

市场动态

2022年4月14日

国常会提出适时运用降准等货币政策工具

- 中国国务院总理李克强 4 月 13 日主持召开国务院常务会议。本次国常会提出“适时运用降准等货币政策工具”，参考以往经验，我们认为降准很有可能在近期落地，明后两天人民银行或将宣布降准安排，同时不排除降息可能。货币政策宽松空间仍存。一方面是内外部不确定性都增强，需要货币政策主动应对；另一方面是宽信用和降成本仍将是年内货币政策的最主要目标，预计操作排序是降准-存款利率改革和调整-降息。积极的财政政策要提质增效，赤字率和赤字规模下降但财政刺激力度不减。金融机构上缴利润，减税和增支同步，政府性基金预算支出增加，政府投资撬动作用显现。基建发力在路上，水利、电力投资是亮点，交通、城市管网建设有望提速。
- **重点新闻：** 李克强：适时运用降准等加大实体经济支持；加拿大加息 50 个基点，结束公债再投资；全球新冠死亡人数创两年低，世卫称危机未过；美国 3 月最终需求 PPI 同比涨 11.2%，创 2010 年有统计以来新高，预期升 10.6%，期内核心 PPI 同比升 9.2%；美国按揭银行协会：上周 30 年期定息按揭利率升至 5.13%；3 月份中国出口金额（美元口径）同比增长 14.7%（Wind 一致预期 13.1%），进口金额（美元口径）增长-0.1%（Wind 一致预期 8.2%）；人行办理首批 10 家火电企业能源保供再贴现；内地电子烟交易管理平台 6 月 15 日上线运行。

股票

周三港股反复靠稳，但成交清淡。内地 3 月出口高于预期，惟尾盘在医药、半导体、互联网等板块跌幅加剧下，沪指收盘翻绿。欧央行议息前观望气氛浓厚，欧股个别发展。债息回落支持科技股反弹，美股回升，标指纳指终止三连跌走势。

外汇 / 商品

俄乌冲突持续，内地调整防疫措施，国际油价连续第 2 天上扬，周三涨约 4%；国际金价连续第 5 个交易日上扬，纽约期金周三收涨 0.5%，创一个月高位。

固定收益

中资美元债投资级涨跌不一，交易量较为平淡。科技板块腾讯、美团走阔 4-6bps，华为收窄 5-10bps。金融板块，租赁、银行 T2 小幅走阔 1-2bps。高收益走势疲软，中低评级房企走势较差，较高评级则维持稳定。融创曲线继续下跌 3-5pt；雅居乐、建业等小幅下跌 0.5-1pt。旭辉、碧桂园、路劲等小幅上涨 0.5-2pt。

海外市场

- 欧洲央行周四将召开货币政策会议，市场观望气氛浓厚，周三欧洲股市个别发展。截至收盘，英国富时 100 指报 7,580 点，微升 0.05% 或 4 点；德国 DAX 指数报 14,076 点，下跌 0.34% 或 48 点；法国 CAC 40 指数报 6,542 点，微升 0.07% 或 4 点。
- 虽然周三美国公布 3 月份 PPI 同比大增 11.2%，高于预期并创历史新高，但美国十年期国债收益率却连跌两天失守 2.7% 水平，债息回落支持科技股反弹，标指纳指终止三连跌走势。截至收盘，道指涨 344 点或 1.01%，报 34,564 点；标指升 1.12%，报 4,446 点；纳指弹升 2.03%，报 13,643 点。标普 11 个板块 9 个上涨，非核心消费品及信息技术指数领涨大市，升 2.51% 和 1.59%；公用事业及金融指数逆市小幅下跌 0.17% 和 0.08%。达美航空 (DAL US) 预测二季度销售几乎恢复到疫情前水平，股价弹 6.21%；消息支持其他航空股份亦造好，波音 (BA US) 涨 3.79%，为升幅最大道指成份股。摩根大通 (JPM US) 公布一季度净利润同比下跌 42%，拖累股价下跌 3.28%，为表现最差道指成份股。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	34,564.6	1.0
标普 500	4,446.6	1.1
纳斯达克	13,643.6	2.0
巴西圣保罗证交所指数	116,782.0	0.5
欧元区斯托克 50	3,828.0	(0.1)
英国富时 100	7,580.8	0.1
法国 CAC 40	6,542.1	0.1
德国 DAX 30	14,076.4	(0.3)
俄罗斯交易系统现金指数	997.0	(0.8)

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	26,843.5	1.9
标普/澳证 200	7,479.0	0.3
韩国 KOSPI	2,716.5	1.9
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,475.7	(0.3)
台湾台股指数	17,301.7	1.8
印尼雅加达综合	7,262.8	0.7
富时大马交易所吉隆坡综合	1,597.2	0.0
新加坡富时海峡	3,342.2	0.4
越南证交所指数	1,477.2	1.5

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 摩根大通 (JPM US): 公司公布 2022 年一季度净利润为 82.82 亿元 (美元, 下同), 同比下跌 42.08%, 每股盈利 2.63 元, 低于市场预期的 2.73 元, 而且创美国新冠疫情爆发两年来新低。期内, 经调整后净收入 315.9 亿元, 同比减少 4.62%, 市场预期为 314.4 亿元。其中, 投行业务营收 20.6 亿美元, 低于预期的 22.1 亿美元。因为忧虑经济前景, 摩根大通增加了坏账拨备, 一季度的 9 亿美元是公司自 2020 年疫情最严重时期以来首次增加坏账拨备。消息公布后, 周三股价下跌 3.28%。

风险等级: 1 亚马逊 (AMZN US): 外电报道电商平台亚马逊将于 4 月 28 日起, 向通过平台出售及运送商品的第三方卖家, 征 5% 燃料及通胀附加费。如果消息属实, 将是亚马逊首度向第三方卖家征收附加费。第三方卖家交易额占亚马逊整体收入 25%, 去年业务收入约 303 亿美元。如果消息属实, 将是亚马逊首度向第三方卖家征收附加费。消息公布后, 亚马逊股价涨 3.15%。

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

- 隔夜美股高开低收，周三港股反复靠稳，但成交清淡。昨日恒指低开低走，曾跌 178 点至 21,141 点全日低，但随后止跌回升，午后曾涨 212 点至 21,531 点，但尾盘由升转跌，最终轻微高收。恒指收报 21,374 点，涨 55 点 (+0.26%)；科指收报 4,268 点，涨 19 点 (+0.46%)，大市成交仅 1,002 亿港元。国际商品价格上升，资源股表现突出，内房股普遍回升，生物科技股下跌。
- 市场观望俄乌冲突发展，冲突主要影响在于推升全球通胀预期，在能源价格推高通胀预期下加息仍为市场焦点，预期利好海外敞口较大的国际性银行。此外，近期内地疫情反复，本轮国内疫情影响预计主要集中在 3-4 月份，稳增长政策发力的必要性和紧迫性迅速提升，多项政策组合将逐步推出，并形成合力；二季度经济将逐步修复。两会政策积极目标清晰，稳增长进一步加码趋势明确，继续关注国策支持、国产化逻辑的新能源相关产业链、半导体设备、光伏设备、通信设备，估值底部的消费可选及必需消费板块中的内地汽车及零部件、运动服、食品饮料板块。未来市场仍关注中美在中概股事件谈判、美联储未来加息步伐、以及个别内地房地产违约事件。

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	3.5	医疗保健	(1.5)
原材料	2.7	信息技术	(0.1)
通信服务	1.6	金融	0.1
房地产	0.6	非日常生活消费品	0.1
公用事业	0.5	日常消费品	0.3
股票		股票	1日涨跌 (%)
万嘉集团 (401 HK)	36.4	华夏文化科技 (1566 HK)	(37.7)
天元医疗 (557 HK)	30.1	雅仕维 (1993 HK)	(22.9)
中天顺联 (994 HK)	26.2	培力农本方 (1498 HK)	(19.5)
智富资源投资 (7 HK)	25.0	国际商业结算 (147 HK)	(17.8)
金活医药 (1110 HK)	24.7	伟鸿集团 (3321 HK)	(17.6)

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 中煤能源 (1898 HK; 7.14 港元; 目标价：9.0 港元) 长协价格提升，业绩弹性进一步放大。公司 2022 年一季度业绩弹性继续放大，主要受益于年度长协价的提升以及投、资收益的扩张。我们按照公司 2021 年产销量以及今年前 2 月经营数据公告推算，预计 2022 年一季度自产煤销量约为 3,000 万吨。而一季度港口 5500 大卡动力煤年度长协/月度长协较去年全年均价分别上涨 12.4%/12%，山西焦煤产地价格较去年全年上涨约 13%。按照市场煤价涨幅推算，预计 2022 年一季度公司动力煤/焦煤价格较去年全年均价分别上涨 69/176 元/吨，吨煤净利较去年平均水平增厚约 35/110 元/吨 (同时考虑一季度单位成本较去年全年增长 5%)，动力煤/焦煤净利润一季度有望达到 33/16.5 亿元，预计煤炭板块实现净利润 49-50 亿元。同时公司参股煤矿、煤化工子公司对应的投资收益预计在 12 亿元左右，化工板块净利润约为 5-6 亿元。展望未来，预计公司煤矿产能仍有扩张空间，盈利系统性维持高位，景气向好。
(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

A股市场

- 周三俄罗斯总统普京称俄乌和谈已进入死胡同，加上美国证交会再将12家中概股公司加入“预摘牌”名单，拖累A股早盘低开。其后，内地公布以美元计今年3月出口同比增长14.7%，高于预期，沪指曾触底回升午后翻红，惟尾盘在医药、半导体、互联网等板块跌幅加剧下，收盘再度翻绿。截至收盘，沪指跌0.83%，报3,186.82点；深成指跌1.60%，报11,568.17点；创指跌2.25%，报2,466.84点。两市成交进一步下跌4.7%至8,734亿元（人民币·下同），陆股通北向交易于复活节假日前录得4.98亿元净流出。盘面上，煤炭板块逆市走高，中煤能源（601898 CH）及平煤股份（601666 CH）等涨停。据报融创中国（1918 HK）未能如期支付一笔美元债利息，房地产个个发展，中小型地产股南国置业（002305 CH）等多股跌停；相反，龙头地产股则午后走高，保利发展（600048 CH）及金地集团（600383 CH）收盘涨逾3%。另外，物流、煤炭板块涨幅居前，NFT概念、云游戏、数字货币板块跌幅居前。
- 2022年3月份，中国出口金额（美元口径）同比增长14.7%（Wind一致预期13.1%），1-2月为16.3%；进口金额（美元口径）增长-0.1%（Wind一致预期8.2%），1-2月为15.5%；贸易差额为473.8亿美元。当前外需增长具有韧性支撑中国国内出口基本面，3月由于港口有货源储备出口未受到显著影响。但3月以来国内疫情大范围扩散带来的管控趋严，使得国内内陆运输量显著下降，一方面影响到供应链和国内企业的生产，另外一方面也影响到港口出口货源的补充。因此将对进口和出口产生双重拖累。近日，国务院、发改委及交通部等多部门已经通过各种会议强调要突破交通运输堵点，帮助物流行业恢复进一步带动经济增长，预计4月之后影响将显著减弱。

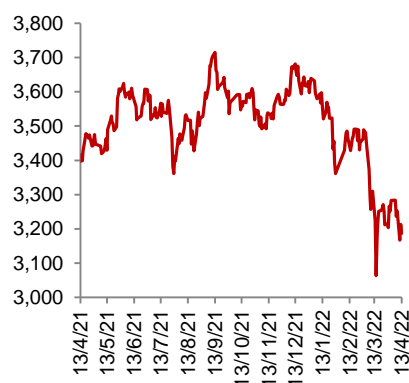
陆股通五大表现强弱板块*1个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	2.2	通信服务	(2.8)
金融	(0.4)	医疗保健	(2.4)
日常消费品	(0.4)	信息技术	(2.1)
原材料	(0.4)	工业	(1.5)
公用事业	(0.6)	非日常生活消费品	(1.3)
股票		股票	1日涨跌 (%)
中集车辆 (301039 CH)	20.0	普利制药 (300630 CH)	(11.5)
中国铁物 (000927 CH)	10.1	蓝光发展 (600466 CH)	(10.2)
国药现代 (600420 CH)	10.0	红日药业 (300026 CH)	(10.2)
宏川智慧 (002930 CH)	10.0	浦东建设 (600284 CH)	(10.1)
中煤能源 (601898 CH)	10.0	视觉中国 (000681 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 2022年煤价预期整体上移。昨日在海外油价及内地能化期货上涨的催化下，煤炭股票再度领涨，板块创出年内新高。低估值、业绩增长确定性高，依然是板块上涨的核心基础，近期的市场风格和情绪也有助于板块估值的提升。大涨过后，我们认为还可重点关注估值有吸引力、前期涨幅相对较小的优质公司。短期板块波动节奏依然跟随海外油价预期的变化。预计后续疫情缓和及基建开始发力后，煤炭需求还有新一轮脉冲改善；中期稳增长、地产政策逐渐放松等政策预期也会支撑行业需求预期。按照目前的业绩预期和估值水平，板块依然有上涨催化剂，仍有望实现显著的超额收益。我们继续建议重点关注业绩确定性高的低估值公司：潞安环能（601699 CH）、陕西煤业（601225 CH）、电投能源（002128 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

外汇 / 商品

- 俄乌冲突持续，内地调整防疫措施，国际油价连续第2天上扬。纽约期油周三涨3.63%，报104.25美元/桶；布兰特期油涨3.95%，报108.78美元/桶。
- 美国消费物价急升，国际金价连续第5个交易日上扬，纽约期金周三收涨0.5%，报1,981.0美元/盎司，创一个月高位。

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	99.88	(0.4)	0.3	4.4	100.37	97.56	96.25	(3.6)
美元兑人民币^	6.368	(0.0)	(0.1)	(0.2)	6.379	6.344	6.45	(1.3)
美元兑日圆	125.62	(0.2)	(1.4)	(8.4)	126.52	118.61	120.00	4.7
欧元兑美元	1.089	0.6	(0.1)	(4.2)	1.116	1.081	1.14	4.7
英镑兑美元	1.312	0.9	0.4	(3.1)	1.325	1.299	1.34	2.2
澳元兑美元	0.745	(0.1)	(0.8)	2.6	0.758	0.738	0.76	2.0
纽约期金	1,981.0	0.5	3.3	8.3	1,974.0	1,903.4	1,862.50	(6.0)
纽约期油	104.3	3.6	8.3	38.6	116.4	92.1	94.00	(9.8)
彭博商品指数	131.0	1.7	5.2	32.1	130.5	122.0	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**：中资美元债投资级涨跌不一，交易量较为平淡。科技板块腾讯、美团走阔4-6bps，华为收窄5-10bps。金融板块，租赁、银行T2小幅走阔1-2bps。高收益走势疲软，中低评级房企走势较差，较高评级则维持稳定。融创曲线继续下跌3-5pt；雅居乐、建业等小幅下跌0.5-1pt。旭辉、碧桂园、路劲等小幅上涨0.5-2pt。
- **新债发行**：中信银行国际次级AT1美元债，定价4.8%，规模6亿美元，债券评级为Ba2（穆迪）。
- 云南省能源投资集团发行3年期美元债，定价5.5%，规模2.3亿美元，债券评级为BBB-（惠誉）。

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)	209.92	0.00	1.08	2年期美债收益率	2.35	(5.73)	161.59	美国投资级指数	3,154.42	0.19	(10.51)
中资美元债投资级指数	209.18	0.13	(5.41)	10年期美债收益率	2.70	(2.26)	118.86	美国高收益指数	2,300.42	0.23	(6.68)
中资美元债高收益指数	230.28	(1.09)	(12.62)	30年期美债收益率	2.81	0.17	90.77	美国3-5年期国债指数	366.14	0.49	(5.20)
中资房地产美元债	212.48	(1.53)	(18.62)	10-2年美债利差	0.35	3.47	(42.73)	新兴市场政府债指数	128.88	0.02	(6.43)

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 2022 版权所有，并保留一切权利。