

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及市场

- **市场回顾。**美国银行与富国银行等的财报好于预期。周四公布的经济数据显示美国上周初请失业救济人数跌破30万、降至疫情爆发以来新低。此外，9月生产者价格指数(PPI)录得连续第9个月上涨,显示美国通胀压力持续。道指涨1.56%。

行业展望/个股速评

- **中兴通讯(763 HK)昨晚发布了前三季度的业绩预告, 前三季度归母净利润为人民币56亿至60亿(同比上升106%-121%), 第三季度归母净利润预期中值为人民币17亿(同比上升101%)。**我们认为三季度的业绩高于预期, 主要受益于1)公司无线端的市场份额在不断进步, 预计市场份额从31%(2020年)上升到33%(2021年), 2022年可达35%; 3)毛利率的持续改善, 来自于自研芯片研发对于成本的控制。毛利率去年同期处于29.9%, 今年上半年已经恢复至35%-36%的水平。我们看好公司未来的发展, 主要是基于5G持续的部署、公司市场份额的增长, 以及盈利能力的进步。维持买入评级, 目标价33.06港币(基于15倍22年PE)。(科技团队)
- **汇量科技(1860 HK) 3Q21 运营数据强劲, 收入同比增73%(环比增25%), 好于我们预期的同比增70%。**3Q21广告主留存率为86%, 新广告主同比增26%。流量主留存率为93%, 新流量主同比增17%, 应用数同比增25%。即使广告行业形势具有挑战性, 汇量合作伙伴的增长、留存仍表现稳健, 我们将其归因于汇量在电商等垂直领域的扩张, 以及国内应用(如版本号延迟的游戏公司)更强劲的全球化需求。由于Mintegral安全问题、Nativex业务重组, 汇量2H20基数较低, 因此我们预计2H21E广告将继续加速增长, 并期待更多来自热云的协同效应。鉴于汇量90%以上收入来自于海外流量, 我们认为其对国内的疲弱广告环境防御性较强。与Applovin的8倍2022年预测市销率(或39倍2022年预测市盈率)相比, 汇量1.4倍2022年预测市销率的估值较为吸引。估值上调的潜在催化剂为: 1) 强劲的四季度业绩; 2) 代理业务可能分拆; 以及3) 热云协同效应。(互联网团队)
- **晶盛机电(300316 CH) 3Q21 业绩超预期 - 晶盛机电发布盈利预喜, 预计三季度净利润同比增长91.3%-133.7%至4.73-5.78亿元。**强劲的盈利增长主要源于以下因素: (1) 光伏行业下游硅片厂商积极推进扩产进度, 公司实现订单量、营业收入规模及经营业绩同比大幅增长; (2) 公司半导体设备业务和蓝宝石材料业务也取得快速发展。晶盛预计9M21净利润同比增长105-125%至人民币10.7-11.8亿元。我们认为业绩强劲且超出预期, 出色表现在于: 在强劲的订单下实现了良好的产能规划和产品交付, 并在原材料成本上升的情况下保持了良好的成本控制。9M21的净利润区间为10.7-11.8亿元人民币, 占我们全年预测14.8亿元人民币的72%-79%(9M20的运行率为61%), 我们预期全年盈利存在上调空间。同时, 值得注意的是, 晶盛的最大客户**中环(002129 CH)**也提前宣布, 受惠210产品(大尺寸硅片)增长以及半导体产能利用率的提高, 3Q21净利润同比大幅上升296-329%。我们相信晶盛作为其主要设备供应商, 未来将继续受益(晶盛在9月份和中环签订提供自动化长晶炉的一份大型合同, 价值60.8亿元人民币)。我们维持晶盛买入评级, 目标价人民币112元。(装备制造团队)

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

全球主要股市上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	24,963	假期	-8.33
恒生国企	8,849	假期	-17.59
恒生科技	6,200	假期	-26.42
上证综指	3,558	0.32	2.45
深证综指	2,399	1.50	3.00
深圳创业板	3,216	2.47	8.41
美国道琼斯	34,913	1.55	14.07
美国标普500	4,438	2.01	18.16
美国纳斯达克	14,823	2.47	15.01
德国DAX	15,463	2.09	12.71
法国CAC	6,685	2.09	20.42
英国富时100	7,208	1.09	11.57
日本日经225	28,551	1.13	4.03
澳洲ASX 200	7,312	0.43	11.00
台湾加权	16,387	-0.46	11.23

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	34,555	0.00	-6.45
恒生工商业	15,567	0.00	-10.81
恒生地产	30,689	0.00	-4.48
恒生公用事业	48,068	0.00	5.04

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

招銀國際證券焦點股份

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	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	2021E
长仓												
比亚迪股份	1211 HK	新能源汽车	买入	253.80	405.0	60%	128.1	82.1	9.7	8.2	0.1%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	72.74	87.00	20%	36.9	27.8	7.7	23.0	0.5%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	9.28	14.30	54%	17.9	14.8	2.7	16.1	2.5%	
中通快递	2057 HK	快递	买入	246.00	306.0	0.2	36.0	27.2	3.2	9.3	0.9%	
JS 环球生活	1691 HK	可选消费	买入	16.62	27.54	66%	12.0	10.3	2.5	15.9	2.3%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	5.5	6.1	11%	24.4	20.8	4.1	16.1	2.8%	
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	273.09	350.00	28%	49.7	33.7	17.6	35.2	0.5%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	75.70	116.89	54%	亏损	亏损	8.2	-20.0	0.0%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	25.00	35.96	44%	7.1	6.4	0.9	12.4	6.9%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	269.0	383.0	42%	亏损	亏损	NA	-31.1	0.0%	
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	69.52	110.0	58%	亏损	亏损	NA	-22.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.15	44.79	39%	6.0	5.5	1.1	14.6	4.5%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	62.50	91.20	46%	33.0	23.5	32.6	25.8	0.7%	
中国宏桥	1378 HK	材料	买入	9.43	15.00	59%	3.7	3.5	0.8	22.2	13.2%	
龙源电力	916 HK	新能源	买入	15.26	19.00	25%	16.4	15.0	1.8	10.9	1.2%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	25.80	49.50	92%	12.2	8.5	3.7	15.5	0.6%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	248.88	370.75	49%	44.6	33.3	13.0	28.5	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	56.29	80.00	42%	30.9	25.4	8.3	29.0	1.4%	

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年10月14日)

招銀國際證券研究部覆盖股份

行业	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	32.10	40.50	1,554	15.2	10.4	9.2
	新鸿基地产	16 HK	买入	100.90	137.70	2,924	12.4	10.8	9.2
	新世界发展	17 HK	买入	33.55	49.30	844	78.2	26.4	13.9
	长实集团	1113 HK	买入	45.55	66.50	1,660	10.3	7.4	6.6
	万科企业 - H	2202 HK	买入	21.50	33.92	2,911	5.6	4.9	4.4
	万科企业 - A	000002 CH	买入	21.30	31.36	2,410	6.1	5.4	4.8
	中国海外发展	688 HK	买入	17.94	30.49	1,963	4.2	4.0	3.8
	碧桂园	2007 HK	买入	7.75	13.36	1,742	3.8	3.8	3.2
	华润置地	1109 HK	买入	32.15	44.79	2,293	7.0	7.8	6.5
	龙湖集团	960 HK	持有	35.10	34.27	2,131	10.1	9.9	7.9
	世茂集团	813 HK	买入	13.12	44.94	464	3.6	3.2	2.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	6.67	13.89	261	3.1	3.0	2.5
	合景泰富集团	1813 HK	买入	6.99	17.87	222	2.0	2.9	2.5
	中国奥园	3883 HK	买入	3.54	15.48	99	2.0	1.3	1.2
	时代中国控股	1233 HK	买入	5.76	16.20	114	1.9	1.6	1.4
	大发地产	6111 HK	买入	5.08	8.32	42	11.1	6.0	5.2
	德信中国	2019 HK	买入	2.71	3.56	73	6.6	5.8	5.1
	新希望服务	3658 HK	买入	2.10	4.41	17	13.5	7.8	5.1
	远洋服务	6677 HK	买入	4.56	7.13	54	16.4	11.7	8.7
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.57	5.60	109	2.7	2.6	2.2
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.25	3.52	75	4.6	4.2	3.2
	绿城服务	1755 HK	持有	16.36	9.50	143	38.8	29.8	25.0
	雅生活服务	3319 HK	持有	28.40	34.23	403	19.2	16.7	14.5
	弘阳服务	1756 HK	买入	1.41	9.37	17	20.0	11.1	7.8
	碧桂园服务	6098 HK	买入	62.50	91.20	2,011	62.9	36.7	27.9
	保利物业 - H	6049 HK	持有	48.55	53.43	269	36.6	31.1	24.6
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	16.00	22.20	267	54.0	32.4	21.0
	新城悦服务	1755 HK	买入	16.36	34.60	143	23.2	18.2	15.0
	华润万象生活	1209 HK	买入	43.50	56.00	993	100.0	59.4	45.1
	宝龙商业	9909 HK	买入	16.34	33.20	105	28.5	22.0	17.1
建业新生活	9983 HK	买入	5.68	12.90	72	17.4	11.4	8.2	
融创服务	1516 HK	买入	16.52	29.80	512	50.7	33.1	23.8	
恒大物业	6666 HK	买入	5.12	10.39	554	15.7	10.3	7.4	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	193.20	210.10	2,119	38.8	35.1	27.5
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	35.72	56.70	2,518	35.0	26.5	21.3
	鸿腾二零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	1.64	3.63	117	11.9	6.8	5.8
	通达集团	698 HK	买入	0.24	0.58	24	4.5	2.9	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.88	2.33	24	8.0	10.1	8.3
	瑞声科技	2018 HK	持有	31.70	48.30	383	23.1	15.5	14.0
	小米集团	1810 HK	买入	21.10	35.60	5,295	35.0	17.9	16.2
	比亚迪电子	285 HK	买入	25.80	54.98	581	9.6	9.1	8.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	11.00	23.00	130	13.7	10.3	9.1
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	39.61	46.90	1,353	44.5	29.6	24.3
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	33.98	41.20	1,479	36.9	25.4	22.1
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	25.35	28.10	1,787	27.6	18.9	16.5
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	34.87	49.27	249	28.7	17.6	13.7
	深南电路 - A	002916 CH	持有	92.07	101.92	451	30.7	33.4	27.1
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.16	30.50	512	29.9	19.4	17.2
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.04	1.16	1,830	28.3	22.4	18.5
信维通信 - A	300136 CH	持有	22.57	26.59	218	22.4	39.0	22.9	

	雷蛇	1337 HK	买入	1.67	3.22	146	#####	259.8	135.3
	舜宇光学科技	2382 HK	买入	193.20	210.10	2,119	38.8	35.1	27.5
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	35.72	56.70	2,518	35.0	26.5	21.3
软件及 IT 服务	韦尔股份 - A	603501 CH	买入	248.88	370.75	2,163	77.5	44.6	33.3
	格科微 - A	688728 CH	买入	31.61	48.19	790	85.4	54.3	32.8
	万国数据	GDS US	买入	58.27	102.70	109	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	55.85	99.45	835	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	11.98	12.00	368	33.7	27.1	22.5
	广联达 - A	002410 CH	买入	68.16	91.36	809	NA	148.2	99.2
	海康威视 - A	002415 CH	买入	56.29	75.65	5,255	39.3	31.9	26.8
	明源云	909 HK	买入	28.35	44.75	558	126.7	119	84.0
互联网	大华股份 - A	002236 CH	持有	24.10	24.11	722	18.5	19.8	17.0
	金山软件有限公司	KC US	买入	28.67	45.26	64	亏损	亏损	亏损
	腾讯控股	700 HK	买入	483.20	640.00	46,369	亏损	32.1	26.0
	阿里巴巴	BABA US	买入	166.78	284.70	4,533	17.9	19.3	16.1
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	162.70	248.00	566	17.8	19.0	15.8
	拼多多公司	PDD US	买入	94.03	175.00	1,178	亏损	亏损	192.4
	哔哩哔哩	BILI US	买入	69.52	110.00	267	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	82.75	110.00	3,462	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	8.93	12.50	70	亏损	亏损	亏损
	Hello 集团公司	MOMO US	持有	12.38	14.00	26	6.6	9.8	8.4
	欢聚集团	YY US	买入	56.81	66.00	45	NA	亏损	496.8
	携程集团	TCOM US	买入	32.14	48.00	205	NA	NA	NA
	同程艺龙	780 HK	买入	19.20	20.00	425	43.1	28.7	21.5
	兑吧	1753 HK	买入	1.74	4.10	19	13.0	5.2	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	14.84	48.90	288	9.3	8.1	7.2
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	22.85	30.00	507	NA	20.0	17.4
	美团 - W	3690 HK	买入	269.00	383.00	16,500	NA	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	18.81	28.00	15	6.7	9.9	6.7
	友谊时光	6820 HK	买入	1.24	2.50	27	5.4	8.9	6.5
	中手游	302 HK	买入	3.01	6.20	83	8.6	7.0	6.0
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	2.49	17.00	17	N/A	6.2	5.0
	福祿控股	2101 HK	买入	7.50	12.00	30	N/A	13.2	9.7
	汇量科技	1860 HK	买入	7.58	11.10	122	758.0	758.0	252.7
	Zhihu Inc	ZH US	买入	10.21	15.00	57	亏损	亏损	亏损
教育	虎牙公司	HUYA US	买入	9.08	12.00	22	1.7	2.9	1.6
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	7.56	12.00	128	2.5	3.0	2.2
	睿见教育	6068 HK	买入	1.43	5.80	31	5.1	4.4	3.8
	中国东方教育	667 HK	买入	8.21	20.80	180	32.3	14.5	12.4
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.57	4.44	5	2.6	3.1	2.0
	北京洪恩教育科技股份有限公司	IH US	买入	4.94	26.08	3	N/A	119.9	65.2
非银金融	中国新华教育	2779 HK	买入	1.45	2.97	23	7.1	6.2	5.6
	希望教育	1765 HK	买入	1.30	3.54	104	13.6	10.9	9.2
	远东宏信	3360 HK	买入	7.45	11.10	311	5.6	5.3	4.3
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.76	22.40	2,201	17.0	13.6	12.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.76	18.80	1,652	10.1	9.2	8.0
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	8.35	15.30	2,397	10.4	7.5	6.9
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.03	9.40	1,665	7.6	8.5	7.2
	广发证券 - H	1776 HK	持有	12.34	8.90	1,634	11.2	11.2	10.1
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.38	4.20	964	7.6	6.3	5.7
保险	香港交易所	388 HK	持有	462.20	265.00	5,860	61.7	58.2	51.4
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	68.10	73.50	473	8.6	7.5	6.7
	中国太保 - H	2601 HK	买入	25.00	38.52	3,083	7.3	7.2	6.3
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.70	28.14	8,886	6.0	6.5	5.7

	中国人寿 - A	601628 CH	买入	31.27	38.04	7,355	15.3	16.5	14.5
	众安在线 - H	6060 HK	买入	30.80	49.92	453	亏损	37.8	29.1
	中国太平	966 HK	买入	12.44	20.54	447	6.7	5.2	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	23.95	41.60	1,306	4.6	5.1	4.7
	新华保险 - A	601336 CH	持有	41.99	53.51	1,081	9.0	9.9	9.3
	中国平安	2318 HK	买入	56.75	96.06	10,954	6.7	5.1	4.7
	中国平安 - A	601318 CH	买入	51.41	86.21	9,068	6.1	9.9	9.3
装备制造	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.49	4.33	2,447	7.4	7.6	6.5
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.27	9.06	1,617	6.0	6.6	4.8
	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.54	24.80	1,661	11.2	9.1	8.6
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	16.82	20.50	1,375	14.5	11.8	11.1
	中国重汽	3808 HK	买入	11.56	19.50	319	4.2	4.2	4.5
	中国龙工	3339 HK	买入	2.31	4.29	99	5.5	5.9	5.8
	三一国际	631 HK	买入	9.28	14.30	293	24.8	19.4	16.0
	三一重工 - A	600031 CH	买入	25.62	38.00	2,176	14.1	11.4	10.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	6.53	16.80	785	10.1	6.3	5.3
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.95	18.70	649	13.7	8.5	7.2
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	86.04	103.00	1,123	49.7	38.2	34.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	72.74	87.00	353	53.1	36.9	27.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.68	9.20	237	6.7	8.0	7.2
	兴达国际 - A	1899 HK	买入	1.76	3.19	29,26	8.3	7.9	6.9
新能源/公用	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	71.23	112.00	916	106.3	61.9	35.3
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	138.75	185.00	482	116.6	73.8	46.9
	信义光能	968 HK	持有	14.94	15.00	1,328	27.0	22.7	19.5
	龙源电力 - H	916 HK	买入	15.26	12.98	1,226	23.3	20.0	18.0
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.82	7.70	781	26.0	20.5	14.0
	金风科技 - A	002202 CH	持有	15.98	11.40	646	28.0	22.1	15.1
	伟能集团	1608 HK	买入	1.64	4.00	44	14.8	8.4	5.7
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	6.47	4.15	517	15.3	11.4	11.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.00	8.31	70	6.0	6.1	5.3
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	82.05	90.00	4,441	36.2	30.3	23.3
	中国燃气	384 HK	买入	20.95	37.12	1,168	10.4	8.9	7.9
	新奥能源控股有限公司	2688 HK	持有	116.40	120.00	1,315	20.8	17.5	14.9
可选消费	华润燃气	1193 HK	持有	39.50	42.00	914	17.1	14.8	13.2
	中国宏桥	1378 HK	买入	9.43	15.00	860	5.2	5.1	4.8
	普拉达	1913 HK	买入	48.00	68.09	1,228	亏损	54.4	39.8
	安踏体育	2020 HK	买入	122.90	210.85	3,322	59.6	37.4	28.3
	大家乐集团	341 HK	买入	14.24	19.05	83	23.1	26.3	20.2
	海底捞	6862 HK	买入	28.55	34.06	1,559	438.9	70.4	37.1
	九毛九	9922 HK	买入	22.60	30.47	328	226.1	65.7	40.1
	奈雪的茶	2150 HK	买入	11.20	17.10	192	662.7	141.1	42.3
	百胜中国	9987 HK	买入	464.80	597.92	1,956	220.4	215.7	172.9
	颐海国际	1579 HK	买入	43.85	108.52	459	43.6	32.6	25.3
	波司登	3998 HK	买入	5.54	6.13	603	32.5	26.4	22.5
	李宁	2331 HK	买入	81.30	102.84	2,029	107.8	52.3	42.7
	特步国际	1368 HK	买入	9.86	18.73	259	42.9	25.6	20.7
	江南布衣	3306 HK	买入	13.50	22.84	70	17.9	9.4	9.3
	中国利郎	1234 HK	买入	4.46	6.27	53	8.6	7.7	6.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	16.62	27.54	581	20.1	13.9	12.0
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	26.75	40.36	2,754	22.3	17.9	16.0
	美的集团 - A	000333 CH	买入	70.13	95.24	4,896	19.5	19.0	16.3
医药	永辉超市 - A	601933 CH	买入	4.16	13.04	378	14.9	11.9	8.9
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.93	14.06	234	232.2	34.8	27.3
	石药集团	1093 HK	买入	9.00	14.79	1,078	18.7	18.2	15.6
	三生制药	1530 HK	买入	7.20	17.70	184	10.4	8.7	N/A

	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	22.95	60.61	125	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	4.24	41.20	37	1.5	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	10.86	22.29	128	37.4	57.2	36.2
	爱康医疗	1789 HK	买入	9.91	12.95	111	31.7	26.9	20.7
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	163.44	193.04	1,383	66.6	89.9	73.3
	药明康德 - A	603259 CH	买入	143.87	116.38	4,228	101.6	72.9	57.9
	药明生物	2269 HK	买入	108.40	99.37	4,599	226.1	183.5	133.2
	亚盛医药	6855 HK	买入	33.25	66.04	88	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	22.40	44.91	37	27.5	22.3	17.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	12.30	22.26	308	N/A	73.6	50.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	20.05	24.59	301	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	51.60	142.77	592	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	40.70	98.07	158	N/A	亏损	2.4
	天境生物科技	IMAB US	买入	66.78	101.67	51	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.37	25.52	82	52.8	39.7	27.7
	启明医疗	2500 HK	买入	41.60	78.40	187	N/A	亏损	162.2
	信达生物	1801 HK	买入	75.70	120.91	1,105	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	11.04	27.97	74	亏损	亏损	亏损
必需消费	嘉和生物	6998 HK	买入	11.02	26.49	55	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	7.13	13.73	187	N/A	16.0	12.3
	万洲国际	288 HK	买入	5.10	9.60	654	9.9	6.8	6.3
	中国旺旺	151 HK	持有	5.77	6.02	689	15.3	15.4	14.1
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	46.10	50.10	1,822	46.1	30.8	25.0
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.02	45.90	2,373	33.9	32.1	27.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	12.94	27.10	1,154	17.2	13.4	10.9
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.99	8.70	381	11.9	13.7	12.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	15.72	41.44	96	20.9	17.5	14.6
	华润啤酒	291 HK	买入	58.50	91.90	1,898	57.4	41.1	32.6
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	61.20	85.45	1,129	31.8	27.6	24.5
	青岛啤酒股份	600600 CH	持有	85.00	81.62	935	49.2	42.7	38.0
综合企业	贵州茅台	600519 CH	买入	1911.00	2447.30	24,006	51.4	45.9	38.6
快递	五粮液	000858 CH	买入	240.00	347.50	9,316	46.7	37.4	31.2
	新创建集团	659 HK	买入	7.56	13.70	296	126.0	6.6	5.7
	中通快递	ZTO US	买入	31.30	39.50	259	40.3	38.7	29.2
汽车	中通快递	2057 HK	买入	246.00	306.00	2,035	40.6	39.0	29.5
	顺丰控股	002352 CH	持有	66.22	77.00	3,017	40.4	62.5	47.3
	广汽集团	2238 HK	买入	7.36	11.10	1,753	11.5	8.6	7.2
	吉利汽车	175 HK	买入	22.60	28.30	2,219	35.0	28.6	25.2
	东风集团股份	489 HK	买入	7.09	12.00	611	5.1	3.9	3.6
	长城汽车	2333 HK	买入	30.90	28.90	5,601	47.4	34.7	29.4
	上汽集团	600104 CH	买入	20.55	33.90	2,401	10.0	8.2	6.9
	中升控股	881 HK	买入	63.75	95.80	1,540	23.5	17.3	13.4
新能源汽车	美东汽车	1268 HK	买入	40.35	46.20	502	58.2	42.5	34.4
	永达汽车	3669 HK	买入	11.56	18.60	228	13.6	10.4	9.3
	比亚迪股份	1211 HK	买入	253.80	282.00	8,638	172.3	101.2	71.6
	比亚迪股份	002594 CH	买入	272.94	275.60	7,151	185.3	108.9	77.0
	蔚来汽车公司	NIO US	买入	36.28	46.32	596	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年10月14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业务相关业务联系。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。