

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

■ **板塊表現分歧，內需股續受惠國策。**昨日港股急跌後回穩，恒指早段曾跌 410 點，低見 22,520，收市倒升 22 點。大市成交 1,182 億港元。行業表現分歧，本港地產及銀行股延續上週五的跌勢，科網、內房、內需股則升勢較強。昨夜美國及英國假期休市，美股期貨則造好，升近 1%，憧憬新冠肺炎疫苗，因為美國生物科技公司 **Novavax(NVAX US)** 表示，其研發的疫苗已開始第一階段臨床測試，7 月會有初步結果。估計恒指短期反彈力度不大，阻力於過去兩個月之橫行區底部 23,500，下方較強支持於 22,000。**預計板塊表現繼續分歧，受中美關係及政治不明朗因素影響較小的內需及基建股料跑贏，其中消費股受惠《政府工作報告》提出的多措並舉擴消費，政策包括通過穩就業促增收保民生，提高居民消費意願和能力，支持餐飲、商場、文化、旅遊等生活服務業恢復發展，支持電商快遞進農村，拓展農村消費等。**

■ **《政府工作報告》對內地銀行業的政策重點包括：**

1) “穩健的貨幣政策要更加靈活適度。綜合運用降准降息、再貸款等手段，引導廣義貨幣供應量和社會融資規模增速明顯高於去年。”我們預期，繼 M2 貨幣供應及社會融資規模增速於 4 月份加快後，信貸增長將於今年餘下時間保持強勁，部份抵銷銀行淨利差收窄對盈利之影響。全國性銀行將受惠較強的客戶基礎及資本水平。

2) “創新直達實體經濟的貨幣政策工具，務必推動企業便利獲得貸款，推動利率持續下行。”我們預期，LPR 利率將於 6 月份下調，但降幅將不及 4 月份之 20 點子（1 年期）／10 點子（5 年期）。估計存款利率短期不變，因為 4 月份 CPI 之 3.3% 仍遠高於 1 年期基準存款利率。

3) “中小微企業貸款延期還本付息政策再延長至明年 3 月底，對普惠型小微企業貸款應延盡延，對其他困難企業貸款協商延期。”大型商業銀行普惠型小微企業貸款增速要高於 40%。我們認為，延期還本付息政策再延長有助減輕內銀之不良貸款上升壓力。

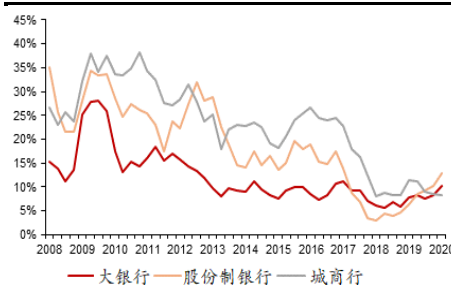
4) “推進要素市場化配置改革。推動中小銀行補充資本和完善治理，更好服務中小微企業。”我們認為，城商行／農商行（資本充足比率於一季度跌至 12.65%／12.81%）將在監管機構審批加速下，加快發行永續債或二級資本債券。

M2 及社會融資規模增速於 4 月份加快



資料來源：人民銀行、銀保監、招銀國際

內銀資產同比增速加快



資料來源：人民銀行、銀保監、招銀國際

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	22,952	0.10	-18.58
恒生國企	9,466	0.42	-15.24
上證綜指	2,818	0.15	-7.61
深證綜指	1,751	-0.09	1.62
深圳創業板指數	2,052	0.28	14.14
美國道瓊斯	24,465	0.00	-14.27
美國標普 500	2,955	0.00	-8.52
美國納斯達克	9,325	0.00	3.92
德國 DAX	11,391	2.87	-14.02
法國 CAC	4,540	2.15	-24.06
英國富時 100	5,993	0.00	-20.54
日本日經 225	20,742	1.73	-12.32
澳洲 ASX 200	5,616	2.16	-15.99
台灣加權	10,871	0.56	-9.39

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	30,733	0.20	-21.43
恒生工商業	14,173	0.35	-12.70
恒生地產	29,833	-0.84	-25.77
恒生公用事業	47,929	-0.91	-15.30

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)	20.9
深港通 (南下)	16.9
滬港通 (北上)	19.8
深港通 (北上)	15.5

資料來源：彭博

個股速評

- **美團季績勝預期，料復甦加快，目標上調至 147 港元。**美團(3690 HK)昨日收市後公布截至 3 月底之季度業績，收入同比跌 12.6%，較我們預期高 7%，經調整虧損 2.16 億元人民幣，遠勝市場預期之 11 億元虧損，主要由於銷售及營銷開支減少，及新業務虧損收窄。各項業務之收入及利潤率均勝預期，餐飲外賣/到店、酒店及旅遊/新業務及其他之收入同比 -11%/ -31%/ +5%（我們原預期 -13%/ -35%/ +0%），經營利潤率為 -1%/ +22%/ -33%（我們原預期 -3%/ +20%/ -40%）。業績後，我們對美團之復甦步伐及利潤率改善之看法更趨樂觀，相信長遠受惠線上消費的趨勢及食雜零售業務於疫情下之增長。我們調高 2020/2021/2022 年經調整盈利預測 69%/8%/6%，維持“買入”評級，目標價上調至 147 港元。

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

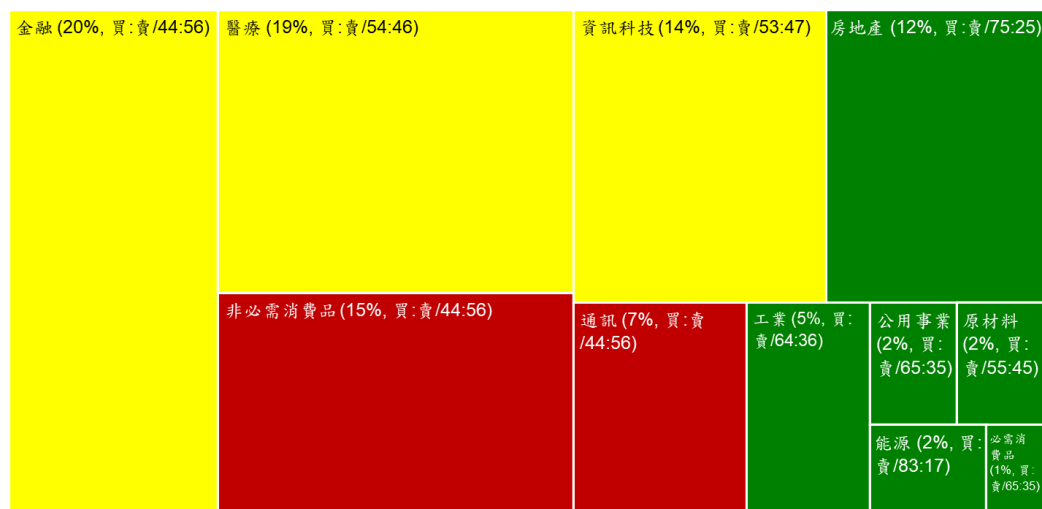
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率	
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
长仓												
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	6.72	8.60	28%	7.9	7.4	0.7	9.5	3.9%	
中升控股	881 HK	汽车	买入	37.95	33.80	-11%	14.4	12.7	3.1	2.2	1.4%	
平安银行	000001 CH	银行	买入	12.96	19.80	53%	8.1	7.1	0.8	10.8	1.9%	
中金公司	3908 HK	券商	买入	11.96	16.40	37%	10.0	8.8	0.9	9.7	1.5%	
三一重工	600031 CH	机械及设备	买入	19.14	23.50	23%	14.2	11.7	3.6	2.1	2.8%	
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	66.55	77.39	16%	29.7	20.7	6.9	26.2	1.3%	
九毛九国际	9922 HK	可选消费	买入	11.58	*11.44	NA	74.7	28.7	5.7	14.4	0.0%	
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	27.90	34.20	23%	29.2	19.6	3.2	2.6	0.8%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.54	2.80	10%	26.7	19.9	3.4	13.1	1.1%	
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	10.10	13.30	32%	40.4	33.2	2.8	7.1	0.5%	
泰格医药	300347 CH	医药	买入	79.98	87.18	9%	71.4	51.3	12.3	15.5	0.4%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	20.65	33.9	64%	5.8	5.5	0.9	15.7	6.7%	
同程艺龙	780 HK	互联网	买入	13.28	15.0	13%	23.5	12.6	1.9	4.6	0.0%	
美团点评-W	3690 HK	互联网	买入	125.80	120.00	-5%	551.4	51.7	7.6	NA	0.0%	
雅生活	3319 HK	房地产	买入	42.50	*41.53	NA	46.0	32.9	12.4	24.6	1.1%	
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	8.58	15.48	80%	3.3	2.9	1.1	33.8	12.0%	
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.70	2.30	35%	4.0	3.7	0.4	11.0	10.0%	
信义光能	968 HK	新能源	买入	5.53	6.31	14%	16.2	11.3	3.0	19.5	3.0%	
立讯精密	002475 CH	科技	买入	44.13	55.40	26%	33.4	26.6	8.5	25.3	0.2%	
短仓												
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	41.30	36.00	-13%	79.2	64.4	9.7	8.7	1.9%	

*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25日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 25/5/2020

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	24.60	36.69	3,078	6.4	5.6	4.9
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	25.46	31.60	2,833	7.3	6.4	5.6
	保利地產 - A	600048 CH	買入	15.25	22.16	1,820	6.5	5.5	4.7
	中國海外發展	688 HK	買入	24.10	28.12	2,640	5.7	5.8	5.1
	碧桂園	2007 HK	買入	9.30	14.55	2,034	4.5	4.0	3.6
	華潤置地	1109 HK	買入	29.30	44.25	2,089	6.4	7.0	5.9
	龍湖集團	960 HK	持有	34.10	34.27	2,044	9.8	9.6	7.7
	世茂房地產	813 HK	買入	32.95	37.85	1,166	8.9	8.1	6.8
	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	7.94	10.65	311	3.9	3.1	3.1
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.56	13.70	367	3.4	5.3	4.5
	中國奧園	3883 HK	買入	8.58	15.48	232	4.9	3.3	2.8
	時代中國控股	1233 HK	買入	11.50	16.20	223	3.8	3.2	2.8
	禹洲地產	1628 HK	買入	3.26	4.81	170	4.1	3.5	2.9
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.24	4.79	136	3.3	3.5	3.5
	中國海外宏洋集團	81 HK	買入	4.16	7.21	142	3.2	2.7	2.4
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.60	3.22	86	5.3	5.0	3.7
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.10	5.02	146	5.7	4.6	3.6
	綠城服務	2869 HK	持有	10.60	9.11	312	55.9	45.3	34.0
	雅生活服務 - H	3319 HK	買入	42.50	41.53	567	61.5	44.9	32.0
	中海物業	2669 HK	買入	8.50	7.91	279	69.7	53.1	42.5
	碧桂園服務	6098 HK	買入	36.30	37.06	1,000	88.0	62.6	45.2
	保利物業 - H	6049 HK	買入	83.95	75.70	465	N/A	81.9	58.8
永升生活服務	1995 HK	買入	11.76	9.78	181	117.2	75.3	50.2	
易居企業控股	2048 HK	買入	7.45	12.82	103	8.3	7.6	6.0	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	持有	106.10	115.00	1,164	26.1	23.5	18.0
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	44.13	55.40	2,368	50.1	33.4	26.6
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.08	2.64	143	7.5	7.8	7.0
	通達集團	698 HK	持有	0.47	0.53	30	7.5	6.2	5.3
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.29	4.10	19	6.3	8.1	6.6
	瑞聲科技	2018 HK	賣出	41.30	29.00	499	75.6	77.2	62.8
	小米集團	1810 HK	持有	12.26	10.68	2,949	15.5	15.1	11.3
	比亞迪電子	285 HK	買入	15.08	22.20	340	19.1	7.3	9.7
	丘鈺科技	1478 HK	買入	9.52	14.80	111	17.9	14.1	11.1
	歌爾股份 - A	002241 CH	持有	20.59	9.10	668	54.2	47.9	42.9
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	416.60	440.00	39,799	38.1	31.7	26.7
	阿里巴巴	BABA US	買入	199.70	229.80	5,357	36.8	30.3	23.8
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	103.32	151.20	357	11.7	16.1	11.5
	拼多多公司	PDD US	買入	68.70	40.50	823	虧損	虧損	60.0
	陌陌公司	MOMO US	買入	19.14	35.00	40	7.1	8.2	6.0
	歡聚集團	YY US	買入	55.83	74.00	44	7.1	12.4	8.7
	IGG	799 HK	持有	4.70	11.00	58	4.3	4.3	4.0
	匯量科技	1860 HK	買入	5.17	4.97	79	33.1	16.6	9.5
	同程藝龍	780 HK	買入	13.28	15.00	283	16.1	22.9	12.3
	兌吧	1753 HK	買入	2.61	3.50	28	7.6	7.6	5.7
	完美世界 - A	002624 CH	買入	41.90	48.90	542	26.4	22.9	20.2
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	33.90	30.00	716	34.2	29.7	25.9
	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	2.95	3.30	65	15.5	11.8	9.5
	中手游	302 HK	買入	2.68	4.39	62	8.4	7.9	6.5
	教育	睿見教育	6068 HK	買入	2.85	4.60	58	14.9	11.2

	中國東方教育	667 HK	買入	15.16	15.80	332	33.1	28.3	22.2
	卓越教育集團	3978 HK	買入	3.95	5.14	34	18.2	19.0	11.5
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.41	2.85	39	11.7	10.8	9.8
	希望教育	1765 HK	買入	2.54	2.80	170	32.1	26.0	19.4
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.97	7.30	19,222	5.2	5.0	4.8
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.09	7.80	17,694	5.3	5.1	4.9
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.09	8.70	15,301	5.2	4.9	4.6
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.33	9.50	14,085	5.4	5.1	4.8
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.06	4.70	12,698	4.6	4.4	4.2
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.39	5.20	11,688	5.1	4.9	4.6
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.84	4.60	10,251	4.2	4.0	3.8
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.44	5.00	9,436	5.0	4.8	4.6
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.79	6.30	4,663	6.0	5.8	5.2
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	5.09	7.30	4,292	6.3	6.2	5.6
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.35	5.60	2,348	3.1	2.9	2.6
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.00	7.30	2,162	4.7	4.3	3.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.65	5.70	3,798	4.2	4.1	3.9
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.09	6.50	3,497	4.5	4.5	4.3
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.37	6.30	2,643	4.0	3.8	3.5
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.70	7.00	2,433	4.2	4.0	3.8
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.06	4.90	1,984	4.0	3.7	3.4
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.69	5.50	1,826	5.4	5.0	4.5
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	12.96	19.80	2,515	8.4	8.1	7.1
非銀金融	中信證券 - H	6030 HK	買入	13.42	18.90	2,875	11.9	10.7	9.3
	中金公司 - H	3908 HK	買入	11.96	16.40	522	12.9	10.7	9.8
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	11.58	14.60	1,586	15.7	10.5	10.1
	中信建投證券 - H	6066 HK	買入	6.92	7.90	2,284	15.1	8.6	7.9
	海通證券 - H	6837 HK	買入	5.91	9.40	1,222	11.8	6.4	6.1
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	7.84	8.90	975	12.6	7.4	7.2
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	3.62	4.20	801	11.6	6.2	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	275.00	265.00	3,487	36.7	34.6	30.6
	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	43.60	73.50	303	5.5	4.8	4.3
	海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.36	1.91	112	7.0	7.6	7.2
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	20.65	33.93	2,451	6.1	5.7	5.4
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	14.06	24.95	6,774	6.2	7.2	6.9
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	25.32	38.04	6,236	12.4	14.4	13.8
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	27.85	32.13	409	虧損	虧損	虧損
	中國太平	966 HK	買入	11.74	20.54	422	4.8	5.0	4.3
	新華保險 - H	1336 HK	買入	24.10	37.30	1,211	4.6	5.7	4.9
	新華保險 - A	601336 CH	持有	42.44	53.51	1,114	9.1	11.3	9.6
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.35	4.33	2,557	7.0	3.8	3.6
機械及設備	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.46	9.83	1,437	5.3	5.4	4.8
	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	13.82	16.00	1,122	10.8	10.1	9.2
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	13.12	14.30	1,033	11.4	10.7	9.7
	中國重汽	3808 HK	買入	17.92	20.50	495	13.3	9.0	8.6
	中國龍工	3339 HK	持有	2.63	2.30	113	6.2	7.9	8.1
	三一國際	631 HK	買入	3.95	5.92	123	11.8	9.9	7.4
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.24	6.90	544	9.7	8.7	7.9
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.49	6.85	501	11.2	10.1	9.1
	三一重工 - A	600031 CH	買入	19.14	23.50	1,615	24.2	14.2	11.7
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	71.78	85.00	633	48.8	38.0	31.2
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	91.26	94.00	316	45.6	35.0	25.8
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.89	6.60	104	7.0	6.8	7.1
	興達國際	1899 HK	買入	1.79	3.44	27	8.9	7.0	5.7

	津上機床中國	1651 HK	買入	6.15	11.00	23	5.7	5.7	4.6
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	5.53	6.31	447	18.3	16.2	11.3
	龍源電力 - H	916 HK	買入	3.61	4.73	290	6.0	5.5	4.8
	金風科技 - H	2208 HK	持有	7.03	7.70	418	12.3	9.7	6.4
	金風科技 - A	002202 CH	買入	9.69	16.28	385	17.0	13.3	8.8
	華電福新 - H	816 HK	買入	1.32	1.70	111	5.3	4.1	3.1
	偉能集團	1608 HK	買入	3.22	3.25	83	29.1	12.3	7.1
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.70	2.30	63	4.2	3.9	3.6
	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	31.06	34.62	1,172	33.4	20.7	19.3
	中國燃氣	384 HK	買入	25.50	38.00	1,331	15.7	14.5	12.2
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	0.94	1.14	21	4.9	12.5	10.0
	榮威國際	3358 HK	持有	1.53	1.97	16	4.6	7.8	4.7
	安踏體育	2020 HK	買入	66.55	62.26	1,798	31.1	28.9	20.2
	大家樂集團	341 HK	持有	14.00	15.98	82	13.8	35.3	16.6
	海底撈	6862 HK	買入	36.25	37.90	1,921	73.5	69.1	46.0
	九毛九	9922 HK	買入	11.58	11.44	160	87.4	72.8	27.9
	波司登	3998 HK	買入	2.04	4.83	219	17.6	12.6	9.8
	李寧	2331 HK	買入	25.45	29.73	628	38.0	36.2	25.8
	特步國際	1368 HK	買入	2.58	2.90	65	7.7	9.3	7.2
	江南布衣	3306 HK	持有	6.60	8.89	34	6.3	9.7	7.7
	中國利郎	1234 HK	買入	4.20	5.43	50	5.6	5.9	5.1
	JS環球生活	1691 HK	買入	7.02	9.97	239	23.0	17.7	13.4
	美的集團 - A	000333 CH	買入	56.84	72.80	3,971	15.9	16.4	13.3
	醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	15.48	20.00	965	23.1	19.6
三生製藥		1530 HK	買入	9.23	17.70	234	21.2	16.2	13.4
復宏漢霖 - H		2696 HK	買入	41.45	57.21	225	N/A	N/A	N/A
東陽光藥 - H		1558 HK	持有	27.95	41.20	124	16.8	14.3	12.5
香港醫思醫療集團		2138 HK	買入	3.96	7.26	39	10.7	9.9	8.6
愛康醫療		1789 HK	買入	23.45	17.90	261	150.2	84.1	63.7
泰格醫藥 - A		300347 CH	買入	79.98	87.18	599	63.5	64.1	46.0
藥明康德 - A		603259 CH	買入	107.00	118.32	1,764	84.2	55.5	42.1
藥明生物		2269 HK	買入	126.50	111.93	1,646	138.4	100.4	70.0
亞盛醫藥		6855 HK	買入	27.90	45.80	58	虧損	虧損	虧損
康德萊醫械 - H		1501 HK	買入	55.80	39.30	93	N/A	166.8	116.4
錦欣生殖		1951 HK	買入	10.10	13.30	246	N/A	181.2	151.0
諾誠健華		9969 HK	買入	15.06	16.21	194	N/A	虧損	虧損
啟明醫療 - H		2500 HK	買入	57.10	52.00	231	N/A	1,280.5	75.3
必需消費		萬洲國際	288 HK	買入	6.37	9.50	938	8.7	8.5
	中國旺旺	151 HK	買入	5.33	7.60	662	17.1	16.5	15.2
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	27.90	34.20	1,098	25.3	28.4	19.1
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	28.50	33.10	1,729	24.8	27.7	21.3
交通運輸	中國國航 - H	753 HK	持有	4.64	4.92	898	8.9	虧損	208.1
	中國國航 - A	601111 CH	持有	6.34	6.30	826	13.5	虧損	317.0
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	8.84	17.63	174	12.9	12.6	11.9
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	2.59	4.11	631	11.1	虧損	46.5
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.08	5.33	580	19.4	虧損	81.6
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.20	3.73	634	13.0	虧損	28.7
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	4.97	5.02	583	22.6	虧損	49.7
	灣區發展	737 HK	買入	2.92	4.41	90	13.4	12.4	10.2
	新創建集團	659 HK	買入	6.48	12.18	253	6.3	8.9	5.1
	中通快遞(開曼)公司	ZTO US	持有	30.69	25.98	241	31.8	29.5	23.5
	順豐控股 - A	002352 CH	持有	44.59	47.79	1,968	34.0	32.5	29.3
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	6.72	10.91	949	9.3	6.0	5.4

吉利汽車	175 HK	買入	12.04	13.10	1,109	11.2	10.4	10.1
東風集團股份 - H	489 HK	持有	4.98	5.60	429	3.0	3.1	2.8
長城汽車 - H	2333 HK	持有	4.96	4.70	670	9.1	11.7	7.9
上汽集團 - A	600104 CH	持有	18.75	21.10	2,191	8.6	10.2	8.2
中升控股	881 HK	買入	37.95	33.83	862	17.2	14.0	12.4
美東汽車	1268 HK	買入	16.32	13.70	189	30.5	23.2	19.8
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25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。