

# 市场动态

2022 年 7 月 6 日

## 内地宏观调控政策料将进入重估阶段

- 人行连续两日 30 亿元逆回购操作显示货币政策从危机模式向常规模式转变。更进一步，除货币政策模式转变外，下半年宏观调控政策料将进入重估阶段。市场影响：一) 若此后人行延续每日 30 亿元的逆回购操作，则 7 月上旬将净回笼 4,350 亿元，流动性净回笼规模低于 2021 年初、高于 2020 年 5 月份，预计本次资金利率回调程度或介于二者之间。二) 7 月是基本面修复的兑现期和政策模式转变阶段，参照 2021 年 1 月资金利率回归政策利率的过程中 10 年国债到期收益率回调幅度为 17.4 基点，则后续利率仍然存在约 10 基点的上行空间。三) 2020 年货币政策回归常态以及 2021 年初货币政策引导资金利率回归政策利率附近之后，股票市场都遭遇回调。
- **重点新闻：**美国 2 年期债息周二高于 10 年期和 5 年期债息，收益率曲线呈现倒挂；债市交易员押注美联储明年减息；英伦银行警告全球经济前景恶化，或出现大震荡；英国财相辛伟诚及卫生大臣贾伟德辞职；美国 5 月耐用品订单修正后环比增加 0.8%，前值增 0.7%；卿布林肯本周出席印尼 G20 会议期间将与中国外长王毅会面；财新中国 6 月服务业 PMI 回升至 54.5，较 5 月回升 13.1 个点；内地发改委投放猪肉储备，防猪价过快上涨；发改委伙大连商交所做好生猪市场保供稳价；中国拟设 5,000 亿基础设施投资基金。

### 股票

周二恒指连跌三日回升，收盘微涨 22 点。A 股高开走低，沪指收盘微跌 0.04%。环球经济衰退忧虑升温，拖累欧股显著下跌。美国债息回落支持科技股造好，道指尾盘跌幅显著收窄，纳指翻红收盘。

### 外汇 / 商品

美国经济衰退忧虑升温，挪威石油工人结束罢工行动，周二国际油价曾跌 10%，收跌 8%；避险情绪升温，美元指数曾升至 106.79，周二国际金价跌逾 2% 穿 1,800 美元关口。

### 固定收益

中资美元债投资级跟随宏观情绪走弱，市场在全球衰退担忧下信用利差走阔 3-10bps，金融板块整体走阔，租赁/T2 名字下跌较为明显；AMC 继续走弱，长城曲线跌 1pt。高收益交投冷清，较高评级名字碧桂园、旭辉、新城小幅下跌 0.5-1.5pt；宝龙在交换要约后持续走弱 2-3pt。

## 海外市场

- 英伦银行警告全球经济前景严重恶化，环球经济衰退忧虑升温，拖累周二欧股显著下跌。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,025 点，下挫 2.86% 或 207 点；德国 DAX 指数报 12,401 点，下跌 2.91% 或 372 点；法国 CAC 40 指数报 5,794 点，下滑 2.68% 或 159 点。
- 美股周二于长假期后复市，美国 2 年期债息盘中高于 10 年期和 5 年期，出现经济衰退指标，美股低开走低，道指早盘最多跌 742 点，但债市交易员开始押注美联储明年减息，美国债息回落支持科技股造好，道指尾盘跌幅显著收窄，纳指翻红收盘。截至收盘，道指跌 129 点或 0.42%，报 30,967 点；标指升 0.16%，报 3,831 点；纳指跑赢大市，升 1.75%，报 11,322 点。标普 11 个板块 8 个下跌，衰退忧虑升温，纽油急跌逾 8%，失守 100 美元关，能源指数领跌大市，跌 4.01%；电讯服务指数逆市上涨，升 2.66%。石油股雪佛龙 (CVX US) 跌 2.63%，为跌幅最大道指成份股。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	30,967.8	(0.4)
标普 500	3,831.4	0.2
纳斯达克	11,322.2	1.7
巴西圣保罗证交所指数	98,294.6	(0.3)
欧元区斯托克 50	3,359.8	(2.7)
英国富时 100	7,025.5	(2.9)
法国 CAC 40	5,795.0	(2.7)
德国 DAX 30	12,401.2	(2.9)
俄罗斯交易系统现金指数	1,146.7	(8.2)


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	26,423.5	1.0
标普/澳证 200	6,629.3	0.3
韩国 KOSPI	2,341.8	1.8
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	15,810.9	(0.2)
台湾台股指数	14,349.2	0.9
印尼雅加达综合	6,703.3	1.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,440.8	0.2
新加坡富时海峡	3,104.1	(0.5)
越南证交所指数	1,181.3	(1.2)

资料来源：彭博

## 个股要闻

 风险等级: **2** **阿里巴巴 (BABA US; 120.13 美元; 目标价: 165 美元)** 利润端预计在一财季触底。2023 财年一季度 (截至 6 月)，伴随着宏观经济修复及公司降本增效战略的推进，公司基本面出现回暖迹象，我们略上调公司 Non-GAAP 利润预测，同时，我们预计公司利润端有望在 6 月季度触底。我们认为，行业监管政策持续释放积极信号以及公司基本面修复预期下，公司估值压制因素有望得到缓解。长期来看，阿里巴巴仍将是中数智化进程的重要参与方，外部环境改善时，公司的科技投资价值有望被重新认知。我们维持对公司中长期数字化商业服务能力相对乐观的态度。(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

- 内地 A 股高开低走，但道期在亚洲时段向好，恒指连跌三日后周二回升。昨日恒指高开高走，最多曾涨 368 点至 22,198 点，但 A 股走弱，港股由升转跌，午后最多曾跌 31 点至 21,799 点。恒指最终涨 22 点 (+0.1%)，收 21,853 点；国指跌 5 点，报 7,642 点；科指跌 22 点 (-0.47%)，报 4,861 点，大市成交 1,226 亿港元。蓝筹股个别发展，内地汽车、手机设备及餐饮股走弱；CRO 股受追捧。
- 俄乌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。稳增长政策密集落地，6 月开始形成合力，政策合力推升基本面预期驱动。目前上海已经实现社会面清零，并全面复工、复产、复市，全国经济也开始进入复苏进程。预计二季度将会是全年经济低点，随后将拾级而上。基建领域重点关注低估值建筑龙头、电网、数据中心和云基础设施，地产领域重点关注优质开发商和建材。国家卫健委修订隔离政策，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、食品饮料板块可关注。此外，内地亦定调促进平台经济健康发展，对于互联网行业的监管有望常态化，可关注强消费属性的中概互联网板块。受国策支持、国产化逻辑的新能源相关产业链仍可关注，如半导体设备、光伏设备、通信设备等。关注美对中清单关税有望部分下调或取消。

### 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 (%)
医疗保健	1.5	信息技术	(0.8)
能源	1.2	日常消费品	(0.5)
原材料	0.9	房地产	(0.2)
公用事业	0.4	金融	(0.0)
通信服务	0.3	工业	0.1
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
西藏水资源 (1115 HK)	49.0	融科控股 (2323 HK)	(64.4)
金融壹账通 (6638 HK)	37.0	大森控股 (1580 HK)	(27.9)
B&D Strategic (1780 HK)	35.4	亚洲电视 (707 HK)	(22.2)
飞思达科技 (1782 HK)	28.6	荣丰亿 (3683 HK)	(18.3)
森马 (1953 HK)	28.4	富元国际 (542 HK)	(18.2)

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

## 板 块 要 闻

**风险等级：1 稳增长政策基调下消费修复预期有望升温。**我们预期 2022 年二季度内地经济预计实现微幅正增长，三、四季度 GDP 增速有望实现 6% 甚至更高，全年仍能实现 5% 左右的增长；消费方面全年社零有望实现 4.6% 左右的增长。虽然疫情对经济的冲击显著，但在稳增长的政策基调下，中国经济增长韧性很强，在各项政策刺激下，经济预期有望保持升温。通胀问题在下半年可能会进一步演绎，CPI 或将在三季度开始突破 3%，但回顾中国此前几轮输入性通胀周期后可以判断，目前中国宏观政策调控能力日益增强，将有效应对当前的输入性通胀压力。在此背景下，政策端明显从供需两端共同促进消费回升，消费修复预期有望持续升温。建议关注安踏 (2020 HK)、华润啤酒 (291 HK)、同程旅行 (780 HK) 等公司。(中信证券 - 姜妍)

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

- 消息指本周美国拟撤部分中国货关税，加上中国 6 月财新服务业 PMI 录得 54.5，较 5 月大幅回升 13.1 个点，升至去年 8 月以来最高，沪指早盘高开，其后国务院副总理刘鹤与美国财长耶伦视频通话，没有明确消息表示取消加征关税，大市其后震荡下跌，收盘翻绿。截至收盘，沪指报 3,404.03 点，跌 0.04%；深成指报 12,973.11 点，跌 0.41%；创指报 2,825.13 点，跌 0.34%。两市成交合计增加 4.5% 至 11,810 亿元（人民币·下同），为连续 9 个交易日突破万亿元。陆股通净流出 13.48 亿元，拖低大市。盘面上，发改委公布价格司正研究启动投放中央猪肉储备，并指导地方适时联动投放储备，防范生猪价格过快上涨，猪肉股回吐，神农集团 (605296 CH) 及禾丰股份 (603609 CH) 分别下跌 3.95% 和 3.90%。另外，煤炭、化肥等涨幅居前，食品加工、厨卫电器等跌幅较大。

### 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	2.4	非日常生活消费品	(1.5)
公用事业	0.5	房地产	(1.1)
原材料	0.3	信息技术	(0.8)
工业	0.0	通信服务	(0.6)
金融	0.0	医疗保健	(0.3)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
易成新能 (300080 CH)	15.6	兴齐眼药 (300573 CH)	(20.0)
金力永磁 (300748 CH)	15.4	司太立 (603520 CH)	(10.0)
当升科技 (300073 CH)	12.8	东方雨虹 (002271 CH)	(10.0)
河钢股份 (000709 CH)	10.2	三棵树 (603737 CH)	(10.0)
捷佳伟创 (300724 CH)	10.2	京基智农 (000048 CH)	(9.9)

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 华能水电 (600025 CH; 7.08 元; 目标价: 7.96 元) 来水偏丰助力明显。**公司 2022 年上半年发电量 497.51 亿千瓦时，同比增长 9.0%，澜沧江流域来水偏丰叠加省内及外送电需求增长为电量增长主因。上半年省内市场交易电价延续温和上涨趋势，公司业绩相应受益。新能源项目建设稳步推进，预计“十四五”期间公司有望新增风光装机 10GW，打造新业绩增长点。公司清洁能源装机成长推动盈利能力持续扩张，叠加作为优质公用事业龙头的高派息属性，股东回报有望稳步提升，带动公司估值扩张。(中信证券 - 李想)

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

- 美国经济衰退忧虑升温，挪威石油工人结束罢工行动，周二国际油价曾跌 10%。纽约 8 月期油跌穿 100 美元关口，最低曾见 97.43 美元，收盘仍挫 8.93 美元 (-8.24%)，报 99.5 美元/桶；伦敦布兰特 9 月期油收跌 7.94%，报 102.77 美元/桶。
- 避险情绪升温，周二美汇指数曾升 1.57% 至 106.79，至 2002 年 12 月以来最高水平，国际金价跌穿 1,800 美元至逾半年低位。纽约 8 月期金挫 2.1%，报 1,763.9 美元/盎司。

### 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	106.54	1.3	1.9	11.4	106.23	102.87	103.20	(3.1)
美元兑人民币 <sup>^</sup>	6.720	(0.3)	(0.2)	(5.4)	6.740	6.672	6.73	(0.2)
美元兑日元	135.85	(0.2)	0.2	(15.3)	137.16	133.11	130.50	4.1
欧元兑美元	1.027	(1.5)	(2.4)	(9.7)	1.068	1.032	1.07	4.2
英镑兑美元	1.195	(1.4)	(1.9)	(11.7)	1.250	1.195	1.22	2.1
澳元兑美元	0.680	(0.9)	(1.5)	(6.3)	0.713	0.676	0.72	5.9
纽约期金	1,763.9	(2.1)	(3.1)	(3.5)	1,871.5	1,782.7	1,888.00	7.0
纽约期油	99.5	(8.2)	(9.2)	32.3	126.0	99.8	100.50	1.0
彭博商品指数	111.9	(4.5)	(8.2)	12.8	141.3	112.3	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**：中资美元债投资级跟随宏观情绪走弱，市场在全球衰退担忧下信用利差走阔 3-10bps，金融板块整体走阔，租赁/T2 名字下跌较为明显；AMC 继续走弱，长城曲线跌 1pt。高收益交投冷清，较高评级名字碧桂园、旭辉、新城小幅下跌 0.5-1.5pt；宝龙在交换要约后持续走弱 2-3pt。
- **新债发行**：广西交投集团发行 3 年期美元债，息票率 3.95%，收益率 4.1%，发行规模 3 亿美元，债券信用评级 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)	211.23	(0.06)	1.76	2年期美债收益率	2.82	(1.45)	208.62	美国投资级指数	3,043.53	0.55	(13.91)
中资美元债投资级指数	207.00	0.03	(6.33)	10年期美债收益率	2.81	(7.49)	129.53	美国高收益指数	2,116.91	0.19	(14.03)
中资美元债高收益指数	203.26	0.07	(22.14)	30年期美债收益率	3.04	(6.34)	113.65	美国3-5年期国债指数	365.87	0.58	(5.44)
中资房地产美元债	174.00	0.08	(32.25)	10-2年美债利差	-0.01	(6.04)	(79.09)	新兴市场政府债指数	118.28	(1.27)	(13.01)

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。