

每日投资策略

宏观策略、行业及公司点评

宏观策略

■ 策略观点 - 市场期待政策转向促消费

宏观：中国经济走弱，房地产价跌量升，消费者和企业家信心依然较弱，通缩压力仍存。党的三中全会确认政策优先项是支持科技行业和高端制造业发展，近期政治局会议提出经济政策重点转向提振消费，但仍缺乏具体政策细节，下半年宏观政策或延续温和放松。美国经济、通胀与就业延续放缓，我们认为美联储或在 9 月开始降息，年内降息幅度约 50 个基点。

科技：乐观。近期全球科技板块有所回调，主要受到市场对全球经济放缓担忧、日元升值冲击、海外科技龙头业绩好坏参半以及 GB200 新品延期所导致。基本面上，消费终端稳定复苏，AI 算力需求持续提升，部分工业类需求见底，汽车相关需求偏弱。展望后期，我们认为目前科技板块已具备较好的配置机会，持续看好 AI 算力需求高增和端侧 AI 创新成长，手机/PC 需求复苏以及产业链业绩持续改善。手机产业链（苹果/小米/高通/联发科）展望稳定复苏，苹果链（比电/瑞声/鸿腾）将显著受益 iPhone/iPad 下半年 AI 升级周期；PC/服务器品牌（戴尔/惠普/SMCI/联想）和代工厂商（鸿海/广达）业绩向好和指引通用服务器/PC 市场恢复增长，AI 服务器订单需求维持强劲，下半年全球产业链有望呈现全面增长。建议关注 AI 服务器板块如鸿腾精密（6088 HK，买入）和立讯精密（002475 CH，买入），以及 AI PC/手机产业链如小米（1810 HK，买入）、比亚迪电子（285 HK，买入）、舜宇光学（2382 HK，买入）和瑞声科技（2018 HK，持有）。

半导体：谨慎乐观。近期行业热点：7 月中下旬开始，海外半导体公司进入业绩期。因降息预期、美国大选、潜在更大范围禁令等事件的影响下，海外半导体板块进入回调。8 月伊始，中国半导体公司也将陆续公布半年报，考虑到一些业绩变动较大的公司已经发布了业绩预告，相信市场将会更加关注未来行业需求的展望和对业绩预期层面的评价。我们维持之前的投资主线推荐：1) AI：资本开支继续增长，产业链持续受益。AI 板块于近期回调，但几大云厂商对 AI 资本开支的展望依旧非常正面。上个季度，谷歌（GOOG US）、微软（MSFT US）、亚马逊（AMZN US）和 META（META US）的资本开支同比增长 57.1%，延续了此前的高增长态势（一季度：30.4%），并给出了积极的展望。虽然目前还缺少快速变现的渠道，但各家公司都重申了会继续加大对 AI 相关基础设施的投资。我们持续看好该板块的发展，尤其看好存储市场、光通讯以及在网络连接市场的需求增长。

我们偏好 1) AI 产业链中真正受益的 A 股标的，首选中际旭创（300308 CH，买入）。2) 科技自主可控需求推动半导体供应链加速本地化。地缘政治风险的加剧，驱使各主要经济体将产业链发展的首要目标从提升生产效率转向保证供应链安全上。对于中国而言，半导体自主可控将是长期趋势。考虑到美国大选期间拜登政府可能会出台新的禁令，我们相信涉及到科技自主可控等主题的标的将会有较好的表现，如 EDA、半导体设备等。推荐北方华创

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	16,878	1.38	-0.99
恒生国企	5,933	1.38	2.85
恒生科技	3,382	1.19	-10.14
上证综指	2,870	0.09	-3.53
深证综指	1,566	-0.06	-14.79
深圳创业板	1,620	-0.43	-14.33
美国道琼斯	38,763	-0.60	2.85
美国标普 500	5,200	-0.77	9.01
美国纳斯达克	16,196	-1.05	7.89
德国 DAX	17,615	1.50	5.15
法国 CAC	7,266	1.91	-3.67
英国富时 100	8,167	1.75	5.61
日本日经 225	35,090	1.19	4.86
澳洲 ASX 200	7,700	0.25	1.44
台湾加权	21,295	3.87	18.76

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	29,189	1.14	-2.13
恒生工商业	9,310	1.47	0.82
恒生地产	14,681	0.85	-19.90
恒生公用事业	36,687	2.91	11.60

资料来源：彭博

沪港通及深港通上日资金流向

亿元人民币	净买入（卖出）
沪港通（南下）	73.33
深港通（南下）	53.83

资料来源：彭博

(002371 CH, 买入) 和华虹半导体 (1347 HK, 买入)。3) 通讯板块因高股息仍受到投资人的青睐。鉴于电信运营商具有财务上的高可见性、稳定的现金流、高股息率、较不容易受国际形势影响等优势, 我们相信通信板块仍会受到偏好保守策略的投资人的喜爱。4) 消费电子市场于 2023 年年底触底, 有望于今年逐步复苏。受益于新品发布和市场份额的增长, 看好韦尔股份 (603501 CH, 买入) 和卓胜微 (300782 CH, 买入)。

互联网: 回顾 7 月, 尽管美元流动性预期持续缓和, 市场关注重点阶段性的集中在分子端而非分母端, 对于基本面边际弱化的担忧拖累行业股价表现, 风险偏好边际下行的情况下关注点重回核心业务具备竞争优势及稳定现金流、且有意愿维持较高股东回报水平的公司。地产风险化解支撑下的长周期消费复苏或仍是板块估值中枢中长期提升的主要驱动因素, 短期促消费举措的出台及实际实施效果或是带来市场情绪催化的关注重点。展望 8 月, 仅给出好于预期的 2Q 业绩表现或不足够拉动板块投资情绪显著回暖, 好于预期的 3Q 展望、股东回报举措的进一步强化、及事件性的催化因素带来的利好或是驱动个股股价回升的主要支撑, 建议关注: 1) 基本面处于向好趋势、且有望受益于入通引入增量投资人的公司、如阿里巴巴 (BABA US, 买入); 2) 受益于新游发布的网易 (NTES US, 买入) (且公司股东回报水平处于行业前列)、哔哩哔哩 (BILI US, 买入); 3) 核心主业竞争格局稳固、基本面表现稳定、且有意愿提升股东回报的公司, 如腾讯 (700 HK, 买入)。此外, 仍建议关注股价已经适度回调、业绩有望好于预期且具备第二增长曲线的拼多多 (PDD US, 买入)。

软件及 IT 服务: 中美软件板块表现持续分化, 企业数字化支出周期错配或为基本面表现分化的主要原因。对于中国软件板块而言, 整体企业 IT 支出温和恢复。在宏观不确定性仍存的情况下, 行业头部企业国产替代及降本增效的需求是支撑软件公司具备韧性业绩表现的主要推动力。在营收增长面临短期逆风的情况下, 人员成本控制、注重盈利能力提升及现金流改善或仍是软件及 IT 服务板块公司在短期的重要主题。中国市场中云化转型领先的龙头公司有望持续取得规模效应, 利润率改善速度有望领先同行, 推荐买入金蝶国际 (268 HK, 买入)。美国软件行业中, 降息预期交易持续助推近期板块估值抬升, 在估值或已较为充分反映市场乐观情绪的情况下, 基本面能否维持超预期的表现或为估值波动中枢的关键支撑因素, 中长期仍关注利润率扩张节奏及 AI 带来的增量营收变现前景。推荐买入 Servicenow (NOW US)。

医药: 三中全会及国常会再次部署推进大规模设备更新。我们预期超长期特别国债将为医疗设备更新提供主要的补贴资金来源。截至 7 月 24 日, 今年已经累计发行 4,180 亿元超长期特别国债。7 月 5 日, 国务院常务会议审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》, 期待政策细节公布。医疗反腐已进行一年, 我们预期随着行业监管常态化, 医药行业的盈利有望从 2H24 开始逐步修复。此外, 海外降息预期或将推动高弹性的创新药/器械板块估值反弹。我们继续看好龙头医疗设备、龙头创新药 (包含制药/Biotech)、业绩扎实且估值吸引的消费医疗企业。推荐买入迈瑞医疗 (300760 CH)、联影医疗 (688271 CH)、百济神州 (BGNE US)、信达生物 (1801 HK)、固生堂 (2273 HK)、科伦博泰 (6990 HK) 和巨子生物 (2367 HK)。

食品饮料、美妆护肤、旅游零售: 8 月 3 日国务院发布《关于促进服务消费高质量发展的意见》, 其中提及统筹扩大内需, 挖掘餐饮住宿等基础性消费潜

力，激发文化娱乐、旅游等改善型消费活力等内容。我们认为《意见》将有序推动整体消费回暖。食品饮料：作为扩内需的重要相关赛道，积极政策有望对估值提供一定支撑。白酒方面，短期仍面临需求压力和高基数压力，下半年中秋、国庆旺季表现将为全年表现定调；啤酒进入旺季及体育赛事叠加低基数，销量有望逐步改善，同时提价和结构升级趋势持续，盈利能力将保持稳健；软饮方面，高温天气和出行需求为销量提供支撑，部分水企短期价格战现象可能对降本增效带来的利润率提升有所侵蚀。美妆护肤：根据三方统计数据，7 月国货品牌 GMV 增速表现持续优于海外品牌，其中韩束、可复美、可丽金、珀莱雅单月同比增长约 102%、61%、58%、50%。海外品牌方面，修丽可表现亮眼录得同比 92% 增长，其余表现均弱于国货头部品牌；雅诗兰黛、海蓝之谜、欧莱雅分别录得 37%、13%、1% 增长。我们认为在政策支持扩内需及消费降级背景下，“性价比”仍为市场在中短期内的核心驱动力，国货替代效应将继续扩大，国货品牌龙头在存量市场内的市场份额有望进一步提升。旅游零售：7 月 31 日移民局发布港澳地区外国旅游团入境海南 144 小时免签政策，这将带动海南出入境客流恢复并提振离岛免税需求。3 季度进入旅游旺季，口岸免税将受益于国际客流提升，同时消费税改革有望凸显免税渠道性价比优势，中国中免业务有望维持稳健。我们持续推荐短期盈利确定性较高的公司。美妆护肤品消费中，我们维持珀莱雅（603605 CH）的“买入”评级。食品饮料行业中，我们维持贵州茅台（600519 CH）和华润啤酒（291 HK）的“买入”评级。

可选消费：维持中性。整体来说，6 月的消费环境已经很差，但 7 月的表现比 6 月更差，不单单是门店销售仍在下跌。考虑到折扣增加和负经营杠杆，毛利率和经营利润率同样面临压力。分行业来说，餐饮、体育用品、家电和服装的表现均低于预期。唯一符合预期的是旅游 - 酒店，但只是因为此前预期已经十分悲观。根据各种前瞻性的指标，从就业情况、储蓄意愿和消费习惯来看，我们对 3 季度和下半年展望越发感到担忧。目前只有寄望国家的刺激政策能尽快和有效落地。目前来说，我们比较推荐家电行业和东南亚布局较多的公司。中长线仍然看好高股息的标的，但短线可能被减息环境影响。另外，从中长线布局来说，因为估值仍然偏低，建议可以收集竞争力较高的公司。推荐江南布衣(3306 HK, 买入)、波司登(3998 HK, 买入)、特步(1368 HK, 买入)、安踏(2020 HK, 买入)、达势股份(1405 HK, 买入)和海尔智家(6690 HK, 买入)。

汽车：我们预计 7 月整体新能源乘用车零售销量有望环比增长 1% 至约 84 万辆，或为四年来首次在 7 月实现环比正增长，新能源市占率有望进一步提升至 48%。展望 8-9 月份，考虑到整体乘用车零售销量仍面临同比下滑的压力，我们认为新能源乘用车的增长主要依赖于市场份额的提升。8 月中下旬将进入汽车股集中的业绩公布期，我们预计头部整车厂有望报出好于预期的二季度业绩。重点推荐基本面相对稳健的吉利汽车（175 HK）和理想汽车（LI US/2015 HK）。此外，小鹏 Mona 想往 03 计划将于 8 月上市，如定价超预期，可能出现交易性机会。

房地产和物管：乐观。我们看到 730 政治局会议对房地产行业的指示依然是：1) 强调消化存量和优化增量相结合，2) 积极支持收购存量商品房用作保障性住房，以及 3) 做好保交楼工作。我们看到保交楼方面迎来重要进展：南京某停工两年住宅项目向购房者退回首付款，这主要受益于对预售监管资金的严格管理，以及法律层面对保护购房者权益的进一步明确。我们认为该举

措有望为烂尾项目提供借鉴，推动更多烂尾项目的妥善处置。高频数据显示，新房销售从6月份的峰值有所回落，但二手房市场依然稳健。7月月初至今，30城新房日均成交较6月日均降27%，17城二手房升3%。年初至今来看，30城新房同比降幅由6月底的-37%缩窄至-35%，17城二手房跌幅较6月底的-8%收窄至-4%。我们对一线城市成交观察显示，在第30周（7月22-28日），深圳、广州的新房和二手房的销售均表现疲软；北京和上海仅在二手房市场上显示出较强的韧性。我们的领先指标预示着8月份的销售额下降幅度可能会收窄。短期来看，开发商中期业绩较弱可能会加剧行业调整压力，我们认为短期板块波动将持续。长期来看，鉴于政策前景温和、实施力度增强，土地拍卖和房产销售对板块的负面效应有限，我们认为板块中长期将维持修复态势。选股方面，我们倾向于存量市场的受益者物管公司华润万象生活（1209 HK）、保利物业（6049 HK）、滨江服务（3316 HK）和万物云（2602 HK），中介平台贝壳（BEKE US），代建公司绿城管理（9979 HK）和开发商中具有长期持有价值的华润置地（1109 HK）。

保险：中性乐观。监管引导负债端成本进一步压降；预计三季度财险承保综合成本率小幅上行。8月2日金融监管总局向行业下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，自9月1日起，进一步下调新备案的传统险产品预定利率至2.5%（原：3.0%）；自10月1日起，下调新备案的分红险产品预定利率上限至2.0%（原：2.5%）和新备案的万能险产品最低保证利率至1.5%（原：2.0%），超过相关上限的保险产品被要求下架停售。我们认为这是监管引导行业降低负债成本，防范利差损的必经之举。此外，《通知》引导建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，参考5年期以上贷款市场报价利率（LPR）、5年定期存款基准利率和10年期国债到期收益率等长期利率，确定预定利率基准值，当达到触发条件后保险公司应及时调整产品定价。7月央行下调1年期/5年期LPR利率各10个基点至3.35%和3.85%，随后国有大型银行下调5年期存款挂牌利率20个基点至1.80%；截至7月末，中国10年期国债利率为2.14%，较月初下降7.0个基点。基于此，我们认为此次监管引导险企降低负债端成本并建立起与市场利率挂钩的动态调整机制，有助于保险公司未来在产品策略上能更加灵活地应对利率风险，避免监管政策滞后性及“一刀切”等对销售带来的不当影响。

随着上市险企中期业绩在8月底陆续披露，我们认为较年初预期更优的新单保费和新业务价值增长有望成为板块短期内股价的上行催化。上半年权益投资回暖带动险企投资收益上行，利好归母净利润及EPS提升。展望下半年，我们认为三季度预定利率调整对全年新单保费的波动影响有限，短期冲量效应亦有望较去年放缓。随着头部险企代理人改革纵深推进带动代理人产能的大幅提升，未来行业新业务价值的增长将更多以“价升”换“量增”。我们看好寿险标的增长的弹性逻辑，推荐买入资负表现最优且财务稳健的中国太保（2601 HK，买入）。考虑到二、三季度暴雨洪水等自然灾害频发的因素，我们预计上半年财险赔付率小幅上行，但对承保综合成本率的影响有限，主要因费用率的压降仍有空间。上半年行业车险保费同比+2.7%，6月单月车险保费增速仅为1.8%，大幅低于年初预期（5%），财险老三家的车险保费收入同比增速均不及3.0%，反映行业整体受新车销量下滑的影响较为显著，我们对财险公司三季度股价表现较为谨慎。

资本品：看好。重卡：国家发改委和财政部于7月25日发布关于加大对设备更新和消费品以旧换新支持措施的通知，提出统筹约3,000亿元人民币超长

期特别国债资金以支持设备更新和以旧换新。《通知》特别提及增加对国三货车和农业机械的补贴。此外，交通部和财政部于 7 月 31 日发布更多关于老旧货车报废更新的补贴标准。我们估算目前的国三重卡存量约 50-60 万台，密集的政策落地将有助拉动下半年更新需求。但我们相信 2025 年潜在的国四淘汰政策是更大的利好，主要由于国四重卡的存量接近 300 万台。投资建议：我们认为经过几个月的回调，管理层变动以及行业销售疲弱等因素已逐渐反映，看好潍柴动力（2338 HK / 000338 CH, 买入），同时看好中国重汽（3808 HK, 买入）。（[链接](#)）

■ 中国经济 - 出口延续增长

中国 7 月货物出口增速有所下降，因外需开始呈现放缓迹象，大多数经济体 PMI 下滑。对日韩出口成为主要拖累，因两国持续推进供应链多元化。由于大多数制造业供给偏多和竞争内卷，货物出口表现仍然强于国内需求。7 月货物进口大幅超出预期，主要由于产业内贸易增长和美国出口管制加强预期下芯片等进口增长推动，内需依然疲弱。

展望未来，外需或将进一步走弱，但美欧关税预期可能刺激抢出口效应，下半年中国货物出口有望保持温和增长，增速或小幅放缓。受惠于国内需求企稳和制造业通缩温和改善，下半年货物进口增速或缓慢回升。我们预计货物出口和进口在 2023 年分别下降 4.6% 和 5.5% 之后，2024 年将增长 3.6% 和 3.3%。随着美国经济增速和通胀逐渐下降和中国经济增速和通胀缓慢回升，人民币汇率将小幅回升，我们预计美元/人民币将在 2024 年底达到 7.15，在 2025 年底达到 7.10。（[链接](#)）

行业点评

■ 中国汽车行业 - 尽管部分外资品牌声称退出价格战，但终端折扣仍在扩大

基于我们的测算，7 月全行业平均终端折扣较上月扩大 0.7 个百分点，折扣扩大速度快于 6 月份。不同于 2Q24 行业名义折扣的增加主要由德系和日系品牌推动，7 月折扣的增加主要因为自主品牌和日系品牌。虽然部分德系品牌声称下半年会退出价格战，但我们注意到看重市场份额的中国自主品牌，特别是新能源品牌，仍有动力增加终端折扣，竞争的深化或使得外资品牌回收折扣的努力见效甚微。

蔚来和零跑：7 月蔚来的平均折扣环比上升 1.4 个百分点至约 6.7%，主销车型 ES6 和 ET5/5T 的折扣均上升 1.5 个百分点。理想汽车的平均折扣 7 月环比持平，约为 1%。小鹏汽车的平均折扣 7 月环比扩大 0.4 个百分点，约为 8%，其中 P5 的折扣上涨 6 个百分点，其他车型的折扣环比持平。零跑汽车的平均折扣 7 月环比收窄 0.8 个百分点，约为 5%，主要由于 C11 的折扣降低。

长城、吉利、比亚迪：长城汽车 7 月平均折扣环比基本持平，约为 10%，因为坦克 300 的折扣扩大几乎被坦克 400 和 500 的折扣缩小所抵消。吉利 7 月平均折扣环比略微上升至约 11.5%，其中银河 L6/L7、几何 E 和领克 09 的折扣环比均增加了约 2 个百分点，而主要燃油车型的折扣环比略有下降。我们预计吉利 3Q24 的平均折扣可能小幅增加、趋于稳定。比亚迪 7 月平均折扣环比上升 2.5 个百分点，约为 3%，除唐和腾势外，几乎所有车型的折扣环比均有所增加，尤其是海鸥、元和宋。我们计算的折扣尚未包含约 5 官方指导

价下调 5 万的影响，再结合今年 4 月腾势 N7 的指导价下调 6.2 万，也侧面反映了比亚迪在向高端市场进军时面临的挑战。

广汽、宝马、奔驰：传祺 7 月平均折扣环比持平，埃安环比扩大 0.7 个百分点。广汽丰田和广汽本田的平均折扣 7 月环比继续上升，达到历史新高（均超过 20%）。华晨宝马在 7 月的折扣环比缩小 0.9 个百分点，约为 27%，这是今年 2 月以来的首次环比下降。上月除 iX1 电动车外，宝马所有车型的折扣均环比缩小了 0-1 个百分点。尽管宝马削减了今年下半年的销量目标，但我们认为宝马缩小折扣 10 个百分点的目标极难实现。根据保险数据，华晨宝马 7 月前 28 天零售销量环比下降 21%。3Q24 宝马继续提前支付返利以缓解经销商的流动性压力，并可能略微增加对经销商的激励措施。我们预计下半年宝马经销商的新车毛利率将环比改善，但销量的降幅将大于上半年。北京奔驰在 7 月的折扣环比扩大约 0.3 个百分点，约为 23%，再次达到历史新高。看起来奔驰并没有效仿宝马退出价格战。7 月前 28 天，北京奔驰的零售销量环比仅下降 8%。 ([链接](#))

公司点评

■ 中际旭创 (300308 CH, 买入, 目标价: 150.76 元人民币) - 尽管近期市场波动, 公司基本面依然强劲, 重申买入评级

三大海外云供应商 (Google、Microsoft 和 Amazon) 与 Meta 在 2024 年二季度共投入 529 亿美元的资本支出 (此前彭博一致预期为 506 亿美元), 同比增长了 57.1%, 此前一季度同比增长了 30.4%。Alphabet 首席执行官 Sundar Pichai 在最近的财报会上表示, “投资不足的风险远大于过度投资的风险。” 四大科技巨头确认将继续大力投资以满足不断增长的 AI 计算需求。

我们也注意到一些投资者对科技领域近期的市场动荡表示担忧, 我们认为主要原因为 1) 北美科技企业财报喜忧参半, 2) 对美国经济衰退的担忧, 3) 即将到来的美国总统大选的不确定性。本周初日本央行意外加息导致美元和日元的套利交易被迫平仓, 市场抛售进一步加剧。尽管有这些杂音, 我们对 AI 长期投资主题仍持积极态度, 因为主要云厂商的资本支出增速在 2024 年二季度依然强劲。

英伟达最近在其新 B 系列 GPU 芯片上的设计缺陷或将导致产品出货延期, 但我们认为对中际旭创的影响应该有限, 因为这个问题在早期阶段就已被发现且技术上可以解决。B 系列芯片的大规模生产将于 2024 年四季度开始, 预计大部分收入贡献将在 2025 年产生。此外, 任何英伟达新芯片出货量的影响应继续由 H 系列生命周期的延长来抵消。作为主要受益者, 中际旭创仍然是我们的首选。我们认为公司当前的估值 (2024/25 年市盈率分别为 22.8 倍和 15.3 倍) 随最近的市场回调 (自 7 月峰值下跌超过 35%) 而更加具备吸引力。重申“买入”评级, 新目标价为 150.76 元人民币。 ([链接](#))

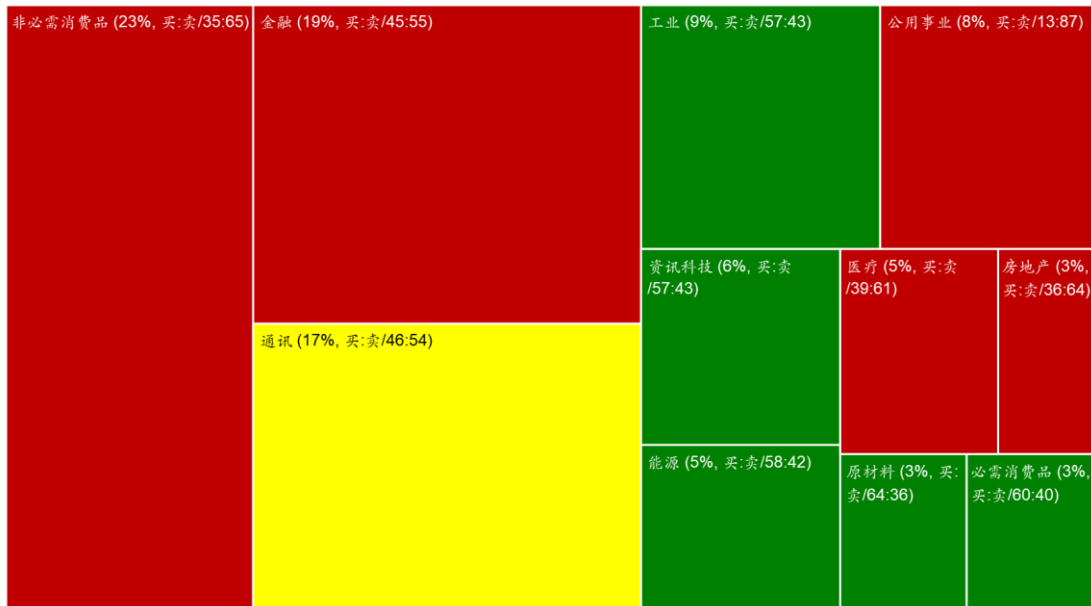
招銀國際環球市場焦點股份

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	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY	1FY
长合												
理想汽车	LI US	汽车	买入	19.23	26.00	35%	3.1	1.8	2.6	11.2	0.0%	
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	7.47	14.00	87%	10.7	9.8	0.8	8.4	4.4%	
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	4.42	7.50	70%	8.3	7.4	0.6	7.6	7.6%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	51.89	75.00	45%	12.5	10.8	2.5	21.6	1.9%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	3.88	5.98	54%	11.8	9.9	2.5	26.3	7.5%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	12.24	19.77	62%	7.4	6.5	2.5	39.4	13.4%	
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	3.95	6.79	72%	49.4	41.6	10.3	21.7	0.9%	
贵州茅台	600519 CH	必选消费	买入	1415.50	2219.00	57%	19.6	17.4	7.1	37.7	2.7%	
百济神州	BGNE US	医疗	买入	176.73	269.73	53%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	
迈瑞医疗	300760 CH	医疗	买入	263.10	383.49	46%	23.2	19.5	7.3	40.0	2.5%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	18.60	24.80	33%	5.6	5.3	0.6	12.4	6.3%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	9.78	11.90	22%	7.4	6.8	0.8	12.0	5.9%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	363.40	480.00	32%	17.7	16.1	3.2	17.4	1.2%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	77.83	124.90	60%	1.2	1.1	1.6	10.7	1.1%	
拼多多	PDD US	互联网	买入	133.15	192.70	45%	1.6	1.1	4.3	45.0	0.0%	
亚马逊	AMZN US	互联网	买入	162.77	207.00	27%	N/A	N/A	44.6	21.4	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	22.40	45.10	101%	4.5	N/A	0.5	13.8	7.1%	
鸿腾精密	6088 HK	科技	买入	2.23	4.24	90%	82.6	53.1	5.6	7.4	0.0%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	15.90	24.29	53%	18.1	15.7	2.0	9.9	0.0%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	28.30	45.28	60%	12.6	9.2	1.8	21.1	2.2%	
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	113.32	183.00	61%	18.5	14.4	6.4	23.2	0.6%	
北方华创	002371 CH	半导体	买入	319.05	405.00	27%	30.7	21.7	5.7	21.0	0.4%	
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	5.94	15.50	161%	N/A	82.5	2.3	N/A	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至 2024 年 8 月 7 日）

招銀国际环球市场上日股票交易方块 – 7/8/2024

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≥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≤总买卖金额的 45%

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关于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策。

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国投资者

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。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的机构。如果报告在新加坡分发非《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。