

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

- **市场回顾** - 恒指昨日升 0.03% 报 24,580 点，科指/国指跌 0.93%/升 0.06% 至 5,530/8,590 点，大市成交额 1223.1 亿元。科技股下跌，阿里巴巴拟额外注册 10 亿份美国预托证券，股价跌 4.5%，腾讯(700 HK)/美团(3690 HK)各跌 0.2%/0.4%。手机设备股下挫，比亚迪电子(285 HK)/瑞声(2018 HK)/丘钛科技(1478 HK)各跌 4.0%/3.3%/4.3%。基建及水泥股受捧，中交建(1800 HK)/中铁建(1186 HK)/中建材(3323 HK)升 8.5%/5.4%/3.1%。

行业展望/个股速评

- **中国硬件板块 - 2022 年光模块行业景气度预期将会持续。**回顾 2021 年，光模块市场达到了 87 亿美元。中国光模块供应商的市场份额首次超过了 50%。预期 2022 年 200G、400G 光模块需求会持续放量，主要增长仍来自于海外云厂商，如谷歌、亚马逊、Meta、微软等。基于近期海外云厂商对未来资本开支的积极指引，光模块行业的景气度预计将会持续。我们认为中国光模块供应商中，中际旭创(300308 CH)将因海外收入占比较高最为受益，维持买入评级。(科技团队)
- **伊利股份(600887 CH) - 完成收购澳优股权。**据伊利公告，伊利完成收购澳优 34% 股权，成为单一最大股东，进一步加码婴幼儿配方奶粉和营养食品领域。伊利股份收购澳优是行业具有标志性意义的大事，我们认为，伊利是稳居全球乳业五强的乳制品全品类领导者，澳优是羊奶粉市场的领导者。我们觉得两家企业可以在供应链、渠道、产品布局等方面进行优势互补和高效协同，共同推动中国乃至全球婴幼儿配方奶粉市场的变革。从盈利水平来看，我们觉得收购会提升伊利盈利大概 5 个点，但不会再对近期股价有明显影响，因为股价在去年十一月消息公布的时候已经反应了。在婴幼儿配方奶粉市场，我们首推飞鹤。我们觉得公司在高端市场占领导地位，双位数利润增长，在 10 倍 P/E。(必需消费团队)
- **中联重科收购路畅科技主要股权。**中联重科(1157 HK/000157 CH, 买入)宣布与深圳路畅科技(002813 CH, 未评级)大股东郭秀梅签订股权转让协议，以约 7.8 亿元人民币收购其 29.99% 的股份，每股收购价格为 21.67 元人民币，较前一交易日收盘价折让 10%。交易完成后，郭女士的持股比例将从 65.82% 降至 35.83%。此外，中联重科将有可能向深圳路畅科技全体股东提出部分要约，收购至少 18.83% 的股份。交易完成后，中联重科将持有路畅 48.82% 的股份，成为第一大股东。

未来几年，智能/无人驾驶的转型将是商用/工程车辆的主要趋势。但考虑到路畅并不是头部玩家，以及对于其技术水平尚不清楚，我们认为此次合作是否有助于提升中联重科的产品竞争力还有待观察。估值方面，路畅在一月份预告 2021 年收入/净利润预计为 4-4.2 亿元/5-7 亿元人民币。换言之，7.8 亿元人民币(对价 29.99% 股权)的收购价对应 6.2-6.5 倍市销率。

尽管我们对此次交易持保守看法，但我们仍维持对中联重科的买入评级，原因是我们预测基建投资的潜在改善将推动 2022 年上半年工程机械的销量从 2021 年下半年的低基数反弹。此外，我们认为公司产品端的多元化策略(例如高空作业平台)将在一定程度上有助降低周期风险。(装备制造团队)

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	24,580	0.03	5.05
恒生国企	8,590	0.06	4.29
恒生科技	5,530	-0.93	-2.49
上证综指	3,430	2.03	-5.77
深证综指	2,286	1.04	-9.65
深圳创业板	2,918	0.31	-12.18
美国道琼斯	35,091	0.00	-3.43
美国标普 500	4,484	-0.37	-5.92
美国纳斯达克	14,016	-0.58	-10.41
德国 DAX	15,207	0.71	-4.27
法国 CAC	7,009	0.83	-2.01
英国富时 100	7,573	0.76	2.56
日本日经 225	27,249	-0.70	-5.36
澳洲 ASX 200	7,111	-0.13	-4.48
台湾加权	17,900	1.28	-1.75

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	38,050	0.64	12.34
恒生工商业	14,077	-0.38	0.57
恒生地产	31,531	-0.38	6.59
恒生公用事业	48,909	0.14	-3.51

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)	0.2
深港通(南下)	26.0
沪港通(北上)	79.0
深港通(北上)	5.1

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
长仓											
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	72.97	87.00	19%	36.9	28.5	7.8	23.1	0.5%
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	20.74	30.00	45%	11.5	9.8	2.6	24.8	2.8%
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	64.56	100.00	55%	78.7	39.1	4.0	5.5	0.2%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	14.24	15.41	8%	33.2	27.0	3.8	11.7	1.8%
李宁	2331 HK	可选消费	买入	80.5	102.84	28%	47.3	38.4	13.8	30.0	0.7%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	210.81	350.00	66%	38.3	26.0	13.6	35.2	0.7%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	59.50	88.00	48%	34.7	34.7	6.4	13.9	0.8%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	46.30	58.00	25%	29.1	23.6	4.0	11.9	1.1%
信达生物	1801 HK	医药	买入	31.65	116.89	269%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.59	7.20	9%	6.6	5.7	0.8	9.6	4.6%
人保财险	2328 HK	保险	买入	7.41	11.53	56%	6.0	5.5	0.7	11.4	6.6%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	225.8	332.0	47%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	38.50	44.79	16%	7.5	7.0	1.2	14.6	4.3%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	49.00	91.20	86%	25.5	18.2	37.3	25.8	0.6%
小米	1810 HK	科技	买入	16.38	31.34	91%	15.7	12.4	3.4	12.6	0.0%
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	244.5	346.6	42%	46.8	35.3	13.9	29.1	0.0%
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	45.91	76.25	66%	26.1	21.7	6.8	28.0	0.0%

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2022年2月7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	万科-H	2202 HK	买入	20.55	33.92	2,881	5.3	4.7	4.2
	万科-A	000002 CH	买入	20.91	31.36	2,352	6.0	5.3	4.7
	中国海外发展	688 HK	买入	23.55	30.49	2,578	5.6	5.3	5.0
	碧桂园	2007 HK	买入	6.49	13.36	1,502	3.1	3.2	2.7
	华润置地	1109 HK	买入	38.50	44.79	2,745	8.4	9.3	7.7
	龙湖集团	960 HK	持有	46.00	34.27	2,794	13.2	12.9	10.3
	世茂集团	813 HK	买入	5.72	44.94	217	1.5	1.4	1.2
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.08	13.89	160	1.9	1.8	1.5
	合景泰富集团	1813 HK	买入	4.17	17.87	133	1.2	1.7	1.5
	时代中国控股	1233 HK	买入	3.15	16.20	62	1.0	0.9	0.8
	大发地产	6111 HK	买入	4.20	8.32	35	9.2	5.0	4.3
	德信中国	2019 HK	买入	2.82	3.56	76	6.8	6.0	5.3
	新希望服务	3658 HK	买入	2.20	4.41	18	14.1	8.2	5.3
	远洋服务	6677 HK	买入	4.52	7.13	54	16.2	11.6	8.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.82	5.60	77	1.9	1.8	1.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.68	3.52	89	5.4	5.0	3.8
	绿城服务	2869 HK	持有	8.88	9.50	288	39.8	30.6	25.7
	雅生活服务	3319 HK	持有	15.88	34.23	225	10.7	9.4	8.1
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.80	9.37	16	18.7	10.4	7.3
	碧桂园服务	6098 HK	买入	49.00	91.20	1,649	49.3	28.8	21.9
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	60.00	53.43	332	45.2	38.4	30.3
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.94	22.20	262	50.4	30.2	19.6
	新城悦服务	1755 HK	买入	15.00	34.60	131	21.3	16.7	13.7
	华润万象生活	1209 HK	买入	46.50	56.00	1,061	106.9	63.5	48.2
	宝龙商业	9909 HK	买入	17.90	33.20	115	31.2	24.1	18.8
	建业新生活	9983 HK	买入	5.28	12.90	67	16.2	10.6	7.6
融创服务	1516 HK	买入	8.91	29.80	274	27.4	17.9	12.8	
恒大物业	6666 HK	买入	2.64	10.39	285	8.1	5.3	3.8	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	201.00	210.10	2,205	40.3	36.5	28.6
	立讯精密-A	002475 CH	买入	46.50	56.70	3,288	45.6	34.4	27.7
	鸿腾六零八八精密科技股份有限公司	6088 HK	买入	1.41	3.63	101	10.2	5.8	5.0
	通达集团	698 HK	买入	0.20	0.58	19	3.7	2.4	2.2
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.54	2.33	21	7.0	8.9	7.3
	瑞声科技	2018 HK	持有	23.55	48.30	285	17.2	11.5	10.4
	小米集团	1810 HK	买入	16.38	35.60	4,095	27.2	13.9	12.6
	比亚迪电子	285 HK	买入	23.05	54.98	519	8.6	8.1	7.3
	丘钛科技	1478 HK	买入	8.37	23.00	99	10.4	7.9	6.9
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	45.65	46.90	1,560	51.3	34.1	28.0
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	29.50	41.20	1,300	32.1	22.0	19.2
	中兴通讯-H	763 HK	买入	20.65	33.06	1,592	22.4	12.1	11.2
	中际旭创-A	300308 CH	买入	35.85	49.27	287	29.5	18.1	14.1
	深南电路-A	002916 CH	持有	118.28	110.75	579	39.4	40.8	32.0
	生益科技-A	600183 CH	持有	19.60	23.50	453	26.5	16.5	15.9
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.96	1.16	1,690	26.1	20.7	17.0
	信维通信-A	300136 CH	持有	21.61	26.59	209	21.5	37.4	21.9
	雷蛇	1337 HK	买入	2.37	3.47	208	3,707.6	413.0	209.4
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	244.45	346.60	2,141	76.2	46.8	35.3
	格科微-A	688728 CH	买入	26.21	48.19	655	70.8	45.0	27.2
江苏卓胜微电子股份有限公司-A	300782 CH	买入	262.22	450.00	875	79.2	41.6	29.2	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	38.42	61.06	72	亏损	亏损	亏损

	万国数据	9698 HK	买入	39.75	59.13	594	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.74	11.26	239	21.8	17.5	14.5
	江苏卓胜微电子股份有限公司	300782 CH	买入	262.22	95.18	875	210.1	127.2	85.2
	海康威视 - A	002415 CH	买入	45.91	76.25	4,286	32.0	26.0	21.8
	明源云	909 HK	买入	16.74	25.24	330	74.8	70.3	49.6
	大华股份 - A	002236 CH	持有	19.20	24.37	575	14.7	15.8	13.5
	金山软件有限公司	KC US	买入	7.06	16.74	17	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	478.00	640.00	45,931	33.8	31.8	25.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	114.82	284.70	3,113	12.3	13.3	11.1
	百度	BIDU US	买入	155.60	248.00	542	17.0	18.1	15.1
	拼多多	PDD US	买入	53.33	175.00	668	亏损	亏损	109.1
	哔哩哔哩	BILI US	买入	32.31	110.00	125	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	89.40	110.00	3,797	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	3.89	12.50	31	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.29	14.00	22	4.9	7.3	6.3
	欢聚集团	YY US	买入	46.07	66.00	36	115.1	亏损	402.9
	携程集团	TCOM US	买入	27.36	48.00	174	亏损	63.0	16.1
	同程旅行	780 HK	买入	16.92	20.00	375	37.9	25.3	19.0
	兑吧	1753 HK	买入	1.26	4.10	14	9.4	3.8	2.9
	完美世界 - A	002624 CH	买入	13.76	48.90	267	8.7	7.5	6.6
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.75	30.00	549	25.0	21.7	18.9
	美团-W	3690 HK	买入	225.80	383.00	13,855	434.2	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	12.03	28.00	9	4.3	6.3	4.3
	友谊时光	6820 HK	买入	1.33	2.50	29	5.8	9.5	7.0
	中手游	302 HK	买入	3.09	6.20	86	8.8	7.2	6.2
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	5.13	17.00	36	N/A	12.8	10.3
	福祿控股	2101 HK	买入	7.22	12.00	29	N/A	12.7	9.4
	汇量科技	1860 HK	买入	6.37	11.10	105	637.0	637.0	212.3
	知乎	ZH US	买入	3.72	15.00	21	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	5.75	12.00	14	1.1	1.9	1.0
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	5.77	12.00	98	1.9	2.3	1.7
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.59	7.20	6,452	8.3	7.2	6.2
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.79	7.10	5,268	8.2	7.1	6.1
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.16	6.30	15,530	5.2	4.9	4.5
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.13	7.00	12,681	5.8	5.4	5.0
	上海银行 - A	601229 CH	买入	7.12	9.00	1,012	5.1	4.6	4.1
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.52	9.30	2,501	4.5	5.0	4.4
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	8.04	8.30	323	5.5	4.5	4.0
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.95	2.80	499	3.6	3.0	2.9
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.92	3.60	407	5.3	4.5	4.3
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.77	11.10	292	5.1	4.8	3.9
保险	中国太保	2601 HK	买入	24.10	38.52	2,924	7.1	7.0	6.1
	中国人寿	2628 HK	买入	14.02	28.14	8,235	6.1	6.6	5.8
	中国人寿	601628 CH	买入	28.20	38.04	6,724	13.8	14.8	13.1
	众安在线	6060 HK	买入	28.10	49.92	413	亏损	34.5	26.5
	中国太平	966 HK	买入	11.30	20.54	406	6.1	4.7	NA
	新华保险	1336 HK	买入	23.00	41.60	1,217	4.4	4.9	4.6
	新华保险	601336 CH	持有	38.34	53.51	994	8.2	9.1	8.5
	中国平安	2318 HK	买入	63.70	96.06	11,640	7.6	8.5	7.3
	中国平安	601318 CH	买入	51.98	86.21	9,504	6.2	6.1	5.4
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,228	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.41	9.06	1,648	6.1	6.7	4.9
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.34	22.60	1,590	11.1	11.1	9.9
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.79	18.80	1,299	13.6	13.6	12.1
	中国重汽	3808 HK	买入	11.68	19.50	322	4.2	4.2	4.5

	中国龙工	3339 HK	买入	2.40	4.29	103	5.7	6.2	6.0
	三一国际	631 HK	买入	8.45	14.30	267	22.6	17.8	14.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	20.74	30.00	1,761	11.4	11.5	9.8
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.36	8.80	715	5.0	6.2	4.9
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.25	9.30	583	7.5	9.4	7.4
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	78.72	86.00	1,028	45.5	38.2	32.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	72.97	87.00	369	53.3	36.9	28.5
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.05	9.20	231	7.1	8.5	7.6
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	59.43	112.00	765	88.7	51.7	29.4
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	81.20	185.00	283	68.2	43.2	27.4
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	48.15	68.09	1,232	亏损	54.6	39.9
	安踏体育	2020 HK	买入	125.00	210.85	3,379	60.6	38.0	28.8
	大家乐集团	341 HK	买入	13.20	19.05	77	21.4	24.4	18.7
	海底捞	6862 HK	持有	18.08	18.30	1,008	277.9	44.6	23.5
	九毛九	9922 HK	买入	17.54	30.47	255	175.4	51.0	31.1
	奈雪的茶	2150 HK	持有	7.41	10.15	127	438.4	93.3	28.0
	百胜中国	9987 HK	持有	370.40	438.86	1,586	175.6	171.9	137.7
	颐海国际	1579 HK	买入	34.85	108.52	365	34.6	25.9	20.1
	波司登	3998 HK	买入	3.80	6.13	414	22.3	18.1	15.4
	李宁	2331 HK	买入	80.50	102.84	2,106	106.8	51.8	42.3
	特步国际	1368 HK	买入	14.24	18.73	375	61.9	37.0	29.9
	江南布衣	3306 HK	买入	12.28	22.84	64	16.3	8.5	8.5
	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	12.26	22.35	428	14.8	10.3	8.8
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	29.60	36.91	3,031	24.7	19.8	17.7
	美的集团	000333 CH	买入	74.70	95.24	5,217	20.8	20.2	17.4
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	6.70	15.60	78	137.7	110.4	83.2
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	3.81	13.04	346	13.6	10.9	8.1
	百联股份 - A	600827 CH	持有	11.94	14.06	201	199.0	29.9	23.4
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.45	12.33	1,128	19.7	17.3	16.0
	三生制药	1530 HK	买入	6.18	17.70	151	8.9	7.5	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	23.20	60.61	126	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	6.70	41.20	59	2.3	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	9.05	22.40	107	47.6	28.3	19.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	5.92	11.45	66	19.0	24.1	23.1
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	104.68	212.59	867	42.7	36.3	33.5
	药明康德 - A	603259 CH	买入	104.50	167.38	3,043	73.8	53.0	42.0
	药明生物	2269 HK	买入	80.60	159.19	3,397	168.1	90.4	61.3
	亚盛医药	6855 HK	买入	21.00	67.20	55	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械	1501 HK	买入	16.48	44.91	27	20.3	16.4	12.5
	锦欣生殖 - A	1951 HK	买入	8.07	19.01	202	N/A	55.7	36.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.00	24.66	180	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	25.20	57.00	285	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	10.00	35.22	39	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	22.97	103.60	18	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	11.46	25.52	57	37.0	27.8	19.4
	启明医疗	2500 HK	买入	27.50	71.34	121	N/A	亏损	2,466.8
	信达生物	1801 HK	买入	31.65	116.89	463	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	6.21	27.97	41	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	32.50	95.32	34	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	5.65	26.49	28	亏损	亏损	亏损
	埜博医疗	2216 HK	买入	6.11	23.77	32	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	42.50	24.77	367	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	8.04	13.73	212	N/A	18.0	13.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.30	9.60	680	10.3	7.1	6.6

	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.70	6.02	916	20.4	20.5	18.8
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	46.30	58.00	1,830	46.3	30.9	25.1
	伊利股份	600887 CH	买入	38.76	50.00	2,481	33.7	31.9	27.0
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	10.36	27.10	923	13.7	10.7	8.8
	高鑫零售 - A	6808 HK	买入	2.91	8.70	278	8.7	10.0	9.0
	家家悦	603708 CH	持有	14.07	41.44	86	18.7	15.7	13.1
	华润啤酒	291 HK	买入	59.50	88.00	1,930	58.4	41.8	33.1
	青岛啤酒	168 HK	买入	70.45	86.00	1,258	36.6	31.7	28.2
	青岛啤酒	600600 CH	持有	91.64	81.62	1,027	53.1	46.0	41.0
	贵州茅台	600519 CH	买入	1867.96	2447.30	23,465	50.3	44.9	37.7
	五粮液	000858 CH	买入	195.62	347.50	7,593	38.1	30.5	25.4
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.82	13.70	306	130.3	6.8	5.9
快递	中通快递	ZTO US	买入	29.87	44.00	247	38.5	36.5	25.9
	中通快递	2057 HK	买入	229.20	342.00	1,896	37.9	35.9	25.5
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	7.05	16.80	82	3.3	9.4	7.1
	顺丰控股	002352 CH	买入	64.56	100.00	3,167	39.4	62.7	39.1
汽车	小鹏汽车	XPEV US	买入	36.86	80.00	315	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	142.90	312.00	2,446	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	23.99	45.00	388	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	28.63	48.00	296	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	108.30	187.20	2,237	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	21.10	36.00	3,743	32.6	23.7	13.7
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	41.10	59.00	3,056	63.5	46.2	26.7
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.88	10.50	1,474	12.3	10.1	8.1
	广汽集团	601238 CH	买入	13.63	18.40	1,203	21.3	17.5	14.1
	比亚迪	1211 HK	持有	241.40	270.00	8,078	166.0	202.8	93.7
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	244.40	270.00	6,596	168.0	205.4	94.9
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	17.24	21.00	1,728	28.0	26.4	17.6

资料来源：招银国际证券研究；截至2022年2月7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作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。

如需索取更多关于证券的信息，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。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编制的报告。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。