

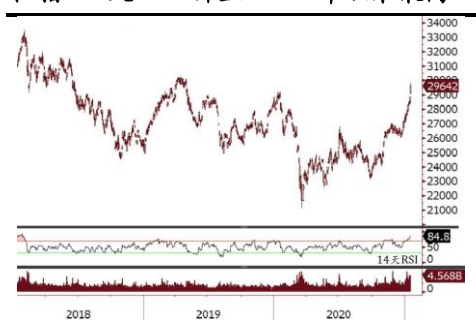
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

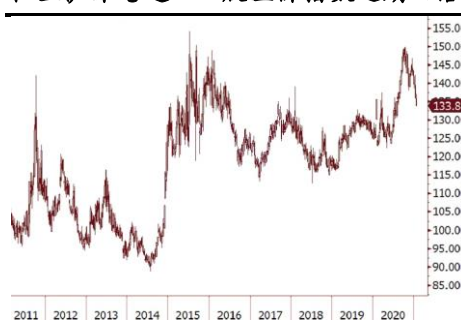
- **恒指升穿去年高位，成交创历史新高。**港股昨天急升，明显跑赢亚太区其他股市。北水持续南下，推动恒指曾升 985 点，收市升幅收窄至 780 点或 2.70%，收报 29,642，创 2019 年 5 月以来最高。大市成交升至 3,016 亿港元，创历史新高。权重股**腾讯(700 HK)**、**友邦(1299 HK)**、**港交所(388 HK)**再创上市新高。内房股补涨，**华润置地(1109 HK)**升 10.2%，为最大升幅蓝筹。昨夜美股向上，道指升 0.28%，纳指升 0.86%。市场憧憬将出任美国财长的联储局前主席耶伦将推动加大财政刺激。市场聚焦于今晚美国总统就职典礼。
- **恒指超买但短期动力或将持续，偏好落后的内房、券商、保险股。**恒指近期急升后，21 年预测市盈率升至 13.3 倍，接近过去十年之预测市盈率峰值，估值不再便宜。北水南下是推动港股的主要动力之一，因 H 股去年大幅跑输 A 股，去年底 AH 溢价曾逼近十年新高，令港股相对吸引力上升。港股经过一轮补涨后，AH 溢价由接近 50% 收窄至 34%，仍处于相对高水平，因此估计北水南下仍会持续一段时间。技术指标方面，恒指之 14 天相对强弱指数 (RSI) 已升至 84 以上严重超买水平，这是 2007 年以来恒指 RSI 仅第五次出现如此超买程度，在此前四次，恒指平均于其后 13 个交易日再涨 7% 见顶。综合而言，预期港股短期内仍有上升动力，但考虑到整体估值不再便宜，现阶段较看好基本因素不俗但估值和走势落后的板块和个股，包括内房股如**华润置地(1109 HK)**及**世茂(813 HK)**、券商股如**中信证券(6030 HK)**及**中信建投(6066 HK)**，和在行业内较落后的**中国人寿(2628 HK)**和**平安好医生(1833 HK)**。

恒指 14 天 RSI 升至 2018 年以来最高



资料来源：彭博、招银国际证券

恒生沪深港通 AH 股溢价指数近期回落



资料来源：彭博、招银国际证券

个股速评

- **龙源电力换股吸收合并，巩固领导地位及释放价值，上调目标价至 15 港元。**
龙源电力(916 HK)日前公布向**平庄能源(000780 CH)**换股吸收合并的详情：龙源将发行 3.42 亿股 A 股，每股 11.42 元人民币，交换平庄能源 A 股股票，以合并平庄能源，并以平庄能源之煤炭资产交换国家能源集团之新能源资产。龙源管理层预期交易于今年底前完成。完成后，龙源将成为 A+H 上市平台，融资能力提升，并有利将来国家能源集团向龙源注入新能源业务。我们预期潜在注入的风电项目规模达 13-15GW。我们以 DCF 估值法，调整对长期增长和人民币汇率的假设，以及加入光伏项目估值，将龙源目标价由 7.38 港元升至 15.00 港元，维持“买入”评级。我们相信龙源之估值重估未完，预期中国十四五规划的新能源发展政策及补贴解决方案将推升估值。

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	29,642	2.70	8.85
恒生国企	11,734	2.37	9.27
恒生科技	9,375	2.84	11.26
上证综指	3,566	-0.83	2.69
深证综指	2,379	-0.96	2.12
深圳创业板	3,084	-2.05	3.99
美国道琼斯	30,931	0.38	1.06
美国标普 500	3,799	0.81	1.14
美国纳斯达克	13,197	1.53	2.40
德国 DAX	13,815	-0.24	0.70
法国 CAC	5,599	-0.33	0.85
英国富时 100	6,713	-0.11	3.91
日本日经 225	28,633	1.39	4.33
澳洲 ASX 200	6,743	1.19	2.36
台湾加权	15,877	1.70	7.77

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	40,478	2.70	9.58
恒生工商业	19,083	2.60	9.34
恒生地产	33,927	4.12	5.60
恒生公用事业	45,637	0.95	-0.27

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)	129.0
深港通 (南下)	132.3
沪港通 (北上)	26.0
深港通 (北上)	13.4

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)		市淨率(倍)	ROE(%)	股息率
							2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
長倉											
比亞迪股份	002594 CH	汽車	買入	216.20	223.8*	na	119.4	89.0	9.4	8.7	0.1%
郵儲銀行	1658 HK	銀行	買入	5.31	6.50	22%	7.8	7.3	0.8	11.4	4.7%
中金公司	3908 HK	券商	買入	24.45	23.60	-3%	16.5	15.2	1.7	10.5	0.9%
中联重科	1157 HK	装备制造	買入	10.60	10.50	-1%	10.2	9.2	1.5	16.3	4.2%
捷佳伟创	300724 CH	装备制造	買入	133.02	138.0*	na	74.7	47.3	14.0	20.4	0.1%
波司登	3998 HK	可选消费	買入	3.98	4.23*	na	22.2	19.6	3.3	15.4	3.3%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	買入	19.22	19.57	2%	31.4	27.9	4.1	9.2	0.8%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	買入	2,009.4	2,153.3	7%	54.7	43.7	15.7	31.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.73	3.41	25%	19.2	14.6	2.6	14.2	1.7%
平安好医生	1833 HK	医药	買入	88.20	150.00	70%	亏损	亏损	8.6	-6.8	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	買入	17.94	28.14	57%	8.4	7.1	1.0	11.4	4.3%
美团点评	3690 HK	互联网	買入	341.0	348.0*	na	339.3	119.2	17.8	1.6	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	買入	35.10	44.79	28%	7.9	6.6	1.1	13.7	4.2%
卓越商企	6989 HK	房地产	買入	10.50	13.34	27%	25.8	20.9	3.4	11.9	1.0%
中国燃气	384 HK	新能源	買入	30.75	37.12	21%	15.1	12.2	3.4	22.3	1.9%
龙源电力	916 HK	新能源	買入	11.28	7.38*	na	15.7	12.9	1.5	9.3	1.3%
比亞迪电子	285 HK	科技	買入	49.40	49.50	0%	16.9	15.1	5.7	25.0	0.6%
中兴通讯	763 HK	科技	買入	24.20	26.30	9%	21.5	15.3	2.2	9.0	0.8%

*目標價检讨中

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2021 年 1 月 19 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	万科企业 - H	2202 HK	买入	31.75	33.92	4,241	8.2	7.3	6.5
	万科企业 - A	000002 CH	买入	31.28	31.36	3,544	9.0	8.0	7.1
	中国海外发展	688 HK	买入	18.78	30.49	2,057	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	10.72	13.36	2,362	5.2	5.2	4.4
	华润置地	1109 HK	买入	35.10	44.79	2,503	7.6	8.5	7.1
	龙湖集团	960 HK	持有	45.65	34.27	2,767	13.1	12.8	10.3
	世茂集团	813 HK	买入	25.75	44.94	911	7.0	6.2	5.3
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.66	13.89	418	5.0	4.7	4.0
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.00	17.87	382	3.5	5.0	4.3
	中国奥园	3883 HK	买入	8.28	15.48	224	4.7	3.0	2.7
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.82	16.20	230	3.9	3.3	2.9
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.00	4.82	171	3.8	3.3	2.8
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.28	5.60	138	3.5	3.3	2.8
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.86	3.52	95	5.8	5.3	4.1
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.15	5.06	148	5.8	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	9.65	9.11	311	45.6	41.2	32.1
	雅生活服务	3319 HK	买入	36.90	60.70	492	25.5	21.1	18.2
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.28	7.91	22	17.6	15.1	10.6
	碧桂园服务	6098 HK	买入	67.00	37.06	1,965	96.9	77.1	54.1
	保利物业	6049 HK	买入	70.70	90.60	391	52.4	49.5	37.3
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.60	64.20	65	10.4	7.7	5.7
	永升生活服务	1995 HK	买入	24.50	14.00	409	146.5	99.9	68.7
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	221.00	146.10	2,424	54.3	50.6	37.3
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	55.71	74.20	3,898	63.3	41.9	31.5
	鸿腾六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	2.87	4.10	198	10.3	15.2	10.5
	通达集团	698 HK	买入	0.66	0.56	43	10.6	14.3	8.3
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.20	2.33	27	8.8	11.3	9.2
	瑞声科技	2018 HK	持有	47.00	47.50	568	22.9	30.3	22.2
	小米集团	1810 HK	买入	31.40	31.10	7,909	57.5	49.4	35.2
	比亚迪电子	285 HK	买入	49.40	49.50	1,113	62.4	18.2	16.2
	丘钛科技	1478 HK	买入	16.98	16.60	199	32.0	22.4	18.5
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	42.65	46.00	1,397	109.4	56.1	37.1
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	35.86	41.20	1,536	29.3	38.1	27.1
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	24.20	26.32	1,838	19.8	25.7	18.3
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	56.40	73.45	402	77.3	46.4	31.7
	深南电路 - A	002916 CH	持有	131.40	129.05	643	180.0	108.2	73.8
	生益科技 - A	600183 CH	买入	27.30	33.69	625	42.9	33.3	24.3
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.29	1.31	2,271	43.4	35.0	27.2
	信维通信 - A	300136 CH	买入	40.18	64.31	389	38.3	31.7	19.6
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	655.00	669.00	62,840	60.0	46.3	36.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	251.65	358.60	6,809	27.6	20.9	17.4
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	250.42	173.00	854	28.3	31.3	26.5
	拼多多公司	PDD US	买入	168.79	160.00	2,077	亏损	亏损	290.9
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	127.88	61.70	444	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.47	15.50	32	5.7	9.2	7.7
	欢聚集团	YY US	买入	91.77	130.00	74	22.3	24.0	20.8
	同程艺龙	780 HK	买入	14.72	19.00	321	18.9	26.4	14.7
	兑吧	1753 HK	买入	2.73	4.10	29	20.4	8.2	6.3
	完美世界 - A	002624 CH	买入	26.33	48.90	511	16.6	14.4	12.7
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	30.35	30.00	641	30.7	26.6	23.2
	美团 - W	3690 HK	买入	341.00	348.00	20,069	431.6	406.0	142.7

	友谊时光	6820 HK	买入	2.01	4.00	44	8.4	6.7	5.6
	中手游	302 HK	买入	3.01	4.39	76	8.9	7.2	6.7
教育	睿见教育	6068 HK	买入	4.34	5.80	95	15.5	13.4	11.6
	中国东方教育	667 HK	买入	16.28	19.30	357	35.6	55.9	27.2
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.79	4.44	24	12.8	15.0	9.6
	北京洪恩教育科技股份有限公司	IH US	买入	18.00	26.08	10	N/A	436.7	237.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.29	2.97	37	11.2	9.8	8.8
	希望教育	1765 HK	买入	2.73	3.41	198	28.6	20.6	15.7
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	5.17	6.90	21,262	5.4	6.1	5.8
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.20	7.20	17,770	5.4	6.1	5.8
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.26	8.50	15,848	5.3	6.0	5.7
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.95	9.30	13,245	5.9	6.7	6.4
	农业银行 - H	1288 HK	买入	3.05	4.20	13,161	4.6	5.2	4.9
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.20	4.60	10,999	4.8	5.4	5.2
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.77	3.90	10,437	4.1	4.7	4.5
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.22	4.40	8,723	4.7	5.4	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.31	6.50	5,359	6.6	7.9	7.2
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.36	7.00	4,479	6.7	8.0	7.3
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.63	5.00	2,659	3.4	3.8	3.5
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.20	6.70	2,222	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.44	5.10	3,715	4.0	4.7	4.5
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.60	5.50	3,105	4.1	4.8	4.6
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.82	5.20	2,637	3.6	4.1	3.8
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.27	6.20	2,204	3.9	4.5	4.2
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.35	4.60	2,508	4.4	4.9	4.5
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.21	6.10	2,096	6.2	6.9	6.3
	平安银行 - A	000001 CH	买入	22.34	26.00	4,335	14.5	17.4	15.1
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	14.76	20.30	22	0.9	0.8	0.6
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	6.74	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集团	FINV US	买入	3.50	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店公司	QD US	持有	1.85	1.90	5	0.2	亏损	0.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	20.15	24.60	4,339	17.9	15.3	13.3
	中金公司 - H	3908 HK	买入	24.45	22.40	2,903	22.2	17.7	16.4
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.66	18.80	1,920	11.8	10.7	9.3
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	12.80	15.30	3,443	15.9	11.5	10.6
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.73	9.40	1,741	8.4	9.4	7.9
	广发证券 - H	1776 HK	持有	12.68	8.90	1,448	11.5	11.5	10.3
	中国银河 - H	6881 HK	持有	5.30	4.20	1,130	9.1	7.7	6.9
	香港交易所	388 HK	持有	501.00	265.00	6,352	66.9	63.1	55.7
	中银航空租赁	2588 HK	买入	65.25	73.50	453	8.3	7.1	6.4
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	38.70	38.52	4,530	11.3	11.2	9.7
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.94	28.14	11,533	7.8	8.5	7.5
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	40.93	38.04	9,639	20.0	21.5	18.9
	众安在线 - H	6060 HK	买入	42.50	49.92	625	亏损	52.2	40.1
	中国太平	966 HK	买入	16.74	20.54	602	9.0	7.0	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	33.35	41.60	1,762	6.4	7.1	6.6
	新华保险 - A	601336 CH	持有	56.80	53.51	1,473	12.2	13.4	12.5
	中国平安	2318 HK	买入	101.60	96.06	18,817	12.1	13.6	11.6
	中国平安 - A	601318 CH	买入	86.80	86.21	15,727	10.3	10.3	9.0
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.65	4.33	2,945	7.9	4.3	4.1
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.36	9.06	1,415	5.2	5.8	4.2
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	21.25	20.80	1,757	16.6	15.8	13.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.75	17.90	1,468	16.3	15.5	12.9
	中国重汽	3808 HK	买入	23.00	28.30	635	17.1	10.1	9.5
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.69	2.22	115	6.3	8.0	8.3

	三一国际	631 HK	买入	6.77	5.89	212	20.2	16.9	12.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	39.30	49.50	3,332	28.9	21.4	17.5
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.60	10.50	1,035	16.4	10.9	9.9
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.36	9.56	865	19.6	13.1	11.8
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	116.69	114.40	1,523	117.9	69.9	55.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	103.50	117.00	502	72.4	52.3	37.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.84	9.20	138	9.3	11.0	9.9
	兴达国际	1899 HK	买入	2.17	3.19	35	10.2	9.7	8.5
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	38.98	40.20	501	78.0	61.9	43.3
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	133.02	138.00	427	111.8	74.7	47.3
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	19.28	11.70	1,698	63.7	46.4	32.1
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.28	7.38	907	20.7	18.8	16.8
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.34	7.70	719	28.6	22.6	15.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.35	11.40	601	25.1	19.8	13.5
	伟能集团	1608 HK	买入	2.43	5.47	64	22.0	9.0	5.5
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.43	2.84	237	6.0	5.7	5.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.27	8.31	73	8.2	7.2	6.1
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	102.50	90.00	3,866	69.7	45.5	33.1
	中国燃气	384 HK	买入	30.75	37.12	1,603	17.5	15.0	12.7
	新奥能源	2688 HK	买入	122.00	120.00	1,377	24.2	22.0	18.4
	华润燃气	1193 HK	持有	42.10	37.12	974	17.5	15.0	12.7
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.65	120.00	1,219	24.2	22.0	18.4
	安踏体育	2020 HK	买入	143.90	42.00	3,890	20.1	16.4	13.9
	大家乐集团	341 HK	买入	16.36	19.07	96	129.2	16.3	18.0
	海底捞	6862 HK	买入	63.75	53.56	3,379	129.3	324.5	65.5
	九毛九	9922 HK	买入	27.20	20.88	395	205.3	亏损	68.4
	百胜中国	9987 HK	买入	452.80	562.71	1,899	224.4	230.5	201.4
	波司登	3998 HK	买入	3.98	3.26	430	31.7	26.4	22.4
	李宁	2331 HK	买入	54.70	36.52	1,362	81.6	77.2	55.6
	特步国际	1368 HK	买入	3.93	3.63	100	11.7	19.4	14.1
	江南布衣	3306 HK	买入	8.79	9.57	46	8.4	11.8	9.6
	中国利郎	1234 HK	买入	5.59	5.89	67	7.4	9.8	7.6
	JS 环球生活	1691 HK	买入	19.22	14.10	671	59.0	29.8	27.4
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	32.65	26.91	3,406	29.1	33.9	30.8
	美的集团 - A	000333 CH	买入	94.85	86.57	6,668	26.5	27.2	21.9
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.28	13.04	692.79	43.9	26.4	20.7
	百联股份 - A	600827 CH	持有	19.69	14.06	327	36.7	308.5	49.0
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.47	10.10	1,014	12.7	20.0	16.2
	三生制药	1530 HK	买入	7.35	17.70	187	16.9	12.9	10.6
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	43.55	60.61	237	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.27	41.20	82	5.6	4.8	4.2
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.70	7.26	60	15.4	14.3	12.4
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.90	17.90	155	48.0	40.2	29.0
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	159.06	146.43	1,378	126.3	78.0	90.9
	药明康德 - A	603259 CH	买入	143.38	139.05	3,497	112.8	91.2	75.2
	药明生物	2269 HK	买入	110.80	196.85	4,533	121.2	88.0	61.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	45.60	70.70	103	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	36.80	39.30	61	N/A	110.0	76.8
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.28	15.51	371	N/A	97.9	59.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.38	16.21	172	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	12.26	19.38	45	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	53.05	52.57	37	N/A	16.5	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.15	25.52	71	45.7	34.3	23.9
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	72.90	95.67	308	N/A	亏损	145.3
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.93	8.70	1,022	9.5	10.6	9.0

	中国旺旺	151 HK	买入	5.47	7.36	666	16.7	14.3	13.7
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	48.00	42.00	1,895	43.6	52.4	32.0
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	46.14	45.90	2,807	40.1	37.9	32.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	24.05	24.00	2,148	48.2	32.8	25.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.41	15.60	707	22.4	19.4	16.6
	家家悦 - A	603708 CH	持有	22.65	41.44	138	30.1	25.3	21.0
	华润啤酒	291 HK	买入	71.00	73.10	2,303	72.8	69.8	50.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	78.50	78.10	1,261	43.1	36.7	32.3
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	88.00	78.70	1,054	53.8	45.9	40.4
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2009.41	2313.00	25,242	55.4	46.7	38.0
	五粮液 - A	000858 CH	买入	281.50	347.50	10,927	54.8	43.9	36.6
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.93	13.12	310	132.2	7.9	6.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.14	38.30	256	29.1	34.6	26.9
	中通快递	2057 HK	买入	230.60	297.00	1,957	28.6	33.9	26.4
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	91.50	114.00	4,169	69.3	56.5	44.0
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.18	12.10	1,291	11.4	9.4	8.7
	吉利汽车	175 HK	买入	32.00	35.00	3,142	29.9	27.6	26.8
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.89	12.00	766	5.4	5.5	5.1
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	27.20	17.00	3,748	49.8	64.2	43.6
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	23.69	33.90	2,768	10.8	12.9	10.3
	中升控股	881 HK	买入	52.80	64.30	1,205	23.9	19.5	17.2
	美东汽车	1268 HK	买入	28.90	33.70	360	54.0	41.1	35.0
	永达汽车	3669 HK	买入	11.98	11.10	237	15.0	11.9	10.2
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	234.00	300.00	6,831	468.0	349.3	225.0
	比亚迪股份	002594 CH	买入	216.20	293.20	5,709	432.4	322.7	207.9

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 1 月 19 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之分析员，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关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之分析员，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编制的报告。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。