

# 每日投资策略

## 行业/公司点评

### 全球市场观察

- 4月27日，A股结构分化，上证指数涨0.16%，创业板指跌0.52%。半导体、PCB、CPO和锂电产业链领涨，白酒、贵金属和部分农业股回调；港股反复震荡，恒指跌0.2%，恒生科技指数涨0.77%。原材料、医疗保健和信息科技领跌，通讯服务和能源收涨。南向资金净卖出40.3亿元，主要减持腾讯和阿里；宏观方面，1-3月规模以上工业企业利润同比增长15.5%，其中高技术制造业利润增长47.4%，显示工业盈利改善延续；离岸人民币盘中升破6.82，汇率仍维持偏强。
- 日韩市场继续由AI产业链主导，日本日经225收涨约1%，并首次站上60000点收盘关口；韩国KOSPI涨2.15%创收盘新高，SK海力士涨逾7%至纪录高位、三星涨约2.5%，反映全球AI存储和芯片景气仍在走强。欧洲市场继续承压，STOXX 600跌0.3%，科技和消费品板块领跌。美伊谈判僵局抬高油价后，欧洲对输入型通胀和增长放缓的担忧再度升温，叠加本周ECB和英国央行会议在即，风险偏好明显转弱。
- 美股在财报周前夕表现谨慎，标普500涨0.12%、纳指涨0.20%，双双续创收盘新高。市场整体成交偏淡，静待本周美联储议息、GDP和PCE数据，以及苹果、微软、Meta、亚马逊和谷歌等科技巨头业绩。结构上，必选消费、房地产和可选消费领跌，通讯服务、金融和信息技术收涨。
- 美债收益率继续上行，10年期美债收益率升至约4.34%，2年期升至约3.80%。市场预期美联储本周大概率按兵不动，但担心美联储因油价持续高企而展现更鹰派立场，当前美债交易的核心仍是对利率“更高更久”的预期。
- 大宗商品继续围绕美伊谈判僵局和霍尔木兹运输受限定价，布伦特原油涨2.75%至108.23美元/桶，实现六连涨并创近三周新高。贵金属则回落，COMEX黄金跌约1%至4693.7美元/盎司，白银跌约1.8%；比特币盘中一度升破7.9万美元、创近三个月新高，随后转跌并一度回撤近4%，显示高油价和美债收益率上行开始压制风险资产表现。

### 行业点评

- 中国保险行业 - 寿险稳健增长，3月财险保费边际回暖；短期回调或提供买入时机**  
金融监管总局披露1Q26行业保费数据。1Q26行业总保费达2.31万亿元，同比+6.3%；其中3月单月保费同比+1.4%至6,683亿元。人身险和财产险保费增速分化延续，1Q26人身险和财产险行业保费同比+7.9%/-1.3%至1.93万亿元/3815亿元，体现1)寿险开门红销售在“存款搬家”的趋势下维持强劲，2)财产险保费3月边际改善受益于车险和非车险回暖的驱动，3

### 招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

#### 全球主要股市上市日表现

	收市价	升跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	25,926	-0.20	1.15
恒生国企	8,756	-0.22	-1.77
恒生科技	4,940	0.77	-10.44
上证综指	4,086	0.16	2.96
深证综指	2,757	0.50	8.92
深圳创业板	3,649	-0.52	13.91
美国道琼斯	49,168	-0.13	2.30
美国标普	7,174	0.12	4.80
美国纳斯达克	24,887	0.20	7.08
德国DAX	24,084	-0.19	-1.66
法国CAC	8,142	-0.19	-0.09
英国富时	10,321	-0.56	3.92
日本日经	60,537	1.38	20.26
澳洲ASX	8,766	-0.23	0.60
台湾加权	39,617	1.76	36.78

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	53,137	0.05	8.59
恒生工商业	13,298	-0.33	-4.18
恒生地产	20,793	-0.46	18.40
恒生公用事业	41,092	-0.02	8.06

资料来源: 彭博

月车险/非车保费同比+1.8%/+2.7% (2月: -0.3%/+0.3%)。一季度行业保费整体呈现三大趋势: 1) 3月寿险保费增长在1-2月开门红实现可观增长后仍显示出较强韧性, 1Q26 寿险保费同比+8.7%; 2) 财险保费边际反弹, 得益于3月车险和非车保费增速回暖 (3月: +0.6%/+2.7%, 2月: -1.1%/+0.3%); 3) 健康险和意外险仍是财险个人非车业务的重要驱动力, 3月财险意外险维持双位数增长。在医保和商保深入融合数据共享的背景下, 我们认为商业健康险将持续受益于监管政策红利, 市场规模有望在2026年突破万亿元, 头部险企的市场份额将持续提升。

维持行业“优于大市”评级。当前, 中资上市险企交易于 0.26-0.59 倍 FY26E P/EV 和 0.56x-1.10x FY26E P/B, 平均股息率为 4.5%。受 1Q26 权益市场波动影响, 板块估值已回落至 2025 年 12 月初的水平, 我们看好 2Q 权益反弹叠加头部险企基本面改善预期, 将支撑板块估值上行。近期股价回调或为中长期配置提供买入时机, 推荐买入平安 (2318 HK, 买入, 目标价: 86 港元), 中国人寿 (2628 HK, 买入, 目标价: 33 港元) 和中国财险 (2328 HK, 买入, 目标价: 20 港元)。(链接)

## 公司点评

### ■ 恒立液压 (601100 CH, 买入, 目标价: 人民币 109 元) – 1Q26 息税前利润同比+34%高于预期; 净利润受汇兑损失拖累

恒立 1Q26 净利润为人民币 6.53 亿元, 同比增长仅 6%, 主要原因是人民币升值导致出现净财务费用 1.6 亿元人民币 (而 1Q25 为净财务收入 2 亿元)。息税前利润 (EBIT) 同比增长 34% 至人民币 7.75 亿元, 主要得益于营收同比增长 33%。同时, 1Q26 经营现金流入在 1Q25 的低基数下增加 9 倍至人民币 5.2 亿元。总体上我们认为 1Q26 的经营数据理想, 而汇率波动属于正常现象, 不影响恒立的核心估值。维持“买入”评级, 目标价人民币 109 元不变, 基于 42 倍的 2026 年预期市盈率 (高于历史平均水平 1 个标准差, 以反映机械设备行业周期性增长和人形机器人零部件业务增长)。(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。