

市场动态

2022年8月25日

国常会再提 LPR 改革

- 8月24日国常会强调，持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应，降低融资成本。8月LPR在人行降息和银行负债端降成本的双重驱动下压降，本次国常会再提释放改革和传导效应，我们认为未来LPR还有进一步的压降空间，但更有可能参考5月，由银行主动压缩加点，实现LPR的调降，而驱动加点压缩的核心则是存款成本下行，负债端释放空间。今年四季度5年期LPR仍有可能继续下调，预计将支撑四季度社融增速在10.3%附近。对于债市而言，如果后续LPR下调，将带来一定利空因素，建议四季度警惕利率上行风险。
- 重点新闻：**受台风影响，港股上午休市下午1时复市；上交所：沪港通下港股通8月25日暂停交易；拜登向乌克兰提供30亿美元军事援助；美国7月耐用品订单初值维持不变，逊预期升0.8%；美国7月完成房屋销售跌1%，为疫情爆发初期以来低位；中国国务院：增逾3,000亿人民币金融工具额度；中国能源局：续做好能源电力保供，防止拉闸限电；福特推迟西班牙建设电动车厂计划；苹果公布9月7日发布会，料推iPhone 14系列。

股票

人民币持续走弱，加上美期在亚洲时段下挫，周三港股持续弱势，再创逾三个月低。北向资金大幅流出，拖累A股高开低走。市场观望鲍威尔央行行长年会发表演说，欧股个别发展，美股靠稳小幅上升。

外汇 / 商品

市场预期美国对伊朗核谈判的立场可能保持强硬，周三国际油价持续上扬，创下3周高位；周五举行央行行长年会前市场观望气氛浓厚，周三美元指数与美国债息上扬，国际金价持平。

固定收益

中资美元债投资级交投冷清，科技板块，百度、京东等小幅反弹；国企板块，中海油、中石油走阔3-5bps；投资级地产继续走强，龙湖、万科涨1-3pt。高收益整体走强，碧桂园、旭辉、新城曲线涨1-3pt；雅居乐、建业短端涨3-6pt。消息称复星高科与工行洽谈不超过100亿人民币银团贷款，复星美元债涨2-3pt。

海外市场

- 周三市场观望美联储主席鲍威尔周五出席 (Jackson Hole) 央行行长年会将发表的演说, 周三欧股个别发展。截至收盘, 英国富时 100 指数报 7,471 点, 下跌 0.22% 或 16 点; 德国 DAX 指数报 13,220 点, 上升 0.20% 或 25 点; 法国 CAC 40 指数报 6,386 点, 上涨 0.39% 或 24 点。
- 市场观望气氛浓厚, 美股表现反复, 于能源、地产和金融股造好的带动下, 结束 3 天跌势。截至收盘, 道指微升 59 点或 0.18%, 报 32,969 点; 标指及纳指各升 0.29% 及 0.41%, 报 4,140 点和 12,431 点。标指 11 个板块全面上涨, 美国上周原油库存减少 328 万桶, 国际油价两连升, 能源指数涨幅居前, 升 1.20%。Salesforce (CRM US) 领涨道指, 升 2.63%, 为表现最强道指成份股。陶氏 (DOW US) 回落 2.48%, 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	32,969.2	0.2
标普 500	4,140.8	0.3
纳斯达克	12,431.5	0.4
巴西圣保罗证交所指数	112,897.8	0.0
欧元区斯托克 50	3,667.5	0.4
英国富时 100	7,471.5	(0.2)
法国 CAC 40	6,386.8	0.4
德国 DAX 30	13,220.1	0.2
俄罗斯交易系统现金指数	1,182.4	(0.7)

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	28,313.5	(0.5)
标普/澳证 200	6,998.1	0.5
韩国 KOSPI	2,447.5	0.5
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,605.0	0.2
台湾台股指数	15,069.2	(0.2)
印尼雅加达综合	7,194.7	0.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,467.3	(1.0)
新加坡富时海峡	3,233.5	(0.4)
越南证交所指数	1,277.2	0.5

个股要闻

风险等级: 2 贝壳 (BEKE US; 17.35 美元; 目标价 30 美元) 在周期中持续成长。 在二手房领域, 公司强调盈利更胜规模、持续优化组织架构, 做精细化管理, 推动店效提升和区域布局更趋合理; 在新房领域, 公司进一步压缩应收规模, 充分计提坏账, 增加快佣, 持续狠抓回款; 在新业务领域, 公司战略重视业务稳定性更好的整装大家居板块。更重要的是, 公司管理层真正深入一线, 听服务者的声音, 提升贝壳作为赋能服务者尊严平台的独特竞争力。我们看好公司在 2022 年三季度开始单季扭亏为盈, 此后收入和业绩持续提升。 (中信证券 - 张全国)

风险等级: 2 BOSS 直聘 (BZ US; 22.77 美元; 目标价 26 美元) 用户注册恢复强劲增长。 2022 年二季度公司营收 11.1 亿元, 超出业绩指引上限, 盈利能力持续改善, Non-GAAP 净利率达 23.1% (同比增加 2 个百分点)。用户注册恢复以来 (6.29-8.15), 在未进行大幅市场投放的前提下, 公司累计新增注册用户超 1,000 万, 用户新增强劲带动下, 企业端招聘需求及意愿亦逐渐回升, 7 月制造业蓝领中介和猎头顾问日活环比超两位数增长, 8 月前两周服务业新增职位数环比增长超 20%。由于公司业务属性, 现金收入对 GAAP 收入存在滞后影响, 预计 GAAP 收入仍将短期承压, 但随着用户注册恢复及疫情逐步控制, 公司现金收入有望率先回升, 公司预计今年三季度现金收入将恢复至去年同期水平。展望未来, 公司聚焦核心能力建设, 持续加大研发投入, 以白领为基本盘, 持续拓展和优化蓝领招聘市场生态, 聚焦用户价值创造探索多元商业化途径。我们持续看好 BOSS 直聘的产品及效率优势驱动的中长期增长潜力。 (中信证券 - 廖原)

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

- 人民币持续走弱，加上美期在亚洲时段下挫，港股持续弱势，再创逾三个月低，成交增加至接近 1,000 亿元。恒指高开低走，最多曾跌 313 点至 19,189 点，午后维持逾两百点跌幅。恒指最终收报 19,268 点，跌 234 点 (-1.2%)；科指收报 4,026 点，跌 114 点 (-2.8%)，大市成交增至 991.28 亿元。蓝筹普遍受压，龙光 (338 HK) 停牌逾三个月后复牌，股价大跌 51.4%，其他内房物管股被抛售；新能源汽车股走弱。
- 国内散点疫情对经济继续产生扰动，夏季工业用电紧张以及全国范围内散点疫情可能进一步影响经济恢复斜率，房地产市场修复依旧迟缓，纾困力度加码预期开始升温。地产领域纾困政策正加力。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 (%)
能源	0.8	非日常生活消费品	(2.1)
金融	(0.6)	信息技术	(2.1)
公用事业	(0.9)	原材料	(2.0)
日常消费品	(0.9)	医疗保健	(1.5)
工业	(1.1)	房地产	(1.4)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
奇点国际 (1280 HK)	89.5	龙光集团 (3380 HK)	(51.4)
能源国际 (353 HK)	34.0	建发国际 (1908 HK)	(28.9)
昇柏控股 (2340 HK)	25.5	建发物业 (2156 HK)	(27.6)
MOG (1942 HK)	19.6	融众金融 (3963 HK)	(22.6)
中国华君 (377 HK)	19.0	龙资源 (1712 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

个股要闻

风险等级: 1 安踏体育 (2020 HK; 95.65 港元; 目标价: 119 港元) 触底复苏, 再回成长。 2022 年上半年的疫情是对公司各品牌的集中考验, 安踏 /FILA/其他品牌收入同比+26.3%/-0.5%/+29.9%, 但公司凭借强大的经营韧性, 上半年净利润-6.6%, 表现仍好于预期。经历了上半年的经营低点后, 预计公司各业务将触底复苏。公司预计安踏品牌下半年流水有望+10%, 营业利润率预计改善; FILA 进入低基数期, 公司预计流水有双位数以上增长。其他品牌在户外热潮带动下预计将持续保持增长, Amer 全球业务持续复苏, 预计全年贡献 1 亿元净利润, 我们看好公司长期以来的突出实力与多品牌进化路径。(中信证券 - 冯重光)

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

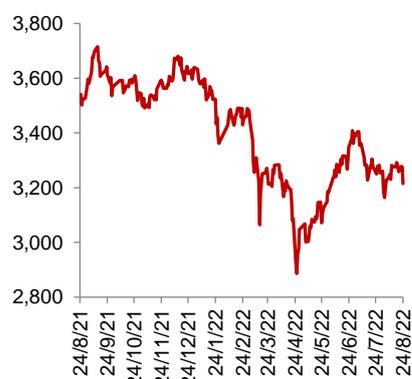
- 周三内地三大指数早盘高开低走，两市成交额连续第七个交易日破万亿，北向资金大幅流出，板块方面，赛道股持续低迷，汽车产业链、机器人、半导体芯片、消费电子等跌幅居前。截至收盘，沪指跌 1.86%，报 3,215 点，深成指跌 2.88%，报 12,096 点，两市成交额连续第七个交易日破万亿；创指跌 3.64%，报 2679 点，成交额达 2,273 亿元。汽车产业链、半导体、消费电子等板块领跌，农业、保险、券商等大金融逆市高走。

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 (%)
金融	(0.0)	信息技术	(4.1)
能源	(0.3)	非日常生活消费品	(3.1)
日常消费品	(0.9)	原材料	(2.9)
通信服务	(1.2)	工业	(2.6)
公用事业	(1.7)	房地产	(1.9)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
智光电气 (002169 CH)	10.0	新益昌 (688383 CH)	(11.6)
黑牡丹 (600510 CH)	10.0	斯莱克 (300382 CH)	(11.1)
康弘药业 (002773 CH)	10.0	永福股份 (300712 CH)	(10.8)
弘业期货 (001236 CH)	10.0	安泰科技 (000969 CH)	(10.0)
城发环境股份有限公司 (000885 CH)	7.2	建发股份 (600153 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 安井食品 (603345 CH; 156.9 元; 目标价 170 元) 主业销售盈利复苏。公司 2022 年二季度实现收入 29.36 亿元、同增 46.1%，净利润 2.49 亿元、同增 43.0%。2022 年二季度公司主业销售稳健、盈利改善明显，预制菜业务三箭齐发快速成长。展望下半年，主业销售有望维持稳健增长，盈利能力持续同比改善；预制菜安井小厨+冻品先生+新宏业/新柳伍三条路线并进、高速增长，小酥肉/酸菜鱼/龙虾尾等大单品有望持续放量，强化预制菜业务竞争优势。(中信证券 - 薛缘)

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

- 市场预期美国对伊朗核谈判的立场可能保持强硬，周三国际油价持续上扬，创下3周高位。纽约期油收涨1.15美元 (+1.22%)，报94.89美元/桶；伦敦布兰特期油收涨1美元 (1%)，报101.22美元/桶。
- 外电引述西方国家官员称，俄罗斯寻求与多个亚洲国家客户，以高达30%的折扣订立石油长期供应合约，以抗衡美国提出为俄油设置价格上限的行动。
- 周五举行央行行长年会前市场观望气氛浓厚，周三美元指数与美国债息上扬，国际金价持平。

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	108.68	0.0	2.0	13.6	108.92	104.39	105.10	(3.3)
美元兑人民币 [^]	6.860	(0.4)	(1.1)	(7.3)	6.848	6.701	6.80	0.9
美元兑日圆	137.12	(0.3)	(1.5)	(16.1)	137.74	131.28	133.00	3.1
欧元兑美元	0.997	(0.0)	(2.1)	(12.3)	1.037	0.995	1.03	3.3
英镑兑美元	1.180	(0.3)	(2.1)	(12.8)	1.235	1.177	1.20	1.7
澳元兑美元	0.691	(0.3)	(0.4)	(4.9)	0.711	0.684	0.70	1.3
纽约期金	1,747.8	0.1	(0.7)	(4.4)	1,806.4	1,732.0	1,850.00	5.8
纽约期油	94.9	1.2	7.7	26.2	97.7	85.9	102.96	8.5
彭博商品指数	124.7	0.7	2.8	25.8	125.4	116.3	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**：中资美元债投资级交投冷清，科技板块，百度、京东等小幅反弹；国企板块，中海油、中石油走阔3-5bps；投资级地产继续走强，龙湖、万科涨1-3pt。高收益整体走强，碧桂园、旭辉、新城曲线涨1-3pt；雅居乐、建业短端涨3-6pt。消息称复星高科与工行洽谈不超过100亿人民币银团贷款，复星美元债涨2-3pt。
- **新债发行**：郑州城建发行3年期美元债，定价5.2%，规模3.5亿美元，信用评级为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)	214.87	(0.01)	3.50	2年期美债收益率	3.39	9.08	265.83	美国投资级指数	3,041.51	(0.22)	(13.68)
中资美元债投资级指数	204.06	(0.07)	(7.63)	10年期美债收益率	3.10	5.78	159.38	美国高收益指数	2,221.68	0.03	(9.74)
中资美元债高收益指数	198.08	1.19	(24.88)	30年期美债收益率	3.31	5.73	140.91	美国3-5年期国债指数	360.74	(0.19)	(6.53)
中资房地产美元债	161.06	1.71	(38.28)	10-2年美债利差	-0.29	(3.30)	(106.45)	新兴市场政府债指数	120.32	0.11	(12.63)

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/或其他任何其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。