

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 行业展望

- 房地产 - 政策和销售兑现。**昨天地产和物业板块大涨 7-10%以上，一是上周主要城市一手和二手房销售超预期，不仅创了年内最高，而且同比也转正，增长 9%/10%。兑现了我们销售领先指数 (GAIN) 的预测。另外政策面，南京溧水/郑州/许昌棚改重启，用发房票的形式帮助开发商去库存，也是一个大的政策突破，相信对于去库存然后政府卖地的循环有正向帮助。接下来，我们认为政策会继续放松推动销售加速回暖，因为最重要的房地产投资还没有起来，可以参考我们 5 月的 NBS 数据点评 (销售在回暖，投资继续转弱) 的情况下，近期历史上错配只出现了一次就是 15 年下半年，因为要托 GDP 增速，政策就需要持续放松，从而带动销售加速反弹)。所以我们认为政策支持和销售面回暖会继续支撑地产和物业的慢牛行情。物业板块方面，可以明显看到并购热度起来给行业估值托底。上周五金茂服务以 4.5 亿元人民币收购首创的物业 (2021E PE 14x) 还有招商积余以 5.36 亿收购新中物业 67% 的股权，对应 2021E PE 20x。(目前行业估值为 2021E 13x，母公司受困物管平均估值是 7x)。我们还是维持推荐地产板块的中海/旭辉/华润和物业板块的旭辉永升/金科服务/碧桂园服务(房票收益股)。
- 化妆品行业首次覆盖 - 增长确定性强的优质消费子赛道；给予贝泰妮、珀莱雅、上海家化买入评级。**中国化妆品行业由近十年的快速增长期步入总体稳步增长、结构性存在高增长细分赛道、份额向领先企业集中的阶段。我们认为，中国化妆品消费未来 3-5 年稳健增长确定性仍较高，主要基于：1) 中国人均化妆品消费额 2021 年为 62.9 美元，相较于欧/美/日/韩等成熟市场 200-400 美元的水平还有较大提升空间；2) 化妆品消费符合消费升级、国人健康和美容意识提升的大趋势。过去两年疫情扰动下，中国社会零售总额增长 7%，而化妆品消费仍然实现了 34% 的增长，具较强韧性。这或由于化妆品消费线上化程度相对较高，线下封控不确定性对其影响相对小。细分赛道中，皮肤学级化妆品、婴幼儿洗护、高端化妆品预期增长势头相对最强，未来 5 年预计跑赢整体行业。行业核心趋势包括：1) 95 后成为消费主力；2) 成分和功效取代低价和新潮的外观成为首要购买决策因素；和 3) 线上流量从传统电商平台向直播/社交电商等新兴平台迁移，全渠道、多元化营销成为品牌必选项。在这些核心趋势下，行业核心竞争要素演变为：高效的全渠道营销能力、产品的安全性和功效性、能够针对热门成分和功效打造核心大单品的能力以及产品/品牌口碑。我们看好积极布局高增长潜力细分赛道、在上述核心竞争要素方面实力领先或具有超预期改善潜力的公司。首推在研发、产品创新、全渠道营销等方面综合实力领先的本土龙头贝泰妮 (300957 CH, 买入) 和珀莱雅 (603605 CH, 买入)。推荐品牌和技术基础扎实、估值较低、基本面有望超预期改善的上海家化 (600315CH, 买入)。

### 个股速评

- 华虹半导体 (1347 HK) - 2Q 指引强劲；12 英寸产能持续扩张。**公司在最近上海封城期间实施了闭环管理，并且二季度指引有望达成考虑到：1) MCU、IGBT、NOR 闪存和模拟与电源管理需求强劲，2) 8 英寸和 12 英寸产能利用率均达到 100% 以上，以及 3) 第二季度平均单价持续增长。展望 2023 年，管理层对行业需求、平均单价增长和无锡 12 英寸二期扩产项目持乐观态度。
- 万业企业 (600641 CH) - “1+N”设备平台前景向好。**管理层对国产替代和国内晶圆厂扩产导致对国产半导体设备的需求增加持乐观态度。子公司凯世通是国内离子注入机领先企业，主要产品专注于低能大束流离子注入机和高能

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	21,164	0.42	-9.55
恒生国企	7,400	0.43	-10.16
恒生科技	4,657	0.09	-17.87
上证综指	3,315	-0.04	-8.91
深证综指	2,158	1.27	-14.69
深圳创业板	2,710	1.99	-18.43
美国道琼斯	29,889	0.00	-17.75
美国标普 500	3,675	0.00	-22.90
美国纳斯达克	10,798	0.00	-30.98
德国 DAX	13,266	1.06	-16.49
法国 CAC	5,920	0.64	-17.24
英国富时 100	7,122	1.50	-3.56
日本日经 225	25,771	-0.74	-10.49
澳洲 ASX 200	6,433	-0.64	-13.58
台湾加权	15,368	-1.75	-15.65

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	33,369	0.44	-1.48
恒生工商业	11,915	0.01	-14.87
恒生地产	27,687	3.57	-6.40
恒生公用事业	42,585	0.20	-15.98

资料来源: 彭博

#### 沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通 (南下)	9.61
深港通 (南下)	13.60
沪港通 (北上)	-33.07
深港通 (北上)	-34.42

资料来源: 彭博

2022年6月21日

离子注入机，预计2023年订单能见度高。管理层认为公司将利用其先进的技术、研发和“1+N”设备平台推动未来成长。

## 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 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)		股息率
				(当地货币)	(当地货币)		2022E	2023E	2022E	2022E	2022E	2022E	
<b>长仓</b>													
理想汽车	LI US	汽车	买入	33.15	48.00	45%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%
亿和控股	838 HK	汽车	买入	1.35	3.00	122%	7.1	4.5	N/A	11.5	4.5%		
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	65.14	93.00	43%	31.3	25.5	9.2	33.4	0.6%		
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.69	14.60	90%	12.4	10.4	2.1	17.7	2.4%		
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	52.30	94.00	80%	33.7	23.1	3.0	9.2	0.6%		
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	26.70	33.13	24%	13.2	11.1	1.9	17.0	3.0%		
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	12.66	16.21	28%	22.5	18.3	3.2	14.6	2.7%		
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	51.25	80.00	56%	36.4	33.6	5.4	15.0	1.1%		
思摩尔	6969 HK	必需消费	买入	19.66	25.20	28%	27.9	21.0	4.8	19.9	1.2%		
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	197.00	232.00	18%	39.4	27.4	10.6	26.9	0.8%		
药明生物	2269 HK	医药	买入	67.70	146.12	116%	54.5	39.8	5.6	12.7	0.0%		
信达生物	1801 HK	医药	买入	26.95	58.3	1.2	N/A	N/A	3.8	N/A	0.0		
邮储银行	1658 HK	银行	买入	5.85	8.40	44%	5.3	4.9	0.7	10.5	5.6%		
人保财险	2328 HK	保险	买入	8.27	11.64	41%	6.4	5.0	0.7	12.0	7.1%		
快手	1024 HK	互联网	买入	82.85	120.00	45%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%		
华润置地	1109 HK	房地产	买入	34.15	44.79	31%	6.0	N/A	0.9	14.3	5.8%		
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	32.20	47.60	48%	16.2	11.7	9.1	14.1	1.5%		
歌尔股份	002241 CH	科技	买入	36.68	40.80	11%	21.5	17.7	N/A	18.1	0.7%		
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	168.02	200.00	19%	29.5	24.1	6.7	22.5	0.4%		
广联达	002410 CH	软件 & IT 服务	买入	54.04	72.03	33%	71.1	61.4	10.8	15.0	0.4%		

资料来源：彭博、招银国际环球市场研究(截至2022年6月20日)

## 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有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、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业务相关业务联系。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撰写的报告。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。