

# 每日投资策略

## 公司点评

### 公司点评

#### ■ 理想汽车 (LI US, 买入, 目标价: 48 美元) - 4Q23 强劲业绩为 2024 年盈利弹性注入信心

4Q23 盈利超预期: 去年四季度, 理想汽车的收入环比增长 20%, 符合我们对终端折扣的测算; 但其降本效果超过折扣增大毛利率环比改善, 即使剔除理想 One 质保金冲回的影响, 四季度毛利率仍高于我们此前的预测 1.5 个百分点。去年四季度经营利润 30.4 亿元, 较我们此前的预测高出约 4.6 亿元。

1Q24 和全年展望: 理想今年一季度的销量指引 10-10.3 万台, 超出我们此前的预期约 5%, 管理层为全年销量目标的实现规划了清晰的路径, 增强了我们的信心, 因此我们将 2024 年销量预测从 61 万台提升至 65 万台。去年四季度强劲的盈利表现为公司今年的业绩弹性奠定了基础, 我们预测最差的 1Q24 其净利润也将超过 20 亿元, 单车盈利超过 2 万元。即使假设新车和规模效应与价格战的负面影响抵消, 我们保守预计理想今年的净利润仍有望同比增长 24% 至 145 亿元。

估值: 最近几个月平行出口开始贡献理想月销量的约 10%, 这也促使公司加快出海的步伐, 有望为理想的销量增长带来额外的贡献。同时, 管理层将今年研发费用的指引从 180 亿元下调至 140-160 亿元, 再次体现了公司在费用支出方面的高度自律。维持“买入”评级, 上调目标价至 48 美元, 基于 23x FY24E P/E。 ([链接](#))

#### ■ 巨子生物 (2367 HK, 买入, 目标价: 48.84 港元) - 线上销售数据跟踪: 1 月可复美增速延续强势

魔镜数据显示, 2024 年 1 月美容护肤行业在天猫淘宝实现销售额 88.7 亿元, 同比增长 7.9%; 在抖音实现销售额 114.1 亿元, 同比增长 80.0%。其中, 巨子生物旗下可复美品牌的线上销售额增长遥遥领先, 可复美在天猫淘宝、京东、抖音共实现销售额 2.1 亿元, 同比增长 140.5%, 环比增长 26.6%。可丽金增长稳健, 在天猫淘宝、京东、抖音共实现销售额 2,620.6 万元, 同比增长 65.7%, 环比增长 73.8%。可复美和可丽金的面部精华及乳液/面霜继续保持高速增长。

巨子生物延续护肤产品推新势头, 2 款注射类产品预计年内获批。2023 年 12 月, 可复美相继推出两款针对油敏肌肤问题的精华产品, 2024 年 1 月, 可丽金推出抗衰淡纹的眼霜产品。根据国家药监局披露的化妆品注册及备案信息, 2024 年巨子生物新获批产品还包括 2 款可复美的护肤产品和 2 款可丽金的护肤产品。我们预计这些新品均将在未来数月内陆续推出, 为公司持续提供增长动能。公司 4 款注射类胶原蛋白产品正在稳步推进中, 其中 2 款有望在 2024 年内获批, 为业绩贡献增量。此外, 三八妇女节电商大促开启在即, 李佳琦直播间已预告可复美核心大单品胶原棒进入今年李佳琦三八妇女节大促直播清单, 建议关注可复美品牌在年后首次大促的线上表现。

我们基于 9 年的 DCF 模型, 目标价 48.84 港元 (WACC: 11.4%, 永续增长率: 3.0%)。 ([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	16,635	-0.54	-2.42
恒生国企	5,723	-0.72	-0.78
恒生科技	3,393	-0.19	-9.86
上证综指	2,977	-0.93	0.07
深证综指	1,677	0.44	-8.74
深圳创业板	1,752	-0.37	-7.38
美国道琼斯	39,069	-0.16	3.66
美国标普 500	5,070	-0.38	6.28
美国纳斯达克	15,976	-0.13	6.43
德国 DAX	17,423	0.02	4.01
法国 CAC	7,930	-0.46	5.13
英国富时 100	7,684	-0.29	-0.63
日本日经 225	39,234	0.35	17.24
澳洲 ASX 200	7,653	0.12	0.82
台湾加权	18,948	0.31	5.67

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	29,488	-0.91	-1.12
恒生工商业	8,979	-0.41	-2.76
恒生地产	16,523	0.07	-9.84
恒生公用事业	33,951	-0.06	3.28

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)	26.90
深港通 (南下)	8.45
沪港通 (北上)	17.13
深港通 (北上)	-11.56

资料来源: 彭博

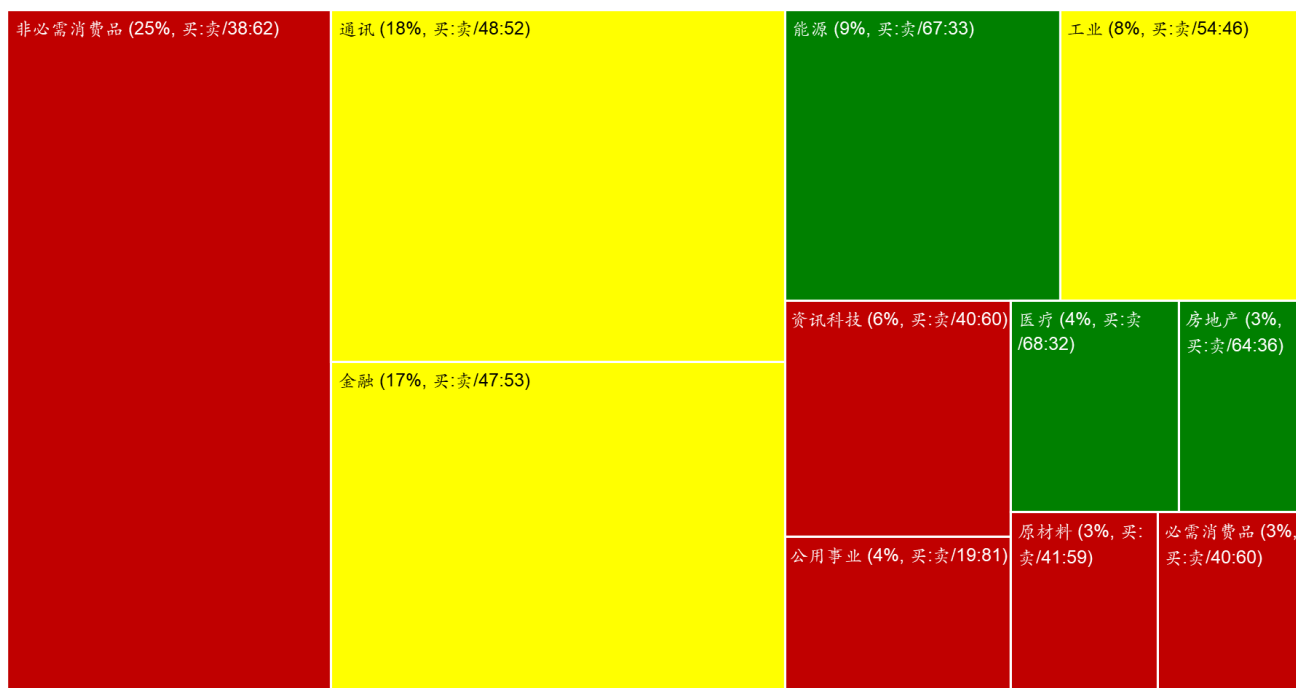
## 招銀国际环球市场焦点股份

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	
<b>长仓</b>												
理想汽车	LI US	汽车	买入	41.34	45.00	9%	29.2	18.3	5.6	20.3	0.0%	
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	8.42	14.00	66%	16.2	12.3	1.0	6.2	2.3%	
潍柴动力	2338 HK	装备制造	买入	15.76	19.40	23%	13.1	11.0	1.6	11.3	2.7%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	56.97	70.00	23%	16.4	14.2	3.3	21.7	1.1%	
华润电力	836 HK	能源	买入	16.86	23.27	38%	5.4	4.5	0.8	14.6	7.3%	
华润燃气	1193 HK	能源	买入	23.55	34.10	45%	9.0	7.6	1.2	11.0	5.9%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	11.78	14.30	21%	7.3	6.4	2.5	34.1	9.7%	
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	1.48	1.80	22%	2.5	6.5	3.0	8.4	0.7%	
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	4.48	6.70	50%	10.7	8.6	14.0	23.0	0.4%	
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1,694.98	2,219.00	31%	27.9	22.3	9.2	35.6	1.9%	
百济神州	BGNE US	医药	买入	160.26	295.67	84%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	10.70	11.70	9%	7.5	6.2	1.0	11.8	4.8%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	287.20	465.00	62%	N/A	N/A	3.0	15.4	0.7%	
拼多多	PDD US	互联网	买入	126.48	142.60	13%	15.4	21.2	7.4	41.4	0.0%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	76.51	137.10	79%	23.0	11.2	1.3	8.5	0.6%	
奈飞	NFLX US	传媒与文娱	买入	587.65	613.30	4%	41.0	31.8	77.0	32.7	0.0%	
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	46.05	97.00	111%	21.0	13.0	3.9	9.1	0.0%	
大健云仓	GCT US	传媒与文娱	买入	33.43	30.00	-10%	10.0	8.7	N/A	39.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	25.80	45.10	75%	4.6	4.2	0.6	13.3	6.0%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	29.70	45.90	55%	16.0	12.8	2.1	14.3	1.1%	
立讯精密	002475 CH	科技	买入	27.43	47.00	71%	18.6	14.7	3.4	10.9	0.6%	
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	149.03	136.00	-9%	44.1	32.5	8.5	15.5	0.2%	
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	8.20	15.10	84%	N/A	N/A	3.6	N/A	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至2024年2月26日）

## 招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 26/2/2024

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。

### 招銀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	: 招銀国际环球市场并未给予投资评级

### 招銀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

### 招銀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

招銀国际环球市场有限公司(“招銀国际环球市场”)为招銀国际金融有限公司之全资附属公司(招銀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。招銀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。招銀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銀国际环球市场编写，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。招銀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，未经招銀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

招銀国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招銀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。