

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾**—恒指上周五收跌 0.07% 至 24,907 点，国指/科指各跌 0.06%/1.23% 至 8,784 点/5,597 点，大市成交额达 1,392.41 亿元。板块方面，**内房及物管股**受国内 1 月新增贷款达破纪录近 4 万亿元人民币的影响涨势强劲，中国奥园(6862 HK)/富力地产(2777 HK)/合景泰富(1813 HK)/时代中国(1233HK)各涨 7.5%/7.3%/6.6%/5.6%。物管股方面，金科服务(9666 HK)/合景悠活(3913 HK)/融创服务(1516 HK)/碧桂园服务(6098 HK)/世茂服务(873 HK)各升 9.6%/7.6%/5.9%/5.4%/2.3%。**餐饮股**持续走强，海伦司(9869 HK)/百胜中国(9987 HK)/海底捞(6862 HK)/九毛九(9922 HK)/呷哺呷哺(520 HK)收涨 6.0%/5.2%/4.4%/4.3%/3.3%。**内险股**拉升，众安在线(6060 HK)/中国平安(2318 HK)/中国人寿(2628 HK)/中国财险(2328 HK)各涨 5.4%/3.9%/3.3%/2.4%。**苹果概念等硬件科技股**下跌，高伟电子(1415 HK)/舜宇光学科技(2382 HK)/比亚迪电子(285 HK)/瑞声科技(2018 HK)各跌 6.2%/4.4%/2.3%/2.1%。**生物科技股**亦受挫，信达生物(1801 HK)因与礼来制药合作的抗癌药于美国上市申请受到阻碍，收跌 7.5%；药明生物(2269 HK)再跌 2.7%，全周累计下跌 28.7%；微创医疗(853 HK)/药明康德(2359 HK)/基石药业(2616 HK)亦收跌 8.9%/5.9%/5.5%。

行业展望/个股速评

■ **中国宏观经济—中国央行暗示适度信贷宽松**。中国央行发布 4Q21 货币政策报告表示，要保持流动性合理充裕，降低企业贷款利率以刺激信贷需求，引导银行扩大信贷供给，尤其是对中小企业、农业、民营企业、科技创新和绿色发展的信贷投放。坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，但会加大对保障性租赁住房 and 合理住房需求的信贷支持，促进房地产市场稳定。央行将进一步提高人民币汇率弹性，以吸收外部冲击，保持国内政策自主性。美国政策紧缩和中国经济放缓相结合，对全球市场产生负面了影响，我们可能需要等到第二季度才能看到美国通胀下行和中国经济企稳的迹象。（宏观经济团队）

■ **信达生物 (1801 HK) — 海外申报经验为全球化发展奠定基础**：ODAC 以 14 比 1 投票建议信迪利单抗在获批前补充额外临床试验数据，以证明其在美国人群中的适用性。信迪利单抗是中国 me too 类药物出海的缩影，目前至少有 25 个只在中国开展临床试验的药物申请已经递交 FDA 或在研发阶段。FDA 和 ODAC 的态度证实只在单一国家开展临床的 me too 类药物未来将很难被批准，然而满足海外未被满足的临床需求的创新药将是受欢迎的。我们认为，高质量国际多中心临床将是打通海外市场的敲门砖。Orient-11 试验原本是为在中国上市而设计的，由于 2019 年 FDA 官员公开鼓励中国的 PD-1 药物申报，信达和礼来递交了信迪利单抗的美国 BLA。信达在整个申报过程中积累了宝贵的经验，为其创新品种的全球开发打下了基础。信达将在今年迎来诸多催化剂，如 IBI376 (PI3Kδ) 和 IBI326 (BCMA CART) 递交上市申请、IBI110 (LAG3) 和 IBI322 (CD47/PDL1) 数据公布等。我们持续看好信达生物的创新能力和国际化潜力。（医药团队）

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	24,907	-0.07	6.45
恒生国企	8,784	-0.06	6.65
恒生科技	5,597	-1.23	-1.30
上证综指	3,463	-0.66	-4.86
深证综指	2,263	-1.72	-10.56
深圳创业板	2,746	-2.84	-17.34
美国道琼斯	34,738	-1.43	-4.40
美国标普 500	4,419	-1.90	-7.29
美国纳斯达克	13,791	-2.78	-11.85
德国 DAX	15,425	-0.42	-2.89
法国 CAC	7,012	-1.27	-1.98
英国富时 100	7,661	-0.15	3.74
日本日经 225	27,696	0.00	-3.81
澳洲 ASX 200	7,217	-0.98	-3.05
台湾加权	18,311	-0.15	0.51

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	38,980	0.93	15.09
恒生工商业	14,107	-1.00	0.79
恒生地产	32,479	0.81	9.80
恒生公用事业	49,721	0.42	-1.90

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)	-1.05
深港通(南下)	13.40
沪港通(北上)	39.34
深港通(北上)	4.56

资料来源: 彭博

- **碧桂园服务 (6098 HK) – 中梁物业潜在收购的分析:** 财联社于2月12日报道碧桂园服务收购中梁物业全部股份并已签署相关协议。我们并不认为这个消息对碧桂园服务会有重大利好, 主要是因为 1) 中梁物业的收入质量不高, 其中非业主增值服务收入占比高达 59% (1H21), 行业平均为 23%。2) 碧桂园服务今年下半年可能需要更多流动性。我们估计这笔交易大概需要 30-36 亿港元, 结合 5 月份的 50 亿可转债到期 (换股价为 97.83 港币每股, 较难达到), 早前配售的 80 亿港元将耗尽。但是, 公司于 12 月投资人电话会时承诺 6 个月内不会配售, 所以暂无配售风险。从基本面来看, 中梁物业截止 1H21 有 3,320/7,120 万平米的在管/合约面积, 能给碧服带来 5% 左右的面积增加。从区域上来讲, 中梁的项目在低线城市居多, 和碧服形成加密和规模效应。维持买入评级, 因为公司颇具吸引力的估值 (22 倍 2022E)。(房地产团队)

- **深南电路 (002916 CH) – 2022 年封装基板需求依然强劲。** 深南电路周四通过私募融资 25.5 亿元人民币, 主要参与者包括国家集成电路产业投资基金, 所得资金将用于扩大高端倒装芯片集成电路封装基板的生产。我们认为, 尽管封装基板需求将保持强劲, 但新产能在 2023 年底前不会有太大贡献。我们认为供需紧张的情况已充分反映在股价上, 当前股票估值合理。维持 "持有" 评级, 目标价为人民币 110.75 元不变。(科技团队)

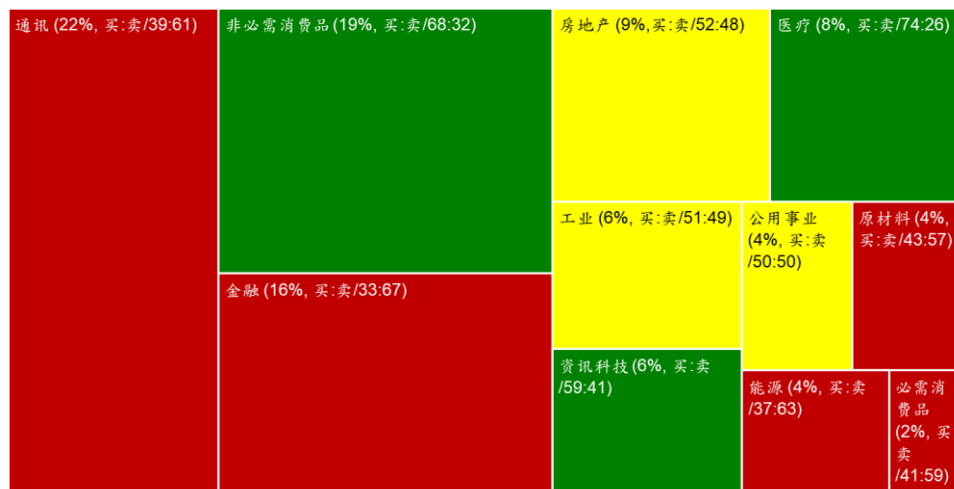
招銀国际证券焦点股份

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
长仓											
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	65.10	87.00	34%	32.9	25.4	6.9	23.1	0.6%
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	20.82	30.00	44%	11.5	9.9	2.6	24.8	2.8%
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	62.59	94.00	50%	102.6	40.4	3.9	4.1	0.2%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	13.80	16.43	19%	32.5	24.5	3.7	11.7	1.9%
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	19.1	19.67	3%	62.4	38.2	6.6	11.2	0.3%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	225.43	350.00	55%	41.0	27.8	14.5	35.2	0.6%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	59.25	88.00	49%	48.3	37.1	6.4	13.9	0.8%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	48.30	58.00	20%	30.3	24.6	4.2	11.9	1.0%
信达生物	1801 HK	医药	买入	31.60	75.45	139%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.73	7.70	14%	6.7	5.8	0.8	9.6	4.6%
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.22	11.53	40%	6.7	6.1	0.7	11.4	6.0%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	227.8	332.0	46%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	40.60	44.79	10%	7.9	7.4	1.1	14.6	4.6%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	54.35	91.20	68%	28.2	20.1	32.9	25.8	0.7%
小米	1810 HK	科技	买入	16.60	31.34	89%	15.9	12.5	3.5	12.6	0.0%
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	227.6	346.6	52%	43.6	32.8	12.9	29.1	0.0%
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	46.00	76.25	66%	26.1	21.7	6.8	28.0	0.0%

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2022年2月11日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 11/2/2022

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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产	万科-H	2202 HK	买入	买入	21.50	33.92	2,937	5.6	4.9
	万科-A	000002 CH	买入	买入	21.18	31.36	2,393	6.1	5.4
	中国海外发展	688 HK	买入	买入	24.85	30.49	2,720	5.9	5.6
	碧桂园	2007 HK	买入	买入	6.82	13.36	1,579	3.3	3.3
	华润置地	1109 HK	买入	买入	40.60	44.79	2,895	8.8	9.8
	龙湖集团	960 HK	持有	持有	47.25	34.27	2,871	13.5	13.3
	世茂集团	813 HK	买入	买入	6.70	44.94	254	1.8	1.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	买入	4.67	13.89	183	2.2	2.1
	合景泰富集团	1813 HK	买入	买入	4.72	17.87	150	1.4	2.0
	时代中国控股	1233 HK	买入	买入	3.40	16.20	71	1.1	0.9
	大发地产	6111 HK	买入	买入	4.01	8.32	33	8.8	4.7
	德信中国	2019 HK	买入	买入	2.86	3.56	77	6.9	6.1
	新希望服务	3658 HK	买入	买入	2.25	4.41	18	14.4	8.4
	远洋服务	6677 HK	买入	买入	4.47	7.13	53	16.0	11.5
	中骏集团控股	1966 HK	买入	买入	1.96	5.60	83	2.1	2.0
	弘阳地产	1996 HK	买入	买入	2.69	3.52	90	5.5	5.0
	绿城服务	2869 HK	持有	持有	8.94	9.50	290	40.1	30.8
	雅生活服务	3319 HK	持有	持有	17.00	34.23	241	11.5	10.0
	弘阳服务	1971 HK	买入	买入	3.73	9.37	15	18.4	10.2
	碧桂园服务	6098 HK	买入	买入	54.35	91.20	1,829	54.7	31.9
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	持有	60.55	53.43	335	45.7	38.7
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	买入	16.12	22.20	283	54.4	32.6
	新城悦服务	1755 HK	买入	买入	16.00	34.60	139	22.7	17.8
	华润万象生活	1209 HK	买入	买入	45.95	56.00	1,049	105.6	62.8
	宝龙商业	9909 HK	买入	买入	18.34	33.20	118	32.0	24.7
	建业新生活	9983 HK	买入	买入	5.35	12.90	68	16.4	10.7
融创服务	1516 HK	买入	买入	9.71	29.80	299	29.8	19.5	
恒大物业	6666 HK	买入	买入	2.82	10.39	305	8.7	5.7	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	买入	188.00	210.10	2,062	37.7	34.1
	立讯精密-A	002475 CH	买入	买入	41.05	56.70	2,903	40.2	30.4
	鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	买入	1.43	3.63	102	10.4	5.9
	通达集团	698 HK	买入	买入	0.19	0.58	18	3.5	2.3
	东江集团控股	2283 HK	买入	买入	2.62	2.33	22	7.2	9.2
	瑞声科技	2018 HK	持有	持有	23.50	48.30	284	17.1	11.5
	小米集团	1810 HK	买入	买入	16.60	35.60	4,151	27.6	14.0
	比亚迪电子	285 HK	买入	买入	23.30	54.98	525	8.7	8.2
	丘钛科技	1478 HK	买入	买入	8.39	23.00	99	10.5	7.9
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	买入	41.13	46.90	1,405	46.2	30.7
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	买入	30.06	41.20	1,321	32.7	22.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	买入	20.40	33.06	1,621	22.2	12.0
	中际旭创-A	300308 CH	买入	买入	34.74	49.27	278	28.6	17.5
	深南电路-A	002916 CH	持有	持有	115.05	110.75	563	38.4	39.7
	生益科技-A	600183 CH	持有	持有	19.69	23.50	455	26.6	16.5
	中国铁塔-H	788 HK	持有	持有	0.99	1.16	1,742	26.9	21.3
	信维通信-A	300136 CH	持有	持有	21.83	26.59	211	21.7	37.8
	雷蛇	1337 HK	买入	买入	2.45	3.47	215	3,832.7	427.0
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	买入	227.55	346.60	1,993	70.9	43.6
	格科微-A	688728 CH	买入	买入	25.88	48.19	647	69.9	44.5
江苏卓胜微电子股份有限公司-A	300782 CH	买入	买入	263.64	450.00	879	79.6	41.8	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	买入	42.91	61.06	80	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	买入	43.20	59.13	646	亏损	亏损

	中国软件国际	354 HK	买入	买入	8.07	11.26	250	22.7	18.2
	广联达	002410 CH	买入	买入	57.50	95.18	684	206.4	125.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	买入	46.00	76.25	4,339	32.1	26.1
	明源云	909 HK	买入	买入	17.34	25.24	341	77.5	72.8
	大华股份 - A	002236 CH	持有	持有	19.14	24.37	573	14.7	15.7
	金山软件有限公司	KC US	买入	买入	7.84	16.74	19	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	买入	477.00	640.00	45,812	33.7	31.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	买入	122.25	284.70	3,314	13.1	14.1
	百度	BIDU US	买入	买入	160.64	248.00	559	17.6	18.7
	拼多多	PDD US	买入	买入	60.00	175.00	752	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	买入	35.14	110.00	136	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	买入	92.35	110.00	3,931	N/A	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	买入	4.29	12.50	34	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	持有	10.06	14.00	24	5.3	7.9
	欢聚集团	YY US	买入	买入	48.13	66.00	38	120.3	亏损
	携程集团	TCOM US	买入	买入	29.14	48.00	186	亏损	67.1
	同程旅行	780 HK	买入	买入	17.20	20.00	381	38.6	25.7
	兑吧	1753 HK	买入	买入	1.37	4.10	15	10.2	4.1
	完美世界 - A	002624 CH	买入	买入	13.76	48.90	267	8.7	7.5
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	买入	24.69	30.00	548	24.9	21.7
	美团-W	3690 HK	买入	买入	227.80	383.00	13,980	438.1	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	买入	12.46	28.00	9	4.5	6.6
	友谊时光	6820 HK	买入	买入	1.30	2.50	28	5.7	9.3
	中手游	302 HK	买入	买入	3.04	6.20	84	8.7	7.1
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	买入	4.75	17.00	33	N/A	11.9
	福祿控股	2101 HK	买入	买入	7.02	12.00	28	N/A	12.3
	汇量科技	1860 HK	买入	买入	6.50	11.10	108	650.0	650.0
	知乎	ZH US	买入	买入	4.00	15.00	22	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	买入	5.86	12.00	14	1.1	1.9
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	买入	6.02	12.00	102	2.0	2.4
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	买入	6.73	7.20	6,696	8.5	7.4
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	买入	6.02	7.10	5,455	8.5	7.3
	建设银行 - H	939 HK	买入	买入	6.18	6.30	15,608	5.2	4.9
	建设银行 - A	601939 CH	买入	买入	6.37	7.00	12,714	6.0	5.6
	上海银行 - A	601229 CH	买入	买入	7.31	9.00	1,039	5.2	4.7
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	持有	8.74	9.30	2,565	4.6	5.1
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	持有	8.27	8.30	333	5.6	4.6
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	持有	3.02	2.80	517	3.7	3.1
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	持有	4.06	3.60	421	5.5	4.6
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	买入	7.08	11.10	305	5.3	5.0
保险	中国太保	2601 HK	买入	买入	25.50	38.52	3,130	7.5	7.4
	中国人寿	2628 HK	买入	买入	14.94	28.14	9,190	6.5	7.1
	中国人寿	601628 CH	买入	买入	31.60	38.04	7,486	15.4	16.6
	众安在线	6060 HK	买入	买入	31.50	49.92	463	亏损	38.7
	中国太平	966 HK	买入	买入	12.02	20.54	432	6.5	5.0
	新华保险	1336 HK	买入	买入	24.45	41.60	1,298	4.7	5.2
	新华保险	601336 CH	持有	持有	40.81	53.51	1,057	8.7	9.6
	中国平安	2318 HK	买入	买入	69.30	96.06	12,554	8.2	9.3
	中国平安	601318 CH	买入	买入	55.59	86.21	10,226	6.6	6.6
	中国人保 - H	1339 HK	买入	买入	2.64	4.33	2,353	7.9	4.3
	中国财险 - H	2328 HK	买入	买入	8.22	9.06	1,828	6.8	7.4
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	买入	14.40	22.60	1,591	11.1	11.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	买入	15.74	18.80	1,296	13.6	13.6
	中国重汽	3808 HK	买入	买入	12.04	19.50	332	4.4	4.3
	中国龙工	3339 HK	买入	买入	2.13	4.29	91	5.0	5.5

	三一国际	631 HK	买入	买入	8.37	14.30	264	22.3	17.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	买入	20.82	30.00	1,768	11.4	11.5
	中联重科 - H	1157 HK	买入	买入	5.63	8.80	750	5.2	6.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	买入	7.59	9.30	611	7.8	9.9
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	持有	68.91	86.00	900	39.8	33.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	买入	65.10	87.00	330	47.5	32.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	买入	5.85	9.20	227	6.9	8.2
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	买入	54.04	112.00	695	80.7	47.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	买入	75.75	185.00	264	63.7	40.3
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	买入	46.30	68.09	1,185	亏损	52.5
	安踏体育	2020 HK	买入	买入	128.90	210.85	3,485	62.5	39.2
	大家乐集团	341 HK	买入	买入	13.16	19.05	77	21.3	24.3
	海底捞	6862 HK	持有	持有	20.15	18.30	1,123	309.7	49.7
	九毛九	9922 HK	买入	买入	19.14	30.47	278	191.4	55.6
	奈雪的茶	2150 HK	持有	持有	7.38	10.15	127	436.7	92.9
	百胜中国	9987 HK	持有	持有	396.40	438.86	1,697	187.9	184.0
	颐海国际	1579 HK	买入	买入	37.85	108.52	396	37.6	28.1
	波司登	3998 HK	买入	买入	3.87	6.13	421	22.7	18.4
	李宁	2331 HK	买入	买入	82.70	102.84	2,164	109.7	53.2
	特步国际	1368 HK	买入	买入	13.80	18.73	363	60.0	35.8
	江南布衣	3306 HK	买入	买入	11.40	22.84	59	15.2	7.9
	中国利郎	1234 HK	买入	买入	4.58	6.27	55	8.8	7.9
	JS 环球生活	1691 HK	买入	买入	10.60	22.35	370	12.8	8.9
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	买入	29.05	36.91	2,924	24.3	19.5
	美的集团	000333 CH	买入	买入	74.14	95.24	5,178	20.6	20.0
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	买入	6.35	15.60	74	130.5	104.7
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	买入	3.85	13.04	349	13.8	11.0
	百联股份 - A	600827 CH	持有	持有	12.06	14.06	203	201.0	30.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	买入	9.33	12.33	1,113	19.5	17.1
	三生制药	1530 HK	买入	买入	6.55	17.70	160	9.5	7.9
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	买入	23.65	60.61	129	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	持有	6.97	41.20	61	2.4	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	买入	8.56	22.40	101	45.1	26.8
	爱康医疗	1789 HK	买入	买入	5.94	11.45	66	19.0	24.2
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	买入	88.60	212.59	738	36.1	30.7
	药明康德 - A	603259 CH	买入	买入	83.07	167.38	2,417	58.7	42.1
	药明生物	2269 HK	买入	买入	56.70	159.19	2,390	118.3	63.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	买入	19.58	67.20	51	亏损	亏损
	康德莱器械	1501 HK	买入	买入	16.36	44.91	27	20.1	16.3
	锦欣生殖 - A	1951 HK	买入	买入	8.28	19.01	208	N/A	57.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	买入	11.88	24.66	178	N/A	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	买入	25.60	57.00	289	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	买入	9.94	35.22	39	N/A	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	买入	23.63	103.60	19	N/A	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	买入	10.89	25.52	54	35.1	26.4
	启明医疗	2500 HK	买入	买入	25.25	71.34	111	N/A	亏损
	信达生物	1801 HK	买入	买入	31.60	75.45	463	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	买入	6.14	27.97	41	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	买入	31.60	95.32	33	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	买入	5.60	26.49	28	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	买入	4.57	23.77	24	N/A	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	买入	42.15	24.77	364	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	买入	8.32	13.73	220	N/A	18.7
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	买入	5.66	9.60	726	11.0	7.6
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	持有	7.71	6.02	917	20.4	20.5

	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	买入	48.30	58.00	1,909	48.3	32.2
	伊利股份	600887 CH	买入	买入	39.83	50.00	2,549	34.6	32.7
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	买入	11.14	27.10	992	14.8	11.5
	高鑫零售 - A	6808 HK	买入	买入	3.46	8.70	330	10.3	11.9
	家家悦	603708 CH	持有	持有	14.02	41.44	85	18.6	15.6
	华润啤酒	291 HK	买入	买入	59.25	88.00	1,922	58.1	41.7
	青岛啤酒	168 HK	买入	买入	71.60	86.00	1,253	37.2	32.3
	青岛啤酒	600600 CH	持有	持有	90.01	81.62	1,020	52.1	45.2
	贵州茅台	600519 CH	买入	买入	1849.97	2447.30	23,239	49.8	44.4
	五粮液	000858 CH	买入	买入	194.27	347.50	7,541	37.8	30.3
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	买入	8.09	13.70	316	134.8	7.0
快递	中通快递	ZTO US	买入	买入	30.59	44.00	253	39.4	37.4
	中通快递	2057 HK	买入	买入	236.20	342.00	1,954	39.0	37.0
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	买入	6.66	16.80	77	3.1	8.9
	顺丰控股	002352 CH	买入	买入	62.59	100.00	3,071	38.2	60.8
汽车	小鹏汽车	XPEV US	买入	买入	37.27	80.00	319	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	买入	152.20	312.00	2,605	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	买入	24.10	45.00	390	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	买入	28.14	48.00	291	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	买入	114.20	187.20	2,359	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	买入	19.76	36.00	3,529	30.5	22.2
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	买入	38.71	59.00	2,874	59.8	43.5
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	买入	8.04	10.50	1,443	12.5	10.3
	广汽集团	601238 CH	买入	买入	13.20	18.40	1,175	20.6	16.9
	比亚迪	1211 HK	持有	持有	233.60	270.00	7,689	160.6	196.3
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	持有	230.19	270.00	6,263	158.3	193.4
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	持有	17.00	21.00	1,704	27.6	26.0

资料来源：招银国际证券研究；截至2022年2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責任。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責任。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关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責任。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。