

每日投资策略

行业点评

全球市场观察

- 中国股市上涨，港股原材料、能源和地产建筑领涨，医疗与电信收跌，南向资金净买入 70.51 亿港元。A 股建材、装饰、钢铁和有色领涨，银行、综合和计算机收跌。总投资 1.2 万亿元人民币的雅鲁藏布江下游水电工程开工，提振水电、水泥、挖掘机等板块。稳定币、CPO 和算力租赁概念股回落。国债期货下跌，商品价格上涨，人民币小幅走弱。京东将以 40 亿港元价格收购香港连锁超市佳宝食品 70% 股份。季报显示内地公募基金 2Q 加仓港股，创新药和银行是两大方向；中央汇金 2Q 耗资 2000 亿人民币买入 10 只宽基 ETF，成为稳股市重要力量。
- 日本自民党执政联盟在参议院选举中失利，但日元上涨，可能因为市场已提前反应，石破茂暗示将留任首相略好于预期。日本民众对物价高涨的不满和对传统政党的倦怠是执政联盟在参议院败选重要原因，石破茂未来将面临更大执政压力。主张“日本优先”和强硬反移民等民粹主义的参政党崛起，日本政坛可能更加右倾。
- 美股小幅收涨，通讯服务、可选消费与材料领涨，能源、医疗与工业下跌。关税壁垒支撑 2Q 美国钢铁出货量创历史记录，钢铁股大涨。马斯克旗下脑机接口公司 Neuralink 宣布一天内成功完成 P8 和 P9 两台手术。投资者等待谷歌和特斯拉等公司财报。美债收益率连续回落，美元走弱，黄金上涨，比特币小幅下跌，以太坊期货延续大涨。
- 美国国会预算办公室认为减税法案将导致未来 10 年政府赤字增加 3.4 万亿美元和 1000 万美国人失去医疗保险。美国威胁对欧盟提高关税至 15% 或更高、维持现行 25% 汽车关税和对药品征收 100% 关税，欧盟反制称可能考虑动用“反胁迫工具”。
- 美国监管机构计划大幅降低散户日内保证金交易门槛，将保证金账户“模式日内交易（Pattern Day Trading, PDT）”（5 天内保证金交易达到或超过 4 次）的资金门槛从 2.5 万美元降至 2000 美元。

行业点评

- **中国装备制造行业 - 雅鲁藏布江水电站开工建设的潜在受益者**
雅鲁藏布江水电站周末宣布正式开工，总投资额约 1.2 万亿元人民币。目前项目具体细节有限，我们估计工程机械采购占工程金额约 20%，假设项目建设期为 10 年，相当于每年工程机械采购额平均 240 亿元左右，占中国工程机械全行业年产值（我们估计约 9,000 亿元，包括出口）的 2-3%。由于工程机械需求处于项目周期的前期，因此项目前期的需求可能高于 2-3%，我们

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

认为将利好覆盖个股中的**三一重工 (600031 CH, 买入)**，**恒立液压 (601100 CH, 买入)** 以及**中联重科 (1157 HK / 000157 CH, 买入)**。

此外，电力工程承包商**中国电建 (601669 CH, 未评级)** 及**中国能建 (3996 HK/601868 CH, 未评级)** 也将受惠。

电力设备方面，**东方电气 (1072 HK / 600875 CH, 未评级)** 及**哈尔滨电气 (1133 HK, 未评级)** 等水电发动机制造商将显著受益。

地区水泥公司也有机会受惠于区域需求上升，受益者包括在西部有产能布局的**西藏天路 (600326 CH, 未评级)** 及**华新水泥 (6655 HK / 600801 CH 未评级)**。

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策。

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策。

本公司或其附属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编制的报告。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。