

策略周报

欧美银行危机扰动国际市场

相关研究报告

【平安证券】策略年度报告 2023 港股年度策略拨云见日，乘风而行 20221213

【平安证券】策略半年度报告 拨云见日，拾级而上 20220615

【平安证券】港股策略月报 港股布局要点迎切换 20230131

【平安证券】港股策略周报 海外风险加大市场波动 20230311

平安观点：

- **全球股指涨跌不一，港股小幅回升。**本周美国标普 500、纳指和道指周度涨跌幅分别为 1.43%、4.41%和 -0.15%。欧股市场全线下跌，英国富时 100 指数、法国 CAC40 和德国 DAX 指数涨跌幅分别为-5.33%、-4.09%和-4.28%。亚太主要股指收盘多数下跌，沪深 300 周度涨跌幅为-0.21%，恒生指数小幅上涨，周度涨跌幅为 1.03%。
- **恒生行业指数多数上涨，仅原材料业下跌 0.13%。**受到 ChatGPT 概念及 AI 热点带动，港股市场情绪逐步回暖，各行业指数多数上涨。其中电讯业本周涨幅最大，周度涨跌幅为 4.97%。资讯科技业、能源业、地产建筑业、综合企业和必需性消费业涨幅均超 2%。
- **美国通胀持平预期，下行中仍存阻碍。**上周中，美国公布通胀数据，2 月美国 CPI 同比增 6%，低于前值 6.4%，但持平于市场预期；核心 CPI 同比增 5.5%，低于前值 5.6%，持平于市场预期；核心 CPI 季调环比增 0.5%，高于前值及市场预期 0.4%的水平。从分项数据看，住宅、食品是通胀的主要推升因子，二手车及交通服务则提供了通胀的下拉力量。往后看，随着紧缩政策效果的逐步显现，以及 2022 年高基数的作用，通胀有望继续回落，但也要警惕商品和部分服务级别的反弹造成通胀回落的阻碍。
- **欧美银行危机短期暂缓，后续仍有较大不确定性。**继硅谷银行（SVB）迅速破产后，欧洲银行业巨头之一的瑞士信贷银行（CS）也出现了危机，并引发了欧美银行板块的剧震。在监管机构以及同业的协助下，欧美银行的流动性危机短期暂缓，挤兑风潮有所平息。但近期密集的银行负面事件将促使储户储蓄从中小银行转向高信用级别的大型银行，加上欧央行仍在加息，联储 3 月议息会议继续加息也是大概率事件，所以并不能完全排除欧美银行危机在未来继续演化的可能性，在不确定性仍未消弥的背景下，还需警惕欧美银行业为代表的全球金融板块的剧烈波动。
- **港股布局关注中特估、数字经济和 AI 赛道。**上周国际市场出现了一些风险事件，但由于欧美银行业和我国金融市场直接关联有限，加上美国无风险利率有所回落，港股并没有遭受剧烈冲击。从指数整体看，目前港股的这轮调整可能尚未确认底部，但考虑到港股市场波动剧烈，2022 年 10 月底的底部位置夯实，所以我们认为目前港股布局已经具有不错的性价比了。在赛道方面，中特估、数字经济和 AI 是近期市场最为关注的三大赛道，表现在港股市场，中字头国企、通信运营商、在 AI 领域领先的部分互联网公司表现出色。往后看，上述三大赛道很有希望继续演化，这也成为未来一段时间港股布局的重点领域。除此之外，可选消费、高端制造经过显著回调后，也具有较高的配置价值。
- **风险提示：**1）全球货币收紧提速快于预期；2）宏观经济回落快于预期；3）地缘局势升级、海外市场波动加剧。

证券分析师

薛威 投资咨询资格编号
S1060519090003
BQL518
XUEWEI092@pingan.com.cn

魏伟 投资咨询资格编号
S1060513060001
BOT313
WEIWEI170@pingan.com.cn



一、本周观点

第一，全球股指涨跌不一，港股小幅回升。受银行业危机蔓延的影响，本周美国三大指数涨跌不一，其中纳指涨幅较大，引领全球。标普 500 和纳指周度涨跌幅为 1.43% 和 4.41%；道指本周小幅下跌，周度涨跌幅为-0.15%。本周欧股收盘全线下跌，其中英国富时 100 指数跌幅较大，周度涨跌幅为-5.33%；其次是法国 CAC40 和德国 DAX 指数，周度涨跌幅分别为-4.09% 和-4.28%。亚太主要股指收盘多数下跌，仅恒生指数小幅上涨，周度涨跌幅为 1.03%；此外沪深 300 周度涨跌幅为-0.21%。

第二，恒生行业指数多数上涨，仅原材料业下跌 0.13%。受到 ChatGPT 概念及 AI 热点带动，港股市场情绪逐步回暖，各行业指数多数上涨。其中电讯业本周涨幅最大，周度涨跌幅为 4.97%。资讯科技业、能源业、地产建筑业、综合企业和必需性消费业涨幅均超 2%。其余行业均有不同程度的上涨。

第三，美国通胀持平预期，下行中仍存阻碍。上周中，美国公布通胀数据，2 月美国 CPI 同比增 6%，低于前值 6.4%，但持平于市场预期；核心 CPI 同比增 5.5%，低于前值 5.6%，持平于市场预期；核心 CPI 季调环比增 0.5%，高于前值及市场预期 0.4% 的水平。从分项数据看，住宅、食品是通胀的主要推升因子，二手车及交通服务则提供了通胀的下拉力量。往后看，随着紧缩政策效果的逐步显现，以及 2022 年高基数的作用，通胀有望继续回落，但也要警惕商品和部分服务级别的反弹造成通胀回落的阻碍。

第四，欧美银行危机短期暂缓，后续仍有较大不确定性。继硅谷银行（SVB）迅速破产后，欧洲银行业巨头之一的瑞士信贷银行（CS）也出现了危机，并引发了欧美银行板块的剧震。在监管机构以及同业的协助下，欧美银行的流动性危机短期暂缓，挤兑风潮有所平息。但近期密集的银行负面事件将促使储户储蓄从中小银行转向高信用级别的大型银行，加上欧央行仍在加息，联储 3 月议息会议继续加息也是大概率事件，所以并不能完全排除欧美银行危机在未来继续演化的可能性，在不确定性仍未消弥的背景下，还需警惕欧美银行业为代表的全球金融板块的剧烈波动。

第五，港股布局关注中特估、数字经济和 AI 赛道。上周国际市场出现了一些风险事件，但由于欧美银行业和我国金融市场直接关联有限，加上美国无风险利率有所回落，港股并没有遭受剧烈冲击。从指数整体看，目前港股的这轮调整可能尚未确认底部，但考虑到港股市场波动剧烈，2022 年 10 月底的底部位置夯实，所以我们认为目前港股布局已经具有不错的性价比了。在赛道方面，中特估、数字经济和 AI 是近期市场最为关注的三大赛道，表现在港股市场，中字头国企、通信运营商、在 AI 领域领先的部分互联网公司表现出色。往后看，上述三大赛道很有希望继续演化，这也成为未来一段时间港股布局的重点领域。除此之外，可选消费、高端制造经过显著回调后，也具有较高的配置价值。

风险提示：1) 全球财政刺激弱于预期或货币收紧提速快于预期；2) 宏观经济回落快于预期；3) 地缘局势升级、海外市场波动加剧。

二、 上周重要市场数据

2.1 重要指标跟踪

图表1 市场重要指标跟踪

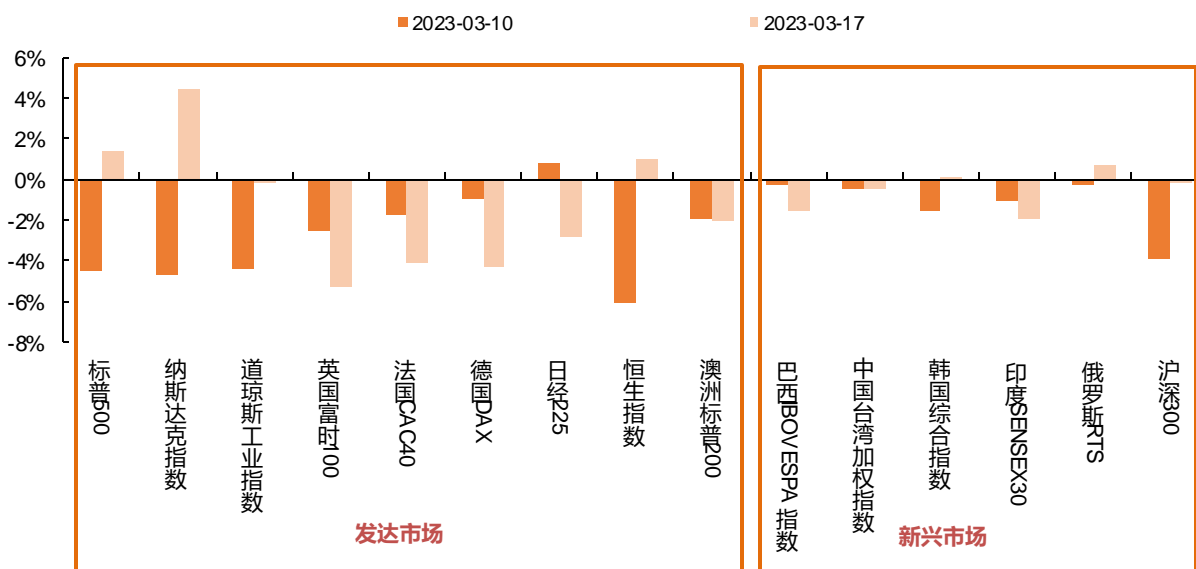
领域	细分领域	具体指标	2023/3/17	最新历史分位	本周变动
市场涨跌		沪深300	-0.21%	42.5%	↓
		恒生指数	1.03%	46.1%	↑
		标普500	1.43%	61.3%	↑
市场估值PE-TTM		恒生指数	9.87	46.4%	↓
		AH股溢价指数	139.11	85.2%	↑
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天 (%)	1.97	94.1%	↑
	港币市场	美元兑港币	7.85	95.2%	→
	人民币市场	美元兑离岸人民币	6.89	84.7%	↓
	南下资金	周度南向资金净流入规模 (亿元)	118.28	86.4%	↓

资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

注：涨跌幅为周度数据，历史分位为2010年（在2010年后才有的部分数据从有数据开始）以来的数据

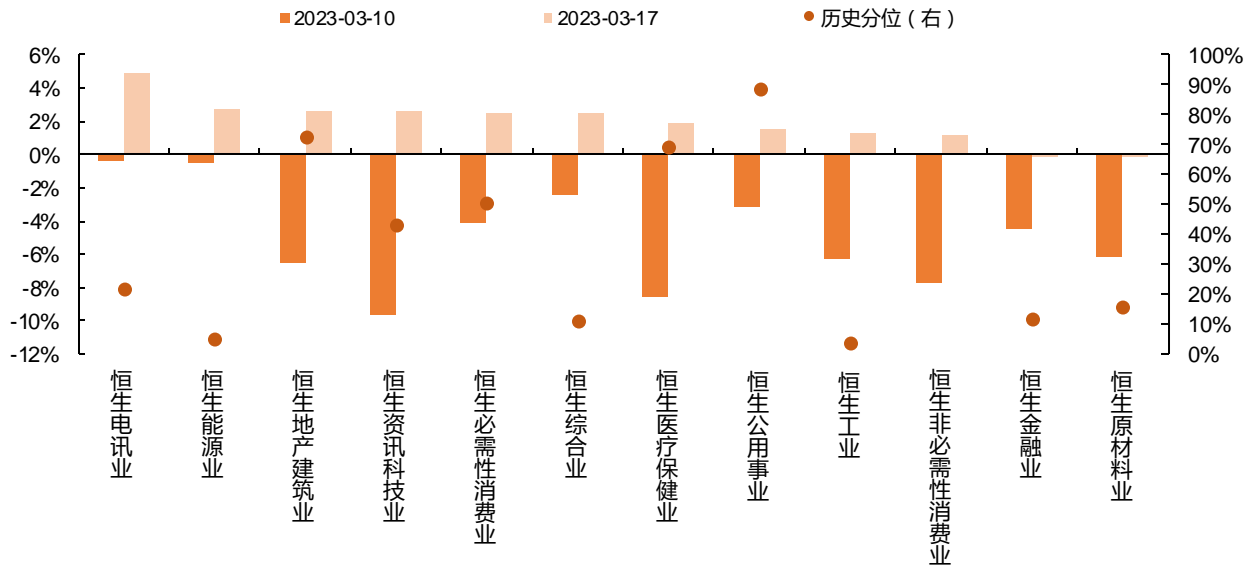
2.2 市场表现

图表2 近两周全球主要股票市场指数涨跌幅



资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

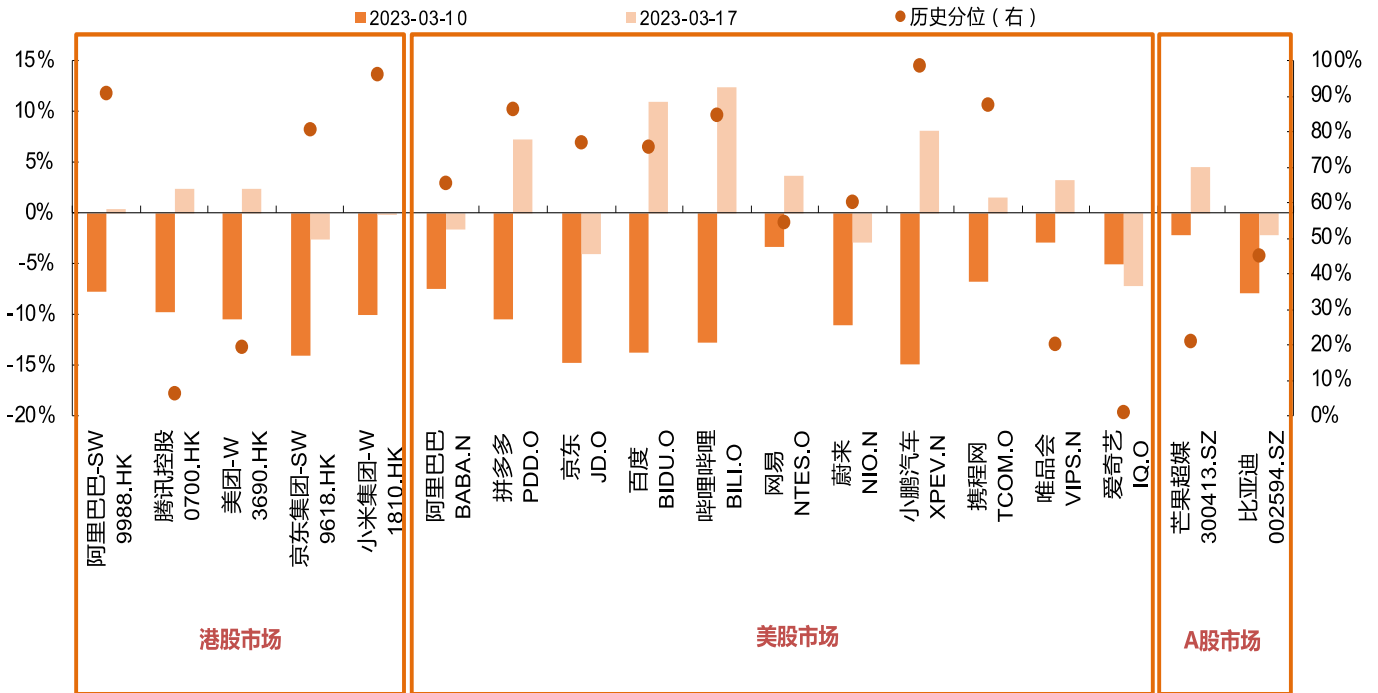
图表3 近两周恒生行业指数涨跌幅(%)



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来恒生行业指数 PE 估值的历史分位数

图表4 港股-美股-A 股部分新兴标的的涨跌幅

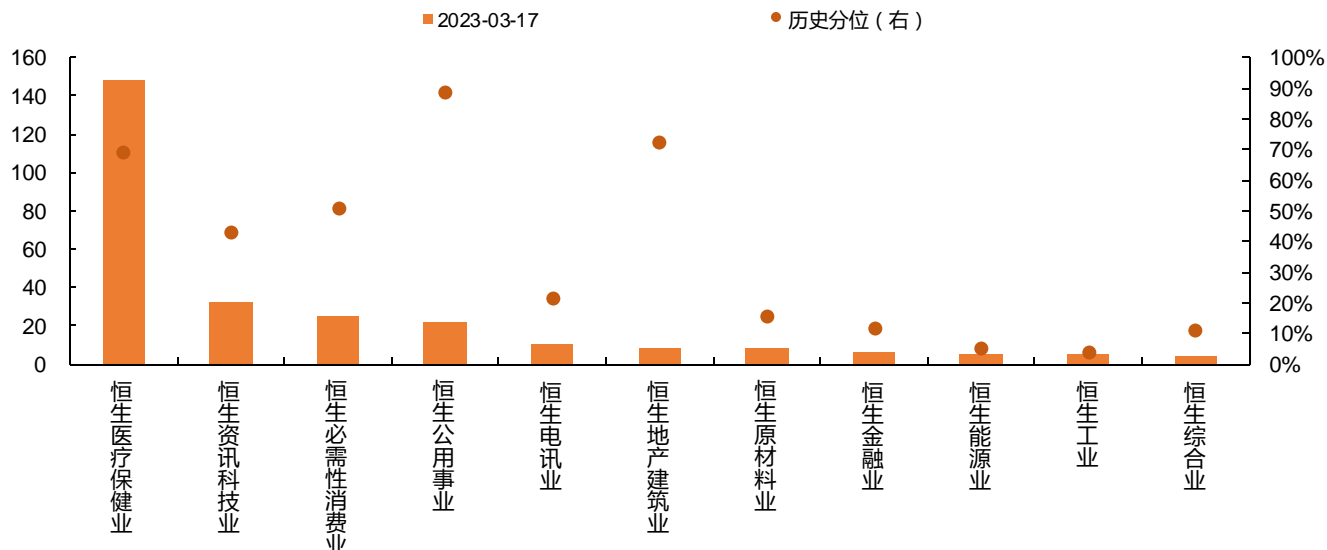


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年 (或上市) 以来 PE 估值的历史分位数

2.3 市场估值

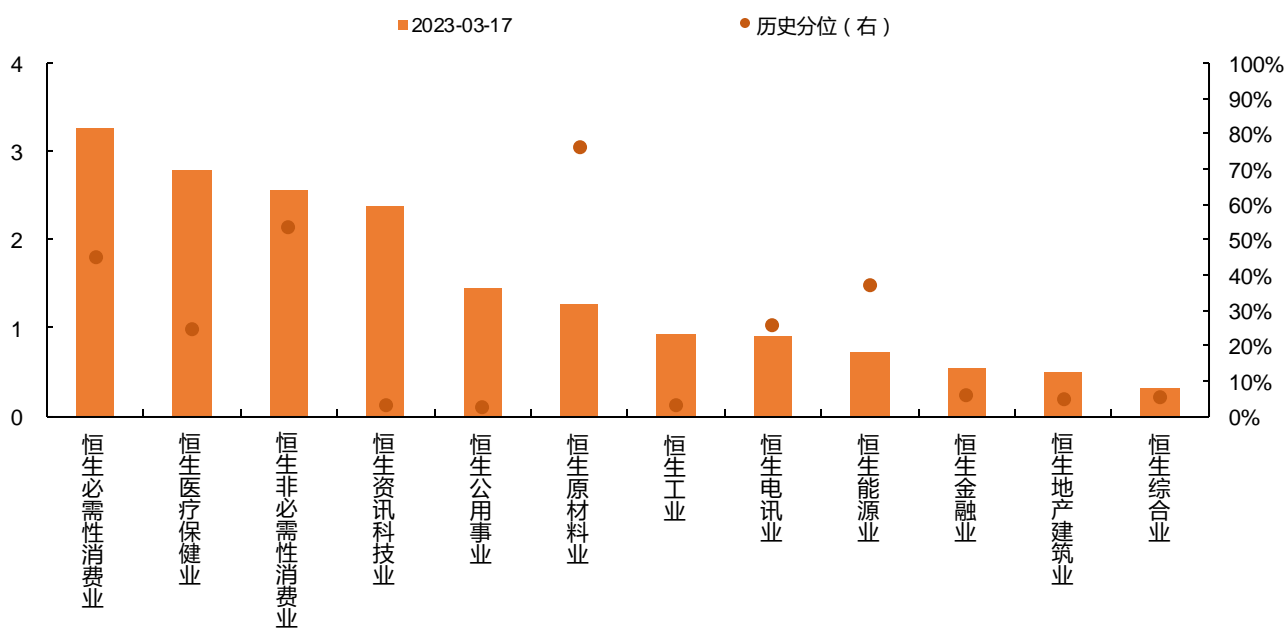
图表5 港股行业指数估值 (PE_TTM)



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PE 估值的历史分位数

图表6 港股行业指数估值 (PB_LF)

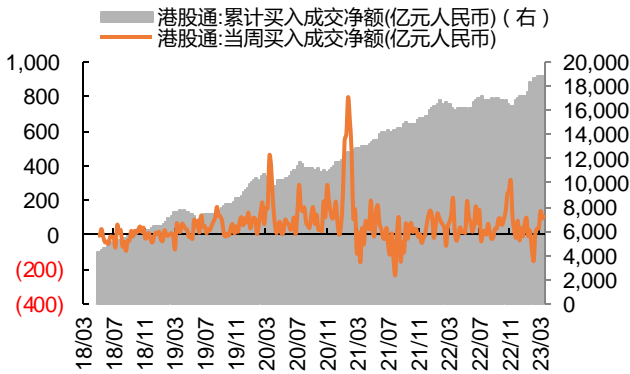


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

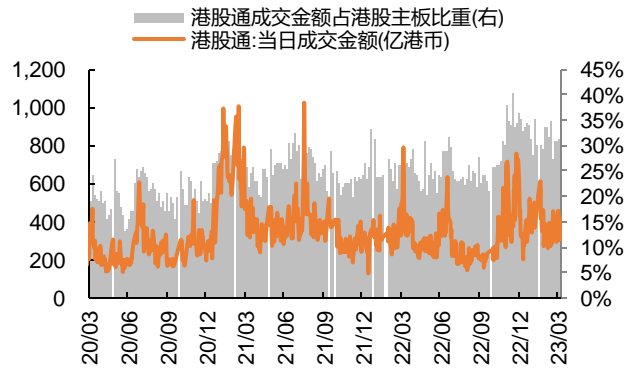
2.4 市场流动性

图7 港股通净买入规模变化(周度)



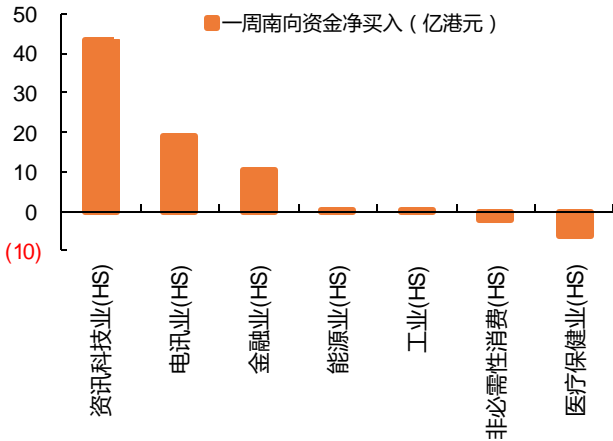
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图8 港股通成交金额及其占港股主板成交占比



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

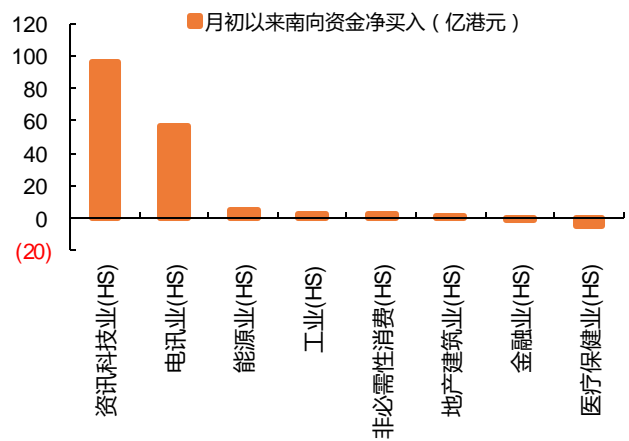
图9 过去一周南向资金分行业净流入



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

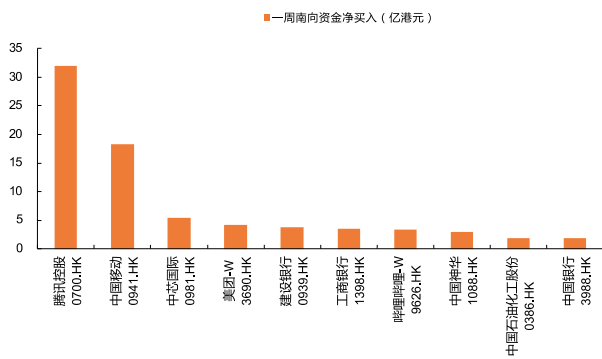
图10 月初以来南向资金分行业净流入



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

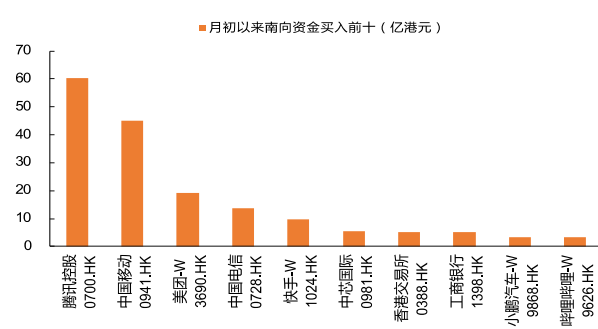
图11 过去一周南向资金分行业净买入前十标的



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

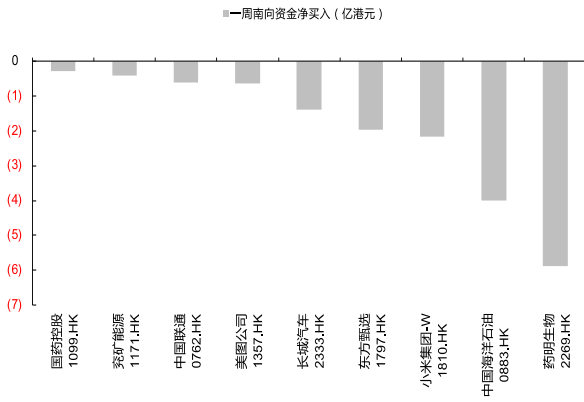
图12 月初以来南向资金净买入前十标的



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

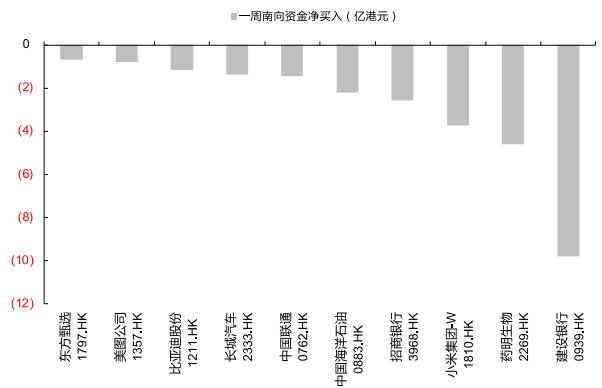
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表13 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



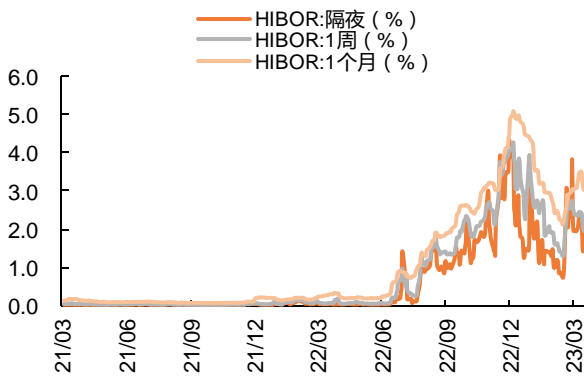
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表14 月初以来南向资金净卖出前十标的



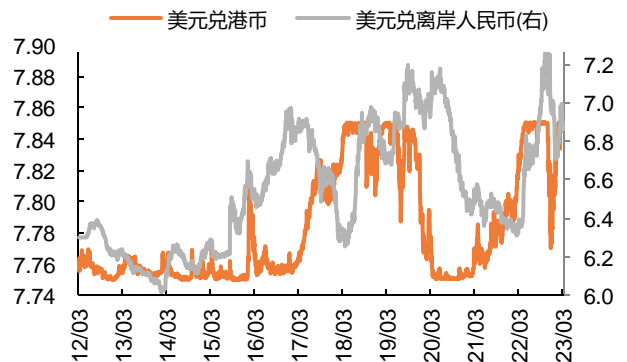
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表15 HIBOR 利率走势



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表16 美元兑港币与美元兑离岸人民币走势



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

三、 风险提示

- 1) 全球财政刺激弱于预期或货币收紧提速快于预期;
- 2) 宏观经济回落快于预期;
- 3) 地缘局势升级、海外市场波动加剧。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033