

海外市场速览

海外系统风险有限，港股安全边际充足

超配

核心观点

全球系统性金融风险发生概率不大

继硅谷银行、签名银行、美国第一共和银行相继发生问题后，市场对瑞士信贷的担忧也开始进一步发酵。由于大股东沙特国家银行明确否决了对瑞信进一步注资的可能性，结合市场愈发担忧全球金融体系的稳定性，近一年一直面临财务压力的瑞信遭到了投资者的大举抛售，瑞信美股于3月15日下跌13.9%。这是本次美国金融体系发生局部性问题后第一家直接引起市场担忧的全球系统重要性银行（G-SIBs）。由于瑞信的体量远大于硅谷银行和签名银行，市场对瑞信的担忧更易蔓延至其他大行。当日，摩根大通下跌4.7%（本周累计下跌5.9%）。

目前，对于几家遭遇困境的银行，监管和银行业内已经做出了快速处置——硅谷银行和签名银行的存款被FDIC全额承保；瑞信快速获得瑞士央行的500亿瑞郎贷款；第一共和银行获美国11家大银行联合注资300亿美元；市场也开始广泛流传美联储或将向市场注资2万亿美元的传闻。

我们认为，全球金融系统的成熟程度与08年金融危机之前不可同日而语，以当前银行体系处理风险的响应速度，我们认为流动性问题不会导致系统性金融风险实质发生。最大的风险莫过于实体经济信用风险集中爆发导致银行资不抵债，但我们认为这种风险发生的概率不大。

港股有充足的安全边际

判断港股未来的走势，我们主要观察3个变量，分别为：基本面、无风险收益率、风险溢价。

基本面方面，恒生指数2023年市场共识ROE约为11%，而2022年的ROE约为10.5%，本身差距不大。如果我们把2022年视为恒指ROE的压力测试结果，那么即使全球金融系统性金融风险进一步演绎或者美国经济硬着陆，那么恒指2023年ROE的下修空间也较为有限，驱动估值变化的程度也将较为有限。

无风险收益率方面，美国银行业流动性承压将导致美联储的加息计划收到严重干扰。目前，市场的基础假设中，美联储将仅在3月加息25bp至475-500bp，随后将在2023年降息4次，共计100bp至375-400bp。在这个背景下，10年美债收益率本周有明显下降，利好港股估值。

我们将剩下的变量统称为风险溢价（简称为ERP），实则是除了基本面和无风险收益率之外的所有变量的集合，包括市场情绪、风险偏好、远期增长展望、资金流等因素（包括外资避险性撤资，市场的恐慌性踩踏等极端事件）。观察09年以来的历史，我们发现恒指ERP的合理区间是4%-8%，中枢为6%（数字越大恒指估值越低），超出区间外的状态均不可持续。目前，恒指ERP已经从前期高位的5.6%增至当前的7.3%，距离中枢6%有修复空间。即使以最悲观的方式看，即恒指ERP升至8%（超过8%不可持续），那么恒指的下行空间不足10%（目前看来，这种情况发生概率不大）。

风险提示：疫情发展的不确定性，经济周期下行的风险，国际政治局势的不确定性，国内货币政策的不确定性。

行业研究 · 海外市场专题

港股

超配 · 维持评级

证券分析师：王学恒 010-88005382 wangxueh@guosen.com.cn S0980514030002	证券分析师：张熙，CFA 0755-81982090 zhangxi4@guosen.com.cn S0980522040001
--	--

市场走势



资料来源：FactSet、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《全球大类资产双周报—全球市场进入避险模式，风险资产波动加剧》——2023-03-15
- 《中外成长股图鉴-月度案例研究-制造业龙头的周期性投资机会》——2023-03-14
- 《海外市场速览-全球事件驱动频发，港股已更具投资价值》——2023-03-12
- 《海外市场速览-港股美股在流动性趋紧环境下反弹》——2023-03-05
- 《中资美元债双周报（23年第9周）-美债收益率创新高，投资级美元债承压》——2023-03-04

内容目录

全球市场表现	4
全球主要指数与资产比较	4
本周重点市场与宏观数据	5
港股数据	6
港股通各板块表现	6
港股分析师业绩调整情况	8
南向资金状况	10
美股数据（S&P 500/NASDAQ 100 成分股）	12
美股各板块表现	12
美股分析师业绩调整情况	13
港股通个股内外资资金流向比较	14

图表目录

图 1: 全球主要指数与资产比较	4
图 2: CME 美联储观察加息路径预期变化情况 (bp)	5
图 3: 美国 CPI:同比(%)	5
图 4: 美国 核心 CPI:同比(%)	5
图 5: 美国 核心 CPI:季调:环比	5
图 6: 港股通各板块表现中位数 (按申万一级行业划分)	6
图 7: 港股通各板块表现中位数排名 (按申万一级行业划分)	6
图 8: 港股通各板块表现中位数 (按 GICS 行业划分)	7
图 9: 港股通各板块表现中位数排名 (按 GICS 二级行业划分)	7
图 10: 港股通个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)	8
图 11: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, 申万一级行业)	8
图 12: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, GICS 行业)	9
图 13: 港股通净买入 (人民币)	10
图 14: 港股通净买入 (港币)	10
图 15: 个股南向资金流入与流出排名	10
图 16: 各行业南向资金净流入情况 (申万一级行业, 百万港元)	11
图 17: 各行业南向资金净流入情况 (GICS 行业, 百万港元)	11
图 18: 美股各板块表现中位数	12
图 19: 美股各板块表现中位数排名	12
图 20: 美股个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)	13
图 21: 美股各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润)	13
图 22: 港股通个股内外资资金流向比较 (申万一级行业)	14
图 23: 港股通个股内外资资金流向比较 (申万二级行业)	15

全球市场表现

全球主要指数与资产比较

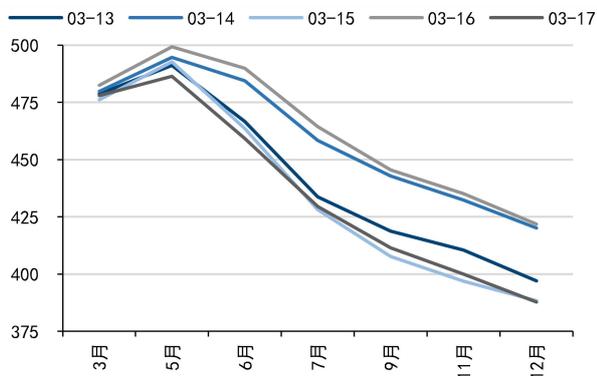
图1: 全球主要指数与资产比较

市场	指数名称	指数代码	收益率			收盘价			
			近一周	近一月	年初至今	报告日	一周前	一个月前	上年末
中国香港	恒生指数	HSI. HI	1.0%	-5.8%	-1.3%	19,519	19,320	20,720	19,781
	恒生科技指数	HSTECH. HI	5.2%	-6.5%	-3.6%	3,980	3,782	4,258	4,129
A股市场	上证指数	000001.SH	0.6%	0.8%	5.2%	3,251	3,230	3,224	3,089
	深证成指	399001.SZ	-1.4%	-3.7%	2.4%	11,278	11,443	11,716	11,016
	创业板指	399006.SZ	-3.2%	-6.4%	-2.3%	2,294	2,370	2,449	2,347
	科创板50	000688.SH	2.2%	3.0%	5.8%	1,016	994	986	960
美国市场	标普500	SPX. GI	1.4%	-4.0%	2.0%	3,917	3,862	4,079	3,840
	纳斯达克指数	IXIC. GI	4.4%	-1.3%	11.1%	11,631	11,139	11,787	10,466
	道琼斯工业指数	DJI. GI	-0.1%	-5.8%	-3.9%	31,862	31,910	33,827	33,147
其他发达市场	德国DAX	GDAXI. GI	-4.3%	-4.6%	6.1%	14,768	15,428	15,482	13,924
	英国富时100	FTSE. GI	-5.3%	-8.4%	-1.6%	7,335	7,748	8,004	7,452
	法国CAC40	FCHI. GI	-4.1%	-5.7%	7.0%	6,925	7,221	7,348	6,474
	日经225	N225. GI	-2.9%	-0.7%	4.7%	27,334	28,144	27,513	26,095
	韩国综合指数	KS11. GI	0.0%	-2.3%	7.1%	2,396	2,395	2,451	2,236
其他新兴市场	印度SENSEX30	SENSEX. GI	-2.0%	-4.8%	-4.7%	57,990	59,170	60,930	60,841
	巴西IBOVESPA指数	IBOVESPA. GI	-1.6%	-6.6%	-7.1%	101,982	103,618	109,177	109,735
	俄罗斯RTS	RTS. GI	0.7%	3.1%	-2.2%	949	943	920	971
利率	2年美债收益率	UST2Y. GBM	-79bp	-79bp	-60bp	3.81%	4.60%	4.60%	4.41%
	10年美债收益率	UST10Y. GBM	-31bp	-43bp	-49bp	3.39%	3.70%	3.82%	3.88%
	10Y-2Y美债利差		48bp	36bp	11bp	-42bp	-90bp	-78bp	-53bp
汇率	美元指数	USDX. FX	-0.8%	0.0%	0.4%	103.86	104.65	103.88	103.49
	美元兑港币	USDHKD. FX	0.0%	0.1%	0.5%	7.8494	7.8473	7.8453	7.8097
	美元兑离岸人民币	USDCNH. FX	-0.7%	0.2%	-0.5%	6.8898	6.9389	6.8743	6.9210

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

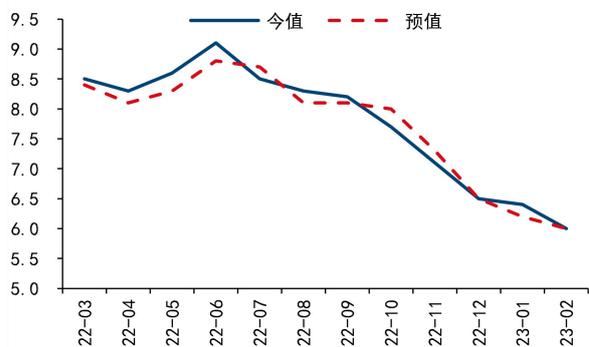
本周重点市场与宏观数据

图2: CME 美联储观察加息路径预期变化情况 (bp)



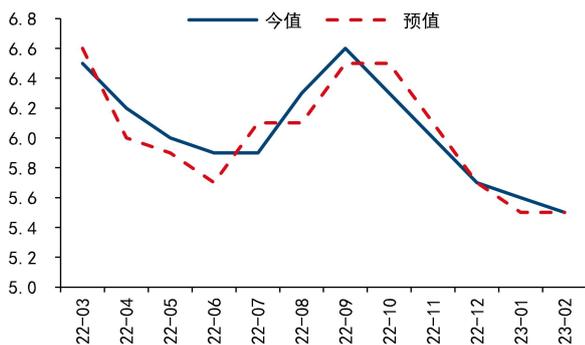
资料来源: CME、国信证券经济研究所整理

图3: 美国 CPI:同比(%)



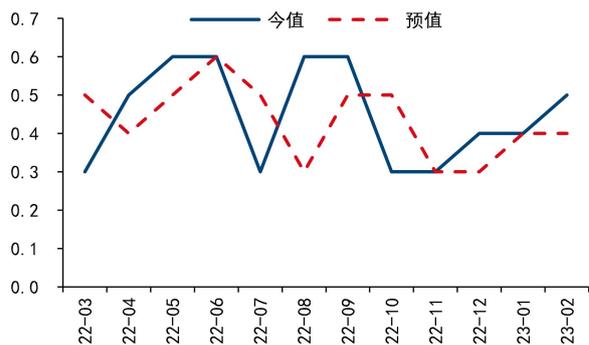
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 美国 核心 CPI:同比(%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 美国 核心 CPI:季调:环比



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

港股数据

港股通各板块表现

图6: 港股通各板块表现中位数 (按申万一级行业划分)

类别	申万一级行业	近一周	近一月	年初至今	类别	申万一级行业	近一周	近一月	年初至今	
周期	房地产	0.7%	-7.3%	-10.1%	金融	银行	1.0%	-2.1%	4.5%	
	建筑装饰	11.1%	15.1%	17.6%		非银金融	1.7%	-2.7%	-0.5%	
	钢铁	-2.0%	-2.3%	2.1%		科技	电子	1.0%	-7.6%	1.4%
	有色金属	0.2%	-3.9%	8.2%			计算机	2.1%	-2.0%	1.1%
	煤炭	0.4%	-3.1%	1.2%			传媒	3.5%	-4.5%	-1.6%
	建筑材料	1.9%	0.5%	5.6%			通信	4.1%	7.0%	15.5%
	石油石化	1.6%	1.1%	15.3%			消费	汽车	-0.9%	-9.2%
	基础化工	-0.1%	-4.0%	0.1%		美容护理		0.9%	-7.5%	-12.5%
	电力设备	-1.9%	-6.9%	1.7%		家用电器		1.4%	-10.8%	-0.6%
	机械设备	0.6%	-6.9%	2.1%		纺织服饰		-0.2%	-5.7%	-0.6%
	国防军工	6.5%	20.5%	29.8%		医药生物		2.4%	-5.6%	-3.2%
	轻工制造	-1.0%	-11.7%	-6.6%		商贸零售	-0.4%	-1.3%	4.9%	
	公用事业	公用事业	2.0%	-3.5%		1.5%	社会服务	-0.8%	-9.6%	-13.2%
		交通运输	2.9%	3.9%		5.5%	食品饮料	1.7%	-3.5%	-1.9%
		环保	-0.8%	-1.2%		-1.9%	农林牧渔	0.5%	-4.2%	2.6%
综合		2.7%	-1.2%	-0.9%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 港股通各板块表现中位数排名 (按申万一级行业划分)

近一周收益率中位数排名		近一月收益率中位数排名		年初至今收益率中位数排名	
申万一级行业	收益率	申万一级行业	收益率	申万一级行业	收益率
1 建筑装饰	11.1%	国防军工	20.5%	国防军工	29.8%
2 国防军工	6.5%	建筑装饰	15.1%	建筑装饰	17.6%
3 通信	4.1%	通信	7.0%	通信	15.5%
4 传媒	3.5%	交通运输	3.9%	石油石化	15.3%
5 交通运输	2.9%	石油石化	1.1%	有色金属	8.2%
6 综合	2.7%	建筑材料	0.5%	建筑材料	5.6%
7 医药生物	2.4%	环保	-1.2%	交通运输	5.5%
8 计算机	2.1%	综合	-1.2%	商贸零售	4.9%
9 公用事业	2.0%	商贸零售	-1.3%	银行	4.5%
10 建筑材料	1.9%	计算机	-2.0%	农林牧渔	2.6%
11 食品饮料	1.7%	银行	-2.1%	钢铁	2.1%
12 非银金融	1.7%	钢铁	-2.3%	机械设备	2.1%
13 石油石化	1.6%	非银金融	-2.7%	电力设备	1.7%
14 家用电器	1.4%	煤炭	-3.1%	公用事业	1.5%
15 恒生指数	1.0%	食品饮料	-3.5%	电子	1.4%
16 电子	1.0%	公用事业	-3.5%	煤炭	1.2%
17 银行	1.0%	有色金属	-3.9%	计算机	1.1%
18 美容护理	0.9%	基础化工	-4.0%	基础化工	0.1%
19 房地产	0.7%	农林牧渔	-4.2%	非银金融	-0.5%
20 机械设备	0.6%	传媒	-4.5%	纺织服饰	-0.6%
21 农林牧渔	0.5%	医药生物	-5.6%	家用电器	-0.6%
22 煤炭	0.4%	纺织服饰	-5.7%	综合	-0.9%
23 有色金属	0.2%	恒生指数	-5.8%	恒生指数	-1.3%
24 基础化工	-0.1%	电力设备	-6.9%	传媒	-1.6%
25 纺织服饰	-0.2%	机械设备	-6.9%	食品饮料	-1.9%
26 商贸零售	-0.4%	房地产	-7.3%	环保	-1.9%
27 环保	-0.8%	美容护理	-7.5%	医药生物	-3.2%
28 社会服务	-0.8%	电子	-7.6%	汽车	-6.4%
29 汽车	-0.9%	汽车	-9.2%	轻工制造	-6.6%
30 轻工制造	-1.0%	社会服务	-9.6%	房地产	-10.1%
31 电力设备	-1.9%	家用电器	-10.8%	美容护理	-12.5%
32 钢铁	-2.0%	轻工制造	-11.7%	社会服务	-13.2%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 港股通各板块表现中位数 (按 GICS 行业划分)

GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	年初至今	GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	年初至今
材料	材料 II	0.8%	-3.0%	5.3%	金融	银行	1.0%	-2.1%	4.5%
电信服务	电信服务 II	4.1%	10.2%	16.7%		多元金融	1.7%	-3.6%	1.7%
房地产	房地产 II	0.7%	-7.4%	-9.2%		保险 II	0.9%	-3.6%	-0.8%
工业	资本货物	1.5%	-2.5%	8.0%	可选消费	消费者服务 II	-0.1%	-8.6%	13.2%
	运输	2.7%	3.4%	5.4%		零售业	2.2%	-0.3%	2.6%
	商业和专业服务	-2.0%	-4.5%	-2.0%		汽车与汽车零部件	-0.4%	-9.6%	-6.4%
公用事业	公用事业 II	1.1%	-3.3%	1.2%		耐用消费品与服装	0.0%	-9.5%	-0.8%
信息技术	软件与服务	2.7%	-5.0%	-1.0%		媒体 II	-0.9%	-8.4%	-3.0%
	技术硬件与设备	1.0%	-7.6%	1.8%	能源	能源 II	1.5%	-0.4%	1.2%
	半导体与半导体生产	1.7%	8.9%	11.6%	日常消费	食品、饮料与烟草	1.7%	-3.4%	-0.4%
医疗保健	制药、生物科技与生	2.1%	-5.6%	-4.0%		家庭与个人用品	2.2%	-2.2%	13.4%
	医疗保健设备与服务	2.7%	-3.7%	-0.9%		食品与主要用品零售 I	-7.3%	-18.0%	4.7%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 港股通各板块表现中位数排名 (按 GICS 二级行业划分)

近一周收益率中位数排名		近一月收益率中位数排名		年初至今收益率中位数排名	
GICS二级行业	收益率	GICS二级行业	收益率	GICS二级行业	收益率
1 电信服务 II	4.1%	电信服务 II	10.2%	电信服务 II	16.7%
2 运输	2.7%	半导体与半导体生产	8.9%	半导体与半导体生产	11.6%
3 软件与服务	2.7%	运输	3.4%	资本货物	8.0%
4 医疗保健设备与服务	2.7%	零售业	-0.3%	运输	5.4%
5 家庭与个人用品	2.2%	能源 II	-0.4%	材料 II	5.3%
6 零售业	2.2%	银行	-2.1%	食品与主要用品零售 I	4.7%
7 制药、生物科技与生	2.1%	家庭与个人用品	-2.2%	银行	4.5%
8 食品、饮料与烟草	1.7%	资本货物	-2.5%	零售业	2.6%
9 半导体与半导体生产	1.7%	材料 II	-3.0%	技术硬件与设备	1.8%
10 多元金融	1.7%	公用事业 II	-3.3%	多元金融	1.7%
11 资本货物	1.5%	食品、饮料与烟草	-3.4%	能源 II	1.2%
12 能源 II	1.5%	保险 II	-3.6%	公用事业 II	1.2%
13 公用事业 II	1.1%	多元金融	-3.6%	食品、饮料与烟草	-0.4%
14 恒生指数	1.0%	医疗保健设备与服务	-3.7%	保险 II	-0.8%
15 技术硬件与设备	1.0%	商业和专业服务	-4.5%	耐用消费品与服装	-0.8%
16 银行	1.0%	软件与服务	-5.0%	医疗保健设备与服务	-0.9%
17 保险 II	0.9%	制药、生物科技与生	-5.6%	软件与服务	-1.0%
18 材料 II	0.8%	恒生指数	-5.8%	恒生指数	-1.3%
19 房地产 II	0.7%	房地产 II	-7.4%	商业和专业服务	-2.0%
20 耐用消费品与服装	0.0%	技术硬件与设备	-7.6%	媒体 II	-3.0%
21 消费者服务 II	-0.1%	媒体 II	-8.4%	制药、生物科技与生	-4.0%
22 汽车与汽车零部件	-0.4%	消费者服务 II	-8.6%	汽车与汽车零部件	-6.4%
23 媒体 II	-0.9%	耐用消费品与服装	-9.5%	房地产 II	-9.2%
24 商业和专业服务	-2.0%	汽车与汽车零部件	-9.6%	消费者服务 II	-13.2%
25 食品与主要用品零售 I	-7.3%	食品与主要用品零售 I	-18.0%	家庭与个人用品	-13.4%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

港股分析师业绩调整情况

图10: 港股通个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)

业绩上调排名			业绩下调排名		
股票名称	申万一级行业	调整幅度	股票名称	申万一级行业	调整幅度
1 诺辉健康-B	医药生物	145.0%	1 康方生物-B	医药生物	-115.2%
2 思派健康	0	108.8%	2 心动公司	传媒	-91.8%
3 金蝶国际	计算机	89.9%	3 北京首都机场股份	交通运输	-39.3%
4 祖龙娱乐	传媒	88.4%	4 雍禾医疗	美容护理	-34.4%
5 基石药业-B	医药生物	82.2%	5 金山云	0	-26.1%
6 平安好医生	医药生物	63.3%	6 TCL电子	家用电器	-26.0%
7 时代中国控股	房地产	47.0%	7 兖煤澳大利亚	0	-21.9%
8 新秀丽	0	32.8%	8 惠理集团	非银金融	-20.3%
9 乐享集团	传媒	30.4%	9 澳博控股	社会服务	-14.2%
10 和记电讯香港	通信	26.5%	10 国泰航空	交通运输	-9.8%
11 同仁堂国药	医药生物	26.2%	11 旭辉控股集团	房地产	-9.0%
12 阅文集团	传媒	24.6%	12 香港宽频	通信	-7.5%
13 耐世特	汽车	24.5%	13 金科服务	房地产	-7.4%
14 361度	纺织服饰	24.0%	14 吉利汽车	汽车	-6.4%
15 李宁	纺织服饰	21.9%	15 阿里健康	医药生物	-6.3%
16 永利澳门	社会服务	19.0%	16 洪九果品	0	-5.7%
17 小鹏汽车-W	汽车	18.3%	17 港铁公司	交通运输	-5.6%
18 中国平安	非银金融	16.8%	18 云音乐	传媒	-5.6%
19 长和	综合	16.6%	19 中海物业	房地产	-5.4%
20 丘钛科技	电子	15.7%	20 香港中华煤气	公用事业	-5.3%
上调公司总数		79	下调公司总数		75

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

图11: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, 申万一级行业)

类别	申万一级行业	近一周	近一月	类别	申万一级行业	近一周	近一月		
周期	房地产	0.0%	0.0%	金融	银行	0.0%	0.0%		
	建筑装饰	0.0%	0.0%		非银金融	0.0%	0.0%		
	钢铁	0.0%	0.0%		消费	汽车	0.0%	0.0%	
	有色金属	0.0%	0.0%			美容护理	0.0%	-1.2%	
	煤炭	0.0%	0.0%			家用电器	0.0%	0.0%	
	建筑材料	0.0%	0.5%			纺织服饰	0.0%	0.7%	
	石油石化	0.0%	0.0%			医药生物	0.0%	0.0%	
	基础化工	0.0%	0.0%			商贸零售	0.0%	0.0%	
	电力设备	0.0%	-0.4%			社会服务	0.0%	1.7%	
	机械设备	0.0%	0.0%			食品饮料	0.0%	-0.3%	
	国防军工	5.8%	-0.2%			农林牧渔			
	轻工制造	0.0%	9.8%			公用事业	公用事业	0.0%	0.4%
	科技	电子	0.0%		0.0%		交通运输	0.0%	0.0%
		计算机	0.0%		0.0%		环保	0.0%	0.0%
传媒		0.0%	0.8%	综合	1.4%		16.2%		
通信		0.0%	0.0%						

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

图12: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, GICS 行业)

GICS一级	GICS二级	近一周	近一月	GICS一级	GICS二级	近一周	近一月
材料	材料 II	0.0%	0.1%	可选消费	消费者服务 II	0.0%	1.6%
电信服务	电信服务 II	0.0%	-0.3%		零售业	0.0%	-1.1%
房地产	房地产 II	0.0%	0.0%		汽车与汽车零部件	0.0%	0.0%
工业	资本货物	0.0%	0.0%		耐用消费品与服装	0.0%	0.3%
	运输	0.0%	0.0%		媒体 II	0.0%	0.0%
	商业和专业服务	0.0%	0.7%	能源	能源 II	0.0%	0.0%
公用事业	公用事业 II	0.0%	0.2%	日常消费	食品、饮料与烟草	0.0%	-0.3%
金融	银行	0.0%	0.0%		家庭与个人用品	0.0%	-0.6%
	多元金融	0.0%	0.0%		食品与主要用品零售 I	0.0%	-17.6%
	保险 II	0.4%	0.8%	信息技术	软件与服务	0.0%	0.0%
医疗保健	制药、生物科技与生	0.0%	0.0%		技术硬件与设备	0.0%	0.0%
	医疗保健设备与服务	0.0%	0.0%		半导体与半导体生产	0.0%	-0.3%

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

南向资金状况

图13: 港股通净买入 (人民币)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 港股通净买入 (港币)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 个股南向资金流入与流出排名

净流入排名 (百万港元)				净流出排名 (百万港元)			
股票名称	申万行业	近一周	近一月	股票名称	申万行业	近一周	近一月
1 腾讯控股	传媒	3,103.1	8,073.6	1 小米集团-W	电子	-797.8	-103.1
2 中国移动	通信	2,464.3	6,633.7	2 比亚迪股份	汽车	-563.3	-2,422.8
3 工商银行	银行	1,539.6	2,452.8	3 舜宇光学科技	电子	-508.0	-1,303.8
4 哔哩哔哩-W	传媒	1,115.6	1,118.2	4 国药控股	医药生物	-416.0	-211.2
5 美团-W	社会服务	795.0	2,376.6	5 中国联通	通信	-270.8	670.9
6 中国石油化工股份	石油石化	702.1	775.5	6 汇丰控股	银行	-254.0	-213.9
7 小鹏汽车-W	汽车	596.6	859.0	7 龙湖集团	房地产	-235.0	-365.4
8 中芯国际	电子	554.0	845.7	8 吉利汽车	汽车	-230.4	-2,078.0
9 建设银行	银行	531.0	-2,364.4	9 申洲国际	纺织服饰	-226.3	-493.4
10 理想汽车-W	汽车	456.5	359.1	10 颐海国际	食品饮料	-204.1	-330.7
11 新特能源	0	443.2	414.3	11 海底捞	社会服务	-189.5	-67.5
12 中信证券	非银金融	416.0	541.2	12 长城汽车	汽车	-179.6	864.2
13 中国电信	通信	385.8	2,370.2	13 华润电力	公用事业	-164.9	-212.2
14 百济神州	医药生物	339.1	447.1	14 敏华控股	轻工制造	-148.3	-364.0
15 中国银行	银行	330.1	532.6	15 海螺水泥	建筑材料	-122.2	-283.2
16 万科企业	房地产	329.8	1,248.7	16 中金公司	非银金融	-109.2	-493.2
17 华润啤酒	食品饮料	268.9	417.6	17 药明生物	医药生物	-104.1	-159.8
18 中国财险	非银金融	256.0	775.5	18 中国石油股份	石油石化	-103.2	379.7
19 中国神华	煤炭	240.8	803.7	19 中国平安	非银金融	-102.7	-325.5
20 百胜中国	社会服务	239.6	885.9	20 中国飞鹤	食品饮料	-99.5	-165.6

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 各行业南向资金净流入情况（申万一级行业，百万港元）

类别	申万一级行业	近一周	近一月	类别	申万一级行业	近一周	近一月	
周期	房地产	661.5	3162.1	金融	银行	2281.5	435.0	
	建筑装饰	528.7	1245.4		非银金融	794.2	1199.4	
	钢铁	4.3	83.1	科技	电子	-723.1	-773.8	
	有色金属	121.6	1065.6		计算机	181.7	1013.5	
	煤炭	386.1	1318.9		传媒	4416.8	1718.0	
	建筑材料	-100.6	-60.2	通信	2988.8	1410.9		
	石油石化	725.7	1216.8	消费	汽车	143.8	-2579.7	
	基础化工	56.6	288.7		美容护理	-28.0	112.0	
	电力设备	308.0	518.8		家用电器	-106.3	-734.5	
	机械设备	-95.2	824.0		纺织服饰	-110.2	-911.9	
	国防军工	68.9	-3.4		医药生物	364.9	3904.2	
	轻工制造	-151.7	-533.1		商贸零售	199.5	369.1	
	公用事业	公用事业	-53.5		40.6	社会服务	982.0	3805.3
		交通运输	203.2		937.3	食品饮料	109.9	850.4
环保		94.1	167.1		农林牧渔	0.3	4.0	
综合		18.6	26.4					

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图17: 各行业南向资金净流入情况（GICS 行业，百万港元）

GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	GICS-1	GICS-2	近一周	近一月
材料	材料 II	151.0	1639.0	可选消费	消费者服务 II	297.0	1439.6
电信服务	电信服务 II	2760.6	10268.0		零售业	944.6	2709.6
房地产	房地产 II	663.1	3146.2		汽车与汽车零部件	319.8	-1939.1
工业	资本货物	498.9	1700.0		耐用消费品与服装	-317.1	-2435.3
	运输	198.5	934.6		媒体 II	-42.1	345.3
	商业和专业服务	52.5	238.5	能源	能源 II	1340.9	2764.2
公用事业	公用事业 II	-16.9	84.5	日常消费	食品、饮料与烟草	166.2	833.7
金融	银行	2281.5	435.0		家庭与个人用品	218.7	301.0
	多元金融	678.3	127.6		食品与主要用品零售 II	0.6	76.6
	保险 II	158.6	1220.5	信息技术	软件与服务	4721.8	12051.1
医疗保健	制药、生物科技与生命科学	866.1	2617.5		技术硬件与设备	-1213.8	-65.4
	医疗保健设备与服务	-234.1	1568.2		半导体与半导体生产设备	1448.7	1763.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

美股数据（S&P 500/NASDAQ 100 成分股）

美股各板块表现

图18: 美股各板块表现中位数

	GICS-2	近一周	近一月	年初至今	GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	年初至今
材料	材料 II	-3.7%	-10.2%	-2.1%	金融	保险 II	-6.1%	-12.8%	-12.7%
电信服务	电信服务 II	-0.7%	-7.6%	-2.6%		多元金融	-3.9%	-14.8%	-5.0%
房地产	房地产 II	-1.9%	-10.7%	-3.3%		银行	-11.1%	-32.1%	-24.2%
工业	商业和专业服务	1.5%	-0.8%	0.7%	可选消费	零售业	-1.6%	-8.6%	-4.1%
	运输	-3.8%	-8.8%	1.4%		媒体 II	-0.3%	-12.2%	3.1%
	资本货物	-3.5%	-7.7%	-0.4%		耐用消费品与服装	-1.6%	-8.8%	4.0%
公用事业	公用事业 II	4.1%	-2.0%	-3.7%		汽车与汽车零部件	-4.0%	-12.9%	13.3%
信息技术	半导体与半导体生产设备	3.1%	-1.0%	15.4%		消费者服务 II	-2.8%	-7.2%	6.5%
	技术硬件与设备	0.3%	-7.3%	3.4%	能源	能源 II	-7.6%	-10.3%	-12.7%
	软件与服务	1.6%	-4.9%	2.5%	日常消费	家庭与个人用品	2.2%	-0.1%	-5.2%
医疗保健	医疗保健设备与服务	1.5%	-5.3%	-3.7%		食品、饮料与烟草	1.5%	-3.3%	-4.9%
	制药、生物科技与生命科学	1.0%	-5.1%	-6.8%		食品与主要用品零售 I	-0.5%	-5.9%	-2.6%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图19: 美股各板块表现中位数排名

近一周收益率中位数排名		近一月收益率中位数排名		年初至今收益率中位数排名	
GICS二级	收益率	GICS二级	收益率	GICS二级	收益率
1 公用事业 II	4.1%	家庭与个人用品	-0.1%	半导体与半导体生产设备	15.4%
2 半导体与半导体生产设备	3.1%	商业和专业服务	-0.8%	汽车与汽车零部件	13.3%
3 家庭与个人用品	2.2%	半导体与半导体生产设备	-1.0%	消费者服务 II	6.5%
4 软件与服务	1.6%	公用事业 II	-2.0%	耐用消费品与服装	4.0%
5 医疗保健设备与服务	1.5%	食品、饮料与烟草	-3.3%	技术硬件与设备	3.4%
6 商业和专业服务	1.5%	标普500	-4.0%	媒体 II	3.1%
7 食品、饮料与烟草	1.5%	软件与服务	-4.9%	软件与服务	2.5%
8 标普500	1.4%	制药、生物科技与生命科学	-5.1%	标普500	2.0%
9 制药、生物科技与生命科学	1.0%	医疗保健设备与服务	-5.3%	运输	1.4%
10 技术硬件与设备	0.3%	食品与主要用品零售 II	-5.9%	商业和专业服务	0.7%
11 媒体 II	-0.3%	消费者服务 II	-7.2%	资本货物	-0.4%
12 食品与主要用品零售 II	-0.5%	技术硬件与设备	-7.3%	材料 II	-2.1%
13 电信服务 II	-0.7%	电信服务 II	-7.6%	电信服务 II	-2.6%
14 零售业	-1.6%	资本货物	-7.7%	食品与主要用品零售 II	-2.6%
15 耐用消费品与服装	-1.6%	零售业	-8.6%	房地产 II	-3.3%
16 房地产 II	-1.9%	耐用消费品与服装	-8.8%	医疗保健设备与服务	-3.7%
17 消费者服务 II	-2.8%	运输	-8.8%	公用事业 II	-3.7%
18 资本货物	-3.5%	材料 II	-10.2%	零售业	-4.1%
19 材料 II	-3.7%	能源 II	-10.3%	食品、饮料与烟草	-4.9%
20 运输	-3.8%	房地产 II	-10.7%	多元金融	-5.0%
21 多元金融	-3.9%	媒体 II	-12.2%	家庭与个人用品	-5.2%
22 汽车与汽车零部件	-4.0%	保险 II	-12.8%	制药、生物科技与生命科学	-6.8%
23 保险 II	-6.1%	汽车与汽车零部件	-12.9%	能源 II	-12.7%
24 能源 II	-7.6%	多元金融	-14.8%	保险 II	-12.7%
25 银行	-11.1%	银行	-32.1%	银行	-24.2%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

美股分析师业绩调整情况

图20: 美股个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)

业绩上调排名			业绩下调排名		
股票名称	GICS二级行业	调整幅度	股票名称	GICS二级行业	调整幅度
1 达乐 (DOLLAR GENERAL)	零售业	10.8%	1 芬塔 (VENTAS)	房地产 II	-33.0%
2 联邦快递 (FEDEX)	运输	6.3%	2 NEWMONT	材料 II	-19.8%
3 莱纳房屋 (LENNAR) -A	耐用消费品与服装	5.3%	3 DISH NETWORK	媒体 II	-13.1%
4 WESTROCK	材料 II	3.2%	4 LUMEN TECHNOLOGIES	电信服务 II	-12.6%
5 脸书 (META PLATFORMS)	软件与服务	3.2%	5 NRG能源 (NRG ENERGY)	公用事业 II	-11.5%
6 前进保险 (THE PROGRESSIVE)	保险 II	2.6%	6 ILLUMINA	制药、生物科技与生	-6.7%
7 史丹利百得	资本货物	1.9%	7 硅谷银行 (SVB FINANCIAL)	银行	-4.6%
8 赫斯 (HESS)	能源 II	1.4%	8 CONSTELLATION ENERGY	公用事业 II	-3.0%
9 爱依斯电力 (AES)	公用事业 II	1.3%	9 蓝威斯顿 (LAMB WESTON)	食品、饮料与烟草	-2.8%
10 通用电气 (GENERAL ELECTRIC)	资本货物	1.1%	10 MERCADOLIBRE	软件与服务	-2.7%
11 奈飞 (NETFLIX)	媒体 II	1.0%	11 CF实业 (CF INDUSTRIES)	材料 II	-2.7%
12 第一资本金融 (CAPITAL ONE)	多元金融	1.0%	12 嘉信理财 (CHARLES SCHWAB)	多元金融	-2.6%
13 ZSCALER	软件与服务	1.0%	13 瑞杰金融 (RAYMOND JAMES)	多元金融	-2.6%
14 公共服务企业集团	公用事业 II	0.9%	14 TRANSDIGM	资本货物	-2.5%
15 梅特勒-托利多 (METTLER-TO)	制药、生物科技与生	0.9%	15 豪斯特酒店及度假村	房地产 II	-2.4%
16 安费诺 (AMPHENOL)	技术硬件与设备	0.8%	16 道明尼资源 (DOMINION)	公用事业 II	-1.8%
17 美国合众银行 (US BANCORP)	银行	0.8%	17 齐昂银行 (ZIONS BANCORP)	银行	-1.4%
18 旅行者集团 (TRAVELERS)	保险 II	0.7%	18 EXTRA SPACE STORAGE	房地产 II	-1.4%
19 泰科电子 (TE CONNECTIVITY)	技术硬件与设备	0.7%	19 第一共和银行	银行	-1.1%
20 摩托罗拉解决方案 (MOTOROLA)	技术硬件与设备	0.6%	20 陶氏 (DOW)	材料 II	-1.0%
上调公司总数		65	下调公司总数		80

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

图21: 美股各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润)

GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	GICS-1	GICS-2	近一周	近一月
材料	材料 II	0.0%	0.0%	金融	保险 II	0.0%	0.0%
电信服务	电信服务 II	0.0%	-0.3%		多元金融	0.0%	0.0%
房地产	房地产 II	0.0%	0.0%		银行	0.0%	-0.4%
工业	商业和专业服务	0.0%	0.0%	可选消费	零售业	0.0%	1.0%
	运输	0.0%	0.0%		媒体 II	0.0%	0.0%
	资本货物	0.0%	0.0%		耐用消费品与服装	0.0%	0.0%
公用事业	公用事业 II	0.0%	0.3%		汽车与汽车零部件	0.0%	0.1%
信息技术	半导体与半导体生产设备	0.0%	0.0%		消费者服务 II	0.0%	0.1%
	技术硬件与设备	0.0%	0.0%	能源	能源 II	0.0%	0.0%
	软件与服务	0.0%	0.0%	日常消费	家庭与个人用品	0.0%	0.0%
医疗保健	医疗保健设备与服务	0.0%	0.0%		食品、饮料与烟草	0.0%	0.0%
	制药、生物科技与生命科学	0.0%	0.0%		食品与主要用品零售 II	0.0%	0.1%

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

港股通个股内外资资金流向比较

图22: 港股通个股内外资资金流向比较 (申万一级行业)

申万一级	区间收益	———内资买入———		———外资买入———	
		南向净买入 占流通股本	南向净买入 占成交量	外资券商持股 增量占流通股本	外资券商持股 增量占成交量
建筑装饰	11.14%	0.16%	2.53%	-0.02%	-1.15%
国防军工	6.50%	0.11%	5.61%	-0.07%	-4.48%
通信	4.10%	0.05%	6.27%	-0.10%	-4.01%
传媒	3.49%	0.01%	0.81%	0.01%	0.77%
交通运输	2.86%	0.01%	0.69%	-0.01%	-1.46%
综合	2.74%	0.00%	-0.10%	-0.03%	-6.25%
医药生物	2.43%	0.02%	0.87%	0.05%	1.25%
计算机	2.10%	0.01%	1.81%	-0.06%	-2.42%
公用事业	1.98%	0.03%	2.88%	-0.01%	-0.85%
建筑材料	1.94%	0.00%	-0.36%	0.16%	5.30%
食品饮料	1.73%	0.00%	1.01%	-0.02%	-5.15%
非银金融	1.72%	0.03%	3.39%	-0.02%	-1.23%
石油石化	1.63%	0.04%	10.05%	-0.10%	-7.06%
家用电器	1.38%	-0.03%	-1.19%	0.08%	2.97%
电子	0.98%	0.00%	-0.06%	-0.01%	-0.75%
银行	0.97%	0.01%	1.28%	-0.02%	-4.31%
美容护理	0.87%	0.00%	1.10%	-0.01%	-3.88%
房地产	0.70%	0.01%	1.54%	-0.01%	-2.17%
机械设备	0.56%	-0.01%	-0.36%	-0.05%	-4.86%
煤炭	0.40%	0.18%	3.29%	-0.19%	-3.37%
有色金属	0.24%	0.13%	4.19%	-0.13%	-5.48%
基础化工	-0.08%	0.13%	12.01%	-0.09%	-9.05%
纺织服饰	-0.15%	0.00%	0.33%	0.00%	0.21%
商贸零售	-0.35%	0.16%	3.55%	-0.04%	0.32%
环保	-0.80%	0.06%	5.22%	-0.03%	-3.34%
社会服务	-0.84%	-0.01%	-1.10%	-0.01%	-0.72%
汽车	-0.93%	-0.02%	-1.89%	-0.02%	-2.48%
轻工制造	-1.04%	-0.01%	-0.47%	-0.13%	-9.53%
电力设备	-1.88%	0.08%	5.08%	-0.21%	-7.83%
钢铁	-2.00%	0.07%	3.56%	-0.19%	-2.11%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图23: 港股通个股内外资资金流向比较 (申万二级行业)

申万二级	区间收益	———内资买入———		———外资买入———	
		南向净买入 占流通股本	南向净买入 占成交量	外资券商持股 增量占流通股本	外资券商持股 增量占成交量
贵金属	11.47%	-0.14%	-3.40%	0.21%	5.35%
医药商业	10.75%	-0.08%	-2.50%	0.08%	3.27%
数字媒体	6.37%	-0.05%	-1.39%	-0.08%	-3.02%
中药 II	6.21%	0.19%	7.33%	-0.02%	-0.84%
国有大型银行 II	4.51%	0.09%	5.27%	-0.06%	-5.01%
物流	3.67%	0.03%	4.41%	-0.14%	-12.20%
航运港口	3.61%	0.01%	0.43%	0.07%	5.36%
软件开发	3.48%	0.11%	3.59%	0.05%	0.92%
饮料乳品	3.32%	0.01%	1.23%	-0.03%	-8.56%
游戏 II	3.13%	-0.11%	-4.08%	0.17%	6.34%
化学制药	3.03%	0.04%	4.22%	-0.01%	-1.30%
光学光电子	2.94%	0.03%	3.81%	-0.04%	-5.27%
航空机场	2.86%	0.10%	11.39%	-0.15%	-8.66%
证券 II	2.73%	0.04%	4.66%	-0.03%	-5.64%
房地产服务	2.31%	0.11%	8.06%	-0.05%	-3.75%
电力	2.20%	0.01%	1.23%	-0.01%	-0.24%
个护用品	1.99%	0.01%	4.89%	-0.02%	-12.50%
非白酒	1.73%	0.00%	1.01%	0.01%	0.55%
半导体	1.72%	0.01%	3.93%	-0.14%	-2.61%
保险 II	1.69%	0.00%	-0.22%	0.01%	0.19%
医疗服务	1.55%	0.06%	3.40%	0.09%	1.72%
股份制银行 II	1.50%	0.01%	1.03%	-0.05%	-5.40%
旅游及景区	1.43%	-0.01%	-1.10%	-0.06%	-5.81%
燃气 II	1.40%	0.03%	5.34%	-0.01%	-2.75%
造纸	1.21%	-0.01%	-0.31%	-0.16%	-7.83%
乘用车	1.18%	-0.03%	-0.36%	-0.38%	-9.61%
IT服务 II	1.13%	0.01%	1.30%	-0.06%	-2.42%
生物制品	1.05%	0.01%	0.49%	0.05%	2.41%
工业金属	0.76%	0.03%	1.42%	-0.14%	-6.99%
休闲食品	0.75%	0.00%	0.97%	0.01%	-2.11%
消费电子	0.73%	-0.04%	-1.73%	0.15%	6.46%
铁路公路	0.72%	0.01%	0.88%	-0.01%	-1.10%
计算机设备	0.00%	0.01%	1.69%	-0.13%	-17.08%
房地产开发	0.00%	0.01%	0.69%	-0.01%	-1.60%
纺织制造	-0.31%	0.03%	1.53%	0.06%	24.40%
医疗美容	-0.60%	-0.06%	-4.54%	0.07%	6.67%
医疗器械	-0.76%	0.00%	-0.35%	0.06%	5.46%
服装家纺	-0.86%	0.00%	0.12%	0.01%	0.52%
汽车零部件	-1.03%	-0.05%	-2.45%	-0.06%	-6.20%
汽车服务	-1.22%	-0.02%	-1.89%	-0.01%	-1.24%
酒店餐饮	-1.55%	0.10%	4.13%	0.10%	3.81%
教育	-3.17%	-0.08%	-2.46%	0.01%	0.24%
互联网电商	-8.90%	0.18%	1.33%	-0.49%	-2.97%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032