

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

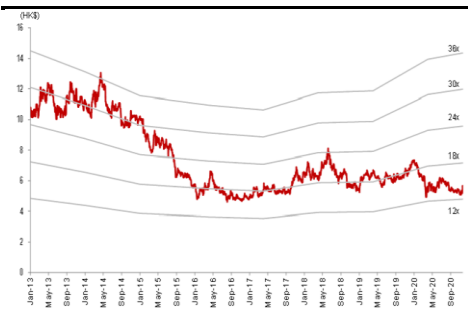
宏观及行业

■ **恒指短期区间上落，消费股受惠国策。** 港股昨天整固，恒指随隔夜美股下挫，收市跌187点或0.71%，主板成交略降至1,319亿港元。新旧经济权重股齐下跌：**腾讯(700 HK)**跌2.7%，是表现最差蓝筹，**友邦保险(1299 HK)**跌1.8%。国务院常务会议提出开展新一轮汽车下乡和以旧换新，但汽车股个别发展，**广汽(2238 HK)**涨9.9%，**比亚迪(1211 HK)**跌2.4%。国常会亦指要提振餐饮消费，餐饮股普遍上扬，**九毛九(9922 HK)**升5.7%，**海底捞(6862 HK)**升2.7%。昨夜美股反弹，早段曾受就业数据逊预期拖低，因美国上周新申领失业金人数意外增加，但其后民主党和共和党同意恢复磋商新纾困方案，三大指数转升，道指升0.15%，纳指升0.87%。估计恒指短期内维持反复走势，阻力于7月初高位26,783，支持于8月份高位25,847。

个股速评

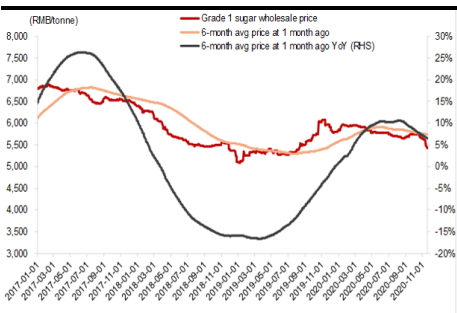
■ **旺旺中期盈利略胜预期，下半年度毛利率料回稳，维持“买入”。** 食品股**中国旺旺(151 HK)**昨天中午公布截至9月底之上半年度业绩，收入/纯利同比增长11%/21%，均较市场预期高2%，其中第二季度(7-9月)收入增速有惊喜，较第一季度改善，主要由于新产品受欢迎。上半年度毛利率跌0.7个百分点至48.2%，因原奶及白糖价格上升。管理层预期下半年度之毛利率不低于上半年度，因为原奶及白糖价格回落，以及新兴渠道(主要卖较高利润率的产品)之销售占比增加。我们上调21-23年度纯利预测1%-2%，主要反映较高之收入预期。旺旺自从于8月14日被宣布从恒生指数中剔除，估值受压，我们亦调低旺旺的目标估值至19倍21年预测市盈率，目标价由7.80港元调低至7.36港元，维持“买入”评级。

旺旺之市盈率区间



资料来源：公司、彭博、招银国际证券

中国白糖价格正回落



资料来源：公司、招银国际证券

■ **中通快递首重规模增长，维持“买入”。** **中通快递(2057 HK/ZTO US)**第三季纯利同比仅跌8.1%至12.0亿元人民币，因有2亿元之一次性税费返还，若撇除该税费返还，盈利逊我们预期。第三季包裹量同比增长51.2%，市占率同比上升1.9个百分点至20.8%，而单票价格下降18.4%，降幅较主要同业小。我们调低中通20/21/22年度之纯利预测9%/3%/3%，以反映较保守之单票价格假设，但我们相信公司之市占率增长策略将于明年持续，规模持续增长以及成本控制将有助确立中通长远成为成本优势领先者。我们轻微调低目标价至292港元/37.7美元，目标估值维持于33倍21年预测市盈率，维持“买入”评级。

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	26,357	-0.71	-6.50
恒生国企	10,555	-0.80	-5.49
恒生科技	7,903	-0.86	67.63
上证综指	3,363	0.47	10.26
深证综指	2,276	0.63	32.09
深圳创业板	2,645	0.93	47.11
美国道琼斯	29,483	0.15	3.31
美国标普 500	3,582	0.39	10.87
美国纳斯达克	11,905	0.87	32.68
德国 DAX	13,086	-0.88	-1.23
法国 CAC	5,475	-0.67	-8.42
英国富时 100	6,334	-0.80	-16.02
日本日经 225	25,634	-0.36	8.36
澳洲 ASX 200	6,547	0.25	-2.05
台湾加权	13,722	-0.37	14.38

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	35,436	0.39	-9.41
恒生工商业	17,020	0.59	4.84
恒生地产	34,124	0.61	-15.09
恒生公用事业	46,821	0.26	-17.25

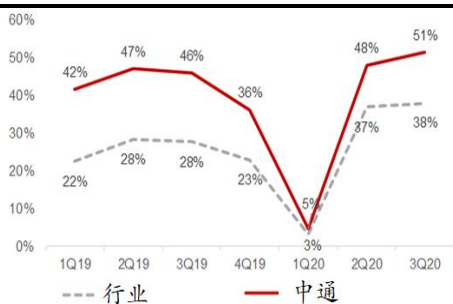
资料来源：彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	26.5
深港通(南下)	10.1
沪港通(北上)	22.8
深港通(北上)	1.2

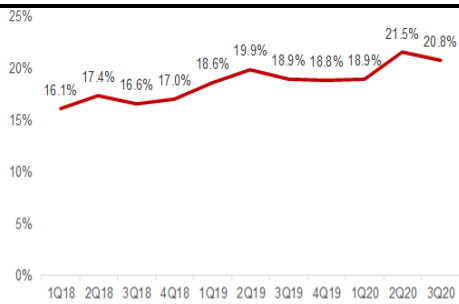
资料来源：彭博

中通之包裹量同比增长持续高于行业



资料来源：公司、国家邮政局、招银国际证券

中通于中国之包裹量市占率



资料来源：公司、招银国际证券

招银国际证券焦点股份 - 长短仓

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	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	2020E
长仓												
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	161.62	223.80	38%	101.7	85.8	6.1	8.7	0.1%	
平安银行	000001	CH 银行	买入	18.85	22.80	21%	13.9	11.7	1.2	8.8	1.1%	
中金公司	3908	HK 券商	买入	18.00	22.40	24%	12.3	11.4	1.3	10.8	1.2%	
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.55	10.50	39%	7.5	6.5	1.1	16.3	5.3%	
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	86.42	87.00	1%	57.6	47.5	16.1	32.0	0.7%	
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	111.40	101.84	-9%	49.2	33.8	10.7	24.4	0.6%	
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	94.00	95.24	1%	26.9	21.7	5.5	23.5	1.7%	
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	41.70	42.00	1%	43.2	26.2	4.4	3.7	0.5%	
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.14	3.05	43%	20.6	15.0	2.6	13.1	1.4%	
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	12.30	13.80	12%	74.6	45.4	3.2	4.5	0.3%	
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.66	28.14	59%	7.9	6.9	0.9	na	4.5%	
美团点评	3690	HK 互联网	买入	294.00	290.0*	NA	286.9	92.1	16.2	1.1	0.0%	
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.08	15.48	92%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.3%	
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	34.00	60.70	79%	22.2	18.4	8.9	24.6	2.3%	
信义光能	968	HK 新能源	买入	13.44	15.50	15%	32.0	22.4	6.8	21.1	1.5%	
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.41	7.38	15%	9.1	7.5	0.8	9.3	2.2%	
立讯精密	002475	CH 科技	买入	52.04	74.20	43%	39.1	29.4	9.8	25.3	0.3%	
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	35.25	49.50	40%	11.8	11.5	3.1	25.0	1.7%	

*目标价检讨中

资料来源: 彭博、招银国际证券研究(截至2020年11月19日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 19/11/2020

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%

招銀國際證券研究部覆盖股份

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	万科企业 - H	2202 HK	买入	29.05	33.92	4,090	7.5	6.6	5.9
	万科企业 - A	000002 CH	买入	30.91	31.36	3,473	8.9	7.9	7.0
	保利地产 - A	600048 CH	买入	16.99	22.16	2,033	7.2	6.1	5.3
	中国海外发展	688 HK	买入	19.00	30.49	2,081	4.5	4.3	4.1
	碧桂园	2007 HK	买入	10.74	13.36	2,367	5.2	5.2	4.4
	华润置地	1109 HK	买入	36.30	44.79	2,589	7.9	8.8	7.3
	龙湖集团	960 HK	持有	49.50	34.27	2,974	14.2	13.9	11.1
	世茂集团	813 HK	买入	30.50	44.94	1,079	8.3	7.4	6.2
	龙光集团	3380 HK	买入	12.88	17.43	711	5.7	4.9	4.3
	雅居乐集团	3383 HK	买入	11.64	13.89	456	5.4	5.2	4.4
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.40	17.87	362	3.3	4.7	4.1
	中国奥园	3883 HK	买入	8.08	15.48	218	4.6	3.0	2.6
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.20	16.20	217	3.7	3.1	2.8
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.07	4.82	170	3.9	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.49	5.60	147	3.7	3.5	3.0
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.89	3.52	96	5.9	5.4	4.1
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.18	5.06	149	5.9	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	8.74	9.11	281	41.3	37.3	29.0
	雅生活服务	3319 HK	买入	34.00	60.70	453	23.5	19.4	16.8
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.18	7.91	21	17.3	14.8	10.4
	碧桂园服务	6098 HK	买入	44.25	37.06	1,221	64.0	50.9	35.8
	保利物业	6049 HK	买入	55.10	90.60	305	40.8	38.6	29.1
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	31.45	64.20	56	8.9	6.6	4.9
永升生活服务	1995 HK	买入	14.00	14.00	234	83.7	57.1	39.2	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	157.80	148.00	1,731	38.8	34.1	26.3
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	52.04	74.20	3,634	59.1	39.1	29.4
	鸿腾六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	2.85	4.10	196	10.2	15.1	10.4
	通达集团	698 HK	持有	0.50	0.50	32	8.1	17.9	7.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.39	2.33	20	6.6	8.4	6.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.10	47.30	509	20.5	21.2	15.2
	小米集团	1810 HK	买入	25.20	22.00	6,082	46.1	40.4	28.6
	比亚迪电子	285 HK	买入	35.25	37.70	794	44.5	12.4	12.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	10.06	16.60	118	19.0	13.3	10.9
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	40.07	46.00	1,300	102.7	52.7	34.8
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	573.00	624.00	54,920	52.4	43.6	36.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	259.89	358.60	7,032	28.5	21.6	18.0
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	136.48	151.20	466	15.5	21.2	15.2
	拼多多公司	PDD US	买入	137.66	96.00	1,688	亏损	亏损	120.2
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	58.46	57.00	203	亏损	亏损	475.6
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.24	19.30	32	9.4	5.9	5.3
	欢聚集团	YY US	买入	86.11	110.00	70	24.5	17.2	12.1
	同程艺龙	780 HK	买入	14.68	19.00	318	28.0	13.9	11.1
	兑吧	1753 HK	买入	2.70	4.10	29	20.2	8.1	6.2
	完美世界 - A	002624 CH	买入	26.19	48.90	508	16.5	14.3	12.7
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	26.51	30.00	560	26.8	23.3	20.2
	美团 - W	3690 HK	买入	294.00	290.00	17,296	337.9	108.5	72.6
	友谊时光	6820 HK	买入	2.08	4.00	45	8.7	6.9	5.8
	中手游	302 HK	买入	3.35	4.39	78	9.9	8.0	7.4
	教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.35	6.38	73	17.5	13.2
中国东方教育		667 HK	买入	16.16	19.60	354	35.3	40.2	26.2
卓越教育集团		3978 HK	买入	3.02	4.44	26	13.9	16.2	10.4

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.53	2.97	41	12.3	10.9	9.7
	希望教育	1765 HK	买入	2.14	3.17	155	27.0	21.9	15.9
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.60	6.00	19,995	4.8	5.4	5.2
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.04	7.00	16,979	5.2	5.9	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.95	7.60	15,056	5.1	5.7	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.65	8.90	12,785	5.7	6.4	6.1
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.82	3.70	13,010	4.3	4.8	4.6
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.23	4.50	11,048	4.9	5.5	5.2
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.71	3.60	10,308	4.0	4.6	4.4
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.24	4.60	8,753	4.7	5.5	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.28	4.80	4,644	5.3	6.4	5.8
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.80	6.30	3,944	6.0	7.1	6.5
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.33	4.60	2,573	3.1	3.5	3.2
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.18	7.20	2,185	4.9	5.4	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.18	4.80	3,594	3.7	4.4	4.2
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.61	5.30	3,052	4.1	4.9	4.7
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.34	4.60	2,537	3.2	3.7	3.4
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.21	6.10	2,154	3.8	4.4	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.01	4.00	2,412	3.9	4.4	4.0
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.33	5.30	2,048	6.3	7.1	6.4
	平安银行 - A	000001 CH	买入	18.85	22.80	3,658	12.3	14.6	12.8
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	12.38	20.30	18	0.7	0.6	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	7.82	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.04	2.90	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.48	1.90	4	0.1	亏损	0.4
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.00	24.60	4,065	15.1	12.9	11.2
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.00	22.40	2,310	16.3	13.0	12.0
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.04	18.80	1,838	10.4	9.4	8.2
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.20	15.30	3,390	12.7	9.1	8.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.46	9.40	1,713	7.0	7.8	6.6
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.18	8.90	1,363	10.1	10.1	9.1
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.83	4.20	1,125	8.3	7.0	6.3
	香港交易所	388 HK	持有	370.40	265.00	4,696	49.5	46.6	41.2
	中银航空租赁	2588 HK	买入	68.50	73.50	475	8.7	7.5	6.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	27.55	33.93	3,513	8.1	7.9	6.9
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.66	28.14	11,910	7.7	8.3	7.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	43.21	38.04	10,114	21.1	22.7	20.0
	众安在线 - H	6060 HK	买入	38.65	49.92	568	亏损	47.5	36.5
	中国太平	966 HK	买入	12.94	18.12	465	7.0	5.4	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	32.20	41.60	1,820	6.2	6.8	6.4
	新华保险 - A	601336 CH	持有	60.55	53.51	1,545	13.0	14.3	13.4
	中国平安	2318 HK	买入	88.90	92.67	17,518	10.6	11.9	10.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	85.42	86.21	14,876	10.2	10.1	8.9
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.42	4.33	2,999	7.2	4.0	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.38	9.06	1,419	5.3	5.8	4.2
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.14	20.80	1,587	13.4	12.7	10.6
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.77	17.90	1,347	15.5	14.7	12.3
	中国重汽	3808 HK	买入	19.72	28.30	544	14.6	8.7	8.1
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.22	2.22	95	5.2	6.6	6.9
	三一国际	631 HK	买入	4.21	5.89	131	12.6	10.5	7.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	27.89	34.60	2,364	20.5	15.9	13.7
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.55	10.50	698	11.7	10.6	9.5
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.71	9.56	593	13.3	12.0	10.9
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	86.42	87.00	1,128	87.3	55.8	44.8
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	98.69	117.00	479	69.0	49.8	35.5

	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.06	6.60	125	8.3	8.1	8.6
	兴达国际	1899 HK	买入	1.86	3.44	30	9.3	7.3	6.0
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	28.24	40.20	363	50.7	40.2	28.1
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	98.57	138.00	317	74.3	49.7	31.5
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	13.44	11.70	1,144	44.4	32.3	22.4
	龙源电力 - H	916 HK	买入	6.41	7.38	515	11.8	10.7	9.6
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.10	7.70	589	21.2	16.7	11.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.19	11.40	500	21.4	16.8	11.5
	伟能集团	1608 HK	买入	3.06	5.47	81	27.6	11.4	6.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.05	2.84	253	5.1	4.8	4.4
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.58	7.45	66	7.4	6.5	5.6
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	64.83	62.96	2,445	44.1	31.2	25.2
	中国燃气	384 HK	买入	27.30	37.12	1,425	15.5	13.4	11.3
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	36.85	32.82	943	41.4	亏损	47.2
	安踏体育	2020 HK	买入	111.40	101.84	3,012	52.1	52.0	35.7
	大家乐集团	341 HK	买入	17.68	19.07	104	139.7	17.6	19.5
	海底捞	6862 HK	买入	57.30	53.56	3,037	116.2	291.7	58.9
	九毛九	9922 HK	买入	18.54	20.88	269	139.9	亏损	46.6
	波司登	3998 HK	买入	3.20	3.26	345	25.5	21.2	18.0
	李宁	2331 HK	买入	47.15	36.52	1,173	70.3	66.5	47.9
	特步国际	1368 HK	持有	3.43	2.73	87	10.2	17.1	13.1
	江南布衣	3306 HK	买入	9.60	9.57	50	9.2	12.9	10.5
	中国利郎	1234 HK	买入	5.03	5.89	60	6.7	8.9	6.8
	JS 环球生活	1691 HK	买入	16.70	14.10	583	51.3	25.9	23.8
	美的集团 - A	000333 CH	买入	94.00	86.57	6,600	26.3	26.9	21.7
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.85	13.04	747	47.3	28.5	22.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	14.20	14.06	238	26.4	222.5	35.4
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.21	20.00	983	12.3	10.4	8.5
	三生制药	1530 HK	买入	7.32	17.70	186	16.8	12.9	10.6
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	36.30	61.60	197	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.91	41.20	87	6.0	5.1	4.4
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.43	7.26	56	14.7	13.6	11.8
	爱康医疗	1789 HK	买入	15.60	17.90	174	100.0	56.0	42.4
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	115.40	87.18	1,005	91.6	92.4	66.4
	药明康德 - A	603259 CH	买入	106.96	131.98	2,604	84.2	55.5	42.1
	药明生物	2963 HK	买入	78.95	196.85	3,223	86.4	62.7	43.7
	亚盛医药	6855 HK	买入	26.20	70.70	59	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	42.80	39.30	71	N/A	128.0	89.3
	锦欣生殖	1951 HK	买入	12.30	14.40	299	N/A	48.0	39.4
	诺诚健华	9969 HK	买入	11.74	16.21	151	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	7.24	27.62	27	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	40.28	41.30	28	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.85	25.49	84	54.4	38.5	26.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	73.85	52.00	312	N/A	1,656.1	97.4
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.72	8.20	991	9.2	11.5	8.6
	中国旺旺	151 HK	买入	5.67	7.80	693	18.2	15.4	14.5
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	41.70	42.00	1,646	37.9	45.6	27.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.08	45.90	2,377	34.0	33.5	27.2
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.16	15.60	778	24.6	21.4	18.3
	家家悦 - A	603708 CH	持有	24.30	41.44	148	32.3	27.1	22.6
	华润啤酒	291 HK	买入	57.35	61.90	1,861	57.8	43.2	35.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	73.05	78.10	1,205	40.1	34.2	30.1
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	87.03	78.70	1,023	53.2	45.4	40.0
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1720.19	2153.30	21,609	46.8	37.4	32.3
	五粮液 - A	000858 CH	买入	264.70	307.80	10,275	50.3	40.7	33.9

交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.89	12.78	309	131.5	7.8	6.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	29.99	38.30	254	29.0	34.4	26.8
	中通快递	2057 HK	买入	245.80	297.00	2,086	30.5	36.1	28.2
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	80.79	114.00	3,681	61.2	49.9	38.8
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.87	8.60	1,367	12.3	10.2	9.5
	吉利汽车	175 HK	买入	22.65	13.10	2,223	21.2	19.5	19.0
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.68	5.60	748	5.2	5.4	5.0
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	13.88	4.70	2,214	25.4	32.8	22.2
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	26.01	21.10	3,039	11.9	14.1	11.4
	中升控股	881 HK	买入	61.90	33.83	1,409	28.0	22.9	20.2
	美东汽车	1268 HK	买入	31.65	13.70	394	59.1	45.1	38.4
	永达汽车	3669 HK	买入	11.76	7.40	232	14.7	11.6	10.0
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	172.30	100.00	5,027	344.6	257.2	165.7
	比亚迪股份	002594 CH	买入	161.62	112.12	4,269	323.2	241.2	155.4

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年11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责任。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撰写的报告。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。