

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- **忧人行收水，恒指三天累跌半成。** 港股连跌三天，恒指累计跌 1,608 点或 5.33%。昨天同时受美股和 A 股下挫拖累，恒指低开 382 点后，跌势加剧，最多跌 830 点，收市跌 747 点或 2.55%。大市成交回升至 2,699 亿港元。多只食品股逆市急升，**百威亚太(1876 HK)** 升 4.9%，是最佳蓝筹，**旺旺(151 HK)**、**康师傅(322 HK)** 涨逾 6%。人民银行昨天于公开市场操作净回笼资金 1,500 亿元人民币，是去年 10 月份以来最大规模回笼，令市场忧虑货币政策收紧。昨夜美股反弹，道指升 0.99%，纳指升 0.50%。美国公布上周首次申领失业救济人数环比减少 6.7 万，至 84.7 万，低于市场预期，并创 4 个月新低，利好市场气氛。另外，市场继续观望美国纾困措施，众议院院长佩洛西表示，众议院下周将继续推进一项议程，让民主党在没有共和党支持的情况下通过新一轮纾困法案。
- **恒指国指岛型顶，料调整未完。** 港股今天料随美股温和反弹，但图表上，恒指和国指昨天裂口下跌后，形成了利空的“岛形顶”形态，恒指之量度下跌目标约为 27,800-28,000，国企指数之量度下跌目标约为 10,900-11,150，均接近上升轨支持。

恒生指数岛型顶



资料来源：彭博、招银国际证券

国企指数岛型顶



资料来源：彭博、招银国际证券

- **疫苗接种带来复苏，内需将成为中国经济引擎。** 招商银行兼招银国际首席经济学家丁安华教授分析：进入 2021 年，全球经济有望步入由疫苗广泛接种所带来的复苏，人类将迎来最终战胜疫情的曙光。随着疫苗复苏，中国出口增长将失去动力，内需自然成为经济的引擎，特别是顺周期的消费。“全面促进消费”，关键在于提高居民可支配收入，同时通过“促进住房消费健康发展”和“发展服务消费”激发居民消费潜力。判断中国经济运行的真实形态，需要观察季度环比数据。今年经济环比增速可能的形态是：一季度防疫升级、就地过年，经济活动环比趋于放缓，可能运行在潜在水准之下；之后两个季度受益于全球经济复苏带来的外部需求上升，增速再次上行至潜在水准之上，四季度受制于中国生产替代效应的消退和全球贸易份额的减少，环比增速再次下行。整体来看，2021 年经济环比增速难以持续维持在潜在增速之上，第四季度可能会出现经济增长的拐点。

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	28,551	-2.55	4.85
恒生国企	11,334	-2.72	5.55
恒生科技	9,373	-4.43	11.24
上证综指	3,505	-1.91	0.92
深证综指	2,353	-2.82	1.00
深圳创业板	3,162	-3.63	6.59
美国道琼斯	30,603	0.99	-0.01
美国标普 500	3,787	0.98	0.83
美国纳斯达克	13,337	0.50	3.48
德国 DAX	13,666	0.33	-0.39
法国 CAC	5,511	0.93	-0.74
英国富时 100	6,526	-0.63	1.02
日本日经 225	28,197	-1.53	2.74
澳洲 ASX 200	6,650	-1.93	0.95
台湾加权	15,416	-1.82	4.64

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	37,790	-2.78	2.30
恒生工商业	18,862	-2.68	8.07
恒生地产	32,414	-1.36	0.89
恒生公用事业	45,674	-0.09	-0.19

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)	40.8
深港通(南下)	72.5
沪港通(北上)	-22.4
深港通(北上)	-11.6

资料来源：彭博

- **中国软件和 IT 服务行业受惠新基建和数字转型，首予“优于大市”评级。**我们首次覆盖中国软件和 IT 服务行业，给予“优于大市”评级。我们相信国策的新基建计划对于云服务的推动，以及传统产业利用人工智能（AI）升级，将对软件和 IT 服务行业带来持续多年的增长，估计中国大众云市场规模于 19-22 年复合增长 37%至 1,770 亿元人民币，而中国 AI 市场规模料于 19-22 年复合增长 38%至 280 亿美元。基于增长能见度的考虑，选股的偏好是：云 > SaaS > AI。我们覆盖的股份包括**万国数据(GDS US/9698 HK, 买入, 目标价：131.15 美元/127 港元)**、**中国软件国际(354 HK, 买入, 目标价：11.35 港元)**、**广联达(002410 CH, 买入, 目标价：107.26 元人民币)**、**海康威视(002415 CH, 买入, 目标价：74.28 元人民币)**、**明源云(909 HK, 持有, 目标价：48.75 港元)**、**大华股份(002236 CH, 持有, 目标价：26.72 元人民币)**。

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	244.36	300.0	23%	135.0	100.6	10.7	8.7	0.1%
郵儲銀行	1658 HK	銀行	買入	5.35	6.50	21%	7.9	7.3	0.9	11.4	4.7%
中金公司	3908 HK	券商	買入	21.05	23.60	12%	14.1	13.1	1.5	10.5	1.1%
中联重科	1157 HK	装备制造	買入	10.10	10.5*	na	9.7	8.8	1.4	16.3	4.4%
捷佳伟创	300724 CH	装备制造	買入	132.20	138.0*	na	74.3	47.0	14.0	20.4	0.1%
波司登	3998 HK	可选消费	買入	3.39	4.23*	na	18.8	16.6	2.8	15.4	3.9%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	買入	17.60	22.64	29%	28.7	25.5	3.7	9.2	0.9%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	買入	2,088.0	2,153.3	3%	56.8	45.4	16.3	31.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.67	3.41	28%	18.7	14.2	2.5	14.2	1.7%
平安好医生	1833 HK	医药	買入	98.05	142.10	45%	亏损	亏损	9.6	-6.8	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	買入	16.66	28.14	69%	7.7	6.6	0.9	11.4	4.7%
美团点评	3690 HK	互联网	買入	355.6	348.0*	na	352.2	123.8	18.4	1.6	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	買入	31.70	44.79	41%	7.1	5.9	1.0	13.7	4.7%
卓越商企	6989 HK	房地产	買入	9.44	13.34	41%	23.1	18.7	3.0	11.9	1.1%
中国燃气	384 HK	新能源	買入	28.20	37.12	32%	13.8	11.2	3.1	22.3	2.1%
龙源电力	916 HK	新能源	買入	11.70	15.00	28%	16.5	13.3	1.5	9.1	1.2%
比亞迪电子	285 HK	科技	買入	55.80	49.50	-11%	19.0	17.0	6.5	25.0	0.5%
中兴通讯	763 HK	科技	買入	22.10	28.10	27%	19.6	13.9	2.0	9.0	0.9%

*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 28 日)

招銀國際證券研究部覆盖股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	市盈率 FY0	FY1	FY2
房地产	万科-H	2202 HK	买入	28.50	33.92	3,863	7.4	6.5	5.8
	万科-A	000002 CH	买入	28.43	31.36	3,214	8.2	7.3	6.4
	中国海外发展	688 HK	买入	17.90	30.49	1,959	4.2	4.0	3.8
	碧桂园	2007 HK	买入	9.78	13.36	2,155	4.7	4.8	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	31.70	44.79	2,261	6.9	7.7	6.4
	龙湖集团	960 HK	持有	45.05	34.27	2,730	12.9	12.7	10.1
	世茂集团	813 HK	买入	22.95	44.94	812	6.2	5.5	4.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	9.91	13.89	388	4.6	4.4	3.7
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.50	17.87	334	3.0	4.4	3.8
	中国奥园	3883 HK	买入	7.05	15.48	191	4.0	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.16	16.20	197	3.3	2.8	2.5
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.68	4.82	153	3.4	2.9	2.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.99	5.60	126	3.2	3.0	2.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.63	3.52	87	5.3	4.9	3.7
	新力控股集团-H	2103 HK	买入	4.11	5.06	147	5.8	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	8.83	9.50	284	39.6	30.5	25.6
	雅生活服务	3319 HK	卖出	32.85	31.70	438	22.2	19.4	16.8
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.63	9.40	19	22.8	12.7	8.9
	碧桂园服务	6098 HK	买入	61.95	84.60	1,817	62.3	36.4	27.7
	保利物业服务股份有限公司	6049 HK	卖出	59.25	53.40	328	44.7	37.9	30.0
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.60	69.80	65	10.2	7.6	5.7
	永升生活服务	1995 HK	买入	21.50	28.80	359	72.6	43.5	28.2
	新城悦服务	1755 HK	买入	20.30	29.50	166	28.8	22.6	18.6
	华润万象生活	1209 HK	买入	39.50	52.20	902	90.8	54.0	40.9
	宝龙商业	9909 HK	买入	22.20	30.90	143	38.7	29.8	23.3
	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	201.00	146.10	2,205	49.4	46.0	34.0
	立讯精密-A	002475 CH	买入	50.35	74.20	3,523	57.2	37.9	28.4
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	3.40	4.10	234	12.2	18.0	12.4
	通达集团	698 HK	买入	0.55	0.56	36	8.9	12.0	6.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.16	2.33	26	8.7	11.1	9.1
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.10	47.50	521	21.0	27.8	20.3
	小米集团	1810 HK	买入	29.30	31.10	7,380	53.6	46.1	32.9
	比亚迪电子	285 HK	买入	55.80	49.50	1,257	70.5	20.5	18.3
	丘钛科技	1478 HK	买入	16.06	16.60	188	30.3	21.2	17.5
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	34.65	46.00	1,135	88.8	45.6	30.1
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.52	41.20	1,393	26.6	34.6	24.6
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.10	26.32	1,675	18.1	23.5	16.7
	中际旭创-A	300308 CH	买入	51.37	73.45	366	70.4	42.3	28.8
	深南电路-A	002916 CH	持有	111.05	129.05	543	152.1	91.4	62.3
	生益科技-A	600183 CH	买入	25.80	33.69	591	40.5	31.5	23.0
	中国铁塔-H	788 HK	持有	1.16	1.31	2,042	39.0	31.5	24.4
	信维通信-A	300136 CH	买入	31.79	64.31	308	30.3	25.1	15.5
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	681.00	669.00	65,335	62.3	48.1	38.2
	阿里巴巴	BABA US	买入	260.76	358.60	7,055	28.6	21.7	18.0
	百度	BIDU US	买入	244.87	173.00	835	27.6	30.6	26.0
	拼多多	PDD US	买入	169.36	160.00	2,084	亏损	亏损	291.9
	哔哩哔哩	BILI US	买入	119.00	61.70	413	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	21.93	23.20	173	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	16.04	15.50	33	5.9	9.6	7.9

	欢聚集团	YY US	买入	93.76	130.00	76	22.8	24.6	21.2
	携程集团有限公司	TCOM US	买入	32.60	45.00	193	21.2	亏损	78.9
	同程艺龙	780 HK	买入	14.06	19.00	307	18.0	25.2	14.0
	兑吧	1753 HK	买入	2.10	4.10	23	15.7	6.3	4.8
	完美世界 - A	002624 CH	买入	27.73	48.90	538	17.4	15.2	13.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	33.87	30.00	715	34.2	29.7	25.9
	美团 - W	3690 HK	买入	355.60	348.00	20,929	450.1	423.3	148.8
	友谊时光	6820 HK	买入	2.30	4.00	50	9.6	7.7	6.4
	中手游	302 HK	买入	3.19	4.39	80	9.4	7.6	7.1
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.81	5.80	83	13.6	11.8	10.1
	中国东方教育	667 HK	买入	17.80	19.30	391	38.9	61.2	29.7
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.77	4.44	24	12.7	14.9	9.6
	天津洪恩完美未来教育科技	IH US	买入	19.04	26.08	10	N/A	461.9	251.2
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.24	2.97	36	10.9	9.6	8.6
	希望教育	1765 HK	买入	2.67	3.41	194	28.0	20.2	15.4
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.99	6.90	20,634	5.2	5.8	5.6
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.03	7.20	17,164	5.2	5.9	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.99	8.50	15,169	5.1	5.8	5.5
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.66	9.30	12,618	5.7	6.4	6.1
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.84	4.20	12,924	4.3	4.8	4.6
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.14	4.60	10,750	4.8	5.3	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.68	3.90	10,273	3.9	4.5	4.3
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.17	4.40	8,546	4.6	5.4	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.35	6.50	5,387	6.7	8.0	7.3
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.36	7.00	4,481	6.7	8.0	7.3
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.56	5.00	2,658	3.3	3.7	3.4
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.20	6.70	2,211	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.28	5.10	3,608	3.8	4.5	4.3
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.47	5.50	3,001	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.54	5.20	2,560	3.3	3.8	3.6
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.12	6.20	2,130	3.8	4.3	4.1
	光大银行 - H	6818 HK	买入	3.26	4.60	2,422	4.3	4.8	4.4
	光大银行 - A	601818 CH	买入	4.04	6.10	2,014	5.9	6.6	6.0
	平安银行 - A	000001 CH	买入	22.81	26.00	4,426	14.8	17.7	15.4
互联网金融	360 DigiTech Inc	QFIN US	买入	17.41	20.30	26	1.0	0.9	0.7
	乐信金融控股公司	LX US	买入	7.56	11.80	14	0.6	1.1	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	3.49	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店	QD US	持有	2.09	1.90	5	0.2	亏损	0.6
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.22	24.60	4,041	15.3	13.1	11.4
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.05	22.40	2,652	19.1	15.2	14.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.62	18.80	1,782	10.9	9.8	8.6
	中信建投 - H	6066 HK	买入	11.68	15.30	3,332	14.6	10.5	9.7
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.03	9.40	1,664	7.6	8.5	7.2
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.66	8.90	1,353	10.6	10.6	9.5
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.74	4.20	1,027	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	493.40	265.00	6,256	65.9	62.1	54.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	63.00	73.50	437	8.0	6.9	6.2
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	33.50	38.52	3,946	9.8	9.7	8.4
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.66	28.14	10,562	7.3	7.9	6.9
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	37.24	38.04	8,786	18.2	19.6	17.2
	众安在线 - H	6060 HK	买入	47.50	49.92	698	亏损	58.4	44.9
	中国太平	966 HK	买入	14.28	20.54	513	7.7	6.0	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.25	41.60	1,551	5.6	6.2	5.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	49.79	53.51	1,290	10.7	11.8	11.0
	中国平安	2318 HK	买入	93.40	96.06	17,494	11.1	12.5	10.7

	中国平安 - A	601318 CH	买入	80.92	86.21	14,552	9.6	9.6	8.4
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.41	4.33	2,805	7.2	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	5.69	9.06	1,266	4.7	5.2	3.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	20.25	20.80	1,800	15.8	15.0	12.5
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	19.53	17.90	1,497	17.0	16.1	13.5
	中国重汽	3808 HK	买入	23.20	28.30	641	17.2	10.2	9.5
	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	6.35	5.89	198	19.0	15.9	11.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	40.36	49.50	3,422	29.7	21.9	17.9
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.10	16.00	1,072	15.6	9.7	8.2
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.86	17.80	892	20.4	12.8	10.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	114.98	143.00	1,501	116.1	68.9	52.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	117.70	117.00	571	82.3	59.4	42.3
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.33	9.20	129	8.7	10.3	9.3
	兴达国际	1899 HK	买入	2.16	3.19	35	10.2	9.7	8.4
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	41.82	40.20	538	83.6	66.4	46.5
	深圳市捷佳伟创新能源装备股份	300724 CH	买入	132.20	138.00	425	111.1	74.3	47.0
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	17.48	11.70	1,540	57.7	42.1	29.1
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.70	15.00	940	19.5	17.9	14.3
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.56	7.70	750	29.0	22.9	15.6
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.99	11.40	624	26.3	20.7	14.1
	伟能集团	1608 HK	买入	2.43	4.00	64	21.9	12.5	8.5
	新天绿能 - H	956 HK	买入	2.28	2.84	234	5.7	5.4	4.9
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.79	8.31	68	7.7	7.1	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	113.24	90.00	4,271	77.0	50.3	36.5
	中国燃气	384 HK	买入	28.20	37.12	1,470	16.0	13.8	11.7
	新奥能源	2688 HK	买入	124.30	120.00	1,403	24.6	22.4	18.7
	华润燃气	1193 HK	持有	39.75	42.00	920	19.0	15.5	13.1
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	49.50	32.82	1,267	55.7	亏损	63.4
	安踏体育	2020 HK	买入	125.60	101.84	3,395	58.8	58.6	40.2
	大家乐集团	341 HK	买入	16.00	19.07	94	126.4	15.9	17.6
	海底捞	6862 HK	买入	65.05	53.56	3,448	131.9	331.2	66.9
	九毛九	9922 HK	买入	27.00	20.88	392	203.8	亏损	67.9
	百胜中国	9987 HK	买入	446.80	562.71	1,874	221.4	227.4	198.7
	波司登	3998 HK	买入	3.39	3.26	366	27.0	22.5	19.1
	李宁	2331 HK	买入	47.50	36.52	1,182	70.9	67.0	48.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.49	3.63	89	10.4	17.2	12.5
	江南布衣	3306 HK	买入	8.90	9.57	46	8.5	11.9	9.7
	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	17.60	14.10	615	54.1	27.3	25.1
	海尔智家 - A	6690 HK	买入	33.70	26.91	3,310	30.1	34.9	31.8
	美的集团 - A	000333 CH	买入	95.16	86.57	6,690	26.6	27.2	22.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.97	13.04	663	42.0	25.3	19.8
	百联股份 - A	600827 CH	持有	18.08	14.06	300	33.7	283.3	45.0
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.17	10.10	978	12.3	19.3	15.6
	三生制药	1530 HK	买入	7.33	17.70	186	16.9	12.9	10.6
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.90	60.61	217	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.25	41.20	81	5.6	4.7	4.2
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.92	7.26	63	16.0	14.8	12.9
	爱康医疗	1789 HK	买入	14.30	17.90	160	49.3	41.4	29.8
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	167.90	146.43	1,429	133.3	82.3	95.9
	药明康德 - A	603259 CH	买入	165.00	139.05	3,988	129.8	105.0	86.6
	药明生物	2269 HK	买入	107.30	196.85	4,390	117.4	85.2	59.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	43.25	70.70	98	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	35.90	39.30	60	N/A	107.3	74.9

	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.74	15.51	382	N/A	100.8	61.4
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.24	16.21	171	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	12.62	19.38	47	N/A	亏损	亏损
	天境生物	IMAB US	买入	52.26	52.57	37	N/A	16.2	亏损
	睿智医药科技股份有限公司 - A	300149 CH	买入	12.66	25.52	63	40.9	30.7	21.4
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	77.85	95.67	329	N/A	亏损	155.2
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.44	8.70	950	8.8	9.9	8.4
	中国旺旺	151 HK	买入	5.94	7.36	723	18.1	15.6	14.9
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	46.10	42.00	1,820	41.8	50.4	30.7
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	44.04	45.90	2,679	38.3	36.2	30.6
	中国飞鹤	6186 HK	买入	23.05	24.00	2,059	46.2	31.4	24.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.32	15.60	794	25.1	21.8	18.6
	家家悦 - A	603708 CH	持有	20.91	41.44	127	27.8	23.3	19.4
	华润啤酒	291 HK	买入	67.20	73.10	2,180	68.9	66.1	47.6
	青岛啤酒 - H	168 HK	买入	75.60	78.10	1,250	41.5	35.3	31.1
	青岛啤酒 - A	600600 CH	持有	88.52	78.70	1,040	54.1	46.1	40.7
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2088.00	2313.00	26,229	57.6	48.5	39.5
	五粮液 - A	000858 CH	买入	286.00	347.50	11,101	55.7	44.6	37.2
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.61	13.12	298	126.8	7.5	6.2
快递	中通快递	ZTO US	买入	33.14	37.70	281	32.0	41.6	30.9
	中通快递	2057 HK	买入	266.20	292.00	2,259	33.0	42.9	31.8
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	97.18	114.00	4,428	73.6	60.0	46.7
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.30	12.10	1,183	10.1	8.4	7.8
	吉利汽车	175 HK	买入	29.50	35.00	2,897	27.6	25.4	24.7
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.96	12.00	686	4.8	5.0	4.5
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	25.35	17.00	3,779	46.4	59.8	40.6
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	22.70	33.90	2,652	10.4	12.3	9.9
	中升控股	881 HK	买入	45.95	64.30	1,049	20.8	17.0	15.0
	美东汽车	1268 HK	买入	25.90	33.70	322	48.4	36.9	31.4
	永达汽车	3669 HK	买入	10.84	11.10	214	13.6	10.7	9.2
新能源汽车	比亚迪	1211 HK	买入	236.00	300.00	7,799	472.0	352.2	226.9
	比亚迪	002594 CH	买入	244.36	293.20	6,488	488.7	364.7	235.0

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 1 月 28 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。

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国投资者：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。