

每日投资策略

个股点评

个股点评

■ 百济神州 (BGNE US, 买入, 目标价: 291.45 美元) - 诺华终止 PD-1 的合作; 该品种国际商业化进程持续推进

9月18日, 诺华和百济签署协议, 终止双方自2021年1月开始的关于替雷利珠单抗 (PD-1) 在北美、欧洲和日本的相关合作, 百济重获在全球范围开发、生产和商业化替雷利珠单抗的权利, 且无需支付特许使用费。诺华正在进行中的相关临床试验将继续开展, 并可在未来开展额外的试验。百济已经获得的6.5亿美元的首付款将无需退还。

我们持续看好替雷利珠单抗在海外获批的可能性。欧盟委员会 (EC) 已批准替雷利珠单抗作为单药用于2L ESCC。同时, 美国FDA已经完成替雷利珠2L ESCC上市申请相关的现场检查, 我们预期该产品可能会在年内在美国获批。近日, 替雷利珠单抗针对1L ESCC的上市申请获得美国FDA受理, PDUFA日期为2024年下半年。该项BLA是基于一项MRCT三期试验结果 (NCT03783442), 试验方案是评估替雷利珠单抗+化疗 vs 安慰剂+化疗, 临床终点为OS (17.2 mos vs 10.6 mos, HR = 0.66, p<0.0001), 入组包含美国的临床中心, 24%的入组病人是白人。同时, 预计公司亦将按照原计划, 在年内递交替雷利珠单抗1L GC在欧美的上市申请。

在国内, 替雷利珠单抗已经成为市占率最高的PD-1单抗。受益于医保支付范围和医院覆盖的扩大, 替雷利珠单抗2Q23销售环比增加30%至1.50亿美元 (对比1Q环比增速为12%), 销售持续加速增长。替雷利珠单抗已经在国内获批11项适应症, 其中9项已经进入国家医保, 另有2项适应症 (1L HCC和不限PDL-1表达的1L GC) 的上市申请在审评中。公司亦将递交1L ES-SCLC的上市申请, 同时将读出NSCLC新辅助治疗的三期临床数据。

鉴于消化道肿瘤在欧美发病率不高, 我们预期替雷利珠未来销售收入仍将主要来源于国内。我们持续看好替雷利珠单抗在国内的进一步销售放量, 同时我们预期公司的另一款核心产品泽布替尼亦将实现强劲的全球销售增长。我们看好百济丰富的全球创新研发管线, 包括BCL-2抑制剂、BTK CDAC、CDK4抑制剂、EGFR CDAC等。我们维持对百济神州的买入评级, 目标价291.45美元。

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	17,997	0.37	-9.02
恒生国企	6,236	0.42	-7.00
恒生科技	3,985	-0.06	-3.49
上证综指	3,125	-0.03	1.16
深证综指	1,905	-0.88	-3.59
深圳创业板	2,003	-0.88	-14.66
美国道琼斯	34,518	-0.31	4.13
美国标普500	4,444	-0.22	15.74
美国纳斯达克	13,678	-0.23	30.69
德国DAX	15,664	-0.40	12.50
法国CAC	7,282	0.08	12.49
英国富时100	7,660	0.09	2.80
日本日经225	33,243	-0.87	27.39
澳洲ASX 200	7,197	-0.47	2.24
台湾加权	16,636	-0.37	17.67

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	30,088	0.38	-7.27
恒生工商业	10,096	0.32	-7.51
恒生地产	19,031	0.01	-26.92
恒生公用事业	30,803	1.84	-16.36

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)	26.88
深港通 (南下)	24.84
沪港通 (北上)	5.58
深港通 (北上)	-9.46

资料来源: 彭博

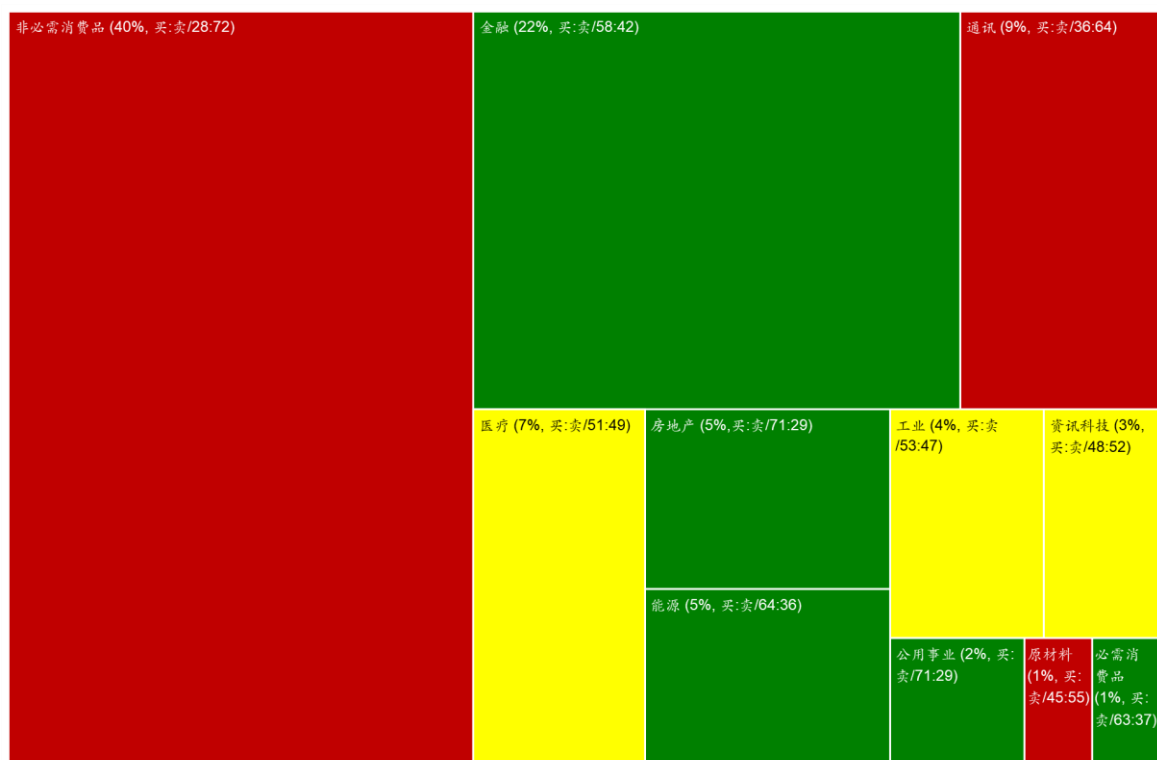
招銀国际环球市场焦点股份

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	2023E	2024E	2023E	2023E	2023E
长仓											
理想汽车	LI US	汽车	买入	38.39	55.00	43%	N/A	N/A	7.3	17.6	0.0%
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	9.65	14.00	45%	N/A	N/A	1.1	4.7	2.0%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	11.88	16.20	36%	N/A	N/A	3.1	22.1	1.8%
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	51.84	67.00	29%	N/A	N/A	3.1	19.2	1.1%
华润电力	836 HK	能源	买入	15.32	23.43	53%	N/A	N/A	0.8	15.1	7.1%
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	9.44	14.26	51%	N/A	N/A	2.1	34.1	11.2%
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	2.81	6.71	139%	N/A	N/A	9.0	23.0	0.4%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	43.35	73.10	69%	N/A	N/A	4.2	18.9	1.6%
青岛啤酒	168 HK	必需消费	买入	63.80	88.90	39%	N/A	N/A	2.9	16.6	2.9%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1826.94	2440.00	34%	N/A	N/A	9.8	31.9	1.7%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	109.68	132.30	21%	N/A	N/A	4.2	13.7	1.1%
信达生物	1801 HK	医药	买入	39.55	48.13	22%	N/A	N/A	5.8	N/A	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	12.08	17.81	47%	N/A	N/A	0.7	9.9	5.5%
中国平安	2318 HK	保险	买入	46.30	80.30	73%	N/A	N/A	0.8	14.4	5.7%
友邦保险	1299 HK	保险	买入	65.25	118.00	81%	N/A	N/A	15.7	18.2	0.3%
腾讯	700 HK	互联网	买入	312.40	458.00	47%	N/A	N/A	FALSE	N/A	FALSE
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	87.11	156.60	80%	N/A	N/A	1.4	10.4	0.0%
拼多多	PDD US	互联网	买入	98.35	109.00	11%	N/A	N/A	7.5	23.4	0.0%
网易	NTES US	互联网	买入	101.32	125.00	23%	N/A	N/A	4.6	21.5	1.4%
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	63.60	97.00	53%	N/A	N/A	5.5	12.0	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.40	45.10	39%	N/A	N/A	0.8	13.3	4.8%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	36.55	41.98	15%	N/A	N/A	2.7	12.0	0.8%
闻泰科技	600745 CH	科技	买入	43.93	68.00	55%	N/A	N/A	1.4	6.3	0.3%
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	10.42	17.00	63%	N/A	N/A	4.8	N/A	0.0%

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究(截至2023年9月19日)

招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 19/9/2023

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，未在美国金融监管机构(“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。