

每日投资策略

宏观/公司点评

全球市场观察

- 4月16日，A股延续强势，上证指数涨0.70%，创业板指涨3.17%。AI和新能源双主线再度发力，算力租赁、锂电池、游戏等板块领涨，医药和油气服务相对偏弱；宁德时代续创新高，市值反超中国石油升至A股第三。港股同步上行，恒指涨1.7%，恒生科技指数大涨3.7%，新能源、云计算和软件等板块表现较好，公用事业和必选消费等表现不佳。南向资金净买入42.91亿港元，主要加仓盈富基金和阿里、减持小米。宏观方面，中国一季度GDP同比增长5.0%，高于市场预期，但供给端的投资与工业生产明显强于需求端的零售和房地产销量；人民币中间价小幅调贬至6.862，但汇率整体仍处近三年高位附近。
- 日韩和欧洲股市整体偏强，主线仍是市场继续交易中东局势缓和预期。日经225和韩国综指分别上涨约2.4%和2.2%，韩国综指回到接近冲突前水平，反映风险偏好明显修复。欧洲方面，STOXX 600基本持平，科技和能源偏强，金融、军工和航空承压。德国下调明年两年增长预期并上调通胀预期，说明高油价后遗症仍在压制欧洲增长与政策空间。
- 美股继续创历史新高，标普500涨0.3%至7041.28点，纳指涨0.4%，纳指已连涨12个交易日，为2009年以来最长连涨。市场一方面受益于中东停火和谈希望延续，另一方面继续被业绩支撑，超过八成已披露业绩的公司好于预期。能源、房地产和信息技术领涨，医疗保健、可选消费和工业收跌。
- 美债收益率整体变动不大，10年期美债收益率大致在4.28%附近，显示市场仍在“增长韧性”和“通胀反弹”之间拉扯。美国宏观方面，上周初请失业金人数降至20.7万人，继续显示劳动力市场稳健；但3月工业产出下降0.5%，制造业产出下降0.1%，说明高油价和不确定性已开始拖累工业活动。
- 大宗商品方面，布伦特涨4.7%至99.39美元/桶，重新逼近100美元；黄金基本持稳，白银跌约1%。比特币则维持偏强震荡，逼近7.5万美元，日内约涨0.4%。铝市场仍是值得关注的高波动品种，现货和跨期价差都处于多年高位，说明供应紧张并未随着局势缓和而真正消退。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

全球主要股市上日表现

	收市价	升跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	26,394	1.72	2.98
恒生国企	8,905	2.14	-0.10
恒生科技	5,092	3.67	-7.68
上证综指	4,056	0.70	2.18
深证综指	2,734	1.80	8.01
深圳创业板	3,626	3.17	13.21
美国道琼斯	48,579	0.24	1.07
美国标普	7,041	0.26	2.86
美国纳斯达克	24,103	0.36	3.70
德国DAX	24,154	0.36	-1.37
法国CAC	8,263	-0.14	1.39
英国富时	10,590	0.29	6.63
日本日经	59,518	2.38	18.23
澳洲ASX	8,955	-0.26	2.76
台湾加权	37,132	1.12	28.20

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	53,177	0.41	8.67
恒生工商业	13,700	2.62	-1.28
恒生地产	20,932	0.68	19.19
恒生公用事业	40,427	-0.19	6.32

资料来源: 彭博

宏观点评

■ 中国经济 - 一季度经济超预期，但复苏依然不均衡

一季度 GDP 增速强劲反弹且优于市场预期。GDP 平减指数的回升迹象预示，在经历了逾三年的通缩后，2026 年第二季度有望录得首个正值。在出口增长和财政扩张的支撑下，工业产出与固定资产投资表现稳健；然而，一季度家庭实际可支配收入增速降至三年低点，3 月社会零售销售特别是耐用品消费及服务业产出增速有所放缓。房地产行业虽仍处于收缩区间，但有一定复苏迹象，一线城市的房屋销售量与价格均有所回升。能源价格上涨将有助于通过上游成本传导来缓解通缩压力，但这本质上属于“成本推动型”而非“需求拉动型”再通胀，可能会挤压下游企业的利润空间并削弱家庭的购买力。另一方面，中东地区的地缘冲突可能会促使决策层再次将“安全”重要性置于“发展”之上，从而延缓中国经济的再平衡进程。展望未来，我们预计在 2026 年第三季度末之前，央行可能将 RRR 下调 50 个基点、将 LPR 下调 10 个基点。我们预计全年 GDP 增速将从 2025 年的 5.0% 放缓至 2026 年的 4.7%。

([链接](#))

公司点评

■ 中际旭创 (300308 CH, 买入, 目标价: 人民币 1080.00 元) - 1Q26 业绩亮眼, 收入与毛利率均超预期

中际旭创交出一份亮眼的 1Q26 成绩单，收入同比增长 192%/ 环比增长 47.3% 至人民币 195 亿元（彭博一致预期 154 亿元），净利润同比增长 262% / 环比增长 56.5% 至 57 亿元（彭博一致预期 44 亿元），均创历史单季新高。毛利率进一步提升至 46.1%（4Q25 为 44.5%），主要受益于产品结构优化及硅光（SiPho）渗透率提升。管理层强调本季度的强劲表现并非一次性超预期，而是持续需求强劲与执行力提升的体现，在供需偏紧的背景下，产能（包括泰国）加速爬坡叠加稳健的原材料保障能力，有效支撑了出货。我们维持“买入”评级，目标价上调至人民币 1,080 元（前值：人民币 707 元），估值前滚至 28 倍 2027 年预期市盈率（此前为 28 倍 2026 年预期市盈率）。

([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员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。