

# 海外周报 (2021.02.15-2021.02.21)

证券研究报告

2021 年 02 月 22 日

## 外管局研究放开个人境外投资限制，京东物流提交上市申请

作者

**孔蓉** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521020002  
kongrong@tfzq.com

**李泽宇** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110520110002  
lizeyu@tfzq.com

**宏观环境：**中国外汇局研究放宽个人境外投资限制，美联储重申宽松扩表加速，美国新一轮财政刺激政策或即将落地，海外疫情改善疫苗上量

1) 上周中国央行公开市场操作净回笼 3,400 亿元，政策利率维持平稳，国债收益率较节前微降。美联储重申货币宽松，维持购债步伐，至 2 月 17 日单周扩表超 1,100 亿美元，但 10 年期国债收益率升至 1.34%；2) 据彭博新闻，2 月 26 日美国众议院计划对拜登的 1.9 万亿美元刺激计划进行投票表决，新一轮财政刺激计划或即将落地；3) 上周中国外汇局官员表示，将研究允许境内个人在年度 5 万美元便利化额度内开展境外证券、保险等投资的可行性。如完成放松，对高净值人群投资海外权益资产构成直接利好。4) 美国周新增确诊大幅下降，至 2 月 20 日这一周，美国单周新增确诊降至 51 万例（前一周 70 万例）。截止 2 月 9 日，美国新冠疫苗接种总量达 5774 万次，未来供应将增至每周 1350 万剂。随着海外疫情逐步得到控制，全球经济复苏动能正逐步积蓄。

**市场表现：**恒生国企领涨，纳斯达克领跌，传统行业短期走强。

1) 上周恒指涨 1.56%，恒生国企指数涨 1.9%，涨幅虽然较前一周回落，但在同期全球主要股票指数中位居第 2。上周港股周期行业表现强劲，原材料、电讯、能源板块领涨，科技、医药、非必需性消费板块走弱。龙头科网股中腾讯跌 2.11%，阿里巴巴跌 1.53%，美团跌 4.81%，网易跌 7.04%，京东涨 6.15%，小米涨 9.27%，中芯国际涨 7%。

2) 上周道指微涨 0.11%，标普 500 跌 0.71%，纳斯达克跌 1.57%，领跌全球主要股票指数。中概股指数继续上涨 5.19%，涨幅扩大。标普价值股指微涨，成长股指下跌。能源、金融、材料业领涨，医疗、公共事业、信息技术走弱，风格与港股相似。FAAMNG 中 FACEBOOK 跌 3.3%，亚马逊跌 0.85%，苹果跌 4.06%，微软跌 1.41%，奈飞跌 2.93%，谷歌跌 0.14%。

**南向资金：**上周港股通 2 个交易日净买入 149 亿元，年初至今净买入 3,326 亿元，相当于 2020 年全年的 56%。上周中国移动、腾讯、中国海洋石油、小米集团-W 净买入居前，美团-W 净卖出。今年以来南向资金主要流向信息技术、电信服务、能源、可选消费和金融板块。

**市场与行业估值：**多数港股行业估值仍具备相对优势。

1) 截止 2 月 19 日，恒生指数 PE(TTM)为 17.1 倍，较前一周微涨。一方面由于疫情导致业绩增速短期转负，后续改善趋势明确，彭博一致预测 2020、2021 年恒指 PE 为 13.7、12 倍。目前恒指 PB 为 1.3 倍，与历史均值基本相当；恒生 AH 股溢价指数 135，高于历史均值 1.1 个标准差。另一方面，多数行业指数估值仍具备相对优势。8 个传统经济板块中有 5 个“破净”，仍具备相对估值优势。

2) 截止 2 月 19 日，标普 500 指数 PE(TTM)为 31.9 倍，较前一周微降，超过 2012 年以来均值 3.9 个标准差；PB 为 4.3 倍，超过历史均值 2.8 个标准差。彭博一致预测标普 500 指数 2020、2021 年 PE 分别为 22.9、19.8 倍。8 个行业板块 PE(TTM)明显超过均值，7 个板块 PE(TTM)与历史高点接近。

**重点公司跟踪/ IPO 资讯：****百度：**2020 年全年营收 1071 亿元，同比持平；归属于百度净利润为 225 亿元，同比增长 992%；Non-GAAP 净利润 220 亿元，同比增长 21%。**爱奇艺：**2020 年全年营收 297 亿元，同比增长 2%，其中第四季度营收 75 亿元。截至第四季度末订阅会员规模达到 1.017 亿。**奈雪的茶：**2 月 11 日，奈雪的茶控股有限公司向港交所提交上市申请。**京东物流：**2 月 16 日，澎湃新闻报道，京东物流股份有限公司正式向香港联交所递交招股申请。**B 站：**将于美国东部时间 2 月 24 日（北京时间 2 月 25 日）发布 2020 年第四季度及全年财报。

**风险提示：**海外疫情控制不及预期；中美贸易摩擦；通胀快速上行。

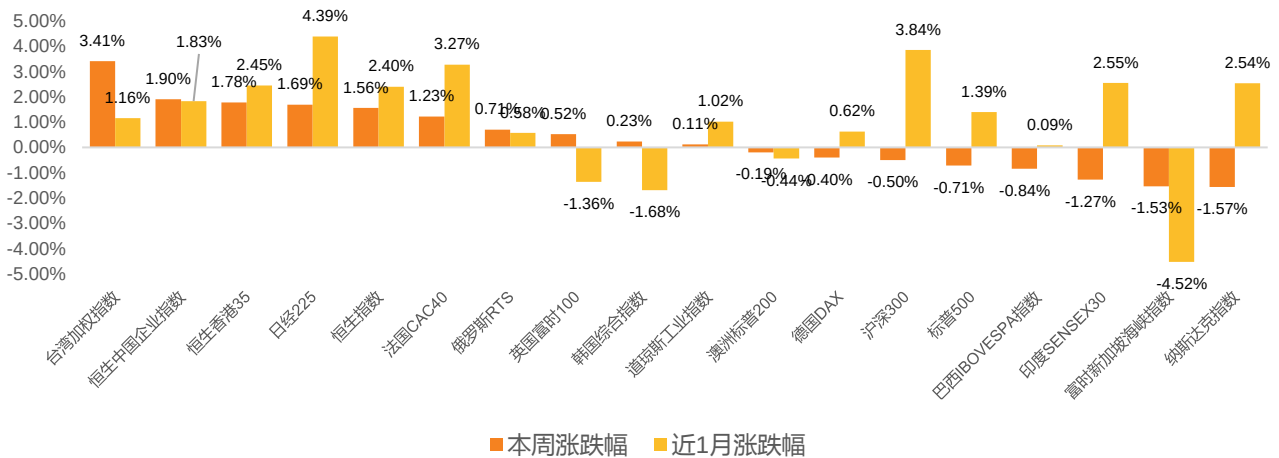
## 1. 港股及美股市场综述

### 1.1. 全球市场表现：恒生国企领涨，纳斯达克领跌，传统行业短期走强

本周（2021年2月15日至21日，下同）恒生指数收盘 30,644.73 点，涨幅 1.56%，在 18 个全球主要股票指数中位居第 5；恒生中国企业指数收盘 12106.77 点，涨幅 1.90%，在 18 个全球主要股票指数中位居第 2。

本周道琼斯工业指数收盘 31494.32 点，涨幅 0.11%，在 18 个全球主要股票指数中位居第 10；标普 500 指数收盘 3906.71 点，跌幅-0.71%，在 18 个全球主要股票指数中位居第 14；纳斯达克指数收盘 13874.46 点，跌幅-1.57%，在 18 个全球主要股票指数中位列末尾。

图 1：全球主要股票指数涨跌幅



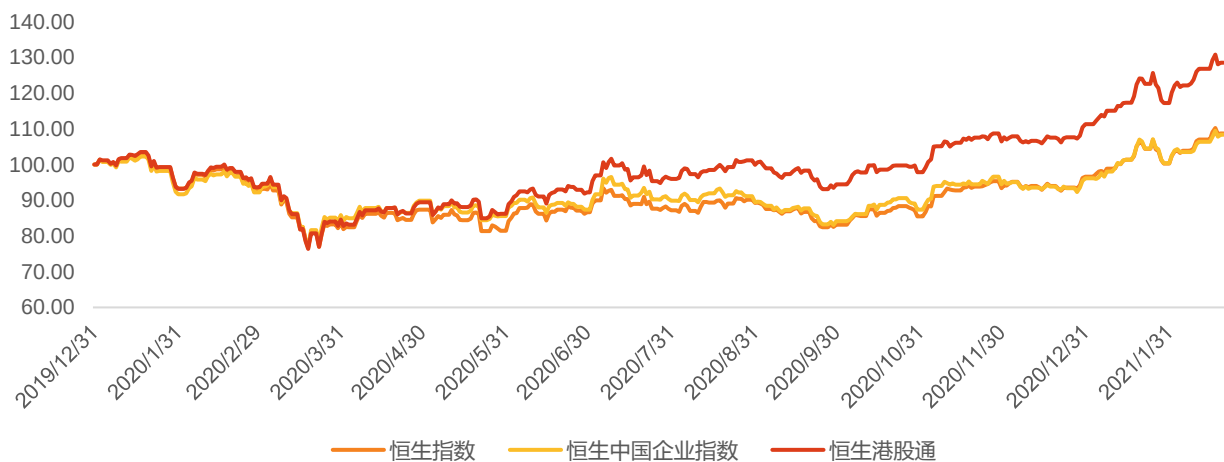
资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 具体到香港市场：

本周恒生指数、恒生中国企业指数、恒生港股通指数均继续上涨，但涨幅低于上周水平。本周恒生综合大型股、中型股、小型股指数涨幅分别为 1.14%、1.38%、2.07%。

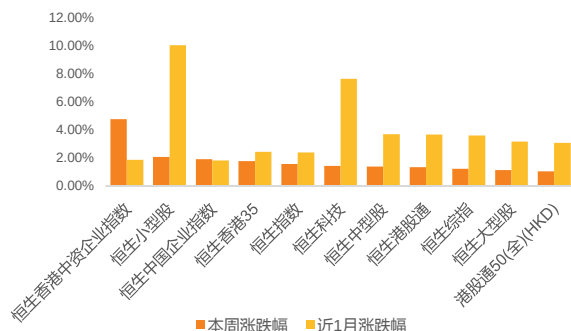
分行业来看，本周港股周期行业走势较强，科技医药板块偏弱。恒生原材料业、电讯业、能源业表现位居 TOP3，涨幅分别达到 15.46%、10.9%、10.28%；咨询科技业、医疗保健业、非必需性消费业表现位居最后 3 位，跌幅分别为-1.48%、-0.85%、-0.23%。

图 2：恒生指数、恒生国企指数、恒生港股通指数走势（20191231 定基 100）



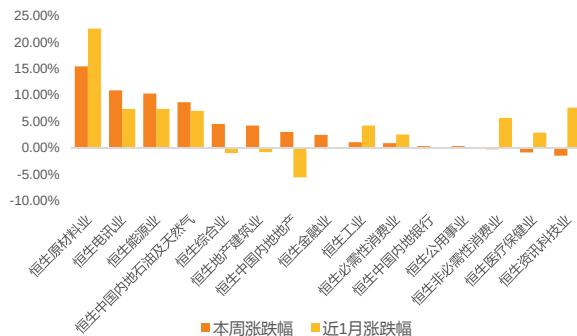
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：港股主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

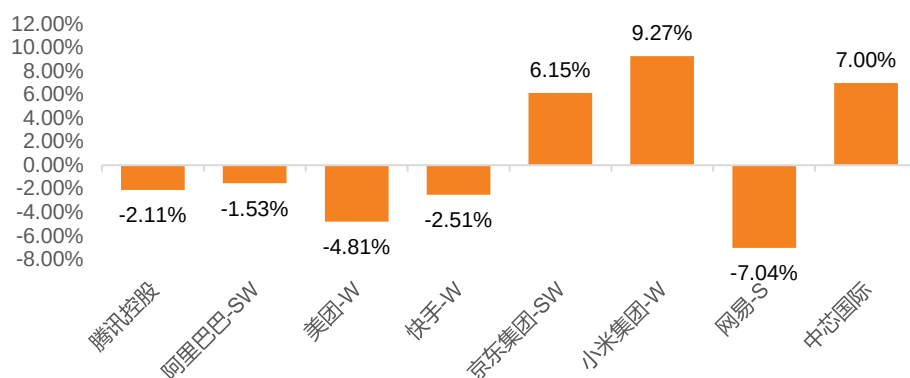
图 4：恒生综合行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周重点科网股中腾讯跌 2.11%，阿里巴巴跌 1.53%，美团跌 4.81%，快手跌 2.51%，京东涨 6.15%，小米涨 9.27%，网易跌 7.04%，中芯国际涨 7%。

图 5：港股重点科网股本周涨跌幅

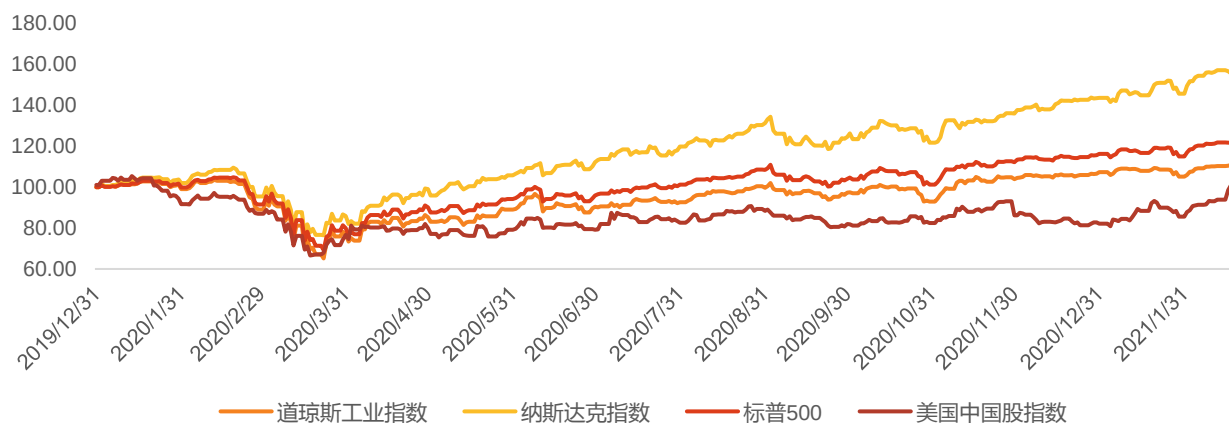


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 具体到美股市场：

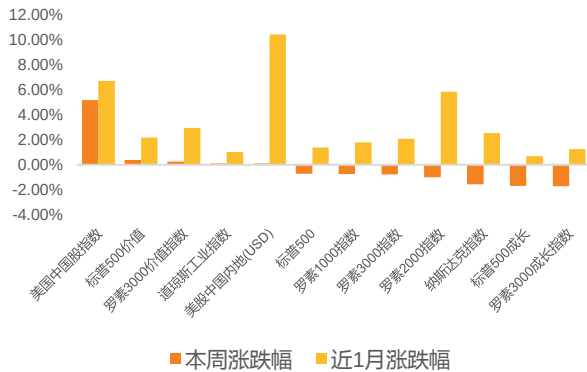
本周道琼斯工业指数微涨，标普 500 指数、纳斯达克指数下跌。美国中国股指数大幅上涨 5.19%，涨幅较上周进一步扩大。本周标普 500 价值股指数上涨 0.4%，成长股指数下跌 1.69%。分行业来看，本周美股行业走势与港股接近。标普 500 中能源、金融、材料业领涨，涨幅分别为 3.05%、2.81%、0.89%；医疗、公共事业、信息技术走弱，跌幅分别为 -2.45%、-1.99%、-1.92%。

图 6：道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数、美国中国股指数走势（20191231 定基数 100）



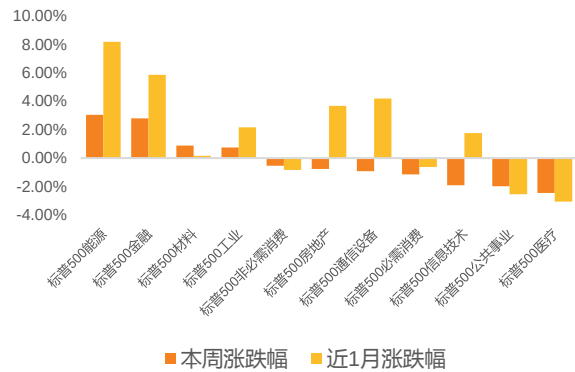
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美股主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

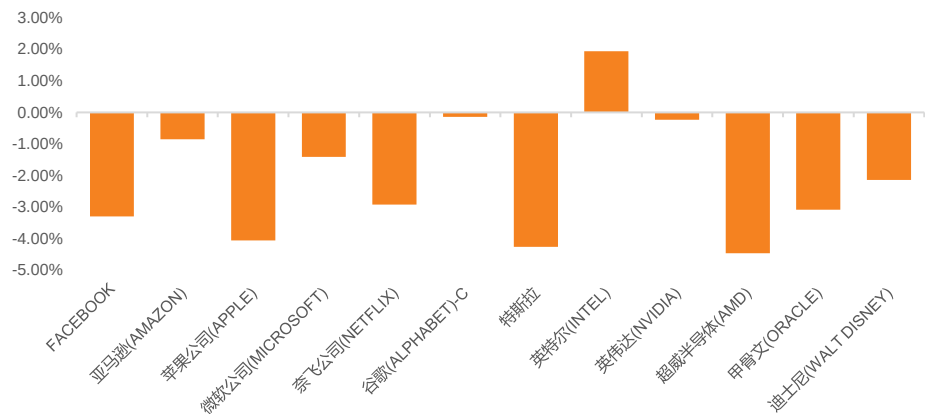
图 8：标普 500 指数行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周,FAAMNG 中 FACEBOOK 跌 3.3%,亚马逊跌 0.85%,苹果跌 4.06%,微软跌 1.41%,奈飞跌 2.93%,谷歌跌 0.14%。此外,特斯拉跌 4.27%,英特尔涨 1.94%,英伟达跌 0.23%,超威半导体跌 4.47%,甲骨文跌 3.09%,迪士尼跌 2.14%。

图 9：港股重点科网股本周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1.2. 宏观政策及流动性：中国外汇局研究放宽个人境外投资限制，美国新一轮财政刺激政策或即将落地

本周,中国商务部发布数据,春节期间重点零售和餐饮企业销售额同比增长 28.7%,比 2019 年春节黄金周增长 4.9%。中国央行在春节后开市第一天净回笼资金 2,600 亿元,《金融时报》发文称,当前应重点关注操作利率而非数量。2 月 1 年起和 5 年期 LPR 继续保持不变。

值得注意的是,本周中国外汇局官员表示,研究有序放松个人资本项下业务限制,其中包括研究允许境内个人在年度 5 万美元便利化额度内开展境外证券、保险等投资的可行性。如过完成放松,一方面有助于缓解人民币升值压力,另一方面将对高净值人群投资海外权益资产构成直接利好。

本周,受极端天气影响,美国原油日产量大幅减少。美联储 1 月货币政策会议纪要以及半年度货币政策报告重申了,未来很长一段时间内保持宽松货币政策,将维持购债步伐直至取得实质性进展。美国 1 月零售数据表现强劲,但至 2 月 13 日当周初申失业救济人数创四周新高,且前一周数据有所上修。此前 2 月 10 日美联储主席鲍威尔强调了就业优先高于通胀。

本周,欧洲央行会议纪要中表示,有理由对 2021 年复苏前景持谨慎乐观态度;在欧元区,限制性更强、持续时间更长的封锁令短期增长前景承压。英国央行副行长表示,有进一步实施量化宽松政策的空间;英国央行货币政策委员会委员 Vlieghe 表示,从今年 8 月份开

始,货币政策委员会把负利率纳入工具箱。

表 1: 本周主要宏观政策、经济数据及相关新闻回顾

| 国家/组织 | 日期       | 主要内容                                                                                                                                               |
|-------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 日本    | 2 月 16 日 | 日本公布 2020 第四季度 GDP 同比-1.2% (前值-5.8%), 季调环比+3% (前值+5.3%), 折合年率增长 12.7%。                                                                             |
| 美国    | 2 月 17 日 | 根据彭博新闻, 交易员和业内高管估计, 美国原油日产量减少逾 400 万桶, 降幅近 40%。                                                                                                    |
| 美国    | 2 月 17 日 | 美国公布经济数据: 1 月零售销售增长 5.3%, 创七个月来最大增幅。1 月制造业产出连续第四个月增长, 增幅超预期。                                                                                       |
| 美国    | 2 月 18 日 | 美联储 1 月货币政策会议纪要显示, 美联储官员一致认为将在未来很长一段时间内保持宽松货币政策, 以帮助美国经济从新冠疫情的重创中复苏。会议纪要还显示, 近来美国经济活动和劳动力市场改善步伐有所放缓, 美联储官员对此感到担忧。                                  |
| 英国    | 2 月 18 日 | 英国央行副行长表示, 央行有进一步实施量化宽松政策的空间。                                                                                                                      |
| 中国    | 2 月 18 日 | 商务部发布数据, 中国全国重点零售和餐饮企业春节期间 (2 月 11 日至 17 日) 销售额同比增长 28.7%, 比 2019 年春节黄金周增长 4.9%。                                                                   |
| 美国    | 2 月 18 日 | 美国劳工部公布至 2 月 13 日当周首次申请失业救济人数为 86.1 万人 (预期 76.5 万人), 创四周高位, 前一周数据也上修至 84.8 万人。                                                                     |
| 美国    | 2 月 18 日 | 美国商务部公布数据显示, 1 月新屋开工年化总数为 158 万户, 预期 165.8 万户, 前值 166.9 万户; 营建许可总数 188.1 万户, 预期 167.8 万户, 前值 170.4 万户。                                             |
| 美国    | 2 月 18 日 | 美国财长耶伦表示, 尽管近期零售数据强劲且美股创纪录高位, 但美国仍需要推出 1.9 万亿美元的纾困措施。                                                                                              |
| 中国    | 2 月 18 日 | 中国央行当天净回笼资金规模高达 2600 亿元, 为近年来少有的操作。《金融时报》发表文章称, 当前已不应过度关注央行操作数量, 否则可能对货币政策取向产生误解, 重点关注的应当是央行公开市场操作利率、MLF 利率等政策利率指标, 以及市场基准利率在一段时间内的运行情况。           |
| 欧洲    | 2 月 18 日 | 欧洲央行会议纪要: 有理由对 2021 年复苏前景持谨慎乐观态度; 在欧元区, 限制性更强、持续时间更长的封锁令短期增长前景承压; 疫情对经济影响继续使得服务业承压严重, 但制造业保持韧性。                                                    |
| 英国    | 2 月 19 日 | 英国央行货币政策委员 Vlieghe: 从今年 8 月份开始, 货币政策委员会把负利率纳入工具箱, 将是一个重要而受欢迎的进展; 没有证据表明负利率对货币政策的总体目标产生了反作用。                                                        |
| 美国    | 2 月 19 日 | 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 58.5, 预期 58.5, 前值 59.2; 美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值 58.9, 创 2015 年 3 月以来新高, 预期 57.6, 前值 58.3。                                |
| 美国    | 2 月 19 日 | 美国 1 月成屋销售总数年化 669 万户, 预期 661 万户, 前值由 676 万户修正为 665 万户。                                                                                            |
| 欧元区   | 2 月 19 日 | 欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7, 预期 54.3, 前值 54.8; 服务业 PMI 初值为 44.7, 预期 45.9, 前值 45.4; 综合 PMI 初值为 48.1, 预期 48, 前值 47.8。                                    |
| 经合组织  | 2 月 19 日 | 经合组织初步统计数据显示, 成员国 2020 年国内生产总值下滑 4.9%, 为该组织自 1962 年有数据记录以来最大降幅。2020 年几乎所有经合组织成员国经济均有所萎缩, 但下滑程度不同。其中, 美国经济下滑 3.5%, 法国、意大利和英国经济分别下滑 8.2%、8.9%和 9.9%。 |
| 美国    | 2 月 19 日 | 美联储罗森格伦表示, 美联储将继续实施量化宽松政策, 直到在降低失业率和提高通胀方面取得实质性进展; 重申美联储的政策制定者希望将利率维持在接近于零的水平, 直到达到 2% 的通胀目标。                                                      |
| 中国    | 2 月 19 日 | 外汇局官员表示, 研究有序放宽个人资本项下业务限制。包括研究论证允许境内个人在年度 5 万美元便利化额度内开展境外证券、保险等投资的可行性。                                                                             |
| 美国    | 2 月 20 日 | 美联储半年度货币政策报告: 重申维持购债步伐, 直至取得实质性进展。                                                                                                                 |
| 中国    | 2 月 20 日 | 中国 2 月 1 年起和 5 年期 LPR 均连续第 10 个月维持不变。                                                                                                              |

资料来源: 新华社, Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

本周, 中国央行公开市场操作货币净回笼 3,400 亿元, 前一周净回笼 500 亿元。截止 2021 年 2 月 20 日, 1 年期国债收益率为 2.63%, 略低于春节前 2 月 10 日的 2.66%; 10 年期



国债收益率为 3.26%，略高于 2 月 10 日的 3.24%。

截止 2 月 17 日，美联储资产负债表规模达 7.61 万亿美元，较 2 月 10 日增加了 1,152 亿美元，前值为增加 316 亿美元。截止 2 月 19 日，美国 1 年期国债收益率为 0.07%，略高于 2 月 12 日的 0.06%；10 年期国债收益率为 1.34%，明显高于 2 月 12 日的 1.2%。

截止 2 月 12 日，欧洲央行资产负债表规模为 7.08 万亿，较 2 月 5 日增加了 246 亿欧元，与前值基本相当，扩表节奏平稳。截止 2 月 17 日，1 年期欧元区公债收益率为-0.67%，略高于 2 月 10 日的-0.69%；10 年期欧元区公债收益率为-0.35%，高于 2 月 10 日的-0.45%。

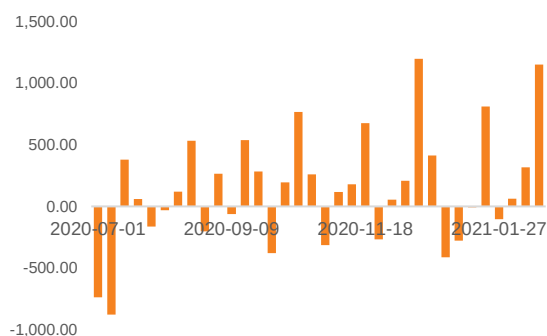
截止 2 月 18 日，1 年期日本国债收益率为-0.13%，略低于 2 月 10 日的-0.12%；10 年期国债收益率为 0.1%，略高于 2 月 10 日的 0.08%。

图 10：中国央行公开市场操作周度货币净投放（亿元）



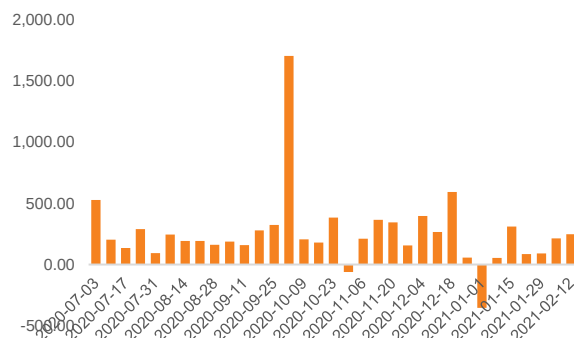
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：美联储资产负债表规模周度变动（亿美元）



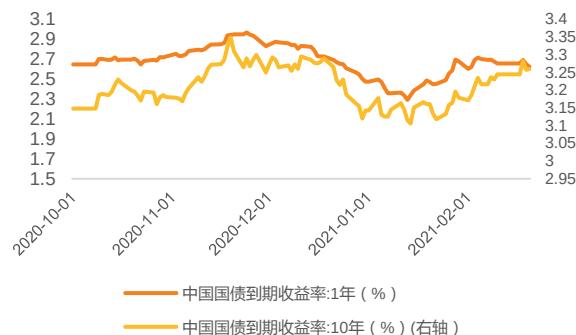
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：欧洲央行总资产规模周度变动（亿欧元）



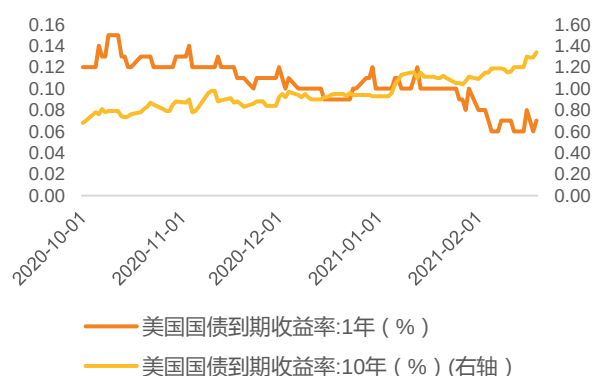
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：中国 1 年期和 10 年期国债收益率（%）



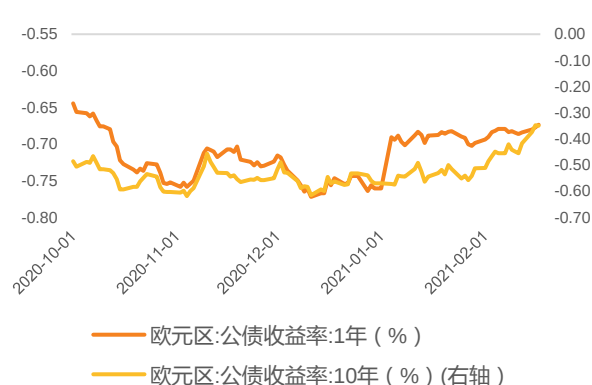
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：美国 1 年期和 10 年期国债收益率（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：欧元区 1 年期和 10 年期公债收益率（%）

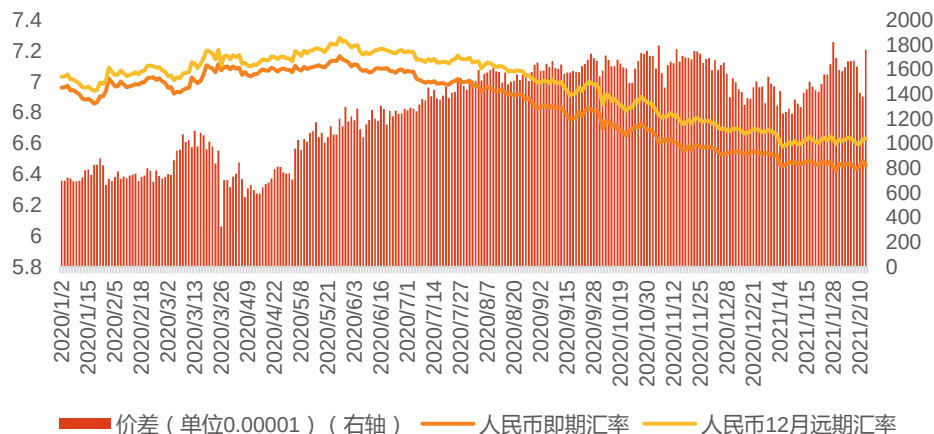


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 汇率保持基本平稳

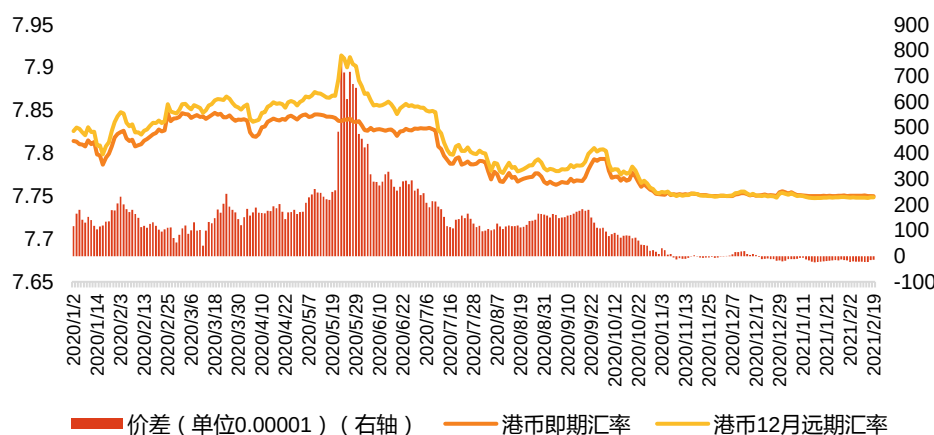
截止 2 月 19 日，人民币即期汇率为 6.4577，继续保持低位相对平稳；1 年不交收远期合约约为 6.6338，隐含美元存一定升值预期。截止 2 月 19 日，港元即期汇率为 7.75，与 1 年远期合约价格基本一直。

图 16：人民币即期汇率与远期合约



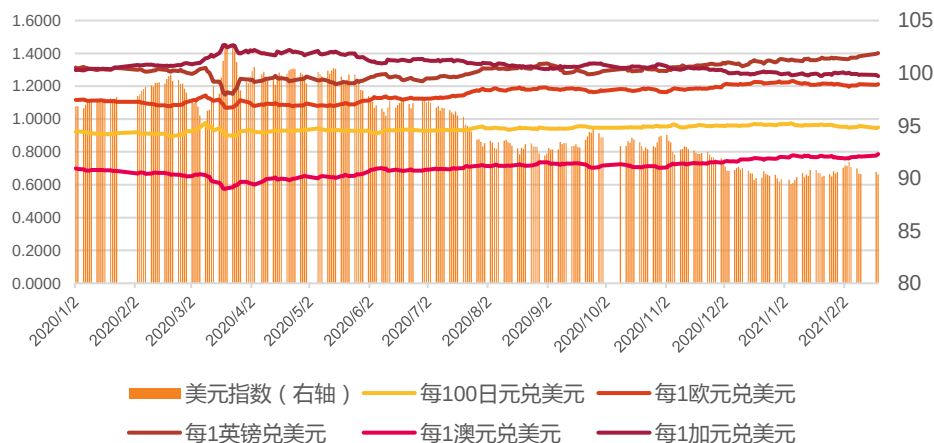
资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

图 17：港元即期汇率与远期合约



资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

图 18：主要货币兑美元价格

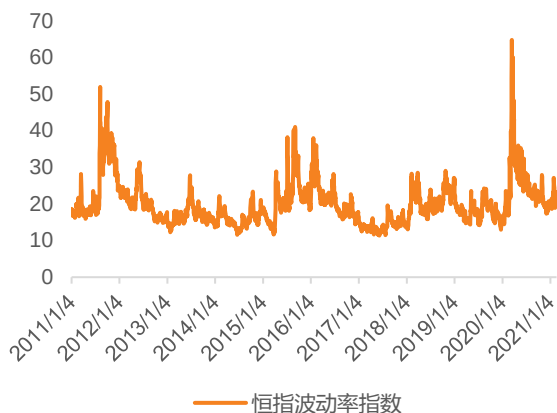


资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

### 1.4. 市场情绪：港美股波动率小幅提升

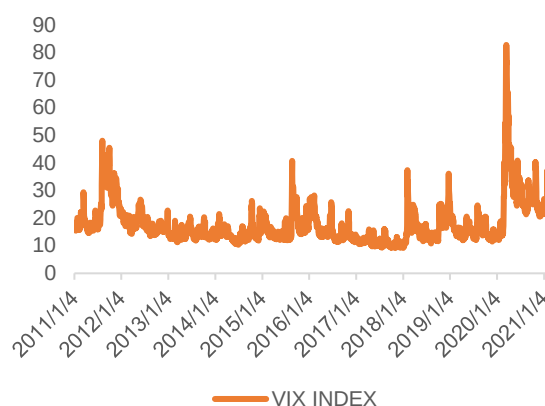
截止 2 月 19 日,恒生波动率指数为 22.34,高于 2 月 11 日的 20.44;VIX 指数为 22.05%,高于 2 月 12 日的 19.97%。

图 19：恒指波动率指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

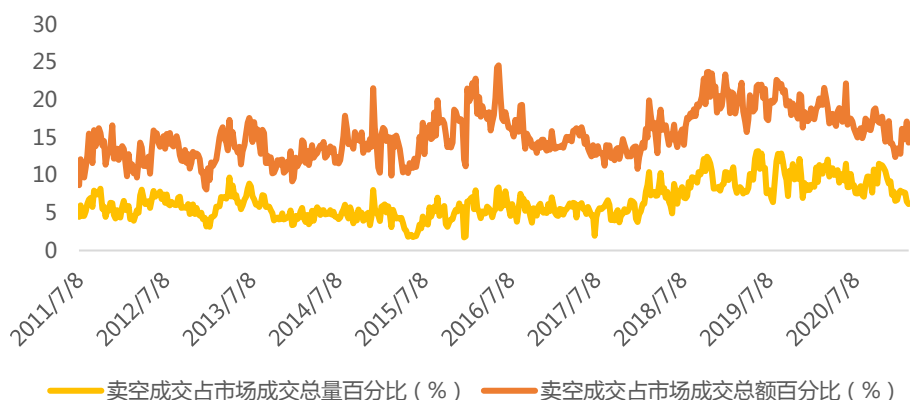
图 20：VIX 指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周港股卖空 71.84 亿股,占市场成交总量的 6.15%,低于上周的 6.5%;卖空成交额约 1170 亿元,占市场总成交额的 14.33%;卖空比例维持在历史相对低位。

图 21：港股卖空成交量占比及成交金额占比



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.5. 南向资金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_17963](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17963)

