

环球市场动态

2024年5月16日

美国对华加征关税名大于实

- 2024年5月14日，美国白宫发布对华加征301关税四年期复审结果，宣布将在原有对华301关税基础上，进一步对来自中国的电动汽车、半导体、医疗用品在内的一系列商品加征关税。从动机上看，拜登政府此次关税动作主要是为大选争取支持，试图撬动当前选情不利的摇摆州票仓。从影响上看，此举以象征性意义为主，在提高关税的主要行业中，中国对美直接出口的占比较低，并且多数产品对美出口占比近些年呈现下降趋势。当前中国出口形势总体良好，出口国别结构不断优化，“一带一路”经济体是后续出口的重要支撑力量。展望后续，美国大选选情仍然焦灼，但短期内暂不需要包含“特朗普冲击2.0”的极端预期，虽然部分欧盟政客近期亦在渲染所谓“产能过剩”问题，但中欧与中美经贸关系难以直接类比，近期中欧对话频繁亦可缓释极端经贸冲突的风险。以光伏产业为例，中国厂商在光伏供应链中占绝对主导地位，且主要通过东南亚基地出口美国，故实质性影响微乎其微。
- 重点新闻：**美国4月核心CPI环比上涨0.3%显示通膨六个月来首次降温；美国4月零售销售停滞，之前两个月增幅被向下修正；美国总统选举将在6月与9月进行两场辩论；美国《生物安全法》提案被投票通过；欧盟委员会称，欧元区经济仍在迈向软着陆，预计今明两年经济增速将逐步加快；法国央行行长表示，欧洲央行可能在下次6月份政策会议上开始降息；黄循财宣誓就任新加坡第四任总理；俄罗斯总统普京将从5月16日起开始访华；人民币4月份在俄罗斯交易所外汇交易中占比升至53.4%创新高；中国证监会发布试行规定，以加强对程序化交易的监管；中国工商银行成功发行首单TLAC非资本债券；京东、百度将发布业绩；蔚来汽车在中国推出面向大众市场的品牌“乐道”。

股票

A股主要指数周二周三连续下跌；港股周三休市，周二高开低走，恒科指上涨，恒指和国指下跌；欧洲股市周三震荡上行，三大股市齐升；美股三大指数周三齐创新高；亚太股市周三个别发展，印尼股市领涨，A股、菲律宾和新加坡股市跌幅较大。

外汇 / 商品

国际能源署看淡今年全球石油需求的成长前景，但市场风险偏好上升，周三国际油价上涨；美国4月份核心通胀创3年低位，市场对美联储今年降息预期升温，周三美元指数及美债收益率下跌，黄金价格升至逾三周高位。

固定收益

美国四月PPI和CPI数据大致符合预期，零售数据有所减缓，周三美债得到提振大涨；亚洲美元债CPI公布前夕整体比较谨慎，总体价格窄幅波动。新发的华侨银行tier 2从定价到二级市场表现都跑赢预期。

欧美市场

- 美国通胀和零售销售数字降温，市场憧憬美联储降息，利好欧美股市表现。周三欧洲股市整体行情辗转向上，泛欧斯托克 600 指数收市上涨 0.59%。截至收盘，英国富时 100 指数收报 8,445.8 点，上升 0.21% 或 17 点；德国 DAX 指数收报 18,869.4 点，上升 0.82% 或 152 点；法国 CAC 40 指数收报 8,240.0 点，上升 0.17% 或 14 点。
- 美国 4 月份核心通胀同比涨 3.6%，符合预期并创 3 年新低，市场对美联储今年降息的乐观情绪升温，周三科技股领涨，支持美股 3 大指数造好，并齐创新高。周三截至收盘，道指升 349 点或 0.88%，报 39,908 点；标指涨 1.17%，报 5,308 点；纳指升 1.40%，报 16,742 点；反映中概股表现的金龙指数微升 0.03%。标指 11 个板块全面上涨，信息技术指数领涨大市，升 2.29%；其中，Salesforce (CRM US) 涨 3.88%，为升幅最大道指成份股。「迷因股」连续 2 天飙升后显著回落，有报道指老债王格罗斯出售游戏驿站 (GME US) 和 AMC 娱乐 (AMC US) 的股票期权，股价分别大跌 18.87% 和 20.00%。
- 周三拉美主要两大股市个别发展，其中标普墨西哥 IPC 指数涨 0.39% 至 57,454 点，盘面上房地产板块涨幅最大，涨 2.41%，非日常生活消费品板块跌 0.58%，为跌幅最多板块。巴西 IBOVESPA 指数跌 0.38% 至 128,027 点，受巴西石油公司股价大跌拖累，能源板块跌幅最多，跌 4.37%，房地产及日常消费品板块涨幅最多，分别涨 2.6% 及 2.33%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	39,908.0	0.9
标普 500	5,308.2	1.2
纳斯达克	16,742.4	1.4
巴西圣保罗证交所指数	128,027.6	(0.4)
欧元区斯托克 600	524.7	0.6
英国富时 100	8,445.8	0.2
法国 CAC 40	8,240.0	0.2
德国 DAX 30	18,869.4	0.8
俄罗斯交易系统现金指数	1,200.5	0.5

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 阿里巴巴 (BABA US; 80.99 美元; 目标价: 102 美元) 核心业务重回增长。 2024 财年四季度 (截至 3 月)，公司实现收入 2,218.7 亿元，超出彭博一致预期 1%，同比增长 7%；实现经调整 EBITA 239.7 亿元，低于彭博一致预期 8%，利润率为 10.8% (同比下跌 1.3 个百分点)，主要系淘宝天猫、国际数字商业、菜鸟等业务投入增加。我们认为公司聚焦核心业务的成效有望逐步显现，得益于购买人数及频次的增加，淘宝天猫 GMV 增长趋势有望延续，新的广告工具有望带动货币化率在 2025 财年下半年提升；得益于公有云价格战略、AI 新产品驱动、专有云项目制收入的拖累减少，公司预计 2025 财年下半年阿里云外部营收有望重回双位数增长。但考虑到淘宝天猫、国际数字商业、菜鸟等投入力度加大，收入重回增长的同时，利润端或将承压。此外，公司积极推进香港主要上市，目前预计 2024 年 8 月底完成转换，此后有望纳入港股通带来流动性及估值改善。我们维持对公司中长期数字化商业服务能力相对乐观的态度。(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

- 香港股市周三假期休市，周二港股高开低走，主要指数涨跌不一，市场交投情绪谨慎，最终止步三连涨。截至收盘，恒指跌 41 点 (-0.22%)；恒生科技指数升 22 点 (+0.57%)；国指跌 20 点 (-0.30%)。大市全日成交总额 1,430.9 亿元 (港元，下同)，港股通南下交易全日净流出 1.15 亿元。港股主板 11 个板块，6 个上升，5 个下跌，其中信息技术 (+1.2%) 涨幅居首，能源 (-2%) 跌幅居首。盘面上，以大金融为代表的高股息概念股集体回调，内险股、内银股、中资券商股、石油股、煤炭股等权重股纷纷走低；此外，光伏股、家电股、高铁基建股、内房股等齐跌。教育股全线上涨；乘联会秘书长称 2024 年中国汽车市场面临持续向好的基础走势，连跌多日的汽车股反弹；此外，生物科技股、电力股、黄金股、手游股表现活跃。

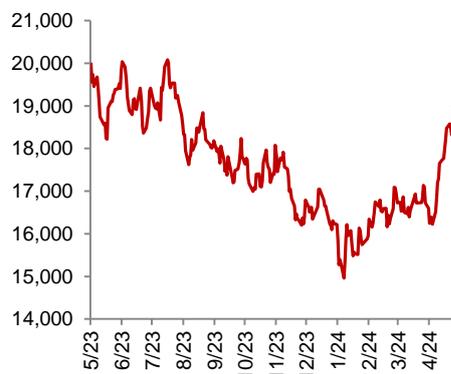
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	1.2	能源	(2.0)
通信服务	0.9	金融	(0.8)
非日常生活消费品	0.6	公用事业	(0.2)
医疗保健	0.3	工业	(0.1)
房地产	0.2	原材料	0.0
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
粤港湾控股 (1396 HK)	314.8	通达宏泰 (2363 HK)	(29.1)
华音国际控股 (989 HK)	126.2	首创巨大 (1329 HK)	(17.6)
叮当健康 (9886 HK)	71.5	越南控-DR (422 HK)	(17.6)
大健康国际 (2211 HK)	42.6	永恒策略 (764 HK)	(17.4)
新纽科技 (9600 HK)	35.8	先机企业集团 (176 HK)	(15.8)

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 腾讯 (700 HK; 381.8 港元; 目标价: 480 美元) 传统游戏振兴。腾讯于 5 月 13 日下午发布 2024 年一季度业绩，受益于新业务快速成长和传统业务聚焦提效，腾讯 2024 年开局保持高质量增长。公司 2024 年一季度的总收入/调整后息税前利润同比增长了 6.3%/27.4%，达到了人民币 1,595 亿元/586 亿元，超出了我们的预期 0.5%/10%；超预期的增长主要来自在线游戏和广告。国内游戏总收入同比增长了 3%，国际游戏总收入同比增长了 34%。在线广告增长也加速，受视频账户和小程序的推动。在一季度，腾讯升级了广告技术平台，利用其生成式 AI 工具帮助广告商更有效地管理广告针对性投放。代表数实经济的金融科技与企业服务业务在一季度同比增长了 7%，主要由于线下支付活动急剧放缓。我们预计 2024 年第二季度的总收入将同比增长约 11%，达到人民币 1,660 亿元。其中，在线游戏收入预计将同比增长约 10%，腾讯在 2024 年还有 20 多款获得中国批准的游戏，海外游戏收入也将更快增长；在线广告收入预计将保持约 20% 的年增长率增长；但金融科技与企业服务收入的增长将逐渐放缓。此外，一季度腾讯已累计回购达到 148 亿港元，日均回购金额达 8.24 亿港元，创历史新高。建议继续关注。(中信里昂 - Elinor Leung)

风险等级：1 供水价格机制逐步完善。近期广州市中心城区自来水价格改革听证会召开，在两个方案下的供水价格均有一定程度上涨，方案落地仍需等待当地物价局审批。广州市自来水现行价格已执行多年，在重点城市中偏低且主要运营企业持续亏损。根据我们对各地方发改委公告进行的不完全统计，2022 年以来已有多个城市陆续出台价格调整方案，价格机制完善有助改善国内供水行业回报长期偏低的问题。推荐北控水务 (371 HK)、光大环境 (257 HK) 等。(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

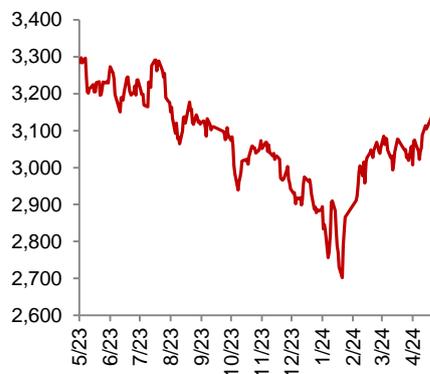
- 经济整体修复趋势下对市场带来支撑，但整体修复还不强之下，市场持续上行缺乏提振动力，A股主要指数继周二的小幅收跌后，周三延续下跌。截至收盘，沪指报 3,119.90 点，下跌 25.87 点 (-0.82%)；深成指报 9,583.54 点，下跌 85.19 点 (-0.88%)；创业板指报 1,838.89 点，下跌 16.71 点 (-0.90%)。沪深两市成交额 7,611 亿元 (人民币，下同)，较上日缩量 635 亿元。两市超 3,800 只个股上涨。板块方面，11 大板块中，只有房地产 (+1.05%) 上涨，公用事业 (-1.54) 跌幅居前。盘面上，中国据悉考虑由地方政府收储化解存量待售住房，房地产板块走高；碳纤维、化纤板块活跃；装修建材、装修装饰板块走强。美国对华加征新关税，中国进口电动汽车的关税将从 25% 增加至 100%，汽车整车股震荡下挫。受国联证券收购民生证券消息影响，国联证券 (601456 CH) 复牌一字涨停，证券板块高开低走。电力股迎来大幅回调；细胞免疫治疗、汽车整车、AI 应用概念跌幅居前。

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 (%)
房地产	1.1	公用事业	(1.5)
能源	(0.1)	医疗保健	(1.5)
日常消费品	(0.5)	工业	(1.1)
原材料	(0.6)	通信服务	(1.0)
金融	(0.7)	非日常生活消费品	(1.0)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
茂莱光学 (688502 CH)	10.3	浙商证券 (601878 CH)	(10.0)
凯撒文化 (002425 CH)	10.1	莱茵生物 (002166 CH)	(10.0)
北化股份 (002246 CH)	10.1	济民医疗 (603222 CH)	(9.5)
国联证券 (601456 CH)	10.0	国盛金控 (002670 CH)	(9.0)
绿康生化 (002868 CH)	10.0	中国西电 (601179 CH)	(8.5)

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 户用光储触底向上。2024 年以来，东南亚等新兴市场户用光伏和储能需求迎来加速放量；而对于欧美等成熟市场方面，预计户用光储渠道库存有望于年中后见底，同时美元有望于年底前进入降息周期，预计欧美户用光储需求亦有望保持稳步回暖，并在下半年迎来明显改善。随着新兴市场户用光储需求加速增长，以及主流市场库存去化接近尾声，我们预计相关厂商逆变器和系统产品订单、排产和出货有望持续改善，产品持续升级优化，盈利水平有望维持高位，行业迎来反转向上阶段，建议关注德业股份 (605117 CH)、固德威 (688390 CH)、锦浪科技 (300763 CH)、禾迈股份 (688032 CH) 等。(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

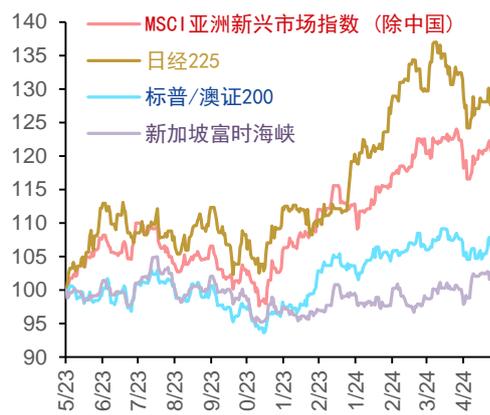
- 周三亚太股市个别发展，其中印度尼西亚股市领涨，雅加达综合指数涨 1.36%至 7,179 点，跟随是越南及台股，胡志明市证交所指数涨 0.89%至 1,254 点，台股指数涨 0.77%至 21,147 点，标普 ASX200 指数涨 0.35%至 7,753 点。内地 A 股、菲律宾及新加坡市场跌幅较大，跌 0.72-0.85%，日本、印度及马来西亚股市涨跌幅不大。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	38,385.7	0.1
标普/澳证 200	7,753.7	0.3
韩国 KOSPI	2,730.3	0.0
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,200.6	(0.1)
台湾台股指数	21,147.2	0.8
印度尼西亚雅加达综合	7,179.8	1.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,603.2	(0.2)
新加坡富时海峡	3,289.4	(0.7)
越南证交所指数	1,254.4	0.9

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 Meritz 金融 (138040 KS; 85,400 韩元; 目标价: 100,000 韩元) 今年拨备低于去年。公司 2024 年一季度净利润达到 5,860 亿韩元，环比增长 62%，同比增长 11%，超出市场预期 25%。主要得益于保险业务强劲。公司强调今年的拨备应低于去年，重申其贷款组合中 95% 为优先贷款，平均贷款价值比为 42%。管理层还重申，当公司股价低于 10 倍市盈率时，将更多进行股票回购，而非现金股利分配。尽管存在对项目融资贷款的担忧，公司对此表示放心，并再次强调其专注于提升股东价值的战略。(中信里昂 - Jongmin Shim)

风险等级: 1 三星火灾海上保险 (000810 KS; 336,500 韩元; 目标价: 400,000 韩元) 一季度业绩超预期。公司 2024 年一季度净利润为 7,010 亿韩元 (环比增长 300%，同比增长 15%)，超出市场预期 17%，主要受到投资利润强于预期的推动。自去年以来，弹性保险收入和改善投资利润的努力开始在本季度见到成效。在上一季度对股东回报保守的评论带来失望之后，管理层对未来三年股东回报的展望更新是积极的。管理层计划在今年透露更多细节，或有利公司估值重估。(中信里昂 - Jongmin Shim)

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

- 国际能源署表示在经济放缓和欧洲气候温和的影响下，今年全球石油需求的成长前景继续走弱，但市场风险偏好上升，周三国际油价上涨，纽约期油上涨 0.8%，报 78.63 美元/桶；布伦特期油上涨 0.4%，报 82.75 美元/桶。
- 美国 4 月份核心通胀创 3 年低位，市场对美联储今年降息预期升温，周三美元指数及美债收益率下跌，黄金价格升至逾三周高位，纽约期金上涨 1.5%，报 2,394.9 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	104.35	(0.6)	(1.1)	9.1	106.46	104.59	103.70	(0.6)
美元兑人民币 [^]	7.219	0.2	0.1	(12.0)	7.254	7.213	7.20	0.3
美元兑日圆	154.88	1.0	0.4	(25.7)	157.83	152.83	150.00	3.3
欧元兑美元	1.088	0.6	1.3	(4.3)	1.085	1.062	1.08	(0.8)
英镑兑美元	1.269	0.7	1.5	(6.3)	1.265	1.236	1.26	(0.7)
澳元兑美元	0.669	1.0	1.7	(7.8)	0.670	0.640	0.67	0.1
纽约期金	2,394.9	1.5	3.1	31.0	2,396.2	2,284.8	2,150.00	(10.2)
纽约期油	78.6	0.8	(0.5)	4.5	85.0	76.2	80.00	1.7
彭博商品指数	103.9	0.8	1.8	4.8	104.2	100.8	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：**美国四月 PPI 和 CPI 数据大致符合预期，零售数据有所减缓，周三美债得到提振大涨；亚洲美元债 CPI 公布前夕整体比较谨慎，总体价格窄幅波动。新发的华侨银行 tier 2 从定价到二级市场表现都跑赢大市；消息称中国政府正在考虑让地方国企购买困境房企的住房作为公租房。

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)	231.22	0.01	2.79	2年期美债收益率	4.72	(9.10)	29.79	美国投资级指数	3,200.91	0.68	(0.63)
中资美元债投资级指数	220.70	0.26	1.64	10年期美债收益率	4.34	(9.94)	46.52	美国高收益指数	2,526.76	0.37	1.89
中资美元债高收益指数	211.35	0.10	9.08	30年期美债收益率	4.50	(8.55)	53.70	美国3-5年期国债指数	369.15	0.42	(0.48)
中资房地产美元债	151.95	0.23	12.77	10-2年美债利差	(0.38)	(0.84)	16.73	新兴市场政府债指数	135.32	0.70	(1.36)

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。