

环球市场动态

2024年8月16日

7月内地经济需求端分项均继续回落

- 内地7月经济的生产端增速保持平稳，但需求端分项均在低基数下继续回落。生产侧，7月工业增加值增速小幅回落，主要是受地产产业链、农副食品加工业等拖累，服务业修复延续放缓。需求侧，固投呈现“基建分化、制造业较强、地产疲软”格局，第三产业除地产和基建外的部分行业投资下滑，叠加中小投资项目增速下滑，可能是拖累固投增速下滑的主要原因。7月社零增速再次低于市场一致预期，汽车消费疲软是最核心的拖累因素，同时提示关注收入承压背景下服务消费继续呈现边际降速的特征。7月政治局会议提出国内有效需求不足是经济运行中的突出矛盾，目前的政策思路一方面是落实存量政策，另一方面是适时研究推出增量宏观政策。考虑到7月需求端进一步回落，预计政策也将从存量和增量的方向持续发力，建议关注增量政策的发力方向。
- 重点新闻：**美国7月零售销售成长超预期；美国上周初请失业救济人数连续第二周下降，创7月以来最低水平；美联储主席鲍威尔将于8月23日就经济前景发表讲话；美国财政部预算数据显示，过去一年联储会的支出令政府实际利息账单增加约1,000亿美元；中国人行行长潘功胜称，将采取更多措施支持经济，但政策不会“大放大收”；中国金融体系整体风险水平大幅度下降，按揭贷款首付比例达到历史最低；中国境外机构7月同业存单持有规模首超万亿元大关；中国商务部将从9月15日起，把用于弹药生产的关键金属锑列入出口管制清单。

股票

周四，亚太股市个别发展；其中，A股涨幅居前，沪深两市齐涨，成交回暖；港股好淡争持，恒指接近平收。欧洲股市整体上涨；美国零售销售和劳动力数据显示经济有望软着陆，美股三大指数齐升。

外汇 / 商品

美国最新经济数据缓解衰退忧虑，周四美元指数涨0.4%；日元跑输G-10货币；工业金属普涨，其中银和铜领涨；地缘政策风险持续，油价跌连两日后反弹逾1%。

固定收益

美国经济数据强于预期，缓解了对经济衰退的担忧。美国国债利率上涨，收益率曲线大幅趋平。亚洲投资级债券表现强劲，利差收窄了2-4个基点。

欧美市场

- 周四，数据显示英美通胀压力均有所缓解，美国零售销售数据超预期，市场展望降息并减弱对经济衰退忧虑，欧洲股市周四走高，泛欧斯托克 600 指数反弹 1.1%。截至收盘，英国富时 100 指数收报 8,347.4 点，上升 0.8% 或 66 点；德国 DAX 指数收报 18,183.2 点，上扬 1.7% 或 297 点；法国 CAC 40 指数收报 7,423.4 点，上涨 1.2% 或 90 点。
- 美国 7 月零售销售环比增长 1%，录得去年 1 月以来最大升幅，加上上周首次申领失业救济人数连续两周减少，纾缓市场对美国经济衰退的忧虑，周四道指升逾 500 点，标普纳指 6 连升。截至收盘，道指涨 554 点或 1.39%，报 40,563 点；标指上升 1.61%，报 5,543 点；纳指大涨 2.34%，报 17,594 点。反映中概股表现的金龙指数走高 1.72%，京东 (JD US) 业绩胜预期，股价涨 4.25%。标普 11 个板块仅房地产指数逆市下跌 0.34%，其余 10 个皆升，非核心消费品指数领涨大市，升 3.38%。思科 (CSCO US) 截至 7 月财季经调整每股盈利优于预期，并拟宣布全球裁员 7%，股价大涨 6.80%，为升幅最大道指成份股。
- 周四拉美主要两大股市上扬，其中巴西 IBOVESPA 指数涨 0.63% 至 134,153 点，其中非日常生活消费品板块涨幅最大，涨 1.86%，房地产及信息技术板块跌幅最大，分别跌 1.85% 及 1.66%。标普墨西哥 IPC 指数涨 1.02% 至 54,264 点，其中原材料板块涨幅居前，涨 4.04%，通信服务板块跌 0.26%，为跌幅最多板块。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	40,563.1	1.4
标普 500	5,543.2	1.6
纳斯达克	17,594.5	2.3
巴西圣保罗证交所指数	134,153.4	0.6
标普墨西哥 IPC 指数	54,264.9	1.0
欧元区斯托克 600	509.9	1.1
英国富时 100	8,347.4	0.8
法国 CAC 40	7,423.4	1.2
德国 DAX 30	18,183.2	1.7

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博

注：各指数均以本地货币计价

个股要闻

 风险等级：2 京东 (JD US; 27 美元；目标价：40 美元) 二季度利润增长大超预期。京东 2024 年二季度收入符合预期，但利润大幅超出预期。总收入同比增长 1.2% 至 2,914 亿元 (人民币·下同)，调整后的息税前利润同比增长 33.7% 至 116 亿元，比我们预期高出 21%。自营销售同比持平，受到电子产品销售下降的拖累，但京东超市带动的一般商品销售保持稳步增长。受商家支持措施正常化的影响，JD Marketplace 及广告收入增长也有所改善。因为预期电子产品销售恢复正增长，我们预计京东 2024 年三季度总体收入/调整后的息税前利润将同比增长 6%/19%。2024 年全年利润可能实现两位数增长。(中信里昂 - Elinor Leung)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港 股 市 场

- 港股进入半年报业绩期，市场观望科技巨头阿里 (9988 HK) 及京东 (9618 HK) 等于周四收盘后公布业绩，港股好淡争持，变动不大。截至收盘，恒指跌 4 点 (-0.02%)，报 17,109 点；恒生科技指数跌 11 点 (-0.33%)，报 3,384 点；国指升 10 点 (+0.17%)，报 3,384 点。大市全日成交总额 879.3 亿元 (港元·下同)，港股通南下交易全日净流入 66.35 亿元。港股主板 11 个板块，7 个上升，4 个下跌。盘面上，内地 7 月 70 城房价创逾 9 年最大跌幅，蓝筹内地房地产股全面下跌，龙湖 (960 HK)、中海外 (688 HK) 及华润置地 (1109 HK) 跌幅为 0.4%-0.8%。个股方面，腾讯 (700 HK) 季绩优于预期，但因二季度金融科技业务录得 2022 年以来最慢增速，拖累股价下跌 1.44%。

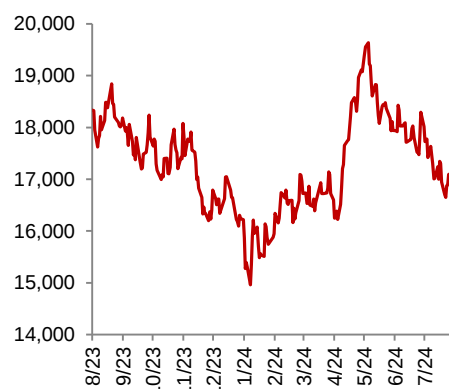
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	1.3	非日常生活消费品	(1.1)
金融	0.8	日常消费品	(0.7)
医疗保健	0.5	通信服务	(0.4)
原材料	0.4	能源	(0.1)
工业	0.2	房地产	0.0
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
绿地博大绿泽 (1253 HK)	64.7	昊天国际建投 (1341 HK)	(29.7)
天图投资 (1973 HK)	41.0	辰兴发展 (2286 HK)	(25.0)
承辉国际 (1094 HK)	36.5	佳华百货 (602 HK)	(22.6)
金力集团 (3919 HK)	29.0	叙福楼 (1978 HK)	(20.0)
沪光国际 (770 HK)	28.1	耐世特 (1316 HK)	(18.0)

资料来源：彭博、中信证券

根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个 股 要 闻

 风险等级：1 **阿里巴巴 (9988 HK; 76.40 港元) 季度营收未达预期但利润超预期。** 阿里巴巴集团在 8 月 15 日晚间公布 2025 财年第一季度 (截至今年 6 月) 业绩。财务数据显示，该季度总营收为 2,430 亿元人民币，同比增长 3.9%，低于我们预期 2%。经调整 EBITA 利润为 450 亿元人民币，同比下降 0.7%，高于我们预期 8%。淘宝和天猫电商平台的 CRM 营收增长仅为 1%，尽管交易总额增长了两位数。但是阿里巴巴预计在 2025 财年下半年，随着新的人工智能营销工具的引入和技术费用的增加，电商平台的货币化率将开始改善，并且云业务收入将恢复两位数增长。本地服务和东南亚电商平台 Lazada 的亏损显著减少。阿里巴巴预计非核心业务将在 1-2 年内实现盈亏平衡，并逐渐开始贡献规模化的盈利能力。阿里巴巴在六月当季回购了 58 亿美元的股票，减持 2.3% 的股份，并仍有 260 亿美元未使用资金。公司还削减了股票回购计划以减少股份数量。此外，首席财务官徐宏在业绩说明会上表示，如果在股东大会上获得批准，预计公司在 8 月底完成转为香港主要上市。(中信里昂 – Elinor Leung)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A 股市场

- 内地公布 7 月工业增加值及固定资产投资增速皆创近期新低，但社零增长由 6 月的 2.0% 加速至 2.7%，反映内需稍有修复，支持周四沪指低开高走。截至收盘，沪指报 2,877.36 点，涨 0.94%；深成指报 8,370.12 点，涨 0.71%；创指报 1,592.71 点，涨 0.53%。两市成交有所回暖，共增 23.9% 至 5,915 亿元。盘面上，中国国内外大厂加速布局 AI 眼镜领域，AI 眼镜概念走强，博士眼镜 (300622 CH)、创维数字 (000810 CH) 等多股涨停。世卫宣布猴痘疫情构成「国际关注的突发公共卫生事件」，概念股受追捧，亚太药业 (002370 CH) 涨停。另外，游戏、影视院线板块涨幅居前，民爆概念、贵金属、建筑装饰板块跌幅居前。

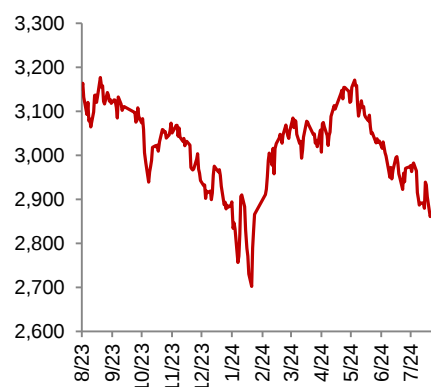
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
通信服务	1.6	原材料	0.6
房地产	1.4	医疗保健	0.7
能源	1.4	日常消费品	0.7
金融	1.2	非日常生活消费品	0.8
公用事业	0.9	工业	0.8
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
星星科技 (300256 CH)	20.1	沐邦高科 (603398 CH)	(8.5)
华灿光电 (300323 CH)	20.0	艾迪药业 (688488 CH)	(7.8)
东软载波 (300183 CH)	20.0	百诚医药 (301096 CH)	(7.6)
朗科科技 (300042 CH)	15.6	阳光诺和 (688621 CH)	(6.9)
华谊兄弟 (300027 CH)	13.8	诺瓦星云 (301589 CH)	(5.8)

资料来源：彭博、中信证券

* 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

板块要闻

 风险等级: 1 **汽车出海多点开花，关注中东和南美新动能。**据海关总署，2024 年上半年中国乘用车实现出口 251 万辆，同比增长 28.4%，继续维持增长态势。尽管欧盟、东南亚市场短期承压，随着南美和中东市场逐渐成为出海增长新的动能，我们认为中国乘用车出海仍将持续有亮眼表现，我们预计 2024 年中国乘用车整车出口量有望达到 536 万辆，同比增长 29.5%。随着欧盟、南美关税调整的冲击逐渐过去，我们预计下半年出口量将会有明显的提振。全球化是中国车企走出内卷，获取更大利润蛋糕的必然之路，短期来看整车出口仍是我国车企出海的主要方式。我们认为海外市场增量将主要被头部自主品牌和新势力企业分享，海外销量有望成为新的投资驱动逻辑，长期看，车企出海不仅有望获得份额和盈利性的双重提升，甚至有望进行技术标准的输出，实现更高质量的海外增长。乘用车车企领域，我们建议关注：(1) 独立经营、自建产能实现出海，以及 (2) 建立合资公司实现出海，如比亚迪 (002594 CH)、长城汽车 (601633 CH) 等。(中信证券 - 尹欣驰)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

亚 太 市 场

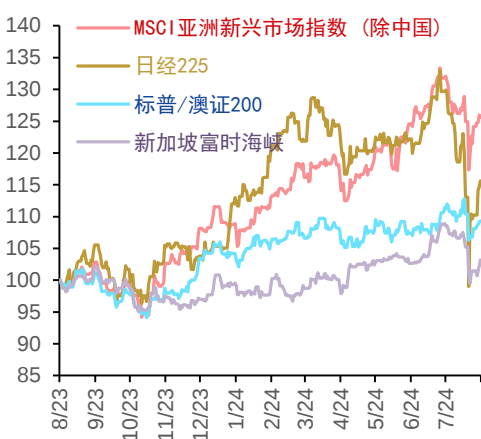
- 美国核心通胀持续回落，支持美联储 9 月启动降息，隔夜美股继续走高，但周四亚太股市个别发展，其中内地 A 股、新加坡、韩国及日本市场涨幅居前，涨 0.78-0.99%，台股及越南市场跌幅最大，跌 0.6%，跟随是印度尼西亚市场，跌 0.36%。港股、澳大利亚、印度、马来西亚、泰国及菲律宾市场变化不大。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	36,726.6	0.8
标普/澳证 200	7,865.5	0.2
韩国 KOSPI	2,644.5	0.0
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	24,143.8	0.0
台湾台股指数	21,895.2	(0.6)
印度尼西亚雅加达综合	7,409.5	(0.4)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,612.9	0.0
新加坡富时海峡	3,315.7	0.9
越南证交所指数	1,223.6	(0.6)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注:MSCI亚洲新兴市场指数(除中国)以美元计价，其它指数以本地货币计价

个 股 要 闻

风险等级: 1 Mertiz 金融 (138040 KS; 88,000 韩元; 目标价: 120,000 韩元) 真实价值提升的佼佼者。公司二季度净利润为 7,300 亿韩元 (同比增长 27% / 环比增长 25%)，超出市场预期 26%，主要受益于保险利润和证券业务强劲。当中利好的包括拨备回拨抵消了项目融资贷款拨备，管理层预计项目融资贷款市场将在 2025 年上半年恢复。公司同时发布其企业价值提升计划的最新进展，强调在 2024 年二季度完成 2,580 亿韩元 (329 万股) 的股份回购，并重申在当前估值水平下 (低于 10 倍市盈率)，公司计划继续进行回购。由于管理层的利益与股东利益一致，专注于盈利能力和提升所有股东的价值，将进一步利好其股价，我们认为公司是韩国股市中最值得关注的上市公司之一，无论政府计划如何，它都在独立地推进其企业价值提升计划。(中信里昂 – Jongmin Shim)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外 汇 / 商 品

- 美国最新零售及初请失业救济人数缓解衰退忧虑，周四美国国债收益率大幅走高，美元指数跟随，涨 0.4%至 102.977；日元跑输 G-10 货币。工业金属普涨，其中 COMEX 期银上涨 3.9%，报 28.8280 美元/盎司；全球最大铜矿的劳资纠纷引发供应担忧，铜价上涨，LME 期铜上涨 2.0%，报 9,148.50 美元/吨。国际黄金小幅走高。
- 加沙停火谈判在多哈启动，哈马斯代表不出席会议，调解人员将在会后与该组织沟通。美国国安会发言人称，情报显示伊朗可能很快在无预警情况下发动袭击，油价跌连两日后反弹。周四纽约期油上涨 1.5%，报 78.16 美元/桶；布伦特原油期货上涨 1.6%，报 81.04 美元/桶。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	102.98	0.4	(0.2)	7.6	105.15	102.20	103.50	0.5
美元兑人民币^	7.175	(0.5)	0.0	(11.4)	7.306	7.113	7.22	(0.6)
美元兑日元	149.28	(1.3)	(1.4)	(22.9)	158.43	141.97	148.00	0.9
欧元兑美元	1.097	(0.4)	0.5	(3.5)	1.102	1.077	1.09	(0.7)
英镑兑美元	1.286	0.2	0.8	(5.0)	1.296	1.268	1.28	(0.4)
澳元兑美元	0.661	0.2	0.3	(9.0)	0.667	0.647	0.68	2.8
纽约期金	2,453.1	0.6	1.3	34.2	2,471.4	2,356.4	2,273.00	(7.3)
纽约期油	78.2	1.5	2.6	3.9	81.0	72.7	79.60	1.8
彭博商品指数	96.1	0.7	0.9	(3.1)	98.1	93.7	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券 * 2024 年彭博综合预测 ^ 在岸人民币汇价

固定收益

- **债市新闻：**美国零售销售优于预期且首次申领失业救济人数下降，缓解了对经济衰退的担忧。美国国债利率上涨，收益率曲线大幅趋平。2 年期国债收益率上涨 14 个基点，报 4.09%；5 年期国债收益率上涨 11 个基点，报 3.79%；10 年期国债收益率上涨 8 个基点，报 3.91%；30 年期国债收益率上涨 5 个基点，报 4.17%。
- 亚洲投资级债券以坚挺的态势开盘，尽管午后出现获利回吐，利差仍收窄了大约 2-6 个基点。中资美元债券强势，利差收窄了 3-6 个基点。科技、媒体和电信板块交投相对较轻，市场等待阿里巴巴发布财报。城投市场方面，由于来至中国资产管理公司的需求强劲而继续上涨，新发行的河南投资集团美元债稳步攀升至约 100.5，而平湖 2027 点心债也止跌回稳。
- 日本企业的债券仍然表现强劲，特别是楽天 2029 和住友生命保险 (Sumitomo Life) 永久债券，收盘创新高。韩国投资级债券利差收窄了 2-4 个基点，HYUELE 曲线表现优异。美国 TMT 板块的利差收窄了 3-5 个基点，30 年期票据受到资金追捧。思科发布财报后表现优异，利差收窄了 7-10 个基点，英特尔 (INTC) 随着股票表现优异，利差收窄了 7-8 个基点。
- 新创建新发的美元债最后定价为 T5+290 个基点，票息 6.375%，发行价 99.265。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	235.49	0.07	4.39	2年期 美债收益率	4.09	13.71	(15.70)	美国投资级 指数	3,321.21	0.22	0.61
中资美元债 投资级指数	226.58	0.05	3.09	10年期 美债收益率	3.91	7.79	3.40	美国高收益 指数	2,607.63	(0.02)	4.18
中资美元债 高收益指数	220.53	(0.04)	13.46	30年期 美债收益率	4.17	4.52	14.20	美国3-5年 期国债指数	381.03	0.06	1.17
中资房地产 美元债	163.76	(0.11)	21.23	10-2年 美债利差	(0.18)	(5.92)	19.10	新兴市场 政府债指数	138.67	(0.22)	(1.98)

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2024 版权所有，并保留一切权利。