

市场动态

2023年3月22日

房地产修复的确定性逐渐增强

- 2023年以来，政策支持房地产行业的力度继续加强，行业与个体基本面正处于修复途中，信用风险加速出清。今年以来各地继续出台房地产支持政策，一线城市及热点城市商品房销售回暖，有望自上而下带动其余城市销售继续升温，从而促进行业修复。同时随着复工复产推进和购房者信心恢复，销售数据料将保持修复趋势，房地产行业康复的确定性在逐渐增强。当前地产债一级市场回暖，2月净融资规模转正，预计3月仍可保持正增长趋势，预计2023年地产净融资规模有望较2022年同比增长。我们认为销售反弹带动行业修复的确定性在逐渐增强，当前违约与展期集中于受困房企，蔓延至未出险房企的可能性较小。
- 重点新闻：**美财长耶伦承诺必要时保护中小型银行存户；据悉第一信托银行的救助计划或需依赖美国政府出手支持；First Republic Bank 据报考虑一旦集资不成功，便收缩业务规模；NAR 美国2月二手房屋销售按月增14.5%，预期升5%；普京赞扬中国版对乌和平方案，习近平邀其年内访华；中国和俄罗斯承诺到2030年前显著提升两国贸易额；中国首两月发电装机容量增8.5%；香港连续13年成全球楼价最难负担城市；据悉美国政府将对获得联邦资金的芯片企业在中国扩大产能施加上限；据悉拜登团队正在评估硅谷银行倒闭对中国初创企业的影响；并购瑞信后，瑞银据报或裁掉3万名雇员；谷歌将拼多多App从其应用商店下架。

股票

隔夜美股反弹，周二港股跟随外围反弹逾两百点，A股亦随环球市场回稳。银行股反弹，欧股维持高位上落，美股亦连升2天。

外汇 / 商品

俄罗斯延长原油减产行动3个月，加上市场对银行业危机忧虑降温，国际油价从15个月低位反弹，周一上涨逾2%，连续第2日回升；市场观望美国联储局议息结果，避险情绪降温，国际金价回落2%，连续第二天回落。

固定收益

欧美央行纷纷发声捍卫银行业稳定，中资美元债投资级企稳，活跃券利差收窄5-15bps。科技板块，腾讯、阿里等收窄5-8bps；金融板块，租赁收紧5-10bps，中资AT1反弹0.5-1pt，欧洲AT1板块反弹3-5pt。高收益整体企稳，中骏短端涨0.5-1pt；建业曲线继续走弱1-2pt。非地产板块，博彩板块小幅上涨0.5pt。

海外市场

- 银行业的信心危机缓和，银行股反弹，瑞银及瑞士信贷于瑞士证券交易所股价回升逾 12%及 7%，周二欧洲股市维持高位上落格局。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,536 点，升 1.79%或 132 点；德国 DAX 指数报 15,195 点，涨 1.75%或 261 点；法国 CAC 40 指数报 7,112 点，升 1.42%或 99 点。
- 美国财长耶伦表示美国政府于必要时将会再次采取果断和强有力的行动保障存户，纾缓银行业危机扩散的忧虑，加上投资者憧憬美联储将会采取较为「鸽派」的货币政策，利好投资气氛，银行股反弹带动美股连升 2 天。截至收盘，道指升 316 点或 0.98%，报 32,560 点；标普涨 1.30%，报 4,002 点；纳指升 1.58%，报 11,860 点；反映中概股表现的金龙指数涨 2.35%。盘面上，俄罗斯承诺 7 月前维持减产计划，支持国际油价涨逾 2%，能源指数领涨大市，升 3.45%；公用事业指数逆市下跌，跌 2.06%。个股方面，美国运通 (AXP US) 升 3.67%，为升幅最大道指成份股。经纪公司数据显示特斯拉 (TSLA US) 将在一季度于中国实现强劲销售，支持股价大涨 7.82%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	32,560.6	1.0
标普 500	4,002.9	1.3
纳斯达克	11,860.1	1.6
巴西圣保罗证交所指数	100,998.1	0.1
欧元区斯托克 50	4,181.6	1.5
英国富时 100	7,536.2	1.8
法国 CAC 40	7,112.9	1.4
德国 DAX 30	15,195.3	1.8
俄罗斯交易系统现金指数	984.0	0.4

资料来源：彭博

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	26,945.7	0.0
标普/澳证 200	6,955.4	0.8
韩国 KOSPI	2,388.4	0.4
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,107.5	0.7
台湾台股指数	15,513.5	0.6
印度尼西亚雅加达综合	6,691.6	1.2
富时大马交易所吉隆坡综合	1,406.6	0.3
新加坡富时海峡	3,173.9	1.1
越南证交所指数	1,032.4	0.9

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 百度集团 (BIDU US; 151.75 美元; 目标价: 156 美元) Robotaxi 加速落地。3月17日，百度“萝卜快跑”首批获准在京开展全无人驾驶示范应用，这是全球范围内全无人车队首次在首都城市落地，至此，萝卜快跑已在北京、武汉、重庆三个城市开启全无人驾驶出行服务。萝卜快跑 (Robotaxi) 作为公司 L4 级别自动驾驶的落地场景，随着硬件成本的优化，商业化的进程有望加速。公司已经部署约 600 台运营车辆，后续来看，公司预计六代车将在年内实现量产落地，此次北京全无人驾驶牌照的获取，料将进一步压缩 Robotaxi 的运营成本。我们持续看好公司中长期的成长性。(中信证券 - 许英博)

风险等级: 2 拼多多 (PDD US; 78.93 美元; 目标价: 107 美元) 国内势能强劲，出海开拓新篇。拼多多 2022 年四季度实现营收 398 亿元/同比增长 46.2%，Non-GAAP 净利润 121 亿元/净利润率 30.4%，公司保持较强的增长势能与盈利能力。拼多多主站竞争力及盈利能力稳固、多多买菜龙头确立、Temu 出海迅猛，我们认为拼多多仍是 2023 年内地互联网平台企业中最具看点的龙头标的之一。建议关注拼多多估值调整机会、积极布局。(中信证券 - 杨清朴)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港股市场

- 隔晚美股反弹，周二港股跟随反弹逾两百点，科指更弹 2.5%。昨日恒指高开高走，早盘曾涨逾两百点，但之后有回吐压力，恒指一度仅升 17 点，午后指数重拾升势，尾盘最多涨 294 点至 19,295 点。恒指最终收报 19,258 点，涨 258 点 (+1.36%)；国指收报 6,549 点，涨 80 点 (+1.2%)；科指涨 94 点 (+2.5%)，收 3,965 点。大市成交缩减至 1,024.33 亿港元，南向资金净流入 10.14 亿港元。生科股受追捧；内地有报道指，鼓励军工企业做强做优做大，军工股上涨；中字头整体回落。

港股主板五大表现强弱板块/个股

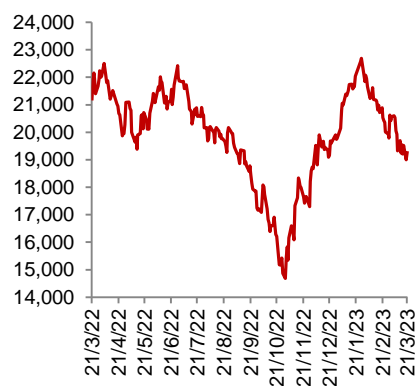
板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
医疗保健	3.9	公用事业	0.0
非日常生活消费品	2.6	金融	0.0
日常消费品	2.2	能源	0.2
信息技术	1.9	房地产	0.4
通信服务	1.5	工业	0.6

股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
中国智慧能源 (1004 HK)	36.4	TATA 健康 (1255 HK)	(25.0)
沧港铁路 (2169 HK)	27.7	汇彩控股 (1180 HK)	(22.4)
双财庄 (2321 HK)	27.1	万咖壹联 (1762 HK)	(21.1)
迪诺斯环保 (1452 HK)	23.8	天润云 (2167 HK)	(20.7)
创升控股 (2680 HK)	22.6	致浩达 (1707 HK)	(20.6)

资料来源：彭博、中信证券

根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 1 361 度 (1361 HK; 3.78 港元; 目标价: 5.0 港元) 新品销售反响良好，店铺拓展未来可期。公司 2022 年收入/净利润同比 +17%/+24%，门店拓展的加速、产品的持续创新，帮助公司在疫情扰动下保持业绩持续成长，根据我们对公司新品分析和线下门店走访的结果，我们认为公司高性价比专业运动产品在线下具有较强竞争实力。短期看，国内消费持续复苏，疫情对生产端毛利率的负面影响有望解除，面向经销商的批发折扣调整有望带来营收和利润上的双重优化。长期看，产品创新、门店扩张和电商高增等三大品牌复苏趋势有望保持延续，公司估值被低估的情况未来有望在业绩增长逻辑持续被验证的助推下有所改善。我们看好公司 2023 年迎来复苏，长期保持良好增长势头。
(中信证券 - 冯重光)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A股市场

- 周二 A 股随环球市场回稳，虽然瑞信发行的 160 亿瑞士法郎高风险 AT1 债券全数撤帐，引发金融板块震荡，但在军工、白酒、游戏等板块拉动下，沪指回稳，创指涨幅跑赢大市。截至收盘，沪指报 3,255.65 点，涨 0.64%；深成指报 11,427.25 点，涨 1.60%；创指报 2,337.26 点，涨 1.98%。恐慌情绪有所修复，两市成交大减 15.6% 至 8,930 亿元（人民币·下同）。陆股通再净流入 42.95 亿元，连续 7 日录得净流入。盘面上，中国国资委党委召开扩大会议表示要以更大力度鼓励支持中央军工企业做强做优做大，军工股领涨，航发科技（600391 CH）涨停，航发控制（000738 CH）涨 4.06%。另外，互联网电商、厨卫电器板块涨幅居前，贵金属、光刻胶、油气开采板块跌幅居前。

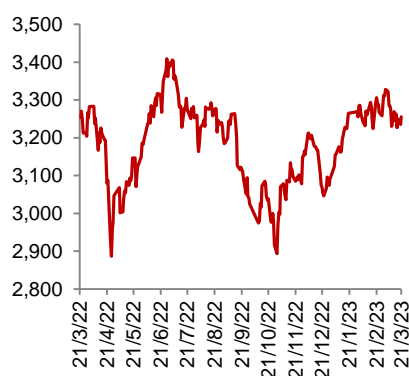
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
非日常生活消费品	2.5	能源	(0.9)
医疗保健	2.3	金融	(0.4)
日常消费品	2.2	公用事业	(0.1)
原材料	0.9	房地产	(0.0)
通信服务	0.6	信息技术	0.4
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
联瑞新材 (688300 CH)	16.9	大豪科技 (603025 CH)	(10.0)
虹软科技 (688088 CH)	10.6	泰和新材 (002254 CH)	(10.0)
二三四五 (002195 CH)	10.1	好利科技 (002729 CH)	(10.0)
炼石航空 (000697 CH)	10.1	北方国际 (000065 CH)	(7.6)
诺普信 (002215 CH)	10.1	创意信息 (300366 CH)	(6.9)

资料来源：彭博、中信证券

* 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

板块要闻

风险等级: 1 内地种业振兴迈入新阶段。2023年3月17-19日，由农业农村部、全国农业技术推广服务中心等单位共同举办的第十九届全国种子双交会在天津举行。3月18日，农业农村部副部长张兴旺出席开幕式并发表讲话，指出种业振兴已实现良好开局，种业振兴行动要在新的起点上实现更大的突破。3月17日，农业农村部科教司在种子双交会上介绍生物育种产业化最新进展，指出当前生物育种产业化应用的管理措施基本建立；2023年，生物育种产业化试点范围将进一步扩大到6个省份，积极推进试点各项工作落实和确保产业化平稳有序的继续推进。“二十大”以来，深入实施种业振兴、推进生物育种产业化应用获重点强调。我们认为，随着政策推进力度持续加强，产业化大幕徐徐拉开，预计生物育种渗透率将迎加速提升期，商业模式也逐步明确。我们继续建议积极配置种业与生物育种板块，把握政策红利窗口期。关注具备生物育种产业化领先优势的大北农（002385 CH）、具备优质品种资源的杂交玉米种业龙头登海种业（002041 CH）。（中信证券 - 盛夏）

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外汇 / 商品

- 俄罗斯延长原油减产行动3个月，加上市场对银行业危机忧虑降温，国际油价从15个月低位反弹，连续第2日回升。纽约期油收派1.69美元(+2.5%)，报69.33美元/桶；伦敦布兰特期油收涨1.53美元(+2.07%)，报75.32美元/桶。市场观望美国联储局议息结果，避险情绪降温，国际金价连续第二天回落。纽约4月期金收跌2.1%，报1,941.1美元/盎司。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)^
美元指数	103.26	(0.0)	(0.3)	7.9	105.88	103.12	98.25	(4.8)
美元兑人民币^	6.879	(0.0)	(0.1)	(7.6)	6.980	6.844	6.70	2.7
美元兑日圆	132.51	(0.9)	1.3	(13.2)	138.43	131.48	126.00	5.2
欧元兑美元	1.077	0.4	0.3	(5.3)	1.076	1.050	1.12	4.0
英镑兑美元	1.222	(0.5)	0.5	(9.7)	1.227	1.182	1.25	2.3
澳元兑美元	0.667	(0.7)	(0.2)	(8.2)	0.683	0.655	0.72	8.0
纽约期金	1,941.1	(2.1)	1.6	6.2	1,979.7	1,763.8	1,850.00	(4.7)
纽约期油	69.3	2.5	(2.8)	(7.8)	82.7	66.0	83.00	19.7
彭博商品指数	102.7	0.1	(1.4)	3.6	108.6	101.5	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2023年彭博综合预测

^ 在岸人民币汇价

固定收益

- 债市新闻：欧美央行纷纷发声捍卫银行业稳定，中资美元债投资级企稳，活跃券利差收窄5-15bps。科技板块，腾讯、阿里等收窄5-8bps；金融板块，租赁收紧5-10bps，中资AT1反弹0.5-1pt，欧洲AT1板块反弹3-5pt。高收益整体企稳，中骏短端涨0.5-1pt；建业曲线继续走弱1-2pt。非地产板块，博彩板块小幅上涨0.5pt。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	216.34	0.03	0.78	2年期 美债收益率	4.17	19.01	(25.94)	美国投资级 指数	3,033.45	0.07	2.20
中资美元债 投资级指数	207.48	(0.30)	2.04	10年期 美债收益率	3.61	12.47	(26.54)	美国高收益 指数	2,225.63	0.53	1.81
中资美元债 高收益指数	234.84	(0.41)	3.52	30年期 美债收益率	3.73	6.66	(23.09)	美国3-5年 期国债指数	360.44	(0.61)	1.50
中资房地产 美元债	194.87	(1.00)	4.83	10-2年 美债利差	-0.56	(6.54)	(0.60)	新兴市场 政府债指数	126.44	0.24	2.22

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2023 版权所有，并保留一切权利。