

每日投资策略

行业及公司点评

行业点评

■ 中国地产行业 - 房地产销售：周环比继续恢复，同比跌幅仍然较深

上周五召开的国务院会议再次强调了房地产行业在稳定宏观经济中的关键作用，引发投资者对更多放松政策的期待。昨天，板块优质标的股价略微上涨了2-3%。我们认为一线城市存在继续放松的可能，由于居民未来收入预期尚未恢复，开发商仍然深陷债务危机，政策对销售的提振作用可能有限。我们追踪的销售高频数据显示了上周（3.18-3.24）周环比复苏明显，但同比下降幅度仍然较深，截至3月24日，30城新房销售面积周环比增27%，3月MTD同比下降54%，年初至今仍然同比降45%；其中一线城市周环比增32%，3月MTD同比下跌51%，年初至今同比降44%。二手房14城销售面积周环比增13%，3月MTD同比下降34%，年初至今同比降16%。

一线城市周度成交监测：春节后第五周（24年第12周，3.18-3.24）深圳、广州、北京、上海新房成交套数分别环比上涨12%，8%，70%和57%，我们将2024节后第五周成交占2023节后第五周成交的比例定义为复苏率，北京节后第五周恢复程度达97%，领先于其余三城。深圳、上海、广州的复苏率分别81%、72%和59%，均低于上周，由于去年同期销售恢复更为迅速。二手房方面，深圳、广州、北京和上海成交套数于节后第五周分别环比增长3%、5%、7%和10%，上海的复苏率从上周的72%上升至85%。深圳是目前唯一复苏率超过100%的城市。总体来说，节后第五周二手房方面上海表现较好，新房方面北京表现较好。四城中仅北京的新房复苏率超过了二手房复苏率。选股方面，我们更倾向于存量市场的受益者物管公司，如华润万象生活、中海物业、保利物业、越秀服务和万物云等，以及中介贝壳、代建公司绿城管理；开发商我们推荐有长期持有价值的华润置地。（[链接](#)）

公司点评

■ 潍柴动力 (2338 HK/ 000338 CH, 买入/买入, 目标价: 22港元/20.4元人民币) - 23年四季度净利润同比+58%; 派息比率增加至50%; 上调盈利预测

潍柴2023年净利润同比增长84%至90亿元人民币，与1月份公布的85.8-93.2亿元人民币的利润区间一致。23年第四季度，净利润同比增长58%至25亿元人民币。值得注意的是，潍柴宣布派发末期股息0.293元/股，加上与中期股息意味着派息比率达到50%（高于2022年的45%）。

我们将2024年/25年盈利预测上调19%/20%，主要由于我们上调不同板块的分部利润率假设。我们维持对潍柴（行业首选）的正面观点，主要利好包括：（1）更新换代周期，（2）天然气重卡的销售贡献提升，以及（3）出口持续增长。这些因素为2024年重卡行业销售增长提供了确定性。我们将潍

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/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	16,474	-0.16	-3.37
恒生国企	5,755	-0.05	-0.24
恒生科技	3,437	-0.54	-8.69
上证综指	3,026	-0.71	1.73
深证综指	1,749	-1.86	-4.83
深圳创业板	1,833	-1.91	-3.06
美国道琼斯	39,314	-0.41	4.31
美国标普500	5,218	-0.31	9.40
美国纳斯达克	16,384	-0.27	9.15
德国DAX	18,261	0.30	9.01
法国CAC	8,152	0.00	8.07
英国富时100	7,918	-0.17	2.38
日本日经225	40,414	-1.16	20.77
澳洲ASX 200	7,812	0.53	2.91
台湾加权	20,192	-0.18	12.61

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	28,215	-0.91	-5.39
恒生工商业	9,105	0.24	-1.39
恒生地产	15,526	0.11	-15.29
恒生公用事业	34,034	-0.19	3.53

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)	-16.24
深港通 (南下)	-18.54
沪港通 (北上)	48.07
深港通 (北上)	28.15

资料来源: 彭博

柴 H/A 基于 SOTP 的目标价从 19.4 港元/17.8 元人民币上调至 22 港元/20.4 元人民币。维持“买入”。([链接](#)) ([链接](#))

■ **鸿腾精密 (6088 HK, 买入, 目标价: 2.42 港元) - NDR 会议总结: 受益于 17 亿美金服务器连接产品市场增长, 上调目标价至 2.42 港元**

鸿腾精密是全球领先的高速连接器、接口产品提供商, 产品矩阵包括 MCIO 连接器产品、高速 I/O, 并且也是全球服务器连接器龙头厂商之一。公司最近在 DesignCon 展会上发布的 224G 高速传输产品, 同时在 OFC 会议上也公告了与联发科在 CPO 接口产品方面的合作。在最新一代英伟达 GB200 NVL72 机柜设计中, 包含有超过 5000 根铜缆连接线, 以达更佳的成本功耗节省, 我们认为服务器的铜缆线连接产品将成为鸿腾精密未来增长动力之一。在上周的鸿腾精密 NDR 交流中, 管理层表示 FY24 服务器/互连业务收入将同比增长 15-20%, 这部分业务有较高毛利率, 达到 30-40%。并且 AI 服务器相关连接产品收入将占公司总收入比率达到 8-10%, 对比 FY23 的 1% 有较大幅度提升, 主要受到铜连接器产品的出货增长驱动, 以及包括 MCIO 和高速 I/O 产品的快速放量。公司指引未来服务器连接器产品市场 TAM 将在 2025 年达到 17 亿美金, 我们认为公司将有望获取 20-30% 的市场份额。公司与富士康集团业务的协同效应, 也将帮助公司进入全球主流的服务器 ODM/CSP 厂商供应链。

我们上调对于公司 FY24-25 EPS 预测值 9-10%, 以反映更强的 AI 服务器相关收入及利润增长预期, 上调目标价至 2.42 港元, 维持“买入”评级。目前公司股价对应 9.2/7.2 倍的 FY24/25 市盈率倍数, 我们认为依然非常具有吸引力。([链接](#))

■ **九毛九 (9922 HK, 买入, 目标价: 8.39 港元) - 23 年下半年利润率比预期更稳健, 24 财年指引正面**

23 财年业绩符合预期, 但毛利率和派息率都好于预期。24 财年维持开店目标, 但指引比招银国际预期更好, 同店销售在 24 年前 2 个月因为高基数而有所下滑, 但全年来说, 管理层认为可以实现正增长, 从利润率来看, 也会实现同比提升, 这一系列的改善均来源于产品、营销和成本上的创新和改革。

现价在 12 倍 24 财年预测市盈率, 维持“买入”评级, 目标价对应 17 倍, 我们认为现价对比公司未来 3 年 20%/ 25% 的销售额/利润年复合增长率, 仍具有吸引力。([链接](#))

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。