

每日投资策略

行业及公司点评

宏观策略

■ 美国经济 - CPI 再超预期，但不改 6 月首次降息可能

美国 2 月 CPI 和核心 CPI 环比增速连续第二个月高于市场预期，CPI 同比增速也小幅反弹。食品价格回落，但能源与核心商品价格反弹。服务通胀小幅回落，业主等价租金环比涨幅收窄令市场宽慰，但能源服务、运输服务价格反弹推动超级核心服务通胀小幅回升。

CPI 略超预期将强化美联储保持观望而不立即降息的态度，预计 3 月和 5 月议息会议将保持利率不变。通胀数据公布后，10 年国债收益率从 4.09% 最高升至近 4.17%，美元指数走强，但美股小幅上扬，货币市场预期 6 月美联储降息概率保持在 70% 不变。

由于春季出行需求推动汽油价格回升与基数效应，3 月 CPI 同比可能延续反弹；但二手车等核心商品与房租通胀回落将推动核心 CPI 增速延续回落。预计第二季度美国经济和就业将有所降温。美联储可能避免在临近大选前的第三季度启动政策转向，6 月首次降息的可能性相对更大，预计全年降息幅度 100 个基点，年末联邦基金利率在 4.3% 左右。（[链接](#)）

公司点评

■ 鸿腾精密 (6088 HK, 买入, 目标价: 2.21 港元) - FY23 业绩符合预期; FY24 展望超预期, AI 服务器、EV 和 AirPods 相关产品驱动增长

鸿腾精密发布了 FY23 业绩，FY23 业绩符合先前指引，而 FY24 展望则超越市场预期，昨天公司股价上涨 8%。公司 FY23 收入同比下降 7% 至 41.96 亿美元，净利润同比下降 24% 至 1.3 亿美元，收入表现受到传统服务器和 PC 市场逆风、以及网络连接业务部门产品组合持续调整的影响，但在下半年受到 Voltaira 汽车电子业务并表的有力支撑。全年毛利率达到 19.2%，对比 FY22 毛利率 16.9% 有显著提升，主要获益于更加优化的产品组合及“3+3 战略”的成功推进。FY24 展望方面，公司指引全年收入、毛利均有望实现双位数百分比同比增长，毛利率将趋向 20% 的水平，经营费用率将有望得到有效控制，整体指引超预期。

今年公司有多条产品线迎来新品上量及业务突破：1) 在网络连接业务部门，包括 AI 服务器中应用的高速连接器产品出货量将显著增加，公司与鸿海系公司形成业务协同，打入头部客户供应链。2) 在 EV 业务部门，Voltaira 汽车电子业务并表在今年依然有望带来三位数百分比的同比增长，与原有公司 EV 业务形成协同，打入欧美一线 Tier-1 客户供应体系。3) 在系统级整机业务部门，公司为苹果生产的 AirPods 产品将在 3Q24 出货交付，目前在公司越南及印度海外工厂已经陆续开启生产。总的来说，在 2024 年公司多种成长动能显

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	17,082	-0.07	0.20
恒生国企	5,932	-0.29	2.84
恒生科技	3,656	0.34	-2.87
上证综指	3,044	-0.40	2.32
深证综指	1,769	-0.11	-3.77
深圳创业板	1,895	-0.57	0.20
美国道琼斯	39,043	0.10	3.59
美国标普 500	5,165	-0.19	8.29
美国纳斯达克	16,178	-0.54	7.77
德国 DAX	17,961	-0.02	7.22
法国 CAC	8,138	0.62	7.88
英国富时 100	7,772	0.31	0.50
日本日经 225	38,696	-0.26	15.63
澳洲 ASX 200	7,729	0.22	1.83
台湾加权	19,929	0.07	11.14

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	29,592	-0.23	-0.77
恒生工商业	9,372	0.09	1.50
恒生地产	16,560	-0.81	-9.64
恒生公用事业	34,423	0.01	4.71

资料来源: 彭博

沪港通及深港通上市日资金流向

亿元人民币	净买入 (卖出)
沪港通 (南下)	75.22
深港通 (南下)	54.63
沪港通 (北上)	16.42
深港通 (北上)	19.54

资料来源: 彭博

现，产品组合持续优化，网络连接业务部门的产品组合调整也接近尾声，我们看好公司在 2024 年实现收入提升和利润率继续扩张。

目前公司估值在 6.6x/5.2x 倍的 FY24/25E 市盈率倍数，估值仍然十分具吸引力。我们将 FY24-25 EPS 预测小幅上调 4-9%以反映强劲的 FY24 业务和利润率扩张预期，维持“买入”评级，上调目标价至 2.21 港元，依然是基于 11 倍的 FY24 市盈率倍数。（[链接](#)）

■ **361 度 (1361 HK, 买入, 目标价: 6.25 港元) - 受惠于产品和品牌的人气上升, 前景仍然乐观**

361 度 23 财年销售额和利润分别上升 21%和 29%，大致符合预期，但派息比率提高到 40%，好于招银国际预期的 30%。现价股息率约为 4.5%。

我们对 24 财年增长仍然乐观，一方面是公司订货预计增长比较稳健（24 财年前三季度约为 15%到 20%），且 23 财年前三季度的售罄率也较健康（80%以上），另一方面，24 财年前 2 个月的流水增长不俗，总体在 20%以上水平（大货 10%到 15%，童装 20%以上，电商更快），以及公司的跑步和篮球品类仍然享受去年核心产品升级带来的红利（两个品类在去年分别有 20%和 40%以上增长），未来线下增速或持续强劲，除了开店加速和 9 代店占比提升，今年店效提升（提高连带率和加强会员管理等等）也是重点之一。

维持“买入”评级，目标价为 6.25 港元。我们认为公司仍然有被重估的潜力，主要是基本面的反转，今年的流水增长有望持续跑赢行业。现价估值在 8 倍 24 财年预测市盈率，仍然比较有吸引力，目标价对应 10 倍市盈率，与行业平均水平一致。（[链接](#)）

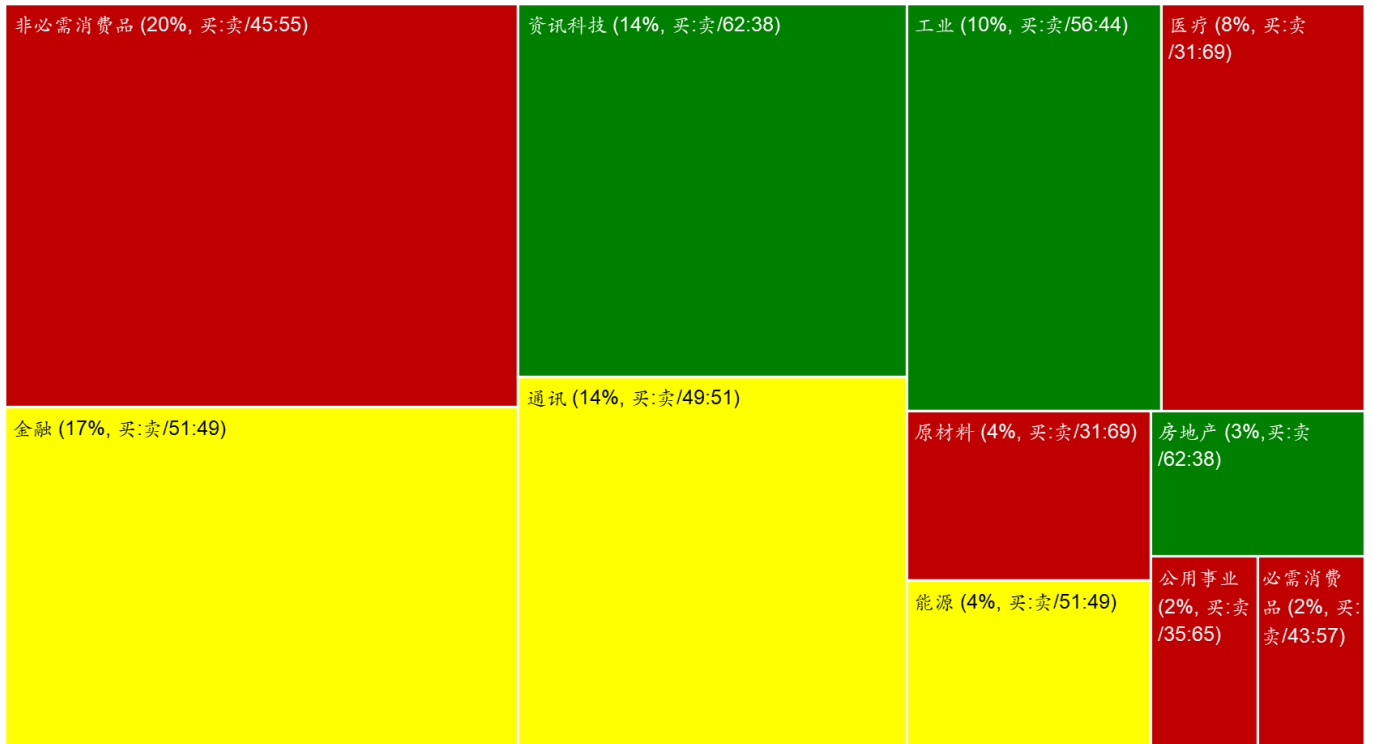
招銀国际环球市场焦点股份

公司名称	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)		2023E	2024E	2023E	2023E	2023E	
长仓												
理想汽车	LI US	汽车	买入	38.41	48.00	25%	27.3	19.6	4.4	20.6	0.0%	
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	8.82	14.00	59%	16.2	12.3	0.9	6.2	2.2%	
潍柴动力	2338 HK	装备制造	买入	14.92	19.40	30%	14.1	11.9	1.5	11.3	3.0%	
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	59.59	70.00	17%	16.8	14.5	3.3	21.7	1.1%	
华润电力	836 HK	能源	买入	18.74	23.27	24%	5.4	4.5	0.7	14.6	6.8%	
华润燃气	1193 HK	能源	买入	25.55	34.13	34%	9.0	7.6	1.3	11.0	5.4%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	14.90	19.77	33%	8.5	7.4	2.7	39.4	10.8%	
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	1.43	1.84	29%	2.5	6.3	0.3	8.4	0.8%	
Vesync	2148 HK	可选消费	买入	4.60	6.71	46%	9.0	7.3	1.9	23.0	0.3%	
贵州茅台	600519 CH	必需消费	买入	1727.45	2219.00	28%	27.9	22.3	8.2	35.6	1.8%	
百济神州	BGNE US	医药	买入	176.47	268.20	52%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	11.12	11.70	5%	7.5	6.2	0.9	11.9	4.7%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	290.60	458.50	58%	N/A	N/A	N/A	15.4	0.7%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	76.39	137.10	79%	9.7	9.9	N/A	8.5	1.7%	
拼多多	PDD US	互联网	买入	122.36	142.60	17%	15.4	21.2	N/A	41.4	0.0%	
亚马逊	AMZN US	互联网	买入	176.56	213.00	21%	41.9	39.5	N/A	18.9	0.0%	
奈飞	NFLX US	传媒与文娱	买入	609.45	613.00	1%	47.6	33.3	N/A	32.7	0.0%	
快手	1024 HK	传媒与文娱	买入	52.05	97.00	86%	19.6	13.5	N/A	9.1	0.0%	
大健云仓	GGT US	传媒与文娱	买入	37.90	30.00	-21%	13.2	10.7	N/A	39.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	24.60	45.10	83%	4.7	4.3	0.6	13.3	6.3%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	31.75	45.86	44%	14.9	10.9	2.4	13.3	1.0%	
立讯精密	002475 CH	科技	买入	28.25	46.96	66%	17.5	13.8	1.9	10.9	0.6%	
中际旭创	300308 CH	半导体	买入	165.00	136.00	-18%	58.9	32.2	N/A	15.6	0.2%	
金蝶	268 HK	软件 & IT 服务	买入	9.32	15.10	62%	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场（截至2024年3月13日）

招銀国际环球市场上日股票交易方块 - 13/3/2024

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。