

## 策略周报

## 港股进入布局期

## 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】港股策略月报滞胀未消, 联储将迎大考 20230428

【平安证券】港股策略周报 布局高弹性 20230422

## 平安观点:

■ **全球股指多数下跌, 港股小幅收跌。**本周美国三大指数涨跌不一, 道指、标普 500、纳指周度涨跌幅分别为-1.11%、-0.29%、0.40%。欧股市场本周全线下跌, 其中英国富时 100 跌 0.31%, 德国 DAX 指数跌 0.30%, 法国 CAC40 指数跌 0.24%。亚太主要股指中, 仅日经 225 涨 0.79%, 恒生指数跌 2.11%, 沪深 300 跌 1.97%。

■ **恒生行业指数震荡调整, 仅恒生能源业和恒生公用事业小幅上涨。**本周恒生指数呈现调整态势。在本周行业指数中仅恒生能源业、公用事业小幅上涨, 周度涨跌幅分别为 1.82%和 1.44%。其余行业均有不同程度的收跌, 其中恒生原材料业本周跌幅较大, 跌幅为 10.47%。

## 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



■ **美通胀延续回落, 利率未来四个月或维持不变。**从近期公布的 CPI 与 PPI 数据看, 美国通胀回落还是比较顺畅。在这样的背景下, 美联储将在未来四个月维持利率不变, 静待高息环境下通胀的继续回落。由于通胀的顺畅回落, 加上美国银行危机的延续, 市场已经开始博弈联储后续的降息操作。但考虑到美国就业整体仍处于高景气状态, 疫情给劳动力市场带来的就业意愿下滑冲击也逐渐消退, 加上美联储历次降息周期的开启都伴随着经济金融领域的潜在危机的出现, 所以当前市场对联储降息的押注并没有太强的依据, 未来一段时间, 市场对联储降息的预期还将出现较多调整, 这也将带来美债利率及全球金融市场的显著波动。

■ **大国博弈出现新变量, 中美高层重启会谈引关注。**中美关系是全球最重要的双边关系, 自 2018 年贸易摩擦开始后出现裂痕。近期, 中美高层会谈重启, 王毅和沙利文作为代表于 5 月 10-11 日在奥地利维也纳会晤。双方坦诚、深入、实质性、建设性地讨论推动中美关系克服障碍、止跌企稳, 并就亚太局势、乌克兰等共同关心的国际和地区问题交换意见, 同意继续利用战略性沟通渠道。此次会谈全球关注, 意味着大国博弈出现新变量。考虑到秦部长近期在欧洲的外事活动和即将举行的 G7 峰会, 未来关键, 中美关系有好转可能。这也将影响港股等敏感资产未来数月的表现。

■ **港股进入布局期, 首选消费与互联网板块。**尽管港股在过去受到多种因素的影响表现疲软, 但展望未来, 美联储暂停加息、美国通胀回落、经济韧性以及中美关系转机等因素, 为港股带来一扫阴霾的机遇。在这种背景下, 值得关注具有高弹性和确定性的消费和互联网板块。我们认为港股已进入性价比较高的布局期, 首选互联网和可选消费板块, 创新药板块也有良好表现的潜力。

■ **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，全球股指多数下跌，港股小幅收跌。**本周美国三大指数涨跌不一，道指、标普 500、纳指周度涨跌幅分别为-1.11%、-0.29%、0.40%。欧股市场本周全线下跌，其中英国富时 100 跌 0.31%，德国 DAX 指数跌 0.30%，法国 CAC40 指数跌 0.24%。亚太主要股指中，仅日经 225 涨 0.79%，恒生指数跌 2.11%，沪深 300 跌 1.97%。

**第二，恒生行业指数震荡调整，仅恒生能源业和恒生公用事业小幅上涨。**本周恒生指数呈现震荡调整态势。在本周行业指数中仅恒生能源业、公用事业小幅上涨，周度涨跌幅分别为 1.82%和 1.44%。其余行业均有不同程度的收跌，其中恒生原材料业本周跌幅较大，跌幅为 10.47%。

**第三，美通胀延续回落，利率未来四个月或维持不变。**从近期公布的 CPI 与 PPI 数据看，美国通胀回落还是比较顺畅的，特别是 PPI 下滑程度显著超过预期，给美联储的抗通胀努力带来了不错的反馈；在这样的背景下，美联储将在未来四个月维持利率不变，静待高息环境下通胀的继续回落。由于通胀的顺畅回落，加上美国银行危机的延续，市场已经开始博弈联储后续的降息操作。但考虑到美国就业整体仍处于高景气状态，疫情给劳动力市场带来的就业意愿下滑冲击也逐渐消退，加上美联储历次降息周期的开启都伴随着经济金融领域的潜在危机的出现，所以当前市场对联储降息的押注并没有太强的依据，未来一段时间，市场对联储降息的预期还将出现较多调整，这也将带来美债利率及全球金融市场的显著波动。

**第四，大国博弈出现新变量，中美高层重启会谈引关注。**作为全球最重要的双边关系，中美之间在 2018 年贸易摩擦开启之后就开始出现裂痕，并诱发了包括经贸、科技、金融、地缘等多方位的博弈。近期，中美高层会谈重启，王毅与沙利文分别作为中美代表，在 5 月 10-11 日于奥地利维也纳举行了会晤，按照新华社消息，双方就推动中美关系排除障碍、止跌企稳进行了坦诚、深入、实质性、建设性的讨论，并就亚太局势、乌克兰等共同关心的国际和地区问题交换了意见，并同意继续用好这一战略性沟通渠道。另据白宫文件透露，双方会谈长达 8-10 小时。这次会谈引发了全球关注，也意味着大国博弈出现了新的变量。考虑到近期秦部长在欧洲诸国出席外事活动，以及下周末即将进行的 G7 峰会，未来一段时间非常关键，不排除中美关系出现好转的可能性。这也将影响包括港股在内的相关敏感资产在未来几个月的表现基调。

**第五，港股进入布局期，首选消费与互联网板块。**尽管在过去一段时间，美联储 5 月初加息、海外衰退预期反复、内地经济弱复苏等因素影响下，港股表现弱势，恒指跌破 2 万大关；但展望未来，美联储已经进入维持利率不变的观察期，美国通胀回落也比较顺畅且经济仍呈现韧性，中美关系也有望迎来转机，港股未来一段时间有一扫阴霾的机遇。这样的行情切换在过去 5 年已经发生了很多次。在当前背景下，港股应重点关注高弹性、确定性也不错的消费、互联网板块。虽然市场一直担忧居民消费意愿下滑带来的消费疲软，但从边际上看，未来无论是新增政策支持，还是居民就业支持，都能给消费带来提振。另外，近期以京东为代表的互联网龙头的财报还是比市场的悲观预期更强，这也能显示消费整体市场的韧性可能被市场低估。当然，作为流动性不够充裕的市场，港股投资特别需要警惕流动性不足下的价值陷阱，对于关注度不足、换手率很低的标的公司，即使已经跌破其市场价值，也需要保持足够的谨慎。综合来看，我们认为港股已经进入性价比较高的布局期，首推港股的互联网、可选消费，港股创新药板块也有望迎来不错的表现。

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

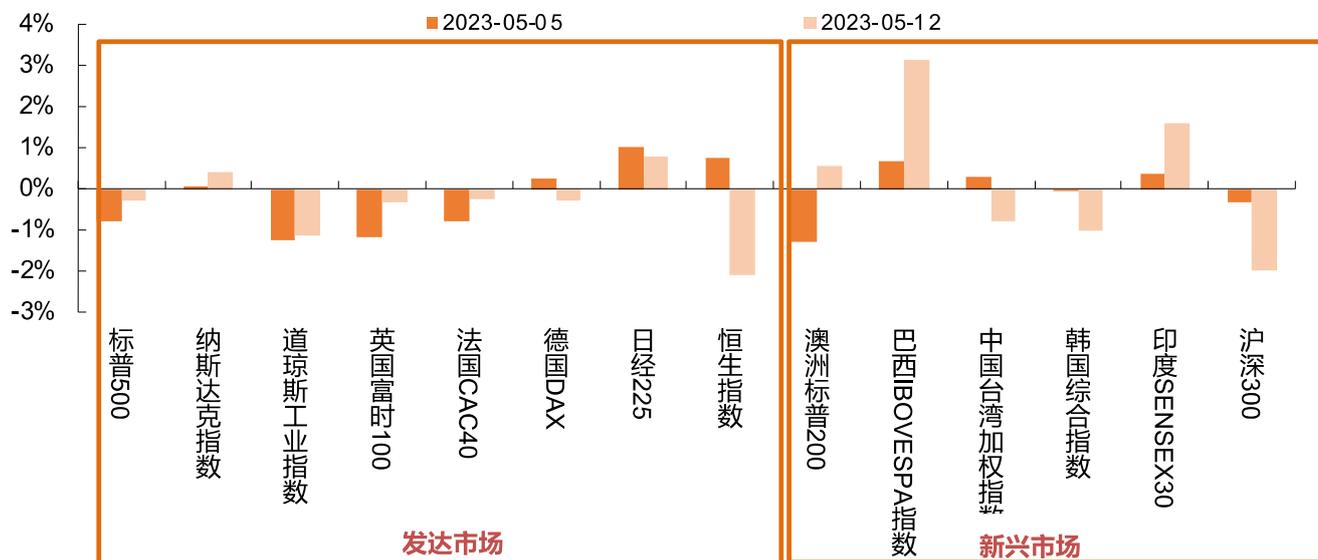
领域	细分领域	具体指标	2023/5/13	最新历史分位	本周变动
市场涨跌		沪深300	-1.97%	47.0%	↓
		恒生指数	-2.11%	30.8%	↓
		标普500	-0.29%	71.4%	↓
市场估值PE-TTM		恒生指数	9.43	29.5%	↓
		AH股溢价指数	140.66	87.8%	↑
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天（%）	4.27	100.0%	↑
	港币市场	美元兑港币	7.84	85.3%	↓
	人民币市场	美元兑离岸人民币	6.97	91.0%	↑
	南下资金	周度南向资金净流入规模（亿元）	40.14	51.5%	↑

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

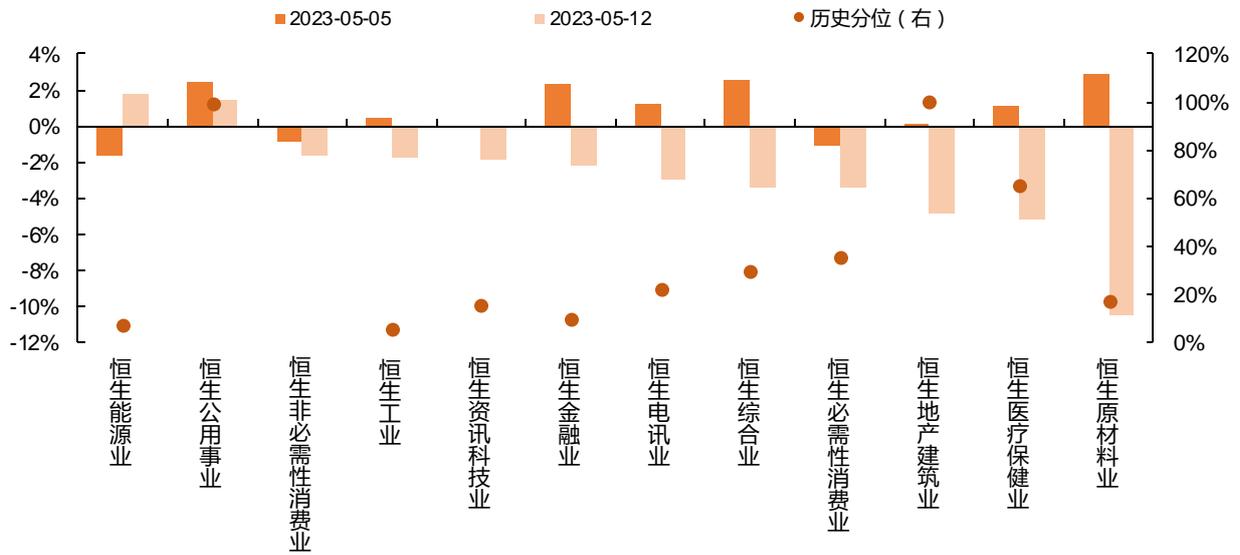
## 2.2 市场表现

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

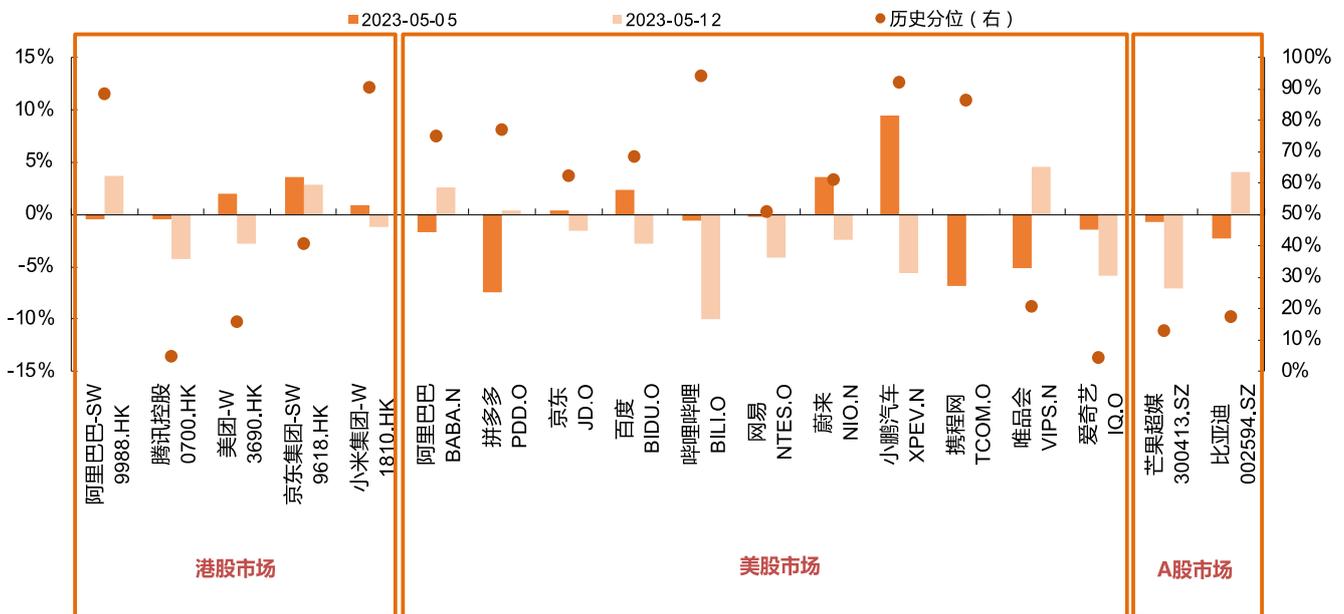
图表3 近两周恒生行业指数涨跌幅(%)



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

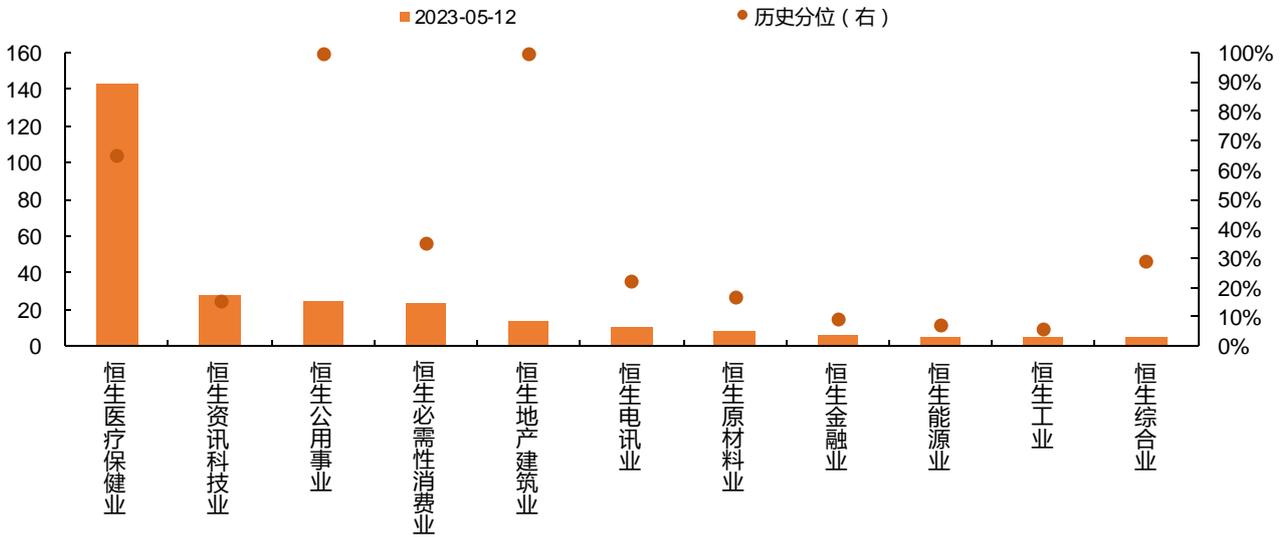


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

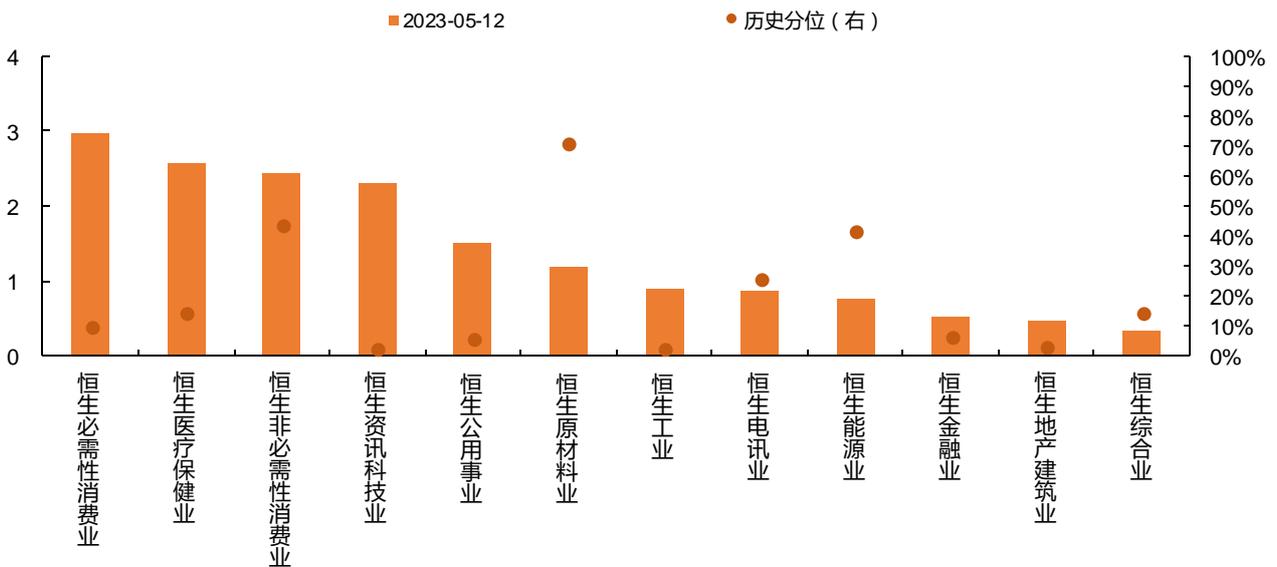
图表5 港股行业指数估值 (PE\_TTM)



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)

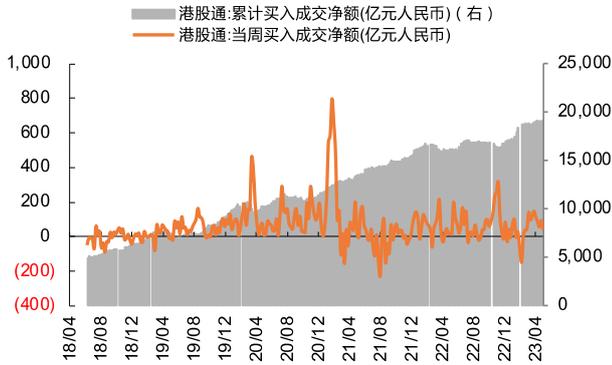


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

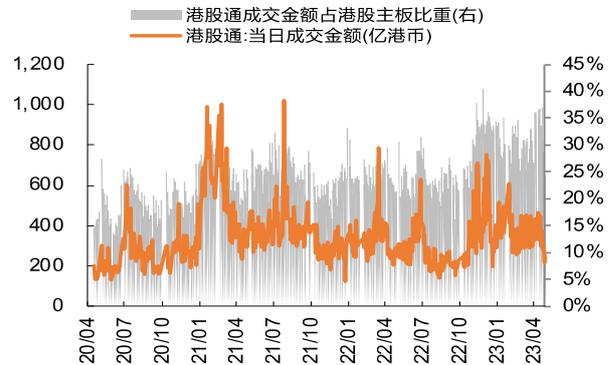
## 2.4 市场流动性

图7 港股通净买入规模变化(周度)



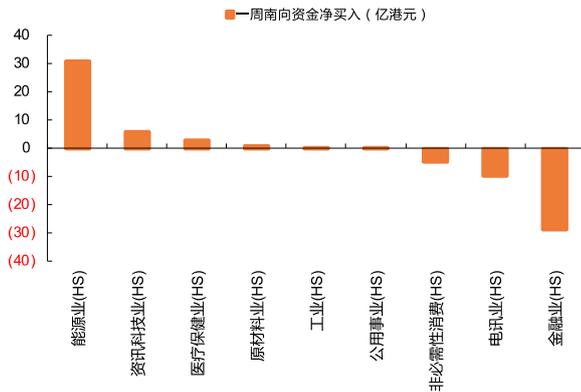
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

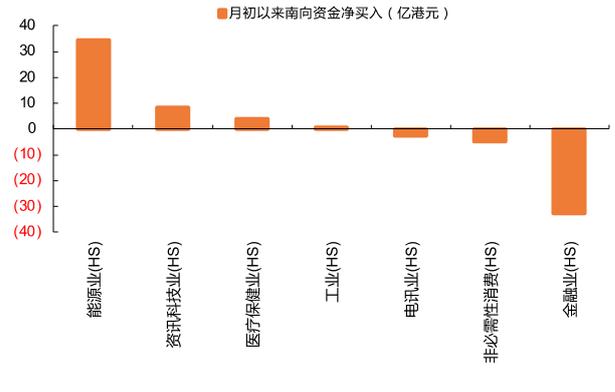
图9 过去一周南向资金分行业净流入



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

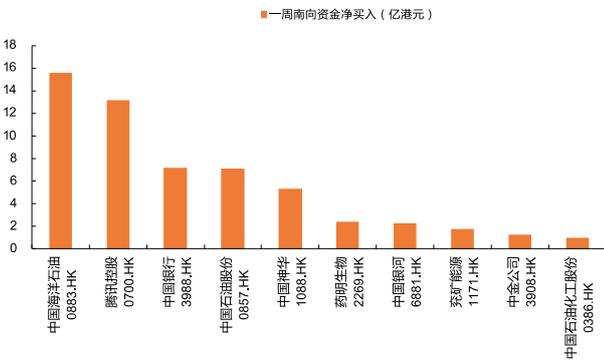
图10 月初以来南向资金分行业净流入



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

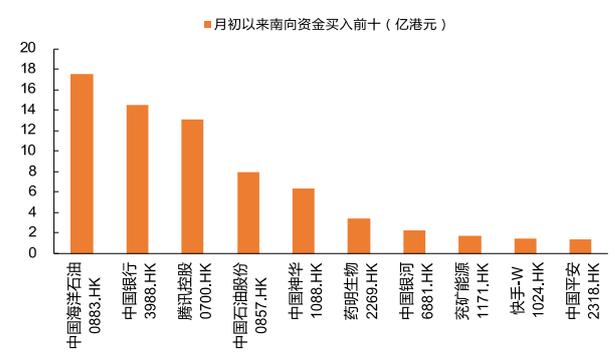
图11 过去一周南向资金分行业净买入前十标的



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

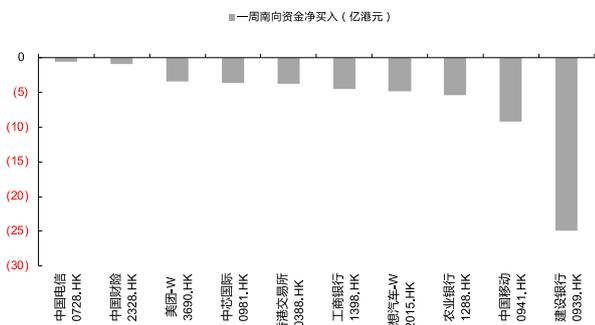
图12 月初以来南向资金净买入前十标的



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

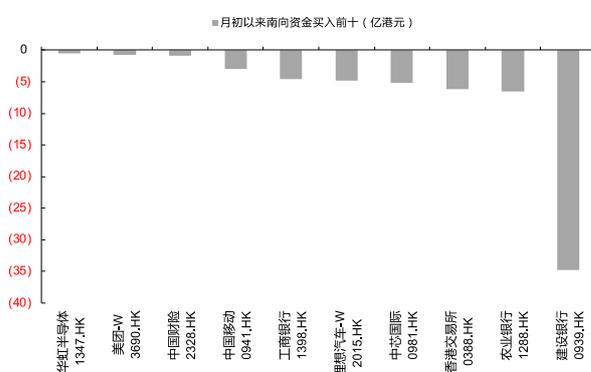
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表13 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



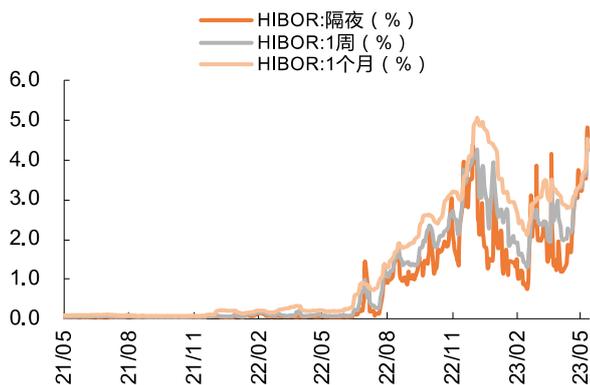
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所  
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

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

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：100033