

港股市场一周回顾

4/8/2023

本周恒生指数高开低走。港股七月最后一周的升势在八月第一周失去了动力。周一，中国采购经理人指数（PMI）显示制造业活动延续了过去几个月的疲软趋势。新能源汽车制造商和往常一样在每个月的第一周报告上一个月的销量。本周中旬，主要新能源汽车制造商报告7月销量同比强劲增长，资金流入新能源车股。周三，美国信用评级下调震动环球股市，中国医药行业反腐消息也对港股大盘医药股造成冲击。本周中后，油价从高位下跌也拖累了权重中资石油股；监管机构表态支持楼市，地产股波动加剧指数波动。

宏观负面消息冲击市场。本周初，中国7月PMI延续了前几个月的走势，即制造业活动疲软但非制造业活动继续扩大。这种现象不仅发生在中国，美国 and 欧洲本周公布的最新PMI也显示了这一现象。惠誉评级公司却出人意料地将长期信用评级从AAA下调至AA+。尽管遭到美国白宫和财政部的反对，本周美国债收益率曲线上移。鉴于收益率曲线上移幅度，我们判断信用评级变化的影响已相当于突然加息20-25个基点。直接受害者是受到债券价格下跌打击的美国国债持有者，特别是中长期债券持有者。或许，需要提醒的是，美国硅谷银行一季度的倒闭是由其持有美国国债的巨额亏损引发的。美国银行业和大型主权基金是美国国债的主要持有者，它们受到债券价格下跌的打击较大。

各行业指数中，流动性明显流向信息技术和非必需消费品行业，而流出金融、电信服务、能源行业。这些趋势已经持续了几周。这也反映出三季度以来，机构投资者不断调整仓位，加大对政府扶持行业的配置。在政府明确表达对民营经济和对非必需消费品消费措施的支持下，流动性流入互联网平台股和非必需消费品已持续几周。非必需消费品股中，三季度初至本周，新能源汽车、餐饮股领涨。信息科技行业中，电商平台股和社交媒体平台股三季度迄今涨幅居前。央行召开半年工作会议，明确提到要降低存量房贷利率，市场解读为要求银行让利。6月末，个人住房贷款余额38.6万亿元，存量房贷利率每降0.1个百分点，银行年利息收入就会下降386亿元。银行股走弱，资金转向保险股。

过去两周，A股市场的上涨带动了保险股的上涨。截至6月末，保险业持有股票和证券基金3.46万亿元，相应保险业净资产2.81万亿元。股本证券价值每升1%，保险业净资产就会增加1.23%。近两周沪深300指数累计上涨约5%。如果保险业持有的股票和证券基金升值类似的百分比，则该行业的资产净值将增加6%，相当于约1.7千亿元浮盈。当然，拥有庞大投资的大型保险公司将是主要受益者，大型寿险公司H股在过去两周内上涨近两成。

展望下周，市场关注中国贸易数据和中美通胀数据，以及权重电信股业绩。宏观方面，市场预计中国7月份进出口继续下滑，贸易顺差也将减少。如果市场预期正确，这将增加人民币的贬值压力。市场预计中国的通缩压力将体现在7月份的通胀数据上。潜在的冲击是下周公布的美国通胀数据。目前，市场预期美联储将停止加息，但下周公布的7月份通胀数据可能令市场失望。7月份，原油价格从月初的70美元/桶左右上涨至月末的80美元/桶将减缓美国通胀的下降。微观方面，两家最大电信服务商中国电信（728）和中移动（941）下周公布半年业绩。工信部数据显示，三大电信服务商的服务收入增速从一季度的7.2%下降至半年度的6.2%，意味着二季度服务收入增速下降至5%左右。总体增速下降主因是互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务收入增速大幅下降导致，从一季度的25%同比增速下降至二季度的14%。这是对新经济的一个警示信号。新经济股中，理想汽车（2015）、阿里巴巴（9988）、中芯国际（981）、华虹半导体（1347）也将公布业绩。市场预期理想汽车将连续三个季度录得创记录利润；阿里巴巴业绩焦点是其分拆业务活动的进展和二季度以来云服务价格战影响；中芯国际和华虹业绩焦点是半导体行业下行周期何时结束带来估值中心变化。

权益披露

分析员陈宋恩作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报(约 9%)
持有	负市场回报 (约-9%) \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报(约 9%)
卖出	股票投资回报 $<$ 负市场回报(约-9%)

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2006 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2006-22 年间平均增长率为 8.4%）

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发

办公地址：香港中环红棉路 8 号东昌大厦 13 楼农银国际证券有限公司

电话:(852)2147 8863