

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及市场

■ **房地产板块持续回升。** 恒指上周四收市跌 87 点至 24575 点，整个 9 月份累计跌 1303 点；第三季则下跌 14.8%。港股全日成交 1,151 亿元。国指和科指分别跌 0.39% 和 1.2%。人行及银保监会强调内房维稳，内房股持续反弹，华润置地(1109 HK)升 4.5%；融创中国(1918 HK)大升 12.8%。物业股同时回升，碧桂园服务(6098)升 5.9%，为全日最佳蓝筹，而融创服务(1516 HK)、佳兆业美好(2168 HK)上涨近 6%。广东省下月起试行恢复内地居民办理赴港商务签注，本地地产股领涨(823 HK)升 2.3%，友邦(1299 HK)升 1%。由于内地国庆假期，A 股将休市至 10 月 7 日(周四)，本周五复市。

行业展望/个股速评

■ **银行板块 - 开发商违约影响可控。** 我们认为开发商违约不会导致银行板块出现系统性风险，但银行的资产质量可能会受到损害。以我们情景分析的最坏情况下(假设 10% 的开发商违约)，整个银行业仍会有足够的资本作为缓冲，但未来几年它们需要承受资产质量恶化和需要牺牲部分准备金和利润来清理资产负债表。(金融组)

■ **三一国际(631 HK) - 优秀的危机管理消除限电的影响；煤矿机械订单量强劲。** 三一国际上周五召开投资者电话会议，提供近期限电的最新进展：(1) 公司已将一半以上的生产过程转移到不受限电影响力的夜间时段；(2) 公司转向辽宁以外的供应商有利于保障零部件供应；(3) 公司掘进机及其他采煤机械的订单量理想。我们相信三一展示出良好的危机管理，以减轻影响并使产能利用率在短时间内恢复正常。我们维持 14.3 港元的目标价(基于 23 倍市盈率，对应 2021-23 年盈利复合年增长率 23%)。重申买入。(装备制造组)

■ **消费行业 - 2021 年国庆假期期间的看法与分析。** 尽管：1) 近几个月新冠疫情反复和 2) 不同行业的加强监管所带来的潜在负面情绪，但我们对 2021 年国庆黄金周期间的零售销售趋势保持相对乐观。我们预计节日期间国内旅客流量为 6.7 亿人次(恢复率为 83%)，而同程网的估计为 6.5 亿人次(恢复率为 80% 以上)，交通部的估计为 6.3 亿人次(恢复率为 78%)，收入的恢复率为 84%，主要是受惠于：1) 10 月疫情明显减少，2) 之前暑假被压抑的消费力可能转移到国庆，3) 消费升级持续，即使客流和去年只是相若。目前看到 10 月 1 日，在广州，天津，江苏等地的数据都比较好。我们相信在此期间正面增长会对消费品牌和投资者情绪带来正面作用。在此，我们重申对以下品牌的正面看法：国内体育用品品牌包括李宁(2331 HK)、安踏(2020 HK)、特步(1368 HK)；家电公司如 JS 环球(1691 HK)、海尔(6690 HK) 和服装品牌如波司登(3998 HK)。(消费组)

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	24,576	假期	-9.75
恒生国企	8,726	假期	-18.74
恒生科技	6,102	假期	-27.59
上证综指	3,568	假期	2.74
深证综指	2,395	假期	2.82
深圳创业板	3,245	假期	9.39
美国道琼斯	34,326	1.43	12.15
美国标普 500	4,357	1.15	16.00
美国纳斯达克	14,567	0.82	13.02
德国 DAX	15,156	-0.68	10.48
法国 CAC	6,518	-0.04	17.41
英国富时 100	7,027	-0.84	8.77
日本日经 225	28,771	-2.31	4.83
澳洲 ASX 200	7,186	-2.00	9.09
台湾加权	16,571	-2.15	12.48

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	34,016	假期	-7.91
恒生工商业	15,295	假期	-12.36
恒生地产	30,328	假期	-5.60
恒生公用事业	48,586	假期	6.18

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)	交易暂停
深港通(南下)	交易暂停
沪港通(北上)	交易暂停
深港通(北上)	交易暂停

资料来源: 彭博

招銀国际证券焦点股份

公司名字	股票代码	行业	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
				(当地货币)	(当地货币)		2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E	
长仓													
比亚迪股份	1211 HK	新能源汽车	买入	243.0	405.0	67%	122.7	78.6	9.2	11.3	11.3	0.1%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	70.50	87.00	23%	35.8	26.9	7.5	23.0	23.0	0.5%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	9.22	14.30	55%	17.8	14.7	2.7	16.1	16.1	2.5%	
中通快递	2057 HK	快递	买入	242.0	306.0	26%	35.4	26.7	3.2	9.3	9.3	0.9%	
李宁	2331 HK	可选消费	买入	90.15	102.84	14%	53.7	43.6	15.7	30.0	30.0	0.6%	
普兰特	1913 HK	可选消费	买入	43.1	68.09	58%	47.7	34.0	4.0	8.6	8.6	1.3%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	75.50	116.89	55%	亏损	亏损	NA	-20.0	-20.0	0.0%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	23.15	35.96	55%	6.5	5.9	0.8	12.4	12.4	7.5%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	246.6	383.0	55%	亏损	亏损	NA	-31.1	-31.1	0.0%	
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	64.9	110.0	70%	亏损	亏损	NA	-22.6	-22.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.85	44.79	36%	6.1	5.6	1.2	14.6	14.6	4.2%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	61.50	91.20	48%	32.4	23.1	32.3	25.8	25.8	0.7%	
中国宏桥	1378 HK	材料	买入	10.02	15.00	50%	3.9	3.7	0.7	22.2	22.2	10.9%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	27.45	49.50	80%	13.0	9.1	3.0	15.5	15.5	0.8%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	242.61	370.75	53%	43.5	32.4	12.7	28.5	28.5	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	55.00	80.00	45%	30.2	24.8	8.1	29.0	29.0	1.5%	

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2021年9月30日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

	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	29.85	40.50	1,445	14.2	9.7	8.6
	新鸿基地产	16 HK	买入	97.40	137.70	2,822	12.0	10.5	8.8
	新世界发展	17 HK	买入	31.85	49.30	802	74.2	25.0	13.2
	长实集团	1113 HK	买入	45.10	66.50	1,643	10.2	7.3	6.6
	万科企业 - H	2202 HK	买入	21.30	33.92	2,908	5.5	4.9	4.3
	万科企业 - A	000002 CH	买入	21.31	31.36	2,407	6.1	5.4	4.8
	中国海外发展	688 HK	买入	17.74	30.49	1,942	4.2	4.0	3.8
	碧桂园	2007 HK	买入	8.05	13.36	1,810	3.9	3.9	3.3
	华润置地	1109 HK	买入	32.85	44.79	2,343	7.2	8.0	6.6
	龙湖集团	960 HK	持有	35.90	34.27	2,178	10.3	10.1	8.1
	世茂集团	813 HK	买入	14.26	44.94	504	3.9	3.4	2.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	7.28	13.89	285	3.4	3.2	2.7
	合景泰富集团	1813 HK	买入	7.61	17.87	242	2.2	3.2	2.7
	中国奥园	3883 HK	买入	4.11	15.48	111	2.4	1.5	1.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	6.47	16.20	128	2.1	1.8	1.6
	大发地产	6111 HK	买入	5.02	8.32	42	11.0	5.9	5.2
	德信中国	2019 HK	买入	2.79	3.56	75	6.8	6.0	5.2
	新希望服务	3658 HK	买入	2.13	4.41	17	13.6	8.0	5.2
	远洋服务	6677 HK	买入	4.49	7.13	53	16.1	11.5	8.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.73	5.60	115	2.9	2.7	2.4
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.41	3.52	80	4.9	4.5	3.4
	绿城服务	1755 HK	持有	16.64	9.50	145	37.7	29.0	24.3
	雅生活服务	3319 HK	卖出	27.70	34.23	393	18.8	16.3	14.2
	弘阳服务	1756 HK	买入	1.39	9.37	17	21.7	12.0	8.5
	碧桂园服务	6098 HK	买入	61.50	91.20	1,979	61.9	36.1	27.5
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	46.40	53.43	257	35.0	29.7	23.5
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	15.52	22.20	259	52.4	31.4	20.4
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	16.64	34.60	145	23.6	18.6	15.2
	新城悦服务	1755 HK	买入	43.25	56.00	987	99.4	59.1	44.8
	华润万象生活	1209 HK	买入	18.20	33.20	117	31.7	24.5	19.1
宝龙商业	9909 HK	买入	5.55	12.90	70	17.0	11.1	8.0	
建业新生活	9983 HK	买入	29.85	40.50	1,445	14.2	9.7	8.6	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	204.80	254.30	2,246	41.1	34.7	27.8
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	35.71	56.70	2,512	35.0	26.5	21.3
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	1.63	3.63	113	11.8	6.7	5.8
	通达集团	698 HK	买入	0.25	0.58	24	4.5	3.0	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.95	2.33	25	8.1	10.4	8.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	37.15	48.30	449	27.1	18.1	16.4
	小米集团	1810 HK	买入	21.35	35.60	5,358	35.5	18.1	16.4
	比亚迪电子	285 HK	买入	27.45	54.98	619	10.2	9.7	8.7
	丘钛科技	1478 HK	买入	11.22	23.00	133	14.0	10.5	9.2
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	43.10	46.90	1,472	48.4	32.2	26.4
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	33.13	41.20	1,447	36.0	24.7	21.5
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	25.60	28.10	1,748	27.8	19.1	16.6
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	34.88	49.27	249	28.7	17.6	13.7
	深南电路 - A	002916 CH	持有	94.82	101.92	464	31.6	34.4	27.9
	生益科技 - A	600183 CH	买入	21.66	30.50	499	29.3	18.9	16.8
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.02	1.16	1,795	27.7	22.0	18.1
	信维通信 - A	300136 CH	持有	22.54	26.59	218	22.4	39.0	22.9
	雷蛇	1337 HK	买入	1.59	3.22	139	2,487.4	247.3	128.8
	软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	55.19	102.70	103	亏损	亏损

	万国数据	9698 HK	买入	55.50	99.45	830	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	13.76	12.00	400	38.7	31.1	25.8
	广联达 - A	002410 CH	买入	66.63	91.36	791	239.1	144.8	97.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	55.00	75.65	5,135	NA	31.2	26.2
	明源云	909 HK	买入	27.00	44.75	532	120.7	113.4	80.0
	大华股份 - A	002236 CH	持有	23.72	24.11	711	18.2	19	16.7
	金山软件有限公司	KC US	买入	27.90	45.26	62	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	461.40	640.00	44,277	32.6	30.7	24.8
	阿里巴巴	BABA US	买入	144.20	284.70	3,920	亏损	16.7	14.0
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	151.58	248.00	528	16.6	17.7	14.7
	拼多多公司	PDD US	买入	88.15	175.00	1,105	亏损	亏损	180.3
	哔哩哔哩	BILI US	买入	64.88	110.00	249	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	82.70	110.00	3,454	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	7.79	12.50	61	亏损	亏损	亏损
	Hello 集团公司	MOMO US	持有	10.54	14.00	22	5.6	8.3	7.1
	欢聚集团	YY US	买入	53.57	66.00	42	133.9	亏损	468.5
	携程集团	TCOM US	买入	31.00	48.00	198	NA	71.3	18.3
	同程艺龙	780 HK	买入	18.82	20.00	416	NA	NA	NA
	兑吧	1753 HK	买入	1.73	4.10	19	12.9	5.2	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	15.08	48.90	293	9.5	8.2	7.3
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	20.99	30.00	466	21.2	18.4	16.0
	美团-W	3690 HK	买入	246.60	383.00	15,122	NA	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	17.11	28.00	13	NA	9.0	6.1
	友谊时光	6820 HK	买入	1.31	2.50	29	5.7	9.4	6.9
	中手游	302 HK	买入	3.07	6.20	85	8.8	7.1	6.1
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	2.34	17.00	16	N/A	5.9	4.7
	福禄控股	2101 HK	买入	7.70	12.00	31	N/A	13.5	10.0
	汇量科技	1860 HK	买入	7.17	11.10	115	717.0	717.0	239.0
	Zhihu Inc	ZH US	买入	9.15	15.00	51	亏损	亏损	亏损
	虎牙公司	HUYA US	买入	7.92	12.00	19	1.5	2.6	1.4
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	7.13	12.00	121	2.4	2.9	2.1
教育	睿见教育	6068 HK	买入	1.48	5.80	32	5.3	4.6	3.9
	中国东方教育	667 HK	买入	8.03	20.80	176	31.6	14.1	12.1
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.58	4.44	5	2.7	3.1	2.0
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	4.91	26.08	3	N/A	119.1	64.8
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.58	2.97	25	7.7	6.8	6.1
	希望教育	1765 HK	买入	1.16	3.54	93	12.2	9.7	8.2
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	7.90	11.10	329	5.9	5.6	4.6
	中金公司 - H	3908 HK	买入	20.45	22.40	2,410	18.5	14.8	13.7
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.02	18.80	1,717	10.4	9.4	8.2
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	8.73	15.30	2,535	10.9	7.8	7.3
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.13	9.40	1,659	7.7	8.6	7.3
	广发证券 - H	1776 HK	持有	13.58	8.90	1,730	12.3	12.3	11.1
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.53	4.20	983	7.8	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	479.80	265.00	6,083	64.1	60.4	53.3
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	65.20	73.50	452	8.3	7.1	6.4
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	23.15	38.52	2,887	6.8	6.7	5.8
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	12.78	28.14	8,448	5.6	6.0	5.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	29.80	38.04	6,993	14.5	15.7	13.8
	众安在线 - H	6060 HK	买入	32.05	49.92	471	亏损	39.4	30.3
	中国太平	966 HK	买入	11.84	20.54	426	6.4	5.0	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	23.00	41.60	1,250	4.4	4.9	4.6
	新华保险 - A	601336 CH	持有	40.16	53.51	1,034	8.6	9.5	8.9
	中国平安	2318 HK	买入	53.25	96.06	10,295	6.3	7.1	6.1
	中国平安 - A	601318 CH	买入	48.36	86.21	8,521	5.8	9.5	8.9

	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.42	4.33	2,381	7.2	7.1	6.1
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.55	9.06	1,679	6.2	5.7	5.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	16.18	24.80	1,721	12.5	10.1	9.6
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.16	20.50	1,424	14.8	12.0	11.4
	中国重汽	3808 HK	买入	11.60	19.50	320	4.2	4.2	4.5
	中国龙工	3339 HK	买入	2.35	4.29	101	5.5	6.0	5.9
	三一国际	631 HK	买入	9.22	14.30	290	24.6	19.3	15.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	25.44	38.00	2,160	14.0	11.3	10.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	6.97	16.80	817	10.8	6.7	5.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.25	18.70	676	14.2	8.9	7.4
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	84.58	103.00	1,104	48.9	37.6	33.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	70.50	87.00	342	51.5	35.8	26.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.61	9.20	235	7.8	9.3	8.4
	兴达国际	1899 HK	买入	1.70	3.19	28	8.0	7.6	6.6
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	64.35	112.00	827.26	96.0	56.0	31.9
	捷佳伟创	300724 CH	买入	137.40	185.00	478	115.5	73.1	46.4
新能源/公用	信义光能	968 HK	持有	15.96	15.00	1,419	28.8	24.2	20.8
	龙源电力 - H	916 HK	买入	19.24	12.98	1,546	29.3	25.3	22.7
	金风科技 - H	2208 HK	买入	16.40	7.70	852	28.7	22.7	15.5
	金风科技 - A	002202 CH	持有	17.39	11.40	705	30.5	24.0	16.4
	伟能集团	1608 HK	买入	1.67	4.00	45	15.1	8.6	5.8
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	7.80	4.15	649	18.5	13.7	13.5
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.96	8.31	70	6.0	6.1	5.3
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	82.48	90.00	4,465	36.4	30.4	23.4
	中国燃气	384 HK	买入	23.00	37.12	1,282	11.4	9.8	8.7
	新奥能源控股有限公司	2688 HK	持有	128.40	120.00	1,451	23.0	19.3	16.4
	华润燃气	1193 HK	持有	40.90	42.00	946	17.7	15.3	13.6
	中国宏桥	1378 HK	买入	10.02	15.00	914	5.5	5.4	5.1
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	43.05	68.09	1,102	亏损	48.8	35.7
	安踏体育	2020 HK	买入	146.80	210.85	3,968	71.2	44.7	33.9
	大家乐集团	341 HK	买入	14.30	19.05	84	23.2	26.4	20.3
	海底捞	6862 HK	买入	29.75	34.06	1,624	457.3	73.4	38.7
	九毛九	9922 HK	买入	23.55	30.47	342	235.6	68.4	41.8
	奈雪的茶	2150 HK	买入	11.26	17.10	193	666.2	141.8	42.6
	百胜中国	9987 HK	买入	460.60	597.92	1,939	218.4	213.8	171.3
	颐海国际	1579 HK	买入	43.35	108.52	454	43.1	32.2	25.0
	波司登	3998 HK	买入	5.54	6.13	601	32.5	26.4	22.5
	李宁	2331 HK	买入	90.15	102.84	2,250	119.6	58.0	47.4
	特步国际	1368 HK	买入	10.90	18.73	287	47.4	28.3	22.9
	江南布衣	3306 HK	买入	13.54	22.84	70	18.0	9.4	9.3
	中国利郎	1234 HK	买入	4.53	6.27	54	8.7	7.9	6.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	18.10	27.54	633	21.9	15.2	13.1
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	27.45	40.36	2,802	22.9	18.4	16.4
	美的集团 - A	000333 CH	买入	69.60	95.24	4,859	19.3	18.8	16.2
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	3.92	13.04	356	14.0	11.2	8.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	14.43	14.06	242	240.5	36.1	28.3
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.34	14.79	1,118	19.4	18.9	16.2
	三生制药	1530 HK	买入	7.65	17.70	195	11.1	9.3	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	24.55	60.61	133	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	4.60	41.20	40	1.6	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	10.54	22.29	124	36.3	55.5	35.1
	爱康医疗	1789 HK	买入	10.84	12.95	121	34.7	29.5	22.6
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	174.00	193.04	1,473	70.9	95.8	78.0
	药明康德 - A	603259 CH	买入	152.80	116.38	4,504	107.9	77.4	61.5
	药明生物	2269 HK	买入	126.50	99.37	5,364	263.9	214.1	155.4

	亚盛医药	6855 HK	买入	34.55	66.04	91	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	21.00	44.91	35	25.8	20.9	16.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	11.60	22.26	291	N/A	69.4	47.3
	诺诚健华	9969 HK	买入	21.05	24.59	316	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	50.60	142.77	581	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	52.25	98.07	203	N/A	亏损	3.1
	天境生物科技	IMAB US	买入	71.73	101.67	55	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	15.54	25.52	78	50.1	37.7	26.3
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	40.20	78.40	181	N/A	亏损	156.8
	信达生物	1801 HK	买入	75.50	120.91	1,101	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	10.38	27.97	70	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物	6998 HK	买入	14.30	26.49	72	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	6.82	13.73	179	N/A	15.3	11.8
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.55	9.60	712	10.8	7.4	6.9
	中国旺旺	151 HK	持有	5.89	6.02	703	15.6	15.7	14.4
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	50.15	50.10	1,980	50.1	33.5	27.2
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	37.70	45.90	2,293	32.8	31.0	26.2
	中国飞鹤	6186 HK	买入	13.14	27.10	1,171	17.4	13.6	11.1
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.60	8.70	343	10.7	12.4	11.2
	家家悦 - A	603708 CH	持有	15.03	41.44	91	20.0	16.8	14.0
	华润啤酒	291 HK	买入	57.50	91.90	1,865	56.4	40.4	32.0
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	61.00	85.45	1,090	31.7	27.5	24.5
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	80.53	81.62	902	46.7	40.5	36.0
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1830.00	2447.30	22,988	49.2	44.0	37.0
	五粮液	000858 CH	买入	219.39	347.50	8,516	42.7	34.2	28.5
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.21	13.70	282	120.2	6.3	5.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.10	39.50	249	38.8	37.2	28.1
	中通快递	2057 HK	买入	242.00	306.00	2,002	40.0	38.4	29.0
	顺丰控股	002352 CH	持有	65.35	77.00	2,978	39.8	61.7	46.7
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	6.88	11.10	1,535	10.7	8.0	6.7
	吉利汽车	175 HK	买入	22.35	28.30	2,195	34.6	28.3	24.9
	东风集团股份	489 HK	买入	6.95	12.00	599	5.0	3.8	3.5
	长城汽车	2333 HK	买入	28.70	28.90	4,789	44.1	32.2	27.3
	上汽集团	600104 CH	买入	19.08	33.90	2,229	9.2	7.6	6.4
	中升控股	881 HK	买入	62.70	95.80	1,481	23.1	17.0	13.1
	美东汽车	1268 HK	买入	39.10	46.20	487	56.4	41.2	33.4
	永达汽车	3669 HK	买入	11.24	18.60	222	13.2	10.1	9.0
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	243.00	282.00	8,012	165.0	96.9	68.5
	比亚迪股份	002594 CH	买入	249.51	275.60	6,632	169.4	99.5	70.4
	蔚来汽车公司	NIO US	买入	35.38	46.32	581	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	XPEV US	买入	35.46	39.00	303	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年9月30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。