

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

■ **恒指五連跌，反彈阻力 28,300。** 港股昨天急跌後回穩，恒指最多跌 413 點，收市跌幅收窄至 19 點，連跌第五天。大市成交升至 2,005 億港元。科技股跌幅較大，美國證交會採納國會制定的《外國公司問責法》，市場認為是針對中概股，連帶香港上市之科技股氣氛亦受打擊，**百度(9888 HK)**急跌近一成。昨夜美股先跌後升，早段受貨幣政策收緊的憂慮拖低，但其後憧憬經濟復甦，金融和航空等周期性股份領漲，收市道指升 0.62%，納指升 0.12%。美國聯儲局主席鮑威爾接受傳媒訪問時表示，若果朝向經濟復甦的目標取得重大進展，將會逐步縮減買債規模，但任何貨幣政策改變都將是緩步且十分透明。今天公布業績的公司包括**美國(3690 HK)**、**工商銀行(1398 HK)**、**建設銀行(939 HK)**、**中國太保(2601 HK)**等。估計港股今天有望隨美股溫和反彈，恒指短線阻力於“頭肩頂”頸線約 28,300。

個股速評

■ **安踏具多項短期及長期增長動力，維持“買入”。** **安踏體育(2020 HK)** 20 年業績大致符合預期，收入升 5%、純利跌 3%，而 21 年 1-2 月業務表現良好，庫存水平跌至約 4.5 個月（20 年 12 月約為 5 個月），線下零售折扣大幅改善（較 20 年第四季改善 2-3 個百分點，甚至較 19 年第一季更佳）。管理層調高 21 年安踏/FILA 品牌之零售銷售增長指引至中雙位數/逾 30%（原先為逾 10%/逾 20%）。我們看好安踏之中線前景，增長動力包括安踏品牌重塑、Descente 貢獻盈利、Amer 增長、直面消費者（DTC）的渠道轉型等。安踏現價相當於 22 年預測市盈率 27 倍，較主要同業低，我們認為仍然吸引，目標價微調至 150.66 港元，相當於 22 年預測市盈率 34 倍，維持“買入”評級。

■ **蒙牛毛利率擴張，目標價上調至 50.1 港元。** **蒙牛(2319 HK)** 20 年純利同比跌 14%至 35.3 億元人民幣，較市場/我們預期高 6%/9%，主要由於經營利潤率和聯營公司利潤貢獻較高。雖然原奶價格上漲，但蒙牛之毛利率於 20 年下半年擴闊 0.2 個百分點至 36.2%，因折扣減少和產品組合改善。展望 21 年，管理層目標達到 12% 收入增長，及可比業務之經營利潤率擴張 0.5 個百分點。公司推出員工激勵計劃，冀達到公司之 2025 年戰略目標（20-25 年收入年均複合增長 15%）。我們上調 22 年經調整盈利預測 2%，以反映較高的收入預測，目標價上調至 50.1 港元，相當於 21 及 22 年之平均預測市盈率 28 倍，維持“買入”評級。

■ **瑞聲之光學業務均價和毛利率遜預期，維持“持有”。** **瑞聲科技(2018 HK)** 20 年第四季純利同比跌 0.1%，較市場/我們預期高 4%/32%，主要由於一次性的確認遞延所得稅資產。於經營層面，第四季收入同比跌 10%、毛利率跌 1 個百分點至 28.1%，因聲學、MEMS、傳動及中樞業務持續受壓。光學方面，出貨量同比增長 55%，但鏡頭之均價和毛利率較弱，反映競爭激烈。我們調低 21-22 年每股盈利預測 1%-7%，反映光學產品較低的均價和利潤率，21-23 年盈利預測較市場預測低 25%-34%。目標價調整至 45.3 港元，相當於 24.9 倍 21 年預測市盈率，維持“持有”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	27,900	-0.07	2.45
恒生國企	10,744	-0.96	0.05
恒生科技	7,945	-1.20	-5.71
上證綜指	3,364	-0.10	-3.15
深證綜指	2,166	-0.02	-7.00
深圳創業板	2,656	0.81	-10.46
美國道瓊斯	32,619	0.62	6.58
美國標普 500	3,910	0.52	4.09
美國納斯達克	12,978	0.12	0.69
德國 DAX	14,621	0.08	6.58
法國 CAC	5,952	0.09	7.22
英國富時 100	6,675	-0.57	3.32
日本日經 225	28,730	1.14	4.68
澳洲 ASX 200	6,791	0.17	3.09
台灣加權	16,060	0.17	9.01

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	38,784	1.21	4.99
恒生工商業	17,341	-1.15	-0.64
恒生地產	34,299	-0.50	6.76
恒生公用事業	48,556	0.75	6.11

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)	-0.1
深港通(南下)	12.4
滬港通(北上)	30.0
深港通(北上)	19.1

資料來源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

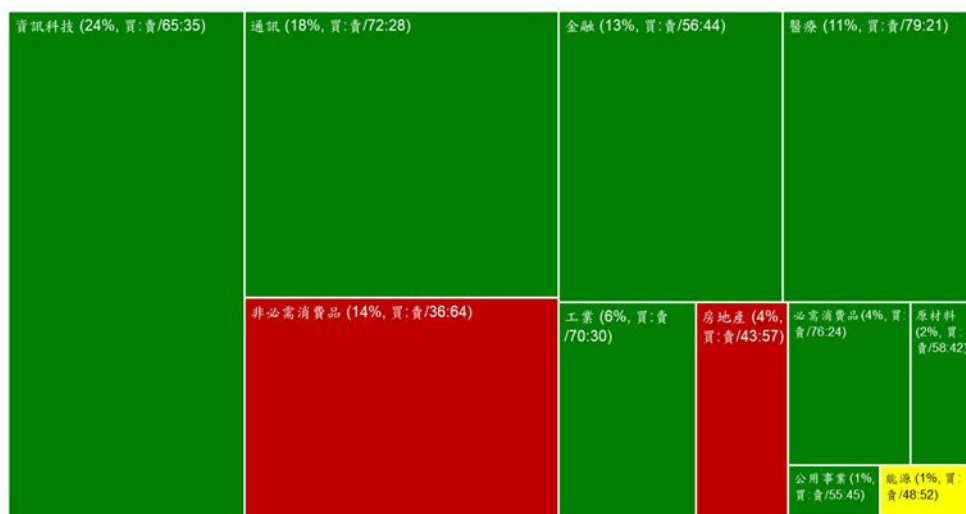
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E
长仓											
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	161.20	293.2	82%	59.5	42.1	6.2	10.7	0.2%
中金公司	3908 HK	券商	买入	17.14	23.6	38%	10.2	8.7	1.1	9.9	1.3%
远东宏信	3360 HK	租赁	买入	8.64	10.4	20%	5.8	4.8	0.8	14.2	4.5%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	10.68	16.0	50%	8.1	7.2	1.3	17.8	4.9%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	8.32	10.5	26%	17.7	14.2	2.5	15.1	2.3%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	19.84	22.64	14%	25.5	21.3	3.5	11.2	1.2%
中国利郎	1234 HK	可选消费	买入	5.00	5.89	18%	6.4	6.0	1.3	21.5	10.9%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	59.1	73.1	24%	39.3	32.4	6.8	18.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.65	3.61	36%	18.9	14.1	2.5	14.2	1.7%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	95.35	142.77	50%	亏损	亏损	6.3	-8.3	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	16.06	28.1	75%	6.4	5.8	0.8	11.2	5.6%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	287.4	348*	NA	101.3	61.0	13.5	9.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	37.95	44.79	18%	6.2	5.6	0.9	14.6	0.1%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	72.95	91.17	25%	40.2	30.6	19.4	39.9	0.6%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	30.75	37.12	21%	15.1	12.2	3.4	22.3	1.9%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	41.15	49.5*	NA	14.2	12.7	4.8	22.0	0.7%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	19.44	28.14	45%	12.2	10.4	1.6	14.0	1.3%
万国数据	9698 HK	软件及IT服务	买入	78.70	119.43	52%	亏损	663.1	3.6	NA	0.0%
中国软件国际	354 HK	软件及IT服务	买入	7.62	11.35	49%	17.4	14.3	2.2	14.0	0.4%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年3月25日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 25/3/2021

板塊 (交易額占比, 交易額買賣比例)



注:

1. “交易額占比”指該板塊交易額占所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額 \geq 總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額占總買賣金額比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 紅色代表當日買入股票金額 \leq 總買賣金額的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價	目標價	市值(億元)	市盈率			
			(當地貨幣)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	FY0	FY1	FY2	
房地產									
萬科企業 - H	2202 HK	買入	30.75	33.92	4,108	8.0	7.0	6.3	
萬科企業 - A	000002 CH	買入	30.55	31.36	3,461	8.8	7.8	6.9	
中國海外發展	688 HK	買入	20.45	30.49	2,238	4.8	4.6	4.4	
碧桂園	2007 HK	買入	9.00	13.36	1,983	4.4	4.4	3.7	
華潤置地	1109 HK	買入	37.95	44.79	2,706	8.3	9.2	7.6	
龍湖集團	960 HK	持有	45.55	34.27	2,761	13.1	12.8	10.2	
世茂集團	813 HK	買入	25.35	44.94	897	6.9	6.1	5.2	
雅居樂集團	3383 HK	買入	12.12	13.89	475	5.6	5.4	4.5	
合景泰富集團	1813 HK	買入	12.32	17.87	392	3.6	5.1	4.4	
中國奧園	3883 HK	買入	7.08	15.48	191	4.1	2.6	2.3	
時代中國控股	1233 HK	買入	10.46	16.20	203	3.4	2.9	2.6	
禹洲集團	1628 HK	買入	2.70	4.82	154	3.4	3.0	2.5	
中駿集團控股	1966 HK	買入	3.33	5.60	141	3.6	3.3	2.9	
弘陽地產	1996 HK	買入	2.82	3.52	94	5.7	5.3	4.0	
新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.19	5.06	150	5.9	4.9	4.0	
綠城服務	2869 HK	持有	8.17	9.50	263	36.6	28.2	23.6	
雅生活服務	3319 HK	賣出	31.75	31.70	423	21.5	18.7	16.3	
弘陽服務	1971 HK	買入	4.40	9.40	18	21.7	12.0	8.5	
碧桂園服務	6098 HK	買入	72.95	84.60	2,179	73.4	42.8	32.6	
保利物業	6049 HK	賣出	46.40	53.40	257	35.0	29.7	23.5	
藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	51.40	69.80	92	14.3	10.7	8.0	
永升生活服務	1995 HK	買入	17.74	28.80	296	59.9	35.9	23.3	
新城悅服務	1755 HK	買入	21.10	29.50	184	29.9	23.5	19.3	
華潤萬象生活	1209 HK	買入	43.80	52.20	1,000	100.6	59.8	45.4	
寶龍商業	1756 HK	買入	2.56	30.90	31	43.1	33.2	25.9	
建業新生活	9983 HK	買入	6.76	11.30	85	20.8	13.6	9.7	
科技硬件									
舜宇光學科技	2382 HK	買入	172.90	146.10	1,896	42.5	39.6	29.2	
立訊精密 - A	002475 CH	買入	32.89	74.20	2,301	37.4	24.7	18.6	
鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.63	4.10	181	9.4	13.9	9.6	
通達集團	698 HK	買入	0.55	0.56	36	8.9	12.0	6.9	
東江集團控股	2283 HK	買入	2.72	2.33	23	7.5	9.6	7.9	
瑞聲科技	2018 HK	持有	39.65	47.50	479	19.3	25.6	18.7	
小米集團	1810 HK	買入	23.90	31.10	6,023	43.8	37.6	26.8	
比亞迪電子	285 HK	買入	41.15	49.50	927	52.0	15.1	13.5	
丘鈦科技	1478 HK	買入	14.92	16.60	175	28.1	19.7	16.2	
歌爾股份 - A	002241 CH	買入	26.11	46.00	892	66.9	34.4	22.7	
中興通訊 - A	000063 CH	買入	28.88	41.20	1,238	23.6	30.7	21.8	
中興通訊 - H	763 HK	買入	19.44	26.32	1,469	15.9	20.7	14.7	
中際旭創 - A	300308 CH	買入	34.96	73.45	249	47.9	28.8	19.6	
深南電路 - A	002916 CH	持有	90.31	129.05	442	123.7	74.3	50.7	
生益科技 - A	600183 CH	買入	22.27	33.69	510	35.0	27.2	19.8	
中國鐵塔 - H	788 HK	持有	1.13	1.31	1,989	38.0	30.7	23.8	
信維通信 - A	300136 CH	買入	27.61	64.31	267	26.3	21.8	13.5	
軟件及 IT 服務									
萬國數據	GDS US	買入	78.86	131.15	147	虧損	虧損	虧損	
萬國數據	9698 HK	買入	78.70	127.00	1,177	虧損	虧損	虧損	
中國軟件國際	354 HK	買入	7.62	11.35	221	24.1	23.2	18.4	
廣聯達 - A	002410 CH	買入	60.86	107.26	722	292.1	193.0	108.8	
海康威視 - A	002415 CH	買入	50.39	74.28	4,708	37.9	36.0	29.5	
明源雲	909 HK	持有	35.70	48.75	688	311.7	203.5	144.3	
大華股份 - A	002236 CH	持有	22.98	26.72	688	21.7	15.2	17.0	
互聯網									
騰訊控股	700 HK	買入	606.00	669.00	58,143	55.5	42.8	34.0	

	阿里巴巴	BABA US	買入	222.72	338.40	6,038	24.5	19.4	16.2
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	204.57	377.80	711	20.7	16.8	14.3
	拼多多公司	PDD US	買入	127.53	160.00	1,569	虧損	虧損	219.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	買入	95.65	173.00	337	虧損	虧損	虧損
	愛奇藝公司	IQ US	買入	20.08	30.20	158	虧損	虧損	61.4
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.95	15.50	29	5.2	8.3	6.9
	歡聚集團	YY US	買入	104.98	130.00	85	25.5	27.5	23.8
	攜程旅行網國際有限公司	TCOM US	買入	37.90	45.00	228	24.7	虧損	91.8
	同程藝龍	780 HK	買入	16.76	19.00	367	21.5	30.1	16.7
	兌吧	1753 HK	買入	2.82	4.10	30	21.1	8.4	6.5
	完美世界 - A	002624 CH	買入	19.48	48.90	378	12.3	10.6	9.4
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	21.96	30.00	487	22.2	19.3	16.8
	美團 - W	3690 HK	買入	287.40	348.00	16,924	363.8	342.1	120.3
	友誼時光	6820 HK	買入	2.70	4.00	59	11.3	9.0	7.5
	中手游	302 HK	買入	2.79	4.39	70	8.2	6.6	6.2
教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.50	5.80	76	12.5	10.8	9.3
	中國東方教育	667 HK	買入	15.62	19.30	343	34.1	53.7	26.1
	卓越教育集團	3978 HK	買入	2.80	4.44	24	12.9	15.1	9.7
	北京洪恩教育科技	IH US	買入	13.58	26.08	7	N/A	329.5	179.1
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.25	2.97	36	11.0	9.7	8.6
	希望教育	1765 HK	買入	2.65	3.41	211	27.8	20.0	15.3
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	16.26	24.60	3,391	14.4	12.4	10.7
	中金公司 - H	3908 HK	買入	17.14	22.40	2,098	15.5	12.4	11.5
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	11.28	18.80	1,692	9.7	8.8	7.7
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	9.79	15.30	2,608	12.2	8.8	8.1
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.84	9.40	1,504	7.4	8.3	7.0
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	10.64	8.90	1,276	9.6	9.6	8.7
	中國銀行 - H	6881 HK	持有	4.57	4.20	975	7.9	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	449.60	265.00	5,700	60.0	56.6	50.0
	中銀航空租賃有限公司	2588 HK	買入	71.90	73.50	499	9.1	7.9	7.0
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	30.25	38.52	3,886	8.9	8.7	7.6
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	16.06	28.14	8,958	7.0	7.6	6.7
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	31.41	38.04	7,548	15.3	16.5	14.5
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	45.10	49.92	663	虧損	55.4	42.6
	中國太平	966 HK	買入	15.60	20.54	561	8.4	6.5	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	28.85	41.60	1,505	5.5	6.1	5.7
	新華保險 - A	601336 CH	持有	48.75	53.51	1,268	10.4	11.5	10.8
	中國平安	2318 HK	買入	93.45	96.06	17,143	11.1	12.5	10.7
	中國平安 - A	601318 CH	買入	79.20	86.21	14,443	9.4	9.4	8.2
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.51	4.33	2,726	7.5	4.1	3.9
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.68	9.06	1,486	5.5	6.1	4.4
装备制造	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	19.72	20.80	1,731	15.4	14.6	12.2
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	18.95	17.90	1,458	16.5	15.7	13.1
	中國重汽	3808 HK	買入	22.00	28.30	607	16.3	9.7	9.1
	中國龍工	3339 HK	買入	2.70	4.01	116	6.4	6.9	6.7
	三一國際	631 HK	買入	8.32	5.89	260	24.9	23.2	18.8
	三一重工 - A	600031 CH	買入	34.00	49.50	2,885	25.0	18.5	15.1
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	10.68	16.00	1,162	16.5	10.3	8.6
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	11.83	17.80	979	20.4	12.7	10.7
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	89.17	143.00	1,164	90.1	53.4	40.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	95.49	117.00	464	66.8	48.2	34.3
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.96	9.20	105	7.0	8.4	7.5
	興達國際	1899 HK	買入	2.04	3.19	33	9.6	9.1	8.0
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	31.77	40.20	408	63.5	50.4	35.3
	捷佳偉創 - A	300724 CH	買入	103.49	138.00	332	87.0	58.1	36.8

新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	12.70	11.70	1,119	41.9	30.6	21.1	
	龍源電力 - H	916 HK	買入	9.76	138.00	784	87.0	58.1	36.8	
	金風科技 - H	2208 HK	買入	14.36	11.70	656	41.9	30.6	21.1	
	金風科技 - A	002202 CH	持有	13.31	15.00	553	16.3	14.9	12.0	
	偉能集團	1608 HK	買入	2.07	4.00	55	18.7	10.6	7.2	
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.91	2.84	352	7.2	6.8	6.2	
	天倫燃氣	1600 HK	買入	7.57	8.31	76	8.5	7.9	6.4	
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	77.00	90.00	2,904	52.4	34.2	24.8	
	中國燃氣	384 HK	買入	30.75	37.12	1,603	17.5	15.0	12.7	
	新奧能源	2688 HK	買入	122.60	120.00	1,384	24.3	22.1	18.5	
	華潤燃氣	1193 HK	持有	43.50	42.00	1,007	20.7	17.0	14.4	
	可选消费	普拉達	1913 HK	買入	47.60	32.82	1,218	53.5	虧損	61.0
		安踏體育	2020 HK	買入	121.30	101.84	3,279	56.8	56.6	38.9
		大家樂集團	341 HK	買入	16.72	19.07	98	132.1	16.7	18.4
海底撈		6862 HK	買入	51.35	53.56	2,722	104.1	261.4	52.8	
九毛九		9922 HK	買入	29.65	20.88	431	223.8	虧損	74.5	
百勝中國		9987 HK	買入	469.00	516.05	1971.71	232.4	238.7	208.6	
波司登		3998 HK	買入	3.33	3.26	360	26.6	22.1	18.7	
李寧		2331 HK	買入	50.00	36.52	1,245	74.6	70.5	50.8	
特步國際		1368 HK	買入	4.53	3.63	115	13.5	22.3	16.3	
江南布衣		3306 HK	買入	13.76	9.57	71	13.1	18.4	15.0	
中國利郎		1234 HK	買入	5.00	5.89	60	6.6	8.8	6.8	
JS 環球生活		1691 HK	買入	19.84	14.10	693	60.9	30.8	28.2	
海爾智家 - H		6690 HK	買入	29.15	26.91	3,011	26.0	30.2	27.5	
美的集團 - A		000333 CH	買入	80.68	86.57	5,681	22.6	23.1	18.6	
永輝超市 - A		601933 CH	買入	6.84	13.04	651	41.2	24.8	19.4	
百聯股份 - A		600827 CH	持有	17.25	14.06	288	32.1	270.3	43.0	
医药	石藥集團	1093 HK	買入	8.91	11.03	1,067	25.8	18.6	17.8	
	三生製藥	1530 HK	買入	6.94	17.70	177	16.0	12.2	10.0	
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	36.65	60.61	199	N/A	N/A	N/A	
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	8.59	41.20	76	5.2	4.4	3.9	
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	6.76	7.26	72	18.3	16.9	14.7	
	愛康醫療	1789 HK	買入	9.09	17.90	101	31.4	26.3	19.0	
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	134.59	187.23	1,153	106.8	61.0	76.9	
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	129.86	218.73	3,157	102.2	98.7	68.9	
	藥明生物	2269 HK	買入	91.90	196.85	3,869	100.5	73.0	50.9	
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	30.50	70.70	77	虧損	虧損	虧損	
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	27.20	44.91	45	30.9	33.4	27.1	
	錦欣生殖	1951 HK	買入	15.28	15.51	383	N/A	97.9	59.6	
	諾誠健華	9969 HK	買入	18.04	16.21	271	N/A	虧損	虧損	
	平安好醫生	1833 HK	買入	95.35	142.77	1,094	虧損	虧損	虧損	
	開拓藥業	9939 HK	買入	28.05	19.38	104	N/A	虧損	虧損	
	天境生物科技	IMAB US	買入	47.18	52.57	34	N/A	14.6	虧損	
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	11.69	25.52	58	37.7	28.3	19.8	
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	60.65	95.67	267	N/A	虧損	120.9	
	必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	7.02	8.70	1,035	9.6	10.8	9.2
中國旺旺		151 HK	買入	5.76	7.36	697	17.6	15.1	14.4	
蒙牛乳業		2319 HK	買入	43.50	42.00	1,717	39.5	47.5	29.0	
伊利股份 - A		600887 CH	買入	39.24	45.90	2,387	34.1	32.3	27.3	
中國飛鶴		6186 HK	買入	21.55	24.00	1,925	43.2	29.4	22.7	
高鑫零售		6808 HK	買入	6.41	15.60	611	19.4	16.8	14.4	
家家悅 - A		603708 CH	持有	21.27	41.44	129	28.3	23.7	19.8	
華潤啤酒		291 HK	買入	59.05	73.10	1,916	60.5	58.1	41.8	
青島啤酒股份 - H		168 HK	買入	68.50	78.10	1,122	37.6	32.0	28.2	
青島啤酒股份 - A		600600 CH	持有	79.95	78.70	945	48.9	41.7	36.7	

	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	1971.00	2313.00	24,760	54.4	45.8	37.2
	五糧液 - A	000858 CH	買入	255.98	347.50	9,936	49.8	39.9	33.3
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	8.06	13.70	315	134.3	7.0	6.1
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	28.67	37.70	245	27.7	36.0	26.7
	中通快遞	2057 HK	買入	213.80	292.00	1,829	26.5	34.4	25.6
	順豐控股	002352 CH	買入	82.84	114.00	3,775	62.8	51.1	39.8
汽車	廣汽集團	2238 HK	買入	6.62	12.10	1,100	9.2	7.6	7.1
	吉利汽車	175 HK	買入	19.68	35.00	1,932	18.4	17.0	16.5
	東風集團股份	489 HK	持有	7.21	12.00	621	4.3	4.5	4.1
	長城汽車	2333 HK	持有	19.84	17.00	2,644	36.3	46.8	31.8
	上汽集團	600104 CH	持有	19.95	33.90	2,331	9.1	10.8	8.7
	中升控股	881 HK	買入	54.45	64.30	1,243	24.6	20.1	17.7
	美東汽車	1268 HK	買入	33.55	33.70	418	62.7	47.8	40.7
	永達汽車	3669 HK	買入	14.10	11.10	278	17.6	14.0	11.9
新能源汽車	比亞迪股份	1211 HK	買入	168.00	300.00	5,230	336.0	250.7	161.5
	比亞迪股份	002594 CH	買入	161.20	293.20	4,406	322.4	240.6	155.0

資料來源：招銀國際證券研究；截至2021年3月25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。