

环球市场动态

2024年4月9日

两类中企出海形式确定性更高

- 中企出海的市场关注度极高，但客观来看，企业出海易受地缘政治环境影响，需从地缘政治视角出发，评估各区域的安全性，寻找更具投资确定性的方向。我们系统性评估了全球各个区域的地缘政治状况和当地政策环境，总的来看，在“超级大选年”内，两类中企出海形式的确定性相对更高。一方面，企业出海以东盟、中东为代表的“一带一路”沿线国家，不仅可带来对于中国出口的拉动，更可在长期以当地市场为产品最终消费地，规避美欧对华“去风险”带来的政策扰动。另一方面，企业出海以墨西哥、中东欧为代表的国家，这类国家均是区域产业链重塑的重要协同节点，是全球变局下更具确定性的出海目的地和“避风港”，对以美欧为最终需求地的中企而言可作为重要的“跳板”。
- **重点新闻：**美国财长耶伦结束四天访华之行，中国副财长廖岷表示当前新能源产能远远不能满足市场需求；美国计划向台积电提供 116 亿美元拨款及贷款；美国下周将宣布向三星提供 60 至 70 亿美元芯片补贴；墨西哥 5 月拟削减原油出口至少 33 万桶/日；瑞士计划于 6 月中旬举办高级别乌克兰和平会议；德国总理朔尔茨将于周日起进行为期四天的对华访问；3 月份人民币在俄罗斯外汇交易中占比创新高；中国财政部表示中美两个工作组第四次会议拟于 4 月中旬举行；中国证监会计划今年组织部署 IPO 企业检查比例不低于 25%；中国总理李强主持召开经济形势座谈会，指出要提升宏观政策向微观传导落地实效；二十届中央第三轮巡视将对国家发改委、财政部、人行、证监会等 34 家单位党委（党组）开展常规巡视；中国 4 月批准 14 款进口网络游戏，包括腾讯旗下游戏；阿里巴巴大幅下调美国、新加坡等海外市场云服务价格，最高达 59% 降幅。

股票

周一 A 股清明假期后复市，指数集体走跌；港股恒指和国指微涨，恒科指下跌；欧洲三大股市收高；美股道指和标指微跌，纳指微涨；亚太市场中，日股领涨，印度标普 CNX NIFTY 指数创历史新高。

外汇 / 商品

市场等待美国将公布的经济数据，美元指数连涨 4 日后周一微跌，国际金价微涨；在以色列表示正从加沙撤出部分军队，周一国际油价下跌，布伦特期油曾跌穿 90 美元/桶。

固定收益

周一市场等待即将发布的美国 3 月 CPI，虽然收益率普遍上升，但是并没有太多价格刺激因素；中资美元债方面相较上周假期交易量有些微回升。地产方面新城出现获利回吐，其他名字变动不大。

欧美市场

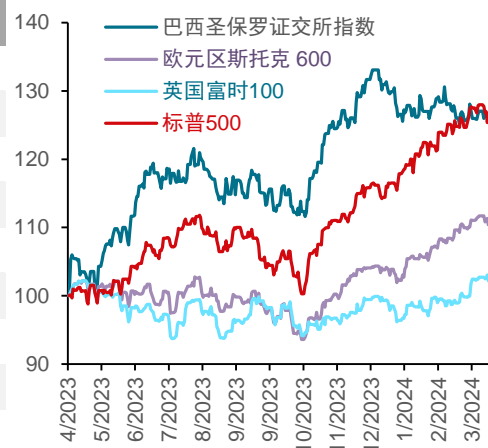
- 周一市场观望情绪依旧浓厚，欧洲三大股市靠稳，泛欧斯托克 600 指数收盘上涨 0.47%。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,943 点，升 32 点或 0.41%；德国 DAX 指数报 18,318 点，升 143 点或 0.79%；法国 CAC40 指数报 8,119 点，升 57 点或 0.72%。
- 上周五美国公布 3 月非农超预期，市场对美联储今年延后降息的预期升温，投资者关注美国本周三公布的 3 月 CPI 数据及周四公布的议息会议纪录，大市缺乏方向，周一美股三大指数变动不大。截至收盘，道指反复跌 11 点或 0.03%，报 38,892 点；标指跌 0.04%，报 5,202 点；纳指升 0.03%，报 16,253 点。标指 11 个板块个别发展，5 个上涨的板块中以房地产指数升幅较大，涨 0.82%；以巴或达成短暂停火协议，国际油价回落，能源指数领跌大市，跌 0.63%。
- 周一拉美主要两大股市个别发展，其中巴西 IBOVESPA 指数涨 1.63%至 128,857 点，盘面上 11 个板块中有 10 个上涨，医疗保健为唯一下跌板块，微跌 0.03%，原材料板块涨 4.05%领涨大市，市场憧憬中国需求改善下铁矿石价格或上涨，淡水河谷 (VALE3 BZ) 股价大涨 5.46%；标普墨西哥 IPC 指数跌 0.18%至 57,989 点，盘面上金融板块领跌，跌幅 1.12%，医疗保健为涨幅最大板块，涨 2.33%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	38,892.8	(0.0)
标普 500	5,202.4	(0.0)
纳斯达克	16,254.0	0.0
巴西圣保罗证交所指数	128,857.2	1.6
欧元区斯托克 600	5,046.1	0.6
英国富时 100	7,943.5	0.4
法国 CAC 40	8,119.3	0.7
德国 DAX 30	18,319.0	0.8
俄罗斯交易系统现金指数	1,162.3	0.6

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; 31.26 美元) 3月交付略超调整后指引。公司 2024 年 3 月销量 2.89 万辆 (同比 +39.2%，环比+43.1%)，2024 年一季度累计交付 8.04 万辆，略超调整后公司指引。公司将大幅增加研发投入，持续提升在智能驾驶、智能座舱等方面的技术能力；同时将加快城市超充网络建设，优化纯电用户体验。2024 年为公司产品大年，3 月公司已发布理想 MEGA 和 2024 款 L9/8/7，并对车型序列做出调整，年底将形成 4 纯电+4 增程的产品矩阵。考虑到公司后续车型的推出节奏，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：1 欧莱雅 (OR FP; 411.2 欧元; 目标价: 508 欧元) 百年美妆龙头，跨越周期、持续成长。依托于强大的并购和投后管理能力、极具前瞻性的研发能力、领先的营销和渠道驾驭能力，欧莱雅成功打造了多品牌、多品类、全价格带的全球化美妆集团，实现跨越百年的稳健增长。根据 Euromonitor 数据，欧莱雅集团在全球和主要业务地区的美妆个护市场份额稳居第一。公司具有三大优势：一) 强大的并购和投后管理能力打造多品牌、多品类、全价格带的全球化集团；二) 研发力→产品力→品牌力，形成消费者“信任”；三) 立于营销前沿，驾驭渠道变迁。展望未来，公司有望在持续并购、研发与营销并重、新兴市场拓展的征程中延续跨越周期，持续成长的传奇，建议关注。(中信证券 - 徐晓芳)

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

- 港股三大指数周一早盘冲高回落，午后持续震荡，收盘涨跌不一。截至收盘，恒指升 8 点 (+0.05%)；恒生科技指数跌 6 点 (-0.18%)；国指升 5 点 (+0.09%)。大市全日成交总额 998.7 亿元 (港元，下同)，港股通南下交易全日净流入 47.49 亿元。板块方面，日常消费品、能源和通信服务板块走跌，其他主要板块均上涨。盘面上，大型科技股多数下跌；重型基建板块走强，三一国际 (631 HK) 涨 15.74%；金价在亚市盘中再度创新高，黄金股强势上涨；猪价连涨三周，猪肉概念股全天持续活跃，中粮家佳康 (1610 HK) 上涨 8.67%；此外，电力、有色金属、医药外包、汽车等板块纷纷上涨；啤酒、半导体下跌。

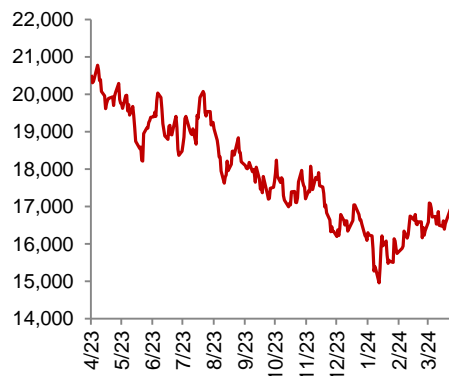
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
原材料	3.3	日常消费品	(1.6)
公用事业	1.9	能源	(0.6)
医疗保健	1.3	通信服务	(0.5)
工业	0.7	房地产	0.1
金融	0.3	非日常生活消费品	0.2
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
中国白银集团 (815 HK)	104.3	天润云 (2167 HK)	(39.8)
爱帝宫 (286 HK)	58.6	瀛晟科学 (209 HK)	(23.8)
桦欣控股 (1657 HK)	46.4	火山昆动国际 (2933 HK)	(20.8)
传递娱乐 (1326 HK)	33.3	凌锐控股 (784 HK)	(19.2)
瑞鑫国际集团 (724 HK)	30.7	世茂集团 (813 HK)	(18.7)

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 腾讯控股 (700 HK; 305 港元; 目标价: 398 港元) 大股东减持幅度持续收窄。 经过对腾讯控股的调研和深入研究，我们认为公司近期有多重积极催化因素。交易层面，大股东由于自身回购限制对腾讯减持幅度收窄，我们测算 2024 年腾讯回购目标达谨慎假设下 Prosus 减持额的 2.0~2.5 倍。股东回报层面，公司在不影响主业投入前提下提升股东回报，以当下市值计算 2024 年分红与回购回报率合计达 4.8%。业务层面，游戏商业化调整加强长线运营，《DNF 手游》上线有望贡献增量，视频号内容和商业生态持续建设，金融科技及企业服务营收在商业化渗透率提升驱动下保持强劲增长。我们认为公司业务多元化发展并保持强劲竞争力，当前投资性价比凸显。(中信证券 - 王冠然)

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

- 清明假期结束，新的一周开始，A 股三大指数集体下跌。截至收盘，沪指收报 3,047.05 点，下跌 22.24 点或 0.72%；深成指收报 9,394.61 点，下跌 150.16 点或 1.57%；创业板指收报 1,807.05 点，下跌 33.36 点或 1.81%。沪深两市成交额为 9,314 亿元（人民币，下同），较上日放量 134 亿元。两市超 4,500 只个股下跌。陆股通净流出 30.45 亿元。板块方面，黄金、有色金属、电力、酒店餐饮、汽车整车板块涨幅居前；光刻胶、光伏、医疗器械、新型城镇化、教育板块跌幅居前。盘面上，贵金属板块逆市大涨，晓程科技 (300139 CH) 涨超 15%，金贵银业 (002716 CH)、中润资源 (000506 CH) 等涨停。电力板块上扬，百通能源 (001376 CH)、深南电 A (000037 CH) 等涨停。光伏概念、医疗器械板块表现低迷。

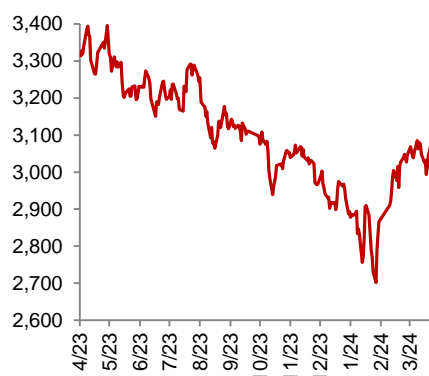
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
公用事业	2.9	日常消费品	(2.3)
金融	0.1	信息技术	(2.3)
能源	(0.1)	房地产	(1.8)
通信服务	(0.4)	医疗保健	(1.7)
非日常生活消费品	(0.8)	原材料	(0.9)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
豪恩汽电 (301488 CH)	20.0	睿创微纳 (688002 CH)	(20.0)
润和软件 (300339 CH)	11.2	采纳股份 (301122 CH)	(15.1)
锌业股份 (000751 CH)	10.1	航天宏图 (688066 CH)	(11.5)
华银电力 (600744 CH)	10.1	利元亨 (688499 CH)	(11.3)
白银有色 (601212 CH)	10.1	七彩化学 (300758 CH)	(11.2)

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

个股要闻

风险等级: 1 贵州茅台 (600519 CH; 1,666.66 人民币) 再超预期, 价值凸显。公司 2023 年收入、净利同比 +19.0%/19.2%，略超此前预告 (+17.2%/+17.2%)；对应 23Q4 收入、净利同比 +20.3%/+19.3%，环比提速明显。非标及直销占比提高，以及系列酒产品结构优化，推动吨价持续提升，其中茅台酒量价贡献分别为 +11.1%/+5.7%，系列酒量价贡献分别为 +2.9%/+25.7%。2023 年 11 月以来，茅台积极响应市场不断变化的新需求，飞天时隔六年再度提价、酱香经典/金王子系列酒提价、推出新品散花飞天等。在增强公司自身业绩增长确定性的同时，连续两年特别分红，作为行业龙头的茅台正在进行一次“美无止境 我无止境”的系统性生态跃迁。公司再次明确 2024 年 15% 的总营收增长目标，夯实高确定性，我们坚定看好公司在深厚品牌护城河下的业绩高确定性及持续增长势能，根据中信证券研究部宏观组预测，美联储有望在年中附近开启降息，有望带动茅台迎来新一轮的估值修复。(中信证券 - 蒋祎)

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

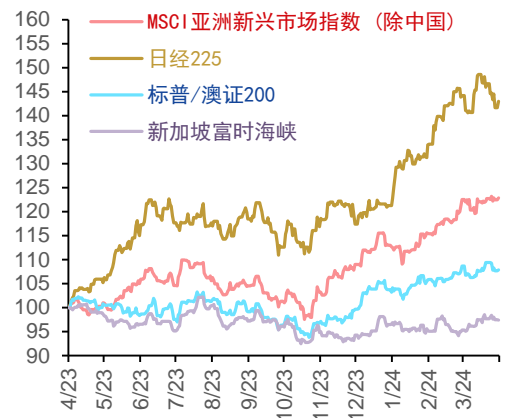
- 周一亚太股市个别发展，日本股市在上周五跌近 2% 后反弹，领涨亚太股市，日经指数涨 0.91% 至 39,347 点，盘面上 11 个板块全线上涨，其中非日常生活消费品、房地产、能源及金融涨逾 1%。印度标普 CNX NIFTY 指数涨 0.68% 至 22,666 点，创历史新高；印度尼西亚、中国台湾、马来西亚股涨 0.3-0.45%；澳大利亚、韩国及港股靠稳；内地 A 股假期后复市领跌，沪深 300 指数跌 0.88% 至 3,536 点；越南、菲律宾及新加坡股跌 0.07-0.38%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	39,347.0	0.9
标普/澳证 200	7,789.1	0.2
韩国 KOSPI	2,717.7	0.1
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,666.3	0.7
台湾台股指数	20,417.7	0.4
印度尼西亚雅加达综合	7,286.9	0.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,560.0	0.3
新加坡富时海峡	3,216.0	(0.1)
越南证交所指数	1,250.4	(0.4)

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

个股要闻

风险等级: 1 Naver (035420 KS; ₩189,600; 目标价: ₩207,000) 股价见底但关键问题尚未解决。在忧虑中国电子商务平台日益增长下，公司股价今年以来下跌 15%，似乎触及其 ₩180,000 - ₩230,000 交易区间的低点。虽然中国广告商对其广告收入潜在增长或是一个催化剂，但我们对公司前景仍持谨慎态度。其基本面的转弱也可能导致其估值有所下调，建议回避。(中信里昂 - Christopher Kim)

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经济数据,美元指数连涨4日后周一微跌0.2%至104.14,国际金价微涨0.3%至2,331.7美元/盎司。在以色列表示正从加沙撤出部分军队,周一国际油价下跌,布伦特期油曾跌穿90美元/桶。纽约期油跌0.6%,报86.43美元/桶;布伦特期油跌0.9%,报90.38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	104.14	(0.2)	(0.8)	8.9	105.18	102.85	101.50	(2.5)
美元兑人民币 [^]	7.231	0.0	(0.1)	(12.1)	7.246	7.173	7.12	1.6
美元兑日圆	151.82	(0.1)	(0.1)	(24.2)	153.45	147.94	142.00	6.9
欧元兑美元	1.086	0.2	1.1	(4.5)	1.095	1.074	1.10	1.3
英镑兑美元	1.266	0.1	0.8	(6.5)	1.281	1.253	1.28	1.1
澳元兑美元	0.660	0.4	1.8	(9.1)	0.663	0.649	0.68	3.0
纽约期金	2,331.7	0.3	4.3	27.5	2,323.7	2,095.7	2,055.00	(11.9)
纽约期油	86.4	(0.6)	3.2	14.9	87.7	77.3	79.00	(8.6)
彭博商品指数	102.9	0.0	3.0	3.8	102.8	96.9	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:** 周一市场等待即将发布的美国3月CPI,虽然收益率普遍上升,但是并没有太多价格刺激因素;中资美元债方面相较上周假期交易量有些微回升。地产方面新城出现获利回吐,其他名字变动不大。一级市场方面,莆田国投发行了一笔3年期规模2.65亿美元的3年期绿色债券,初始定价7.8%,最终定价7.4%。

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)	230.04	0.09	2.26	2年期美债收益率	4.79	3.81	36.28	美国投资级指数	3,172.23	0.06	(1.52)
中资美元债投资级指数	218.80	0.02	0.76	10年期美债收益率	4.42	1.82	54.50	美国高收益指数	2,505.34	0.05	1.02
中资美元债高收益指数	206.69	(0.04)	6.68	30年期美债收益率	4.55	(0.29)	58.69	美国3-5年期国债指数	366.29	(0.16)	(1.25)
中资房地产美元债	145.48	(0.02)	7.97	10-2年美债利差	(0.37)	(1.99)	18.22	新兴市场政府债指数	134.64	0.00	(1.85)

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。