

每日投资策略

公司点评

公司点评

■ **京东 (JD US, 买入, 目标价: 51.9 美元) - 预期 2Q 利润将有望好于预期**
尽管空调品类的高基数以及 PC 品类全行业疲软的表现或会对京东 2Q24 电子产品和家用电器 (E&HA) 业务单元的收入增长带来压力, 但专注于 ROI 和推动高质量增长的策略或有望推动其盈利好于市场预期。我们预计京东在 2Q24 录得收入为 290.9 亿元人民币, 同比增长 1.0%, 非美国通用会计准则 (non-GAAP) 净利润为 99 亿元人民币, 较彭博一致预期高 16%, 对应 3.4% 非 GAAP 净利润率。随着电子产品和家用电器品类及平台业务收入增长的正常化, 我们预计京东在 3Q24 的收入同比增长将重新加速, 而京东零售 (JDR) 的 GMV 增长在 2024 年仍有望高于社零增速。在激烈的行业竞争中, 稳定的盈利能力和股东回报的提升或有望为京东的估值提供支持, 而进一步的估值重估或取决于消费复苏, 以及京东能否向市场证明其核心品类能够在中长期内保持稳定的市场份额。我们维持买入评级, 及基于 DCF 的每 ADS 51.9 美元目标价。 ([链接](#))

■ **鸿腾精密 (6088 HK, 买入, 目标价: 4.24 港元) - 收购德国高压线束 Auto-Kabel 集团, 维持买入评级**
鸿腾精密昨天 (7 月 11 日) 公告了其全资子公司 FIT Voltaira 将收购德国汽车电子、高压线束供应商 Auto-Kabel 集团。总价值以 7,250 万欧元收购, 对应 0.5 倍 P/B 估值 (vs. FIT 1.3x P/B)。收购案将于今年年底完成, 并在 2025 年为鸿腾精密显著贡献收入。Auto-Kabel 集团是电动移动领域的先驱和汽车能源分配和管理的技术领导者, 拥有强大的传统车厂客户基础和领先的创新能力, 公司总部也在德国。Auto-Kabel 集团最近在电动移动领域进行了大量投资, 特别是在高压电动车系统的母线和铝电缆技术方面。此次收购将显着提升 Voltaira 集团在车用智能电力分配系统中的产品组合, 包括创新的电池线束、母线和高压车辆电气系统。通过此次合并, Voltaira 集团将在欧洲、亚太地区、中东、非洲和美洲拥有超过 50 个据点, 全球员工超过 13,000 人。从财务影响来说, Auto-Kabel 公司 FY23/24 财年收入分别为 3.25 亿/4.3 亿欧元, 毛利率为 40%/34%, 分别录得净亏损为 1,089 万/5,147 万欧元。此次收购案作价 7,250 万欧元, 对应公司 FY24 财年 0.5 倍市净率。假设 Auto-Kabel 的财务体量保持不变, 将为鸿腾精密 FY25 收入贡献 8%, 公司 34% 的毛利率水平也显著高于目前鸿腾精密的水平 (~20%)。我们认为此收购案将进一步促进鸿腾精密 “3+3 战略” 的推进。
目前鸿腾精密股价对应 17.4/11.4 倍的 FY24/25E 市盈率倍数, 我们认为估值依然具有吸引力。维持买入评级, 目标价 4.24 港元依然是基于 13 倍的 FY25E 财年市盈率倍数。近期股价驱动因素包括 AirPods 订单进展、AI 服务器产业链情况更新以及 iPhone 16 新机型发布。 ([链接](#))

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	升降 (%)	
		单日	年内
恒生指数	17,832	2.06	4.60
恒生国企	6,372	1.93	10.46
恒生科技	3,696	2.67	-1.80
上证综指	2,970	1.06	-0.15
深证综指	1,620	2.35	-11.86
深圳创业板	1,685	2.06	-10.90
美国道琼斯	39,754	0.08	5.48
美国标普 500	5,585	-0.88	17.08
美国纳斯达克	18,283	-1.95	21.80
德国 DAX	18,535	0.69	10.64
法国 CAC	7,627	0.71	1.11
英国富时 100	8,223	0.36	6.34
日本日经 225	42,224	0.94	26.18
澳洲 ASX 200	7,890	0.93	3.94
台湾加权	24,390	1.60	36.02

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	30,700	1.97	2.94
恒生工商业	9,955	2.07	7.81
恒生地产	14,964	2.95	-18.35
恒生公用事业	34,864	1.75	6.06

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)	23.00
深港通 (南下)	4.86

资料来源: 彭博

■ **丘钛科技 (1478 HK, 买入, 目标价: 6.47 港元) - 盈利复苏才刚开启; 提升目标价至 6.47 港元**

丘钛科技发布了 1H24 业绩盈喜, 净利润预计同比增长 400-500% (至 1.09-1.3 亿元), 占 2024 年我们/一致预期的净利润分别 29-34%和 40%-47%。业绩优良主要受以下因素所驱动: 1) 高端 CCM 占比增加, 2) 汽车/IoT CCM 业务增长, 3) UTR 提升, 4) 联营公司 (新钜科技) 更具盈利能力。展望 2024 年下半年, 我们对安卓旗舰机型发布、高端手机规格升级、汽车/IoT CCM 和指纹识别模组业务回暖维持乐观看法并推动盈利持续改善。我们将 2025-2026 年 EPS 提升了 2-12%, 主要是考虑到 1H24 业绩盈喜、更强劲的毛利率和新钜科技更优的盈利能力。该股目前估值为 14.3x/10.3x FY24/25E PE, 我们认为该股具有吸引力。新的目标价为 6.47 港元, 基于 rolled-over 13x FY25E PE, 维持“买入”评级。 ([链接](#))

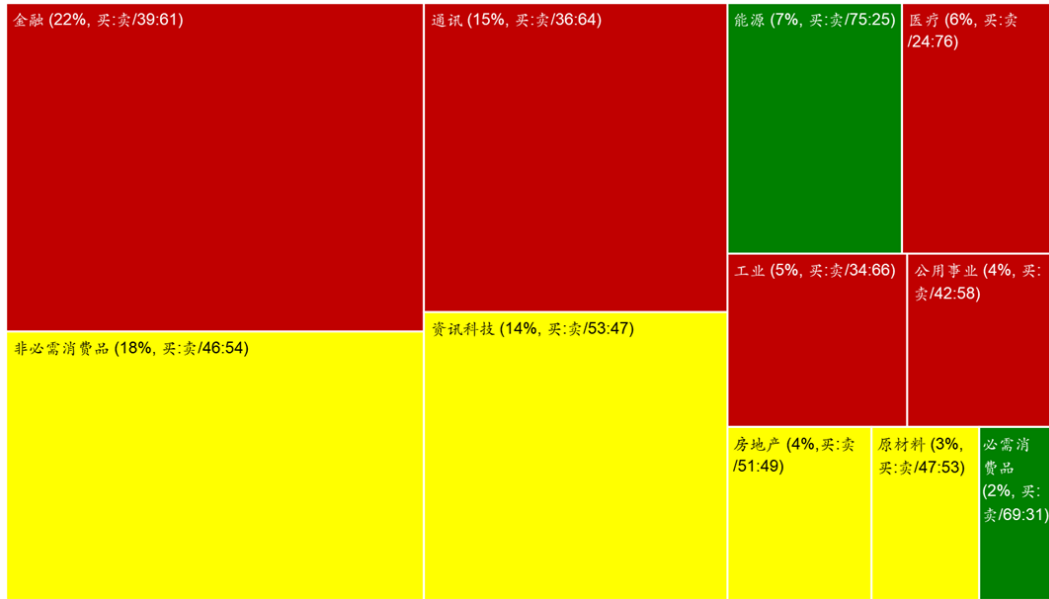
招銀国际环球市场焦点股份

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	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY	1FY
持仓												
理想汽车	LI US	汽车	买入	21.44	26.00	21%	3.4	2.1	2.9	11.2	0.0%	
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	8.30	14.00	69%	11.9	10.9	0.9	8.4	3.5%	
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	4.91	7.50	53%	9.3	8.2	0.7	7.6	7.1%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	54.00	75.00	39%	13.0	11.3	2.6	21.6	1.8%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	14.12	19.77	40%	8.5	7.5	2.9	39.4	11.5%	
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	24.65	31.24	27%	12.1	10.6	1.9	16.4	4.2%	
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	4.50	6.79	51%	56.3	47.4	11.8	21.7	0.7%	
贵州茅台	600519 CH	必选消费	买入	1462.09	2219.00	52%	20.2	17.9	7.3	37.7	2.6%	
百济神州	BGNE US	医疗	买入	150.50	269.73	79%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	
迈瑞医疗	300760 CH	医疗	买入	282.11	383.49	36%	24.9	20.9	7.7	40.0	2.2%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	19.44	24.80	28%	5.9	5.6	0.6	12.4	5.9%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	9.11	11.90	31%	6.9	6.4	0.8	12.0	6.4%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	384.80	480.00	25%	18.7	17.1	3.5	17.5	1.1%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	78.52	124.90	59%	1.3	1.1	1.5	10.7	1.0%	
拼多多	PDD US	互联网	买入	139.24	192.70	38%	1.7	1.2	4.6	45.0	0.0%	
亚马逊	AMZN US	互联网	买入	195.05	211.00	8%	N/A	N/A	54.8	21.3	0.0%	
奈飞	NFLX US	传媒与文娱	买入	652.75	审视中	N/A	35.7	29.1	88.0	32.7	0.0%	
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	47.70	97.00	103%	12.8	9.2	3.0	21.0	0.0%	
大健云仓	GCT US	传媒与文娱	买入	31.25	46.00	47%	11.0	8.5	N/A	34.7	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	26.65	45.10	69%	5.4	N/A	0.6	13.8	6.0%	
鸿腾精密	6088 HK	科技	买入	3.72	4.24	N/A	N/A	N/A	9.4	7.7	0.0%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	16.68	25.39	52%	18.1	16.5	2.1	10.6	0.0%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	37.15	45.15	22%	15.5	11.4	2.3	22.3	1.7%	
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	153.26	183.00	19%	25.1	19.5	9.0	23.2	0.4%	
北方华创	002371 CH	半导体	买入	313.27	405.00	29%	30.2	21.8	5.7	21.0	0.3%	
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	7.70	15.50	101%	N/A	106.9	3.0	N/A	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至 2024 年 7 月 11 日）

招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 11/7/2024

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。