

市场动态

2023年2月24日

美国“分裂国会”开启

- 美国“分裂国会”开启，新一届国会委员会人选已陆续确定。我们分析了关键议员的履历背景及立场倾向，据此研判未来两年美国内外政策的走向。在对外特别是对华议题上，供应链方面，拜登政府注重拉拢盟友以建立“友岸外包”的多边供应链体系，如印太经济框架 (IPEF)。但是关税削减、市场准入等实质性条款的缺失使 IPEF 在国会遭遇两党质疑，而在“分裂国会”下谈判又将遭遇更大阻力，整体上对中国的产业链外迁压力或相对有限；科技方面，国会或仍渲染对华竞争，硬科技博弈是立法焦点；政治方面，对华强硬虽是两党共识，但“竞争而不冲突”仍是中美关系主线。而在国内议题上，预计两党将在债务、能源、医改等领域激烈博弈。
- **重点新闻：**美国去年第四季 GDP 环比年率终值增 2.7%，预期升 2.9%；美国 1 月核心 PCE 物价指数终值升 4.3%，预期涨 3.9%；日本议会周五将举行对央行行长候选人植田和男的提名确认听证会；欧元区 1 月份核心通胀率创历史纪录；七国集团财长谴责俄罗斯发动战争；伦敦金属交易所将从 3 月 20 日起在亚洲时段恢复镍交易；人行等部门联合印发「前海金融 30 条」；传中国要求大型科企勿提供 ChatGPT 服务；香港 1 月通胀 2.4% 创科指沽空机构指控失实；奈飞削部分地区用户月费，减幅可达半。

股票

美联储上月议息纪录暗示要继续加息抗通胀，周四恒指反复低收。A 股个别发展，沪指深指微跌，创指则逆市上涨。欧股个别发展，德法股市上升，英股下跌。大型科技股普遍造好，美股反复高收。

外汇 / 商品

美国上周原油库存高于市场预期，但俄罗斯下月减产幅度可能达每日 62.5 万桶，高于原先公布的 50 万桶，周四国际油价止跌回升，反弹 2%。

固定收益

中资美元债投资级市场走强，新发债交易活跃，中金香港新发 12.5 亿规模的美元债券，较发行水平继续收紧 4-5bps，交银 3 年期新债继续收紧；科技板块，腾讯、阿里巴巴、京东利差收窄 3-5bps，银行 Tier2 债券继续收紧 3-5bps；国企板块活跃券收窄 2-3bps。高收益板块同整体走强，碧桂园、远洋曲线上涨 1-3pt，中骏及绿景 23 年到期债券上涨 1-2pt；非地产板块价格变动不大，博彩板块在买盘推动下上涨 0.5-1pt。

海外市场

- 修正后数据显示，欧元区1月核心通胀率创新高，周四欧洲股市个别发展，其中德国和法国股市上升，法国股市结束4天跌势，至于英国股市连跌3天。截至收盘，英国富时100指数报7,907点，跌0.29%或22点；德国DAX指数报15,475点，升0.49%或75点；法国CAC 40指数报7,317点，涨0.25%或18点。
- 周四美国公布去年四季度GDP增长由2.9%向下修订为2.7%，美国10年期债息两年跌，加上英伟达(NVDA US)季绩表现理想，支持大型科技股普遍造好，美股反复高收，标指终止4连跌。截至收盘，道指攀升108点或0.33%，报33,153点；标指上升0.53%，报4,012点；纳指涨0.72%，报11,590点。标普11个板块7个上涨，信息技术指数领涨大市，升1.63%。默克(MRK US)及微软(MSFT US)领涨道指，皆升逾1.3%，为升幅首两大成份股。英伟达上季收入、盈利均胜预期，市场看好人工智能发展为公司的增长动力，股价急升14.02%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	33,153.9	0.3
标普500	4,012.3	0.5
纳斯达克	11,590.4	0.7
巴西圣保罗证交所指数	107,592.9	0.4
欧元区斯托克50	4,258.2	0.4
英国富时100	7,907.7	(0.3)
法国CAC 40	7,317.4	0.2
德国DAX 30	15,475.7	0.5
俄罗斯交易系统现金指数	929.4	0.0

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	27,104.3	0.0
标普/澳证200	7,285.4	(0.4)
韩国KOSPI	2,439.1	0.9
标普印度国家证交所CNX NIFTY	17,511.3	(0.2)
台湾台股指数	15,615.4	1.3
印度尼西亚雅加达综合	6,839.5	0.4
富时大马交易所吉隆坡综合	1,457.7	(0.4)
新加坡富时海峡	3,264.9	(1.1)
越南证交所指数	1,053.7	(0.1)

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级：2 阿里巴巴 (BABA US; 94.16 美元; 目标价: 158 美元) 业绩在充满挑战的季度中超预期。 阿里巴巴2023财年三季度(截至12月)业绩超出了我们预期。总收入同比增长2.1%至2,478亿元(人民币,下同),而调整后息税前利润(Ebita)同比增长16.1%至520亿元,高出我们预期12.3%。商业客户管理(CMR)和云收入都受到12月份内地新冠确诊人数激增的打击,但公司通过减少新业务损失继续实现两位数的利润增长。我们预计总收入和调整后的Ebita将在四财季重新加速增长。过去1-2周,可选择消费品销售开始反弹,商家渴望抓住经济复苏的机会。互联网云客户恢复正增长,生成式人工智能等新技术将拉动计算需求,仍建议关注。(中信里昂 - Elinor Leung)

风险等级：2 京东 (JD US; 46.65 美元; 目标价: 79 美元) 预计百亿补贴对利润影响可控。 近期36氪报道京东近期将于3月初推出“百亿补贴”。如若消息属实,我们测算中性假设下,预期2023年“百亿补贴”带来增量商品交易总额(GMV)2,500亿元,增量收入672亿元,补贴支出60亿元,京东零售经营利润减少35亿元,对应经营利润率下滑53基点。行业竞争角度来看,价格竞争力是电商平台的命脉所在,补贴短期或对于平台经营利润率有所侵蚀,但长期是公司巩固市占率的重要举措。近期公司股价有较为明显回调,建议关注估值调整下的投资机会。(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

- 联储局上次议息纪录暗示要继续加息抗通胀，隔夜美股个别发展，周四恒指反复低收，国指与科指弱势反弹。昨日恒指低开震荡，但人民币转强，恒指曾由跌转升，最多曾涨 177 点至 20,601 点，午后再度回落，最多曾跌 100 点至 20,323 点。最终恒指收报 20,351 点，跌 72 点 (-0.36%)；国指收报 6,859 点，涨 0.4%；科指收报 4,149 点，涨 1.2%。大市全日成交 1,026.6 亿港元，南下资金净流入 8.32 亿港元。板块方面，内地焦煤价格上涨，煤炭股造好；内地餐饮股受追捧，生科股整体受压。

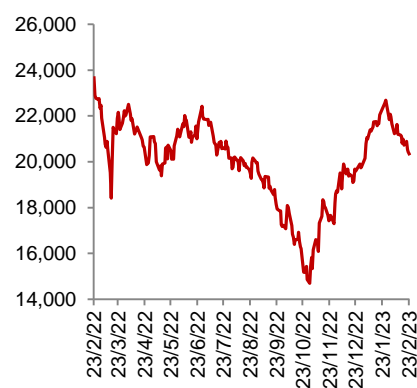
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
非日常生活消费品	1.2	工业	(1.5)
日常消费品	0.5	金融	(0.7)
信息技术	0.4	房地产	(0.7)
医疗保健	0.4	公用事业	(0.2)
通信服务	0.2	原材料	(0.1)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
莹岚集团 (1162 HK)	131.3	威发国际 (765 HK)	(22.7)
中科天元 (1156 HK)	43.8	创业集团 (2221 HK)	(19.7)
利时集团 (526 HK)	29.5	中国投资基金 (612 HK)	(19.3)
创升控股 (2680 HK)	23.0	创科实业 (669 HK)	(19.0)
胡桃资本 (905 HK)	19.8	腾邦控股 (6880 HK)	(16.3)

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 创科实业 (669 HK; 74.95 港元; 目标价: 104 港元) 误导性的做空报告。 Jehoshaphat Research 发表了一份关于创科的做空报告，我们认为该报告具有误导性。Jehoshaphat Research 称当创科的净利润率虽然接近但仍低于同行时，仍连续 10 年以上每年毛利率提高 50 个基点在统计上是不现实的。它声称创科通过各种会计操作将息税前利润夸大 40%-70%，例如将费用计入固定资产和无形账户，然后注销或以接近全损的价格出售，我们认为这是合理的商业决策和常见的会计做法。Jehoshaphat Research 声称该股有 60%-80% 的下跌空间，相信公司 2023 年度业绩将出现「灾难」。虽然仍有很多不确定性和双方潜在的反应，并可能出现进一步波动，但股价已大幅回落至低双位数市盈率，仍建议关注。(中信里昂 - Xiao Feng)

风险等级: 1 中国中免 (1880 HK; 202.2 港元; 目标价: 320 港元) 多重担忧压制股价，复苏明确静待检验。 我们在对免税店的调研中观察到，中免新开业的海口国际免税城经营符合预期，三亚国际免税城、海口国际免税城商品折扣环比均有收缩，价格体系正在得到梳理和调整，预计公司短期利润率将回升。当前股价低迷与市场担忧海南增长瓶颈及出境恢复的潜在影响有关，我们认为短期销售额增速相对不高，主要因高基数基础上受折扣、客群结构、备货情况等因素影响，随着海口店潜力得到释放、三亚一期二号地开业短期接待瓶颈将被突破。同时，我们认为出境恢复对海南市场的分流效应有限，维持对中免长期投资价值的判断，建议回调阶段积极布局。(中信证券 - 姜姍)

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

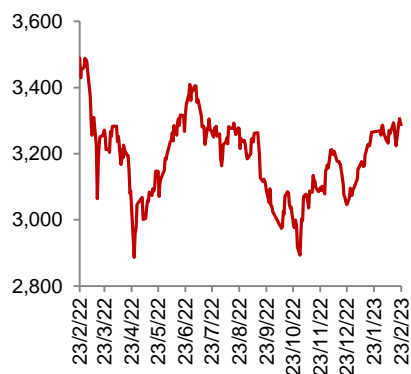
- 周四 A 股个别发展，汽车、光伏、证券等板块领涨，但 ChatGPT 概念受政府监管传闻而打击显著下跌，好淡争持下大市收盘变动不大，沪指深指微跌，创指则逆市上涨。截至收盘，沪指跌 0.11%，报 3,287.48 点；深证成指跌 0.13%，报 11,884.3 点；创指报 2,457.48 点，升 0.23%。两市成交 8,073 亿元（人民币，下同），较前一交易日增加 3.1%。北向资金连续两天流出大市，陆股通净流出 21.50 亿元。盘面上，特斯拉（TSLA US）向 FCC 递交毫米波雷达文件，业界推断 HW 4.0 或将接入 4D 毫米波雷达，毫米波雷达概念股受追捧，晋拓股份（603211 CH）涨停。传内地监管机构要求大型科技公司不要向公众提供 ChatGPT 服务，ChatGPT 概念股表现低迷，汉王科技（002362 CH）跌停。另外，光伏、证券等板块涨幅居前，煤炭、东数西算等板块跌幅较大。

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 (%)
房地产	0.6	通信服务	(2.6)
非日常生活消费品	0.4	医疗保健	(0.8)
能源	0.3	日常消费品	(0.7)
金融	0.1	公用事业	(0.2)
信息技术	0.1	原材料	(0.1)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
岱美股份 (603730 CH)	10.0	拓维信息 (002261 CH)	(10.0)
石英股份 (603688 CH)	10.0	拓尔思 (300229 CH)	(7.7)
钧达股份 (002865 CH)	10.0	太极股份 (002368 CH)	(7.2)
深粮控股 (000019 CH)	10.0	博彦科技 (002649 CH)	(7.2)
湘财股份 (600095 CH)	10.0	中国软件 (600536 CH)	(7.1)

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

板块要闻

风险等级: 1 社融超预期，工程机械行业反转在即。 2023年1月信贷数据创历史新高，其中企业部门的中长期贷款是主要支撑。未来随着社融超预期大规模投放，基建开工量有望逐渐提速，工程机械行业下游需求有望持续转好。近期主机厂对2023年内销的预期进一步上调，从原来的下滑转变为持平甚至略增，叠加2023年核心主机厂出口业务持续高增，全年工程机械行业业绩转正为大势所趋。我们维持工程机械行业强于大市的看法。重点关注在挖机和高空作业平台领域市场份额快速提升的中联重科（1157 HK；000157 CH）。同时，在零部件环节，重点关注液压力件龙头恒立液压以及以液压力件为基石业务，外延工业机器人、RV减速机和储能业务的艾迪精密（603638 CH）。（中信证券 - 刘海博）

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

- 美国能源信息局 (EIA) 公布上周原油库存扳升 764.8 万桶，高于市场预期，连续 9 周上升。但俄罗斯下月减产幅度可能达每日 62.5 万桶，高于原先公布的 50 万桶，国际油价周四止跌回升。纽约期油收涨 1.44 美元 (+1.95%)，报 75.39 美元/桶；伦敦布兰特期油收涨 1.61 美元 (+2%)，报 82.21 美元/桶。

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	104.60	0.0	0.7	9.3	105.08	101.41	98.50	(5.8)
美元兑人民币^	6.908	(0.2)	(0.7)	(8.0)	6.916	6.715	6.63	4.2
美元兑日圆	134.70	0.1	(0.6)	(14.6)	136.12	128.27	124.00	8.6
欧元兑美元	1.060	(0.1)	(0.7)	(6.8)	1.095	1.054	1.10	3.8
英镑兑美元	1.201	(0.3)	0.2	(11.2)	1.238	1.188	1.24	3.2
澳元兑美元	0.681	0.1	(1.0)	(6.3)	0.713	0.676	0.73	7.2
纽约期金	1,818.0	(0.8)	(0.9)	(0.6)	1,948.2	1,798.7	1,847.50	1.6
纽约期油	75.4	1.9	(4.1)	0.2	81.7	73.2	83.00	10.1
彭博商品指数	106.0	(0.1)	(1.3)	6.9	112.2	104.8	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：中资美元债投资级市场走强，新发债交易活跃，中金香港新发 12.5 亿规模的美元债券，较发行水平继续收紧 4-5bps，交银 3 年期新债继续收窄；科技板块，腾讯、阿里巴巴、京东利差收窄 3-5bps，银行 Tier2 债券继续收紧 3-5bps；国企板块活跃券收窄 2-3bps。高收益板块同整体走强，碧桂园、远洋曲线上涨 1-3pt，中骏及绿景 23 年到期债券上涨 1-2pt；非地产板块价格变动不大，博彩板块在买盘推动下上涨 0.5-1pt。

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)	215.27	0.00	0.28	2年期美债收益率	4.70	0.41	27.16	美国投资级指数	2,989.34	0.24	0.71
中资美元债投资级指数	206.04	0.19	1.33	10年期美债收益率	3.88	(3.88)	0.20	美国高收益指数	2,221.56	0.32	1.63
中资美元债高收益指数	239.97	0.51	5.78	30年期美债收益率	3.88	(2.94)	(7.82)	美国3-5年期国债指数	354.16	0.06	(0.26)
中资房地产美元债	199.72	0.52	7.44	10-2年美债利差	-0.82	(4.29)	(26.96)	新兴市场政府债指数	125.62	0.26	1.56

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。