

每日投资策略

公司点评

全球市场观察

- 7 月 24 日，A/H 股同步调整，科技去拥挤与成交缩量压制风险偏好。沪指跌 1.6%，深成指跌 2.5%，创业板指跌 2.7%，半导体设备、军工相对活跃，但全市场超 4,900 只个股下跌；恒生指数跌 1.0%，恒生科技跌 1.5%，有色金属、黄金珠宝和科网股承压。南向资金净卖出 15.18 亿港元，华虹宏力、紫金黄金国际和紫金矿业获净买入，阿里巴巴、建滔积层板、腾讯控股遭净卖出。央行宣布随后通过隔夜逆回购投放合计 2.1 万亿元，稳定短期流动性预期，但未能扭转高估值资产调整；美元兑离岸人民币收于 6.772，人民币小幅升值。
- 日韩股市大幅下挫，欧洲则受科技业绩支撑反弹。日经 225 跌 2.7%，韩国 KOSPI 跌 5.7%，SK 海力士和三星电子分别跌 8.3% 和 7.6%，市场继续下修 AI 资本开支和存储需求预期，韩国盘中一度触发熔断。欧洲 STOXX 600 涨 0.6%，德国 7 月私人部门活动恢复扩张，暂时对冲高油价和潜在加息对欧洲估值的压制。
- 美股涨跌不一，资金继续由半导体转向低波动大型股。标普 500 涨 0.1%，纳指跌 0.6%，道指涨 0.5%，费城半导体指数跌约 5.0%；闪迪跌 12.2%，英特尔业绩较强仍跌 7.6%，反映市场对 AI 投入回报率及存储周期持续性的要求明显提高。苹果逆势上涨，为科技板块提供有限支撑，但指数层面的风险偏好仍偏弱。
- 美债收益率小幅回落但仍处多年高位，2 年期约 4.34%，10 年期约 4.69%，30 年期约 5.16%。油价从百美元上方回落，缓解近端通胀溢价，但美国将对更多贸易伙伴提高关税，叠加就业与经济活动仍具韧性，市场仍给予下周美联储加息约三分之一概率。
- 能源风险溢价明显回吐，布伦特跌 3.9% 至 96.78 美元/桶，美伊重启谈判的可能性压过霍尔木兹和红海航运风险；黄金期货涨 0.5% 至 4,070.80 美元/盎司，白银涨 1.5% 至 58.91 美元/盎司，避险买盘在油价回落后恢复。铜基本持平于 6.30 美元/磅，天然气跌 1.5% 至 2.871 美元/MMBtu；比特币跌至约 6.4 万美元，继续受到科技股去风险和高利率环境压制。

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	24,963	-0.98	-2.60
恒生国企	8,271	-0.98	-7.21
恒生科技	4,630	-1.47	-16.07
上证综指	3,814	-1.61	-3.90
深证综指	2,419	-2.57	-4.41
深圳创业板	3,481	-2.65	8.67
美国道琼斯	51,947	0.46	8.08
美国标普 500	7,412	0.05	8.28
美国纳斯达克	24,976	-0.64	7.46
德国 DAX	25,099	1.36	2.49
法国 CAC	8,372	0.88	2.73
英国富时 100	10,736	0.91	8.10
日本日经 225	64,611	-2.73	28.35
澳洲 ASX 200	8,772	-0.75	0.67
台湾加权	43,655	-2.67	50.72

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	54,475	0.03	11.32
恒生工商业	12,386	-1.51	-10.75
恒生地产	19,845	-2.06	13.00
恒生公用事业	38,530	-0.19	1.33

资料来源: 彭博

公司点评

■ Thermo Fisher (TMO US, 买入, 目标价: 660.0 美元) - 强劲 2Q26 业绩带动上调业绩指引

Thermo Fisher (TMO) 公布亮眼的 2Q26 业绩, 收入与利润双超预期并上调全年指引。本季度收入同比增长 10.5% 至 119.9 亿美元, 其中内生增速达 5% (vs 2025/1Q26: +2%/+1% YoY); 调整后 EPS 同比增长 12.5% 至 6.03 美元, 分别超出彭博一致预期 2.48% 和 5.49%。管理层上调全年指引, 预计收入增长 6.4%-8.0% (此前指引为 6.2-8.0%), 有机增长目标定于 3%-4% 区间上限, 调整后 EPS 增长 9.0%-10.8% (此前指引为 7.7-9.8%)。

1) 生物工艺与分析仪器引领增长。生物工艺交付另一个出色的季度业绩, 在生物制造全流程均表现出良好的增长, 包括细胞培养基和一次性技术, 以及收购 solventum 增强的纯化过滤能力。分析仪器内生收入同比增长 7%, 电子显微镜受半导体等领域拉动, 板块利润率提升 420 个基点至 23.0%。学术与政府终端收入受色谱和质谱产品拉动恢复正增长, 虽然管理层对美国政策对此终端市场研发经费的支持仍持积极态度, 但对收入增长的持续性持审慎态度。

2) 制药与生物技术客户需求持续增长。临床研究业务收入与新签订单强劲增长, biotech 客户研发活动连续回升并转化为收入, 印证融资复苏在产业链中的传导。制药服务 (Patheon) 上半年温和增长 (低单位数), 下半年有望显著提速。公司已获得多个生产回流美国项目并已纳入业绩指引, 为 2027-2028 年发展奠定基础。

3) 维持“买入”评级。考虑 Clario 并表和微生物业务剥离的净影响已经需求改善, 上调财务预测: 预计 2026-2028 年收入分别增长 7.8%/6.0%/6.8%, 调整后 EPS 分别增长 9.4%/5.9%/8.8%。目标价从 620 美元上调至 660 美元。

([链接](#))

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定。

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编制的报告。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。