

每日投资策略

行业点评

全球市场观察

- 6月24日，A股震荡反弹，上证指数涨0.1%，深成指涨1.2%，创业板指涨1.4%，科创50明显走强，主线重新回到半导体、存储和AI硬件。长鑫存储估值偏低与DRAM供需紧张预期，继续强化国产存储扩产链条定价。炒股软件、地产和农业等收跌。港股筑底反弹，恒指涨0.3%，恒生科技涨1.8%。信息技术、医疗保健和综合企业领涨，原材料、金融和公用事业收跌。南向资金净买入约157.51亿港元，主要净买入建滔集团、建滔积层板和中芯国际，净卖出长飞光纤、阿里巴巴和腾讯；离岸人民币报6.813，美元创阶段新高使人民币短线承压。
- 日韩分化，日经225跌0.9%，韩国KOSPI涨3.26%，韩股在前期暴跌后出现技术性修复，但亚洲科技交易仍处于高波动阶段。欧洲STOXX 600基本持平，科技和奢侈品局部支撑指数，但军工板块收跌。市场主线仍是油价大跌缓解通胀压力，但科技估值、利率预期和月末再平衡继续压制整体风险偏好。
- 美股分化，道指涨0.4%，标普500跌0.1%，纳指跌0.4%，标普和纳指三连跌但跌幅收窄。消费、工业和公用事业支撑道指，能源股随油价下跌领跌；科技股盘中反弹后回落，显示油价下跌带来的通胀缓和被AI估值担忧抵消。盘后美光业绩和指引大超预期，带动芯片股盘后反弹。
- 美债收益率明显下行，2年期跌5.3 bps至4.15%，10年期跌10.5 bps至4.39%，30年期跌10.6 bps至4.84%。油价跌至美伊冲突前水平，直接压低通胀风险溢价，长端收益率下行更明显；但美元指数继续走强，说明市场仍在定价沃什任内更鹰派的政策反应函数。
- 大宗商品大幅下跌，布伦特跌4.3%至73.74美元/桶，霍尔木兹通行恢复和伊朗石油销售放松继续压低供应风险溢价。现货黄金跌2.9%至3999.08美元/盎司，白银跌6.7%，COMEX铜跌2.6%，铝、镍、锡同步下跌，强美元和能源风险溢价回落共同压制商品。比特币盘中跌破6万美元，以太坊跌3.1%，高贝塔资产仍受科技股波动和美元走强拖累。

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	23,412	0.33	-8.66
恒生国企	7,765	0.07	-12.89
恒生科技	4,479	1.81	-18.80
上证综指	4,111	0.11	3.58
深证综指	2,856	0.77	12.83
深圳创业板	4,251	1.41	32.73
美国道琼斯	51,849	0.35	7.88
美国标普500	7,358	-0.10	7.49
美国纳斯达克	25,477	-0.43	9.61
德国DAX	24,740	-0.62	1.02
法国CAC	8,385	0.54	2.90
英国富时100	10,462	0.31	5.34
日本日经225	69,175	-0.88	37.42
澳洲ASX 200	8,808	0.24	1.08
台湾加权	46,044	-2.24	58.97

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	51,289	-0.92	4.82
恒生工商业	11,581	1.03	-16.55
恒生地产	18,530	0.62	5.51
恒生公用事业	37,084	0.65	-2.48

资料来源: 彭博

行业点评

■ 资本品行业-哪些投资者在交易此板块? —基于 CCASS 数据的启示 (6月9日至23日)

港股市场过去两周受流动性担忧影响而承压。为了更仔细地观察我们覆盖范围内各股票的资金流向,我们分析了6月9日至23日期间,中央结算系统(CCASS,按T+2日计算)中约20,000个持股数据点。这些数据涵盖了我们的覆盖范围内的五家香港上市公司,分别为:潍柴动力-H(2338 HK,买入)、中联重科-H(1157 HK,买入)、三一国际(631 HK,买入)、三一重工-H(6031 HK,买入)和中国重汽(3808 HK,买入)。我们的分析结果显示明显的趋势性特征:美资券商是主要的卖家,而港股通则是主要的买入力量。

分析方法:

我们的分析基于 CCASS 数据,该数据代表了券商为客户持有的股份。我们将约380家券商分为六类:(1)中国香港、(2)中国内地、(3)港股通、(4)美国、(5)欧洲以及(6)其他外资券商(非欧美)。尽管我们无法得知最终的买家/卖家身份,但通过分析不同类别券商的持股趋势,我们可以对潜在的资金来源有大致了解。

分析结果(6月9日至23日):

- **中联重科-H:** 增持股份的主要是港股通和欧洲券商。特别是自6月17日以来,欧洲经纪商加快了购入股份的步伐。相反,美国和香港经纪商则削减了持股。
- **中国重汽:** 大部分持股变动来自美资券商的减持。与此同时,港股通和欧洲券商增持股份。在6月22日至23日,港股通减少了持股,而欧洲券商则进行吸纳。
- **潍柴动力-H:** 在观察期内,美资券商减持了1,600万股,其余所有券商均增持了股份。
- **三一国际:** 在观察期内,港股通总共增持了480万股,而香港券商则减少了620万股。内地和美国券商的持股量均略有增加。
- **三一重工-H:** 美国、欧洲和其他外资券商减持股份,而香港券商吸纳了大部分股份。内地券商和港股通的持股变化不大。 ([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上责任。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。