

# 每日投资策略

## 行业点评

### 全球市场观察

- 5月11日，A股放量大涨，上证指数涨1.1%，创业板指涨3.5%，半导体、存储、液冷服务器和PCB领涨。港股窄幅震荡，恒指涨0.1%，恒生科技指数涨0.1%；大型科网股偏弱，阿里、腾讯表现偏弱，但半导体、存储、地产和绿电相对活跃。南向资金净流入0.7亿港元，中芯国际、美的和中石油获净买入，腾讯遭近27亿元净卖出。宏观方面，中国4月CPI同比升至1.2%，PPI同比升至2.8%，输入型再通胀继续抬升；离岸人民币盘中三年来首次升破6.79，纽约尾盘报6.792。
- 日韩和欧洲市场分化。日经225收跌0.5%，中东风险重新压过风险偏好。韩国综指则在芯片股带动下大涨4.3%，创收盘新高，三星电子涨超5%，SK海力士涨超10%。5月前10天韩国出口同比增长43.7%、芯片出口激增150%，继续验证AI链高景气。欧洲方面，STOXX 600微涨0.1%，奢侈品领跌，矿业受贵金属上涨带动走强；美伊僵局令油价高位徘徊，市场继续交易欧洲“高能源成本+弱需求”的组合。
- 美股小幅上行，标普500涨0.2%，纳指涨0.1%，标普和纳指再创收盘新高。市场主线仍是AI热情压过地缘僵局，费城半导体指数涨2.6%并续创新高，高通大涨8.4%创历史新高，能源板块也因油价上行跑赢，但媒体&娱乐、家庭&个人用品和服装等板块承压，指数上涨仍明显集中在少数科技和资源龙头。
- 美债收益率走高，10年期美债收益率升5.4个基点至4.41%，2年期升6.1个基点至3.95%。美国宏观方面，4月成屋销售仅环比升0.2%至年化402万套，低于预期的405万套，显示高按揭利率和通胀仍压制住房需求；油价高企与4月就业韧性促使华尔街进一步推迟降息预期，美银已转为预计2026年不降息，高盛也将首次降息时点从9月推迟至12月。市场本周将重点关注CPI和零售销售，以判断能源冲击是否向更广泛通胀和消费端扩散。
- 大宗商品方面，布伦特7月原油涨2.9%至104.21美元/桶，美伊僵局难解令霍尔木兹风险溢价继续回升。现货黄金涨0.4%至4734.33美元/盎司，现货白银暴涨7.2%，COMEX铜涨3.1%，印尼大铜矿推迟复产进一步放大了供给收紧交易。比特币则涨1.4%，重回8.2万美元附近。

### 招银国际研究部

邮件: [research@cmbi.com.hk](mailto: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	26,407	0.05	3.03
恒生国企	8,884	-0.05	-0.33
恒生科技	5,106	0.07	-7.43
上证综指	4,225	1.08	6.45
深证综指	2,922	1.62	15.46
深圳创业板	3,929	3.50	22.66
美国道琼斯	49,704	0.19	3.41
美国标普	7,413	0.19	8.29
美国纳斯达克	26,274	0.10	13.05
德国DAX	24,350	0.05	-0.57
法国CAC	8,056	-0.69	-1.14
英国富时	10,269	0.36	3.40
日本日经	62,418	-0.47	23.99
澳洲ASX	8,702	-0.49	-0.14
台湾加权	41,790	0.45	44.28

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	54,095	0.76	10.55
恒生工商业	13,476	-0.49	-2.89
恒生地产	23,016	1.64	31.05
恒生公用事业	41,087	0.47	8.05

资料来源: 彭博

## 行业点评

### ■ 资本品行业 - 4月份土方机械销量强劲；挖掘机价格将上涨

中国工程机械工业协会周末发布了4月份的土方机械销售数据。挖掘机和装载机的销量（出口+内销）分别同比增长30%和32%。其中，装载机出口表现尤为强劲（同比增长57%），我们认为这主要得益于矿业需求。此外，4月份电动装载机的销量同比增长90%，电动占比也上升至30%（历史新高）。我们认为这主要由于伊朗战争导致油价高企，从而拉动电动产品需求。挖掘机的国内销量同比增长35%，同样令人鼓舞。

与此同时，三一重工（6031 HK/600031 CH，买入）、徐工（000425 CH，未评级）和柳工（000528 CH，未评级）宣布将在未来数周内上调挖掘机售价，以转嫁原材料成本上涨的影响。此外，据我们了解，中联重科（1157 HK/000157 CH，买入）已于4月份上调了挖掘机和部分电动产品的价格。我们认为行业提价将有助于消除市场对其毛利率的担忧。

强劲数据以及提价强化了我们对今年工程机械市场前景的乐观看法，包括得益于大宗商品价格上涨带动全球矿业资本支出增加，以及中国工程机械企业在新兴市场的渗透。维持对中联重科、三一重工、恒立液压（601100 CH）和三一国际（631 HK）的“买入”评级。（[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。

### 招銀國際環球市場投資評級

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	: 招銀國際環球市場并未给予投资评级

### 招銀國際環球市場行業投資評級

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

### 招銀國際環球市場有限公司

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

招銀國際環球市場有限公司(“招銀國際環球市場”)为招銀國際金融有限公司之全资附属公司(招銀國際金融有限公司为招商銀行之全资附属公司)

### 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。招銀國際環球市場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。招銀國際環球市場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銀國際環球市場编写，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責任。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。招銀國際環球市場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責任。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，未经招銀國際環球市場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

招銀國際環球市場不是在美国的注册经纪交易商。因此，招銀國際環球市場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，未在美国金融监管机构(“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。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責任。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。