

环球市场动态

2024年4月15日

3月或为内地社融增速的阶段性低点

- 内地3月人民币贷款新增3.09万亿元，同比少增8,000亿元。平滑信贷波动指导下，3月企业贷款投放趋稳；居民贷款增量可观。3月新增社融增速为8.7%，比2月回落0.3个百分点，贷款和政府债是主要拖累，非标融资表现平稳。二季度社融增速或将回升，潜在支撑因素包括基数走低、设备更新再贷款政策拉动和政府债发行节奏加快。3月M2增速下滑而M1增速维持低位，货币扩张速度趋缓，财政支出力度仍存。
- 重点新闻：**美国4月初消费者信心指数降幅超过预估；美国和英国颁布新规禁止伦敦和芝加哥交易所接受俄罗斯新产的金属；英国经济2月份连续第二个月成长；伊朗首次从其本土打击以色列但发射的无人机和飞弹大多被拦截；国际能源署预测今明两年全球石油需求成长将会放缓；中国发布资产市场第三个“国九条”，要求严厉打击违规减持、强化分红监管等；中国3月出口降幅超预期，信贷扩张继续放缓；深交所表示为与国际接轨，中国将停止为港股通北向投资者提供部分实时交易数据；中国国有银行据悉对地产信贷实施尽职免责，加大融资支持力度；中国一季度的招聘薪酬水平扭转了连续三个季度的下滑趋势；德国总理朔尔茨周日抵达重庆开始访华。

股票

上周五欧洲股市个别发展，英国股市上涨，德国和法国股市下跌；美股显著承压，道指连跌五日；亚太股市普遍下跌，港股领跌，越南及日本市场上扬。

外汇 / 商品

中东紧张局势，避险需求提振，美元美债上涨，国际油价金价齐升，上周五布伦特原油上周五曾升穿92美元/桶，黄金在避险买盘推动下再创历史新高，收盘靠稳；欧元兑美元四日连跌，至去年11月以来最低水平。1

固定收益

受避险情绪影响，美债周五大涨，10年期美债收益率回到4.5%附近；中资美元债方面，一级市场方面上周明显回暖，新发债规模超25亿美元；二级市场方面，中资美元债在美债大跌之际保持坚挺。投资级方面，国企、科技板块利差均收缩约10个基点。高收益方面，地产板块中高评级地产名字表现不错；万科、龙湖则下跌2-5%。

欧美市场

- 周五，欧洲央行发出即将降息明确信号，加强市场对六月降息的预期，欧洲股市周五总体上涨，各国股市个别发展，泛欧斯托克 600 指数收涨 0.14%。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,995 点，上升 0.91% 或 71 点；德国 DAX 指数报 17,930 点，下跌 0.13% 或 24 点；法国 CAC 40 指数报 8,010 点，下跌 0.16% 或 12 点。
- 中东地缘紧张局势升级，刺激国际油价上涨至半年高位，加上 4 月份密歇根大学未来一年通胀预期从 2 月的 2.9% 升至 3.1%，高过预期的 2.9%，降息憧憬降温，美股三大指数显着受压，其中道指连跌五日。截至收盘，道指仍挫 475 点或 1.24%，报 37,983 点；标指跌 1.46%，报 5,123 点；纳指下滑 1.62%，报 16,175 点；反映中概股表现的金龙指数下滑 4.58%。标指 11 个板块全面下跌，原材料指数跌幅居前，跌 1.77%；市传苹果 (AAPL US) 即将生产新一代 Mac 电脑，刺激股价持续逆市上升，周五涨 0.86%，为升幅最大道指成份股；摩根大通 (JPM US) 上季净利息收入差过预期，股价大跌 6.47%，为跌幅最大道指成份股。
- 上周五拉美主要两大股市下跌，其中；巴西 IBOVESPA 指数跌 1.14% 至 125,946 点，11 个板块全线下跌，盘面上非日常生活消费品及房地产跌幅最大，分别跌 3.48% 及 2.55%；标普墨西哥 IPC 指数跌 0.47% 至 56,565 点，盘面上房地产、医疗保健、非日常生活消费品板块跌幅靠前，跌逾 2%，金融及工业板块逆市上扬 0.34% 及 0.55%

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	37,983.2	(1.2)
标普 500	5,123.4	(1.5)
纳斯达克	16,175.1	(1.6)
巴西圣保罗证交所指数	125,946.1	(1.1)
欧元区斯托克 600	4,955.0	(0.2)
英国富时 100	7,995.6	0.9
法国 CAC 40	8,010.8	(0.2)
德国 DAX 30	17,930.3	(0.1)
俄罗斯交易系统现金指数	1,165.5	0.3

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博

注：各指数均以本地货币计价

个股要闻

风险等级：1 特斯拉 (TSLA US; 171.05 美元) 自动驾驶产业进展加快。近 1 月以来，特斯拉 FSD 商业化迭代速度进展加快，3 月 26 日在北美地区推出 1 个月 FSD 免费试用服务；4 月 13 日 FSD 订阅价格由此前的 199 美元/月降低至 99 美元/月。我们认为：FSD 降价意味着人类监督下的自动驾驶拐点可能前移，更便宜的价格意味着更多人有机会以相对低成本体验 FSD，有助公司积累更多数据和 corner case。在人工智能技术快速迭代的背景下，自动驾驶作为 AI 产业化落地的早期场景，未来两年有望快速迭代进步，逼近人类司机水平。我们测算，北美地区特斯拉 FSD 渗透率提升 10%，对应 FSD 收入增长约 2.3 亿美元；全球地区特斯拉 FSD 渗透率提升 10%，对应 FSD 收入增长约 6 亿美元。短期来看，尽管特斯拉销量承压，但中长期来看，考虑到公司在 AI、自动驾驶等领域中的绝对竞争壁垒，以及未来新车型 (Cybertruck 和低价车型) 的量产，我们判断公司有望在 2025 年重回双位数增长。我们建议关注公司股价大幅回调后，带来的阶段性投资机会。(中信证券 - 陈俊云)

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

- 上周五，港股三大指数集体走低，此前恒指和恒科指四联涨，唯周五回落。截至收盘，恒指跌 373 点 (-2.18%)；恒生科技指数跌 63 点 (-1.81%)；国指跌 124 点 (-2.07%)。大市全日成交总额 1,062.2 亿元 (港元，下同)，沪、深港通南下交易全日净流入 61.45 亿元。港股上涨 608 只，下跌 1,275 只，收平 1,109 只。主要板块中，唯原材料上涨，其他十大板块均下跌。盘面上，大型科技股多数下跌，阿里 (9988 HK)、百度 (9888 HK)、京东 (9618 HK) 跌超 3%。保险股跌幅靠前，友邦保险 (1299 HK)、中国平安 (2318 HK) 跌近 6%。黄金股逆市走高，灵宝黄金 (3330 HK) 涨近 12%，招金矿业 (1818 HK) 涨超 6%，山东黄金 (1787 HK) 涨近 4%。内房股、物管股普跌，龙湖集团 (960 HK) 跌近 9%，万科企业 (2202 HK) 跌 7%，碧桂园服务 (6098 HK) 跌超 4%。汽车股走低，蔚来 (9866 HK) 跌超 6%，小鹏汽车 (9868 HK) 跌近 5%。

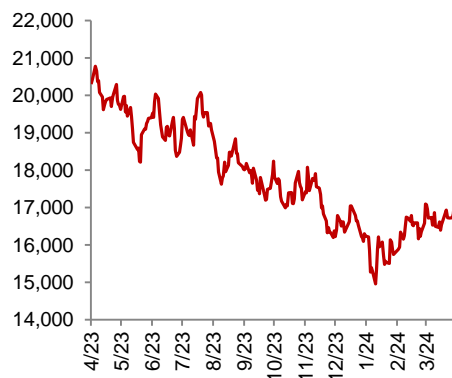
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
原材料	0.8	金融	(2.4)
信息技术	(0.2)	房地产	(2.3)
能源	(1.0)	非日常生活消费品	(2.3)
工业	(1.0)	日常消费品	(2.2)
医疗保健	(1.1)	公用事业	(2.1)
股票		股票	1日涨跌 (%)
阿尔法企业 (948 HK)	130.8	建成控股 (1630 HK)	(26.3)
信基沙溪 (3603 HK)	69.8	日本共生 (627 HK)	(25.6)
隽思集团 (1412 HK)	63.8	融科控股 (2323 HK)	(23.8)
德益控股 (9900 HK)	29.9	瀚华金控 (3903 HK)	(19.4)
中国宝力科技 (164 HK)	28.2	慕尚集团控股 (1817 HK)	(19.3)

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 香港中旅 (308 HK; 1.23 港元; 目标价: 1.60 港元) 业务显著复苏, 加快投资发展。2023 年公司实现归母净利润 2.40 亿港元, 若剔除计提房地产项目土地增值税的影响则为 4.36 亿港元, 业务显著复苏, 业绩扭亏为盈。自然人文景区业务较疫情前实现高增, 休闲景区业务受地产项目拖累; 疫情管控放开、跨境游客复苏推动酒店、客运、旅游证件业务快速回升。建议持续关注公司各业务线的成长以及新项目进展。(中信证券 - 姜姝)

风险等级: 1 华电国际 (1071 HK; 4.72 港元; 目标价: 8.00 港元) 业务显著复苏, 加快投资发展。2023 年全年公司实现净利润 45.22 亿元。全年煤炭价格同比回落拉升火电盈利。电量持平但利用小时下滑明显, 成本下行助推火电毛利率改善显著。火电盈利提升修复现金流, 费用率改善明显。在建项目助力成长, 投资收益仍有增长空间。(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

A 股市场

- 上周五，A 股三大指数震荡走弱，盘尾进一步走低。截至收盘，沪指收报 3,019.47 点，下跌 14.77 点或 0.49%；深成指跌 9,228.23 点，下跌 72.54 点或 0.78%；创业板指跌 1,762.88 点，下跌 19.21 点或 1.08%。沪深两市成交 8,102 亿元（人民币，下同），较上日缩量 26 亿元。两市超 3,700 只个股下跌。陆股通净流出 73.85 亿元。板块方面，黄金有色、家用电器、石油开采、CPO、景点旅游板块涨幅居前；固态电池、核污染防治、养殖、飞行汽车、PET 铜箔概念跌幅居前。盘面上，受国际金价再创新高影响，黄金概念全天强势，莱绅通灵 (603900 CH) 涨停 9 连板，多股封板。“以旧换新”政策利好，家用电器板块表现强劲，北鼎股份 (300824 CH) 等多股涨停，火星人 (300894 CH) 等涨超 10%。固态电池概念走跌，道氏技术 (300409 CH)、当升科技 (300073 CH) 跌超 10%。
- 内地经济平稳恢复，海外大类资产定价体系紊乱，美元降息预期下修，后续随着 4 月下半月经济数据、企业财报、机构持仓的密集披露，以及政治局会议的召开，预计 A 股市场的短期博弈将趋于复杂，而更重要的是，新“国九条”落地，夯实中国资本市场中长期健康发展的重要基础，无论从短期还是中长期投资的维度，红利策略的战略配置价值都在增强。

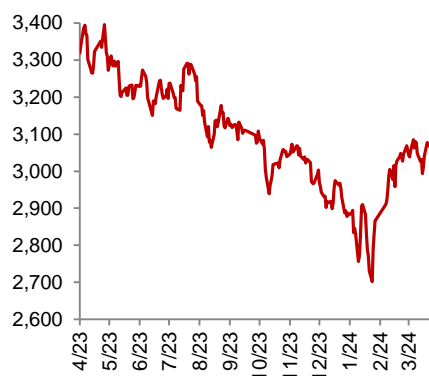
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	0.4	房地产	(2.0)
原材料	0.1	日常消费品	(1.1)
能源	0.1	金融	(1.0)
非日常生活消费品	(0.2)	通信服务	(0.9)
医疗保健	(0.6)	公用事业	(0.7)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
新风光 (688663 CH)	20.0	道氏技术 (300409 CH)	(13.3)
火星人 (300894 CH)	15.1	英唐智控 (300131 CH)	(12.9)
生益电子 (688183 CH)	14.1	数码视讯 (300079 CH)	(11.6)
鼎通科技 (688668 CH)	12.7	数字政通 (300075 CH)	(11.4)
天孚通信 (300394 CH)	11.5	瑞泰新材 (301238 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 福斯特 (603806 CH; 25.62 人民币; 目标价: 31.00 人民币) 完善多元产品矩阵。公司 2023 年业绩基本符合市场预期，胶膜出货持续高增。受益于销售结构优化公司盈利能力有望边际改善，公司积极拓展布局 OBB 专用覆膜材料，有望打开市场新需求。同时，公司平台化优势进一步凸显，持续完善电子材料和功能材料产品矩阵布局，并进入市场放量阶段，助力业绩长期增长。(中信证券 - 华鹏伟)

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

亚太市场

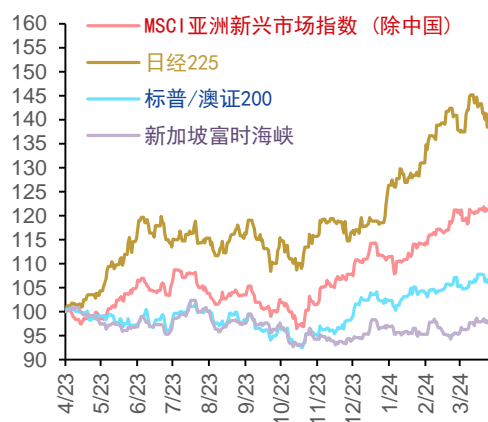
- 上周五亚太股市普遍下跌，其中港股领跌，恒生指数跌 2.18% 至 16,721 点，跟随是印度市场，标普 CNX NIFTY 跌 1.03% 至 22,519 点；韩国 KOSPI 指数、内地沪深 300 指数、标普 ASX200 指数、新加坡富时海峡指数、PSEi-菲律宾指数、富时 BM KLCI 指数及台股指数跌 0.08-0.93%。越南及日本市场上扬，胡志明市证交所指数涨 1.46% 至 1,276 点，日经 225 指数涨 0.21% 至 39,523 点。
- 目前来看，本财季日股的业绩料好于预期。此后，市场重点将放在工资上涨持续高于通胀，将推动国内消费增强，同时全球经济状况也在改善。预计日元将持续疲软下，并且市场将回归价值投资，尤其全球利率较高情况下将受惠的高股息股。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	39,523.6	0.2
标普/澳证 200	7,788.1	(0.3)
韩国 KOSPI	2,681.8	(0.9)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,519.4	(1.0)
台湾台股指数	20,736.6	(0.1)
印度尼西亚雅加达综合	7,286.9	0.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,551.0	(0.2)
新加坡富时海峡	3,216.9	(0.3)
越南证交所指数	1,276.6	1.5

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注：MSCI亚洲新兴市场指数(除中国)以美元计价，其它指数以本地货币计价

板块要闻

风险等级：1 韩国汽车板块情绪将反弹。我们相信现代汽车 (005380 KS) 和起亚 (000270 KS) 情绪已经触底，并将很快转向乐观。外资流入仍然强劲，主要是国内机构减低风险。然而，随着一季度业绩稳健、五月份价值提升细节公布、以及六月份的 CEO 投资者日活动，国内机构很可能会重新加仓现代汽车和起亚。此外，美元兑韩元汇率为 1,372，收益缓冲提供了更多乐观的理由。随着情绪触底、价值提升和收益势头向好，再加上低估值，我们将看好 2024 年上半年两家公司继续创新高。(中信里昂 – Dohyoung Kim)

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

- 中东紧张局势，避险需求提振，美元美债上涨，国际油价金价齐升，上周五布伦特原油上周五曾升穿 92 美元/桶，黄金在避险买盘推动下再创历史新高，，收盘靠稳，纽约期金收涨 0.1%至 2,356.2 美元/盎司。欧元兑美元四日连跌，至去年 11 月以来最低水平。1
- 欧央行 4 月议息会议如期连续第 5 次维持三大关键利率不变，决议声明的立场边际转鸽，暗示了货币政策转松的可能性，且对欧元区内生通胀动能的评估措辞稍转乐观。欧元区通胀降温趋势较明确，预计欧央行或将在 6 月领先美联储首次降息，今年共降息 3 次左右，欧元和瑞郎相对于美元有贬值压力，美元指数中期或维持高位。

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	106.04	0.7	1.7	10.8	105.63	103.22	101.55	(4.2)
美元兑人民币^	7.237	(0.0)	(0.1)	(12.2)	7.250	7.188	7.14	1.4
美元兑日元	153.23	0.0	(1.1)	(24.9)	153.35	149.89	142.50	7.5
欧元兑美元	1.064	(0.8)	(1.8)	(6.4)	1.094	1.069	1.10	3.4
英镑兑美元	1.245	(0.8)	(1.5)	(8.0)	1.277	1.249	1.28	2.8
澳元兑美元	0.647	(1.1)	(1.7)	(11.0)	0.662	0.647	0.68	5.1
纽约期金	2,356.2	0.1	1.3	28.9	2,393.2	2,094.3	2,100.00	(10.9)
纽约期油	85.7	0.8	(1.4)	13.9	87.9	79.6	79.00	(7.8)
彭博商品指数	102.9	0.6	0.0	3.8	104.0	97.3	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2024 年彭博综合预测

^ 在岸人民币汇价

固定收益

- 债市新闻：**受避险情绪影响，美债周五大涨，10 年期美债收益率回到 4.5%附近；中资美元债方面，一级市场方面上周明显回暖，新发债规模超 25 亿美元；二级市场方面，中资美元债在美债大跌之际保持坚挺。投资级方面，国企、科技板块利差均收缩约 10 个基点。高收益方面，地产板块中高评级地产名字表现不错，路劲考虑出售印尼公路资产，涨幅达 7-8%，新城上涨 4%，高评级地产方面，万科、龙湖均下跌 2-5%，平安不动产也有不少卖盘。舆情方面，标普下调万科、龙湖评级至高收益。万科投资者活动上表示确实遇到阶段性经营困难，但已制定了一揽子稳定经营和降低负债的方案。

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)	230.46	0.09	2.45	2年期美债收益率	4.90	(6.43)	47.08	美国投资级指数	3,149.00	0.17	(2.24)
中资美元债投资级指数	218.45	0.16	0.61	10年期美债收益率	4.52	(6.49)	64.68	美国高收益指数	2,489.58	(0.11)	0.39
中资美元债高收益指数	206.64	(0.26)	6.65	30年期美债收益率	4.63	(4.90)	66.64	美国3-5年期国债指数	364.77	0.24	(1.66)
中资房地产美元债	144.83	(0.71)	7.49	10-2年美债利差	(0.38)	(0.06)	17.60	新兴市场政府债指数	132.41	(0.61)	(3.48)

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 2024 版权所有，并保留一切权利。