

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 宏观及市场

■ **市场回顾** - 恒指收涨 0.19% 报 22,040 点，国指升 0.15% 至 7,537 点，科指跌 0.74% 至 4,524 点，大市成交额仅 946 亿元。科网股方面，阿里巴巴 (9988 HK)/京东集团 (9618 HK)/百度集团 (9888 HK) 跌 2.1%/2.1%/4.5%，腾讯控股 (0700 HK) 升 1.2%。国际油价回落，内需股有追捧，中洲国际 (2313 HK)/农夫山泉 (9633 HK)/恒安国际 (1044 HK) 升 5.7%/4.4%/3.2%。航运股逆市升，中远海控 (1919 HK) 升 9.8%，旗下东方海外 (0316 HK) 升 4.9%；海丰 (1308 HK)/太平洋航运 (2343 HK) 涨 5.9%/5.2%。多家上市公司未能如期在 3 月 31 日前公布 2021 年度业绩，当中包括多只内房股如恒大 (3333 HK)、融创 (1918 HK) 及世茂 (0813 HK) 等需要停牌。其他内房股个别发展，富力 (2777 HK)/润地 (1109 HK)/万科 (2202 HK) 6%/2.2%/7%，旭辉 (0884 HK)/中海外 (0688 HK) 跌 10.2%/1.3%。周四挂牌的力高健康生活 (2370 HK) 升逾 57%。

### 行业展望/个股速评

■ **港股策略** - 上周 (3 月 28 日至 4 月 1 日)，中国内地和香港股市反弹并跑赢其他主要市场。市场情绪正逐渐从恐慌中恢复正常。房地产板块领涨 A 股，随着越来越多城市放宽限购限价等房地产政策。离岸市场方面，互联网板块跑赢，中国互联网 ETF 自 3 月 17 日以来录得强劲资金流入，投资者憧憬在美上市的中概股之退市风险下降。互联互通方面，上周南向交易仅开通三天，净买盘萎缩，北向净流入则回升。按行业划分，南向资金主要流向医疗保健、电信和房地产，而北向资金则流向物料、金融和汽车等周期性行业。随着 FY21 业绩期的结束，恒指和恒生科技指数的每股盈利预测上周被调升，在整个业绩期累计分别被下调约 2% 和 5%。

■ **潍柴动力-A (2338 HK / 000338 CH) - 短期盈利承压；进口替代战略支撑长期盈利。**在业绩发布会上，潍柴重申未来几年的进口替代战略：(1) 2025 年为雷沃重工配套农机发动机 20 万台 (2021 年为 2.4 万台)；(2) 2025 年挖掘机液压力总成市场占有率将达到 20%；(3) 2025 年将实现大缸径高速发动机领域 15% 的全球市场份额。尽管如此，我们认为在可预见的未来，重卡需求疲软将继续对公司盈利构成压力。我们将 2022/23 年的盈利预测下调 5%/1% (低于市场预期 30%/28%)。我们把潍柴 A SOTP 目标价下调至人民币 13.2 元。维持持有评级。但我们维持买入潍柴 H，因为目前 H 股对比 A 股折让达到 25%，大于历史平均水平约 12%，我们认为不高的估值将提供捕捉上述新业务和氢燃料电池的长期机会，目标价下调至 16.1 港元。

■ **中国重汽 (香港) (3808 HK) - 21 年下半年业绩疲软，预计盈利持续下行；下调至持有评级。**尽管重卡销量疲软为意料之中，但 21 年下半年净利润同比下降 82% 至仅人民币 6.99 亿元，令人意外。由于经营杠杆的负面效应，21 年下半年发动机和重卡的分部利润均同比下降 99%。展望未来，考虑到重卡需求目前没有改善的迹象，加上重汽采购潍柴发动机将持续增加，利润压力将不可避免。我们将 2022/23 年的盈利预测分别下调 19%/15%，令我们进一步大幅低于市场共识 39%/34%。目标价从 16 港元下调至 11.7 港元 (基于 1.5 倍 EV/EBITDA 不变，低于历史平均水平 1 个标准差)，评级从买入下调至持有。

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生指数	22,040	0.19	-5.80
恒生国企	7,537	0.15	-8.49
恒生科技	4,524	-0.74	-20.22
上证综指	3,283	0.94	-9.81
深证综指	2,128	0.47	-15.90
深圳创业板	2,667	0.28	-19.73
美国道琼斯	34,818	0.40	-4.18
美国标普 500	4,546	0.34	-4.62
美国纳斯达克	14,262	0.29	-8.84
德国 DAX	14,446	0.22	-9.06
法国 CAC	6,684	0.37	-6.55
英国富时 100	7,538	0.30	2.08
日本日经 225	27,666	-0.56	-3.91
澳洲 ASX 200	7,494	-0.08	0.66
台湾加权	17,626	-0.38	-3.26

资料来源: 彭博

#### 港股分类指数上日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生金融	35,677	0.41	5.34
恒生工商业	12,045	-0.09	-13.94
恒生地产	30,008	0.60	1.45
恒生公用事业	45,983	0.98	-9.28

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)	0.00
深港通 (南下)	420.00
沪港通 (北上)	33.17
深港通 (北上)	47.99

资料来源: 彭博

- **比亞迪股份 (1211 HK) - 銷售勢頭強勁，資產效率低下。**2021年，儘管汽車銷量同比增長 83%，但比亞迪的毛利率水平仍然低迷；疊加近期的原材料價格上漲，我們對其 2022 年盈利能力感到擔憂。另一方面，管理層在業績會上表示當前的未交付訂單超過 40 萬台，市場對海豚和元 Plus 的每月需求超過 3 萬台，同時預期在漢 DM-i 發布後，漢的整體月銷會突破 3 萬台，這都超出我們此前的預期。我們認為實際的交付量仍然受到產能的限制。我們認為比亞迪的強勁銷售勢頭為其股價提供了支撐，也使得投資者對其低於預期的業績表現不太敏感。我們分別上調 2022/23 的銷量預測至 99 萬台/155 萬台，但將對應的盈利預測下調約 30%。我們認為比亞迪的資本開支（2021 年 514 億元）可能會維持高位，並對其未來幾年的盈利表現帶來壓力。維持持有評級。
- **Vesync (2148 HK) - 成本投入高於預期，但關稅利好可部分抵銷。**21 財年業績低於預期，利潤同比下跌 24% 至 4200 萬人民幣，比招銀國際/彭博預期低 33%/41%，原因有：1) 4 季度低於預期的需求和毛利率，2) 高於預期的營銷費用。21 財年下半年銷售同比下滑至 16% 後我們對 22 財年轉趨保守，預計銷售增長為 24%，以反映：1) 22 財年一季度的 C 端的收入增長 40-50%，2) 更新產品推出（許多去年的產品會推遲至今年），3) 拓展更多新品類的產品。我們預計毛利率將提升至 42.2%，主要因為關稅豁免和退稅，另外原材料價格上升壓力可控，因為：1) 有更多高端產品推出，2) 會重新設計產品，3) 與供貨商談更好的條款，4) 更多外匯對沖。由於會有更多產品推出，更多元化的營銷活動和招聘更多研發、營銷、供應煉部門的高級人員，預計營銷和員工費用比率將在 22 財年提升，但是因為公司今年的主要目標為提升營運效率和優化庫存管理，我們預計經營利潤率仍可提高至 14.0%。我們下調 22/23 財年利潤 20%/ 31%，但維持買入，最新目標價為 5.89 港元，基於 13 倍的 22 財年預測市盈率，現價為 10 倍。
- **啟明醫療 (2500 HK) - 拓展全球創新產品組合。**啟明醫療 2021 年實現收入 4.16 億元，同比增長 50.6%。收入增長主要來自：1) 一/二代 TAVR 產品 VenusA-Valve/ VenusA-Plus 在華持續放量，分部收入同比增長 49.0%；2) TriGUARD3 腦保護器在歐洲的銷售增長，同比 20 年增加 180.3%。2021 年公司其他收入/其他開支均較大幅增長，分別達 3.07 億元/3.89 億元，主要由於公司就 Keystone 收購相關應付款項進行了 2.4 億元的公允價值調整。TAVR 植入量方面，公司維持領先地位，2021 年累計完成約 3,600 台 TAVR 植入（二代 VenusA-Plus 約占 35%），同比增長約 65%，約占 21 年全國 TAVR 植入總數的 70%。受高毛利二代產品放量驅動，公司 TAVR 產品的 ASP 在 2021 年保持穩定，約合 12 萬元/台。22 年年初至今，即便在疫情影响下，1Q22 公司仍完成約 900 台植入，管理層預計 2022 年全年實現 5,500~5,500 台植入，其中二代產品貢獻 50% 以上的植入量。我們預測公司 2022 年進院數進一步增長，從去年的 360 家上升至 410 家。此外，我們預計公司的 VenusP-Valve 在 1H22E 獲得 CE 認證，及全年三個產品獲 NMPA 批准上市（VenusP-valve, TriGUARD3, VenusA-Pro）。受 VenusP-Valve 獲批及 TriGUARD3 持續滲透的影響，我們預計 2022E 公司海外收入將達到 1,000 萬美元。我們預測公司于 FY22E/ 23E/ 24E 的收入分別維持 70%/ 45%/ 47% 的年增速。我們維持買入評級，調整後目標價為 HK\$24.44。

## 招銀国际环球市场焦点股份

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	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E
<b>长仓</b>												
理想汽车	LI US	汽车	买入	27.24	48.00	76%	亏损	亏损	4.1	-0.9	0.0%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	45.14	77.00	71%	23.5	19.3	3.8	19.1	0.8%	
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	58.98	93.00	58%	45.0	28.5	11.2	28.1	0.4%	
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	49.00	94.00	92%	80.3	31.6	3.0	4.1	0.2%	
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.08	16.43	36%	28.4	21.4	3.2	11.7	2.1%	
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	17.24	19.67	14%	56.0	34.3	5.9	11.2	0.4%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	48.70	80.00	64%	39.6	30.4	5.2	14.0	1.0%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	43.00	57.00	33%	26.9	21.8	3.7	11.8	1.1%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	27.15	75.45	178%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%	
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.56	7.70	17%	6.5	5.6	0.8	9.6	4.7%	
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.01	11.53	44%	6.5	5.9	0.7	11.4	6.1%	
快手	1024 HK	互联网	买入	73.1	136.0	86%	亏损	亏损	NA	NA	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	37.30	44.79	20%	7.2	6.8	1.0	14.6	4.8%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	33.10	91.20	176%	17.1	12.2	13.8	25.8	1.6%	
小米	1810 HK	科技	买入	13.78	31.34	127%	13.2	10.4	2.8	12.6	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	194.2	346.6	79%	37.2	28.0	11.0	29.1	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件 & IT服务	买入	41.21	62.06	51%	23.4	19.4	6.1	28.0	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究(截至2022年4月1日)

## 招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 1/4/2022

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%

## 招銀国际环球市场研究部覆盖股份

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	18.98	33.92	2,834	4.9	4.3	3.9	
	万科-A	000002 CH	买入	20.66	31.36	2,302	6.0	5.3	4.7	
	中国海外发展	688 HK	买入	23.15	30.49	2,534	5.5	5.2	4.9	
	碧桂园	2007 HK	买入	5.86	13.36	1,356	2.8	2.9	2.4	
	华润置地	1109 HK	买入	37.30	44.79	2,660	8.1	9.0	7.5	
	龙湖集团	960 HK	持有	40.95	34.27	2,488	11.7	11.5	9.2	
	世茂集团	813 HK	买入	4.42	44.94	168	1.2	1.1	0.9	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.99	13.89	156	1.9	1.8	1.5	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	3.26	17.87	104	0.9	1.4	1.2	
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.85	16.20	60	0.9	0.8	0.7	
	大发地产	6111 HK	买入	3.88	8.32	32	8.5	4.6	4.0	
	德信中国	2019 HK	买入	3.04	3.56	82	7.4	6.5	5.7	
	新希望服务	3658 HK	买入	2.31	4.41	19	14.8	8.6	5.6	
	远洋服务	6677 HK	买入	3.86	7.13	46	13.8	9.9	7.4	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.40	5.60	59	1.5	1.4	1.2	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.67	3.52	89	5.4	5.0	3.8	
	绿城服务	2869 HK	持有	8.05	9.50	261	36.1	27.8	23.3	
	雅生活服务	3319 HK	持有	11.70	34.23	166	7.9	6.9	6.0	
	弘阳服务	1971 HK	买入	2.95	9.37	12	14.5	8.1	5.7	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	33.10	91.20	1,114	33.3	19.4	14.8	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	57.00	53.43	315	43.0	36.5	28.8	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	10.46	22.20	183	35.3	21.2	13.7	
	新城悦服务	1755 HK	买入	9.39	34.60	82	13.3	10.5	8.6	
	华润万象生活	1209 HK	买入	38.95	56.00	889	89.5	53.2	40.4	
	宝龙商业	9909 HK	买入	6.93	33.20	45	12.1	9.3	7.3	
	建业新生活	9983 HK	买入	4.33	12.90	55	13.3	8.7	6.2	
	融创服务	1516 HK	买入	4.99	29.80	154	15.3	10.0	7.2	
	恒大物业	6666 HK	买入	2.30	10.39	249	7.1	4.6	3.3	
	科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	124.50	210.10	1,366	25.0	22.6	17.7
		立讯精密-A	002475 CH	买入	31.30	56.70	2,213	30.7	23.2	18.6
鸿腾六零八八精密科技股份有限		6088 HK	买入	1.12	3.63	80	8.1	4.6	4.0	
通达集团		698 HK	买入	0.15	0.58	15	2.9	1.9	1.7	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.45	2.33	20	6.8	8.6	7.1	
瑞声科技		2018 HK	持有	18.36	48.30	222	13.4	9.0	8.1	
小米集团		1810 HK	买入	13.78	35.60	3,442	22.9	11.7	10.6	
比亚迪电子		285 HK	买入	16.40	54.98	370	6.1	5.8	5.2	
丘钛科技		1478 HK	买入	6.10	23.00	72	7.6	5.7	5.0	
歌尔股份-A		002241 CH	买入	35.02	46.90	1,196	39.3	26.1	21.5	
中兴通讯-A		000063 CH	买入	23.93	41.20	1,051	26.0	16.4	14.6	
中兴通讯-H		763 HK	买入	16.16	29.65	1,294	17.6	11.1	9.9	
中际旭创-A		300308 CH	买入	31.68	45.60	253	25.8	26.6	20.8	
深南电路-A		002916 CH	持有	91.30	110.75	468	30.4	30.2	23.2	
生益科技-A		600183 CH	持有	16.11	23.50	372	21.8	13.5	13.1	
中国铁塔-H		788 HK	持有	0.88	1.16	1,549	23.9	19.0	15.6	
信维通信-A		300136 CH	持有	17.89	26.59	173	17.8	30.9	18.2	
雷蛇		1337 HK	持有	2.59	2.82	229	2,590.0	518.0	259.0	
韦尔股份-A		603501 CH	买入	194.15	346.60	1,700	60.5	37.2	28.0	
格科微-A		688728 CH	买入	21.69	34.10	542	58.6	40.2	29.7	
江苏卓胜微电子股份有限公司-A		300782 CH	买入	212.29	415.00	708	64.1	32.6	25.6	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	41.77	52.28	80	亏损	亏损	亏损	
	万国数据	9698 HK	买入	39.35	50.63	600	亏损	亏损	亏损	

	中国软件国际	354 HK	买入	6.23	11.26	193	17.5	15.5	13.0
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	6.12	7.84	2,051	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	52.88	80.55	629	189.8	91.5	72.1
	海康威视 - A	002415 CH	买入	41.21	62.06	3,887	28.8	23.0	18.8
	明源云	909 HK	买入	10.80	25.24	213	48.3	55.2	42.3
	大华股份 - A	002236 CH	持有	16.51	20.89	494	12.7	13.2	11.9
	金山软件有限公司	KC US	买入	6.17	16.74	15	亏损	亏损	亏损
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	378.80	640.00	36,412	26.8	25.2	20.3
	阿里巴巴	BABA US	买入	110.20	284.70	2,987	11.8	12.7	10.7
	百度	BIDU US	买入	140.97	248.00	487	15.4	16.4	13.7
	拼多多	PDD US	买入	42.65	175.00	535	亏损	亏损	87.3
	哔哩哔哩	BILI US	买入	27.62	110.00	107	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	73.10	110.00	3,114	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.78	12.50	41	亏损	亏损	亏损
	挚文集团	MOMO US	持有	6.10	14.00	14	3.2	4.8	4.1
	欢聚集团	YY US	买入	37.93	66.00	28	94.8	亏损	331.7
	携程集团	TCOM US	买入	24.55	48.00	156	亏损	56.5	14.5
	同程旅行	780 HK	买入	14.20	20.00	315	31.8	21.2	15.9
	兑吧	1753 HK	买入	1.00	4.10	11	7.5	3.0	2.3
	完美世界 - A	002624 CH	买入	13.33	48.90	259	8.4	7.3	6.4
	三七互娱网络科技集团股份有限 - A	002555 CH	买入	24.61	30.00	546	24.9	21.6	18.8
	美团 - W	3690 HK	买入	155.50	383.00	9,613	299.0	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	9.01	28.00	6	3.2	4.7	3.2
	友谊时光	6820 HK	买入	1.28	2.50	28	5.6	9.1	6.7
	中手游	302 HK	买入	2.31	6.20	64	6.6	5.4	4.6
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.15	17.00	29	N/A	10.4	8.3
	福祿控股	2101 HK	买入	6.42	12.00	26	N/A	11.3	8.3
	汇量科技	1860 HK	买入	5.21	11.10	86	521.0	521.0	173.7
	知乎	ZH US	买入	2.54	15.00	14	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	4.82	12.00	11	0.9	1.6	0.9
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	5.00	12.00	85	1.7	2.0	1.5
<b>银行</b>	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.56	7.20	6,339	8.3	7.2	6.2
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.64	7.10	5,149	7.9	6.9	5.9
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.93	6.30	15,001	5.0	4.7	4.3
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.30	7.00	12,184	5.9	5.6	5.1
	上海银行 - A	601229 CH	买入	6.74	9.00	958	4.8	4.4	3.9
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.07	9.30	2,369	4.3	4.7	4.1
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.82	8.30	314	5.3	4.4	3.9
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	3.11	2.80	518	3.8	3.2	3.0
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	4.04	3.60	421	5.5	4.6	4.4
<b>非银金融</b>	远东宏信	3360 HK	买入	7.20	11.10	311	5.4	5.1	4.2
<b>保险</b>	中国太保	2601 HK	买入	19.48	38.52	2,496	5.7	5.6	4.9
	中国人寿	2628 HK	买入	12.16	28.14	7,855	5.3	5.7	5.0
	中国人寿	601628 CH	买入	27.11	38.04	6,380	13.2	14.3	12.6
	众安在线	6060 HK	买入	26.60	49.92	391	亏损	32.7	25.1
	中国太平	966 HK	买入	9.61	20.54	345	5.2	4.0	NA
	新华保险	1336 HK	买入	22.30	41.60	1,148	4.3	4.7	4.4
	新华保险	601336 CH	持有	35.72	53.51	932	7.6	8.4	7.9
	中国平安	2318 HK	买入	56.50	96.06	10,738	6.7	7.6	6.5
	中国平安	601318 CH	买入	48.96	86.21	8,721	5.8	5.8	5.1
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.60	4.33	2,255	7.8	4.3	4.0
	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.01	9.06	1,782	6.6	7.3	5.3

装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	12.46	22.60	1,365	9.6	9.6	8.6	
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	13.45	18.80	1,109	11.6	11.6	10.3	
	中国重汽	3808 HK	买入	10.68	19.50	295	3.9	3.8	4.1	
	中国龙工	3339 HK	买入	2.14	4.29	92	5.1	5.5	5.3	
	三一国际	631 HK	买入	8.20	14.30	259	21.9	17.3	14.1	
	三一重工 - A	600031 CH	买入	17.55	30.00	1,490	9.6	9.7	8.3	
	中联重科 - H	1157 HK	买入	4.92	8.80	659	4.5	5.7	4.5	
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.65	9.30	535	6.9	8.6	6.8	
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	51.83	86.00	677	30.0	25.2	21.3	
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	45.14	87.00	229	32.9	22.8	17.6	
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.22	9.20	196	6.2	7.3	6.6	
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	58.98	112.00	759	88.0	51.3	29.2	
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	72.98	185.00	254	61.3	38.8	24.7	
	可选消费	安踏体育	2020 HK	买入	97.30	121.33	2,630	47.2	29.6	22.4
大家乐集团		341 HK	买入	12.98	19.05	76	21.0	24.0	18.4	
海底捞		6862 HK	持有	14.86	21.56	828	228.4	36.7	19.3	
九毛九		9922 HK	买入	17.24	19.67	251	172.4	50.1	30.6	
奈雪的茶		2150 HK	持有	4.64	7.83	80	274.5	58.4	17.5	
百胜中国		9987 HK	持有	337.40	343.43	1,436	160.0	156.6	125.5	
颐海国际		1579 HK	买入	22.15	108.52	232	22.0	16.5	12.8	
波司登		3998 HK	买入	3.63	5.31	395	21.3	17.3	14.7	
李宁		2331 HK	买入	66.70	81.04	1,745	88.5	42.9	35.0	
特步国际		1368 HK	买入	12.08	16.21	318	52.5	31.3	25.3	
江南布衣		3306 HK	买入	9.72	14.51	50	12.9	6.8	6.7	
中国利郎		1234 HK	买入	3.83	4.94	46	7.4	6.6	5.3	
JS 环球生活		1691 HK	买入	9.58	22.35	335	11.6	8.0	6.9	
海尔智家 - H		6690 HK	买入	25.80	36.91	2,614	21.5	17.3	15.5	
美的集团		000333 CH	买入	58.60	95.24	4,099	16.3	15.8	13.6	
Vesync Co Ltd		2148 HK	买入	4.63	11.30	54	95.1	76.3	57.5	
医药		石药集团	1093 HK	买入	8.84	12.33	1,055	18.4	16.2	15.0
		三生制药	1530 HK	买入	6.45	17.70	157	9.3	7.8	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	19.94	60.61	108	N/A	N/A	N/A	
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.04	41.20	44	1.8	N/A	N/A	
	医思健康	2138 HK	买入	8.16	22.40	96	42.9	25.5	17.7	
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.75	11.45	53	15.2	19.4	18.5	
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	104.38	212.59	874	42.6	36.2	33.4	
	药明康德 - A	603259 CH	买入	109.07	167.38	3,192	77.0	55.3	43.9	
	药明生物	2269 HK	买入	65.85	159.19	2,776	137.4	73.8	50.1	
	亚盛医药	6855 HK	买入	16.04	67.20	42	亏损	亏损	亏损	
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	15.80	44.91	26	19.4	15.7	12.0	
	锦欣生殖	1951 HK	买入	6.07	19.01	152	N/A	41.9	27.2	
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.08	24.66	181	N/A	亏损	亏损	
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	19.86	57.00	224	亏损	亏损	亏损	
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	10.22	35.22	40	N/A	亏损	亏损	
	天境生物 - A	IMAB US	买入	17.51	103.60	14	N/A	亏损	亏损	
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.00	25.52	65	42.0	31.5	22.0	
	启明医疗	2500 HK	买入	14.94	71.34	66	N/A	亏损	1,340.1	
	信达生物	1801 HK	买入	27.15	116.89	398	亏损	亏损	亏损	
	德琪医药	6996 HK	买入	6.74	27.97	45	亏损	亏损	亏损	
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	17.88	95.32	19	亏损	亏损	亏损	
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	4.41	26.49	22	亏损	亏损	亏损	
	瑛博医疗	2216 HK	买入	3.11	23.77	16	N/A	亏损	亏损	
和黄医药	13 HK	买入	29.60	24.77	256	亏损	亏损	亏损		

	先声药业	2096 HK	买入	10.10	13.73	267	N/A	22.6	17.4
<b>必需消费</b>	万洲国际	288 HK	买入	5.02	9.60	644	9.7	6.7	6.2
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.30	6.02	869	19.4	19.5	17.9
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	43.00	57.00	1,700	42.9	28.9	24.7
	伊利股份	600887 CH	买入	37.34	46.50	2,390	32.1	25.5	22.9
	中国飞鹤	6186 HK	买入	8.13	14.00	724	8.9	9.4	8.2
	农夫山泉 - H	9633 HK	买入	43.60	43.40	4,903	76.2	67.4	62.0
	百威亚太 - A	1876 HK	买入	21.15	26.60	2,801	544.0	325.2	282.8
	华润啤酒	291 HK	买入	48.70	80.00	1,580	53.1	43.8	32.7
	青岛啤酒	168 HK	买入	62.70	86.00	1,124	34.5	27.8	23.0
	贵州茅台	600519 CH	买入	1780.01	2447.30	22,360	47.9	42.8	35.9
	五粮液	000858 CH	买入	159.90	347.50	6,207	31.1	24.9	20.8
	思摩尔国际	6969 HK	买入	19.06	43.00	1,146	45.2	22.1	17.1
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	1.85	4.30	29	3.3	1.3	1.2
	中国中免	601888 CH	持有	174.26	212.00	3,402	53.2	31.9	21.4
<b>综合企业</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.23	13.70	283	120.5	6.3	5.5
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	25.78	44.00	213	33.2	31.5	22.4
	中通快递	2057 HK	买入	204.40	342.00	1,691	33.8	32.0	22.7
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	4.13	16.80	48	1.9	5.5	4.2
	顺丰控股	002352 CH	买入	49.00	100.00	2,404	29.9	47.6	29.7
<b>汽车</b>	小鹏汽车	XPEV US	买入	29.19	80.00	250	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	111.30	312.00	1,906	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	21.93	45.00	366	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	27.24	48.00	281	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	102.60	187.20	2,119	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	12.54	36.00	2,486	19.4	14.1	8.1
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	27.76	59.00	2,019	42.9	31.2	18.0
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.59	10.50	1,224	10.3	8.5	6.8
	广汽集团	601238 CH	买入	11.25	18.40	994	17.5	14.4	11.6
	比亚迪	1211 HK	持有	225.20	270.00	7,740	154.8	189.2	87.4
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	235.96	270.00	6,287	162.2	198.3	91.6
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	12.38	21.00	1,241	20.1	18.9	12.7
	美东汽车 - A	1268 HK	买入	27.85	48.00	354	41.0	26.6	16.3

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至 2022 年 4 月 1 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）没有在有关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。

招银国际环球市场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。

### 招银国际环球市场投资评级

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个月的潜在涨幅在-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	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

### 招银国际环球市场行业投资评级

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

### 招银国际环球市场有限公司

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

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)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。招银国际环球市场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。招银国际环球市场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策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，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、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决策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。招银国际环球市场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，未经招银国际环球市场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

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场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属制的报告。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。