

# 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。**恒指收报25320点，跌1.29%。国企指数报9036点，跌1.71%。恒生科技指数跌3%，报6475点。大市成交额1165.27亿元。中概科网股方面，刚公布季绩的阿里巴巴(9988HK)跌5.3%；旗下阿里健康(241HK)跌6.1%；腾讯(700HK)跌2.4%；昨日收市后公布季绩的京东(9618HK)跌3.6%；京东健康(6618HK)跌3.5%；小米(1810HK)下滑2.8%；金山软件(3888HK)跌2.6%；百度(9888HK)跌7.8%；美团(3690HK)跌2.4%；哔哩哔哩(9626HK)上季亏损扩大，跌10.8%；快手(1024HK)跌2.7%。物管股：不利消息困扰下，华润万象(1209HK)挫4.5%；融创服务(1516HK)跌6.6%；中海物业(2669HK)跌2.6%；恒大物业(6666HK)跌4.1%；旭辉永升(1995HK)跌6.1%；世茂服务(873HK)跌9.4%；新城悦(1755HK)跌4.7%；雅生活(3319HK)跌12.8%。

### 行业展望/个股速评

■ **中通快递 (ZTO US/ 2057 HK)** - 管理层在业绩后电话会议中明确表示，中通将重点专注盈利增长，并预计未来净利润增长将超过收入增长。更重要的是，公司预计4Q21的净利润增速有望达到30%，2022E达到30-35%。此外，公司有信心通过持续的资本支出以捕捉需求增长并在未来扩大其市场份额(3Q21: 20.8%)。我们维持原有观点：快递行业的盈利能力将在平均售价回升的支持下继续改善，中通将因其卓越的执行力和成本优势成为长期赢家。在上调ASP假设后(足以完全抵消较低货量)，我们将2021/22/23年的盈利上调1%/8%/5%，将估值基础滚动至22年及目标市盈率35倍。维持买入评级，目标价从39.5美元/306港元上调至44美元/342港元。(装备制造组)

■ **阿里巴巴 (BABA US/ 9988 HK)** - 2022财年二季度业绩不及本就偏低的预期，营收/调整后利润同比分别变化+29%/-39% (比市场预期低3%/14%)。核心电商业务/云业务/大文娱业务营收同比分别增加31%/34%/0%，调整后的税息折旧及摊销前利润率14%，环比减少6% (符合预期)。受疫情消费疲软、宏观经济和监管的影响，客户管理收入同比增速减缓至+3% (我们预期+7%)。淘宝特价版和淘菜菜业务表现良好，但是对核心利润率有一定拖累。考虑到宏观经济和高基数的影响，我们对于接下来几个季度的业绩持保守态度。我们调低2022-2024财年盈利预测14-19%，下调目标价至213美元。(互联网团队)

### 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	25,320	-1.29	-7.02
恒生国企	9,036	-1.71	-15.85
恒生科技	6,475	-2.96	-23.16
上证综指	3,521	-0.47	1.37
深证综指	2,461	-0.65	5.64
深圳创业板	3,384	-1.09	14.08
美国道琼斯	35,871	-0.17	17.20
美国标普500	4,705	0.34	25.25
美国纳斯达克	15,994	0.45	24.09
德国DAX	16,222	-0.18	18.24
法国CAC	7,142	-0.21	28.65
英国富时100	7,256	-0.48	12.31
日本日经225	29,599	-0.30	7.85
澳洲ASX 200	7,379	0.13	12.03
台湾加权	17,841	0.44	21.10

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	34,332	-0.27	-7.06
恒生工商业	16,008	-2.05	-8.28
恒生地产	30,936	-1.15	-3.71
恒生公用事业	49,331	0.66	7.80

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)	2.69
深港通(南下)	4.29
沪港通(北上)	-22.56
深港通(北上)	0.66

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	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
<b>长仓</b>												
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	79.49	87.00	9%	40.1	31.1	8.5	23.1	0.5%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.83	14.30	83%	15.1	12.3	2.3	16.1	3.0%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	5.89	6.13	4%	25.7	21.8	4.3	16.1	2.7%	
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	30.00	36.91	23%	15.3	13.7	2.4	16.8	2.6%	
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	224.3	350.0	56%	40.8	27.7	14.5	35.2	0.6%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	65.00	88.00	35%	38.0	38.0	7.0	13.9	0.8%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	45.95	58.00	26%	29.0	23.5	4.0	11.9	1.1%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	79.35	116.89	47%	亏损	亏损	8.6	-20.0	0.0%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	24.45	35.96	47%	8.3	7.6	0.8	12.4	7.1%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	274.8	383.0	39%	亏损	亏损	NA	-29.3	0.0%	
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	67.12	110.0	64%	亏损	亏损	NA	-22.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	34.25	44.79	31%	6.7	6.3	1.3	14.6	3.9%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	52.00	91.20	75%	27.1	19.4	30.9	25.8	0.7%	
龙源电力	916 HK	新能源	买入	15.42	21.00	36%	16.4	14.7	1.8	10.8	1.2%	
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	20.95	39.69	89%	17.2	14.3	3.8	18.9	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	262.7	346.6	32%	50.3	37.9	14.9	29.1	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	50.35	76.25	51%	28.6	23.8	7.5	28.0	3.2%	

\*目标价检讨中

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2021年11月18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	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	33.40	40.50	1,617	15.9	10.9	9.6
	新鸿基地产	16 HK	买入	99.45	137.70	2,882	12.3	10.7	9.0
	新世界发展	17 HK	买入	34.30	49.30	863	79.9	27.0	14.2
	长实集团	1113 HK	买入	45.65	66.50	1,663	10.3	7.4	6.6
	万科-H	2202 HK	买入	19.18	33.92	2,643	5.0	4.4	3.9
	万科-A	000002 CH	买入	19.20	31.36	2,166	5.5	4.9	4.4
	中国海外发展	688 HK	买入	18.14	30.49	1,985	4.3	4.1	3.9
	碧桂园	2007 HK	买入	7.09	13.36	1,594	3.4	3.5	2.9
	华润置地	1109 HK	买入	34.25	44.79	2,442	7.5	8.3	6.9
	龙湖集团	960 HK	持有	39.40	34.27	2,393	11.3	11.1	8.9
	世茂集团	813 HK	买入	9.79	44.94	358	2.7	2.4	2.0
	雅居乐集团	3383 HK	买入	5.41	13.89	212	2.5	2.4	2.0
	合景泰富集团	1813 HK	买入	6.92	17.87	220	2.0	2.9	2.5
	中国奥园	3883 HK	买入	2.28	15.48	64	1.3	0.8	0.7
	时代中国控股	1233 HK	买入	5.02	16.20	100	1.6	1.4	1.2
	大发地产	6111 HK	买入	4.92	8.32	41	10.8	5.8	5.1
	德信中国	2019 HK	买入	2.55	3.56	69	6.2	5.4	4.8
	新希望服务	3658 HK	买入	2.01	4.41	16	12.9	7.5	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	2.19	5.60	92	2.3	2.2	1.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.10	3.52	70	4.3	3.9	3.0
	绿城服务	2869 HK	持有	7.27	9.50	236	32.6	25.1	21.0
	雅生活服务	3319 HK	持有	20.20	34.23	287	13.7	11.9	10.3
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.38	9.37	18	21.6	12.0	8.4
	碧桂园服务	6098 HK	买入	52.00	91.20	1,675	52.3	30.5	23.2
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	53.65	53.43	297	40.5	34.3	27.1
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	13.46	22.20	236	45.4	27.3	17.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	13.34	34.60	116	18.9	14.9	12.2
	华润万象生活	1209 HK	买入	39.20	56.00	895	90.1	53.5	40.6
	宝龙商业	9909 HK	买入	17.28	33.20	111	30.1	23.2	18.1
建业新生活	9983 HK	买入	5.26	12.90	67	16.2	10.6	7.6	
融创服务	1516 HK	买入	13.40	29.80	415	41.2	26.9	19.3	
恒大物业	6666 HK	买入	3.97	10.39	429	12.2	8.0	5.7	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	216.20	210.10	2,371	43.4	39.3	30.7
	立讯精密-A	002475 CH	买入	42.70	56.70	3,010	41.9	31.6	25.4
	鸿腾二零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	1.65	3.63	118	12.0	6.8	5.9
	通达集团	698 HK	买入	0.29	0.58	28	5.4	3.5	3.2
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.72	2.33	23	7.5	9.6	7.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	34.55	48.30	418	25.2	16.8	15.3
	小米集团	1810 HK	买入	20.95	35.60	5,246	34.8	17.7	16.1
	比亚迪电子	285 HK	买入	29.35	54.98	661	10.9	10.3	9.3
	丘钛科技	1478 HK	买入	11.14	23.00	132	13.9	10.5	9.2
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	53.15	46.90	1,816	59.7	39.7	32.6
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	31.56	41.20	1,395	34.3	23.6	20.5
	中兴通讯-H	763 HK	买入	22.85	28.10	1,703	24.8	17.1	14.9
	中际旭创-A	300308 CH	买入	33.33	49.27	267	27.5	16.8	13.1
	深南电路-A	002916 CH	持有	110.94	101.92	543	37.0	40.3	32.7
	生益科技-A	600183 CH	买入	24.61	30.50	568	33.3	21.5	19.1
	中国铁塔-H	788 HK	持有	1.00	1.16	1,760	27.2	21.5	17.7
	信维通信-A	300136 CH	持有	25.17	26.59	244	25.0	43.5	25.6

	雷蛇	1337 HK	买入	2.79	3.22	244	4,365	434.0	226.0
	韦尔股份 - A	603501 CH	买入	262.68	370.75	2,290	81.8	47.1	35.1
	格科微 - A	688728 CH	买入	31.65	48.19	791	85.5	54.4	32.8
<b>软件及 IT 服务</b>	万国数据	GDS US	买入	57.71	102.70	108	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	56.75	99.45	849	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	13.42	12.00	412	37.8	30.3	25.2
	广联达 - A	002410 CH	买入	64.90	91.36	771	232.9	141.1	94.5
	海康威视 - A	002415 CH	买入	50.35	75.65	4,701	35.1	28.5	24.0
	明源云	909 HK	买入	24.95	44.75	491	111.5	104.8	74.0
	大华股份 - A	002236 CH	持有	25.38	24.11	760	19.5	20.8	17.9
	金山软件有限公司	KC US	买入	21.55	45.26	52	亏损	亏损	亏损
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	491.40	640.00	47,150	34.7	32.7	26.4
	阿里巴巴	BABA US	买入	143.60	284.70	3,893	15.4	16.6	13.9
	百度	BIDU US	买入	154.36	248.00	537	16.9	18.0	15.0
	拼多多	PDD US	买入	85.08	175.00	1,066	亏损	亏损	174.1
	哔哩哔哩	BILI US	买入	67.12	110.00	258	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	94.45	110.00	3,960	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	6.96	12.50	55	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	13.15	14.00	27	7.0	10.4	8.9
	欢聚集团	YY US	买入	54.41	66.00	43	136.0	亏损	475.9
	携程集团	TCOM US	买入	29.45	48.00	188	亏损	67.8	17.4
	同程艺龙	780 HK	买入	17.70	20.00	392	39.7	26.5	19.8
	兑吧	1753 HK	买入	1.66	4.10	18	12.4	5.0	3.8
	完美世界 - A	002624 CH	买入	19.83	48.90	385	12.5	10.8	9.6
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	27.11	30.00	601	27.4	23.8	20.7
	美团 - W	3690 HK	买入	274.80	383.00	16,846	528.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	17.09	28.00	13	6.1	9.0	6.1
	友谊时光	6820 HK	买入	1.20	2.50	26	5.2	8.6	6.3
	中手游	302 HK	买入	3.48	6.20	96	9.9	8.1	7.0
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	2.30	17.00	16	N/A	5.8	4.6
	福祿控股	2101 HK	买入	7.85	12.00	32	N/A	13.8	10.2
	汇量科技	1860 HK	买入	7.35	11.10	118	735.0	735.0	245.0
	知乎	ZH US	买入	7.98	15.00	45	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	8.62	12.00	20	1.6	2.8	1.5
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	7.60	12.00	129	2.5	3.0	2.2
<b>教育</b>	睿见教育	6068 HK	买入	1.19	5.80	26	4.3	3.7	3.2
	中国东方教育	667 HK	买入	7.58	20.80	166	29.8	13.4	11.5
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.50	4.44	4	2.3	2.7	1.7
	天津洪恩完美未来教育科技有限	IH US	买入	4.89	26.08	3	N/A	118.6	64.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.76	2.97	28	8.6	7.6	6.8
	希望教育	1765 HK	买入	1.56	3.54	125	16.4	13.1	11.1
<b>非银金融</b>	远东宏信	3360 HK	买入	6.90	11.10	288	5.2	4.9	4.0
	中金公司 - H	3908 HK	买入	19.50	22.40	2,050	17.7	14.1	13.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.40	18.80	1,578	9.8	8.9	7.7
	中信建投 - H	6066 HK	买入	8.12	15.30	2,343	10.1	7.3	6.7
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.76	9.40	1,664	7.3	8.2	6.9
	广发证券 - H	1776 HK	持有	13.36	8.90	1,768	12.1	12.1	10.9
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.39	4.20	984	7.6	6.4	5.7
	香港交易所	388 HK	持有	461.20	265.00	5,847	61.6	58.1	51.3
	中银航空租赁	2588 HK	买入	62.90	73.50	437	8.0	6.9	6.2
<b>保险</b>	中国太保 - H	2601 HK	买入	24.45	38.52	3,010	7.2	7.1	6.1
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.70	28.14	8,418	6.0	6.5	5.7
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	29.12	38.04	6,899	14.2	15.3	13.5
	众安在线 - H	6060 HK	买入	27.00	49.92	397	亏损	33.2	25.5

	中国太平	966 HK	买入	11.26	20.54	405	6.1	4.7	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	21.75	41.60	1,200	4.2	4.6	4.3
	新华保险 - A	601336 CH	持有	38.30	53.51	983	8.2	9.1	8.5
	中国平安	2318 HK	买入	57.35	96.06	10,803	6.8	7.7	6.6
	中国平安 - A	601318 CH	买入	49.42	86.21	8,854	5.9	5.8	5.1
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.37	4.33	2,277	7.1	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.98	9.06	1,553	5.7	6.3	4.6
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.24	24.80	1,579	11.0	8.9	8.5
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.73	20.50	1,294	13.6	11.0	10.4
	中国重汽	3808 HK	买入	11.40	19.50	315	4.1	4.1	4.4
	中国龙工	3339 HK	买入	2.16	4.29	92	5.1	5.5	5.4
	三一国际	631 HK	买入	7.83	14.30	247	20.9	16.4	13.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	21.43	38.00	1,820	11.8	9.5	8.6
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.19	16.80	671	8.0	5.0	4.2
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.81	18.70	550	11.7	7.3	6.1
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	81.02	103.00	1,058	46.8	36.0	32.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	79.49	87.00	386	58.0	40.4	30.3
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.08	9.20	226	6.0	7.1	6.4
	兴达国际 - A	1899 HK	买入	1.71	3.19	28	8.1	7.7	6.7
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	71.11	112.00	914	106.1	61.8	35.2
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	106.45	185.00	370	89.5	56.6	36.0
<b>新能源/公用</b>	信义光能	968 HK	持有	14.50	15.00	1,289	26.2	22.0	18.9
	龙源电力 - H	916 HK	买入	15.42	12.98	1,242	23.5	20.3	18.2
	金风科技 - H	2208 HK	买入	17.66	7.70	918	30.9	24.4	16.7
	金风科技 - A	002202 CH	持有	18.56	11.40	753	32.5	25.6	17.5
	伟能集团	1608 HK	买入	1.33	4.00	36	12.0	6.8	4.6
	新天绿能 - H	956 HK	买入	5.75	4.15	512	13.6	10.1	10.0
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.03	8.31	71	6.1	6.1	5.3
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	88.92	90.00	4,813	39.2	32.8	25.2
	中国燃气	384 HK	买入	18.04	37.12	999	9.0	7.7	6.8
	新奥能源	2688 HK	持有	142.00	120.00	1,604	25.4	21.3	18.1
	华润燃气	1193 HK	持有	40.00	42.00	926	17.3	15.0	13.3
	中国宏桥	1378 HK	买入	7.55	15.00	689	4.2	4.0	3.8
<b>可选消费</b>	普拉达	1913 HK	买入	56.20	68.09	1,438	亏损	63.7	46.6
	安踏体育	2020 HK	买入	136.20	210.85	3,682	66.0	41.5	31.4
	大家乐集团	341 HK	买入	13.92	19.05	82	22.5	25.7	19.7
	海底捞	6862 HK	买入	19.80	34.06	1,081	304.4	48.8	25.8
	九毛九	9922 HK	买入	18.60	30.47	270	186.0	54.0	33.0
	奈雪的茶	2150 HK	买入	9.24	17.10	158	546.7	116.4	34.9
	百胜中国	9987 HK	买入	417.20	597.92	1,786	197.8	193.6	155.2
	颐海国际	1579 HK	买入	47.70	108.52	499	47.4	35.5	27.6
	波司登	3998 HK	买入	5.89	6.13	641	34.6	28.0	23.9
	李宁	2331 HK	买入	92.95	102.84	2,432	123.3	59.8	48.8
	特步国际	1368 HK	买入	10.42	18.73	274	45.3	27.0	21.9
	江南布衣	3306 HK	买入	12.72	22.84	66	16.9	8.9	8.8
	中国利郎	1234 HK	买入	4.37	6.27	52	8.4	7.6	6.0
	JS 环球生活	1691 HK	买入	17.28	27.54	604	20.9	14.5	12.5
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	30.00	40.36	3,040	25.1	20.1	18.0
	美的集团 - A	000333 CH	买入	69.84	95.24	4,876	19.4	18.9	16.2
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	4.05	13.04	368	14.5	11.6	8.6
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.40	14.06	225	223.3	33.5	26.3
<b>医药</b>	石药集团	1093 HK	买入	8.38	14.79	1,003	17.4	17.0	14.5
	三生制药	1530 HK	买入	6.80	17.70	172	9.8	8.2	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	29.35	60.61	160	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.44	41.20	48	1.9	N/A	N/A

	医思健康	2138 HK	买入	12.16	22.29	143	41.9	64.0	40.5
	爱康医疗	1789 HK	买入	7.15	12.95	80	22.9	19.4	14.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	142.13	193.04	1,202	58.0	78.2	63.7
	药明康德 - A	603259 CH	买入	129.01	116.38	3,816	91.1	65.4	51.9
	药明生物	2269 HK	买入	111.70	99.37	4,742	233.0	189.0	137.3
	亚盛医药	6855 HK	买入	35.30	66.04	93	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	12.08	22.26	303	N/A	72.2	49.3
	诺诚健华	9969 HK	买入	21.75	24.59	326	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	33.45	142.77	384	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	59.05	98.07	229	N/A	亏损	3.5
	天境生物	IMAB US	买入	68.55	101.67	54	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.06	25.52	70	45.4	34.1	23.8
	启明医疗	2500 HK	买入	40.30	78.40	181	N/A	亏损	157.2
	信达生物	1801 HK	买入	79.35	120.91	1,159	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	12.56	27.97	84	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物	6998 HK	买入	8.48	26.49	43	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	10.30	13.73	271	N/A	23.1	17.8
<b>必需消费</b>	万洲国际	288 HK	买入	5.17	9.60	663	10.0	6.9	6.4
	中国旺旺	151 HK	持有	6.16	6.02	733	16.3	16.4	15.1
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	45.95	50.10	1,816	45.9	30.7	24.9
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	41.04	45.90	2,496	35.7	33.7	28.6
	中国飞鹤	6186 HK	买入	12.16	27.10	1,084	16.1	12.6	10.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.35	8.70	320	10.0	11.5	10.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	14.92	41.44	91	19.8	16.6	13.9
	华润啤酒	291 HK	买入	65.00	91.90	2,109	63.8	45.7	36.2
	青岛啤酒 - H	168 HK	买入	66.90	85.45	1,281	34.8	30.1	26.8
	青岛啤酒	600600 CH	持有	97.35	81.62	1,050	56.4	48.9	43.5
	贵州茅台	600519 CH	买入	1824.80	2447.30	22,923	49.1	43.8	36.8
	五粮液	000858 CH	买入	214.18	347.50	8,314	41.7	33.4	27.8
<b>综合企业</b>	新建集团	659 HK	买入	7.70	13.70	301	128.3	6.7	5.8
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	31.58	39.50	261	40.7	39.0	29.5
	中通快递	2057 HK	买入	255.40	306.00	2,114	42.2	40.5	30.6
	顺丰控股	002352 CH	持有	67.93	77.00	3,095	41.4	64.1	48.5
<b>汽车</b>	广汽集团	2238 HK	买入	7.59	11.10	1,642	11.8	8.8	7.4
	吉利汽车	175 HK	买入	25.70	28.30	2,524	39.8	32.5	28.6
	东风集团股份	489 HK	买入	7.17	12.00	618	5.1	4.0	3.6
	长城汽车	2333 HK	买入	33.15	28.90	5,367	50.9	37.2	31.6
	上汽集团	600104 CH	买入	20.37	33.90	2,380	9.9	8.1	6.8
	中升控股	881 HK	买入	67.70	95.80	1,635	24.9	18.4	14.2
	美东汽车	1268 HK	买入	37.80	46.20	471	54.5	39.8	32.3
	永达汽车	3669 HK	买入	12.36	18.60	243	14.5	11.2	9.9
<b>新能源汽车</b>	比亚迪	1211 HK	买入	297.80	282.00	9,689	202.2	118.8	84.0
	比亚迪	002594 CH	买入	290.17	275.60	7,941	197.0	115.8	81.8
	蔚来汽车	NIO US	买入	38.41	46.32	642	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	XPEV US	买入	47.27	39.00	405	亏损	亏损	亏损
	理想汽车	LI US	买入	30.98	37.73	320	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年11月18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。