

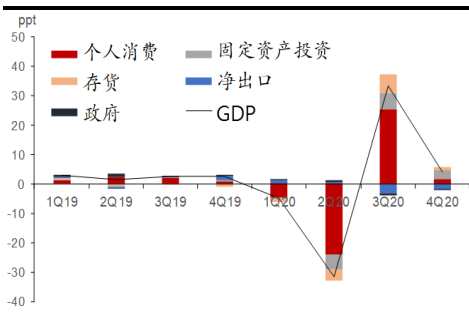
每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

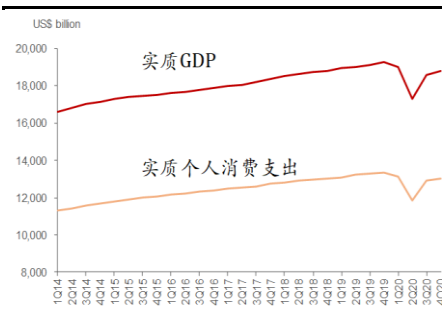
- 恒指下試二萬八大關。** 港股連跌四天，累跌 6.2%，且四天皆出陰燭，反映沽壓較大。上周五恒指高開低收，早段升逾 400 點，但收市倒跌 267 點或 0.94%。主板成交減至 2,402 億港元。上周五美股下挫，道指和納指跌 2.0%，受累疫情的航空及郵輪股急跌。恒指上周出現“島形頂”利空形態，估計今天將隨美股低開，考驗 28,000 支持。
- 中國 1 月製造業 PMI 回落至 51.3，連續 11 個月高於臨界點。** 國家統計局周日公佈，中國 1 月製造業採購經理指數 (PMI) 為 51.3，連續 11 個月高於臨界點 50，但較上月跌 0.6 點，顯示製造業保持擴張，但步伐放緩。從分類指數看，生產指數和新訂單指數分別為 53.5 和 52.3，分別較上月跌 0.7 和 1.3 點。進出口景氣亦回落，新出口訂單指數和進口指數分別為 50.2 和 49.8，較上月跌 1.1 和 0.6 點。今早將公布 1 月份財新中國製造業 PMI，市場估計由 12 月之 53.0 跌至 52.7。
- 美國上季經濟復甦放緩，今季消費或受疫情拖累。** 美國經濟於 20 年第四季增長 4.0% (環比年度化，下同)，符合市場預期，反映經濟復甦放緩 (第三季增長 33.4%)，受疫情持續和新的防疫措施影響。全年計，GDP 收縮 3.5%。個人消費於第四季僅增長 2.5%，遜市場預期。其他環節表現分歧：1) 房屋投資大增 33.5%，二手房銷售維持強勁；2) 非房屋投資增長 13.8%，主要受設備推動；3) 貿易拖低 GDP 1.52 個百分點，因入口反彈幅度高於出口；4) 政府開支略減。我們相信，疫情可能繼續拖累服務消費，耐用品消費動力亦可能減弱，但不大可能出現全面經濟下滑。我們預期今年第二季將有較多增長動力，來自疫苗加快接種、貨幣寬鬆政策和新的財政刺激政策。

美國季度 GDP 環比年度化增速



資料來源：美國經濟分析局、招銀國際證券

美國 GDP 和個人消費支出低於疫情前



資料來源：聯儲局經濟數據、招銀國際證券

個股速評

- 希望教育未來一兩年有多個利好因素，上調目標價至 3.61 港元。** 希望教育 (1765 HK) 上周五舉行投資者簡介，管理層預期今年內成旗下四家獨立學院之轉設工作，較原先預期 (2021 年兩家、2022 年兩家) 快。我們估計完成四家學院轉設將令 23 財年之經調整純利增加 18%。公司尋求於一兩年內進行五項收購，包括兩家本地大學和三家職業學院。除了併購，內生增長亦具動力，公司將於 21 年 9 月開始營運甘肅和河北學院，於 22 年 3 月開始營運江西和重慶學院。我們上調目標價至 3.61 港元，主要反映人民幣升值，相當於 21 財年預測市盈率 25.4 倍和 1 倍 PEG，維持“買入”評級。

招銀國際研究部

郵件: research@cmbi.com.hk

環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	28,284	-0.94	3.87
恒生國企	11,209	-1.11	4.38
恒生科技	9,358	-0.16	11.06
上證綜指	3,483	-0.63	0.29
深證綜指	2,335	-0.75	0.24
深圳創業板	3,129	-1.04	5.48
美國道瓊斯	29,983	-2.03	-2.04
美國標普 500	3,714	-1.93	-1.11
美國納斯達克	13,071	-2.00	1.42
德國 DAX	13,433	-1.71	-2.08
法國 CAC	5,399	-2.02	-2.74
英國富時 100	6,407	-1.82	-0.82
日本日經 225	27,663	-1.89	0.80
澳洲 ASX 200	6,607	-0.64	0.31
台灣加權	15,138	-1.80	2.75

資料來源：彭博

港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	37,302	-1.29	0.98
恒生工商業	18,769	-0.49	7.54
恒生地產	31,779	-1.96	-1.08
恒生公用事業	45,267	-0.89	-1.08

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通 (南下)	63.5
深港通 (南下)	67.1
滬港通 (北上)	19.2
深港通 (北上)	37.3

資料來源：彭博

- **歌爾去年第四季業績強勁，維持“買入”評級。**歌爾股份(002241 CH)公佈業績快報，2020年收入／淨利潤同比增長 64%／123%，接近早前之盈利指引（增長 115%-125%）上限，其中第四季收入／淨利潤同比大增 108%／184%。我們維持看好公司之前景，受 AirPods／Watch／HomePod 的增長週期、產品組合改善、AR／VR 需求復甦帶動。我們上調歌爾之 21／22 年每股盈利預測 16-18%，以反映收入較強及利潤率微調，估計 20-22 年每股盈利年均複合增長 36%。維持“買入”評級，目標價調整至 46.9 元人民幣，相當於 35 倍 21 年預測市盈率，較原先之 40 倍下調，因近期行業氣氛轉弱。我們認為，近日管理層變動造成之股價下挫，提供良好的買入機會。

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	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	247.00	300.0	21%	136.5	101.6	10.8	8.7	0.1%
邮储银行	1658	HK 银行	买入	5.54	6.50	17%	8.1	7.6	0.9	11.4	4.6%
中金公司	3908	HK 券商	买入	20.30	23.60	16%	13.6	12.6	1.4	10.5	1.1%
中联重科	1157	HK 装备制造	买入	10.62	16.00	51%	10.1	9.2	1.5	16.3	4.2%
捷佳伟创	300724	CH 装备制造	买入	133.34	185.00	39%	74.9	47.5	14.1	20.4	0.1%
波司登	3998	HK 可选消费	买入	3.44	4.23*	na	19.0	16.8	2.8	15.4	3.9%
JS环球生活	1691	HK 可选消费	买入	17.50	22.64	29%	28.6	25.4	3.7	9.2	0.9%
贵州茅台	600519	CH 必需消费	买入	2,116.2	2,153.3	2%	57.6	46.0	16.5	31.1	0.9%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.65	3.41	29%	18.5	14.1	2.5	14.2	1.7%
平安好医生	1833	HK 医药	买入	96.35	142.07	47%	亏损	亏损	9.4	-6.8	0.0%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	16.46	28.14	71%	7.6	6.5	0.9	11.4	4.8%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	355.8	348.0*	na	351.2	123.4	18.4	1.6	0.0%
华润置地	1109	HK 房地产	买入	30.90	44.79	45%	6.9	5.7	0.9	13.7	4.8%
卓越商企	6989	HK 房地产	买入	9.77	13.34	37%	23.8	19.3	3.1	11.9	1.1%
中国燃气	384	HK 新能源	买入	27.40	37.12	35%	13.4	10.9	3.0	22.3	2.1%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	11.36	15.00	32%	16.0	12.9	1.5	9.1	1.3%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	53.70	49.50	-8%	18.2	16.3	6.2	25.0	0.5%
中兴通讯	763	HK 科技	买入	22.10	28.10	27%	19.5	13.9	2.0	9.0	0.9%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年1月29日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

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	27.85	33.92	3,787	7.2	6.4	5.7
	万科-A	000002 CH	买入	27.79	31.36	3,140	8.0	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	17.48	30.49	1,913	4.1	3.9	3.7
	碧桂园	2007 HK	买入	9.37	13.36	2,065	4.5	4.6	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	30.90	44.79	2,203	6.7	7.5	6.2
	龙湖集团	960 HK	持有	43.85	34.27	2,658	12.6	12.3	9.9
	世茂集团	813 HK	买入	22.55	44.94	798	6.1	5.5	4.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	9.68	13.89	379	4.5	4.3	3.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.32	17.87	328	3.0	4.3	3.7
	中国奥园	3883 HK	买入	6.85	15.48	185	3.9	2.5	2.2
	时代中国控股	1233 HK	买入	9.90	16.20	192	3.3	2.7	2.4
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.71	4.82	154	3.4	3.0	2.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.93	5.60	124	3.1	2.9	2.5
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.60	3.52	86	5.3	4.9	3.7
	新力控股集团-H	2103 HK	买入	4.05	5.06	145	5.7	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.75	9.50	282	39.2	30.2	25.3
	雅生活服务	3319 HK	卖出	33.85	31.70	451	22.9	20.0	17.3
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.50	9.40	19	22.2	12.3	8.7
	碧桂园服务	6098 HK	买入	63.35	84.60	1,858	63.7	37.2	28.3
	保利物业服务股份有限公司	6049 HK	卖出	58.40	53.40	323	44.0	37.4	29.5
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	38.00	69.80	68	10.6	7.9	5.9
	永升生活服务	1995 HK	买入	22.35	28.80	373	75.4	45.3	29.4
	新城悦服务	1755 HK	买入	20.10	29.50	165	28.5	22.4	18.4
	华润万象生活	1209 HK	买入	40.80	52.20	931	93.8	55.7	42.3
	宝龙商业	9909 HK	买入	23.15	30.90	149	40.4	31.1	24.3
建业新生活	9983 HK	买入	7.55	11.30	95	23.2	15.1	10.9	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	204.20	146.10	2,240	50.2	46.7	34.5
	立讯精密-A	002475 CH	买入	53.10	74.20	3,715	60.3	39.9	30.0
	鸿腾二零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	3.31	4.10	228	11.9	17.5	12.1
	通达集团	698 HK	买入	0.53	0.56	34	8.5	11.5	6.6
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.89	2.33	24	8.0	10.2	8.4
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.15	47.50	509	20.5	27.2	19.9
	小米集团	1810 HK	买入	29.20	31.10	7,355	53.5	46.0	32.7
	比亚迪电子	285 HK	买入	53.70	49.50	1,210	67.8	19.7	17.6
	丘钛科技	1478 HK	买入	15.80	16.60	185	29.8	20.8	17.2
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	33.20	46.00	1,103	85.1	43.7	28.9
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.19	41.20	1,380	26.3	34.2	24.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.10	26.32	1,665	18.1	23.5	16.7
	中际旭创-A	300308 CH	买入	51.80	73.45	369	71.0	42.6	29.1
	深南电路-A	002916 CH	持有	107.34	129.05	525	147.0	88.4	60.2
	生益科技-A	600183 CH	买入	25.51	33.69	584	40.1	31.1	22.7
	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	32.12	64.31	311	30.6	25.4	15.7	
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	681.50	669.00	65,383	62.4	48.1	38.2
	阿里巴巴	BABA US	买入	253.83	358.60	6,868	27.8	21.1	17.5
	百度	BIDU US	买入	235.02	173.00	802	26.5	29.4	24.9
	拼多多	PDD US	买入	165.71	160.00	2,039	亏损	亏损	285.6
	哔哩哔哩	BILI US	买入	113.89	61.70	396	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	21.85	23.20	172	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	15.28	15.50	32	5.6	9.1	7.6

	欢聚集团	YY US	买入	92.04	130.00	75	22.4	24.1	20.8
	携程集团有限公司	TCOM US	买入	31.83	45.00	189	20.7	亏损	77.1
	同程艺龙	780 HK	买入	13.88	19.00	303	17.8	24.9	13.8
	兑吧	1753 HK	买入	2.23	4.10	24	16.7	6.7	5.1
	完美世界 - A	002624 CH	买入	27.28	48.90	529	17.2	14.9	13.2
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	32.32	30.00	683	32.6	28.4	24.7
	美团-W	3690 HK	买入	355.80	348.00	20,940	450.4	423.6	148.9
	友谊时光	6820 HK	买入	2.34	4.00	51	9.8	7.8	6.5
	中手游	302 HK	买入	3.20	4.39	80	9.4	7.6	7.1
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.73	5.80	81	13.3	11.5	9.9
	中国东方教育	667 HK	买入	17.52	19.30	385	38.3	60.2	29.3
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.70	4.44	23	12.4	14.5	9.3
	天津洪恩完美未来教育科技有限	IH US	买入	18.44	26.08	10	N/A	447.4	243.3
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.26	2.97	36	11.0	9.7	8.7
	希望教育	1765 HK	买入	2.65	3.41	193	27.8	20.0	15.3
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.95	6.90	20,848	5.1	5.8	5.6
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.09	7.20	17,285	5.3	6.0	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.88	8.50	14,919	5.0	5.6	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.76	9.30	12,370	5.8	6.5	6.2
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.80	4.20	12,989	4.2	4.8	4.5
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.15	4.60	10,770	4.8	5.4	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.63	3.90	10,257	3.8	4.5	4.3
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.17	4.40	8,505	4.6	5.4	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.54	6.50	5,536	6.9	8.2	7.6
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.48	7.00	4,590	6.8	8.2	7.5
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.44	5.00	2,660	3.2	3.6	3.3
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.23	6.70	2,205	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.20	5.10	3,582	3.7	4.4	4.2
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.46	5.50	2,970	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.44	5.20	2,555	3.3	3.8	3.5
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.11	6.20	2,118	3.8	4.3	4.1
	光大银行 - H	6818 HK	买入	3.19	4.60	2,424	4.2	4.7	4.3
	光大银行 - A	601818 CH	买入	4.05	6.10	2,010	5.9	6.6	6.0
	平安银行 - A	000001 CH	买入	23.09	26.00	4,481	15.0	17.9	15.6
互联网金融	360 DigiTech Inc	QFIN US	买入	17.40	20.30	26	1.0	0.9	0.7
	乐信金融控股公司	LX US	买入	7.77	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	3.45	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店	QD US	持有	2.01	1.90	5	0.2	亏损	0.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.06	24.60	4,030	15.2	13.0	11.3
	中金公司 - H	3908 HK	买入	20.30	22.40	2,538	18.4	14.7	13.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.36	18.80	1,756	10.7	9.6	8.4
	中信建投 - H	6066 HK	买入	11.38	15.30	3,282	14.2	10.2	9.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.91	9.40	1,663	7.5	8.4	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.34	8.90	1,326	10.3	10.3	9.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.65	4.20	1,006	8.0	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	497.40	265.00	6,306	66.4	62.6	55.3
	中银航空租赁	2588 HK	买入	63.35	73.50	440	8.0	6.9	6.2
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	32.10	38.52	3,755	9.4	9.3	8.1
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.46	28.14	10,304	7.2	7.8	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	36.15	38.04	8,543	17.6	19.0	16.7
	众安在线 - H	6060 HK	买入	47.80	49.92	703	亏损	58.7	45.1
	中国太平	966 HK	买入	13.74	20.54	494	7.4	5.7	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	28.95	41.60	1,515	5.6	6.1	5.7
	新华保险 - A	601336 CH	持有	48.33	53.51	1,256	10.3	11.4	10.7
	中国平安	2318 HK	买入	91.30	96.06	17,132	10.9	12.2	10.4

	中国平安 - A	601318 CH	买入	79.08	86.21	14,204	9.4	9.4	8.2
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.39	4.33	2,790	7.1	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	5.66	9.06	1,259	4.7	5.1	3.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	22.90	20.80	1,972	17.9	17.0	14.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	21.14	17.90	1,635	18.4	17.5	14.6
	中国重汽	3808 HK	买入	24.20	28.30	668	17.9	10.6	10.0
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.58	2.22	110	6.1	7.7	8.0
	三一国际	631 HK	买入	6.46	5.89	202	19.3	16.1	12.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	40.46	49.50	3,430	29.8	22.0	18.0
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.62	16.00	1,128	16.4	10.2	8.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	12.44	17.80	935	21.4	13.4	11.2
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	117.17	143.00	1,529	118.4	70.2	53.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	116.20	117.00	564	81.3	58.7	41.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.12	9.20	126	8.4	10.0	9.0
	兴达国际	1899 HK	买入	2.14	3.19	34	10.1	9.6	8.3
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	40.14	40.20	516	80.3	63.7	44.6
	深圳市捷佳伟创新能源装备股份 - A	300724 CH	买入	133.34	138.00	428	112.1	74.9	47.5
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	17.00	11.70	1,498	56.1	40.9	28.3
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.36	15.00	913	18.9	17.4	13.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.18	7.70	728	28.3	22.4	15.3
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.49	11.40	604	25.4	20.0	13.7
	伟能集团	1608 HK	买入	2.38	4.00	63	21.5	12.2	8.3
	新天绿能 - H	956 HK	买入	2.27	2.84	231	5.6	5.3	4.8
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.74	8.31	68	7.6	7.0	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	107.55	90.00	4,057	73.2	47.8	34.7
	中国燃气	384 HK	买入	27.40	37.12	1,428	15.6	13.4	11.3
	新奥能源	2688 HK	买入	120.20	120.00	1,356	23.8	21.7	18.1
	华润燃气	1193 HK	持有	38.80	42.00	898	18.5	15.2	12.8
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.80	32.82	1,223	53.8	亏损	61.2
	安踏体育	2020 HK	买入	128.30	101.84	3,468	60.0	59.9	41.1
	大家乐集团	341 HK	买入	15.94	19.07	93	125.9	15.9	17.6
	海底捞	6862 HK	买入	65.35	53.56	3,464	132.5	332.7	67.2
	九毛九	9922 HK	买入	28.40	20.88	413	214.3	亏损	71.4
	百胜中国	9987 HK	买入	442.00	562.71	1,854	219.0	225.0	196.6
	波司登	3998 HK	买入	3.44	3.26	371	27.4	22.8	19.3
	李宁	2331 HK	买入	48.55	36.52	1,208	72.4	68.5	49.4
	特步国际	1368 HK	买入	3.48	3.63	89	10.3	17.2	12.5
	江南布衣	3306 HK	买入	9.01	9.57	47	8.6	12.1	9.8
	中国利郎	1234 HK	买入	5.23	5.89	63	6.9	9.2	7.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	17.50	14.10	612	53.7	27.2	24.9
	海尔智家 - A	6690 HK	买入	32.10	26.91	3,265	28.6	33.3	30.3
	美的集团 - A	000333 CH	买入	96.33	86.57	6,772	26.9	27.6	22.3
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.82	13.04	649	41.1	24.7	19.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	17.47	14.06	290	32.5	273.7	43.5
医药	石药集团	1093 HK	买入	7.92	10.10	948	11.9	18.7	15.1
	三生制药	1530 HK	买入	7.23	17.70	184	16.6	12.7	10.5
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.60	60.61	215	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.94	41.20	79	5.4	4.6	4.0
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.87	7.26	63	15.9	14.7	12.8
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.98	17.90	156	48.2	40.5	29.2
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	167.39	187.23	1,429	132.9	75.8	95.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	166.34	218.73	4,028	130.9	126.4	88.3
	药明生物	2269 HK	买入	109.10	196.85	4,463	119.3	86.6	60.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	41.55	70.70	94	亏损	亏损	亏损

	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	34.10	39.30	57	N/A	102.0	71.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.66	15.51	380	N/A	100.3	61.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.52	16.21	174	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	96.35	142.10	1,105	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	13.94	19.38	51	N/A	亏损	亏损
	天境生物	IMAB US	买入	54.39	52.57	38	N/A	16.9	亏损
	睿智医药科技股份有限公司 - A	300149 CH	买入	12.70	25.52	63	41.0	30.8	21.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	78.00	95.67	344	N/A	亏损	155.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.30	8.70	929	8.6	9.6	8.2
	中国旺旺	151 HK	买入	5.58	7.36	679	17.0	14.6	14.0
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	46.25	42.00	1,826	42.0	50.5	30.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	44.20	45.90	2,689	38.4	36.3	30.8
	中国飞鹤	6186 HK	买入	23.20	24.00	2,073	46.5	31.6	24.5
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.05	15.60	768	24.3	21.1	18.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	20.30	41.44	124	27.0	22.6	18.9
	华润啤酒	291 HK	买入	68.50	73.10	2,222	70.2	67.4	48.5
	青岛啤酒 - H	168 HK	买入	74.85	78.10	1,250	41.1	35.0	30.8
	青岛啤酒 - A	600600 CH	持有	88.79	78.70	1,036	54.3	46.3	40.8
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2116.18	2313.00	26,583	58.4	49.1	40.0
	五粮液 - A	000858 CH	买入	291.14	347.50	11,301	56.7	45.4	37.8
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.48	13.12	293	124.7	7.4	6.1
快递	中通快递	ZTO US	买入	33.08	37.70	281	32.0	41.6	30.9
	中通快递	2057 HK	买入	250.00	292.00	2,121	31.0	40.3	29.9
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	98.99	114.00	4,510	75.0	61.1	47.6
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.07	12.10	1,137	9.8	8.1	7.5
	吉利汽车	175 HK	买入	28.35	35.00	2,784	26.5	24.5	23.8
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.67	12.00	661	4.6	4.8	4.4
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	24.30	17.00	3,825	44.5	57.4	38.9
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	21.94	33.90	2,563	10.0	11.9	9.6
	中升控股	881 HK	买入	45.55	64.30	1,039	20.6	16.8	14.8
	美东汽车	1268 HK	买入	26.10	33.70	325	48.8	37.2	31.6
	永达汽车	3669 HK	买入	10.88	11.10	215	13.6	10.8	9.2
新能源汽车	比亚迪	1211 HK	买入	237.40	300.00	7,889	474.8	354.3	228.3
	比亚迪	002594 CH	买入	247.00	293.20	6,541	494.0	368.7	237.5

資料來源：招銀國際證券研究；截至2021年1月29日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點併無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）併沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

披露

招銀國際證券或其關聯機構曾在過去12個月內與本報告內所提及發行人有投資銀行業務的關係。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀國際證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，併可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，併鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者：本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國2000年金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者：招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監督局(“FINRA”)註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關FINRA規則的限制。本報告僅提供給美國1934年證券交易法(經修訂)規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的信息進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

對於在新加坡的收件人：本報告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司註冊號201731928D)在新加坡分發。CMBISG是在《財務顧問法案》(新加坡法例第110章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG可根據《財務顧問條例》第32C條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第289章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則CMBISG僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電(+65 6350 4400)聯繫CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。