

# 每日投资策略

## 宏观及行业点评

### 全球市场观察

- 6月5日(上周五), A股指数下挫但个股涨多跌少, 沪指跌0.7%至4027.74点, 深成指跌2.2%, 创业板指跌3.2%, 科创50跌4.0%, 成交约3.1万亿元。高位AI硬件和半导体获利了结, 零售、国防军工和银行逆势活跃。港股延续回调, 恒指跌1.2%至24961.95点, 恒生科技跌1.8%。集成电路、手机电子和新能源板块领跌, 国内零售、港口运输和软件等收涨。南向资金净卖出24.26亿港元, 主要净买入中芯国际、腾讯控股和友邦保险, 主要净卖出联想、长飞光纤和康方生物。离岸人民币纽约尾盘回落至6.7907, 强美元重新压制人民币。
- 日韩股市同步承压, 日经225跌1.3%至66588.12点, 韩国KOSPI重挫5.5%至8160.59点, 三星电子、SK海力士等前期强势AI链条遭获利了结。欧洲STOXX 600跌0.3%至622.66点, 科技板块跌幅居前。中东局势反复推高能源与利率风险, 欧洲市场的估值修复也被打断。
- 美股大幅下跌, 标普500跌2.6%至7383.74点, 道指跌1.4%至50866.78点, 纳指跌4.2%至25709.43点, 费城半导体指数暴跌10.3%。5月非农新增就业17.2万人、失业率持平4.3%, 显著强于预期, 市场从“降息延后”快速转向“加息风险”。高估值AI交易成为抛售核心, 英伟达跌6.2%, 英特尔、美光、AMD和博通跌幅介于7.9%至13.3%, Meta跌5.5%。资产定价逻辑从盈利上修重新切回贴现率上行和拥挤交易出清, 半导体硬件、汽车和软件领涨, 家庭和个人用品、保险和食品饮料等防御性板块收涨。
- 美债收益率快速上行, 10年期美债收益率升约7.0 bps至4.54%, 2年期升约10.0 bps至4.14%, 30年期重回5.00%上方。强非农削弱经济放缓叙事, 并强化通胀粘性担忧, 短端对政策利率重定价反应更明显。美元指数涨0.7%至100.07, 进一步压制黄金、加密货币和非美资产。
- 大宗商品多数下跌, 布伦特跌2.0%至93.09美元/桶, 中东谈判和供应恢复预期仍压制油价, 但地缘不确定性限制下行空间。黄金跌3.3%至4328.70美元/盎司, 白银跌8.1%, COMEX铜跌4.1%, 反映美元和美债收益率上行对无息资产和工业金属的双重打击。比特币跌3.7%至约6.14万美元, 盘中一度跌破6万美元, 说明高利率环境下高贝塔资产流动性压力明显放大。

### 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	24,962	-1.15	-2.61
恒生国企	8,437	-0.77	-5.35
恒生科技	4,888	-1.75	-11.38
上证综指	4,028	-0.74	1.48
深证综指	2,764	-1.33	9.20
深圳创业板	3,958	-3.20	23.56
美国道琼斯	50,867	-1.35	5.83
美国标普500	7,384	-2.64	7.86
美国纳斯达克	25,709	-4.18	10.62
德国DAX	24,759	-0.75	1.10
法国CAC	8,218	-0.32	0.84
英国富时100	10,368	0.07	4.40
日本日经225	66,588	-1.31	32.28
澳洲ASX 200	8,625	-0.70	-1.02
台湾加权	45,071	-1.33	55.61

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	51,701	-0.87	5.66
恒生工商业	12,734	-1.35	-8.24
恒生地产	20,391	-1.35	16.11
恒生公用事业	37,927	0.04	-0.26

资料来源: 彭博

## 宏观点评

### ■ 美国宏观 - 经济数据超预期强劲，市场担忧加息风险

美国5月PMI和非农就业均强于预期，显示制造业周期性改善、服务需求韧性和AI资本开支仍对经济形成支撑。但就业改善存在行业集中和季节性扰动，工资增速延续放缓，企业招聘意愿仍偏谨慎，就业市场并未过热。能源价格冲击和供应链扰动将使通胀保持高位，我们预计5月CPI同比增速将升至4.2%和2.8%。

就业数据公布后，市场对全年加息概率升至70%，风险资产估值因长端利率上行而承压，成为上周五美股被抛售的主要原因。但我们认为市场过度反应，年内加息概率仍较低：1) 本轮通胀反弹主要由能源供给冲击驱动，单独的货币政策作用有限；2) 6月初下跌的汽油价格预示通胀将在5月见顶后开始回落，同时长期通胀预期仍保持稳定。联储有机会将通胀反弹视为油价的一次性冲击；3) 与2022年不同，就业市场并未过热，工资增速延续放缓，并未形成对通胀的传导压力。

我们预计联储年内将维持利率水平不变，但会持续释放鹰派信号。若后续就业数据转弱，年内政策预期仍有重新转向宽松的空间。 ([链接](#))

## 行业点评

### ■ 资本品行业 - 5月份土方机械销售增长势头持续

中国工程机械工业协会周末发布了5月份土方机械销售数据，挖掘机和装载机的销量（出口+国内销售）同比分别增长36%和27%。挖掘机在国内市场（同比+39%）和出口市场（同比+34%）同样强劲。值得注意的是，5月份电动装载机销量同比增长79%，电动化比例上升至37%的历史新高，我们认为这主要受高油价驱动。

强劲的数据反映行业上行周期正稳步推进。我们维持对工程机械前景的乐观看法，主要驱动力包括大宗商品价格上涨带动全球矿业资本支出，以及中国工程机械企业在新兴市场的持续渗透。

个股建议：我们认为强劲的行业数据与板块回调的背离提供买入机会。我们认为中联重科（1157 HK / 000157 CH，买入）、三一重工（6031 HK / 600031 CH，买入）和三一国际（631 HK，买入）回调后估值吸引。与此同时，我们继续看好近期股价表现理想的恒立液压（601100 CH，买入），主要由于工程机械液压组件销售强劲，并且在人形机器人零部件领域具备有巨大的增长潜力。 ([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。