

海外市场速览

外资投资中国的情绪渐浓

超配

核心观点

角度一：事件结合基本面驱动人民币快速升值

2022年11月以来，美元兑离岸人民币汇率从7.34的高位快速回落至最新的6.83，人民币已经逼近6.8关口。

从事件的角度来看，2022年12月30日，人民银行和外管局联合发布2022第17号文，宣布“自2023年1月3日起，银行间人民币外汇市场交易时间延长至北京时间次日3:00”。在修改之前，银行间人民币外汇市场交易时间为9:30-23:30，覆盖了完整的亚洲交易时间、完整的欧洲交易时间，以及一半的美洲交易时间。交易时间延长后，人民币交易将覆盖至美东时间15:00（夏令时）/14:00（冬令时），增加人民币交易灵活性。我们认为这一定程度上利好外资的人民币投资情绪。

但是，我们认为，这样一条政策驱动人民币持续、快速地升值是不现实的。我们认为本轮人民币快速升值真正的原因是外资对中国基本面的预期转好，投资情绪上升所致。

角度二：外资开始净流入A股和港股市场

观察经平滑（10日移动平均，即MA10）的北向资金净流入数据，我们发现10月以后，北向资金明显开始加速流入。截至最新数据，MA10北向资金净流入近29亿人民币，达到86%的历史分位（2014年以来）；12月初曾达到43亿人民币，历史分位为96%。

港股方面，我们筛选了5支港股通资金占比较低，长期投资价值较优的蓝筹股作为组合（它们是华润置地、友邦保险、中国平安、龙湖集团、申洲国际），以此观测外资流入港股的情况。我们认为，如果这个组合跑赢大盘（恒生综指），那么外资则比内资更加看好港股市场。结合绝对收益和相对收益，我们认为外资自11月初已经开始稳定地流入港股市场。

角度三：分析师业绩调整节奏变化，港股相对优势显现

根据我们对中美经济周期的研究，我们将2023年1月以后中国的经济定义为复苏期；将美国经济的当前状态定义为收缩前的过热。在这个背景下，中国股市的相对配置价值显而易见。

观察市场分析师业绩调整情况，我们发现市场与我们形成了共识。2023年首周，港股通标的的业绩上调、下调公司数量比值接近1:1，2022年下半年，港股始终呈现出业绩下调公司数量明显大于业绩上调公司数量的特征，本周数据或将成为港股基本面预期转好的一个拐点。

相比之下，本周美股标普500和纳斯达克100的成分股中，业绩上修、下修公司数量比值已经接近1:2，这意味着美股的业绩下修在加速。从历史上看，自2005年以来，美股业绩下修速率最高的全球金融危机期间，美股业绩上修、下修公司的数量比值最高达到2:5，据此判断，美股的业绩下修还有加速空间。

因此，中国股票相对美国股票的投资价值有望进一步得到释放。

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

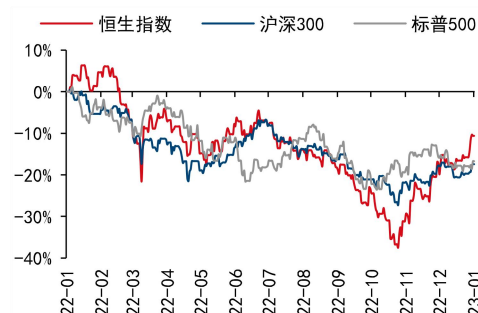
证券分析师：张熙，CFA

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

《中资美元债双周报（23年第1周）-美债利率再度回升，高收益债涨势放缓》——2023-01-05

《港股2023年1月投资策略-经济周期扩张配合政策积极，看好1季度走势》——2023-01-04

《海外市场速览-港股近期或有回调，将创造买入机会》——2023-01-01

《中资美元债市场回顾与2023年展望-把握美债利率反转的配置良机》——2022-12-28

《海外市场速览-港股短期压力出现，投资者在关注什么？》——2022-12-25

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: 美元兑离岸人民币汇率	5
图 3: 北向资金流入情况	5
图 4: “外资追踪组合”收益率情况	5
图 5: 美股历史业绩下修情况	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			报告日	收盘价		
			近一周	近一月	年初至今		一周前	一个月前	上年末
中国香港	恒生指数	HSI. HI	6.1%	8.0%	6.1%	20,992	19,781	19,441	19,781
	恒生科技指数	HSTECH. HI	7.3%	6.5%	7.3%	4,431	4,129	4,161	4,129
A股市场	上证指数	000001. SH	2.2%	-1.7%	2.2%	3,158	3,089	3,213	3,089
	深证成指	399001. SZ	3.2%	-0.3%	3.2%	11,368	11,016	11,399	11,016
	创业板指	399006. SZ	3.2%	1.2%	3.2%	2,422	2,347	2,393	2,347
	科创板50	000688. SH	3.2%	-1.2%	3.2%	991	960	1,003	960
美国市场	标普500	SPX. GI	1.4%	-1.2%	1.4%	3,895	3,840	3,941	3,840
	纳斯达克指数	IXIC. GI	1.0%	-4.0%	1.0%	10,569	10,466	11,015	10,466
	道琼斯工业指数	DJI. GI	1.5%	0.1%	1.5%	33,631	33,147	33,596	33,147
其他发达市场	德国DAX	GDAXI. GI	4.9%	1.9%	4.9%	14,610	13,924	14,343	13,924
	英国富时100	FTSE. GI	3.3%	2.4%	3.3%	7,699	7,452	7,521	7,452
	法国CAC40	FCHI. GI	6.0%	2.6%	6.0%	6,861	6,474	6,688	6,474
	日经225	N225. GI	-0.5%	-6.9%	-0.5%	25,974	26,095	27,886	26,095
	韩国综合指数	KS11. GI	2.4%	-4.3%	2.4%	2,290	2,236	2,393	2,236
其他新兴市场	印度SENSEX30	SENSEX. GI	-1.5%	-4.2%	-1.5%	59,906	60,841	62,513	60,841
	巴西IBOVESPA指数	IBOVESPA. GI	-1.9%	-2.3%	-1.9%	107,641	109,735	110,189	109,735
	俄罗斯RTS	RTS. GI	-2.9%	-14.1%	-2.9%	943	971	1,097	971
利率	2年美债收益率	UST2Y. GBM	-17bp	-10bp	-17bp	4.24%	4.41%	4.34%	4.41%
	10年美债收益率	UST10Y. GBM	-33bp	4bp	-33bp	3.55%	3.88%	3.51%	3.88%
	10Y-2Y美债利差		-16bp	14bp	-16bp	-69bp	-53bp	-83bp	-53bp
汇率	美元指数	USDX. FX	0.4%	-1.6%	0.4%	103.91	103.49	105.56	103.49
	美元兑港币	USDHKD. FX	0.0%	0.5%	0.0%	7.8086	7.8097	7.7730	7.8097
	美元兑离岸人民币	USDCNH. FX	-1.3%	-2.2%	-1.3%	6.8288	6.9210	6.9812	6.9210

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

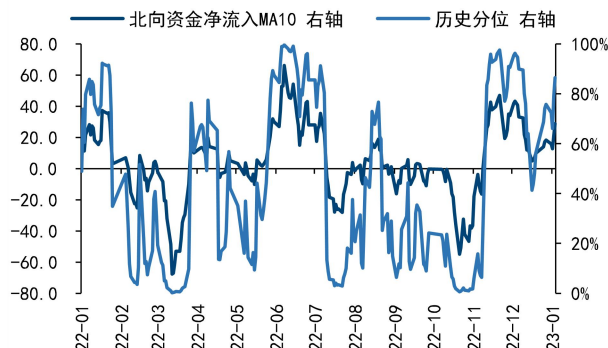
本周重点市场与宏观数据

图2: 美元兑离岸人民币汇率



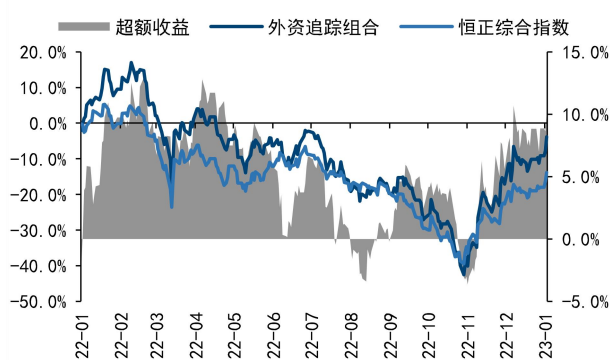
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 北向资金流入情况



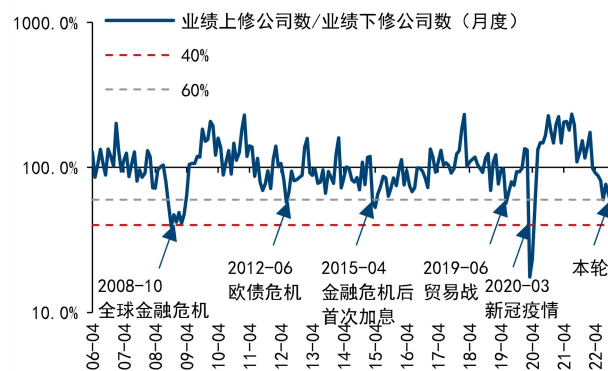
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: “外资追踪组合”收益率情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 美股历史业绩下修情况



资料来源: Bloomberg、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	7.6%	5.1%	7.6%	金融	银行	3.1%	5.7%	3.1%
	建筑装饰	2.7%	-4.5%	2.7%		非银金融	4.8%	1.3%	4.8%
	钢铁	4.2%	-2.1%	4.2%	科技	电子	2.7%	-1.6%	2.7%
	有色金属	3.7%	-0.3%	3.7%		计算机	6.0%	7.8%	6.0%
	煤炭	1.3%	-1.5%	1.3%		传媒	4.6%	12.9%	4.6%
	建筑材料	6.8%	3.4%	6.8%		通信	3.1%	1.3%	3.1%
	石油石化	0.7%	1.0%	0.7%	消费	汽车	5.3%	1.4%	5.3%
	基础化工	0.5%	0.8%	0.5%		美容护理	6.1%	12.9%	6.1%
	电力设备	6.5%	-1.6%	6.5%		家用电器	11.5%	9.0%	11.5%
	机械设备	2.5%	1.4%	2.5%		纺织服饰	5.9%	4.7%	5.9%
	国防军工	3.3%	-1.8%	3.3%		医药生物	5.0%	10.5%	5.0%
	轻工制造	7.3%	13.0%	7.3%		商贸零售	5.8%	3.2%	5.8%
	公用事业	5.6%	9.5%	5.6%		社会服务	4.6%	14.3%	4.6%
	交通运输	1.0%	4.0%	1.0%		食品饮料	1.8%	2.8%	1.8%
	环保	2.5%	2.6%	2.5%		农林牧渔	1.0%	-2.8%	1.0%
	综合	2.2%	8.4%	2.2%					

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 家用电器	11.5%	社会服务	14.3%	家用电器	11.5%
2 房地产	7.6%	轻工制造	13.0%	房地产	7.6%
3 轻工制造	7.3%	美容护理	12.9%	轻工制造	7.3%
4 建筑材料	6.8%	传媒	12.9%	建筑材料	6.8%
5 电力设备	6.5%	医药生物	10.5%	电力设备	6.5%
6 美容护理	6.1%	公用事业	9.5%	美容护理	6.1%
7 恒生指数	6.1%	家用电器	9.0%	恒生指数	6.1%
8 计算机	6.0%	综合	8.4%	计算机	6.0%
9 纺织服饰	5.9%	恒生指数	8.0%	纺织服饰	5.9%
10 商贸零售	5.8%	计算机	7.8%	商贸零售	5.8%
11 公用事业	5.6%	银行	5.7%	公用事业	5.6%
12 汽车	5.3%	房地产	5.1%	汽车	5.3%
13 医药生物	5.0%	纺织服饰	4.7%	医药生物	5.0%
14 非银金融	4.8%	交通运输	4.0%	非银金融	4.8%
15 传媒	4.6%	建筑材料	3.4%	传媒	4.6%
16 社会服务	4.6%	商贸零售	3.2%	社会服务	4.6%
17 钢铁	4.2%	食品饮料	2.8%	钢铁	4.2%
18 有色金属	3.7%	环保	2.6%	有色金属	3.7%
19 国防军工	3.3%	机械设备	1.4%	国防军工	3.3%
20 通信	3.1%	汽车	1.4%	通信	3.1%
21 银行	3.1%	非银金融	1.3%	银行	3.1%
22 电子	2.7%	通信	1.3%	电子	2.7%
23 建筑装饰	2.7%	石油石化	1.0%	建筑装饰	2.7%
24 环保	2.5%	基础化工	0.8%	环保	2.5%
25 机械设备	2.5%	有色金属	-0.3%	机械设备	2.5%
26 综合	2.2%	煤炭	-1.5%	综合	2.2%
27 食品饮料	1.8%	电力设备	-1.6%	食品饮料	1.8%
28 煤炭	1.3%	电子	-1.6%	煤炭	1.3%
29 交通运输	1.0%	国防军工	-1.8%	交通运输	1.0%
30 农林牧渔	1.0%	钢铁	-2.1%	农林牧渔	1.0%
31 石油石化	0.7%	农林牧渔	-2.8%	石油石化	0.7%
32 基础化工	0.5%	建筑装饰	-4.5%	基础化工	0.5%

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	5.0%	1.4%	5.0%	金融	银行	3.1%	5.7%	3.1%
电信服务	电信服务 II	3.1%	3.6%	3.1%		多元金融	4.6%	0.6%	4.6%
房地产	房地产 II	7.6%	5.1%	7.6%		保险 II	6.3%	8.6%	6.3%
工业	资本货物	3.4%	1.1%	3.4%	可选消费	消费者服务 II	4.7%	15.3%	4.7%
	运输	1.2%	3.6%	1.2%		零售业	6.4%	10.2%	6.4%
	商业和专业服务	3.2%	1.6%	3.2%		汽车与汽车零部件	5.1%	-2.4%	5.1%
公用事业	公用事业 II	4.3%	9.8%	4.3%		耐用消费品与服装	5.9%	4.0%	5.9%
信息技术	软件与服务	5.6%	13.3%	5.6%		媒体 II	6.5%	15.4%	6.5%
	技术硬件与设备	1.4%	-1.6%	1.4%	能源	能源 II	1.1%	-0.4%	1.1%
	半导体与半导体生产	4.2%	-1.7%	4.2%	日常消费	食品、饮料与烟草	1.7%	2.6%	1.7%
医疗保健	制药、生物科技与生	5.8%	16.2%	5.8%		家庭与个人用品	2.3%	11.7%	2.3%
	医疗保健设备与服务	1.5%	4.3%	1.5%		食品与主要用品零售	12.5%	20.0%	12.5%

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	12.5%	食品与主要用品零售	20.0%	食品与主要用品零售	12.5%
2 房地产 II	7.6%	制药、生物科技与生	16.2%	房地产 II	7.6%
3 媒体 II	6.5%	媒体 II	15.4%	媒体 II	6.5%
4 零售业	6.4%	消费者服务 II	15.3%	零售业	6.4%
5 保险 II	6.3%	软件与服务	13.3%	保险 II	6.3%
6 恒生指数	6.1%	家庭与个人用品	11.7%	恒生指数	6.1%
7 耐用消费品与服装	5.9%	零售业	10.2%	耐用消费品与服装	5.9%
8 制药、生物科技与生	5.8%	公用事业 II	9.8%	制药、生物科技与生	5.8%
9 软件与服务	5.6%	保险 II	8.6%	软件与服务	5.6%
10 汽车与汽车零部件	5.1%	恒生指数	8.0%	汽车与汽车零部件	5.1%
11 材料 II	5.0%	银行	5.7%	材料 II	5.0%
12 消费者服务 II	4.7%	房地产 II	5.1%	消费者服务 II	4.7%
13 多元金融	4.6%	医疗保健设备与服务	4.3%	多元金融	4.6%
14 公用事业 II	4.3%	耐用消费品与服装	4.0%	公用事业 II	4.3%
15 半导体与半导体生产	4.2%	运输	3.6%	半导体与半导体生产	4.2%
16 资本货物	3.4%	电信服务 II	3.6%	资本货物	3.4%
17 商业和专业服务	3.2%	食品、饮料与烟草	2.6%	商业和专业服务	3.2%
18 电信服务 II	3.1%	商业和专业服务	1.6%	电信服务 II	3.1%
19 银行	3.1%	材料 II	1.4%	银行	3.1%
20 家庭与个人用品	2.3%	资本货物	1.1%	家庭与个人用品	2.3%
21 食品、饮料与烟草	1.7%	多元金融	0.6%	食品、饮料与烟草	1.7%
22 医疗保健设备与服务	1.5%	能源 II	-0.4%	医疗保健设备与服务	1.5%
23 技术硬件与设备	1.4%	技术硬件与设备	-1.6%	技术硬件与设备	1.4%
24 运输	1.2%	半导体与半导体生产	-1.7%	运输	1.2%
25 能源 II	1.1%	汽车与汽车零部件	-2.4%	能源 II	1.1%

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 康方生物-B	医药生物	230.0%	1 医渡科技	医药生物	-69.6%
2 美高梅中国	社会服务	25.4%	2 北京首都机场股份	交通运输	-54.9%
3 新东方在线	社会服务	16.2%	3 中国中药	医药生物	-38.9%
4 洛阳钼业	有色金属	15.9%	4 云顶新耀-B	医药生物	-33.3%
5 明源云	计算机	13.9%	5 广深铁路股份	交通运输	-33.2%
6 光大环境	环保	12.7%	6 诺辉健康-B	医药生物	-26.7%
7 香港中旅	社会服务	12.2%	7 马鞍山钢铁股份	钢铁	-22.2%
8 合景泰富集团	房地产	11.2%	8 方达控股	医药生物	-14.4%
9 商汤-W	0	10.4%	9 理文造纸	轻工制造	-10.5%
10 海丰国际	交通运输	10.0%	10 澳优	食品饮料	-9.4%
11 银河娱乐	社会服务	8.8%	11 协鑫科技	电力设备	-9.3%
12 中国民航信息网络	计算机	8.7%	12 启明医疗-B	医药生物	-8.8%
13 港铁公司	交通运输	8.4%	13 山东黄金	有色金属	-8.6%
14 平安好医生	医药生物	7.4%	14 新濠国际发展	社会服务	-8.3%
15 太平洋航运	交通运输	7.0%	15 微创医疗	医药生物	-6.5%
16 先声药业	医药生物	5.5%	16 美东汽车	汽车	-6.4%
17 中国电力	公用事业	5.2%	17 中国龙工	机械设备	-6.4%
18 玖龙纸业	轻工制造	5.0%	18 永利澳门	社会服务	-5.9%
19 中国太平	非银金融	4.9%	19 中电控股	公用事业	-5.7%
20 绿叶制药	医药生物	4.8%	20 新意网集团	计算机	-5.7%
上调公司总数		86	下调公司总数		88

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%	-1.3%	金融	银行	0.0%	0.0%
	建筑装饰	0.0%	0.0%		非银金融	0.0%	0.0%
	钢铁	-0.5%	3.4%	消费	汽车	0.0%	-2.2%
	有色金属	0.0%	0.0%		美容护理	0.0%	-0.3%
	煤炭	0.0%	0.0%		家用电器	0.1%	-0.1%
	建筑材料	-0.3%	-3.7%		纺织服饰	0.0%	-0.5%
	石油石化	0.0%	0.0%		医药生物	0.0%	0.0%
	基础化工	0.0%	-4.5%		商贸零售	0.0%	-1.2%
	电力设备	0.0%	-1.4%		社会服务	0.0%	0.0%
	机械设备	0.0%	-0.1%		食品饮料	0.0%	0.0%
	国防军工	0.0%	11.3%		农林牧渔	0.0%	0.0%
	轻工制造	0.0%	-0.3%	公用事业	公用事业	0.0%	-0.3%
	电子	0.0%	-0.2%		交通运输	0.0%	0.0%
科技	计算机	0.0%	0.0%		环保	0.0%	2.0%
	传媒	0.0%	0.0%		综合	0.0%	0.0%

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_51040

