

港股策略月报

压制因素消退，港股将迎上行

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 布局高弹性 20230422

证券分析师

薛威 投资咨询资格编号
S1060519090003
BQL518
XUWEI092@pingan.com.cn

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



平安观点：

第一，全球股市涨多跌少，港股领跌。本月美国三大股指中，纳指大幅上涨，领涨全球股市，标普 500 小幅上涨，道指有所下跌。欧股本月涨少跌多；亚太股市涨多跌少，其中恒生指数截至 5 月 26 日月度涨跌幅为-5.77%。

第二，恒生行业指数全线下跌，原材料业领跌。截至 5 月 26 日，港股三大指数集体走低，各板块全线下跌，其中公用事业、能源业以及金融业月度跌幅较小。原材料业、地产建筑业、医疗保健业大幅下跌。

第三，美国 4 月经济数据出炉，通胀超预期上行，加息预期升温。美国 4 月核心 PCE 物价指数同比上涨 4.7%；环比上涨 0.4%，创今年 1 月以来新高。4 月 PCE 物价指数同比增长 4.4%；环比增长 0.4%。通胀高于预期，美联储政策鹰派的押注再次强化。6 月加息 25bp 可能性约为 60%，且不排除 7 月再次加息的可能性。受紧缩预期再度升温影响，美元指数、美债收益率再度飙升。市场预期 2024 年年初之前可能会降息 25bp，相比之前预期更加鹰派。

第四，美国债务上限协议达成，后续存在两种情景。近期，美国债务规模触及当前 31.4 万亿美元的法定举债上限引发全球市场的关注。预计下周会对协议进行投票表决。我们认为协议内容有两种情况：其一，如果支出方面限制寥寥，可能协议会在议会遭到共和党议员的否决，这会带来下周下半周市场的波动；其二，如果支出方面限制较强，协议虽然会通过议会表决，但也会增加美国经济衰退的预期，引发市场的衰退交易。

第五，人民币汇率企稳提振港股市场，美债利率下行空间较小，大宗分化。近日人民币汇率再次破“7”，引发了市场的关注。主要是由于近期国内经济复苏不及预期，美联储加息预期升温以及美债危机导致美元再度走强，我们认为人民币汇率走弱只是短期现象。短期来看，人民币汇率可能会有所企稳，防止人民币进一步贬值政策落地，可能会对 A 股港股市场短期表现有所提振。短期来看应谨防贵金属回落，波动加剧风险。其余大宗表现有所分化，有色、黑色等工业金属表现有望好转，能源短期可能维持区间震荡。

第六，港股关注向上弹性，首推互联网龙头，兼顾消费、有色。本周多家互联网公司公布第一季度业绩，表现优异。从港股向上弹性的角度看，6 月我们主推互联网龙头企业，同时兼顾消费、有色板块。

第七，互联网搭配消费、有色，构成 6 月十大金股。按照我们推荐的互联网公司业绩逐步兑现逻辑，我们重磅推出 6 月港股十大金股：0700.HK 腾讯控股，3690.HK 美团-W，9988.HK 阿里巴巴-SW，2400.HK 心动公司，9618.HK 京东集团-SW，1024.HK 快手-W，9626.HK 哔哩哔哩-W，9633HK 农夫山泉，2899.HK 紫金矿业，1268.HK 美东汽车。

风险提示：1) 海外银行危机进一步蔓延；2) 全球地缘局势显著升温；3) 宏观经济回落超预期；4) 海外市场波动加剧。

一、5月观点

第一，全球股市涨多跌少，港股领跌。本月美国三大股指中，纳指大幅上涨，领涨全球股市，标普 500 小幅上涨，道指有所下跌。截至 5 月 26 日，纳指和标普 500 月度涨跌幅分别为 6.13%、0.86%，道指月度涨跌幅为-2.95%。欧股本月涨少跌多，具体数据来看，截至 5 月 26 日，英国富时 100 指数月度涨幅-3.09%、德国 DAX 指数月度涨跌幅为 0.39%，法国 CAC40 指数月度涨跌幅为-2.30%。亚太股市涨多跌少，其中恒生指数截至 5 月 26 日月度涨跌幅为-5.77%。

第二，恒生行业指数全线下跌，原材料业领跌。截至 5 月 26 日，港股三大指数集体走低，各板块全线下跌，其中公用事业、能源业以及金融业月度跌幅较小，月度涨跌幅分别为-2.13%、-2.77%和-3.64%。原材料业、地产建筑业、医疗保健业大幅下跌，月度涨跌幅分别为-13.88%、-11.82%、-9.57%。

第三，美国 4 月经济数据出炉，通胀超预期上行，加息预期升温。美国商务部经济分析局 (BEA) 公布 2023 年 4 月经济数据，核心 PCE 物价指数同比上涨 4.7%，高于预期值 4.6%与前值 4.6%；环比上涨 0.4%，创今年 1 月以来新高。4 月 PCE 物价指数同比增长 4.4%，预期 4.3%，前值 4.2%；环比增长 0.4%，预期 0.3%，前值 0.1%。综合以上经济数据，可以看到美国通胀上升速度明显高于预期，美联储官员一致认为目前通货膨胀仍然过高，导致美联储政策鹰派的押注再次强化。目前，美联储政策利率期货合约交易商定价美联储在 6 月会议上将基准利率目标区间上调 25 个基点的可能性约为 60%，且不排除 7 月再次加息的可能性。受紧缩预期再度升温影响，美元指数、美债收益率再度飙升。同时，前期市场对于 6 月份可能会是美联储最后一次加息的预期以及年内降息的概率有所下滑，市场预期 2024 年年初之前可能会降息 25bp，相比之前预期更加鹰派。

第四，美国债务上限协议达成，后续存在两种情景。近期，美国债务规模触及当前 31.4 万亿美元的法定举债上限引发全球市场的关注。目前，拟定协议具体内容尚未公布，文件在未来 2~3 天将是议员评审期，预计下周三 (5 月 31 日) ~ 周四 (6 月 1 日) 会进行投票表决，届时协议具体内容将会公布。达成协议本身并没有超出市场预期的地方，最差的预期也是最后一刻达成，因此条款关于支出方面有多大限制的内容才是重点。我们认为协议内容有两种情况，将会对应截然不同的市场反应：其一，如果支出方面限制寥寥，可能协议会在议会遭到共和党议员的否决，这会带来下周下半周市场的波动；其二，如果支出方面限制较强，协议虽然会通过议会表决，但也会增加美国经济衰退的预期，引发市场的衰退交易。

第五，人民币汇率企稳提振港股市场，美债利率下行空间较小，大宗分化。近日人民币汇率再次破“7”，引发了市场的关注。截至 5 月 25 日，人民币兑美元中间价触及 7.0791，创 2022 年 12 月以来新低，主要是由于近期国内经济复苏不及预期，美联储加息预期升温以及美债危机导致美元再度走强，从而驱动了人民币的较快贬值，但目前经济基本面向好，因此我们认为人民币汇率走弱只是短期现象。近期中国外汇市场指导委员会会议也强调了对人民币汇率加强监管，维护外汇市场稳定，坚决抑制汇率大起大落。短期来看，人民币汇率可能会有所企稳，防止人民币进一步贬值政策落地，可能会对 A 股港股市场短期表现有所提振。由于短期内美元或维持强势，美债利率下行空间较小，大概率继续上涨，对黄金价格形成压制，短期来看应谨防贵金属回落以及后续的波动加剧风险。其余大宗表现有所分化，有色、黑色等工业金属表现有望转强，能源短期可能维持区间震荡。

第六，港股关注向上弹性，首推互联网龙头，兼顾消费、有色。本周多家互联网公司公布第一季度业绩，表现优异，优质互联网标的业绩表现有望逐步兑现，且目前经过调整后港股互联网已处于历史低位。因此，从港股向上弹性的角度看，6 月我们主推互联网龙头企业，同时兼顾消费、有色板块。

第七，互联网搭配消费、有色，构成 6 月十大金股。按照我们推荐的互联网公司业绩逐步兑现逻辑，我们重磅推出 6 月港股十大金股：0700.HK 腾讯控股，3690.HK 美团-W，9988.HK 阿里巴巴-SW，2400.HK 心动公司，9618.HK 京东集团-SW，1024.HK 快手-W，9626.HK 哔哩哔哩-W，9633.HK 农夫山泉，2899.HK 紫金矿业，1268.HK 美东汽车。

风险提示：1) 海外银行危机进一步蔓延；2) 全球地缘局势显著升温；3) 宏观经济回落超预期；4) 海外市场波动加剧。

二、2023年6月港股十大金股

图表1 2023年6月港股十大金股

股票代码	股票名称	是否港股通	股价(港元)	市盈率PE-TTM	关注理由
0700.HK	腾讯控股	是	322.40	14.19	中国最大的互联网综合服务提供商之一
3690.HK	美团-W	是	126.00	289.94	中国领先的生活服务电子商务平台
9988.HK	阿里巴巴-SW	否	78.65	20.11	中国大陆一家以提供互联网服务为主的综合企业集团
2400.HK	心动公司	是	20.90	-16.21	中国及海外开发及运营优质游戏的游戏平台公司
9618.HK	京东集团-SW	否	130.10	18.45	中国最大的自营式电商企业
1024.HK	快手-W	是	53.80	-24.58	中国领先的内容社区和社交平台
9626.HK	哔哩哔哩-W	是	133.70	-6.62	中国年轻一代的标志性品牌及领先的视频社区
9633.HK	农夫山泉	是	41.75	49.37	中国饮料工业“十强”中唯一的民族企业
2899.HK	紫金矿业	是	10.82	12.88	中国控制金属矿产资源最多的企业之一
1268.HK	美东汽车	是	11.76	27.13	第五大总部位于广东省的民营汽车经销集团

资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

注：图表数据截至5月26日收盘

三、2023年5月重要市场数据

3.1 重要指标跟踪

图表2 市场重要指标跟踪

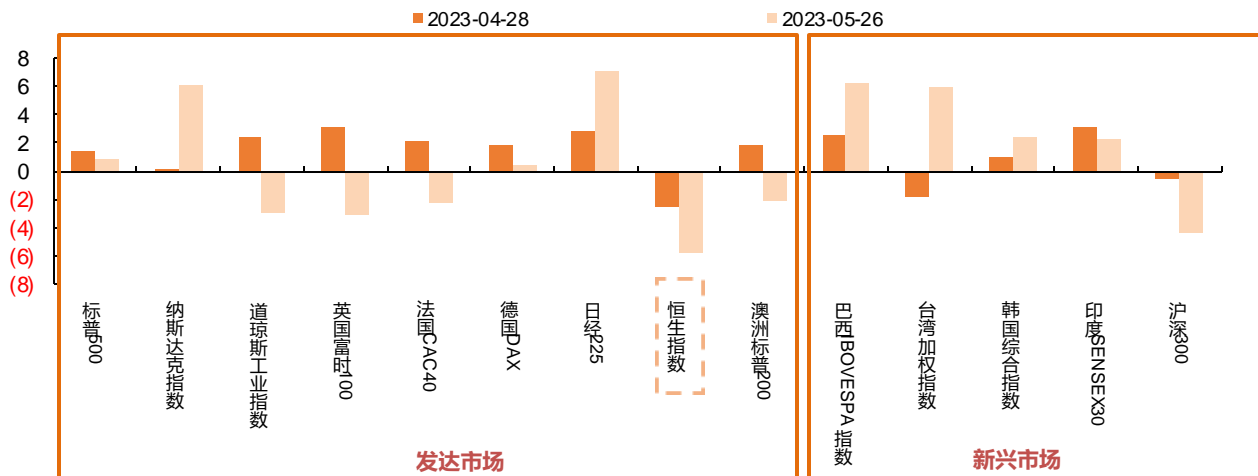
领域	细分领域	具体指标	2023/5/26	最新历史分位	本月变动
市场涨跌 (%)		沪深 300	-4.42	37.6%	↓
		恒生指数	-5.77	8.7%	↓
		标普 500	0.86	76.3%	↑
市场估值 PE-TTM		恒生指数	8.79	6.1%	↓
		AH 股溢价指数	140.1	86.7%	↓
市场流动性	香港货币市场	HIBOR 利率：7 天 (%)	4.122	99.7%	↑
	港币市场	美元兑港币	7.83	83.8%	↓
	人民币市场	美元兑离岸人民币	7.09	96.6%	↑
	南下资金	当周南向资金净流入规模 (亿元)	59.61	64.1%	↑

资料来源：WIND，同花顺 iFinD，平安证券研究所

注：涨跌幅为月度数据，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

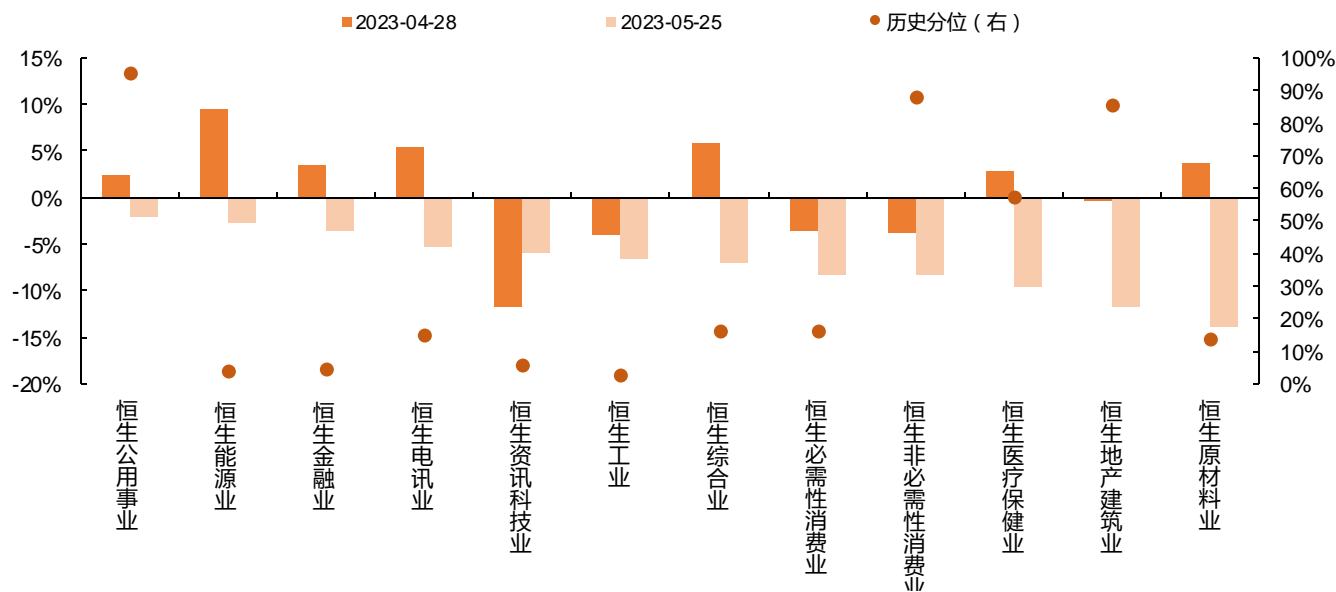
3.2 市场表现

图表3 近两月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

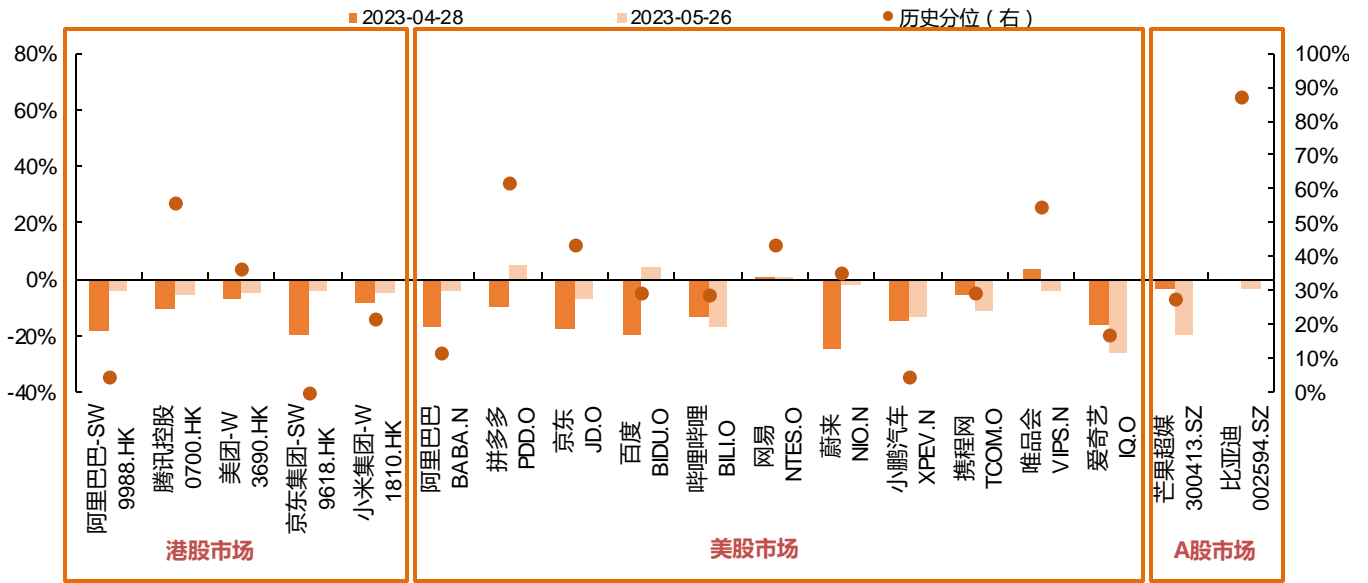
图表4 近两月恒生行业指数涨跌幅



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绝对水平的历史分位数

图表5 港股-美股-A股部分新兴标的月度涨跌幅

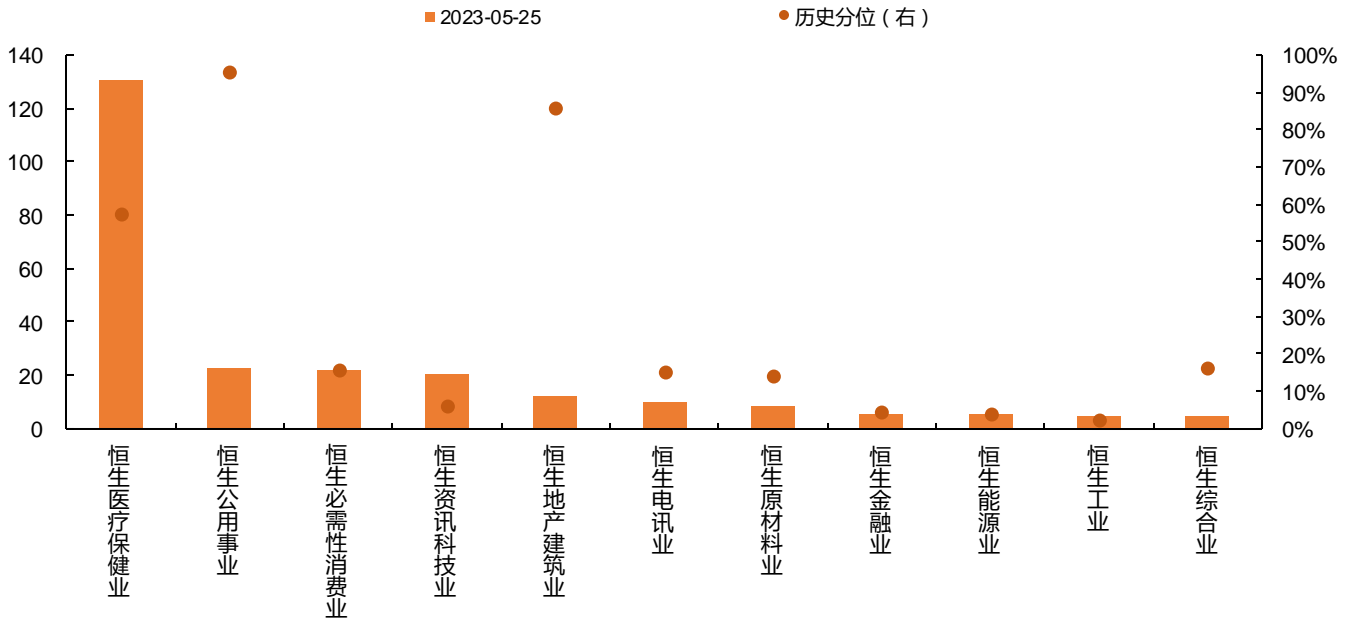


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年(或上市)以来标的股价的历史分位数

3.3 市场估值

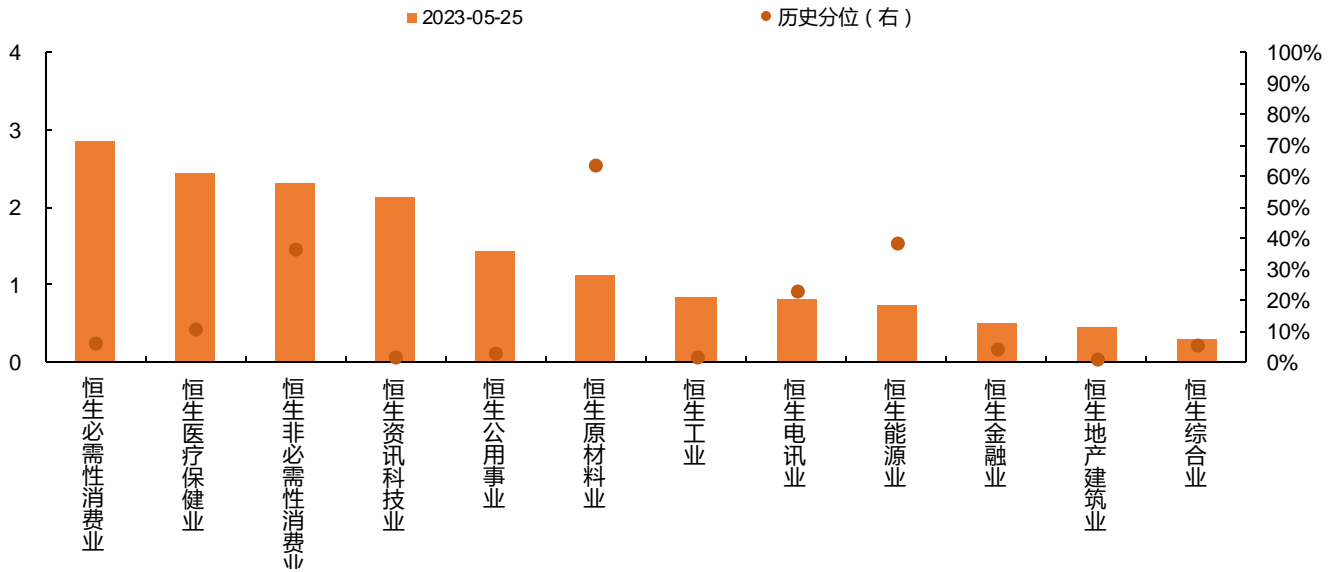
图表6 港股行业指数估值 (PE_TTM)



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7 港股行业指数估值 (PB_LF)

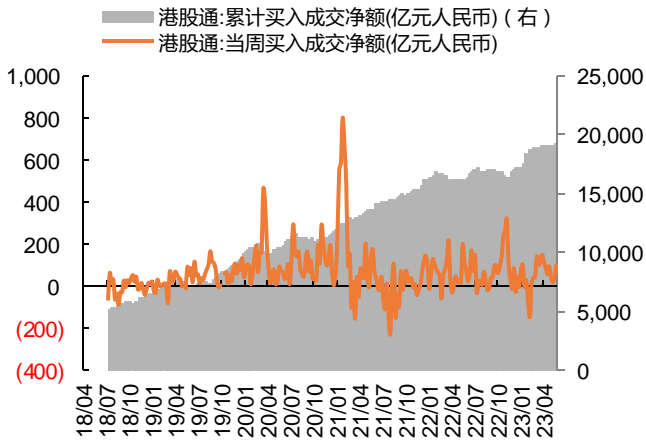


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

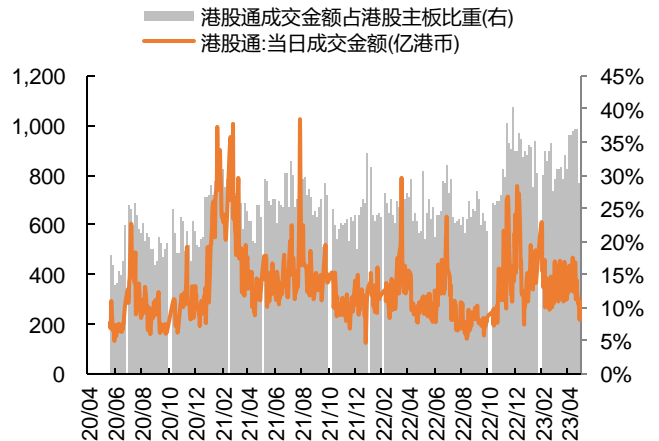
3.4 市场流动性

图表8 港股通净买入规模变化



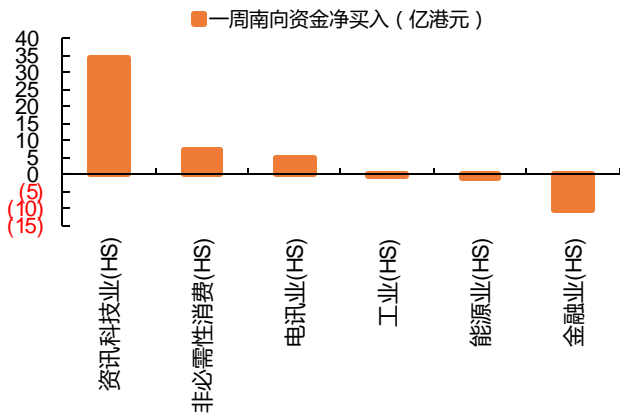
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表9 港股通成交金额及其占港股主板成交占比



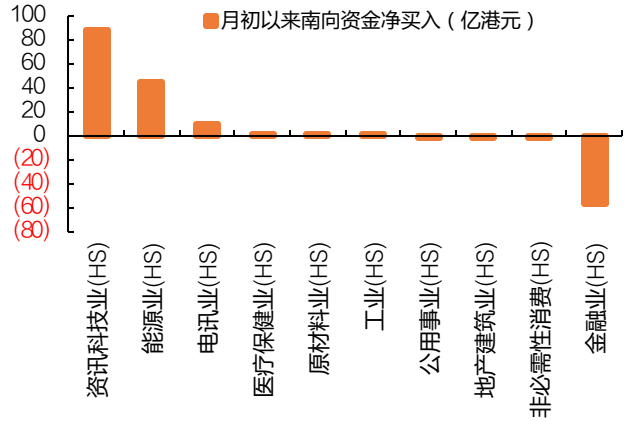
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表10 过去一周南向资金分行业净流入



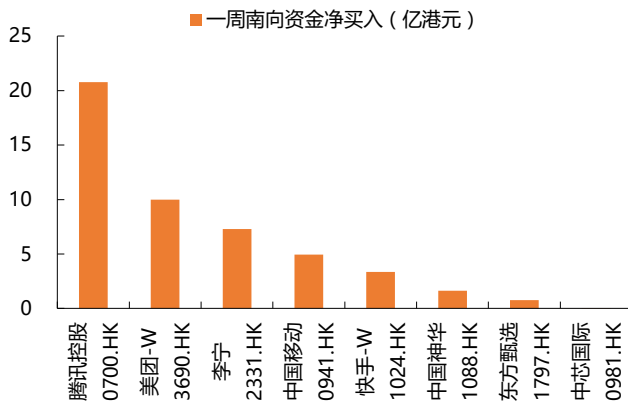
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表11 月初以来南向资金分行业净流入



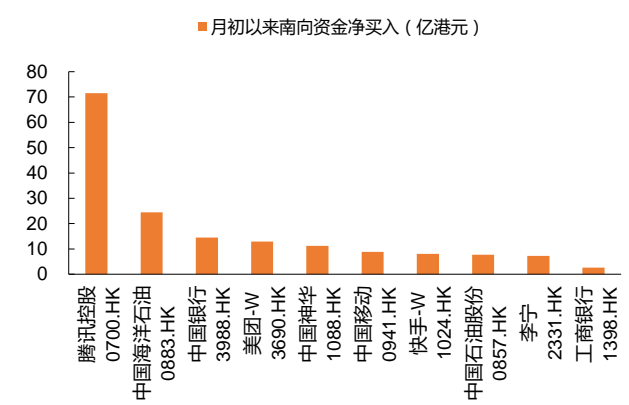
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表12 过去一周南向资金分行业净买入前十标的



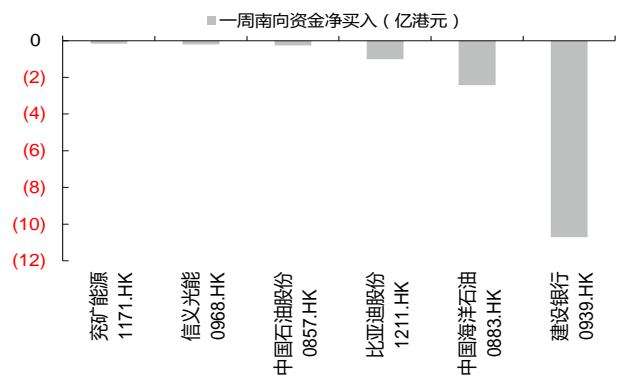
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表13 月初以来南向资金净买入前十标的



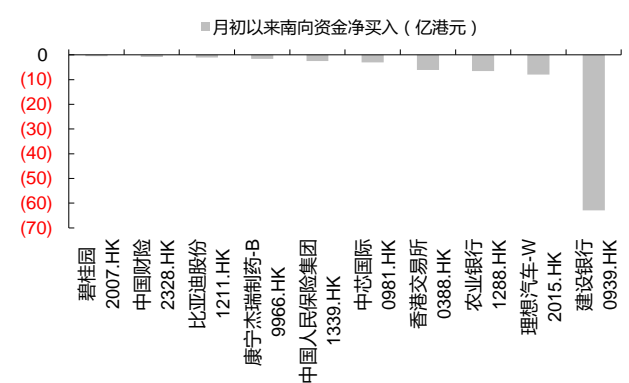
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表14 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



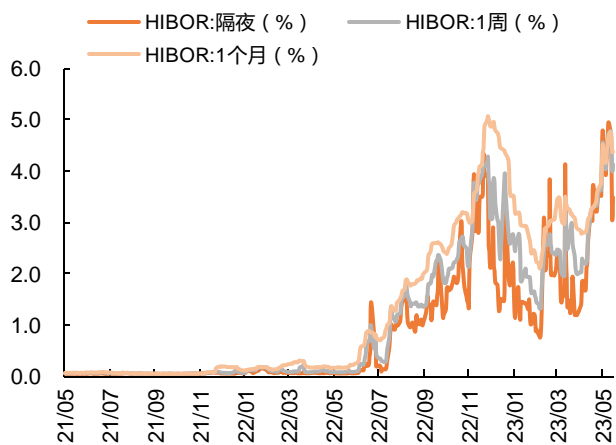
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表15 月初以来南向资金净卖出前十标的



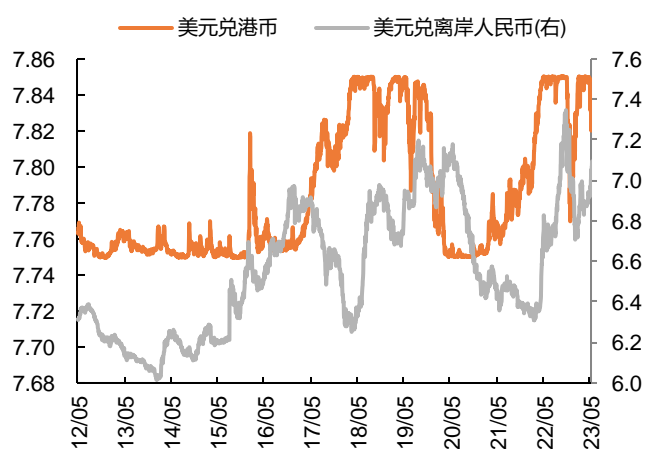
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表16 HIBOR 利率走势



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

图表17 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

四、 风险提示

- 1) 海外银行危机进一步蔓延;
- 2) 全球地缘局势显著升温, 外部冲击显著增强;
- 3) 宏观经济回落超预期;
- 4) 海外资本市场波动加大, 给港股市场带来波及。

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

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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