

海外市场速览

美国 CPI 下行，美联储加息放缓

超配

核心观点

美国 11 月 CPI 同比增速有明显回落

12月13日，美国劳工部公布了11月美国CPI数据。其中，CPI同比+7.1%（市场共识+7.3%，前值+7.7%），季调环比+0.1%（市场共识+0.3%，前值+0.4%）。核心CPI同比+6%（市场共识+6.1%，前值+6.3%），季调环比+0.2%（市场共识+0.3%，前值+0.3%）。

观察分项，食品同比/季调环比+10.6%/+0.5%（前值+10.9%/+0.6%）；能源同比/季调环比+13.1%/-1.6%（前值+17.6%/+1.8%）；核心商品同比/季调环比+3.7%/-0.5%（前值+5.1%/-0.4%）；核心服务同比/季调环比+6.8%/+0.4%（前值+6.7%/+0.5%）；核心服务中的房租同比/季调环比+7.1%/+0.6%（前值+6.9%/+0.8%）。

总体看，CPI已经确立了稳步回落的势头，能源和核心商品是主要下行驱动力。我们认为在这个节奏下，CPI环比中枢有望短期内维持在+0.3%水平。如果按照这个节奏，那么CPI同比将在23/06达到+2.6%的低点，在23/12回归到3.7%。假设环比+0.2%，23/12将达到2.4%。因此，明年CPI能够多靠近2%还需取决于食品和核心服务（尤其是房租）通胀的改善。

美联储 12 月加息 50bp 利好兑现，加息周期进入尾声

12月14日，美联储在连续4次加息75bp后宣布加息50bp，兑现了鲍威尔前期对市场的引导。本次会议，美联储公布了新的点阵图，判断23年加息3次至500-525bp，全年不降息；衍生品市场显示的最新市场基础假设是23年加息2次，降息2次，年末联邦基金利率为425-450bp。

加息已不再是当前的市场焦点，降息才是。2年-3个月美债收益率也于本周稳定倒挂。目前，出于对市场的期望值管理目的，美联储以就业数据为依据，否认23年经济衰退和降息将会到来。但我们相信市场和联储明白就业数据存在显著滞后性，盯着就业做降息决策将是亡羊补牢。此外，我们认为核心商品CPI的连续回落已经提供了一些美国经济走向衰退的线索。因此，我们依然维持23年加息3次，降息2次，年末联邦基金利率为450-475bp的判断。

港股回调在判断内，仍看好 12 月末/1 月配置窗口

在快速反弹之后，本周港股回调。从基本面上来看，我们目前维持23/01是经济收缩终点的判断，因此公司的4Q23业绩仍有下行压力；从技术面上看，港股从21/07向下突破200日线之后首次向上触摸到200日线，在这个阶段形成压力在所难免；从市场角度看，海外投资者有减仓过节的需求。因此，我们依然认为12月末/1月存在港股配置窗口。对于1H23，我们认为高股息个股有较高胜率，对于23年全年，我们推荐已盈利成长股。

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

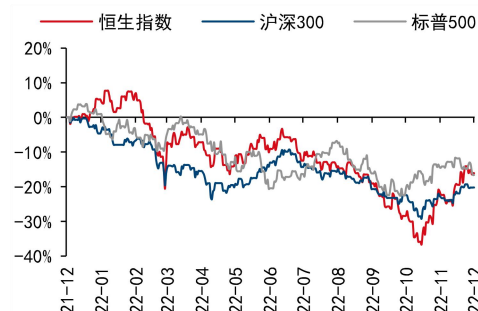
证券分析师：张熙，CFA

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

《美联储FOMC会议点评-联储态度松动征兆已现，但警惕市场过度乐观》——2022-12-15

《海外市场速览-10年美债收益率快速回落，后续或有回升空间》——2022-12-11

《能源危机笼罩下的欧洲股债风云-能源危机研判及欧洲股债回顾与展望》——2022-12-06

《海外市场速览-美联储加息路径企稳，港股回购数据发出抄底信号》——2022-12-03

《中外成长股图鉴-月度案例研究-沿着渗透率寻找增长》——2022-12-01

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

图表目录

图 1: 全球主要指数与资产比较	4
图 2: 美国 CPI 同比及假设测算	5
图 3: 美债收益率已全面倒挂	5
图 4: CME 联邦基金利率预期	5
图 5: 美联储经济预测 (%)	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

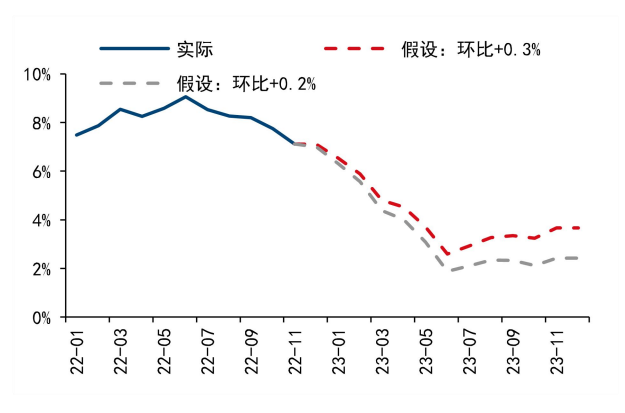
图1：全球主要指数与资产比较

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	-2.3%	6.5%	-16.9%	19,451	19,901	18,256	23,398
	恒生科技指数	HSTECH. HI	-5.0%	9.0%	-26.8%	4,149	4,370	3,805	5,671
A股市场	上证指数	000001. SH	-1.2%	1.5%	-13.0%	3,168	3,207	3,120	3,640
	深证成指	399001. SZ	-1.8%	0.5%	-24.0%	11,295	11,502	11,236	14,857
	创业板指	399006. SZ	-1.9%	-1.2%	-28.6%	2,374	2,421	2,403	3,323
	科创板50	000688. SH	-2.3%	-5.6%	-30.0%	978	1,002	1,036	1,398
美国市场	标普500	SPX. GI	-2.1%	-2.7%	-19.2%	3,852	3,934	3,959	4,766
	纳斯达克指数	IXIC. GI	-2.7%	-4.3%	-31.6%	10,705	11,005	11,184	15,645
	道琼斯工业指数	DJI. GI	-1.7%	-1.9%	-9.4%	32,920	33,476	33,554	36,338
其他发达市场	德国DAX	GDAXI. GI	-3.3%	-2.4%	-12.5%	13,893	14,371	14,234	15,885
	英国富时100	FTSE. GI	-1.9%	-0.3%	-0.7%	7,332	7,477	7,351	7,385
	法国CAC40	FCHI. GI	-3.4%	-2.3%	-9.8%	6,453	6,678	6,607	7,153
	日经225	N225. GI	-1.3%	-1.8%	-4.4%	27,527	27,901	28,028	28,792
	韩国综合指数	KS11. GI	-1.2%	-4.7%	-20.7%	2,360	2,389	2,477	2,978
其他新兴市场	印度SENSEX30	SENSEX. GI	-1.1%	-0.8%	5.6%	61,494	62,186	61,981	58,254
	巴西IBOVESPA指数	IBOVESPA. GI	-4.3%	-6.7%	-1.9%	102,856	107,520	110,243	104,822
	俄罗斯RTS	RTS. GI	-5.5%	-10.7%	-34.9%	1,039	1,099	1,164	1,596
利率	2年美债收益率	UST2Y. GBM	-16bp	-18bp	344bp	4.17%	4.33%	4.35%	0.73%
	10年美债收益率	UST10Y. GBM	-9bp	-19bp	196bp	3.48%	3.57%	3.67%	1.52%
	10Y-2Y美债利差		7bp	-1bp	-148bp	-69bp	-76bp	-68bp	79bp
汇率	美元指数	USDX. FX	-0.1%	-1.4%	9.2%	104.85	104.93	106.29	95.97
	美元兑港币	USDHKD. FX	0.0%	-0.5%	-0.2%	7.7841	7.7868	7.8242	7.7963
	美元兑离岸人民币	USDCNH. FX	0.1%	-1.8%	9.6%	6.9776	6.9737	7.1078	6.3644

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

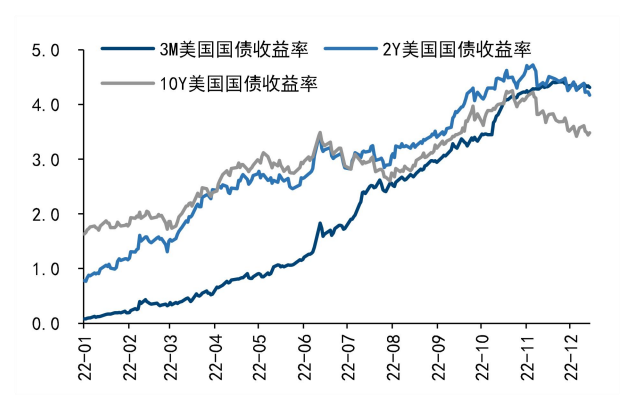
本周重点市场与宏观数据

图2: 美国 CPI 同比及假设测算



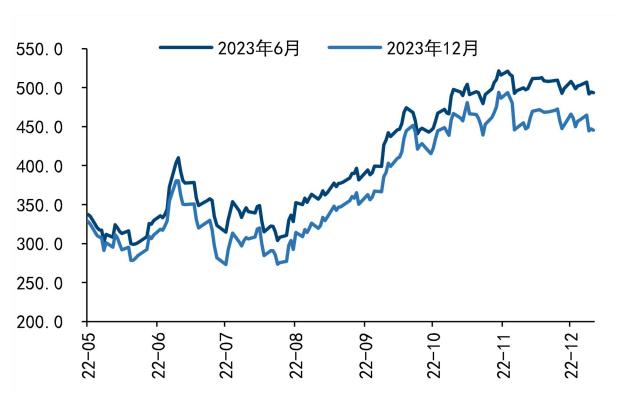
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 美债收益率已全面倒挂



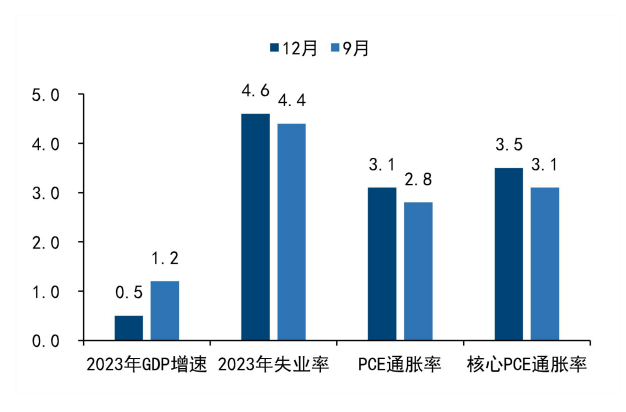
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: CME 联邦基金利率预期



资料来源: CME、国信证券经济研究所整理

图5: 美联储经济预测 (%)



资料来源: 美联储、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	-4.7%	15.2%	-23.5%	金融	银行	-0.8%	5.6%	-12.2%
	建筑装饰	-3.4%	12.1%	-10.6%		非银金融	-2.6%	7.0%	-21.1%
	钢铁	-3.5%	6.7%	-35.7%	科技	电子	-3.1%	3.8%	-34.0%
	有色金属	-4.1%	3.7%	-6.8%		计算机	-2.8%	2.0%	-27.7%
	煤炭	1.2%	2.0%	12.7%		传媒	-3.5%	3.7%	-40.3%
	建筑材料	-3.6%	6.1%	-27.5%		通信	-0.7%	7.8%	-1.0%
	石油石化	1.4%	1.9%	2.7%	消费	汽车	-2.2%	10.6%	-33.2%
	基础化工	-4.4%	3.8%	-46.3%		美容护理	2.8%	16.9%	-31.0%
	电力设备	-3.8%	11.8%	-26.5%		家用电器	-1.3%	4.5%	-24.6%
	机械设备	-2.6%	4.3%	-19.8%		纺织服饰	-1.3%	7.9%	-21.4%
	国防军工	-4.7%	-3.2%	-21.4%		医药生物	-1.4%	7.1%	-25.0%
	轻工制造	1.9%	18.0%	-32.2%		商贸零售	-3.3%	16.2%	-25.8%
	公用事业	-0.2%	3.1%	-31.3%		社会服务	-0.8%	19.5%	1.9%
	交通运输	1.3%	10.8%	-8.7%		食品饮料	-1.8%	8.4%	-13.7%
	环保	2.0%	9.5%	-33.1%		农林牧渔	0.8%	7.7%	11.5%
	综合	0.6%	4.4%	-3.1%					

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 美容护理	2.8%	社会服务	19.5%	煤炭	12.7%
2 环保	2.0%	轻工制造	18.0%	农林牧渔	11.5%
3 轻工制造	1.9%	美容护理	16.9%	石油石化	2.7%
4 石油石化	1.4%	商贸零售	16.2%	社会服务	1.9%
5 交通运输	1.3%	房地产	15.2%	通信	-1.0%
6 煤炭	1.2%	建筑装饰	12.1%	综合	-3.1%
7 农林牧渔	0.8%	交通运输	10.8%	有色金属	-6.8%
8 综合	0.6%	汽车	10.6%	交通运输	-8.7%
9 公用事业	-0.2%	环保	9.5%	建筑装饰	-10.6%
10 通信	-0.7%	食品饮料	8.4%	银行	-12.2%
11 社会服务	-0.8%	纺织服饰	7.9%	食品饮料	-13.7%
12 银行	-0.8%	通信	7.8%	恒生指数	-16.9%
13 家用电器	-1.3%	农林牧渔	7.7%	机械设备	-19.8%
14 纺织服饰	-1.3%	医药生物	7.1%	非银金融	-21.1%
15 医药生物	-1.4%	非银金融	7.0%	纺织服饰	-21.4%
16 食品饮料	-1.8%	钢铁	6.7%	国防军工	-21.4%
17 汽车	-2.2%	恒生指数	6.5%	房地产	-23.5%
18 恒生指数	-2.3%	建筑材料	6.1%	家用电器	-24.6%
19 机械设备	-2.6%	银行	5.6%	医药生物	-25.0%
20 非银金融	-2.6%	家用电器	4.5%	商贸零售	-25.8%
21 计算机	-2.8%	综合	4.4%	电力设备	-26.5%
22 电子	-3.1%	机械设备	4.3%	建筑材料	-27.5%
23 商贸零售	-3.3%	电子	3.8%	计算机	-27.7%
24 建筑装饰	-3.4%	基础化工	3.8%	美容护理	-31.0%
25 传媒	-3.5%	有色金属	3.7%	公用事业	-31.3%
26 钢铁	-3.5%	传媒	3.7%	轻工制造	-32.2%
27 建筑材料	-3.6%	公用事业	3.1%	环保	-33.1%
28 电力设备	-3.8%	计算机	2.0%	汽车	-33.2%
29 有色金属	-4.1%	煤炭	2.0%	电子	-34.0%
30 基础化工	-4.4%	石油石化	1.9%	钢铁	-35.7%
31 房地产	-4.7%	国防军工	-3.2%	传媒	-40.3%
32 国防军工	-4.7%	电力设备	-11.8%	基础化工	-46.3%

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	-3.5%	5.8%	-26.0%	金融	银行	-0.8%	5.6%	-12.2%
电信服务	电信服务 II	-0.2%	8.2%	1.1%		多元金融	-2.7%	5.6%	-24.7%
房地产	房地产 II	-4.7%	15.4%	-23.3%		保险 II	-3.3%	11.2%	-9.2%
工业	资本货物	-1.8%	4.7%	-13.4%	可选消费	消费者服务 II	-0.8%	17.1%	3.2%
	运输	1.3%	10.8%	-8.7%		零售业	-2.3%	8.5%	-27.8%
	商业和专业服务	1.0%	6.0%	-39.4%		汽车与汽车零部件	-2.2%	6.5%	-31.2%
公用事业	公用事业 II	-0.1%	5.8%	-31.2%		耐用消费品与服装	-3.8%	7.4%	-26.8%
信息技术	软件与服务	-4.2%	2.7%	-38.6%		媒体 II	-3.3%	8.6%	-36.2%
	技术硬件与设备	-1.7%	3.8%	-25.7%	能源	能源 II	1.2%	3.0%	2.3%
	半导体与半导体生产	0.1%	-8.6%	-29.8%	日常消费	食品、饮料与烟草	-2.1%	7.2%	-14.9%
医疗保健	制药、生物科技与生	-0.6%	6.2%	-28.8%		家庭与个人用品	7.5%	16.9%	0.1%
	医疗保健设备与服务	-2.8%	8.7%	-17.2%		食品与主要用品零售 I	5.2%	39.4%	-16.3%

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 家庭与个人用品	7.5%	食品与主要用品零售 I	39.4%	消费者服务 II	3.2%
2 食品与主要用品零售 I	5.2%	消费者服务 II	17.1%	能源 II	2.3%
3 运输	1.3%	家庭与个人用品	16.9%	电信服务 II	1.1%
4 能源 II	1.2%	房地产 II	15.4%	家庭与个人用品	0.1%
5 商业和专业服务	1.0%	保险 II	11.2%	运输	-8.7%
6 半导体与半导体生产	0.1%	运输	10.8%	保险 II	-9.2%
7 公用事业 II	-0.1%	医疗保健设备与服务	8.7%	银行	-12.2%
8 电信服务 II	-0.2%	媒体 II	8.6%	资本货物	-13.4%
9 制药、生物科技与生	-0.6%	零售业	8.5%	食品、饮料与烟草	-14.9%
10 消费者服务 II	-0.8%	电信服务 II	8.2%	食品与主要用品零售 I	-16.3%
11 银行	-0.8%	耐用消费品与服装	7.4%	恒生指数	-16.9%
12 技术硬件与设备	-1.7%	食品、饮料与烟草	7.2%	医疗保健设备与服务	-17.2%
13 资本货物	-1.8%	恒生指数	6.5%	房地产 II	-23.3%
14 食品、饮料与烟草	-2.1%	汽车与汽车零部件	6.5%	多元金融	-24.7%
15 汽车与汽车零部件	-2.2%	制药、生物科技与生	6.2%	技术硬件与设备	-25.7%
16 恒生指数	-2.3%	商业和专业服务	6.0%	材料 II	-26.0%
17 零售业	-2.3%	公用事业 II	5.8%	耐用消费品与服装	-26.8%
18 多元金融	-2.7%	材料 II	5.8%	零售业	-27.8%
19 医疗保健设备与服务	-2.8%	多元金融	5.6%	制药、生物科技与生	-28.8%
20 保险 II	-3.3%	银行	5.6%	半导体与半导体生产	-29.8%
21 媒体 II	-3.3%	资本货物	4.7%	汽车与汽车零部件	-31.2%
22 材料 II	-3.5%	技术硬件与设备	3.8%	公用事业 II	-31.2%
23 耐用消费品与服装	-3.8%	能源 II	3.0%	媒体 II	-36.2%
24 软件与服务	-4.2%	软件与服务	2.7%	软件与服务	-38.6%
25 房地产 II	-4.7%	半导体与半导体生产	-8.6%	商业和专业服务	-39.4%

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 心动公司	传媒	93.6%	1 中国东方航空股份	交通运输	-779.7%
2 华兴资本控股	非银金融	82.9%	2 中国国航	交通运输	-118.8%
3 明源云	计算机	47.7%	3 君实生物	医药生物	-45.2%
4 现代牧业	食品饮料	39.1%	4 大新银行集团	银行	-28.9%
5 易鑫集团	汽车	36.4%	5 先声药业	医药生物	-23.1%
6 加科思-B	医药生物	24.7%	6 科济药业-B	医药生物	-20.9%
7 北控水务集团	环保	22.0%	7 和记电讯香港	通信	-19.0%
8 中航科工	国防军工	17.1%	8 澳优	食品饮料	-18.3%
9 中集车辆	汽车	16.1%	9 云音乐	传媒	-18.3%
10 诺诚健华-B	医药生物	16.1%	10 中国重汽	汽车	-17.8%
11 启明医疗-B	医药生物	14.5%	11 中信股份	综合	-14.9%
12 中国东方集团	钢铁	13.8%	12 心通医疗-B	医药生物	-14.3%
13 猫眼娱乐	商贸零售	13.4%	13 海伦司	社会服务	-13.7%
14 优然牧业	食品饮料	13.0%	14 呷哺呷哺	社会服务	-10.3%
15 理文造纸	轻工制造	10.8%	15 神州控股	计算机	-10.3%
16 微创医疗	医药生物	8.9%	16 移卡	计算机	-8.4%
17 药明巨诺-B	医药生物	8.8%	17 雍禾医疗	美容护理	-7.9%
18 绿色动力环保	环保	7.9%	18 嘉里物流	交通运输	-6.9%
19 TCL电子	家用电器	7.1%	19 三叶草生物-B	医药生物	-6.8%
20 郑煤机	机械设备	7.0%	20 锦欣生殖	医药生物	-6.7%
上调公司总数		77	下调公司总数		114

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%	-0.8%	金融	银行	0.0%	0.0%
	建筑装饰	0.0%	-0.1%		非银金融	0.0%	-1.0%
	钢铁	0.0%	-10.1%	消费	汽车	0.0%	-0.9%
	有色金属	0.0%	-1.5%		美容护理	0.0%	-0.8%
	煤炭	-0.9%	-0.9%		家用电器	0.0%	0.0%
	建筑材料	0.0%	-1.4%		纺织服饰	-0.1%	-3.2%
	石油石化	0.0%	0.0%		医药生物	0.0%	-0.4%
	基础化工	0.0%	-0.1%		商贸零售	0.0%	-0.1%
	电力设备	0.8%	0.0%		社会服务	0.0%	-5.0%
	机械设备	0.0%	-0.8%		食品饮料	0.0%	-0.6%
	国防军工	8.6%	12.6%		农林牧渔		
	轻工制造	0.0%	0.3%	公用事业	公用事业	0.0%	-1.7%
	电子	0.0%	-0.4%		交通运输	0.0%	0.0%
科技	计算机	0.0%	-4.2%		环保	0.0%	0.1%
	传媒	0.0%	-0.3%		综合	-1.3%	-5.2%

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_50413

