

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

- **市场回顾**—恒指昨日收涨0.2%至22,762点，国指/科指收升0.4%/0.7%至8,053/5,156点，大市成交额达1149.7亿元。板块方面，科网股发展不一，腾讯控股(0700 HK)/京东集团(9618 HK)各升2%/3%，阿里巴巴(9988 HK)则下跌0.4%。内需食品股表现强劲，中粮家佳康(1610 HK)/万洲(0288 HK)收涨6.2%/0.7%，青岛啤酒(0168 HK)/华润啤酒(0291 HK)/百威亚太(1876 HK)各涨4.4%/3.0%/1.4%；日清食品(1475 HK)/统一集团(0220 HK)各涨3.7%/1.5%。汽车股亦走强，理想汽车(2015 HK)/小鹏汽车(9868 HK)/比亚迪(1211 HK)分别收升10.6%/5.8%/1.3%。受俄乌战局负面影响，资源股下行承压，俄铝(0486 HK)/铁江现货(1029 HK)/洛阳钼业(3993 HK)/中国宏桥(1378 HK)/紫金矿业(2899 HK)/赣锋锂业(1772 HK)下跌14.3%/4.9%/2.8%/2.6%/1.9%。

行业展望/个股速评

- **中国宏观经济**-2022年2月中国制造业PMI小幅上升，符合预期。随着政策宽松对基础设施提振，建筑业PMI反弹。服务业PMI升幅较小，显示商业活动仍受疫情抑制。制造业和建筑业新订单指数延续回升，但服务业新订单指数进一步下滑。减税降费和信贷政策宽松提振商业信心，制造业、建筑业和服务业的经营预期指数均显著回升。制造业原材料成本和出厂价格进一步反弹，表明2月PPI环比将有所回升，发改委正采取措施抑制上游价格上涨。面对俄乌紧张局势带来的外部冲击，中国决策者将加大政策支持力度，扩大流动性供给，提振信心并稳定增长。预计中国经济可能会在第二季度见底回升。（宏观团队）
- **百度 (BIDU US)** - 亮眼的AI云增长抵消疲软广告增速。百度4Q21的业绩较预期更好，收入/经调整后每股盈余同比+9%/-41%，高于一致预期的3%/39%。AI云计算表现较好（同比增长69%），抵销了疲软广告增速（同比增长0%）。我们对AI云计算的增长潜力有信心（预计2022年同比增长50%），这主要得益于在ACE智慧交通的应用及发展。管理层指出，如果疫情不再恶化，且基于一些垂类广告（医药领域）已出现复苏信号，公司广告收入将在1Q22E见底。我们预期广告收入2022年同比增长1%，于2H22可能看见正增长。我们维持公司的盈利目标不变，经分类加总估值法(SOTP)计算，维持目标价218.8美元。（互联网团队）
- **江南布衣 (3306 HK)** - 上半年业绩略低于预期，为品牌长期发展持续投入。公司在2022上半财年的销售同比增长7%至24.9亿人民币，较我们预期低7%，我们认为这是受疫情和暖冬的影响。经常性净利润减少4%至4.44亿人民币，比我们的预期低13%，主要因为更高的营销/折旧费用，毛利率仍好于预期。

公司亦下调2022财年指引，预计销售增长仅有中至高单位数（前值为10%+），净利润也下调至5.5-5.6亿人民币（前值为6.3-6.5亿），主要因为：1) 疫情下消费需求疲弱，2) 提升品牌力的相关投资支出。然而随着折扣率回升，客单价提高和存货拨备的减少，我们认为公司竞争力仍是一直提高的。此外，公司维持至2024财年的目标指引不变，

敬请参阅尾页之免责声明

请到彭博(搜索代码: [RESP CMBR <GO>](http://www.cmbi.com.hk))或<http://www.cmbi.com.hk>下载更多研究报告

本报告摘要自英文版本，如欲进一步了解，敬请参阅英文报告。

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	22,762	0.21	-2.72
恒生国企	8,053	0.36	-2.23
恒生科技	5,156	0.74	-9.09
上证综指	3,489	0.77	-4.15
深证综指	2,326	0.35	-8.06
深圳创业板	2,886	0.16	-13.15
美国道琼斯	33,295	-1.76	-8.38
美国标普500	4,306	-1.55	-9.65
美国纳斯达克	13,532	-1.59	-13.50
德国DAX	13,905	-3.85	-12.46
法国CAC	6,396	-3.94	-10.58
英国富时100	7,330	-1.72	-0.74
日本日经225	26,845	1.20	-6.76
澳洲ASX 200	7,097	0.67	-4.68
台湾加权	17,898	1.39	-1.76

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	35,581	-0.14	5.05
恒生工商业	12,838	0.66	-8.27
恒生地产	29,965	-0.37	1.30
恒生公用事业	47,591	-0.66	-6.11

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)	25.12
深港通(南下)	3.66
沪港通(北上)	42.25
深港通(北上)	22.33

资料来源: 彭博

即收入约 60 亿人民币，毛利率达 65% 以上，净利润约 9 亿人民币，这主要基于对品牌力，产品力和顾客服务提升的信心。

基于公司最新的业绩指引，及股价自 2021 年 10 月以来已下调约 13%，我们相信已反映市场负面影响，而且 2023 财年的股息率高达 10%。维持买入评级，目标价下调至 14.51 港元，基于 10 倍的 2023 年市盈率估值，现价估值为 8 倍。（可选消费团队）

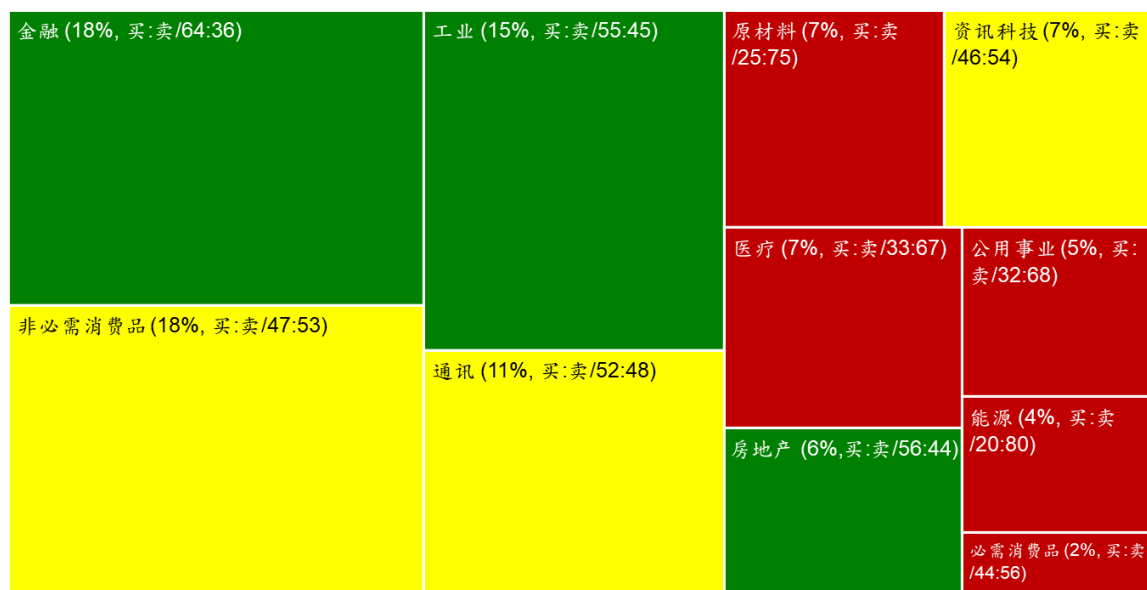
招銀国际环球市场焦点股份

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
长仓												
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	56.90	87.00	53%	28.7	22.2	6.1	23.1	0.7%	
三一重工	600031 CH	装备制造	买入	19.74	30.00	52%	10.9	9.4	2.5	24.8	2.9%	
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	57.54	94.00	63%	94.3	37.1	3.6	4.1	0.2%	
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.88	16.43	28%	30.1	22.7	3.4	11.7	2.0%	
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	17.7	19.67	11%	57.3	35.1	6.0	11.2	0.3%	
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	208.25	350.00	68%	37.9	25.7	13.4	35.2	0.7%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	63.70	88.00	38%	51.4	39.6	6.8	13.9	0.8%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	50.80	58.00	14%	31.6	25.6	4.4	11.9	1.0%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	35.15	75.45	115%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%	
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.50	7.70	18%	6.4	5.5	0.8	9.6	4.8%	
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.16	11.53	41%	6.6	6.0	0.7	11.4	6.1%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	173.4	332.0	91%	亏损	亏损	NA	-39.9	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	37.60	44.79	19%	7.3	6.8	1.0	14.6	5.0%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	47.90	91.20	90%	24.6	17.6	29.0	25.8	0.8%	
小米	1810 HK	科技	买入	14.68	31.34	113%	13.9	11.0	3.1	12.6	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	246.8	346.6	40%	47.3	35.6	14.0	29.1	0.0%	
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	47.52	76.25	60%	27.0	22.4	7.0	28.0	0.0%	

资料来源：彭博、招銀国际环球市场研究(截至2022年3月1日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 1/3/2022

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%

招銀国际环球市场研究部覆盖股份

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	18.88	33.92	2,693	4.9	4.3	3.8	
	万科-A	000002 CH	买入	19.38	31.36	2,174	5.6	4.9	4.4	
	中国海外发展	688 HK	买入	23.75	30.49	2,599	5.6	5.3	5.1	
	碧桂园	2007 HK	买入	6.17	13.36	1,428	3.0	3.0	2.5	
	华润置地	1109 HK	买入	37.60	44.79	2,681	8.2	9.1	7.6	
	龙湖集团	960 HK	持有	41.45	34.27	2,518	11.9	11.7	9.3	
	世茂集团	813 HK	买入	4.98	44.94	189	1.3	1.2	1.0	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.79	13.89	148	1.8	1.7	1.4	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	3.81	17.87	121	1.1	1.6	1.4	
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.65	16.20	56	0.9	0.7	0.7	
	大发地产	6111 HK	买入	3.73	8.32	31	8.2	4.4	3.8	
	德信中国	2019 HK	买入	2.85	3.56	77	6.9	6.1	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	4.00	7.13	47	14.4	10.3	7.6	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.61	5.60	68	1.7	1.6	1.4	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.23	3.52	74	4.5	4.2	3.2	
	绿城服务	2869 HK	持有	7.82	9.50	254	35.1	27.0	22.6	
	雅生活服务	3319 HK	持有	14.10	34.23	200	9.5	8.3	7.2	
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.57	9.37	15	17.6	9.8	6.9	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	47.90	91.20	1,612	48.2	28.1	21.4	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	56.10	53.43	310	42.3	35.9	28.4	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.66	22.20	257	49.5	29.7	19.3	
	新城悦服务	1755 HK	买入	13.64	34.60	119	19.4	15.2	12.5	
	华润万象生活	1209 HK	买入	40.05	56.00	914	92.0	54.7	41.5	
	宝龙商业	9909 HK	买入	13.50	33.20	87	23.5	18.1	14.2	
	建业新生活	9983 HK	买入	4.73	12.90	60	14.5	9.5	6.8	
	融创服务	1516 HK	买入	7.07	29.80	218	21.7	14.2	10.2	
	恒大物业	6666 HK	买入	2.41	10.39	261	7.4	4.8	3.5	
	科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	182.20	210.10	1,998	36.6	33.1	25.9
		立讯精密-A	002475 CH	买入	43.00	56.70	3,041	42.2	31.9	25.6
鸿腾六零八八精密科技股份有限		6088 HK	买入	1.47	3.63	105	10.6	6.1	5.2	
通达集团		698 HK	买入	0.15	0.58	15	2.9	1.9	1.7	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.35	2.33	20	6.5	8.3	6.8	
瑞声科技		2018 HK	持有	22.30	48.30	269	16.3	10.9	9.9	
小米集团		1810 HK	买入	14.68	35.60	3,672	24.4	12.4	11.3	
比亚迪电子		285 HK	买入	22.60	54.98	509	8.4	7.9	7.1	
丘钛科技		1478 HK	买入	7.50	23.00	89	9.4	7.0	6.2	
歌尔股份-A		002241 CH	买入	43.31	46.90	1,480	48.7	32.3	26.6	
中兴通讯-A		000063 CH	买入	29.37	41.20	1,284	31.9	21.9	19.1	
中兴通讯-H		763 HK	买入	19.04	33.06	1,590	20.7	11.2	10.3	
中际旭创-A		300308 CH	买入	38.31	49.27	306	31.6	19.3	15.1	
深南电路-A		002916 CH	持有	116.14	110.75	596	38.7	40.1	31.5	
生益科技-A		600183 CH	持有	19.44	23.50	449	26.3	16.3	15.8	
中国铁塔-H		788 HK	持有	0.92	1.16	1,619	25.0	19.8	16.3	
信维通信-A		300136 CH	持有	21.32	26.59	206	21.2	36.9	21.6	
雷蛇		1337 HK	买入	2.40	3.47	210	3,754.5	418.3	212.0	
韦尔股份-A		603501 CH	买入	246.80	346.60	2,161	76.9	47.3	35.6	
格科微-A		688728 CH	买入	25.13	48.19	628	67.9	43.2	26.1	
江苏卓胜微电子股份有限公司-A		300782 CH	买入	268.20	450.00	895	81.0	42.5	29.9	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	45.04	61.06	86	亏损	亏损	亏损	

	万国数据	9698 HK	买入	44.45	59.13	678	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.20	11.26	223	20.2	17.9	15.0
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	6.55	8.08	2,195	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	55.68	80.55	662	199.8	96.4	76.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	47.52	62.06	4,483	33.2	26.5	21.7
	明源云	909 HK	买入	16.18	25.24	319	72.3	82.7	63.4
	大华股份 - A	002236 CH	持有	19.29	20.89	578	14.8	15.4	13.9
	金山软件有限公司	KC US	买入	6.73	16.74	16	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	431.00	640.00	41,394	30.4	28.6	23.2
	阿里巴巴	BABA US	买入	107.09	284.70	2,903	11.5	12.4	10.4
	百度	BIDU US	买入	162.86	248.00	567	17.8	19.0	15.8
	拼多多	PDD US	买入	50.98	175.00	639	亏损	亏损	104.3
	哔哩哔哩	BILI US	买入	31.20	110.00	121	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	88.65	110.00	3,774	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	5.03	12.50	40	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	9.44	14.00	22	5.0	7.4	6.4
	欢聚集团	YY US	买入	44.82	66.00	35	112.0	亏损	392.0
	携程集团	TCOM US	买入	25.79	48.00	164	亏损	59.4	15.2
	同程旅行	780 HK	买入	14.56	20.00	323	32.7	21.8	16.3
	兑吧	1753 HK	买入	1.20	4.10	13	9.0	3.6	2.8
	完美世界 - A	002624 CH	买入	13.20	48.90	256	8.3	7.2	6.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	21.08	30.00	468	21.3	18.5	16.1
	美团-W	3690 HK	买入	173.40	383.00	10,642	333.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	10.77	28.00	8	3.8	5.7	3.8
	友谊时光	6820 HK	买入	1.29	2.50	28	5.6	9.2	6.8
	中手游	302 HK	买入	2.85	6.20	79	8.1	6.6	5.7
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.80	17.00	33	N/A	12.0	9.6
	福祿控股	2101 HK	买入	6.93	12.00	28	N/A	12.2	9.0
	汇量科技	1860 HK	买入	6.19	11.10	103	619.0	619.0	206.3
	知乎	ZH US	买入	3.25	15.00	18	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	5.20	12.00	12	1.0	1.7	0.9
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	5.30	12.00	90	1.8	2.1	1.6
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.50	7.20	6,383	8.2	7.1	6.1
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.67	7.10	5,155	8.0	6.9	6.0
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.86	6.30	14,813	5.0	4.7	4.3
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.10	7.00	11,963	5.8	5.4	5.0
	上海银行 - A	601229 CH	买入	7.02	9.00	997	5.0	4.6	4.1
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.44	9.30	2,477	4.5	5.0	4.3
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.97	8.30	321	5.4	4.5	4.0
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.89	2.80	503	3.5	2.9	2.8
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.93	3.60	406	5.3	4.5	4.3
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.72	11.10	290	5.0	4.7	3.9
保险	中国太保	2601 HK	买入	22.00	38.52	2,873	6.4	6.3	5.5
	中国人寿	2628 HK	买入	13.06	28.14	8,524	5.7	6.2	5.4
	中国人寿	601628 CH	买入	29.29	38.04	6,884	14.3	15.4	13.6
	众安在线	6060 HK	买入	26.30	49.92	387	亏损	32.3	24.8
	中国太平	966 HK	买入	9.44	20.54	339	5.1	3.9	NA
	新华保险	1336 HK	买入	22.65	41.60	1,226	4.4	4.8	4.5
	新华保险	601336 CH	持有	38.39	53.51	990	8.2	9.1	8.5
	中国平安	2318 HK	买入	60.70	96.06	11,414	7.2	8.1	6.9
	中国平安	601318 CH	买入	51.39	86.21	9,218	6.1	6.1	5.3
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,277	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.16	9.06	1,815	6.7	7.4	5.4
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	13.58	22.60	1,557	10.5	10.5	9.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.39	18.80	1,257	13.3	13.3	11.8

	中国重汽	3808 HK	买入	11.94	19.50	330	4.3	4.3	4.6
	中国龙工	3339 HK	买入	2.10	4.29	90	5.0	5.4	5.2
	三一国际	631 HK	买入	8.12	14.30	256	21.7	17.1	14.0
	三一重工 - A	600031 CH	买入	19.74	30.00	1,676	10.8	10.9	9.4
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.27	8.80	706	4.9	6.1	4.8
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.09	9.30	570	7.3	9.2	7.2
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	66.99	86.00	874	38.7	32.5	27.6
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	56.90	87.00	288	41.5	28.7	22.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.65	9.20	229	6.7	7.9	7.1
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	64.28	112.00	827	95.9	55.9	31.8
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	85.42	185.00	297	71.8	45.4	28.9
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	48.50	68.09	1,241	亏损	55.0	40.2
	安踏体育	2020 HK	买入	120.30	210.85	3,252	58.3	36.6	27.7
	大家乐集团	341 HK	买入	12.24	19.05	72	19.8	22.6	17.3
	海底捞	6862 HK	持有	18.06	18.30	1,007	277.6	44.5	23.5
	九毛九	9922 HK	买入	17.74	30.47	258	177.4	51.5	31.5
	奈雪的茶	2150 HK	持有	6.21	10.15	107	367.4	78.2	23.5
	百胜中国	9987 HK	持有	404.00	438.86	1,719	191.5	187.5	150.2
	颐海国际	1579 HK	买入	32.80	108.52	343	32.6	24.4	18.9
	波司登	3998 HK	买入	4.37	6.13	476	25.6	20.8	17.7
	李宁	2331 HK	买入	76.30	102.84	1,996	101.2	49.1	40.1
	特步国际	1368 HK	买入	12.88	18.73	339	56.0	33.4	27.0
	江南布衣	3306 HK	买入	10.82	22.84	56	14.4	7.5	7.5
	中国利郎	1234 HK	买入	4.38	6.27	52	8.4	7.6	6.0
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.62	22.35	301	10.4	7.2	6.2
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	28.35	36.91	2,851	23.7	19.0	17.0
	美的集团	000333 CH	买入	68.33	95.24	4,772	19.0	18.5	15.9
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	5.64	15.60	66	115.9	93.0	70.1
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	3.68	13.04	334	13.1	10.5	7.8
	百联股份 - A	600827 CH	持有	11.34	14.06	191	189.0	28.4	22.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.99	12.33	1,073	18.8	16.5	15.2
	三生制药	1530 HK	买入	6.30	17.70	154	9.1	7.6	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	22.25	60.61	121	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	6.16	41.20	54	2.2	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	7.95	22.40	94	41.8	24.8	17.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	5.51	11.45	61	17.7	22.5	21.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	103.51	212.59	865	42.2	35.8	33.2
	药明康德 - A	603259 CH	买入	105.75	167.38	3,077	74.7	53.6	42.5
	药明生物	2269 HK	买入	67.35	159.19	2,839	140.5	75.5	51.2
	亚盛医药	6855 HK	买入	18.42	67.20	48	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	15.66	44.91	26	19.2	15.6	11.9
	锦欣生殖	1951 HK	买入	8.89	19.01	223	N/A	61.3	39.9
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.18	24.66	198	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	24.65	57.00	278	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	12.88	35.22	50	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	26.36	103.60	21	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	12.77	25.52	64	41.2	31.0	21.6
	启明医疗	2500 HK	买入	23.00	71.34	101	N/A	亏损	2,063.1
	信达生物	1801 HK	买入	35.15	116.89	515	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	6.22	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	30.15	95.32	31	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	6.14	26.49	31	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	4.20	23.77	22	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	42.85	24.77	370	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	9.70	13.73	256	N/A	21.8	16.7

必需消費	万洲国际	288 HK	买入	5.49	9.60	704	10.7	7.3	6.8
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	8.26	6.02	983	21.9	22.0	20.2
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	50.80	57.00	2,008	50.7	34.1	29.2
	伊利股份	600887 CH	买入	39.50	46.50	2,528	34.0	27.0	24.2
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	9.28	14.00	826	10.2	10.7	9.3
	农夫山泉 - A	9633 HK	买入	49.50	43.40	5,567	86.5	76.5	70.4
	百威亚太	1876 HK	买入	24.60	26.60	3,258	632.7	378.3	328.9
	华润啤酒	291 HK	买入	63.70	80.00	2,067	69.5	57.2	42.7
	青岛啤酒	168 HK	买入	78.25	86.00	1,405	43.1	34.7	28.7
	贵州茅台	600519 CH	买入	1858.48	2447.30	23,346	50.0	44.6	37.5
	五粮液	000858 CH	买入	193.19	347.50	7,499	37.6	30.1	25.1
	思摩尔国际	6969 HK	买入	28.95	43.00	1,740	68.7	33.5	25.9
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	3.02	4.30	47	5.4	2.2	1.9
	中国中免	601888 CH	买入	208.25	350.00	4,066	63.6	38.1	25.6
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.60	13.70	297	126.7	6.6	5.8
快递	中通快递	ZTO US	买入	29.58	44.00	245	38.1	36.1	25.6
	中通快递	2057 HK	买入	230.00	342.00	1,902	38.0	36.0	25.6
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	5.61	16.80	65	2.6	7.5	5.7
	顺丰控股	002352 CH	买入	57.54	100.00	2,823	35.1	55.9	34.9
汽车	小鹏汽车	XPEV US	买入	33.84	80.00	290	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	21.87	45.00	365	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	30.42	48.00	314	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	121.80	187.20	2,516	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	16.42	36.00	3,305	25.4	18.4	10.7
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	36.80	59.00	2,669	56.9	41.3	23.9
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.84	10.50	1,438	12.2	10.1	8.1
	广汽集团	601238 CH	买入	13.10	18.40	1,161	20.4	16.8	13.5
	比亚迪	1211 HK	持有	240.40	270.00	8,292	165.3	202.0	93.3
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	251.78	270.00	6,697	173.1	211.6	97.7
吉利汽车 - H	175 HK	持有	14.50	21.00	1,453	23.6	22.2	14.8	

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至2022年3月1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。

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。

招银国际环球市场投资评级

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	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

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

招银国际环球市场有限公司

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

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)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。招银国际环球市场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。招银国际环球市场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策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，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策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。招银国际环球市场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，未经招银国际环球市场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

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场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属制的报告。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。