

策略周报

联储加息进入尾声

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 资金回流提振港股 20230326

【平安证券】港股策略周报非农中性 难改市场乐观预期 20230409

证券分析师

薛威 投资咨询资格编号
S1060519090003
BQL518
XUJEWEL092@pingan.com.cn

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



平安观点:

- **全球股指整体上涨, 港股小幅上行。**本周美国三大指数全线上涨, 道指、标普 500、纳指周度涨跌幅分别为 1.20%、0.79%、0.29%。欧股三大股指也全线上涨。亚太主要股指中, 日经 225 涨 3.54%; 恒生指数小幅上涨, 周度涨幅为 0.53%。
- **恒生行业指数多数上涨, 原材料业上涨幅度最大。**本周行业指数中恒生原材料业、医疗保健业强势上涨, 周度涨跌幅分别为 9.77% 和 9.47%。其次地产建筑业和能源业也有一定程度涨幅, 周度涨幅分别为 4.20% 和 3.69%。仅资讯科技业和必需性消费有一定的下跌, 周度跌幅分别为 3.77% 和 1.12%, 此外行业均有不同程度的上涨。
- **美零售数据低于预期, 5 月或迎最后一次加息。**北京时间 14 日晚间 20:30, 3 月美国零售数据发布, 环比下滑 1.0%, 下滑程度超出预期和前值在通胀数据已经持续回落的背景下, 零售数据的低于预期进一步从需求端确认了通胀压力的缓和, 也印证了近期美联储官员关于在 5 月加息最后一次后将暂停加息的论调。也正是联储官员此前的铺垫, 以及市场的提前交易, 所以在零售数据公布后, 美元指数显著回升, 而黄金等贵金属、美股等均迎来了回调。在后续美联储加息路径基本确认后, 未来几个月需要关注的就是美国经济的衰退何时得到验证, 以及衰退的程度如何了。一旦衰退到来, 将导致美联储可能提前进行降息操作。而在这之前, 全球金融市场在进行初步的衰退交易后将进入短暂的休整。
- **美股银行盈利景气驱动反弹, AI 热潮继续演绎。**4 月以来银行业风险波动逐渐趋于缓和。随着近期以摩根大通为代表的银行股一季度盈利大超预期, 美股银行股终于迎来久违强势, 暂时拨开了 3 月银行危机的阴霾。另一方面, 美国科技巨头继续在 AI 大模型领域发力, 继 OpenAI、微软、谷歌等巨头之后, 马斯克也创立了 X.AI 公司, 并要与其他巨头旗下的大模型进行竞争。亚马逊也发布了其大语言模型——泰坦。在这样的背景下, AI 大模型的迭代继续提速, 此前马斯克联合专家群体提出的暂缓商业化倡议至少在目前并没有给 AI 的技术进步带来阻碍。
- **港股配置关注高低切换。**近一周港股行情整体波动不大, 但以有色为代表的原材料周期板块和医疗保健板块却表现突出。有色主要是 3 月美国银行危机爆发后, 美债利率持续回落带来有色金属和贵金属景气度提升所致, 加上国企重估提振, 有色原材料板块明显强势。而医疗保健板块也受益于美债利率的回落, 并在持续下行后获得了企稳支撑; 而消费、互联网板块则处于偏弱震荡的格局中。后续, 随着美债利率的短期企稳反弹, 港股的周期、创新药板块的强势可能会暂缓一阵, 布局上重视高低切换, 制造、消费、互联网等可适当加大关注。
- **风险提示:** 1) 全球财政刺激弱于预期, 或货币政策比预期紧张; 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。

一、本周观点

第一，全球股指整体上涨，港股小幅上行。本周美国三大指数全线上涨，道指、标普 500、纳指周度涨跌幅分别为 1.20%、0.79%、0.29%。欧股市场中，法国 CAC40 指数涨幅较大，周度涨跌幅为 2.66%；其次是英国富时 100 涨 1.68%，德国 DAX 指数涨 1.34%。亚太主要股指中，日经 225 涨 3.54%；恒生指数小幅上涨，周度涨幅为 0.53%。此外沪深 300 指数周度小幅下跌，跌幅为 0.76%。

第二，恒生行业指数多数上涨，原材料业上涨幅度最大。本周港股市场短线波动加剧，维持震荡走势，但整体波动不大，维持上涨趋势。本周市场回归对美联储政策的关注上，预计后续降息预期提升下港股有望拾级而上。本周行业指数中恒生原材料业、医疗保健业强势上涨，周度涨跌幅分别为 9.77%和 9.47%。其次地产建筑业和能源业也有一定程度涨幅，周度涨幅分别为 4.20%和 3.69%。仅资讯科技业和必需性消费有一定的下跌，周度跌幅分别为 3.77% 和 1.12%，此外行业均有不同程度的上涨。

第三，美零售数据低于预期，5月或迎最后一次加息。北京时间 14 日晚间 20:30，3 月美国零售数据发布，环比下滑 1.0%，下滑程度超出预期和前值；进口物价指数的环比下滑程度同样超出预期与前值。在通胀数据已经持续回落的背景下，零售数据的低于预期进一步从需求端确认了通胀压力的缓和，也印证了近期美联储官员关于在 5 月加息最后一次后将暂停加息的论调。也正是联储官员此前的铺垫，以及市场的提前交易，所以在零售数据公布后，美元指数显著回升，而黄金等贵金属、美股等均迎来了回调。在后续美联储加息路径基本确认后，未来几个月需要关注的就是美国经济的衰退何时得到验证，以及衰退的程度如何了。一旦衰退到来，将导致美联储可能提前进行降息操作。而在这之前，全球金融市场在进行初步的衰退交易后将进入短暂的休整。

第四，美股银行盈利景气驱动反弹，AI 热潮继续演绎。3 月的美股银行股在硅谷银行及后续冲击的影响下，股价表现风声鹤唳、波动剧烈，直到 4 月波动才逐渐趋于缓和。随着近期以摩根大通为代表的银行股一季度盈利大超预期，美股银行股终于迎来久违强势，暂时拨开了 3 月银行危机的阴霾。另一方面，美国科技巨头继续在 AI 大模型领域发力，继 OpenAI、微软、谷歌等巨头之后，马斯克也创立了 XAI 公司，并要与其他巨头旗下的大模型进行竞争。亚马逊也发布了其大语言模型——泰坦。在这样的背景下，AI 大模型的迭代继续提速，此前马斯克联合专家群体提出的暂缓商业化倡议至少在目前并没有给 AI 的技术进步带来阻碍。

第五，港股配置关注高低切换。近一周港股行情整体波动不大，但以有色为代表的原材料周期板块和医疗保健板块却表现突出。有色主要是 3 月美国银行危机爆发后，美债利率持续回落带来有色金属和贵金属景气度提升所致，加上国企重估提振，有色原材料板块明显强势。而医疗保健板块也受益于美债利率的回落，并在持续下行后获得了企稳支撑；而消费、互联网板块则处于偏弱震荡的格局中。后续，随着美债利率的短期企稳反弹，港股的周期、创新药板块的强势可能会暂缓一阵，布局上重视高低切换，制造、消费、互联网等可适当加大关注。

风险提示：1) 全球财政刺激弱于预期，或货币政策比预期紧张；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

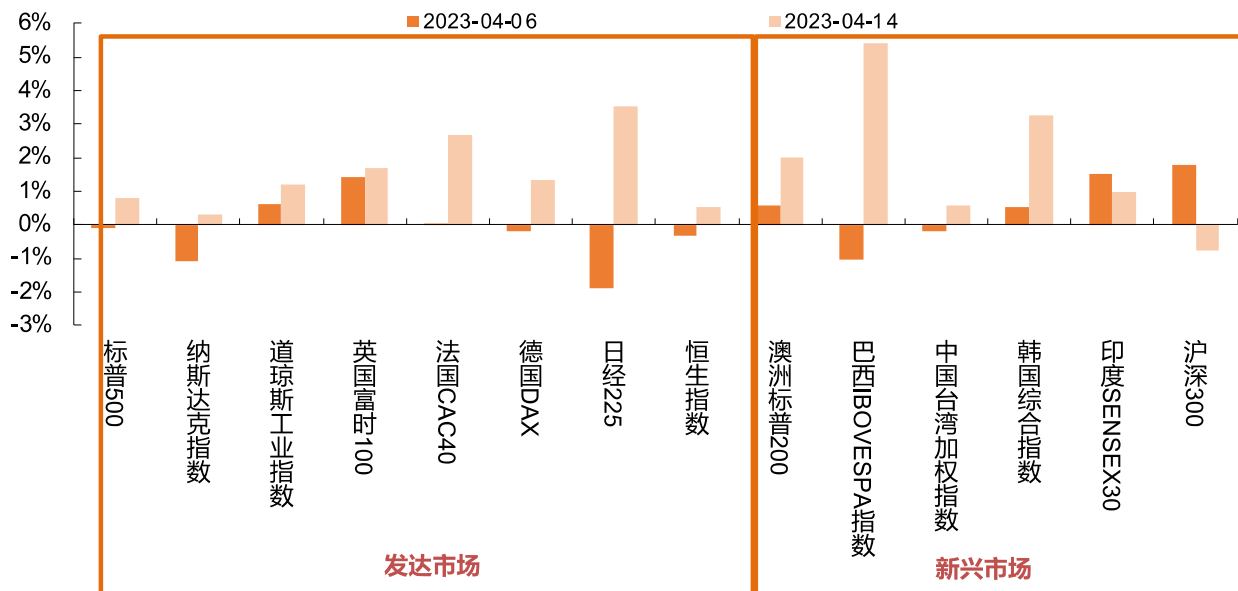
领域	细分领域	具体指标	2023/4/15	最新历史分位	本周变动
市场涨跌		沪深300	-0.76%	53.2%	↓
		恒生指数	0.53%	55.1%	↑
		标普500	0.79%	75.3%	↑
市场估值PE-TTM		恒生指数	10.23	55.7%	↑
		AH股溢价指数	138.93	84.6%	↓
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天（%）	2.24	95.8%	↑
	港币市场	美元兑港币	7.85	97.3%	→
	人民币市场	美元兑离岸人民币	6.87	81.9%	↓
	南下资金	周度南向资金净流入规模（亿元）	55.92	63.1%	↓

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

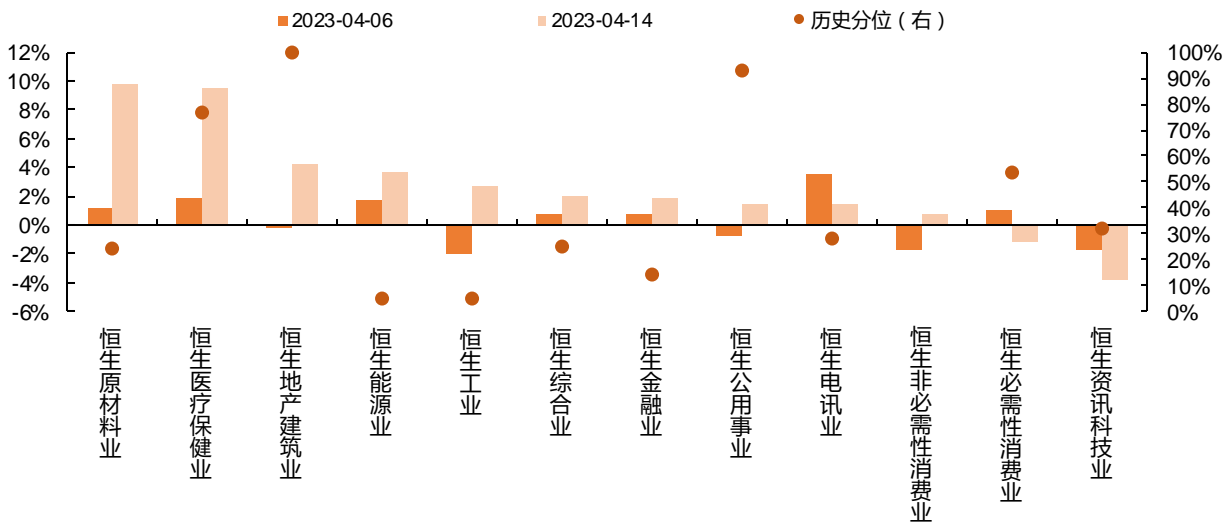
2.2 市场表现

图表2 近两周全球主要股票市场指数涨跌幅



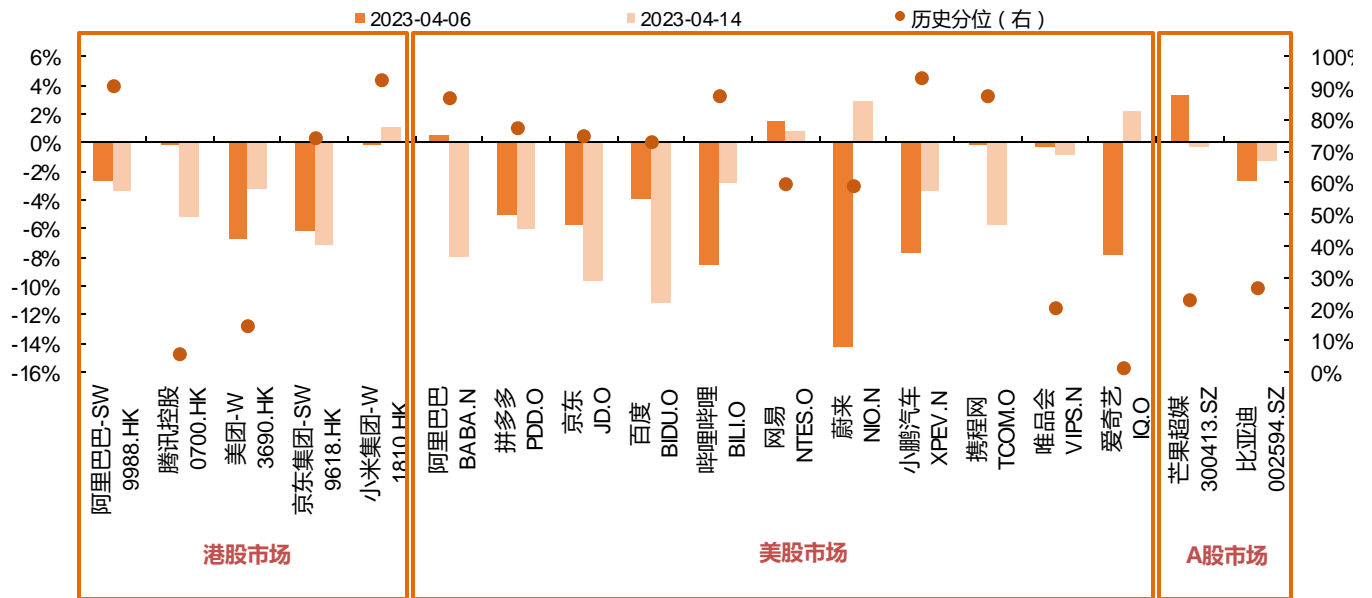
资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

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

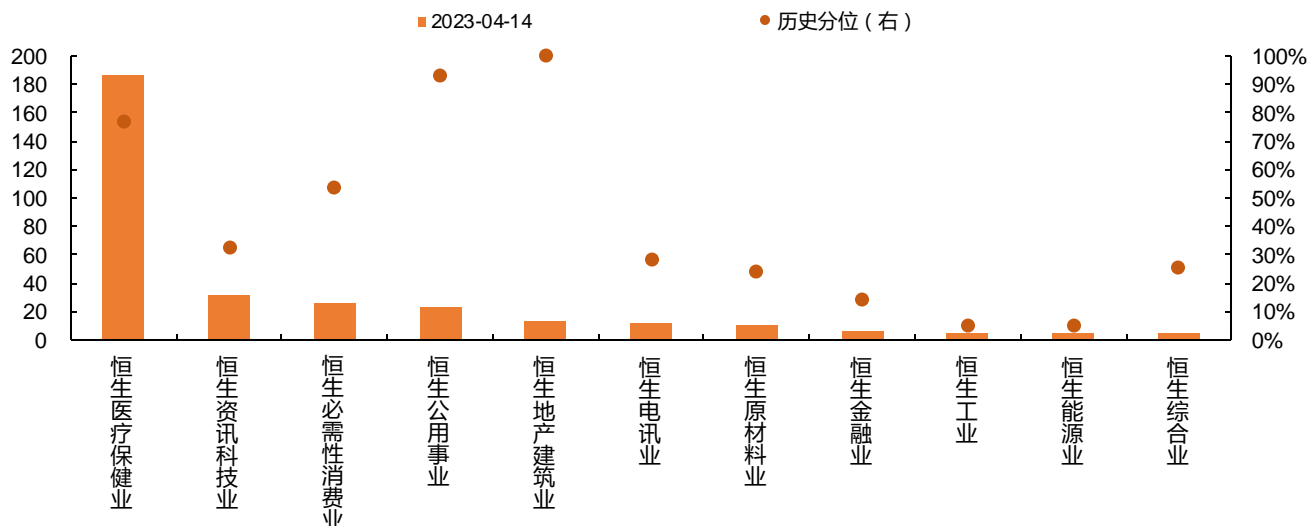
图表4 港股-美股-A股部分新兴标的涨跌幅



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

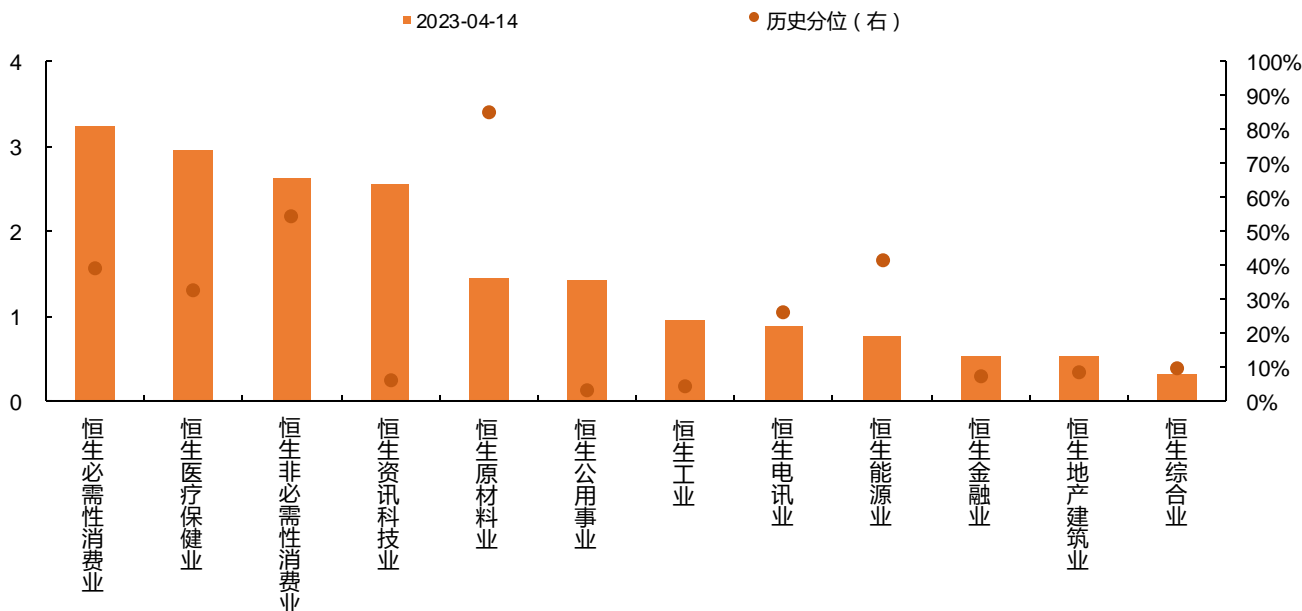
图表5 港股行业指数估值 (PE_TTM)



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)

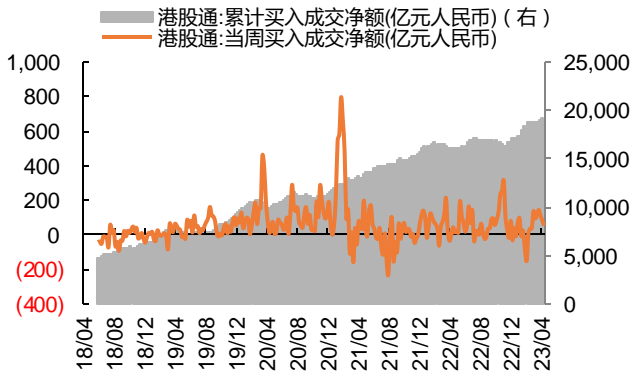


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

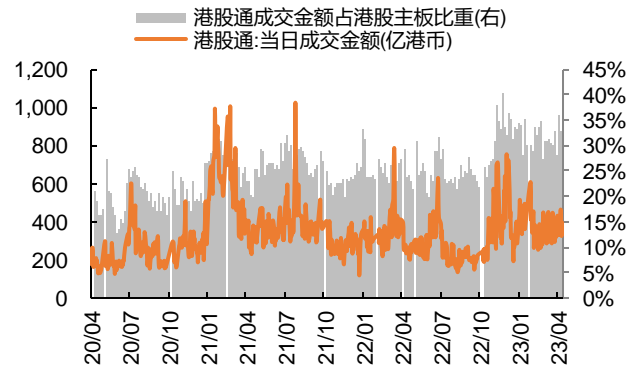
2.4 市场流动性

图表7 港股通净买入规模变化(周度)



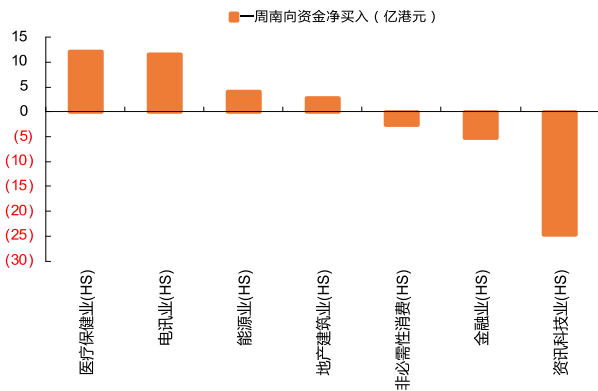
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表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

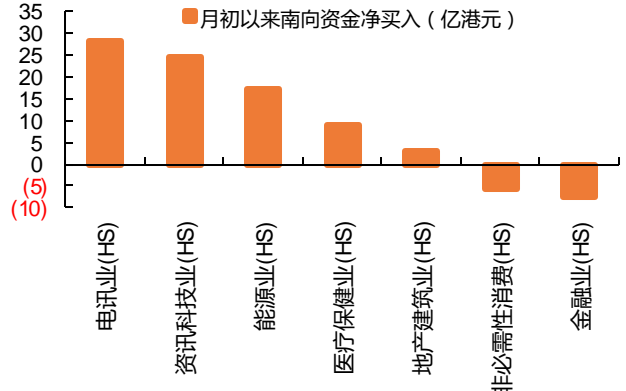
图表9 过去一周南向资金分行业净流入



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

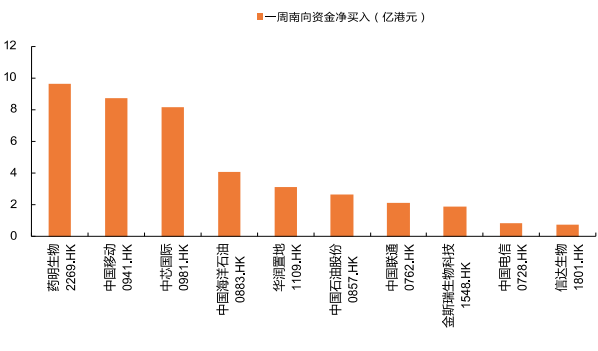
图表10 月初以来南向资金分行业净流入



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

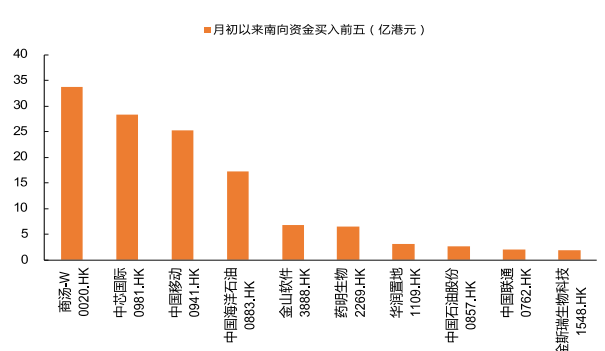
图表11 过去一周南向资金分行业净买入前十标的



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

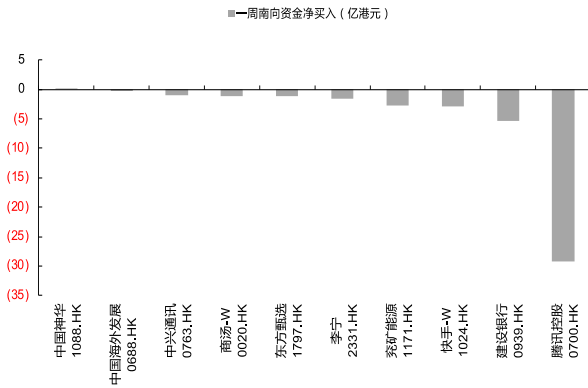
图表12 月初以来南向资金净买入前五标的



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

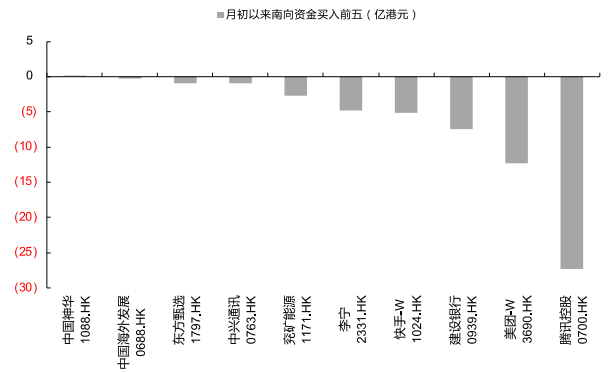
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表13 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



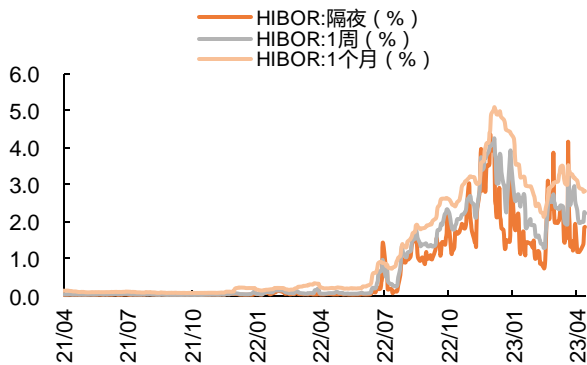
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表14 月初以来南向资金净卖出前五标的



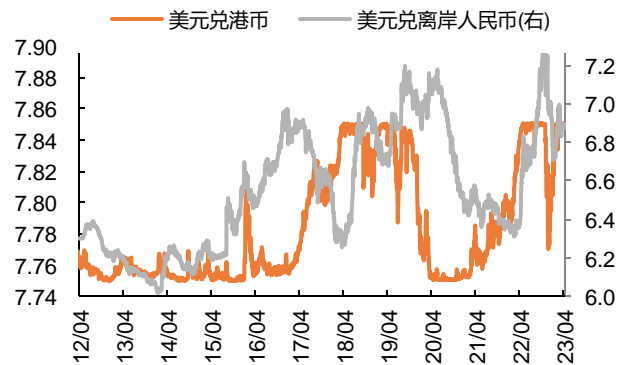
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

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, 或货币政策比预期紧张;
- 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