

市场动态

2022年8月5日

8月内地10年期国债收益率低位震荡可能性较大

- 政治局会议之后，除了地缘因素之外，比较核心的还是政策预期和经济预期的变化。结合高频数据和7月PMI来看，当前宏观经济体现出比较显著的二元特征：外生政策刺激的投资、消费领域表现相对突出，而私人部门主导的领域需求不足。制造业PMI、高频数据和金融数据三个层面均提示经济内生动能偏弱，流动性淤积在银行间市场将延长资金面维持宽松的时间，基本面和资金面对债市均偏友好。未来从当前政策的部署情况看，预计增量的政策空间相对有限，以存量落地为主。一方面财政政策扩张空间偏小，另一方面市场对资金宽松的交易也较为拥挤，如果没有货币政策的进一步宽松，预计10年期国债到期收益率很难向下突破由意外降息形成的前低，8月低位震荡的可能性较大。
- **重点新闻：** 英伦银行行长贝利：让通胀率回归目标是绝对优先；美国宣布猴痘疫情为突发公共卫生事件；美国劳工部上周首领失业救济增加6,000人至26万符合预期；美国商务部6月贸易赤字再缩窄6.2%至796亿美元，略少于预期；美国对华贸易赤字扩至369亿美元，来自中国的进口增9.3%；房地美：本周美国30年期定息按揭利率平均值跌至4.99%；英伦银行加息50基点，符合预期；阿里首季经调整盈利跌30%，但优于预期。

股票

周四港股收涨逾400点，重上20,000点关口。白酒、半导体概念领涨，支持A股午后探底回升。欧洲股市普遍上涨。美股个别发展，道指微跌，纳指逆市上涨。

外汇 / 商品

市场对经济衰退的忧虑升温，周四国际油价下滑逾2%，创下2月以来低位；中美紧张关系持续，周四国际金价涨1.7%，创近一个月高位。

固定收益

中资美元债投资级市场涨跌互现。科技板块，台积电利差走阔3bps，其他科技名字利差基本维持不变。金融板块跑赢大市，Tier 2债券领涨，银行AT1小幅走弱；地产板块平均下跌5pt以上。高收益板块周四走弱。BB评级方面，远洋大幅走弱10-15pt；碧桂园、旭辉平均下跌2-4pt；B评级方面，建业和雅居乐无明显变化。

海外市场

- 周四欧洲股市普遍上涨，英伦银行一如市场预期加息 50 基点，英股微涨收盘。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,448 点，微升 0.03% 或 2 点；德国 DAX 指数报 13,662 点，上升 0.55% 或 75 点；法国 CAC 40 指数报 6,513 点，上涨 0.64% 或 41 点。
- 美国公布截至 7 月 30 日止一周的首次申领失业救济人数增加 6,000 人至 26 万人，符预期，徘徊去年 11 月以来高位，就业市场有放缓迹象，市场观望 7 月非农就业报告，周四美股个别发展，大盘科技股如超威半导体 (AMD US) 等公布季绩后股价造好，支持纳指逆市上涨。截至收盘，道指跌 85 点或 0.26%，报 32,726 点；标指下跌 0.08%，报 4,151 点；纳指升 0.41%，报 12,720 点。标普 11 个板块 7 个上涨，非核心消费品指数 0.54%；国际油价持续下跌，纽约期油失守 90 美元关，能源指数跌幅居前，跌 3.60%。3M (MMM US) 上升 3.23%，为表现最强道指成份股。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	32,726.8	(0.3)
标普 500	4,151.9	(0.1)
纳斯达克	12,720.6	0.4
巴西圣保罗证交所指数	105,892.2	2.0
欧元区斯托克 50	3,754.6	0.6
英国富时 100	7,448.1	0.0
法国 CAC 40	6,513.4	0.6
德国 DAX 30	13,662.7	0.6
俄罗斯交易系统现金指数	1,104.8	(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	27,932.2	0.7
标普/澳证 200	6,974.9	(0.0)
韩国 KOSPI	2,473.1	0.5
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,382.0	(0.0)
台湾台股指数	14,702.2	(0.5)
印尼雅加达综合	7,057.3	0.2
富时大马交易所吉隆坡综合	1,507.7	1.1
新加坡富时海峡	3,269.9	0.5
越南证交所指数	1,254.2	0.4

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 阿里巴巴 (BABA US; 97.43 美元; 目标价: 180 美元) 疫情下仍超出预期。 阿里巴巴 2023 财年一季度 (截至 6 月) 业绩超出预期。总收入同比持平为 2,056 亿元 (人民币·下同)，高于预期 0.8%。调整后的税息摊销前利润 (Ebita) 同比下降 17.5% 至 344 亿元，高于预期 18.4%。由于今年 4 月至 5 月内地大规模封城及物流中断，客户管理收入 (CMR) 同比下降 10%。云收入同比增速放缓至 10%，但由于淘宝特价版、淘菜菜、盒马鲜生和饿了么的亏损减少，调整后 Ebita 下降幅度显著收窄。阿里巴巴认为 7 月份消费将继续改善，成本优化仍是当务之急。我们预计二财季 (截至 9 月) 的 CMR 将持平，但调整后的 Ebita 将在今年下半年转为正增长，仍建议关注。(中信里昂 - Elinor Leung)

风险等级: 1 超威半导体 (AMD US): 美国芯片厂商超威公布 2022 年二季度每股经调整盈利 1.05 元 (美元·下同)，优于市场预期的 1.03 元；收入 65.5 亿元，同比大增 70%，优于市场预期的 65.3 亿元。集团预期，三季度收入中间值为 67 亿元，正负差距 2 亿元，略低于市场预期平均值为 68.3 亿元。但相较其竞争手英特尔 (INTC US) 下调了全年收入预测，超威则维持预估。业绩公布后，周四超威半导体收盘涨 5.93%。

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

- 隔夜美股大幅反弹，周四港股收涨逾 400 点，重上 20,000 点关口。昨日恒指高开高走，最多曾涨 449 点至 20,216 点全日高，午后指数升幅收窄，盘尾造好。恒指最终收涨 406 点 (+2.1%)，报 20,174 点；国指收报 6,879 点，涨 142 点 (+2.1%)；科指涨 134 点 (+3.2%)，收报 4,381 点，大市成交 889 亿港元。内地生物科技、手机设备股走高；航运股普遍下跌。
- 投资者对国内政策宽松的预期校正后，对经济和企业盈利预测或依次修正。国内散点疫情对经济继续产生扰动，地产行业出现局部影响恢复信心的事件，政策将“稳定房地产市场”提到更重要位置，并压实地方责任，缓和市场风险痛点。政策主题方面，中央政治局会议将能源安全和粮食安全摆到了非常重要的地位，其中能源安全领域重点推荐新能源供给消纳体系中的电网和储能。消费板块依旧关注前期疫情受损行业的修复，如估值底部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。

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 (%)
信息技术	3.1	能源	(0.2)
医疗保健	3.0	工业	0.5
非日常生活消费品	2.9	公用事业	0.5
通信服务	2.4	原材料	0.7
日常消费品	1.5	房地产	1.2
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
亚洲电视 (707 HK)	40.0	中国公共采购 (1094 HK)	(28.0)
ALCO Holdings (328 HK)	23.8	建德国际 (865 HK)	(24.2)
万保刚 (1213 HK)	23.3	旷逸国际 (1683 HK)	(22.3)
利特米 (1936 HK)	21.7	中国金融国际 (721 HK)	(18.6)
中泛控股 (715 HK)	20.5	南南资源 (1229 HK)	(16.2)

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

个股要闻

风险等级：1 JS 环球生活 (1691 HK; 8.52 港元; 目标价: 16 港元) SharkNinja 成长性及发展可持续性分析。“疫情背景下受益”的论调犹如一座大山始终悬于公司，疫后海外需求的不确定性更是持续压制公司估值，但我们认为高速增长是 SN 和九阳合并后在 JS 环球这个载体下，双向赋能叠加出色战略的必然结果。横向对比之下 SN 增速始终远超行业，公司具备全球化战略布局及足够宽泛且刚需的产品线，在 2021 年国内小家电消费乏力之下，仍实现业绩高增，充分展现龙头韧性。中长期看，我们认为海外小家电市场成熟且公司产品多为刚需品类，整体需求波动相对较小；公司具备明确清晰的战略发展规划辅以坚实的拓品能力，有望维持高速增长。(中信证券 - 纪敏)

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

- 市场持续消化地缘政治风险，A股三大指数反复收涨，沪指高开走低，盘中翻绿，午后大盘探底回升，白酒、半导体概念领涨大市，临近尾盘涨幅扩大，呈现V型走势。截止收盘，沪指报3,189.04点，涨0.80%；深成指报12,065.22点，涨0.69%；创指报2,640.78点，涨0.45%。两市成交回复清淡，较上日大幅缩减19.3%至8,994亿元（人民币·下同）。陆股通净流出32.05亿元，北向资金连续3天流出大市。盘面上，中国国家电网周三召开重大项目建设推进会议，称要扩大有效投资，刺激特高压板块走强，特变电工（600089 CH）及国电南瑞（600406 CH）分别上涨3.36%和2.45%。另外，农业服务、动物疫苗板块涨幅居前，中船系、军工、汽车板块跌幅较大。

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 (%)
医疗保健	2.1	非日常生活消费品	(0.7)
公用事业	1.8	能源	(0.4)
日常消费品	1.5	工业	0.3
通信服务	1.3	原材料	0.7
金融	1.1	房地产	0.7
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
瑞普生物 (300119 CH)	10.4	佛燃能源 (002911 CH)	(10.0)
思瑞浦 (688536 CH)	10.0	三诺生物 (300298 CH)	(9.5)
金财互联 (002530 CH)	10.0	浙江世宝 (002703 CH)	(8.7)
国恩股份 (002768 CH)	10.0	航天发展 (000547 CH)	(7.7)
三利谱 (002876 CH)	10.0	天和防务 (300397 CH)	(7.1)

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; 1,916.01 元; 目标价: 2,246 元) 2022 年中报点评。公司 2022 年二季度总营收/净利润同比+16%/+17%，业绩符合此前公告。二季度渠道端，i 茅台推动直销占比显著提升至 40%；产品端，茅台 1935 预计占系列酒比例达到约 40%，带动系列酒结构升级；生产端，技改为中长期产能创造自然增量。看好公司改革效能的持续释放及更多市场化经营举措落地，仍建议关注。(中信证券 - 李鑫)

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

- 市场对经济衰退的忧虑升温，国际油价下滑，创下2月以来低位。纽约期油周四收跌2.12美元 (-2.34%)，报88.54美元/桶；伦敦布伦特期油收跌2.66美元 (-2.75%)，报94.12美元/桶。
- 中美紧张关系持续，国际金价进上扬，创近一个月高位。纽约期金周四收涨1.7%，报1,788.5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	105.69	(0.8)	(0.6)	10.5	108.61	105.26	104.00	(1.6)
美元兑人民币 [^]	6.749	0.1	(0.0)	(5.8)	6.783	6.710	6.74	0.1
美元兑日圆	132.89	0.7	1.0	(13.4)	140.36	131.90	132.00	0.7
欧元兑美元	1.025	0.8	0.5	(9.9)	1.031	1.001	1.05	2.5
英镑兑美元	1.216	0.1	(0.2)	(10.1)	1.228	1.178	1.21	(0.5)
澳元兑美元	0.697	0.3	(0.3)	(4.0)	0.707	0.671	0.71	1.9
纽约期金	1,788.5	1.7	2.2	(2.2)	1,783.1	1,683.0	1,851.00	3.5
纽约期油	88.5	(2.3)	(8.2)	17.7	105.8	88.8	102.96	16.3
彭博商品指数	118.0	0.1	(1.9)	19.0	122.3	111.7	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：**中资美元债投资级市场涨跌互现。科技板块，台积电利差走阔3bps，其他科技名字利差基本维持不变。金融板块跑赢大市，Tier 2债券领涨，银行AT1小幅走弱；地产板块平均下跌5pt以上。高收益板块周四走弱。BB评级方面，远洋大幅走弱10-15pt；碧桂园、旭辉平均下跌2-4pt；B评级方面，建业和雅居乐无明显变化。
- **新债发行：**渣打集团发行AT1 CoCo美元债，定价7.75%，发行规模12.5亿美元，债券信用评级为Ba1/BB-/BBB-。

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)	213.67	0.13	2.68	2年期 美债收益率	3.04	(2.24)	231.05	美国投资级 指数	3,123.63	0.61	(11.07)
中资美元债 投资级指数	205.15	0.14	(6.68)	10年期 美债收益率	2.69	(1.63)	117.82	美国高收益 指数	2,256.32	0.31	(8.84)
中资美元债 高收益指数	190.85	(0.26)	(26.70)	30年期 美债收益率	2.97	2.00	106.21	美国3-5年 期国债指数	366.74	0.09	(4.60)
中资房地产 美元债	148.35	(0.77)	(40.94)	10-2年 美债利差	-0.35	0.61	(113.23)	新兴市场 政府债指数	120.73	0.99	(12.10)

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。