

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。**恒指昨日收涨 1.01% 报 25,247 点，科指/国指升 1.8%/1.5% 至 6,464/9,048 点，大市成交额达 1,363.4 亿元。板块方面，市场憧憬内房政策有所宽松，内房股集体延续升势，中国奥园(3883 HK)/融创中国(1918 HK)/世茂集团(0813 HK)/碧桂园(2007 HK)收涨 12%/8%/6%/5%。光伏股拉升，保利协鑫能源(3800 HK)/福莱特玻璃(6865 HK)涨超 7%/2%。教育股走强，希望教育(1765 HK)/新东方在线(1797 HK)涨超 22%/14%。个股方面，开拓药业(9939 HK)涨超 20%，三日累计涨超 50%。

行业展望/个股速评

■ **瑞声科技(2018 HK) - 2021 年三季度业绩符合预期；对 2021 年四季度业绩恢复仍持谨慎态度 -** 第三季度收入/净利润同比下降 6.1%/58%，符合公司之前的盈警（同比下降 51-61%），主要由于国内智能手机的需求疲软、芯片短缺、供应链中断以及在中国的运营成本上升。综合毛利率为 22.7%（同比下降 0.9 个百分点/环比下降 2.7 个百分点），表现了由于利用率降低、缺乏升级和竞争激烈，利润率持续受压。虽然管理层预计光学产品出货量/毛利率会在 21 年四季度恢复，但我们认为芯片短缺、疫情影响和智能手机需求疲软将继续拖累 21 年四季度的智能手机需求，而塑料镜头的均价压力和镜头模组升级将降低瑞声在 2022/23 年的利润率。我们新的 2021-23 年每股收益较市场预测低 19-25%。维持持有评级，基于分部加总的新目标价为 37.4 港元，基于 18.5 倍 2022 财年市盈率。（科技团队）

招银国际证券焦点股份

公司名称	股票代码	行业	评级	股价		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	
装备													
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	68.27	87.00	27%	34.5	26.7	7.3	23.1	0.6%		
三一国际	631 HK	装备制造	买入	8.40	14.30	70%	16.2	13.2	2.5	16.1	2.8%		
波司登	3998 HK	可选消费	买入	5.66	6.13	8%	24.7	21.0	4.2	16.1	2.8%		
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	29.25	36.91	26%	14.9	13.3	2.4	16.8	2.7%		
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	229.0	350.0	53%	41.6	28.3	14.8	35.2	0.6%		
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	62.35	88.00	41%	36.6	36.6	6.7	13.9	0.8%		
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	47.65	58.00	22%	30.1	24.4	4.2	11.9	1.0%		
信达生物	1801 HK	医药	买入	76.75	116.89	52%	亏损	亏损	8.3	-20.0	0.0%		
中国太保	2601 HK	保险	买入	24.90	35.96	44%	8.5	7.7	0.8	12.4	7.0%		
美团点评	3690 HK	互联网	买入	290.4	383.0	32%	亏损	亏损	NA	-29.3	0.0%		
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	84.83	110.0	30%	亏损	亏损	NA	-22.6	0.0%		
华润置地	1109 HK	房地产	买入	33.80	44.79	33%	6.6	6.2	1.3	14.6	3.9%		
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	61.60	91.20	48%	32.2	23.0	36.6	25.8	0.6%		
龙源电力	916 HK	新能源	买入	16.38	21.00	28%	17.5	15.6	1.9	10.8	1.1%		
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	5.75	5.17*	NA	7.7	8.4	1.0	13.0	4.7%		
小米	1810 HK	科技	买入	21.25	39.69	87%	17.4	14.5	3.8	18.9	0.0%		
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	267.8	346.6	29%	51.3	38.6	15.2	29.1	0.0%		
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	52.35	76.25	46%	29.7	24.7	7.8	28.0	3.1%		

*目标价检讨中

资料来源：彭博、招银国际证券研究（截至 2021 年 11 月 11 日）

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	25,248	1.01	-7.28
恒生国企	9,048	1.54	-15.74
恒生科技	6,465	1.80	-23.28
上证综指	3,533	1.15	1.72
深证综指	2,458	1.14	5.51
深圳创业板	3,433	0.99	15.74
美国道琼斯	35,921	-0.44	17.36
美国标普 500	4,649	0.06	23.78
美国纳斯达克	15,704	0.52	21.85
德国 DAX	16,083	0.10	17.23
法国 CAC	7,060	0.20	27.17
英国富时 100	7,384	0.60	14.30
日本日经 225	29,278	0.59	6.68
澳洲 ASX 200	7,382	-0.57	12.07
台湾加权	17,453	-0.61	18.46

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	34,182	1.02	-7.46
恒生工商业	15,916	0.83	-8.81
恒生地产	31,674	2.65	-1.41
恒生公用事业	49,294	-0.22	7.72

资料来源：彭博

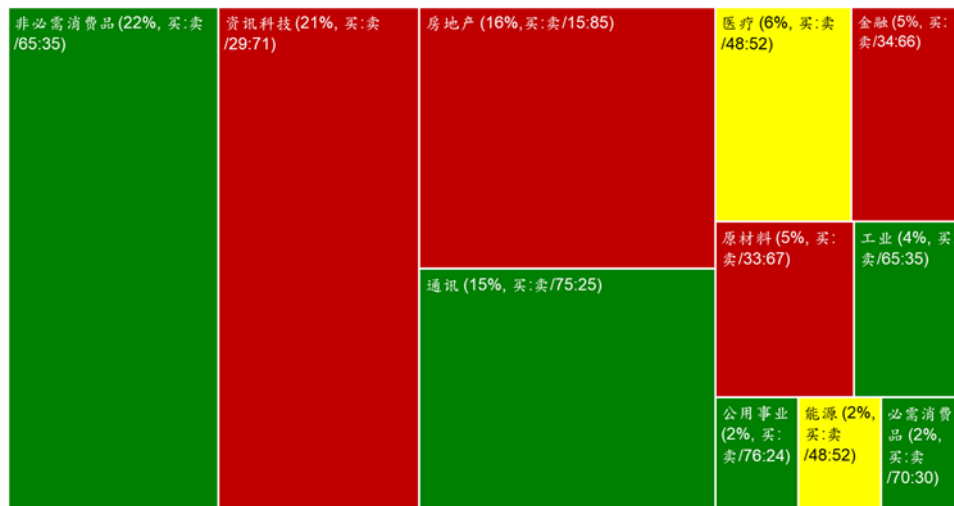
沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	-0.79
深港通(南下)	-6.13
沪港通(北上)	59.74
深港通(北上)	64.00

资料来源：彭博

招银国际证券上日股票交易方块 - 11/11/2021

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%

招銀国际证券研究部覆盖股份

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	33.75	40.50	1,634	16.0	11.0	9.7
	新鸿基地产	16 HK	买入	100.30	137.70	2,906	12.4	10.8	9.1
	新世界发展	17 HK	买入	34.35	49.30	864	80.1	27.0	14.2
	长实集团	1113 HK	买入	47.70	66.50	1,738	10.8	7.7	6.9
	万科-H	2202 HK	买入	20.15	33.92	2,776	5.2	4.6	4.1
	万科-A	000002 CH	买入	20.20	31.36	2,279	5.8	5.2	4.6
	中国海外发展	688 HK	买入	18.76	30.49	2,053	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	7.59	13.36	1,706	3.7	3.7	3.1
	华润置地	1109 HK	买入	33.80	44.79	2,407	7.4	8.2	6.8
	龙湖集团	960 HK	持有	38.40	34.27	2,332	11.0	10.8	8.6
	世茂集团	813 HK	买入	11.10	44.94	406	3.0	2.7	2.3
	雅居乐集团	3383 HK	买入	5.98	13.89	234	2.8	2.7	2.2
	合景泰富集团	1813 HK	买入	7.43	17.87	236	2.2	3.1	2.7
	中国奥园	3883 HK	买入	2.75	15.48	77	1.6	1.0	0.9
	时代中国控股	1233 HK	买入	5.15	16.20	102	1.7	1.4	1.3
	大发地产	6111 HK	买入	5.04	8.32	42	11.0	5.9	5.2
	德信中国	2019 HK	买入	2.63	3.56	71	6.4	5.6	4.9
	新希望服务	3658 HK	买入	2.03	4.41	17	13.0	7.6	4.9
	远洋服务	6677 HK	买入	3.92	7.13	46	14.1	10.0	7.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	2.37	5.60	100	2.5	2.4	2.0
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.24	3.52	75	4.5	4.2	3.2
	绿城服务	2869 HK	持有	7.84	9.50	254	35.2	27.0	22.7
	雅生活服务	3319 HK	持有	23.65	34.23	336	16.0	13.9	12.1
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.41	9.37	18	21.7	12.1	8.5
	碧桂园服务	6098 HK	买入	61.60	91.20	1,984	62.0	36.2	27.5
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	47.00	53.43	260	35.4	30.1	23.8
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.76	22.20	259	49.8	29.9	19.4
	新城悦服务	1755 HK	买入	14.86	34.60	129	21.1	16.6	13.6
	华润万象生活	1209 HK	买入	40.80	56.00	931	93.8	55.7	42.3
	宝龙商业	9909 HK	买入	17.36	33.20	112	30.3	23.3	18.2
	建业新生活	9983 HK	买入	5.23	12.90	66	16.1	10.5	7.5
融创服务	1516 HK	买入	16.76	29.80	520	51.5	33.6	24.1	
恒大物业	6666 HK	买入	4.06	10.39	439	12.5	8.1	5.8	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	226.20	210.10	2,481	45.4	41.1	32.2
	立讯精密-A	002475 CH	买入	39.33	56.70	2,772	38.6	29.1	23.4
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	1.70	3.63	121	12.3	7.0	6.0
	通达集团	698 HK	买入	0.30	0.58	29	5.5	3.6	3.3
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.82	2.33	23	7.8	9.9	8.2
	瑞声科技	2018 HK	持有	33.25	48.30	402	24.2	16.2	14.7
	小米集团	1810 HK	买入	21.25	35.60	5,333	35.3	18.0	16.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	29.00	54.98	655	10.8	10.2	9.2
	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	48.21	46.90	1,647	54.2	36.0	29.6
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	31.98	41.20	1,413	34.8	23.9	20.8
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.95	28.10	1,721	24.9	17.1	14.9
	中际旭创-A	300308 CH	买入	35.31	49.27	283	29.1	17.8	13.9
	深南电路-A	002916 CH	持有	109.07	101.92	534	36.4	39.6	32.1
	生益科技-A	600183 CH	买入	23.57	30.50	544	31.9	20.6	18.3
	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	25.27	26.59	245	25.1	43.7	25.7
雷蛇	1337 HK	买入	2.47	3.22	216	3,864	384.2	200.1	

	韦尔股份 - A	603501 CH	买入	267.80	370.75	2,330	83.4	48.0	35.8
	格科微 - A	688728 CH	买入	32.66	48.19	816	88.3	56.1	33.9
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	61.29	102.70	115	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	59.80	99.45	894	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	13.02	12.00	400	36.6	29.4	24.4
	广联达 - A	002410 CH	买入	66.26	91.36	787	237.8	144.0	96.5
	海康威视 - A	002415 CH	买入	52.35	75.65	4,887	36.5	29.7	24.9
	明源云	909 HK	买入	27.05	44.75	533	120.9	113.6	80.2
	大华股份 - A	002236 CH	持有	23.93	24.11	717	18.4	19.7	16.9
	金山软件有限公司	KC US	买入	22.98	45.26	51	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	488.80	640.00	46,901	34.5	32.5	26.3
	阿里巴巴	BABA US	买入	167.85	284.70	4,550	18.0	19.4	16.2
	百度	BIDU US	买入	167.26	248.00	582	18.3	19.5	16.3
	拼多多	PDD US	买入	92.87	175.00	1,164	亏损	亏损	190.0
	哔哩哔哩	BILI US	买入	84.83	110.00	326	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	100.90	110.00	4,230	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	8.99	12.50	71	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	13.58	14.00	28	7.2	10.7	9.2
	欢聚集团	YY US	买入	51.82	66.00	41	129.5	亏损	453.2
	携程集团	TCOM US	买入	30.94	48.00	197	亏损	71.2	18.2
	同程艺龙	780 HK	买入	17.04	20.00	377	38.2	25.5	19.1
	兑吧	1753 HK	买入	1.75	4.10	19	13.1	5.2	4.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	18.84	48.90	365	11.8	10.3	9.1
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.92	30.00	553	25.2	21.9	19.0
	美团 - W	3690 HK	买入	290.40	383.00	17,815	558.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	18.04	28.00	14	6.4	9.5	6.4
	友谊时光	6820 HK	买入	1.26	2.50	27	5.5	9.0	6.6
	中手游	302 HK	买入	3.41	6.20	94	9.7	7.9	6.8
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	2.40	17.00	17	N/A	6.0	4.8
	福祿控股	2101 HK	买入	7.80	12.00	31	N/A	13.7	10.1
	汇量科技	1860 HK	买入	7.48	11.10	120	748.0	748.0	249.3
	知乎	ZH US	买入	9.37	15.00	53	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	9.69	12.00	23	1.8	3.1	1.7
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	8.72	12.00	148	2.9	3.5	2.6
教育	睿见教育	6068 HK	买入	1.27	5.80	28	4.5	3.9	3.4
	中国东方教育	667 HK	买入	6.94	20.80	152	27.3	12.2	10.5
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.52	4.44	4	2.4	2.8	1.8
	天津洪恩完美未来教育科技	IH US	买入	4.60	26.08	2	N/A	111.6	60.7
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.68	2.97	27	8.2	7.2	6.5
	希望教育	1765 HK	买入	1.52	3.54	122	15.9	12.8	10.8
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	7.41	11.10	309	5.5	5.2	4.3
	中金公司 - H	3908 HK	买入	19.66	22.40	2,113	17.8	14.2	13.2
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.74	18.80	1,623	10.1	9.2	8.0
	中信建投 - H	6066 HK	买入	8.43	15.30	2,417	10.5	7.6	7.0
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.96	9.40	1,718	7.5	8.4	7.1
	广发证券 - H	1776 HK	持有	13.34	8.90	1,784	12.1	12.1	10.9
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.48	4.20	1,043	7.7	6.5	5.8
	香港交易所	388 HK	持有	462.80	265.00	5,868	61.8	58.3	51.4
	中银航空租赁	2588 HK	买入	68.05	73.50	472	8.6	7.5	6.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	24.90	38.52	3,049	7.3	7.2	6.3
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.82	28.14	8,402	6.0	6.5	5.7
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	29.07	38.04	6,898	14.2	15.3	13.5
	众安在线 - H	6060 HK	买入	28.05	49.92	412	亏损	34.5	26.5
	中国太平	966 HK	买入	11.64	20.54	418	6.3	4.9	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	22.05	41.60	1,205	4.2	4.7	4.4

	新华保险 - A	601336 CH	持有	38.47	53.51	989	8.2	9.1	8.5
	中国平安	2318 HK	买入	58.50	96.06	11,037	7.0	7.8	6.7
	中国平安 - A	601318 CH	买入	50.63	86.21	9,062	6.0	6.0	5.3
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.38	4.33	2,253	7.1	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.90	9.06	1,535	5.7	6.3	4.6
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	13.68	24.80	1,534	10.6	8.6	8.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.35	20.50	1,259	13.2	10.7	10.2
	中国重汽	3808 HK	买入	10.90	19.50	301	3.9	3.9	4.2
	中国龙工	3339 HK	买入	2.21	4.29	95	5.2	5.7	5.5
	三一国际	631 HK	买入	8.40	14.30	266	22.4	17.6	14.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	22.29	38.00	1,893	12.2	9.9	8.9
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.41	16.80	691	8.4	5.2	4.4
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.01	18.70	567	12.1	7.5	6.3
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	82.17	103.00	1,073	47.5	36.5	32.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	68.27	87.00	331	49.8	34.7	26.1
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.20	9.20	219	6.1	7.3	6.6
	兴达国际 - A	1899 HK	买入	1.84	3.19	31	8.7	8.3	7.2
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	80.65	112.00	1,037	120.4	70.1	39.9
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	104.97	185.00	365	88.2	55.8	35.5
新能源/公用	信义光能	968 HK	持有	14.40	15.00	1,280	26.0	21.9	18.8
	龙源电力 - H	916 HK	买入	16.38	12.98	1,313	25.0	21.5	19.3
	金风科技 - H	2208 HK	买入	17.52	7.70	938	30.7	24.2	16.5
	金风科技 - A	002202 CH	持有	19.10	11.40	771	33.5	26.4	18.0
	伟能集团	1608 HK	买入	1.26	4.00	34	11.4	6.5	4.4
	新天绿能 - H	956 HK	买入	5.75	4.15	497	13.6	10.1	10.0
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.10	8.31	71	6.1	6.2	5.4
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	97.10	90.00	5,256	42.8	35.8	27.5
	中国燃气	384 HK	买入	17.26	37.12	955	8.6	7.3	6.5
	新奥能源	2688 HK	持有	131.60	120.00	1,487	23.6	19.8	16.8
	华润燃气	1193 HK	持有	37.00	42.00	856	16.0	13.9	12.3
	中国宏桥	1378 HK	买入	7.66	15.00	697	4.2	4.1	3.9
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	49.70	68.09	1,272	亏损	56.4	41.2
	安踏体育	2020 HK	买入	133.00	210.85	3,595	64.5	40.5	30.7
	大家乐集团	341 HK	买入	14.00	19.05	82	22.7	25.9	19.8
	海底捞	6862 HK	买入	21.15	34.06	1,155	325.1	52.2	27.5
	九毛九	9922 HK	买入	18.06	30.47	262	180.6	52.5	32.0
	奈雪的茶	2150 HK	买入	9.42	17.10	162	557.4	118.6	35.6
	百胜中国	9987 HK	买入	430.60	597.92	1,844	204.2	199.8	160.1
	颐海国际	1579 HK	买入	44.85	108.52	470	44.6	33.3	25.9
	波司登	3998 HK	买入	5.66	6.13	616	33.2	26.9	23.0
	李宁	2331 HK	买入	95.75	102.84	2,505	127.0	61.6	50.3
	特步国际	1368 HK	买入	10.76	18.73	283	46.8	27.9	22.6
	江南布衣	3306 HK	买入	14.04	22.84	73	18.7	9.8	9.7
	中国利郎	1234 HK	买入	4.36	6.27	52	8.4	7.6	6.0
	JS 环球生活	1691 HK	买入	14.92	27.54	521	18.0	12.5	10.8
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	29.25	40.36	2,938	24.4	19.6	17.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	71.86	95.24	5,017	20.0	19.4	16.7
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	4.17	13.04	378	14.9	11.9	8.9
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.90	14.06	233	231.7	34.8	27.3
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.33	14.79	997	17.3	16.9	14.5
	三生制药	1530 HK	买入	7.29	17.70	184	10.5	8.8	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	25.85	60.61	140	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.16	41.20	45	1.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	12.50	22.29	147	43.1	65.8	41.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	7.43	12.95	83	23.8	20.2	15.5

	泰格医药 - A	300347 CH	买入	146.14	193.04	1,231	59.6	80.4	65.5
	药明康德 - A	603259 CH	买入	130.24	116.38	3,844	92.0	66.0	52.4
	药明生物	2269 HK	买入	108.40	99.37	4,602	226.1	183.5	133.2
	亚盛医药	6855 HK	买入	29.30	66.04	77	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	28.40	44.91	47	34.9	28.3	21.6
	锦欣生殖	1951 HK	买入	11.04	22.26	277	N/A	66.0	45.0
	诺诚健华	9969 HK	买入	19.22	24.59	288	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	34.35	142.77	394	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	60.85	98.07	236	N/A	亏损	3.6
	天境生物	IMAB US	买入	61.00	101.67	47	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.17	25.52	71	45.7	34.4	24.0
	启明医疗	2500 HK	买入	37.50	78.40	169	N/A	亏损	146.3
	信达生物	1801 HK	买入	76.75	120.91	1,121	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	10.78	27.97	72	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物	6998 HK	买入	8.64	26.49	43	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	8.17	13.73	214	N/A	18.3	14.1
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.39	9.60	692	10.5	7.2	6.7
	中国旺旺	151 HK	持有	6.20	6.02	738	16.4	16.5	15.2
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	47.65	50.10	1,884	47.6	31.8	25.8
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	42.16	45.90	2,564	36.7	34.7	29.3
	中国飞鹤	6186 HK	买入	12.06	27.10	1,075	16.0	12.5	10.2
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.44	8.70	328	10.2	11.8	10.7
	家家悦 - A	603708 CH	持有	15.33	41.44	93	20.4	17.1	14.2
	华润啤酒	291 HK	买入	62.35	91.90	2,023	61.2	43.8	34.7
	青岛啤酒 - H	168 HK	买入	64.55	85.45	1,220	33.5	29.1	25.9
	青岛啤酒	600600 CH	持有	92.81	81.62	1,006	53.8	46.6	41.5
	贵州茅台	600519 CH	买入	1781.00	2447.30	22,373	47.9	42.8	36.0
	五粮液	000858 CH	买入	206.97	347.50	8,034	40.3	32.3	26.9
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.85	13.70	307	130.8	6.8	5.9
快递	中通快递	ZTO US	买入	29.06	39.50	240	37.4	35.9	27.1
	中通快递	2057 HK	买入	227.20	306.00	1,879	37.5	36.0	27.2
	顺丰控股	002352 CH	持有	61.28	77.00	2,792	37.4	57.8	43.8
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.70	11.10	1,850	12.0	9.0	7.5
	吉利汽车	175 HK	买入	25.75	28.30	2,529	39.9	32.6	28.7
	东风集团股份	489 HK	买入	7.30	12.00	629	5.2	4.0	3.7
	长城汽车	2333 HK	买入	33.30	28.90	5,635	51.1	37.4	31.7
	上汽集团	600104 CH	买入	21.30	33.90	2,489	10.3	8.5	7.1
	中升控股	881 HK	买入	66.90	95.80	1,616	24.6	18.2	14.0
	美东汽车	1268 HK	买入	39.00	46.20	486	56.3	41.1	33.3
	永达汽车	3669 HK	买入	12.42	18.60	245	14.6	11.2	10.0
新能源汽车	比亚迪	1211 HK	买入	303.60	282.00	10,231	206.2	121.1	85.6
	比亚迪	002594 CH	买入	312.31	275.60	8,399	212.1	124.6	88.1
	蔚来汽车	NIO US	买入	42.20	46.32	706	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	XPEV US	买入	47.58	39.00	407	亏损	亏损	亏损
	理想汽车	LI US	买入	30.64	37.73	316	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年11月11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。