

每日投资策略

行业及个股点评

行业点评

■ 中国汽车行业 - 新能源新车加速推出，有望成为行业催化剂

八月批发历史新高：八月份，乘用车零售销量同比增长 2% 至 192 万台，为历史上第三高的八月零售；批发销量同比增长 7% 至 227 万辆，为历史上最高的八月批发。今年前八个月，乘用车批发销量同比增长 7%，增量全部由出口贡献，超出我们此前的预期。年初至今行业库存增加 28 万台，其中新能源车库存增加 30 万台，而燃油车库存减少约 2.4 万台。我们估计，目前全行业的新能源车的库存水平约为 1.9 个月。

全年批发或创历史新高：我们维持对 9 月零售销量约的预测 190 万台（同比+2%），以及 9-12 月零售销量预测约 800 万台（同比+4.4%）。我们小幅提高全年乘用车零售销量预测至 2,127 万台（同比+3.8%），同时提高全年批发销量预测至 2,488 万台（同比+5.6%）。今年的批发销量有望超过 2017 年的高点（2,472 万台）而创历史新高。

再次上修全年新能源车预测：我们预计 9 月新能源车的零售销量将同比增长 30% 至 70 万台，市场份额达到 36.7%；批发销量有望再创单月历史新高至 83 万台。四季度，我们预计新能源市场份额将继续逐月攀升。我们提升今年全年的新能源乘用车零售销量预测 20 万台至 730 万台，同时提升批发销量预测至 860 万台。

汽车股价短期或有机会反弹：据我们统计，八月份行业共推出 9 款主要的新能源新车型，我们预计九月会有 12 款，而四季度或超 40 款。新车的密集推出有望成为汽车行业的股价催化剂。我们预计明年新能源车批发销量有望超过 1,000 万台，市场份额超过 40%。在价格战持续的情况下，车企的技术创新能力或成降本盈利的关键。（[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/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	18,057	2.28	-8.72
恒生国企	6,263	2.68	-6.60
恒生科技	3,991	3.69	-3.33
上证综指	3,132	1.55	1.40
深证综指	1,914	1.91	-3.14
深圳创业板	2,013	2.32	-14.21
美国道琼斯	33,964	-0.31	2.46
美国标普 500	4,320	-0.23	12.52
美国纳斯达克	13,212	-0.09	26.23
德国 DAX	15,557	-0.09	11.73
法国 CAC	7,185	-0.40	10.98
英国富时 100	7,684	0.07	3.12
日本日经 225	32,402	-0.52	24.17
澳洲 ASX 200	7,069	0.05	0.43
台湾加权	16,344	0.17	15.61

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	30,322	1.68	-6.55
恒生工商业	10,109	2.73	-7.39
恒生地产	19,035	2.10	-26.90
恒生公用事业	30,765	0.93	-16.46

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）	-11.08
深港通（南下）	-6.40
沪港通（北上）	46.65
深港通（北上）	55.00

资料来源：彭博

个股点评

■ 快手(1024 HK, 买入, 目标价: 97 港元) - 2023 投资日: 夯实内容生态, 变现韧性增长

我们于上周 (9 月 21 日) 参加快手 2023 年投资日, 此次投资日从公司战略发展、用户及内容生态、商业化、国际化、AIGC 应用层面展现快手内容社区生态护城河、未来电商及广告增长空间、本地生活布局及自研能力, 并对竞争格局、国际化规划及大模型进行了深度探讨。围绕“打造最有温度最值得信任的在线社区”愿景, 我们认为投资日亮点如下: 1) 内容消费、流量分配机制升级下, 社区护城河凸显, 竞争影响有限; 2) 电商商达调优效果显著, 货架电商初步跑通, 期待双十一全量上线增量; 3) 广告在全面原生化、算法优化、客户拓张下长期有望达到 10% 市占率。我们看好快手 2H23 业绩高确定性, 中长期电商增量空间 (叠加货架电商)、外循环广告复苏以及利润释放可期。维持财务预测不变及买入评级, 目标价 97 港元。 ([链接](#))

■ 爱奇艺 (IQ US, 买入, 目标价: 8.6 美元) : 2023 悦享会: 精品片单发布, 优质内容+AIGC 共驱增长

公司于 2023 年 9 月 21 日在云南丽江举办以“青春驱动、快乐同行”为主题的“2023 爱奇艺 iJOY 悦享会”。会上公司管理层围绕爆款制作、AIGC 赋能创作及创新营销布局, 多维度展现爱奇艺丰富内容供给、中台化精品制作能力及内容技术创新。同时, 公司发布 282 部 2023-25 最新片单, 精品化与多样化并行。我们认为悦享会亮点如下: 1) 剧集片单丰富, 包括 4Q23E 即将上线的精品剧集《一念关山》、《虎鹤妖师录》, 及 2024-2025 年储备的《狐妖小红娘月红篇》、《狐妖小红娘竹业篇》等, 憧憬优质内容驱动会员稳健增长; 2) AIGC 已覆盖至制作、宣发、消费全链条, 且在文本、图片、声音、视频、3D 模型五大应用场景中形成生产力, 有望赋能生态激活创意; 3) 六大综艺板块及内容营销生态升级有望驱动广告持续复苏。近期因板块清晰、暑期档结束、会员净增不明朗等因素, 爱奇艺股价短期较为波动, 但我们期待后续 4Q23E 头部内容上新带来梯度接力。中长期丰富的精品自制内容将驱动会员价值最大化, 行业降本增效下利润释放可期。维持买入评级, 目标价 8.6 美元。 ([链接](#))

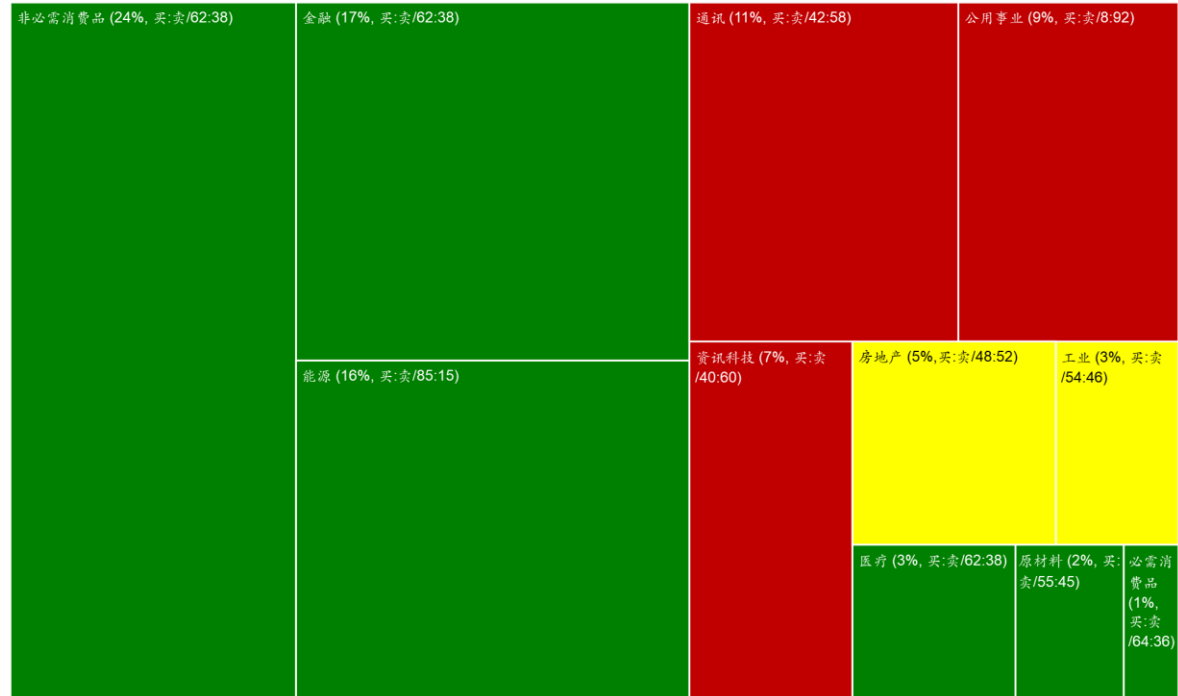
招銀國際環球市場焦點股份

公司名字	股票代码	行业	评级	(当地货币)	(当地货币)	空间	2023E	2024E	2023E	2023E	2023E
长合											
理想汽车	LI US	汽车	买入	39.28	55.00	40%	N/A	N/A	7.4	17.6	0.0%
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	9.52	14.00	47%	N/A	N/A	1.1	4.7	1.9%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	11.86	16.20	37%	N/A	N/A	3.1	22.1	1.8%
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	51.89	67.00	29%	N/A	N/A	3.1	19.2	1.1%
华润电力	836 HK	能源	买入	14.94	23.43	57%	N/A	N/A	0.7	15.1	7.5%
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	10.20	14.26	40%	N/A	N/A	2.3	34.1	10.4%
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	3.15	6.71	113%	N/A	N/A	10.1	23.0	0.3%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	43.80	73.10	67%	N/A	N/A	4.2	18.9	1.6%
青岛啤酒	168 HK	必需消费	买入	64.30	88.90	38%	N/A	N/A	2.9	16.6	2.8%
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1849.00	2440.00	32%	N/A	N/A	9.9	31.9	1.7%
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	109.30	132.30	21%	N/A	N/A	4.1	13.6	1.2%
信达生物	1801 HK	医药	买入	37.45	48.13	29%	N/A	N/A	5.5	N/A	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	12.44	17.81	43%	N/A	N/A	0.7	9.9	5.3%
中国平安	2318 HK	保险	买入	47.15	80.30	70%	N/A	N/A	0.8	14.4	5.6%
友邦保险	1299 HK	保险	买入	65.35	118.00	81%	N/A	N/A	15.5	18.2	0.3%
腾讯	700 HK	互联网	买入	313.60	458.00	46%	N/A	N/A	3.2	15.1	0.7%
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	88.30	156.60	77%	N/A	N/A	1.4	10.4	0.0%
拼多多	PDD US	互联网	买入	95.93	109.00	14%	N/A	N/A	7.4	23.4	0.0%
网易	NTES US	互联网	买入	101.84	125.00	23%	N/A	N/A	4.6	21.5	1.4%
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	63.50	97.00	53%	N/A	N/A	5.5	12.0	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.35	45.10	39%	N/A	N/A	0.8	13.3	4.8%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	36.50	41.98	15%	N/A	N/A	2.7	12.0	0.8%
闻泰科技	600745 CH	科技	买入	44.70	68.00	52%	N/A	N/A	1.5	6.3	0.3%
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	10.10	17.00	68%	N/A	N/A	4.6	N/A	0.0%

资料来源：彭博、招銀國際環球市場研究 (截至 2023 年 9 月 22 日)

招銀国际环球市场上日股票交易方块 – 22/9/2023

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。