

策略周报

双柜台落地在即，关注港股底部机遇

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，联储将迎来考 20230428

【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
XUEWEI092@pingan.com.cn

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



平安观点：

- **全球股指涨多跌少，港股小幅收涨。**本周美股三大指数涨跌不一，欧股市场本周全线下跌。亚太主要股指中，沪深 300 指数下行 0.65%，其余股指均有不同程度的上涨，恒生指数上涨 2.32%。
- **恒生行业指数涨多跌少，少数行业小幅下行。**本周恒生指数延续反弹。在本周恒生行业指数中，恒生医疗保健业、恒生必须性消费业以及恒生原材料业小幅下跌，其余行业均有不同程度的上涨。
- **美劳动力市场降温，海外衰退迹象逐步显现。**近期美国劳工部公布的上周初申请失业金人数达到 26.1 万人，大幅高于市场预期的 23.5 万人。美国劳工部表示，虽然近期公布的美国 5 月新增非农就业人数远超预期，美国的劳动力市场具有较强的弹性，但目前来看，劳动力市场已经开始显示出降温的迹象。临近 6 月美联储 FOMC 会议前夕，目前 6 月是否加息的指向仍不明朗，上周美债收益率持续高位震荡，美元指数冲高回落。本周其余海外市场中，加拿大央行加息 25bp，澳大利亚央行加息 25bp，我们认为仍需谨防下半年美联储还存在 1~2 次加息的可能性。
- **双柜台落地在即，港股未来可期。**6 月 9 日，第十四届陆家嘴论坛（2023）在上海圆满落幕，陆家嘴论坛传递了多重信号，加快构建“科技—产业—金融”新三角循环，同时加强并完善监管措施，传递出管理层推动市场稳定发展的信心。结合日前香港交易所宣布的，拟于 2023 年 6 月 19 日在香港证券市场推出“港币-人民币双柜台模式”。我们认为，这一举措将促进港股市场的流动性，推进人民币国际化。作为国际金融中心以及中国最重要的企业上市平台之一，香港金融市场将受到高层的重点关注，从宏观层面来看，无论是近期会议释放出的一系列信号，亦或是港币人民币双柜台政策的落地，对于港股市场来说无疑是新的机遇。
- **关注港股底部布局机会，重点关注国内自主研发大模型。**在海外衰退迹象逐步显现以及国内政策利好港股的大背景下，6 月以来港股表现强势。短期来看港股市场可能会有一波上行的动力，我们认为港股市场将迎来较好的底部布局机会。具体来看，我们建议重点关注近期处于焦点的 AI 大模型领域，尤其是国内自主研发中文大模型的一众互联网龙头。具体有三大原因：1）目前互联网龙头估值处于较低水平，互联网监管进入常态化，凸显出较高的性价比。2）互联网平台业务市场比较稳定，到了企稳修复的阶段。3）国内自主研发中文大模型需要前端的算力、研发人才以及后台数据等各方面的支持，对于互联网龙头有较大的利好。综合来看，港股已经进入性价比较高的布局期，首推港股的互联网龙头。
- **风险提示：**1）联储紧缩程度超预期；2）内地经济复苏弱于预期；3）地缘局势升级、海外市场波动加剧。

一、本周观点

第一，全球股指涨多跌少，港股小幅收涨。本周美股三大指数涨跌不一，道指、标普 500、纳指周度涨跌幅分别为 0.21%、0.27%、-0.02%。欧股市场本周全线下跌，其中英国富时 100 指数下跌 0.10%，德国 DAX 指数下跌 0.38%，法国 CAC40 指数下跌 0.67%。亚太主要股指中，沪深 300 指数下行 0.65%，其余股指均有不同程度的上涨，恒生指数上涨 2.32%。

第二，恒生行业指数涨多跌少，少数行业小幅下行。本周恒生指数延续反弹。在本周恒生行业指数中，恒生医疗保健业、恒生必须性消费业以及恒生原材料业小幅下跌，涨跌幅分别为-0.74%、-0.42%和-0.13%，其余行业均有不同程度的上涨，其中，恒生综合业、恒生金融业以及恒生地产建筑业领涨，涨跌幅分别为 3.70%、3.13%和 2.74%。

第三，美劳动力市场降温，海外衰退迹象逐步显现。近期美国劳工部公布的上周初申请失业金人数达到 26.1 万人，大幅高于市场预期的 23.5 万人，较前一周的 23.3 万人增加了 2.8 万人，激增至一年半以来的最高水平。美国公司在 2023 年前 5 个月宣布的裁员人数已经超过 2022 年全年总和。美国劳工部表示，虽然近期公布的美国 5 月新增非农就业人数远超预期，美国的劳动力市场具有较强的弹性，但目前来看，劳动力市场已经开始显示出降温的迹象。临近 6 月美联储 FOMC 会议前夕，美联储内部分歧较大，近期美联储多位官员表示 6 月可能跳过一次加息，目前 6 月是否加息的指向仍不明朗，因此市场多空博弈持续，从而使得上周美债收益率持续高位震荡，美元指数冲高回落。从近期美欧日各国公布的经济数据来看，海外经济衰退迹象逐步显现。本周其余海外市场中，加拿大央行加息 25bp，澳大利亚央行加息 25bp，我们推断此次加拿大以及澳大利亚央行的“意外”加息预示着本轮海外抗通胀还未到尽头，虽然市场预期美联储 6 月暂停加息的概率相对较大，但我们认为仍需谨防下半年美联储还存在 1~2 次加息的可能性。

第四，双柜台落地在即，港股未来可期。6 月 9 日，第十四届陆家嘴论坛（2023）在上海圆满落幕，作为中国最高级别的金融论坛之一，国内的主要金融领导人：新任国家金融监督管理总局局长李云泽、中国人民银行行长易纲、中国证监会主席易会满，以及国家外汇管理局局长潘功胜等均出席并发表了讲话。总体来看，陆家嘴论坛传递了多重信号，加快构建“科技—产业—金融”新三角循环，同时加强并完善监管措施，传递出管理层推动市场稳定发展的信心。结合日前香港交易所宣布的，拟于 2023 年 6 月 19 日在香港证券市场推出“港币-人民币双柜台模式”帮助推动人民币计价证券在香港的交易及结算，为人民币结算的贸易伙伴提供了直接配置港股的通道，使得离岸人民币能够更加便捷地投资以及配置港股。我们认为，这一举措将促进港股市场的流动性，推进人民币国际化，可见管理层对于香港证券市场的重视和期许。作为国际金融中心以及中国最重要的企业上市平台之一，香港金融市场将受到高层的重点关注，从宏观层面来看，无论是近期会议释放出的一系列信号，亦或是港币人民币双柜台政策的落地，对于港股市场来说无疑是新的机遇。

第五，关注港股底部布局机会，重点关注国内自主研发大模型。在海外衰退迹象逐步显现以及国内政策利好港股的大背景下，6 月以来港股表现强势。展望未来，如海外经济衰退进一步强化，国内市场能够稳定地发展叠加港币人民币双柜台政策顺利实施，在此背景下，短期来看港股市场可能会有一波上行的动力，我们认为港股市场将迎来较好的底部布局机会。具体来看，我们建议重点关注近期处于焦点的 AI 大模型领域，尤其是国内自主研发中文大模型的一众互联网龙头。具体有三大原因：1）目前互联网龙头估值处于较低水平，互联网监管进入常态化，凸显出较高的性价比。2）无论是近期将至的“618”电商节还是 AIGC 的应用、本地生活外卖、短视频平台、直播带货等一系列互联网平台业务的市场都比较稳定，到了企稳修复的阶段。3）国内自主研发中文大模型需要前端的算力、研发人才以及后台数据等各方面的支持，对于互联网龙头有较大的利好。综合来看，港股已经进入性价比比较高的布局期，首推港股的互联网龙头。

风险提示：1）联储紧缩程度超预期；2）内地经济复苏弱于预期；3）地缘局势升级、海外市场波动加剧。

图表1 港币人民币双柜台证券名单一览（截至 6 月 10 日）

港币柜台证券代码	人民币柜台证券代码	股票名称	所属恒生行业
----------	-----------	------	--------

0011.HK	80011	恒生银行	金融业(HS)
0016.HK	80016	新鸿基地产	地产建筑业(HS)
0020.HK	80020	商汤-W	资讯科技业(HS)
0175.HK	80175	吉利汽车	非必需性消费(HS)
0291.HK	80291	华润啤酒	必需性消费(HS)
0388.HK	80388	香港交易所	金融业(HS)
0700.HK	80700	腾讯控股	资讯科技业(HS)
0883.HK	80883	中国海洋石油	能源业(HS)
0941.HK	80941	中国移动	电讯业(HS)
0992.HK	80992	联想集团	资讯科技业(HS)
1024.HK	81024	快手-W	资讯科技业(HS)
1299.HK	81299	友邦保险	金融业(HS)
1810.HK	81810	小米集团-W	资讯科技业(HS)
2020.HK	82020	安踏体育	非必需性消费(HS)
2331.HK	82331	李宁	非必需性消费(HS)
2388.HK	82388	中银香港	金融业(HS)
3690.HK	83690	美团-W	资讯科技业(HS)
6618.HK	86618	京东健康	医疗保健业(HS)
9618.HK	80618	京东集团-SW	资讯科技业(HS)
9888.HK	89888	百度集团-SW	资讯科技业(HS)
9988.HK	89988	阿里巴巴-SW	资讯科技业(HS)
1211.HK	002594	比亚迪股份	非必需性消费(HS)
2318.HK	601318	中国平安	金融业(HS)
2333.HK	601633	长城汽车	非必需性消费(HS)

资料来源：WIND，港交所，平安证券研究所

二、 上周重要市场数据

2.1 重要指标跟踪

图表2 市场重要指标跟踪

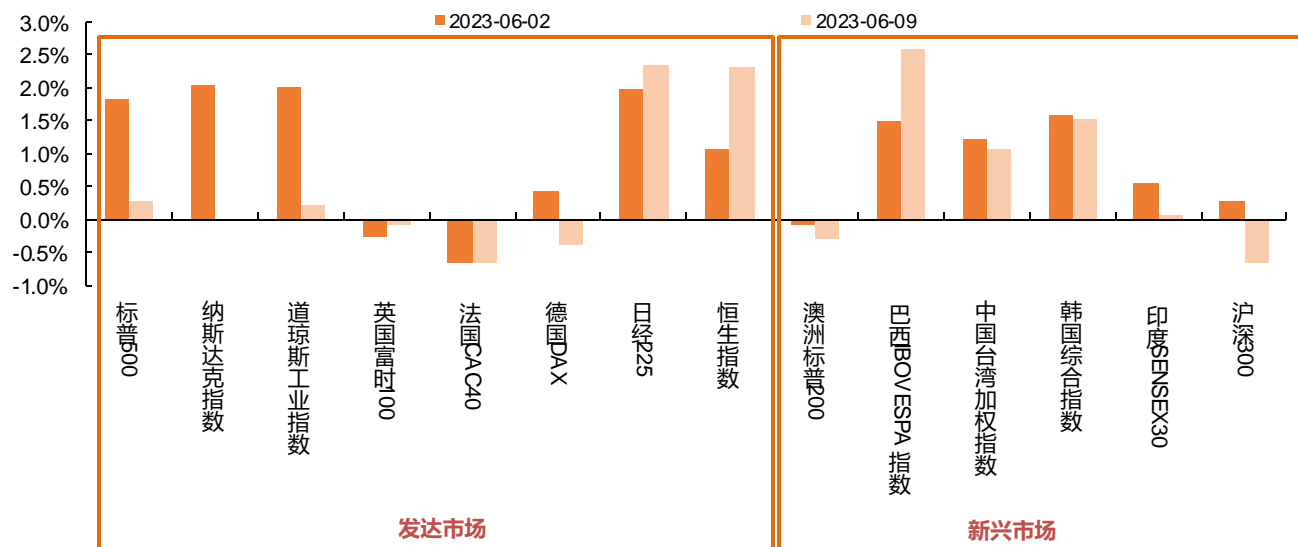
领域	细分领域	具体指标	2023/6/11	最新历史分位	本周变动
市场涨跌		沪深300	-0.65%	42.6%	↓
		恒生指数	2.32%	24.2%	↑
		标普500	0.27%	82.9%	↑
市场估值PE-TTM		恒生指数	9.24	22.9%	↑
		AH股溢价指数	139.64	85.7%	↓
市场流动性	香港货币市场	HIBOR利率：7天（%）	3.72	98.9%	↓
	港币市场	美元兑港币	7.84	84.1%	↑
	人民币市场	美元兑离岸人民币	7.12	97.7%	↑
	南下资金	周度南向资金净流入规模（亿元）	52.58	60.2%	↓

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

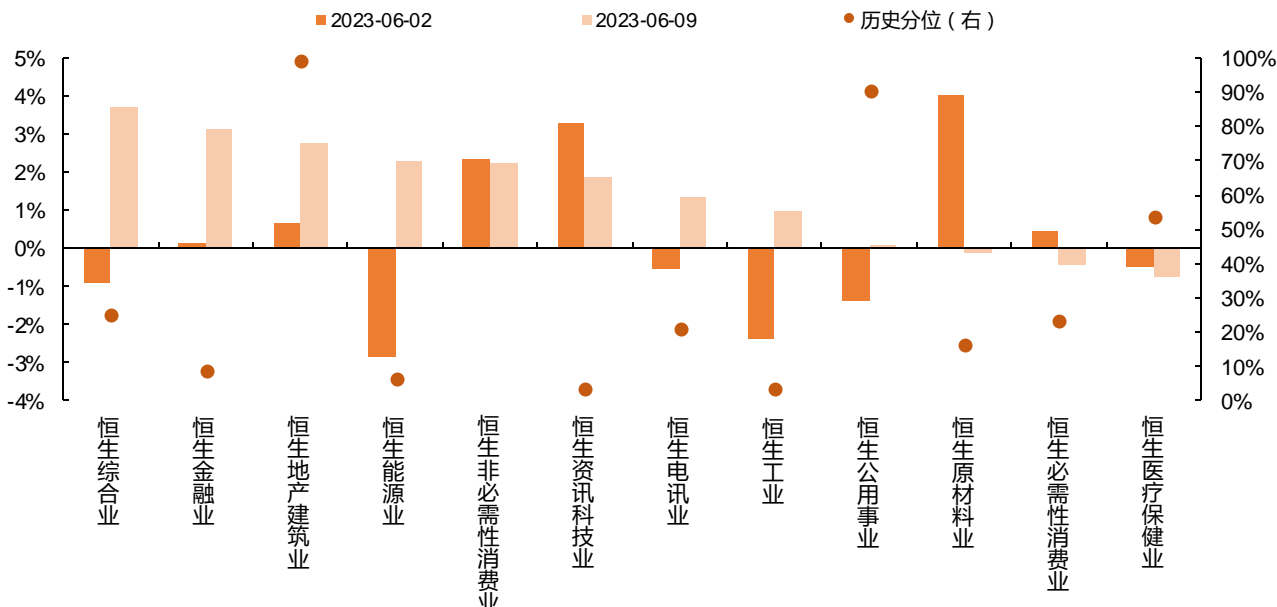
2.2 市场表现

图表3 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

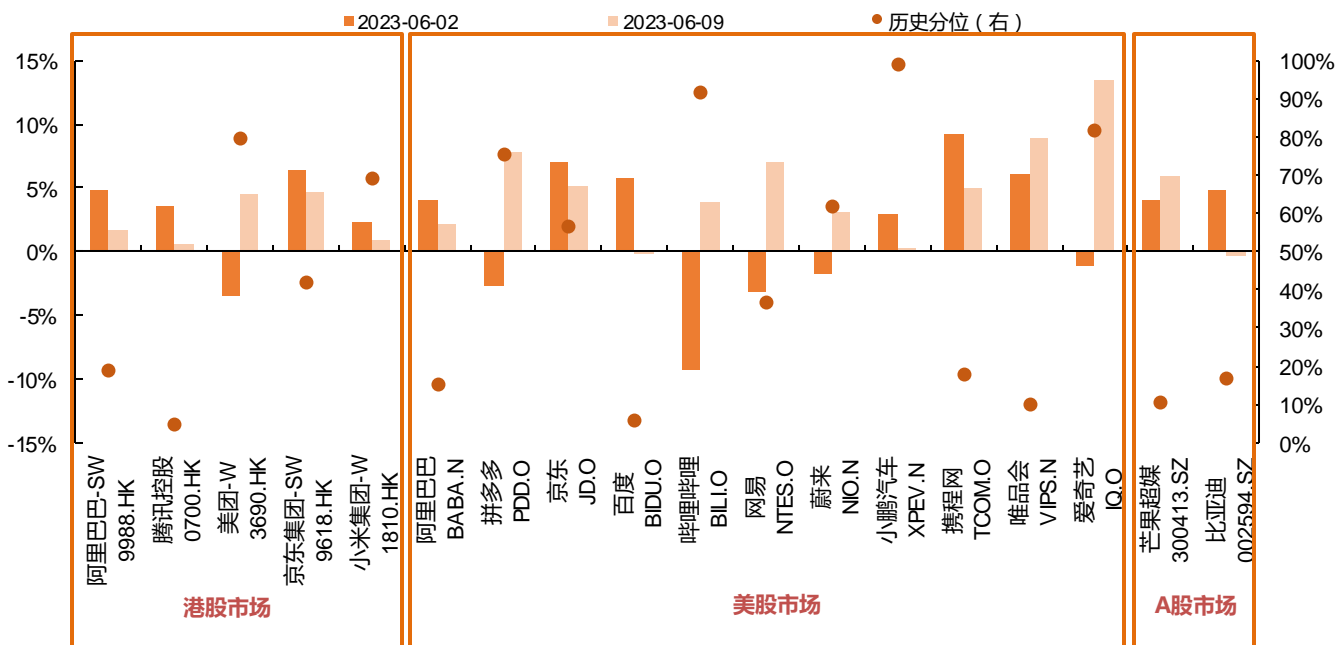
图表4 近两周恒生行业指数涨跌幅(%)



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5 港股-美股-A 股部分新兴标的的涨跌幅

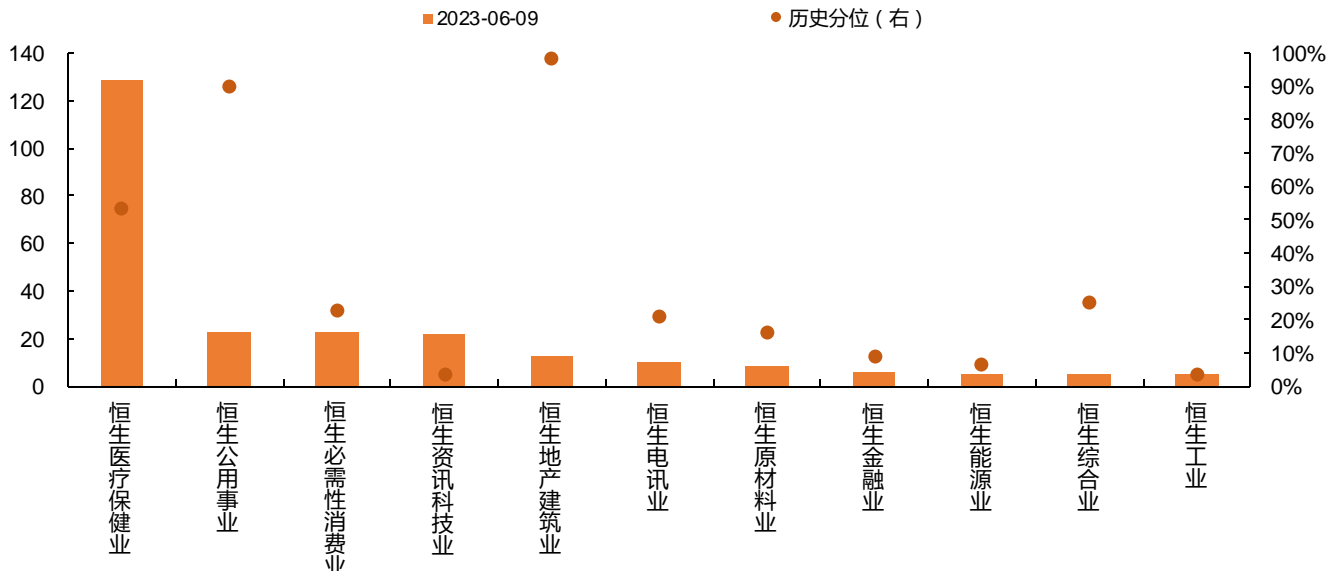


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

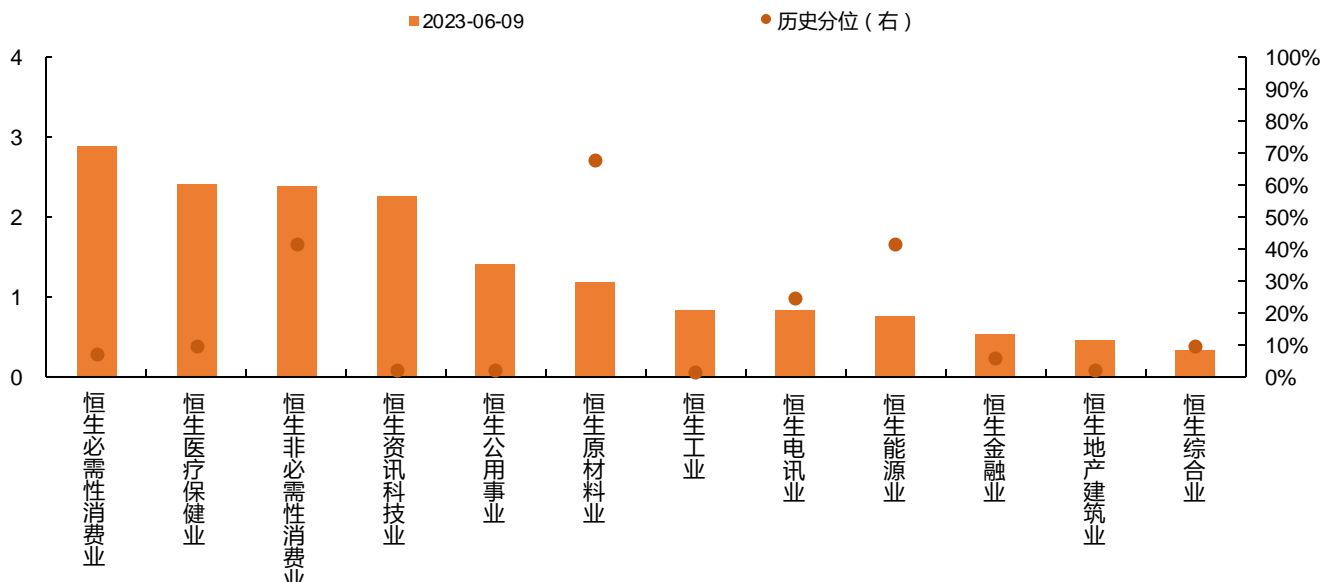
图表6 港股行业指数估值 (PE_TTM)



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)

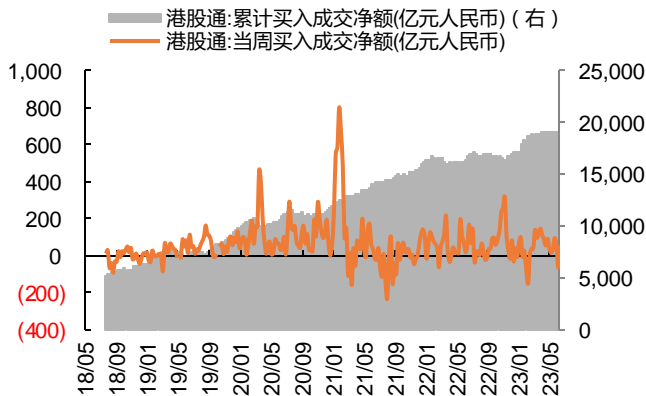


资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

注: 历史分位为 2010 年以来行业指数 PB 估值的历史分位数

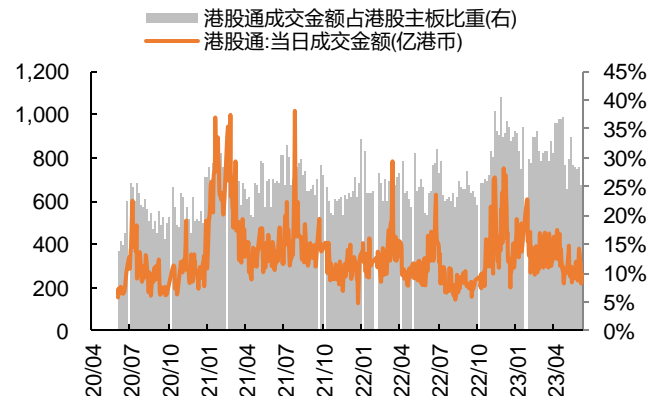
2.4 市场流动性

图8 港股通净买入规模变化(周度)



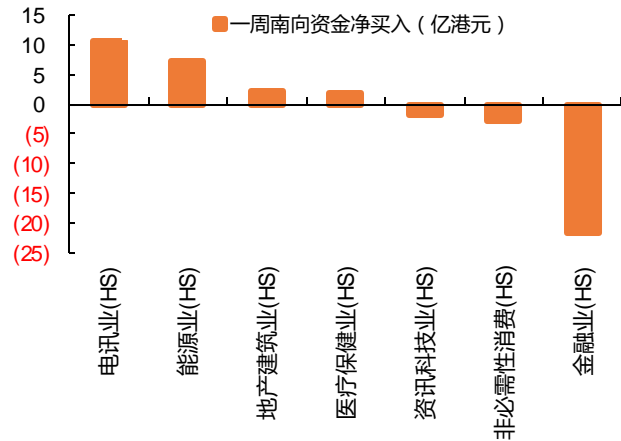
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

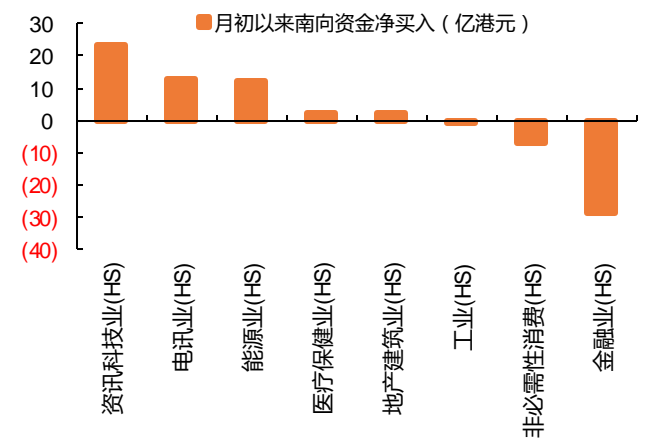
图10 过去一周南向资金分行业净流入



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

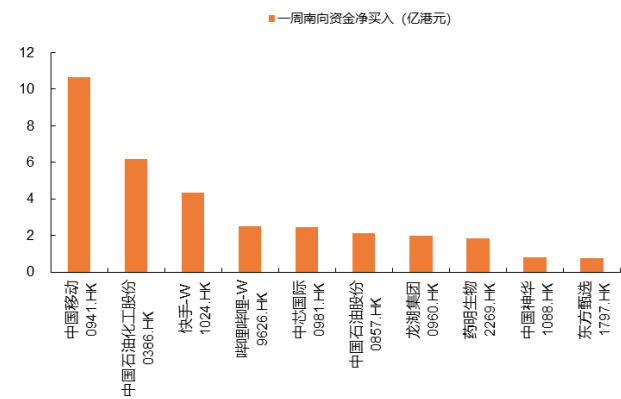
图11 月初以来南向资金分行业净流入



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

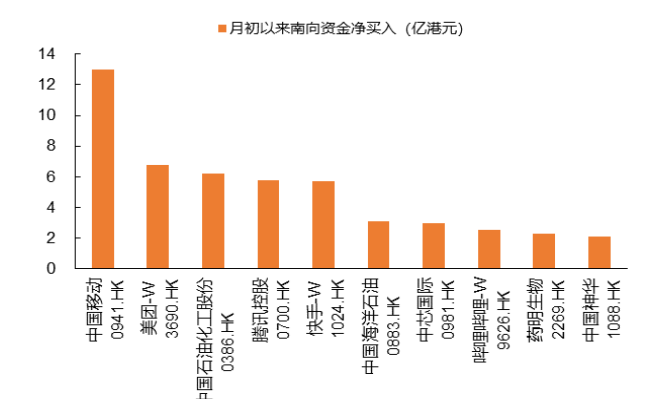
图12 过去一周南向资金分行业净买入前十标的



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

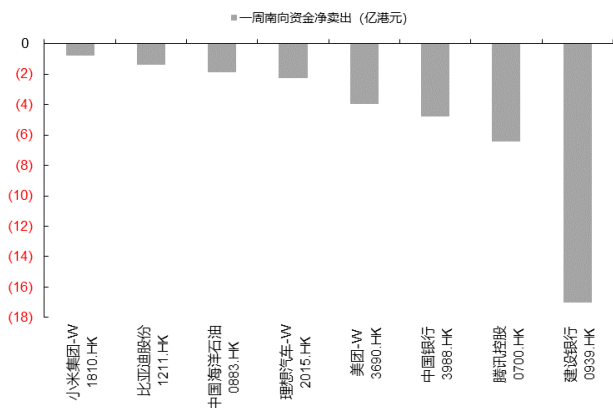
图13 月初以来南向资金净买入前十标的



资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

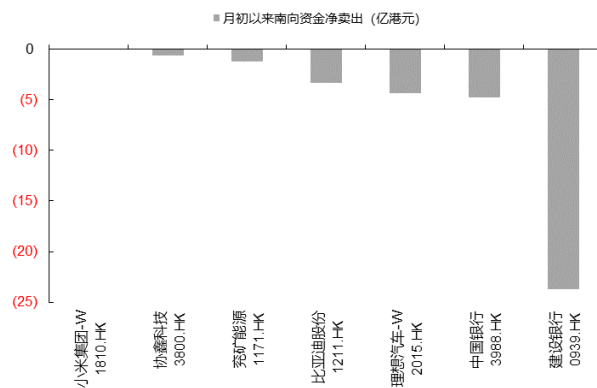
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表14 过去一周南向资金分行业净卖出前十标的



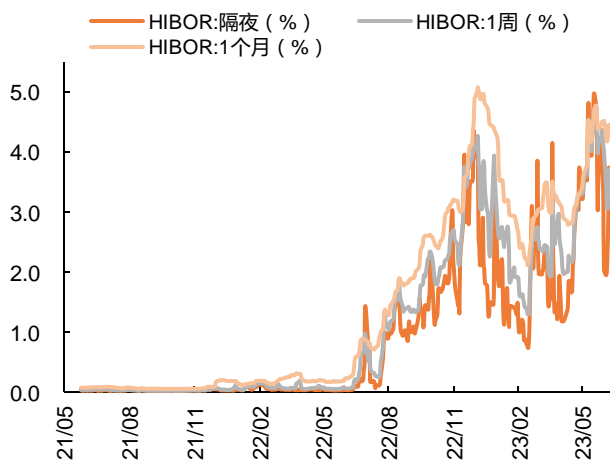
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

图表15 月初以来南向资金净卖出前十标的



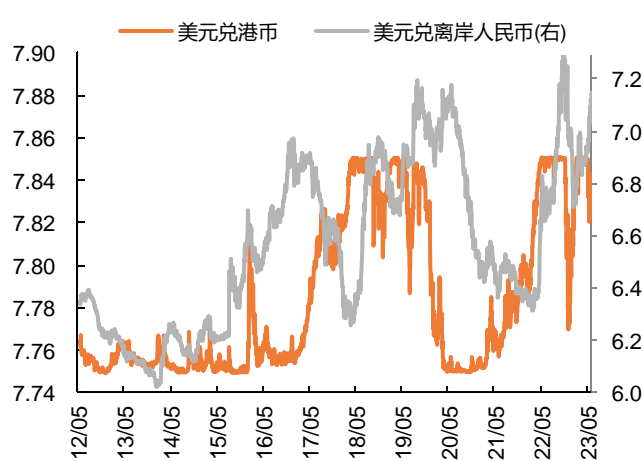
资料来源: WIND, 同花顺 iFinD, 平安证券研究所
注: 仅统计每日沪、深市港股通十大活跃股数据

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

三、风险提示

- 1) 联储紧缩程度超预期;
- 2) 内地经济复苏弱于预期;
- 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

上海

北京

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

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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