



月度市场策略：政策底明确，配置机会凸显

- 政策组合拳继续发力，驱动市场V形反弹。8月，中国主要股指均有回调，MSCI中国指数下跌9%，上证综指下跌5%，恒指下跌8%，中概股指数下跌10%。8月最后一周，多个市场期待已久的重磅政策密集出台，房地产市场系统性风险担忧大幅缓解，市场情绪改善，估值修复明显，市场V形反转。虽然短期波动风险仍存，但如果接下来针对需求端的政策持续落地，房地产市场有望企稳，中国经济增长有望加速，中美经济分化一旦显现，市场反弹趋势可能延续。
- 盈利预期有所改善，估值修复空间仍较大。近期，卖方分析师持续下调MSCI中国指数2023年盈利增速至10.9%（7月：12.7%），但上调2024年至14.8%（7月：14.4%），盈利预期有所改善。目前，MSCI中国指数、恒指、沪深300指数的前瞻市盈率分别为10.1倍、8.6倍、11.8倍，分别低于其过去五年均值0.9、1.7、0.4个标准差。
- 市场情绪改善下，北向资金净流入趋势有望在短期持续。8月，南向资金净流入十分强劲（755亿港元），但北向资金净流出较大（人民币897亿元）。由于外资主动型基金配置中国的比例已偏低，进一步减持空间或有限，我们判断被动交易型外资的减持可能是近期北向资金净流出的主要原因。根据历史数据，北向资金大幅净流出后一个月，资金回流趋势显著。9月至今（截至9月6日），北向资金录得净流入人民币23.2亿元，我们预期北向资金回流的趋势有望在短期持续。
- 短期投资交易策略建议自下而上布局：**1. 有望受到较多政策刺激的房地产产业链和消费板块。**“认房不认贷”、下调首付比例等政策有望激活刚需和改善性需求，短期有望刺激房地产销售。存量房贷利率下降直接降低居民日常支出，有助于释放居民消费能力，食品饮料、体育休闲等板块值得关注。**2. 业绩增长确定性较强的板块和个股。**二季度盈利增长最强劲的行业为公用事业、可选和必选消费以及电信服务等。互联网和消费龙头公司的业绩增长最突出。**3. 北向资金回流时倾向加仓板块和个股。**例如，食品饮料、电力设备和金融等板块，这些板块中的权重股有望受资金关注，这些公司大多基本面稳健，业绩确定性较高。
- 浦银国际重点关注股票组合更新：加入同程旅行和重庆啤酒，调出拼多多和华润啤酒。自上次更新至今，组合上涨1%，跑赢MSCI中国指数，恒生科技指数和中概股指数。目前，组合包含比亚迪、快手、重庆啤酒、同程旅行、舜宇光学、滔搏、华虹半导体、康方生物等8只股票。
- 投资风险：政策刺激不及预期，地方政府债务负担加剧，地缘政治紧张局势升级，美联储加息步伐加快，人民币大幅贬值，流动性趋紧。

赖焯焯

策略分析师

Melody_lai@spdbi.com

(852) 2808 0411

2023年9月7日

相关报告：

[浦银国际策略观点：政策组合拳持续发力，关注三大投资主线](#)（2023-09-04）

[浦银国际月度资金流：关注超跌优质个股中长期布局机会](#)（2023-08-29）

[浦银国际策略观点：活跃资本市场政策组合拳利于提振市场情绪](#)（2023-08-28）

[浦银国际交易策略：恒生指数系列季检市场影响分析](#)（2023-08-22）

[浦银国际月度市场策略：本轮行情的持续性和后续演绎分析](#)（2023-08-04）



扫码关注浦银国际研究

目录

焦点图表	4
月度中国市场回顾与展望	5
估值仍较为吸引	8
盈利增长预期有所改善	10
资金流向：北向资金回流有望在短期持续	12
行业配置、轮动与风格切换	15
近期重要事件与政策	19
活跃资本市场政策组合拳利于提振市场情绪	20
短期投资交易策略	25
一、预计受政策利好较显著的房地产产业链和消费行业	25
二、业绩增长确定性较强的板块和个股	25
三、北向资金回流或获关注的食品饮料、电力设备和金融板块	27
浦银国际重点关注股票组合更新	28

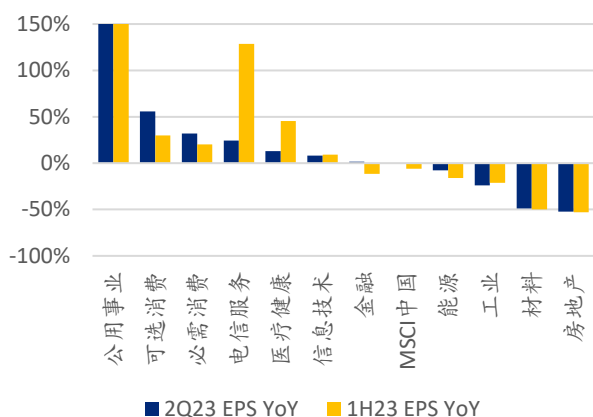
图表目录

图表 1: MSCI 中国指数中，公用事业，消费、电信服务 2Q23 盈利增速较强，房地产、材料较落后 ...	4
图表 2: 恒生综指中，公用事业，信息技术、金融 2Q23 盈利增速较强，但房地产、医疗健康较落后 ...	4
图表 3: 北向资金净流出较大后一个月，大多显著录得净流入	4
图表 4: 8 月，主要中国市场指数 V 形反弹，中概股反弹幅度最明显	5
图表 5: 8 月，MSCI 中国指数中大部分板块的回报主要受盈利下调、估值收缩和人民币贬值影响	6
图表 6: 恒生综合指数中，估值扩张的板块有能源、材料、房地产和医疗健康，盈利上调的板块有信息技术和能源	6
图表 7: 沪深 300 指数中，估值扩张的板块有能源、公用事业、必需消费、材料和信息技术，电信服务是唯一获盈利上调的板块	7
图表 8: 相对于全球主要市场，中国股票指数盈利增速更强，估值水平更吸引	8
图表 9: 目前主要中国股票指数估值水平较为吸引	9
图表 10: MSCI 中国指数前瞻市盈率	9
图表 11: 恒生指数前瞻市盈率	9

图表 12: 沪深 300 指数前瞻市盈率	9
图表 13: 近期 AH 溢价有所扩大	9
图表 14: 主要中国股票指数 2023 年/2024 年盈利增长预期: 中概股领先.....	10
图表 15: MSCI 中国 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 下调幅度有所缓和	11
图表 16: 恒生指数 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 下调幅度有所缓和.....	11
图表 17: 沪深 300 指数 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 进一步下调.....	11
图表 18: 8 月, 南向资金净流入保持强势, 但北向资金创下成立以来月度最大净流出	13
图表 19: 根据 EPFR, 8 月主动基金和被动基金均净流出中国股票市场	13
图表 20: 根据 EPFR, 截至 7 月底, 全球主动型基金中国配置比例为 1.9%, 较 6 月 1.7%有所提升, 低于过去五年均值 2.2%	14
图表 21: 根据 EPFR, 截至 7 月底, 除电信服务和可选消费板块外, 专注中国的主动型基金相对(追踪指数的)被动型基金对大部分板块都是低配	14
图表 22: MSCI 中国各板块 2023/2024 年 EPS 增速: 可选消费、通信板块较为领先	16
图表 23: 盈利增速预期调整: 近一月, 通信、可选消费行业盈利上调较多, 但信息技术和房地产行业盈利下调幅度较大	16
图表 24: MSCI 中国指数行业中, 消费、电信和信息技术兼具高成长和低估值.....	17
图表 25: 恒生综合指数轮动热力图	17
图表 26: 沪深 300 指数轮动热力图	18
图表 27: 过去一个月, 成长股略跑赢价值股.....	18
图表 28:大盘微幅跑赢小盘股.....	18
图表 29: 8 月稳增长政策总览	19
图表 30: 下调印花税后交易成本测算(基于简单假设买入与卖出皆以 2 元每股, 5000 股, 共 1 万元计算)	21
图表 31: 全球主要国家和地区股票印花税征收比较	21
图表 32: 历次降低印花税后, A 股成交量短期明显上升, 指数短期录得正回报	22
图表 33: IPO 数量和募资金额均与 A 股市场表现有明显正相关关系	22
图表 34: 再融资募资金额与 A 股表现.....	23
图表 35: 过去三个月, 产业资本减持有所上升	23
图表 36: 近期, 两融交易额在 A 股占比有所回落.....	24
图表 37: MSCI 中国指数中, 公用事业, 消费、电信服务盈利增速较强, 但房地产、材料较落后	26
图表 38: 恒生综指中, 公用事业, 信息技术、金融盈利增速较强, 但房地产、医疗健康较落后	26
图表 39: A 股各板块中, 食品零售、运输、房地产和汽车二季度盈利同比增速较强, 房地产、软件服务、电信服务二季度盈利环比一季度改善明显	26
图表 40: 北向资金净流出较大后一个月, 大多显著录得净流入	27
图表 41: 浦银国际重点关注股票组合: 反映我们自上而下中长期看好新经济行业的观点	29
图表 42: 浦银国际重点关注股票组合: 个股投资逻辑	30

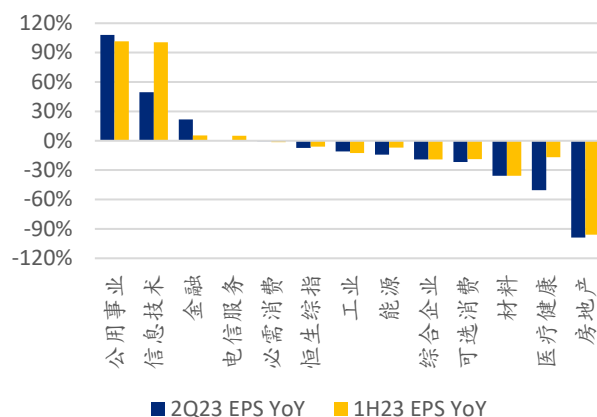
焦点图表

图表 1: MSCI 中国指数中, 公用事业, 消费、电信服务 2Q23 盈利增速较强, 房地产、材料较落后



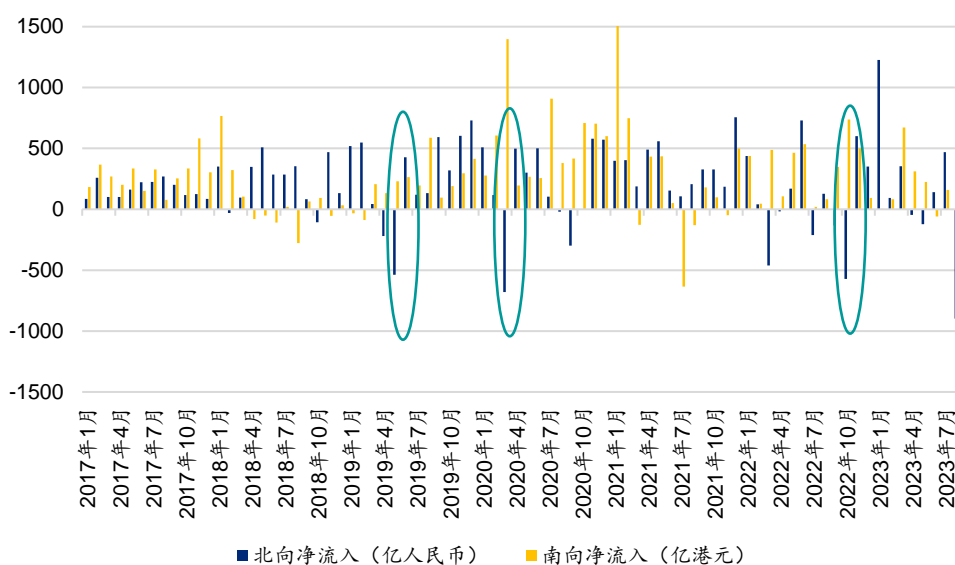
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 2: 恒生综指中, 公用事业, 信息技术、金融 2Q23 盈利增速较强, 但房地产、医疗健康较落后



资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 3: 北向资金净流出较大后一个月, 大多显著录得净流入



注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日。

资料来源: 港交所, Bloomberg, 浦银国际

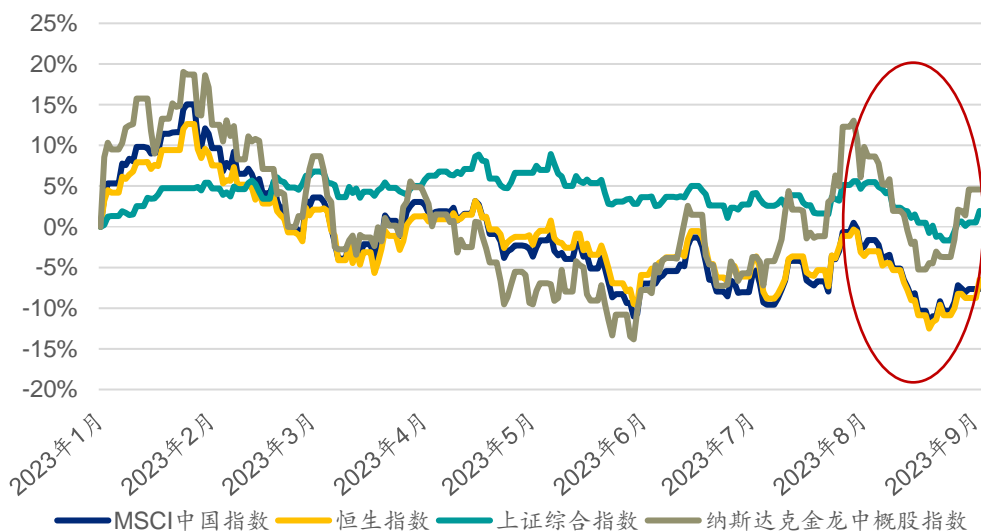
月度中国市场回顾与展望

政策组合拳继续发力，驱动市场V形反弹。8月，中国主要股票指数均有回调，MSCI中国指数下跌9%，上证综合指数下跌5%，恒生指数下跌8%，纳斯达克中国金龙指数下跌10%。8月最后一周，多个市场期待已久的重磅政策密集出台，房地产市场系统性风险担忧大幅缓解，市场情绪改善，估值修复明显，主要中国股票市场出现V形反转（图表4）。虽然短期波动风险仍存，但如果接下来针对需求端的政策持续落地，房地产市场有望企稳，中国经济增长有望加速，中美经济分化一旦显现，市场反弹趋势可能延续。

能源是唯一录得正回报的板块，其他板块回调受盈利预期和估值下修影响。MSCI中国指数各板块中，8月能源是唯一录得正回报的板块，但受盈利预期和估值下修的拖累，公用事业和工业表现相对落后。沪深300指数各板块中，8月能源录得正回报，工业、可选消费和医疗健康表现较为落后。恒生指数各板块中，8月能源录得正回报，工业、公用事业和综合企业表现较落后（图表5-7）。

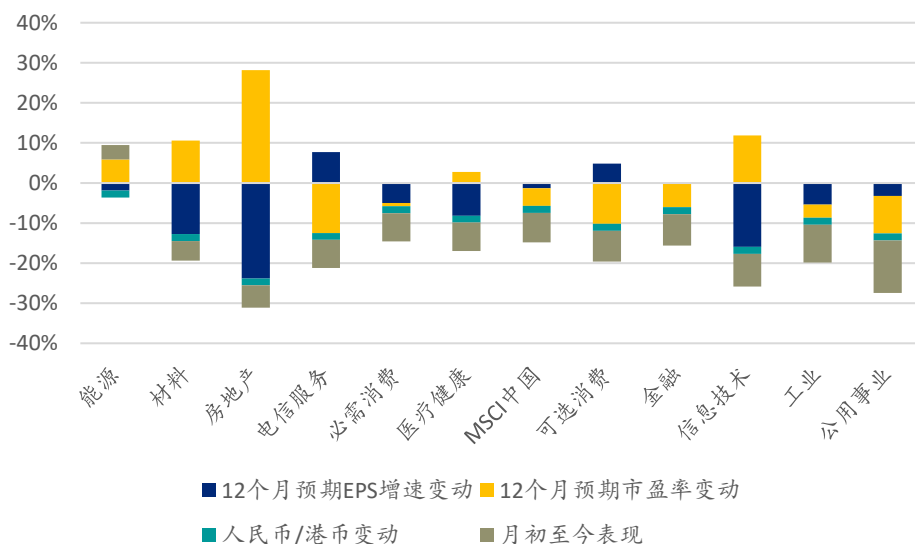
市场情绪改善下，布局业绩确定性较强的板块、以及北向资金回流倾向加仓的板块。在市场情绪改善下，盈利有望伴随估值重新成为市场向上的驱动力。二季度盈利增长最强劲的行业值得关注，如公用事业、可选消费、必选消费和电信服务等。其中，互联网和消费龙头公司的业绩增长最突出，例如拼多多（PDD.US）、快手（1024.HK）、安踏体育（2020.HK）、重庆啤酒（600132.CH）和蒙牛乳业（2319.HK）等。另外，根据历史数据，北向资金大幅净流出后一个月，资金回流趋势显著。北向资金回流时倾向加仓食品饮料、电力设备和金融等板块，板块中的权重股有望受资金关注，如贵州茅台（600519.CH）、五粮液（000858.CH）、隆基绿能（601012.CH）、中国平安（601318.CH）和招商银行（600036.CH）等，这些公司大多基本面稳健，业绩确定性较高。

图表 4：8月，主要中国市场指数V形反弹，中概股反弹幅度最明显



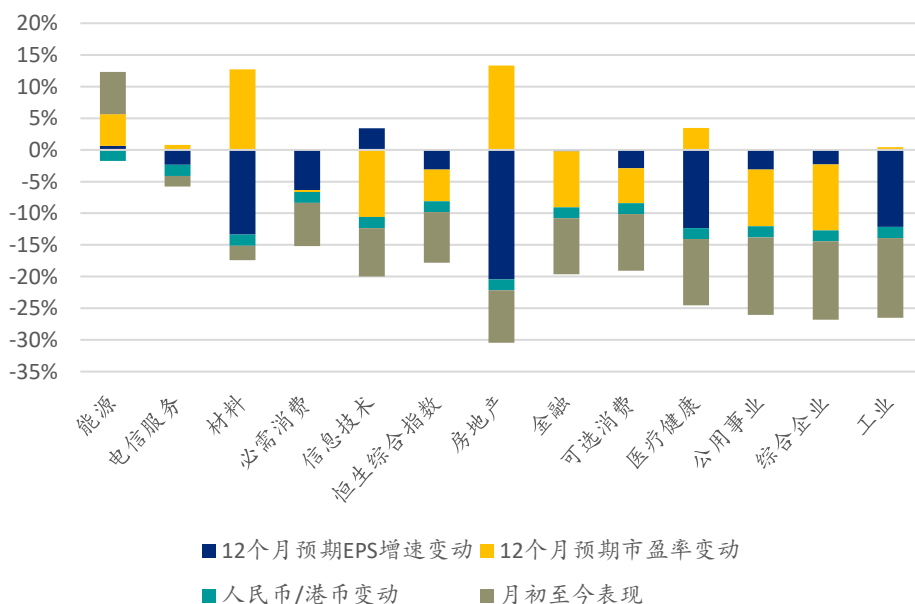
注：数据截至2023年9月4日。资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 5: 8月, MSCI 中国指数中大部分板块的回报主要受盈利下调、估值收缩和人民币贬值影响



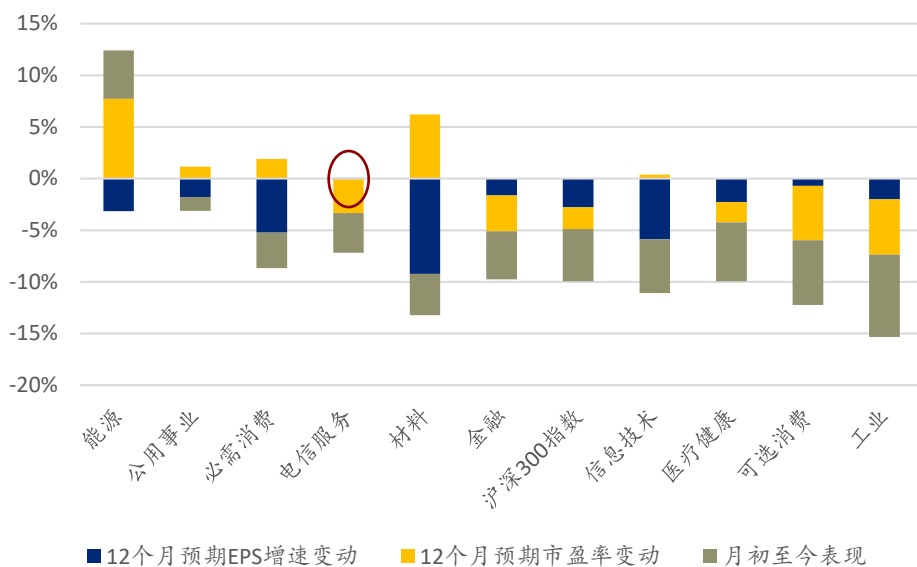
注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 6: 恒生综合指数中, 估值扩张的板块有能源、材料、房地产和医疗健康, 盈利上调的板块有信息技术和能源



注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 7: 沪深 300 指数中, 估值扩张的板块有能源、公用事业、必需消费、材料和信息技术, 电信服务是唯一获盈利上调的板块



注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日。

资料来源: Bloomberg, 浦银国际

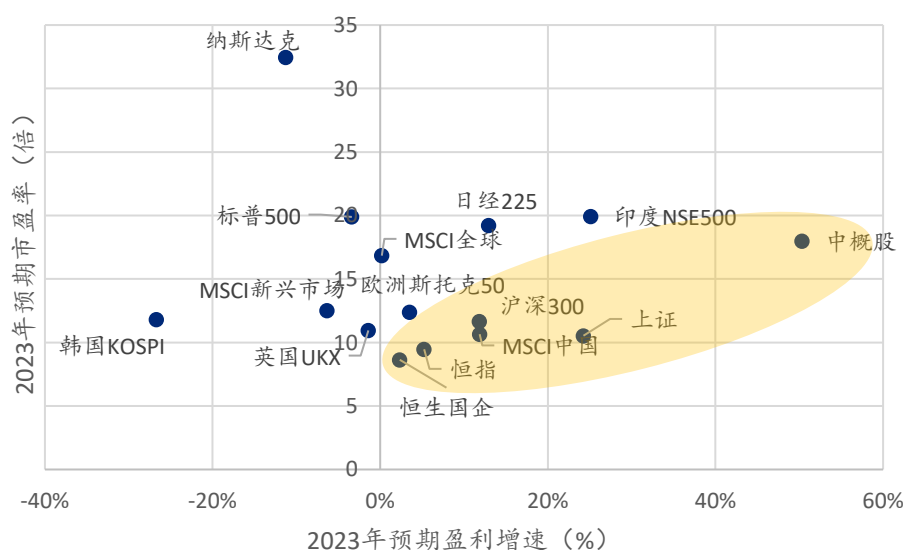
估值仍较为吸引

目前，中国市场的估值水平仍较吸引。相对于全球主要股票市场，中国市场相对优势较为明显，盈利增速更强劲，估值水平更吸引（图表 7-8）。截至 8 月底，MSCI 中国指数和恒生指数的前瞻市盈率分别为 10.1 倍和 8.6 倍，均低于过去五年负一倍标准差，接近去年 10 月的低位。沪深 300 指数前瞻市盈率在 11.8 倍，略低于过去五年均值（图表 10-12）。AH 溢价有所扩大，目前在 40%，港股进一步凸显配置价值。由于港股受海外风险因素较大，中美利差扩大也对港股估值有压制，预期下半年海外风险逐步缓和，AH 溢价将有所收缩（图表 13）。

市场情绪持续改善下，估值有望得到修复。近期，政策面的积极信号频繁释放，7 月政治局会议后，多个稳增长（主要集中在地产和基建领域）和活跃资本市场的重磅政策陆续落地和执行，将有助于增强市场对于中国下半年经济稳步复苏的信心，提振市场投资情绪。

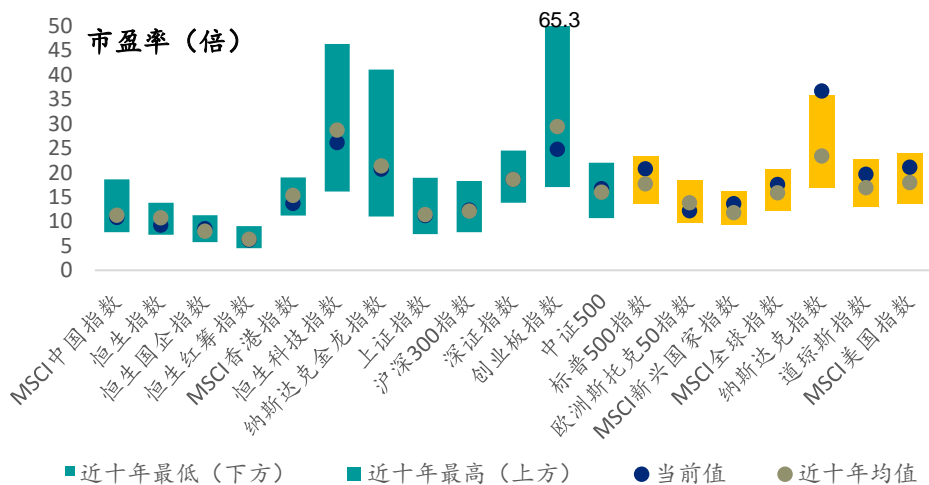
低估值板块估值修复的空间较大。上半年由于居民消费较为谨慎，消费和房地产板块表现相对落后，目前板块估值仍处于历史较低位置。下半年在政策刺激下居民消费信心有望企稳回升，这些板块有望迎来补涨，接棒成为驱动股市向上的动力。近期，多个房地产相关的刺激政策及促进家居消费和汽车消费政策陆续出台，后续随着具体细则实施落地，家居消费链和汽车产业链有望成为促进内需消费的发力点，盈利增长的修正势头较强，相关板块的估值修复空间较大。

图表 8：相对于全球主要市场，中国股票指数盈利增速更强，估值水平更吸引



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 9：目前主要中国股票指数估值水平较为吸引



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 10：MSCI 中国指数前瞻市盈率



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 11：恒生指数前瞻市盈率



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 12：沪深 300 指数前瞻市盈率



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 13：近期 AH 溢价有所扩大



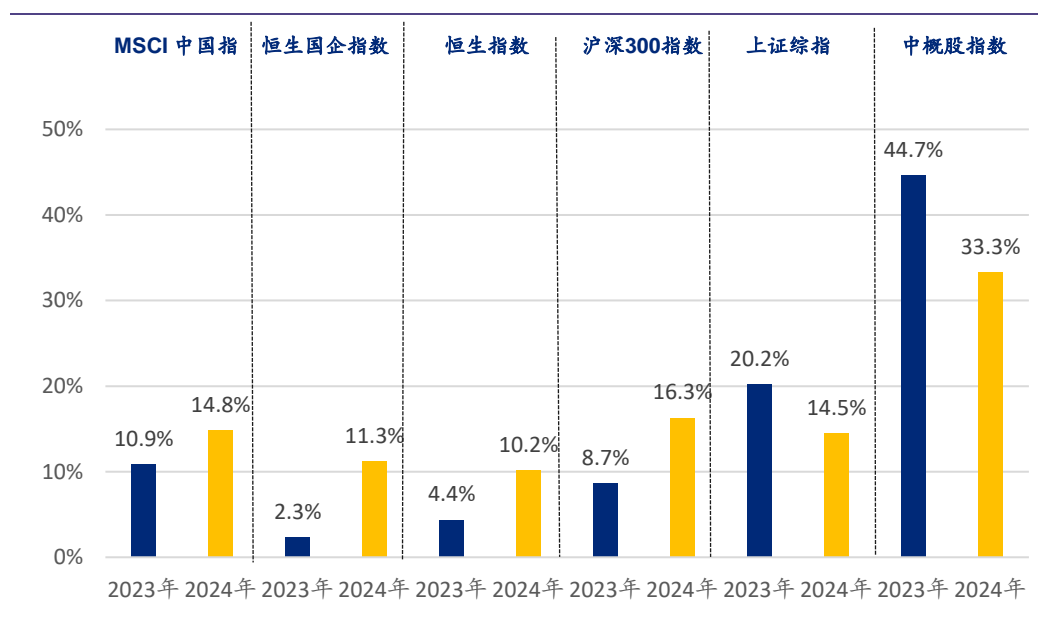
注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

盈利增长预期有所改善

过去一月，今年盈利预期下调趋势有所缓和，明年增速有所上调。根据彭博，卖方分析师下调 MSCI 中国指数 2023 年盈利增速至 10.9%(7 月底:12.7%)，上调 2024 年预期盈利增速至 14.8% (7 月底: 14.4%)。下调恒生指数 2023 年预期盈利增速至 4.4% (7 月底: 5.4%)，2024 年预期盈利增速在 10.2% (7 月底:10.0%)。上证综合指数 2023 年预期盈利增速在 20.2%(7 月底:24.4%)，2024 年预期盈利增速在 14.5% (7 月底: 14.0%)。追踪在美上市中概股的纳斯达克中国金龙指数预期盈利增速最强，2023 年在 44.7%(7 月底:50.1%)，2024 年预期盈利增速在 33.3% (7 月底: 30.1%) (图表 14-17)。接下来，如果更多针对需求端的刺激政策密集出台和落地执行，有望促进下半年经济复苏更全面，企业盈利下调的趋势或将在年内扭转。

关注中期业绩增长确定性较强的板块和个股。8 月业绩公布密集期期间，市场核心驱动力仍在于估值，与业绩的相关性较弱。我们认为，在市场情绪改善下，盈利有望伴随估值重新成为市场向上的驱动力。MSCI 中国指数中，二季度盈利增长最强劲的行业为公用事业、可选消费、必选消费和电信服务，但房地产、原材料和医疗健康的盈利增长较弱。恒生综合指数中，公用事业、信息技术、金融二季度盈利增速较强，但房地产、医疗健康较落后。A 股市场中，食品零售、运输、房地产和汽车二季度盈利同比增速较强，房地产、软件服务、电信服务二季度盈利环比一季度改善明显 (图表 37-39)。

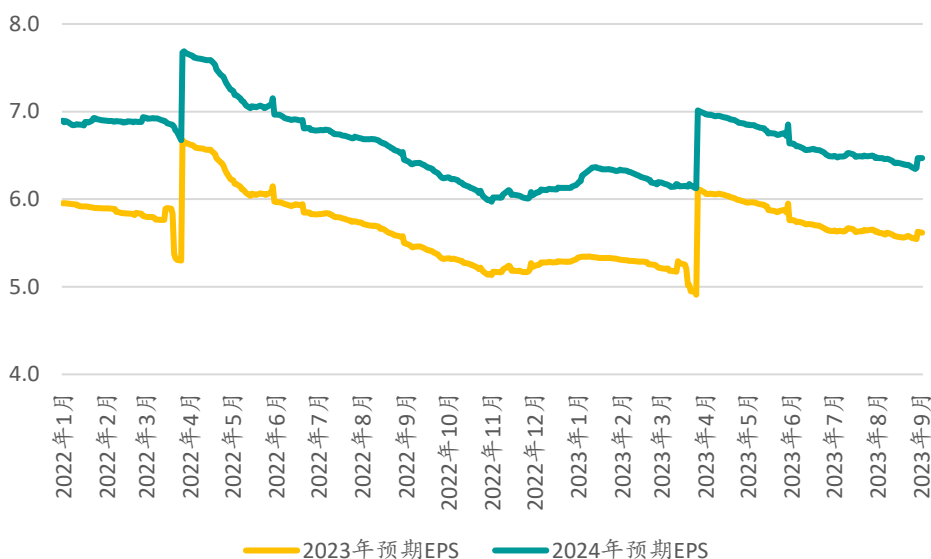
图表 14：主要中国股票指数 2023 年/2024 年盈利增长预期：中概股领先



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。

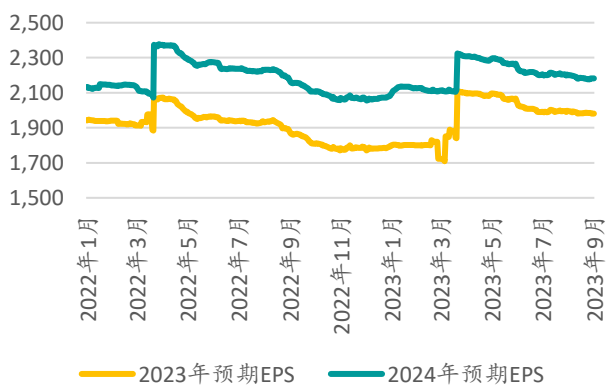
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 15: MSCI 中国 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 下调幅度有所缓和



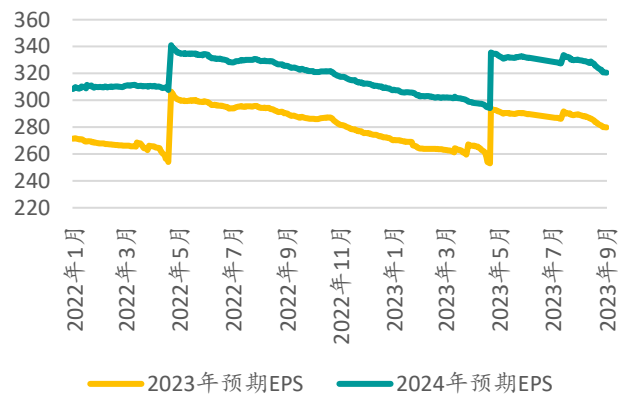
注: 数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 16: 恒生指数 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 下调幅度有所缓和



注: 数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 17: 沪深 300 指数 2023/24 年的 EPS 增长一致预期: 进一步下调



注: 数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

资金流向：北向资金回流有望在短期持续

北向资金加速流出后有望在短期重新回流。8月，北向资金由7月的净流入转为净流出，录得净流出人民币897亿元，已经超过去年10月的最大净流出（人民币573亿元）。今年前8个月，北向资金累计共录得净流入人民币1220亿元（图表18）。北向资金净流出由主动基金和被动基金共同驱动，但由于外资主动型基金配置中国的比例已偏低，进一步减持空间或有限，我们判断被动交易型外资的减持可能是近期北向资金净流出的主要原因。但值得注意的是，根据历史数据，北向资金大幅净流出后一个月，资金回流趋势显著。9月至今（截至9月6日），北向资金录得净流入23.2亿元，我们预期北向资金回流的趋势有望在短期持续。

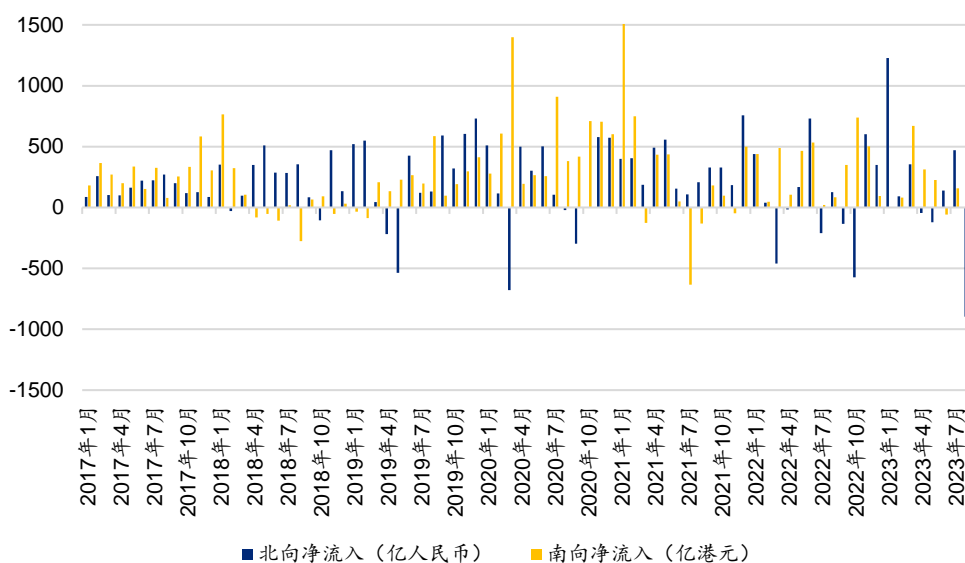
南向资金净流入保持较强势头。南向资金净流入十分强劲，8月净流入755亿港元，较上月净流入158亿港元进一步扩大。今年前8个月，南向资金累计共录得净流入2149亿港元（图表18）。

8月，外资主动基金和被动基金净流出创下过去一年新高。根据EPFR，截至8月30日，8月有33.6亿美元资金净流出中国市场，其中主动基金净流出29.7亿美元，被动基金从净流入转为净流出，录得净流出3.9亿美元（图表19）。

8月外资配置中国比例可能降低，但进一步流出空间有限。根据EPFR，7月底全球主动基金配置中国的比例在1.9%，较6月1.7%有所上升，仍低于过去五年均值2.2%。全球（除美国）主动基金配置中国的比例在3.3%，较6月3.0%有所上升，仍低于过去五年均值4.4%。亚洲（除日本）主动基金配置中国的比例在31.9%，较6月30.1%有所上升，仍低于过去五年均值34.8%（图表20）。从8月至今的资金流向来看，我们预计本月外资配置中国比例或将小幅降低，所以我们仍然认为外资进一步流出的空间相对有限。

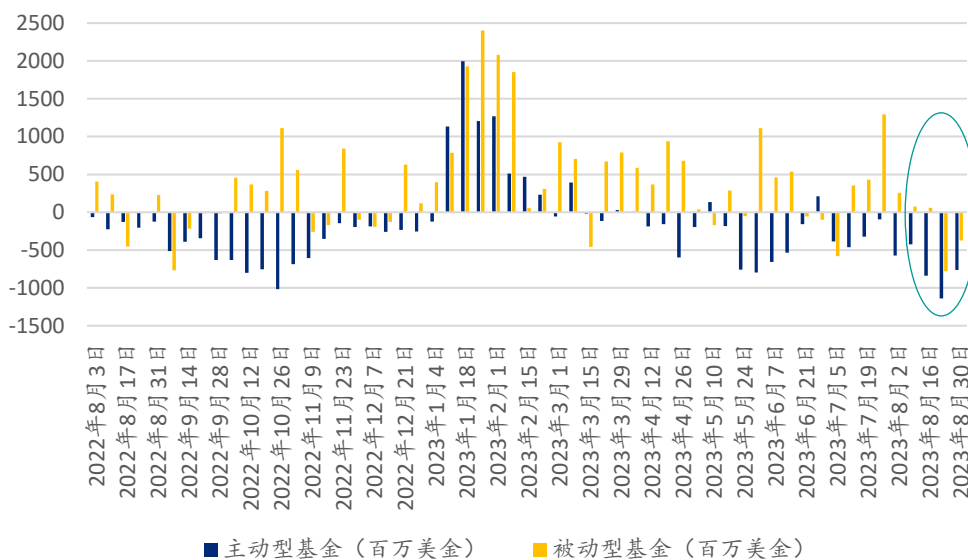
继续关注低配行业重回标配的结构性机会。根据EPFR，截至7月底，专注中国的主动型基金相对（追踪指数的）被动型基金超配了电信服务和可选消费，低配原材料、公用事业、金融、必选消费、医疗健康、工业、能源和信息科技板块（图表21）。

图表 18: 8月, 南向资金净流入保持强势, 但北向资金创下成立以来月度最大净流出



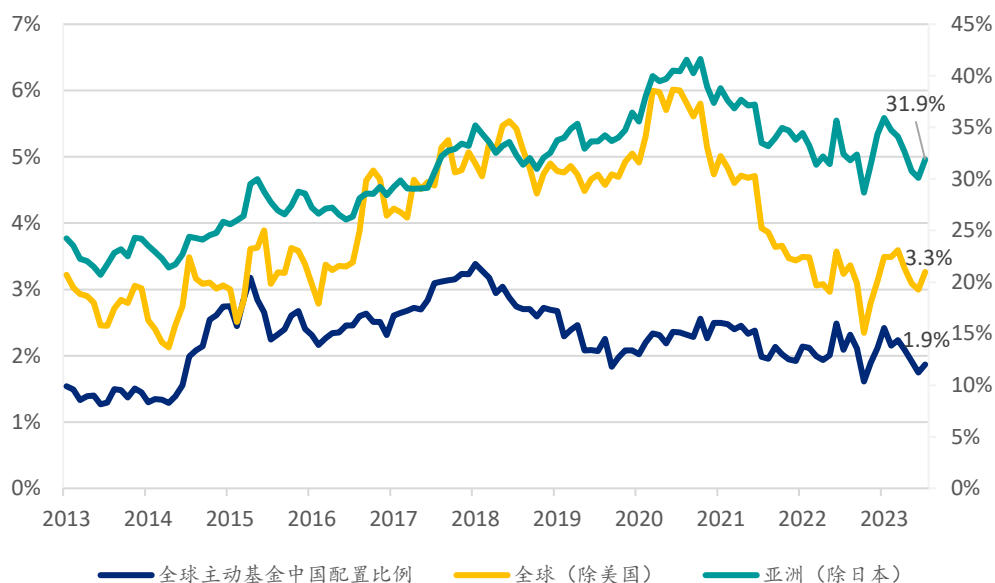
注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日
资料来源: 港交所, Bloomberg, 浦银国际

图表 19: 根据 EPFR, 8月主动基金和被动基金均净流出中国股票市场



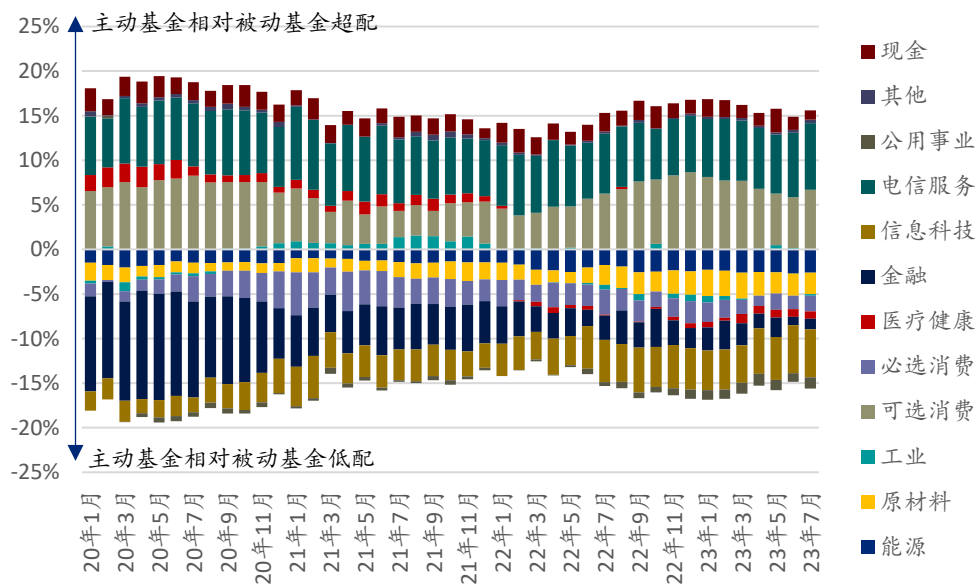
注: 数据截至 2023 年 8 月 31 日
资料来源: EPFR, 浦银国际

图表 20: 根据 EPFR, 截至 7 月底, 全球主动型基金中国配置比例为 1.9%, 较 6 月 1.7% 有所提升, 低于过去五年均值 2.2%



注: 数据截至 2023 年 7 月 31 日。
资料来源: EPFR, 浦银国际

图表 21: 根据 EPFR, 截至 7 月底, 除电信服务和可选消费板块外, 专注中国的主动型基金相对 (追踪指数的) 被动型基金对大部分板块都是低配



注: 数据截至 2023 年 7 月 31 日。
资料来源: EPFR, 浦银国际

行业配置、轮动与风格切换

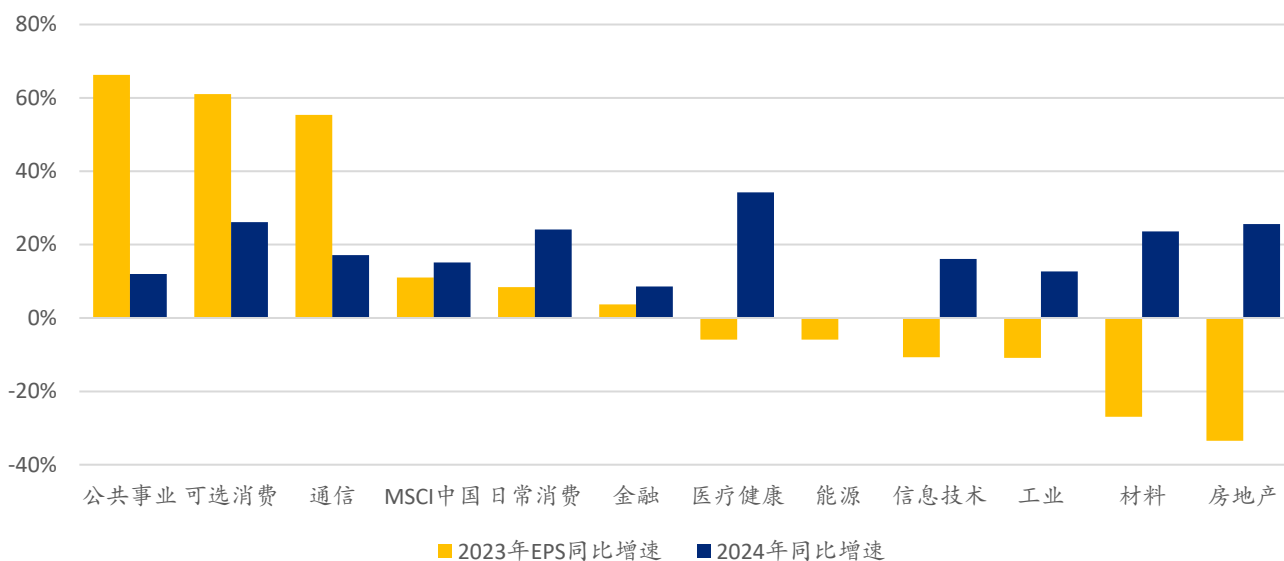
行业配置上建议关注前期估值调整较充分、盈利增速较高的消费、信息科技板块。在积极的政策刺激下，我们预期消费对经济的驱动力有望进一步增强，我们预期消费（包括可选消费和必选消费），以及信息科技的基本面有望持续改善。目前，消费和信息科技板块的估值偏低，前瞻市盈率低于其过去5年的均值，预计进一步下降的空间有限，随着业绩改善，有望迎来新一轮估值修复行情。MSCI 中国指数中，消费、信息科技和通信行业兼具低估值和高增长（图表 22-24）。

可选消费中，我们看好酒店、旅游和免税等行业（国内游和境外游需求回暖），体育用品（户外、功能性产品兴起），新能源汽车（购置税持续减免、各地政府出台措施鼓励新能源汽车消费）。必选消费中，看好啤酒行业受益于线下餐饮恢复、产品升级、渠道创新、成本改善、业绩弹性较大。信息科技中，看好半导体（周期底部确立、国产替代、海外风险趋稳），互联网（监管缓和、降本增效、分拆上市）。

近期行业轮动仍然较快，可选消费行业的动能较强。我们使用相对旋转图（Relative Rotation Graph - RRG）来直观地显示板块轮动。X 轴代表相对强度（RS-Ratio），而 Y 轴衡量该相对强度的势头（RS-Momentum）。RRG 图利用这两个指标界定出四象限，领先、转弱、落后和改善。恒生综合指数中，可选消费、信息科技和材料的动能维持强势，医疗健康上行的动能有所改善，电信和能源的动能正在减弱，金融、综合企业、房地产、必选消费和工业行业较为落后（图表 25）。沪深 300 指数中，可选消费、必选消费和金融的动能维持强势，医疗健康、原材料和工业上行的动能正在加强，能源、公用事业和电信的动能正在减弱，信息技术较为落后（图表 26）。

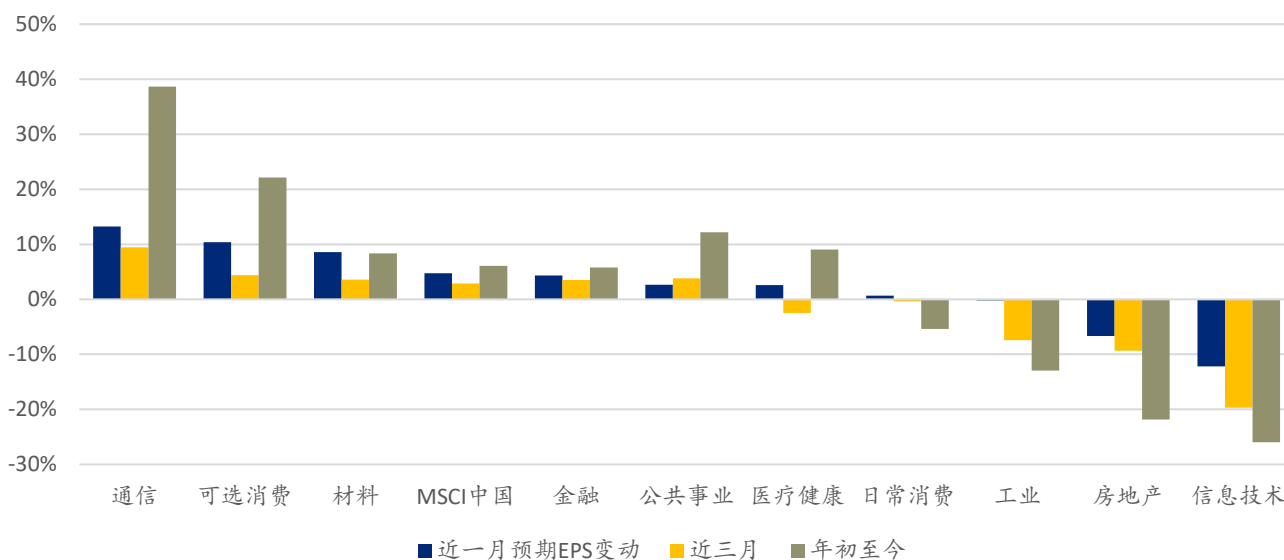
短期需注意风格切换，市场情绪改善下，弹性较大的成长股和小盘股有望迎来修复行情。过去一个月，市场震荡下投资者风险偏好较此前有所降低，对成长股或价值股的偏好并不明显，大盘股较小盘股的超额收益也不明显（图表 27-28）。我们预期若国内经济全面复苏势头得以确立，市场风格将会切换，业绩增长领先的成长股和业绩弹性较高的小盘股有望得到重估。尤其在大盘股的交易拥挤程度较高的情况下，若市场反弹，成长股和小盘股将凸显投资优势。

图表 22: MSCI 中国各板块 2023/2024 年 EPS 增速: 可选消费、通信板块较为领先



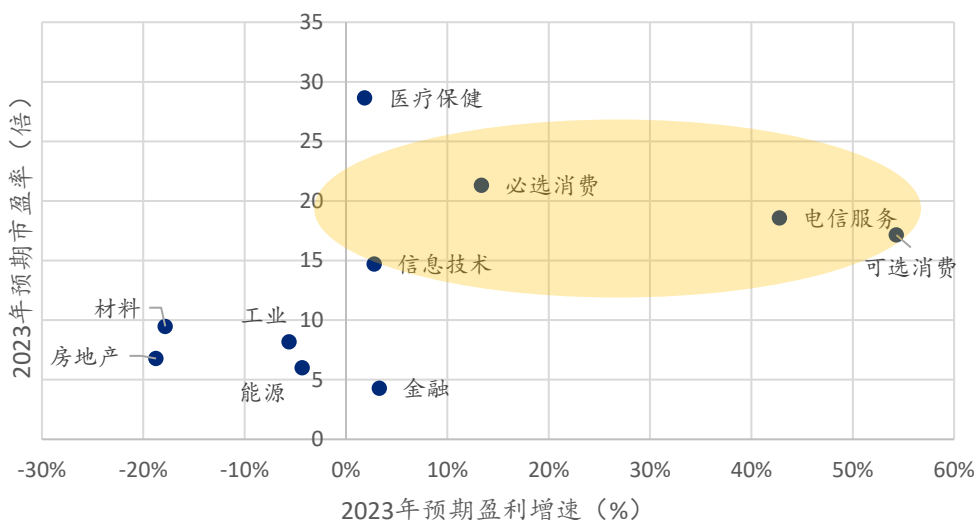
注: 数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 23: 盈利增速预期调整: 近一月, 通信、可选消费行业盈利上调较多, 但信息技术和房地产行业盈利下调幅度较大



注: 数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 24：MSCI 中国指数行业中，消费、电信和信息技术兼具高成长和低估值

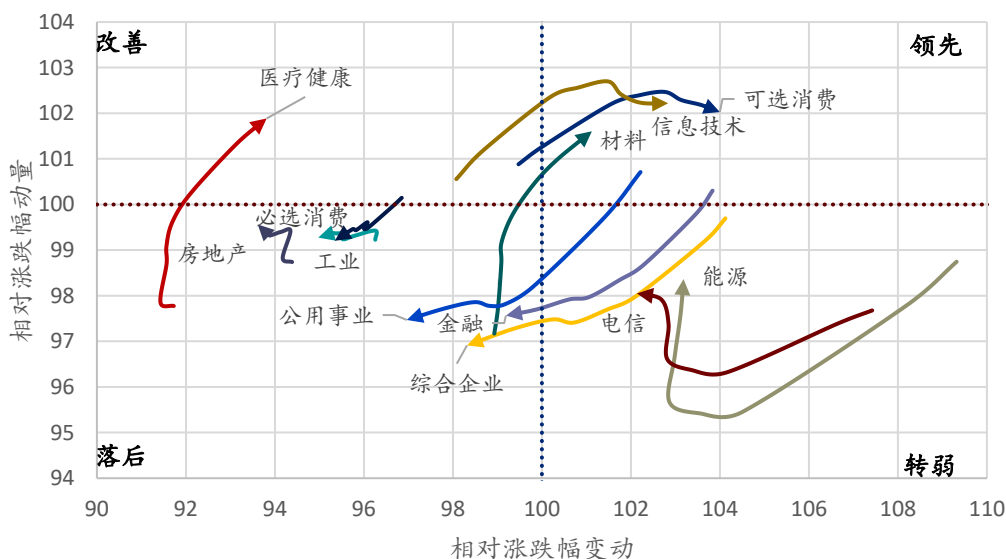


注：数据截至2023年9月4日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

行业轮动热力图

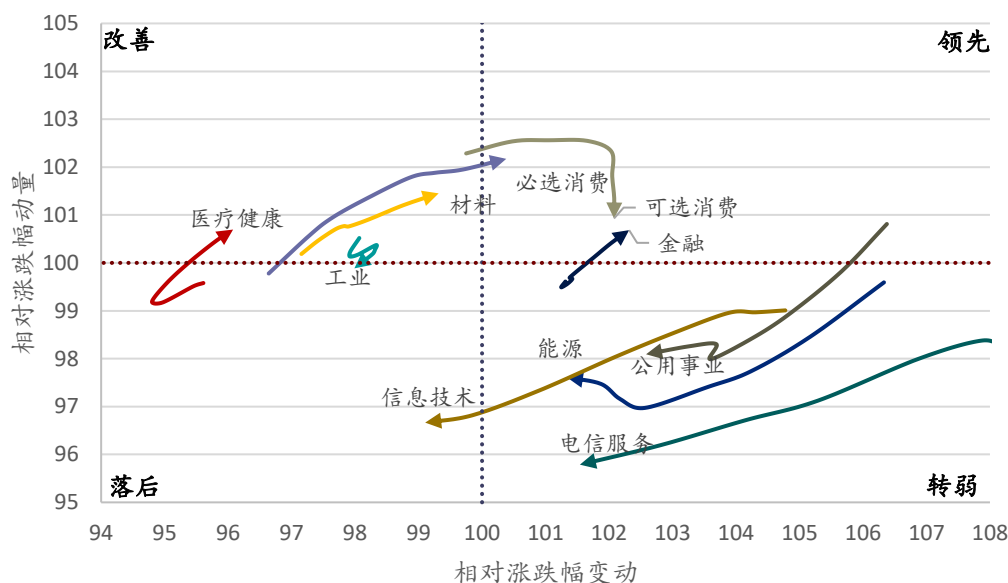
我们使用相对旋转图 (Relative Rotation Graph - RRG) 来跟踪行业轮动。其中 X 轴代表相对强度 (RS-Ratio)，而 Y 轴衡量该相对强度的势头 (RS-Momentum)。行业所处的位置取决于其相对于基准指数的强度和动量，各行业在图上一一般按照顺时针方向移动。相对旋转图分为四个象限，领先 (右上象限)、转弱 (右下象限)、落后 (左下象限)、改善 (左上象限)。由于行业轮动较快，我们主要观察过去 8 周的短期趋势。

图表 25：恒生综合指数轮动热力图



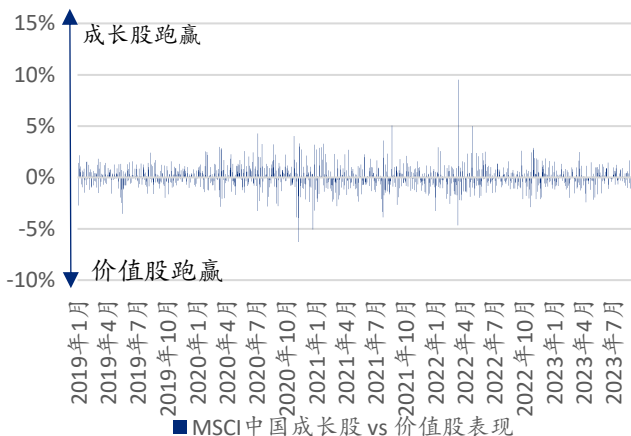
注：数据截至2023年9月4日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 26：沪深 300 指数轮动热力图



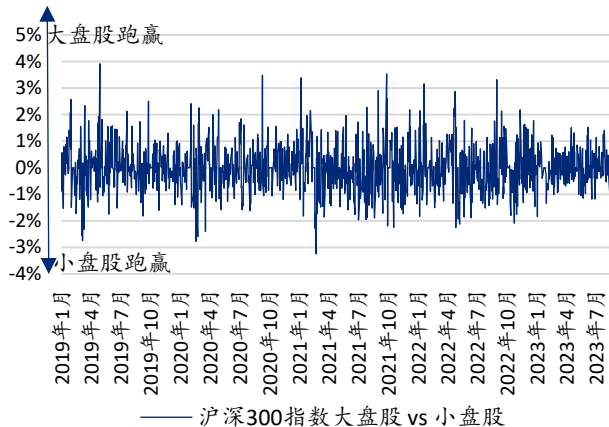
注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 27：过去一个月，成长股略跑赢价值股.....



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

图表 28：.....大盘微幅跑赢小盘股



注：数据截至 2023 年 9 月 4 日。
资料来源：Bloomberg，浦银国际

近期重要事件与政策

图表 29：8 月稳增长政策总览

日期	标题	发布部门	要点
降成本			
2023 年 8 月初	公布了 10 项主要针对小微企业和个体工商户的税费支持政策	财政部、税务局	1. 对今年底到期的增值税小规模纳税人月销售额 10 万元以下免税和减按 1% 征税的优惠政策，一次性延续至 2027 年底；将个体工商户减半征收个人所得税的范围，由年应纳税所得额不超过 100 万元调整为不超过 200 万元，并延续至 2027 年底。2. 对金融机构向小微企业、微型企业和个体工商户发放小额贷款取得的利息收入，免征增值税。3. 对月销售额 10 万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税。增值税小规模纳税人适用 3% 征收率的应税销售收入，减按 1% 征收率征收增值税；适用 3% 预征率的预缴增值税项目，减按 1% 预征率预缴增值税。
2023 年 8 月 15 日	政策利率下调 15 个基点	央行	人民银行将 MLF 利率下调 15 个基点至 2.5%。但而后 1 年期 LPR 利率仅下调 10 个基点，5 年期未做调整。
促基建			
2023 年 8 月 28 日	官宣地方专项债额度三季度发完	国务院	国务院关于今年以来预算执行情况的报告提请十四届全国人大常委会第五次会议审议。报告指出，今年新增专项债券力争在 9 月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在 10 月底前使用完毕。
稳地产			
2023 年 8 月 25 日	关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知	住建部、央行等	申请贷款买房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策供城市自主选用。
2023 年 8 月 27 日	上市房企再融资政策放松	证监会	房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制。
2023 年 8 月 31 日	降首付比、房贷利率、落实存量房贷利率下调	央行	1. 不再区分实施“限购”城市和不实施“限购”城市，首套住房和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限分别统一为不低于 20% 和 30%（原先为 30% 和 40%）。2. 将二套住房利率政策下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加 20 个基点。3. 自 2023 年 9 月 25 日起，存量首套住房商业性个人住房贷款的借款人可向承贷金融机构提出申请置换存量房贷。新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定，但不得低于原贷款发放时所在地首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。
支持民营企业			
2023 年 8 月 1 日	关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知	发改委	1. 支持民营企业参与重大科技攻关，牵头承担工业软件、云计算、人工智能、工业互联网、基因和细胞医疗、新型储能等领域的攻关任务。2. 强化要素支持，延长普惠小微贷款支持工具期限至 2024 年底，持续加大普惠金融支持力度。引导商业银行接入“信易贷”。3. 将民营企业债券央地合作增信新模式扩大至全部符合发行条件的各类民营企业。
2023 年 8 月 30 日	关于进一步加大债务融资工具支持力度 促进民营经济健康发展的通知	交易商协会	继续加大“第二支箭”服务力度，更好支持民营企业发展。支持符合条件的产业类及地产民营企业、科技创新公司以及采用中小企业集合票据的科技公司在债券市场融资。
稳资本市场			
2023 年 8 月 27 日	证券交易印花税减半	财政部	为活跃资本市场、提振投资者信心，证券交易印花税减半征收。
2023 年 8 月 27 日	证监会三箭齐发稳市场信心	证监会	降融资保证金比例、规范股份减持行为、阶段性收紧 IPO

资料来源：政府部门网站，浦银国际

活跃资本市场政策组合拳利于提振市场情绪

降低证券交易印花税 50%，有助于提升交易活跃度和投资者信心

根据此前 6 次印花税下调后的市场表现来看，由于交易成本的节省，短期上证综指成交量明显上升，下调后两周内指数表现较佳（图表 32）。我们预期印花税下调对量化交易型投资者形成直接利好，交易成本降低或能直接提升其组合的盈利水平，同时有利于市场情绪的改善，吸引配置型投资者入场，有望带来增量资金。根据我们测算，降低印花税有望降低交易成本约 30%（图表 30）。降低印花税的举措也与发达国家资本市场接轨，如美国、日本和新加坡已不再征收印花税（图表 31）。

优化 IPO、再融资监管，资金面有望得到改善

目前市场资金面偏弱，阶段性收紧 IPO 和放缓再融资节奏，短期有助于缓和资金面压力。年初至今，IPO 募资金额和再融资实际募资金额分别为人民币 3031 亿元和 3674 亿元，较去年下半年有所减少（图表 33-34）。我们预期新规实施后有望进一步减少供给，改善市场供需环境。值得注意的是，房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制，有助于拓展房企资金来源。

规范减持，有利于维护市场稳定，保护投资者权益

根据证监会，上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润 30% 的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持。我们观察到，过去三个月产业资金减持的数量有所上升，对市场形成一定压力（图表 35）。我们认为，新规落地短期有助于改善市场流动性，中长期有望缓解解禁压力，限制质地较差公司的大股东减持，稳定投资者信心，优化市场生态。此外，在减持新规下，我们预期港股市场对未盈利公司 IPO 的吸引力有望提升。

降低融资保证金比例，有利于增加交易量，吸引增量资金

根据《融资融券交易实施细则》，投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由 100% 降低至 80%。该细则于 9 月 8 日收市后实施。年初至今，两融交易在 A 股市场占比有所回落，我们认为融资保证金的下调有利于吸引杠杆资金入场，提升整体市场交易量（图表 36）。此外，这还有利于提升 A 股市场的国际化进程，拉近其与全球其他市场的保证金水平，如美国为不低于 50%、日本为不低于 30%。

图表 30: 下调印花税后交易成本测算(基于简单假设买入与卖出皆以 2 元每股, 5000 股, 共 1 万元计算)

费用种类	现行交易费用 (元)	下调后交易费用 (元)
买入		
印花税	0	0
过户费	0.4	0.4
佣金 (均值约 0.03%)	3	3
交易所经手费	0.341	0.341
合计	3.741	3.741
卖出		
印花税	10	5
过户费	0.4	0.4
佣金 (均值约 0.03%)	3	3
交易所经手费	0.341	0.341
合计	13.741	8.741
印花税降低 50%，预计减少交易成本约		-29%

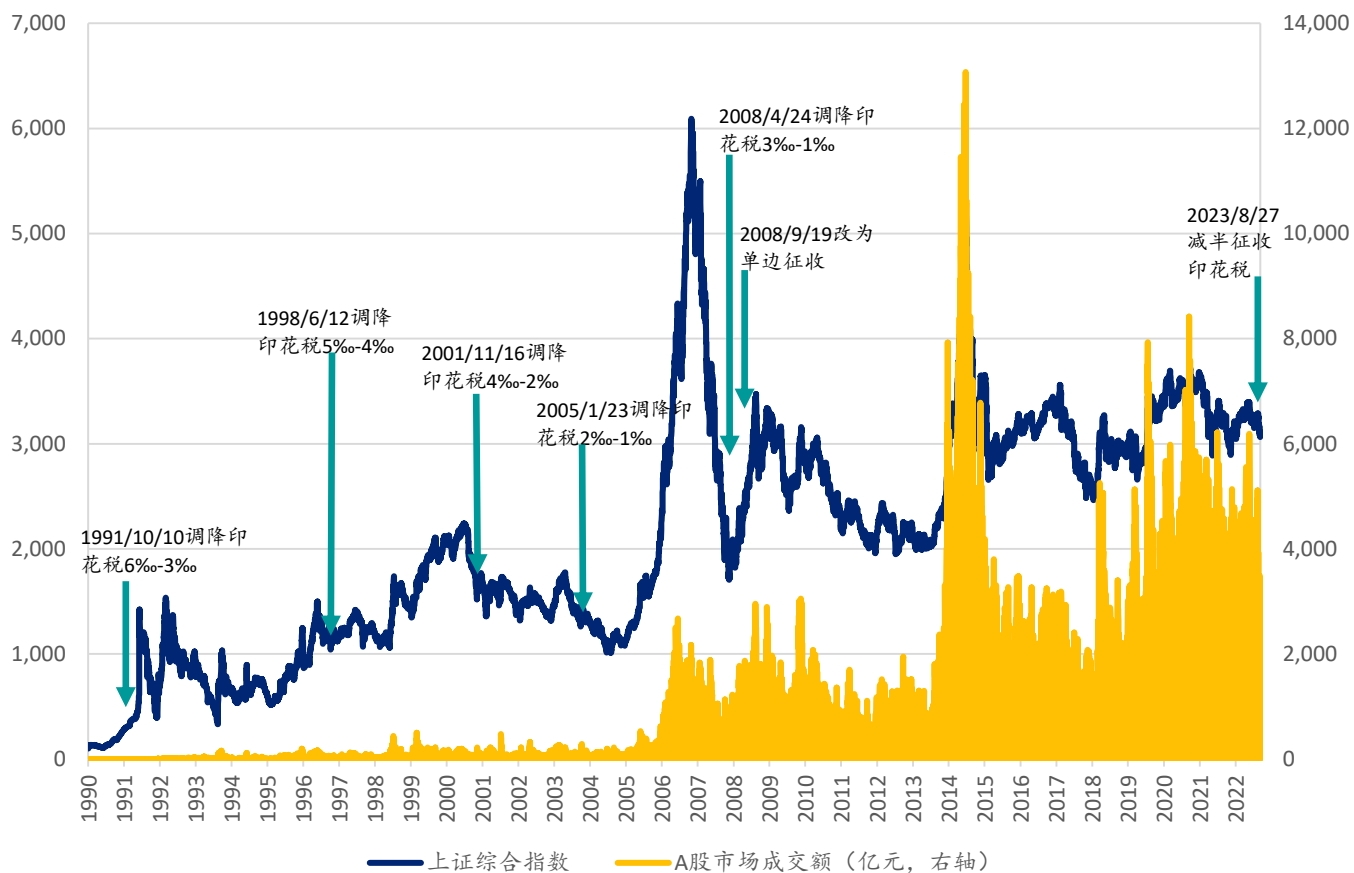
资料来源：财政部、税务总局、证监会、浦银国际测算

图表 31: 全球主要国家和地区股票印花税征收比较

国家/地区	印花税税率
中国内地	卖方付 0.5%
中国香港	买卖双方各付 0.13%
美国	0%
德国	0%
新加坡	0%
日本	0%
英国	买方付 0.5%
韩国	卖方付 0.2%
印度	买方付 0.15%

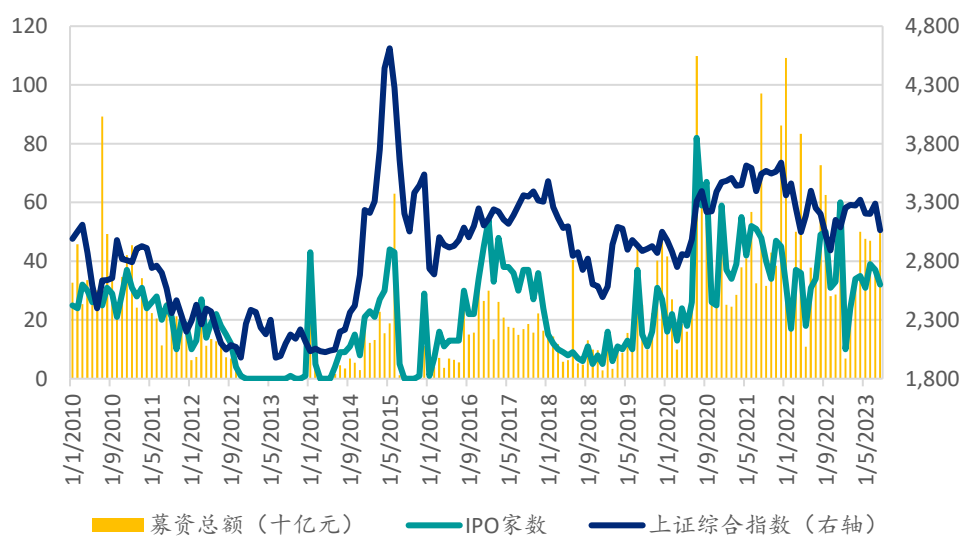
资料来源：各国家/地区交易所，浦银国际汇总

图表 32: 历次降低印花税后, A 股成交量短期明显上升, 指数短期录得正回报



资料来源: Wind, 浦银国际

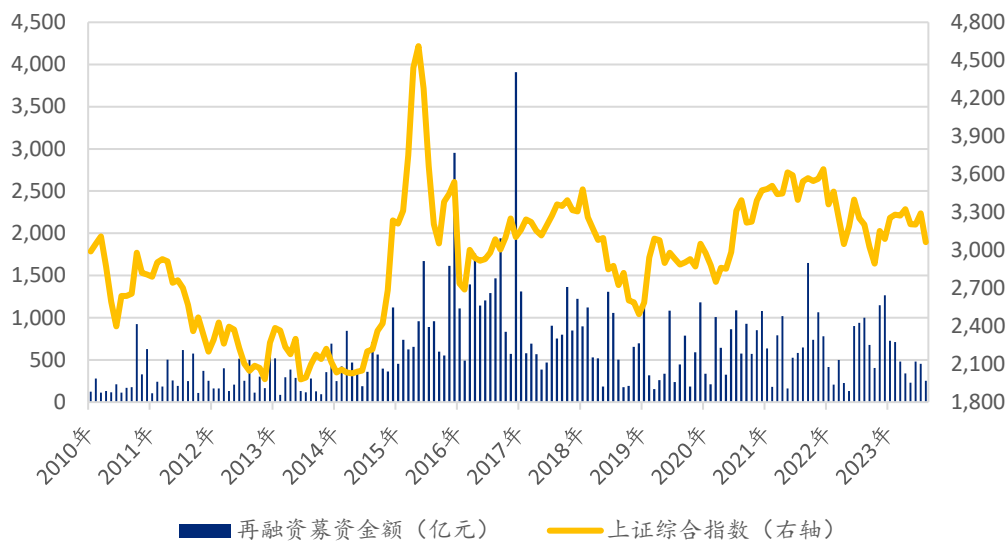
图表 33: IPO 数量和募资金额均与 A 股市场表现有明显正相关关系



注: IPO 数量和募资金额分别与上证综指相关系数为 0.6 和 0.5。

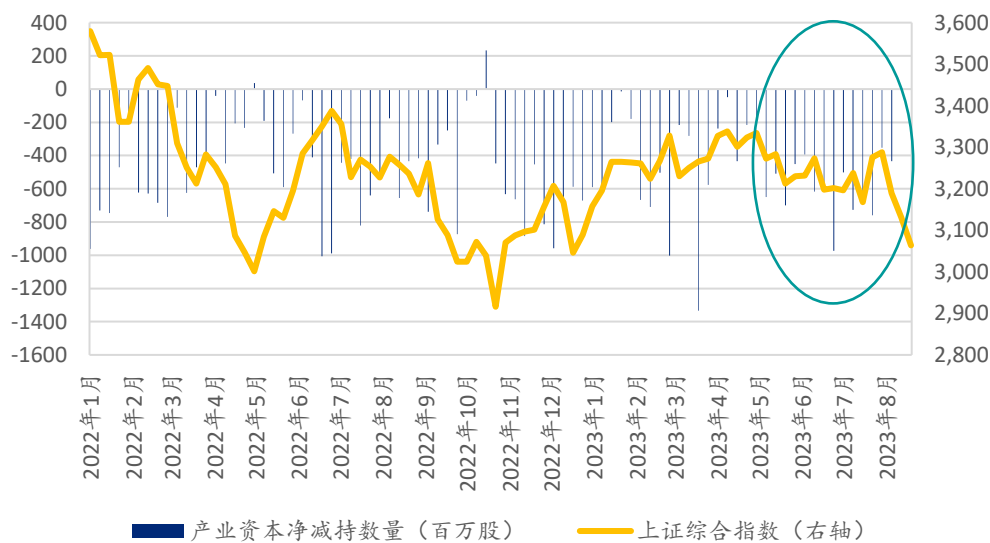
资料来源: Wind, 浦银国际

图表 34：再融资募资金额与 A 股表现



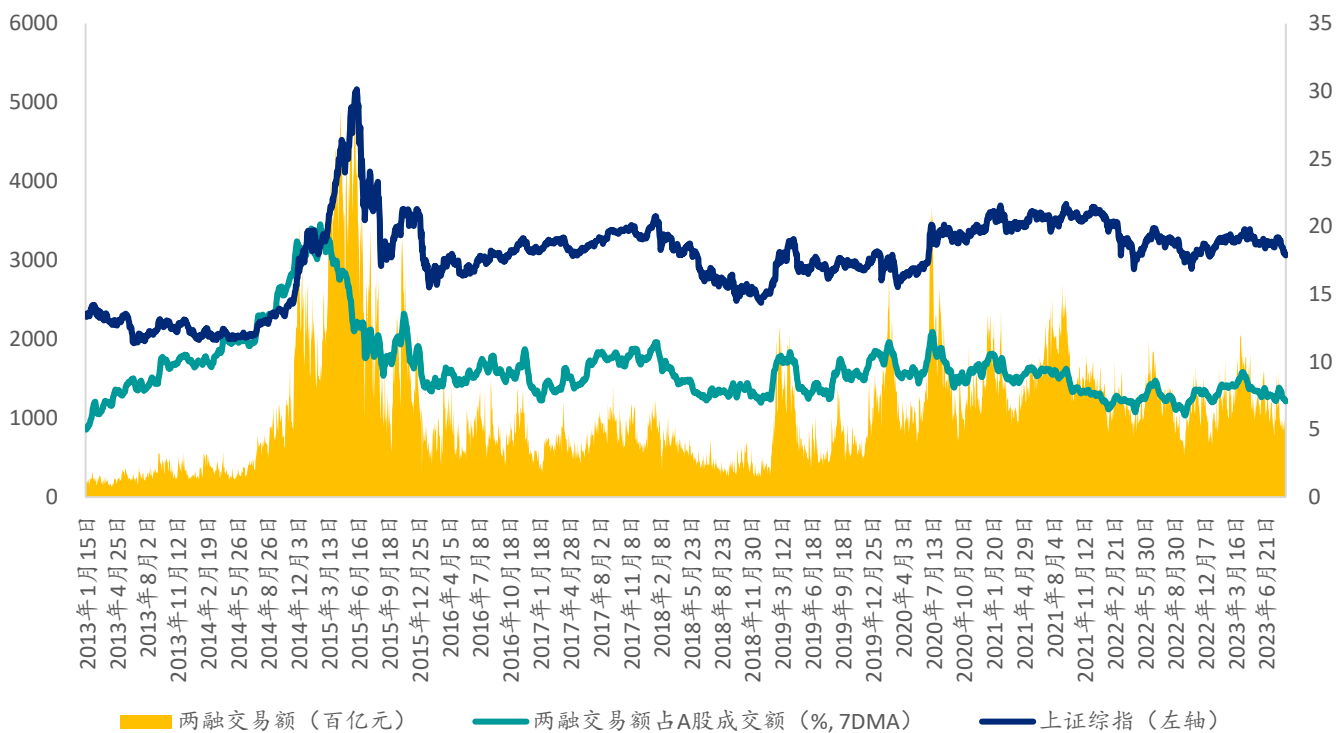
资料来源：Wind，浦银国际

图表 35：过去三个月，产业资本减持有所上升



资料来源：Wind，浦银国际

图表 36：近期，两融交易额在 A 股占比有所回落



资料来源：Wind，浦银国际

短期投资交易策略

8月，多部门出台多个重磅政策，主要集中在稳增长（包括地产和基建）和活跃资本市场，市场情绪得到大幅提振，有利于估值修复。我们观察到，市场对接下来政策落地的节奏和力度的预期也有所上升。如果更多针对需求端的刺激政策密集出台和落地，基本面得到实质改善，盈利有望伴随估值成为市场的驱动力。此外，根据我们分析，北向资金在录得较大净流出后一个月，大概率录得净流入，北向资金的回流或将提供增量资金，驱动市场向上。建议短期关注以下三大投资主线。

一、预计受政策利好较显著的房地产产业链和消费行业

我们预计，房地产产业链（建材、设计施工、家居用品等）或直接受益于政策利好。“认房不认贷”、下调首付比例等政策有望激活刚需和改善性需求，有助于购房者信心恢复，短期有望刺激房地产销售，中期有望促进房地产投资。此外，消费行业或将受政策刺激，尤其是存量房贷利率下降直接降低居民日常支出，有助于释放居民消费能力，食品饮料、体育休闲等行业值得关注。

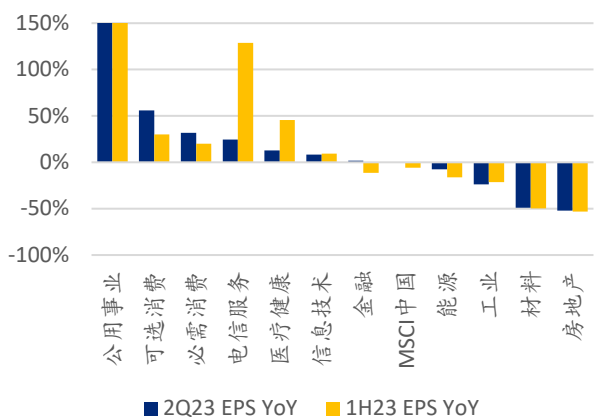
二、业绩增长确定性较强的板块和个股

8月业绩公布密集期期间，市场核心驱动力仍在于估值，与业绩的相关性较弱。我们认为，在市场情绪改善下，盈利有望伴随估值重新成为市场向上的驱动力。

MSCI 中国指数中，二季度盈利增长最强劲的行业为公用事业、可选消费、必选消费和电信服务，但房地产、原材料和医疗健康的盈利增长较弱。恒生综合指数中，公用事业，信息技术、金融二季度盈利增速较强，但房地产、医疗健康较落后。A股市场中，食品零售、运输、房地产和汽车二季度盈利同比增速较强，房地产、软件服务、电信服务二季度盈利环比一季度改善明显。

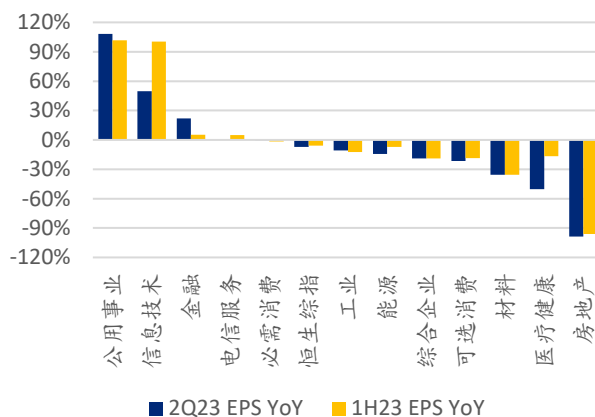
从个股来看，互联网和消费龙头公司的业绩增长最突出，例如拼多多（PDD.US）、快手（1024.HK）、安踏体育（2020.HK）、重庆啤酒（600132.CH）和蒙牛乳业（2319.HK）等。

图表 37: MSCI 中国指数中, 公用事业, 消费、电信服务盈利增速较强, 但房地产、材料较落后



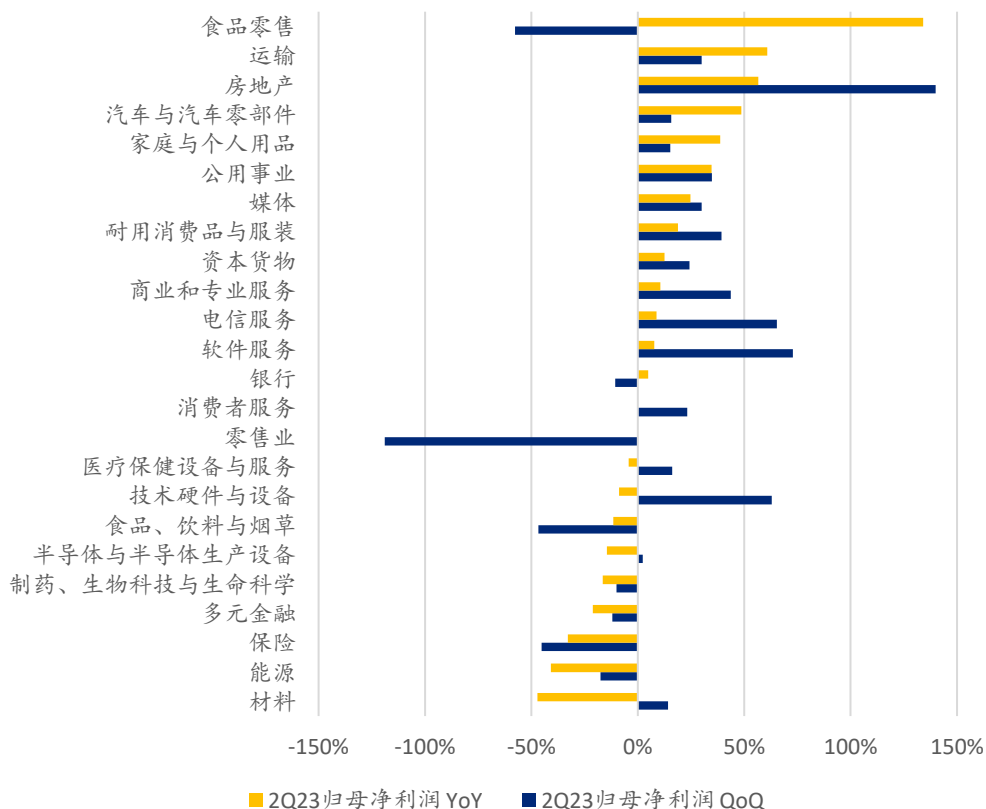
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 38: 恒生综指中, 公用事业, 信息技术、金融盈利增速较强, 但房地产、医疗健康较落后



资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 39: A 股各板块中, 食品零售、运输、房地产和汽车二季度盈利同比增速较强, 房地产、软件服务、电信服务二季度盈利环比一季度改善明显



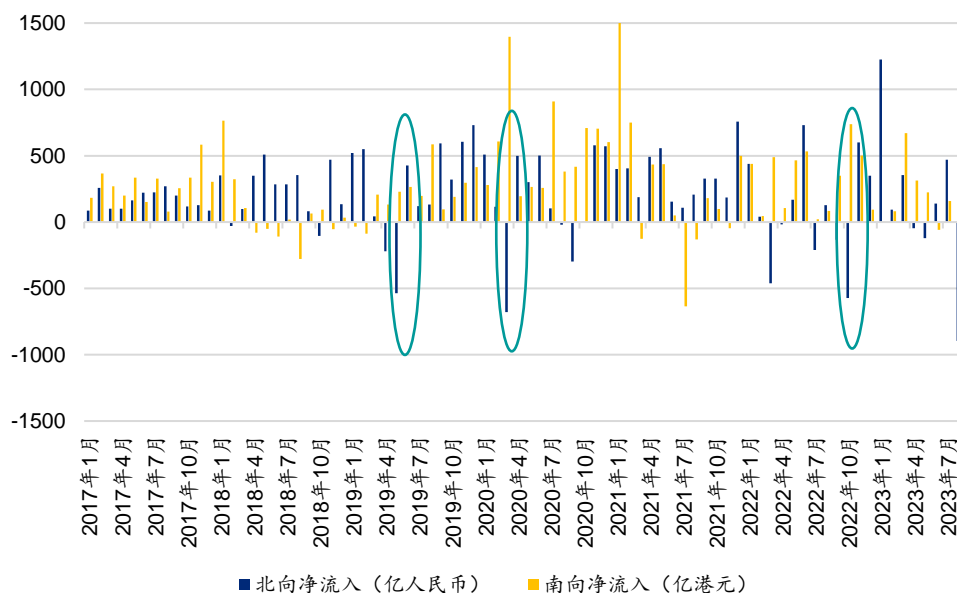
资料来源: Wind, 浦银国际

三、北向资金回流或获关注的食品饮料、电力设备和金融板块

8月，北向资金录得净流出较多，技术硬件、半导体与食品饮料板块减持较多，其中权重股录得净流出较大。根据历史数据，北向资金大幅净流出后一个月，资金回流趋势显著（图表40）。

北向资金回流时倾向加仓食品饮料、电力设备和金融等板块，板块中的权重股有望受资金关注，如贵州茅台（600519.CH）、五粮液（000858.CH）、隆基绿能（601012.CH）、中国平安（601318.CH）和招商银行（600036.CH）等。这些公司大多基本面稳健，业绩确定性较高。

图表 40：北向资金净流出较大后一个月，大多显著录得净流入



注：数据截至2023年8月31日。

资料来源：港交所，Bloomberg，浦银国际

浦银国际重点关注股票组合更新

组合表现回顾与更新。自成立至今，浦银国际重点关注股票组合录得上涨1%，跑赢 MSCI 中国指数，恒生科技指数和纳斯达克中国金龙指数。拼多多贡献了主要涨幅，但华虹半导体、康方生物的表现相对疲弱。本月，**组合加入同程旅行和重庆啤酒，调出拼多多和华润啤酒。**由于拼多多前期涨幅过快，短期或存在一定获利了结的可能性，但不改变我们长期看好的观点。重庆啤酒在较低的估值基础上，短期销量表现或会优于华润啤酒，股价短期有望表现出更强的弹性。目前，**重点关注新经济股票组合包含比亚迪、快手、重庆啤酒、同程旅行、舜宇光学、滔搏、华虹半导体、康方生物等 8 只股票**（图表 41、42）。

重点关注股票组合体现了我们自上而下的策略观点，中长期持续增加对新经济股票的关注。同时，结合行业分析师自下而上的分析，我们精选出基本面稳健、盈利增长确定性较高、估值合理且流动性良好的行业领先公司。我们的行业分析师预计这些公司有望在未来 6 至 12 个月内获得较强的相对表现。组合里面的个股为浦银国际的行业分析师覆盖，并获得“买入”评级。

我们建议关注兼具稳健增长、高收益率和合理估值的股票：1) 具有竞争优势、议价能力和行业整合能力的行业领导者；2) 政策支持和宽松的受益者；3) 在外部存在不确定的环境下具有防御性的公司，或者受地缘政治紧张局势影响较小的公司。

图表 41：浦银国际重点关注股票组合：反映我们自上而下中长期看好新经济行业的观点

公司名称	股票代码	GICS 一级行业	收盘价	目标价	潜在上升空间	市值 (亿元)	成交额 (百万元)	自上次更新表现	
维持									
比亚迪股份	1211.HK	可选消费	247.60	280.40	13%	7,255	1,740	-10%	
快手	1024.HK	信息技术	65.00	80.00	23%	2,860	1,358	-4%	
舜宇光学科技	2382.HK	信息技术	66.30	77.80	17%	707	393	-10%	
滔搏	6110.HK	可选消费	6.46	8.4	30%	388	44	-6%	
华虹半导体	1347.HK	信息技术	20.60	25.50	24%	361	230	-21%	
康方生物	9926.HK	医疗保健	34.50	65.00	88%	291	181	-19%	
调出									
拼多多	PDD.US	可选消费	101.06	115.00	14%	10,583	6,325	12%	
华润啤酒	291.HK	日常消费	46.55	56.9	22%	1,491	373	-5%	
平均表现								-8%	
市值加权表现								1%	
加入									
重庆啤酒	600132.C H	日常消费	91.79	115.90	26%	471	612	N/A	
同程旅行	780.HK	可选消费	17.68	22.00	24%	394	79	N/A	
基准指数表现									
MSCI 中国指数			61.22						-4%
恒生科技指数									-5%
			4,176.84						
纳斯达克中国金龙指数									-4%
			7,085.41						

注：收盘价截至 2023 年 9 月 5 日，市值和成交额的货币为港元，成交额为过去 3 个月的日均成交额。

资料来源：Wind，浦银国际

图表 42：浦银国际重点关注股票组合：个股投资逻辑

股票	投资概要
比亚迪股份 (1211.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 今年新能源车销量有望冲击 300 万辆及以上的目标。不同价格段车型布局全面，满足多样化用车场景需求。 - 稳健的单车盈利能力提供更加强劲的抵御需求波动的基础，具有足够的利润空间应对行业需求不振风险。 - 在中国新能源车市场的份额总体呈稳步提升趋势，目前已接近 40%，有助于其未来形成一定的定价权。 <p>科技分析师：沈岱 tony_shen@spdbi.com</p>
快手 (1024.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 直播电商业增长势头依然强劲。 - 外循环广告逐步复苏，下半年转正。 - 降本增效显著，利润加速释放。 <p>互联网分析师：赵丹 dan_zhao@spdbi.com</p>
重庆啤酒 (600132.CH)	<ul style="list-style-type: none"> - 重啤作为多品牌啤酒企业，乌苏以外的其他品牌正在成为公司新的增长驱动力并逐渐被市场所认识。 - 重啤今年下半年的销量在低基数下增长有望大幅优于竞争对手。 - 产品结构优化与费效提升将确保 2H23 经营利润率的扩张。 - 估值吸引较大（仅 9.4 x 2024 EV/EBITDA，低于青啤 A、华润啤酒与百威啤酒）。 <p>消费分析师：林闲嘉 richard_lin@spdbi.com</p>
舜宇光学科技 (2382.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 手机业务基本盘有望于今年下半年开始缓慢复苏，海外手机客户提供增速动能。同时，部分厂商的部分机型重见摄像头模组“升规升配”，有助于公司改善毛利率。 - 车载等非手机业务维持高速增长，既保障集团收入扩大及利润改善，也有助于公司估值提升。 - 作为较早较成功布局汽车业务的电子龙头，舜宇可以很好享受今年手机行业复苏向上 Beta 机会，及车载业务重塑估值的空间。 <p>科技分析师：沈岱 tony_shen@spdbi.com</p>
滔搏 (6110.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - Nike 在中国市场 2023 年销售收入反弹在行业中具有极强的确定性，并将助力滔搏收入增长。 - 行业中领先的库存新鲜度管理将确保 FY24 零售折扣的同比好转，帮助毛利率同比提升。 - 滔搏卓越的运营资金管理确保了公司经营现金流始终优于净利润表现，从而帮助公司维持较高的派息率。 <p>消费分析师：林闲嘉 richard_lin@spdbi.com</p>
同程旅行 (780.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 出行需求旺盛，在线旅游行业强劲增长势头持续。 - 短期来看，十一黄金周有望带动旅游板块投资情绪及短期估值提升。 - 公司低线优势明显，有望进一步抢占市场份额。 <p>互联网分析师：赵丹 dan_zhao@spdbi.com</p>
华虹半导体 (1347.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 我们认为半导体行业处于下行与上行切换的阶段，行业基本面有望在今年二、三季度触底，估值面已完成触底并形成向上趋势，行业上行机会大于下行风险。 - 公司分立器件、工业及汽车等依然维持较强成长动能，同时 12 寸的新增产能可以持续满足细分品类的需求，有望获得较快的收入体量增长。 <p>科技分析师：沈岱 tony_shen@spdbi.com</p>
康方生物 (9926.HK)	<ul style="list-style-type: none"> - 首款双抗产品开坦尼商业化情况良好，2023 全年销售有望超指引。 - 未来 12 个月内有迎来 AK112 申报 NDA 及获批、AK102 获批及多项海内外研发里程碑事件。 - 中长期维度看，公司拥有行业领先的差异化显著的单抗管线，有望在创新药出海继续领先国内同行。 <p>医疗分析师：胡泽宇 ryan_hu@spdbi.com</p>

资料来源：浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团—浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文頌

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

