

海外市场速览

联储短期降息无望，建议基于 EPS 增速选股

超配

核心观点

美国 10 月零售总额环比高增，但同比边际走弱不改

11 月 16 日，美国商务部公布了 10 月美国零售总额数据。其中，美国零售总额同比+8.3%，低于前值 8.6%；环比季调+1.3%(FactSet 共识+1.0%)。对照组零售额同比+6.5%，低于前值+7.2%；环比季调+0.7%。由于零售总额环比表现较优，市场对美国经济的态度更加乐观。

拆分结构来看，零售总额增长的驱动项主要是汽油（同比+17.8%，前值+18.9%；环比季调+4.1%）和餐饮服务（同比+14.1%，前值+12.5%；环比季调+1.6%）。汽油方面，我们认为能源价格的增长是主要的驱动项；餐饮方面，我们认为，一方面，在疫情修复的背景下，基数效应驱动了餐饮消费的高同比增长；另一方面，10 月历来是餐饮消费较高的月份，我们不能排除季节性因素的影响（即使是季调后的数据）。

从同比角度来看，美国的消费仍在处在边际走弱通道中。基于上述原因，对本月环比的高增，我们持观望态度。

美联储货币政策：短期建议分段分析 2023 年利率

当前，美股市场大盘走势仍然有比较高的成分是围绕美联储货币政策而展开的，市场对宏观经济数据的理解均以美联储货币政策为中介传导至资产定价。然而，近期，货币政策的讨论和分歧有增加的态势。美联储官员、投资者、研究咨询机构对市场的判断变得更加反复。

判断 2023 全年货币政策的走势变得困难。但是，如果我们将 2023 年分为上半年和下半年，格局将变得较为清晰。单就 2023 年上半年来看，市场目前的基准情景是 2 月/3 月/5 月加息 25bp/25bp/25bp 至 5.25bp，6 月 FFR 不变。我们认为这个基础情景即是悲观情景；乐观情景是 2023 年加息两次至 500bp，差别不大。作为补充，本周部分联储官员重提 2022 年 12 月加息 75bp，我们认为这种情况只有在 12 月 CPI 突破 8% 的情况下才有可能发生。

2023 年下半年，市场上悲观的假设是不降息，乐观情景是降息 2 次。我们认为由于不确定性已经有所提升，对远期情景的精准量化暂时意义有限。总体来看，基于我们对美国宏观经济的判断，我们倾向于 2023 年下半年会降息。

在这个格局下，我们建议上半年沿着业绩提升的思路进行投资，紧盯个股 EPS 提升空间，暂不考虑估值层面的提升。

风险提示：疫情发展的不确定性，经济周期下行的风险，国际政治局势的不确定性，国内货币政策的不确定性。

行业研究 · 海外市场专题

港股

超配 · 维持评级

证券分析师：王学恒

010-88005382

wangxueh@guosen.com.cn

S0980514030002

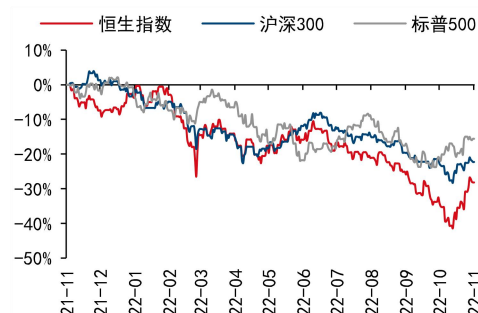
证券分析师：张熙，CFA

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双周报-美债利率回落叠加地产宽松政策，二级市场大幅反弹》——2022-11-16

《海外市场速览-美国通胀压力回落，政策转暖带动港股上涨》——2022-11-13

《华夏沪港通恒生 ETF(513660)投资价值报告-管理人独具禀赋，重要买点已现》——2022-11-11

《港股机会，产业掘金-策略观点与标的推荐》——2022-11-10

《全球大类资产双周报——港股领涨全球股票市场，非美货币反弹》——2022-11-07

内容目录

全球市场表现	4
全球主要指数与资产比较	4
本周重点市场与宏观数据	5
港股数据	6
港股通各板块表现	6
港股分析师业绩调整情况	8
南向资金状况	10
美股数据（S&P 500/NASDAQ 100 成分股）	12
美股各板块表现	12
美股分析师业绩调整情况	13
免责声明	14

图表目录

图 1: 全球主要指数与资产比较	4
图 2: 联邦基金利率预测变动	5
图 3: 美国餐饮服务消费环比增速 (%)	5
图 4: 美国零售总额同比 (%)	5
图 5: 美国零售总额增长主要驱动项 (%)	5
图 6: 港股通各板块表现中位数 (按申万一级行业划分)	6
图 7: 港股通各板块表现中位数排名 (按申万一级行业划分)	6
图 8: 港股通各板块表现中位数 (按 GICS 行业划分)	7
图 9: 港股通各板块表现中位数排名 (按 GICS 二级行业划分)	7
图 10: 港股通个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)	8
图 11: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, 申万一级行业)	8
图 12: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, GICS 行业)	9
图 13: 港股通净买入 (人民币)	10
图 14: 港股通净买入 (港币)	10
图 15: 个股南向资金流入与流出排名	10
图 16: 各行业南向资金净流入情况 (申万一级行业, 百万港元)	11
图 17: 各行业南向资金净流入情况 (GICS 行业, 百万港元)	11
图 18: 美股各板块表现中位数	12
图 19: 美股各板块表现中位数排名	12
图 20: 美股个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)	13
图 21: 美股各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润)	13

全球市场表现

全球主要指数与资产比较

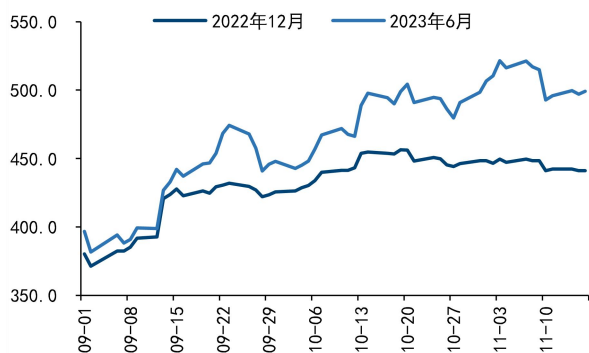
图1：全球主要指数与资产比较

市场	指数名称	指数代码	收益率			收盘价			
			近一周	近一月	年初至今	报告日	一周前	一个月前	上年末
中国香港	恒生指数	HSI. HI	3.8%	6.4%	-23.1%	17,993	17,326	16,915	23,398
	恒生科技指数	HSTECH. HI	7.2%	12.2%	-34.0%	3,743	3,492	3,336	5,671
A股市场	上证指数	000001. SH	0.3%	0.5%	-14.9%	3,097	3,087	3,081	3,640
	深证成指	399001. SZ	0.4%	-0.1%	-24.7%	11,180	11,140	11,188	14,857
	创业板指	399006. SZ	-0.6%	-2.3%	-28.1%	2,390	2,405	2,447	3,323
	科创板50	000688. SH	0.9%	7.5%	-26.2%	1,032	1,023	960	1,398
美国市场	标普500	SPX. GI	-0.7%	6.6%	-16.8%	3,965	3,993	3,720	4,766
	纳斯达克指数	IXIC. GI	-1.6%	3.5%	-28.8%	11,146	11,323	10,772	15,645
	道琼斯工业指数	DJI. GI	0.0%	10.6%	-7.1%	33,746	33,748	30,524	36,338
其他发达市场	德国DAX	GDAXI. GI	1.5%	13.1%	-9.1%	14,432	14,225	12,766	15,885
	英国富时100	FTSE. GI	0.9%	6.5%	0.0%	7,386	7,318	6,937	7,385
	法国CAC40	FCHI. GI	0.8%	9.5%	-7.1%	6,644	6,595	6,067	7,153
	日经225	N225. GI	-1.3%	2.7%	-3.1%	27,900	28,264	27,156	28,792
	韩国综合指数	KS11. GI	-1.6%	8.6%	-17.9%	2,444	2,483	2,250	2,978
其他新兴市场	印度SENSEX30	SENSEX. GI	-0.2%	4.6%	5.9%	61,663	61,795	58,961	58,254
	巴西IBOVESPA指数	IBOVESPA. GI	-3.0%	-5.9%	3.9%	108,870	112,253	115,743	104,822
	俄罗斯RTS	RTS. GI	-1.0%	10.3%	-28.1%	1,147	1,158	1,040	1,596
利率	2年美债收益率	UST2Y. GBM	17bp	8bp	378bp	4.51%	4.34%	4.43%	0.73%
	10年美债收益率	UST10Y. GBM	0bp	-19bp	230bp	3.82%	3.82%	4.01%	1.52%
	10Y-2Y美债利差		-17bp	-27bp	-148bp	-69bp	-52bp	-42bp	79bp
汇率	美元指数	USDX. FX	0.5%	-4.5%	11.5%	106.97	106.41	112.03	95.97
	美元兑港币	USDHKD. FX	-0.2%	-0.3%	0.4%	7.8249	7.8381	7.8498	7.7963
	美元兑人民币离岸	USDCNH. FX	0.5%	-1.4%	12.0%	7.1254	7.0923	7.2238	6.3644

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

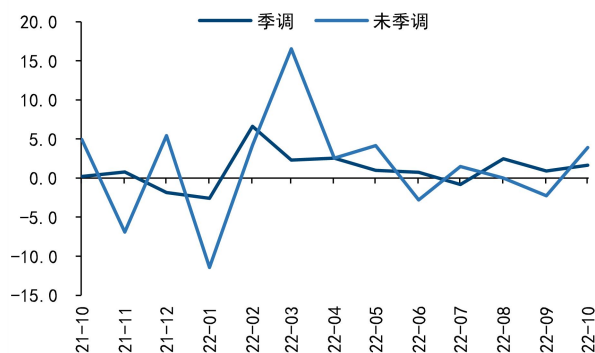
本周重点市场与宏观数据

图2：联邦基金利率预测变动



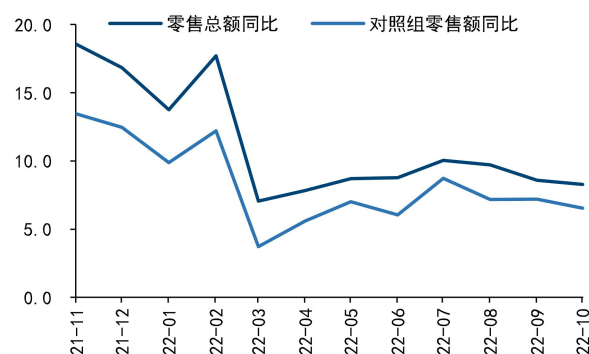
资料来源：CME、国信证券经济研究所整理

图3：美国餐饮服务消费环比增速(%)



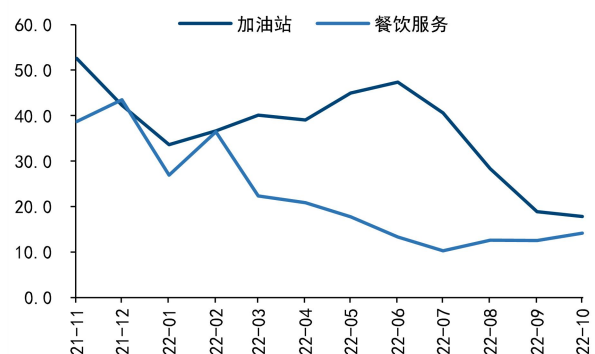
资料来源：FactSet、国信证券经济研究所整理

图4：美国零售总额同比(%)



资料来源：FactSet、国信证券经济研究所整理

图5：美国零售总额增长主要驱动项(%)



资料来源：FactSet、国信证券经济研究所整理

港股数据

港股通各板块表现

图6: 港股通各板块表现中位数 (按申万一级行业划分)

类别	申万一级行业	近一周	近一月	年初至今	类别	申万一级行业	近一周	近一月	年初至今
周期	房地产	6.5%	11.7%	-34.6%	金融	银行	0.0%	1.0%	-16.5%
	建筑装饰	0.4%	4.4%	-20.5%		非银金融	3.1%	9.1%	-28.1%
	钢铁	4.1%	-0.5%	-40.9%	科技	电子	2.6%	13.5%	-39.0%
	有色金属	-2.7%	14.1%	-14.8%		计算机	1.2%	11.4%	-32.2%
	煤炭	-1.6%	-3.2%	6.3%		传媒	12.0%	18.0%	-39.8%
	建筑材料	3.2%	3.3%	-34.5%		通信	2.6%	-0.6%	-9.5%
	石油石化	0.3%	0.7%	-4.9%	消费	汽车	1.4%	7.6%	-39.7%
	基础化工	-0.1%	-2.4%	-52.0%		美容护理	5.1%	10.9%	-42.5%
	电力设备	-0.5%	10.9%	-26.5%		家用电器	2.0%	3.3%	-33.1%
	机械设备	1.4%	9.7%	-23.0%		纺织服饰	1.8%	4.7%	-24.1%
	国防军工	2.8%	9.0%	-19.6%		医药生物	8.7%	17.2%	-30.9%
	轻工制造	5.2%	11.4%	-39.9%		商贸零售	4.6%	9.6%	-35.1%
公用事业	公用事业	2.9%	0.7%	-35.7%		社会服务	7.8%	21.3%	-17.9%
	交通运输	0.9%	4.4%	-17.8%		食品饮料	2.2%	0.5%	-21.7%
	环保	3.3%	4.2%	-39.4%		农林牧渔	-1.8%	-2.2%	2.9%
	综合	2.8%	4.9%	-8.0%					

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 港股通各板块表现中位数排名 (按申万一级行业划分)

近一周收益率中位数排名		近一月收益率中位数排名		年初至今收益率中位数排名	
申万一级行业	收益率	申万一级行业	收益率	申万一级行业	收益率
1 传媒	12.0%	社会服务	21.3%	煤炭	6.3%
2 医药生物	8.7%	传媒	18.0%	农林牧渔	2.9%
3 社会服务	7.8%	医药生物	17.2%	石油石化	-4.9%
4 房地产	6.5%	有色金属	14.1%	综合	-8.0%
5 轻工制造	5.2%	电子	13.5%	通信	-9.5%
6 美容护理	5.1%	房地产	11.7%	有色金属	-14.8%
7 商贸零售	4.6%	轻工制造	11.4%	银行	-16.5%
8 钢铁	4.1%	计算机	11.4%	交通运输	-17.8%
9 恒生指数	3.8%	美容护理	10.9%	社会服务	-17.9%
10 环保	3.3%	电力设备	10.9%	国防军工	-19.6%
11 建筑材料	3.2%	机械设备	9.7%	建筑装饰	-20.5%
12 非银金融	3.1%	商贸零售	9.6%	食品饮料	-21.7%
13 公用事业	2.9%	非银金融	9.1%	机械设备	-23.0%
14 国防军工	2.8%	国防军工	9.0%	恒生指数	-23.1%
15 综合	2.8%	汽车	7.6%	纺织服饰	-24.1%
16 通信	2.6%	恒生指数	6.4%	电力设备	-26.5%
17 电子	2.6%	综合	4.9%	非银金融	-28.1%
18 食品饮料	2.2%	纺织服饰	4.7%	医药生物	-30.9%
19 家用电器	2.0%	交通运输	4.4%	计算机	-32.2%
20 纺织服饰	1.8%	建筑装饰	4.4%	家用电器	-33.1%
21 汽车	1.4%	环保	4.2%	建筑材料	-34.5%
22 机械设备	1.4%	家用电器	3.3%	房地产	-34.6%
23 计算机	1.2%	建筑材料	3.3%	商贸零售	-35.1%
24 交通运输	0.9%	银行	1.0%	公用事业	-35.7%
25 建筑装饰	0.4%	石油石化	0.7%	电子	-39.0%
26 石油石化	0.3%	公用事业	0.7%	环保	-39.4%
27 银行	0.0%	食品饮料	0.5%	汽车	-39.7%
28 基础化工	-0.1%	钢铁	-0.5%	传媒	-39.8%
29 电力设备	-0.5%	通信	-0.6%	轻工制造	-39.9%
30 煤炭	-1.6%	农林牧渔	-2.2%	钢铁	-40.9%
31 农林牧渔	-1.8%	基础化工	-2.4%	美容护理	-42.5%
32 有色金属	-2.7%	煤炭	-3.2%	基础化工	-52.0%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 港股通各板块表现中位数 (按 GICS 行业划分)

GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	年初至今	GICS-1	GICS-2	近一周	近一月	年初至今
材料	材料 II	0.0%	6.3%	-32.8%	金融	银行	0.0%	1.0%	-16.5%
电信服务	电信服务 II	1.9%	-0.8%	-7.0%		多元金融	3.2%	7.2%	-31.5%
房地产	房地产 II	6.6%	15.8%	-33.4%		保险 II	4.0%	8.5%	-21.2%
工业	资本货物	1.9%	6.5%	-20.5%	可选消费	消费者服务 II	7.8%	21.3%	-15.5%
	运输	0.9%	4.4%	-17.8%		零售业	1.6%	6.5%	-35.6%
	商业和专业服务	2.0%	2.7%	-43.9%		汽车与汽车零部件	1.3%	1.8%	-39.2%
公用事业	公用事业 II	3.3%	1.9%	-36.5%		耐用消费品与服装	2.3%	4.7%	-32.2%
信息技术	软件与服务	9.5%	20.8%	-39.7%		媒体 II	13.1%	23.0%	-30.5%
	技术硬件与设备	2.6%	6.4%	-29.0%	能源	能源 II	-0.3%	0.0%	-6.6%
	半导体与半导体生产	0.7%	11.0%	-23.3%	日常消费	食品、饮料与烟草	2.2%	1.3%	-24.2%
医疗保健	制药、生物科技与生	8.2%	17.3%	-33.4%		家庭与个人用品	5.1%	7.4%	-13.3%
	医疗保健设备与服务	9.7%	17.2%	-30.3%		食品与主要用品零售	23.0%	20.7%	-36.7%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 港股通各板块表现中位数排名 (按 GICS 二级行业划分)

近一周收益率中位数排名		近一月收益率中位数排名		年初至今收益率中位数排名	
GICS二级行业	收益率	GICS二级行业	收益率	GICS二级行业	收益率
1 食品与主要用品零售 II	23.0%	媒体 II	23.0%	能源 II	-6.6%
2 媒体 II	13.1%	消费者服务 II	21.3%	电信服务 II	-7.0%
3 医疗保健设备与服务	9.7%	软件与服务	20.8%	家庭与个人用品	-13.3%
4 软件与服务	9.5%	食品与主要用品零售 II	20.7%	消费者服务 II	-15.5%
5 制药、生物科技与生	8.2%	制药、生物科技与生	17.3%	银行	-16.5%
6 消费者服务 II	7.8%	医疗保健设备与服务	17.2%	运输	-17.8%
7 房地产 II	6.6%	房地产 II	15.8%	资本货物	-20.5%
8 家庭与个人用品	5.1%	半导体与半导体生产	11.0%	保险 II	-21.2%
9 保险 II	4.0%	保险 II	8.5%	恒生指数	-23.1%
10 恒生指数	3.8%	家庭与个人用品	7.4%	半导体与半导体生产	-23.3%
11 公用事业 II	3.3%	多元金融	7.2%	食品、饮料与烟草	-24.2%
12 多元金融	3.2%	资本货物	6.5%	技术硬件与设备	-29.0%
13 技术硬件与设备	2.6%	零售业	6.5%	医疗保健设备与服务	-30.3%
14 耐用消费品与服装	2.3%	技术硬件与设备	6.4%	媒体 II	-30.5%
15 食品、饮料与烟草	2.2%	恒生指数	6.4%	多元金融	-31.5%
16 商业和专业服务	2.0%	材料 II	6.3%	耐用消费品与服装	-32.2%
17 资本货物	1.9%	耐用消费品与服装	4.7%	材料 II	-32.8%
18 电信服务 II	1.9%	运输	4.4%	制药、生物科技与生	-33.4%
19 零售业	1.6%	商业和专业服务	2.7%	房地产 II	-33.4%
20 汽车与汽车零部件	1.3%	公用事业 II	1.9%	零售业	-35.6%
21 运输	0.9%	汽车与汽车零部件	1.8%	公用事业 II	-36.5%
22 半导体与半导体生产	0.7%	食品、饮料与烟草	1.3%	食品与主要用品零售 I	-36.7%
23 材料 II	0.0%	银行	1.0%	汽车与汽车零部件	-39.2%
24 银行	0.0%	能源 II	0.0%	软件与服务	-39.7%
25 能源 II	-0.3%	电信服务 II	-0.8%	商业和专业服务	-43.9%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

港股分析师业绩调整情况

图 10: 港股通个股业绩调整幅度排名 (FY2 净利润)

业绩上调排名			业绩下调排名		
股票名称	申万一级行业	调整幅度	股票名称	申万一级行业	调整幅度
1 理想汽车-W	汽车	33.2%	1 诺诚健华-B	医药生物	-178.2%
2 朝云集团	美容护理	11.5%	2 金沙中国有限公司	社会服务	-14.2%
3 鞍钢股份	钢铁	10.3%	3 金斯瑞生物科技	医药生物	-9.4%
4 京东物流	交通运输	10.3%	4 信义光能	电力设备	-7.4%
5 国泰航空	交通运输	9.4%	5 华电国际电力股份	公用事业	-7.4%
6 微创医疗	医药生物	9.3%	6 东风集团股份	汽车	-5.6%
7 复星国际	综合	5.5%	7 中教控股	社会服务	-5.4%
8 恒隆地产	房地产	4.8%	8 丘钛科技	电子	-5.3%
9 信达生物	医药生物	4.4%	9 百济神州	医药生物	-5.1%
10 理文造纸	轻工制造	4.1%	10 中国民航信息网络	计算机	-4.8%
11 民生银行	银行	3.3%	11 东亚银行	银行	-4.6%
12 中国光大绿色环保	环保	2.9%	12 华润水泥控股	建筑材料	-4.6%
13 九龙仓集团	房地产	2.4%	13 信义能源	公用事业	-4.5%
14 统一企业中国	食品饮料	2.0%	14 易鑫集团	汽车	-4.5%
15 长江基建集团	建筑装饰	1.7%	15 港铁公司	交通运输	-4.3%
16 泉峰控股	机械设备	1.5%	16 小鹏汽车-W	汽车	-4.2%
17 比亚迪股份	汽车	1.2%	17 中国国航	交通运输	-3.9%
18 电能实业	公用事业	1.1%	18 中国燃气	公用事业	-3.6%
19 恒安国际	美容护理	1.0%	19 新意网集团	计算机	-3.3%
20 再鼎医药-B	医药生物	0.9%	20 碧桂园	房地产	-3.0%
上调公司总数		41	下调公司总数		57

资料来源: FactSet、国信证券经济研究所整理

图 11: 港股通各行业业绩调整幅度中位数 (FY2 净利润, 申万一级行业)

类别	申万一级行业	近一周	近一月	类别	申万一级行业	近一周	近一月
周期	房地产	0.0%	0.0%	金融	银行	0.0%	0.0%
	建筑装饰	0.0%	-0.2%		非银金融	0.0%	0.0%
	钢铁	0.4%	-8.6%	消费	汽车	0.0%	-1.9%
	有色金属	0.0%	-3.1%		美容护理	0.0%	0.0%
	煤炭	0.0%	2.4%		家用电器	0.0%	-1.3%
	建筑材料	0.0%	-11.2%		纺织服饰	0.0%	-0.2%
	石油石化	0.0%	0.5%		医药生物	0.0%	0.0%
	基础化工	0.0%	0.0%		商贸零售	0.0%	-5.9%
	电力设备	0.0%	0.0%		社会服务	0.0%	0.0%
	机械设备	0.0%	0.0%		食品饮料	0.0%	0.0%
	国防军工	0.0%	10.0%		农林牧渔		
	轻工制造	0.0%	0.0%	公用事业	公用事业	0.0%	-1.2%
	电子	0.0%	-1.4%		交通运输	0.0%	-2.1%
科技	计算机	0.0%	-2.0%		环保	0.0%	0.0%
	传媒	0.0%	0.0%		综合	0.0%	0.5%

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_49118

