

环球市场动态

2024 年 5 月 21 日

当前美联储政策利率的限制程度不高

- 美联储通过政策利率与名义中性利率之间的差距评估货币政策是否具有限制性。若名义政策利率高于短期名义中性利率，则货币政策具有限制性，对需求形成抑制，给经济增长带来向下压力。反之，货币政策则是宽松的，刺激经济增长。我们认为尽管美国实际中性利率的趋势部分仍维持低位，但实际中性利率的波动部分和短期通胀预期上升，因此美国名义中性利率在疫情后有所抬升，当前美联储政策利率的限制程度不高，对美国需求抑制有限。若美联储希望抑制需求、降低通胀，则需要持续保持高利率，以时间换空间。
- **重点新闻：**美联储官员称不应过于注意 4 月 CPI 一个数据并将继续谨慎政策；美财长耶伦寻求释放约 2,800 亿美元俄罗斯冻结资产；耶伦表示美国反对向亿万富翁征收全球财富税；欧洲央行管委再表示或在 6 月开始降息；伊朗总统及外长遇难后，伊朗将在 6 月 28 日进行新总统选举；中国 4 月份地方政府土地使用权出让收入同比下降 21% 创八年来最低；中国 5 月的 1 年期、5 年期 LPR 均维持不变；中国监管机构据悉本周将与欧洲投资者会面以期重振股市；微软推出 AI 电脑“Copilot + PC”将安装 GPT 4o；戴尔合作英伟达推出新款 AI 电脑，搭载高通芯片。

股票

周一亚太股市普遍上扬，菲律宾股市领涨，印尼股是唯一下跌股市；中港股市延续上涨行情，主要指数齐涨。欧美股市方面，英、德、法三大股市均收涨；美股个别发展，道指收跌，标指和纳指上涨。

外汇 / 商品

周一美元指数跟随美债收益率略为走高，国际油价回落 0.3%；市场预期供应短缺将进一步加剧，LME 曾突破每吨 1.1 万美元，铜和黄金价格齐创历史新高。

固定收益

美债周一收益率小幅走高不到 2bp，没有什么价格催化剂，债券期货成交量只有 20 日均值的约一半；中资美元债涨跌不一，国企板块中国化工表现不佳，科技板块则略微上涨，地产板块继续冲高，万科长端上涨 3-4%，龙湖涨 1%，但金茂、万达出现了获利了结。

欧美市场

- 欧洲股市周一行情辗转向好，泛欧斯托克 600 指数收市反弹 0.18%；欧洲三大股市结束 2 天跌势，截至收盘，英国富时 100 指数收报 8,424 点，上升 0.05%或 3 点；德国 DAX 指数收报 18,769 点，上涨 0.35%或 64 点；法国 CAC 40 指数收报 8,196 点，上扬 0.35%或 28 点。
- 周一美股三大指数个别发展，英伟达 (NVDA US) 将于本周四公布业绩，股价于绩前受追捧，带动科技股普遍上升，支持纳指再创新高。不过，市场等待周三公布的美联储上月议息纪录，观望气氛浓厚，标指微涨，摩根大通 (JPM US) 大跌拖累道指逆市回落。截至收盘，道指跌 196 点或 0.49%，报 39,806 点；标指微涨 0.09%，报 5,308 点；纳指升 0.65%，报 16,794 点。反映中概股表现的金龙指数回落 1.65%。标普 11 个板块 4 个上涨，信息技术指数领涨大市，升 1.32%。金融指数跌幅居前，跌 1.21%；摩根大通行政总裁戴蒙暗示他准备退休，并表示在现时股价水平下，集团无意进行回购，拖累股价下跌 4.50%，为跌幅最大道指成份股。
- 周一拉美主要两大股市下跌。市场普遍预期巴西在本月将维持利率不变，巴西 IBOVESPA 指数跌 0.31%至 127,750 点，盘面上医疗保健为涨幅最多板块 (+1.04%)，通信服务为跌幅最多板块 (-2.33%)。此外，标普墨西哥 IPC 指数跌 0.33%至 57,393 点，盘面上原材料为涨幅最多板块 (+1.08%)，金融板块跌 1.87%，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	39,806.8	(0.5)
标普 500	5,308.1	0.1
纳斯达克	16,794.9	0.7
巴西圣保罗证交所指数	127,750.9	(0.3)
欧元区斯托克 600	523.9	0.2
英国富时 100	8,424.2	0.0
法国 CAC 40	8,196.0	0.3
德国 DAX 30	18,769.0	0.3
俄罗斯交易系统现金指数	1,204.1	(0.6)

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：1 **苹果 (AAPL US; 191.04 美元; 目标价: 220 美元)** 端侧 AI 将成为主要发力方向。伴随手机业务的逐步企稳，苹果在 AI 领域产品布局、落地节奏正在成为市场关注的焦点。结合苹果自身垂直整合业务优势、庞大用户基础、AI 技术积累&研发方向等，我们判断端侧 AI 将成为苹果中短期主要发力的方向，预计苹果将在 6 月 WWDC 开发者大会中全面展示其 AI 业务蓝图，同时在 9 月的苹果新一代 iPhone 发布中进一步落地。在 AI 驱动下，苹果料将进入新一轮产品更新周期，并相应带来硬件销量、ASP、软件服务等层面显著改善，进而推升公司中期盈利水平、成长性。(中信证券 - 陈俊云)

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

- 周一港股早盘三大指数延续上涨行情，恒指、国指盘中再度刷新阶段新高；尾盘短线回落后再度拉升至收涨。截至收盘，恒指升 82 点 (+0.42%)；恒生科技指数升 22 点 (+0.55%)；国指升 30 点 (+0.44%)。大市全日成交总额 1,564.8 亿元 (港元，下同)，沪、深港通南下交易全日净流入 17.96 亿及净流入 6.94 亿元。港股主板 11 个板块，只有通信服务 (-0.3%) 1 个板块下跌，原材料 (+3.1%) 涨幅居前。盘面上，大型科技股和内房股走势分化。地缘政治紧张导致金银铜等有色金属大涨，中国白银集团 (815 HK) 涨超 54%，中国黄金国际 (2099 HK) 涨近 8%创新高。汽车“以旧换新行动方案”落实，汽车股多数上涨，小鹏汽车 (9868 HK) 涨超 7%；零跑汽车 (9863 HK) 一季度汽车总交付量同比大增 217.9%，股价涨超 6%。此外，油气股、燃气股、航空股多数上涨。内房股多数下跌，家电股、建材水泥股等地产产业链跌势明显。

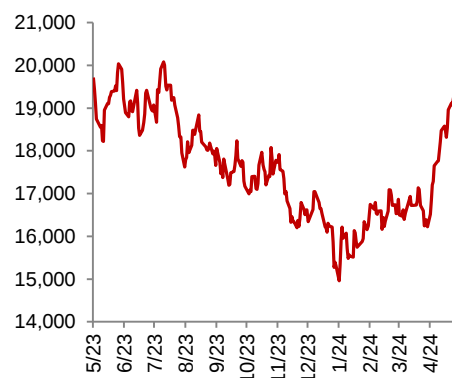
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
原材料	3.1	通信服务	(0.3)
能源	1.9	房地产	0.1
公用事业	1.4	金融	0.2
信息技术	1.2	非日常生活消费品	0.5
日常消费品	0.9	医疗保健	0.7
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
国瑞健康 (2329 HK)	123.7	星凯控股 (2940 HK)	(59.0)
金轮天地 (1232 HK)	115.4	中国奥园 (3883 HK)	(14.3)
复兴亚洲 (274 HK)	108.6	方圆生活服务 (9978 HK)	(14.1)
远见控股 (862 HK)	78.3	实德环球 (487 HK)	(14.0)
景瑞控股 (1862 HK)	65.5	虎视传媒 (1163 HK)	(13.4)

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

板 块 要 闻

风险等级: 1 电量增长佐证经济增长动能修复。4 月全社会用电量同比增长 7.0%，虽增速较 1~3 月的 9.8% 有所回落，但仍表现较为强势，4 月用电数据佐证经济增长动能正在复苏；1~4 月，二产对于用电增量的贡献度接近 60%，工业生产回升、出口复苏等助推工业生产回升向好，二产用电强势带动整体用电需求回升。利率趋势下行和全社会回报预期下降支撑，公用事业行业作为长周期特性的资产而迎来持续价值重估，同时行业回报中枢在市场化改革推进下有望提升，行业极具配置价值。推荐关注底层资产回报较高、估值仍有安全边际的企业，如中国广核 (1816 HK)、新奥能源 (2688 HK) 等。(中信证券 - 李想)

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

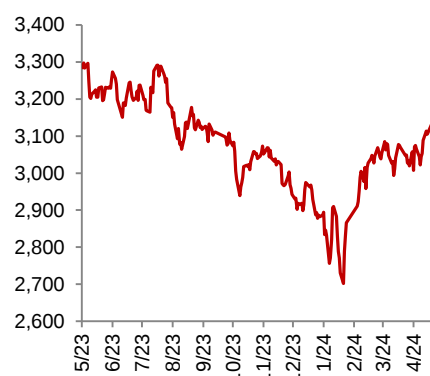
- 地产重磅政策出炉下，市场信心提振，A 股主要指数高开高走，沪指创年内新高。截至收盘，沪指报 3,171.15 点，上涨 17.12 点 (+0.54%)；深成指报 9,750.82 点，上涨+41.40 点 (+0.43%)；创业板指报 1,875.93 点，上涨 100.99 点 (+0.59%)。沪深两市成交额为 9,954 亿元 (人民币，下同)，较上日放量 1,081 亿元。两市超 2,700 只个股上涨。板块方面，能源 (+2.78%) 领涨，房地产 (-1.39%) 等四个板块下跌。盘面上，房地产相关板块震荡调整；铜缆高速连接概念表现较为低迷；煤炭、油气资源股走强；猪肉养殖、景点旅游、港口航运板块涨幅居前。金价创新高，现货白银创 11 年以来的新高，内盘沪金以及沪银也迎来大涨，贵金属等周期股开始发力，贵金属板块全线爆发。

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 (%)
能源	2.8	房地产	(1.4)
原材料	1.4	医疗保健	(0.2)
公用事业	1.3	非日常生活消费品	(0.2)
通信服务	0.7	金融	(0.0)
信息技术	0.6	日常消费品	0.1
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
新余国科 (300722 CH)	14.8	派能科技 (688063 CH)	(14.0)
飞南资源 (301500 CH)	14.0	嘉元科技 (688388 CH)	(11.1)
生益电子 (688183 CH)	12.6	盛屯矿业 (600711 CH)	(10.0)
湖南白银 (002716 CH)	10.1	新乡化纤 (000949 CH)	(10.0)
章源钨业 (002378 CH)	10.1	山河智能 (002097 CH)	(10.0)

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: 2 能源化工需求受地产政策带动有望进一步提振。地产新政策有望托底产业链，经济预期得到进一步改善，需求有望进一步提振，房地产市场不确定性下降，化工板块拐点进一步明确。近期部分顺周期化工产品需求提振、出海向好、价格反弹，相关企业业绩受益。在宏观经济预期好转的背景下，能源化工行业上行周期来临，我们再次提示把握板块配置机会，建议重点布局地产相关化工品、上游资源品、高股息+央企改革、中游顺周期、下游高质量成长、出海相关品种。经济增速下行压力增大下，美欧货币政策或重回宽松通道，叠加海外补库周期将至，我们认为高外需敞口化工产品存在基本面强支撑，叠加逆全球化+供应链安全优先级提升的国际贸易大背景，产能出海有望享受超额利润。国内企业海外建厂、渠道铺设同步发力，国产化工制品有望凭借高性价比优势进一步打开海外市场空间，我们看好出海相关品种投资机会，推荐关注赛轮轮胎 (601058 CH)、亚香股份 (301220 CH) 等。(中信证券 - 王喆)

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

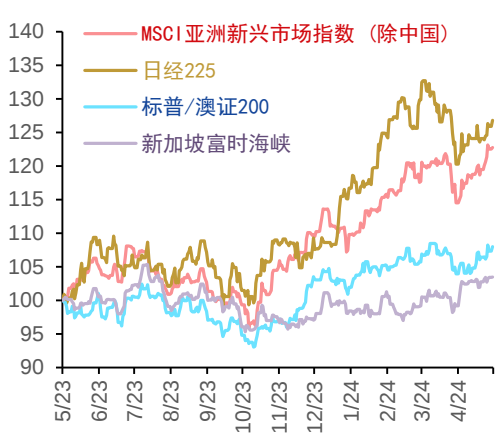
- 周一亚大股市普遍上扬，其中菲律宾市场涨幅最大，PSEi-菲律宾指数涨 0.97%至 6,682 点。日本、澳大利亚、韩国、马来西亚股市涨 0.63-0.73%，中港及越南股市涨约 0.4%。印度尼西亚是惟一下跌股市，雅加达综指跌 0.69%至 7,266 点。新加坡股市靠稳。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	39,069.7	0.7
标普/澳证 200	7,863.7	0.6
韩国 KOSPI	2,742.1	0.6
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,502.0	0.0
台湾台股指数	21,271.6	0.1
印度尼西亚雅加达综合	7,266.7	(0.7)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,627.5	0.7
新加坡富时海峡	3,314.1	0.0
越南证交所指数	1,277.6	0.4

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

新加坡航空 (SIA SP; 6.77 新加坡元; 目标价: 6.9 新加坡元) 预期 2025 财年盈利增长仍然下跌。公司发布 2024 财年四季度业绩后，我们对其乘客业务更加乐观，主要是中国的入境需求强劲。因此，我们将 2025 财年至 2026 财年的盈利预测上调了 1%/12%。然而，我们认为在 2025 财年，盈利或同比下跌 30%，在 2026 财年再下跌 29%，因为运营支出增长超过收入增长，仍然建议回避。(中信里昂 - Jeffrey Kiang)

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

- 美元指数跟随美债收益率略为走高，周一国际油价回落，纽约期油下跌 0.3%，报 79.80 美元/桶；布伦特期油下跌 0.3%，报 83.71 美元/桶。
- 周一铜和黄金价格齐创历史新高，纽约期金上涨 0.9%，报 2,438.5 美元/盎司。市场预期供应短缺将进一步加剧，LME 期铜曾上涨超过 4%，首次突破每吨 1.1 万美元，但在下午交易中部分回吐部份涨幅，最终收涨 2.1%，报 10,889.00 美元/吨。

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	104.57	0.1	(0.6)	9.3	106.30	104.25	103.80	(0.7)
美元兑人民币 [^]	7.236	(0.2)	(0.0)	(12.2)	7.253	7.210	7.20	0.5
美元兑日元	156.26	(0.4)	(0.0)	(26.4)	157.96	153.02	149.50	4.5
欧元兑美元	1.086	(0.1)	0.6	(4.5)	1.089	1.064	1.08	(0.5)
英镑兑美元	1.271	0.0	1.2	(6.1)	1.271	1.241	1.26	(0.8)
澳元兑美元	0.667	(0.4)	0.9	(8.2)	0.672	0.646	0.67	0.5
纽约期金	2,438.5	0.9	4.1	33.4	2,420.5	2,273.4	2,153.00	(11.7)
纽约期油	79.8	(0.3)	0.9	6.1	84.1	76.1	80.00	0.3
彭博商品指数	107.2	1.4	3.8	8.1	105.9	100.0	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：**美债周一收益率小幅走高不到 2bp，没有什么价格催化剂，债券期货成交量只有 20 日均值的约一半；中资美元债涨跌不一，国企板块中国化工表现不佳，科技板块则略微上涨，地产板块继续冲高，万科长端上涨 3-4%，龙湖涨 1%，但金茂、万达出现了获利了结。一级市场方面，昨天新发一笔中国信达的 5 年期 8 亿美元债，初始定价利差 175bp，最终定价利差 130bp，认购倍数达到 8 倍。

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)	231.18	0.03	2.77	2年期 美债收益率	4.85	2.33	42.20	美国投资级 指数	3,188.15	(0.06)	(1.02)
中资美元债 投资级指数	220.38	(0.02)	1.50	10年期 美债收益率	4.44	2.35	56.85	美国高收益 指数	2,527.02	0.04	1.90
中资美元债 高收益指数	214.28	0.50	10.59	30年期 美债收益率	4.58	2.59	62.15	美国3-5年 期国债指数	367.82	(0.05)	(0.84)
中资房地产 美元债	156.67	1.10	16.28	10-2年 美债利差	(0.40)	0.02	14.65	新兴市场 政府债指数	136.00	0.06	(0.86)

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。