

海外市场速览

美债利率再度倒挂，南向资金流入趋缓

标配

核心观点

美联储加息概率陡增，但已不是交易重点。本周五，纽约联储主席威廉姆斯发表偏鹰讲话，其中提到通胀已经“上天”（inflation is sky-high），并且是威胁经济稳定和健康的“头号危险”。另外，美国6月新增非农就业数据较为强劲，在“物价-就业跷跷板”的货币政策分析框架下，为美联储增加了加息空间。因此，市场加息预期快速上升。据CME，7月8日收盘，衍生品市场隐含7月加息预期为：92.4%的概率+75bp，7.6%的概率+100bp；而一周前的预期为13.8%的概率+50bp，86.2%的概率+75bp。然而，从盘面看，股市受此影响不大，“股债跷跷板”继续演绎。这进一步强化了我们“博弈焦点转向经济衰退”的观点。

市场或进一步押注美国经济衰退。本周，我们认为有两个现象也许暗示着市场对美国经济衰退有进一步押注。第一点，10年-2年美债收益率倒挂。截至目前，利率倒挂已经持续3个交易日，同时，这是今年以来第二次现货市场利率倒挂，这隐含了经济衰退预期。第二点，商品市场。部分机构提高黄金目标价，市场做多黄金情绪升温，我们认为这隐含了中短期经济预期转悲观，避险情绪上升的信息。与此同时，原油价格大幅下跌，隐含了需求疲软预期。

美股：短期缺乏可见催化剂。目前来看，我们认为美股市场缺乏带有明显方向性的股价催化剂。宏观数据方面，CPI将于下周三公布，目前市场一致预期为8.7%，已经定在比较高的位置。同时我们认为，由于滞胀格局已经形成，CPI实际值如果不与预期出入过大，都将难以在盘面上有所体现。长期来看，我们依然认为催化美股下行的将是业绩下修，目前市场预期标普500指数2022年净利润增速为18%（彭博一致预期），业绩下修尚未开始。但是从个股层面看，盈利预测下修在二季度业绩期可能还没有大规模发生的基础。

港股：国内流动性呵护边际减弱。由于美股进入以基本面为核心博弈点的阶段，我们认为港、美股之间的协同性会下降，短期内港股可能会更多地体现来自内资投资者的影响。本周资金面比较值得重视的是人民银行逆回购规模下降至每天30亿元，与上周1000亿左右的单日发行量差距较大，也低于前期每日100亿的规模。因此，南向资金在本周结束了快速净流入的趋势，港股的上行动能有所消退。盈利预期方面，目前市场预期恒生指数2022年净利润增速为-26%（彭博一致预期），已经处于较低位置。未来港股的个股业绩下修或将呈现数量减少、幅度下降的趋势。故我们仍建议投资者关注结构性行情。

风险提示：疫情发展的不确定性，经济周期下行的风险，俄乌局势的不确定性，美联储加息对市场的影响。

行业研究 · 海外市场专题

港股

标配 · 维持评级

证券分析师：王学恒

010-88005382

wangxueh@guosen.com.cn

S0980514030002

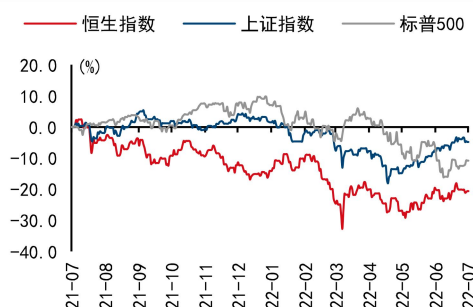
证券分析师：张熙，CFA

0755-81982090

zhangxi4@guosen.com.cn

S0980522040001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中资美元债数据追踪周报（06.27-07.01）——美债收益率再度回落，一级发行边际回暖》——2022-07-05

《海外市场速览-美股转向经济衰退博弈，业绩下修尚未到位》——2022-07-03

《港股2022年中期投资策略-全球滞胀环境下如何攻守兼备》——2022-06-30

《中资美元债数据追踪周报（06.20-06.24）-美债利率回落，一级发行冷清二级走势分化》——2022-06-30

《港股数据追踪周报-美国加息预期顶部回落，长期仍有经济隐忧》——2022-06-26

内容目录

市场表现	4
中国市场休整，美股小幅反弹	4
国防军工、电力设备涨幅领先	4
美国市场重点数据	5
分析师预测调整	6
南下资金流向	7
南向资金停止净流入趋势	7
港股通本周净流入/流出排名	7
免责声明	9

图表目录

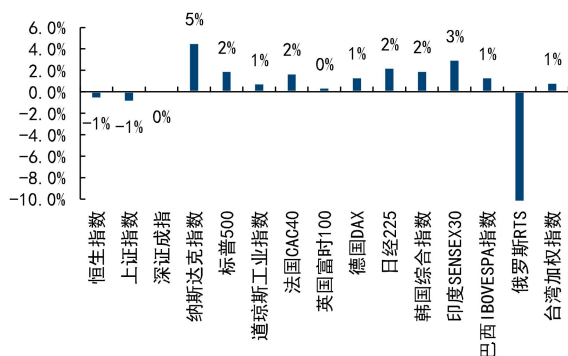
图1：本周全球主要国家/地区指数表现	4
图2：年初至今全球主要国家/地区指数表现	4
图3：本周港股通行业涨幅（中位数）排名	4
图4：年初至今港股通行业涨幅（中位数）排名	5
图5：美联储 7 月 22 日 FOMC 会议加息预期	5
图6：美国新增非农就业人数保持良好	5
图7：美债 10 年-2 年利率年内第二次倒挂	5
图8：标普 500 净利润增速和预测	5
图9：港股通净流入金额（人民币）	7
图10：港股通净流入金额（港元）	7
表1：本周分析师盈利预测调整（2022 年净利润）	6
表2：近期个股港股通净买入排名（亿元人民币）	7
表3：近期港股通各板块净买入排名	8

市场表现

中国市场休整，美股小幅反弹

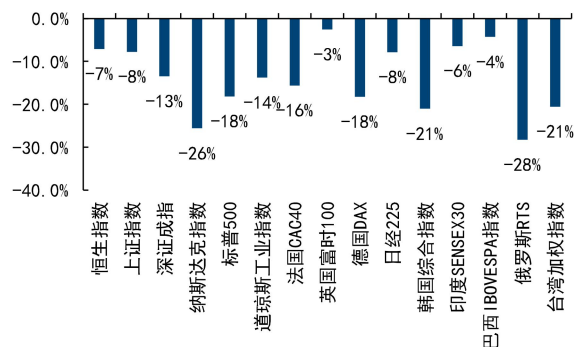
本周，恒生指数收跌 0.6%，上证指数收跌 0.9%，深证成指与上周基本持平。美股方面，纳斯达克收涨 4.6%，标普 500 收涨 1.9%。

图1：本周全球主要国家/地区指数表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：年初至今全球主要国家/地区指数表现

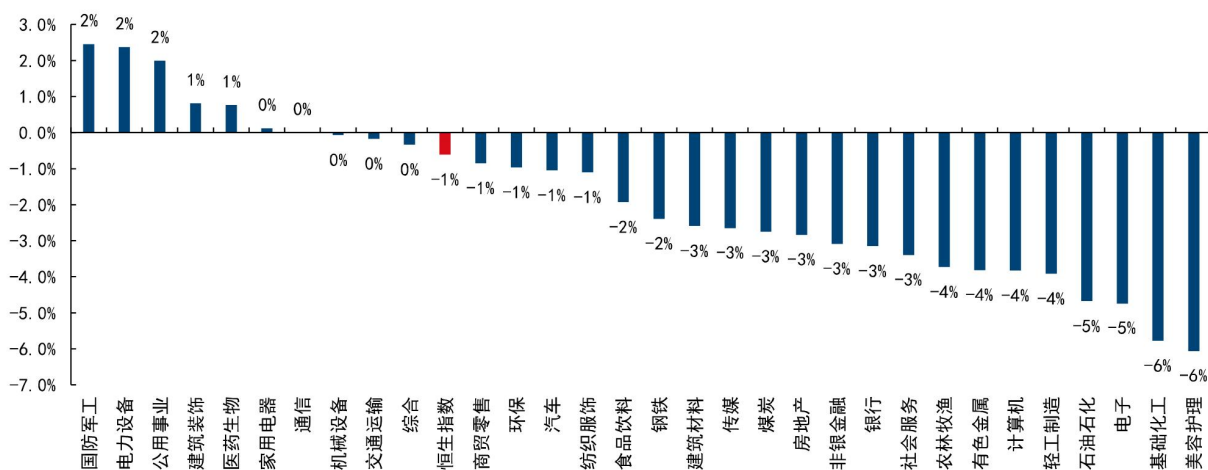


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国防军工、电力设备涨幅领先

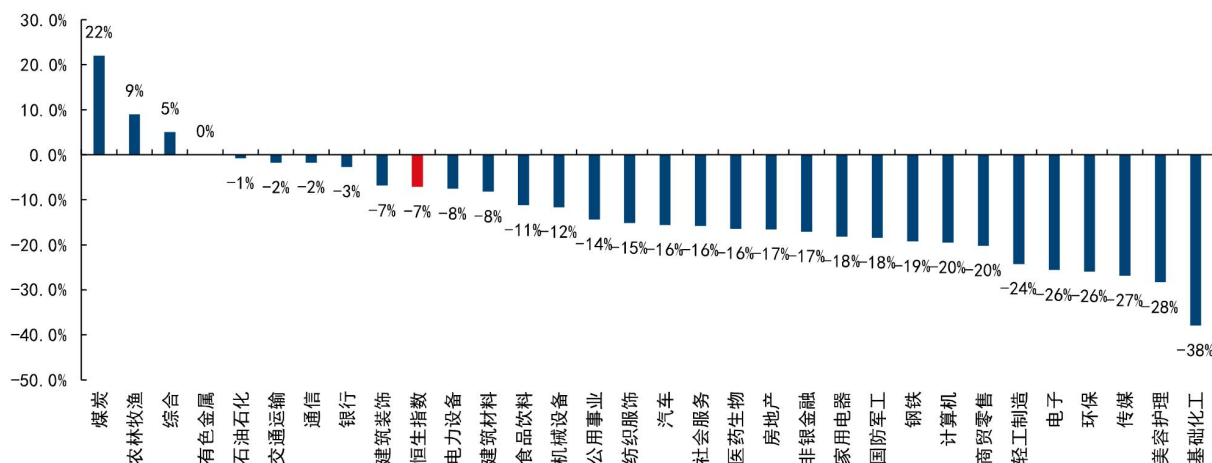
本周港股通各行业涨跌互现。其中，国防军工、电力设备、公用事业涨幅居前。相比之下，美容护理、基础化工、电子表现较弱。

图3：本周港股通行业涨幅（中位数）排名



资料来源：Wind，Choice，国信证券经济研究所整理

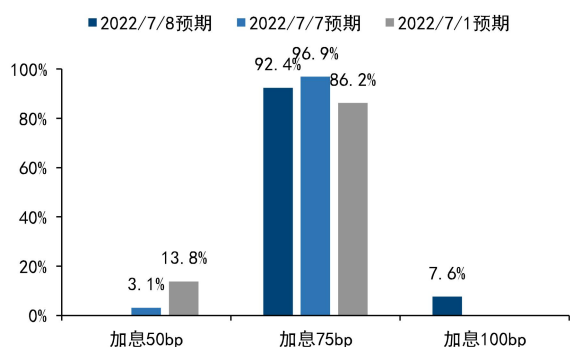
图4：年初至今港股通行业涨幅（中位数）排名



资料来源：Wind, Choice, 国信证券经济研究所整理

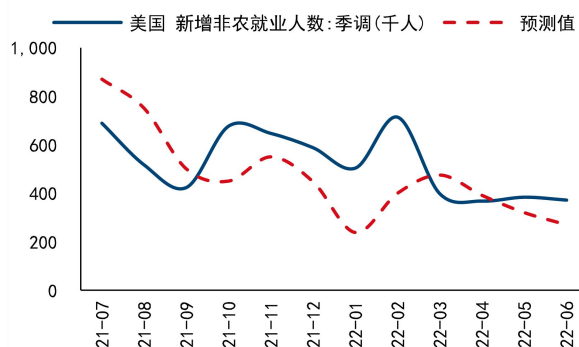
美国市场重点数据

图5：美联储7月22日FOMC会议加息预期



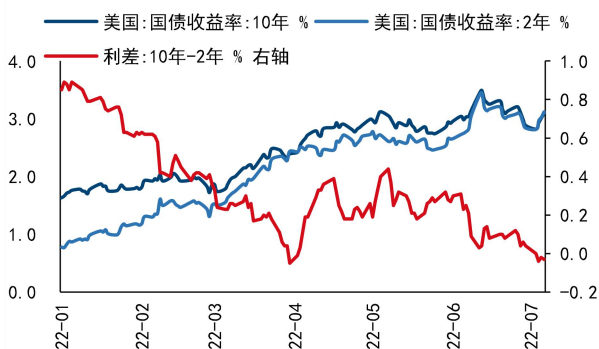
资料来源：CME, 国信证券经济研究所整理

图6：美国新增非农就业人数保持良好



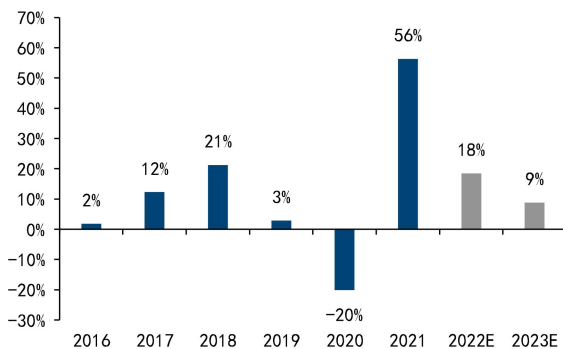
资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

图7：美债10年-2年利率年内第二次倒挂



资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

图8：标普500净利润增速和预测



资料来源：Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

分析师预测调整

据 Choice 数据，本周分析师上调了 10 家公司的 2022 年净利润预测，下调了 19 家公司的 2022 年净利润预测。

上调幅度最大的公司是阜丰集团、先声药业、中国电力；下调幅度最大的公司是中银航空租赁、银河娱乐、中国旺旺。

表 1：本周分析师盈利预测调整（2022 年净利润）

上调排名					下调排名				
代码	公司	行业	本周变化		代码	公司	行业	本周变化	
1	0546. HK	阜丰集团	食品饮料	33.7%	1	2588. HK	中银航空租赁	非银金融	-13.2%
2	2096. HK	先声药业	医药生物	8.1%	2	0027. HK	银河娱乐	社会服务	-10.6%
3	2380. HK	中国电力	公用事业	1.6%	3	0151. HK	中国旺旺	食品饮料	-8.4%
4	1999. HK	敏华控股	轻工制造	0.8%	4	3800. HK	保利协鑫能源	电力设备	-8.0%
5	3900. HK	绿城中国	房地产	0.6%	5	9909. HK	宝龙商业	房地产	-5.3%
6	1585. HK	雅迪控股	汽车	0.2%	6	0175. HK	吉利汽车	汽车	-2.5%
7	1908. HK	建发国际集团	房地产	0.1%	7	2382. HK	舜宇光学科技	电子	-2.4%
8	1797. HK	新东方在线	社会服务	预测亏损减少	8	1211. HK	比亚迪股份	汽车	-2.2%
9	0241. HK	阿里健康	医药生物	预测亏损减少	9	2313. HK	申洲国际	纺织服饰	-2.2%
10	2015. HK	理想汽车-W	汽车	预测亏损减少	10	9992. HK	泡泡玛特	轻工制造	-2.1%
					11	9922. HK	九毛九	社会服务	-2.0%
					12	1579. HK	颐海国际	食品饮料	-1.4%
					13	0941. HK	中国移动	通信	-0.4%
					14	0960. HK	龙湖集团	房地产	-0.3%
					15	3360. HK	远东宏信	非银金融	-0.2%
					16	2128. HK	中国联塑	建筑材料	-0.2%
					17	0316. HK	东方海外国际	交通运输	-0.1%
					18	0388. HK	香港交易所	非银金融	-0.1%
					19	9926. HK	康方生物-B	医药生物	预测亏损增加

资料来源：Wind, Choice, 国信证券经济研究所整理

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_44752

