

相关研究

《一页纸精读行业比较数据：11月》
2023.12.03

《为何近期A股弱于美股？》2023.12.02

《行业比较-数据月报-消费链-23年11月》2023.12.01

加能源和制造，减消费和金融

——23Q4 基金港股持仓分析

投资要点：

- **核心结论：**①1月港股下跌主因国内经济复苏进程较为缓慢，叠加资金流出和地缘政治影响。②23Q4 公募基金仍采取哑铃策略投资港股市场，高股息侧集中加仓能源材料，减仓金融地产，成长侧加仓计算机、电子等科技板块，减仓传媒行业③从概念板块角度看，23Q4 基金主要加仓港股人工智能、生物科技和新能源车板块，减仓港股互联网、CRO 和教育培训板块。
- **市场回顾：**1月全球主要股指多数上涨，其中港股恒生科技跌幅较大，美股表现居前主因美国经济韧性强，通胀延续下行趋势。经济方面，2023 美国全年经济增长率为 2.5%，较 2022 年的 1.9%有所提高；同时制造业数据回暖，12 月 ISM 制造业 PMI 为 47.4，前值 46.7。就业数据依旧强劲，12 月新增非农就业人数 21.6 万人，远高于前值 17.3 万人。通胀降温，12 月 PCE 和核心 PCE 的 6 个月环比折年增速分别维持在 2%和 1.9%，已经达到美联储的目标水平。然而国内经济数据表现不佳，受资金压力和地缘政治影响，港股下跌。通胀数据方面，12 月 CPI 同比下降 0.3%，连续三个月负增长。信贷方面，住户中长期贷款仍然低迷，反映居民购房投资需求较低。经济方面，12 月商品房销售面积和销售额同比分别下降 12.7%和 17.1%，消费和地产基本面数据降温。资金面上，美元流动性持续收紧，1 月初至 1 月 31 日北向资金净流出 193.6 亿元。另一方面，巴以冲突扩散，红海紧张局势正在升级，地缘冲突不确定性升温，影响投资者对港股的信心。
- **23Q4 公募基金对港股略有减持，持股集中度显著降低。**从整体仓位看，公募基金对港股有所减持，截至 23Q4 主动偏股型基金重仓股中港股持股市值占比为 8.7%，相较 23Q3 环比下降 1.3 个百分点。从持股集中度看，23Q4 主动偏股型基金重仓股中前 10 大/前 20 大重仓股市值占比分别为 52.5%/66.8%，相较 23Q3 环比下降 7.3/4.7 个百分点，持仓集中度显著降低。
- **23Q4 公募基金仍采取哑铃策略投资港股市场，但高股息侧由金融切换为能源，成长侧加仓科技。**23Q4 基金主要加仓港股能源材料和制造，主要减仓港股消费和金融地产。23Q4 港股能源材料板块剔除股价影响后的增持幅度为 1.7 个百分点，制造板块为 1.5 个百分点；消费板块剔除股价影响后减持幅度为 2.8 个百分点，科技板块剔除股价影响后的减持幅度为 0.2 个百分点。
- **从细分行业角度看，23Q4 基金主要加仓港股汽车、计算机和公用事业，主要减仓港股社会服务、传媒和银行。**23Q4 基金主要加仓港股汽车、计算机和公用事业，三个行业剔除股价影响后的增持幅度分别为 1.5、1.5、1.0 个百分点；23Q4 基金主要减仓港股社会服务、传媒和银行，三个行业剔除股价影响后的减持幅度分别为 3.6、2.4、0.9 个百分点。
- **从概念板块角度看，23Q4 基金主要加仓港股人工智能、生物科技和新能源车板块，减仓港股互联网、CRO 和教育培训板块。**23Q4 基金主要加仓人工智能板块，重点加仓金蝶国际和阅文集团；基金还加仓了生物科技板块，主要加仓的是创新药企；还加仓了新能源车板块，重点加仓了长城汽车和理想汽车-W。23Q4 基金减持了互联网板块，主要减持的是本地生活服务平台美团-W 和短视频巨头快手-W；减持 CRO 板块，主要减持药明生物和药明康德；还减持了教育培训板块，主要减持的是东方甄选和新东方-S。
- **风险提示：**美联储加息超预期，地缘政治关系恶化，国内经济复苏不及预期。

分析师:郑子勋

Tel:(021)23219733

Email:zxx12149@haitong.com

证书:S0850520080001

分析师:王正鹤

Tel:(021)23185660

Email:wzh13978@haitong.com

证书:S0850523060001

目 录

1. 回顾：1月港股市场表现不佳	5
2. 港股基金持仓：加能源和制造，减消费和金融	6
3. 2024年2月大事日历	9

图目录

图 1	2024 年 1 月全球主要指数涨跌幅.....	6
图 2	2024 年 1 月港股及美股各行业涨跌幅.....	6
图 3	23Q4 可投资港股的公募基金发行较 Q3 大幅回升	6
图 4	23Q4 主动偏股型基金持仓中港股占比略有回落	6
图 5	23Q4 主动偏股型基金港股持仓集中度有所降低	6

表目录

表 1	23Q4 基金重仓股中港股行业持股结构	8
表 2	23Q4 基金主要加仓/减仓的港股概念板块及核心个股	9
表 3	2024 年 2 月大事日历	10

1月海外股市整体下跌，港股较为落后。目前国内公募基金四季报已经基本全部披露，基金港股整体持仓处于什么水平？结构上主要布局什么方向？本文将就此话题进行分析。

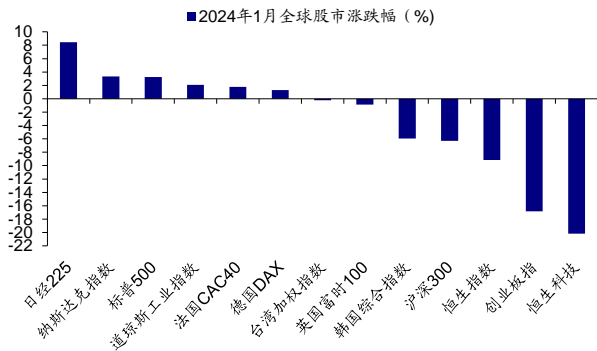
1. 回顾：1月港股市场表现不佳

1月全球主要股指多数上涨，但港股恒生科技表现较为落后。从1月全球重要股指表现看，海外股市整体下跌，港股和A股表现较为落后。A股方面：沪深300指数1月累计跌幅/最大跌幅为-6.3%/-7.4%，创业板指为-16.8%/-16.7%；港股方面恒生指数累计跌幅/最大跌幅为-9.2%/-13.7%，恒生科技指数累计跌幅/最大跌幅为-20.1%/-21.6%；美股方面标普500指数累计涨幅/最大涨幅为3.3%/5.3%，纳斯达克指数为3.3%/8.0%；其他市场，英国富时100累计跌幅/最大跌幅为-0.9%/-4.6%，法国CAC40累计涨幅、最大涨幅为1.8%/5.6%，德国DAX累计涨幅/最大涨幅为1.3%/4.0%，日经225指数为8.4%/13.1%。从行业表现看，1月港股行业表现分化，能源（3.0%）、电信业务（2.2%）涨幅居前，医疗保健（-19.7%）、可选消费（-11.1%）、信息技术（-10.8%）跌幅居前；1月美股行业涨跌不一，金融（6.4%）、信息技术（5.2%）、能源（1.7%）涨幅居前。

1月美股上涨主因经济韧性强，通胀延续下行趋势，投资者风险偏好上升。尽管关于美国经济衰退的讨论依旧不断，然而近期多项经济指标表现强劲，叠加通胀水平呈下行趋势，驱动美股继续上行。具体而言，经济方面，2023Q4实际GDP年化增长率为3.3%，全年经济增长率为2.5%，较2022年的1.9%有所提高；同时制造业数据回暖，12月ISM制造业PMI为47.4，前值为46.7，服务业也延续高景气态势，12月ISM服务业PMI为50.6，已经连续12个月处于荣枯线之上。就业方面，劳动力市场并没有显示出明显的降温迹象，失业率为3.7%，与前值持平，12月新增非农就业人数21.6万人，远高于Wind一致预期的17万人及前值17.3万人，依旧强劲的就业数据创造了大量的消费需求，美国商务部公布12月零售销售达到709.9亿美元，同比增长5.6%，环比增长0.6%，创3个月以来最大增幅。通胀方面，美国商务部于1月26日公布核心PCE同比上涨2.9%，为近三年来最低水平，12月PCE和核心PCE的6个月环比折年增速分别维持在2%和1.9%，已经达到美联储的目标水平。经济数据上行叠加通胀数据降温显著提振了消费者信心，12月密歇根消费者信心指数大幅提升8.4pct到69.7%。

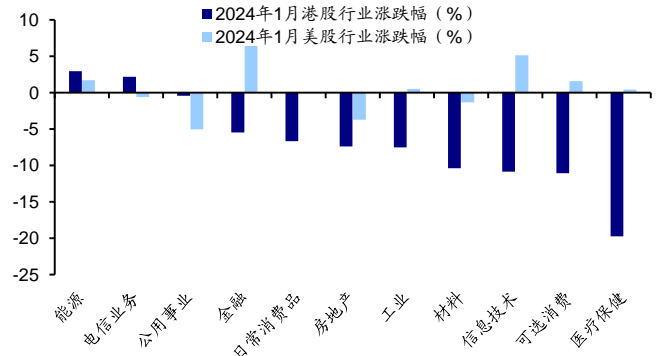
1月港股下跌主因国内经济复苏进程有待观察，叠加资金流出和地缘政治影响。港股表现不佳主因国内经济复苏仍待观察，流动性压力和地缘政治风险降低了投资者风险偏好水平。通胀数据方面，12月CPI同比下降0.3%，连续三个月负增长，12月PPI同比下降2.7%，低于Wind一致预期的-2.6%。信贷方面，尽管货币政策稳健宽松，信贷市场活跃度仍有待提高，12月人民币贷款增加1.17万亿元，同比少增2401亿元，住户中长期贷款仍然低迷，反映居民购房投资需求较低。经济方面，12月社零同比增长7.4%，低于前值10.1%；12月商品房销售面积和销售额同比分别下降12.7%和17.1%，消费和地产基本面数据降温。资金面上，美元流动性持续收紧，且近期北向资金净流入大幅回落，1月初至1月31日（下同）北向资金净流出145.1亿元。外资的撤离造成港股短期波动，人民币汇率近期走弱可以反映出这一点，美元对人民币中间价从1月初7.08一度攀升至7.10。近期市场对美联储降息预期降温，点阵图显示多数FOMC委员将最早降息时间从3月调整到5月，同时10年期美债利率从1月初的3.95%波动走高至4.06%，导致外资持续流出港股市场。另一方面，巴以冲突扩散，红海紧张局势正在升级，地缘冲突不确定性升温，影响投资者对港股的信心。

图1 2024年1月全球主要指数涨跌幅



资料来源 Wind, 海通证券研究所, 截至 2024/1/31

图2 2024年1月港股及美股各行业涨跌幅

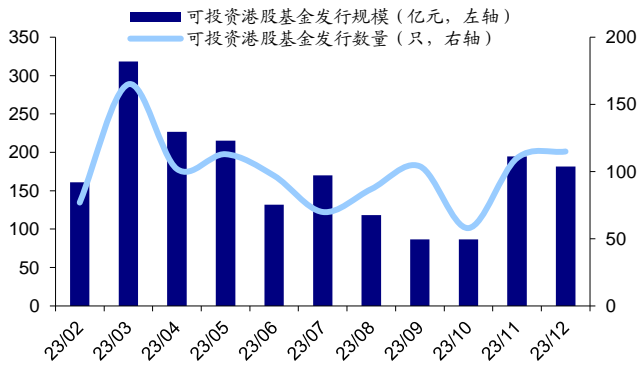


资料来源 Wind, 海通证券研究所, 截至 2024/1/31

2. 港股基金持仓：加能源和制造，减消费和金融

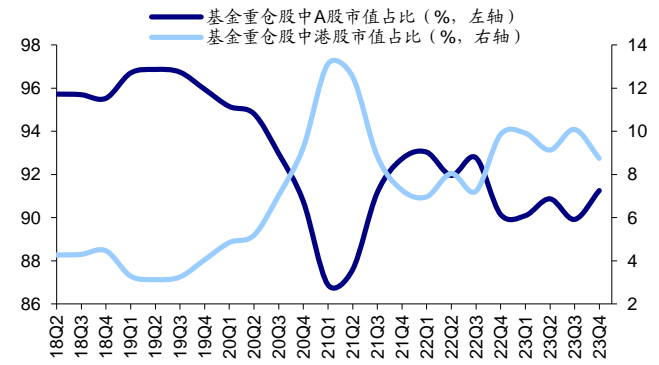
23Q4 公募基金对港股略有减持，持股集中度显著降低。23Q4 可以通过港股通投资港股的公募基金发行多于三季度，节奏上自 10 月低点后大幅回升，整体发行数量为 283 只，环比上升 8.4%，发行规模为 462.8 亿元，环比上升 23.5%。进一步看基金的整体持仓，我们以主动偏股型基金（普通股股票型+偏股混合型+灵活配置型基金）的重仓股作为研究样本。从整体仓位看，公募基金对港股有所减持，截至 23Q4 主动偏股型基金重仓股中港股持股市值占比为 8.7%，相较 23Q3 环比下降 1.3 个百分点。从持股集中度看，23Q4 主动偏股型基金重仓股中前 10 大/前 20 大重仓股市值占比分别为 52.5%/66.8%，相较 23Q3 环比下降 7.3/4.7 个百分点，持仓集中度显著降低。

图3 23Q4 可投资港股的公募基金发行较 Q3 大幅回升



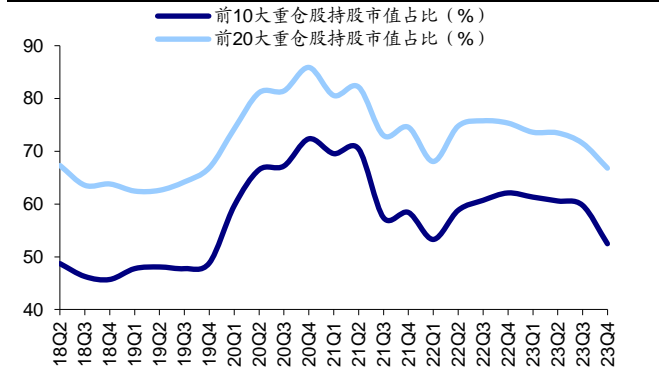
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图4 23Q4 主动偏股型基金持仓中港股占比略有回落



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 23Q4 主动偏股型基金港股持仓集中度有所降低



资料来源: Wind, 海通证券研究所

从上述总体数据来看，公募基金港股持股仓位在低位波动，投资者情绪仍然偏谨慎。具体从持仓结构看，23Q4 公募基金仍采取哑铃策略投资港股市场，但投资板块有所分化，高股息侧集中加仓能源材料，减仓金融地产，成长侧加仓计算机、电子等科技板块，减仓传媒行业，此外公募基金大幅加仓了受益于出口竞争力提升的制造板块，大幅减仓了与经济 and 内需密切相关的消费。具体分析如下。

从大类行业角度看，23Q4 基金主要加仓港股能源材料和制造，主要减仓港股消费和金融地产。考虑到基金重仓股中指数成分股的市值占比会受到成分股股价变动的影响，即某类成分股占比的上升可能只是因为成分股股价上涨而非成分股持股数提升，我们用成分股市值占比相对全部港股流通市值中成分股占比（简称“超配”）来剔除部分股价变动的影响，得到实际增持或减持的幅度。具体而言：

- **23Q4 基金主要加仓港股能源材料和制造：**（1）23Q4 港股能源材料板块持股市值占比环比提升 1.8 个百分点，剔除股价影响后的增持幅度为 1.7 个百分点，截至 23Q4 能源材料行业持股市值占比为 22.6%，相对于行业流通市值占比超配 11.9 个百分点；（2）23Q4 港股制造板块持股市值占比环比提升 1.5 个百分点，剔除股价影响后的增持幅度为 1.5 个百分点，截至 23Q4 制造行业持股市值占比为 8.3%，相对于行业流通市值占比超配 1.6 个百分点。
- **23Q4 基金主要减仓港股消费和金融地产：**（1）23Q4 港股消费板块持股市值占比环比下滑 4.1 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 2.8 个百分点，截至 23Q4 消费行业持股市值占比为 25.1%，相对于行业流通市值占比超配 4.1 个百分点；（2）23Q4 港股科技板块持股市值占比环比提升 0.6 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 0.2 个百分点，截至 23Q4 科技行业持股市值占比为 35.1%，相对于行业流通市值占比超配 5.6 个百分点；（3）23Q4 港股金融地产板块持股市值占比环比提升 0.2 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 0.1 个百分点，截至 23Q4 金融地产行业持股市值占比为 8.9%，相对于行业流通市值占比低配 23.2 个百分点。

从细分行业角度看，23Q4 基金主要加仓港股汽车、计算机和公用事业，主要减仓港股社会服务、传媒和银行。我们进一步看港股各大板块内部细分行业的持仓变化情况，这里采用申万港股通一级行业来分析，具体而言：

- **23Q4 基金主要加仓港股汽车、计算机和公用事业：**（1）23Q4 汽车行业持股市值占比环比提升 1.6 个百分点，剔除股价影响后的增持幅度为 1.5 个百分点，截至 23Q4 汽车行业持股市值占比为 6.7%，相对于行业流通市值占比超配 1.5 个百分点；（2）23Q4 计算机行业持股市值占比环比提升 1.8 个百分点，剔除股价影响后的增持幅度为 1.5 个百分点，截至 23Q4 计算机行业持股市值占比为 3.4%，相对于行业流通市值占比超配 2.1 个百分点；（3）23Q4 公用事业行业持股市值占比环比提升 1.2 个百分点，剔除股价影响后的增持幅度为 1.0 个百分点，截至 23Q4 公用事业行业持股市值占比为 5.7%，相对于行业流通市值占比超配 3.8 个百分点。
- **23Q4 基金主要减仓港股社会服务、传媒和银行：**（1）23Q4 社会服务行业持股市值占比环比下滑 4.8 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 3.6 个百分点，截至 23Q4 社会服务行业持股市值占比为 5.1%，相对于行业流通市值占比低配 0.6 个百分点；（2）23Q4 传媒行业持股市值占比环比下滑 2.6 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 2.4 个百分点，截至 23Q4 传媒行业持股市值占比为 22.0%，相对于行业流通市值占比超配 6.0 个百分点；（3）23Q4 银行行业持股市值占比环比持平，剔除股价影响后的减持幅度为 0.9 个百分点，截至 23Q4 银行行业持股市值占比为 0.8%，相对于行业流通市值占比低配 18.1 个百分点。

表 1 23Q4 基金重仓股中港股行业持股结构

申万一级行业	持股市值占比 (%)			流通市值占比 (%)			相对流通市值超配 (%)		
	23Q4	23Q3	环比变动 (百分点)	23Q4	23Q3	环比变动 (百分点)	23Q4	23Q3	环比变动 (百分点)
科技	35.1	34.5	0.6	29.6	28.8	0.8	5.6	5.7	-0.2
传媒	22.0	24.6	-2.6	16.0	16.2	-0.2	6.0	8.4	-2.4
电子	2.6	1.3	1.3	3.7	3.1	0.6	-1.1	-1.8	0.7
计算机	3.4	1.7	1.8	1.4	1.1	0.2	2.1	0.5	1.5
通信	7.0	6.9	0.1	8.5	8.3	0.1	-1.4	-1.4	0.0
消费	25.1	29.2	-4.1	21.0	22.3	-1.3	4.1	6.9	-2.8
纺织服饰	2.7	2.7	0.0	2.9	3.1	-0.2	-0.2	-0.4	0.2
家用电器	0.6	0.6	0.0	1.3	1.1	0.2	-0.7	-0.5	-0.1
轻工制造	0.5	0.4	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	-0.2	0.2
商贸零售	0.2	0.1	0.0	0.4	0.5	-0.1	-0.2	-0.3	0.1
社会服务	5.1	9.9	-4.8	5.7	6.9	-1.2	-0.6	3.0	-3.6
食品饮料	3.7	4.0	-0.3	3.6	3.7	-0.2	0.1	0.2	-0.1
医药生物	12.3	11.6	0.7	6.5	6.3	0.2	5.8	5.3	0.5
金融地产	8.9	8.7	0.2	32.2	31.8	0.3	-23.2	-23.1	-0.1
非银金融	4.8	4.5	0.2	9.6	9.8	-0.1	-4.9	-5.2	0.3
银行	0.8	0.8	0.0	18.9	18.0	0.9	-18.1	-17.2	-0.9
房地产	3.4	3.3	0.0	3.6	4.0	-0.4	-0.2	-0.7	0.4
制造	8.3	6.7	1.5	6.6	6.6	0.0	1.6	0.1	1.5
电力设备	0.5	0.6	0.0	0.2	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0
国防军工	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
机械设备	0.4	0.5	-0.1	0.7	0.7	0.0	-0.3	-0.2	-0.1
建筑装饰	0.5	0.5	0.1	0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.1
汽车	6.7	5.1	1.6	5.2	5.1	0.1	1.5	-0.1	1.5
能源材料	22.6	20.9	1.8	10.7	10.6	0.1	11.9	10.3	1.7
钢铁	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
公用事业	5.7	4.5	1.2	1.9	1.7	0.1	3.8	2.8	1.0
环保	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
基础化工	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
建筑材料	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.2	0.0
交通运输	2.7	2.8	0.0	1.5	1.5	0.0	1.2	1.2	-0.1
煤炭	2.4	1.7	0.7	1.1	1.0	0.1	1.3	0.7	0.6
石油石化	9.1	9.6	-0.5	4.2	4.3	-0.1	4.9	5.3	-0.3
有色金属	2.6	2.2	0.4	1.5	1.5	0.0	1.1	0.7	0.4

资料来源: Wind, 海通证券研究所

从概念板块角度看, 23Q4 基金主要加仓港股人工智能、生物科技和新能源车板块, 减仓港股互联网、CRO 和教育培训板块。港股市场的结构性特征较为明显, 公募基金的投资方向也通常集中在某个细分领域的少数公司, 因此可以结合 Wind 港股概念板块来分析投资者关注度较高的细分领域及代表性龙头公司的基金仓位变化情况, 具体而言:

- 23Q4 基金主要加仓港股人工智能、生物科技和新能源车: (1) 23Q4 基金主要加仓人工智能板块, 重点加仓了金蝶国际和阅文集团。23Q4 金蝶国际/阅文集团股份持股市值占比环比提升 1.2/0.1 个百分点, 剔除股价影响后的增持幅度为 1.1/0.1 个百分点。(2) 23Q4 基金还加仓了生物科技板块, 重点加仓了康方生物和金斯瑞生物科技。23Q4 康方生物/金斯瑞生物科技持股市值占比环比提升 0.7/0.4 个百分点, 剔除股价影响后的增持幅度为 0.7/0.4 个百分点。(3) 23Q4 基金加仓了新能源车板块, 重点加仓了长城汽车和理想汽车-W。23Q4 长城汽车/理想汽车-W 持股市值占比环比上升 0.5/0.4 个百分点, 剔除股价影响后的增持幅度为 0.5/0.3 个百分点。
- 23Q4 基金主要减仓港股互联网、CRO 和教育培训: (1) 23Q4 基金主要减持了互

联网板块，主要减持的是本地生活服务平台美团-W 和短视频巨头快手-W。23Q4 美团-W/快手-W 持股市值占比环比大幅下降 4.1/1.6 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 3.3/1.5 个百分点。(2) 23Q4 基金减持了 CRO 板块，主要减持的是 CRO 龙头药明生物和药明康德。23Q4 药明生物/药明康德持股市值占比环比下降 2.2/0.1 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 1.9/0.1 个百分点。(3) 23Q4 基金减持了教育培训板块，主要减持的是东方甄选和新东方-S。23Q4 东方甄选/新东方-S 持股市值占比环比下降 0.4/0.0 个百分点，剔除股价影响后的减持幅度为 0.4/0.1 个百分点。

表 2 23Q4 基金主要加仓/减仓的港股概念板块及核心个股

赛道	代表公司	持股市值占比 (%)			流通市值占比 (%)			23Q4 增持/减持幅度 (百分点)
		23Q4	23Q3	环比变动 (百分点)	23Q4	23Q3	环比变动 (百分点)	
互联网	腾讯控股	17.6	18.9	-1.3	14.2	14.3	-0.1	-1.2
	美团-W	4.2	8.3	-4.1	2.4	3.2	-0.8	-3.3
	快手-W	3.3	4.9	-1.6	1.0	1.1	-0.1	-1.5
人工智能	金蝶国际	2.3	1.1	1.2	0.2	0.2	0.0	1.1
	阅文集团	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1
	金山软件	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1
运动服饰	李宁	0.9	1.4	-0.5	0.3	0.4	-0.1	-0.3
	安踏体育	0.8	0.7	0.1	1.1	1.2	-0.1	0.3
CRO	药明生物	3.5	5.7	-2.2	0.6	1.0	-0.3	-1.9
	药明康德	0.3	0.4	-0.1	0.2	0.2	0.0	-0.1
	康龙化成	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
生物科技	信达生物	1.4	1.3	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1
	金斯瑞生物科技	1.0	0.6	0.4	0.2	0.2	0.0	0.4
	康方生物	1.0	0.3	0.7	0.2	0.1	0.1	0.7
半导体	中芯国际	1.5	0.9	0.6	0.6	0.6	0.0	0.6
	中兴通讯	0.2	0.6	-0.4	0.1	0.1	0.0	-0.4
	华虹半导体	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
新能源车	小鹏汽车-W	1.8	1.7	0.1	0.4	0.5	0.0	0.1
	长城汽车	1.8	1.3	0.5	0.1	0.1	0.0	0.5
	理想汽车-W	1.4	1.0	0.4	1.3	1.2	0.1	0.3
	比亚迪股份	0.3	0.3	0.0	1.2	1.3	-0.1	0.1
高股息	中国海洋石油	8.6	8.0	0.7	3.0	3.0	-0.1	0.7
	兖矿能源	1.5	1.0	0.4	0.2	0.2	0.0	0.4
	建设银行	0.2	0.1	0.1	5.7	5.2	0.5	-0.4
	工商银行	0.0	0.1	-0.1	1.7	1.6	0.1	-0.2
消费服务	碧桂园服务	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
	海底捞	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.6	-0.2	0.1
	九毛九	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
教育培训	新东方-S	0.0	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1	-0.1
	东方甄选	0.4	0.8	-0.4	0.1	0.2	0.0	-0.4
	中教控股	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0

资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 2024 年 2 月大事日历

表 3 2024 年 2 月大事日历

2024 年 2 月大事日历						
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
			1 ① 美联储公布 FOMC 利率会议和议息会议 ② 欧元区公布 12 月失业率 ③ 美国公布 1 月 Markit 制造业 PMI 数据	2 ① 美国公布 1 月失业率 ② 苹果 vision pro 将开始发售 ③ 苹果发布 2024 年第一季度财报	3	4
5 ① 美国公布 1 月 Markit 综合 PMI 和服务业 PMI 数据 ② 美国公布 1 月 ISM 非制造业指数 ③ 《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》开始实行 ④ 央行下调存款准备金率 0.5%		7 中国公布官方储备资产	8 我国公布 1 月 CPI、PPI 同比公布	9 ① 我国公布 1 月 M0、M1、M2 数据 ② 我国公布 1 月社融数据以及新增人民币贷款数据	10	11
12	13 美国公布 1 月核心 CPI 和 CPI 数据	14 ① 美国公布 1 月 CPI 同比和环比数据 ② 印尼大选	15 ① 我国公布 1 月信贷数据 ② 美国公布 1 月进出口数据	16 美国公布 1 月核心 PPI 和 PPI 数据	17	18 我国公布 2 月 MLF 数据
19	20 我国公布 1 年期及 5 年期 LPR 数据	21 日本公布 1 月进出口数据	22 日本公布 2 月制造业 PMI 数据	23	24	25
26	27	28	29 我国公布 2 月官方制造业 PMI 和综合 PMI			

资料来源：Wind，华尔街见闻，蓝鲸财经百家号，中国政府网，工人日报，北京日报客户端百家号，金融界搜狐号，中国经济网，海通证券研究所整理

风险提示： 美联储加息超预期，地缘政治关系恶化，国内经济复苏不及预期。

信息披露 分析师声明

郑子勋 策略研究团队
王正鹤 策略研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。