

每日投资策略

行业点评/公司点评

全球市场观察

- 8 月 5 日，A/H 股同步上涨。沪指涨 1.5%，深成指涨 1.9%，创业板指涨 1.3%，科创 50 涨近 5%。半导体、有色和建材领涨，食品饮料、银行和公用事业下跌，风险偏好进一步回升；恒生指数涨 0.2%，恒生科技涨 1.0%。原材料、工业和非必需消费领涨，能源、金融和公用事业收跌。南向资金净卖出 13.98 亿港元，其中阿里巴巴、腾讯和美团获最大净买入，中芯国际、华虹宏力和中移动遭净卖出。美元兑离岸人民币收于 6.747，整体保持稳定。
- 日韩股市显著反弹，欧洲市场在纪录高位附近震荡。日经 225 涨 2.3%，韩国 KOSPI 涨约 5.0%，主要反映前期科技去杠杆后的空头回补及中东局势缓和预期。欧洲 STOXX 600 基本持平并续创收盘新高，西门子能源受业绩推动上涨，诺和诺德则因增长预期降温承压。
- 美股涨跌互现，传统行业业绩支撑道指，AI 资本开支担忧压制纳指。标普 500 跌 0.2%，纳指跌 0.8%，道指涨 0.5%并再创收盘新高。SpaceX 跌 13.6%，市场对高投入、现金消耗和估值的容忍度下降；英伟达逆势上涨，资金并未全面撤离科技，而是进一步集中于收入兑现和资本效率更清晰的公司。消费者服务、医药生物和原材料板块领涨，传媒、能源和汽车收跌。
- 美债收益率窄幅波动，2 年期跌 0.84 个基点至 4.18%，10 年期升 0.61 个基点至 4.62%，30 年期约 5.16%。美国 7 月 ADP 就业仅增加 4.4 万人，显著低于预期，但 ISM 服务业 PMI 升至 54.1，需求仍有韧性且投入成本继续走高。债市因此同时交易就业降温与服务通胀黏性。
- 布伦特涨 0.1%至 79.45 美元/桶，霍尔木兹海峡重开预期压制供应风险溢价；现货黄金涨 4.1%至 4,245.39 美元/盎司，白银涨 4.1%至 62.01 美元/盎司，受美元和利率回落推动。铜涨 1.5%并创纪录高位，反映 AI 基础设施需求和供应约束仍强。比特币延续反弹，维持在 6.5 万美元附近。

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	25,916	0.24	1.11
恒生国企	8,604	0.34	-3.48
恒生科技	4,933	0.97	-10.57
上证综指	3,878	1.47	-2.28
深证综指	2,538	2.07	0.26
深圳创业板	3,535	1.32	10.36
美国道琼斯	54,349	0.49	13.08
美国标普 500	7,724	-0.17	12.83
美国纳斯达克	26,363	-0.83	13.43
德国 DAX	26,126	-0.29	6.68
法国 CAC	8,669	0.03	6.38
英国富时 100	10,888	0.08	9.64
日本日经 225	66,300	3.66	31.71
澳洲 ASX 200	9,228	0.90	5.89
台湾加权	44,612	2.88	54.03

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	54,784	-0.89	11.96
恒生工商业	13,135	0.93	-5.35
恒生地产	20,111	-0.18	14.51
恒生公用事业	38,296	-0.33	0.71

资料来源: 彭博

行业点评

■ 互联网 - 北美云大厂业绩超预期有哪些投资启示？

2Q26 海外头部云厂商（亚马逊、微软、谷歌）业绩展现出 AI 相关投资 ROI 持续提升趋势，即在 Capex 指引不变或仅因存储涨价/交付提前等原因小幅上调的情况下，云业务营收及利润增长显著好于预期带动整体集团盈利展望上调，同时管理层对云业务投资回报周期的拆解、在手订单所预示的需求持续给出清晰的披露，关注现金流情况及进一步关注投资效率的指引获得了市场的积极反馈。企业软件端，我们观察到企业 AI 采用率正在提升，但不同赛道的收入转化进程表现分化。展望而言，27-28 年各厂商云营收的同比增速或均有望超过资本开支的同比增速，从而使投资的 ROI 进一步清晰化。在开源模型性价比持续提升的背景下，具备“为合适的工作提供合适的模型”的能力、底层基础设施资产具备很强的可互换性的龙头云厂商或将进一步受益。从估值角度，头部云厂商整体估值水平仍具备吸引力。我们看好云厂商将在 AI 发展浪潮中持续受益，海外板块推荐亚马逊（AMZN US）、微软（MSFT US）和谷歌（GOOG US），中国厂商中推荐阿里巴巴（BABA US），此外建议关注受益于云需求爆发增长背景下覆盖全栈可观测性和云安全的软件平台 Datadog（DDOG US）。（[链接](#)）

公司点评

■ 中广核矿业（1164 HK；买入；目标价：3.37 港元）- 短期利好催化，迎来买入良机

我们认为中广核矿业自 2 月份以来的股价回调在一定程度上已经反映了哈萨克铀矿行业的政策变化，以及中东冲突引发的高硫磺价格。我们认为短期内存在多个正面催化因素：(1) 在强劲的长期合同铀价支撑下，现货价格走势强韧；(2) 中东紧张局势缓和有助于稳定硫磺价格；(3) 哈原工（KAP LN，未评级）的硫酸厂预计将于 2027 年初投产，将有助于降低硫酸成本。我们继续看好铀行业良好的供需格局——供应偏紧的矿山产量以及 AI 驱动的核电需求。我们维持“买入”评级，基于净现值（NPV）的新目标价为 3.37 港元（NPV 估值倍数从 3.5 倍下调至 2.5 倍，以反映矿业权的政策变化）。（[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风险。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策。

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员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。