

每日投资策略

个股点评

公司点评

■ **通达集团 (698 HK, 买入, 目标价: 0.19港元) – 1H23业绩前瞻: 行业逆风导致收入疲弱; 预计智能手机业务在2H23复苏。公司预计将于8月底公布上半年业绩。上半年收入将同比下降26.4%, 净利润将同比持平但GPM将环比提升3.5个百分点, 因较高利润率的苹果业务份额增加。展望2023年下半年, 我们对智能手机业务的复苏和苹果业务份额的增加, 将推动收入增长和GPM改善维持乐观的看法。我们下调了2023-2024年每股收益, 以反映上半年的疲弱和更高的运营成本, 部分被更好的产品组合带来的GPM改善所抵消。我们新的目标价0.19港元是基于6.0x FY24E PE。目前该股估值为4.2x/3.0x FY23/24E PE, 我们认为该股风险/回报具有吸引力。维持“买入”评级。**

([链接](#))

■ **鸿腾精密 (6088 HK, 买入, 目标价: 2.18港元) – 1H23业绩展望: 短期盈利承压, 下半年展望正面。鸿腾精密将在下周发布1H23业绩, 我们预计公司1H23收入将同比下滑13%至18.2亿美金, 净亏损1194万美金, 基本与公司先前对于上半年业绩展望相一致, 主要由于较为疲软的消费电子需求、公司数控转型相关成本以及海外产能扩张相关支出所导致。**

展望下半年, 我们认为公司业绩和基本面将有望迎来逐季改善, 主要受到下半年消费电子传统旺季需求、公司新产品逐步上量, 以及iPhone新品发布等多项因素驱动。即使我们看到公司上半年, Opex的压力还是比较明显, 但整体利润端的疲软已经反映在股价当中, 下半年新产品发布、更加优化的产品组合以及利润率恢复将值得期待。目前公司股价对应8.1x/6.6x FY23/24E 市盈率倍数, 我们认为显著低估的。我们看好公司盈利表现逐步修复所带来的估值和股价的回升, 维持公司目标价2.18港元, 基于11倍FY24E 市盈率倍数, 维持买入评级。 ([链接](#))

■ **百威亚太 (1876 HK, 持有, 目标价: 18.6港元) – 第二季度内生销售额增长15%。百威亚太2Q核心净利润录得2.79亿美元, 略低于我们的预期, 由于: 1) 韩国收入下降7%, 调整后EBITDA下滑30%; 2) 来自印度政府的拨备转回形成低有效税基数; 3) 人民币、韩元对美元期内走弱。**

剔除货币贬值影响, 二季度销售内生增长14.9% (报告准则下为7.9%), 主要得益于中国市场表现持续强劲, 销量同比增长11%的同时ASP上涨7.8%。尽管韩国较弱的运营环境无法实现快速扭转, 我们认为, 市场可能忽视了中国市场销售的强劲增长势头。

我们维持百威亚太“持有”评级, 目标价 18.6 港元。我们下调估值倍数以反映韩国市场表现。 ([链接](#))

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	19,421	-0.49	-1.82
恒生国企	6,652	-0.26	-0.79
恒生科技	4,406	0.40	6.72
上证综指	3,280	0.58	6.19
深证综指	2,062	0.27	4.35
深圳创业板	2,242	1.06	-4.47
美国道琼斯	35,216	-0.19	6.24
美国标普 500	4,502	-0.25	17.25
美国纳斯达克	13,960	-0.10	33.38
德国 DAX	15,893	-0.79	14.15
法国 CAC	7,261	-0.72	12.15
英国富时 100	7,529	-0.43	1.04
日本日经 225	32,159	-1.68	23.24
澳洲 ASX 200	7,312	-0.58	3.88
台湾加权	16,894	0.00	19.49

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	32,163	-0.55	-0.87
恒生工商业	10,857	-0.53	-0.54
恒生地产	21,915	-0.15	-15.84
恒生公用事业	34,705	0.07	-5.77

资料来源: 彭博

沪港通及深港通上市日资金流向

亿元人民币	净买入 (卖出)
沪港通 (南下)	27.57
深港通 (南下)	21.92
沪港通 (北上)	19.66
深港通 (北上)	12.96

资料来源: 彭博

■ **百济神州 (BGNE US, 买入, 目标价: 291.47美元) – 费用持续优化, 销售强劲增长。** 公司2Q产品收入环比增长35%至5.54亿美元, 保持高速增长。其中, 泽布替尼环比增长46%至3.08亿美元, 相比于1Q23 20%的环比增速进一步加快, 主要是受美国销售加速的影响。泽布替尼2Q在美国的销售环比增长61% (1Q环比增速为11%) 至2.34亿美元, 主要由于CLL/SLL大适应症的获批。在美国之外的其他海外市场, 泽布替尼录得47%的环比增长。今年2Q泽布替尼、阿卡替尼、伊布替尼分别录得46%、23%、4%的环比增长, 泽布替尼在全球BTK市场中持续获得市场份额。我们预测泽布替尼今年全年将实现销售额的翻倍增长。

受益于医保支付范围和医院覆盖的扩大, 替雷利珠单抗2Q销售环比增加30%至1.50亿美元 (1Q环比增速为12%), 继续保持其行业领先地位。公司亦将递交1L ES-SCLC的上市申请, 同时将公布替雷利珠围手术期治疗NSCLC的三期临床数据。美国上市方面, FDA已经完成替雷利珠2L ESCC美国上市相关的现场检查, 我们看好该产品年内在美获批的可能性。此外, 公司和诺华将基于积极的MRCT试验结果, 在年内递交1L ESCC和1L GC在欧美的上市申请。

公司产品销售毛利率在2Q继续提升至82.7% (1Q为80.1%), 销售和管理费用率由1Q的80%进一步降低至2Q的71%, 研发费用率亦由1Q的100%降低至2Q的76%, 预计公司费用率将会持续优化。

我们看好公司核心产品泽布替尼和替雷利珠进一步的销售放量, 看好公司sonrotoclax (Bcl-2)、BTK-CDAC以及其他在研管线产品的临床进展, 维持对百济神州 (BGNE US) 的买入评级, 目标价291.47美元。 ([链接](#))

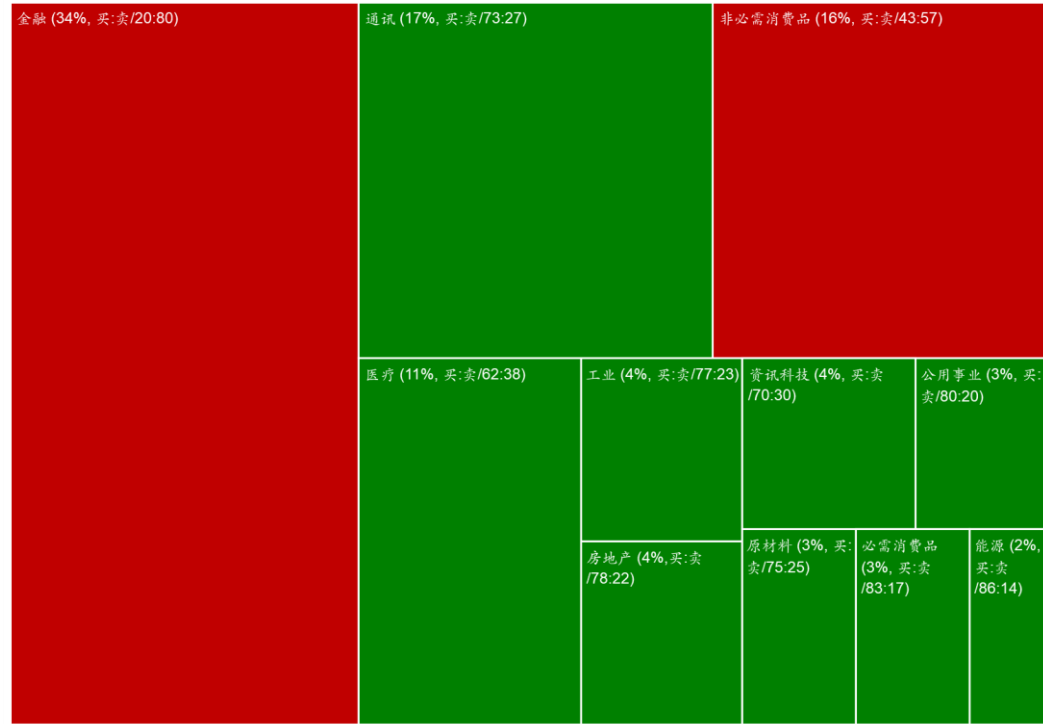
招銀國際環球市場焦點股份

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	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2023E
长仓												
理想汽车	LI US	汽车	买入	46.54	44.00	-5%	N/A	N/A	8.6	7.3	10.4	0.0%
长城汽车	2333 HK	汽车	买入	10.52	12.00	14%	14.9	14.0	1.2	1.1	8.5	0.8%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	12.40	16.20	31%	14.8	11.1	3.1	2.7	22.1	1.8%
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	61.65	67.00	9%	21.2	17.2	3.8	3.2	19.2	0.9%
华润电力	836 HK	能源	买入	16.68	23.20	39%	6.5	5.0	0.8	0.7	14.1	0.0%
华润燃气	1193 HK	燃气	买入	25.95	39.00	50%	8.7	7.1	1.2	1.1	12.3	0.0%
亚朵	ATAT US	可选消费	买入	21.00	21.83	4%	34.9	21.6	10.4	6.9	38.3	0.0%
美的	000333 CH	可选消费	买入	57.98	66.68	15%	12.2	11.2	2.5	2.3	21.8	0.0%
百胜中国	9987 HK	可选消费	买入	441.00	595.15	35%	186.6	151.1	N/A	N/A	11.9	0.1%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	48.10	77.40	61%	29.4	24.5	4.7	4.2	18.5	1.4%
青岛啤酒	168 HK	必需消费	买入	66.35	92.90	40%	19.0	16.5	2.7	2.5	16.0	0.0%
普拉达	1913 HK	必需消费	买入	54.60	72.10	32%	2121.6	1944.8	4.0	3.5	15.5	0.0%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1878.47	2440.00	30%	31.7	27.2	10.1	8.4	31.9	1.6%
信达生物	1801 HK	医药	买入	32.80	50.34	53%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
爱康医疗	1789 HK	医药	买入	7.51	12.31	64%	28.7	20.9	N/A	N/A	11.1	0.0%
友邦保险	1299 HK	保险	买入	75.30	118.00	57%	N/A	N/A	1.9	1.7	18.2	0.3%
腾讯	700 HK	互联网	买入	342.20	455.00	33%	21.3	17.5	N/A	N/A	N/A	N/A
拼多多	PDD US	互联网	买入	88.81	109.00	23%	22.2	16.5	33.5	25.9	23.4	0.0%
网易	NTES US	互联网	买入	108.87	123.00	13%	20.3	18.5	N/A	N/A	19.5	N/A
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	97.58	156.60	60%	11.2	10.5	N/A	N/A	10.4	0.0%
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	67.00	97.00	45%	68.4	29.3	N/A	N/A	N/A	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	35.15	45.10	28%	7.7	6.6	0.9	0.8	13.3	5.2%
京东方精电	710 HK	科技	买入	11.22	23.70	111%	11.8	8.4	1.0	0.9	16.1	0.0%
闻泰科技	600745 CH	科技	买入	48.11	88.60	84%	17.1	13.0	N/A	N/A	8.6	0.7%
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	13.58	23.28	71%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%

資料來源：彭博、招銀國際環球市場研究 (截至 2023 年 8 月 3 日)

招銀国际环球市场上日股票交易方块 – 3/8/2023

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。