

每日投资策略

全球市场观察

全球市场观察

- 中国股市反弹，港股材料、资讯科技与金融领涨，电讯、综合与必选消费跑输，南向资金净卖出 181 亿港元。A 股国防军工、机械设备与有色金属涨幅居前，商贸零售、石油石化与社会服务下跌。国债收益率走平。人民币汇率小幅反弹，中间价下调显示强人民币政策偏好。能源、建材与农产品下跌，钢铁、煤炭等反弹。A 股市场活跃度提升，今年 7 月 A 股新开户数 196 万户，同比增长 71%，环比增长 19%，1-7 月累计新开户 1456 万户，同比增长超过 30%。中国央行主管媒体称将加强个人境外收入监管，个人境内股票交易所得暂免征税，境外股票交易所得适用 20% 税率在次年申报和按次征收。
- 中国金融体系开始反内卷，银行间市场交易商协会要求主承销商建立承销报价管理制度，按发行规模控制承销商家数，严禁低于成本报价参与竞标，建立投诉举报机制，旨在遏制恶性价格竞争。此前某银行债券项目出现 700 元超低承销费中标，已被启动自律调查。钢铁、家具、家电、建材、光伏、汽车等多个行业企业反馈称，反内卷涉及行业较广包括“新三样”产业，反内卷不等于简单去产能，如果没有强有力刺激消费政策而仅从供给侧去产能，那么很难解决内卷问题。
- 特朗普新一轮关税威胁引发短期新兴市场资金净流出。8 月 1 日当周新兴市场 ETF 净流出 11.1 亿美元，其中股票型 ETF 净流出 8.9 亿美元，债券型 ETF 净流出 2.22 亿美元。印度单周流出近 3 亿美元居首。韩国新总统上任后意外推出全面加税计划，包括大幅下调资本利得税起征点、提高证券交易税及企业所得税最高税率，此举打击韩国股市情绪并引发部分民众反对。
- 美股反弹，通讯服务、信息技术与公用事业涨幅居前，能源、必选消费与可选消费跑输市场。财报盈利超预期和对美联储大幅降息押注提振市场情绪。旧金山联储主席称，就业市场正在明显走软，且并无关税驱动的持续性通胀迹象，降息时机逐渐临近，今年可能降息超过两次。特斯拉授予马斯克 300 亿美元临时股权激励，以换取其未来两年继续担任高管，此举显示马斯克对公司仍有绝对控制力、近期不会辞任 CEO。因业绩下滑和没有回购，巴菲特旗下伯克希尔下跌。
- 美国经济放缓和降息预期推动美债收益率回落，美元下跌。黄金延续涨势。因 OPEC+ 宣布 9 月大幅增产，原油下跌。

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	24,508	-1.60	45.32
恒生国企	8,883	-1.72	53.99
恒生科技	5,453	-0.69	44.87
上证综指	3,573	-1.18	20.11
深证综指	2,175	-1.39	18.35
深圳创业板	2,328	-1.66	23.10
美国道琼斯	44,131	-0.74	17.09
美国标普 500	6,339	-0.37	32.91
美国纳斯达克	21,122	-0.03	40.71
德国 DAX	24,065	-0.81	43.66
法国 CAC	7,772	-1.14	3.03
英国富时 100	9,133	-0.05	18.10
日本日经 225	41,070	1.02	22.73
澳洲 ASX 200	8,743	-0.15	15.18
台湾加权	23,543	0.34	31.30

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	44,485	-1.37	49.16
恒生工商业	13,799	-1.70	49.44
恒生地产	18,268	-2.31	-0.33
恒生公用事业	37,238	-1.17	13.28

资料来源: 彭博

招銀国际环球市场焦点股份

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)		1FY	2FY	1FY	1FY	1FY	1FY
长仓												
吉利汽车	175 HK	汽车	买入	17.85	24.00	34%	10.4	10.0	1.6	19.8	2.9%	
零跑汽车	9863 HK	汽车	买入	59.50	72.00	21%	270.5	58.3	6.6	1.0	0.0%	
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	6.06	7.40	22%	11.9	10.6	0.8	7.2	6.3%	
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.10	8.70	23%	10.1	8.2	1.5	17.4	4.1%	
中广核矿业	1164 HK	原材料	买入	2.04	2.42	19%	60.0	20.4	3.1	6.5	0.5%	
绿茶集团	6831 HK	可选消费	买入	7.83	10.54	35%	10.3	8.9	4.2	49.6	3.6%	
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	18.07	18.68	3%	10.4	9.4	N/A	38.9	0.0%	
瑞幸咖啡	LKNCY US	可选消费	买入	37.11	44.95	21%	23.2	19.6	0.7	27.3	0.0%	
珀莱雅	603605 CH	必选消费	买入	81.82	133.86	64%	4.2	15.5	4.7	31.0	1.7%	
华润饮料	2460 HK	必选消费	买入	11.31	18.61	65%	11.5	9.8	2.0	17.2	3.2%	
百济神州	ONC US	医药	买入	299.01	359.47	20%	157.4	37.8	11.4	N/A	0.0%	
三生制药	1530 HK	医药	买入	29.86	37.67	26%	7.1	22.2	3.0	37.1	1.9%	
中国平安	2318 HK	保险	买入	52.90	65.10	23%	7.0	6.6	0.9	13.4	5.4%	
中国财险	2328 HK	保险	买入	16.33	15.80	N/A	10.1	9.3	1.2	13.4	4.1%	
腾讯	700 HK	互联网	买入	540.50	660.00	22%	20.0	18.2	3.9	20.5	1.0%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	117.07	141.20	21%	1.6	1.4	0.3	9.9	5.8%	
携程集团	TCOM US	互联网	买入	60.63	70.00	15%	2.4	2.2	0.3	10.3	2.0%	
绿城服务	2869 HK	房地产	买入	4.78	6.13	28%	17.7	14.9	1.7	11.4	4.5%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	54.15	65.91	22%	33.6	25.9	5.3	16.1	0.0%	
瑞声科技	2018 HK	科技	买入	39.90	63.54	59%	17.4	14.6	1.7	11.1	0.8%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	32.42	43.22	33%	13.4	10.8	1.8	15.1	2.4%	
地平线机器人	9660 HK	半导体	买入	6.89	8.90	29%	N/A	N/A	8.1	N/A	0.0%	
豪威集团	603501 CH	半导体	买入	118.90	176.00	48%	28.0	19.5	5.1	19.2	0.4%	
贝克微	2149 HK	半导体	买入	56.40	93.00	65%	16.3	12.5	N/A	18.8	0.0%	
北方华创	002371 CH	半导体	买入	330.52	379.26	15%	23.8	18.6	6.2	21.6	0.3%	
Salesforce	CRM US	软件与IT服务	买入	250.74	388.00	55%	22.2	19.1	4.1	11.2	0.6%	

资料来源：彭博、招银国际环球市场预测（截至2025年8月4日）

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个月内与本报告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法律责任。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。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撰写的报告。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。