

# 环球市场动态

2024年5月13日

## 治理“资金空转”与广义财政偏慢拖累社融

- 内地4月社融数据低于预期，新增社融出现单月负增长，社融增速回落0.4个百分点至8.3%。央行治理“资金空转”约束了部分贷款投放。人民币贷款相对平稳，但结构有待改善。企业短贷、中长贷和居民贷款均低于去年同期，只有票据融资高增。而且，广义财政扩张也偏慢，4月政府债净融资-984亿元，城投债净融资-1,079亿元左右。M1同比转负，M2同比下滑至历史低位，主要因为禁止手工补息之后的存款搬家，以及社融派生的存款减少。未来，政府债发行如预期加速后，社融增速可能有阶段性反弹，不过中期的增速中枢或低于前些年。
- 重点新闻：**美联储有官员预计今年不会降息，密歇根大学消费者调查显示短期通胀预期创半年来最高；美联储半年度报告警示商业房地产贷款逾期率上升；美国据悉将对战略行业加征关税，对电动汽车的税率或提高三倍；中国4月社会融资规模环比减少近2,000亿元人民币，自2017年以来首次萎缩；中国金融机构4月新增贷款7,310亿元人民币，低于预期；中国CPI连续第三个月上涨，而PPI续跌；港交所周一一起不再披露北向实时交易数据；苹果公司据悉接近与OpenAI达成在iPhone上使用ChatGPT功能的协议；OpenAI计划周一宣布ChatGPT和GPT-4的更新；福特汽车据悉开始削减电池供货商的订单；公告显示碧桂园已于宽限期内兑付两期中票利息，暂时解除了境内债券违约风险；据悉中国跨境电商Shein计划最快本月向伦敦证交所提交上市申请。

### 股票

上周五港股强势上涨，三大指数收升；A股三大指数涨跌不一，沪指上涨，深成指和创业板指下跌；欧洲股市整体上涨，英德法三大股市收涨；美国股市各指数个别发展，纳指下跌，道指和标指收涨；亚太股市普遍走高，港股涨幅居前，菲律宾股和越南股下跌。

### 外汇/商品

美国通胀风险持续，有美联储理事表示美今年不降息，上周五国际油价回落逾1%，LME期铜再上试10,000美元，国际金价上扬逾1%。

### 固定收益

上周五美国国债走低，主要受消费者信心指数和经济数据滞涨的担忧，但从整周来看，美债价格没什么变化，交易量也普遍偏低；中资美元债方面，地产板块受消息影响活跃，上周一级市场共发行16.35亿美元，普遍获得5-7倍超额认购。

## 欧美市场

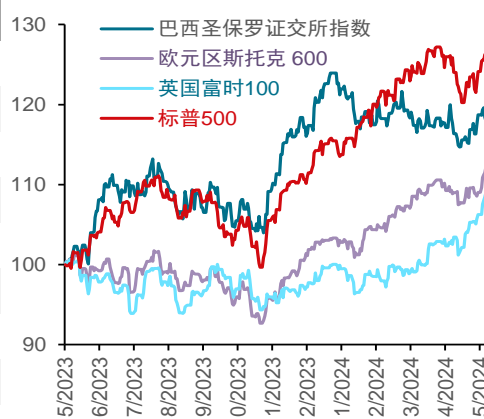
- 在欧洲央行会议纪要显示央行官员意向6月降息后，泛欧股指延续一周来涨势，泛欧股指创三个月来最佳单周表现。上周五，欧洲股市整体连涨第六日，泛欧斯托克600指数收涨0.77%，连续四日创收盘历史新高。截至收盘，英国、德国和法国股市均创新高，英国富时100指数收报8,433.8点，上升0.63%或52点；德国DAX指数收报18,772.9点，上涨0.46%或86点；法国CAC40指数收报8,219.1点，上扬0.38%或31点。
- 美国消费者情绪受到高通胀黏性打击之际，美联储官员又“放鹰”，压制美股大盘，上周五纳指重回跌势，标普盘中几度短线转跌，道指艰难保住一周多来连涨势头。截至收盘，道指报39,512.84点，上涨125.08点或0.32%；纳指报16,340.87点，下跌5.40点或0.03%；标指报5,222.68点，上涨8.60点或0.16%；反映中概股表现的金龙指数收跌0.58%。板块方面，标指11个板块中，核心消费品和信息技术板块涨幅领先，非核心消费品和能源板块跌幅领先。科技巨头大多回落，特斯拉(TSLA US)收跌2.04%，跌幅居前。媒体称美国将对电动车、太阳能设备等产业征收新的对华关税，新能源车股整体下跌；但近三年中概股最大IPO的极氪(ZK US)收涨近34.57%。芯片股总体反弹，4月销售额同比增近60%的台积电(TSM US)盘中曾涨超5%，收涨4.53%；英伟达(NVDA)反弹1.27%。
- 上周五拉美主要两大市场下跌，其中巴西IBOVESPA指数跌0.46%至127,599点，房地产板块涨幅最多，涨1.94%，信息技术及非日常生活消费品跌逾2%，为跌幅最大的两个板块。标普墨西哥IPC指数跌0.22%至57,718点，盘面上原材料是唯一上升板块，涨0.13%，非日常生活消费品板块跌幅最大，跌0.91%。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	39,512.8	0.3
标普500	5,222.7	0.2
纳斯达克	16,340.9	(0.0)
巴西圣保罗证交所指数	127,599.6	(0.5)
欧元区斯托克600	5,085.1	0.6
英国富时100	8,433.8	0.6
法国CAC40	8,219.1	0.4
德国DAX30	18,772.9	0.5
俄罗斯交易系统现金指数	1,178.0	0.1

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: 2 百度 (BIDU US; 108.66 美元; 目标价: 158 美元) 宏观逆风 vs AI 增长潜力。**我们预计百度核心业务的总收入在2024年第一季度将放缓至3%的同比增长，达到237亿元(人民币，下同)，而调整后的息税前利润将同比下降3%，达到52亿元。由于百度核心业务涉及很多长尾中小企业，它更容易受到宏观经济疲软的影响。在医疗、旅游和电商领域，广告需求保持强劲；但在房地产、汽车和特许经营领域需求疲弱。宏观逆风影响可能会被增量的人工智能收入所覆盖。百度与特斯拉达成地图合作协议，百度的地图技术将被整合到特斯拉的车辆中，为其提供准确的导航和定位服务。我们认为百度也可能成为苹果在人工智能领域的潜在合作伙伴。我们认为百度的估值仍然较低，建议继续关注。(中信里昂 – Elinor Leung)

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，港股在金融和地产两大板块的助力下强势上涨。截至收盘，恒指升 425 点 (+2.3%)；恒生科技指数升 14 点 (+0.38%)；国指升 158 点 (+2.41%)。大市全日成交总额 1,710 亿元 (港元，下同)，港股通南下交易全日净流入 65.05 亿元。港股主板 11 个板块全部上升，其中金融 (+4.0%)、房地产 (+3.9%)、公用事业 (+3.6%)、能源 (+3.4%) 涨幅显著。盘面上，大型科技股走势分歧，多数上涨，快手 (1024 HK) 下跌 1.90%，网易 (9999 HK)、百度 (9888 HK) 微跌。内房股延续大涨行情，其中世茂集团 (813 HK) 大涨 60%，旭辉控股 (884 HK) 涨 11.11%。内险股涨幅明显，中国太保 (2601 HK) 涨超 8%，新华保险 (1336 HK) 涨超 6%。内银股走强，建设银行 (939 HK) 涨近 7%，农业银行 (1288 HK) 涨超 5%；此外，香港交易所 (388 HK) 放量上涨 7.61%，盘中一度大涨 8.21%，创 2023 年 11 月 23 日以来新高。燃气股、石油股纷纷上行，纸业股、电力股、电信股、餐饮股、黄金股等纷纷表现活跃；汽车股、光伏股部分走低。

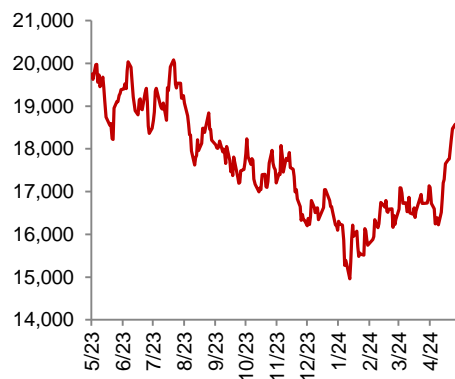
### 港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
金融	4.0	日常消费品	0.5
房地产	3.9	信息技术	0.6
公用事业	3.6	非日常生活消费品	0.9
能源	3.4	医疗保健	1.4
工业	2.2	通信服务	1.4
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
国际娱乐 (1009 HK)	105.9	日赢控股 (1741 HK)	(21.9)
开明投资 (768 HK)	80.0	卓航控股 (1865 HK)	(21.3)
皇冠环球集团 (727 HK)	71.4	融信服务 (2207 HK)	(20.6)
世茂集团 (813 HK)	60.0	透云生物 (1332 HK)	(19.1)
华南城 (1668 HK)	44.6	佳兆业资本 (936 HK)	(18.3)

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

## 板块及个股要闻

**风险等级: 1 餐饮出海前景广阔。**出海是中国公司当下的重要课题，餐饮作为服务业消费的代表涌现出包括海底捞 (6862 HK)、绝味、蜜雪冰城、瑞幸等众多出海品牌。对于餐企而言，市场高度分散以及大型品牌缺失为国际中餐市场带来机遇，但也面临诸多发展挑战。现制饮品公司相对餐企更易实现海外扩张，东南亚市场将是重要出海发展区域。头部西式餐饮品牌全球化发展路径表明，进入策略、本土化、稳健模型是餐饮出海的关键要素。而对于中国餐饮企业出海，如果海外扩张是一种分散风险的战略，初期采取直营模式更利于品牌打造，扩张期采取特许经营模式则更为高效。未来可以重点关注品类标准化程度高、口味受众度高，且已经在国内实现全国性经营、拥有丰富品牌经营经验及成熟供应链搭建经验的头部餐饮企业出海机遇，如海伦司 (9869 HK)、九毛九 (9922 HK) 等。(中信证券 - 姜妍)

**风险等级: 1 小米 (1810 HK; 19.40 港元; 目标价: 23.50 港元) 拉开出海序幕。**小米的智能手机业务出现了强劲的复苏，这对其 2024 年第一季度的业绩产生了积极影响。我们预计其总收入将同比增长 25%，达到 743 亿元 (人民币，下同)，调整后净利润将同比增长 71%，达到 55 亿元。全球智能手机出货量预计同比增长 34%，超过 4,000 万部，平均销售价格稳定，主要受中国市场高端智能手机销售的强劲增长和新兴市场销售量的增加推动。智能手机和物联网的毛利率可能进一步提高，得益于规模效应和高利润产品。此外，小米的 SU7 电动车推出取得了巨大成功，已经获得了超过 70,000 个订单，并预计在 2024 年交付 10 万辆车，毛利率为 5-10%。公司成功吸引了愿意为全功能和外观支付更高价格的高端买家，其中一半是 iPhone 用户。我们认为小米的电动车收入可能达到与其智能手机类似的规模，并提供有吸引力的增长潜力。(中信里昂 - Elinor Leung)

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

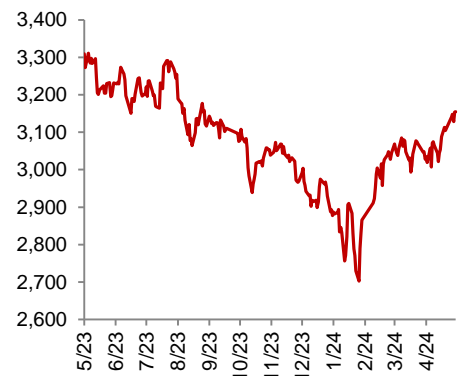
- 积极政策以及外资大幅回流的提振下，五月以来 A 股指数整体上行；但当前市场依然面临基本面修复缓慢以及企业盈利磨底的抑制。上周五 A 股三大指数涨跌不一，截至收盘，沪指报 3,154.55 点，上涨 0.23 点 (+0.01%)；深成指报 9,731.24 点，下跌 56.83 点 (-0.58%)；创业板指报 1,878.17 点，下跌 21.84 点 (-1.15%)。沪深两市成交额为 9,125 亿元 (人民币，下同)，较上日放量 114 亿元。两市超 3,800 只个股下跌，陆股通净流出 59.7 亿元。板块方面，信息技术、医疗保险、日常消费品和非日常消费品四个板块下跌，房地产、公用事业、金融板块涨幅领先。金融和地产板块携手发力，核心二线城市全面解除住房限购，政策宽松一步到位，刺激楼市出现缓慢的温和复苏，短期提振地产股；消息面上，港股通红利税或将减免，进一步提振内地投资者对于港股投资热情，短期提振市场情绪并改善市场流动性。上周五，房地产板块多股涨停；旅游酒店、电力电网、有色金属板块涨幅居前。此外，低空经济、细胞免疫治疗概念跌幅居前。

### 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	2.5	信息技术	(1.7)
公用事业	1.0	医疗保健	(1.1)
金融	0.9	日常消费品	(0.7)
原材料	0.3	非日常生活消费品	(0.3)
能源	0.3	工业	0.0
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
每日互动 (300766 CH)	20.0	东芯股份 (688110 CH)	(10.2)
格力博 (301260 CH)	11.1	四创电子 (600990 CH)	(10.0)
双塔食品 (002481 CH)	10.1	安德利果汁 (605198 CH)	(10.0)
雷科防务 (002413 CH)	10.1	三博脑科 (301293 CH)	(9.4)
安科瑞 (300286 CH)	10.0	赤天化 (600227 CH)	(8.9)

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

## 板块要闻

**风险等级: 1 北斗产业时空数据商业化加速。** 近日多部门发文支持北斗产业，推动北斗导航在电动自行车、农机调度平台、交通基础设施等领域应用。卫星导航系统是重要基础设施，北斗卫星导航系统是中国自主建设运行的全球卫星导航系统。高精度卫星导航正逐步打开低空经济、机器人、智慧城市等新兴领域，市场潜力巨大；同时上游基础器件国产替代趋势明显。2020年北斗三号实现全球组网后，其定位精度和授时精度取得大幅提升，下游应用市场将逐步打开并形成千亿级的市场需求，“北斗+”的商业模式将为产业链带来较好的发展机遇，推荐关注基础器件企业海格通信 (002465 CH)、终端企业华测导航 (300627 CH) 等。(中信证券 - 付宸硕)

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

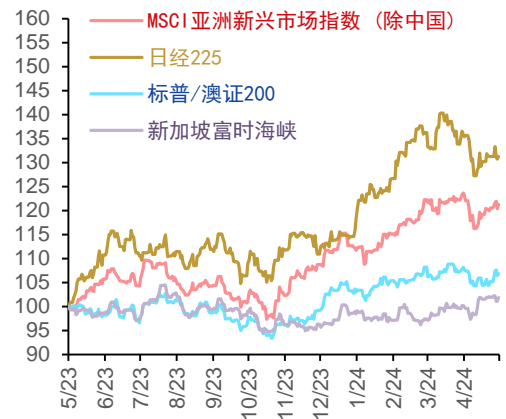
- 上周五亚太股市普遍走高，其中港股涨幅居前，恒指涨 2.3% 至 18,963 点，日本、澳大利亚、韩国、印度及台股涨 0.41-0.72%，内地 A 股及马来西亚股靠稳，菲律宾及越南股市跌 0.32-0.47%。

### 亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	38,229.1	0.4
标普/澳证 200	7,749.0	0.4
韩国 KOSPI	2,727.6	0.6
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,055.2	0.4
台湾台股指数	20,708.8	0.7
印度尼西亚雅加达综合	7,088.8	0.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,600.7	(0.0)
新加坡富时海峡	3,290.7	0.8
越南证交所指数	1,244.7	(0.3)

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: 2 巨大机械工业 (9921 TT; 213 新台币; 目标价: 260 新台币) 四月销售稳健表明库存问题有所改善。** 市场对公司库存问题能否缓解持怀疑态度，但我们预计从 2024 年第三季度开始，库存将恢复到正常水平。我们相信公司在这个周期低谷期间实现了更高的每股收益。并且凭借高于行业平均水平的盈利复合年增长率，公司在美国和欧洲市场具备良好的市场份额增长潜力，并将从中国市场的强劲势头中受益。(中信里昂 – Shu Yu Lin)

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

- 美国通胀风险持续，有美联储理事表示美今年不降息，上周五国际油价回落，纽约期油跌 1.3%，报 78.26 美元/桶；布伦特期油货跌 1.3%，报 82.79 美元/桶。LME 期铜上涨 1.0%至 10,004.00 美元/吨；国际金价上扬，纽约期金上涨 1.5%，报 2,375.0 美元/盎司。

### 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	105.30	0.1	0.3	10.1	106.50	104.93	103.80	(1.4)
美元兑人民币 <sup>^</sup>	7.227	(0.1)	0.2	(12.0)	7.254	7.215	7.19	0.5
美元兑日圆	155.78	(0.2)	(1.8)	(26.1)	157.59	152.66	149.50	4.2
欧元兑美元	1.077	(0.1)	0.1	(5.3)	1.080	1.061	1.08	0.3
英镑兑美元	1.253	0.0	(0.2)	(7.4)	1.260	1.237	1.26	0.6
澳元兑美元	0.660	(0.2)	(0.1)	(9.1)	0.666	0.637	0.67	1.5
纽约期金	2,375.0	1.5	2.9	29.9	2,399.1	2,285.0	2,150.00	(9.5)
纽约期油	78.3	(1.3)	0.2	4.1	86.4	76.6	80.00	2.2
彭博商品指数	102.8	0.3	1.4	3.6	103.9	100.9	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：**上周五美国国债走低，主要受消费者信心指数和经济数据滞涨的担忧，但从整周来看，美债价格没什么变化，交易量也普遍偏低，值得关注的在在于收益率曲线走平，显示市场对降息的预期偏弱。本周的重点是四月份通胀数据，市场主流认为通胀将下滑，但下滑幅度可能有限。
- 中资美元债方面，上周一二级市场共发行 16.35 亿美元，投资级金融板块超过 13 亿美元，发行人包括中银航空租赁，光大银行，平安保险，均获得 5-8 倍超额认购，新发普遍有先涨后跌的走势，收益率较最终价收缩 2-6 个基点；二级市场方面，地产板块受消息影响活跃，多地放松购房限购政策，万科加速出清资产，还有碧桂园境内债将由中债增信代偿，高评级的短期内房债兴趣明显，万科、龙湖、新城上涨 2-4%，今天早盘万科和龙湖也是小幅上涨 0.5%。其他板块方面，投资级国企板块涨跌不一，科技板块高贝塔名字表现不错。
- 一季度货币政策执行报告的表述中宽货币的表态整体收敛，但是货币政策仍然会维持适宜的货币金融环境。具体来看，第一，未来宽财政发力、特别国债供给集中落地阶段，央行仍会维持流动性合理充裕和货币市场利率的平稳运行，预计通过小幅降准或是买卖国债等创新工具来对冲政府债供给压力。第二，当下央行仍然较多关注海外货币政策变化以及国内的降成本诉求，相较于数量端工具而言，存款利率以及 LPR 利率等价格端货币工具可能有进一步调降的空间。

### 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)	230.89	(0.02)	2.64	2年期 美债收益率	4.87	5.01	43.97	美国投资级 指数	3,168.59	(0.27)	(1.63)
中资美元债 投资级指数	219.67	(0.10)	1.17	10年期 美债收益率	4.50	4.32	62.15	美国高收益 指数	2,516.04	(0.05)	1.46
中资美元债 高收益指数	210.56	0.44	8.67	30年期 美债收益率	4.64	3.11	67.56	美国3-5年 期国债指数	366.70	(0.15)	(1.14)
中资房地产 美元债	150.79	0.99	11.91	10-2年 美债利差	(0.37)	(0.69)	18.18	新兴市场 政府债指数	133.95	0.07	(2.35)

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。