

环球市场动态

2024年4月22日

美联储短期内降息可能性不大

- 回顾美国 1990 年以来的三轮预防式降息，我们发现制造业 PMI、非农就业、经济领先指数与 GDP 缺口是可能会引发美联储预防式降息的关键经济变量。3 月美国经济指标显示美国经济增长态势较强，各项重要指标近期均有所反弹，就业市场和制造业市场持续升温。同时从通胀角度而言，美国核心 PCE 和核心 CPI 同比下行速度明显减慢，且仍高于美联储目标水平，存在二次通胀的风险。综合考虑美联储鹰派发言和美国当前经济背景，美联储短期内降息可能性不大。若未来无金融危机或贸易冲突等影响较深远的内外部意外冲击，预计此轮美联储将参考格林斯潘渐进式预防性降息，降息将较为谨慎且缓慢，预计今年或仅降息 1-2 次。若美国经济韧性持续超预期，则存在今年不降息的可能性。
- 重点新闻：**美国众议院通过对乌克兰 610 亿美元援助法案；美众议院通过 Tiktok 并将出售期限延长至一年；美联储半年度金融稳定报告中指出，市场提及最多风险是持续通胀压力或导致货币政策立场比预期更具限制性；美国国务卿布林肯本周访华；日本央行行长植田和男重申一段时间内将保持宽松政策；中国人民银行行长潘功胜上周五在国际货币与金融委员会会议上淡化通缩和人民币贬值风险；国家主席习近平下令对军队进行 2015 年以来最大规模重组；证监会发布支持内地龙头企业赴港上市等措施助力香港提升国际金融中心地位；证监会调降基金股票交易佣金费率；商务部将进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资限制；香港监管机构将调查普华永道在审计恒大账目中的作用。

股票

地缘局势扰动全球风险市场行情下行。上周五 A 股和港股齐跌；欧洲整体微跌，英股逆市上涨，德法股市下跌；美股三大指数持续个别发展，道指连升二日，标指、纳指下跌；亚太市场普遍下跌，台股跌幅最大，日经紧随其后。

外汇 / 商品

上周五国际油价及金价微涨，国际期油上涨 0.2%-0.5%；纽约期金上涨 0.7%。

固定收益

美债周五较为安静，因为以色列问题导致的避险买盘逐步消退，但总体收益率还是上升 1-2 个基点；中资美元债还是受到美债波动的影响，也出现了下跌，但分板块来看，国企金融板块较为稳定，科技板块分歧，地产普遍走弱。

欧美市场

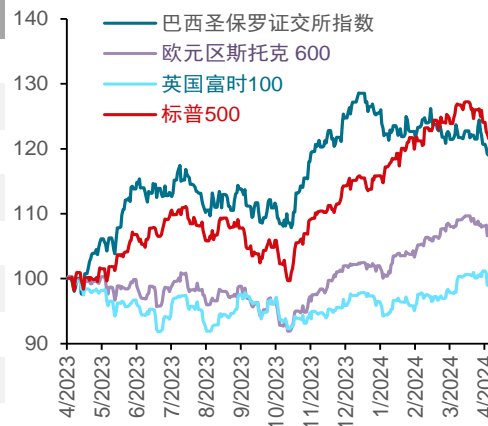
- 周五, 中东局势升级, 美联储多位官员先后鹰派表态, 欧洲股市整体回落, 泛欧斯托克 600 指数收市微跌 0.08%, 三大股市个别发展。截至收盘, 英国富时 100 指数收报 7,895 点, 上涨 0.24% 或 18 点; 德国 DAX 指数收报 17,737 点, 下跌 0.56% 或 100 点; 法国 CAC 40 指数收报 8,022 点, 微跌 0.01% 或不足 1 点。
- 上周五美股三大指数持续个别发展, 伊朗淡化以色列的军事报复行动, 地缘紧张局势略为降温, 道指造好, 连升 2 日。不过, 奈飞 (NFLX US) 季度收入预测逊市场预期拖累股价大跌逾 9%, 加上市场忧虑美联储更长时间维持高利率, 科技股走势疲弱, 标指纳指连跌 6 日。截至收盘, 道指涨 211 点或 0.56%, 报 37,986 点; 标指挫 0.88%, 报 4,967 点; 纳指大跌 2.05%, 报 15,282 点; 反映中概股表现的金龙指数回吐 1.04%。标指 11 个板块个别发展, 公用事业指数涨幅居前, 升 1.47%。信息技术指数领跌大市, 大跌 3.08%; 其中, 亚马逊 (AMZN US) 及英特尔 (INTC US) 皆跌逾 2%, 为跌幅首两大道指成份股。美国运通 (AXP US) 上季净利润同比增长 34%, 优于市场预期, 逆市升 6.23% 创收盘新高, 为表现最好的道指成份股。
- 上周五拉美两大股市上扬, 其中标普墨西哥 IPC 指数涨 0.22% 至 55,862 点, 盘面上医疗保健板块涨幅最大, 涨 3.29%, 原材料板块跌幅最大, 跌 1.18%。巴西雷亚尔延续涨势, 巴西 IBOVESPA 指数涨 0.75% 至 125,124 点, 盘面上医疗保健板块涨幅最大, 涨 3.09%, 工业板块跌幅最大, 跌 0.75%, 个股中巴西国家石油公 (PETR3 BZ) 将批准额外派息, 股价涨 4.07%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	37,986.4	0.6
标普 500	4,967.2	(0.9)
纳斯达克	15,282.0	(2.0)
巴西圣保罗证交所指数	125,124.3	0.7
欧元区斯托克 600	4,918.1	(0.4)
英国富时 100	7,895.9	0.2
法国 CAC 40	8,022.4	(0.0)
德国 DAX 30	17,737.4	(0.6)
俄罗斯交易系统现金指数	1,173.7	1.1

资料来源: 彭博

主要指数



资料来源: 彭博

注: 各指数均以本地货币计价

个股要闻

风险等级: 2 理想汽车 (LI US; 26.38 美元) 理想 L6 发布, 进军 20-30 万市场。 根据公司官网, 4 月 18 日理想汽车举办 L6 发布会, 此款车型定位中大型 SUV, 共 Pro 和 Max 两个配置, 定价分别为 24.98/27.98 万元, 并限时提供 2 万元首销权益, 定价策略积极。从此次发布会来看, L6 在空间、续航里程、动力性能、智能化水平较竞品均有看点。该车将于 4 月下旬开始交付, 凭借该车舒适的用车体验、智能化水平, 我们判断 L6 月销有望挑战 1.5-2.0 万辆的稳态销量水平。展望未来, 考虑到公司新车型的推出节奏, 以及公司产品在空间、智能化、充电网络的布局与落地进展, 我们持续看好公司月销量及市占率的提升。(中信证券 - 许英博)

风险等级: 2 台积电 (TSM US; 127.7 美元) 当季业绩表现强劲, 二季度业绩指引积极。 尽管面临着智能手机需求复苏偏慢的不利影响, 但数据中心及人工智能的高景气度, 对公司当季业绩和下季度业绩指引形成支撑。展望未来, 我们认为: 当前全球半导体行业已经迈过库存高点, 同时下游 PC、手机库存基本恢复正常, 2024 年全球云厂商资本开支增速亦有望恢复至 15%~20%, 台积电料将显著受益。我们认为, 公司通过和上游 IC 设计公司紧密的合作关系, 未来有望继续保持竞争优势。作为典型周期股, 公司亦有望同时受益于业绩改善+估值扩张, 我们看好公司的投资价值。(中信证券 - 陈俊云)

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

- 伊以局势升级，全球风险市场下挫。上周五港股三大指数齐跌。截至收盘，恒指跌 161 点 (-0.99%)；恒生科技指数跌 78 点 (-2.35%)；国指跌 57 点 (-0.99%)。大市全日成交总额 1061.5 亿元 (港元，下同)，沪、深港通南下交易全日净流入 46.14 亿及净流入 28.17 亿元。港股主板 11 大类，只有能源板块上升。盘面上，大型科技股普遍下跌，大金融股多数表现萎靡；台积电下修对今年整体芯片市场的展望，手机产业链相关股票下跌；此外，美股特斯拉股价继续下跌，汽车股齐跌。另一方面，因地缘政治紧张，原油、黄金等避险商品强势上涨，带动石油股、黄金股逆势走强。

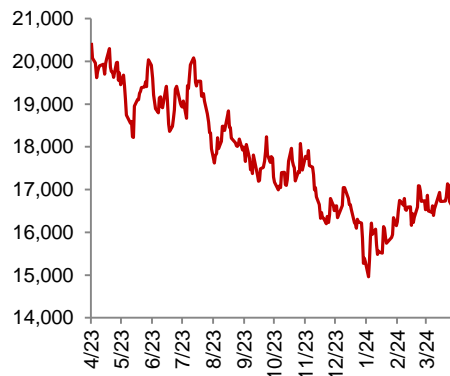
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	1.4	信息技术	(2.8)
公用事业	(0.2)	非日常生活消费品	(1.8)
通信服务	(0.3)	医疗保健	(1.7)
工业	(0.4)	日常消费品	(0.9)
原材料	(0.5)	房地产	(0.7)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
渝太地产 (75 HK)	61.1	北京体育文化 (1803 HK)	(29.9)
中国宝力科技 (164 HK)	46.7	协同通信 (1613 HK)	(25.0)
HYGIEIA GROUP (1650 HK)	39.1	中国顺客隆 (974 HK)	(24.8)
万城控股 (2892 HK)	32.0	中国油气控股 (702 HK)	(20.6)
脑洞科技 (2203 HK)	25.0	RAFFLES INTERIOR (1376 HK)	(18.4)

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 波司登 (3998 HK; 4.32 港元; 目标价: 5.20 港元) 产品&零售突破推动业绩再超预期。在波司登品牌产品端与零售端突破的带动下，公司 FY2024 收入有望再超预期，公司预计全财年收入有望增长约 30%。同时利润率改善有望进一步释放公司业绩弹性，我们预计集团净利润将实现快于收入增长。未来公司将聚焦时尚功能服饰赛道，在持续打磨传统羽绒产品的基础上，凭借时尚功能服饰领域的品类创新，引领公司未来增长。(中信证券 - 冯重光)

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

- 上周五 A 股三大指数集体下跌，截至收盘，沪指报 3,065.26 点，下跌 8.96 点或 0.29%；深成指报 9,279.46 点，下跌 97.35 点或 1.04%；创业板指报 1,756.00 点，下跌 31.49 点或 1.76%。沪深两市成交额 8,603 亿元 (人民币，下同)，较上日缩量 893 亿元。两市超 3,500 只个股下跌，陆股通净流出 64.90 亿元。板块方面，油气开采及服务、磷化工、低空经济板块涨幅居前；光伏、教育、半导体板块跌幅居前。
- 美联储降息预期迅速降温，风险资产及非美货币波动加剧，海外地缘扰动增多，商品全面涨价进一步加剧全球通胀担忧，投资者对海外流动性预期迅速下修。一季度国内宏观经济整体平稳，呈现了生产旺、价格指标偏弱 的状况，预计 4 月末政治局会议将聚焦政策落实和金融稳定。近期三个变化预示着资本市场生态逐步开始改善，市场资金面结构性偏向红利的趋势更加明显，同时关注出海逻辑扩散。

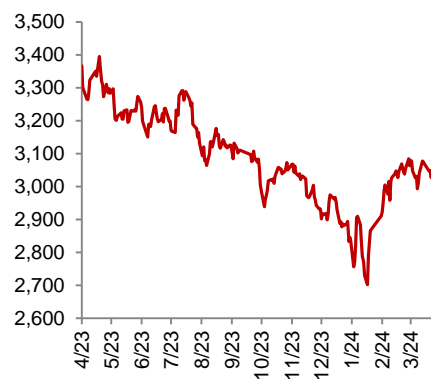
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	2.0	信息技术	(2.5)
原材料	0.5	日常消费品	(1.1)
通信服务	(0.1)	房地产	(0.8)
工业	(0.1)	医疗保健	(0.8)
公用事业	(0.1)	非日常生活消费品	(0.5)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
潜能恒信 (300191 CH)	20.0	古鳌科技 (300551 CH)	(20.0)
深城交 (301091 CH)	20.0	广立微 (301095 CH)	(11.8)
川金诺 (300505 CH)	20.0	帝科股份 (300842 CH)	(11.2)
爱乐达 (300696 CH)	12.8	东方园林 (002310 CH)	(10.1)
东威科技 (688700 CH)	11.1	信质集团 (002664 CH)	(10.0)

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: 1 煤价普遍回暖推动板块反弹。 公司近日港口动煤价格回暖，黑色产业链持续涨价，市场情绪向好。尽管一季报业绩预期同比降幅显著，但板块已在消化相关预期的影响。从中期看，安监或持续对煤炭供给形成约束，助力全年煤炭均价预期维持高位；考虑二季度需求将逐步企稳的预期，叠加红利主题回归、大宗商品价格预期普涨等因素催化，板块短期或进一步回暖。推荐标的：1) 优先推荐焦煤板块中的淮北矿业 (600985 CH)、平煤股份 (601666 CH)；2) “红利低波”类的龙头公司，如中国神华 (601088 CH)、陕西煤业 (601225 CH)；3) 一季度业绩同比预期较好的晋控煤业 (601001 CH)、新集能源 (601918 CH)。(中信证券 - 祖国鹏)

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

亚太市场

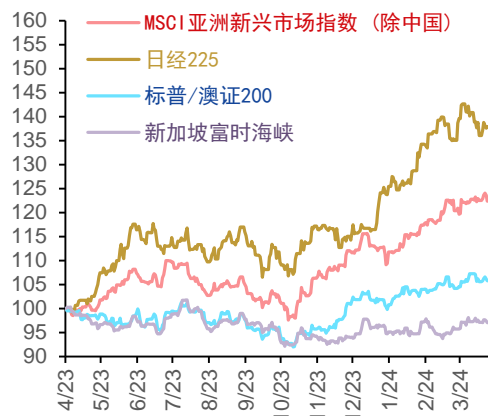
- 除印度及马来西亚股市上扬 0.69% 及 0.18%，上周五亚太股市普遍下跌，其中台股跌幅最大，台股指数跌 3.81% 至 19,527 点，跟随是日股，日经指数跌 2.66% 至 37,068 点。韩股、印度尼西亚、菲律宾、越南股跌逾 1%；港股、澳大利亚、内地 A 股跌近 1%，新加坡股跌 0.35%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	37,068.4	(2.7)
标普/澳证 200	7,567.3	(1.0)
韩国 KOSPI	2,591.9	(1.6)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,147.0	0.7
台湾台股指数	19,527.1	(3.8)
印度尼西亚雅加达综合	7,087.3	(1.1)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,547.6	0.2
新加坡富时海峡	3,176.5	(0.3)
越南证交所指数	1,174.9	(1.5)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注：MSCI 亚洲新兴市场指数(除中国)以美元计价，其它指数以本地货币计价

板块要闻

风险等级: 1 仍看好韩国存储器行业。 在过去两周内，全球芯片股出现大幅抛售，由地缘政治担忧、通胀和债券收益率上升引发。上周台积电 (2330 TT) 和 ASML (ASML US) 公布 2024 年一季度业绩，进一步加了投资者对科技需求的担忧。台积电提到个人电脑和智能手机的复苏缓慢，消费品和汽车行业的增长不振。ASML 的订单增长 (环比下降 61%、同比下降 5%) 低于市场预期。尽管我们认为最近的抛售主要是由于投资者获利回吐所导致的，但我们预计本周大型科技公司的业绩将对市场情绪产生影响，市场普遍看好人工智能驱动的增长和云计算资本支出。我们仍然看好三星电子 (005930 KS) 和 SK 海力士 (000660 KS)。 (中信里昂 - Sanjeev Rana)

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

- 上周五国际油价及金价微涨。纽约期油上涨 0.5%，报 83.14 美元/桶；布伦特原期油货上涨 0.2%，报 87.29 美元/桶；纽约期金上涨 0.7%，报 2,413.80 美元/盎司。
- 亚洲国家货币大幅贬值，美元兑日元升至 1990 年以来新高，美元兑越南盾创历史新高，韩国财政部长和日本财务大臣都表示了对本国货币大幅贬值的严重关切，越南央行官员也表示准备干预外汇市场。
- 伊以冲突短期高潮已过但难以完全平息，避险情绪仍在，未来中东局势或呈现冲突烈度较低但持续性强的特征，美国会极力防止事态升级。商品价格在强势美元的背景下出现了普涨，避险资产和风险资产同时上涨。除黄金和原油外，基本金属和化工品价格出现了普涨。这种商品价格在强势美元环境下普涨的局面非常类似俄乌冲突发生初期，供给担忧驱动的价格上涨进一步加剧了投资者对于全球二次通胀的担忧，可能会导致美联储在通胀和降息问题上面临更复杂的权衡。预计未来一个月也会进入地缘政治扰动密集出现的阶段，巴以冲突外溢导致中东局势紧张，料将带来大宗商品持续涨价。

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	106.15	0.0	0.1	11.0	106.62	103.38	102.20	(3.7)
美元兑人民币 [^]	7.239	(0.0)	(0.0)	(12.2)	7.250	7.209	7.18	0.8
美元兑日元	154.64	0.0	(0.9)	(25.6)	155.14	149.94	144.00	7.4
欧元兑美元	1.066	0.1	0.1	(6.3)	1.092	1.059	1.09	2.3
英镑兑美元	1.237	(0.5)	(0.7)	(8.6)	1.275	1.237	1.27	2.7
澳元兑美元	0.642	(0.0)	(0.8)	(11.6)	0.664	0.639	0.68	6.0
纽约期金	2,398.4	0.7	1.8	31.2	2,452.0	2,143.3	2,100.00	(12.4)
纽约期油	83.1	0.5	(2.9)	10.5	88.0	80.5	79.00	(5.0)
彭博商品指数	103.1	0.9	0.1	3.9	104.8	98.1	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2024 年彭博综合预测

[^] 在岸人民币汇价

固定收益

- 债市新闻：**美债周五较为安静，因为以色列问题导致的避险买盘逐步消退，但纵观全周总体收益率还是呈上升趋势。从期权市场看，依然有不少交易员押注未来美债还会有抛售；中资海外债方面，上周一级市场发行了18笔，但总金额只有17.5亿美元，人民币债占比超过三分之二；二级市场方面，中资美元债还是受到美债波动的影响出现下跌，但分板块来看，国企板块保持了稳定，金融板块银行坚挺，租赁和AMC涨跌不一。科技板块较为分歧，惠誉调降了腾讯阿里的评级至负面；高收益方面，内地三月房屋销售数据不佳，地产企业普遍疲软。路劲地产债券遭到主席和第一大股东大幅减持，全周跌幅最长达15%。工业板块方面，复星逆市上涨1%。
- 3月美国经济指标显示美国经济增长态势较强，各项重要指标近期均有所反弹，就业市场和制造业市场持续升温。同时从通胀角度而言，美国核心PCE和核心CPI同比下行速度明显减慢，且仍高于美联储目标水平，存在二次通胀的风险。并且鲍威尔4月16日鹰派表示，尽管通胀仍在继续走低，但放缓的速度不够快，当前的政策状态应该保持不变。综合考虑美联储鹰派发言和美国当前经济背景，美联储短期内降息可能性不大。若未来无金融危机或贸易冲突等影响较深远的内外部意外冲击，预计此轮美联储将参考格林斯潘渐进式预防性降息，降息将较为谨慎且缓慢，预计今年或仅降息1-2次。若美国经济韧性持续超预期，则存在今年不降息的可能性。**

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)	231.18	0.08	2.77	2年期美债收益率	4.99	(0.03)	56.00	美国投资级指数	3,126.23	0.13	(2.94)
中资美元债投资级指数	218.09	0.02	0.44	10年期美债收益率	4.62	(1.19)	74.59	美国高收益指数	2,475.23	0.09	(0.19)
中资美元债高收益指数	205.85	0.04	6.24	30年期美债收益率	4.71	(1.97)	74.76	美国3-5年期国债指数	363.72	0.08	(1.94)
中资房地产美元债	143.36	0.06	6.40	10-2年美债利差	(0.37)	(1.16)	18.59	新兴市场政府债指数	130.91	0.06	(4.57)

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。

本文不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/或任何其他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 2024 版权所有，并保留一切权利。