

# 每日投资策略

## 大市展望 · 宏观经济 · 行业速评

### 港股大市展望

■ **恒指波幅收窄，续上试二万四。**上周五港股窄幅波动，恒指早盘跌逾200点，收市跌幅收窄至44点或0.19%。大市成交缩至800亿港元。高息及公用股跑赢大市，联通(762 HK)、中电(2 HK)、长江基建(1038 HK)均升逾4%。隔夜油价虽急弹，石油股反而回落，中石油(857 HK)跌5.6%，是最弱蓝筹。上周五美股下跌，美国3月份非农职位及失业率逊预期，道指收市跌361点或1.69%。本周市场继续关注新冠肺炎疫情，全球确诊人数已超过120万人，亦会观望石油输出国组织与俄罗斯等其他主要产油国(OPEC+)讨论减产的会议，会议原定本周一举行，但据报将延至本周四，因沙特与俄罗斯关系紧张，延期消息拖累油价下挫。图表上，恒指过去一周波幅收窄，于23,000上落，未跌穿“小双底”颈线22,800，仍有望上试24,000-24,400。板块较看好基建相关股，包括机械设备、水泥、5G设备等。

### 宏观经济

- **人行定向降准，释放4,000亿元长期资金。**人民银行上周五晚宣布，对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行，定向下调存款准备金率1个百分点，于4月15日和5月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点，共释放长期资金约4,000亿元人民币。人行称，实施稳健的货币政策更加灵活，将支持实体经济恢复发展放到更突出的位置，兼顾内外平衡，保持流动性合理充裕，为预期发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。
- **美国3月份就业报告远逊预期。**美国上周五公布，3月份非农职位减少70.1万份，失业率由2月的3.5%升至4.4%，市场原预期减少10万份/失业率3.8%。这是继过去两周新申领失业金人数累计一千万人后，另一疲弱就业数据。不过，3月就业报告采用的调查数据截至月中，尚未充分反映其后美国政府实施更严格的禁止外出令及商店暂停营业等影响。估计4月份的就业报告将更为疲弱。

### 行业及公司速评

- **人行定向降准，减低中小行资金压力。**人行宣布对农村及城商行定向降准，将减少银行每年利息支出60亿元人民币。我们认为，针对农村银行降准，主要由于：1) 农村银行较直接及广泛接触最受情及经济下滑打击的中小企；2) 地区性小银行较难争取存款及承受较高信贷成本；3) 减低小银行潜在的资金及信贷风险。人行同时决定将超额准备金利率从0.72厘下调至0.35厘，为2008年之后首次下调，以进一步鼓励银行放贷。去年第四季内银之超额存款比率升至2.4%，是四年新高，反映银行不愿放贷。这次下调超额存准金利率后，我们相信银行将投放部份超额存款至政府债券，这顺应中央推动专项债的方针，我们推算这将提升内银今年净利息收益率1个基点及盈利0.8%。
- **比亚迪电子评级降至持有。**比亚迪电子(285 HK)短期面对较多逆风，包括华为及苹果需求减弱、5G手机外壳升级放缓、疫情拖慢5G网络建设等。我们预计公司今年上半年收入/纯利同比减少12%/8%，下半年则料回复同比增长20%/9%，受惠金属及玻璃外壳升级、OEM业务市占率上升及汽车/智能产品业务增长。我们调低2020/2021年每股盈利预测24%/16%，目标价由18.4港元调低至12.3港元，评级调低至“持有”。

### 苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@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      | 23,236 | -0.19   | -17.57 |
| 恒生国企      | 9,491  | -0.37   | -15.02 |
| 上证综指      | 2,764  | -0.60   | -9.38  |
| 深证综指      | 1,690  | -0.47   | -1.94  |
| 深圳创业板指数   | 1,907  | -0.54   | 6.04   |
| 美国道琼斯     | 21,413 | 0.00    | -24.97 |
| 美国标普500   | 2,527  | 0.00    | -21.79 |
| 美国纳斯达克    | 7,487  | 0.00    | -16.55 |
| 德国DAX     | 9,522  | -0.52   | -28.13 |
| 法国CAC     | 4,175  | -1.08   | -30.16 |
| 英国富时100   | 5,410  | -1.27   | -28.27 |
| 日本日经225   | 17,820 | 0.01    | -24.67 |
| 澳洲ASX 200 | 5,067  | -1.68   | -24.19 |
| 台湾加权      | 9,664  | 假期      | -19.45 |

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   | 23,236 | -0.19   | -17.57 |
| 恒生工商业  | 9,491  | -0.37   | -15.02 |
| 恒生地产   | 2,764  | -0.60   | -9.38  |
| 恒生公用事业 | 1,690  | -0.47   | -1.94  |

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) | 暂停    |
| 深港通(南下) | 暂停    |
| 沪港通(北上) | 暂停    |
| 深港通(北上) | 暂停    |

资料来源: 彭博

## 招銀國際證券模擬股票投資組合

| 股份                       | 代號        | 行業   | 本年度<br>預測市盈率 | 下年度<br>預測市盈率 | 股息率<br>(%) | 買入價<br>(交易貨幣) | 收市價<br>(交易貨幣) | 總回報<br>(連股息)  | 占組合比重 |
|--------------------------|-----------|------|--------------|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|-------|
| 騰訊控股                     | 700 HK    | 科網   | 29.4         | 23.9         | 0.3        | 113.9         | 376.4         | 233%          | 10.2% |
| 美团点评                     | 3690 HK   | 科網   | 135.9        | 35.3         | 0.0        | 90.00         | 92.85         | 3.2%          | 4.1%  |
| 領展房產基金                   | 823 HK    | 房產基金 | 22.5         | 21.1         | 4.4        | 46.04         | 63.45         | 61.9%         | 5.9%  |
| 中國太保                     | 2601 HK   | 保險   | 7.6          | 6.8          | 5.7        | 31.92         | 23.00         | -27.9%        | 5.9%  |
| 友邦保險                     | 1299 HK   | 保險   | 17.2         | 14.8         | 1.8        | 47.00         | 70.20         | 51.9%         | 7.5%  |
| 平安銀行                     | 000001 CH | 銀行   | 7.7          | 6.7          | 1.7        | 17.15         | 12.61         | -28.0%        | 6.6%  |
| 郵儲銀行                     | 1658 HK   | 銀行   | 5.6          | 5.1          | 5.0        | 4.97          | 4.61          | -7.2%         | 3.7%  |
| 中信證券                     | 6030 HK   | 券商   | 10.9         | 9.6          | 3.9        | 14.40         | 14.18         | -1.5%         | 3.9%  |
| 万科                       | 2202 HK   | 地產   | 5.9          | 5.3          | 4.4        | 25.45         | 25.95         | 2.0%          | 4.0%  |
| 新天綠色能源                   | 956 HK    | 新能源  | 3.3          | 3.0          | 0.0        | 2.13          | 1.44          | -26.6%        | 4.0%  |
| 蒙牛乳業                     | 2319 HK   | 食品   | 26.1         | 19.1         | 0.7        | 31.71         | 27.10         | -14.5%        | 4.9%  |
| 中國生物製藥                   | 1177 HK   | 醫藥   | 34.1         | 28.0         | 0.8        | 10.87         | 10.54         | -3.0%         | 4.5%  |
| 三一國際                     | 631 HK    | 機械   | 9.3          | 7.1          | 3.2        | 2.99          | 3.78          | 28.8%         | 6.7%  |
| 安踏體育                     | 2020 HK   | 服裝   | 21.5         | 15.8         | 1.3        | 39.24         | 52.00         | 34.5%         | 6.1%  |
| 希望教育                     | 1765 HK   | 教育   | 17.7         | 13.7         | 1.4        | 1.24          | 1.86          | 50.4%         | 6.4%  |
| 雅生活服务                    | 3319 HK   | 物業管理 | 26.5         | 20.7         | 0.7        | 13.06         | 37.80         | 190%          | 6.5%  |
| 中联重科                     | 1157 HK   | 機械   | 7.7          | 6.9          | 0.0        | 4.96          | 5.52          | 11.2%         | 4.7%  |
| 立訊精密                     | 002475 CH | 科技   | 47.6         | 33.5         | 0.1        | 38.41         | 41.23         | 7.6%          | 4.2%  |
| 現金                       |           |      |              |              |            |               |               |               | 0.4%  |
| 組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計) |           |      |              |              |            |               |               | <b>47.2%</b>  |       |
| 組合整體回報 (2020年度)          |           |      |              |              |            |               |               | <b>-10.8%</b> |       |

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 4 月 3 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、關聯方或僱員，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。

## 招銀國際證券研究部覆盖股份

| 公司名称           | 代码        | 评级 | 收市价<br>(当地货币) | 目标价<br>(当地货币) | 市值(亿元)<br>(当地货币) | FY0  | 市盈率<br>FY1 | FY2  |
|----------------|-----------|----|---------------|---------------|------------------|------|------------|------|
| <b>房地产</b>     |           |    |               |               |                  |      |            |      |
| 万科企业 - H       | 2202 HK   | 买入 | 25.95         | 36.69         | 3,255            | 6.7  | 5.9        | 5.1  |
| 万科企业 - A       | 000002 CH | 买入 | 26.77         | 31.60         | 2,978            | 7.7  | 6.8        | 5.9  |
| 保利地产 - A       | 600048 CH | 买入 | 15.03         | 20.72         | 1,793            | 9.5  | 7.2        | 5.8  |
| 中国海外发展         | 688 HK    | 买入 | 25.00         | 28.12         | 2,739            | 5.9  | 6.0        | 5.3  |
| 碧桂园            | 2007 HK   | 买入 | 9.19          | 14.55         | 2,008            | 4.5  | 4.0        | 3.6  |
| 华润置地           | 1109 HK   | 买入 | 31.75         | 44.25         | 2,264            | 6.9  | 7.6        | 6.4  |
| 龙湖集团           | 960 HK    | 持有 | 38.00         | 34.27         | 2,276            | 10.9 | 10.7       | 8.5  |
| 世茂房地产          | 813 HK    | 买入 | 27.95         | 32.21         | 967              | 9.5  | 7.3        | 6.3  |
| 龙光地产           | 3380 HK   | 买入 | 11.86         | 14.50         | 653              | 7.2  | 5.5        | 4.9  |
| 雅居乐集团          | 3383 HK   | 买入 | 8.22          | 10.65         | 322              | 4.0  | 3.2        | 3.2  |
| 合景泰富集团         | 1813 HK   | 买入 | 11.26         | 13.70         | 358              | 7.9  | 3.8        | 5.5  |
| 中国奥园           | 3883 HK   | 买入 | 9.02          | 15.48         | 243              | 9.0  | 4.9        | 3.5  |
| 时代中国控股         | 1233 HK   | 买入 | 12.34         | 16.20         | 240              | 4.6  | 4.0        | 3.3  |
| 禹洲地产           | 1628 HK   | 买入 | 3.05          | 4.81          | 159              | 3.5  | 3.1        | 2.6  |
| 中骏集团控股         | 1966 HK   | 买入 | 3.34          | 5.74          | 140              | 3.4  | 3.3        | 3.2  |
| 中国海外宏洋集团       | 81 HK     | 买入 | 4.41          | 7.21          | 151              | 3.3  | 2.9        | 2.6  |
| 弘阳地产           | 1996 HK   | 买入 | 2.50          | 3.22          | 83               | 5.1  | 4.8        | 3.5  |
| 绿城服务           | 2869 HK   | 持有 | 8.43          | 9.11          | 235              | 44.5 | 36.0       | 27.0 |
| 雅生活服务 - H      | 3319 HK   | 买入 | 37.80         | 41.53         | 504              | 54.7 | 39.9       | 28.5 |
| 中海物业           | 2669 HK   | 买入 | 7.53          | 7.91          | 248              | 61.7 | 47.1       | 37.7 |
| 碧桂园服务          | 6098 HK   | 买入 | 30.35         | 37.06         | 824              | 73.6 | 52.4       | 37.8 |
| 保利物业 - H       | 6049 HK   | 买入 | 67.20         | 75.70         | 372              | N/A  | 65.5       | 47.1 |
| 永升生活服务         | 1995 HK   | 买入 | 9.47          | 9.78          | 145              | 94.4 | 60.7       | 40.5 |
| 易居企业控股         | 2048 HK   | 买入 | 6.46          | 12.82         | 90               | 7.2  | 6.6        | 5.2  |
| <b>科技硬件</b>    |           |    |               |               |                  |      |            |      |
| 舜宇光学科技         | 2382 HK   | 持有 | 106.40        | 115.00        | 1,167            | 26.1 | 23.6       | 18.0 |
| 立讯精密 - A       | 002475 CH | 买入 | 41.23         | 55.40         | 2,205            | 46.9 | 31.2       | 24.8 |
| 鸿腾六零八八精密科技股份有限 | 6088 HK   | 买入 | 1.70          | 2.64          | 117              | 5.5  | 4.8        | 4.3  |
| 通达集团           | 698 HK    | 持有 | 0.45          | 0.53          | 29               | 2.8  | 5.6        | 5.0  |
| 东江集团控股         | 2283 HK   | 买入 | 2.62          | 4.10          | 22               | 5.3  | 4.5        | 3.9  |
| 瑞声科技           | 2018 HK   | 卖出 | 39.80         | 35.80         | 481              | 16.2 | 13.7       | 12.8 |
| 小米集团           | 1810 HK   | 持有 | 10.26         | 10.70         | 2,466            | 18.4 | 16.4       | 13.5 |
| 比亚迪电子          | 285 HK    | 买入 | 12.48         | 18.40         | 281              | 17.0 | 11.5       | 9.7  |
| 丘钛科技           | 1478 HK   | 买入 | 8.40          | 14.80         | 97               | 15.8 | 12.5       | 9.8  |
| 歌尔股份 - A       | 002241 CH | 持有 | 18.52         | 9.10          | 601              | 46.3 | 38.6       | 33.7 |
| <b>互联网</b>     |           |    |               |               |                  |      |            |      |
| 腾讯控股           | 700 HK    | 买入 | 376.40        | 440.00        | 35,957           | 42.7 | 36.7       | 29.1 |
| 阿里巴巴           | BABA US   | 买入 | 187.11        | 229.80        | 5,020            | 34.5 | 28.4       | 22.3 |
| 百度股份有限公司       | BIDU US   | 买入 | 97.20         | 151.20        | 336              | 10.3 | 11.0       | 8.7  |
| 拼多多公司          | PDD US    | 买入 | 36.90         | 40.50         | 429              | 亏损   | 亏损         | 62.9 |
| 陌陌公司           | MOMO US   | 买入 | 20.50         | 35.00         | 43               | 8.5  | 7.4        | 6.0  |
| 欢聚集团           | YY US     | 买入 | 56.76         | 74.00         | 46               | 8.0  | 7.7        | 6.6  |
| IGG            | 799 HK    | 持有 | 4.64          | 11.00         | 58               | 4.2  | 4.2        | 4.0  |
| 汇量科技           | 1860 HK   | 买入 | 3.74          | 4.97          | 57               | 24.0 | 12.0       | 6.8  |
| 同程艺龙           | 780 HK    | 买入 | 10.50         | 15.00         | 224              | 17.8 | 12.4       | 9.5  |
| 兑吧             | 1753 HK   | 买入 | 2.15          | 3.50          | 23               | 10.4 | 5.5        | 3.7  |

|          |           |    |       |       |     |      |      |      |
|----------|-----------|----|-------|-------|-----|------|------|------|
| 完美世界 - A | 002624 CH | 买入 | 48.35 | 48.90 | 625 | 30.4 | 26.4 | 23.4 |
| 三七互娱 - A | 002555 CH | 买入 | 32.52 | 30.00 | 687 | 32.8 | 28.5 | 24.8 |

**教育**

|        |         |    |       |       |     |      |      |      |
|--------|---------|----|-------|-------|-----|------|------|------|
| 睿见教育   | 6068 HK | 买入 | 2.28  | 4.40  | 47  | 13.4 | 11.9 | 9.2  |
| 中国东方教育 | 667 HK  | 买入 | 10.92 | 15.80 | 239 | 31.2 | 23.4 | 18.4 |
| 卓越教育集团 | 3978 HK | 买入 | 3.58  | 5.16  | 30  | 21.0 | 20.9 | 13.6 |
| 中国新华教育 | 2779 HK | 买入 | 2.03  | 2.85  | 33  | 10.6 | 10.5 | 7.2  |
| 希望教育   | 1765 HK | 买入 | 1.86  | 2.31  | 124 | 30.0 | 23.4 | 17.0 |

**银行**

|            |           |    |      |      |        |     |     |     |
|------------|-----------|----|------|------|--------|-----|-----|-----|
| 工商银行 - H   | 1398 HK   | 买入 | 5.15 | 7.50 | 19,621 | 5.4 | 5.1 | 4.8 |
| 工商银行 - A   | 601398 CH | 买入 | 5.14 | 7.80 | 17,947 | 5.3 | 5.1 | 4.8 |
| 建设银行 - H   | 939 HK    | 买入 | 6.13 | 9.10 | 15,409 | 5.2 | 5.0 | 4.7 |
| 建设银行 - A   | 601939 CH | 买入 | 6.40 | 9.50 | 14,094 | 5.5 | 5.2 | 4.9 |
| 农业银行 - H   | 1288 HK   | 买入 | 3.05 | 4.70 | 12,804 | 4.6 | 4.4 | 4.2 |
| 农业银行 - A   | 601288 CH | 买入 | 3.40 | 5.20 | 11,712 | 5.1 | 4.9 | 4.7 |
| 中国银行 - H   | 3988 HK   | 买入 | 2.93 | 4.60 | 10,492 | 4.3 | 4.1 | 3.9 |
| 中国银行 - A   | 601988 CH | 买入 | 3.49 | 5.00 | 9,597  | 5.1 | 4.9 | 4.6 |
| 邮储银行 - H   | 1658 HK   | 买入 | 4.61 | 7.20 | 4,775  | 5.7 | 5.4 | 4.8 |
| 邮储银行 - A   | 601658 CH | 买入 | 5.26 | 7.30 | 4,368  | 6.6 | 6.2 | 5.4 |
| 中信银行 - H   | 998 HK    | 买入 | 3.70 | 5.60 | 2,460  | 3.5 | 3.2 | 2.9 |
| 中信银行 - A   | 601998 CH | 买入 | 5.13 | 7.30 | 2,251  | 4.8 | 4.4 | 4.0 |
| 交通银行 - H   | 3328 HK   | 持有 | 4.64 | 6.20 | 3,843  | 4.1 | 3.9 | 3.8 |
| 交通银行 - A   | 601328 CH | 持有 | 5.17 | 6.50 | 3,515  | 4.6 | 4.4 | 4.2 |
| 民生银行 - H   | 1988 HK   | 持有 | 5.60 | 6.30 | 2,680  | 4.1 | 3.9 | 3.7 |
| 民生银行 - A   | 600016 CH | 持有 | 5.71 | 7.00 | 2,451  | 4.2 | 4.0 | 3.8 |
| 中国光大银行 - H | 6818 HK   | 买入 | 2.95 | 4.90 | 1,937  | 3.9 | 3.6 | 3.2 |

**非银金融**

|            |           |    |        |        |       |      |      |      |
|------------|-----------|----|--------|--------|-------|------|------|------|
| 中国光大银行 - A | 601818 CH | 买入 | 3.59   | 5.50   | 1,771 | 5.2  | 4.8  | 4.4  |
| 平安银行 - A   | 000001 CH | 买入 | 12.61  | 19.80  | 2,447 | 8.2  | 7.9  | 6.9  |
| 中信证券 - H   | 6030 HK   | 买入 | 14.18  | 18.90  | 2,899 | 12.6 | 11.4 | 9.9  |
| 中金公司 - H   | 3908 HK   | 买入 | 12.44  | 16.40  | 543   | 13.4 | 11.2 | 10.1 |
| 华泰证券 - H   | 6886 HK   | 买入 | 11.68  | 14.60  | 1,606 | 15.9 | 10.6 | 10.2 |
| 中信建投证券 - H | 388 HK    | 买入 | 236.40 | 7.90   | 2,981 | 13.3 | 7.6  | 6.9  |
| 海通证券 - H   | 6837 HK   | 买入 | 6.94   | 9.40   | 1,377 | 13.8 | 7.5  | 7.2  |
| 广发证券 - H   | 1776 HK   | 持有 | 8.47   | 8.90   | 1,031 | 13.6 | 8.0  | 7.8  |
| 中国银河 - H   | 6881 HK   | 持有 | 3.72   | 4.20   | 805   | 11.9 | 6.4  | 6.1  |
| 香港交易所      | 388 HK    | 持有 | 236.40 | 265.00 | 2,981 | 31.6 | 29.8 | 26.3 |
| 国银租赁 - H   | 1606 HK   | 持有 | 1.08   | 1.90   | 137   | 4.9  | 4.5  | 3.9  |

**保险**

|              |           |    |       |       |       |      |      |      |
|--------------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 中银航空租赁       | 2588 HK   | 买入 | 46.80 | 73.50 | 325   | 5.9  | 5.1  | 4.6  |
| 海通恒信 - H     | 1905 HK   | 买入 | 1.34  | 1.91  | 110   | 6.9  | 7.5  | 7.1  |
| 中国太保 - H     | 2601 HK   | 买入 | 23.00 | 33.93 | 2,543 | 10.4 | 6.7  | 6.0  |
| 中国人寿 - H     | 2628 HK   | 买入 | 15.10 | 24.95 | 7,111 | 34.4 | 8.5  | 7.1  |
| 中国人寿 - A     | 601628 CH | 买入 | 26.30 | 38.04 | 6,504 | 66.9 | 16.5 | 13.7 |
| 众安在线 - H     | 6060 HK   | 买入 | 25.65 | 32.13 | 377   | 亏损   | 亏损   | 亏损   |
| 中国太平         | 966 HK    | 买入 | 12.40 | 20.54 | 446   | 6.7  | 5.4  | 4.8  |
| 新华保险 - H     | 1336 HK   | 买入 | 24.35 | 37.30 | 1,179 | 8.6  | 6.1  | 5.4  |
| 新华保险 - A     | 601336 CH | 持有 | 40.67 | 53.51 | 1,078 | 16.0 | 11.3 | 10.1 |
| 中国人民保险集团 - H | 1339 HK   | 买入 | 2.47  | 4.33  | 2,637 | 7.4  | 4.0  | 3.8  |
| 中国财险 - H     | 2328 HK   | 买入 | 7.15  | 9.83  | 1,590 | 8.8  | 5.0  | 5.8  |

**机械及设备**

|          |           |    |       |       |       |      |      |      |
|----------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 潍柴动力 - H | 2338 HK   | 买入 | 13.10 | 16.00 | 1,088 | 10.9 | 9.6  | 8.8  |
| 潍柴动力 - A | 000338 CH | 买入 | 12.73 | 14.30 | 995   | 11.8 | 10.3 | 9.6  |
| 中国重汽     | 3808 HK   | 买入 | 12.94 | 20.50 | 357   | 7.4  | 8.0  | 6.7  |
| 中国龙工     | 3339 HK   | 持有 | 2.33  | 2.30  | 100   | 7.7  | 6.1  | 6.7  |
| 三一国际     | 631 HK    | 买入 | 3.78  | 5.92  | 117   | 17.0 | 11.3 | 9.0  |
| 中联重科 - H | 1157 HK   | 买入 | 5.52  | 6.90  | 484   | 18.3 | 8.5  | 7.3  |
| 中联重科 - A | 000157 CH | 买入 | 5.75  | 6.85  | 443   | 21.3 | 9.9  | 8.5  |
| 三一重工 - A | 600031 CH | 买入 | 17.88 | 19.00 | 1,508 | 22.6 | 13.2 | 11.2 |
| 恒立液压 - A | 601100 CH | 买入 | 61.20 | 54.00 | 540   | 64.4 | 42.5 | 34.4 |
| 浙江鼎力 - A | 603338 CH | 买入 | 61.51 | 72.00 | 213   | 44.6 | 35.6 | 25.7 |
| 中集车辆 - H | 1839 HK   | 买入 | 5.62  | 6.60  | 99    | 6.6  | 6.5  | 6.8  |
| 兴达国际     | 1899 HK   | 买入 | 1.85  | 3.44  | 28    | 9.2  | 7.2  | 5.9  |
| 津上机床中国   | 1651 HK   | 买入 | 6.12  | 11.00 | 23    | 5.7  | 5.7  | 4.5  |

**新能源/公用**

|            |           |    |       |       |       |      |      |      |
|------------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 信义光能       | 968 HK    | 买入 | 4.38  | 6.31  | 354   | 17.5 | 14.1 | 10.4 |
| 龙源电力 - H   | 916 HK    | 买入 | 3.86  | 4.73  | 310   | 7.1  | 5.9  | 5.4  |
| 金风科技 - H   | 2208 HK   | 持有 | 6.61  | 7.70  | 411   | 6.7  | 8.5  | 6.5  |
| 金风科技 - A   | 002202 CH | 买入 | 9.55  | 16.28 | 376   | 9.7  | 12.2 | 9.4  |
| 华电福新 - H   | 816 HK    | 买入 | 1.27  | 1.70  | 107   | 4.7  | 3.9  | 3.2  |
| 伟能集团       | 1608 HK   | 买入 | 2.49  | 3.25  | 64    | 30.0 | 25.7 | 19.0 |
| 新天绿色能源 - H | 956 HK    | 买入 | 1.44  | 2.30  | 53    | 3.9  | 3.6  | 3.2  |
| 天伦燃气       | 1600 HK   | 买入 | 5.23  | 7.45  | 52    | 9.0  | 4.9  | 4.4  |
| 隆基股份 - A   | 601012 CH | 持有 | 25.33 | 34.62 | 955   | 27.2 | 16.9 | 15.7 |
| 中国燃气       | 384 HK    | 买入 | 25.70 | 38.00 | 1,341 | 15.8 | 13.6 | 11.7 |

**非必需消费**

|          |           |    |       |       |       |         |         |       |
|----------|-----------|----|-------|-------|-------|---------|---------|-------|
| 普拉达      | 1913 HK   | 持有 | 22.55 | 22.08 | 577   | 25.4    | 41.9    | 25.8  |
| 都市丽人     | 2298 HK   | 卖出 | 0.93  | 1.14  | 21    | 4.9     | 12.4    | 9.8   |
| 荣威国际     | 3358 HK   | 买入 | 1.85  | 4.20  | 20    | 5.8     | 4.4     | 3.5   |
| 安踏体育     | 2020 HK   | 买入 | 52.00 | 62.26 | 1,405 | 24.3    | 22.1    | 15.2  |
| 大家乐集团    | 341 HK    | 持有 | 13.94 | 18.26 | 82    | 13.7    | 18.4    | 16.0  |
| 海底捞      | 6862 HK   | 买入 | 28.55 | 37.90 | 1,513 | 57.9    | 54.4    | 36.2  |
| 九毛九      | 9922 HK   | 买入 | 8.95  | 11.44 | 124   | 67.6    | 56.3    | 21.6  |
| 波司登      | 3998 HK   | 买入 | 1.77  | 4.83  | 190   | 15.2    | 10.9    | 8.5   |
| 李宁       | 2331 HK   | 买入 | 20.60 | 24.43 | 506   | 63.3    | 32.0    | 27.0  |
| 特步国际     | 1368 HK   | 买入 | 2.48  | 2.90  | 62    | 7.4     | 8.9     | 6.9   |
| 江南布衣     | 3306 HK   | 持有 | 6.26  | 8.89  | 32    | 6.0     | 9.2     | 7.3   |
| 中国利郎     | 1234 HK   | 买入 | 4.43  | 5.43  | 53    | 5.9     | 6.2     | 5.4   |
| JS环球生活   | 1691 HK   | 买入 | 6.47  | 8.07  | 220   | 2,565.3 | 1,016.4 | 738.9 |
| 美的集团 - A | 000333 CH | 买入 | 48.38 | 75.33 | 3,380 | 15.9    | 13.3    | 11.6  |

**医药**

|           |           |    |        |        |       |       |       |      |
|-----------|-----------|----|--------|--------|-------|-------|-------|------|
| 石药集团      | 1093 HK   | 买入 | 15.26  | 20.00  | 952   | 27.9  | 21.4  | 17.5 |
| 三生制药      | 1530 HK   | 买入 | 8.05   | 17.70  | 204   | 18.5  | 14.2  | 11.6 |
| 复宏汉霖 - H  | 2696 HK   | 买入 | 37.10  | 57.21  | 202   | N/A   | N/A   | N/A  |
| 东阳光药 - H  | 1558 HK   | 持有 | 36.85  | 41.20  | 165   | 22.2  | 18.9  | 16.5 |
| 香港医思医疗集团  | 2138 HK   | 买入 | 3.73   | 7.26   | 37    | 10.1  | 9.3   | 8.1  |
| 爱康医疗      | 1789 HK   | 买入 | 17.76  | 17.90  | 196   | 113.8 | 63.7  | 48.3 |
| 泰格医药 - A  | 300347 CH | 买入 | 65.74  | 91.80  | 493   | 26.4  | 45.4  | 34.1 |
| 药明康德 - A  | 603259 CH | 买入 | 93.76  | 118.32 | 1,540 | 37.7  | 64.7  | 48.6 |
| 药明生物      | 2269 HK   | 买入 | 112.80 | 111.93 | 1,464 | 194.6 | 134.9 | 93.7 |
| 亚盛医药      | 6855 HK   | 买入 | 22.15  | 45.80  | 46    | 亏损    | 亏损    | 亏损   |
| 康德莱医械 - H | 1501 HK   | 买入 | 38.00  | 39.30  | 63    | N/A   | 60.9  | 38.7 |
| 锦欣生殖      | 1951 HK   | 买入 | 8.99   | 13.30  | 219   | N/A   | 47.4  | 33.6 |

|          |         |    |       |       |     |     |    |       |
|----------|---------|----|-------|-------|-----|-----|----|-------|
| 启明医疗 - H | 2500 HK | 买入 | 47.85 | 52.00 | 194 | N/A | 亏损 | 390.2 |
|----------|---------|----|-------|-------|-----|-----|----|-------|

**必需消费**

|          |           |    |       |       |       |      |      |      |
|----------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 万洲国际     | 288 HK    | 买入 | 7.29  | 9.50  | 1,074 | 13.1 | 11.2 | 10.4 |
| 中国旺旺     | 151 HK    | 买入 | 5.31  | 7.60  | 659   | 17.1 | 15.0 | 14.5 |
| 蒙牛乳业     | 2319 HK   | 买入 | 27.10 | 34.20 | 1,067 | 32.3 | 24.4 | 20.5 |
| 伊利股份 - A | 600887 CH | 买入 | 29.43 | 34.04 | 1,785 | 30.3 | 27.3 | 24.2 |

**交通运输**

|              |           |    |       |       |       |      |      |      |
|--------------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 中国国航 - H     | 753 HK    | 持有 | 4.85  | 4.92  | 944   | 8.1  | 7.2  | 6.5  |
| 中国国航 - A     | 601111 CH | 持有 | 6.64  | 6.30  | 864   | 12.4 | 11.0 | 9.9  |
| 吉祥航空 - A     | 603885 CH | 买入 | 9.85  | 17.63 | 194   | 14.4 | 14.1 | 13.3 |
| 中国东方航空股份 - H | 670 HK    | 买入 | 2.63  | 4.11  | 642   | 12.7 | 5.4  | 4.6  |
| 中国东方航空股份 - A | 600115 CH | 买入 | 4.13  | 5.33  | 587   | 22.1 | 9.4  | 8.1  |
| 中国南方航空股份 - H | 1055 HK   | 持有 | 3.29  | 3.73  | 605   | 10.9 | 6.8  | 5.4  |
| 中国南方航空股份 - A | 600029 CH | 持有 | 5.15  | 5.02  | 553   | 19.1 | 11.9 | 9.5  |
| 湾区发展         | 737 HK    | 买入 | 2.71  | 4.41  | 84    | 12.5 | 11.5 | 9.5  |
| 新创建集团        | 659 HK    | 买入 | 7.89  | 13.00 | 309   | 7.6  | 10.8 | 6.2  |
| 中通快递(开曼)公司   | ZTO US    | 持有 | 26.92 | 25.98 | 211   | 33.7 | 31.2 | 27.1 |
| 顺丰控股 - A     | 002352 CH | 持有 | 47.31 | 47.79 | 2,088 | 59.9 | 39.4 | 33.8 |

**汽车**

|            |           |    |       |       |       |      |      |      |
|------------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 广汽集团 - H   | 2238 HK   | 买入 | 6.44  | 10.91 | 992   | 6.1  | 4.4  | 4.1  |
| 吉利汽车       | 175 HK    | 买入 | 10.88 | 13.10 | 1,001 | 8.2  | 7.1  | 6.7  |
| 东风集团股份 - H | 489 HK    | 持有 | 4.57  | 5.60  | 394   | 2.4  | 2.2  | 1.9  |
| 长城汽车 - H   | 2333 HK   | 持有 | 4.72  | 4.70  | 684   | 12.8 | 10.6 | 8.6  |
| 美东汽车       | 600104 CH | 持有 | 19.33 | 25.59 | 2,258 | 7.5  | 7.0  | 6.5  |
| 永达汽车       | 881 HK    | 买入 | 27.45 | 33.84 | 624   | 15.4 | 12.5 | 10.1 |

资料来源：招银国际证券研究；截至 2020 年 4 月 3 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責任。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

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 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。

#### 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。