

市场动态

2023年12月5日

内地经济复苏可能仍有波折

- 今年11月受到生产淡季和需求持续回落的影响，内地经济复苏状态再遇波折，预计价格端数据将有所回落。预计11月PPI同比小幅回落，CPI同比仍难走出负值区间。但由于基数因素，预计工业生产、投资、消费和出口同比读数均会出现不同程度的反弹。1) 工业：低基数效应下11月份工业增加值增速可能较前值有所上升；2) 投资：固定资产投资增速可能小幅回升；3) 消费：温和复苏趋势不改，去年同期疫情扰动带来的低基数效应下，预计11月社零同比读数增长至13%附近；4) 进出口：短期来看，出口需求略有承压，但基数因素带动增长读数回升。进入12月，中央经济工作会议对明年经济增长定调和具体政策的落地尤其重要，我们认为财政政策将保持稳健扩张、货币政策积极配合，保障经济平稳运行。
- 重点新闻：**以色列军事行动扩大至加沙走廊，冲突面临升级风险；沙特能源大臣表示，OPEC+的减产计划可能再延长三个月；据悉普京将会近日访问中东；欧洲央行管委 Centeno 警告经济转向时就业市场可能迅速恶化；中国开展中央企业金融业务风险治理，重点聚焦信托、私募基金等；11月国产网络游戏共87款获批，网易、完美世界在列；香港楼市7至11月每月平均成交宗数比上半年低35%；印度股市创历史新高；波罗的海干散货运价指数升至一年半高位，月涨幅达129%；碳酸锂期货价格跌破10万元，约三分之一产能面临亏损；扎克伯格两年来首次减持Meta股票，连续一个月每日卖出；英伟达内部人士11月减持市值创六点新高

股票

周一中国市场继续走弱，A股下跌，央企科技ETF逆市上扬；港股疲软，医药外包概念重挫，恒指再刷新年内新低；资源股下跌，欧洲股市小幅回撤；美股三大指数齐下跌，暗示交易员对美联储降息可能已过度押注。

外汇 / 商品

市场等待美国将公布的非农就业数据，观望情绪转浓，周一美国债息及美元指数反弹，国际金价曾创下纪录新高后回吐；上周OPEC+公布减产力度低于预期，周一国际油价持续走弱。

固定收益

中资美元债投资级市场整体走弱，金融板块，短端债券，建银、信银国际利差走阔1-2bps。国企板块，中海油、昊华收窄2-3bps。科技板块，微博、联想、美团有卖盘。地产板块的相对冷清，龙湖、万科波动0.5-1pt。高收益市场走势疲弱，新城、绿城继续小幅走弱。

海外市场

- 国际商品价格疲软，能源股和矿业股下跌，周一欧洲股市小幅回撤。截至收盘，英国富时 100 指数收报 7,512 点，滑落 0.22% 或 16 点；德国 DAX 指数收报 16,404 点，反弹 0.04% 或 7 点；法国 CAC 40 指数收报 7,332 点，倒退 0.18% 或 13 点。
- 周一美国债息止跌回升，拖累科技股下跌，投资者观望美国本周稍后公布的非农就业数据，美股三大指数回落，道指结束 4 个交易日的升势，纳指跌幅居前。截至收盘，道指微跌 41 点或 0.11%，报 36,204 点；标指降 0.54%，报 4,569 点；纳指挫 0.84%，报 14,185 点；反映中概股表现的金龙指数回落 2.09%。标指 11 个板块个别发展，电讯服务指数及信息技术指数跌幅居前，皆跌逾 1.3%；其中，Salesforce (CRM US)、英特尔 (INTC US) 分别下跌 3.59% 和 3.18%，为跌幅首两大道指成份股。网约车平台 Uber (UBER US) 获纳入标指成份股，股价涨 2.23%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	36,204.4	(0.1)
标普 500	4,569.8	(0.5)
纳斯达克	14,185.5	(0.8)
巴西圣保罗证交所指数	126,802.8	(1.1)
欧元区斯托克 50	4,415.0	(0.1)
英国富时 100	7,513.0	(0.2)
法国 CAC 40	7,332.6	(0.2)
德国 DAX 30	16,404.8	0.0
俄罗斯交易系统现金指数	1,077.0	(1.7)

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	33,231.3	(0.6)
标普/澳证 200	7,124.7	0.7
韩国 KOSPI	2,515.0	0.4
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	20,686.8	2.1
台湾台股指数	17,421.5	(0.1)
印尼雅加达综合	7,093.6	0.5
富时大马交易所吉隆坡综合	1,451.0	(0.4)
新加坡富时海峡	3,084.1	(0.2)
越南证交所指数	1,120.5	1.7

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 特斯拉 (TSLA US; 235.58 美元) Cybertruck 正式交付，定价较 2019 年规划高 50%。近日，公司举行电动皮卡车型 Cybertruck 交付仪式，并完成首批 10 款车型交付。根据公司官网，Cybertruck 共提供 Cyberbeast、全轮驱动、后轮驱动共三个版本，售价分别为 10.0 万/8.0 万/6.1 万美元，主要区别集中在加速性能、续航里程、牵引能力等方面，跟 2019 年发布会所公布的售价相比，整体高出约 50%。考虑到 Cybertruck 的生产难度（包括不锈钢材料与 4680 电池），我们认为该款车型对公司 2024 年业绩贡献有限，我们预测 2024/25 年 Cybertruck 销量分别为 7.8 万/20.0 万辆，我们将持续关注公司电动皮卡产能爬坡、终端车型价格调整、FSD 进展等核心变量。（中信证券 - 陈俊云）

风险等级: 1 Salesforce (CRM US; 250.66 美元) 订单表现大超预期，AI 顺利导入。2024 财年三季度（截至 10 月），公司实现营业收入 87.2 亿美元（+11%，按固定汇率+10%），符合二财季提供的按固定汇率+11%的指引。利润方面，本季度公司实现 Non-GAAP 营业利润率 31.2%（同比+8.5 个百分点），亦好于市场预期。公司对于多云业务转型+AI 融入的进展、尤其对于数据云超预期的表现表示乐观。我们认为，公司在整合外部标的、发挥协同作用等方面突出能力的带动下，有望继续强化其平台+模块的产品体系与竞争优势，实现收入持续增长和利润逐步改善的有效平衡；同时，Salesforce 平台丰富的数据沉淀、功能组合以及开发者生态将有望在人工智能时代发挥更的价值。我们持续看好公司中长期成长性以及投资价值。（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

- 上周五美股高走，但周一港股持续弱势，恒指曾跌逾两百点再创今年低位。昨日恒指高开高走，最多曾涨 111 点至 16,941 点，随后由升转跌，午后跌穿早盘低位，盘尾曾跌 213 点至 16,617 点。恒指最终收报 16,646 点，跌 184 点 (-1.1%)；国指收报 5,703 点，跌 1%；科指收报 3,759 点，跌 1.9%。大市成交 1,063.85 亿港元，南向资金净流出 6.95 亿港元。国际金价创新高，金矿股全线上涨；药明生物 (2269 HK) 下调未来 2-3 年指引，股价中途停牌前挫 23.8%，其他医药外包股也大跌。

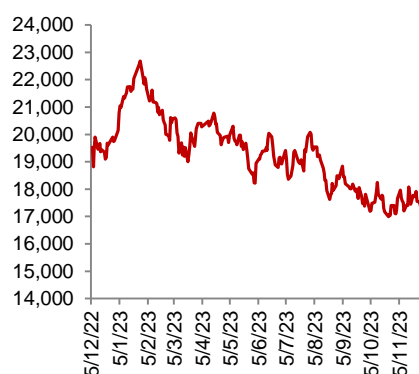
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
原材料	0.7	医疗保健	(5.1)
能源	0.0	非日常生活消费品	(1.5)
工业	0.0	房地产	(1.1)
公用事业	(0.1)	通信服务	(1.0)
信息技术	(0.4)	金融	(0.6)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
乐享集团 (6988 HK)	57.7	金泰能源控股 (2728 HK)	(36.0)
百德国际 (2668 HK)	52.1	大湾区聚变力 (1189 HK)	(32.3)
卡姆丹克太阳 (712 HK)	47.3	富阳 (352 HK)	(32.1)
龙升集团 (6829 HK)	29.3	东银国际控股 (668 HK)	(31.7)
安领国际 (1410 HK)	22.0	正味集团 (2147 HK)	(28.3)

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 药明生物 (2269 HK; 33.15 港元) 指引调整引发市场担忧。 12 月 4 日，公司召开业务最新消息会议，2023 年指引从整体收入增长 30% 调整至收入增长 10+% (其中扣除新冠项目收入增长超过 36%，经调整净利个位数下滑)，并下调未来 2-3 年指引只有个位数增长，消息引发市场对医药板块整体创新需求担忧。药明生物作为行业龙头，在极具挑战的外部环境下依然保持了常规业务收入 (公司预计 23 年非新冠收入+36%)、订单金额 (公司预计 2023 全年新签 30 亿美元订单，史上最高) 以及项目数量的增长和市场份额的提升 (特别是药明合联-XDC 和药明海德-疫苗相关收入呈现了强劲增长趋势) — 根据公司官网，公司 2023Q1/Q2/Q3/Q4 截至 11 月 30 日公司整体新签项目数分别为 8/38/15/30 个，已看到边际回暖。另一方面，根据公司官网，公司 CMO 商业化订单的先导指标 PPQ 批次稳步增长，且目前生产的项目中有 3 款生物药的潜在峰值销售有望达 50 亿美元，2 款有望达 30 亿美元，3 款有望达 10 亿美元，将有望在明后年为公司带来持续的 M 端收入增量。随着美联储加息周期接近尾声，我们认为全球生物医药领域投融资有望在 2024 年出现回暖，并带动 CXO 和其上游相关研发等外包需求的回升。(中信证券 - 陈竹)

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

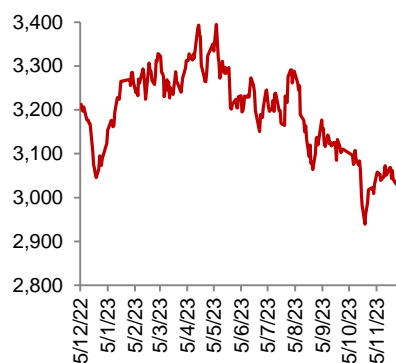
- 周一三大指数开盘涨跌不一，沪指红盘整理，创业板指震荡下行，但随后沪指由升转跌。截至收盘，沪指跌 8 点 (-0.29%)，报 3,022 点；深证成指跌 60 点 (-0.62%)，报 9,660 点；创业板指跌 17 点 (-0.9%)，报 1,908 点。市场成交额 8,591 亿元，较上个交易日基本持平，北向资金全天净流出 14.41 亿元。黄金再创历史新高，贵金属板块表现强势；互动游戏概念、AI 应用题材涨幅居前；药明康德 (603259 CH) 下调全年营收预期，CRO 板块重挫。

陆股通五大表现强弱板块*1个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	0.6	医疗保健	(1.6)
通信服务	0.4	日常消费品	(0.9)
原材料	0.4	房地产	(0.9)
工业	0.2	金融	(0.5)
公用事业	(0.1)	信息技术	(0.5)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
银之杰 (300085 CH)	20.0	康龙化成 (300759 CH)	(9.9)
振东制药 (300158 CH)	14.7	登海种业 (002041 CH)	(9.9)
通化金马 (000766 CH)	10.0	凯莱英 (002821 CH)	(10.0)
云南锗业 (002428 CH)	10.0	上海瀚讯 (300762 CH)	(11.3)
深桑达 A (000032 CH)	10.0	采纳股份 (301122 CH)	(12.3)

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 美联储降息预期加速升温，持续推荐铜、黄金。 上周黄金、铜、镍价格走势强劲，其中国际金价收盘破前高，轻稀土及能源金属普跌。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 46.7，连续 13 个月低于荣枯线；今年三季度美国 GDP 环比折年率+5.2%彰显韧性，但信用政策收缩或使得美国经济隐忧犹存（三季度信用卡拖欠率同比上升 0.9 个百分点）。美联储降息预期加速升温，我们看好受益于流动性拐点的黄金板块，关注山东黄金 (1787 HK; 600547 CH)、中金黄金 (600489 CH)、招金矿业 (1818 HK)。2024 年铜精矿长单加工费下调彰显矿端紧张预期，关注铜板块的紫金矿业 (2899 HK; 601899 CH)、洛阳钼业 (3993 HK; 603993 CH) 以及五矿资源 (1208 HK) 等。能源转型和环保板块关注中广核矿业 (1164 HK)。(中信证券 - 敖翀)

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

- 市场等待美国将公布的非农就业数据，观望情绪转浓，周一美国债息及美元指数反弹，国际金价曾创下纪录新高后回吐。纽约2月期金一度创下纪录新高，曾升2,152.3美元/盎司，随后回落，收跌2.27%，报2,042.2美元/盎司。随着美国通胀趋势性回落+经济受损信号频频显现，我们认为美联储加息或已接近尾声，降息预期加速升温，黄金板块有望迎来极佳布局时点。同时，随着地缘局势紧张+去美元化浪潮延续，避险属性和信用属性的增强将为金价提供中长期支撑。我们预计后续金价有望续创新高。
- 上周石油输出国组织及盟友 (OPEC+) 公布减产力度低于预期，周一国际油价持续走弱。纽约期油收跌1.03美元 (-1.39%)，报73.04美元/桶；伦敦布兰特期油收跌0.85美元 (-1.08%)，报78.03美元/桶。

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	103.71	0.4	0.5	8.4	106.14	102.13	99.40	(4.2)
美元兑人民币 [^]	7.143	(0.2)	0.1	(11.0)	7.322	7.074	7.00	2.0
美元兑日元	147.21	(0.3)	1.0	(21.8)	152.53	146.37	136.50	7.8
欧元兑美元	1.084	(0.4)	(1.1)	(4.7)	1.105	1.065	1.12	3.4
英镑兑美元	1.263	(0.6)	0.0	(6.6)	1.280	1.218	1.28	1.3
澳元兑美元	0.662	(0.8)	0.2	(8.9)	0.671	0.634	0.70	5.7
纽约期金	2,024.1	(2.3)	0.6	10.7	2,063.2	1,925.9	1,941.50	(4.1)
纽约期油	73.0	(1.4)	(2.4)	(2.9)	80.1	72.7	82.75	13.3
彭博商品指数	100.0	(1.5)	(1.0)	0.8	104.3	100.2	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：**中资美元债投资级市场整体走弱，相比前日出现了更多获利盘。在美债收益率回升的背景下，金融板块，短端债券，建银、信银国际利差走阔1-2bps。国企板块，中海油、昊华收窄2-3bps。科技板块，微博、联想、美团有卖盘。地产板块的相对冷清，龙湖、万科波动0.5-1pt。高收益市场走势疲弱，新城、绿城继续小幅走弱。

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)	222.76	0.00	3.77	2年期美债收益率	4.64	9.69	20.95	美国投资级指数	3,106.28	(0.25)	4.65
中资美元债投资级指数	213.93	0.34	5.21	10年期美债收益率	4.25	5.73	37.81	美国高收益指数	2,400.89	0.10	9.83
中资美元债高收益指数	189.07	(0.43)	(16.66)	30年期美债收益率	4.41	1.99	44.57	美国3-5年期国债指数	364.33	(0.25)	2.60
中资房地产美元债	129.72	(0.73)	(30.22)	10-2年美债利差	(0.38)	(3.96)	16.86	新兴市场政府债指数	134.30	(0.21)	8.58

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 2023 版权所有，并保留一切权利。