

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

■ **科技股转强，资源股受压。**港股连升三天后，昨天随隔夜美股下跌，恒指曾跌300点，收市跌144点或0.50%，大市成交回升至1,688亿港元。科技股逆市造好，科技指数升1.25%，**美团(3690 HK)**涨5.1%，是升幅最大蓝筹。汽车股急升，**比亚迪(1211 HK)**和**吉利(175 HK)**分别升6.3%和4.3%。另一方面，资源股受压，因国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，提到高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，要遏制其价格不合理上涨。**中铝(2600 HK)**、**江铜(358 HK)**、**鞍钢(347 HK)**、**中煤(1898 HK)**跌7-9%。航运股亦下挫，被国家开发投资悉售的**东方海外(316 HK)**挫15%。美股则于连跌三天后反弹，昨夜道指升0.55%，纳指涨1.77%。美国上周首次申领失业金人数跌至44.4万人，略低于预期，并创疫后新低，利好市场气氛。估计恒指今天可随美股高开，短期阻力于100天平均线约28,800。

个股速评

- **腾讯增速正常化，将加大投资，维持753港元目标。****腾讯(700 HK)**昨天收市后公布第一季业绩，收入／经调整纯利同比增长25%／22%，较市场预期高1%／低5%，盈利逊预期主要由于社区团购等新项目带来联营公司亏损。游戏收入同比增长17%，较去年第四季之29%增速放缓，我们相信市场已预期游戏收入在高基数下增速将正常化。管理层表示将主动加大投入，将21年的部分利润增量投资于新的机会（企业服务、游戏及短视频内容等）。我们预期新投资有助推动长期增长和扩大整体潜在市场，尤其于全球游戏及视频内容，但短期将造成利润率摊薄，因此下调21／22／23年盈利预测6%／3%／2%，维持目标价753港元和「买入」评级，相当于34倍22年预测市盈率。
- **万国数据第一季维持高增长，短期面对监管风险。****万国数据(GDS US / 9698 HK)**公布第一季业绩，经调整EBITDA同比增长43%，大致符合预期，并维持今年同比增长40%以上的目标。我们认为，近期的监管风险可能影响数据中心之短期需求，但中国增加投资云的长期趋势不变。我们下调21-23年经调整EBITDA预测1-4%，因调低收入增长预测，同时估值目标下调至30倍22年预测EV／EBITDA，反映利率上升的风险，目标价下调至102.7美元／99.45港元，维持「买入」评级。
- **中通快递首季包裹量增长高、单价跌幅小，上调目标价。****中通快递(ZTO US / 2057 HK)**公布第一季业绩，收入同比增长65%，纯利增长42%至5.34亿元人民币毛利率跌4个百分点至16.9%；包裹量同比增长89%，高于行业之75%增幅，市占率20.4%；单票价格同比下降12%，降幅远低于行业平均之17%，并是主要公司之中降幅最小。中通维持今年包裹量增长35-40%之目标。我们相信，中通有能力承受行业的价格竞争，并将继续扩大市场份额。我们调低21／22年之纯利预测12%，但目标估值由36倍调升至45倍21年预测市盈率，以反映公司成为大众市场长远赢家的潜力。目标价上调至39.5美元／306港元，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	28,450	-0.50	4.48
恒生国企	10,643	-0.11	-0.89
恒生科技	7,916	1.25	-6.05
上证综指	3,507	-0.63	0.98
深证综指	2,330	0.26	0.04
深圳创业板	3,144	1.73	5.98
美国道琼斯	34,084	0.07	11.36
美国标普 500	4,159	0.76	10.73
美国纳斯达克	13,536	1.74	5.02
德国 DAX	15,370	-0.11	12.04
法国 CAC	6,344	-0.16	14.27
英国富时 100	7,020	-0.21	8.66
日本日经 225	28,098	-1.09	2.38
澳洲 ASX 200	7,020	-0.66	6.57
台湾加权	16,042	-0.64	8.89

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	39,260	-1.33	6.28
恒生工商业	17,732	0.13	1.60
恒生地产	35,174	-0.22	9.48
恒生公用事业	51,732	0.13	13.05

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)	17.1
深港通(南下)	47.9
沪港通(北上)	-2.2
深港通(北上)	13.5

资料来源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

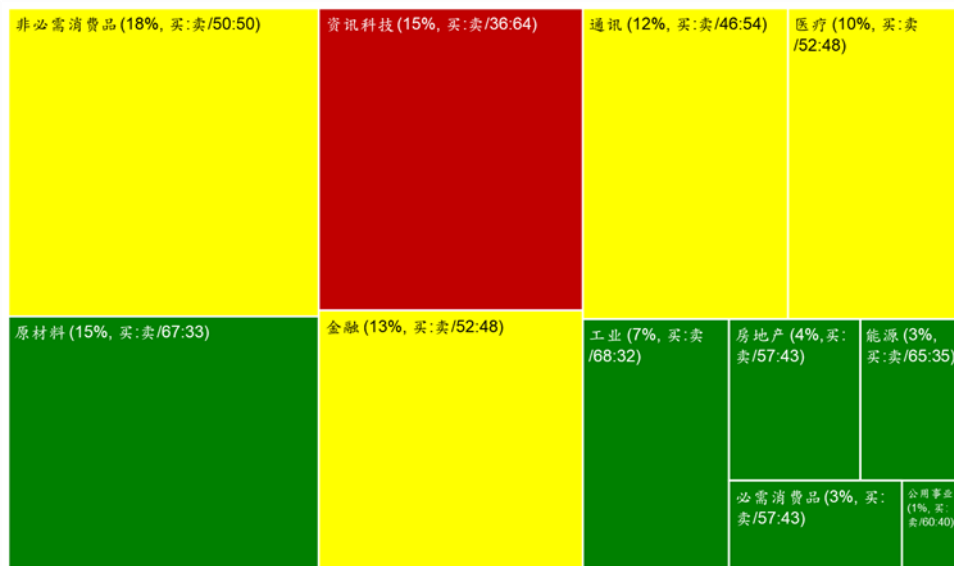
公司名字	股票代碼	行業	評級	股價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	上行/下行 空間	市盈率(倍) 2021E	2022E	市淨率(倍) 2021E	ROE(%) 2021E	股息率 2021E
長倉											
比亞迪股份	1211 HK	汽車	買入	160.9	282.0	75%	53.1	37.6	5.9	12.0	0.2%
中國龍工	3339 HK	裝備製造	買入	3.17	4.29	35%	6.6	6.4	1.1	16.5	9.1%
三一國際	631 HK	裝備製造	買入	8.87	11.90	34%	17.9	14.4	2.6	15.6	2.5%
海爾智家	6690 HK	可選消費	買入	32.00	47.26	48%	17.5	15.5	3.2	19.2	2.3%
安踏	2020 HK	可選消費	買入	145.1	150.66	4%	42.4	32.7	10.8	29.2	0.6%
華潤啤酒	291 HK	必需消費	買入	68.25	73.10	7%	44.5	36.5	7.8	18.3	0.8%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.51	3.54	41%	19.4	16.4	2.1	11.9	1.6%
平安好醫生	1833 HK	醫藥	買入	86.90	142.77	64%	虧損	虧損	5.6	-8.3	0.0%
中國太保	2601 HK	保險	買入	28.55	39.21	37%	8.0	7.2	1.0	12.5	6.1%
哔哩哔哩	BILI US	互聯網	買入	102.8	154.0	50%	虧損	虧損	91.6	-102	0.0%
美團點評	3690 HK	互聯網	買入	273.2	401*	N/A	虧損	虧損	22.0	-44.8	0.0%
華潤置地	1109 HK	房地產	買入	35.90	44.79	25%	6.7	6.1	1.1	14.6	4.8%
宝龙商業	9909 HK	房地產	買入	27.55	33.20	21%	32.2	24.8	5.9	25.3	1.8%
中國燃氣	384 HK	新能源	買入	28.05	34.82	24%	13.7	11.4	3.1	22.4	2.1%
中國宏橋	1378 HK	資源	買入	11.78	15.0*	N/A	6.3	6.3	1.1	17.2	9.0%
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	41.15	55.00	34%	13.4	12.0	4.5	21.3	0.8%
中兴通訊	763 HK	科技	買入	19.74	28.14	43%	12.2	10.6	1.6	13.5	1.8%
明源云	909 HK	軟件及IT服務	買入	38.70	44.75	16%	134	94.3	9.0	7.0	0.3%
中國軟件國際	354 HK	軟件及IT服務	買入	8.88	11.57	30%	18.9	16.0	2.2	12.0	0.3%

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年5月20日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 20/5/2021

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	恒基地产	12 HK	买入	35.65	40.50	1,726	16.9	11.6	10.3
	新鸿基地产	16 HK	买入	118.90	137.70	3,445	14.6	12.8	10.8
	新世界发展	17 HK	买入	41.10	49.30	1,044	95.8	32.3	17.0
	长实集团	1113 HK	买入	48.60	66.50	1,795	11.0	7.9	7.1
	万科企业 - H	2202 HK	买入	26.40	33.92	3,664	6.8	6.0	5.4
	万科企业 - A	000002 CH	买入	26.97	31.36	3,037	7.8	6.9	6.1
	中国海外发展	688 HK	买入	18.58	30.49	2,034	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	9.73	13.36	2,145	4.7	4.7	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	35.90	44.79	2,560	7.8	8.7	7.2
	龙湖集团	960 HK	持有	46.90	34.27	2,845	13.4	13.2	10.5
	世茂集团	813 HK	买入	22.05	44.94	780	6.0	5.3	4.5
	雅居乐集团	3383 HK	买入	11.36	13.89	445	5.3	5.0	4.3
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.28	17.87	359	3.3	4.7	4.0
	中国奥园	3883 HK	买入	8.44	15.48	228	4.8	3.1	2.8
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.46	16.20	222	3.8	3.2	2.8
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.17	4.82	124	2.7	2.4	2.0
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.39	5.60	143	3.6	3.4	2.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.53	3.52	84	5.1	4.7	3.6
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.08	5.06	146	5.7	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	11.56	9.50	375	51.8	39.9	33.4
	雅生活服务	3319 HK	卖出	36.35	31.70	485	24.6	21.4	18.6
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.29	9.40	18	21.2	11.7	8.3
	碧桂园服务	1755 HK	买入	22.60	84.60	197	76.0	44.3	33.8
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	59.80	53.40	331	45.1	38.3	30.2
	蓝光嘉宝服务	1756 HK	买入	2.51	69.80	30	14.5	10.8	8.0
	永升生活服务	1995 HK	买入	19.38	28.80	324	65.4	39.2	25.5
	新城悦服务	1755 HK	买入	22.60	29.50	197	32.1	25.2	20.7
	华润万象生活	1209 HK	买入	43.60	52.20	995	100.2	59.6	45.2
	宝龙商业	9909 HK	买入	27.55	30.90	177	48.0	37.0	28.9
科技硬件	通达集团	698 HK	买入	0.57	0.56	37	9.2	12.4	7.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.26	2.33	27	9.0	11.5	9.4
	瑞声科技	2018 HK	持有	45.05	47.50	544	22.0	29.1	21.3
	小米集团	1810 HK	买入	27.35	31.10	6,894	50.1	43.0	30.7
	比亚迪电子	285 HK	买入	41.15	49.50	927	52.0	15.1	13.5
	丘钛科技	1478 HK	买入	12.42	16.60	147	23.4	16.4	13.5
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	39.43	46.00	1,347	101.1	51.9	34.3
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	29.09	41.20	1,246	23.8	30.9	22.0
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.74	26.32	1,503	16.1	21.0	14.9
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	36.58	73.45	261	50.1	30.1	20.5
	深南电路 - A	002916 CH	持有	81.20	129.05	397	111.2	66.8	45.6
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.92	33.69	525	36.0	27.9	20.4
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.07	1.31	1,883	36.0	29.1	22.5
	信维通信 - A	300136 CH	买入	26.80	64.31	259	25.5	21.2	13.1
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	73.95	123.34	138	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	71.45	119.43	1,068	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	8.88	11.57	258	25.0	20.6	17.3
	广联达 - A	002410 CH	买入	71.89	89.19	853	258.0	130.6	99.7
	海康威视 - A	002415 CH	买入	62.77	75.65	5,865	43.8	35.6	29.9
	明源云	909 HK	买入	38.70	44.75	746	173.0	162.5	114.7
	大华股份 - A	002236 CH	持有	22.84	25.42	684	17.5	18.1	15.3
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	609.00	735.00	58,434	43.0	34.1	28.5

	阿里巴巴	BABA US	买入	216.99	314.20	5,883	24.1	24.0	19.6
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	193.31	377.80	672	21.1	19.6	15.9
	拼多多公司	PDD US	买入	131.00	175.00	1,642	亏损	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	102.80	173.00	395	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	226.80	382.00	9,432	NA	亏损	566.7
	爱奇艺公司	IQ US	买入	13.95	30.20	110	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.27	15.00	29	6.3	9.1	6.9
	欢聚集团	YY US	买入	87.55	136.00	68	37.6	1,021	62.5
	携程集团	TCOM US	买入	41.30	48.00	261	亏损	95.1	24.3
	同程艺龙	780 HK	买入	19.96	21.00	439	44.8	25.6	17.9
	兑吧	1753 HK	买入	2.01	4.10	22	15.0	6.0	4.6
	完美世界 - A	002624 CH	买入	22.60	48.90	438	14.2	12.3	10.9
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.42	30.00	542	24.7	21.4	18.6
	美团 - W	3690 HK	买入	273.20	401.00	16,599	525.4	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	36.50	50.00	29	4.3	4.1	3.1
	友谊时光	6820 HK	买入	2.79	4.00	61	11.6	9.3	7.8
	中手游	302 HK	买入	3.42	4.39	95	10.1	8.1	7.6
教育	睿见教育	6068 HK	买入	2.52	5.80	55	9.0	7.8	6.7
	中国东方教育	667 HK	买入	19.14	19.30	421	41.8	65.8	32.0
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.11	4.44	18	9.7	11.3	7.3
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	10.43	26.08	6	N/A	253.0	137.6
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.26	2.97	36	11.0	9.7	8.7
	希望教育	1765 HK	买入	2.51	3.41	200	26.3	19.0	14.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	20.35	24.60	3,683	18.1	15.5	13.4
	中金公司 - H	3908 HK	买入	20.05	22.40	2,182	18.2	14.5	13.4
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.18	18.80	1,636	9.6	8.7	7.6
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.10	15.30	2,520	11.3	8.2	7.6
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.10	9.40	1,557	7.7	8.6	7.2
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.76	8.90	1,262	9.7	9.7	8.8
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.72	4.20	986	8.1	6.8	6.1
	香港交易所	388 HK	持有	457.60	265.00	5,802	61.1	57.6	50.9
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	68.10	73.50	473	8.6	7.5	6.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	28.55	38.52	3,637	8.4	8.2	7.2
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.00	28.14	10,035	7.0	7.6	6.6
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	35.21	38.04	8,319	17.2	18.5	16.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	41.70	49.92	613	亏损	51.2	39.4
	中国太平	966 HK	买入	14.06	20.54	505	7.6	5.9	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.40	41.60	1,589	5.6	6.2	5.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	51.09	53.51	1,317	10.9	12.1	11.3
	中国平安	2318 HK	买入	81.05	96.06	15,278	9.6	10.9	9.3
	中国平安 - A	601318 CH	买入	70.72	86.21	12,665	8.4	8.4	7.3
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.75	4.33	2,878	8.2	4.5	4.3
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.50	9.06	1,668	6.2	6.8	5.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.30	27.60	1,570	13.4	10.3	9.5
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.07	23.40	1,301	14.7	11.3	10.4
	中国重汽	3808 HK	买入	18.32	28.50	506	6.6	6.5	6.5
	中国龙工	3339 HK	买入	3.17	4.29	136	7.5	8.1	7.9
	三一国际	631 HK	买入	8.87	11.90	279	23.7	19.2	15.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	29.71	49.50	2,521	21.8	16.1	13.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	9.21	16.80	1,068	14.2	8.9	7.4
	中联重科 - A	000157 CH	买入	10.81	18.70	885	18.6	11.6	9.7
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	83.79	95.00	1,094	84.6	50.2	38.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	持有	66.88	82.00	325	48.8	34.3	27.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.43	9.20	113	7.6	9.0	8.1
	兴达国际	1899 HK	买入	2.05	3.19	33	9.7	9.2	8.0

	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	40.81	50.20	525	81.6	60.0	40.4
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	96.81	185.00	337	9.7	9.2	8.0
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	12.82	11.70	1,130	81.6	60.0	40.4
	龙源电力 - H	916 HK	买入	10.70	15.00	860	81.4	51.5	32.7
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.64	7.70	593	22.1	17.5	11.9
	金风科技 - A	002202 CH	持有	11.89	11.40	491	20.8	16.4	11.2
	伟能集团	1608 HK	买入	1.82	4.00	48	16.4	9.4	6.3
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	3.10	2.84	371	7.7	7.3	6.6
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.28	8.31	83	9.3	8.6	7.0
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	98.68	90.00	3,815	67.1	43.8	31.8
	中国燃气	384 HK	买入	28.05	37.12	1,572	15.9	13.7	11.6
	新奥能源	2688 HK	买入	141.60	120.00	1,598	28.0	25.5	21.4
	华润燃气	1193 HK	持有	46.30	42.00	1,071	22.1	18.1	15.3
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	50.60	32.82	1,295	56.9	亏损	64.8
	安踏体育	2020 HK	买入	145.10	101.84	3,923	67.9	67.7	46.5
	大家乐集团	341 HK	买入	16.48	19.07	97	130.2	16.4	18.2
	海底捞	6862 HK	买入	44.00	53.56	2332.00	89.2	224.0	45.2
	九毛九	9922 HK	买入	30.85	20.88	448	232.8	亏损	77.5
	百胜中国	9987 HK	买入	502.00	516.05	2,111	248.8	255.5	223.3
	波司登	3998 HK	买入	4.06	3.26	438	32.4	26.9	22.8
	李宁	2331 HK	买入	64.50	36.52	1,609	96.2	91.0	65.6
	特步国际	1368 HK	买入	6.82	3.63	179	20.3	33.6	24.5
	江南布衣	3306 HK	买入	14.10	9.57	73	13.5	18.9	15.4
	中国利郎	1234 HK	买入	4.81	5.89	58	6.4	8.5	6.5
	JS 环球生活	1691 HK	买入	21.90	14.10	765	67.3	34.0	31.2
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	32.00	26.91	3,207	28.6	33.2	30.2
	美的集团 - A	000333 CH	买入	80.70	86.57	5,682	22.6	23.1	18.6
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	5.52	13.04	525	33.3	20.0	15.7
	百联股份 - A	600827 CH	持有	19.48	14.06	324	36.3	305.2	48.5
医药	石药集团	1093 HK	买入	10.94	11.03	1,310	31.7	22.8	21.8
	三生制药	1530 HK	买入	7.68	17.70	196	17.7	13.5	11.1
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	40.35	60.61	219	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	7.00	41.20	62	4.2	3.6	3.1
	医思健康	2138 HK	买入	10.98	7.26	121	29.7	27.5	23.9
	爱康医疗	1789 HK	买入	12.50	17.90	139	43.1	36.2	26.1
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	163.50	187.23	1,382	129.8	74.1	93.4
	药明康德 - A	603259 CH	买入	159.60	218.73	3,894	125.6	121.3	84.7
	药明生物	2269 HK	买入	108.20	196.85	4,563	118.4	85.9	59.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	46.15	70.70	117	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	34.05	44.91	57	38.7	41.8	33.9
	锦欣生殖	1951 HK	买入	19.76	15.51	495	N/A	126.6	77.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	21.05	16.21	316	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	86.90	142.77	997	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	77.05	19.38	285	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	72.45	52.57	52	N/A	22.5	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.59	25.52	83	53.5	40.2	28.1
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	68.80	95.67	303	N/A	亏损	137.1
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.66	8.70	982	9.1	10.2	8.7
	中国旺旺	151 HK	买入	5.76	7.36	693	17.6	15.1	14.4
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	43.80	42.00	1,729	39.8	47.8	29.2
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.92	45.90	2,428	34.7	32.8	27.8
	中国飞鹤	6186 HK	买入	22.20	24.00	1,983	44.5	30.2	23.4
	高鑫零售	6808 HK	买入	6.00	15.60	572	18.1	15.7	13.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	17.93	41.44	109	23.8	20.0	16.7
	华润啤酒	291 HK	买入	68.25	73.10	2,214	70.0	67.1	48.3

	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	79.65	78.10	1,389	43.7	37.2	32.8
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	101.41	78.70	1,152	62.0	52.9	46.6
	貴州茅台 - A	600519 CH	买入	2058.88	2313.00	25,864	56.8	47.8	38.9
	五糧液 - A	000858 CH	买入	303.51	347.50	11,781	59.1	47.3	39.4
交通运输	新創建集團	659 HK	买入	8.66	13.70	339	144.3	7.5	6.6
快递	中通快递	ZTO US	买入	32.78	36.00	271	42.2	35.6	26.9
	中通快递	2057 HK	买入	250.60	278.00	2,073	41.4	34.9	26.3
	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	68.67	77.00	3,129	41.9	64.8	49.1
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.85	12.10	1,319	9.5	7.9	7.3
	吉利汽车	175 HK	买入	19.08	35.00	1,874	17.8	16.5	16.0
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.37	12.00	635	4.4	4.6	4.2
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	20.35	17.00	3,156	37.3	48.0	32.6
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	20.44	33.90	2,388	9.3	11.1	8.9
	中升控股	881 HK	买入	60.60	64.30	1,403	27.4	22.4	19.7
	美东汽车	1268 HK	买入	38.85	33.70	483	72.6	55.3	47.1
	永达汽车	3669 HK	买入	13.46	11.10	266	16.8	13.3	11.4
新能源汽车	比亞迪股份 - H	1211 HK	买入	160.90	282.00	5,469	321.8	240.1	154.7
	比亞迪股份 - A	002594 CH	买入	172.94	293.20	4,533	345.9	258.1	166.3
	蔚来汽车公司	NIO US	买入	34.33	46.32	563	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车公司	XPEV US	买入	28.80	43.12	231	亏损	亏损	亏损
	利奧汽车公司	LI US	买入	20.27	37.73	183	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 5 月 20 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上责任。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业务相关业务联系。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商投资者：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员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》(新加坡法律第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》(新加坡法律第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。