

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- **世卫警告解封过急恐疫情反弹，避险情绪回升。**世界卫生组织(WHO)警告，多国重启经济后疫情反弹，解封时应缓慢平稳推进。数据显示，德国和南韩在重启经济活动后，感染病例都出现回升。美国多州重启经济活动后，市场将关注经济表现及疫情反弹风险。疫情反弹的忧虑，令昨夜欧美股市表现反复，美股道指及德国 DAX 指数分别跌 0.45% 及 0.73%，避险情绪稍为回升，美元指数重上 100 水平。近期环球股市的反弹主要由疫情受控、经济解封的憧憬带动，但现时乐观情绪有所降温，或将出现整固回调压力。
- **公众场所重开兼憧憬国策，内需股继续跑赢。**国务院上周五宣布，在落实防控措施的前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所。我们预计下周召开的两会前后，市场将憧憬有更多刺激经济政策出台，分别围绕基建和消费两大主线。此前，多个地方政府都希望在疫情后更快提振经济，已开始派发消费券推动内需，而由于消费券的额度较低，主要利好餐饮、超市、体育、短程旅游等板块。相对而言，海外疫情有反弹的风险，外需疲弱的情况料持续较长时间，出口及制造业料跑输。
- **教育股获政策支持，偏好高等教育股。**教育板块昨日表现突出，K12 及高等教育板块昨天平均升幅 3-4%，多只更创上市新高。我们更看好高等教育板块，今年国务院常务会议提出扩大专升本招生规模，加上去年高职扩招的红利仍在，展望 2020-21 学年的学生人数将有很好的增长。此外，今年教育部审批独立学院转设的速度加快也是利好，既增加了高教行业的并购机会，民办教育公司可以向公办大学支付一笔过“分手费”完成转设，不用再缴交管理费用，可提升学校的利润。我们首推**希望教育(1765 HK)**，预期未来两年净利润年均增长 29%；关注**中教控股(839 HK)**，原因是三所独立学院等待转设、并购基金开始运作；关注**民生教育(1569 HK)**，原因是专升本学生人数占比较同行高、并购南昌学校等待审批。催化剂包括并购消息、转设或并购获审批、教育部门下发新学年招生名额等。
- **基建复工兼国策推动，数据预示二季度挖掘机需求将超出预期。**我们认为扩大基建将继续成为支撑经济的重要举措，工程机械需求将继续受惠政策支持。中国 4 月份挖掘机销售同比上升 60%，高于市场预期。此外，挖掘机利用小时数同比上升 15%，扭转一季度同比下跌的趋势，显示建筑工程活跃，并预示后续需求强劲。另一方面，国内最大的挖掘机液压油缸生产商恒立液压 5 月份油缸排产量达 6.8 万根，同比增长 70%。我们预期 5 月和 6 月份中国挖掘机销售增长有机会超过 60%。维持看好**三一重工(600031 CH, 买入, 目标价: 23.5 元人民币)**以及**恒立液压(601100 CH, 买入, 目标价: 85 元人民币)**，接下来公布的月度数据将成为股价上升的催化剂。

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
恒生指数	24,602	1.53	-12.73
恒生国企	9,990	1.24	-10.54
上证综指	2,895	-0.02	-5.09
深证综指	1,805	-0.24	4.75
深圳创业板指数	2,103	-1.05	16.95
美国道琼斯	24,222	-0.45	-15.13
美国标普 500	2,930	0.02	-9.30
美国纳斯达克	9,192	0.78	2.45
德国 DAX	10,825	-0.73	-18.30
法国 CAC	4,490	-1.31	-24.89
英国富时 100	5,940	0.06	-21.25
日本日经 225	20,391	1.05	-13.81
澳洲 ASX 200	5,461	1.30	-18.30
台湾加权	11,013	1.03	-8.20

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
恒生金融	32,651	1.33	-16.53
恒生工商业	15,064	2.01	-7.21
恒生地产	34,069	1.42	-15.23
恒生公用事业	52,146	0.35	-7.84

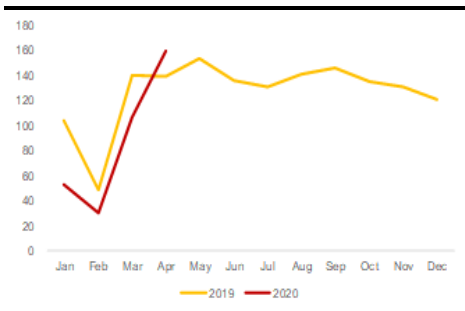
资料来源: 彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	-14.0
深港通(南下)	10.8
沪港通(北上)	18.7
深港通(北上)	25.3

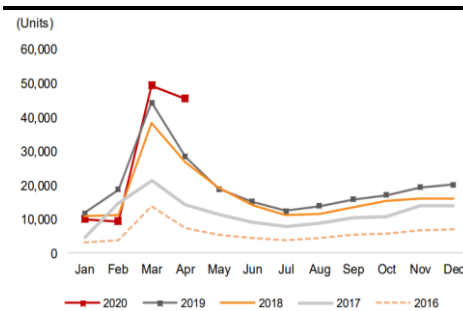
资料来源: 彭博

中国挖掘机使用小时数



资料来源：中国工程机械工业协会、招银国际

中国月度挖掘机销量



资料来源：彭博、招银国际

个股速评

- **诺诚建华研发肿瘤及自免疫药物，首予买入评级。**诺诚建华(9969 HK)创立于2015年，目前主要专注于肿瘤及自免疫领域的全球创新小分子药物的研发。过去4年公司共将3个候选药物推进临床阶段，最近2年启动了7个临床试验，其中包括2项注册性临床。公司的核心产品BTK抑制剂ICP-022（中文通用名：奥布替尼）目前在中美同时开展针对B细胞淋巴瘤和自免疫疾病的临床试验。在2020年的1月和3月，中国药监局分别接受了ICP-022治疗复发/难治-慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤（r/r-CLL/SLL）和复发/难治-套细胞淋巴瘤（r/r-MCL）的新药上市申请（NDA）并均授予优先审评。我们预计针对以上两个适应症的申请将会在2020E年下半年获得上市批准，并从2021E年开始为公司贡献相应的药物销售收入。同时，我们也预计另外2款产品ICP-192和ICP-105将分别于2023E年和2024E年获批。我们预测2021E-2023E年的风险调节后的营收分别为1.06、2.74和5.53亿元人民币，2023年开始实现盈利。首次覆盖，给予“买入”评级，目标价16.21港元。

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

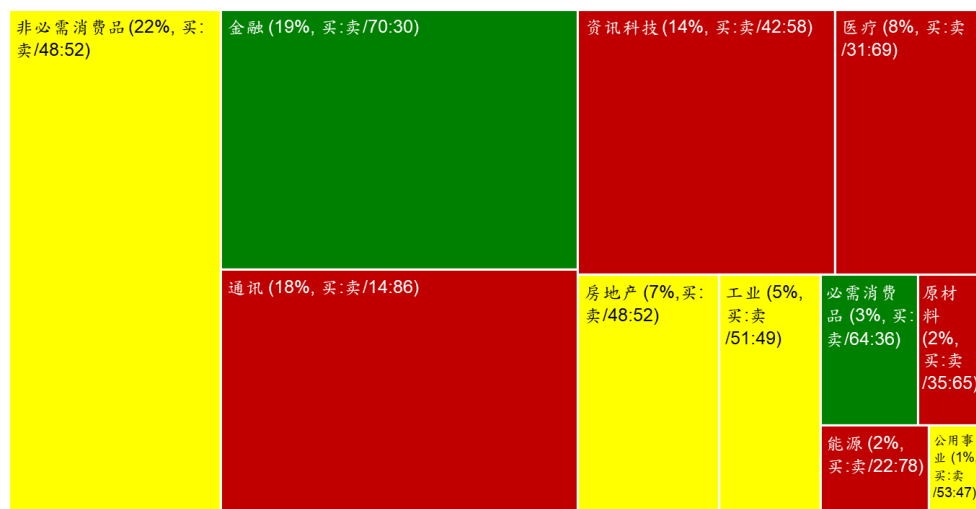
公司名字	股票代码	行业	评级	股价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	上行/下行 空间	市盈率(倍) 2020E	2021E	市净率(倍) 2020E	ROE(%) 2020E	股息率 2020E
長倉											
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	7.10	8.60	21%	8.3	7.7	0.8	9.5	3.7%
中升控股	881 HK	汽车	买入	32.15	33.80	5%	12.1	10.7	2.7	2.2	1.6%
平安银行	000001 CH	银行	买入	13.77	19.80	44%	8.6	7.5	0.9	10.8	1.8%
中金公司	3908 HK	券商	买入	11.70	16.40	40%	9.7	8.6	0.9	9.7	1.5%
三一重工	600031 CH	机械及设备	买入	20.22	23.50	16%	15.0	12.4	3.8	2.1	2.7%
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	64.35	77.39	20%	28.6	19.9	6.7	26.2	1.4%
九毛九国际	9922 HK	可选消费	买入	11.66	*11.44	NA	74.8	28.7	5.7	14.4	0.0%
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	28.05	34.20	22%	29.2	19.6	3.2	2.6	0.8%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.19	2.80	28%	22.9	17.1	2.9	13.1	1.3%
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	9.83	13.30	35%	39.1	32.1	2.7	7.1	0.6%
泰格医药	300347 CH	医药	买入	78.11	87.18	12%	69.7	50.1	12.1	15.5	0.4%
中国太保	2601 HK	保险	买入	24.80	33.9	37%	7.0	6.6	1.0	15.7	5.6%
同程艺龙	780 HK	互联网	买入	12.48	15.0	20%	22.0	11.8	1.7	4.6	0.0%
美团点评-W	3690 HK	互联网	买入	108.00	120.00	11%	471.0	44.2	6.5	NA	0.0%
雅生活	3319 HK	房地产	买入	41.55	*41.53	NA	44.8	32.0	12.0	24.6	1.1%
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	8.65	15.48	79%	3.3	2.9	1.1	33.8	11.9%
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.75	2.30	31%	4.1	3.8	0.4	11.0	9.8%
信义光能	968 HK	新能源	买入	5.04	6.31	25%	14.8	10.3	2.8	19.5	3.2%
立讯精密	002475 CH	科技	买入	47.51	55.40	17%	36.0	28.6	9.1	25.3	0.2%
短倉											
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	37.95	29.00	-24%	72.4	58.9	8.9	8.7	2.1%

*目标价检讨中

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2020 年 5 月 11 日)

招银国际证券上日股票交易方块 - 11/5/2020

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%

招銀國際證券研究部覆盖股份

行业	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	FY1	FY2
房地产	万科企业 - H	2202 HK	买入	25.50	36.69	3,207	6.6	5.8	5.1
	万科企业 - A	000002 CH	买入	26.41	31.60	2,937	7.6	6.7	5.8
	保利地产 - A	600048 CH	买入	15.75	22.16	1,879	6.7	5.7	4.9
	中国海外发展	688 HK	买入	26.20	28.12	2,871	6.2	6.3	5.5
	碧桂园	2007 HK	买入	10.24	14.55	2,240	5.0	4.4	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	31.65	44.25	2,257	6.9	7.6	6.4
	龙湖集团	960 HK	持有	36.50	34.27	2,187	10.5	10.3	8.2
	世茂房地产	813 HK	买入	31.55	32.21	1,116	10.7	8.3	7.1
	龙光地产	3380 HK	买入	12.02	14.50	663	5.3	5.0	4.1
	雅居乐集团	3383 HK	买入	8.91	10.65	349	4.4	3.5	3.5
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.70	13.70	372	3.4	5.4	4.5
	中国奥园	3883 HK	买入	9.28	15.48	251	5.3	3.5	3.0
	时代中国控股	1233 HK	买入	13.00	16.20	252	4.3	3.7	3.2
	禹洲地产	1628 HK	买入	3.50	4.81	183	4.4	3.7	3.1
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.52	4.79	147	3.6	3.8	3.8
	中国海外宏洋集团	81 HK	买入	4.73	7.21	162	3.6	3.1	2.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.57	3.22	85	5.2	4.9	3.6
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.12	5.02	147	5.8	4.6	3.6
	绿城服务	2869 HK	持有	10.66	9.11	314	56.2	45.5	34.2
	雅生活服务 - H	3319 HK	买入	42.30	41.53	564	61.2	44.6	31.9
	中海物业	2669 HK	买入	9.16	7.91	301	75.1	57.3	45.8
	碧桂园服务	6098 HK	买入	36.30	37.06	993	88.0	62.6	45.2
	保利物业 - H	6049 HK	买入	85.00	75.70	470	N/A	82.9	59.6
	永升生活服务	1995 HK	买入	11.78	9.78	181	117.4	75.5	50.3
	易居企业控股	2048 HK	买入	6.85	12.82	95	7.6	7.0	5.5
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	持有	120.60	115.00	1,323	29.7	26.7	20.4
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	46.64	55.40	2,502	53.0	35.3	28.1
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	1.81	2.64	125	0.1	0.1	0.1
	通达集团	698 HK	持有	0.54	0.53	35	8.7	7.2	6.2
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.36	4.10	20	6.5	8.3	6.8
	瑞声科技	2018 HK	卖出	39.75	29.00	480	72.8	74.3	60.4
	小米集团	1810 HK	持有	11.50	10.68	2,767	14.5	14.1	10.6
	比亚迪电子	285 HK	买入	16.82	22.20	379	21.3	8.1	10.8
	丘钛科技	1478 HK	买入	10.70	14.80	125	20.2	15.9	12.4
	歌尔股份 - A	002241 CH	持有	21.26	9.10	690	55.9	49.4	44.3
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	435.00	440.00	41,556	39.8	33.1	27.9
	阿里巴巴	BABA US	买入	205.40	229.80	5,510	37.8	31.1	24.5
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	99.55	151.20	344	11.3	15.5	11.1
	拼多多公司	PDD US	买入	54.94	40.50	658	亏损	亏损	48.0
	陌陌公司	MOMO US	买入	22.20	35.00	46	8.2	9.5	7.0
	欢聚集团	YY US	买入	53.34	74.00	42	6.7	11.8	8.3
	IGG	799 HK	持有	5.19	11.00	65	4.8	4.8	4.4
	汇量科技	1860 HK	买入	4.16	4.97	64	26.7	13.3	7.6
	同程艺龙	780 HK	买入	13.00	15.00	277	15.8	22.4	12.0
	兑吧	1753 HK	买入	1.85	3.50	20	5.4	5.4	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	45.00	48.90	582	28.3	24.6	21.7
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	37.09	30.00	783	37.5	32.5	28.3
	美团点评	3690 HK	买入	109.70	120.00	6,392	138.9	522.4	49.0
	FriendTimes Inc	6820 HK	买入	2.27	3.30	50	11.9	9.1	7.3
	中手游	302 HK	买入	2.57	4.39	60	8.0	7.6	6.3

教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.23	4.60	66	16.9	12.7	9.9
	中国东方教育	667 HK	买入	13.10	15.80	287	28.6	24.5	19.2
	卓越教育集团	3978 HK	买入	3.75	5.14	32	17.2	18.0	11.0
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.55	2.85	41	12.4	11.5	10.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.32	2.80	155	29.3	23.7	17.7
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	5.17	7.30	19,621	5.4	5.2	4.9
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.14	7.80	17,967	5.3	5.2	4.9
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.22	8.70	15,623	5.3	5.0	4.7
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.39	9.50	14,307	5.5	5.2	4.9
	农业银行 - H	1288 HK	买入	3.22	4.70	12,913	4.9	4.6	4.4
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.42	5.20	11,825	5.2	4.9	4.7
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.93	4.60	10,414	4.3	4.1	3.9
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.46	5.00	9,536	5.1	4.8	4.6
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.59	6.30	4,708	5.7	5.6	5.0
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.18	7.30	4,312	6.5	6.3	5.7
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.79	5.60	2,472	3.6	3.3	3.0
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.13	7.30	2,263	4.8	4.4	4.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.88	5.70	3,916	4.4	4.3	4.1
	交通银行 - A	601328 CH	持有	5.15	6.50	3,586	4.6	4.5	4.3
	民生银行 - H	1988 HK	持有	5.60	6.30	2,720	4.1	3.9	3.7
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.82	7.00	2,491	4.3	4.1	3.8
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.20	4.90	2,014	4.2	3.9	3.5
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.70	5.50	1,845	5.4	5.0	4.5
	平安银行 - A	000001 CH	买入	14.00	19.80	2,717	9.1	8.8	7.6
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	14.56	18.90	3,073	12.9	11.7	10.1
	中金公司 - H	3908 HK	买入	12.28	16.40	536	13.3	11.0	10.0
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.54	14.60	1,669	17.0	11.4	10.9
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	7.25	7.90	2,521	15.9	9.0	8.2
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.76	9.40	1,359	13.5	7.3	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	8.23	8.90	1,028	13.2	7.8	7.5
	中国银河 - H	6881 HK	持有	3.87	4.20	849	12.4	6.7	6.3
	香港交易所	388 HK	持有	250.00	265.00	3,170	33.4	31.5	27.8
	国银租赁 - H	1606 HK	持有	1.10	1.90	139	5.0	4.6	4.0
	中银航空租赁	2588 HK	买入	49.90	73.50	346	6.3	5.5	4.9
	海通恒信 - H	1905 HK	买入	1.54	1.91	127	8.0	8.6	8.1
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	24.80	33.93	2,747	7.3	6.8	6.5
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.96	24.95	7,632	7.0	8.1	7.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	28.34	38.04	6,989	13.8	16.1	15.4
	众安在线 - H	6060 HK	买入	29.10	32.13	428	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	12.88	20.54	463	5.2	5.5	4.7
	新华保险 - H	1336 HK	买入	26.95	37.30	1,317	5.2	6.4	5.5
	新华保险 - A	601336 CH	持有	45.58	53.51	1,206	9.8	12.1	10.3
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.56	4.33	2,708	7.7	4.2	4.0
机械及设备	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.21	9.83	1,604	5.9	6.0	5.4
	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.06	16.00	1,234	11.7	11.0	10.0
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	14.39	14.30	1,130	12.5	11.7	10.7
	中国重汽	3808 HK	买入	18.20	20.50	503	13.5	9.1	8.8
	中国龙工	3339 HK	持有	2.66	2.30	114	6.3	8.0	8.2
	三一国际	631 HK	买入	4.20	5.92	131	12.6	10.5	7.8
	中联重科 - H	1157 HK	买入	6.49	6.90	582	10.0	9.1	8.2
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.95	6.85	533	12.0	10.9	9.8
	三一重工 - A	600031 CH	买入	20.52	23.50	1,731	26.0	15.2	12.6
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	72.35	85.00	638	49.2	38.3	31.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	89.15	94.00	309	44.6	34.2	25.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.83	6.60	103	6.9	6.7	7.1

	兴达国际	1899 HK	买入	1.85	3.44	28	9.2	7.2	5.9
	津上机床中国	1651 HK	买入	6.35	11.00	24	5.9	5.9	4.7
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	5.65	6.31	457	18.7	16.6	11.5
	龙源电力 - H	916 HK	买入	3.78	4.73	304	6.3	5.8	5.0
	金风科技 - H	2208 HK	持有	7.53	7.70	446	13.2	10.4	6.9
	金风科技 - A	002202 CH	买入	10.30	16.28	409	18.0	14.2	9.4
	华电福新 - H	816 HK	买入	1.35	1.70	114	5.4	4.2	3.2
	伟能集团	1608 HK	买入	3.23	3.25	83	29.2	12.4	7.1
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	1.76	2.30	65	4.4	4.0	3.7
	天伦燃气	1600 HK	买入	5.55	7.45	55	6.3	5.1	4.4
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	30.80	34.62	1,162	33.1	20.6	19.1
	中国燃气	384 HK	买入	27.60	38.00	1,440	16.9	15.6	13.2
非必需消费	普拉达	1913 HK	持有	25.25	22.08	646	28.4	46.9	28.9
	都市丽人	2298 HK	卖出	1.00	1.14	22	5.2	13.3	10.6
	荣威国际	3358 HK	持有	1.96	1.97	21	6.0	10.0	6.0
	安踏体育	2020 HK	买入	67.50	62.26	1,824	31.6	29.3	20.5
	大家乐集团	341 HK	持有	16.16	15.98	95	15.9	40.7	19.2
	海底捞	6862 HK	买入	33.95	37.90	1,799	68.8	64.7	43.1
	九毛九	9922 HK	买入	11.84	11.44	164	89.4	74.4	28.6
	波司登	3998 HK	买入	2.35	4.83	252	20.2	14.5	11.3
	李宁	2331 HK	买入	25.90	29.73	639	38.6	36.9	26.2
	特步国际	1368 HK	买入	3.00	2.90	75	8.9	10.8	8.4
	江南布衣	3306 HK	持有	6.94	8.89	36	6.6	10.2	8.1
	中国利郎	1234 HK	买入	4.54	5.43	54	6.0	6.3	5.6
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.66	9.97	295	28.4	21.8	16.6
	美的集团 - A	000333 CH	买入	56.91	72.80	3,975	15.9	16.4	13.3
医药	石药集团	1093 HK	买入	15.78	20.00	984	23.6	19.9	16.3
	三生制药	1530 HK	买入	8.86	17.70	225	20.4	15.6	12.8
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	45.45	57.21	247	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	29.40	41.20	131	17.7	15.1	13.2
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	4.21	7.26	42	11.4	10.5	9.2
	爱康医疗	1789 HK	买入	20.80	17.90	230	133.3	74.6	56.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	76.70	87.18	575	60.9	61.4	44.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	102.80	118.32	1,695	80.9	53.3	40.4
	药明生物	2269 HK	买入	127.00	111.93	1,652	138.9	100.8	70.3
	亚盛医药	6855 HK	买入	30.45	45.80	64	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	39.50	39.30	66	N/A	118.1	82.4
	锦欣生殖	1951 HK	买入	9.93	13.30	242	N/A	178.1	148.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	57.20	52.00	231	N/A	1,282.7	75.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.21	9.50	1,062	9.9	9.6	9.5
	中国旺旺	151 HK	买入	5.61	7.60	696	18.0	17.4	16.0
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	28.35	34.20	1,116	25.7	28.9	19.4
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	29.22	33.10	1,772	25.4	28.4	21.8
交通运输	中国国航 - H	753 HK	持有	5.23	4.92	994	10.0	亏损	234.6
	中国国航 - A	601111 CH	持有	6.94	6.30	910	14.8	亏损	347.0
	吉祥航空 - A	603885 CH	买入	9.55	17.63	188	13.9	13.7	12.9
	中国东方航空股份 - H	670 HK	买入	2.97	4.11	676	12.7	亏损	53.3
	中国东方航空股份 - A	600115 CH	买入	4.27	5.33	619	20.3	亏损	85.4
	中国南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.54	3.73	679	14.4	亏损	31.8
	中国南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.25	5.02	622	23.9	亏损	52.5
	湾区发展	737 HK	买入	2.95	4.41	91	13.6	12.5	10.3
	新创建集团	659 HK	买入	7.75	12.18	303	7.5	10.6	6.1
	中通快递(开曼)公司	ZTO US	持有	32.45	25.98	254	33.6	31.2	24.9
	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	47.15	47.79	2,081	36.0	34.4	31.0
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.35	10.91	1,049	10.2	6.6	5.9

吉利汽车	175 HK	买入	13.08	13.10	1,205	12.2	11.3	11.0
东风集团股份 - H	489 HK	持有	5.42	5.60	467	3.3	3.4	3.1
长城汽车 - H	2333 HK	持有	5.40	4.70	736	9.9	12.7	8.6
上汽集团 - A	600104 CH	持有	20.10	21.10	2,348	9.2	10.9	8.8
中升控股	881 HK	买入	34.45	33.83	783	15.6	12.7	11.2
美东汽车	1268 HK	买入	14.54	13.70	169	27.2	20.7	17.6
永达汽车	3669 HK	买入	7.72	7.40	142	9.7	7.6	6.5

资料来源：招银国际证券研究；截至 2020 年 5 月 11 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国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 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。

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。