

美国通胀略优于预期；中国居民贷款需求疲弱

2024年8月19日

美国7月通胀略胜预期

- 整体 CPI
 - 按年升 2.9%，预期及上月为 3.0%
 - 按月升 0.2%，符合预期，上月为-0.1%
- 核心 CPI
 - 按年升 3.2%，符合预期，上月为 3.3%
 - 按月升 0.17%，预期为 0.2%，上月为 0.06%
 - 3 个月年化变动降至 1.58%，近期走势已达 2% 目标

美国通胀指向软着陆情景

- 市场仍预期 9 月减息
- 现时 10 年期债息(约 3.9%)和过去没衰退时(约 3.5%)相距不算太多
- 预期软着陆无助局方更大力度减息
- 投资者可把握现时较高利率
- 进取配置利率敏感度高的超长债(如 10 年或以上)，债价波幅可能较高

中国社会融资数据

- 7 月份环比增 7700 亿元，低于市场预期的 1.1 万亿
- 但向实体经济发放的人民币贷款不增，反而减少了 800 亿元
- 住户贷款减少 2100 亿元，受短期贷款净偿还拖累
- 企业单位贷款录得 1300 亿元的贷款增长，资金渠道由短期贷款转至票据融资

中国工业增加值

- 7 月份公布值为按年 5.1%，市场预期为 5.2%，前值为 5.3%
- 增长最快的为高技术制造业按年增长 10%，较前值增加了 1.2 个百分点

中国固定资产投资

- 首 7 个月公布值为按年 3.6%，市场预期为 3.9%，前值为 3.9%
- 高技术制造业投资增速较前值减慢了 0.4 个百分点至 9.7%
- 高技术服务业投资增速较前值略快 0.2 个百分点至 11.9%

中国零售销售

- 7 月份公布值为按年 2.7%、市场预期为 2.6%，前值为 2.0%
- 商品零售增长为按年 2.7%，前值为 1.5%
- 餐饮收入增长为按年 3.0%，前值为 5.4%
- 惟累计年增速仍然未能摆脱下行趋势
- 商品零售首 7 个月累计增长为 3.1%，而去年同期增速为 5.9%

凯基亚洲投资策略

2024年8月19日

✓ 买入— 阿里巴巴(9988)

股价一周变动：2.89%

淘天线上商品交易总额(GMV)录得高单位数按年增幅，但核心业务客户管理收入(CMR)按年增长1%。集团首席执行官吴泳铭在业绩电话会议中表示，预计在未来几个季度中CMR的增速会逐渐匹配GMV的增速。

✓ 买入— 长江基建(1038)

股价一周变动：1.81%

集团上半年录得股东应占溢利43.1亿港元，按年增加2%。当中，来自英国业务的溢利贡献为18.6亿元，按年增加17%。有关Northumbrian Water的2025至2030年度之规管期决定草案，准许回报及总开支补贴均有机会获提高。

✓ 买入— 京东(9618)

股价一周变动：7.98%

京东第二季收入符预期，非通用会计准则净利润超出预期。市场预计早前国内家电补贴可推动数千亿人民币的家电销售金额，家电占销售金额比重较多的京东可受惠政策。

✓ 买入— 中海油(883)

股价一周变动：3.52%

中东局势紧张，抵消市场对全球经济可能放缓、导致原油需求增长疲弱的忧虑，国际油价见支持。同时，国际能源署(IEA)维持今年全球石油需求增长预测于每日97万桶不变。

✓ 买入— 中国联通(762)

股价一周变动：1.89%

联通业绩好过预期，期内营业收入按年升2.9%至1973亿元，EBITDA升2.7%至550亿元。上半年资本开支239亿元，按年跌13.4%，料全年开支为650亿元，按年跌12%。目前中国联通2025年预测股息率为7.7%，仍然吸引。

投资焦点: 台湾周报

2024年8月19日



- 软着陆预期支持 9 月减息
- 民主党民调反超共和党
- 必需消费防御股稳中求胜

[更多研究报告](#)

财富观点: 市场资金动向、防御股 HOLD 几耐?



- 目前市场并未因衰退风险大幅下调盈利预测
- 市场资金加快流入美国国债及投资级别债
- 根据过去两次减息周期经验，必需性消费同医疗健康类股可持有 3-6 个月，最终会跟随大市表现回落

[观看全片](#)**重要声明**

上文所载数据乃保密讯息，并不拟发布予公众人士或提供予置身或居住于任何法律上限制凯基证券亚洲有限公司(「凯基」)或其关联成员发放此等数据之地区的人士或实体使用。本文件及其任何数据不得以任何方式转发予他人。上述资料不应视为向任何地区的任何人士或实体构成任何证券之促销或买卖任何证券或投资产品的要约、邀请、招揽或建议。上述数据(包括但不限于一般金融及市场信息、新闻服务、市场分析和产品信息)只作一般数据及参考用途，并不能在未经凯基证券亚洲有限公司书面同意下，擅自复印或发布全部或部份内容。该等数据不拟提供作投资意见，因此不应赖以作为投资意见。您应就上述资料内容谨慎行事，如您对有关资料的任何内容有任何疑问，您应寻求独立专业意见。

投资涉及风险，证券及基金单位价格可升可跌，过往表现不代表将来。投资者在作出任何投资决定前，应详细阅读有关基金之销售文件(包括当中所载之风险因素(就投资于新兴市场的基金而言，特别是有关投资于新兴市场所涉及的风险因素)之全文)。

上文内的数据及意见，虽然凯基及/或其关联成员已采取合理的谨慎措施，确保上述数据准确及完整，惟凯基及/或其关联成员不会就有关数据的任何遗漏、错误、不准确、不完整或其他情况或由于信赖有关数据而致令任何人士或实体蒙受或招致的任何损失或损害(不论任何形式的直接、间接或相应的损失)承担任何责任。上文所载的资料及意见如有任何更改，本公司并不另行通知。

凯基集团成员公司或其关联人可提供服务予本文所提及之任何公司及该等公司之关联人。凯基集团成员公司、其关联人及其董事、高级职员及雇员可不时就上文所涉及的任何证券拥有权益。证券及期货事务监察委员会(「证监会」)对认可的基金或投资产品的稳健程度概不负责，而证监会认可有关基金或投资产品亦不表示证监会推荐投资于该等基金或投资产品。本重要声明中英文版本若有差异，概以英文版本为准。