米集团	1810 HK	买入	26.40	31.10	6,654	48.3	41.5	29.6
	比亚迪电子	285 HK	买入	47.20	49.50	1,064	59.6	17.4	15.5
	丘钛科技	1478 HK	买入	15.38	16.60	182	29.0	20.3	16.7
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	37.23	46.00	1,272	95.5	49.0	32.4
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	29.14	41.20	1,252	23.8	31.0	22.0
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	20.30	26.32	1,498	16.6	21.6	15.4
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	33.13	73.45	236	45.4	27.3	18.6
	深南电路 - A	002916 CH	持有	79.83	129.05	391	109.4	65.7	44.8
	生益科技 - A	600183 CH	买入	23.45	33.69	537	36.8	28.6	20.9
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.12	1.31	1,971	37.7	30.4	23.6
	信维通信 - A	300136 CH	买入	28.31	64.31	274	27.0	22.4	13.8
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	85.05	123.34	159	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	83.20	119.43	1,244	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	9.00	11.57	262	25.3	20.9	17.5
	广联达 - A	002410 CH	买入	67.09	89.19	796	240.8	121.9	93.1
	海康威视 - A	002415 CH	买入	64.00	75.65	5,980	44.7	36.3	30.5
	明源云	909 HK	买入	36.75	44.75	708	164.3	154.3	108.9
	大华股份 - A	002236 CH	持有	24.17	25.42	724	18.6	19.2	16.2
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	628.50	735.00	60,303	44.4	35.2	29.4

	阿里巴巴	BABA US	买入	232.08	314.20	6,292	25.8	25.7	21.0
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	220.94	377.80	768	24.2	22.4	18.2
	拼多多公司	PDD US	买入	138.61	175.00	1,706	亏损	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	116.66	173.00	445	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	274.40	382.00	11,412	NA	亏损	685.7
	爱奇艺公司	IQ US	买入	15.60	30.20	123	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.17	15.00	32	6.7	9.6	7.3
	欢聚集团	YY US	买入	99.10	136.00	79	42.5	1,155.6	70.8
	携程集团	TCOM US	买入	38.54	48.00	244	亏损	88.7	22.7
	同程艺龙	780 HK	买入	19.72	21.00	432	44.2	25.3	17.7
	兑吧	1753 HK	买入	2.35	4.10	25	17.6	7.0	5.4
	完美世界 - A	002624 CH	买入	21.29	48.90	413	13.4	11.6	10.3
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	22.00	30.00	488	22.2	19.3	16.8
	美团 - W	3690 HK	买入	305.00	401.00	17,960	586.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	37.01	50.00	29	4.4	4.2	3.2
	友谊时光	6820 HK	买入	2.80	4.00	61	11.7	9.3	7.8
	中手游	302 HK	买入	3.38	4.39	85	9.9	8.0	7.5
教育	睿见教育	6068 HK	买入	4.19	5.80	91	15.0	13.0	11.2
	中国东方教育	667 HK	买入	18.66	19.30	410	40.8	64.1	31.2
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.65	4.44	22	12.2	14.2	9.2
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	12.10	26.08	6	N/A	293.6	159.6
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.23	2.97	36	10.9	9.6	8.6
	希望教育	1765 HK	买入	3.09	3.41	246	32.4	23.3	17.8
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	18.40	24.60	3,355	16.3	14.0	12.1
	中金公司 - H	3908 HK	买入	19.44	22.40	2,106	17.6	14.1	13.0
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.22	18.80	1,637	9.7	8.8	7.6
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.28	15.30	2,355	11.6	8.3	7.7
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.87	9.40	1,475	7.4	8.3	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.34	8.90	1,227	10.3	10.3	9.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.67	4.20	926	8.1	6.8	6.1
	香港交易所	388 HK	持有	491.40	265.00	6,230	65.6	61.9	54.6
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	69.70	73.50	484	8.8	7.6	6.8
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	27.70	38.52	3,440	8.1	8.0	7.0
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.62	28.14	8,891	6.8	7.4	6.5
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	31.03	38.04	7,433	15.1	16.3	14.4
	众安在线 - H	6060 HK	买入	46.95	49.92	690	亏损	57.7	44.3
	中国太平	966 HK	买入	14.10	20.54	507	7.6	5.9	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.10	41.60	1,443	5.6	6.2	5.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	45.78	53.51	1,206	9.8	10.8	10.1
	中国平安	2318 HK	买入	86.00	96.06	15,850	10.2	11.5	9.8
	中国平安 - A	601318 CH	买入	72.89	86.21	13,250	8.7	8.6	7.6
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.56	4.33	2,716	7.7	4.2	4.0
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.03	9.06	1,564	5.8	6.4	4.7
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	18.94	27.60	1,714	14.6	11.3	10.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.78	23.40	1,433	16.2	12.4	11.5
	中国重汽	3808 HK	买入	20.90	28.50	577	7.6	7.5	7.4
	中国龙工	3339 HK	买入	3.33	4.29	143	7.9	8.5	8.3
	三一国际	631 HK	买入	9.41	11.90	296	25.1	20.4	16.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	31.85	49.50	2,702	23.4	17.3	14.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.96	16.80	1,180	17.0	10.6	8.9
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.90	18.70	987	20.5	12.8	10.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	82.12	143.00	1,072	82.9	49.2	37.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	88.42	117.00	429	61.8	44.7	31.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.48	9.20	114	7.6	9.1	8.2
	兴达国际	1899 HK	买入	2.05	3.19	33	9.7	9.2	8.0

	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	36.39	40.20	468	72.8	57.8	40.4
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	113.84	138.00	366	9.7	9.2	8.0
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	13.54	11.70	1,193	72.8	57.8	40.4
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.64	15.00	935	95.7	64.0	40.5
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.00	7.70	649	24.5	19.3	13.2
	金风科技 - A	002202 CH	持有	13.10	11.40	543	22.9	18.1	12.4
	伟能集团	1608 HK	买入	2.03	4.00	54	18.3	10.4	7.1
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.87	2.84	341	7.1	6.7	6.1
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.60	8.31	76	8.6	7.9	6.4
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	91.48	90.00	3,537	62.2	40.6	29.5
	中国燃气	384 HK	买入	28.65	37.12	1,493	16.3	14.0	11.8
	新奥能源	2688 HK	买入	124.00	120.00	1,399	24.6	22.3	18.7
	华润燃气	1193 HK	持有	42.30	42.00	979	20.2	16.5	14.0
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	49.25	32.82	1,260	55.4	亏损	63.1
	安踏体育	2020 HK	买入	136.20	101.84	3,682	63.7	63.6	43.6
	大家乐集团	341 HK	买入	17.32	19.07	101	136.8	17.3	19.1
	海底捞	6862 HK	买入	53.00	53.56	2809.00	107.5	269.8	54.5
	九毛九	9922 HK	买入	31.95	20.88	464	241.1	亏损	80.3
	百胜中国	9987 HK	买入	456.00	516.05	1,917	226.0	232.1	202.8
	波司登	3998 HK	买入	3.91	3.26	422	31.2	25.9	22.0
	李宁	2331 HK	买入	63.30	36.52	1,577	94.4	89.3	64.3
	特步国际	1368 HK	买入	6.61	3.63	173	19.6	32.6	23.7
	江南布衣	3306 HK	买入	14.80	9.57	77	14.1	19.8	16.1
	中国利郎	1234 HK	买入	5.20	5.89	62	6.9	9.2	7.0
	JS 环球生活	1691 HK	买入	23.65	14.10	826	72.6	36.7	33.7
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	34.00	26.91	3,440	30.3	35.3	32.1
	美的集团 - A	000333 CH	买入	80.03	86.57	5,635	22.4	22.9	18.5
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.11	13.04	581	36.8	22.2	17.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	19.77	14.06	329	36.8	309.8	49.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.65	11.03	1,155	27.9	20.1	19.2
	三生制药	1530 HK	买入	7.45	17.70	190	17.1	13.1	10.8
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	46.00	60.61	250	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.53	41.20	75	5.1	4.4	3.8
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	10.16	7.26	109	27.5	25.4	22.1
	爱康医疗	1789 HK	买入	11.76	17.90	131	40.6	34.0	24.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	152.60	187.23	1,296	121.1	69.1	87.2
	药明康德 - A	603259 CH	买入	147.18	218.73	3,594	115.8	111.9	78.1
	药明生物	2269 HK	买入	114.80	196.85	4,838	125.6	91.1	63.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	38.50	70.70	97	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	33.20	44.91	55	37.7	40.8	33.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	18.78	15.51	471	N/A	120.3	73.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	23.60	16.21	354	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	97.70	142.77	1,121	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	59.70	19.38	221	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	63.71	52.57	46	N/A	19.8	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.90	25.52	69	44.9	33.7	23.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	70.00	95.67	309	N/A	亏损	139.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.63	8.70	978	9.1	10.2	8.7
	中国旺旺	151 HK	买入	5.67	7.36	684	17.3	14.8	14.2
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	41.85	42.00	1,652	38.0	45.7	27.9
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.62	45.90	2,410	34.5	32.6	27.6
	中国飞鹤	6186 HK	买入	22.25	24.00	1,988	44.6	30.3	23.5
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.15	15.60	682	21.6	18.7	16.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	19.34	41.44	118	25.7	21.6	18.0
	华润啤酒	291 HK	买入	64.35	73.10	2,088	66.0	63.3	45.6

	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	71.90	78.10	1,251	39.4	33.6	29.6
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	92.00	78.70	1,046	56.3	48.0	42.2
	貴州茅台 - A	600519 CH	买入	2077.82	2313.00	26,102	57.3	48.2	39.3
	五 粮 液 - A	000858 CH	买入	275.00	347.50	10,674	53.5	42.9	35.7
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.62	13.70	337	143.7	7.5	6.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	32.28	36.00	267	41.6	35.1	26.4
	中通快递	2057 HK	买入	252.40	278.00	2,088	41.7	35.2	26.5
	顺丰控股	002352 CH	持有	66.09	77.00	3,011	40.3	62.3	47.2
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	6.78	12.10	1,164	9.4	7.8	7.2
	吉利汽车	175 HK	买入	21.55	35.00	2,116	20.1	18.6	18.1
	东风集团股份	489 HK	持有	7.00	12.00	603	4.2	4.4	4.0
	长城汽车	2333 HK	持有	20.30	17.00	3,045	37.2	47.9	32.5
	上汽集团	600104 CH	持有	19.83	33.90	2,317	9.1	10.8	8.7
	中升控股	881 HK	买入	57.40	64.30	1,329	26.0	21.2	18.7
	美东汽车	1268 HK	买入	35.15	33.70	437	65.7	50.0	42.6
	永达汽车	3669 HK	买入	14.04	11.10	277	17.6	13.9	11.9
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	177.10	282.00	5,489	354.2	264.3	170.3
	比亚迪股份	002594 CH	买入	167.50	293.20	4,589	335.0	250.0	161.1

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 4 月 26 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风险。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业务相关业务联系。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员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》(新加坡法律第 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》(新加坡法律第 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。