

# 每日投資策略

## 宏觀及行業展望 · 個股速評

### 宏觀及行業

- 疫苗憧憬降溫，恒指繼續區間上落。** 美股昨夜反覆下挫，美國財長努欽和聯儲局主席鮑威爾出席參議院視像會議，努欽表示白宮正努力負責任地重啟經濟，鮑威爾則表示聯儲局會動用所有工具支持經濟，包括提供更多貸款。他們的言論一度令市場靠穩，但其後有報道引述多名疫苗專家，質疑 **Moderna(MRNA US)** 公司未能提供足夠資料證明其研發中的新冠肺炎疫苗有效。前日美股正是憧憬疫苗研發成功而急升，現時憧憬降溫，股市回落，道指跌 391 點或 1.59%。今日市場關注人民銀行會否下調貸款市場報價利率 (LPR)、**小米(1810 HK)** 公布一季業績，及聯儲局上次議息會議紀錄。恒指今日料隨美股回落，短期繼續於 23,500-24,800 之區間上落。估計板塊表現將較分化，臨近“兩會”，相信憧憬政策支持的內需及基建相關板塊 (工程機械、建材) 有望跑贏。
- 中概股來港上市憧憬增加，料對港交所收入貢獻暫時不大。** 近期一連串消息，令投資者對中概股來港上市、帶動市場成交頗有憧憬：1) 媒體報道，**京東(JD US)** 及 **網易(NTES US)** 計劃於 6 月在香港作第二上市；2) 納斯達克交易所要求 **瑞幸咖啡(LK US)** 退市；3) 傳聞納斯達克交易所將收緊包括中資企業在內的新股上市規定；4) 恒指公司宣布同股不同權及第二上市公司將獲納入恒生指數及國企指數的選股範圍。上述憧憬有利短期市場氣氛，但我們估計中概股來港第二上市對 **港交所(388 HK)** 今年收入貢獻不大。對港交所而言，更重要的潛在催化劑包括同股不同權第二上市公司能否獲納入港股通，以及推出 MSCI A 股指數期貨產品，但目前仍屬觀望階段。我們對港交所的評級是“持有”。
- 獨立學院加快轉設政策利好高等教育股，希望教育及中教料受惠。** 內地教育部前日發佈《關於加快推進獨立學院轉設工作的實施方案》，重點包括：1) 到 2020 年底，各獨立學院全部制定轉設工作方案，同時推動一批獨立學院實現轉設；2) 支持將獨立學院轉設納入省級高校設置規劃，優先受理轉設申報，不受數量限制；3) 對按期完成轉設的舉辦高校和轉設後獨立設置的學校，在招生計劃、項目申報、專業設置等方面給予傾斜支持；4) 將獨立學院轉設情況納入省政府履行教育職責評價。我們認為，政策有利高等教育行業，將從兩方面帶來增長機遇：1) **更多併購機會**，因為部份民辦獨立學院如沒有足夠財力進行轉設，或傾向出售；2) **提高利潤率**，因民辦教育機構可付出一筆“分手費”(年度管理費之 5 倍以下) 以轉設，相當於以低市盈率收購。**希望教育(1765 HK)** 之管理費對純利比例較高，轉設帶來的潛在盈利貢獻料較高。**中教(839 HK)** 則已就其全部三家獨立學院申請轉設，可能是首家受惠轉設的公司。

### 個股速評

- 百度季績強勁，利潤率擴張，維持買入。** **百度(BIDU US)** 一季度收入/非通用會計準則盈利同比跌 7%/升 219%，較市場預期高 3%/113%。公司對第二季之收入指引相當於同比跌 5%至升 4%，中位數較市場預期高 2%。我們對百度之廣告業務於未來幾季之展望轉趨樂觀，並預期成本控制持續有利業績。長期而言，管理層預期經營效率提升、成本控制奏效及 AI 業務虧損收窄將推升利潤率。我們維持“買入”評級及目標價 151.2 美元。

### 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       | 24,388 | 1.89    | -13.49 |
| 恒生國企       | 9,883  | 1.61    | -11.50 |
| 上證綜指       | 2,899  | 0.81    | -4.97  |
| 深證綜指       | 1,824  | 1.26    | 5.84   |
| 深圳創業板指數    | 2,144  | 1.38    | 19.24  |
| 美國道瓊斯      | 24,207 | -1.59   | -15.18 |
| 美國標普 500   | 2,923  | -1.05   | -9.53  |
| 美國納斯達克     | 9,185  | -0.54   | 2.37   |
| 德國 DAX     | 11,075 | 0.15    | -16.41 |
| 法國 CAC     | 4,458  | -0.89   | -25.42 |
| 英國富時 100   | 6,002  | -0.77   | -20.42 |
| 日本日經 225   | 20,433 | 1.49    | -13.62 |
| 澳洲 ASX 200 | 5,560  | 1.81    | -16.82 |
| 台灣加權       | 10,860 | 1.12    | -9.47  |

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   | 32,553 | 2.35    | -16.78 |
| 恒生工商業  | 14,909 | 1.46    | -8.16  |
| 恒生地產   | 33,090 | 1.57    | -17.67 |
| 恒生公用事業 | 51,715 | 1.37    | -8.61  |

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) | 9.6   |
| 深港通 (南下) | 13.5  |
| 滬港通 (北上) | 14.7  |
| 深港通 (北上) | 34.5  |

資料來源: 彭博

## 招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

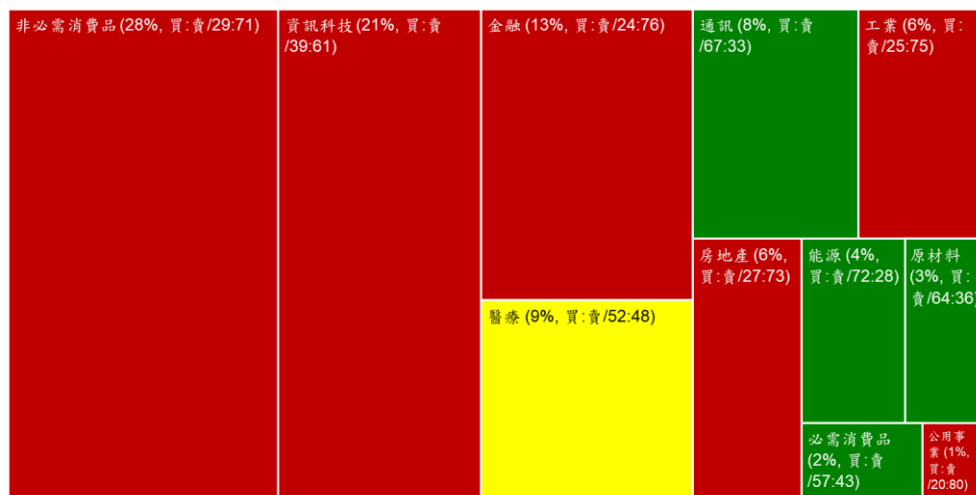
| 公司名字      | 股票代码      | 行业    | 评级 | 股价     | 目标价    | 上行/下行 | 市盈率(倍) |       | 市净率(倍) |       | ROE(%) | 股息率 |
|-----------|-----------|-------|----|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-----|
|           |           |       |    | (当地货币) | (当地货币) | 空间    | 2020E  | 2021E | 2020E  | 2020E | 2020E  |     |
| <b>长仓</b> |           |       |    |        |        |       |        |       |        |       |        |     |
| 广汽集团      | 2238 HK   | 汽车    | 买入 | 7.23   | 8.60   | 19%   | 8.5    | 7.9   | 0.8    | 9.5   | 3.6%   |     |
| 中升控股      | 881 HK    | 汽车    | 买入 | 38.45  | 33.80  | -12%  | 14.5   | 12.8  | 3.2    | 2.2   | 1.4%   |     |
| 平安银行      | 000001 CH | 银行    | 买入 | 13.36  | 19.80  | 48%   | 8.4    | 7.3   | 0.9    | 10.8  | 1.8%   |     |
| 中金公司      | 3908 HK   | 券商    | 买入 | 12.70  | 16.40  | 29%   | 10.6   | 9.3   | 1.0    | 9.7   | 1.4%   |     |
| 三一重工      | 600031 CH | 机械及设备 | 买入 | 20.01  | 23.50  | 17%   | 14.8   | 12.3  | 3.8    | 2.1   | 2.7%   |     |
| 安踏体育      | 2020 HK   | 可选消费  | 买入 | 69.10  | 77.39  | 12%   | 30.7   | 21.4  | 7.1    | 26.2  | 1.3%   |     |
| 九毛九国际     | 9922 HK   | 可选消费  | 买入 | 12.94  | *11.44 | NA    | 83.1   | 31.9  | 6.4    | 14.4  | 0.0%   |     |
| 蒙牛乳业      | 2319 HK   | 必需消费  | 买入 | 28.60  | 34.20  | 20%   | 29.8   | 20.0  | 3.2    | 2.6   | 0.8%   |     |
| 希望教育      | 1765 HK   | 教育    | 买入 | 2.42   | 2.80   | 16%   | 25.3   | 18.9  | 3.2    | 13.1  | 1.1%   |     |
| 锦欣生殖      | 1951 HK   | 医药    | 买入 | 10.74  | 13.30  | 24%   | 42.8   | 35.1  | 3.0    | 7.1   | 0.5%   |     |
| 泰格医药      | 300347 CH | 医药    | 买入 | 84.18  | 87.18  | 4%    | 75.2   | 54.0  | 13.0   | 15.5  | 0.3%   |     |
| 中国太保      | 2601 HK   | 保险    | 买入 | 22.50  | 33.9   | 51%   | 6.3    | 6.0   | 0.9    | 15.7  | 6.2%   |     |
| 同程艺龙      | 780 HK    | 互联网   | 买入 | 13.26  | 15.0   | 13%   | 23.4   | 12.5  | 1.8    | 4.6   | 0.0%   |     |
| 美团点评-W    | 3690 HK   | 互联网   | 买入 | 125.80 | 120.00 | -5%   | 548.7  | 51.4  | 7.6    | NA    | 0.0%   |     |
| 雅生活       | 3319 HK   | 房地产   | 买入 | 43.05  | *41.53 | NA    | 46.4   | 33.1  | 12.5   | 24.6  | 1.1%   |     |
| 中国奥园      | 3883 HK   | 房地产   | 买入 | 8.69   | 15.48  | 78%   | 3.4    | 2.9   | 1.1    | 33.8  | 11.9%  |     |
| 新天绿色能源    | 956 HK    | 新能源   | 买入 | 1.88   | 2.30   | 22%   | 4.4    | 4.1   | 0.5    | 11.0  | 9.1%   |     |
| 信义光能      | 968 HK    | 新能源   | 买入 | 5.58   | 6.31   | 13%   | 16.4   | 11.4  | 3.1    | 19.5  | 2.9%   |     |
| 立讯精密      | 002475 CH | 科技    | 买入 | 46.86  | 55.40  | 18%   | 35.5   | 28.2  | 9.0    | 25.3  | 0.2%   |     |
| <b>短仓</b> |           |       |    |        |        |       |        |       |        |       |        |     |
| 瑞声科技      | 2018 HK   | 科技    | 卖出 | 41.05  | 36.00  | -12%  | 78.3   | 63.7  | 9.6    | 8.7   | 2.0%   |     |

\*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19日)

## 招銀國際證券上日股票交易方塊 - 19/5/2020

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    | 25.40  | 36.69  | 3,175  | 6.6   | 5.8   | 5.0  |
|        | 萬科企業 - A   | 000002 CH | 買入    | 26.13  | 31.60  | 2,908  | 7.5   | 6.6   | 5.8  |
|        | 保利地產 - A   | 600048 CH | 買入    | 15.35  | 22.16  | 1,832  | 6.5   | 5.5   | 4.8  |
|        | 中國海外發展     | 688 HK    | 買入    | 25.05  | 28.12  | 2,745  | 5.9   | 6.1   | 5.3  |
|        | 碧桂園        | 2007 HK   | 買入    | 9.84   | 14.55  | 2,152  | 4.8   | 4.2   | 3.8  |
|        | 華潤置地       | 1109 HK   | 買入    | 30.70  | 44.25  | 2,189  | 6.7   | 7.4   | 6.2  |
|        | 龍湖集團       | 960 HK    | 持有    | 35.25  | 34.27  | 2,113  | 10.1  | 9.9   | 7.9  |
|        | 世茂房地產      | 813 HK    | 買入    | 32.70  | 32.21  | 1,157  | 11.1  | 8.6   | 7.4  |
|        | 龍光地產       | 3380 HK   | 買入    | 11.92  | 14.50  | 657    | 5.3   | 4.9   | 4.1  |
|        | 雅居樂集團      | 3383 HK   | 買入    | 8.35   | 10.65  | 327    | 4.1   | 3.3   | 3.3  |
|        | 合景泰富集團     | 1813 HK   | 買入    | 12.00  | 13.70  | 381    | 3.5   | 5.5   | 4.7  |
|        | 中國奧園       | 3883 HK   | 買入    | 8.69   | 15.48  | 235    | 5.0   | 3.3   | 2.8  |
|        | 時代中國控股     | 1233 HK   | 買入    | 12.30  | 16.20  | 239    | 4.0   | 3.5   | 3.0  |
|        | 禹洲地產       | 1628 HK   | 買入    | 3.45   | 4.81   | 180    | 4.4   | 3.7   | 3.1  |
|        | 中駿集團控股     | 1966 HK   | 買入    | 3.45   | 4.79   | 144    | 3.5   | 3.7   | 3.8  |
|        | 中國海外宏洋集團   | 81 HK     | 買入    | 4.45   | 7.21   | 152    | 3.4   | 2.9   | 2.6  |
|        | 弘陽地產       | 1996 HK   | 買入    | 2.50   | 3.22   | 83     | 5.1   | 4.8   | 3.5  |
|        | 新力控股集團 - H | 2103 HK   | 買入    | 4.19   | 5.02   | 150    | 5.9   | 4.7   | 3.6  |
|        | 綠城服務       | 2869 HK   | 持有    | 11.62  | 9.11   | 343    | 61.3  | 49.6  | 37.2 |
|        | 雅生活服務 - H  | 3319 HK   | 買入    | 43.05  | 41.53  | 574    | 62.3  | 45.4  | 32.5 |
|        | 中海物業       | 2669 HK   | 買入    | 9.01   | 7.91   | 296    | 73.9  | 56.3  | 45.1 |
|        | 碧桂園服務      | 6098 HK   | 買入    | 37.75  | 37.06  | 1,033  | 91.5  | 65.1  | 47.0 |
|        | 保利物業 - H   | 6049 HK   | 買入    | 89.00  | 75.70  | 492    | N/A   | 86.8  | 62.4 |
| 永升生活服務 | 1995 HK    | 買入        | 12.26 | 9.78   | 188    | 122.2  | 78.6  | 52.4  |      |
| 易居企業控股 | 2048 HK    | 買入        | 7.60  | 12.82  | 105    | 8.5    | 7.7   | 6.1   |      |
| 科技硬件   | 舜宇光學科技     | 2382 HK   | 持有    | 112.90 | 115.00 | 1,238  | 27.8  | 25.0  | 19.1 |
|        | 立訊精密 - A   | 002475 CH | 買入    | 46.86  | 55.40  | 2,514  | 53.3  | 35.5  | 28.2 |
|        | 鴻騰六零八八精密科技 | 6088 HK   | 買入    | 2.32   | 2.64   | 160    | 8.3   | 8.7   | 7.8  |
|        | 通達集團       | 698 HK    | 持有    | 0.49   | 0.53   | 32     | 7.9   | 6.5   | 5.6  |
|        | 東江集團控股     | 2283 HK   | 買入    | 2.50   | 4.10   | 21     | 6.9   | 8.8   | 7.2  |
|        | 瑞聲科技       | 2018 HK   | 賣出    | 41.05  | 29.00  | 496    | 75.1  | 76.7  | 62.4 |
|        | 小米集團       | 1810 HK   | 持有    | 12.66  | 10.68  | 3,046  | 16.0  | 15.6  | 11.7 |
|        | 比亞迪電子      | 285 HK    | 買入    | 16.22  | 22.20  | 365    | 20.5  | 7.8   | 10.4 |
|        | 丘鈦科技       | 1478 HK   | 買入    | 10.14  | 14.80  | 119    | 19.1  | 15.1  | 11.8 |
|        | 歌爾股份 - A   | 002241 CH | 持有    | 20.07  | 9.10   | 651    | 52.8  | 46.7  | 41.8 |
| 互聯網    | 騰訊控股       | 700 HK    | 買入    | 430.00 | 440.00 | 41,079 | 39.4  | 32.7  | 27.6 |
|        | 阿里巴巴       | BABA US   | 買入    | 217.20 | 229.80 | 5,827  | 40.0  | 32.9  | 25.9 |
|        | 百度股份有限公司   | BIDU US   | 買入    | 109.75 | 151.20 | 380    | 12.4  | 17.1  | 12.2 |
|        | 拼多多公司      | PDD US    | 買入    | 63.09  | 40.50  | 756    | 虧損    | 虧損    | 55.1 |
|        | 陌陌公司       | MOMO US   | 買入    | 22.75  | 35.00  | 47     | 8.4   | 9.8   | 7.1  |
|        | 歡聚集團       | YY US     | 買入    | 63.15  | 74.00  | 50     | 8.0   | 14.0  | 9.9  |
|        | IGG        | 799 HK    | 持有    | 5.04   | 11.00  | 63     | 4.6   | 4.6   | 4.3  |
|        | 匯量科技       | 1860 HK   | 買入    | 4.80   | 4.97   | 74     | 30.8  | 15.4  | 8.8  |
|        | 同程藝龍       | 780 HK    | 買入    | 13.26  | 15.00  | 283    | 16.1  | 22.9  | 12.3 |
|        | 兌吧         | 1753 HK   | 買入    | 2.34   | 3.50   | 25     | 6.8   | 6.8   | 5.1  |
|        | 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    | 36.50  | 30.00  | 771    | 36.9  | 32.0  | 27.9 |
|        | 美團點評       | 3690 HK   | 買入    | 125.80 | 120.00 | 7,330  | 159.2 | 599.0 | 56.2 |
|        | 友誼時光       | 6820 HK   | 買入    | 2.82   | 3.30   | 62     | 14.8  | 11.3  | 9.1  |
|        | 中手游        | 302 HK    | 買入    | 2.40   | 4.39   | 56     | 7.5   | 7.1   | 5.9  |
| 教育     | 睿見教育       | 6068 HK   | 買入    | 3.18   | 4.60   | 65     | 16.6  | 12.5  | 9.8  |

|              |              |           |    |        |        |        |      |      |      |
|--------------|--------------|-----------|----|--------|--------|--------|------|------|------|
|              | 中國東方教育       | 667 HK    | 買入 | 14.58  | 15.80  | 320    | 31.8 | 27.2 | 21.3 |
|              | 卓越教育集團       | 3978 HK   | 買入 | 4.28   | 5.14   | 36     | 19.7 | 20.6 | 12.5 |
|              | 中國新華教育       | 2779 HK   | 買入 | 2.50   | 2.85   | 40     | 12.2 | 11.2 | 10.1 |
|              | 希望教育         | 1765 HK   | 買入 | 2.42   | 2.80   | 162    | 30.5 | 24.7 | 18.5 |
| <b>銀行</b>    | 工商銀行 - H     | 1398 HK   | 買入 | 5.09   | 7.30   | 19,489 | 5.3  | 5.1  | 4.9  |
|              | 工商銀行 - A     | 601398 CH | 買入 | 5.12   | 7.80   | 17,850 | 5.3  | 5.1  | 4.9  |
|              | 建設銀行 - H     | 939 HK    | 買入 | 6.23   | 8.70   | 15,647 | 5.3  | 5.0  | 4.7  |
|              | 建設銀行 - A     | 601939 CH | 買入 | 6.39   | 9.50   | 14,332 | 5.5  | 5.2  | 4.9  |
|              | 農業銀行 - H     | 1288 HK   | 買入 | 3.15   | 4.70   | 12,819 | 4.8  | 4.5  | 4.3  |
|              | 農業銀行 - A     | 601288 CH | 買入 | 3.40   | 5.20   | 11,741 | 5.1  | 4.9  | 4.7  |
|              | 中國銀行 - H     | 3988 HK   | 買入 | 2.92   | 4.60   | 10,404 | 4.3  | 4.1  | 3.9  |
|              | 中國銀行 - A     | 601988 CH | 買入 | 3.46   | 5.00   | 9,529  | 5.1  | 4.8  | 4.6  |
|              | 郵儲銀行 - H     | 1658 HK   | 買入 | 4.80   | 6.30   | 4,691  | 6.0  | 5.8  | 5.2  |
|              | 郵儲銀行 - A     | 601658 CH | 買入 | 5.10   | 7.30   | 4,296  | 6.4  | 6.2  | 5.6  |
|              | 中信銀行 - H     | 998 HK    | 買入 | 3.73   | 5.60   | 2,448  | 3.5  | 3.2  | 2.9  |
|              | 中信銀行 - A     | 601998 CH | 買入 | 5.09   | 7.30   | 2,242  | 4.8  | 4.4  | 4.0  |
|              | 交通銀行 - H     | 3328 HK   | 持有 | 4.85   | 5.70   | 3,901  | 4.3  | 4.2  | 4.1  |
|              | 交通銀行 - A     | 601328 CH | 持有 | 5.14   | 6.50   | 3,573  | 4.6  | 4.5  | 4.3  |
|              | 民生銀行 - H     | 1988 HK   | 持有 | 5.59   | 6.30   | 2,711  | 4.1  | 3.9  | 3.7  |
|              | 民生銀行 - A     | 600016 CH | 持有 | 5.80   | 7.00   | 2,483  | 4.3  | 4.1  | 3.8  |
|              | 中國光大銀行 - H   | 6818 HK   | 買入 | 3.11   | 4.90   | 2,007  | 4.1  | 3.8  | 3.4  |
|              | 中國光大銀行 - A   | 601818 CH | 買入 | 3.71   | 5.50   | 1,838  | 5.4  | 5.0  | 4.5  |
|              | 平安銀行 - A     | 000001 CH | 買入 | 13.36  | 19.80  | 2,593  | 8.7  | 8.4  | 7.3  |
| <b>非銀金融</b>  | 中信証券 - H     | 6030 HK   | 買入 | 14.26  | 18.90  | 3,023  | 12.7 | 11.4 | 9.9  |
|              | 中金公司 - H     | 3908 HK   | 買入 | 12.70  | 16.40  | 555    | 13.7 | 11.4 | 10.4 |
|              | 華泰証券 - H     | 6886 HK   | 買入 | 12.14  | 14.60  | 1,638  | 16.5 | 11.0 | 10.6 |
|              | 中信建投証券 - H   | 6066 HK   | 買入 | 7.52   | 7.90   | 2,487  | 16.5 | 9.4  | 8.5  |
|              | 海通証券 - H     | 6837 HK   | 買入 | 6.67   | 9.40   | 1,329  | 13.3 | 7.2  | 6.9  |
|              | 廣發証券 - H     | 1776 HK   | 持有 | 8.23   | 8.90   | 1,020  | 13.2 | 7.8  | 7.5  |
|              | 中國銀河 - H     | 6881 HK   | 持有 | 3.88   | 4.20   | 847    | 12.4 | 6.7  | 6.3  |
|              | 香港交易所        | 388 HK    | 持有 | 265.20 | 265.00 | 3,362  | 35.4 | 33.4 | 29.5 |
|              | 國銀租賃 - H     | 1606 HK   | 持有 | 1.06   | 1.90   | 134    | 4.8  | 4.5  | 3.9  |
|              | 中銀航空租賃       | 2588 HK   | 買入 | 48.70  | 73.50  | 338    | 6.2  | 5.3  | 4.8  |
|              | 海通恆信 - H     | 1905 HK   | 買入 | 1.40   | 1.91   | 115    | 7.2  | 7.8  | 7.4  |
| <b>保險</b>    | 中國太保 - H     | 2601 HK   | 買入 | 22.50  | 33.93  | 2,615  | 6.6  | 6.2  | 5.9  |
|              | 中國人壽 - H     | 2628 HK   | 買入 | 15.34  | 24.95  | 7,307  | 6.7  | 7.8  | 7.5  |
|              | 中國人壽 - A     | 601628 CH | 買入 | 27.12  | 38.04  | 6,693  | 13.2 | 15.4 | 14.7 |
|              | 眾安在線 - H     | 6060 HK   | 買入 | 28.85  | 32.13  | 424    | 虧損   | 虧損   | 虧損   |
|              | 中國太平         | 966 HK    | 買入 | 12.92  | 20.54  | 464    | 5.3  | 5.5  | 4.8  |
|              | 新華保險 - H     | 1336 HK   | 買入 | 26.55  | 37.30  | 1,301  | 5.1  | 6.3  | 5.4  |
|              | 新華保險 - A     | 601336 CH | 持有 | 45.07  | 53.51  | 1,191  | 9.7  | 12.0 | 10.2 |
|              | 中國人民保險集團 - H | 1339 HK   | 買入 | 2.51   | 4.33   | 2,665  | 7.5  | 4.1  | 3.9  |
| <b>機械及設備</b> | 中國財險 - H     | 2328 HK   | 買入 | 7.20   | 9.83   | 1,601  | 5.9  | 6.0  | 5.4  |
|              | 濰柴動力 - H     | 2338 HK   | 買入 | 14.70  | 16.00  | 1,199  | 11.5 | 10.7 | 9.8  |
|              | 濰柴動力 - A     | 000338 CH | 買入 | 13.97  | 14.30  | 1,099  | 12.1 | 11.4 | 10.3 |
|              | 中國重汽         | 3808 HK   | 買入 | 18.22  | 20.50  | 503    | 13.5 | 9.1  | 8.8  |
|              | 中國龍工         | 3339 HK   | 持有 | 2.82   | 2.30   | 121    | 6.7  | 8.4  | 8.7  |
|              | 三一國際         | 631 HK    | 買入 | 4.05   | 5.92   | 126    | 12.1 | 10.1 | 7.6  |
|              | 中聯重科 - H     | 1157 HK   | 買入 | 6.87   | 6.90   | 587    | 10.6 | 9.6  | 8.7  |
|              | 中聯重科 - A     | 000157 CH | 買入 | 6.95   | 6.85   | 538    | 12.0 | 10.9 | 9.8  |
|              | 三一重工 - A     | 600031 CH | 買入 | 20.01  | 23.50  | 1,688  | 25.3 | 14.8 | 12.3 |
|              | 恒立液壓 - A     | 601100 CH | 買入 | 73.80  | 85.00  | 651    | 50.2 | 39.0 | 32.1 |
|              | 浙江鼎力 - A     | 603338 CH | 買入 | 95.35  | 94.00  | 331    | 47.7 | 36.5 | 26.9 |
|              | 中集車輛 - H     | 1839 HK   | 買入 | 6.15   | 6.60   | 109    | 7.3  | 7.1  | 7.5  |
|              | 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/公用     | 信義光能         | 968 HK    | 買入      | 5.58   | 6.31   | 451   | 18.4  | 16.4    | 11.4  |
|           | 龍源電力 - H     | 916 HK    | 買入      | 3.77   | 4.73   | 303   | 6.3   | 5.8     | 5.0   |
|           | 金風科技 - H     | 2208 HK   | 持有      | 7.36   | 7.70   | 438   | 12.9  | 10.1    | 6.7   |
|           | 金風科技 - A     | 002202 CH | 買入      | 10.10  | 16.28  | 401   | 17.7  | 13.9    | 9.2   |
|           | 華電福新 - H     | 816 HK    | 買入      | 1.33   | 1.70   | 112   | 5.3   | 4.2     | 3.2   |
|           | 偉能集團         | 1608 HK   | 買入      | 3.27   | 3.25   | 84    | 29.5  | 12.5    | 7.2   |
|           | 新天綠色能源 - H   | 956 HK    | 買入      | 1.88   | 2.30   | 70    | 4.7   | 4.3     | 4.0   |
|           | 天倫燃氣         | 1600 HK   | 買入      | 5.68   | 7.45   | 57    | 6.4   | 5.3     | 4.5   |
|           | 隆基股份 - A     | 601012 CH | 持有      | 32.42  | 34.62  | 1,223 | 34.9  | 21.6    | 20.1  |
|           | 中國燃氣         | 384 HK    | 買入      | 26.80  | 38.00  | 1,399 | 16.5  | 15.2    | 12.8  |
| 非必需消費     | 普拉達          | 1913 HK   | 持有      | 25.85  | 22.08  | 661   | 29.1  | 48.0    | 29.6  |
|           | 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   | 持有      | 1.70   | 1.97   | 18    | 5.2   | 8.7     | 5.2   |
|           | 安踏體育         | 2020 HK   | 買入      | 69.10  | 62.26  | 1,867 | 32.3  | 30.0    | 21.0  |
|           | 大家樂集團        | 341 HK    | 持有      | 16.00  | 15.98  | 94    | 15.8  | 40.3    | 19.0  |
|           | 海底撈          | 6862 HK   | 買入      | 37.25  | 37.90  | 1,974 | 75.5  | 71.0    | 47.2  |
|           | 九毛九          | 9922 HK   | 買入      | 12.94  | 11.44  | 179   | 97.7  | 81.3    | 31.2  |
|           | 波司登          | 3998 HK   | 買入      | 2.24   | 4.83   | 240   | 19.3  | 13.8    | 10.8  |
|           | 李寧           | 2331 HK   | 買入      | 26.60  | 29.73  | 656   | 39.7  | 37.9    | 26.9  |
|           | 特步國際         | 1368 HK   | 買入      | 2.84   | 2.90   | 71    | 8.4   | 10.2    | 8.0   |
|           | 江南布衣         | 3306 HK   | 持有      | 6.86   | 8.89   | 36    | 6.5   | 10.1    | 8.0   |
|           | 中國利郎         | 1234 HK   | 買入      | 4.38   | 5.43   | 52    | 5.8   | 6.1     | 5.4   |
|           | JS環球生活       | 1691 HK   | 買入      | 7.59   | 9.97   | 259   | 24.9  | 19.1    | 14.5  |
|           | 美的集團 - A     | 000333 CH | 買入      | 58.76  | 72.80  | 4,105 | 16.4  | 16.9    | 13.7  |
|           | 醫藥           | 石藥集團      | 1093 HK | 買入     | 15.78  | 20.00 | 984   | 23.6    | 19.9  |
| 三生製藥      |              | 1530 HK   | 買入      | 9.85   | 17.70  | 250   | 22.7  | 17.3    | 14.3  |
| 復宏漢霖 - H  |              | 2696 HK   | 買入      | 41.80  | 57.21  | 227   | N/A   | N/A     | N/A   |
| 東陽光藥 - H  |              | 1558 HK   | 持有      | 29.20  | 41.20  | 130   | 17.6  | 15.0    | 13.1  |
| 香港醫思醫療集團  |              | 2138 HK   | 買入      | 4.20   | 7.26   | 42    | 11.4  | 10.5    | 9.1   |
| 愛康醫療      |              | 1789 HK   | 買入      | 24.50  | 17.90  | 272   | 157.0 | 87.9    | 66.6  |
| 泰格醫藥 - A  |              | 300347 CH | 買入      | 84.18  | 87.18  | 631   | 66.8  | 67.4    | 48.4  |
| 藥明康德 - A  |              | 603259 CH | 買入      | 111.22 | 118.32 | 1,834 | 87.5  | 57.7    | 43.8  |
| 藥明生物      |              | 2269 HK   | 買入      | 135.70 | 111.93 | 1,766 | 148.4 | 107.7   | 75.1  |
| 亞盛醫藥      |              | 6855 HK   | 買入      | 29.15  | 45.80  | 61    | 虧損    | 虧損      | 虧損    |
| 康德萊醫械 - H |              | 1501 HK   | 買入      | 50.75  | 39.30  | 84    | N/A   | 151.7   | 105.9 |
| 錦欣生殖      |              | 1951 HK   | 買入      | 10.74  | 13.30  | 261   | N/A   | 192.7   | 160.6 |
| 諾誠健華      |              | 9969 HK   | 買入      | 16.02  | 16.21  | 207   | N/A   | 虧損      | 虧損    |
| 啟明醫療 - H  |              | 2500 HK   | 買入      | 66.80  | 52.00  | 270   | N/A   | 1,498.0 | 88.1  |
| 必需消費      |              | 萬洲國際      | 288 HK  | 買入     | 6.80   | 9.50  | 1,002 | 9.3     | 9.1   |
|           | 中國旺旺         | 151 HK    | 買入      | 5.55   | 7.60   | 689   | 17.8  | 17.2    | 15.8  |
|           | 蒙牛乳業         | 2319 HK   | 買入      | 28.60  | 34.20  | 1,126 | 26.0  | 29.1    | 19.6  |
|           | 伊利股份 - A     | 600887 CH | 買入      | 29.00  | 33.10  | 1,759 | 25.2  | 28.2    | 21.7  |
| 交通運輸      | 中國國航 - H     | 753 HK    | 持有      | 5.04   | 4.92   | 963   | 9.6   | 虧損      | 226.0 |
|           | 中國國航 - A     | 601111 CH | 持有      | 6.74   | 6.30   | 882   | 14.3  | 虧損      | 337.0 |
|           | 吉祥航空 - A     | 603885 CH | 買入      | 9.28   | 17.63  | 182   | 13.5  | 13.3    | 12.5  |
|           | 中國東方航空股份 - H | 670 HK    | 買入      | 2.82   | 4.11   | 661   | 12.0  | 虧損      | 50.6  |
|           | 中國東方航空股份 - A | 600115 CH | 買入      | 4.21   | 5.33   | 605   | 20.0  | 虧損      | 84.2  |
|           | 中國南方航空股份 - H | 1055 HK   | 持有      | 3.50   | 3.73   | 668   | 14.3  | 虧損      | 31.4  |
|           | 中國南方航空股份 - A | 600029 CH | 持有      | 5.16   | 5.02   | 612   | 23.5  | 虧損      | 51.6  |
|           | 灣區發展         | 737 HK    | 買入      | 3.03   | 4.41   | 93    | 13.9  | 12.8    | 10.6  |
|           | 新創建集團        | 659 HK    | 買入      | 7.66   | 12.18  | 300   | 7.4   | 10.5    | 6.0   |
|           | 中通快遞(開曼)公司   | ZTO US    | 持有      | 34.64  | 25.98  | 272   | 35.9  | 33.3    | 26.6  |
|           | 順豐控股 - A     | 002352 CH | 持有      | 46.88  | 47.79  | 2,069 | 35.8  | 34.2    | 30.8  |
| 汽車        | 廣汽集團 - H     | 2238 HK   | 買入      | 7.23   | 10.91  | 996   | 10.0  | 6.5     | 5.8   |



|            |           |    |       |       |       |      |      |      |
|------------|-----------|----|-------|-------|-------|------|------|------|
| 吉利汽車       | 175 HK    | 買入 | 12.98 | 13.10 | 1,196 | 12.1 | 11.2 | 10.9 |
| 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 | 5.22  | 4.70  | 703   | 9.6  | 12.3 | 8.4  |
| 上汽集團 - A   | 600104 CH | 持有 | 18.71 | 21.10 | 2,186 | 8.5  | 10.2 | 8.2  |
| 中升控股       | 881 HK    | 買入 | 38.45 | 33.83 | 873   | 17.4 | 14.2 | 12.5 |
| 美東汽車       | 1268 HK   | 買入 | 16.52 | 13.70 | 192   | 30.9 | 23.5 | 20.0 |
| 永達汽車       | 3669 HK   | 買入 | 7.98  | 7.40  | 147   | 10.0 | 7.9  | 6.8  |

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年5月19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。