

环球市场动态

2024年4月19日

聚焦市场对降息预期的波动

- 在过去的两周中，美国通胀、就业数据超预期和美联储表态转鹰使得全球股债市场普遍下跌，但全球商品市场则表现亮眼。股债市场对美联储降息预期降温主要出于对美国通胀粘性的顾虑，但我们认为美联储货币政策对通胀的遏制效果十分有限，通胀高粘性的根本原因在美国财政纪律的丧失。因此后续对美联储货币政策判断更多应考虑美国劳动力市场动态、美国选举政治对美联储的压力、美元海外循环情况、全球其他央行动态。我们认为美联储短期前瞻指引仍然会偏鹰，在5月议息会议或之后再行转鸽。国际商品市场仍在地缘政治不确定性加持下有上行动力，但相比此前可能减弱。
- 重点新闻：**美联储多位官员发表偏鹰派讲话并对加息持开放态度；美国失业救济数据显示劳动力市场仍具韧性；美国议员敦促禁止采用中国技术的互联网汽车进入美国军事基地；日本财务大臣铃木俊一表示，G20华盛顿会议未讨论汇率问题，美日利差只是令日圆承压的诸多因素之一；中国人行货币政策司司长表示，将加强对资金空转的监测，货币总量成长可能放缓；中国商务部反对美国对华铝铝产品限制措施并将采取一切必要措施捍卫自身权益；台积电下修今年芯片市场展望；华为发售新机 Pura 70，高端型号搭载麒麟 9010 芯片。

股票

周四，港股达成两连涨，三大指数上涨；A股三大指数涨跌不一，沪指收涨，深成指和创业板指收跌；欧洲股市反复向上，三大主要市场均上涨；美股标指五连跌，纳指收跌，道指收涨；亚太股市普遍上涨，韩股涨幅居前，越南、印度、泰国等股市则收跌。

外汇 / 商品

再有美联储官员为降息预期降温，但美国加强对委内瑞拉出口原油的制裁力度，周四油价变动不大。避险需求持续推动金价向上。美日韩联合声明罕见直指汇率联合干预可能性上升，韩元回升 0.98%，日元则微跌 0.15%。

固定收益

隔夜美债下跌，回吐了前一天所有涨幅，纽约联储行长在发言中提到不急于降息，还提到了有可能加息中资美元债方面投资级总体波动不大，金融板块连续第二天走强，高收益地产方面出现了一些空头回补，万科和龙湖交易活跃，均上涨 1-2%，新城继续有良好需求。

欧美市场

- 中东紧张局势降温，投资者预期欧洲央行会早于美联储进行降息，首次降息可能在 6 月，欧洲股市周四整体震荡走高，泛欧斯托克 600 指数收市反弹 0.24%。截至收盘，英国富时 100 指数收报 7,877 点，上升 0.37% 或 29 点；德国 DAX 指数收报 17,837 点，上涨 0.38% 或 67 点；法国 CAC 40 指数收报 8,023 点，上涨 0.52% 或 41 点。
- 美股观望情绪持续浓厚，三大指数个别发展，4 月费城制造业指数远高于市场预期，美股三大指数早盘造好，道指曾涨逾 300 点，不过纽约联储银行总裁威廉斯在一个活动提及美联储必要时仍考虑加息，拖累市场气氛，美股触顶回落，道指升幅收窄，标指翻绿，科技股为主的纳指跌幅居前，标指纳指连跌第 5 个交易日。截至收盘，道指微升 22 点或 0.06%，报 37,775 点；标指跌 0.22%，报 5,011 点；纳指挫 0.52%，报 15,601 点。标指 11 个板块 7 个上涨，电信服务指数涨幅居前，升 0.65%。信息技术指数领跌大市，跌 0.89%；首五大跌幅道指成份股全为科技股，其中，微软 (MSFT US) 及英特尔 (INTC US) 分别下跌 1.84% 和 1.79%，为跌幅首两大成份股。
- 受惠原材料板块领涨，周四拉美主要两大股市回稳。智利北部海域发生 4.6 级地震，铜矿产量或将受到影响，国际铜价涨 1.71% 至 9,652 美元/吨。巴西 IBOVESPA 指数微升 0.02% 至 124,196 点，盘面上非日常消费品逆市跌 0.42%，领跌大市；原材料板块涨幅最多，涨 0.25%。标普墨西哥 IPC 指数升 0.58% 至 55,739 点，盘面上原材料板块领涨，升 0.66%；金融股逆市微跌 0.06%。

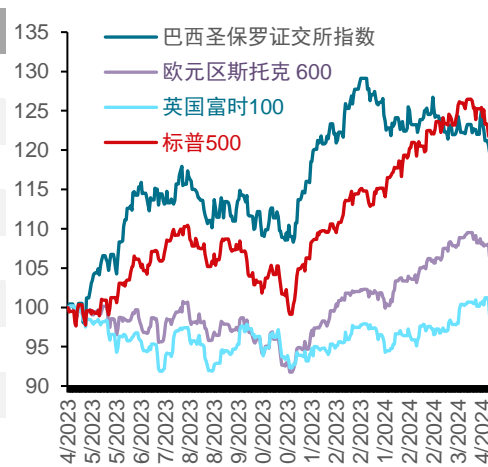
欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	37,775.4	0.1
标普 500	5,011.1	(0.2)
纳斯达克	15,601.5	(0.5)
巴西圣保罗证交所指数	124,196.2	0.0
欧元区斯托克 600	4,936.6	0.5
英国富时 100	7,877.1	0.4
法国 CAC 40	8,023.3	0.5
德国 DAX 30	17,837.4	0.4
俄罗斯交易系统现金指数	1,160.6	0.5

俄罗斯交易系统现金指数

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

板块要闻

GPT-5 有望在多方面树立新里程碑。作为当下 AI 产业瞩目的焦点，GPT-5 目前正处于红队测试阶段，我们预计最快今年夏天面世。作为最新一代的大语言模型，GPT-5 有望在多模态理解、长文本输入、zero-shot 学习等方面树立新的里程碑。GPT-5 的升级将是一次多方位的全面迭代，其中多模态能力和支持更长文本输入是最重要的两个方面。同时在视频模态处理和超长文本输入上取得突破，大幅提升模型在复杂认知任务上的表现。我们预计 GPT-5 将补齐图像和视频模态，实现跨模态的内容生成和理解，同时在长文本处理和长逻辑推理任务上有望取得突破性进展。在模型算法与架构上，预计 GPT-5 将继续采用 MoE 架构，参数规模或将达到数百万亿，对训练数据质量和规模的要求也将大幅提高。预计，为补足数据缺口，合成数据在训练集中的占比将持续增加，对合成数据技术也提出了更高的要求。在商业模式上，GPT-5 将进一步向 AI Agent 靠拢，注重与真实应用场景的融合，添加对长任务链应用的支持。此外，预计它将简化面向企业的定制化微调流程，并拓展在内容生成、问答、流程自动化等场景的应用广度和深度。
(中信证券 - 陈俊云)

港股市场

- 周四港股早盘下跌，后随 A 股回升，午后升幅收窄，至收盘达成两连涨。截至收盘，恒指升 134 点 (+0.82%)；恒生科技指数升 16 点 (+0.5%)；国指升 54 点 (+0.94%)。大市全日成交总额 952.8 亿元 (港元，下同)，港股通南下交易全日净流入 66.38 亿元。板块方面，能源、公用事业、医疗保健 3 个大类下跌，其余 8 个板块上涨。盘面上，大型科技股整体波动不大，多数收涨；大金融股显著涨势助力大市上涨，其中保险股涨幅较高；一季度房地产中长期贷款增加 6727 亿元，增速回升，地产股上涨；新能源汽车市场 3 月销售数据增长，造车新势力股票涨势明显。另一方面，月度及现货电价环比持续下跌，电力股走跌；原油隔夜下跌逾 3%，石油股回调。

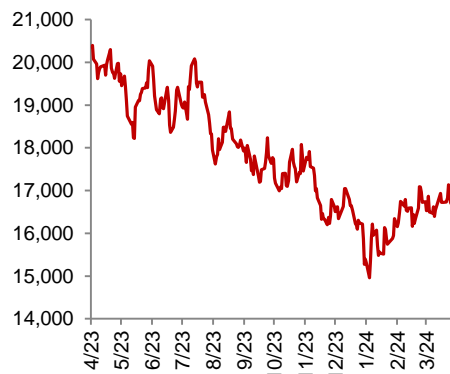
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
金融	1.7	能源	(1.6)
原材料	1.4	公用事业	(0.3)
日常消费品	0.9	医疗保健	(0.2)
通信服务	0.7	工业	0.4
非日常生活消费品	0.6	房地产	0.4
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
中国波顿 (3318 HK)	56.8	力天影业 (9958 HK)	(25.5)
精技集团 (3302 HK)	46.3	嘉泓物流 (2130 HK)	(25.2)
环能国际 (1102 HK)	38.8	火山岳动国际控股 (2933 HK)	(24.3)
MIGAO GROUP HOLD (9879 HK)	30.9	易居企业控股 (2048 HK)	(24.2)
伟立控股 (2372 HK)	29.4	协同通信 (1613 HK)	(22.7)

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

个股要闻

风险等级: 1 安踏体育 (2020 HK; 84.95 港元; 目标价: 103.00 港元) 不疾不徐，渐入佳境。公司公布 2024 年一季度经营数据，2024Q1 安踏主品牌零售额同比增长中单位数，FILA 品牌零售额同比实现高单位数增长，其他品牌零售额同比实现 25%~30% 增长，整体销售表现符合预期。尽管受疫情管控放开后的 1Q23 高基数影响，安踏/FILA 品牌一季度流水增速慢于全年指引区间，但销售进度达成仍按公司规划推进，同时目前公司各品牌库存/折扣状况均恢复到健康水平。展望 2024 年，安踏品牌后续奥运与欧文相关产品/营销资源储备丰富，FILA 品牌零售指标健康，顶级品牌/商品/渠道战略红利持续释放；迪桑特&可隆把握各自细分户外市场实现高增。我们期待后续季度各品牌销售表现渐入佳境。(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

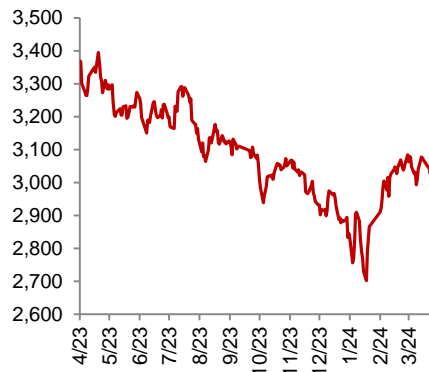
- 周四金融股上午带动 A 股上涨，保险板块集体上涨超过 2%，多只银行股盘中创新高。午后随外资流出规模逐步扩大，沪指涨势收窄，深成指和创业板指则回落至收跌行情。截至收盘，沪指报 3,074.22 点，上涨 2.84 点或 0.09%；深成指报 9,376.81 点，下跌 4.97 点或 0.05%；创业板指报 1,787.49 点，下跌 9.82 点或 0.55%。沪深两市成交额为 9,492 亿元（人民币，下同），较上日放量 308 亿元。两市超 3,000 只个股下跌，陆股通净流出 52.85 亿元。板块方面，低空经济、小金属、白色家电方面板块涨幅居前；油气开采及服务、贵金属、电力板块跌幅居前。盘面上，广州推出全国首个低空经济应用示范岛，飞行汽车、低空经济及通用航空板块上涨，中信海直等多股涨停。金属板块走强，腾远钴业 (301219 HK)、北方铜业 (000737 CH) 等涨停。大金融股冲高回落；电力股跌幅居前。此外，收购华鲲振宇 70% 股权或告吹，高新发展 (000628 HK) 现一字跌停。

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	1.2	能源	(1.7)
非日常生活消费品	0.7	公用事业	(1.3)
原材料	0.6	通信服务	(1.0)
日常消费品	0.4	医疗保健	(0.7)
房地产	0.0	信息技术	(0.1)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
德尔玛 (301332 CH)	20.0	星源材质 (300568 CH)	(10.8)
利安隆 (300596 CH)	20.0	高新发展 (000628 CH)	(10.0)
腾远钴业 (301219 CH)	20.0	英威腾 (002334 CH)	(9.9)
致尚科技 (301486 CH)	14.9	诺力股份 (603611 CH)	(9.8)
神州细胞 (688520 CH)	14.8	建设机械 (600984 CH)	(9.7)

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 宝武镁业 (002182 CH; 18.03 人民币; 目标价: 23.00 人民币) 镁行业龙头蓄势待发。 公司是全球镁行业龙头，拥有“白云石开采-原镁冶炼-镁合金熔炼-镁合金精密铸造、变形加工-镁合金再生回收”的完整产业链。2023 年由于镁价大幅下降，公司盈利下滑。立足优质白云石资源，原镁及镁合金产能全球领先。积极拓展深加工下游方向，镁应用场景多面开花。携手宝武集团，为行业发展注入新动力。未来两年公司产能规划充分，原镁产能有望升至 55 万吨，镁合金产能有望升至 50 万吨，下游深加工项目有望自 24 年起陆续投产。(中信证券 - 敖翀)

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

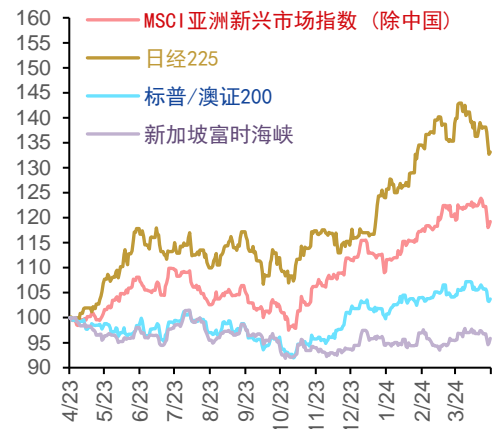
- 周四亚太股市普遍上涨，韩美日财长会议 4 月 17 日举行，美日韩联合声明罕见直指汇率联合干预可能性上升，韩元回稳，韩股涨幅居前，升 1.96%；市场消化总理李显龙下月卸任的消息，新加坡海峡时报指数 2 连升，涨 1.05%。另外，台湾、马来西亚及菲律宾股市皆上涨，升幅介乎 0.4%至 1.1%。区内主要股市中，越南、印度及泰国股市则逆市下跌，分别跌 1.86%、0.69%和 0.43%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	38,079.7	0.3
标普/澳证 200	7,642.1	0.5
韩国 KOSPI	2,634.7	2.0
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	21,995.9	(0.7)
台湾台股指数	20,301.2	0.4
印度尼西亚雅加达综合	7,166.8	0.5
富时大马交易所吉隆坡综合	1,544.8	0.3
新加坡富时海峡	3,187.7	1.0
越南证交所指数	1,193.0	0.0

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

个股要闻

风险等级: 1 魁匠团 (259960 KS; 260,000 韩元; 目标价: 336,000 韩元) 下一个拐点。我们预计韩国电子游戏开发商魁匠团将在 2024 年一季度再度公布另一份稳健的业绩，以满足更高的市场预期。由于市场已定价其《绝地求生》系列的寿命，该股自 2023 年 10 月触底以来上涨了 77%，不过我们认为长期上涨现在取决于其新游戏的成功，但这现在很大程度上仍被忽视。当中，即将于 4 月 24 日至 28 日进行的《硬派地城冒险》手机版内测 (CBT)，我们认为这是魁匠团的下一个拐点。(中信里昂 - Christopher 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

- 再有美联储官员为降息预期降温，纽约联储银行行长更提及加息，拖累表现油价，但美国加强对委内瑞拉出口原油的制裁力度，消息纾缓油价跌势，周四国际油价收盘变动不大。截至收盘，纽约期油升4美仙或0.05%，每桶报82.73美元；伦敦布伦特期油跌18美仙或0.21%，每桶报87.11美元。
- 较早时以色列暗示将对伊朗采取报复行动，中东局势推动避险需求，加上中国消费者对黄金的需求上升，国际金价向上。截至收盘，纽约期金升0.45%，每盎司报2,382.3美元。
- 市场揣测美联储可能要到今年较后时间才减息，周四美元指数造好，升0.19%至106.151。美日韩联合声明罕见直指汇率联合干预可能性上升，韩元回升0.98%，日元则微跌0.15%。

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	106.15	0.2	0.8	11.0	106.46	103.37	101.80	(4.1)
美元兑人民币 [^]	7.239	(0.0)	(0.0)	(12.2)	7.252	7.204	7.15	1.2
美元兑日圆	154.64	(0.2)	(0.9)	(25.6)	154.83	149.93	144.00	7.4
欧元兑美元	1.064	(0.3)	(0.8)	(6.4)	1.093	1.060	1.09	2.4
英镑兑美元	1.244	(0.1)	(0.9)	(8.1)	1.274	1.241	1.27	2.1
澳元兑美元	0.642	(0.2)	(1.8)	(11.6)	0.664	0.640	0.68	5.9
纽约期金	2,382.3	0.4	1.2	30.3	2,441.5	2,132.4	2,100.00	(11.8)
纽约期油	82.7	0.0	(2.7)	10.0	88.1	80.1	79.00	(4.5)
彭博商品指数	102.1	(0.1)	(0.2)	2.9	104.6	97.9	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：**隔夜美债下跌，回吐了前一天所有涨幅，纽约联储行长在发言中提到不急于降息，还提到了有可能加息。另外一个经济数据是费城制造业指数大幅超出预期，表明经济活动活跃。两年期国债又来到4.98的关口，马上又要突破5.0%。中资美元债方面投资级总体波动不大，金融板块连续第二天走强，中资AT1有不少买盘，但价格几乎不变。高收益板块，地产方面出现了一些空头回补，万科和龙湖交易活跃，均上涨1-2%，新城继续有良好需求。工业板块走高，复星、中国宏桥，甚至温氏股份都有一定买盘。舆情方面，穆迪下调了金茂和越秀的评级，其中越秀评级降至高收益；联想昨天发布了最新AI PC

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)	230.99	0.05	2.58	2年期美债收益率	4.99	5.40	56.03	美国投资级指数	3,122.22	0.49	(2.83)
中资美元债投资级指数	218.05	0.20	0.53	10年期美债收益率	4.63	4.53	75.78	美国高收益指数	2,472.99	(0.00)	(0.25)
中资美元债高收益指数	205.77	0.18	6.10	30年期美债收益率	4.73	3.01	76.73	美国3-5年期国债指数	363.42	0.29	(1.79)
中资房地产美元债	143.27	0.25	6.10	10-2年美债利差	(0.35)	(0.87)	19.75	新兴市场政府债指数	130.83	0.15	(4.77)

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。