

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

■ **恒指二万九上落，科技股仍偏强。**港股昨天先跌后回稳，恒指曾跌近300点，但科技股支撑大市，恒指收市倒升59点或0.20%，恒生科技指数升1.50%。主板成交2,210亿港元。**美团(3690 HK)**再创新高升4.9%，早段跌近4%的**阿里巴巴(9988 HK)**收市倒升。春节临近，炒作“就地过年”概念，多只内地餐饮股创新高，包括**海底捞(6862 HK)**、**九毛九(9922 HK)**、**呷哺呷哺(520 HK)**。个别股份于业绩后上涨，**平安好医生(1833 HK)**和**联想集团(992 HK)**分别升6.4%和4.6%。美股昨夜变化不大，道指升0.12%，纳指微跌0.02%。有“小非农”之称的美国ADP私人就业职位于1月份新增17.4万个，胜市场预期的5万个增幅。

个股速评

- **平安好医生巩固核心在线医疗领导地位，维持“买入”评级。****平安好医生(1833 HK)** 2020年收入升35.6%，胜我们预期的28.1%增幅；在线医疗收入大增82.4%至15.7亿元，占总收入23%和总毛利47%；经调整净亏损5.16亿元，较2019年之6.95亿元改善；撇除渠道和服务升级等投资，传统业务之净亏损同比减少65%至2.39亿元；变现能力提升，综合毛利率升4.1个百分点至27.2%。公司巩固于在线医疗服务行业之领导地位，2020年日均咨询量达到90.3万，同比增长23.9%；自有医疗团队达到2,247人，较2019年底增加838人；外部签约医生较2019年底的5,381人快速增加到21,116人。我们预测平安好医生之21/22/23年收入增长36%/38%/39%，净亏损12.8亿/10.2亿/7.3亿元。目标价格为调高至142.77港元，维持“买入”评级。潜在催化剂包括增长较快和监管放宽。
- **中国物管行业保持看涨。**最近我们与客户交流，讨论房地产和物管行业。对于房地产行业，投资者普遍对政策收紧和行业长期前景表示谨慎，因此资金配置仍然较低。对于物业管理行业，投资者仍然看好。他们会在跟进行业龙头的同时关注高增长和估值吸引的第二梯队股份。与客户讨论有关物管行业的几个关键问题：**1) 增值服务平均每平米收入4元，如何才能赶上美国/日本同业(50-56元/平方米)？**我们认为这在中长期内是可以实现的，因为中国公司可以提供更多类型的服务，且在入住率和渗透率有提高的空间；**2) 物管公司的现有人员是否具备进行高端增值服务的能力？**根据美国/日本的经验，上游收购和整合将是物管公司转型的关键途径，像行业龙头碧桂园服务已在去年率先收购了媒体/保险公司，这可能是未来的趋势；**3) 社区零售业务中，物管公司如何与互联网巨头竞争？**我们认为物管公司仍有扩张零售业务的空间，由于总建筑面积的增长、物管平台的人均消费目前偏低、通过物业人员提供最后一公里快递，连接线上平台与线下零售店铺；**4) 当前行业估值是否合理？**行业目前的估值为25倍2022年预测市盈率，预期净利润年复合增长率为30%-35%，估值看似合理。然而，我们认为市场并没有反映增值服务的潜力，即将公布的2020年业绩将给增值服务带来更多的市场信心，有助提高盈利预测，尤其是对增值服务龙头而言。行业首选：我们偏好**碧桂园服务(6098 HK)** / **永升生活服务(1995 HK)**，因增值服务强和增长能见度高，以及**华润万象生活(1209 HK)** / **宝龙商业(9909 HK)**，因购物中心营运较强。

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	29,307	0.20	7.62
恒生国企	11,652	0.37	8.51
恒生科技	10,126	1.50	20.17
上证综指	3,517	-0.46	1.27
深证综指	2,381	-0.87	2.21
深圳创业板	3,224	-0.15	8.68
美国道琼斯	30,724	0.12	0.38
美国标普500	3,830	0.10	1.97
美国纳斯达克	13,611	-0.02	5.60
德国DAX	13,934	0.71	1.57
法国CAC	5,563	0.00	0.21
英国富时100	6,508	-0.14	0.73
日本日经225	28,647	1.00	4.38
澳洲ASX 200	6,825	0.92	3.61
台湾加权	15,771	0.07	7.05

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	37,857	-0.15	2.49
恒生工商业	19,948	0.64	14.30
恒生地产	31,596	-0.71	-1.65
恒生公用事业	44,973	-0.39	-1.72

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)	51.9
深港通(南下)	78.2
沪港通(北上)	19.2
深港通(北上)	43.9

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)		市淨率(倍)	ROE(%)	股息率
							2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
長倉											
比亞迪股份	002594 CH	汽車	買入	263.00	300.0	14%	145.3	108.2	11.5	8.7	0.1%
郵儲銀行	1658 HK	銀行	買入	5.53	6.50	18%	8.1	7.6	0.9	11.4	4.6%
中金公司	3908 HK	券商	買入	21.05	23.60	12%	14.2	13.1	1.5	10.5	1.1%
中联重科	1157 HK	装备制造	買入	11.80	16.00	36%	11.3	10.2	1.7	16.3	3.8%
捷佳伟创	300724 CH	装备制造	買入	120.50	185.00	54%	67.7	42.9	12.7	20.4	0.1%
波司登	3998 HK	可选消费	買入	3.55	4.23*	na	19.7	17.4	2.9	15.4	3.7%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	買入	19.34	22.64	17%	31.6	28.0	4.1	9.2	0.8%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	買入	2,189.9	2,153.3	-2%	59.6	47.6	17.1	31.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.98	3.41	14%	20.9	15.9	2.8	14.2	1.5%
平安好医生	1833 HK	医药	買入	111.40	142.07	28%	亏损	亏损	10.9	-6.8	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	買入	16.48	28.14	71%	7.7	6.5	0.9	11.4	4.7%
美团点评	3690 HK	互联网	買入	414.2	348.0*	na	411.1	144.5	21.5	1.6	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	買入	30.85	44.79	45%	7.0	5.8	0.9	13.7	4.8%
卓越商企	6989 HK	房地产	買入	10.02	13.34	33%	24.6	19.9	3.2	11.9	1.1%
中国燃气	384 HK	新能源	買入	28.60	37.12	30%	14.0	11.3	3.1	22.3	2.0%
龙源电力	916 HK	新能源	買入	12.68	15.00	18%	17.9	14.5	1.6	9.1	1.1%
比亞迪电子	285 HK	科技	買入	58.70	49.50	-16%	20.1	17.9	6.8	25.0	0.5%
中兴通讯	763 HK	科技	買入	22.40	28.10	25%	19.9	14.1	2.0	9.0	0.9%

*目標價检讨中

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2021 年 2 月 3 日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名称		代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产	万科企业 - H	2202 HK	买入	28.45	33.92	3,795	7.4	6.5	5.8
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.92	31.36	3,164	8.1	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	17.78	30.49	1,946	4.2	4.0	3.8
	碧桂园	2007 HK	买入	9.28	13.36	2,045	4.5	4.5	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	30.85	44.79	2,200	6.7	7.5	6.2
	龙湖集团	960 HK	持有	41.50	34.27	2,515	11.9	11.7	9.3
	世茂集团	813 HK	买入	22.25	44.94	787	6.0	5.4	4.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.02	13.89	392	4.7	4.4	3.8
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.48	17.87	333	3.0	4.4	3.7
	中国奥园	3883 HK	买入	7.07	15.48	191	4.1	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	9.90	16.20	192	3.3	2.7	2.4
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.76	4.82	157	3.5	3.0	2.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.98	5.60	126	3.2	3.0	2.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.60	3.52	86	5.3	4.9	3.7
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.02	5.06	144	5.6	4.7	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.61	9.50	277	38.6	29.7	24.9
	雅生活服务	3319 HK	卖出	34.00	31.70	453	23.0	20.0	17.4
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.60	9.40	19	22.7	12.6	8.9
	碧桂园服务	6098 HK	买入	69.05	84.60	2,032	69.5	40.5	30.9
	保利物业	6049 HK	卖出	57.60	53.40	319	43.4	36.9	29.1
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	38.10	69.80	68	10.6	7.9	5.9
	永升生活服务	1995 HK	买入	22.70	28.80	379	76.6	46.0	29.8
	新城悦服务	1755 HK	买入	20.20	29.50	166	28.7	22.5	18.5
	华润万象生活	1209 HK	买入	44.15	52.20	1,008	101.5	60.3	45.7
	宝龙商业	1756 HK	买入	2.95	30.90	35	40.8	31.5	24.6
	建业新生活	9983 HK	买入	8.03	11.30	101	24.7	16.1	11.6
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	226.00	146.10	2,479	55.6	51.7	38.2
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	51.54	74.20	3,606	58.6	38.8	29.1
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	3.30	4.10	227	11.9	17.5	12.0
	通达集团	698 HK	买入	0.59	0.56	38	9.5	12.8	7.4
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.69	2.33	31	10.2	13.0	10.7
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.40	47.50	512	20.7	27.4	20.0
	小米集团	1810 HK	买入	28.95	31.10	7,292	53.0	45.6	32.5
	比亚迪电子	285 HK	买入	58.70	49.50	1,323	74.2	21.6	19.3
	丘钛科技	1478 HK	买入	17.46	16.60	205	32.9	23.0	19.0
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	33.71	46.00	1,126	86.4	44.4	29.3
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	31.94	41.20	1,373	26.1	33.9	24.2
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	22.40	26.32	1,647	18.3	23.8	16.9
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	50.35	73.45	359	69.0	41.4	28.3
	深南电路 - A	002916 CH	持有	107.00	129.05	524	146.6	88.1	60.1
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.41	33.69	513	35.2	27.3	20.0
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.14	1.31	2,006	38.3	31.0	24.0
	信维通信 - A	300136 CH	买入	30.09	64.31	291	28.7	23.8	14.7
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	109.61	131.15	205	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	109.40	127.00	1,636	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	9.71	11.35	282	34.3	33.0	26.2
	广联达 - A	002410 CH	买入	81.96	107.26	972	393.4	259.9	146.5
	海康威视 - A	002415 CH	买入	59.90	74.28	5,597	45.1	42.8	35.1
	明源云	909 HK	持有	51.00	48.75	983	445.3	290.7	206.1
	大华股份 - A	002236 CH	持有	22.93	26.72	687	21.6	15.2	16.9
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	736.00	669.00	70,611	67.4	52.0	41.3

	阿里巴巴	BABA US	买入	263.43	358.60	7,131	28.8	21.9	18.2
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	251.28	173.00	857	28.4	31.4	26.6
	拼多多公司	PDD US	买入	193.11	160.00	2,376	亏损	亏损	332.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	135.19	61.70	470	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	22.82	23.20	180	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	17.56	15.50	37	6.5	10.5	8.7
	欢聚集团	YY US	买入	108.44	130.00	88	26.3	28.4	24.6
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	31.86	45.00	189	20.7	亏损	77.1
	同程艺龙	780 HK	买入	14.70	19.00	320	18.8	26.4	14.7
	兑吧	1753 HK	买入	2.31	4.10	25	17.3	6.9	5.3
	完美世界 - A	002624 CH	买入	26.45	48.90	513	16.6	14.5	12.8
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	31.62	30.00	668	31.9	27.7	24.1
	美团 - W	3690 HK	买入	414.20	348.00	24,389	524.3	493.1	173.3
	友谊时光	6820 HK	买入	2.74	4.00	60	11.4	9.1	7.6
	中手游	302 HK	买入	3.70	4.39	93	10.9	8.8	8.2
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.97	5.80	86	14.2	12.3	10.6
	中国东方教育	667 HK	买入	19.32	19.30	424	42.2	66.4	32.3
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.76	4.44	23	12.7	14.8	9.5
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	18.71	26.08	10	N/A	453.9	246.8
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.21	2.97	36	10.8	9.5	8.5
	希望教育	1765 HK	买入	2.98	3.41	217	31.3	22.5	17.2
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.89	6.90	20,544	5.1	5.7	5.5
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.04	7.20	17,127	5.2	5.9	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.87	8.50	14,880	5.0	5.6	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.67	9.30	12,405	5.7	6.4	6.1
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.77	4.20	12,876	4.2	4.7	4.5
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.14	4.60	10,734	4.8	5.3	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.63	3.90	10,214	3.8	4.5	4.3
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.17	4.40	8,515	4.6	5.4	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.53	6.50	5,583	6.9	8.2	7.5
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.57	7.00	4,654	6.9	8.3	7.6
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.52	5.00	2,660	3.3	3.7	3.4
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.23	6.70	2,218	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.23	5.10	3,590	3.8	4.5	4.3
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.48	5.50	2,993	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.51	5.20	2,540	3.3	3.8	3.6
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.09	6.20	2,118	3.8	4.3	4.0
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	3.22	4.60	2,388	4.2	4.7	4.3
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.99	6.10	1,990	5.8	6.5	5.9
	平安银行 - A	000001 CH	买入	24.95	26.00	4,842	16.2	19.4	16.9
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	18.97	20.30	28	1.1	1.0	0.7
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	9.71	11.80	18	0.8	1.5	0.9
	信也科技集团	FINV US	买入	4.14	2.90	13	0.5	0.8	0.6
	趣店公司	QD US	持有	2.64	1.90	7	0.2	亏损	0.7
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.80	24.60	3,978	15.8	13.5	11.7
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.05	22.40	2,492	19.1	15.2	14.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.54	18.80	1,750	10.8	9.8	8.5
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	11.40	15.30	3,173	14.2	10.2	9.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.05	9.40	1,644	7.6	8.5	7.2
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.40	8.90	1,319	10.3	10.3	9.3
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.78	4.20	988	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	521.00	265.00	6,605	69.6	65.6	57.9
	中银航空租赁	2588 HK	买入	65.15	73.50	452	8.3	7.1	6.4
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	34.75	38.52	3,966	10.2	10.0	8.7
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.48	28.14	10,024	7.2	7.8	6.8

	中国人寿 - A	601628 CH	买入	35.22	38.04	8,356	17.2	18.5	16.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	52.05	49.92	765	亏损	64.0	49.1
	中国太平	966 HK	买入	14.26	20.54	513	7.7	6.0	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.30	41.60	1,495	5.6	6.2	5.8
	新华保险 - A	601336 CH	持有	47.64	53.51	1,246	10.2	11.3	10.5
	中国平安	2318 HK	买入	89.80	96.06	16,634	10.7	12.0	10.3
	中国平安 - A	601318 CH	买入	76.54	86.21	13,867	9.1	9.1	7.9
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.42	4.33	2,728	7.2	4.0	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	5.76	9.06	1,281	4.7	5.2	3.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	24.45	20.80	2,205	19.1	18.1	15.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	24.07	17.90	1,838	20.9	19.9	16.6
	中国重汽	3808 HK	买入	26.55	28.30	733	19.7	11.7	10.9
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.71	2.22	116	6.4	8.1	8.4
	三一国际	631 HK	买入	6.91	5.89	216	20.7	17.3	12.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	43.44	49.50	3,683	31.9	23.6	19.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.80	16.00	1,245	18.2	11.4	9.5
	中联重科 - A	000157 CH	买入	13.80	17.80	1,038	23.8	14.8	12.4
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	120.50	143.00	1,573	121.7	72.2	54.8
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	122.82	117.00	596	85.9	62.0	44.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.24	9.20	128	8.5	10.1	9.1
	兴达国际	1899 HK	买入	2.15	3.19	35	10.2	9.6	8.4
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	41.32	40.20	531	82.6	65.6	45.9
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	120.50	138.00	387	101.3	67.7	42.9
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	18.60	11.70	1,639	61.4	44.7	30.9
	龙源电力 - H	916 HK	买入	12.68	138.00	1,019	101.3	67.7	42.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.58	11.70	717	61.4	44.7	30.9
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.23	15.00	598	21.1	19.4	15.5
	伟能集团	1608 HK	买入	2.27	4.00	60	20.5	11.7	7.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.38	2.84	216	5.9	5.6	5.1
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.30	8.31	73	8.2	7.6	6.2
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	108.82	90.00	4,104	74.0	48.3	35.1
	中国燃气	384 HK	买入	28.60	37.12	1,491	16.2	14.0	11.8
	新奥能源	2688 HK	买入	125.90	120.00	1,421	24.9	22.7	19.0
	华润燃气	1193 HK	持有	40.40	42.00	935	19.3	15.8	13.3
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.35	32.82	1,212	53.3	亏损	60.7
	安踏体育	2020 HK	买入	137.60	101.84	3,720	64.4	64.2	44.1
	大家乐集团	341 HK	买入	16.74	19.07	98	132.2	16.7	18.5
	海底捞	6862 HK	买入	77.85	53.56	4,126	157.8	396.3	80.0
	九毛九	9922 HK	买入	31.70	20.88	461	239.3	亏损	79.7
	百胜中国	9987 HK	买入	453.00	562.71	1899.63	224.5	230.6	201.5
	波司登	3998 HK	买入	3.55	3.26	383	28.3	23.6	20.0
	李宁	2331 HK	买入	50.75	36.52	1,263	75.7	71.6	51.6
	特步国际	1368 HK	买入	3.38	3.63	86	10.0	16.7	12.1
	江南布衣	3306 HK	买入	9.39	9.57	49	9.0	12.6	10.2
	中国利郎	1234 HK	买入	5.27	5.89	63	7.0	9.3	7.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	19.34	14.10	676	59.4	30.0	27.5
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	34.50	26.91	3,386	30.8	35.8	32.6
	美的集团 - A	000333 CH	买入	97.64	86.57	6,864	27.3	28.0	22.6
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.28	13.04	693	43.9	26.4	20.7
	百联股份 - A	600827 CH	持有	16.42	14.06	273	30.6	257.3	40.9
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.55	10.10	1,024	12.9	20.2	16.3
	三生制药	1530 HK	买入	8.29	17.70	211	19.1	14.6	12.0
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	40.50	60.61	220	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.73	41.20	77	5.2	4.5	3.9
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.19	7.26	66	16.7	15.5	13.5

	爱康医疗	1789 HK	买入	14.32	17.90	160	49.4	41.4	29.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	183.64	187.23	1,567	145.8	83.2	104.9
	药明康德 - A	603259 CH	买入	178.78	218.73	4,356	140.7	135.9	94.9
	药明生物	2269 HK	买入	117.60	196.85	4,811	128.6	93.4	65.1
	亚盛医药	6855 HK	买入	48.80	70.70	110	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	34.20	39.30	57	N/A	102.3	71.3
	锦欣生殖	1951 HK	买入	18.92	15.51	460	N/A	121.2	73.8
	诺诚健华	9969 HK	买入	18.40	16.21	237	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	111.40	142.10	1,278	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	13.30	19.38	49	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	63.29	52.57	45	N/A	19.6	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.41	25.52	67	43.3	32.5	22.7
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	89.45	95.67	394	N/A	亏损	178.3
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.43	8.70	948	8.8	9.8	8.4
	中国旺旺	151 HK	买入	5.57	7.36	678	17.0	14.6	13.9
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	47.30	42.00	1,867	42.9	51.7	31.5
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	43.28	45.90	2,633	37.6	35.6	30.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	23.40	24.00	2,090	46.9	31.9	24.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.30	15.60	696	22.0	19.1	16.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	20.70	41.44	126	27.5	23.1	19.2
	华润啤酒	291 HK	买入	72.50	73.10	2,352	74.3	71.3	51.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	78.50	78.10	1,339	43.1	36.7	32.3
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	97.00	78.70	1,117	59.3	50.6	44.5
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2189.91	2313.00	27,510	60.4	50.8	41.4
	五粮液 - A	000858 CH	买入	308.75	347.50	11,984	60.1	48.2	40.1
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.55	13.12	295	125.8	7.5	6.2
快递	中通快递	ZTO US	买入	35.50	37.70	301	34.3	44.6	33.1
	中通快递	2057 HK	买入	274.20	292.00	2,327	34.0	44.2	32.8
	顺丰控股	002352 CH	买入	105.30	114.00	4,798	79.8	65.0	50.6
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.49	12.10	1,193	10.4	8.6	8.0
	吉利汽车	175 HK	买入	29.45	35.00	2,892	27.5	25.4	24.7
	东风集团股份	489 HK	持有	8.25	12.00	711	5.0	5.1	4.7
	长城汽车	2333 HK	持有	25.35	17.00	3,800	46.4	59.8	40.6
	上汽集团	600104 CH	持有	22.15	33.90	2,588	10.1	12.0	9.7
	中升控股	881 HK	买入	50.65	64.30	1,156	22.9	18.7	16.5
	美东汽车	1268 HK	买入	29.35	33.70	365	54.8	41.8	35.6
	永达汽车	3669 HK	买入	11.72	11.10	231	14.7	11.6	9.9
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	267.00	300.00	8,518	534.0	398.5	256.7
	比亚迪股份	002594 CH	买入	263.00	293.20	7,101	526.0	392.5	252.9

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 2 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：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关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编制的报告。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。