

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

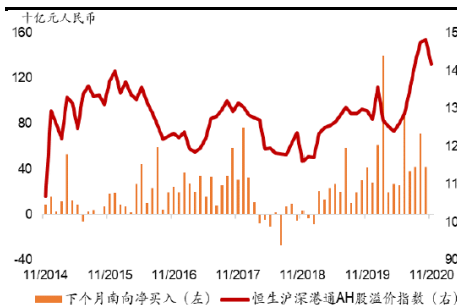
- **港股仍乏方向，成交縮減。** 港股昨天窄幅波動，恒指高低波幅不足150點，收市跌92點或0.35%。大市成交環比跌兩成至1,100億港元。**舜宇光學(2382 HK)**11月手機鏡頭及模組出貨量下跌，因關鍵零部件缺貨，股價挫3.4%，其他手機設備股亦受壓，**丘鈇(1478 HK)**和**瑞聲(2018 HK)**跌逾2%。多隻內地餐飲和食品股逆市升，**九毛九(9922 HK)**和**海底撈(6862 HK)**分別升6.5%和3.1%。昨夜美股個別發展，受就業數據遜預期拖累，道指跌0.23%，科技股則偏強，納指升0.54%。美國上周首次申領失業金人數達85.3萬人，高於市場預期的72.5萬，環比增加13.7萬人，增幅創3月份以來最高。截至11月28日止一周的續領失業金人數亦環比升23萬，至575.7萬人，高於預期的521萬人，是8月底以來首度回升。數據反映隨着疫情升溫，就業市場仍面臨挑戰。另外，市場繼續觀望美國國會有關紓困法案的談判進展。
- **歐洲加推貨幣寬鬆和財政刺激。** 歐洲央行昨天議息，維持指標利率不變，並擴大多項量化寬鬆措施，包括將總值1.35萬億歐元的緊急抗疫購債計劃（PEPP）規模擴大5,000億歐元，把期限延長最少9個月至2022年3月，並維持資產購買計劃每月200億歐元。另一方面，歐盟領袖在周四峰會上，通過總值2.2萬億歐元的新財政預算案，並同意支援經濟計劃，落實明年1月起推行復甦基金。
- **2021年策略報告：疫後產需齊復蘇，牛年恒指闖三萬。** 我們發表了《2021年度策略報告》，對恒生指數之目標區間為23,600–30,000，國企指數之目標區間為9,200–12,000，較現水平之潛在上升空間分別約為13%和14%。預期推動港股向上的因素，主要包括1) 新冠疫苗頻傳好消息，環球經濟復蘇預期增，企業盈利亦料隨經濟復蘇，市場估計2021年美股、A股和港股盈利皆增長近20%；2) 人民幣匯率料總體偏強，利好港股盈利和估值；3) AH股差價目前升至逾40%，創十年新高，港股相對具估值優勢。估計2021上半年價值股較大機會跑贏，因在經濟衰退過後、復蘇的初期，周期性的價值股之反彈幅度通常大於增長股。唯須注意股市之反彈傾向於經濟復蘇之第四季左右失去動力，意味2021年第二季或有較大回調壓力。當經濟增長回復較正常水平，相信投資者仍會偏好增長潛力較高的股份，尤其是具長線結構性增長概念的行業，例如互聯網和消費品龍頭企業，可把握階段性回調的機會重新佈局增長股。

中國PMI上升時，價值股跑贏機會增加



資料來源：彭博、招銀國際證券

A股溢價較高時，南向淨買入趨升



資料來源：彭博、招銀國際證券

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	26,411	-0.35	-6.31
恒生國企	10,416	-0.69	-6.74
恒生科技	8,026	-0.94	70.23
上證綜指	3,373	0.04	10.59
深證綜指	2,253	0.12	30.79
深圳創業板	2,719	0.77	51.19
美國道瓊斯	29,999	-0.23	5.12
美國標普500	3,668	-0.13	13.54
美國納斯達克	12,406	0.54	38.26
德國DAX	13,296	-0.33	0.35
法國CAC	5,550	0.05	-7.17
英國富時100	6,600	0.54	-12.50
日本日經225	26,756	-0.23	13.10
澳洲ASX 200	6,683	-0.67	-0.01
台灣加權	14,249	-0.98	18.77

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	36,009	-0.20	-7.94
恒生工商業	16,698	-0.66	2.86
恒生地產	32,514	0.58	-19.10
恒生公用事業	45,608	0.03	-19.40

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

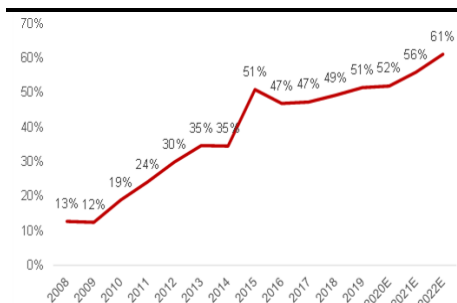
	億元人民幣
滬港通(南下)	11.3
深港通(南下)	16.8
滬港通(北上)	25.4
深港通(北上)	10.9

資料來源：彭博

個股速評

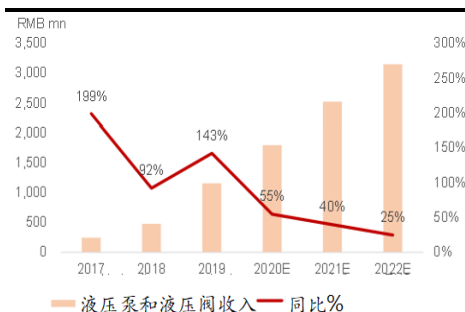
- 恒立液壓短期及長期市佔率均趨升，上調盈利預測及目標價。我們認為，機械設備生產商**恒立液壓(601100 CH)**於2020-22年有多項盈利增長動力：1) 短期而言，公司之12月份生產計劃相當於液壓缸環比增長20%，較預期強；2) 中期而言，市佔率趨升，因國內挖掘機生產商（公司之客戶）之市佔率上升；3) 長期而言，液壓泵和液壓閥等產品之進口替代趨勢清晰。我們上調公司之20-22年盈利預測8-10%，較市場預期高9-10%，反映較高的銷售和毛利率預測，目標價上調至114.4元人民幣，維持“買入”評級。

恒立於挖掘機液壓缸之市佔率



資料來源：公司、招銀國際證券預測

恒立之液壓泵和液壓閥收入



資料來源：公司、招銀國際證券預測

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
长仓											
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	171.09	223.8	31%	94.5	70.4	7.5	8.7	0.1%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	4.49	6.50	45%	6.6	6.2	0.7	11.4	4.7%
中金公司	3908 HK	券商	买入	18.52	22.40	21%	12.6	11.7	1.3	10.8	1.2%
中联重科	1157 HK	机械及设备	买入	9.48	10.50	11%	9.2	8.3	1.4	16.3	4.6%
捷佳伟创	300724 CH	机械及设备	买入	112.88	138.0	22%	63.4	40.2	11.9	20.4	0.2%
波司登	3998 HK	可选消费	买入	3.40	4.23	24%	19.1	16.9	2.8	15.4	3.8%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	16.08	19.57	22%	26.3	23.3	3.4	9.2	1.0%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1,749.0	2,153.3	23%	47.6	38.0	13.7	31.1	1.1%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.10	3.41	62%	14.9	11.4	1.8	14.2	2.8%
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	14.28	15.51	9%	86.1	52.4	3.7	4.5	0.2%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	17.90	28.14	57%	8.4	7.2	1.0	12.2	4.3%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	275.8	348.0	26%	277.2	97.4	14.5	1.6	0.0%
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	7.85	15.48	97%	2.7	2.4	0.9	34.7	14.8%
卓越商企	6989 HK	房地产	买入	9.43	13.34	41%	23.4	19.0	3.1	11.9	1.1%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	29.00	37.12	28%	14.2	11.5	3.2	22.3	2.0%
龙源电力	916 HK	新能源	买入	7.06	7.38	5%	9.9	8.2	0.9	9.3	2.0%
小米集团	1810 HK	科技	买入	25.30	31.10	23%	37.5	26.7	6.9	16.4	0.0%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	38.00	49.50	30%	13.1	11.8	4.4	25.0	0.7%

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 12 月 10 日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

	公司名称	代码	評級	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	萬科企業 - H	2202 HK	買入	26.10	33.92	3,786	6.8	6.0	5.3
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	28.58	31.36	3,196	8.2	7.3	6.5
	中國海外發展	688 HK	買入	17.50	30.49	1,917	4.1	3.9	3.7
	碧桂園	2007 HK	買入	10.02	13.36	2,208	4.9	4.9	4.1
	華潤置地	1109 HK	買入	32.25	44.79	2,300	7.0	7.8	6.5
	龍湖集團	960 HK	持有	43.40	34.27	2,608	12.4	12.2	9.8
	世茂集團	813 HK	買入	24.05	44.94	851	6.5	5.8	4.9
	雅居樂集團	3383 HK	買入	10.26	13.89	402	4.8	4.6	3.9
	合景泰富集團	1813 HK	買入	9.83	17.87	313	2.9	4.1	3.5
	中國奧園	3883 HK	買入	7.39	15.48	200	4.2	2.7	2.4
	時代中國控股	1233 HK	買入	10.44	16.20	203	3.4	2.9	2.6
	禹洲集團	1628 HK	買入	2.82	4.82	161	3.6	3.1	2.6
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.30	5.60	139	3.5	3.3	2.8
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.67	3.52	89	5.4	5.0	3.8
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.05	5.06	145	5.7	4.8	3.9
	綠城服務	2869 HK	持有	9.14	9.11	294	43.2	39.0	30.4
	雅生活服務	3319 HK	買入	30.10	60.70	401	20.8	17.2	14.8
	弘陽服務	1971 HK	買入	4.85	7.91	20	16.2	13.9	9.7
	碧桂園服務	6098 HK	買入	49.70	37.06	1,371	71.9	57.2	40.2
	保利物業	6049 HK	買入	53.95	90.60	299	40.0	37.8	28.5
	藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	27.70	64.20	49	7.9	5.8	4.3
	永升生活服務	1995 HK	買入	15.60	14.00	261	93.3	63.6	43.7
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	148.40	146.10	1,628	36.5	34.0	25.1
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	51.80	74.20	3,618	58.9	38.9	29.3
	鴻騰六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	買入	2.50	4.10	172	9.0	13.2	9.1
	通達集團	698 HK	買入	0.46	0.56	29	7.3	9.9	5.7
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.58	2.33	21	7.1	9.1	7.5
	瑞聲科技	2018 HK	持有	41.05	47.50	496	20.0	26.5	19.4
	小米集團	1810 HK	買入	27.60	31.10	6,940	50.5	43.4	30.9
	比亞迪電子	285 HK	買入	37.30	49.50	840	47.1	13.7	12.3
	丘鈦科技	1478 HK	買入	10.66	16.60	125	20.1	14.0	11.6
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	39.20	46.00	1,272	100.5	51.6	34.1
互联网	騰訊控股	700 HK	買入	578.00	669.00	55,412	52.9	40.8	32.4
	阿里巴巴	BABA US	買入	264.87	358.60	7,166	29.0	22.0	18.3
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	158.32	173.00	540	17.9	19.8	16.8
	拼多多公司	PDD US	買入	154.34	160.00	1,899	虧損	虧損	266.0
	哩哩哩公司	BILI US	買入	75.71	61.70	263	虧損	虧損	虧損
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.58	15.50	28	5.0	8.1	6.7
	歡聚集團	YY US	買入	85.34	130.00	69	20.7	22.4	19.3
	同程藝龍	780 HK	買入	14.48	19.00	314	18.6	26.0	14.4
	兌吧	1753 HK	買入	2.25	4.10	24	16.8	6.7	5.2
	完美世界 - A	002624 CH	買入	27.00	48.90	524	17.0	14.8	13.0
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	28.44	30.00	601	28.7	24.9	21.7
	美團 - W	3690 HK	買入	287.00	348.00	16,885	363.3	341.7	120.1
	友誼時光	6820 HK	買入	2.00	4.00	44	8.3	6.7	5.6
	中手游	302 HK	買入	2.84	4.39	71	8.4	6.8	6.3
教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.94	5.80	86	14.1	12.2	10.5
	中國東方教育	667 HK	買入	16.40	19.30	360	56.3	27.4	23.0
	卓越教育集團	3978 HK	買入	2.80	4.44	24	12.9	15.1	9.7
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.33	2.97	37	11.4	10.0	9.0
	希望教育	1765 HK	買入	2.00	3.41	145	21.0	15.1	11.5

銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.74	6.90	20,274	4.9	5.6	5.3
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.06	7.20	17,116	5.3	5.9	5.7
	建設銀行 - H	939 HK	買入	5.81	8.50	14,716	5.0	5.6	5.3
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.58	9.30	12,424	5.6	6.3	6.0
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	2.84	4.20	13,087	4.3	4.8	4.6
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.23	4.60	11,049	4.9	5.5	5.2
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.65	3.90	10,255	3.9	4.5	4.3
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.22	4.40	8,657	4.7	5.4	5.2
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.26	6.50	4,702	5.3	6.3	5.8
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	4.85	7.00	3,970	6.0	7.2	6.6
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.27	5.00	2,544	3.1	3.4	3.2
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.10	6.70	2,148	4.8	5.4	4.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.11	5.10	3,568	3.7	4.3	4.2
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.58	5.50	3,013	4.1	4.8	4.6
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.31	5.20	2,585	3.2	3.6	3.4
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.30	6.20	2,182	3.9	4.5	4.2
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.94	4.60	2,287	3.9	4.3	3.9
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.06	6.10	1,931	5.9	6.6	6.0
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	18.65	26.00	3,619	12.1	14.5	12.6
互聯網金融	360 數科公司	QFIN US	買入	11.56	20.30	17	0.7	0.6	0.4
	樂信金融控股有限公司	LX US	買入	6.46	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集團	FINV US	買入	2.10	2.90	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.40	1.90	4	0.1	虧損	0.4
非銀金融	中信證券 - H	6030 HK	買入	16.90	24.60	4,063	15.0	12.8	11.1
	中金公司 - H	3908 HK	買入	17.82	22.40	2,424	16.1	12.9	11.9
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	11.82	18.80	1,823	10.2	9.2	8.0
	中信建投證券 - H	6066 HK	買入	10.06	15.30	3,379	12.5	9.0	8.4
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.53	9.40	1,681	7.1	7.9	6.7
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	10.62	8.90	1,313	9.6	9.6	8.7
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.66	4.20	1,111	8.0	6.7	6.1
	香港交易所	388 HK	持有	384.20	265.00	4,871	51.3	48.4	42.7
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	67.80	73.50	471	8.6	7.4	6.6
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	29.00	38.52	3,833	8.5	8.4	7.3
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	17.26	28.14	11,281	7.6	8.1	7.2
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	40.53	38.04	9,524	19.8	21.3	18.8
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	34.35	49.92	505	虧損	42.2	32.4
	中國太平	966 HK	買入	14.10	20.54	507	7.6	5.9	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	31.40	41.60	1,799	6.0	6.7	6.2
	新華保險 - A	601336 CH	持有	59.68	53.51	1,519	12.8	14.1	13.2
	中國平安	2318 HK	買入	94.55	96.06	18,292	11.2	12.7	10.8
	中國平安 - A	601318 CH	買入	87.68	86.21	15,443	10.4	10.4	9.1
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.43	4.33	3,029	7.3	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.02	9.06	1,339	5.0	5.5	4.0
装备制造	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	15.32	20.80	1,440	11.9	11.4	9.5
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	16.10	17.90	1,216	14.0	13.3	11.1
	中國重汽	3808 HK	買入	19.00	28.30	525	14.1	8.4	7.8
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.32	2.22	99	5.5	6.9	7.2
	三一國際	631 HK	買入	4.57	5.89	143	13.7	11.4	8.5
	三一重工 - A	600031 CH	買入	30.85	34.60	2,615	22.7	17.6	15.1
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	9.00	10.50	885	13.9	9.3	8.4
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	9.83	9.56	747	16.9	11.3	10.2
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	98.43	87.00	1,285	99.4	63.5	51.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	103.85	117.00	504	72.6	52.4	37.4
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	7.00	6.60	124	8.3	8.1	8.5
	興達國際	1899 HK	買入	1.85	3.44	30	9.2	7.2	5.9

	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	29.65	40.20	381	59.3	47.1	32.9
	捷佳偉創 - A	300724 CH	買入	138.45	138.00	445	116.3	77.8	49.3
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	13.34	11.70	1,135	44.1	32.1	22.2
	龍源電力 - H	916 HK	買入	6.10	7.38	490	11.2	10.2	9.1
	金風科技 - H	2208 HK	買入	12.04	7.70	583	21.1	16.6	11.4
	金風科技 - A	002202 CH	持有	11.99	11.40	492	21.0	16.6	11.3
	偉能集團	1608 HK	買入	2.80	5.47	74	25.3	10.4	6.3
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.00	2.84	242	5.0	4.7	4.3
	天倫燃氣	1600 HK	買入	6.32	8.31	63	7.1	6.2	5.3
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	74.10	90.00	2,795	50.4	32.9	23.9
	中國燃氣	384 HK	買入	29.00	37.12	1,512	16.5	14.2	12.0
	新奧能源	2688 HK	買入	105.10	120.00	1,185	20.8	18.9	15.9
	華潤燃氣	1193 HK	持有	38.95	42.00	901	18.6	15.2	12.9
可选消费	普拉達	1913 HK	買入	44.90	120.00	1,149	20.8	18.9	15.9
	安踏體育	2020 HK	買入	110.20	42.00	2,979	18.6	15.2	12.9
	大家樂集團	341 HK	買入	17.60	32.82	103	50.5	虧損	57.5
	海底撈	6862 HK	買入	57.00	53.56	3,021	115.6	290.2	58.6
	九毛九	9922 HK	買入	20.05	20.88	291	151.3	虧損	50.4
	百勝中國	9987 HK	買入	445.00	562.71	1,866	220.5	226.5	197.9
	波司登	3998 HK	買入	3.31	3.26	357	26.4	22.0	18.6
	李寧	2331 HK	買入	44.95	36.52	1,119	67.1	63.4	45.7
	特步國際	1368 HK	買入	3.35	3.63	85	10.0	16.5	12.0
	江南布衣	3306 HK	買入	8.19	9.57	42	7.8	11.0	8.9
	中國利郎	1234 HK	買入	5.26	5.89	63	7.0	9.3	7.1
	JS 環球生活	1691 HK	買入	15.96	14.10	557	49.0	24.8	22.7
	美的集團 - A	000333 CH	買入	85.10	86.57	5,976	23.8	24.4	19.7
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	7.26	13.04	691	43.8	26.3	20.6
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	13.05	14.06	219	24.3	204.5	32.5
医药	石藥集團	1093 HK	買入	7.28	10.10	872	10.9	17.2	13.9
	三生製藥	1530 HK	買入	6.85	17.70	174	15.8	12.0	9.9
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	38.00	60.61	207	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.55	41.20	84	5.7	4.9	4.3
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	5.47	7.26	57	14.8	13.7	11.9
	愛康醫療	1789 HK	買入	12.20	17.90	136	42.1	35.3	25.4
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	139.09	146.43	1,205	110.4	68.2	79.5
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	109.66	139.05	2,662	86.3	69.8	57.5
	藥明生物	2269 HK	買入	79.25	196.85	3,235	86.7	62.9	43.9
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	29.00	70.70	65	虧損	虧損	虧損
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	43.00	39.30	71	N/A	128.6	89.7
	錦欣生殖	1951 HK	買入	14.14	15.51	344	N/A	90.6	55.1
	諾誠健華	9969 HK	買入	12.48	16.21	161	N/A	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	9.50	19.38	35	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	買入	37.05	52.57	26	N/A	11.5	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	16.50	25.52	82	53.2	40.0	27.9
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	73.25	95.67	310	N/A	虧損	146.0
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.49	8.70	957	8.9	9.9	8.5
	中國旺旺	151 HK	買入	5.44	7.36	665	16.6	14.2	13.6
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	41.90	42.00	1,654	38.0	45.8	27.9
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	39.43	45.90	2,399	34.3	32.4	27.4
	高鑫零售	6808 HK	買入	8.08	15.60	771	24.4	21.2	18.1
	家家悅 - A	603708 CH	持有	23.82	41.44	145	31.7	26.6	22.1
	華潤啤酒	291 HK	買入	64.45	73.10	2,091	66.1	63.4	45.6
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	77.00	78.10	1,333	42.2	36.0	31.7
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	98.68	78.70	1,126	60.3	51.4	45.3
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	1832.90	2153.30	23,025	49.9	39.8	34.4

	五糧液 - A	000858 CH	買入	267.67	307.80	10,390	50.8	41.1	34.3
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	7.07	12.78	277	117.8	7.0	5.8
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	28.12	38.30	239	27.2	32.3	25.1
	中通快遞	2057 HK	買入	217.00	297.00	1,841	26.9	31.9	24.9
	順豐控股 - A	002352 CH	買入	78.94	114.00	3,597	59.8	48.7	38.0
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	7.80	8.60	1,305	10.8	9.0	8.3
	吉利汽車	175 HK	買入	21.20	13.10	2,081	19.8	18.3	17.8
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	7.66	5.60	660	4.6	4.8	4.4
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	15.08	4.70	2,224	27.6	35.6	24.2
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	23.76	21.10	2,776	10.8	12.9	10.4
	中升控股	881 HK	買入	53.30	33.83	1,215	24.1	19.7	17.4
	美東汽車	1268 HK	買入	30.30	13.70	377	56.6	43.1	36.7
	永達汽車	3669 HK	買入	12.70	7.40	251	15.9	12.6	10.8
新能源汽車	比亞迪股份 - H	1211 HK	買入	175.10	100.00	5,243	350.2	261.3	168.4
	比亞迪股份 - A	002594 CH	買入	169.52	112.12	4,426	339.0	253.0	163.0

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2020 年 12 月 10 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並無直接或間接關係。

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）並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。而過去的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，並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，並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。

如需要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。接收本報告之行爲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士。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制的報告。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。