

市场动态

2022年11月22日

LPR 下调仍然存在必要性

- 2022年11月21日·内地LPR报价出炉延续持平。今年四季度以来总量货币政策基调偏审慎，11月MLF平价缩量续作，LPR报价下行缺乏政策利率指导，同时在银行间流动性水位降低、NCD利率宽幅上行的背景下，银行负债端成本较高，不支持LPR脱离政策利率下行。三季度货币政策执行报告中指出宽信用为下一阶段的主要政策目标，而近期央行和其他部门联合推出了“第二支箭”民营企业债券融资支持工具扩容、“金融支持房地产16条”等宽信用、宽地产支持政策，从供给端实现对房地产市场的支持；预计后续央行将参考当下政策工具的成效，相机推出增量宽信用政策或对存量工具进行扩容，而5年期LPR报价的下调则是实现宽信用、降成本目标必经的一环。同时，在降成本相关的表述中，三季度货币政策报告首次提到降低个人消费信贷成本，1年期LPR也存在下行的空间。往后看，LPR下调仍在等待合适的政策窗口，一季度是信贷“开门红”和存量房贷利率基准调整时点，届时宽信用政策配合发力或将带来更好的效果。
- **重点新闻：**克利夫兰联储总裁梅斯特：支持美联储下月较小幅度加息；北京市对进返京人员实行「三天三检」；人行向6内银推2,000亿保交楼贷款支持计划；内地今起调低成品油价；沙特否认讨论OPEC+增产，并称必要时准备进一步减产；融创中国的离岸债务重组初步计划据悉遭遇部分债权人抵制；迪士尼换帅，罗伯特·艾格接替包正博出任CEO；Zoom下调年度收入预测。

股票

市场担心内地疫情，加上美元反弹，拖累周一港股下跌。A股持续弱势，沪指四连跌。油气股受压，欧股反复偏软。美股表现反复，道指早盘曾涨逾百点，但收盘翻绿。

外汇 / 商品

市传OPEC+讨论增产，消息一度拖累两款期油急挫逾6%，但随后沙地阿拉伯否认OPEC+有意增加产量，另俄罗斯表示若西方国家实施上限价，俄国不排除减产，周一国际油价急挫后迅速反弹，收盘收复大部分失地；内地疫情反复，市场避险情势升温，美元指数走强，国际金价下跌0.8%，创下一周低位。

固定收益

中资美元债投资级市场板块转弱，经历过去一周反弹后有一个逐步企稳。国企、科技板块普遍走阔，金融板块Tier 2、租赁板块小幅走阔，AMC名字小幅下跌，投资级地产板块整体走弱，AT1/Perp板块走弱。高收益板块相对安静，涨跌不一。

海外市场

- 内地疫情反弹，市场忧虑疫情防控措施可能影响需求，周一国际油价盘中曾大幅回落，油气股受压，欧洲股市反复偏软。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,376 点，微跌 0.12% 或 8 点；德国 DAX 指数报 14,379 点，下跌 0.36% 或 51 点；法国 CAC 40 指数报 6,634 点，微跌 0.15% 或 10 点。
- 周一美股表现反复，道指早盘曾涨逾百点，但收盘翻绿。截至收盘，道指跌 45 点或 0.13%，报 33,700 点；标指跌 0.39%，报 3,949 点；纳指跑输大市，下挫 1.09%，报 11,024 点；反映中国概念股表现的金龙中国指数走低 3.55%。然而板块涨多跌少，标普 11 个板块 7 个上涨，核心消费品指数涨幅居前，升 0.98%；非核心消费品指数则领跌大市，跌 1.41%。英特尔 (INTC US) 下跌 3.11%，为跌幅最大道指成份股。迪士尼 (DIS US) 宣布撤换行政总裁，市场憧憬有助改善业务，股价逆市大涨 6.30%，为升幅最大道指成份股。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	33,700.3	(0.1)
标普 500	3,949.9	(0.4)
纳斯达克	11,024.5	(1.1)
巴西圣保罗证交所指数	109,748.2	0.8
欧元区斯托克 50	3,909.3	(0.4)
英国富时 100	7,376.9	(0.1)
法国 CAC 40	6,634.5	(0.2)
德国 DAX 30	14,379.9	(0.4)
俄罗斯交易系统现金指数	1,122.3	(2.2)

资料来源：彭博

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	27,944.8	0.2
标普/澳证 200	7,139.3	(0.2)
韩国 KOSPI	2,419.5	(1.0)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	18,160.0	(0.8)
台湾台股指数	14,449.4	(0.4)
印度尼西亚雅加达综合	7,063.2	(0.3)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,448.0	(0.1)
新加坡富时海峡	3,250.6	(0.7)
越南证交所指数	960.7	(0.9)

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 京东 (JD US; 52.5 美元; 目标价: 81 美元) 降本增效显著, 关注需求复苏。 2022 年三季度京东营收 2,435 亿元, 同比增长 11.4%, Non-GAAP 净利润 100 亿元/净利率 4.1%, 利润超出市场预期。零售主业高质量增长, 物流业务受益于德邦并表, 新业务盈利逐季改善。在整体消费情绪承压背景下, 京东凭借精益运营、规模效应下实现高质量增长, 超越大盘表现。中长期看, 京东供应链及物流优势持续巩固、POP 运营优化及全渠道布局稳步推进, 利润端有望实现长效改善。(中信证券 - 杨清朴)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港股市场

- 市场担心内地疫情，加上美元反弹，拖累周一港股下跌。昨日恒指低开低走，最多曾跌 603 点至 17,389 点，但恒指在 10 日均线有支持，随后跌幅收窄，午后曾仅跌 246 点至 17,746 点。截至收盘，恒指跌 336 点 (-1.87%)，收报 17,655 点；国指挫 2%，收报 6,001 点；科指挫 3%，收报 3,631 点，大市成交 1,102.95 亿港元，南向资金净流入 47.17 亿港元。蓝筹普遍下跌，复常概念及内需股受压；3 只蓝筹新贵个别发展，康师傅 (322 HK) 涨 2.9%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
公用事业	(0.0)	非日常生活消费品	(3.6)
金融	(0.7)	日常消费品	(2.3)
能源	(1.0)	通信服务	(1.3)
工业	(1.1)	信息技术	(1.3)
原材料	(1.1)	房地产	(1.3)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
Raffles Interior (1376 HK)	60.0	香港通讯 (248 HK)	(25.4)
CLSA Premium (6877 HK)	38.5	中核国际 (2302 HK)	(24.1)
百心安 (2185 HK)	35.3	冠均国际 (1629 HK)	(23.5)
上谕集团 (1633 HK)	27.7	华融金控 (993 HK)	(22.0)
森美控股 (756 HK)	25.0	盛诺集团 (1418 HK)	(18.3)

资料来源：彭博、中信证券

根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 蒙牛乳业 (2319 HK; 32.15 港元; 目标价: 40 港元) 三季度环比改善明显, 保持稳健高质量增长。 2022 年三季度公司收入预计高单位数增长, 较 H1 同比增速环比改善, 表现好于行业整体。2022 年三季度拆分子类看: (1) 预计基础白奶和特仑苏单季度收入实现低双位数增长, 常温白奶需求较好、高端 UHT 份额稳步提升; (2) 常温酸收入预计跌幅收窄至个位数; (3) 乳饮料收入预计恢复正增长; (4) 预计低温酸收入由于冷链受局部疫情持续影响, 延续下跌趋势。展望 2023 年, 疫情影响减弱有望推动收入恢复高单位数至低双位数增长; 成本压力回落、费用端延续强管控等, 将驱动公司重回盈利能力提升通道。长期看, 公司将持续追求收入增长和盈利提升的均衡发展。(中信证券 - 薛缘)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A股市场

- 内地新冠疫情继续蔓延，11月21日增逾2.6万宗新冠本土个案，北京出现2例死亡，是内地近6个月来首个与新冠相关的死亡病例，广州白云区、中山市、石家庄等多地封控，拖累周一A股持续弱势，沪指四连跌。截至收盘，沪指报3,085.04点，跌0.39%；深成指报11,134.47点，跌0.41%；创指报2,387.30点，跌0.10%。两市成交大减13.2%至8,493亿元（人民币·下同），陆股通结束六日净流入，录得净流出20.46亿元。内地疫情形势紧张，拖累旅游和消费板块表现，宋城演艺（300144 CH）及中国中免（601888 CH）分别下跌3.93%和3.29%。防疫相关股份逆市拉升，中国医药（600056 CH）涨停。另外，电池板块涨幅居前；教育、酒店、旅游板块跌幅较大。

陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
公用事业	0.4	日常消费品	(2.1)
医疗保健	0.3	通信服务	(1.5)
工业	0.2	房地产	(0.8)
原材料	0.1	金融	(0.8)
信息技术	0.0	能源	(0.4)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
易华录 (300212 CH)	17.1	视觉中国 (000681 CH)	(10.0)
万孚生物 (300482 CH)	12.5	三人行 (605168 CH)	(7.5)
阿尔特 (300825 CH)	10.8	光线传媒 (300251 CH)	(7.4)
东方生物 (688298 CH)	10.1	爱美客 (300896 CH)	(6.8)
中国医药 (600056 CH)	10.0	用友网络 (600588 CH)	(6.8)

资料来源：彭博、中信证券 * 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

板块要闻

风险等级：2 汽车电动化、智能化景气向上。2022年我们预计未来行业智能电动大趋势将持续加速演进，补贴年底退坡带来的影响有限，电动化、智能化景气向上，预计2023年国内新能源车销量为900万辆，同比增长31%。行业进入稳定成长新阶段，持续的技术创新和安全性升级带来的产品体验提升和成本下降是行业未来发展的主要方向。锂电材料环节，龙头企业地位持续巩固，产业格局初步形成，2023年行业新增产能集中开始释放，可能面临竞争加剧。在竞争中能够凭借自身技术、成本优势维持高产能利用率的企业将脱颖而出。建议关注企业新技术、低成本工艺、海外产能释放对企业业绩带来的弹性，看好具备技术、成本优势的企业在竞争中胜出。应用创新方面，下游应用场景丰富带来增长新机遇，建议关注快充、储能、人形机器人等应用场景相关受益标的。推荐具备全球竞争力的各环节优质龙头企业，尤其是特斯拉（TSLA US）、宁德时代（300750 CH）供应链等。（中信证券 - 袁健聪）

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分1至5级

外汇 / 商品

- 《华尔街日报》较早时报道，石油出口国组织与盟友 (OPEC+) 讨论增产，消息一度拖累两款期油急挫逾 6%，创下 10 个月低位。但随后沙地阿拉伯否认 OPEC+ 有意增加产量。此外，俄罗斯副总理诺瓦克表示，倘若西方国家实施上限价，俄国不排除减产，国际油价急挫后迅速反弹，收盘收复大部分失地。周一合约期满的纽约 12 月期油收跌 35 美仙 (-0.44%)，报 79.73 美元/桶，较活跃的 1 月期油收跌 5 美仙 (-0.06%)，报 80.06 美元/桶；伦敦布兰特 1 月期油收跌 17 美仙 (-0.19%)，报 87.45 美元/桶。
- 内地疫情反复，市场避险情势升温，美元指数走强，国际金价下跌，创下一周低位。周一纽约期金收跌 0.8%，报 1,739.6 美元/盎司。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	107.84	0.8	1.1	12.7	113.48	105.10	111.00	2.9
美元兑人民币 [^]	7.165	(0.6)	(1.3)	(11.3)	7.351	7.042	7.25	(1.2)
美元兑日圆	142.14	(1.2)	(1.6)	(19.0)	151.59	137.20	145.00	(2.0)
欧元兑美元	1.024	(0.8)	(0.8)	(9.9)	1.050	0.970	0.99	(3.3)
英镑兑美元	1.182	(0.6)	0.6	(12.6)	1.203	1.120	1.13	(4.4)
澳元兑美元	0.661	(1.0)	(1.4)	(9.1)	0.681	0.625	0.65	(1.6)
纽约期金	1,739.6	(0.8)	(2.1)	(4.9)	1,810.5	1,598.5	1,800.00	3.5
纽约期油	79.7	(0.4)	(7.2)	6.0	93.5	80.3	96.35	20.8
彭博商品指数	115.3	0.5	(1.1)	16.3	118.6	111.6	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2022 年彭博综合预测

[^] 在岸人民币汇价

固定收益

- 债市新闻：**中资美元债投资级市场板块转弱，经历过去一周反弹后有一个逐步企稳。国企、科技板块普遍走阔 3-5bps，金融板块 Tier 2、租赁板块小幅走阔 2-5bps，AMC 名字小幅下跌 0.5pt，投资级地产板块整体走弱，龙湖、万科随着市场情绪回落下跌 1-2pt，AT1/Perp 板块整体走弱 0.25pt。高收益板块相对安静，涨跌不一。万达短端持续上涨 2-3pt，绿景中国短端小幅上涨。路劲、瑞安、仁恒等维持相对稳定；碧桂园、新城、绿城小幅走弱 2-3pt；非地产板块，穆迪将中油燃气的展望调整为负面。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	214.46	0.09	3.30	2年期 美债收益率	4.55	1.94	382.01	美国投资级 指数	2,939.45	0.13	(16.58)
中资美元债 投资级指数	199.63	0.02	(9.63)	10年期 美债收益率	3.83	(0.19)	231.68	美国高收益 指数	2,178.14	0.08	(11.51)
中资美元债 高收益指数	185.54	(0.09)	(29.64)	30年期 美债收益率	3.90	(2.99)	199.29	美国3-5年 期国债指数	352.74	(0.04)	(8.60)
中资房地产 美元债	141.72	(0.46)	(45.70)	10-2年 美债利差	-0.73	(2.13)	(150.33)	新兴市场 政府债指数	118.68	(0.37)	(13.82)

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或其他任何其关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2022 版权所有，并保留一切权利。