

每日投资策略

中国经济/半导体行业点评

中国经济

■ 中国经济：PMI 疲弱支持经济宽松

中国 9 月制造业 PMI 延续收缩，服务业 PMI 年内首次降至收缩区间，显示经济活动依然疲软。制造业生产活动有所回升，因出口增长不错和炎热夏季后季节性改善。但制造业和服务业新订单指数持续收缩，显示需求仍在走弱。制造商在需求疲软情况下不愿扩大库存，库存和原材料采购均处于收缩状态。通缩持续，出厂价格指数继续走低。

PMI 疲弱支持中国近期政策转向强有力宽松，包括大幅降息降准和更加激进的房地产刺激。近期政策转变提振市场的投机情绪，中国股市和人民币汇率大幅上涨。为推动经济可持续性复苏，中国仍需采取更多政策，包括向家庭进行大规模财政转移支付、有效削减过剩产能和加快市场化改革。 ([链接](#))

半导体行业点评

■ 半导体行业 - 刺激性政策提振市场，半导体板块或将出现重估机会

受益于近期刺激性政策出台，半导体行业或将出现重估机会。短期内，我们认为市场的上升动能有望持续，尤其是香港股市。半导体板块方面，我们看好香港上市公司在市场情绪改善及资金流入等利好因素的带动下，将存在上升机会。此外，我们认为，随着市场情绪逐步复苏，投资者参与港股 IPO 的意愿正在提高。

国庆长假期间，我们相信 A 股市场的投资者会进一步消化更多来自各方面的信息。如国庆期间的消费数据乐观并超出预期，可能将进一步增强市场信心。从长远来看，随着中国央行降低利率，以及中国人民银行将通过为银行贷款再融资来帮助企业回购股票等利好因素将极大地增强市场流动性。经济和企业收入增速前景的潜在利好将推动投资者上调预期，因此半导体行业可能会出现重估机会。后续我们将密切关注市场的最新情况。 ([链接](#))

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	升降 (%)	
		单日	年内
恒生指数	22,444	6.20	31.65
恒生国企	8,041	7.08	39.40
恒生科技	5,157	8.53	37.00
上证综指	3,336	0.00	12.15
深证综指	1,927	0.00	4.88
深圳创业板	2,175	0.00	15.00
美国道琼斯	42,197	0.09	11.96
美国标普 500	5,710	0.01	19.70
美国纳斯达克	17,925	0.08	19.41
德国 DAX	19,165	-0.25	14.41
法国 CAC	7,578	0.05	0.46
英国富时 100	8,291	0.17	7.21
日本日经 225	37,809	-2.18	12.98
澳洲 ASX 200	8,198	-0.13	8.00
台湾加权	22,390	0.00	24.87

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升降 (%)	
		单日	年内
恒生金融	37,081	5.15	24.34
恒生工商业	12,895	6.85	39.66
恒生地产	19,630	8.57	7.11
恒生公用事业	36,708	0.89	11.66

资料来源：彭博

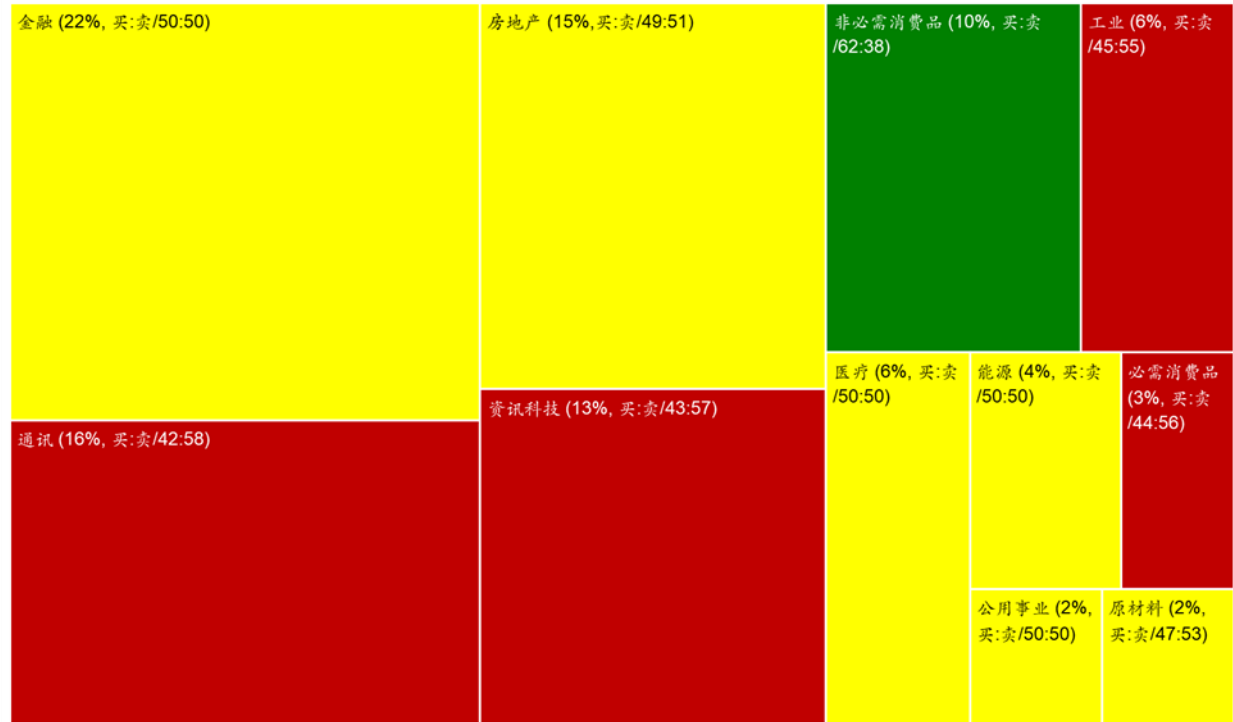
招銀国际环球市场焦点股份

				股价	目标价	上行/下行	市盈率 (倍)		市净率 (倍)	ROE (%)	股息率
公司名字	股票代码	行业	评级	(当地货币)	(当地货币)	空间	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY
长仓											
理想汽车	LI US	汽车	买入	29.90	25.00	-16%	8.2	5.0	4.1	11.2	0.0%
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	13.12	14.00	7%	9.0	15.3	1.3	16.7	3.3%
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	59.26	75.00	27%	14.2	12.4	2.8	21.6	1.6%
波司登	3998 HK	可选消费	买入	4.78	5.98	25%	14.5	12.3	3.1	26.3	6.2%
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	16.42	17.61	7%	8.9	8.1	3.2	40.6	9.1%
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	6.33	7.32	16%	13.8	12.2	1.5	14.2	4.2%
珀莱雅	603605 CH	必选消费	买入	110.09	133.86	22%	28.7	23.1	8.0	31.8	1.1%
百济神州	BGNE US	医疗	买入	233.60	288.90	24%	N/A	458.0	68.3	N/A	0.0%
中国太保	2601 HK	保险	买入	31.85	28.30	-11%	9.2	8.6	1.0	12.4	3.8%
中国财险	2328 HK	保险	买入	12.42	12.80	3%	9.3	8.8	1.0	12.2	4.7%
腾讯	700 HK	互联网	买入	471.00	480.00	2%	21.3	19.6	4.1	19.3	1.0%
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	115.25	126.90	10%	1.6	1.5	1.9	10.4	0.7%
拼多多	PDD US	互联网	买入	152.71	187.90	23%	1.6	1.3	4.8	49.0	0.0%
绿城服务	2869 HK	房地产	买入	5.28	6.13	16%	23.0	19.6	2.0	9.7	3.3%
鸿腾精密	6088 HK	科技	买入	2.40	4.25	77%	92.3	57.1	6.0	7.0	0.1%
小米集团	1810 HK	科技	买入	24.05	24.40	1%	25.6	22.5	2.9	12.8	0.0%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	34.80	40.89	17%	18.0	12.6	2.2	23.8	1.7%
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	154.86	150.76	-3%	30.5	20.6	8.9	23.2	0.4%
北方华创	002371 CH	半导体	买入	365.98	405.00	11%	32.3	24.7	6.5	22.0	0.3%
金蝶	268 HK	软件&IT 服务	买入	10.36	10.80	4%	N/A	150.1	3.9	N/A	0.0%
短仓											
中国重汽	3808 HK	装备制造	持有	23.70	19.50	-18%	11.0	10.4	1.3	14.2	5.3%

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至 2024 年 10 月 2 日）

招銀国际环球市场上日股票交易方块 – 2/10/2024

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 $\geq$ 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%

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定。

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误差、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。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。