

# 每日投资策略

## 公司点评

### 全球市场观察

- 中国股市因春节假期休市。外汇市场方面，离岸人民币（CNH）兑美元连续3天下跌，市场关注节后宏观经济修复进程和中国央行对结构性货币工具的使用。
- 欧洲股市整体高位回落，结束此前连创新高势头，汽车与部分工业板块承压。日本方面，受美债收益率高企和强美元的压制，日元兑美元汇率继续承压。市场关注日本央行后续货币政策正常化的节奏与潜在的汇率干预风险。
- 美股三大指数周四集体收跌。沃尔玛全年盈利展望不及预期，凸显消费不确定性，拖累零售板块表现。金融与私人信贷板块遭遇抛售，科技与半导体板块普遍走弱，存储板块收跌。
- 美债收益率维持高位震荡，因美国宏观就业数据依然坚挺。上周首次申领失业救济人数创下去年11月以来的最大降幅，表明劳动力市场持续企稳，进一步削弱了近期降息的紧迫性。
- 地缘政治风险成为能源市场的核心主导，国际油价进一步走高，WTI原油期货上涨逾1%突破66美元/桶。避险情绪支撑贵金属表现，黄金整体维持高位震荡；加密货币方面，比特币小幅回调。

### 公司点评

- 三一国际(631 HK, 买入, 目标价: 20.6 港元) - 矿卡需求增长将继续成为焦点; 上调盈利预测和目标价**

三一国际股价年初至今已飙升70%，主要由于近期市场对矿山设备的预期持续提升，这也是我们在2025年12月发布的2026年展望报告（[链接](#)）中强调的关键主题。我们认为三一国际的矿卡业务（露天矿用）将继续获关注。尽管我们预测矿卡业务线在2026-27年对总营收的贡献将维持在15-16%，但我们预计高价值、高利润的大型矿用卡车的占比将会上升。另一方面，我们认为大型港口机械的营收增长趋势和利润率提升具有很高的确定性，主要源于超过12个月的在手订单。我们将2026/27年的盈利预测分别上调3%/9%。目标价上调至20.6港元，基于20倍2026年预测市盈率（此前为11倍2025年预测市盈率）。我们基于2017年以来的峰值水平设定的目标市盈率，旨在反映大宗商品价格上涨周期推动的盈利可见性提升。鉴于A股及主要海外同业目前的2026市盈率分别约为18/19倍，我们认为我们的目标估值不算过度进取。维持“买入”评级。（[链接](#)）

### 招银国际研究部

邮件: [research@cmbi.com.hk](mailto: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	26,706	0.52	4.20
恒生国企	9,070	0.42	1.76
恒生科技	5,368	0.13	(2.69)
上证综指	4,082	-	2.85
深证综指	2,680	-	5.90
深圳创业板	3,276	-	2.27
美国道琼斯	49,501	-	2.99
美国标普500	6,836	-	(0.14)
美国纳斯达克	22,547	-	(2.99)
德国DAX	24,801	(0.46)	1.27
法国CAC	8,317	0.06	2.05
英国富时100	10,474	0.26	5.46
日本日经225	56,806	(0.24)	12.85
澳洲ASX 200	8,937	0.22	2.56
台湾加权	33,606	-	16.03

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	51,684	0.37	5.62
恒生工商业	14,180	0.60	2.18
恒生地产	21,225	0.62	20.85
恒生公用事业	41,517	0.75	9.18

资料来源: 彭博

■ **派拓网络 (PANW US, 买入, 目标价: 222.7 美元) - 业绩超预期, AI 相关安全需求带来新一轮增长机遇**

派拓网络公布 2QFY26 (财年截至 7 月) 业绩: 营收同比增长 14.9% 至 25.90 亿美元, 高于彭博一致预期 1%; non-GAAP 净利润达 7.32 亿美元, 同比增长 29.4%, 高于一致预期 9%。管理层表示, 派拓网络已分别于 1 月 29 日、2 月 11 日完成对 Chronosphere 和 CyberArk 的收购, 我们认为此举有助于强化公司在 AI 时代的产品布局。随着 AI 相关部署规模持续扩大, 安全需求有望稳步增长, 我们维持看好公司作为生成式 AI 时代核心受益标的的判断。考虑收购带来的影响以及自有业务运营效率提升超预期, 我们将 26 财年收入/non-GAAP 净利润预测分别上调 7%/3%; 同时考虑收购 CyberArk 涉及股份发行的影响, 将每 ADS 目标价下调至 222.7 美元, 新目标价基于 14.6x EV/S (前值: 15.4x), 与三年平均 EV/S 加 2 倍标准差水平相当。维持买入评级。 ([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作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。