

每日投资策略

全球市场观察

全球市场观察

- 中国股市涨跌互现，港股可选消费、工业与信息技术上涨，原材料、医疗与地产建筑下跌，南向资金净买入 31.89 亿港元。A 股综合、计算机与机械设备涨幅居前，农业、银行与有色金属收跌。煤炭、铁矿石与非金属建材价格上涨，人民币国债收益率小幅回落，人民币兑美元小幅走强。9 月以来机械设备、电子、基础化工等行业公司接受机构投资者调研次数最多。下半年以来工业机械、电气设备、电子仪器、医疗保健等科技与高端制造企业接受外资机构调研次数最多。中国商务部称将推动互联网、文化等领域有序开放。
- 日元兑美元上升，日本国债收益率走高，日美国债利差回升。薪资持续增长和通胀居高可能推动日本央行今年第四季度升息一次、明年升息 1-2 次。日本财政扩张力度可能加大，对家庭降税或增加通胀补贴，自民党在参议院选举失利显示民众对执政党应对通胀不满。韩国政府宣布设立规模 1,080 亿美元的国家主导基金，重点支持人工智能、数据中心、能源高速公路和半导体等战略性新兴产业，其中以核聚变为代表的核能获得 20 亿美元分配额度。
- 美股小幅下跌，公用事业、地产与信息技术领跌，能源、可选消费与通讯服务领涨。特斯拉连续上涨，英伟达下跌，中概股逆势走高。Phone 17 需求强劲，预购首日交货时间比 iPhone 16 更长，中国市场表现出色。本周谷歌 Gemini 在苹果 App Store 免费应用排行榜超过 ChatGPT 升至第一名。OpenAI 将组建人形机器人算法团队。平价减肥药供应商 Hims & Hers Health 大跌，因美国 FDA 称公司涉及虚假和误导性宣传。近期白宫通过行政令将加强对制药公司广告监管。
- 美资中介对美国基金公司调查显示，机构投资者情绪升至 2025 年 2 月以来最乐观水平，基金经理现金头寸占比处于 3.9% 的低位，股票配置净增持比例创七个月新高，对关税引发衰退的担忧比例从 8 月的 29% 降至 12%，仅有 16% 的投资者预计经济将走弱，47% 受访者预计美联储未来 12 个月将降息四次或更多，多数投资者担心通胀再次反弹风险。
- 美债收益率回落，美元指数下跌，黄金与原油上涨。美联储议息会议前，投资者略趋谨慎，市场已完全反映此次会议降息 25 个基点、年底前合计降息 50-75 个基点的预期，我们预计美联储 9 月和 12 月降息两次共 50 个基点。美国财长批评美联储反应滞后，称市场已消化年底前降息 75 个基点预期。米兰确认出任美联储理事，美上诉法院驳回特朗普罢免美联储理事请求，库克获准出席本周利率决议，本周议息会议可能成为多年来美联储内部分歧最大的一次会议。米兰对美联储章程中关于“适度长期利率”条款发表评论，暗示白宫可能施压美联储压低长债收益率，利空美元，短期利好债市但可能推升中长期通胀预期与期限溢价。
- 美国 8 月零售环比增长 0.6%，连续三个月超预期增长，扣除通胀后实际零售增长 2.1% 实现连续 11 个月增长，增长势头得益于返校购物，在线零售、服

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	26,439	0.19	31.80
恒生国企	9,386	0.23	28.76
恒生科技	6,078	1.48	36.02
上证综指	3,862	-0.23	15.22
深证综指	2,490	1.11	27.20
深圳创业板	3,087	2.21	44.15
美国道琼斯	45,758	-0.17	7.55
美国标普 500	6,607	0.34	12.33
美国纳斯达克	22,334	0.87	15.66
德国 DAX	23,329	-1.56	17.18
法国 CAC	7,818	-0.09	5.93
英国富时 100	9,196	-0.94	12.51
日本日经 225	44,902	0.30	12.55
澳洲 ASX 200	8,878	0.15	8.81
台湾加权	25,630	0.61	11.26

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	45,675	-0.85	29.99
恒生工商业	15,108	0.84	34.29
恒生地产	18,991	-1.46	27.35
恒生公用事业	36,666	0.02	2.81

资料来源: 彭博

装和体育用品销售表现突出。尽管经济面临放缓，但薪资增长和财富效应支撑消费仍有韧性。穆迪调查显示第二季度收入前 10% 消费者对家庭总消费贡献率升至 49.2% 创 1989 年以来最高，这意味着消费增长趋势与股市等资产价格表现密切相关。

- 美众院共和党人提出短期支出议案避免政府关门，但无视民主党的医保补贴延期要求。白宫计划设立 50 亿美元矿业投资基金，参与大规模矿业交易，降低关键矿产供应对外依赖，支撑再工业化战略。

招銀国际环球市场焦点股份

公司名字	股票代码	行业	评级	现价	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	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY
长仓											
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	19.05	25.00	31%	10.9	10.4	1.7	20.0	2.8%
零跑汽车	9863 HK	汽车	买入	63.35	80.00	26%	91.8	27.2	6.8	7.7	0.0%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	6.50	7.40	14%	12.7	11.4	0.9	7.2	5.5%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	6.89	8.90	29%	9.6	7.6	1.5	17.7	3.9%
绿茶集团	6831 HK	可选消费	买入	6.46	10.74	66%	8.3	7.2	3.3	50.3	3.8%
锅圈食品	2517 HK	可选消费	买入	3.35	4.80	43%	22.3	17.6	2.5	12.1	4.1%
瑞幸咖啡	LKNCY US	可选消费	买入	39.49	44.95	14%	24.2	19.5	0.8	27.7	0.0%
珀莱雅	603605 CH	必选消费	买入	81.08	129.83	60%	13.3	17.7	4.8	26.0	1.8%
华润饮料	2460 HK	必选消费	买入	11.47	12.85	12%	N/A	0.7	2.1	10.5	2.4%
百济神州	ONC US	医药	买入	327.20	359.47	10%	109.8	39.9	13.4	N/A	0.0%
三生制药	1530 HK	医药	买入	31.80	37.58	18%	7.7	26.7	3.1	36.8	2.1%
中国平安	2318 HK	保险	买入	55.05	71.00	29%	7.8	7.2	0.9	12.5	5.3%
中国财险	2328 HK	保险	买入	18.05	21.60	20%	10.7	9.9	1.3	13.8	3.9%
腾讯	700 HK	互联网	买入	645.00	705.00	9%	23.7	21.0	4.6	20.9	0.8%
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	162.21	158.80	N/A	2.7	2.2	0.4	11.2	5.1%
携程集团	TCOM US	互联网	买入	76.58	76.00	N/A	3.0	2.6	0.3	18.4	1.7%
绿城服务	2869 HK	房地产	买入	4.93	6.61	34%	17.6	15.4	1.7	11.0	4.9%
小米集团	1810 HK	科技	买入	56.45	62.96	12%	1.0	2.0	5.6	15.9	0.0%
瑞声科技	2018 HK	科技	买入	43.76	60.55	38%	20.2	15.9	1.9	10.0	0.8%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	41.40	47.37	14%	18.6	15.7	2.4	14.0	1.7%
地平线机器人	9660 HK	半导体	买入	10.13	12.30	21%	N/A	N/A	13.3	N/A	0.0%
豪威集团	603501 CH	半导体	买入	141.15	173.00	23%	40.9	27.3	6.1	15.8	0.3%
贝克莱	2149 HK	半导体	买入	54.15	93.00	72%	16.9	13.4	N/A	18.2	0.0%
北方华创	002371 CH	半导体	买入	377.86	460.00	22%	37.4	29.0	7.1	21.2	0.3%
Salesforce	CRM US	软件与IT服务	买入	239.31	388.00	62%	21.1	18.1	3.9	10.9	0.6%

资料来源：彭博、招银国际环球市场预测（截至 2025 年 9 月 16 日）

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撰写的报告。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。