

# 市场动态

2022年4月22日

## 下一步稳增长政策的重心

- 2022年内地经济增速“5.5%左右”目标的制定，考虑了一些可能发生的不利因素，但俄乌冲突的爆发和上海疫情的蔓延都是始料未及的。5.5%目标的设定，其核心考量在于稳就业、保民生和防范经济失速风险，而非过度刺激。考虑到5.5%的经济增长目标本就需要付出艰苦的努力，在经济遭遇超预期的冲击之后，应更加注重稳就业和保民生，实质重于形式。在当前复杂的经济环境下，我们认为下一阶段稳增长政策的重心将聚焦在疫情防控、保供稳价、稳就业、保民生等方面。财政的力度较为确定，货币政策趋于结构化和财政化，降息或将延后。
- 重点新闻：**鲍威尔：5月可能加息50基点，控制通胀重要，更进取加息是合宜的；耶伦与白宫顾问促世银改革；人行行长易纲：灵活运用多种货币政策工具；中证监副主席方星海：中美审计监管问题需做一些安排，相信这个不确定性很快会消除；中证监促养老金及银保等机构增权益投资比例；中证监：A股外资占比上升空间还很大；德国拟减进口俄油，国际油价反弹；香港今年1月至3月经季节性调整的失业率为5%，上升0.5个百分点。

### 股票

周四人民币兑美元续创去年10月以来新低，拖累港股A股下跌，恒指及科指连跌3日，沪指录得5连跌。欧股个别发展，法国股市领涨。鲍威尔言论令市场预期美联储将采取一系列激进的加息举措，拖累美股翻绿。

### 外汇 / 商品

德国拟分阶段减少俄罗斯石油进口，加上利比亚出口继续受阻，推动周四国际油价造好，终止连跌两天走势。市场揣测美联储将进取加息，以及美国债息反弹及美元汇价呈强，国际金价跌至近2周低位。

### 固定收益

中资美元债投资级交易清淡但价格维持稳定，消息传中石油讨论购买壳牌在俄罗斯的天然气股份，中石油小幅走阔1-2bps；科技板块继续走弱，美团、百度等走阔5-10bps；金融板块，AT1下跌约0.25pt。高收益板块仍然疲软，市场流动性也非常差，碧桂园、旭辉下跌2-4pt；雅居乐、合景泰富等下跌1-2pt。

## 海外市场

- 周四欧洲股市个别发展，民调结果显示法国现任总统马克龙在总统大选中的领先优势扩大，法国股市领涨。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,627 点，微跌 1 点或 0.02%。德国 DAX 指数报 14,502 点，升 140 点或 0.98%。法国 CAC 40 指数报 6,715 点，涨 90 点或 1.36%。
- 美联储主席鲍威尔在国际货币基金组织 (IMF) 会议上表示，在 5 月份的会议上将讨论加息 50 个基点，美联储不少官员认为一次或多次加息 50 个基点是合适的。他更称赞前主席沃尔克于八十年代大幅加息并成功击败通胀，言论令市场预期美联储将采取一系列激进的加息举措，拖累美股翻绿，一度反弹近 2% 的纳指由升转跌 2%。截至收盘，道指跌 368 点或 1.05%，报 34,792 点；标指下挫 1.48%，报 4,393 点；纳指跑输大市，下滑 2.07%，报 13,174 点。标普 11 个板块全面下跌，能源指数领跌大市，跌 3.10%。其中石油股雪佛龙 (CVX US) 下挫 4.61%，为跌幅第二大道指成份股。大型科技股拖低大市，Salesforce (CRM US) 跌 4.83%，道指成份股中跌幅最大。化学巨头陶氏 (DOW US) 上季业绩胜预期，需求强劲使产品价格有所上调，转稼成本上升，股价逆市上涨 2.92%，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	34,792.8	(1.0)
标普 500	4,393.7	(1.5)
纳斯达克	13,174.7	(2.1)
巴西圣保罗证交所指数	114,343.8	0.0
欧元区斯托克 50	3,928.0	0.8
英国富时 100	7,628.0	(0.0)
法国 CAC 40	6,715.1	1.4
德国 DAX 30	14,502.4	1.0
俄罗斯交易系统现金指数	961.5	0.1

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	27,553.1	1.2
标普/澳证 200	7,592.8	0.3
韩国 KOSPI	2,728.2	0.4
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,392.6	1.5
台湾台股指数	17,128.0	(0.1)
印尼雅加达综合	7,276.2	0.7
富时大马交易所吉隆坡综合	1,598.3	0.3
新加坡富时海峡	3,348.5	0.4
越南证交所指数	1,370.2	(1.0)

资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 1 特斯拉 (TSLA US; 1,008.78 美元) 毛利率创历史新高。**虽面临供应链等宏观逆风，特斯拉一季度毛利率、营业利润率等财务指标均创历史新高，规模效应、高价格车型销售占比提升等为主要驱动因素。公司一季度总交付车辆 31.0 万辆 (Model S/X 为 1.47 万辆，Model 3/Y 为 29.53 万辆)，目前柏林、加州工厂已开始进入产能爬坡阶段，上海工厂亦开始恢复生产，虽受到此前疫情影响，但公司有信心保持二季度产量和一季度持平，并在下半年实现显著增长。虽新工厂爬坡、上海工厂此前关闭，以及上游原材料上涨等带来阶段性毛利率压力，但高价格车型销售占比提升、车型涨价、规模效应等亦将带来显著对冲，公司未来数年有望持续保持 50% 以上增长。Cybertruck 车型 (计划 2023 年量产)、Robotaxi (计划 2024 年量产)、FSD (计划今年向全美用户推送)、Optimus (人形机器人)、太阳能、储能等业务的持续进展，亦有望推动公司生态竞争力的显著提升，以及长周期盈利空间的进一步打开。短期宏观流动性收紧等可能导致特斯拉等高估值股票波动显著放大，但中长期维度，我们持续看好公司的投资价值。(中信证券 - 许英博)

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

- 人民币离岸价创6个半月低位，周四港股受压，恒指及科指连跌三日，恒指累计跌835点(-3.9%)，科指失守4,000点大关，三日累计跌7.6%。昨日港股低开反复，午后跌幅扩大，最多曾跌460点至20,483点，盘尾跌幅收窄。恒指最终收报20,682点，跌262点(-1.25%)；科指泻143点(-3.5%)，收3,990点，大市成交1,200.86亿港元，逾7成股份下跌。蓝筹股普遍下跌，光伏、汽车、澳门博彩股受压；香港公用股逆市上升。
- 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，疫情影响下二季度内地经济料继续承压，负面冲击不弱于一季度，预计二季度扩大投资相关政将策加力提速，供应链疏导和消费刺激并举；由于疫情原因中期修复行情有所延后，但稳增长行情将更加明确和持久；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、美联储未来加息缩表步伐、以及个别内地房地产违约事件。

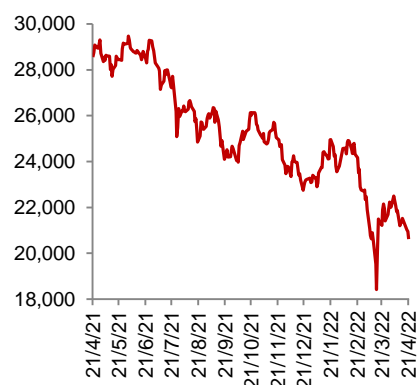
### 港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
金融	0.3	非日常生活消费品	(3.1)
公用事业	(0.7)	通信服务	(3.1)
工业	(1.0)	医疗保健	(2.8)
日常消费品	(1.0)	信息技术	(2.7)
房地产	(1.1)	原材料	(2.0)
股票		股票	1日涨跌 (%)
新绉科技 (9600 HK)	87.4	精优药业 (858 HK)	(30.7)
佳兆业健康 (876 HK)	55.4	信铭生命科技 (474 HK)	(22.2)
B&D (1780 HK)	48.9	绿领控股 (61 HK)	(20.9)
大健康国际 (2211 HK)	33.3	中基长寿科学 (767 HK)	(20.4)
宝新置地 (299 HK)	32.0	鼎立资本 (356 HK)	(20.0)

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

**中国移动 (941 HK; 54.25 港元; 目标价: 72 港元) 产业互联网表现强劲。**2022年一季度，公司收入2,273亿元，同比增长14.6%；服务收入1,938亿元，同比增长9.1%；销售产品收入335亿元，同比增长61.6%；EBITDA 761亿元，同比增长5.6%；股东应占利润256亿元，同比增长6.5%。公司业绩稳健增长，5G套餐用户增长超预期，移动及宽带ARPU值均实现同比增长，公司DICT业务增速远超行业平均。我们认为，中国移动是兼具科技与消费属性的核心资产，看好公司数字经济领域的持续拓展和增长，并实现业绩与现金流的持续改善，建议关注。  
(中信证券 - 黄亚元)

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

- 周四人民币兑美元续创去年10月以来新低，在岸人民币兑美元跌至接近6.45水平，人民币走弱拖累沪指跌幅午后快速放大，以接近全日最低点收盘，录得5连跌。截至收盘，沪指报3,079.81点，跌2.26%；深成指收报11,084.28点，跌2.70%；创业板指收报2,312.46点，跌2.17%。两市成交8,563亿元（人民币，下同），较上日增加4.3%。北向资金抄底入市，陆股通净流入9.11亿元，终止连续3天净流出态势。盘面上，对人民币汇价敏感的造纸股走低，博汇纸业（600966 CH）及晨鸣纸业（000488 CH）分别下跌6.73%和3.55%。工信部发改委周四发文推进纺织品行业高质量发展，纺织股午后造好。小家电板块较为强势，酒店、旅游、化肥板块跌幅居前。

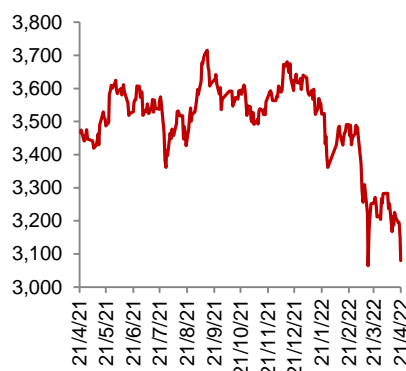
### 陆股通五大表现强弱板块\*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
金融	0.0	原材料	(3.9)
日常消费品	(1.6)	工业	(3.3)
公用事业	(2.0)	房地产	(3.3)
能源	(2.6)	非日常生活消费品	(3.2)
医疗保健	(2.8)	通信服务	(3.2)
股票		股票	1日涨跌 (%)
石头科技 (688169 CH)	11.3	富瀚微 (300613 CH)	(11.0)
中信国安 (000839 CH)	10.1	阳光电源 (300274 CH)	(10.5)
步步高 (002251 CH)	10.0	泸天化 (000912 CH)	(10.0)
福蓉科技 (603327 CH)	10.0	龙净环保 (600388 CH)	(10.0)
海南发展 (002163 CH)	10.0	湖北宜化 (000422 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

## 个股要闻

**风险等级: 1 五粮液 (000858 CH; 162.58 元; 目标价: 230 元) 关注批价上行趋势建立。**从4月上旬起，五粮液批价逐步从965元提升至970元，挺价工作初显成效。公司一方面积极传递价格管控信息并控制市场总量实现挺价；另一方面我们判断公司会重拳出击治理市场乱价行为并对低价货做回收处理。展望2022年，新管理团队的战略呈现与执行显得关键。公司在当前体量下维持增长的同时，寻求普五批价的站稳提升，同时须推动经典五粮液等产品发力、加强渠道精准管理和运营能力提升，挑战虽有但存底蕴。我们认为估值折价已基本反映出市场担忧，公司稳中求进、存在突破潜力。(中信证券 - 姜娅)

**风险等级: 1 中国联通 (600050 CH; 3.48 元; 目标价: 5 元) 一季度利润超预期。**中国联通公布2022年一季度报：收入890亿元，同比增长8.2%；股东应占利润46亿元，同比增长20.6%，超出我们的预期。2022年一季度公司成本费用控制良好，产业互联网业务高速增长，联通云收入翻倍。当前产业互联网发展趋势向好，估值有望逐步修复。(中信证券 - 黄亚元)

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

- 德国拟分阶段减少俄罗斯石油进口，加上利比亚出口继续受阻，推动周四国际油价造好，终止连跌两天走势。截至收盘，纽约期油升 1.04 美元或 1.01%，每桶报 103.79 美元。
- 市场揣测美联储将进取加息，以及美国债息反弹及美元汇价呈强，美元指数回升 0.19% 至 100.58，国际金价跌至近 2 周低位。纽约期金价格一度跌 0.7%，但跌幅其后收窄，收盘跌 7.4 美元或 0.38%，每盎司报 1,944.9 美元。

### 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	100.58	0.2	0.3	5.1	101.37	97.85	97.65	(2.9)
美元兑人民币 <sup>^</sup>	6.451	(0.5)	(1.1)	(1.5)	6.420	6.326	6.45	0.0
美元兑日圆	128.38	(0.4)	(1.9)	(10.4)	129.00	120.42	120.00	7.0
欧元兑美元	1.083	(0.2)	0.1	(4.7)	1.113	1.071	1.13	4.3
英镑兑美元	1.303	(0.3)	(0.3)	(3.7)	1.317	1.298	1.34	2.8
澳元兑美元	0.737	(1.0)	(0.6)	1.5	0.758	0.734	0.76	3.1
纽约期金	1,944.9	(0.4)	(1.8)	6.4	1,986.4	1,905.6	1,889.00	(2.9)
纽约期油	103.8	1.0	(0.4)	38.0	113.2	93.1	95.50	(8.0)
彭博商品指数	131.3	0.2	0.2	32.4	134.3	121.5	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

\* 2022 年彭博综合预测

<sup>^</sup> 在岸人民币汇价

## 固定收益

- 债市新闻：**中资美元债投资级交易清淡但价格维持稳定，消息传中石油讨论购买壳牌在俄罗斯的天然气股份，中石油小幅走阔 1-2bps；科技板块继续走弱，美团、百度等走阔 5-10bps；金融板块，AT1 下跌约 0.25pt。高收益板块仍然疲软，市场流动性也非常差，碧桂园、旭辉下跌 2-4pt；雅居乐、合景泰富等下跌 1-2pt。
- 新债发行：**中国长城资产国际发行 3 年期美元债，定价 T+145bps，息票率 4.25%，规模 5 亿美元，债券信用评级为 Baa+/A (标普/惠誉)。
- 南洋商业银行发行 PNC5 AT1 美元债，定价 6.5%，规模 6.5 亿美元，债券信用评级为 Ba2 (穆迪)。

### 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)	209.96	(0.03)	1.12	2年期美债收益率	2.68	10.69	195.00	美国投资级指数	3,100.89	(0.66)	(12.10)
中资美元债投资级指数	207.66	(0.29)	(5.90)	10年期美债收益率	2.91	7.75	139.94	美国高收益指数	2,289.61	(0.11)	(6.87)
中资美元债高收益指数	227.63	(0.39)	(12.78)	30年期美债收益率	2.93	5.58	102.46	美国3-5年期国债指数	362.17	(0.49)	(6.03)
中资房地产美元债	208.14	(0.73)	(18.77)	10-2年美债利差	0.23	(2.94)	(55.06)	新兴市场政府债指数	127.38	(0.46)	(7.25)

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。