

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- **恒指三天累升千点，科网股领涨。**港股连升三天，恒指上周五收市升406点或1.40%，三天累涨近千点。大市成交回升至1,570亿港元。科技股领涨，恒生科技指数升1.88%，**美团(3690 HK)**升4.8%，**快手(1024 HK)**飙8%。美股上周五再创新高，标普500指数收市升0.33%，纳指微跌0.06%。美国公布5月份核心个人消费开支指数(PCE)同比升3.4%，较4月份之3.1%升幅加快，符合市场预期，稍为纾缓联储局收水的忧虑。美国大型银行压力测试结果出炉后，银行股领涨。内地方面，国家统计局昨天公布，5月份规模以上工业企业利润同比增长36.4%，较2019年同期增长44.6%，两年平均增长20.2%。
- **本周焦点：中国PMI、美国就业报告、油组增产。**本周投资者关注中美经济数据。中国周三及周四分别公布官方和财新制造业采购经理指数(PMI)。美国亦将于周四公布ISM制造业指数，投资者更为关注周五公布的6月非农业职位数据，市场估计增长约68万个，较5月份的55.9万个多。石油出口国组织与盟友(OPEC+)将于周四开会，市场预期OPEC+将决定8月起增产，消息可能影响油价以至通胀预期。

个股速评

- **李宁上半年盈喜远胜预期，目标价上调至103.82港元，维持「买入」。**李宁(2331 HK)上周五晚发盈喜，预期截至6月底之上半年纯利不少于18亿元人民币，同比增长逾160%，较市场预期高25%，主要由于收入增长超过60%及经营利润率持续改善(意味经营杠杆上升)。我们相信动力主要来自1)新疆棉事件；2)近期的品牌提升(例如委任新的品牌代言人)；3)零售折扣改善。展望下半年，我们对盈利增长维持乐观，受惠本地服装品牌之增长、品牌提升令产品均价持续上升、经营效率于新CEO带领下改善。我们将李宁之21/22/23年盈利预测上调30%/24%/21%，以反映较佳的毛利率和经营杠杆。李宁现价相当于22年预测市盈率44倍，考虑到核心纯利之三年复合增长料达40%，我们认为估值仍然吸引。目标价上调至103.82港元，基于22年预测市盈率55倍(原先目标为45倍)，维持「买入」评级。

李宁之收入和盈利预测

百万元人民币	招银国际证券预测			市场预测			差距(%)		
	FY21E	FY22E	FY23E	FY21E	FY22E	FY23E	FY21E	FY22E	FY23E
收入	19,884	24,432	27,846	18,930	22,932	27,433	5.0%	6.5%	1.5%
毛利	10,178	12,456	14,245	9,556	11,722	14,144	6.5%	6.3%	0.7%
息税前溢利	3,985	4,701	5,512	3,263	4,302	5,366	22.1%	9.3%	2.7%
应占溢利	3,255	3,935	4,687	2,490	3,241	4,091	30.7%	21.4%	14.6%
摊薄每股盈利(元人民币)	1.30	1.57	1.87	0.99	1.29	1.63	30.5%	21.5%	14.7%

资料来源：彭博、招银国际证券预测

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	29,288	1.40	7.55
恒生国企	10,878	1.88	1.30
恒生科技	8,236	2.44	-2.26
上证综指	3,608	1.15	3.87
深证综指	2,442	1.11	4.84
深圳创业板	3,348	2.09	12.86
美国道琼斯	34,434	0.69	12.51
美国标普500	4,281	0.33	13.97
美国纳斯达克	14,360	-0.06	11.42
德国DAX	15,608	0.12	13.77
法国CAC	6,623	-0.12	19.30
英国富时100	7,136	0.37	10.46
日本日经225	29,066	0.66	5.91
澳洲ASX 200	7,308	0.45	10.94
台湾加权	17,503	0.55	18.81

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	38,276	0.75	3.62
恒生工商业	19,128	2.14	9.60
恒生地产	35,542	0.18	10.63
恒生公用事业	50,630	-0.20	10.64

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)	22.5
深港通(南下)	27.3
沪港通(北上)	89.3
深港通(北上)	81.7

资料来源：彭博

请登录 2021 年亚洲货币券商投票网址，投下您对招银国际研究团队信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

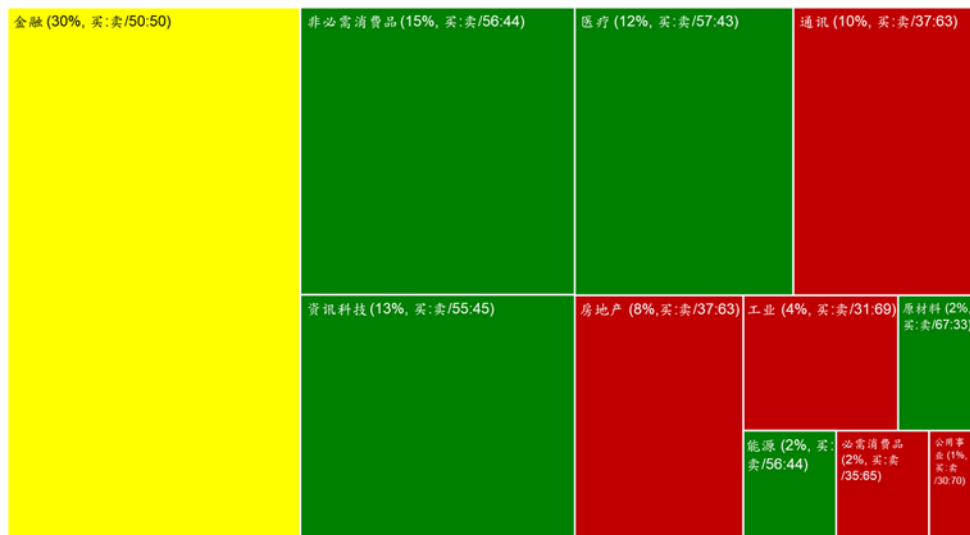
招銀国际证券焦点股份

公司名字	dd0		评级	股价	目标价	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
	股票代码	行业		(当地货币)	(当地货币)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	
长仓												
比亚迪股份	1211	HK	汽车	买入	229.0	282.0	23%	75.9	53.7	8.4	12.0	0.1%
中国龙工	3339	HK	装备制造	买入	2.56	4.29	68%	5.3	5.2	0.9	16.5	11.3%
三一国际	631	HK	装备制造	买入	8.46	11.90	41%	17.2	13.8	2.5	15.7	2.6%
海尔智家	6690	HK	可选消费	买入	28.30	47.26	67%	15.5	13.8	2.8	19.2	2.6%
安踏	2020	HK	可选消费	买入	179.9	198.84	11%	52.8	40.7	13.5	29.2	0.5%
华润啤酒	291	HK	必需消费	买入	73.10	91.90	26%	47.9	39.2	8.4	18.4	0.8%
希望教育	1765	HK	教育	买入	1.94	3.54	82%	15.1	12.7	1.6	11.9	2.0%
平安好医生	1833	HK	医药	买入	96.00	142.77	49%	亏损	亏损	6.2	-8.3	0.0%
中国太保	2601	HK	保险	买入	24.90	39.21	57%	7.0	6.3	0.9	12.5	7.0%
哔哩哔哩	BILI	US	互联网	买入	124.5	154.0	24%	亏损	亏损	111.3	-102	0.0%
美团点评	3690	HK	互联网	买入	330.0	383.0	16%	亏损	亏损	26.7	-42.1	0.0%
华润置地	1109	HK	房地产	买入	33.15	44.79	35%	6.2	5.7	1.0	14.6	5.2%
宝龙商业	9909	HK	房地产	买入	27.80	33.20	19%	32.6	25.1	6.0	25.3	1.8%
中国燃气	384	HK	新能源	买入	25.15	34.82	38%	12.3	10.2	2.7	22.4	2.3%
中国宏桥	1378	HK	资源	买入	10.68	15.00	40%	5.7	5.7	1.0	19.5	9.9%
比亚迪电子	285	HK	科技	买入	51.65	55.00	6%	16.8	15.1	5.7	21.3	0.6%
中兴通讯	763	HK	科技	买入	23.10	28.14	22%	14.3	12.5	1.8	13.5	1.5%
金山云	KC	US	软件及IT服务	买入	34.36	49.08	43%	亏损	亏损	6.8	-13.0	0.0%

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2021年6月25日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 25/6/2021

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



注:

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 \geq 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 \leq 总买卖金额的 45%

招銀國際證券研究部覆盖股份

	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	市盈率			
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)	FY0	FY1	FY2	
房地产	恒基地产	12 HK	买入	37.65	40.50	1,823	17.9	12.3	10.8	
	新鸿基地产	16 HK	买入	117.90	137.70	3,416	14.5	12.7	10.7	
	新世界发展	17 HK	买入	40.85	49.30	1,038	95.2	32.1	16.9	
	长实集团	1113 HK	买入	53.30	66.50	1,944	12.1	8.6	7.7	
	万科企业 - H	2202 HK	买入	25.10	33.92	3,340	6.5	5.7	5.1	
	万科企业 - A	000002 CH	买入	24.51	31.36	2,779	7.1	6.3	5.6	
	中国海外发展	688 HK	买入	18.34	30.49	2,007	4.3	4.1	3.9	
	碧桂园	2007 HK	买入	9.02	13.36	1,989	4.4	4.4	3.7	
	华润置地	1109 HK	买入	33.15	44.79	2,364	7.2	8.0	6.7	
	龙湖集团	960 HK	持有	44.75	34.27	2,714	12.8	12.6	10.1	
	世茂集团	813 HK	买入	20.10	44.94	711	5.4	4.9	4.1	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.40	13.89	407	4.8	4.6	3.9	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.58	17.87	336	3.1	4.4	3.8	
	中国奥园	3883 HK	买入	6.76	15.48	182	3.9	2.5	2.2	
	时代中国控股	1233 HK	买入	9.03	16.20	175	3.0	2.5	2.2	
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.01	4.82	114	2.5	2.2	1.9	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.24	5.60	137	3.5	3.2	2.8	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.60	3.52	87	5.3	4.9	3.7	
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.18	5.06	149	5.9	4.9	4.0	
	绿城服务	2869 HK	持有	11.52	9.50	374	51.7	39.7	33.3	
	雅生活服务	3319 HK	卖出	36.00	31.70	511	24.4	21.2	18.4	
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.35	9.40	18	21.4	11.9	8.4	
	碧桂园服务	1755 HK	买入	23.00	84.60	201	82.4	48.1	36.6	
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	55.10	53.40	305	41.5	35.3	27.9	
	蓝光嘉宝服务	1756 HK	买入	2.40	69.80	29	14.5	10.8	8.1	
	永升生活服务	1995 HK	买入	20.40	28.80	341	68.9	41.3	26.8	
	新城悦服务	1755 HK	买入	23.00	29.50	201	32.6	25.6	21.0	
	华润万象生活	1209 HK	买入	52.45	52.20	1,197	120.5	71.6	54.3	
	宝龙商业	9909 HK	买入	27.80	30.90	179	48.5	37.4	29.2	
	建业新生活	9983 HK	买入	8.08	11.30	102	24.8	16.2	11.6	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	236.00	146.10	2,589	58.0	54.0	39.9	
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	47.01	74.20	3,299	53.4	35.3	26.6	
	鸿腾精密科技	6088 HK	买入	2.08	4.10	143	7.5	11.0	7.6	
	通达集团	698 HK	买入	0.49	0.56	31	7.8	10.5	6.1	
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.03	2.33	25	8.4	10.7	8.8	
	瑞声科技	2018 HK	持有	57.95	47.50	700	28.3	37.4	27.4	
	小米集团	1810 HK	买入	27.80	31.10	6,970	50.9	43.7	31.2	
	比亚迪电子	285 HK	买入	51.65	49.50	1,164	65.3	19.0	17.0	
	丘钛科技	1478 HK	买入	15.18	16.60	179	28.6	20.0	16.5	
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	43.05	46.00	1,471	110.4	56.6	37.4	
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	32.33	41.20	1,392	35.1	24.1	21.0	
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	23.10	28.10	1,674	25.1	17.2	15.0	
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	36.99	49.27	264	30.5	18.7	14.6	
	深南电路 - A	002916 CH	持有	109.84	101.92	537	36.6	39.9	32.3	
	生益科技 - A	600183 CH	买入	23.29	30.50	534	31.5	22.9	18.9	
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.08	1.33	1,901	29.4	22.7	19.8	
	信维通信 - A	300136 CH	持有	31.13	29.40	301	30.9	33.2	23.2	
	雷蛇	1337 HK	买入	2.14	3.22	190	3,347.8	315.3	161.9	
	软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	79.90	123.34	149	亏损	亏损	亏损
		万国数据	9698 HK	买入	75.80	119.43	1,133	亏损	亏损	亏损
中国软件国际		354 HK	买入	13.92	11.57	404	39.2	32.4	27.1	

	广联达 - A	002410 CH	买入	69.10	89.19	820	248.0	125.5	95.9
	海康威视 - A	002415 CH	买入	63.51	75.65	5,934	44.3	36.0	30.2
	明源云	909 HK	买入	39.00	44.75	752	174.3	163.8	115.6
	大华股份 - A	002236 CH	持有	21.74	25.42	651	16.7	17.3	14.5
	金山软件有限公司	KC US	买入	34.36	49.08	77	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	598.50	753.00	57,427	NA	35.6	28.9
	阿里巴巴	BABA US	买入	228.50	302.50	6,195	25.4	20.8	17.4
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	202.64	335.80	717	22.2	22	17.9
	拼多多公司	PDD US	买入	127.60	175.00	1,599	亏损	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	124.45	154.00	478	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	206.80	382.00	8,601	亏损	亏损	689.0
	爱奇艺公司	IQ US	买入	15.89	25.00	125	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.55	15.00	32	6.8	9.9	7.5
	欢聚集团	YY US	买入	70.65	132.00	56	206.0	4,943	329.5
	携程集团	TCOM US	买入	35.73	48.00	228	亏损	82.2	21.1
	同程艺龙	780 HK	买入	19.74	21.00	434	44.3	25.3	17.7
	兑吧	1753 HK	买入	2.34	4.10	25	17.5	7.0	5.4
	完美世界 - A	002624 CH	买入	23.19	48.90	450	14.6	12.7	11.2
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.74	30.00	549	NA	21.7	18.9
	美团 - W	3690 HK	买入	330.00	383.00	20,167	NA	NA	NA
	宝尊电商	BZUN US	买入	36.24	50.00	28	12.9	12.9	9.3
	友谊时光	6820 HK	买入	2.01	4.00	44	8.4	6.7	5.6
	中手游	302 HK	买入	3.75	4.39	104	11.0	8.9	8.3
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	6.80	17.00	47	NA	17.0	13.6
	福祿控股	2101 HK	买入	10.42	12.00	42	NA	18.3	13.5
	汇量科技	1860 HK	买入	8.31	11.00	134	831.0	831.0	277.0
教育	睿见教育	6068 HK	买入	2.18	5.80	47	7.8	6.7	5.8
	中国东方教育	667 HK	买入	14.40	20.80	317	56.7	25.4	21.8
	卓越教育集团	3978 HK	买入	1.44	4.44	12	6.6	7.7	5.0
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	9.85	26.08	5	N/A	239.0	129.9
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.24	2.97	36	10.9	9.6	8.6
	希望教育	1765 HK	买入	1.94	3.54	155	20.3	16.3	13.7
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	8.17	11.10	340	6.1	5.8	4.8
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.80	22.40	2,629	19.8	15.8	14.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.74	18.80	1,621	10.1	9.2	8.0
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.73	15.30	2,661	12.1	8.7	8.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.90	9.40	1,608	7.5	8.4	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.38	8.90	1,270	9.4	9.4	8.5
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.73	4.20	1,014	8.2	6.8	6.1
	香港交易所	388 HK	持有	473.60	265.00	6,004	63.2	59.6	52.6
	中航航空租赁有限公司	2588 HK	买入	66.65	73.50	463	8.5	7.3	6.5
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	24.90	38.52	3,246	7.3	7.2	6.3
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.74	28.14	9,905	6.9	7.4	6.5
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	34.89	38.04	8,240	17.0	18.4	16.2
	众安在线 - H	6060 HK	买入	44.10	49.92	648	亏损	54.2	41.6
	中国太平	966 HK	买入	13.20	20.54	474	7.1	5.5	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	26.95	41.60	1,460	5.2	5.7	5.3
	新华保险 - A	601336 CH	持有	47.13	53.51	1,215	10.1	11.1	10.4
	中国平安	2318 HK	买入	78.45	96.06	14,526	9.3	10.5	9.0
	中国平安 - A	601318 CH	买入	66.68	86.21	12,083	7.9	7.9	6.9
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.64	4.33	2,782	7.9	4.3	4.1
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.82	9.06	1,517	5.6	6.2	4.5
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.16	24.50	1,759	13.3	10.8	10.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.48	20.50	1,463	15.1	12.2	11.6
	中国重汽	3808 HK	持有	16.66	19.50	460	6.0	6.0	6.4

	中国龙工	3339 HK	买入	2.56	4.29	110	6.0	6.6	6.4
	三一国际	631 HK	买入	8.46	11.90	266	22.6	6.0	6.4
	三一重工 - A	600031 CH	持有	29.11	31.00	2,470	16.0	6.6	6.4
	中联重科 - H	1157 HK	买入	8.32	16.80	933	12.9	18.3	14.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	9.43	18.70	776	16.3	10.1	8.5
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	81.51	83.00	1,064	47.1	37.2	32.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	持有	57.22	82.00	278	41.8	29.3	23.3
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	8.01	9.20	141	9.5	11.2	10.1
	兴达国际	1899 HK	买入	1.87	3.19	30	8.8	8.4	7.3
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	47.21	50.20	607	94.4	69.4	46.7
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	114.29	185.00	397	96.0	60.8	38.6
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	16.42	11.70	1,447	54.2	39.5	27.3
	龙源电力 - H	916 HK	买入	13.40	15.00	1,077	22.3	20.5	16.4
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.90	7.70	613	22.6	17.8	12.2
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.37	11.40	510	21.7	17.1	11.7
	伟能集团	1608 HK	买入	1.79	4.00	47	16.2	9.2	6.2
	新天绿色能源	956 HK	买入	3.89	2.84	368.40	9.6	9.1	8.3
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.98	8.31	80	9.0	8.3	6.8
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	86.16	90.00	4,664	58.6	38.3	27.8
	中国燃气	384 HK	买入	25.15	37.12	1,404	14.3	12.3	10.4
	新奥能源控股有限公司	2688 HK	买入	150.00	120.00	1,694	29.7	27.0	22.6
	华润燃气	1193 HK	持有	47.95	42.00	1,110	22.9	18.7	15.8
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	57.80	57.80	1,479	亏损	81.2	54.2
	安踏体育	2020 HK	买入	179.90	150.66	4,863	87.2	57.0	43.9
	大家乐集团	341 HK	买入	16.18	20.69	95	124.5	24.9	20.2
	海底捞	6862 HK	买入	36.95	78.40	1,958	552.4	41.4	31.0
	九毛九	9922 HK	买入	30.90	40.07	449	308.0	79.2	54.3
	百胜中国	9987 HK	买入	517.00	595.39	2,174	245.4	235.4	199.0
	颐海国际	1579 HK	买入	51.00	108.52	534	50.7	37.9	29.5
	波司登	3998 HK	买入	5.19	4.23	560	42.3	31.0	27.4
	李宁	2331 HK	买入	82.60	68.62	2,060	109.0	74.1	58.3
	特步国际	1368 HK	买入	13.30	5.84	350	56.8	44.2	34.1
	江南布衣	3306 HK	买入	14.20	15.32	74	19.0	13.7	11.9
	中国利郎	1234 HK	买入	4.98	6.76	60	9.5	7.2	6.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	22.40	34.38	783	26.1	23.9	19.1
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	28.30	47.26	2,857	23.7	20.8	18.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	73.17	95.24	5,155	20.3	19.8	17.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	4.80	13.04	457	17.1	13.7	10.2
	百联股份 - A	600827 CH	持有	20.50	14.06	340	341.7	51.3	40.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	11.54	14.79	1,382	24.0	23.4	20.0
	三生制药	1530 HK	买入	10.14	17.70	258	14.7	12.3	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	38.35	60.61	208	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	7.99	41.20	70	2.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	15.04	7.26	167	40.6	37.6	32.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	14.66	12.95	164	47.0	39.8	30.6
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	194.93	193.04	1,645	79.5	107.3	87.4
	药明康德 - A	603259 CH	买入	156.60	224.01	4,598	110.6	73.5	54.9
	药明生物	2269 HK	买入	142.30	99.37	6,030	296.8	240.8	174.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	49.20	62.04	124	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	40.85	44.91	68	50.2	40.7	31.1
	锦欣生殖	1951 HK	买入	20.50	19.55	514	N/A	122.6	87.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	26.40	24.59	396	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	96.00	142.77	1,101	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	59.10	92.08	229	N/A	亏损	3.5
	天境生物科技	IMAB US	买入	78.01	86.53	60	N/A	亏损	亏损

	睿智医药 - A	300149 CH	买入	17.74	25.52	89	57.2	43.0	30.0
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	67.55	78.40	298	N/A	亏损	263.4
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.92	9.60	1,020	13.4	9.2	8.6
	中国旺旺	151 HK	持有	5.60	6.02	673	14.8	14.9	13.7
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	47.80	50.10	1,887	47.8	31.9	25.9
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	37.41	45.90	2,276	32.5	30.8	26.0
	中国飞鹤	6186 HK	买入	17.36	27.10	1,551	23.0	17.9	14.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	5.81	8.70	554	17.3	20.0	18.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	17.16	41.44	104	22.8	19.1	15.9
	华润啤酒	291 HK	买入	73.10	91.90	2,371	71.7	51.4	40.7
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	85.75	85.45	1,506	44.6	38.6	34.4
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	110.68	81.62	1,252	64.1	55.6	49.5
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2092.00	2447.30	26,280	56.3	50.3	42.2
	五粮液 - A	000858 CH	买入	299.92	347.50	11,642	58.4	46.8	39.0
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	8.32	13.70	325	138.7	7.2	6.3
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.72	36.00	254	39.6	33.4	25.2
	中通快递	2057 HK	买入	235.40	278.00	1,947	38.9	32.8	24.7
	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	70.04	77.00	3,191	42.7	66.1	50.0
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.93	12.10	1,342	9.6	8.0	7.4
	吉利汽车	175 HK	买入	26.05	35.00	2,558	24.3	22.5	21.8
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.23	12.00	623	4.4	4.5	4.1
	长城汽车	2333 HK	持有	25.55	17.00	4,010	46.8	60.3	40.9
	上汽集团	600104 CH	持有	22.57	33.90	2,637	10.3	12.3	9.9
	中升控股	881 HK	买入	60.50	64.30	1,401	27.4	22.4	19.7
	美东汽车	1268 HK	买入	39.90	33.70	497	74.6	56.8	48.4
	永达汽车	3669 HK	买入	12.66	11.10	250	15.8	12.5	10.7
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	229.00	282.00	7,740	458.0	341.8	220.2
	比亚迪股份	002594 CH	买入	244.99	293.20	6,438	490.0	365.7	235.6
	蔚来汽车公司	NIO US	买入	45.07	46.32	738	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车公司	XPEV US	买入	42.16	43.12	338	亏损	亏损	亏损
	理想汽车公司	LI US	买入	31.68	37.73	287	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年6月25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商投资者：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员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。