

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾** - 恒指跌 0.94% 报 21,945 点，国指/科指跌 1.4%/2.95% 至 7,528/4,609 点，大市成交额达 1,499.54 亿元。科网股普遍向下，商务部引导互联网平台下调餐饮商户服务费标准，美团(3690 HK)/阿里巴巴(09988)跌 5.9%/3.2%，腾讯(0700 HK)跌 5.9%。多只蓝筹股公布业绩后，走势各异，承诺提升派息比率的中国移动(0941 HK)升起 3%，海底捞(6862 HK)升 9.4%，是表现最强势蓝筹，中午公布业绩的华润啤酒(0291 HK)跌 6.9%。内房及物管股普遍弱势，有债券需要展期的融创中国(1918 HK)连同系内融创服务(1516 HK)跌 16.7%/12.8%。教育股异动，天立教育(1773 HK)涨超 27%，希望教育(1765 HK)亦升 10%。个股方面，俄罗斯股市复市后，俄铝(0486 HK)收市升 14.4%。

行业展望/个股速评

■ **吉利汽车 (175 HK) - 盈利质量不高，基本面拐点未至。**吉利汽车 2021 年净利润同比下滑 12% 至 48 亿元人民币，低于我们此前的预期。其中和关联交易有关的利润贡献显著提升，所以实际业绩质量比表面看起来更差一些。尽管近期的股价回调使其估值的吸引力提升，但我们认为公司今年仍面临较大的挑战，包括原材料成本上升、芯片短缺、历史上的高投入及高资本化率带来的后续折旧摊销影响等等；同时极氪的销量和技术能力仍有待市场检验，公司还需在研发、充电和营销网络方面大量投入。虽然我们的预测显示 2023 年的利润可能因股权激励费用下降和折旧摊销影响减弱而有较大幅度上升，但 2022 年的利润或更加依赖非汽车收入，我们认为目前基本面的拐点尚未到来。维持持有评级，目标价从 21 港元下调至 13.5 港元，基于吉利传统业务和极氪的分部估值。报告对吉利及几何品牌、极氪、领克和技术授权及委托服务分别进行了 2022 年的展望。

■ **中国重卡行业 - 因复苏乏力下调行业预测；下调潍柴-A 评级；建议买入低估值的潍柴-H 及中国重汽。**由于物流及工程车复苏力度较预期弱，我们将 2022/2023 年重卡行业销售预测下调 21%/20% 至 102 万辆/106 万辆，同比变化分别为 -27%/+4%。我们认为高基数效应将 22 年上半年持续，这将给重卡和发动机企业带来盈利压力。我们根据最新的行业假设调整了潍柴动力和重汽 2022-23 年的盈利预测，低于市场共识 20-30%。我们将潍柴-A (000338 CH) 从买入下调至持有评级。然而，我们维持对潍柴-H (2338 HK) 的买入评级，主要由于经过近期市场抛售之后，目前潍柴 H 股对比 A 股折让达到 25%，为 2015 年以来最高，下行风险相对有限。此外，我们维持对重汽 (3808 HK) 的买入评级，因为目前股价仅对应 0.9 倍的每股现金，我们认为过于悲观。

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	21,946	-0.94	-6.20
恒生国企	7,528	-1.40	-8.60
恒生科技	4,609	-2.95	-18.73
上证综指	3,250	-0.63	-10.70
深证综指	2,144	-0.87	-15.25
深圳创业板	2,706	-0.36	-18.55
美国道琼斯	34,708	1.02	-4.49
美国标普 500	4,520	1.43	-5.16
美国纳斯达克	14,192	1.93	-9.29
德国 DAX	14,274	-0.07	-10.14
法国 CAC	6,556	-0.39	-8.35
英国富时 100	7,467	0.09	1.12
日本日经 225	28,110	0.25	-2.37
澳洲 ASX 200	7,387	0.12	-0.77
台湾加权	17,699	-0.18	-2.85

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	35,132	-0.15	3.73
恒生工商业	12,095	-1.76	-13.58
恒生地产	29,660	-0.87	0.27
恒生公用事业	46,441	2.32	-8.37

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)	10.1
深港通(南下)	(0.6)
沪港通(北上)	27.0
深港通(北上)	5.4

资料来源: 彭博

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
长仓											
理想汽车	LI US	汽车	买入	27.86	48.00	72%	亏损	亏损	4.2	-0.9	0.0%
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	46.60	77.00	65%	24.3	19.9	3.9	19.1	0.8%
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	61.80	93.00	50%	47.2	29.9	11.8	28.1	0.4%
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	46.02	94.00	104%	75.4	29.7	2.8	4.1	0.2%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.24	16.43	34%	28.8	21.7	3.3	11.7	2.1%
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	15.48	19.67	27%	50.4	30.9	5.3	11.2	0.4%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	47.95	80.00	67%	39.0	30.0	5.1	14.0	1.0%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	46.55	57.00	22%	29.1	23.7	4.0	11.8	1.1%
信达生物	1801 HK	医药	买入	31.70	75.45	138%	亏损	亏损	NA	-20.0	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.28	7.70	23%	6.2	5.4	0.7	9.6	4.9%
人保财险	2328 HK	保险	买入	7.79	11.53	48%	6.3	5.8	0.7	11.4	6.3%
快手	1024 HK	互联网	买入	77.0	136.0	77%	亏损	亏损	NA	NA	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	36.45	44.79	23%	7.1	6.7	1.0	14.6	4.9%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	33.60	91.20	171%	17.4	12.4	14.0	25.8	1.6%
小米	1810 HK	科技	买入	14.50	31.34	116%	13.9	10.9	3.0	12.6	0.0%
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	212.4	346.6	63%	40.7	30.6	12.1	29.1	0.0%
海康威视	002415 CH	软件 & IT服务	买入	41.97	62.06	48%	23.8	19.8	6.2	28.0	0.0%

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究(截至2022年3月24日)

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	17.08	33.92	2,413	4.4	3.9	3.5
	万科-A	000002 CH	买入	17.48	31.36	1,964	5.0	4.5	4.0
	中国海外发展	688 HK	买入	23.60	30.49	2,583	5.6	5.3	5.0
	碧桂园	2007 HK	买入	5.52	13.36	1,278	2.7	2.7	2.3
	华润置地	1109 HK	买入	36.45	44.79	2,599	7.9	8.8	7.3
	龙湖集团	960 HK	持有	38.60	34.27	2,345	11.1	10.9	8.7
	世茂集团	813 HK	买入	4.60	44.94	175	1.2	1.1	0.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.19	13.89	164	1.9	1.9	1.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	3.29	17.87	105	1.0	1.4	1.2
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.59	16.20	54	0.9	0.7	0.6
	大发地产	6111 HK	买入	3.25	8.32	27	7.1	3.8	3.4
	德信中国	2019 HK	买入	2.97	3.56	80	7.2	6.3	5.6
	新希望服务	3658 HK	买入	2.38	4.41	19	15.2	8.9	5.8
	远洋服务	6677 HK	买入	3.88	7.13	46	13.9	9.9	7.4
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.39	5.60	59	1.5	1.4	1.2
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.49	3.52	83	5.1	4.7	3.5
	绿城服务	2869 HK	持有	7.17	9.50	233	32.2	24.7	20.7
	雅生活服务	3319 HK	持有	12.68	34.23	180	8.6	7.5	6.5
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.01	9.37	12	14.8	8.2	5.8
	碧桂园服务	6098 HK	买入	33.60	91.20	1,131	33.8	19.7	15.0
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	56.05	53.43	310	42.3	35.9	28.3
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	10.44	22.20	183	35.2	21.1	13.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	10.48	34.60	91	14.9	11.7	9.6
	华润万象生活	1209 HK	买入	37.50	56.00	856	86.2	51.2	38.9
	宝龙商业	9909 HK	买入	7.05	33.20	45	12.3	9.5	7.4
	建业新生活	9983 HK	买入	4.32	12.90	55	13.3	8.7	6.2
融创服务	1516 HK	买入	4.55	29.80	140	14.0	9.1	6.6	
恒大物业	6666 HK	买入	2.30	10.39	249	7.1	4.6	3.3	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	129.40	210.10	1,419	26.0	23.5	18.4
	立讯精密-A	002475 CH	买入	34.39	56.70	2,432	33.7	25.5	20.5
	鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	1.16	3.63	83	8.4	4.8	4.1
	通达集团	698 HK	买入	0.17	0.58	16	3.1	2.0	1.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.25	2.33	19	6.2	7.9	6.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	17.64	48.30	213	12.9	8.6	7.8
	小米集团	1810 HK	买入	14.50	35.60	3,622	24.1	12.3	11.1
	比亚迪电子	285 HK	买入	18.28	54.98	412	6.8	6.4	5.8
	丘钛科技	1478 HK	买入	6.44	23.00	76	8.0	6.0	5.3
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	37.70	46.90	1,288	42.4	28.1	23.1
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	26.62	41.20	1,165	28.9	18.2	16.2
	中兴通讯-H	763 HK	买入	17.40	29.65	1,432	18.9	11.9	10.6
	中际旭创-A	300308 CH	买入	33.70	45.60	269	27.4	28.3	22.2
	深南电路-A	002916 CH	持有	95.70	110.75	491	31.9	31.7	24.3
	生益科技-A	600183 CH	持有	16.77	23.50	388	22.7	14.1	13.6
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.89	1.16	1,566	24.2	19.2	15.8
	信维通信-A	300136 CH	持有	18.70	26.59	181	18.6	32.3	19.0
	雷蛇	1337 HK	持有	2.40	2.82	212	2,400.0	480.0	240.0
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	212.38	346.60	1,860	66.2	40.7	30.6
	格科微-A	688728 CH	买入	21.47	34.10	537	58.0	39.8	29.4
江苏卓胜微电子股份有限公司-A	300782 CH	买入	230.83	415.00	770	69.7	35.4	27.8	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	42.71	52.28	81	亏损	亏损	亏损

	万国数据	9698 HK	买入	40.40	50.63	616	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	6.90	11.26	213	19.3	17.2	14.4
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	6.41	8.08	2,148	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	49.22	80.55	586	176.6	85.2	67.1
	海康威视 - A	002415 CH	买入	41.97	62.06	3,959	29.3	23.4	19.2
	明源云	909 HK	买入	10.98	25.24	216	49.1	56.1	43.0
	大华股份 - A	002236 CH	持有	16.71	20.89	500	12.9	13.4	12.0
	金山软件有限公司	KC US	买入	6.27	16.74	15	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	366.00	640.00	35,181	25.9	24.3	19.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	115.15	284.70	3,122	12.4	13.3	11.1
	百度	BIDU US	买入	150.61	248.00	524	16.5	17.6	14.6
	拼多多	PDD US	买入	44.94	175.00	563	亏损	亏损	91.9
	哔哩哔哩	BILI US	买入	30.31	110.00	117	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	76.95	110.00	3,278	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.77	12.50	41	亏损	亏损	亏损
	挚文集团	MOMO US	持有	7.22	14.00	17	3.8	5.7	4.9
	欢聚集团	YY US	买入	41.67	66.00	31	104.1	亏损	364.4
	携程集团	TCOM US	买入	24.50	48.00	156	亏损	56.4	14.4
	同程旅行	780 HK	买入	13.72	20.00	304	30.8	20.5	15.4
	兑吧	1753 HK	买入	0.95	4.10	10	7.1	2.8	2.2
	完美世界 - A	002624 CH	买入	12.99	48.90	252	8.2	7.1	6.3
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	22.65	30.00	502	22.9	19.9	17.3
	美团 - W	3690 HK	买入	147.00	383.00	9,022	282.7	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	8.12	28.00	6	2.9	4.3	2.9
	友谊时光	6820 HK	买入	1.30	2.50	28	5.7	9.3	6.8
	中手游	302 HK	买入	2.50	6.20	69	7.1	5.8	5.0
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.09	17.00	28	N/A	10.2	8.2
	福祿控股	2101 HK	买入	6.48	12.00	26	N/A	11.4	8.4
	汇量科技	1860 HK	买入	5.36	11.10	89	536.0	536.0	178.7
	知乎	ZH US	买入	2.83	15.00	16	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	5.66	12.00	13	1.1	1.8	1.0
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	5.22	12.00	88	1.7	2.1	1.5
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.28	7.20	5,952	7.9	6.9	5.9
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.28	7.10	4,844	7.4	6.4	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.66	6.30	14,324	4.8	4.5	4.1
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.08	7.00	11,659	5.7	5.4	4.9
	上海银行 - A	601229 CH	买入	6.50	9.00	923	4.6	4.2	3.8
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	7.80	9.30	2,289	4.1	4.6	4.0
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.34	8.30	295	5.0	4.1	3.7
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.90	2.80	486	3.5	3.0	2.8
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.80	3.60	395	5.1	4.3	4.1
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.81	11.10	294	5.1	4.8	4.0
保险	中国太保	2601 HK	买入	20.15	38.52	2,509	5.9	5.8	5.1
	中国人寿	2628 HK	买入	12.26	28.14	7,446	5.4	5.8	5.1
	中国人寿	601628 CH	买入	25.54	38.04	6,061	12.5	13.4	11.8
	众安在线	6060 HK	买入	27.75	49.92	408	亏损	34.1	26.2
	中国太平	966 HK	买入	9.82	20.54	353	5.3	4.1	NA
	新华保险	1336 HK	买入	21.90	41.60	1,112	4.2	4.6	4.3
	新华保险	601336 CH	持有	34.56	53.51	905	7.4	8.2	7.6
	中国平安	2318 HK	买入	56.85	96.06	10,655	6.8	7.6	6.5
	中国平安	601318 CH	买入	48.25	86.21	8,673	5.7	5.7	5.0
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.51	4.33	2,177	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.79	9.06	1,733	6.4	7.1	5.2

装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	13.00	22.60	1,420	10.1	10.1	9.0
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	14.01	18.80	1,156	12.1	12.1	10.8
	中国重汽	3808 HK	买入	12.90	19.50	356	4.7	4.6	5.0
	中国龙工	3339 HK	买入	2.14	4.29	92	5.1	5.5	5.3
	三一国际	631 HK	买入	8.55	14.30	270	22.8	18.0	14.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	17.46	30.00	1,483	9.6	9.6	8.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.16	8.80	661	4.8	6.0	4.7
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.65	9.30	538	6.9	8.6	6.8
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	54.33	86.00	709	31.4	26.4	22.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	46.60	87.00	236	34.0	23.5	18.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.26	9.20	205	6.2	7.4	6.6
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	61.80	112.00	795	92.2	53.7	30.6
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	78.28	185.00	273	65.8	41.6	26.4
	可选消费	安踏体育	2020 HK	买入	101.70	121.33	2,749	49.3	31.0
大家乐集团		341 HK	买入	12.48	19.05	73	20.2	23.0	17.7
海底捞		6862 HK	持有	14.48	21.56	807	222.6	35.7	18.8
九毛九		9922 HK	买入	15.48	19.67	225	154.8	45.0	27.4
奈雪的茶		2150 HK	持有	5.02	7.83	86	297.0	63.2	19.0
百胜中国		9987 HK	持有	334.20	343.43	1,422	158.5	155.1	124.3
颐海国际		1579 HK	买入	21.70	108.52	227	21.6	16.1	12.5
波司登		3998 HK	买入	3.76	5.31	409	22.1	17.9	15.3
李宁		2331 HK	买入	69.20	81.04	1,811	91.8	44.5	36.4
特步国际		1368 HK	买入	12.24	16.21	322	53.2	31.8	25.7
江南布衣		3306 HK	买入	10.14	14.51	53	13.5	7.1	7.0
中国利郎		1234 HK	买入	3.85	4.94	46	7.4	6.7	5.3
JS 环球生活		1691 HK	买入	9.18	22.35	321	11.1	7.7	6.6
海尔智家 - H		6690 HK	买入	25.15	36.91	2,485	21.0	16.9	15.1
美的集团		000333 CH	买入	57.58	95.24	4,028	16.0	15.6	13.4
Vesync Co Ltd		2148 HK	买入	6.05	11.30	70	124.3	99.7	75.2
医药		石药集团	1093 HK	买入	9.35	12.33	1,116	19.5	17.1
	三生制药	1530 HK	买入	6.34	17.70	155	9.2	7.7	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	21.15	60.61	115	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.25	41.20	46	1.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	8.00	22.40	94	42.1	25.0	17.4
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.74	11.45	53	15.2	19.3	18.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	103.48	212.59	871	42.2	35.8	33.2
	药明康德 - A	603259 CH	买入	117.00	167.38	3,415	82.6	59.3	47.1
	药明生物	2269 HK	买入	69.40	159.19	2,926	144.8	77.8	52.8
	亚盛医药	6855 HK	买入	18.22	67.20	48	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	16.30	44.91	27	20.0	16.2	12.4
	锦欣生殖	1951 HK	买入	6.81	19.01	170	N/A	47.0	30.5
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.50	24.66	187	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	22.20	57.00	251	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	11.88	35.22	46	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	20.00	103.60	16	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.26	25.52	66	42.8	32.1	22.4
	启明医疗	2500 HK	买入	17.08	71.34	75	N/A	亏损	1,532.1
	信达生物	1801 HK	买入	31.70	116.89	465	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	7.14	27.97	47	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	18.40	95.32	19	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	4.45	26.49	22	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	3.77	23.77	20	N/A	亏损	亏损
和黄医药	13 HK	买入	33.65	24.77	291	亏损	亏损	亏损	

	先声药业	2096 HK	买入	11.14	13.73	294	N/A	25.0	19.2
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	4.81	9.60	617	9.3	6.4	6.0
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.23	6.02	860	19.2	19.3	17.7
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	46.55	57.00	1,840	46.4	31.3	26.8
	伊利股份	600887 CH	买入	36.50	46.50	2,336	31.4	25.0	22.4
	中国飞鹤	6186 HK	买入	8.50	14.00	757	9.3	9.8	8.6
	农夫山泉 - H	9633 HK	买入	40.20	43.40	4,521	70.3	62.1	57.2
	百威亚太 - A	1876 HK	买入	20.90	26.60	2,768	537.6	321.4	279.4
	华润啤酒	291 HK	买入	47.95	80.00	1,556	52.3	43.1	32.2
	青岛啤酒	168 HK	买入	61.65	86.00	1,121	33.9	27.3	22.6
	贵州茅台	600519 CH	买入	1720.93	2447.30	21,618	46.3	41.3	34.8
	五粮液	000858 CH	买入	161.36	347.50	6,263	31.4	25.2	21.0
	思摩尔国际	6969 HK	买入	20.80	43.00	1,250	49.3	24.1	18.6
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	2.05	4.30	32	3.7	1.5	1.3
	中国中免	601888 CH	持有	166.62	212.00	3,253	50.9	30.5	20.5
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.20	13.70	282	120.0	6.3	5.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	25.84	44.00	214	33.3	31.6	22.4
	中通快递	2057 HK	买入	211.80	342.00	1,752	35.0	33.2	23.5
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	4.28	16.80	50	2.0	5.7	4.3
	顺丰控股	002352 CH	买入	46.02	100.00	2,258	28.1	44.7	27.9
汽车	小鹏汽车	XPEV US	买入	29.26	80.00	250	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	111.30	312.00	1,905	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	21.98	45.00	367	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	27.86	48.00	288	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	106.60	187.20	2,202	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	12.94	36.00	2,557	20.0	14.5	8.4
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	28.60	59.00	2,081	44.2	32.1	18.6
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.47	10.50	1,220	10.1	8.3	6.7
	广汽集团	601238 CH	买入	11.27	18.40	993	17.6	14.5	11.6
	比亚迪	1211 HK	持有	225.20	270.00	7,977	154.8	189.2	87.4
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	247.08	270.00	6,493	169.9	207.6	95.9
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	12.08	21.00	1,211	19.6	18.5	12.4
	美东汽车 - A	1268 HK	买入	29.25	48.00	372	43.0	27.9	17.1

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至2022年3月24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。

招银国际环球市场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。