

市场动态

2023年9月11日

内地 PPI 环比今年首次转正

- 2023年8月，内地 CPI 同比上涨 0.1%，环比上涨 0.3%；PPI 同比下降 3.0%，环比上涨 0.2%。8月 PPI 环比现年内首个正值，国家统计局公布的 8 月 30 个主要工业行业中，16 个都出现了环比正增长。这一积极的变化主要受到两大核心因素的驱动：一是国际油价的上涨，二是稳增长政策接续落地国内工业品需求的转好。政策落地带来厂商预期转强，为了迎接“金九银十”这一传统工业旺季开始提前补库采购，带动工业品价格走强。年内后续月份 PPI 的“基数”将保持相对平稳，同比读数将更多取决于工业品价格的“环比变化”，建议高度关注房地产政策的落地情况、基建实物工作量的变化情况。8 月 CPI 数据回升至正值区间，“猪油共振”是最核心的驱动力，此外旅游、衣着、中药等价格上涨较为明显。但需要警惕的是，核心 CPI 仍然弱于季节性均值，或反映居民内需仍然偏弱。
- 重点新闻：**耶伦表示对美国经济软着陆越来越有信心；日本央行行长的鹰派评论推动日圆兑 G-10 货币周一早盘普涨；新华社：李强称将提升中欧经贸关系的可靠性、稳定性；韩联社：韩国和日本同意筹备与中国举行三方峰会；俄罗斯预计未来三年向中国出售天然气的价格仅为对欧洲供应的一半；中国证监会表示近日与专家学者、境内外投资者总计召开三场座谈会，承诺研究出台更多务实举措；中证监拟拓展 REITs 试点资产类型至消费基础设施纳入机场、港口等；财新报导广州市已于近期悄然取消楼盘限价；阿里巴巴据悉暂时搁置盒马香港上市计划；碧桂园八只境内公司债展期方案的投票表决将于周一晚间截止；阿里完成领导层交接。

股票

上周五港股因极端天气休市。离岸人民币续跌，A 股反复回落。欧股上升，德股扭转过去五日跌势。美国债息及美元指数回落，支持美股靠稳。

外汇 / 商品

市场预期石油求过于供情况持续，国际油价周五反弹，创下 9 个月高位；日本央行行长植田和男表示央行年底前可能会有足够信息判断薪资是否会继续上升，其鹰派评论推动日圆兑 G-10 货币周一早盘普涨；上周五美元指数靠稳，连升 8 周。

固定收益

中资美元债投资级市场涨跌不一。国企板块走阔，中石油、中船等收窄 5-7bps。科技板块，美团、小米大幅收窄 10-20bps，东京、腾讯等有 3-6bps 收窄。AMC 板块小幅走弱，东方资产大幅收窄 12bps，中国长城大幅走阔 13bps。投资级地产板块涨跌不一，万科、越秀小幅收涨，龙湖大幅走弱 0.25-1pt。高收益板块走强，金地涨 8-9pt，碧桂园、金茂、新城、仁恒置地均有 3-6pt 涨幅。

海外市场

- 上周五欧洲三大股市上升，其中德国股市扭转过过去五日跌势。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,478 点，上升 0.49% 或 36 点；德国 DAX 指数报 15,740 点，微升 0.14% 或 21 点；法国 CAC 40 指数报 7,240 点，上涨 0.62% 或 44 点。
- 上周五五个别美联储官员发表鸽派言论，纽约联储银行总裁威廉斯称现时的政策适当，达拉斯联储银行总裁洛根认为本月暂停加息是恰当做法，带动美国债息及美元指数回落，支持美股靠稳。截至收盘，道指升 75 点或 0.22%，报 34,576 点；标指涨 0.14%，报 4,457 点；纳指微升 0.09%，报 13761 点；反映中概股表现的金龙指数回落 0.52%。标普 11 个板块 8 个上涨，布伦特期油重上 90 美元水平，能源指数涨幅居前，升 0.97%；房地产指数领跌大市，跌 0.63%。波音 (BA US) 财务总监警告由于 737 型号零部件供货商出现交货问题，这款飞机今年付运量或为预测下限，拖累波音股价跌 2.21%，为表现最差道指成份股；安进 (AMGN US) 上升 1.98%，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	34,576.6	0.2
标普 500	4,457.5	0.1
纳斯达克	13,761.5	0.1
巴西圣保罗证交所指数	115,313.4	(0.6)
欧元区斯托克 50	4,237.2	0.4
英国富时 100	7,478.2	0.5
法国 CAC 40	7,240.8	0.6
德国 DAX 30	15,740.3	0.1
俄罗斯交易系统现金指数	1,012.4	(0.2)

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	32,606.8	(1.2)
标普/澳证 200	7,156.7	(0.2)
韩国 KOSPI	2,547.7	(0.0)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	19,820.0	0.5
台湾台股指数	16,576.0	(0.3)
印度尼西亚雅加达综合	6,924.8	(0.4)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,455.0	(0.4)
新加坡富时海峡	3,207.8	(0.6)
越南证交所指数	1,241.5	(0.1)

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 Roblox (RBLX US; 29.01 美元; 目标价: 37 美元) 用户圈层持续扩张, AI 工具逐步落地。2023 年二季度公司收入达 6.81 亿美元 (同比+15%), 流水达 7.81 亿美元 (同比+22%), 归母净亏损为 2.83 亿美元, 主要系 AI 等技术研发投入较大, 公司预计 2023 年四季度 EBITDA 利润率将恢复至两位数。Roblox 用户数量和粘性优势显著, 自研 AI 工具逐步落地, 沉浸式广告系统稳步推进, 中长期有望依托庞大流量池贡献收入增量。我们认为 Roblox 作为全球领先的多人游戏创作与社交平台, 拥有优质社交+游戏生态, 未来仍有潜在增长空间。(中信证券 - 王冠然)

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

- 一线城市执行「认房不认贷」，刺激周一港股显著造好。然而，其后数据显示上周六至周日京沪深三城成交暂未受提振，加上人民币走弱，以及中美关系再度反复，拖累港股全周由升转跌，而周五则因暴雨而休市一天。总结全周，恒指跌 179 点 (-0.98%)；恒生科技指数跌 87 点 (-2.10%)；国指跌 17 点 (-0.28%)。全周大市日均成交总额为 1,084.9 亿元 (港元，下同)，沪、深港通南下交易分别全周累计净流入 151.78 亿及净流入 123.34 亿元。全周港股主板 11 个板块，3 个上升，8 个下跌。

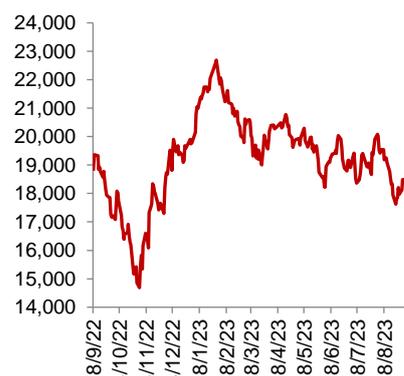
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	0.7	信息技术	(1.7)
公用事业	0.1	房地产	(1.6)
日常消费品	(0.8)	非日常生活消费品	(1.6)
金融	(0.9)	原材料	(1.4)
工业	(1.0)	通信服务	(1.1)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
新城市建设 (456 HK)	125.0	MBV Int'l (1957 HK)	(39.6)
亿达中国 (3639 HK)	95.2	Hygieia Group (1650 HK)	(32.1)
Platt Nera (1949 HK)	60.0	国际商业结算 (147 HK)	(31.7)
中国环保科技 (646 HK)	40.5	TATA 健康 (1255 HK)	(22.9)
盈汇企业 (2195 HK)	40.0	世茂集团 (813 HK)	(18.5)

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：2 新能源汽车二季度盈利环比改善，新应用引领新动能。2023 年二季度以来，行业总体需求与公司盈利能力环比改善。首先，考虑到：需求持续修复、供应端资本开支减缓、原料逐步趋稳，优质产能的盈利能力将回归稳定，建议重点关注各环节头部及优质公司。其次，产业链内新技术方向值得重点关注，如复合集流体、一体化压铸、隔膜设备国产化、快充等，须持续关注。第三，新的产业趋势方面，储能、算力、机器人将对电动产业链带来极大的新动能，中期来看重点推荐。从全球视野看，中国电动化供应链快速发展、最为完善，龙头企业已经供应海外、甚至占据领先地位，作为全球优质制造资产的价值凸显，持续积极推荐主线及细分支线龙头，重点关注宁德时代 (300750 CH)、比亚迪 (1211 HK) 等。(中信证券 - 袁健聪)

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

- 上周五内地公布今年8月外汇储备规模下降1.38%，创半年来最大单月降幅，离岸人民币续跌，盘中跌穿7.36关口，拖累A股三大指数反复回落，至尾盘才收窄跌幅。截至收盘，沪指报3,116.72点，跌0.18%；深成指报10,281.88点，跌0.38%；创指报2,049.77点，跌0.35%。港股因暴雨停市，陆股通关闭，两市成交合计缩减11%至6,818亿元（人民币·下同）。盘面上，华为周五上午突然再预售两款新手机（折叠屏手机Mate 5和设有“双卫星通信”的Mate 60 Pro+），概念股继续受追捧，华映科技（000536 CH）等多股涨停。另外，光刻胶、军工、工业母机板块涨幅居前，传媒、游戏、教育板块跌幅较大。
- 内地价格拐点已经出现，8月宏观数据相比7月改善，政策支持下9月改善将更明显；二季报夯实A股盈利周期底部后，三季报有望迎来新一轮周期上行起点。其次，房地产需求侧的政策加速落地，各项政策正在形成合力，而保障房和城中村改造等接力政策正在路上，对需求提振将更直接；多元化的化债方案将有序推进，财政政策将更加积极主动，各类政策不断落实，直到彻底扭转经济预期和经济运行的负反馈。最后，外资本轮累计流出已接近历史极值，预计后续流出压力将随着经济拐点的出现而改善，人民币兑美元贬值也将告一段落。当下市场风险收益比佳，底部区域特征清晰，建议忽略短期波动，积极提升仓位，围绕地产、科技、能源资源三大产业主线积极布局。

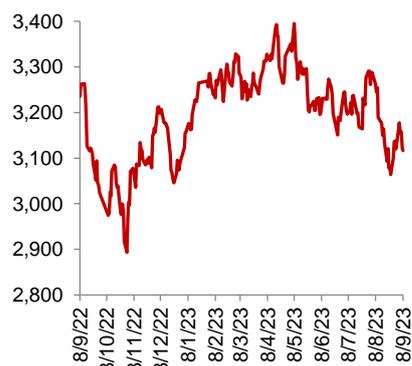
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
公用事业	0.9	能源	(1.5)
医疗保健	0.3	日常消费品	(0.9)
信息技术	0.3	原材料	(0.5)
通信服务	0.2	房地产	(0.3)
工业	0.1	非日常生活消费品	(0.3)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
同飞股份 (300990 CH)	20.0	东方时尚 (603377 CH)	(10.0)
华力创通 (300045 CH)	20.0	电魂网络 (603258 CH)	(9.9)
创耀科技 (688259 CH)	20.0	中原传媒 (000719 CH)	(9.7)
航宇微 (300053 CH)	14.9	香农芯创 (300475 CH)	(8.7)
晨曦航空 (300581 CH)	13.4	金科股份 (000656 CH)	(7.9)

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; 7.3 元; 目标价: 8.5 元) 现金收购华能四川公司, 拓展清洁能源布局。公司公告拟以全额现金收购华能四川公司 100% 股权, 交易总价 85.79 亿元。目前该交易协议尚待公司召开股东大会审议通过。标的公司主要在四川省开展水电开发建设与生产运营业务, 目前在运/在建装机规模 270/260 万千瓦, 若交易完成将增厚公司在运规模 11%; 电站投产较早等导致评估结果增值幅度较大, 但结合重置成本、在建投产在即等我们认为对价较为合理。交易完成后公司业务将顺利向四川延伸布局, 加快其清洁能源业务布局发展, 推动公司业绩持续成长。(中信证券 - 李想)

风险等级: 1 宇通客车 (600066 CH; 13.17 元; 目标价: 16 元) 销量持续高增, 大型客车表现亮眼。公司 2023 年 8 月销量 3,899 辆, 同比+37%, 其中大客 1,934 辆, 同比+88%。公司是客车领域的龙头, 内地旅游车需求修复+电动公交替换+海外市场电动化渗透率提升, 客车行业有望明显复苏, 公司经营有望迎来好转。此外, 公司积极布局氢燃料客车和自动驾驶等新兴领域, 不断巩固在客车领域的领先优势。参考可比公司估值以及公司在客车领域的龙头地位以及较高成长性, 建议关注。(中信证券 - 袁健聪)

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

- 此前沙乌地和俄罗斯决定将减少供应措施延长至今年年底，市场预期石油求过于供情况持续，国际油价周五反弹，创下9个月高位。纽约期油收涨64美仙(+0.73%)，报87.51美元/桶；布兰特期油收涨73美仙(+0.81%)，报90.65美元/桶。上周两款期油升逾2%，连续第二周上涨。
- 日本央行行长植田和男表示央行年底前可能会有足够信息判断薪资是否会继续上升，其鹰派评论推动日圆兑G-10货币周一早盘普涨。我们认为2024年之前将存在薪资压力的条件。然而，由于日本的长期增长轨迹低迷，我们预期薪资不会持续，但薪资压力将影响通胀。因此，我们预计日本不会出现大规模的货币政策紧缩，基本情况假设是在2024年停止收益率曲线控制，并且保持短债负利率。即使未来出现利率上调，也只是微调。
- 9月以来披露的经济数据显示美国经济韧性较高，且美国与非美国国家经济与货币政策分化有所加剧，导致美元指数再度上涨，本周一度上行至105，连升8周。受美元指数快速走强影响，人民币被动走弱。首先，利率因素难驱动美元进一步走强，8月明显回落的CPI数据公布后，预计美联储9月暂停加息概率较大，11月再次加息的概率更多取决于届时美国经济和通胀的数据。其次，近期人民币兑美元中间价稳定性明显强于离岸市场，中国央行从调整逆周期调节因子，到调降外汇存款准备金率，这些迹象都释放出监管积极维护汇率稳定的信号。最后，美国近期经济数据并不稳定，领先指标已开始放缓，且近期就业数据和2季度GDP最终值相比初值都有下修。综上所述，人民币汇率虽然短期仍有一定扰动，当前整体处于与基本面匹配的均衡区间，未来随着国内经济运行和预期拐点出现，人民币贬值也将告一段落。

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	105.09	0.0	0.8	9.8	105.14	102.64	102.00	(2.9)
美元兑人民币 [^]	7.344	(0.2)	(1.1)	(13.5)	7.331	7.248	7.20	2.0
美元兑日圆	147.83	(0.4)	(1.1)	(22.2)	147.86	144.67	140.00	5.6
欧元兑美元	1.070	0.0	(0.7)	(5.9)	1.097	1.069	1.09	1.9
英镑兑美元	1.247	(0.0)	(1.0)	(7.9)	1.282	1.246	1.27	1.9
澳元兑美元	0.638	0.0	(1.2)	(12.2)	0.651	0.635	0.65	1.9
纽约期金	1,924.6	0.0	(1.2)	5.2	1,956.8	1,877.4	1,927.50	0.2
纽约期油	87.5	0.7	4.6	16.4	88.1	76.6	77.00	(12.0)
彭博商品指数	106.1	0.1	0.1	7.0	107.3	103.2	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2023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不一。国企板块走阔，中石油、中船等收窄 5-7bps。科技板块，美团、小米大幅收窄 10-20bps，东京、腾讯等有 3-6bps 收窄。AMC 板块小幅走弱，东方资产大幅收窄 12bps，中国长城大幅走阔 13bps。投资级地产板块涨跌不一，万科、越秀小幅收涨，龙湖大幅走弱 0.25-1pt。高收益板块走强，金地涨 8-9pt，碧桂园、金茂、新城、仁恒置地均有 3-6pt 涨幅。

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)	221.99	(0.02)	3.41	2年期美债收益率	4.99	4.37	56.48	美国投资级指数	3,024.71	0.14	1.90
中资美元债投资级指数	209.00	(0.00)	2.79	10年期美债收益率	4.26	2.00	38.93	美国高收益指数	2,334.90	0.06	6.81
中资美元债高收益指数	190.15	0.19	(16.18)	30年期美债收益率	4.34	(0.29)	37.46	美国3-5年期国债指数	357.64	(0.04)	0.72
中资房地产美元债	136.86	0.06	(26.38)	10-2年美债利差	-0.73	(2.37)	(17.55)	新兴市场政府债指数	130.42	0.13	5.44

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。

本文不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 2023 版权所有，并保留一切权利。