

# 市场动态

2022年11月25日

## 美联储鹰派立场接近顶峰

- 虽然美国劳动力市场以及服务业景气程度还未触及衰退信号，但利率敏感的房地产已步入衰退，并且存在深度衰退的风险，明年消费存在较大下行压力，美国企业投资的恶化风险也不容小觑，11月议息会议纪要也首次发出衰退警示，美国经济明年上半年步入衰退的风险较高。其次，整体及核心CPI拐点已现，通胀压力预计将继续缓解，在明年上半年取得较大进展，因而美联储紧缩以控制通胀的压力将进一步下降。CPI初步出现曙光，预计未来会继续出现较大缓解，因而美联储鹰派立场或接近顶峰。我们仍维持此前美联储或于明年一季度停止加息的判断，加息终点或略高于5%。虽然中短期美债利率或将继续跟随政策利率上升，但美联储继续鹰派会增强远期降息预期，因而后续美联储更鹰派的表态对10年期美债利率的推动或较有限，10年期美债利率突破前高的风险偏低。
- **重点新闻：** 欧盟成员国未能就天然气和俄罗斯原油价格上限达成协议；欧洲央行会议纪要显示少数委员上月支持加息50基点；英国央行副行长表示必须继续升息以令通胀重回2%；工商银行等国有大行将向房地产企业至少提供总计9,250亿元人民币的授信额度；中国银保监会表示将建立区域优质房企「白名单」；银保监会：保交楼专项借款已基本投放至项目；中国批准在33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区国际金融协会表示明年全球经济的表现将像金融危机后的2009年一样疲软。

## 股票

美联储议息会议记录显示加息步伐可能很快放缓，支持周四港股录得2连升。内地疫情持续扩散，拖累A股高开走低。欧股造好，三大股市录得三连升。周四为美国感恩节假期美股休市，周五为黑色星期五美股休市半天。

## 外汇 / 商品

美联储预示不久将放慢加息步伐，除瑞郎外的其他G-10货币兑美元上涨，日元表现最佳；欧盟成员国在俄罗斯天然气价格设上限事宜未达成成果，俄罗斯表示不会向支持价格上限国家供应石油和天然气，周四国际油价微跌。

## 固定收益

中资美元债投资级板块市场因房企融资及美联储相对鸽派的利好下小幅走强。科技板块及国企板块利差收窄，金融板块整体走强，投资级地产板块大幅上涨，AT1/Perp板块上涨。高收益板块大幅走强，六大国有银行与17家房企达成合作协议，意向授信额度合计12,750亿元。

## 海外市场

- 周四欧洲三大股市连升第三日，德国 11 月 Ifo 商业景气指数意外走高超预期，德国股市涨幅较大。截至收盘，英国富时 100 指数微升 0.56 点或 0.01%，报 7,465.80 点；德国 DAX 30 指数上涨 113.97 点或 0.79%，报 14,541.56 点；法国 CAC 40 指数上升 28.23 点或 0.42%，报 6,707.32 点。
- 周四为美国感恩节假期美股休市，周五为黑色星期五美股休市半天。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	34,194.1	0.0
标普 500	4,027.3	0.0
纳斯达克	11,285.3	0.0
巴西圣保罗证交所指数	111,831.2	2.7
欧元区斯托克 50	3,962.0	0.4
英国富时 100	7,466.6	0.0
法国 CAC 40	6,707.3	0.4
德国 DAX 30	14,539.6	0.8
俄罗斯交易系统现金指数	1,146.3	(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	28,383.1	1.0
标普/澳证 200	7,241.8	0.1
韩国 KOSPI	2,441.3	1.0
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	18,484.1	1.2
台湾台股指数	14,784.0	1.2
印度尼西亚雅加达综合	7,080.5	0.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,501.9	4.0
新加坡富时海峡	3,252.9	(0.1)
越南证交所指数	947.7	0.2

资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 2 百度 (BIDU US; 97 美元; 目标价: 132 美元) 业绩韧性突出, 静待行业复苏。** 今年三季度在宏观逆风压力下, 公司业绩依旧具备韧性, 百度 core 在云业务的带领下实现正增长。盈利层面, 得益于公司降本增效措施的执行, 百度 core 营业利润率同比提升。在线广告领域, 在电商等带动下, 三季度收入环比改善显著。智能云方面, 百度依靠差异化竞争与高质量增长策略, 收入增速达 24%, 经营利润同比与环比持续改善。智能驾驶方面, 三季度无人驾驶出行服务次数 47.4 万次, 智驾订单规模达 113 亿元, 显示自动驾驶业务的远期前景。短期而言, 四季度公司广告业务仍面临一定不确定性, 但中期而言, 随着经济的逐步复苏, 以及降本增效等措施的推进, 公司基本面有望逐步好转。同时公司作为数字经济的重要参与者, 智能云等业务的成长性依旧值得期待。我们看好公司中长期投资价值。(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

- 美联储 11 月议息会议记录显示加息步伐可能很快放缓，加上人行正式发文公布 16 条举措促进房地产市场平稳健康发展，内地房地产股领涨大市，支持周四港股上涨，录得 2 连升。截至收盘，恒指报 17,660 点，升 137 点或 0.78%；恒生科技指数升 27 点或 0.8%，报 3,582 点；国指升 47 点或 0.8%，报 5,992 点。大市成交额 861 亿港元（港元，下同），沪、深港通南下交易分别净流出 18.4 亿元及 6.6 亿元。港股主板 11 个板块 10 个上升，仅 1 个下跌。盘面上，人行正式发布 16 条举措促进房地产市场平稳健康发展，内地房地产股领涨大市，碧桂园（2007 HK）、龙湖（960 HK）及碧桂园服务（6098 HK）分别大涨 20.4%、12.2% 和 11.2%，为升幅首三大恒指成份股。造车新势力“蔚小理”走强，理想（2015 HK）、蔚来（9866 HK）及小鹏（9868 HK）分别升 4.8%、3.6% 及 1.1%。

### 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 (%)
房地产	4.1	能源	(0.5)
原材料	1.7	通信服务	0.1
公用事业	1.3	工业	0.6
日常消费品	1.1	非日常生活消费品	0.8
医疗保健	1.1	信息技术	1.0
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
亿达中国 (3639 HK)	272.0	新丝路文旅 (472 HK)	(33.3)
威讯控股 (1087 HK)	63.8	南南资源 (1229 HK)	(28.2)
三叶草生物 (2197 HK)	28.7	新华通讯频媒 (309 HK)	(24.1)
未来世界 (572 HK)	28.5	克莉丝汀 (1210 HK)	(19.7)
植华集团 (1842 HK)	23.9	世纪建业 (79 HK)	(19.7)

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 科技产业链再平衡，创新兼顾安全。**展望 2023 年，我们认为科技产业效率创新与安全的再平衡将成为科技产业投资的主线。效率维度，在当前国际形势、宏观趋势、产业政策背景下，坚定看好中国科技产业的韧性发展机遇，维持整体向好、结构化提速的乐观判断，建议重点关注以智能汽车、智能终端、数字经济、互联网电商及广告等重点场景高确定性筑底复苏机遇。安全维度，复杂多变的外部环境和逆全球化趋势将进一步提升安全可控在科技产业领域中的地位，本土科技中产业链安全、信创安全、数字经济安全相关的半导体、计算机、云网等板块值得关注。估值维度，目前全球科技板块的估值处在过去五年的低位，板块相对投资价值凸显，估值有望逐步得到修复。当前时点，我们建议投资人重点关注半导体、信创安全、运营商等战略地位显著、产业安全相关、业绩高确定性向好的相关细分板块。中期维度，建议关注估值低位，后续基本面与估值高确定性修复机遇的智能汽车、电池与材料、消费电子、数字经济以及港股互联网等细分领域如腾讯控股（700 HK）、阿里巴巴（9988 HK）、中国移动（941 HK）、网易（9999 HK）、理想汽车（2015 HK）吉利汽车（175 HK）等。（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



## A 股市场

- 11 月 23 日，国常会提到「适时适度运用降准等货币政策工具」，引发降准预期，支持周四 A 股早盘高开，但内地疫情持续扩散，本土感染单日突破 3 万宗再创新高，郑州将主城区进行 5 天流动性管理，影响市场气氛，大市交投淡静，沪指 3,100 点得而复失，三大指数收盘翻绿。截至收盘，沪指报 3,089.31 点，跌 0.25%；深成指报 10,956.68 点，跌 0.15%；创指报 2,335.52 点，跌 0.21%。两市成交缩减 9.9% 至 7,481 亿元（人民币·下同），为一个月以来新低。陆股通净流入 12.36 亿元，连续两天录得净流入。盘面上，新冠药概念股再受追捧，以岭药业（002603 CH）及科兴制药（688136 CH）等集体涨停。另外，钠离子电池、中药板块涨幅居前；国资云、中字头股票、互联网彩票板块跌幅较大。

### 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 (%)
房地产	1.3	通信服务	(1.1)
医疗保健	0.9	信息技术	(1.0)
原材料	0.7	日常消费品	(1.0)
公用事业	0.1	工业	(0.5)
能源	0.0	金融	(0.3)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
中熔电气 (301031 CH)	12.7	中铝国际 (601068 CH)	(7.6)
鹏辉能源 (300438 CH)	12.2	中科曙光 (603019 CH)	(7.1)
多氟多 (002407 CH)	10.0	正威新材 (002201 CH)	(6.5)
以岭药业 (002603 CH)	10.0	中孚信息 (300659 CH)	(5.8)
建投能源 (000600 CH)	10.0	中国应急 (300527 CH)	(5.8)

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 中国能建 (601868 CH; 2.38 元; 目标价: 3.3 元) 电力建设领军企业。**中国能建为全产业链综合性特大型集团，火电重启提速下有望充分受益。同时公司积极抢抓新能源发展机遇，根据公司规划，我们预计公司“十四五”新能源运营业务收入及利润可增长近 300%。同时根据国家能源局规划叠加电价改革落地，我们预计未来十年抽蓄建设市场增长将大幅提速，公司市场份额有望达到 30%，充分受益。我们预测公司未来三年业绩复合增速预测 20% 左右，同时作为龙头可享有一定估值溢价，建议关注。(中信证券 - 孙明新)

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

- 美联储周三公布会议纪要预示不久将放慢加息步伐，除瑞郎外的其他 G-10 货币兑美元上涨，日元表现最佳。
- 欧盟成员国在俄罗斯天然气价格设上限事宜未达成果，俄罗斯表示不会向支持价格上限国家供应石油和天然气，周四国际油价微跌。布伦特期油下跌 0.1%，报 85.34 美元/桶。

### 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	106.08	0.0	(0.6)	10.9	113.19	104.20	110.90	4.5
美元兑人民币 <sup>^</sup>	7.152	0.1	0.1	(11.1)	7.338	7.033	7.22	(0.9)
美元兑日元	138.54	0.8	1.2	(16.9)	150.87	135.80	145.00	(4.5)
欧元兑美元	1.041	0.1	0.5	(8.4)	1.058	0.972	1.00	(3.9)
英镑兑美元	1.211	0.5	2.1	(10.5)	1.218	1.118	1.14	(5.9)
澳元兑美元	0.676	0.5	1.2	(6.9)	0.687	0.627	0.65	(3.9)
纽约期金	1,745.6	0.3	(1.7)	(4.5)	1,816.2	1,609.6	1,800.00	3.1
纽约期油	77.9	(3.7)	(8.9)	3.6	94.2	78.2	96.35	23.6
彭博商品指数	116.5	0.1	(0.3)	17.5	118.8	112.1	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:** 中资美元债投资级板块市场因房企融资及美联储相对鸽派的利好下小幅走强。科技板块，美团、腾讯、阿里等名字利差收窄 3-5bps；国企板块，国家电网、中石油等名字利差收窄 2-5bps；金融板块整体走强，AMC 中短端债券有买盘支持；投资级地产，国有六大行全部出手，支持房企融资，板块大幅上涨 2-4pt，AT1/Perp 板块上涨 0.25pt。高收益板块大幅走强，六大国有银行与 17 家房企达成合作协议，意向授信额度合计 12,750 亿元。碧桂园、新城等名字短端大幅上涨 5-10pt，新城、绿城中国等反弹 6-8pt。

### 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)	214.86	0.08	3.49	2年期 美债收益率	4.48	0.00	374.51	美国投资级 指数	2,977.34	0.69	(15.50)
中资美元债 投资级指数	200.36	0.01	(9.30)	10年期 美债收益率	3.69	0.00	218.26	美国高收益 指数	2,196.99	0.49	(10.74)
中资美元债 高收益指数	186.74	0.02	(29.18)	30年期 美债收益率	3.73	0.00	182.44	美国3-5年 期国债指数	353.98	0.19	(8.28)
中资房地产 美元债	143.17	0.03	(45.14)	10-2年 美债利差	-0.78	0.00	(156.25)	新兴市场 政府债指数	120.68	0.69	(12.37)

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。**