

## 策略周报

## 乐观看待近期回调

## 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 港股进入布局期 20230514

## 证券分析师

薛威 投资咨询资格编号  
S1060519090003  
BQL518  
XJWEI092@pingan.com.cn

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



## 平安观点：

- **全球股指多数上涨，港股小幅收跌。**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 0.38%、1.65%、3.04%。欧股市场本周也全线上涨，其中英国富时 100 涨 0.03%，德国 DAX 指数涨 2.27%，法国 CAC40 指数涨 1.04%。亚太主要股指中，日经 225 和中国台湾加权指数涨幅最大，周度涨跌幅分别为 4.83%和 4.34%；此外，本周恒生指数跌 0.90%。
- **恒生行业指数震荡调整，仅恒生能源业小幅上涨。**本周恒生指数呈现震荡调整。在本周行业指数中仅恒生能源业小幅上涨，周度涨跌幅为 0.67%。其余行业均有不同程度的收跌，其中恒生医疗保健业本周跌幅较大，跌幅为 4.67%。
- **美债务上限再临变数，有惊无险或是终局。**拜登和麦卡锡曾对债务上限谈判持乐观态度，但最新进展揭示了共和党人通过离席反对的立场，显示出面对债务上限压力时两党仍有分歧。尽管历史证明债务上限问题总能得到解决，但随着美国两党分化加剧，这成为了他们博弈的关键点，可能带来金融市场波动，最终预计仍能解决。另一方面，由于高通胀环境下的短债利率居高，联储官员表明可能不降息，从而进一步推动短债利率。
- **中国与中亚合作共赢，中亚峰会绘制新蓝图。**中国—中亚峰会近日在西安举行，标志着中国与中亚关系的深化。此次峰会反映出中国与中亚的历史底蕴、现实需求和民意基础。峰会上，双方展示了在经济领域的深度合作和前景，也提出了建设中国—中亚命运共同体的理念。通过共建“丝绸之路经济带”倡议，中国与中亚在丝路复兴和合作上取得了进展。中亚国家作为能源资源丰富的地区，为我国的能源安全提供了重要支持。本次峰会上，六国领导人共同签署了《中国—中亚峰会西安宣言》，确定了一系列合作措施和发展目标，为中亚地区和世界注入了信心。同时，峰会决定成立中国—中亚元首会晤机制，将在未来推动双方关系向更高水平发展。
- **港股即将触底回升，首推新消费与互联网龙头。**尽管在联储加息和大国博弈的背景下，港股和美股中概股连续调整，年初至今已经转为小幅下跌，市场情绪也极度低迷。但是，从另一个角度来说，当前市场已经累积反映了相当多的利空，无论是基本面的内地经济复苏不及预期，还是流动性方面联储年内不降息的论调，还是大国博弈的演绎，都已经在港股和中概股的弱势中充分反映。展望来看，内地经济复苏、联储降息预期提升、大国博弈烈度回落等都将扭转港股与中概股的悲观预期，这也将给当前布局港股的投资者带来回报的机会。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、新兴消费，港股创新药板块也可以关注。
- **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，全球股指多数上涨，港股小幅收跌。**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 0.38%、1.65%、3.04%。欧股市场本周也全线上涨，其中英国富时 100 涨 0.03%，德国 DAX 指数涨 2.27%，法国 CAC40 指数涨 1.04%。亚太主要股指中，日经 225 和中国台湾加权指数涨幅最大，周度涨跌幅分别为 4.83%和 4.34%；此外，本周恒生指数跌 0.90%。

**第二，恒生行业指数震荡调整，仅恒生能源业小幅上涨。**本周恒生指数呈现震荡调整。在本周行业指数中仅恒生能源业小幅上涨，周度涨跌幅为 0.67%。其余行业均有不同程度的收跌，其中恒生医疗保健业本周跌幅较大，跌幅为 4.67%。

**第三，美债务上限再临变数，有惊无险或是终局。**尽管拜登和麦卡锡在此前表达了对债务上限谈判的乐观展望，但最新情况显示，有共和党人通过离席来表达反对，显示出在面临债务上限的紧张情况下两党仍存在分歧领域的博弈。从过往历史看，每次债务上限问题都有惊无险的解决了，尽管会有白宫临时停摆、债务上限临时调整等拖延手法，但最终都能够妥善解决。随着美国两党在近年日益分化，债务上限问题也成为了两党博弈的关键场合之一，这次可能并不会会有什么不同，在带来金融市场波动的同时，最终也将被妥善解决。另外，由于高通胀背景，短债利率居高不下，联储官员也表达了年内可能不降息的论调，这也给短债利率带来了提振。

**第四，中国与中亚合作共赢，中亚峰会绘制新蓝图。**5月18日-19日，中国—中亚峰会在陕西省西安市成功举行，这也标志着我国与中亚国家关系的进一步深化与发展。这次峰会得到了全球的高度关注，中亚峰会的成功举办表明中国同中亚国家关系具有深厚的历史背景、广泛的现实需求和坚实的民意基础。我国与中亚国家之间在经济领域有深度合作和美好前景，中国—中亚命运共同体建设也被提出。在共建“丝绸之路经济带”倡议以来，我国与中亚国家在推动丝绸之路全面复兴、深化合作方面取得了显著进展。而中亚国家作为能源资源丰富的地区，为我国的能源安全提供了重要支持。另外，中亚国家也拥有广阔的农田和丰富的农产品资源，为中国提供了粮食和市场发展机会。中亚地区也成为中国企业的重要出口市场，扩大贸易合作将进一步促进经济发展。本次中国—中亚峰会的成果清单确定了一系列合作措施和发展目标，为中亚地区和世界注入了信心和动力。其中峰会期间，六国领导人共同签署了《中国—中亚峰会西安宣言》，通过了峰会成果清单，为未来的中国—中亚关系发展制定了蓝图。峰会还决定正式成立中国—中亚元首会晤机制，每两年举办一次，并轮流在中国和中亚国家举办。这将进一步加强高层交流与合作，推动双方关系向更高水平发展。

**第五，港股即将触底回升，首推新消费与互联网龙头。**尽管在联储加息和大国博弈的背景下，港股和美股中概股连续调整，年初至今已经转为小幅下跌，市场情绪也极度低迷。但是，从另一个角度来说，当前市场已经累积反映了相当多的利空，无论是基本面的内地经济复苏不及预期，还是流动性方面联储年内不降息的论调，还是大国博弈的演绎，都已经在港股和中概股的弱势中充分反映。展望来看，内地经济复苏、联储降息预期提升、大国博弈烈度回落等都将扭转港股与中概股的悲观预期，这也将给当前布局港股的投资者带来回报的机会。综合来看，我们认为港股已经进入性价比比较高的布局期，首推港股的互联网、新兴消费，港股创新药板块也可以关注。

**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

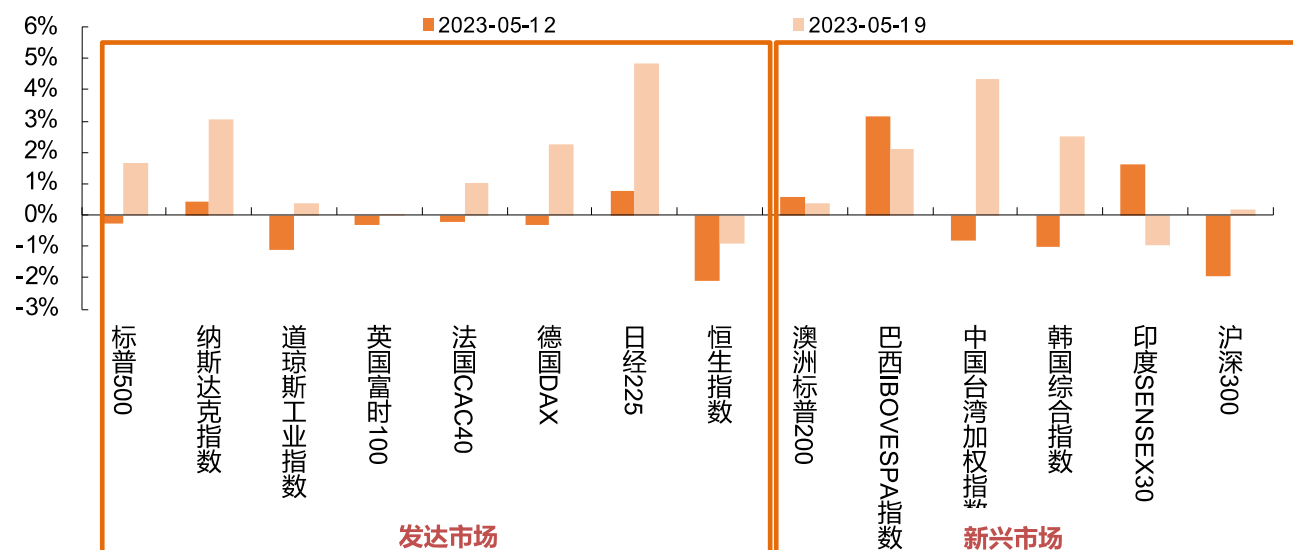
领域	细分领域	具体指标	2023/5/21	最新历史分位	本周变动
市场涨跌		沪深300	0.17%	47.5%	↑
		恒生指数	-0.90%	22.2%	↓
		标普500	1.65%	78.2%	↑
市场估值PE-TTM		恒生指数	9.20	21.5%	↓
		AH股溢价指数	139.38	85.3%	↓
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天 (%)	4.72	100.0%	↑
	港币市场	美元兑港币	7.82	79.1%	↓
	人民币市场	美元兑离岸人民币	7.02	93.6%	↑
	南下资金	周度南向资金净流入规模 (亿元)	96.26	79.7%	↑

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

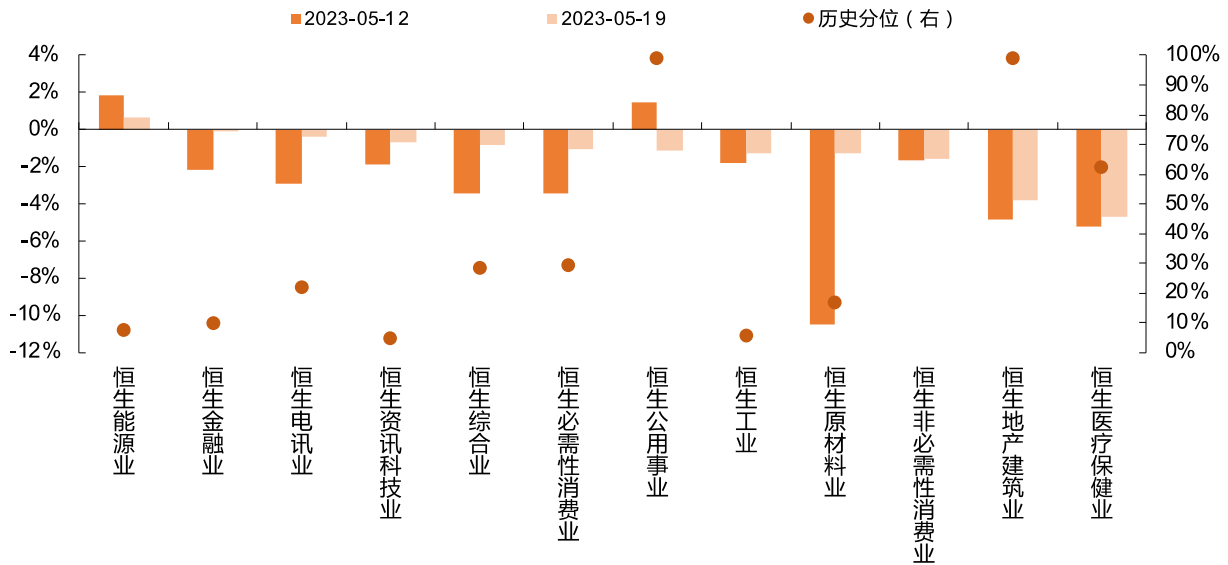
### 2.2 市场表现

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

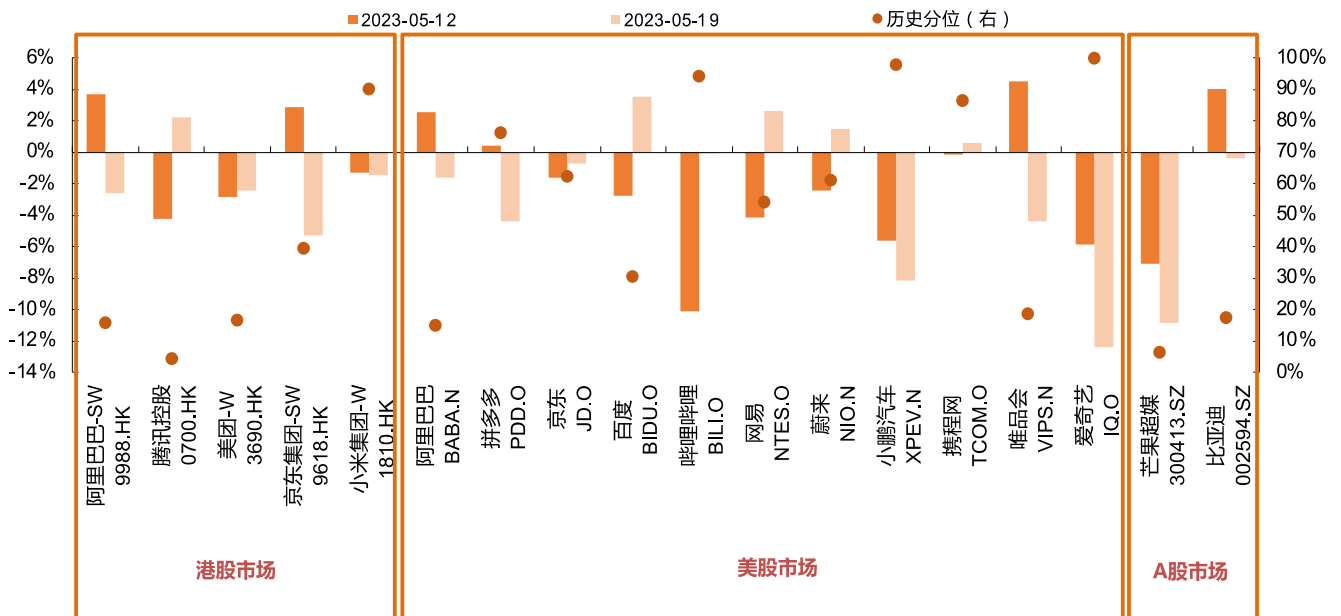
图表3 近两周恒生行业指数涨跌幅(%)



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

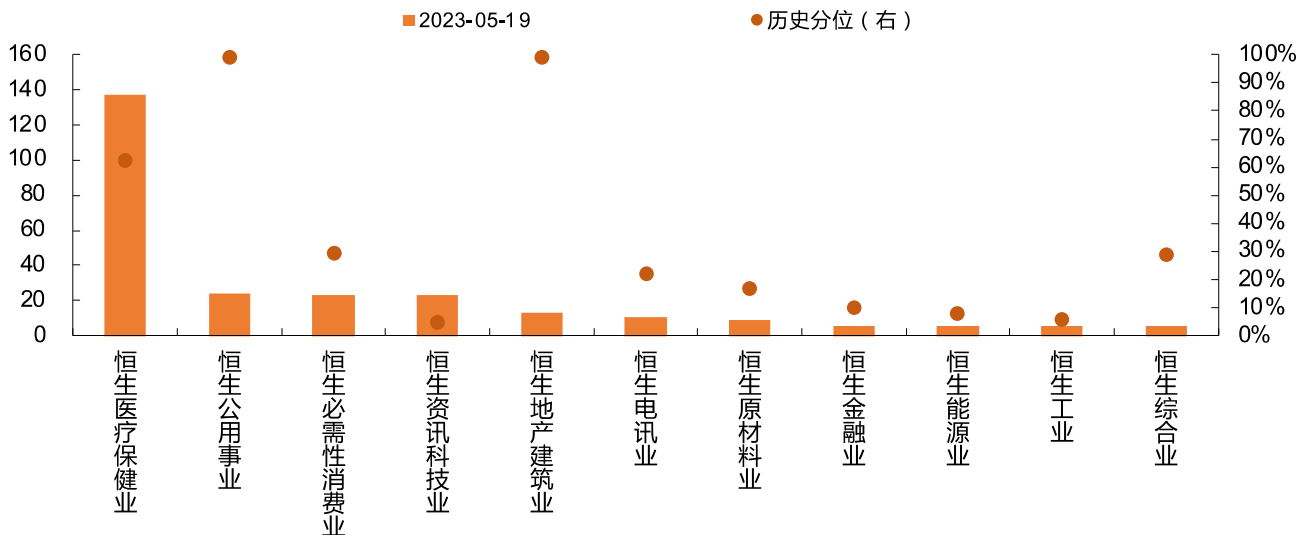


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

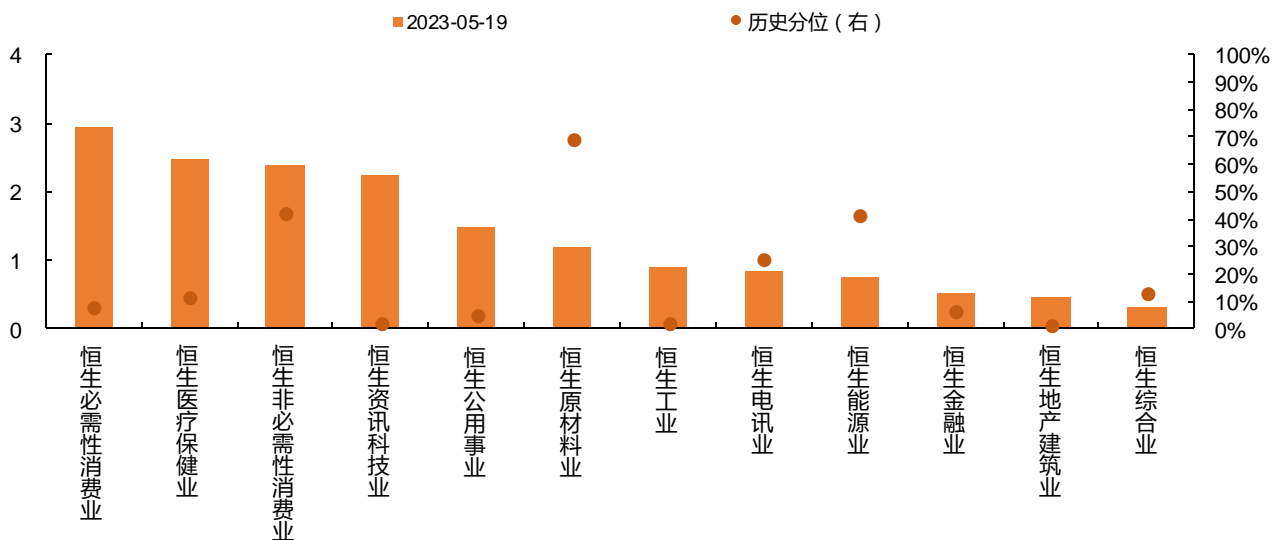
图表5 港股行业指数估值 (PE\_TTM)



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)

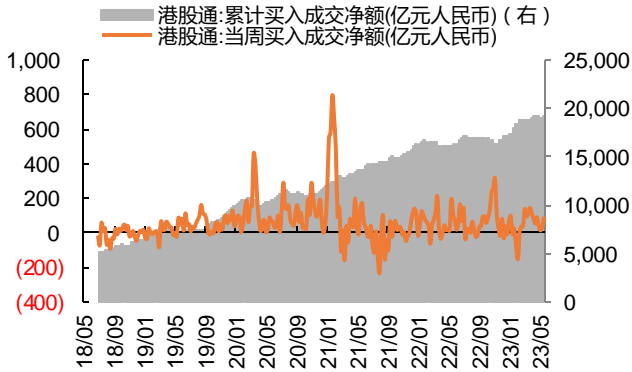


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

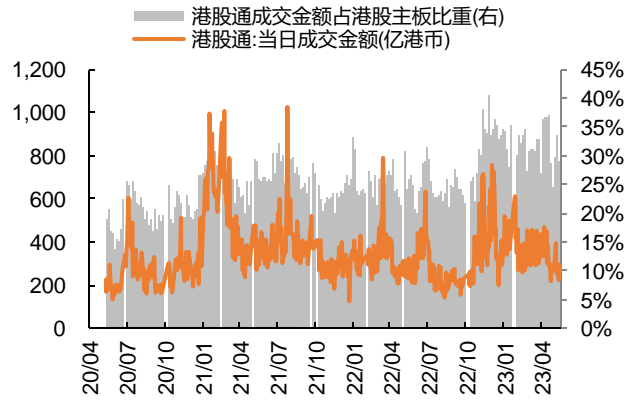
2.4 市场流动性

图表7 港股通净买入规模变化(周度)



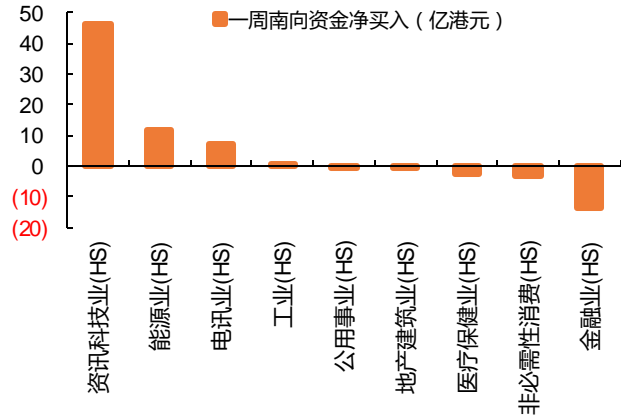
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表8 港股通成交金额及其占港股主板成交占比



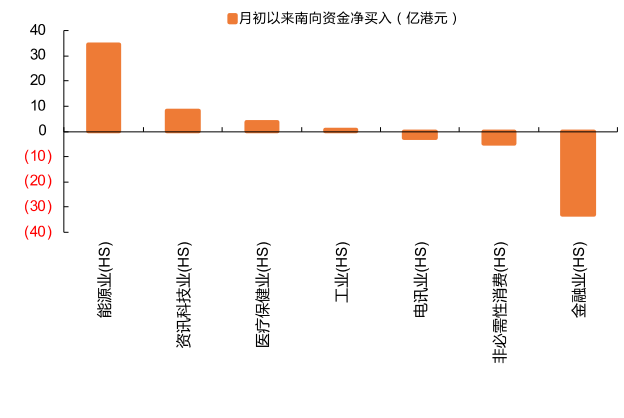
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表9 过去一周南向资金分行业净流入



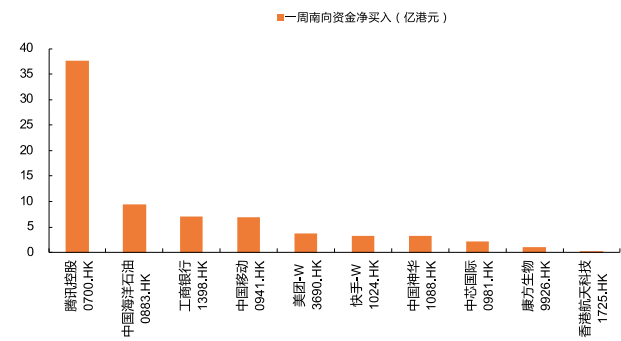
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所  
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表10 月初以来南向资金分行业净流入



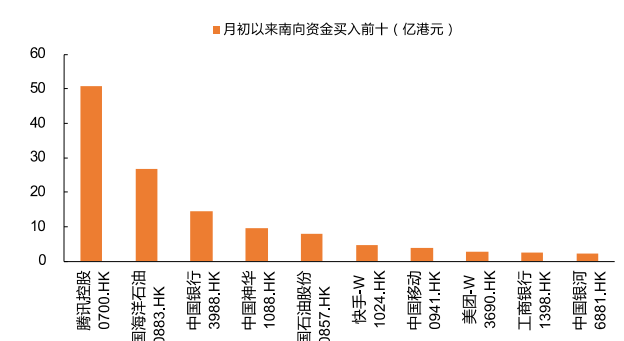
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所  
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

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

图表12 月初以来南向资金净买入前十标的

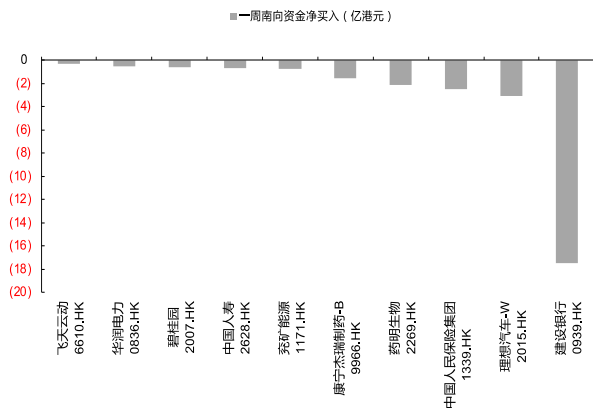


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注：仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

注：仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

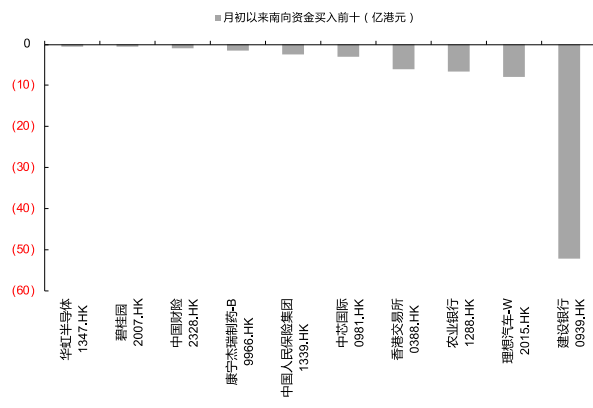
图表13 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



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

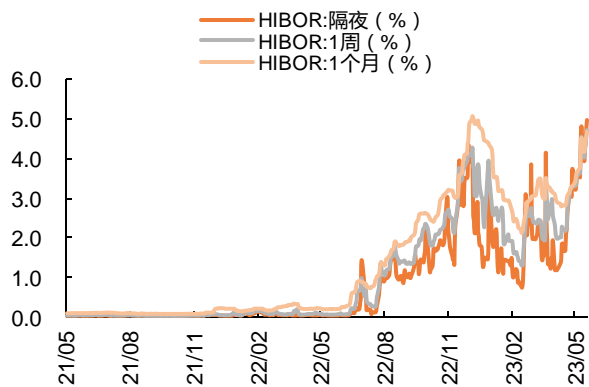
图表14 月初以来南向资金净卖出前十标的



资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

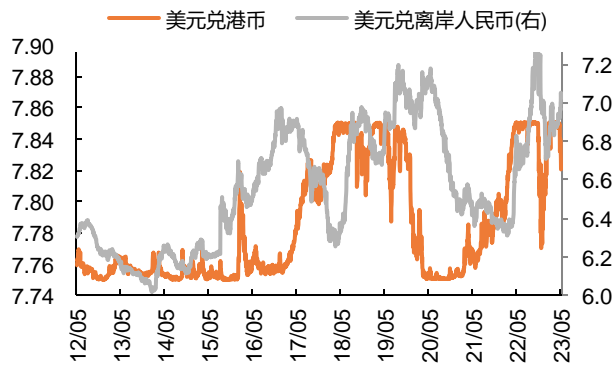
注：仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

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