

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

- 市场回顾 - 中央政治局会议强调要努力实现全年经济社会发展预期目标，港股午后拉升。** 恒指上周五升 4% 报 21,089 点，科指/国指升 10%/5.5% 至 4,471/7,298 点，大市成交额 1651.2 亿元。政治局会议指出要促进平台经济健康发展，科技股大涨，腾讯(700 HK)/美团(3690 HK)/阿里巴巴(9988 HK) 各升 11.1%/15.5%/15.7%。体育用品股强势，李宁(2331 HK)/安踏(2020 HK)/滔搏(6110 HK) 各升 4.3%/3.2%/4.5%。内需和消费股普遍上扬，海尔智家(6690 HK)/九毛九(9922 HK)/海底捞(6862 HK) 各升 6.6%/6.9%/4%。金融股个别发展，汇控(5 HK)/友邦(1211 HK)/渣打(2888 HK) 分别跌 0.6%/跌 0.2%/升 1.6%。
- 宏观策略 - 决策层宣示强力稳增长，市场或迎来更有空间的反弹。** 中央政治局在上周五会议宣示强力稳增长，承诺坚持 5.5% 增长目标，加大宏观政策力度，加强基础设施投资，鼓励地方因地制宜调整房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，支持平台经济健康发展，加快实现高水平科技自立自强，坚持动态清零但最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。此次会议预示更有力的政策宽松，但市场经历去年底中央经济工作会议、今年“两会”和 3 月 16 日金稳委会议三轮低于预期模式，叠加上海疫情冲击和美联储政策紧缩，市场信心降至冰点，短期可能对政策信号反映不足，迎来一轮短期迟缓但中期更有空间的反弹。短期内，中国仍面控疫情、稳增长与重安全多目标的艰难平衡，同时美国通胀仍在高位，迫使美联储短期延续鹰派态度，我们至少需要两个月才有可能看到中国经济基本面明显改善和美国通胀显著下行。在新一轮反弹中，各行业仍会延续先普涨后分化的趋势，但总体表现或比前一轮反弹更加平衡。房地产、金融和基建板块今年以来跑赢大市，在此轮反弹中仍有一定空间。互联网和医药板块将受益于政策强烈向好的信号。耐用消费和资本品将逐渐受到宽信用开启的提振，部分服务消费短期仍受到疫情及防疫控制的压制。硬科技和机械板块因前期跌幅较大和情绪改善也将迎来修复。能源、原材料板块将受益于中国宽信用预期的提振，但随着全球宏观风险逐渐由通胀转向衰退，它们持续跑赢大市的难度增加。
- 港股策略 - 政策憧憬再次触发反弹。** 上周(4月25日至29日)，恒指反弹 4.0%，终止之前连续三周的跌势，其中科技板块涨幅超过 10%，主要由于周五中央政治局会议承诺加大稳增长政策力度，包括促进平台经济健康发展，有助恢复投资者信心。沪深 300 则受金融股拖累，仅上涨 0.1%。按行业划分，在香港，资讯科技、医疗和非必需消费品等成长股上涨，金融和物料股则下跌。A/H 溢价收窄 2.5 个百分点至 38.5%，仍较近十年平均值高 16 个百分点，鉴于科网股短期反弹动力较强，料将带动 H 股折让进一步收窄。市场情绪方面，尽管恒指反弹，“恐慌指数”VHSI 却由 29 升至 31.5，而港股主板的卖空比率进一步上升至约 20%，似预示市场将持续波动。盈利预测仍处于下调趋势：上周恒指/恒生科技指数/沪深 300 指数的 22 年预测盈利被市场下调 1.4%/1.5%/1.0%，相信其中有部份源于人民币贬值。行业观点：由于监管忧虑缓和，互联网板块短期内料有进一步的重估空间，但走势仍会波动，因为部份企业可能会因应经济疲弱而下调指引。此外，对稳增长财政政策的憧憬，或会带动内需和基建概念股跑赢。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

全球主要股市上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	21,089	4.01	-9.87
恒生国企	7,299	5.49	-11.38
恒生科技	4,472	9.96	-21.15
上证综指	3,047	2.41	-16.28
深证综指	1,879	3.89	-25.74
深圳创业板	2,319	4.11	-30.20
美国道琼斯	32,977	-2.77	-9.25
美国标普 500	4,132	-3.63	-13.31
美国纳斯达克	12,335	-4.17	-21.16
德国 DAX	14,098	0.84	-11.25
法国 CAC	6,534	0.39	-8.66
英国富时 100	7,545	0.47	2.17
日本日经 225	26,848	0.00	-6.75
澳洲 ASX 200	7,435	1.06	-0.13
台湾加权	16,592	1.05	-8.93

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	32,899	0.39	-2.87
恒生工商业	11,802	7.75	-15.68
恒生地产	29,317	0.44	-0.89
恒生公用事业	44,035	-0.56	-13.12

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)	0.00
深港通(南下)	420.00
沪港通(北上)	22.16
深港通(北上)	62.92

资料来源: 彭博

行业展望/个股速评

- **昭衍新药 (6127 HK) – 22 年一季度业绩维持高增速。** 公司一季度收入同比增长 35% 至 2.7 亿元，扣非净利润同比增长 34% 至 1.3 亿元，新签订单增长 65% 至 10 亿元，未完成订单总量达到 36 亿元。公司拟以总价 18 亿元收购两家国内头部实验动物供应商，可为昭衍带来超过 2 万头非人灵长动物存栏量，将明显提升公司药物安评服务的订单执行能力，同时公司向产业链上游拓张也可帮助公司更好的控制成本。公司持续进行实验设施扩张，预计苏州 2 万平米动物房在 22 年下半年投入使用，广州 1.8 万平米和重庆 2 万平米的 1 期设施预计在 24 年投入使用。我们维持昭衍新药的买入评级，目标价 107.38 元。
- **中国平安 (2318 HK) – 代理人规模逐步企稳。** 平安公布一季度业绩：税后营运利润同比增长 10%，得益于寿险和银行利润的稳健增长，而财险税后营运利润略有下滑。一季度集团净利润同比下降 24%，主要因投资端受 A 股市场波动及来自陆金所可转债资本损失的影响。除去对计算内含价值的退保金及费用的假设调整，一季度集团新业务价值同比下降 25%，主要由于：(1) 去年同期多重重疾险销售的高基数影响，(2) 代理人数量同比减少近 45%。我们看到 (1) 代理人一季度环比下降仅 10%，对比去年四季度 15% 及去年三季度 20% 的情况；(2) 零售个人客户环比仍持续增长，客均合同数同比上升 7%；(3) 代理人产能持续提升，寿险渠道改革初见成效；(4) 银行资产质量在波动的市场环境下依然保持稳健；(5) 偿二代二期工程下，集团资本充足，偿付能力水平远高于监管最低要求。展望今年，我们预计集团新业务发展动能将逐步改善，寿险代理人规模已逐步企稳。维持买入评级，目标价 81.40 港元。
- **海尔智家 (6690 HK) – 1 季度优于同业，2 季度展望转趋乐观。** 公司 1 季度销售/利润同比增长为 10%/15%，大致符合市场预期。考虑到 3 月份疫情的干扰，国内销售增长达到 16% (11%/4% 客单价/销量增长) 其实是相当强劲的，海外销售增长约为 4%，包含了略有放缓的欧美和正在复苏的亚太地区。毛利率大致维持平稳，经营利润率受惠于数字化转型，效率提高和高端化等持续上升。2 季度展望转趋乐观，管理层指出四月份的销售增长甚至比一季度更快，我们认为主要受惠于：1) 冰箱冰柜的热销，2) 空调的发力，3) 高端化的趋势不改，Casarte, Monogram, Cafe, GE profile 等等 1 季度销售增长均超过 30%，4) Casarte 和三翼鸟带动的成套化和场景化的销售带动均价提升，以及 5) 新品类拓展，干衣机和洗碗机快速增长有望维持。公司亦对未来 3/4 季度业绩保持信心，并维持 22 财年约 10% 销售和 15% 以上销售增长的指引。未来三年的净利润率仍然有网上升至 7% 以上。维持买入，并调高目标价至 33.13 港元，基于 16 倍的 22 财年预测市盈率和 15% 的 21 至 24 财年净利润复合增长率。同业平均约在 15 倍。
- **重庆农村商业银行 (3618 HK) – FY21 和 1Q22 业绩点评。** 2021 全年，营业收入同比增长 9.4%；其中：利息净收入同比增长 8.19%，但手续费和佣金收入同比下降 6.16%。净利润同比增长 13.8%，主要是由于信贷成本减少。不良贷款率同比改善 6 个基点至 1.25%，净息差收窄 8 个基点至 2.17%。业绩亮点：资产质量持续改善，不良率、关注贷款率均有下降；拨备计提充足，拨备余额同比增长 18.7%，推动拨贷比和拨备覆盖率分别提升 15 个基点和 25.3 个百分点至 4.27% 和 340.25%。资产运营效率得到提升，贷存比由 2020 年的 70.05% 提升至 2021 年的 76.67%。业绩不足：净息差收窄，这与全行业趋势相同，主要是减费让利导致。股票估值修复取决于重庆地区的经济复苏进展。
- **浦发银行 (600000 CH) – FY21 和 1Q22 业绩点评。** 疲软的 2021 全年和 22 年第一季度业绩与市场预期一致。2021 财年，收入同比下降 2.75% (净利息收入同比下降 1.9%，手续费和佣金收入同比下降 14.2%)。净利润同比下降 9.2%，主要是由于高额的运营费用。不良贷款率同比提高 12 bps 至 1.61%，净利息收益率同比收窄 19 个基点至 1.83%。2021 全年业绩亮点：资产质量改善，不良贷款率同比下降 12 个基点至 1.61%，主要是由不良贷款余额下降 2.08% 推动。此外，关注类贷款比率从 2.58% 下降到 2.17%，关注类贷款余额同比下降 11.42%。细分来看，仅仅农业、地产、公用事业的资产质量在恶化，其他行业的违约情况保持稳定。存款方面，由于优化了存款结构，存款成本同比下降 9 个基点至 2.01%。该行持有更多的活期存款，并削减了定期

存款的成本。2022 经营隐忧：上海地区的封城，对其资产质量形成了一定的压力。拨备水平不足，抑制了公司长期利润释放的能力。经营成本的控制能力需要得到改善。公司基本面翻转尚需时日，但估值较低，下跌风险已经充分释放。

- **邮储银行 (1658 HK) – 1Q22 业绩点评。**邮储银行 1Q22 业绩超出我们的预期和市场共识。收入同比增长 10.14%，其中净利息收入同比增长 4.09%，手续费和佣金收入同比增长 39.59%。净利润同比增长 17.34%。不良贷款率稳定在 0.82%，净息差收窄 4 个基点至 2.32%。总资产环比增长 5.45%，主要受贷款环比增长 5.5% 的推动。存款环比增长 4.98%，总负债环比增长 5.41%。净利润的强劲增长使年化 ROA 和 ROE 达到 0.78% 和 14.82%，分别比上年增长 4 个基点和 2 个基点。普惠贷款和涉农贷款仍然是 2022 年贷款增长的动力。疫情得到有效控制之后，我们预计该行还将强化对基础设施和清洁能源的贷款投放以支持实体经济。近几个季度，邮储银行削减了高成本存款（3 年期高收益存款），并专注于获得价值存款（低收益的短期存款），资产负债表结构的改善减少了对净利润率压缩的压力。强劲的非利息收入是可持续的。预计 2022 年手续费和佣金收入将按年增长 20%，保险产品和 WMP 的分销、IBD 业务收入、托管收入是推动手续费和佣金收入增长的因素。邮储稳定的资产质量和高速扩张的资产负债表，使得其在银行板块成为较为稀缺的投资标的。
- **建设银行 (939 HK) – 1Q22 业绩点评。**收入方面，利息收入和净利润同比分别增长 8.39%，6.8%。手续费及佣金收入与上年同期基本持平。由于业务管理费高增，成本收入比上升 28 bps 至 21.3%。净息差收窄 2 bps 至 2.15%，主要是减费让利支持实体经济，使得贷款利率持续下行导致。资产质量方面，不良率同比优化 2 bps 至 1.40%。拨备覆盖率提升 6.4 个百分点至 246.36%。规模方面，贷款环比增长 4.99%，主要是普惠贷款、绿色贷款和住房租赁贷款的高速增长驱动的。存款维持 6.7% 的环比增长。预计疫情得到有效控制后，下半年基建贷款、按揭贷款需求会得到复苏。管理层表示，计划于下半年尝试发行少量 TLAC 资本工具，预计在 2023-2024 年大量发行相关资本工具。该股票低估值、高股息，对长期投资者较有吸引力。

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 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	2021E
长仓												
理想汽车	LI US	汽车	买入	23.33	48.00	106%	亏损	亏损	3.8	-0.8	0.0%	
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	50.55	93.00	84%	24.4	19.7	7.2	33.7	0.8%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.49	14.60	95%	12.0	9.9	2.0	17.7	2.6%	
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	51.30	94.00	83%	33.1	22.7	2.9	9.2	0.6%	
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	11.64	16.21	39%	24.3	19.7	3.5	14.6	3.0%	
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	17.60	17.83	1%	40.1	28.0	5.4	14.5	0.5%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	46.50	80.00	72%	30.1	24.5	4.7	16.6	1.3%	
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	42.60	57.00	34%	22.4	18.9	3.4	13.2	1.4%	
药明生物	2269 HK	医药	买入	60.00	146.12	144%	34.8	25.6	4.9	12.7	0.0%	
信达生物	1801 HK	医药	买入	25.15	75.01	198%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%	
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.00	8.40	40%	5.4	5.0	0.7	10.5	5.5%	
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.06	11.54	43%	6.2	4.8	0.7	12.0	7.4%	
快手	1024 HK	互联网	买入	66.8	136.0	104%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	35.30	44.79	27%	6.1	N/A	0.8	14.3	5.7%	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	33.85	47.63	41%	16.9	12.1	9.4	14.1	1.5%	
小米	1810 HK	科技	买入	12.20	21.80	79%	10.1	8.4	2.1	17.2	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	150.5	292.0	94%	23.2	19.4	N/A	24.8	0.0%	
广联达	002410 CH	软件 & IT服务	买入	45.97	82.75	80%	58.9	51.1	N/A	15.0	0.0%	

资料来源：彭博、招銀国际环球市场研究(截至2022年4月29日)

招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 29/4/2022

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)

通讯 (29%, 买:卖/36:64)	非必需消费品 (26%, 买:卖/29:71)	金融 (11%, 买:卖/42:58)	能源 (9%, 买:卖/65:35)
		资讯科技 (5%, 买:卖/21:79)	必需消费品 (4%, 买:卖/45:55)
		工业 (4%, 买:卖/38:62)	医疗 (4%, 买:卖/33:67)
			房地产 (3%, 买:卖/67:33)
			原材料 (3%, 买:卖/61:39)
			公用事业 (2%, 买:卖/66:34)

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%

招銀國際環球市場研究部覆蓋股份

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	18.64	33.92	2,592	4.8	4.3	3.8	
	万科-A	000002 CH	买入	19.38	31.36	2,183	5.6	4.9	4.4	
	中国海外发展	688 HK	买入	24.45	30.49	2,676	5.8	5.5	5.2	
	碧桂园	2007 HK	买入	5.47	13.36	1,266	2.7	2.7	2.2	
	华润置地	1109 HK	买入	35.30	44.79	2,517	7.7	8.6	7.1	
	龙湖集团	960 HK	持有	39.00	34.27	2,370	11.2	11.0	8.8	
	世茂集团	813 HK	买入	4.42	44.94	168	1.2	1.1	0.9	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	3.80	13.89	149	1.8	1.7	1.4	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	2.86	17.87	91	0.8	1.2	1.0	
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.80	16.20	59	0.9	0.8	0.7	
	大发地产	6111 HK	买入	3.82	8.32	31	8.4	4.5	3.9	
	德信中国	2019 HK	买入	2.94	3.56	79	7.1	6.3	5.5	
	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	3.73	7.13	44	13.4	9.6	7.1	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.42	5.60	60	1.5	1.4	1.2	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.75	3.52	92	5.6	5.1	3.9	
	绿城服务	2869 HK	持有	7.90	9.50	256	35.4	27.3	22.9	
	雅生活服务	3319 HK	持有	12.54	34.23	178	8.5	7.4	6.4	
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.22	9.37	13	15.9	8.8	6.2	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	33.85	91.20	1,140	34.1	19.9	15.1	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	52.60	53.43	291	39.7	33.7	26.6	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	10.58	22.20	185	35.7	21.4	13.9	
	新城悦服务	1755 HK	买入	9.24	34.60	80	13.1	10.3	8.5	
	华润万象生活	1209 HK	买入	38.15	56.00	871	87.7	52.1	39.5	
	宝龙商业	9909 HK	买入	8.40	33.20	54	14.6	11.3	8.8	
	建业新生活	9983 HK	买入	4.06	12.90	52	12.5	8.1	5.8	
	融创服务	1516 HK	买入	4.34	29.80	134	13.3	8.7	6.2	
	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	116.50	210.10	1,278	23.4	21.2	16.6
		立讯精密-A	002475 CH	买入	30.88	56.70	2,188	30.3	22.9	18.4
		鸿腾六零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	1.02	3.63	73	7.4	4.2	3.6
通达集团		698 HK	买入	0.13	0.58	13	2.5	1.6	1.5	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.26	2.33	19	6.2	8.0	6.5	
瑞声科技		2018 HK	持有	18.50	48.30	224	13.5	9.0	8.2	
小米集团		1810 HK	买入	12.20	35.60	3,048	20.3	10.3	9.4	
比亚迪电子		285 HK	买入	16.06	54.98	362	6.0	5.6	5.1	
丘钛科技		1478 HK	买入	5.59	23.00	66	7.0	5.3	4.6	
歌尔股份-A		002241 CH	买入	35.05	46.90	1,197	39.4	26.2	21.5	
中兴通讯-A		000063 CH	买入	24.13	41.20	1,066	26.2	16.5	14.7	
中兴通讯-H		763 HK	买入	16.68	29.65	1,266	18.1	11.3	10.0	
中际旭创-A		300308 CH	买入	30.62	45.60	245	24.9	25.7	20.1	
深南电路-A		002916 CH	持有	95.41	110.75	489	31.8	31.6	24.2	
生益科技-A		600183 CH	持有	16.68	19.00	386	22.5	13.6	15.0	
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	14.67	26.59	142	14.6	25.4	14.9	
雷蛇		1337 HK	持有	2.80	2.82	247	2,800.0	560.0	280.0	
韦尔股份-A		603501 CH	买入	150.50	292.00	1,320	46.9	28.6	23.2	
格科微-A		688728 CH	买入	17.38	28.50	434	47.0	32.2	24.5	
江苏卓胜微电子股份有限公司-A		300782 CH	买入	185.52	415.00	619	56.0	28.5	22.4	
软件及IT服务	万国数据	GDS US	买入	31.62	52.28	60	亏损	亏损	亏损	

	万国数据	9698 HK	买入	33.75	50.63	514	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	6.46	10.52	199	16.1	14.4	11.1
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	5.18	7.84	1,736	亏损	亏损	亏损
	广联达 - A	002410 CH	买入	45.97	82.75	547	47.9	58.6	51.1
	海康威视 - A	002415 CH	买入	42.49	57.10	4,008	22.2	20.3	17.1
	明源云	909 HK	持有	10.50	11.22	207	亏损	78.3	66.5
	大华股份 - A	002236 CH	持有	16.72	20.89	501	12.9	13.4	12.0
	金山软件有限公司	KC US	买入	4.00	7.87	10	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	377.40	640.00	36,276	26.7	25.1	20.3
	阿里巴巴	BABA US	买入	101.21	284.70	2,744	10.9	11.7	9.8
	百度	BIDU US	买入	127.86	248.00	442	14.0	14.9	12.4
	拼多多	PDD US	买入	44.66	175.00	565	亏损	亏损	91.4
	哔哩哔哩	BILI US	买入	24.46	110.00	96	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	66.75	110.00	2,848	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	3.69	12.50	32	亏损	亏损	亏损
	挚文集团	MOMO US	持有	5.28	14.00	10	2.8	4.2	3.6
	欢聚集团	YY US	买入	40.61	66.00	29	101.5	亏损	355.2
	携程集团	TCOM US	买入	23.68	48.00	152	亏损	54.5	14.0
	同程旅行	780 HK	买入	14.12	20.00	313	31.7	21.1	15.8
	兑吧	1753 HK	买入	0.83	4.10	9	6.2	2.5	1.9
	完美世界 - A	002624 CH	买入	14.77	48.90	287	9.3	8.1	7.1
	三七互娱网络科技集团股份有限 - A	002555 CH	买入	24.15	30.00	536	24.4	21.2	18.4
	美团 - W	3690 HK	买入	172.00	383.00	10,634	330.8	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	8.08	28.00	5	2.9	4.3	2.9
	友谊时光	6820 HK	买入	1.28	2.50	28	5.6	9.1	6.7
	中手游	302 HK	买入	2.09	6.20	58	6.0	4.9	4.2
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.40	17.00	31	N/A	11.0	8.8
	福祿控股	2101 HK	买入	6.19	12.00	25	N/A	10.9	8.0
	汇量科技	1860 HK	买入	5.12	11.10	85	512.0	512.0	170.7
	知乎	ZH US	买入	1.66	15.00	11	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	4.28	12.00	10	0.8	1.4	0.8
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	4.46	12.00	76	1.5	1.8	1.3
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.00	7.20	5,851	7.6	6.6	5.7
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.41	7.10	4,927	7.6	6.6	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.59	6.30	14,131	4.7	4.4	4.1
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.07	7.00	11,899	5.7	5.4	4.9
	上海银行 - A	601229 CH	买入	6.49	9.00	922	4.6	4.2	3.8
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.03	9.30	2,357	4.3	4.7	4.1
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	7.43	8.30	299	5.1	4.2	3.7
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	3.06	2.80	483	3.7	3.1	3.0
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.87	3.60	407	5.2	4.4	4.2
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.41	11.10	277	4.8	4.5	3.7
保险	中国太保	2601 HK	买入	17.56	38.52	2,178	5.1	5.1	4.4
	中国人寿	2628 HK	买入	11.52	28.14	7,151	5.0	5.4	4.8
	中国人寿	601628 CH	买入	25.45	38.04	6,021	12.4	13.4	11.8
	众安在线	6060 HK	买入	27.60	49.92	406	亏损	33.9	26.1
	中国太平	966 HK	买入	9.06	20.54	326	4.9	3.8	NA
	新华保险	1336 HK	买入	20.05	41.60	946	3.9	4.3	4.0
	新华保险	601336 CH	持有	29.83	53.51	797	6.4	7.1	6.6
	中国平安	2318 HK	买入	51.40	96.06	9,560	6.1	6.9	5.9
	中国平安	601318 CH	买入	44.56	86.21	8,051	5.3	5.3	4.6
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,066	7.5	4.1	3.9

	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.06	9.06	1,793	6.6	7.3	5.4	
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	11.10	16.10	1,117	8.6	8.6	7.7	
	潍柴动力 - A	000338 CH	持有	11.19	13.20	941	9.6	9.6	8.6	
	中国重汽	3808 HK	持有	9.60	11.70	265	3.5	3.5	3.7	
	中国龙工	3339 HK	买入	2.18	4.29	93	5.1	5.6	5.4	
	三一国际	631 HK	买入	7.49	14.30	236	20.0	15.8	12.9	
	三一重工 - A	600031 CH	持有	16.50	15.20	1,401	11.6	15.3	14.7	
	中联重科 - H	1157 HK	买入	4.65	6.14	562	5.5	6.2	6.0	
	中联重科 - A	000157 CH	持有	5.80	6.70	474	7.6	8.7	8.3	
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	45.93	64.00	600	26.5	22.3	18.9	
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	37.20	87.00	188	27.2	18.8	14.5	
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	50.55	93.00	650	75.4	44.0	25.0	
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	59.30	185.00	207	49.8	31.5	20.0	
	可选消费	安踏体育	2020 HK	买入	91.85	121.33	2,492	44.5	28.0	21.2
大家乐集团		341 HK	买入	12.38	19.05	73	20.1	22.9	17.5	
海底捞		6862 HK	持有	15.66	21.56	873	240.7	38.6	20.4	
九毛九		9922 HK	买入	17.60	19.67	256	176.0	51.1	31.2	
奈雪的茶		2150 HK	持有	4.71	7.83	81	278.7	59.3	17.8	
百胜中国		9987 HK	持有	333.20	343.43	1,412	158.0	154.6	123.9	
颐海国际		1579 HK	买入	22.35	108.52	234	22.2	16.6	12.9	
波司登		3998 HK	买入	3.96	5.31	431	23.2	18.8	16.1	
李宁		2331 HK	买入	62.55	81.04	1,637	83.0	40.2	32.9	
特步国际		1368 HK	买入	11.64	16.21	306	50.6	30.2	24.4	
江南布衣		3306 HK	买入	8.60	14.51	45	11.4	6.0	5.9	
中国利郎		1234 HK	买入	3.82	4.94	46	7.4	6.6	5.3	
JS 环球生活		1691 HK	买入	9.45	22.35	330	11.4	7.9	6.8	
海尔智家 - H		6690 HK	买入	28.40	36.91	2,784	23.7	19.0	17.0	
美的集团		000333 CH	买入	57.09	95.24	3,995	15.9	15.4	13.3	
Vesync Co Ltd		2148 HK	买入	5.71	11.30	67	117.3	94.1	70.9	
医药		石药集团	1093 HK	买入	8.10	12.33	967	16.9	14.8	13.7
		三生制药	1530 HK	买入	5.55	17.70	135	8.0	6.7	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	19.42	60.61	106	N/A	N/A	N/A	
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.05	41.20	44	1.8	N/A	N/A	
	医思健康	2138 HK	买入	8.03	22.40	95	42.3	25.1	17.5	
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.29	11.45	48	13.7	17.5	16.7	
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	89.55	212.59	751	36.5	31.0	28.7	
	药明康德 - A	603259 CH	买入	103.23	167.38	3,006	72.9	52.3	41.5	
	药明生物	2269 HK	买入	60.00	159.19	2,530	125.2	67.3	45.6	
	亚盛医药	6855 HK	买入	13.52	67.20	36	亏损	亏损	亏损	
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	15.60	44.91	26	19.2	15.5	11.9	
	锦欣生殖	1951 HK	买入	5.01	19.01	125	N/A	34.6	22.5	
	诺诚健华	9969 HK	买入	11.02	24.66	165	N/A	亏损	亏损	
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	19.70	57.00	222	亏损	亏损	亏损	
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	22.70	35.22	88	N/A	亏损	亏损	
	天境生物 - A	IMAB US	买入	13.75	103.60	11	N/A	亏损	亏损	
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	9.33	25.52	47	30.1	22.6	15.8	
	启明医疗	2500 HK	买入	14.62	71.34	64	N/A	亏损	1,311.4	
	信达生物	1801 HK	买入	25.15	116.89	369	亏损	亏损	亏损	
	德琪医药	6996 HK	买入	6.18	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	17.12	95.32	18	亏损	亏损	亏损	
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	3.74	26.49	19	亏损	亏损	亏损	
	瑛博医疗	2216 HK	买入	2.46	23.77	13	N/A	亏损	亏损	
和黄医药	13 HK	买入	25.70	24.77	222	亏损	亏损	亏损		

	先声药业	2096 HK	买入	8.46	13.73	223	N/A	19.0	14.6
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.45	9.60	699	10.6	7.3	6.8
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.09	6.02	844	18.8	18.9	17.4
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	42.60	57.00	1,684	42.5	28.6	24.5
	伊利股份	600887 CH	买入	38.47	46.50	2,462	33.1	26.3	23.6
	中国飞鹤	6186 HK	买入	7.51	14.00	669	8.2	8.7	7.6
	农夫山泉 - H	9633 HK	买入	42.00	43.40	4,724	73.4	64.9	59.7
	百威亚太 - A	1876 HK	买入	19.78	26.60	2,620	508.8	304.1	264.4
	华润啤酒	291 HK	买入	46.50	80.00	1,509	50.7	41.8	31.2
	青岛啤酒	168 HK	买入	64.45	86.00	1,149	35.5	28.6	23.6
	贵州茅台	600519 CH	买入	1828.38	2447.30	22,968	49.2	43.9	36.9
	五粮液	000858 CH	买入	162.13	347.50	6,293	31.6	25.3	21.1
	思摩尔国际	6969 HK	买入	16.86	43.00	1,013	40.0	19.5	15.1
	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	181.99	212.00	3,553	55.6	33.3	22.4
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.14	13.70	279	119.0	6.2	5.4
物流	中通快递	ZTO US	买入	28.11	44.00	228	36.2	34.3	24.4
	中通快递	2057 HK	买入	219.20	342.00	1,775	36.2	34.3	24.4
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	4.20	16.80	49	2.0	5.6	4.2
	顺丰控股	002352 CH	买入	51.30	100.00	2,511	31.3	49.8	31.1
汽车	广州橙行智动汽车科技有限公司	XPEV US	买入	25.39	80.00	218	亏损	亏损	亏损
	广州橙行智动汽车科技有限公司	9868 HK	买入	103.00	312.00	1,766	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	17.50	45.00	292	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	23.33	48.00	241	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	96.75	187.20	1,999	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	11.30	36.00	2,159	17.5	12.7	7.3
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	24.82	59.00	1,818	38.3	27.9	16.1
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.77	10.50	1,280	10.6	8.7	7.0
	广汽集团	601238 CH	买入	12.24	18.40	1,078	19.1	15.7	12.6
	比亚迪	1211 HK	持有	235.80	270.00	7,821	162.1	198.1	91.5
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	243.00	270.00	6,586	167.1	204.2	94.3
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	12.44	21.00	1,247	20.2	19.0	12.7
	美东汽车 - A	1268 HK	买入	26.15	48.00	332	38.5	25.0	15.3

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至2022年4月29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。