

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **聚焦業績，恒指短線料回落。**上週五港股下跌，恒指跌146點或0.61%。大市成交縮減至828億港元。科網股跌幅較大，阿里巴巴(9988 HK)跌3.1%，金蝶(268 HK)及金山軟件(3888 HK)跌逾6%。金礦股隨金價逆市上升，招金(1818 HK)漲3.2%。上週五美股上升，油價進一步反彈，加上美國總統特朗普正式簽署4,840億美元紓困法案，以及美國財長稱正考慮向美國油企提供貸款計劃，均利好市場氣氛，道指升260點或1.11%。圖表上，恒指週線圖形成“黃昏之星”利空形態，加上日線圖早前形成“小雙頂”，估計短期向下機率較高，下試22,800-23,000。本週聚焦季度業績，美股有至少140隻標指成份股放榜，包括蘋果(AAPL US)等科技龍頭。滙豐(5 HK)、恒生銀行(11 HK)、工行(1398 HK)、農行(1288 HK)、交行(3328 HK)將於週二公布季績。本週港股僅得三日市，週四及週五假期。

每日一股：中國燃氣(384 HK)

■ **基本因素：**中國燃氣是內地領先之管道燃氣分銷商。疫情令中國經濟活動短期大減，包括天然氣在內的能源需求下降。我們的行業分析員估計，中燃於今年首季之售氣量同比減少約10-15%，接駁費收入亦受影響。內地復工復產下，管理層於4月初表示售氣量已回復溫和增長。現時股價較1月22日高位低21%，相信已反映疫情影響。股價受壓的另一原因，是被主要股東之一韓國能源公司SK E&S於4月17日減持，減持或與該公司之業務受累油價大跌及本身負債比率偏高有關，而減持後股權只剩1.45%，不用擔心再有大手減持造成沽壓。中燃於4月23日向董事和合資格僱員授出期權，行使條件是公司盈利達標：2022年度（3月年結）純利達140億港元，或2023年度達150億，此兩數字與去年6月公布的相同，意味管理層並未因疫情調低該兩年之盈利目標，相信有助穩定投資者對公司長線盈利前景的信心。

■ **技術分析：**股價於22.4元附近形成利好的“小雙底”，上週五以大陽燭急升8%，料短期挑戰頸線28元，若突破，中長線量度目標33.3元。MACD線亦剛剛升穿訊號線，發出買入訊號。

■ **買入：現價 目標：33.3元 止損：22元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

蘇沛豐，CFA

電話：(852) 3900 0857

郵件：danielso@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	23,831	-0.61	-15.46
恒生國企	9,656	-0.49	-13.54
上證綜指	2,809	-1.06	-7.92
深證綜指	1,737	-1.48	0.81
深圳創業板指數	2,004	-1.27	11.44
美國道瓊斯	23,775	1.11	-16.69
美國標普500	2,837	1.39	-12.20
美國納斯達克	8,635	1.65	-3.77
德國DAX	10,336	-1.69	-21.99
法國CAC	4,393	-1.30	-26.51
英國富時100	5,752	-1.28	-23.74
日本日經225	19,262	-0.86	-18.58
澳洲ASX 200	5,243	0.49	-21.57
台灣加權	10,347	-0.18	-13.75

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	31,827	-0.18	-18.63
恒生工商業	14,417	-0.97	-11.19
恒生地產	32,873	-1.19	-18.21
恒生公用事業	52,337	-0.83	-7.51

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)	9.1
深港通(南下)	6.4
滬港通(北上)	22.9
深港通(北上)	25.2

資料來源：彭博

經濟及行業速評

- **太保首季盈利增 53%，維持買入。**中國太保(2601 HK)首季保險業務收入同比增長 2.2%，其中壽險減少 1.1%，產險增長 10.4%，淨利潤增長 53%，主要受投資收益增加及手續費及傭金支出減少推動。雖然市場波動令公司錄得投資公允價值虧損，但我們相信股權投資之實現收益、股息及利息收入支持投資收益增長。期內年化淨投資收益率／總投資收益率為 4.2%／4.5%，同比跌 20／10 基點。壽險表現較弱，個人客戶新保業務收入同比跌 31.1%，但隨着疫情受控及公司代理人質素提升，我們預期業務將於第二季逐漸回復增長。現時股價相當於 0.46 倍預測內含價值，相信已反映一季度的最壞情況。維持“買入”評級，目標 33.93 港元。
- **長城汽車首季虧損，行業復甦可期。**長城汽車(2333 HK)公布第一季業績，受累新冠肺炎，收入同比跌 45%，錄得虧損 6.5 億元人民幣，去年同期盈利 7.7 億元。汽車銷量同比跌 47%至 15 萬輛，我們估計全年銷量 110 萬輛（公司目標 120 萬）。長汽是首家公布一季度虧損的汽車生產商，我們預期其他同業亦將錄虧損，而股價或未充份反映虧損幅度，因此行業或將於未來幾週受壓，但相信是趁低買入的機會，因為料將於稍後受惠延後的需求釋放、政策支持及庫存補充。我們的行業首選是廣汽(2238 HK)及吉利(175 HK)。
- **大家樂料盈利跌近九成，短期看法審慎。**餐飲股大家樂(341 HK)發盈警，預期截至 3 月底之年度純利同比下降 85-90%，主要由於消費意欲低迷加上新冠肺炎令收入減少，以及高經營槓桿（固定成本比例較高）。按盈警推算，年度盈利僅約 5,900 萬-8,900 萬港元，較我們預期低 62-74%，較市場預期低 74-83%，並意味下半年度虧損約 6,100 萬-9,100 萬元。雖然 2021 年度預測市盈率僅 18 倍，低於五年平均之 21 倍，但我們估計 2021 年度業績將繼續受收入減少及毛利率收窄打擊，而 2020 年度末期股息之削減幅度可能令投資者失望。

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	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	6.50	10.91	68%	5.9	5.3	0.6	11.3	5.6%
中升控股	881 HK	汽车	买入	29.80	33.84	14%	11.2	9.9	2.5	23.7	1.8%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	4.43	6.70	51%	5.3	4.7	0.6	12.7	5.9%
中信证券	6030 HK	券商	买入	14.10	18.90	34%	11.5	10.0	0.9	8.2	3.4%
中国重汽	3808 HK	机械及设备	买入	15.52	20.50	32%	7.9	7.6	1.3	16.9	4.4%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	7.66	8.07	5% 	19.4 	15.2 	1.8	4.1 	1.0%
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	27.45	34.20	25%	28.5	19.2	3.1	11.4	0.8%
希望教育	1765 HK	教育	买入	1.94	2.33	20%	18.3	13.8	2.3	13.5	1.7%
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	9.83	13.30	35%	39.0	32.1	2.7	7.1	0.6%
泰格医药	300347 CH	医药	买入	75.43	86.80	15%	51.0	38.9	10.7	18.4	0.8%
中国太保	2601 HK	保险	买入	24.00	33.93	41%	6.7	6.4	1.0	15.7	5.8%
美团点评-W	3690 HK	互联网	买入	99.20	120.0	21%	431.6	40.5	5.9	-1.9	0.0%
腾讯控股	700 HK	互联网	买入	406.40	440.0	8%	31.5	26.5	7.4	23.8	0.5%
雅生活服务	3319 HK	房地产	买入	38.25	41.53	9%	26.9	22.3	10.8	24.6	1.9%
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	8.75	15.48	77%	3.4	2.9	1.1	27.9	11.9%
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.70	2.30	35%	4.0	3.7	0.4	11.0	10.3%
伟能集团	1608 HK	新能源	买入	2.98	3.25	9% 	11.4 	6.6 	2.2	0.2 	1.7%
立讯精密	002475 CH	科技	买入	41.24	55.40	34%	28.5	22.7	7.2	25.3	0.3%
短仓											
大家乐集团	341 HK	餐饮	持有	14.76	15.98	8%	19.5	17.0	2.5	12.9	4.6%
江南布衣	3306 HK	可选消费	持有	6.56	*8.89	n/a	9.9	7.8	2.2	21.9	7.2%
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	37.45	29.00	-23%	23.6	16.1	1.9	8.7	2.9%

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2020 年 4 月 24 日)

招銀國際證券模擬股票投資組合

股份	代號	行業	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	買入價 (交易貨幣)	收市價 (交易貨幣)	總回報 (連股息)	占組合比重
騰訊控股	700 HK	科網	31.6	25.8	0.3	113.9	406.4	259%	10.4%
美团点评	3690 HK	科網	153.4	36.8	0.0	90.00	99.20	10.2%	4.2%
領展房產基金	823 HK	房產基金	23.6	22.3	4.2	46.04	66.50	68.5%	5.9%
中國太保	2601 HK	保險	8.0	7.1	5.5	31.92	24.00	-24.8%	5.8%
友邦保險	1299 HK	保險	17.1	14.7	1.8	47.00	69.55	50.5%	7.0%
平安銀行	000001 CH	銀行	8.2	7.1	1.6	17.15	13.24	-24.3%	6.6%
郵儲銀行	1658 HK	銀行	5.3	4.9	5.2	4.97	4.43	-10.9%	3.4%
中信證券	6030 HK	券商	11.0	9.5	3.9	14.40	14.10	-2.1%	3.7%
万科	2202 HK	地產	5.6	4.9	4.7	25.45	24.15	-5.1%	3.6%
新天綠色能源	956 HK	新能源	3.8	3.5	0.0	2.13	1.70	-14.4%	4.5%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	26.8	19.6	0.7	31.71	27.45	-13.4%	4.7%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	37.0	30.6	0.7	10.87	11.22	3.3%	4.5%
三一國際	631 HK	機械	10.1	7.6	2.9	2.99	4.07	38.5%	6.8%
安踏體育	2020 HK	服裝	27.4	20.0	1.0	39.24	64.00	65.1%	7.1%
希望教育	1765 HK	教育	18.5	14.5	1.3	1.24	1.94	56.8%	6.3%
雅生活服务	3319 HK	物業管理	27.1	20.9	0.6	13.06	38.25	193%	6.2%
中聯重科	1157 HK	機械	8.3	7.5	0.0	4.96	6.04	21.7%	4.9%
立訊精密	002475 CH	科技	33.4	25.0	0.3	38.41	41.24	7.8%	4.0%
現金									0.3%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								54.9%	
組合整體回報 (2020年度)								-6.1%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 4 月 24 日)

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬股票投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

以上模擬投資組合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)設計，資料僅作參考之用，本公司對以上資訊的準確性和可靠性不能亦不會作任何保證或承擔，並對基於該等資料或有關的錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的損失或損害概不負責。

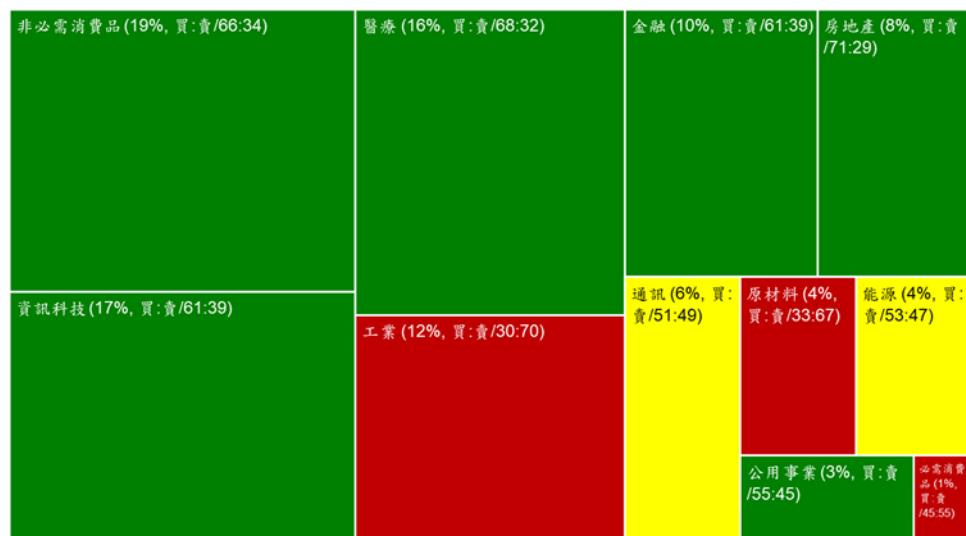
模擬投資組合僅屬非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，並諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

模擬投資組合所載資料，基於本公司認為可靠且已經公開的資訊，本公司力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本公司可發布其它與模擬投資組合所載資料及/或結論不一致的報告。本公司、其聯屬或關聯公司、董事、關聯方或雇員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，並可能不時進行買賣，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本模擬投資組合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。

如需索取更多有關證券的資訊，可向我們聯絡。

招銀國際證券上日股票交易方塊 – 24/4/2020

板塊 (交易額佔比, 交易額買賣比例)



注:

1. “交易額佔比”指該板塊交易額佔所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額≥總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額佔總買賣金額比例>45%且<55%
4. 紅色代表當日買入股票金額≤總買賣金額的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

行业	公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	FY0	FY1	FY2
房地產	萬科企業 - H	2202 HK	買入	24.15	36.69	3,114	6.2	5.5	4.8
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	25.68	31.60	2,845	7.4	6.5	5.7
	保利地產 - A	600048 CH	買入	15.84	22.16	1,890	6.7	5.7	4.9
	中國海外發展	688 HK	買入	26.10	28.12	2,860	6.2	6.3	5.5
	碧桂園	2007 HK	買入	9.57	14.55	2,093	4.6	4.1	3.7
	華潤置地	1109 HK	買入	30.85	44.25	2,200	6.7	7.4	6.2
	龍湖集團	960 HK	持有	37.95	34.27	2,273	10.9	10.7	8.5
	世茂房地產	813 HK	買入	29.95	32.21	1,036	10.1	7.9	6.8
	龍光地產	3380 HK	買入	11.82	14.50	651	5.2	4.9	4.1
	雅居樂集團	3383 HK	買入	8.14	10.65	319	4.0	3.2	3.2
	合景泰富集團	1813 HK	買入	10.96	13.70	348	3.2	5.0	4.3
	中國奧園	3883 HK	買入	8.75	15.48	237	5.0	3.3	2.9
	時代中國控股	1233 HK	買入	12.24	16.20	238	4.0	3.5	3.0
	禹洲地產	1628 HK	買入	3.17	4.81	166	4.0	3.4	2.8
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.30	4.79	138	3.4	3.5	3.6
	中國海外宏洋集團	81 HK	買入	4.44	7.21	152	3.4	2.9	2.6
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.44	3.22	81	5.0	4.6	3.4
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.20	5.02	150	5.9	4.7	3.7
	雅生活服務 - H	3319 HK	買入	38.25	41.53	510	55.3	40.4	28.8
	中海物業	2669 HK	買入	8.43	7.91	277	69.1	52.7	42.2
	碧桂園服務	6098 HK	買入	35.55	37.06	966	86.2	61.3	44.3
	保利物業 - H	6049 HK	買入	77.00	75.70	426	N/A	75.1	54.0
	永升生活服務	1995 HK	買入	9.95	9.78	153	99.2	63.8	42.5
	易居企業控股	2048 HK	買入	6.53	12.82	90	7.3	6.7	5.2
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	持有	106.50	115.00	1,168	26.2	23.6	18.0
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	41.24	55.40	2,213	46.9	31.2	24.8
	鴻騰六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	買入	1.68	2.64	116	0.1	0.1	0.1
	通達集團	698 HK	持有	0.51	0.53	33	8.2	6.8	5.9
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.29	4.10	19	6.3	8.1	6.6
	瑞聲科技	2018 HK	賣出	37.45	29.00	453	68.6	70.0	56.9
	小米集團	1810 HK	持有	10.00	10.68	2,406	12.6	12.3	9.2
	比亞迪電子	285 HK	買入	16.82	12.30	379	8.2	10.4	6.8
	丘鈦科技	1478 HK	買入	8.80	14.80	103	16.6	13.1	10.2
	歌爾股份 - A	002241 CH	持有	17.33	9.10	562	45.6	40.3	36.1
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	406.40	440.00	38,824	37.2	30.9	26.0
	阿里巴巴	BABA US	買入	204.36	229.80	5,482	37.6	31.0	24.4
	拼多多公司	PDD US	買入	49.57	40.50	576	虧損	虧損	43.3
	陌陌公司	MOMO US	買入	23.12	35.00	48	8.6	9.9	7.3
	歡聚集團	YY US	買入	59.33	74.00	48	7.5	13.1	9.3
	IGG	799 HK	持有	4.64	11.00	58	4.2	4.2	4.0
	匯量科技	1860 HK	買入	3.99	4.97	61	25.6	12.8	7.3
	同程藝龍	780 HK	買入	12.44	15.00	265	15.1	21.5	11.5
	兌吧	1753 HK	買入	2.06	3.50	22	6.0	6.0	4.5
	完美世界 - A	002624 CH	買入	46.62	48.90	603	29.3	25.5	22.5
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	34.90	30.00	737	35.3	30.6	26.6
	美團點評	3690 HK	買入	99.20	120.00	5,773	125.6	472.4	44.3
	FriendTimes Inc	6820 HK	買入	2.25	3.30	49	11.8	9.0	7.3
	中手游	302 HK	買入	2.63	4.39	61	8.2	7.7	6.4
教育	睿見教育	6068 HK	買入	2.63	4.40	54	15.5	13.7	10.7
	中國東方教育	667 HK	買入	12.96	15.80	284	28.3	24.2	19.0

	卓越教育集團	3978 HK	買入	3.40	5.14	29	15.6	16.4	9.9
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.17	2.85	35	10.6	9.8	8.8
	希望教育	1765 HK	買入	1.94	2.31	129	24.5	17.9	13.6
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.06	7.50	19,293	5.3	5.0	4.7
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.01	9.10	15,100	5.1	4.9	4.6
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.20	9.50	13,797	5.3	5.0	4.7
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.10	4.70	12,833	4.7	4.5	4.2
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.40	5.20	11,725	5.1	4.9	4.7
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.86	4.60	10,304	4.2	4.0	3.8
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.43	5.00	9,414	5.0	4.8	4.6
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.43	7.20	4,597	5.5	5.2	4.6
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	5.06	7.30	4,200	6.3	6.0	5.2
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.58	5.60	2,422	3.4	3.1	2.8
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.07	7.30	2,213	4.8	4.4	4.0
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.69	6.20	3,850	4.2	4.0	3.8
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.14	6.50	3,518	4.6	4.4	4.2
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.50	6.30	2,670	4.1	3.9	3.6
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.70	7.00	2,439	4.2	4.0	3.8
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.97	4.90	1,919	3.9	3.6	3.3
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.54	5.50	1,753	5.2	4.8	4.3
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	13.24	19.80	2,569	8.6	8.3	7.2
非銀金融	中信證券 - H	6030 HK	買入	14.10	18.90	2,967	12.5	11.3	9.8
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.50	14.60	1,619	17.0	11.3	10.9
	中信建投證券 - H	6066 HK	買入	6.73	7.90	2,381	14.7	8.4	7.6
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.87	9.40	1,351	13.7	7.4	7.1
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	7.98	8.90	1,005	12.8	7.5	7.3
	中國銀河 - H	388 HK	持有	245.00	4.20	3,106	11.8	6.4	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	245.00	265.00	3,106	32.7	30.9	27.2
	國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.11	1.90	140	5.0	4.7	4.0
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	52.10	73.50	362	6.6	5.7	5.1
	海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.41	1.91	116	7.3	7.9	7.4
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	24.00	33.93	2,622	7.0	6.6	6.3
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.84	24.95	7,510	6.9	8.1	7.7
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	27.78	38.04	6,862	13.6	15.8	15.1
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	24.65	32.13	362	虧損	虧損	虧損
	中國太平	966 HK	買入	12.16	20.54	437	4.9	5.2	4.5
	新華保險 - H	1336 HK	買入	24.65	37.30	1,227	4.7	5.9	5.0
	新華保險 - A	601336 CH	持有	42.58	53.51	1,121	9.1	11.3	9.7
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.45	4.33	2,611	7.3	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	買入	7.16	9.83	1,593	5.9	6.0	5.4
機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	13.48	16.00	1,121	10.5	9.8	9.0
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	13.10	14.30	1,024	11.4	10.7	9.7
	中國重汽	3808 HK	買入	15.52	20.50	429	11.5	7.8	7.5
	中國龍工	3339 HK	持有	2.60	2.30	111	6.1	7.8	8.0
	三一國際	631 HK	買入	4.07	5.92	126	12.2	10.2	7.6
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.04	6.90	523	9.3	8.5	7.6
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.19	6.85	478	10.7	9.7	8.7
	三一重工 - A	600031 CH	買入	19.20	23.50	1,620	24.3	14.2	11.8
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	67.54	85.00	596	71.1	46.9	35.7
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	65.63	72.00	228	47.6	37.9	27.5
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.87	6.60	104	6.9	6.8	7.1
	興達國際	1899 HK	買入	1.78	3.44	27	8.9	6.9	5.7
	津上機床中國	1651 HK	買入	6.39	11.00	24	6.0	5.9	4.7
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	4.53	6.31	366	15.0	13.3	9.3
	龍源電力 - H	916 HK	買入	3.58	4.73	288	6.0	5.5	4.7

	金風科技 - H	2208 HK	持有	7.15	7.70	424	12.5	9.8	6.5
	金風科技 - A	002202 CH	買入	9.75	16.28	387	17.1	13.4	8.9
	華電福新 - H	816 HK	買入	1.27	1.70	107	5.1	4.0	3.0
	偉能集團	1608 HK	買入	2.98	3.25	76	26.9	11.4	6.6
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.70	2.30	63	4.2	3.9	3.6
	天倫燃氣	1600 HK	買入	5.70	7.45	57	6.4	5.3	4.5
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	27.71	34.62	1,045	29.8	18.5	17.2
	中國燃氣	384 HK	買入	25.70	38.00	1,341	15.8	14.6	12.3
非必需消費	普拉達	1913 HK	持有	24.85	22.08	636	28.0	46.2	28.4
	都市麗人	2298 HK	賣出	0.98	1.14	22	5.1	13.0	10.4
	榮威國際	3358 HK	買入	1.83	4.20	19	5.8	4.3	3.4
	安踏體育	2020 HK	買入	64.00	62.26	1,729	30.0	27.8	19.4
	大家樂集團	341 HK	持有	14.76	15.98	86	14.5	37.2	17.5
	海底撈	6862 HK	買入	32.55	37.90	1,725	66.0	62.0	41.3
	九毛九	9922 HK	買入	9.17	11.44	127	69.2	57.6	22.1
	波司登	3998 HK	買入	2.10	4.83	225	18.1	12.9	10.1
	李寧	2331 HK	買入	23.40	29.73	576	34.9	33.3	23.7
	特步國際	1368 HK	買入	2.98	2.90	75	8.9	10.7	8.3
	江南布衣	3306 HK	持有	6.56	8.89	34	6.3	9.7	7.7
	中國利郎	1234 HK	買入	4.59	5.43	55	6.1	6.4	5.6
	JS 環球生活	1691 HK	買入	7.66	8.07	261	1,370.6	1,051.5	827.5
	美的集團 - A	000333 CH	買入	52.01	75.33	3,633	17.0	14.3	12.4
醫藥	三生製藥	1530 HK	買入	8.11	17.70	206	18.7	14.3	11.7
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	45.75	57.21	249	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	33.90	41.20	151	20.4	17.4	15.2
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	4.20	7.26	41	11.4	10.5	9.1
	愛康醫療	1789 HK	買入	22.50	17.90	249	144.2	80.7	61.2
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	75.43	87.18	565	59.9	60.4	43.4
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	99.90	118.32	1,645	78.6	51.8	39.3
	藥明生物	2269 HK	買入	115.40	111.93	1,501	126.2	91.6	63.9
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	28.60	45.80	60	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	39.50	39.30	66	N/A	118.1	82.4
	錦欣生殖	1951 HK	買入	9.83	13.30	239	N/A	176.4	147.0
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	54.25	52.00	219	N/A	1,216.6	71.6
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	7.62	9.50	1,122	10.4	10.2	10.1
	中國旺旺	151 HK	買入	5.63	7.60	699	18.1	17.5	16.0
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	27.45	34.20	1,080	24.9	28.0	18.8
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	31.20	34.04	1,893	32.2	29.0	25.7
交通運輸	中國國航 - H	753 HK	持有	5.45	4.92	987	10.4	虧損	244.4
	中國國航 - A	601111 CH	持有	6.77	6.30	902	14.4	虧損	338.5
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	9.33	17.63	183	13.6	13.4	12.6
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	3.10	4.11	667	13.2	虧損	55.6
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.13	5.33	609	19.7	虧損	82.6
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.71	3.73	674	15.1	虧損	33.3
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.12	5.02	616	23.3	虧損	51.2
	灣區發展	737 HK	買入	2.84	4.41	88	13.1	12.0	9.9
	新創建集團	659 HK	買入	7.70	13.00	301	7.4	10.5	6.0
	中通快遞(開曼)公司	ZTO US	持有	28.89	25.98	226	29.9	27.8	22.2
	順豐控股 - A	002352 CH	持有	47.30	47.79	2,088	36.1	34.5	31.1
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	6.50	10.91	951	9.0	5.8	5.2
	吉利汽車	175 HK	買入	11.42	13.10	1,052	10.7	9.8	9.6
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	4.91	5.60	423	3.0	3.1	2.8
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	4.91	4.70	674	9.0	11.6	7.9
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	18.26	21.10	2,133	8.3	9.9	8.0
	中升控股	881 HK	買入	29.80	33.83	677	13.5	11.0	9.7

2020 年 4 月 27 日

美東汽車	1268 HK	買入	13.44	13.70	156	25.1	19.1	16.3
永達汽車	3669 HK	買入	7.11	7.40	131	8.9	7.0	6.0

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2020 年 4 月 24 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並無直接或間接關係。

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）並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，並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，並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佈時的判斷，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

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則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。

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。