

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 宏观及市场

■ **市场回顾 - 市场观望美联储议息结果, 港股交投淡静。**恒指昨天跌 1.1% 报 20,870 点, 科指/国指跌 3.29%/1.78% 至 4,265/7,138 点, 大市成交额 724.5 亿元。内房股走弱, 中国金茂(817 HK)/万科(2202 HK)/雅居乐(3383 HK) 各跌 3.4%/3.5%/5.2%。科技股偏软, 腾讯(700 HK) 大面积取消 97 折充值优惠, 股价跌 3.1%, 美团(3690 HK) 上周受非执行董事沈南鹏两度减持股份, 股价跌 4.6%, 京东健康(6618 HK) 受刘强东减持拖累, 股价跌 13%。受疫情反复影响, 内地餐饮股下滑, 海底捞(6862 HK)/九毛九(9922 HK)/呷哺呷哺(520 HK) 各跌 6%/4.1%/6.5%。

### 行业展望/个股速评

- **5G 行业回顾与展望:** 过去几年, 中国在 5G 基础设施方面取得了巨大成就。1) 2021 年底建设了 140 万个 5G 基站; 2) 5G 用户数达 8 亿。展望未来, 我们预计中国运营商的资本支出年增长为 3.5%, 但与 5G 相关的资本支出将减少, 导致相关供应链股价低迷。相关标的: 维持对中国铁塔 (788 HK) 的持有评级, 中兴通讯 (763 HK) 的买入评级。三大运营商由于受地缘政治影响较小, 股息收益率较高, 或将更具吸引力。
- **中国铁塔 (788 HK) - 核心塔类业务增长速度放缓; 维持 "持有" 评级。**中国铁塔公布了 2022 年第一季度的主要运营数据。收入为人民币 226 亿元, 同比增长 7%, 主要由非塔类业务推动。净利润同比增长 28.7% 至 22 亿元人民币, 净利率从 2021 年的 8.5% 提高到 22 年 Q1 的 9.6%。展望未来, 我们预测核心塔类业务年增速放慢, 非塔类业务增速较快, 但收入贡献较小。由于今年年底铁塔和运营商的服务合同即将续约, 或对未来塔类业务收入有一定压力。维持持有评级, 目标价调整为 1.01 港元。
- **百胜中国 (9987 HK) - 公司的努力相当有建设性, 但在疫情面前, 仍面临压力。**22 财年一季度销售同比增长 4%, 合乎市场预期, 但净利润同比下降 57%, 比预期低 23%。尽管一季度受疫情影响, 公司同店销售仅下降 8%, 远好于星巴克中国的 -23%, 但利润仍然低于预期, 主要原因包括: 1) 加大促销以吸引客流, 2) 原材料成本上涨, 3) 高于预期的外卖和物流成本, 4) 负经营杠杆。尽管公司相当努力, 但我们预计二季度表现仍然和疫情高度相关。虽然公司灵活地实施了许多新举措, 例如: 1) 精简化菜单, 让上海 10-15% 的门店开业且提供外送服务, 令销售达到约疫情爆发前的 40-50%, 2) 提供社区团购和新零售, 销售即食/加热/预制食品 (占 21 财年销售的 1-2%, 22 财年一季度增长约 100%)。但我们仍然对二季度持审慎态度, 因为: 1) 四月同店销售收入下降了 20% 以上, 2) 许多城市仍受疫情影响, 包括北京、广州、深圳、苏州、天津等, 3) 交通枢纽表现仍然远低于平均水平。管理层亦强调, 如果疫情持续, 二季度可能会出现亏损。公司仍维持 22 财年的 1000 至 1200 家新开店的目标, 另外公司亦跟 YUM! 签订新的特许合作协议, 让 Taco Bell 将加快扩张步伐, 并预计在 22 财年开设 100 家门店, 25 财年前至少开设 225 家。我们维持持有评级, 并下调目标价至 287.57 港元, 基于 25 倍 22 财年市盈率, 现价在 29 倍, 估值不算吸引。

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	20,870	-1.10	-10.81
恒生国企	7,138	-1.78	-13.34
恒生科技	4,265	-3.29	-24.79
上证综指	3,047	0.00	-16.28
深证综指	1,879	0.00	-25.74
深圳创业板	2,319	0.00	-30.20
美国道琼斯	34,061	2.81	-6.27
美国标普 500	4,300	2.99	-9.78
美国纳斯达克	12,965	3.19	-17.13
德国 DAX	13,971	-0.49	-12.05
法国 CAC	6,396	-1.24	-10.59
英国富时 100	7,493	-0.90	1.47
日本日经 225	26,819	0.00	-6.85
澳洲 ASX 200	7,305	-0.16	-1.88
台湾加权	16,566	0.41	-9.07

资料来源: 彭博

#### 港股分类指数上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	33,210	0.02	-1.95
恒生工商业	11,446	-2.32	-18.22
恒生地产	29,746	0.33	0.56
恒生公用事业	44,510	1.18	-12.18

资料来源: 彭博

#### 沪港通及深港通上市日耗用额度

	亿元人民币
沪港通 (南下)	0.00
深港通 (南下)	14.18
沪港通 (北上)	22.16
深港通 (北上)	62.92

资料来源: 彭博

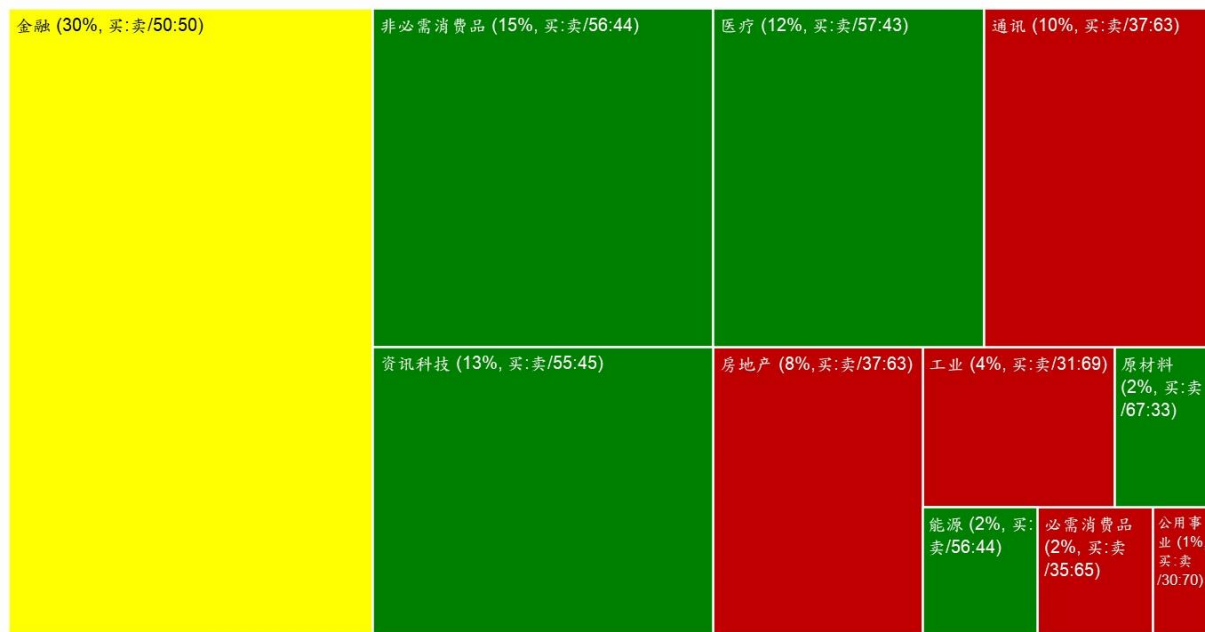
## 招銀国际环球市场焦点股份

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
<b>长仓</b>											
理想汽车	LI US	汽车	买入	23.59	48.00	103%	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	7.42	14.60	97%	11.9	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	11.44	16.21	42%	23.8	19.4	3.4	14.6	3.0%
九毛九	9922 HK	可选消费	买入	16.90	17.83	6%	38.5	26.8	5.2	14.5	0.6%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	45.45	80.00	76%	29.4	23.9	4.6	16.6	1.3%
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	41.80	57.00	36%	22.0	18.5	3.3	13.2	1.4%
药明生物	2269 HK	医药	买入	57.30	146.12	155%	33.3	24.5	4.7	12.7	0.0%
信达生物	1801 HK	医药	买入	21.00	75.01	257%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%
邮储银行	1658 HK	银行	买入	6.38	8.40	32%	5.7	5.3	0.7	10.5	5.2%
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.21	11.54	41%	6.3	4.9	0.7	12.0	7.2%
快手	1024 HK	互联网	买入	62.7	136.0	117%	亏损	亏损	N/A	N/A	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	36.45	44.79	23%	6.3	N/A	0.9	14.3	5.5%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	32.95	47.63	45%	16.4	11.8	9.2	14.1	1.5%
小米	1810 HK	科技	买入	11.38	21.80	92%	9.4	7.9	1.9	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5月4日)

## 招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 4/5/2022

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	18.60	33.92	2,592	4.8	4.3	3.8	
	万科-A	000002 CH	买入	19.38	31.36	2,182	5.6	4.9	4.4	
	中国海外发展	688 HK	买入	25.60	30.49	2,802	6.0	5.7	5.5	
	碧桂园	2007 HK	买入	5.45	13.36	1,262	2.6	2.7	2.2	
	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	39.95	34.27	2,427	11.4	11.2	9.0	
	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	3.63	13.89	142	1.7	1.6	1.4	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	2.92	17.87	93	0.8	1.2	1.0	
	时代中国控股	1233 HK	买入	2.76	16.20	58	0.9	0.8	0.7	
	大发地产	6111 HK	买入	3.99	8.32	33	8.7	4.7	4.1	
	德信中国	2019 HK	买入	3.08	3.56	83	7.5	6.6	5.8	
	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	3.62	7.13	43	13.0	9.3	6.9	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.40	5.60	59	1.5	1.4	1.2	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.79	3.52	93	5.7	5.2	4.0	
	绿城服务	2869 HK	持有	7.88	9.50	256	35.3	27.2	22.8	
	雅生活服务	3319 HK	持有	12.64	34.23	179	8.6	7.5	6.5	
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.20	9.37	13	15.8	8.8	6.2	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	32.95	91.20	1,109	33.1	19.3	14.7	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	52.80	53.43	292	39.8	33.8	26.7	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	9.99	22.20	175	33.7	20.2	13.1	
	新城悦服务	1755 HK	买入	8.89	34.60	77	12.6	9.9	8.1	
	华润万象生活	1209 HK	买入	39.00	56.00	890	89.6	53.3	40.4	
	宝龙商业	9909 HK	买入	8.07	33.20	52	14.1	10.8	8.5	
	建业新生活	9983 HK	买入	4.07	12.90	52	12.5	8.2	5.9	
	融创服务	1516 HK	买入	4.20	29.80	129	12.9	8.4	6.0	
	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	112.90	210.10	1,238	22.7	20.5	16.0
		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	1.05	3.63	75	7.6	4.3	3.7
通达集团		698 HK	买入	0.13	0.58	12	2.4	1.5	1.4	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.27	2.33	19	6.3	8.0	6.6	
瑞声科技		2018 HK	持有	18.32	48.30	221	13.4	8.9	8.1	
小米集团		1810 HK	买入	11.38	35.60	2,843	18.9	9.6	8.7	
比亚迪电子		285 HK	买入	15.64	54.98	352	5.8	5.5	4.9	
丘钛科技		1478 HK	买入	5.39	23.00	64	6.7	5.1	4.4	
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	0.91	1.16	1,602	24.8	19.6	16.2	
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	33.65	52.28	64	亏损	亏损	亏损	
	万国数据	9698 HK	买入	31.00	50.63	473	亏损	亏损	亏损	

	中国软件国际	354 HK	买入	6.41	10.52	198	16.0	14.3	11.0
	商汤集团股份有限公司	20 HK	买入	4.88	7.84	1,635	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	10.30	11.22	203	亏损	76.9	65.2
	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	4.01	7.87	10	亏损	亏损	亏损
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	368.40	640.00	35,411	26.0	24.5	19.8
	阿里巴巴	BABA US	买入	101.41	284.70	2,749	10.9	11.7	9.8
	百度	BIDU US	买入	131.95	248.00	456	14.4	15.4	12.8
	拼多多	PDD US	买入	45.35	175.00	573	亏损	亏损	92.8
	哔哩哔哩	BILI US	买入	24.07	110.00	94	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	62.65	110.00	2,673	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	3.90	12.50	34	亏损	亏损	亏损
	挚文集团	MOMO US	持有	5.72	14.00	11	3.0	4.5	3.9
	欢聚集团	YY US	买入	42.30	66.00	30	105.7	亏损	369.9
	携程集团	TCOM US	买入	23.60	48.00	151	亏损	54.3	13.9
	同程旅行	780 HK	买入	14.20	20.00	315	31.8	21.2	15.9
	兑吧	1753 HK	买入	0.82	4.10	9	6.1	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	164.50	383.00	10,170	316.3	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	8.48	28.00	6	3.0	4.5	3.0
	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	2.09	6.20	58	6.0	4.9	4.2
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	3.87	17.00	27	N/A	9.7	7.7
	福禄控股	2101 HK	买入	5.82	12.00	23	N/A	10.2	7.6
	汇量科技	1860 HK	买入	4.95	11.10	82	495.0	495.0	165.0
	知乎	ZH US	买入	1.71	15.00	11	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	4.42	12.00	11	0.8	1.4	0.8
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	4.55	12.00	77	1.5	1.8	1.3
<b>银行</b>	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.38	7.20	5,927	8.1	7.0	6.0
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.41	7.10	4,990	7.6	6.6	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.66	6.30	14,299	4.8	4.5	4.1
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.07	7.00	12,040	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	3.03	2.80	483	3.7	3.1	3.0
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	3.87	3.60	406	5.2	4.4	4.2
<b>非银金融</b>	远东宏信	3360 HK	买入	6.37	11.10	275	4.8	4.5	3.7
<b>保险</b>	中国太保	2601 HK	买入	17.62	38.52	2,180	5.2	5.1	4.4
	中国人寿	2628 HK	买入	11.60	28.14	7,157	5.1	5.5	4.8
	中国人寿	601628 CH	买入	25.45	38.04	6,026	12.4	13.4	11.8
	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	8.91	20.54	320	4.8	3.7	NA
	新华保险	1336 HK	买入	20.00	41.60	946	3.8	4.2	4.0
	新华保险	601336 CH	持有	29.83	53.51	796	6.4	7.1	6.6
	中国平安	2318 HK	买入	51.30	96.06	9,553	6.1	6.9	5.9
	中国平安	601318 CH	买入	44.56	86.21	8,044	5.3	5.3	4.6
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.56	4.33	2,070	7.7	4.2	4.0
	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.21	9.06	1,826	6.8	7.4	5.5
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	10.76	16.10	1,111	8.3	8.3	7.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	持有	11.19	13.20	935	9.6	9.6	8.6

	中国重汽	3808 HK	持有	9.16	11.70	253	3.3	3.3	3.5
	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	7.42	14.30	234	19.8	15.7	12.8
	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	4.84	6.14	565	5.7	6.5	6.2
	中联重科 - A	000157 CH	持有	5.80	6.70	476	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
<b>可选消费</b>	<b>安踏体育</b>	<b>2020 HK</b>	<b>买入</b>	<b>89.20</b>	<b>121.33</b>	<b>2,421</b>	<b>43.2</b>	<b>27.1</b>	<b>20.6</b>
	大家乐集团	341 HK	买入	12.86	19.05	75	20.8	23.8	18.2
	海底捞	6862 HK	持有	14.80	21.56	825	227.5	36.5	19.3
	九毛九	9922 HK	买入	16.90	19.67	246	169.0	49.1	30.0
	奈雪的茶	2150 HK	持有	4.74	7.83	81	280.5	59.7	17.9
	百胜中国	9987 HK	持有	331.60	343.43	1,405	157.2	153.9	123.3
	颐海国际	1579 HK	买入	21.65	108.52	227	21.5	16.1	12.5
	波司登	3998 HK	买入	4.03	5.31	439	23.6	19.2	16.4
	李宁	2331 HK	买入	59.40	81.04	1,554	78.8	38.2	31.2
	特步国际	1368 HK	买入	11.44	16.21	301	49.7	29.7	24.0
	江南布衣	3306 HK	买入	8.51	14.51	44	11.3	5.9	5.9
	中国利郎	1234 HK	买入	3.70	4.94	44	7.1	6.4	5.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	8.80	22.35	308	10.6	7.4	6.3
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	29.50	36.91	2,817	24.6	19.8	17.7
	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	5.63	11.30	66	115.7	92.8	69.9
<b>医药</b>	<b>石药集团</b>	<b>1093 HK</b>	<b>买入</b>	<b>7.98</b>	<b>12.33</b>	<b>952</b>	<b>16.6</b>	<b>14.6</b>	<b>13.5</b>
	三生制药	1530 HK	买入	5.51	17.70	134	8.0	6.7	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	17.10	60.61	93	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	5.06	41.20	45	1.8	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	8.07	22.40	95	42.5	25.2	17.5
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.22	11.45	47	13.5	17.2	16.5
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	89.55	212.59	746	36.5	31.0	28.7
	药明康德 - A	603259 CH	买入	103.23	167.38	2,998	72.9	52.3	41.5
	药明生物	2269 HK	买入	57.30	159.19	2,417	119.5	64.2	43.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	12.02	67.20	32	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	15.80	44.91	26	19.4	15.7	12.0
	锦欣生殖	1951 HK	买入	4.74	19.01	119	N/A	32.7	21.3
	诺诚健华	9969 HK	买入	10.50	24.66	157	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	18.72	57.00	211	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	22.35	35.22	87	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	13.76	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	11.80	71.34	52	N/A	亏损	1,058.5
	信达生物	1801 HK	买入	21.00	116.89	308	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	6.15	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	17.02	95.32	18	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	3.56	26.49	18	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	2.45	23.77	13	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	20.10	24.77	174	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	8.00	13.73	211	N/A	17.9	13.8
<b>必需消费</b>	<b>万洲国际</b>	<b>288 HK</b>	<b>买入</b>	<b>5.43</b>	<b>9.60</b>	<b>697</b>	<b>10.5</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>
	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.26	6.02	864	19.2	19.3	17.8
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	41.80	57.00	1,652	41.7	28.1	24.0
	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	7.34	14.00	654	8.1	8.5	7.4
	农夫山泉 - H	9633 HK	买入	41.60	43.40	4,679	72.7	64.3	59.2
	百威亚太 - A	1876 HK	买入	19.66	26.60	2,604	505.7	302.3	262.8
	华润啤酒	291 HK	买入	45.45	80.00	1,474	49.6	40.8	30.5
	青岛啤酒	168 HK	买入	64.05	86.00	1,147	35.3	28.4	23.5
	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	15.80	43.00	950	37.5	18.3	14.1
	雾芯科技股份有限公司	RLX US	买入	2.04	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
<b>综合企业</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.20	13.70	282	120.0	6.3	5.5
<b>物流</b>	中通快递	ZTO US	买入	27.98	44.00	227	36.1	34.2	24.3
	中通快递	2057 HK	买入	216.80	342.00	1,756	35.8	33.9	24.1
	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	51.30	100.00	2,511	31.3	49.8	31.1
<b>汽车</b>	广州橙行智动汽车科技有限公司	XPEV US	买入	26.72	80.00	229	亏损	亏损	亏损
	广州橙行智动汽车科技有限公司	9868 HK	买入	98.80	312.00	1,694	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	18.13	45.00	303	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	23.59	48.00	244	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	88.30	187.20	1,824	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	10.60	36.00	2,137	16.4	11.9	6.9
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	24.82	59.00	1,800	38.3	27.9	16.1
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.68	10.50	1,278	10.4	8.6	6.9
	广汽集团	601238 CH	买入	12.24	18.40	1,076	19.1	15.7	12.6
	比亚迪	1211 HK	持有	236.60	270.00	7,830	162.7	198.8	91.8
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	243.00	270.00	6,593	167.1	204.2	94.3
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	12.48	21.00	1,251	20.3	19.1	12.8
	美东汽车 - A	1268 HK	买入	25.00	48.00	318	36.8	23.9	14.7

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究；截至 2022 年 5 月 4 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个月的潜在涨幅在-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。