

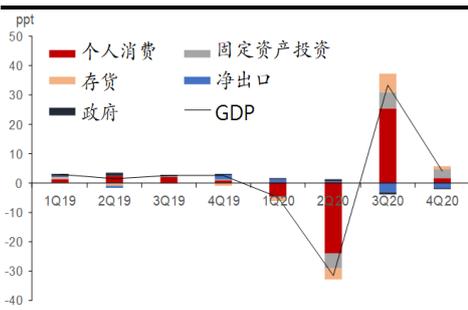
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

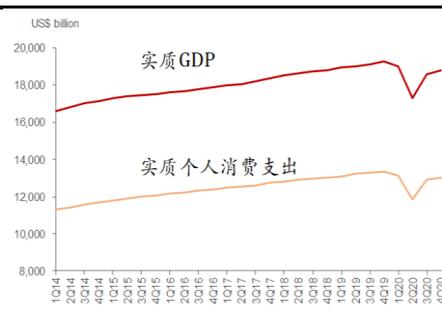
- **恒指下试二万八大关。**港股连跌四天，累跌 6.2%，且四天皆出阴烛，反映沽压较大。上周五恒指高开低收，早段升逾 400 点，但收市倒跌 267 点或 0.94%。主板成交减至 2,402 亿港元。上周五美股下挫，道指和纳指跌 2.0%，受累疫情的航空及邮轮股急跌。恒指上周出现“岛形顶”利空形态，估计今天将随美股低开，考验 28,000 支持。
- **中国 1 月制造业 PMI 回落至 51.3，连续 11 个月高于临界点。**国家统计局周日公布，中国 1 月制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.3，连续 11 个月高于临界点 50，但较上月跌 0.6 点，显示制造业保持扩张，但步伐放缓。从分类指数看，生产指数和新订单指数分别为 53.5 和 52.3，分别较上月跌 0.7 和 1.3 点。进出口景气亦回落，新出口订单指数和进口指数分别为 50.2 和 49.8，较上月跌 1.1 和 0.6 点。今早将公布 1 月份财新中国制造业 PMI，市场估计由 12 月之 53.0 跌至 52.7。
- **美国上季经济复苏放缓，今季消费或受疫情拖累。**美国经济于 20 年第四季增长 4.0% (环比年度化，下同)，符合市场预期，反映经济复苏放缓 (第三季增长 33.4%)，受疫情持续和新的防疫措施影响。全年计，GDP 收缩 3.5%。个人消费于第四季仅增长 2.5%，逊市场预期。其他环节表现分歧：1) 房屋投资大增 33.5%，二手房销售维持强劲；2) 非房屋投资增长 13.8%，主要受设备推动；3) 贸易拖低 GDP 1.52 个百分点，因进口反弹幅度高于出口；4) 政府开支略减。我们相信，疫情可能继续拖累服务消费，耐用品消费动力亦可能减弱，但不大可能出现全面经济下滑。我们预期今年第二季将有较多增长动力，来自疫苗加快接种、货币宽松政策和新的财政刺激政策。

美国季度 GDP 环比年度化增速



资料来源：美国经济分析局、招银国际证券

美国 GDP 和个人消费支出低于疫情前



资料来源：联储局经济数据、招银国际证券

个股速评

- **希望教育未来一两年有多个利好因素，上调目标价至 3.61 港元。**希望教育 (1765 HK) 上周五举行投资者简介，管理层预期今年内成旗下四家独立学院之转设工作，较原先预期 (2021 年两家、2022 年两家) 快。我们估计完成四家学院转设将令 23 财年之经调整纯利增加 18%。公司寻求于一两年内进行五项收购，包括两家本地大学和三家职业学院。除了并购，内生增长亦具动力，公司将于 21 年 9 月开始营运甘肃和河北学院，于 22 年 3 月开始营运江西和重庆学院。我们上调目标价至 3.61 港元，主要反映人民币升值，相当于 21 财年预测市盈率 25.4 倍和 1 倍 PEG，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	28,284	-0.94	3.87
恒生国企	11,209	-1.11	4.38
恒生科技	9,358	-0.16	11.06
上证综指	3,483	-0.63	0.29
深证综指	2,335	-0.75	0.24
深圳创业板	3,129	-1.04	5.48
美国道琼斯	29,983	-2.03	-2.04
美国标普 500	3,714	-1.93	-1.11
美国纳斯达克	13,071	-2.00	1.42
德国 DAX	13,433	-1.71	-2.08
法国 CAC	5,399	-2.02	-2.74
英国富时 100	6,407	-1.82	-0.82
日本日经 225	27,663	-1.89	0.80
澳洲 ASX 200	6,607	-0.64	0.31
台湾加权	15,138	-1.80	2.75

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	37,302	-1.29	0.98
恒生工商业	18,769	-0.49	7.54
恒生地产	31,779	-1.96	-1.08
恒生公用事业	45,267	-0.89	-1.08

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)	63.5
深港通 (南下)	67.1
沪港通 (北上)	19.2
深港通 (北上)	37.3

资料来源：彭博

- **歌尔去年第四季业绩强劲，维持“买入”评级。**歌尔股份(002241 CH)公布业绩快报，2020年收入/净利润同比增长64%/123%，接近早前之盈利指引（增长115%-125%）上限，其中第四季收入/净利润同比大增108%/184%。我们维持看好公司之前景，受 AirPods/Watch/HomePod 的增长周期、产品组合改善、AR/VR 需求复苏带动。我们上调歌尔之 21/22 年每股盈利预测 16-18%，以反映收入较强及利润率微调，估计 20-22 年每股盈利年均复合增长 36%。维持“买入”评级，目标价调整至 46.9 元人民币，相当于 35 倍 21 年预测市盈率，较原先之 40 倍下调，因近期行业气氛转弱。我们认为，近日管理层变动造成之股价下挫，提供良好的买入机会。

招银国际证券焦点股份 - 长短仓

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											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	247.00	300.0	21%	136.5	101.6	10.8	8.7	0.1%
邮储银行	1658	HK 银行	买入	5.54	6.50	17%	8.1	7.6	0.9	11.4	4.6%
中金公司	3908	HK 券商	买入	20.30	23.60	16%	13.6	12.6	1.4	10.5	1.1%
中联重科	1157	HK 装备制造	买入	10.62	16.00	51%	10.1	9.2	1.5	16.3	4.2%
捷佳伟创	300724	CH 装备制造	买入	133.34	185.00	39%	74.9	47.5	14.1	20.4	0.1%
波司登	3998	HK 可选消费	买入	3.44	4.23*	na	19.0	16.8	2.8	15.4	3.9%
JS环球生活	1691	HK 可选消费	买入	17.50	22.64	29%	28.6	25.4	3.7	9.2	0.9%
贵州茅台	600519	CH 必需消费	买入	2,116.2	2,153.3	2%	57.6	46.0	16.5	31.1	0.9%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.65	3.41	29%	18.5	14.1	2.5	14.2	1.7%
平安好医生	1833	HK 医药	买入	96.35	142.07	47%	亏损	亏损	9.4	-6.8	0.0%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	16.46	28.14	71%	7.6	6.5	0.9	11.4	4.8%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	355.8	348.0*	na	351.2	123.4	18.4	1.6	0.0%
华润置地	1109	HK 房地产	买入	30.90	44.79	45%	6.9	5.7	0.9	13.7	4.8%
卓越商企	6989	HK 房地产	买入	9.77	13.34	37%	23.8	19.3	3.1	11.9	1.1%
中国燃气	384	HK 新能源	买入	27.40	37.12	35%	13.4	10.9	3.0	22.3	2.1%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	11.36	15.00	32%	16.0	12.9	1.5	9.1	1.3%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	53.70	49.50	-8%	18.2	16.3	6.2	25.0	0.5%
中兴通讯	763	HK 科技	买入	22.10	28.10	27%	19.5	13.9	2.0	9.0	0.9%

*目标价检讨中

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2021年1月29日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

行业	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)	市盈率		
							FY0	FY1	FY2
房地产	万科-H	2202 HK	买入	27.85	33.92	3,787	7.2	6.4	5.7
	万科-A	000002 CH	买入	27.79	31.36	3,140	8.0	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	17.48	30.49	1,913	4.1	3.9	3.7
	碧桂园	2007 HK	买入	9.37	13.36	2,065	4.5	4.6	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	30.90	44.79	2,203	6.7	7.5	6.2
	龙湖集团	960 HK	持有	43.85	34.27	2,658	12.6	12.3	9.9
	世茂集团	813 HK	买入	22.55	44.94	798	6.1	5.5	4.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	9.68	13.89	379	4.5	4.3	3.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.32	17.87	328	3.0	4.3	3.7
	中国奥园	3883 HK	买入	6.85	15.48	185	3.9	2.5	2.2
	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	2.71	4.82	154	3.4	3.0	2.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.93	5.60	124	3.1	2.9	2.5
	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	4.05	5.06	145	5.7	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.75	9.50	282	39.2	30.2	25.3
	雅生活服务	3319 HK	卖出	33.85	31.70	451	22.9	20.0	17.3
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.50	9.40	19	22.2	12.3	8.7
	碧桂园服务	6098 HK	买入	63.35	84.60	1,858	63.7	37.2	28.3
	保利物业服务股份有限公司	6049 HK	卖出	58.40	53.40	323	44.0	37.4	29.5
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	38.00	69.80	68	10.6	7.9	5.9
	永升生活服务	1995 HK	买入	22.35	28.80	373	75.4	45.3	29.4
	新城悦服务	1755 HK	买入	20.10	29.50	165	28.5	22.4	18.4
	华润万象生活	1209 HK	买入	40.80	52.20	931	93.8	55.7	42.3
	宝龙商业	9909 HK	买入	23.15	30.90	149	40.4	31.1	24.3
建业新生活	9983 HK	买入	7.55	11.30	95	23.2	15.1	10.9	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	204.20	146.10	2,240	50.2	46.7	34.5
	立讯精密-A	002475 CH	买入	53.10	74.20	3,715	60.3	39.9	30.0
	鸿腾二零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	3.31	4.10	228	11.9	17.5	12.1
	通达集团	698 HK	买入	0.53	0.56	34	8.5	11.5	6.6
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.89	2.33	24	8.0	10.2	8.4
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.15	47.50	509	20.5	27.2	19.9
	小米集团	1810 HK	买入	29.20	31.10	7,355	53.5	46.0	32.7
	比亚迪电子	285 HK	买入	53.70	49.50	1,210	67.8	19.7	17.6
	丘钛科技	1478 HK	买入	15.80	16.60	185	29.8	20.8	17.2
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	33.20	46.00	1,103	85.1	43.7	28.9
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.19	41.20	1,380	26.3	34.2	24.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.10	26.32	1,665	18.1	23.5	16.7
	中际旭创-A	300308 CH	买入	51.80	73.45	369	71.0	42.6	29.1
	深南电路-A	002916 CH	持有	107.34	129.05	525	147.0	88.4	60.2
	生益科技-A	600183 CH	买入	25.51	33.69	584	40.1	31.1	22.7
	中国铁塔-H	788 HK	持有	1.12	1.31	1,971	37.7	30.4	23.6
	信维通信-A	300136 CH	买入	32.12	64.31	311	30.6	25.4	15.7
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	681.50	669.00	65,383	62.4	48.1	38.2
	阿里巴巴	BABA US	买入	253.83	358.60	6,868	27.8	21.1	17.5
	百度	BIDU US	买入	235.02	173.00	802	26.5	29.4	24.9
	拼多多	PDD US	买入	165.71	160.00	2,039	亏损	亏损	285.6
	哔哩哔哩	BILI US	买入	113.89	61.70	396	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	21.85	23.20	172	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	15.28	15.50	32	5.6	9.1	7.6

	欢聚集团	YY US	买入	92.04	130.00	75	22.4	24.1	20.8
	携程集团有限公司	TCOM US	买入	31.83	45.00	189	20.7	亏损	77.1
	同程艺龙	780 HK	买入	13.88	19.00	303	17.8	24.9	13.8
	兑吧	1753 HK	买入	2.23	4.10	24	16.7	6.7	5.1
	完美世界 - A	002624 CH	买入	27.28	48.90	529	17.2	14.9	13.2
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	32.32	30.00	683	32.6	28.4	24.7
	美团-W	3690 HK	买入	355.80	348.00	20,940	450.4	423.6	148.9
	友谊时光	6820 HK	买入	2.34	4.00	51	9.8	7.8	6.5
	中手游	302 HK	买入	3.20	4.39	80	9.4	7.6	7.1
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.73	5.80	81	13.3	11.5	9.9
	中国东方教育	667 HK	买入	17.52	19.30	385	38.3	60.2	29.3
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.70	4.44	23	12.4	14.5	9.3
	天津洪恩完美未来教育科技有限	IH US	买入	18.44	26.08	10	N/A	447.4	243.3
	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	2.65	3.41	193	27.8	20.0	15.3
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.95	6.90	20,848	5.1	5.8	5.6
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.09	7.20	17,285	5.3	6.0	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.88	8.50	14,919	5.0	5.6	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.76	9.30	12,370	5.8	6.5	6.2
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.80	4.20	12,989	4.2	4.8	4.5
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.15	4.60	10,770	4.8	5.4	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.63	3.90	10,257	3.8	4.5	4.3
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.17	4.40	8,505	4.6	5.4	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	5.54	6.50	5,536	6.9	8.2	7.6
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.48	7.00	4,590	6.8	8.2	7.5
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.44	5.00	2,660	3.2	3.6	3.3
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.23	6.70	2,205	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.20	5.10	3,582	3.7	4.4	4.2
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.46	5.50	2,970	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.44	5.20	2,555	3.3	3.8	3.5
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.11	6.20	2,118	3.8	4.3	4.1
	光大银行 - H	6818 HK	买入	3.19	4.60	2,424	4.2	4.7	4.3
	光大银行 - A	601818 CH	买入	4.05	6.10	2,010	5.9	6.6	6.0
	平安银行 - A	000001 CH	买入	23.09	26.00	4,481	15.0	17.9	15.6
互联网金融	360 DigiTech Inc	QFIN US	买入	17.40	20.30	26	1.0	0.9	0.7
	乐信金融控股公司	LX US	买入	7.77	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	3.45	2.90	11	0.5	0.7	0.5
	趣店	QD US	持有	2.01	1.90	5	0.2	亏损	0.5
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.06	24.60	4,030	15.2	13.0	11.3
	中金公司 - H	3908 HK	买入	20.30	22.40	2,538	18.4	14.7	13.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.36	18.80	1,756	10.7	9.6	8.4
	中信建投 - H	6066 HK	买入	11.38	15.30	3,282	14.2	10.2	9.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.91	9.40	1,663	7.5	8.4	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.34	8.90	1,326	10.3	10.3	9.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.65	4.20	1,006	8.0	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	497.40	265.00	6,306	66.4	62.6	55.3
	中银航空租赁	2588 HK	买入	63.35	73.50	440	8.0	6.9	6.2
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	32.10	38.52	3,755	9.4	9.3	8.1
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.46	28.14	10,304	7.2	7.8	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	36.15	38.04	8,543	17.6	19.0	16.7
	众安在线 - H	6060 HK	买入	47.80	49.92	703	亏损	58.7	45.1
	中国太平	966 HK	买入	13.74	20.54	494	7.4	5.7	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	28.95	41.60	1,515	5.6	6.1	5.7
	新华保险 - A	601336 CH	持有	48.33	53.51	1,256	10.3	11.4	10.7
	中国平安	2318 HK	买入	91.30	96.06	17,132	10.9	12.2	10.4

	中国平安 - A	601318 CH	买入	79.08	86.21	14,204	9.4	9.4	8.2
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.39	4.33	2,790	7.1	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	5.66	9.06	1,259	4.7	5.1	3.8
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	22.90	20.80	1,972	17.9	17.0	14.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	21.14	17.90	1,635	18.4	17.5	14.6
	中国重汽	3808 HK	买入	24.20	28.30	668	17.9	10.6	10.0
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.58	2.22	110	6.1	7.7	8.0
	三一国际	631 HK	买入	6.46	5.89	202	19.3	16.1	12.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	40.46	49.50	3,430	29.8	22.0	18.0
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.62	16.00	1,128	16.4	10.2	8.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	12.44	17.80	935	21.4	13.4	11.2
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	117.17	143.00	1,529	118.4	70.2	53.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	116.20	117.00	564	81.3	58.7	41.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.12	9.20	126	8.4	10.0	9.0
	兴达国际	1899 HK	买入	2.14	3.19	34	10.1	9.6	8.3
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	40.14	40.20	516	80.3	63.7	44.6
	深圳市捷佳伟创新能源装备股份 - A	300724 CH	买入	133.34	138.00	428	112.1	74.9	47.5
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	17.00	11.70	1,498	56.1	40.9	28.3
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.36	15.00	913	18.9	17.4	13.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.18	7.70	728	28.3	22.4	15.3
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.49	11.40	604	25.4	20.0	13.7
	伟能集团	1608 HK	买入	2.38	4.00	63	21.5	12.2	8.3
	新天绿能 - H	956 HK	买入	2.27	2.84	231	5.6	5.3	4.8
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.74	8.31	68	7.6	7.0	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	107.55	90.00	4,057	73.2	47.8	34.7
	中国燃气	384 HK	买入	27.40	37.12	1,428	15.6	13.4	11.3
	新奥能源	2688 HK	买入	120.20	120.00	1,356	23.8	21.7	18.1
	华润燃气	1193 HK	持有	38.80	42.00	898	18.5	15.2	12.8
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.80	32.82	1,223	53.8	亏损	61.2
	安踏体育	2020 HK	买入	128.30	101.84	3,468	60.0	59.9	41.1
	大家乐集团	341 HK	买入	15.94	19.07	93	125.9	15.9	17.6
	海底捞	6862 HK	买入	65.35	53.56	3,464	132.5	332.7	67.2
	九毛九	9922 HK	买入	28.40	20.88	413	214.3	亏损	71.4
	百胜中国	9987 HK	买入	442.00	562.71	1,854	219.0	225.0	196.6
	波司登	3998 HK	买入	3.44	3.26	371	27.4	22.8	19.3
	李宁	2331 HK	买入	48.55	36.52	1,208	72.4	68.5	49.4
	特步国际	1368 HK	买入	3.48	3.63	89	10.3	17.2	12.5
	江南布衣	3306 HK	买入	9.01	9.57	47	8.6	12.1	9.8
	中国利郎	1234 HK	买入	5.23	5.89	63	6.9	9.2	7.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	17.50	14.10	612	53.7	27.2	24.9
	海尔智家 - A	6690 HK	买入	32.10	26.91	3,265	28.6	33.3	30.3
	美的集团 - A	000333 CH	买入	96.33	86.57	6,772	26.9	27.6	22.3
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.82	13.04	649	41.1	24.7	19.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	17.47	14.06	290	32.5	273.7	43.5
医药	石药集团	1093 HK	买入	7.92	10.10	948	11.9	18.7	15.1
	三生制药	1530 HK	买入	7.23	17.70	184	16.6	12.7	10.5
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.60	60.61	215	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.94	41.20	79	5.4	4.6	4.0
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.87	7.26	63	15.9	14.7	12.8
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.98	17.90	156	48.2	40.5	29.2
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	167.39	187.23	1,429	132.9	75.8	95.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	166.34	218.73	4,028	130.9	126.4	88.3
	药明生物	2269 HK	买入	109.10	196.85	4,463	119.3	86.6	60.4
	亚盛医药	6855 HK	买入	41.55	70.70	94	亏损	亏损	亏损

	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	34.10	39.30	57	N/A	102.0	71.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.66	15.51	380	N/A	100.3	61.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.52	16.21	174	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	96.35	142.10	1,105	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	13.94	19.38	51	N/A	亏损	亏损
	天境生物	IMAB US	买入	54.39	52.57	38	N/A	16.9	亏损
	睿智医药科技股份有限公司 - A	300149 CH	买入	12.70	25.52	63	41.0	30.8	21.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	78.00	95.67	344	N/A	亏损	155.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.30	8.70	929	8.6	9.6	8.2
	中国旺旺	151 HK	买入	5.58	7.36	679	17.0	14.6	14.0
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	46.25	42.00	1,826	42.0	50.5	30.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	44.20	45.90	2,689	38.4	36.3	30.8
	中国飞鹤	6186 HK	买入	23.20	24.00	2,073	46.5	31.6	24.5
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.05	15.60	768	24.3	21.1	18.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	20.30	41.44	124	27.0	22.6	18.9
	华润啤酒	291 HK	买入	68.50	73.10	2,222	70.2	67.4	48.5
	青岛啤酒 - H	168 HK	买入	74.85	78.10	1,250	41.1	35.0	30.8
	青岛啤酒 - A	600600 CH	持有	88.79	78.70	1,036	54.3	46.3	40.8
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2116.18	2313.00	26,583	58.4	49.1	40.0
	五粮液 - A	000858 CH	买入	291.14	347.50	11,301	56.7	45.4	37.8
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.48	13.12	293	124.7	7.4	6.1
快递	中通快递	ZTO US	买入	33.08	37.70	281	32.0	41.6	30.9
	中通快递	2057 HK	买入	250.00	292.00	2,121	31.0	40.3	29.9
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	98.99	114.00	4,510	75.0	61.1	47.6
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.07	12.10	1,137	9.8	8.1	7.5
	吉利汽车	175 HK	买入	28.35	35.00	2,784	26.5	24.5	23.8
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.67	12.00	661	4.6	4.8	4.4
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	24.30	17.00	3,825	44.5	57.4	38.9
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	21.94	33.90	2,563	10.0	11.9	9.6
	中升控股	881 HK	买入	45.55	64.30	1,039	20.6	16.8	14.8
	美东汽车	1268 HK	买入	26.10	33.70	325	48.8	37.2	31.6
	永达汽车	3669 HK	买入	10.88	11.10	215	13.6	10.8	9.2
新能源汽车	比亚迪	1211 HK	买入	237.40	300.00	7,889	474.8	354.3	228.3
	比亚迪	002594 CH	买入	247.00	293.20	6,541	494.0	368.7	237.5

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年1月29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之分析员，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）没有在有关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

本报告期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之分析员，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。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。