

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望

### 行业展望/个股速评

■ **中国金融周报 - 平安代理人规模逐步恢复，银行零售业务面临更大经营压力。** 展望第三季度，我们预计对公借贷业务将成为银行板块收入增长的主要驱动力，对零售业务依赖度较高的银行将面临更大的经营压力。其中大型国有行及行业领先的区域性银行将受益于其更充足的拨备计划和对零售业务收入的低依赖而表现亮眼。从资产端来看，市场已基本形成对二季度经济触底的预期共识，下半年银行业收入的增长主要由对公业务推动。根据我们市场调研的反馈，目前消费贷、信用卡分期、住房按揭贷款等业务短期内均没有复苏迹象。下半年信贷的增长主要由小微贷款、绿色贷款和基建类贷款的投放所推动。债券投资方面，城投债和地方政府专项债成为投资的热点；部分银行亦表示，在能证实房地产市场稳步复苏前，暂时无法确定六月初房产销售的回暖是否具有可持续性，因此银行对开发商的违约风险仍保持高度警惕。从负债端来看，国有大行，尤其是定期存款高的银行，将更受惠于存款上限利率下调。综上所述，国有行和农商行面对息差收窄的压力将小于股份行和城商行；同时高拨备水平的全国性银行及定位于服务长三角地区的区域性银行将继续在资产质量方面优于同业。首推邮储银行(1658 HK)，维持买入评级，目标价 8.40 港元。

保险板块方面，我们认为二季度寿险新业务增长取得边际修复，财险新业务增长也将于 5-6 月得以提升。寿险层面，主要上市险企二季度的新业务增长均取得较大改善，这得益于更多保障性产品的销售及低基数的影响。各寿险公司代理人规模的发展亦各有千秋：平安寿险和太平寿险代理人人数 5-6 月取得小幅提升；太平洋人寿和新华人寿代理人规模则持续缩减。财险层面，行业整体修复保持稳健，5 月财险行业损失率同比提升 2.3 个百分点，5 月保费收入亦同比回升 4.4%（相较于 4 月同比下降 2.0%）；5 月车险每单平均保费收入同比增长 2%（相较于 4 月同比下降 4.2%），主要得益于新能源车险的高定价及通胀等因素；非车险业务收入同比增长 8.3%（相较于 4 月仅同比增长 1.0%）。维持首推中国财险(2328 HK)，目标价 11.64 港元；同时我们也看好中国平安(2318 HK)，基于其先于行业恢复的代理人水平。

■ **消费企业日 - 昨天珀莱雅 (603605 CH)、思摩尔 (6969 HK) 以及日清食品 (1475 HK) 参加了我们第一天的消费企业日。** 投资人比较有兴趣的是珀莱雅在 618 的表现。管理层说到他们主品牌珀莱雅在天猫美容护肤品类销售排名第五，扣除退货后实现高双位数增长，在抖音平台上也实现高双位数增长；彩棠品牌天猫彩妆排名第九名，实现三位数增长，抖音平台上去年低基数，今年取得四位数增长，年初公司给彩棠品牌设定了一个很高的预期，即同比继续翻倍，目前看来，公司对实现此目标很有信心；另外两个新品牌 Off&Relax 和去年进行品牌重塑的悦芙媿都取得了很不错的增长。思摩尔方面，公司维持今年业绩前低后高的判断：1Q22 生产受疫情冲击，3 周没有正常生产，净利润同比下滑明显。2Q21 高基数，因此 1H22 业绩表现肯定有压力。但公司计划拓展的一次性产品目前已接到订单，3Q22 开始会转化为收入。国外订单情况较稳健，全年预计能够维持稳健增长。总体来说，1H22 相对较具挑战，但公司对自身和行业长期发展前景仍充满信心。最后，日清维持年初指引，预计能实现中国大陆地区全年 10% 和香港地区全年 HSD 收入增长目标。1Q22 香港受第五波疫情影响，物流成本上升、产量减少（许多工人受感染），4、5 月产量基本恢复。4 月起上海封城约 2 个月，初期对公司产品的需求有较明显刺激，但同时，存在物流受阻的情况，即使公司属于保供单位，及时取得了政府的物流相关通行证，但物流成本还是有所增长。总体 4、5 月估计销售收入增长 10-15% 左右。6 月增速较 4、5 月放缓，同比大约持平，主要因为上海、香港开始复工复产。

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	21,830	-0.13	-6.70
恒生国企	7,648	-0.25	-7.15
恒生科技	4,884	0.28	-13.87
上证综指	3,405	0.53	-6.44
深证综指	2,245	1.17	-11.26
深圳创业板	2,835	1.90	-14.69
美国道琼斯	31,097	0.00	-14.42
美国标普 500	3,825	0.00	-19.74
美国纳斯达克	11,128	0.00	-28.87
德国 DAX	12,773	-0.31	-19.59
法国 CAC	5,955	0.40	-16.75
英国富时 100	7,233	0.89	-2.06
日本日经 225	26,154	0.84	-9.16
澳洲 ASX 200	6,613	1.11	-11.18
台湾加权	14,217	-0.88	-21.97

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	34,172	-1.23	0.89
恒生工商业	12,357	0.66	-11.71
恒生地产	28,815	-0.82	-2.59
恒生公用事业	42,665	0.38	-15.82

资料来源: 彭博

#### 沪港通及深港通上市日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	17.63
深港通(南下)	12.87
沪港通(北上)	29.87
深港通(北上)	47.41

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	2022E	2023E	2022E	2022E	2022E	2022E	
<b>长仓</b>													
理想汽车	LI US	汽车	买入	37.70	48.00	27%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%
亿和控股	838 HK	汽车	买入	1.42	3.00	111%	7.5	4.7	N/A	11.5	4.3%		
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	68.75	93.00	35%	33.1	27.0	9.7	33.4	0.6%		
三一国际	631 HK	装备制造	买入	8.30	14.60	76%	13.4	11.3	2.2	17.7	2.3%		
顺丰控股	002352 CH	快递	买入	55.98	94.00	68%	36.1	24.8	3.2	9.2	0.6%		
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	28.30	33.13	17%	14.1	11.8	2.0	17.0	2.9%		
特步国际	1368 HK	可选消费	买入	14.44	16.21	12%	25.7	20.9	3.7	14.6	2.4%		
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	56.45	71.00	26%	40.2	37.1	6.0	15.0	1.0%		
思摩尔	6969 HK	必需消费	买入	23.90	25.20	5%	34.0	25.5	5.8	19.9	1.0%		
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	226.12	232.00	3%	45.2	31.4	12.2	26.9	0.7%		
药明生物	2269 HK	医药	买入	77.55	146.12	88%	62.5	45.7	6.4	12.7	0.0%		
信达生物	1801 HK	医药	买入	38.00	58.3	0.5	N/A	N/A	5.3	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	8.36	11.64	39%	6.5	5.1	0.7	12.0	7.0%		
快手	1024 HK	互联网	买入	87.65	120.00	37%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%		
华润置地	1109 HK	房地产	买入	36.45	44.79	23%	6.4	N/A	0.9	14.3	5.4%		
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	33.40	47.60	43%	16.9	12.1	9.4	14.1	1.5%		
歌尔股份	002241 CH	科技	买入	33.05	40.80	23%	19.3	16.0	N/A	18.1	0.8%		
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	164.15	200.00	22%	28.8	23.6	6.5	22.5	0.4%		
广联达	002410 CH	软件 & IT 服务	买入	54.00	85.00	57%	71.1	61.4	10.8	15.0	0.4%		

资料来源：彭博、招銀国际环球市场研究(截至2022年7月4日)

## 招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 4/7/2022

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有关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作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上责任。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。