

每日投资策略

公司点评

全球市场观察

- 7 月 8 日，A 股缩量回调、港股科技股大幅反弹。沪指跌 0.5%，深成指跌 1.9%，创业板指跌 1.7%，AI 服务器和国产算力相对活跃，但指数仍受高位兑现压制；恒生指数涨 3.0%，恒生科技涨 5.0%，资金重新定价港股 AI 和平台科技估值弹性。南向资金净买入 141.94 亿港元，智谱、阿里巴巴、腾讯控股净买入居前，中芯国际、长飞光纤光缆、建滔积层板净卖出较多。中国央行二季度例会延续“适度宽松”表述，政策信号偏托底而非强刺激；美元兑离岸人民币约 6.810，美元和油价反弹使人民币短线承压。
- 日韩股市继续受 AI 拥挤交易出清拖累，欧洲股市转向地缘风险定价。日经 225 跌 2.1%，中东风险推升油价和通胀担忧，汽车、机械、精密设备等板块承压；韩国 KOSPI 跌 5.4%，较 6 月高点回落超 20%。欧洲 STOXX 600 跌 1.6%，德国 DAX 跌 2.2%，法国 CAC 40 跌 2.2%，英国 FTSE 100 跌 1.7%，高油价和美伊风险重新压制欧洲盈利与利率敏感资产。
- 美股分化，能源冲击压制大盘，但 AI 龙头和芯片股领涨。标普 500 跌 0.3%，道指跌 1.1%，纳指涨 0.2%，费城半导体指数涨 2.2%；博通涨 4.8%，受益于苹果超 300 亿美元多年芯片合作，显示资金仍愿意逢低买入具备独立盈利逻辑的 AI 基础设施资产。利率敏感和油价敏感板块承压，航空、金融和耐用消费品等板块下跌。
- 美债收益率小幅上行，曲线维持高位震荡。2 年期收益率升 1.46 个基点至 4.20%，10 年期升 1.00 个基点至 4.56%，30 年期升 0.51 个基点至 5.06%；油价反弹推升通胀风险溢价，但美股午后跌幅收窄限制了避险买盘。美联储 6 月会议纪要显示，官员对 AI 需求、中东冲突和关税带来的通胀上行风险更谨慎。
- 地缘风险推升能源，布伦特涨 5.2%至 78.02 美元/桶，盘中一度突破 80 美元，霍尔木兹海峡风险重新进入油价风险溢价；现货黄金跌 0.7%至 4,076.31 美元/盎司，白银跌 2.8%至 58.30 美元/盎司，主要受实际利率上行压制；天然气小幅走弱，比特币跌 2.3%至 6.2 万美元区间。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	24,199	2.99	-5.58
恒生国企	8,084	4.04	-9.31
恒生科技	4,731	4.97	-14.23
上证综指	3,971	-0.49	0.05
深证综指	2,650	-1.97	4.72
深圳创业板	3,845	-1.70	20.05
美国道琼斯	52,348	-1.09	8.92
美国标普 500	7,483	-0.28	9.31
美国纳斯达克	25,871	0.20	11.31
德国 DAX	24,897	-2.23	1.66
法国 CAC	8,253	-2.18	1.27
英国富时 100	10,489	-1.66	5.62
日本日经 225	66,819	-2.11	32.74
澳洲 ASX 200	8,785	-0.21	0.81
台湾加权	45,734	0.56	57.90

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	51,538	2.37	5.32
恒生工商业	12,198	3.54	-12.10
恒生地产	18,875	1.21	7.48
恒生公用事业	36,697	1.04	-3.49

资料来源: 彭博

公司点评

■ 中国生物制药 (1177 HK, 买入, 目标价: 8.70 港元) - PDE3/4 抑制剂成功出海, 彰显呼吸领域研发实力

中国生物制药宣布将 PDE3/4 抑制剂 TQC3721 以 2 亿美元首付款授权给阿斯利康 (AZ), AZ 获中国以外地区独家权益及部分全球权益。这是公司年内第二笔跨国授权交易, 此前已将罗伐昔替尼授权给赛诺菲, 显示对外授权正趋于常态化。

1) 全球进度第二的 PDE3/4 抑制剂成功牵手全球呼吸系统疾病领域的领头羊。TQC3721 研发进度全球第二、国内第一, 其粉雾剂型进度亦领先。公司将获最高 17 亿美元里程碑款及双位数销售分成。AZ 作为全球呼吸领域龙头, 现有管线缺乏 PDE3/4 吸入药物, 双方产品互补, 可借助 AZ 全球网络释放价值。TQC3721 具备全球 best-in-class 潜力。临床数据显示, TQC3721 在中重度 COPD 患者中 FEV1 改善显著优于安慰剂, 且覆盖人群广于竞品恩司芬群, 疗效指标更优, 具备全球 best-in-class 潜力。

2) 此外, 公司与 GSK 达成合作, 获得两款呼吸重磅药物在中国内地的商业化权利, 这是双方年内第二次合作, 进一步印证跨国药企对其国内商业化能力的认可。

3) 基于此次授权交易, 上调公司 2026 年业绩预期, 预计 2026-2028 年收入分别增长 17.8%、4.0%、9.2%, 经调整归母净利润分别增长 13.3%、1.0%、10.6%。维持“买入”评级及 DCF 目标价 8.70 港元。 ([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。

招银国际环球市场或其关联机构曾在过去 12 个月内与本报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责任。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。