

每日投资策略

宏观经济

全球市场观察

- 周二(4月7日) A股震荡收涨, 上证指数涨 0.26%, 深成指涨 0.36%, 创业板指涨 0.36%, 化工、煤炭和芯片板块走强, 算力链与部分高景气科技股延续活跃。宏观方面, 国务院公布《产业链供应链安全规定》, 强调加强关键领域产业链供应链安全保障。离岸人民币中间价升至 6.83。港股方面, 4月7日因假期休市。
- 日韩和欧洲股市整体承压, 特朗普就霍尔木兹海峡向伊朗下最后通牒, 令油价再度上行并抬升输入型通胀担忧。欧洲 STOXX 600 下跌 1.01%, 科技、医药和军工板块领跌。市场担心欧元区增长放缓与供应链扰动共振, 令欧洲央行政策空间进一步受限。日韩方面, 日股和韩股盘中一度反弹, 但整体情绪仍受高油价和地缘升级预期压制。
- 美股大幅震荡后小幅分化, 标普 500 涨 0.08%, 纳指涨 0.10%, 道指跌 0.18%。盘中一度因特朗普威胁“整个文明将消亡”而明显走弱, 随后因巴基斯坦提议延长两周、市场押注美伊谈判出现转机而收复跌幅。个股方面, Anthropic 推出新模型带动网络安全股普涨。苹果一度跌超 5%, 因折叠 iPhone 再传工程难题, 但尾盘跌幅明显收窄。盘后受美伊停火两周新闻提振, 美股期货快速拉升。
- 美债收益率先升后降, 10年期美债收益率回落至 4.32%, 2年期降至 3.82%, 显示市场在最后期限临近之际重新交易避险与增长放缓风险。美国宏观方面, 2月核心资本订单和核心耐用品订单继续增长, 反映企业投资在冲突升级前仍具韧性; 但纽约联储调查显示短期通胀预期继续上升, 美联储威廉姆斯也表示中东冲突将推高整体通胀, 意味着联储短期内仍难轻易转向。
- 大宗商品继续围绕霍尔木兹海峡风险定价, 原油盘中一度大涨约 3%。但美股盘后因特朗普接受停火两周、并称伊朗同意开通霍尔木兹海峡, WTI 原油期货随即跳水约 10%。黄金则在避险需求和停火新闻推动下上涨 2.6% 突破 4,800 美元/盎司。

宏观经济

- **美国经济-就业企稳, 经济韧性**
美国 3 月新增非农就业大幅反弹, 一季度平均新增就业较 25 年下半年有所回升, 失业率回落, 就业市场进一步企稳。制造业与服务 PMI 双双延续扩张, 显示经济仍有韧性。但价格指数均大幅反弹至 2022 年以来新高, 指向通胀反弹风险。

我们认为, 美联储短期内将继续维持政策利率不变, 并优先锚定通胀目标。但市场担忧的进一步加息可能性较低: 首先, 本轮通胀反弹主要由能源供给

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

全球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	25,117	-0.70	-2.01
恒生国企	8,457	-0.56	-5.12
恒生科技	4,679	-1.63	-15.17
上证综指	3,890	0.26	-1.98
深证综指	2,518	0.80	-0.50
深圳创业板	3,161	0.36	-1.32
美国道琼斯	46,584	-0.18	-3.08
美国标普 500	6,617	0.08	-3.34
美国纳斯达克	22,018	0.10	-5.27
德国 DAX	22,922	-1.06	-6.41
法国 CAC	7,909	-0.67	-2.95
英国富时 100	10,349	-0.84	4.20
日本日经 225	53,430	0.03	6.14
澳洲 ASX 200	8,729	1.74	0.17
台湾加权	33,230	2.02	14.73

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	51,425	-0.23	5.09
恒生工商业	12,908	-0.96	-6.99
恒生地产	19,663	-1.65	11.96
恒生公用事业	40,174	0.71	5.65

资料来源: 彭博

冲击驱动，货币政策影响较为有限；其次，目前利率水平已有足够限制性，进一步加息可能需要长期通胀预期的失控。我们仍认为年内存在降息可能，因油价持续高企将进一步挤压居民实际收入和购买力，可能拖累经济动能并导致就业市场走弱。届时美联储的政策重心或再次转向就业，并可能于四季度降息一次。 ([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。