

每日投资策略

行业点评

全球市场观察

- A股三大指数全线走低，沪指跌1.43%，中证1000下跌近4%。半导体与有色板块跌幅居前，油气和航运等板块上涨。恒指收跌1.12%，恒生科技跌2.26%，南向资金逆势净买入60亿港元。原材料、医疗保健和工业收跌，能源收涨。离岸人民币随美元走强下跌，盘中回落至6.915附近。
- 美股三大股指在开盘下挫近2%后震荡回升。芯片板块领跌，费城半导体指数下挫超4.5%。特朗普下午宣布将为过境海湾地区的油轮提供护航及保险，市场恐慌情绪在尾盘缓解。
- 10年期美债收益率回升至4.07%附近，因能源价格上涨削弱降息预期。有美联储官员表示，中东战争阴影可能支撑利率在更长时间内维持高位。美元指数早盘创去年11月底以来新高，因利差扩大和强劲避险需求支撑。
- 避险情绪导致欧亚股市重挫，韩国股市跌逾7%，日经225指数收跌逾3%，霍尔木兹海峡关闭对东亚国家能源供给影响最大。欧洲斯托克600指数收跌3.08%，由于油价飙升严重侵蚀利润空间，航空及旅游板块全线下跌。
- 受航道封锁影响，能源价格大幅上涨，原油近三日累计涨幅达15%左右接近半年新高，欧洲天然气期货一度上涨逾50%。贵金属因流动性挤压和强美元影响，现货黄金大跌超4%，白银跌逾8%。比特币微跌至6.8万美元附近。

行业点评

科技行业 - iPhone 17e 和 M4 iPad Air 以激进性价比亮相，利好苹果供应链

苹果上线 iPhone 17e 和 M4 iPad Air，其规格/功能大致符合市场预期。产品方面我们看到以下主要亮点：1) iPhone 17e：起售价保持在 599 美元，同时基础存储容量翻倍至 256GB（对比 iPhone 16e 起始存储 128GB）；2) M4 iPad Air：性能大幅提升，搭载 M4 芯片，RAM 增加至 12GB，并配备 N1/C1X 连接芯片而起售价不变（11 英寸版 599 美元/13 英寸版 799 美元）；3) 垂直整合：苹果的 C1X 调制解调器和 N1 网络芯片的亮相将加速从第三方芯片的过渡，增加内部组件的采用将对毛利率和供应链管理产生正面影响。总体而言，我们认为 iPhone 17e 和 M4 iPad Air 的更新应会加强苹果在中端智能手机和平板电脑细分市场的地位，尤其是在行业内存成本压力下。保持价格稳定并提供最新规格的产品，应能吸引更多消费者加入苹果生态系统，相比之下，竞争对手在内存成本压力下提价、降低规格或在推迟产品发布。我们预计，这款预算型 iPhone 和中端 iPad 的补货和市场份额增长将对 2026 年上半年苹果供应链产生积极影响，而 2026 年下半年的产品发布（iPhone Fold、iPhone 18 升级 Siri）将在 2026-2027 年推动更强的升级周

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	25,768	-1.12	0.54
恒生国企	8,609	-1.07	-3.42
恒生科技	4,877	-2.26	-11.59
上证综指	4,123	-1.43	3.88
深证综指	2,656	-3.24	4.93
深圳创业板	3,209	-2.57	0.20
美国道琼斯	48,501	-0.83	0.91
美国标普 500	6,817	-0.94	-0.42
美国纳斯达克	22,517	-1.02	-3.12
德国 DAX	23,791	-3.44	-2.86
法国 CAC	8,104	-3.46	-0.56
英国富时 100	10,484	-2.75	5.57
日本日经 225	56,279	-3.06	11.80
澳洲 ASX 200	9,077	-1.34	4.17
台湾加权	34,324	-2.20	18.51

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	51,447	-0.49	5.14
恒生工商业	13,354	-1.60	-3.77
恒生地产	21,588	-1.34	22.92
恒生公用事业	41,577	1.26	9.34

资料来源：彭博

期。供应链方面，我们青睐在苹果销售中占比较高、价值量/份额增长的公司，如立讯精密（iPhone/手表代工/声学/震动马达）、鸿腾精密（连接器/AirPods）、瑞声科技（声学/震动马达/VC）。([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上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定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属的研究报告。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。