

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

- 世衛警告解封過急恐疫情反彈，避險情緒回升。**世界衛生組織(WHO)警告，多國重啟經濟後疫情反彈，解封時應緩慢平穩推進。數據顯示，德國和南韓在重啟經濟活動後，感染病例都出現回升。美國多州重啟經濟活動後，市場將關注經濟表現及疫情反彈風險。疫情反彈的憂慮，令昨夜歐美股市表現反覆，美股道指及德國 DAX 指數分別跌 0.45% 及 0.73%，避險情緒稍為回升，美元指數重上 100 水平。近期環球股市的反彈主要由疫情受控、經濟解封的憧憬帶動，但現時樂觀情緒有所降溫，或將出現整固回調壓力。
- 公眾場所重開兼憧憬國策，內需股繼續跑贏。**國務院上週五宣布，在落實防控措施的前提下，全面開放商場、超市、賓館、餐館等生活場所。我們預計下週召開的兩會前後，市場將憧憬有更多刺激經濟政策出台，分別圍繞基建和消費兩大主線。此前，多個地方政府都希望在疫情後更快提振經濟，已開始派發消費券推動內需，而由於消費券的額度較低，主要利好餐飲、超市、體育、短程旅遊等板塊。相對而言，海外疫情有反彈的風險，外需疲弱的情況料持續較長時間，出口及製造業料跑輸。
- 教育股獲政策支持，偏好高等教育股。**教育板塊昨日表現突出，K12 及高等教育板塊昨天平均升幅 3-4%，多隻更創上市新高。我們更看好高等教育板塊，今年國務院常務會議提出擴大專升本招生規模，加上去年高職擴招的紅利仍在，展望 2020-21 學年的學生人數將有很好的增長。此外，今年教育部審批獨立學院轉設的速度加快也是利好，既增加了高教行業的併購機會，民辦教育公司可以向公辦大學支付一筆過“分手費”完成轉設，不用再繳交管理費用，可提升學校的利潤。我們首推**希望教育(1765 HK)**，預期未來兩年淨利潤年均增長 29%；關注**中教控股(839 HK)**，原因是三所獨立學院等待轉設、併購基金開始運作；關注**民生教育(1569 HK)**，原因是專升本學生人數佔比較同行高、併購南昌學校等待審批。催化劑包括併購消息、轉設或併購獲審批、教育部門下發新學年招生名額等。
- 基建復工兼國策推動，數據預示二季度挖掘機需求將超出預期。**我們認為擴大基建將繼續成為支撐經濟的重要舉措，工程機械需求將繼續受惠政策支持。中國 4 月份挖掘機銷售同比上升 60%，高於市場預期。此外，挖掘機利用小時數同比上升 15%，扭轉一季度同比下跌的趨勢，顯示建築工程活躍，並預示後續需求強勁。另一方面，國內最大的挖掘機液壓油缸生產商恆立液壓 5 月份油缸排產量達 6.8 萬根，同比增長 70%。我們預期 5 月和 6 月份中國挖掘機銷售增長有機會超過 60%。維持看好**三一重工(600031 CH, 買入, 目標價: 23.5 元人民幣)**以及**恆立液壓(601100 CH, 買入, 目標價: 85 元人民幣)**，接下來公佈的月度數據將成為股價上升的催化劑。

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	24,602	1.53	-12.73
恒生國企	9,990	1.24	-10.54
上證綜指	2,895	-0.02	-5.09
深證綜指	1,805	-0.24	4.75
深圳創業板指數	2,103	-1.05	16.95
美國道瓊斯	24,222	-0.45	-15.13
美國標普 500	2,930	0.02	-9.30
美國納斯達克	9,192	0.78	2.45
德國 DAX	10,825	-0.73	-18.30
法國 CAC	4,490	-1.31	-24.89
英國富時 100	5,940	0.06	-21.25
日本日經 225	20,391	1.05	-13.81
澳洲 ASX 200	5,461	1.30	-18.30
台灣加權	11,013	1.03	-8.20

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	32,651	1.33	-16.53
恒生工商業	15,064	2.01	-7.21
恒生地產	34,069	1.42	-15.23
恒生公用事業	52,146	0.35	-7.84

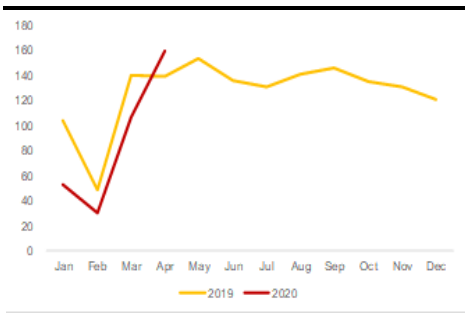
資料來源: 彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通(南下)	-14.0
深港通(南下)	10.8
滬港通(北上)	18.7
深港通(北上)	25.3

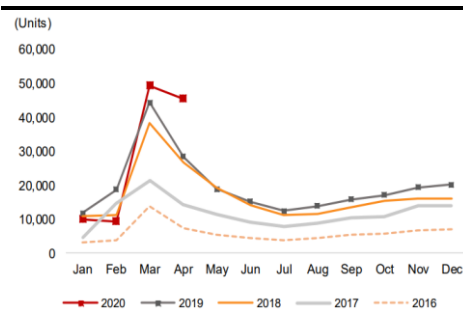
資料來源: 彭博

中國挖掘機使用小時數



資料來源：中國工程機械工業協會、招銀國際

中國月度挖掘機銷量



資料來源：彭博、招銀國際

個股速評

- 諾誠建華研發腫瘤及自免疫藥物，首予買入評級。**諾誠建華(9969 HK)創立於2015年，目前主要專注於腫瘤及自免疫領域的全球創新小分子藥物的研發。過去4年公司共將3個候選藥物推進臨床階段，最近2年啟動了7個臨床試驗，其中包括2項註冊性臨床。公司的核心產品BTK抑制劑ICP-022（中文通用名：奧布替尼）目前在中美同時開展針對B細胞淋巴瘤和自免疫疾病的臨床試驗。在2020年的1月和3月，中國藥監局分別接受了ICP-022治療復發/難治-慢性淋巴細胞白血病/小淋巴細胞淋巴瘤（r/r-CLL/SLL）和復發/難治-套細胞淋巴瘤（r/r-MCL）的新藥上市申請（NDA）並均授予優先審評。我們預計針對以上兩個適應症的申請將會在2020E年下半年獲得上市批准，並從2021E年開始為公司貢獻相應的藥物銷售收入。同時，我們也預計另外2款產品ICP-192和ICP-105將分別於2023E年和2024E年獲批。我們預測2021E-2023E年的風險調節後的營收分別為1.06、2.74和5.53億元人民幣，2023年開始實現盈利。首次覆蓋，給予“買入”評級，目標價16.21港元。

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

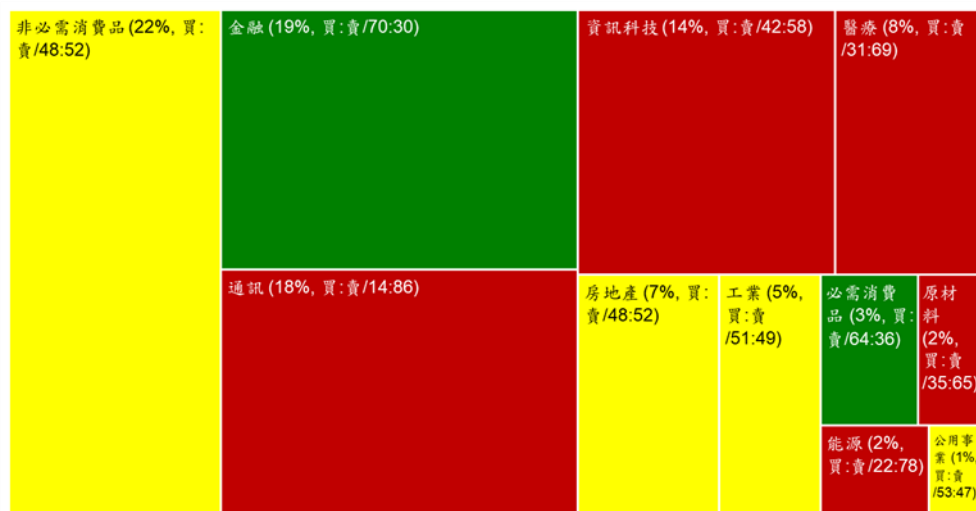
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率	
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
长仓												
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	7.10	8.60	21%	8.3	7.7	0.8	9.5	3.7%	
中升控股	881 HK	汽车	买入	32.15	33.80	5%	12.1	10.7	2.7	2.2	1.6%	
平安银行	000001 CH	银行	买入	13.77	19.80	44%	8.6	7.5	0.9	10.8	1.8%	
中金公司	3908 HK	券商	买入	11.70	16.40	40%	9.7	8.6	0.9	9.7	1.5%	
三一重工	600031 CH	机械及设备	买入	20.22	23.50	16%	15.0	12.4	3.8	2.1	2.7%	
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	64.35	77.39	20%	28.6	19.9	6.7	26.2	1.4%	
九毛九国际	9922 HK	可选消费	买入	11.66	*11.44	NA	74.8	28.7	5.7	14.4	0.0%	
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	28.05	34.20	22%	29.2	19.6	3.2	2.6	0.8%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.19	2.80	28%	22.9	17.1	2.9	13.1	1.3%	
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	9.83	13.30	35%	39.1	32.1	2.7	7.1	0.6%	
泰格医药	300347 CH	医药	买入	78.11	87.18	12%	69.7	50.1	12.1	15.5	0.4%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	24.80	33.9	37%	7.0	6.6	1.0	15.7	5.6%	
同程艺龙	780 HK	互联网	买入	12.48	15.0	20%	22.0	11.8	1.7	4.6	0.0%	
美团点评-W	3690 HK	互联网	买入	108.00	120.00	11%	471.0	44.2	6.5	NA	0.0%	
雅生活	3319 HK	房地产	买入	41.55	*41.53	NA	44.8	32.0	12.0	24.6	1.1%	
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	8.65	15.48	79%	3.3	2.9	1.1	33.8	11.9%	
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.75	2.30	31%	4.1	3.8	0.4	11.0	9.8%	
信义光能	968 HK	新能源	买入	5.04	6.31	25%	14.8	10.3	2.8	19.5	3.2%	
立讯精密	002475 CH	科技	买入	47.51	55.40	17%	36.0	28.6	9.1	25.3	0.2%	
短仓												
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	37.95	29.00	-24%	72.4	58.9	8.9	8.7	2.1%	

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年5月11日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 11/5/2020

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 \geq 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 \leq 總買賣金額的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

行業	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	25.50	36.69	3,207	6.6	5.8	5.1
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	26.41	31.60	2,937	7.6	6.7	5.8
	保利地產 - A	600048 CH	買入	15.75	22.16	1,879	6.7	5.7	4.9
	中國海外發展	688 HK	買入	26.20	28.12	2,871	6.2	6.3	5.5
	碧桂園	2007 HK	買入	10.24	14.55	2,240	5.0	4.4	4.0
	華潤置地	1109 HK	買入	31.65	44.25	2,257	6.9	7.6	6.4
	龍湖集團	960 HK	持有	36.50	34.27	2,187	10.5	10.3	8.2
	世茂房地產	813 HK	買入	31.55	32.21	1,116	10.7	8.3	7.1
	龍光地產	3380 HK	買入	12.02	14.50	663	5.3	5.0	4.1
	雅居樂集團	3383 HK	買入	8.91	10.65	349	4.4	3.5	3.5
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.70	13.70	372	3.4	5.4	4.5
	中國奧園	3883 HK	買入	9.28	15.48	251	5.3	3.5	3.0
	時代中國控股	1233 HK	買入	13.00	16.20	252	4.3	3.7	3.2
	禹洲地產	1628 HK	買入	3.50	4.81	183	4.4	3.7	3.1
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.52	4.79	147	3.6	3.8	3.8
	中國海外宏洋集團	81 HK	買入	4.73	7.21	162	3.6	3.1	2.7
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.57	3.22	85	5.2	4.9	3.6
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.12	5.02	147	5.8	4.6	3.6
	綠城服務	2869 HK	持有	10.66	9.11	314	56.2	45.5	34.2
	雅生活服務 - H	3319 HK	買入	42.30	41.53	564	61.2	44.6	31.9
	中海物業	2669 HK	買入	9.16	7.91	301	75.1	57.3	45.8
	碧桂園服務	6098 HK	買入	36.30	37.06	993	88.0	62.6	45.2
	保利物業 - H	6049 HK	買入	85.00	75.70	470	N/A	82.9	59.6
永升生活服務	1995 HK	買入	11.78	9.78	181	117.4	75.5	50.3	
易居企業控股	2048 HK	買入	6.85	12.82	95	7.6	7.0	5.5	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	持有	120.60	115.00	1,323	29.7	26.7	20.4
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	46.64	55.40	2,502	53.0	35.3	28.1
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	1.81	2.64	125	0.1	0.1	0.1
	通達集團	698 HK	持有	0.54	0.53	35	8.7	7.2	6.2
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.36	4.10	20	6.5	8.3	6.8
	瑞聲科技	2018 HK	賣出	39.75	29.00	480	72.8	74.3	60.4
	小米集團	1810 HK	持有	11.50	10.68	2,767	14.5	14.1	10.6
	比亞迪電子	285 HK	買入	16.82	22.20	379	21.3	8.1	10.8
	丘鈦科技	1478 HK	買入	10.70	14.80	125	20.2	15.9	12.4
	歌爾股份 - A	002241 CH	持有	21.26	9.10	690	55.9	49.4	44.3
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	435.00	440.00	41,556	39.8	33.1	27.9
	阿里巴巴	BABA US	買入	205.40	229.80	5,510	37.8	31.1	24.5
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	99.55	151.20	344	11.3	15.5	11.1
	拼多多公司	PDD US	買入	54.94	40.50	658	虧損	虧損	48.0
	陌陌公司	MOMO US	買入	22.20	35.00	46	8.2	9.5	7.0
	歡聚集團	YY US	買入	53.34	74.00	42	6.7	11.8	8.3
	IGG	799 HK	持有	5.19	11.00	65	4.8	4.8	4.4
	匯量科技	1860 HK	買入	4.16	4.97	64	26.7	13.3	7.6
	同程藝龍	780 HK	買入	13.00	15.00	277	15.8	22.4	12.0
	兌吧	1753 HK	買入	1.85	3.50	20	5.4	5.4	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	買入	45.00	48.90	582	28.3	24.6	21.7
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	37.09	30.00	783	37.5	32.5	28.3
	美團點評	3690 HK	買入	109.70	120.00	6,392	138.9	522.4	49.0
	FriendTimes Inc	6820 HK	買入	2.27	3.30	50	11.9	9.1	7.3
	中手游	302 HK	買入	2.57	4.39	60	8.0	7.6	6.3

教育	審見教育	6068 HK	買入	3.23	4.60	66	16.9	12.7	9.9
	中國東方教育	667 HK	買入	13.10	15.80	287	28.6	24.5	19.2
	卓越教育集團	3978 HK	買入	3.75	5.14	32	17.2	18.0	11.0
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.55	2.85	41	12.4	11.5	10.3
	希望教育	1765 HK	買入	2.32	2.80	155	29.3	23.7	17.7
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.17	7.30	19,621	5.4	5.2	4.9
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.14	7.80	17,967	5.3	5.2	4.9
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.22	8.70	15,623	5.3	5.0	4.7
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.39	9.50	14,307	5.5	5.2	4.9
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.22	4.70	12,913	4.9	4.6	4.4
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.42	5.20	11,825	5.2	4.9	4.7
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.93	4.60	10,414	4.3	4.1	3.9
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.46	5.00	9,536	5.1	4.8	4.6
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.59	6.30	4,708	5.7	5.6	5.0
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	5.18	7.30	4,312	6.5	6.3	5.7
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.79	5.60	2,472	3.6	3.3	3.0
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.13	7.30	2,263	4.8	4.4	4.0
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.88	5.70	3,916	4.4	4.3	4.1
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.15	6.50	3,586	4.6	4.5	4.3
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.60	6.30	2,720	4.1	3.9	3.7
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.82	7.00	2,491	4.3	4.1	3.8
中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.20	4.90	2,014	4.2	3.9	3.5	
中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.70	5.50	1,845	5.4	5.0	4.5	
平安銀行 - A	000001 CH	買入	14.00	19.80	2,717	9.1	8.8	7.6	
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	14.56	18.90	3,073	12.9	11.7	10.1
	中金公司 - H	3908 HK	買入	12.28	16.40	536	13.3	11.0	10.0
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.54	14.60	1,669	17.0	11.4	10.9
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	7.25	7.90	2,521	15.9	9.0	8.2
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.76	9.40	1,359	13.5	7.3	7.0
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	8.23	8.90	1,028	13.2	7.8	7.5
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	3.87	4.20	849	12.4	6.7	6.3
	香港交易所	388 HK	持有	250.00	265.00	3,170	33.4	31.5	27.8
	國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.10	1.90	139	5.0	4.6	4.0
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	49.90	73.50	346	6.3	5.5	4.9
海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.54	1.91	127	8.0	8.6	8.1	
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	24.80	33.93	2,747	7.3	6.8	6.5
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.96	24.95	7,632	7.0	8.1	7.8
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	28.34	38.04	6,989	13.8	16.1	15.4
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	29.10	32.13	428	虧損	虧損	虧損
	中國太平	966 HK	買入	12.88	20.54	463	5.2	5.5	4.7
	新華保險 - H	1336 HK	買入	26.95	37.30	1,317	5.2	6.4	5.5
	新華保險 - A	601336 CH	持有	45.58	53.51	1,206	9.8	12.1	10.3
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.56	4.33	2,708	7.7	4.2	4.0
機械及設備	中國財險 - H	2328 HK	買入	7.21	9.83	1,604	5.9	6.0	5.4
	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	15.06	16.00	1,234	11.7	11.0	10.0
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	14.39	14.30	1,130	12.5	11.7	10.7
	中國重汽	3808 HK	買入	18.20	20.50	503	13.5	9.1	8.8
	中國龍工	3339 HK	持有	2.66	2.30	114	6.3	8.0	8.2
	三一國際	631 HK	買入	4.20	5.92	131	12.6	10.5	7.8
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.49	6.90	582	10.0	9.1	8.2
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.95	6.85	533	12.0	10.9	9.8
	三一重工 - A	600031 CH	買入	20.52	23.50	1,731	26.0	15.2	12.6
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	72.35	85.00	638	49.2	38.3	31.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	89.15	94.00	309	44.6	34.2	25.2
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.83	6.60	103	6.9	6.7	7.1

	興達國際	1899 HK	買入	1.85	3.44	28	9.2	7.2	5.9
	津上機床中國	1651 HK	買入	6.35	11.00	24	5.9	5.9	4.7
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	5.65	6.31	457	18.7	16.6	11.5
	龍源電力 - H	916 HK	買入	3.78	4.73	304	6.3	5.8	5.0
	金風科技 - H	2208 HK	持有	7.53	7.70	446	13.2	10.4	6.9
	金風科技 - A	002202 CH	買入	10.30	16.28	409	18.0	14.2	9.4
	華電福新 - H	816 HK	買入	1.35	1.70	114	5.4	4.2	3.2
	偉能集團	1608 HK	買入	3.23	3.25	83	29.2	12.4	7.1
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.76	2.30	65	4.4	4.0	3.7
	天倫燃氣	1600 HK	買入	5.55	7.45	55	6.3	5.1	4.4
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	30.80	34.62	1,162	33.1	20.6	19.1
	中國燃氣	384 HK	買入	27.60	38.00	1,440	16.9	15.6	13.2
非必需消費	普拉達	1913 HK	持有	25.25	22.08	646	28.4	46.9	28.9
	都市麗人	2298 HK	賣出	1.00	1.14	22	5.2	13.3	10.6
	榮威國際	3358 HK	持有	1.96	1.97	21	6.0	10.0	6.0
	安踏體育	2020 HK	買入	67.50	62.26	1,824	31.6	29.3	20.5
	大家樂集團	341 HK	持有	16.16	15.98	95	15.9	40.7	19.2
	海底撈	6862 HK	買入	33.95	37.90	1,799	68.8	64.7	43.1
	九毛九	9922 HK	買入	11.84	11.44	164	89.4	74.4	28.6
	波司登	3998 HK	買入	2.35	4.83	252	20.2	14.5	11.3
	李寧	2331 HK	買入	25.90	29.73	639	38.6	36.9	26.2
	特步國際	1368 HK	買入	3.00	2.90	75	8.9	10.8	8.4
	江南布衣	3306 HK	持有	6.94	8.89	36	6.6	10.2	8.1
	中國利郎	1234 HK	買入	4.54	5.43	54	6.0	6.3	5.6
	JS 環球生活	1691 HK	買入	8.66	9.97	295	28.4	21.8	16.6
	美的集團 - A	000333 CH	買入	56.91	72.80	3,975	15.9	16.4	13.3
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	15.78	20.00	984	23.6	19.9	16.3
	三生製藥	1530 HK	買入	8.86	17.70	225	20.4	15.6	12.8
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	45.45	57.21	247	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	29.40	41.20	131	17.7	15.1	13.2
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	4.21	7.26	42	11.4	10.5	9.2
	愛康醫療	1789 HK	買入	20.80	17.90	230	133.3	74.6	56.5
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	76.70	87.18	575	60.9	61.4	44.1
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	102.80	118.32	1,695	80.9	53.3	40.4
	藥明生物	2269 HK	買入	127.00	111.93	1,652	138.9	100.8	70.3
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	30.45	45.80	64	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	9.93	13.30	242	N/A	178.1	148.5
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	57.20	52.00	231	N/A	1,282.7	75.5
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	7.21	9.50	1,062	9.9	9.6	9.5
	中國旺旺	151 HK	買入	5.61	7.60	696	18.0	17.4	16.0
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	28.35	34.20	1,116	25.7	28.9	19.4
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	29.22	33.10	1,772	25.4	28.4	21.8
交通運輸	中國國航 - H	753 HK	持有	5.23	4.92	994	10.0	虧損	234.6
	中國國航 - A	601111 CH	持有	6.94	6.30	910	14.8	虧損	347.0
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	9.55	17.63	188	13.9	13.7	12.9
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	2.97	4.11	676	12.7	虧損	53.3
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.27	5.33	619	20.3	虧損	85.4
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.54	3.73	679	14.4	虧損	31.8
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.25	5.02	622	23.9	虧損	52.5
	灣區發展	737 HK	買入	2.95	4.41	91	13.6	12.5	10.3
	新創建集團	659 HK	買入	7.75	12.18	303	7.5	10.6	6.1
	中通快遞(開曼)公司	ZTO US	持有	32.45	25.98	254	33.6	31.2	24.9
	順豐控股 - A	002352 CH	持有	47.15	47.79	2,081	36.0	34.4	31.0
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	7.35	10.91	1,049	10.2	6.6	5.9

吉利汽車	175 HK	買入	13.08	13.10	1,205	12.2	11.3	11.0
東風集團股份 - H	489 HK	持有	5.42	5.60	467	3.3	3.4	3.1
長城汽車 - H	2333 HK	持有	5.40	4.70	736	9.9	12.7	8.6
上汽集團 - A	600104 CH	持有	20.10	21.10	2,348	9.2	10.9	8.8
中升控股	881 HK	買入	34.45	33.83	783	15.6	12.7	11.2
美東汽車	1268 HK	買入	14.54	13.70	169	27.2	20.7	17.6
永達汽車	3669 HK	買入	7.72	7.40	142	9.7	7.6	6.5

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年5月11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士。

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。