招銀国际 CMB INTERNATIONAL
招商银行全资附属机构
A Wholly Owned Subsidiary Of China Merchants Bank

每日投資策略

宏觀及行業展望・個股速評

宏觀及行業

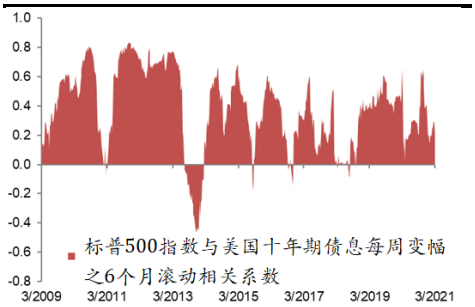
- **恒指五連陰，調整或未完。**港股及 A 股昨天高開低走，恒指曾升 313 點，但逼近 20 天平均綫遇阻力，其後曾倒跌 495 點，收市跌 356 點或 1.2%。主板成交 2,327 億港元。彭博有傳香港財政司司長陳茂波沒排除進一步調高股票印花稅的可能性，而中國銀保監主席郭樹清指內地市場利率或會回升，均影響市場氣氛。昨夜美股同樣先升後跌，債息回穩有助股市向上，但其後受科技股下挫拖累，納指收市跌 1.69%，道指跌 0.46%。圖表上，恒指已連續五天出現陰燭，反映沽壓仍較大，同時有可能正營造利空形態“頭肩頂”之右肩，須防中線走勢轉弱。板塊方面，估計金融、地產等周期性股份可延續近日的相對強勢，反觀新經濟股仍有較大回調壓力。

- **毋須因債息上升恐慌。**2 月中開始，環球股市出現較大回調壓力，主要由美國債息急升所觸發，市場憂慮債息上升令企業成本增加、折現率上升令股票估值受壓，及貨幣政策將減少寬鬆。不過，我們認為股票投資者毋須過於憂慮，因為 1) 債息上升其實反映經濟增長改善，尤其是疫苗廣泛接種令復甦前景更明朗；2) 債息水平仍然甚低，例如美國十年期國債孳息於 1.4%，是近十年（撇除新冠疫情期間）最低水平，而且扣除通脹之實質債息仍是負數；3) 美國聯儲局去年 9 月改為採用“平均通脹目標”，考慮到過去十年通脹一直低於 2%目標，未來將容許通脹高於 2%一段時間而不加息。近期聯儲局主席指通脹上升只是短期現象，重申維持寬鬆貨幣政策；4) 歷史數據顯示，股價與債息有正相關性，債息上升時，股市亦傾向上升。估計本輪債息上升不會對股市造成重大下挫，但要注意板塊配置，我們短期較看好周期性股份，例如金融股受惠債息回升至較正常水平。新經濟股則料仍有回調壓力，因估值較受債息上升拖累，而港股通近日資金流入大幅減少，亦較不利北水早前追捧的新經濟股。

美國十年期國債孳息仍處疫情前低位

資料來源：彭博、招銀國際證券

股價與債息大多呈正向關係



資料來源：彭博、招銀國際證券

個股速評

- **同程藝龍放眼 21 年復甦，上調目標價至 21 港元，維持“買入”評級。**我們預期，**同程藝龍(780 HK)** 即將公布的 20 年第四季收入／經調整溢利同比 -8%／-13%，較市場預期低 2%／3%。公司復甦力度因內地於 11 月中出現新一波疫情而放緩，在 21 年第一季業務仍有壓力，因政府加強防疫措施，例如春節時建議“就地過年”。公司今年將較着重本地酒店復甦，及增加月付費用戶。我們調低 20／21／22 年盈利預測 4%／20%／13%，以反映對 20 年第四季和 21 年第一季較保守之預測，但目標價上調至 21.0 港元，因估值基礎由 21 年過渡至 22 年預測盈利，目標價相當於 18 倍預測市盈率，維持“買入”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	29,096	-1.21	6.85
恒生國企	11,361	-0.81	5.80
恒生科技	9,258	-0.44	9.88
上證綜指	3,509	-1.21	1.02
深證綜指	2,333	-0.70	0.15
深圳創業板	2,967	-0.93	0.02
美國道瓊斯	31,392	-0.46	2.56
美國標普 500	3,870	-0.81	3.04
美國納斯達克	13,359	-1.69	3.65
德國 DAX	14,040	0.19	2.34
法國 CAC	5,810	0.29	4.65
英國富時 100	6,614	0.38	2.37
日本日經 225	29,408	-0.86	7.16
澳洲 ASX 200	6,762	-0.40	2.66
台灣加權	15,947	-0.04	8.24

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	38,679	-1.62	4.71
恒生工商業	19,017	-0.99	8.97
恒生地產	34,668	-0.38	7.91
恒生公用事業	46,301	-1.19	1.18

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)	3.0
深港通 (南下)	3.1
滬港通 (北上)	-22.5
深港通 (北上)	-22.1

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（当地货币）	目标价（当地货币）	上行/下行空间	市盈率（倍）2020E	市盈率（倍）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	211.40	293.2	39%	115.5	78.0	9.2	8.8	0.1%
远东宏信	3360 HK	租赁	买入	8.48	10.40	23%	6.4	5.6	0.8	13.9	4.1%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	12.30	16.00	30%	11.0	9.2	1.8	17.2	3.9%
恆立液压	601100 CH	装备制造	买入	99.48	143.0	44%	59.6	45.2	17.9	34.1	0.7%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	24.20	22.64	-6%	39.5	31.2	5.0	9.9	0.6%
百胜中国	9987 HK	可选消费	买入	466.00	516.05	11%	31.8	32.5	4.2	15.9	0.4%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	59.50	73.10	23%	54.4	39.2	0.7	14.3	0.6%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.7	3.88	42%	26.6	19.2	2.9	11.5	0.4%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	112.70	142.1	26%	亏损	亏损	6.1	NA	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	16.18	28.14	74%	7.5	6.4	0.9	12.2	4.8%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	362.40	348*	NA	359.9	126.5	18.8	1.6	0.0%
华润置地	1109 Hk	房地产	买入	37.4	44.8	20%	9.1	7.5	1.2	13.7	0.0
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	63.65	84.60	33%	59.7	34.7	26.0	33.2	0.4%
龙源电力	916 HK	新能源	买入	12.30	15.00	22%	17.4	14.1	1.6	9.1	1.2%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	29.55	37.12	26%	16.8	14.6	3.9	23.2	1.7%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	44.40	49.5*	NA	15.2	13.6	5.1	25.0	0.6%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	21.05	28.14	34%	13.1	11.2	1.7	12.0	1.3%
万国数据	9698 HK	软件及IT服务	买入	100.50	127.0	26%	-199.6	-364.5	4.6	NA	0.0%
中国软件国际	354 HK	软件及IT服务	买入	8.35	11.35	36%	24.0	18.8	0.9	12.0	0.3%

*目标价检讨中

资料来源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2021 年 3 月 2 日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

	公司名称	代码	评级	收市价 (当地貨币)	目标价 (当地貨币)	市值(亿元) (当地貨币)	市盈率 FY0	FY1	FY2
房地产	萬科企業 - H	2202 HK	買入	32.95	33.92	4,505	8.5	7.5	6.7
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	33.29	31.36	3,758	9.6	8.5	7.5
	中國海外發展	688 HK	買入	19.14	30.49	2,095	4.5	4.3	4.1
	碧桂園	2007 HK	買入	9.35	13.36	2,060	4.5	4.6	3.8
	華潤置地	1109 HK	買入	37.40	44.79	2,667	8.1	9.1	7.5
	龍湖集團	960 HK	持有	48.30	34.27	2,927	13.8	13.6	10.9
	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	11.00	13.89	431	5.1	4.9	4.1
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.98	17.87	381	3.5	5.0	4.3
	中國奧園	3883 HK	買入	7.37	15.48	199	4.2	2.7	2.4
	時代中國控股	1233 HK	買入	11.44	16.20	222	3.8	3.1	2.8
	禹洲集團	1628 HK	買入	3.06	4.82	174	3.9	3.3	2.9
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.21	5.60	136	3.4	3.2	2.8
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.72	3.52	90	5.5	5.1	3.9
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	3.95	5.06	141	5.5	4.7	3.8
	綠城服務	2869 HK	持有	8.35	9.50	269	37.4	28.8	24.2
	雅生活服務	3319 HK	賣出	32.65	31.70	435	22.1	19.2	16.7
	弘陽服務	1971 HK	買入	4.30	9.40	18	21.2	11.8	8.3
	碧桂園服務	6098 HK	買入	63.65	84.60	1,873	64.0	37.4	28.5
	保利物業	6049 HK	賣出	54.20	53.40	300	40.9	34.7	27.4
	藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	47.70	69.80	85	13.3	9.9	7.4
	永升生活服務	1995 HK	買入	18.70	28.80	312	63.1	37.9	24.6
	新城悅服務	1755 HK	買入	22.05	29.50	181	31.3	24.6	20.2
	華潤萬象生活	1209 HK	買入	48.95	52.20	1,117	112.5	66.9	50.7
	寶龍商業	1756 HK	買入	2.73	30.90	33	46.6	36.0	28.1
	建業新生活	9983 HK	買入	6.78	11.30	85	20.8	13.6	9.8
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	199.60	146.10	2,189	49.1	45.7	33.7
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	49.00	74.20	3,428	55.7	36.8	27.7
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.84	4.10	196	10.2	15.0	10.3
	通達集團	698 HK	買入	0.58	0.56	38	9.4	12.6	7.3
	東江集團控股	2283 HK	買入	3.05	2.33	25	8.4	10.7	8.8
	瑞聲科技	2018 HK	持有	42.80	47.50	517	20.9	27.6	20.2
	小米集團	1810 HK	買入	26.05	31.10	6,564	47.7	41.0	29.2
	比亞迪電子	285 HK	買入	44.40	49.50	1,000	56.1	16.3	14.6
	丘鈦科技	1478 HK	買入	15.02	16.60	176	28.3	19.8	16.3
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	33.81	46.00	1,139	86.7	44.5	29.4
	中興通訊 - A	000063 CH	買入	32.15	41.20	1,373	26.3	34.2	24.3
	中興通訊 - H	763 HK	買入	21.05	26.32	1,646	17.2	22.4	15.9
	中際旭創 - A	300308 CH	買入	44.56	73.45	318	61.0	36.7	25.0
	深南電路 - A	002916 CH	持有	115.16	129.05	564	157.8	94.8	64.6
	生益科技 - A	600183 CH	買入	25.91	33.69	594	40.7	31.6	23.1
	中國鐵塔 - H	788 HK	持有	1.15	1.31	2,024	38.7	31.2	24.2
	信維通信 - A	300136 CH	買入	33.66	64.31	326	32.1	26.6	16.4
软件及 IT 服务	萬國數據	GDS US	買入	102.63	131.15	192	虧損	虧損	虧損
	萬國數據	9698 HK	買入	100.50	127.00	1,503	虧損	虧損	虧損
	中國軟件國際	354 HK	買入	8.35	11.35	243	26.5	25.4	20.2
	廣聯達 - A	002410 CH	買入	66.99	107.26	794	321.5	212.5	119.7
	海康威視 - A	002415 CH	買入	59.41	74.28	5,551	44.7	42.5	34.8
	明源雲	909 HK	持有	45.25	48.75	872	395.1	257.9	182.9
	大華股份 - A	002236 CH	持有	22.80	26.72	683	21.5	15.1	16.8
互联网	騰訊控股	700 HK	買入	698.00	669.00	66,970	63.9	49.3	39.1

	阿里巴巴	BABA US	買入	234.42	338.40	6,346	25.8	20.4	17.0
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	301.93	377.80	1,030	30.6	24.9	21.1
	拼多多公司	PDD US	買入	175.52	160.00	2,160	虧損	虧損	302.5
	嗶哩嗶哩公司	BILI US	買入	137.94	173.00	479	虧損	虧損	虧損
	愛奇藝公司	IQ US	買入	25.93	30.20	204	虧損	虧損	79.2
	陌陌公司	MOMO US	持有	16.74	15.50	35	6.2	10.0	8.3
	歡聚集團	YY US	買入	124.79	130.00	101	30.3	32.7	28.3
	攜程旅行網國際有限公司	TCOM US	買入	39.78	45.00	236	25.9	虧損	96.3
	同程藝龍	780 HK	買入	17.34	19.00	378	22.2	31.1	17.3
	兌吧	1753 HK	買入	2.98	4.10	32	22.3	8.9	6.9
	完美世界 - A	002624 CH	買入	24.48	48.90	475	15.4	13.4	11.8
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	28.13	30.00	594	28.4	24.7	21.5
	美團－W	3690 HK	買入	362.40	348.00	21,339	458.7	431.4	151.6
	友誼時光	6820 HK	買入	2.42	4.00	53	10.1	8.1	6.7
	中手游	302 HK	買入	3.09	4.39	78	9.1	7.4	6.9
教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.73	5.80	81	13.3	11.5	9.9
	中國東方教育	667 HK	買入	17.56	19.30	386	38.3	60.3	29.3
	卓越教育集團	3978 HK	買入	2.75	4.44	23	12.6	14.8	9.5
	北京洪恩教育科技	IH US	買入	17.84	26.08	10	N/A	432.8	235.3
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.21	2.97	36	10.8	9.5	8.5
	希望教育	1765 HK	買入	2.74	3.41	200	28.7	20.7	15.8
非银金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	16.40	24.60	3,586	14.6	12.5	10.8
	中金公司 - H	3908 HK	買入	17.78	22.40	2,334	16.1	12.9	11.9
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	11.52	18.80	1,695	9.9	9.0	7.8
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	10.12	15.30	2,925	12.6	9.1	8.4
	海通證券 - H	6837 HK	買入	7.15	9.40	1,626	7.7	8.7	7.3
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	10.96	8.90	1,306	9.9	9.9	8.9
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.76	4.20	1,000	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	487.60	265.00	6,182	65.1	61.4	54.2
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	78.00	73.50	541	9.9	8.5	7.6
保险	中國太保 - H	2601 HK	買入	35.95	38.52	4,609	10.5	10.4	9.0
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	16.18	28.14	9,468	7.1	7.6	6.7
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	33.10	38.04	7,897	16.1	17.4	15.3
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	53.35	49.92	784	虧損	65.6	50.4
	中國太平	966 HK	買入	17.38	20.54	625	9.4	7.3	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	29.10	41.60	1,594	5.6	6.2	5.8
	新華保險 - A	601336 CH	持有	51.70	53.51	1,329	11.1	12.2	11.4
	中國平安	2318 HK	買入	95.20	96.06	17,899	11.3	12.7	10.9
	中國平安 - A	601318 CH	買入	83.23	86.21	14,930	9.9	9.8	8.6
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.43	4.33	2,804	7.3	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.00	9.06	1,335	4.9	5.4	4.0
装备制造	潍柴動力 - H	2338 HK	買入	23.70	20.80	2,127	18.5	17.6	14.7
	潍柴動力 - A	000338 CH	買入	23.20	17.90	1,774	20.2	19.2	16.0
	中國重汽	3808 HK	買入	26.60	28.30	734	19.7	11.7	10.9
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.94	4.01	126	6.9	7.5	7.3
	三一國際	631 HK	買入	9.07	5.89	284	27.1	25.3	20.5
	三一重工 - A	600031 CH	買入	43.50	49.50	3,691	32.0	23.6	19.3
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	12.30	16.00	1,500	19.0	11.9	9.9
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	15.40	17.80	1,252	26.6	16.6	13.9
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	99.48	143.00	1,299	100.5	59.6	45.2
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	117.42	117.00	570	82.1	59.3	42.2
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	6.94	9.20	122	8.2	9.7	8.8
	興達國際	1899 HK	買入	2.12	3.19	34	10.0	9.5	8.3
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	37.08	40.20	477	74.2	58.9	41.2
	捷佳偉創 - A	300724 CH	買入	106.86	138.00	343	89.8	60.0	38.0

新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	15.78	11.70	1,390	52.1	38.0	26.3
	龍源電力 - H	916 HK	買入	12.30	138.00	988	89.8	60.0	38.0
	金風科技 - H	2208 HK	買入	17.50	11.70	802	52.1	38.0	26.3
	金風科技 - A	002202 CH	持有	16.12	15.00	669	20.5	18.8	15.1
	偉能集團	1608 HK	買入	2.17	4.00	57	19.6	11.2	7.6
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.43	2.84	232	6.0	5.7	5.2
	天倫燃氣	1600 HK	買入	7.21	8.31	72	8.1	7.5	6.1
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	109.99	90.00	4,149	74.8	48.9	35.5
	中國燃氣	384 HK	買入	29.55	37.12	1,540	16.8	14.5	12.2
	新奥能源	2688 HK	買入	116.50	120.00	1,315	23.1	21.0	17.6
	華潤燃氣	1193 HK	持有	38.40	42.00	889	18.3	15.0	12.7
可选消费	普拉達	1913 HK	買入	46.05	32.82	1,178	51.8	虧損	59.0
	安踏體育	2020 HK	買入	124.40	101.84	3,363	58.2	58.1	39.8
	大家樂集團	341 HK	買入	17.04	19.07	100	134.6	17.0	18.8
	海底撈	6862 HK	買入	68.50	53.56	3,631	138.9	348.7	70.4
	九毛九	9922 HK	買入	32.05	20.88	466	241.9	虧損	80.5
	百勝中國	9987 HK	買入	466.00	516.05	1959.10	230.9	237.2	207.3
	波司登	3998 HK	買入	3.38	3.26	365	27.0	22.4	19.0
	李寧	2331 HK	買入	46.00	36.52	1,145	68.6	64.9	46.8
	特步國際	1368 HK	買入	3.83	3.63	98	11.4	18.9	13.8
	江南布衣	3306 HK	買入	12.90	9.57	67	12.3	17.3	14.1
	中國利郎	1234 HK	買入	5.78	5.89	69	7.6	10.2	7.8
	JS 環球生活	1691 HK	買入	24.20	14.10	846	74.3	37.5	34.5
	海爾智家 - H	6690 HK	買入	31.60	26.91	3,142	28.2	32.8	29.8
	美的集團 - A	000333 CH	買入	93.52	86.57	6,585	26.2	26.8	21.6
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	7.31	13.04	696	44.1	26.5	20.7
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	15.78	14.06	263	29.4	247.2	39.3
医药	石藥集團	1093 HK	買入	8.26	10.10	989	12.4	19.5	15.8
	三生製藥	1530 HK	買入	7.98	17.70	203	18.4	14.0	11.5
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	40.25	60.61	219	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.42	41.20	83	5.7	4.8	4.2
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	7.05	7.26	76	19.1	17.6	15.3
	愛康醫療	1789 HK	買入	11.14	17.90	124	38.4	32.2	23.2
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	141.64	187.23	1,214	112.4	64.2	80.9
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	142.00	218.73	3,468	111.7	107.9	75.4
	藥明生物	2269 HK	買入	99.80	196.85	4,202	109.2	79.2	55.3
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	34.75	70.70	88	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	41.70	39.30	69	N/A	124.7	87.0
	錦欣生殖	1951 HK	買入	17.08	15.51	429	N/A	109.4	66.6
	諾誠健華	9969 HK	買入	20.50	16.21	307	N/A	虧損	虧損
	平安好醫生	1833 HK	買入	112.70	142.10	1,293	虧損	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	18.02	19.38	67	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	買入	58.90	52.57	43	N/A	18.3	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	14.54	25.52	73	46.9	35.2	24.6
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	68.90	95.67	304	N/A	虧損	137.3
必需消费	萬洲國際	288 HK	買入	6.89	8.70	1,016	9.4	10.6	9.0
	中國旺旺	151 HK	買入	5.64	7.36	684	17.2	14.8	14.1
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	41.25	42.00	1,629	37.4	45.1	27.5
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	43.00	45.90	2,616	37.4	35.4	29.9
	中國飛鶴	6186 HK	買入	20.35	24.00	1,818	40.8	27.7	21.4
	高鑫零售	6808 HK	買入	6.90	15.60	658	20.8	18.1	15.5
	家家悅 - A	603708 CH	持有	23.28	41.44	142	31.0	26.0	21.6
	華潤啤酒	291 HK	買入	59.50	73.10	1,930	61.0	58.5	42.1
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	63.30	78.10	1,078	34.7	29.6	26.1
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	78.07	78.70	899	47.7	40.7	35.9

	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	2058.00	2313.00	25,853	56.8	47.8	38.9
	五糧液 - A	000858 CH	買入	280.70	347.50	10,896	54.7	43.8	36.5
交通运输	新創建集團	659 HK	買入	8.88	13.70	347	148.0	7.7	6.7
快递	中通快遞	ZTO US	買入	35.06	37.70	300	33.9	44.0	32.7
	中通快遞	2057 HK	買入	272.00	292.00	2,326	33.7	43.8	32.5
	順豐控股	002352 CH	買入	101.89	114.00	4,643	77.2	62.9	49.0
汽车	廣汽集團	2238 HK	買入	7.22	12.10	1,137	10.0	8.3	7.7
	吉利汽車	175 HK	買入	25.95	35.00	2,548	24.2	22.4	21.8
	東風集團股份	489 HK	持有	7.28	12.00	627	4.4	4.5	4.2
	長城汽車	2333 HK	持有	22.25	17.00	2,974	40.7	52.5	35.6
	上汽集團	600104 CH	持有	20.89	33.90	2,441	9.5	11.4	9.1
	中升控股	881 HK	買入	48.40	64.30	1,105	21.9	17.9	15.8
	美東汽車	1268 HK	買入	30.70	33.70	382	57.4	43.7	37.2
	永達汽車	3669 HK	買入	11.68	11.10	231	14.6	11.6	9.9
新能源汽车	比亞迪股份	1211 HK	買入	214.60	300.00	6,844	429.2	320.3	206.3
	比亞迪股份	002594 CH	買入	211.40	293.20	5,709	422.8	315.5	203.3

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2021 年 3 月 2 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，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爲或被視爲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。

本報告基於我們認爲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。本報告版權僅爲本公司所有，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，未在美國金融業監管局（" 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。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篇制的報告。 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。