

市场动态

2023年3月31日

内地基本面修复斜率企稳

- 春节后经济产需端高频数据经历了快速修复过程基本结束，开工率数据基本稳定，百城拥堵指数和四大城市地铁客流量有所回落。在稳增长政策增量暂歇的环境下，今年二季度内地经济或维持“稳复苏”的节奏。3月来票据利率斜率边际放缓，但月末时点斜率再度抬升，而国股行足年直贴利率已上行至2022年2月以来的新高，指向当下信贷需求依旧强势，3月宽信用总量或延续较好趋势。从房地产和汽车销售数据看，居民端加杠杆意愿仍然有限，居民中长期贷款需求仍然较弱。春节以来银行间流动性环境出现的结构性压力在降准落地后有所改善。降准落地后，二季度货币政策主要着力点在于结构性货币政策工具，并预计将进一步投放低成本中长期流动性。
- **重点新闻：**数名美联储官员重申继续加息必要性；美国去年四季度PCE物价指数终值升3.7%，与前值相同，核心PCE涨4.4%，预期及前值均升4.3%；美国上周首领失业救济达19.8万人，按周增7,000，预期19.6万；美国企业上季盈利环比跌2%，创2年来最大跌幅；拜登政府提议恢复对中型银行实施更严格监管；德国3月份通胀大幅放缓但仍高于预期；安永：首季全球IPO集资额跌61%；惠誉确认香港AA-评级，展望稳定；香港证监会行政总裁梁凤仪：相信上半年将启动香港与内地互换通；彭博报道阿里物流部门菜鸟拟港上市；据报特斯拉与白宫官员讨论与宁德时代在美国建立电池工厂；京东集团拟分拆京东工业、京东产发于港交所主板独立上市。

股票

周四港股期指结算日反复走高，恒指连升第3日。A股造好，沪指结束四连跌。德国和西班牙通胀放缓，欧股连升4天。憧憬美国加息周期见顶，美股高收。

外汇 / 商品

OPEC+下周一开会，将不会对产量政策作出变动，市场对欧美银行业危机的忧虑有所纾缓，周四国际油价回升1-2%；市场憧憬美国加息周期将见顶，美元指数及美国债息下滑，国际金价上扬近1%，创1周高位。

固定收益

中资美元债投资级整体走强，科技板块，腾讯利差收窄10bps，阿里收窄7-10bps，美团、联想收窄15-20bps。金融板块，银行Tier2走强3-5bps；AMC板块华融2022年业绩公布后曲线上涨1-3pt，信达、长城收紧3-5bps。高收益板块涨势放缓，碧桂园、万达、新城上涨1-3pt，华南城、建业仍继续有买盘支持。

海外市场

- 欧美银行危机的忧虑持续降温，加上德国和西班牙3月通胀放缓，支持周四欧洲股市连升4天。截至收盘，英国富时100指数报7,620点，反弹0.74%或56点；德国DAX指数报15,522点，回升1.26%或193点；法国CAC 40指数报7,263点，上涨1.06%或76点。
- 周四美国公布新申领失业救济人数回升，增强市场憧憬美国加息周期快见顶的预期，加上VIX恐慌指数回落至3月初爆发银行业危机前的水平，反映市场对银行业危机的忧虑进一步纾缓，支持美股高收。截至收盘，道指升141点或0.43%，报32,859点；标指升0.57%，报4,050点；纳指涨0.73%，报12,013点；反映中概股表现的金龙指数飙升2.42%。标普11个板块10个上涨，仅金融指数逆市下跌0.29%。房地产指数及信息技术指数领涨大市，升1.22%和1.14%。个股方面，英特尔 (INTC US) 股价持续强势，升1.81%，连续2天为升幅最大道指成份股。京东集团 (JD US) 拟分拆京东工业、京东产发于港交所主板独立上市，刺激股价大涨7.82%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	32,859.0	0.4
标普500	4,050.8	0.6
纳斯达克	12,013.5	0.7
巴西圣保罗证交所指数	103,713.5	1.9
欧元区斯托克50	4,285.4	1.3
英国富时100	7,620.4	0.7
法国CAC 40	7,263.4	1.1
德国DAX 30	15,522.4	1.3
俄罗斯交易系统现金指数	1,006.4	0.2

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	27,782.9	(0.4)
标普/澳证200	7,122.3	1.0
韩国KOSPI	2,453.2	0.4
标普印度国家证交所CNX NIFTY	17,080.7	0.0
台湾台股指数	15,849.4	0.5
印度尼西亚雅加达综合	6,809.0	(0.4)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,424.6	0.3
新加坡富时海峡	3,257.2	(0.2)
越南证交所指数	1,059.4	0.3

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级：1 特斯拉 (TSLA US; 195.28 美元) 特斯拉 FSD，2023 突围之年。我们判断 2023 年将是特斯拉在自动驾驶领域突围的关键一年，硬件端将推出 HW4.0 版本，软件端已小范围测试 Beta V11 版本，功能丰富度逐渐提升。公司 FSD (全自动辅助驾驶) 渗透率较高的地区主要在北美，目前美国在国家层面出台对应文件，各州也陆续发布各种文件，整体持支持的态度。特斯拉依托芯片+算法+数据一体化融合带来的系统性优势以及纯视觉方案的成本优势、稳定性及可扩展性带来的更广阔的商业化道路等，有望使得特斯拉自动驾驶技术在全球市场保持持续领先，并不断强化自身在全球电动车市场的领先地位。我们持续看好公司在此领域中的竞争优势，看好公司的中长期投资价值。(中信证券 - 陈俊云)

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

- 隔晚美股上涨，市场对欧美银行业忧虑降温，港股期指结算日反复走高，恒指连升第三日，共涨741点(+3.8%)。恒指高开震荡，随后由升转跌，曾倒跌175点至20,017点，但恒指在20,000点有支持，随后由跌转升，午后升穿早上高位，最多曾涨127点至20,320点，靠近全日高位收盘。恒指收涨116点(+0.58%)，报20,309点；国指收报6,922点，涨43点(+0.64%)；科指涨23点(+0.56%)，收4,270点。大市成交1335.94亿港元。内地煤炭股走高、物管股反弹；在线医疗股全线受压。

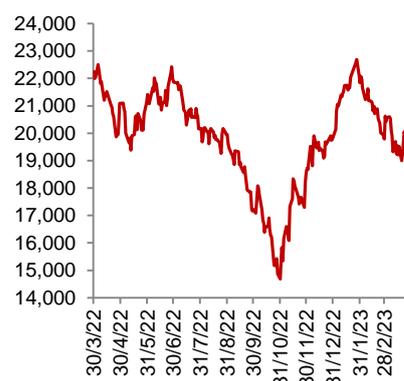
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	2.2	医疗保健	(0.9)
非日常生活消费品	1.5	日常消费品	(0.4)
房地产	1.3	公用事业	(0.1)
原材料	0.4	信息技术	(0.1)
工业	0.4	通信服务	(0.0)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
中天湖南 (2433 HK)	126.3	佳源服务 (1153 HK)	(32.7)
伊泰煤炭 (3948 HK)	39.8	中国金属利用 (1636 HK)	(26.3)
金轮天地 (1232 HK)	24.1	金泰能源 (2728 HK)	(23.4)
国能国际资产 (918 HK)	22.6	华南职业教育 (6913 HK)	(19.2)
腾邦控股 (6880 HK)	22.2	企展控股 (1808 HK)	(18.8)

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 华润置地 (1109 HK; 36.65 港元; 目标价: 42.4 港元) 战略定力和运营能力助力公司穿越周期。2022年全年公司实现营业收入2,071亿元，同比-2.4%；实现毛利润543亿元，同比-5.1%，对应综合毛利率26.2%，同比下降0.8个百分点；实现核心净利润270亿元，同比+1.5%，对应核心净利润率13%，同比提升0.5个百分点，虽然公司在2022年受到疫情冲击和减免租金影响，但经营表现整体仍然维持稳健。2023年1-2月，公司购物中心零售额修复明显，重奢及非重奢零售额分别同比增长18.4%和25.4%，重奢及非重奢零售额同店同比分别正增9.1%和11.8%。向后展望，我们认为伴随宏观经济稳步恢复，公司持有型物业有望实现明显的经营提升。2023年全年公司可售货值5,384亿元，一二线城市供货比重89%，52%为新推盘项目，其中2023年下半年计划推货量较上半年更充足。展望全年，公司有望实现高质量的合约销售规模提升。截至2022年末，公司在营购物中心66座，根据公司2022年业绩演示材料，公司计划将于2026年末实现在营购物中心增至111个。总的来说，公司抓住了2022年的重要拿地机会，进一步巩固和优化了存货的质量，为今后业绩增长奠定基础。(中信证券 - 陈聪)

风险等级: 1 申洲国际 (2313 HK; 77.3 港元; 目标价: 101 港元) 行业低点推进产能扩张，全年订单有望实现逐季改善。展望2023年，疫情对公司生产的扰动已经过去，目前公司三大国产运动品牌收入份额已接近10%，新客户Lululemon全年收入有望翻倍，而大客户库存持续去化，公司订单有望实现逐季改善，并在下半年重回收入增长轨道。短期看，目前行业仍处于库存较高、需求不振的周期低点，公司国内生产基地4Q22~1Q23产能利用率预计在80%低位。但公司仍稳健推动柬埔寨、越南产能建设，预计2023年下半年产能增长10%~15%。长期看，公司在疫情期间改进生产管理、提高员工福利、推进自动化的举措将进一步强化公司长期竞争力，未来公司有望重回优异毛利率水平，并延续长期稳健成长。(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

- 周四中国国务院总理李强在博鳌亚洲论坛年会发表主旨演讲时表示，从3月情况看，比1、2月份更好，特别是消费、投资等主要市场经济指标不断向好，言论支持A股造好，三大指数全线上涨，沪指结束四连跌。截止收盘，沪指报3,261.25点，涨0.65%；深成指报11,651.83点，涨0.62%；创指报2,383.04点，涨0.50%。两市成交9,447亿元（人民币·下同），较上日减少3.7%。陆股通净流入48.07亿元，连续3天录得净流入。盘面上，据中国文化和旅游部数据中心近日测算，预计2023年国内旅游人数同比增长约80%，旅游股回暖，黄山旅游（600054 CH）及中青旅（600138 CH）分别上升2.99%和2.96%。另外，酒店、厨卫电器、机场航运板块涨幅居前，国资云、语音技术、ChatGPT概念板块跌幅较大。

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 (%)
能源	4.0	通信服务	(3.5)
公用事业	1.1	房地产	(0.2)
非日常生活消费品	1.0	金融	0.3
日常消费品	0.9	信息技术	0.3
工业	0.8	医疗保健	0.4
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
普冉股份 (688766 CH)	20.0	中原传媒 (000719 CH)	(10.0)
江波龙 (301308 CH)	20.0	中国科传 (601858 CH)	(9.1)
翔宇医疗 (688626 CH)	12.3	岭南股份 (002717 CH)	(9.0)
东芯股份 (688110 CH)	10.8	中兴通讯 (000063 CH)	(8.9)
新五丰 (600975 CH)	10.1	三人行 (605168 CH)	(8.1)

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

个股要闻

风险等级: 1 中金黄金 (600489 CH; 9.81 元; 目标价: 13 元) 优质黄金央企, 资源及产量潜力巨大。中金黄金成立于2000年, 是内地黄金行业上市公司中唯一的央企。2020年公司完成内蒙古矿业和中原冶炼厂的收购后, 公司各产品产量大幅上升, 叠加铜价与金价的上涨, 公司经营业绩大幅增长。美联储加息接近尾声, 全球央行购金激增, 叠加近期避险情绪升温, 金价有望强势运行, 预计本轮金价有望突破2020年前高。作为能源转型关键金属, 铜需求增长具备长期高确定性, 国内电力投资增速抬头推动短期铜需求量增长。供应端则受到新发现铜矿数量锐减以及矿山品位下滑等因素制约预计将维持缓慢增长。预期公司未来将受益于金铜铝价格上涨以及集团资产注入预期下黄金储量和产量的增长潜力。(中信证券 - 敖翀)

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

- 路透引述消息人士称，石油出口国组织与盟友 (OPEC+) 下周一开会，将不会对产量政策作出变动，市场对欧美银行业危机的忧虑有所纾缓，周四国际油价回升。纽约期油周四收涨 1.4 美元 (+1.92%)，报 74.37 美元/桶；伦敦布兰特期油收涨 99 美仙 (+1.26%)，报 79.27 美元/桶。
- 市场憧憬美国加息周期将见顶，美元指数及美国债息下滑，国际金价上扬近 1%，创 1 周高位。纽约 4 月期金收涨 0.68%，报 1,980.3 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	102.14	(0.5)	(0.4)	6.8	105.88	101.58	98.70	(3.4)
美元兑人民币 [^]	6.871	0.3	(0.7)	(7.5)	6.968	6.822	6.70	2.5
美元兑日圆	132.70	0.1	(1.4)	(13.3)	137.65	129.23	125.00	6.2
欧元兑美元	1.091	0.6	0.7	(4.1)	1.093	1.050	1.12	2.7
英镑兑美元	1.239	0.6	0.8	(8.5)	1.247	1.183	1.25	0.9
澳元兑美元	0.671	0.4	0.4	(7.6)	0.677	0.656	0.72	7.3
纽约期金	1,980.3	0.7	(0.8)	8.3	2,037.3	1,806.0	1,880.00	(5.1)
纽约期油	74.4	1.9	6.3	(1.1)	80.8	64.8	80.25	7.9
彭博商品指数	104.4	0.2	1.8	5.3	107.3	100.9	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：**中资美元债投资级整体走强，科技板块，腾讯利差收窄 10bps，阿里收窄 7-10bps，美团、联想收窄 15-20bps。金融板块，银行 Tier2 走强 3-5bps；AMC 板块华融 2022 年业绩公布后曲线上涨 1-3pt，信达、长城收紧 3-5bps。高收益板块涨势放缓，碧桂园、万达、新城上涨 1-3pt，华南城、建业仍继续有买盘支持。

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)	216.50	0.02	0.85	2年期美债收益率	4.12	2.06	(30.63)	美国投资级指数	3,051.23	0.32	2.80
中资美元债投资级指数	208.21	0.24	2.40	10年期美债收益率	3.55	(1.51)	(32.60)	美国高收益指数	2,245.25	0.42	2.71
中资美元债高收益指数	232.47	0.74	2.47	30年期美债收益率	3.73	(2.48)	(22.91)	美国3-5年期国债指数	361.99	0.04	1.94
中资房地产美元债	191.56	0.90	3.06	10-2年美债利差	-0.57	(3.57)	(1.97)	新兴市场政府债指数	129.34	0.43	4.57

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。