

市场动态

2023年4月4日

内地3月经济有望比1、2月份更好

- 2023年3月内地信贷有望在高基数下继续保持同比多增，预计贷款结构也进一步改善；在信贷支持和经济自身修复的背景下，企业复工复产进程加速，工业生产持续回暖；叠加专项债、配套信贷等政策支持，预计一季度投资增速继续上行至5.7%左右；消费将步入低基数区间，3月直接读数有望实现两位数增长；外需景气度可能持平。价格方面，高基数、季节效应、海外大宗商品价格普遍下跌驱动下，3月两大物价指标同比读数或将继续回落。3月经济表现比1、2月份更好，有望呈现高增长、低通胀的数据组合，有效提振预期。
- **重点新闻：**美国3月ISM制造业指数报46.3，为2020年以来最低，逊预期的47.5；FDIC推售已被接管的Signature Bank总值约600亿美元贷款组合；芬兰将在周二正式加入北约；德国数据隐私专员克尔贝尔：或以数据安全为由禁使用ChatGPT；日本经济产业省希望到2030年把本地制造的半导体销售额增两倍；人行：3月对金融机构开展常备借贷便利(SLF)操作环比急增2.5倍；港交所：59家公司因未能公布业绩停牌；香港金管局七周以来首次干预外汇市场，承接逾71亿港元沽盘；内地发布横琴粤澳深度合作区鼓励类产业目录；贵州茅台蝉联最具价值中国品牌；火锅食材供货商锅圈在香港申请IPO，据悉或筹资3亿至5亿美元。

股票

周一港股持续强势，恒指连升五个交易日。地产及半导体板块领涨，支持沪指3连升。欧股个别发展，英法股市6连升，德股结束5天升势。美股个别发展，石油股领涨大市，道指标指保持升势，科技股受压，纳指则结束3天升势。

外汇 / 商品

美国制造业数据低于预期，加上OPEC+减产重燃通胀之忧，周一国际金价上扬曾升穿2,000美元关口；OPEC+意外减产，市场预期油市供求趋向紧张，刺激国际油价周一大涨逾6%。

固定收益

中资美元债投资级维持稳定，科技、国企板块利差收窄2-3bps；金融板块，T2持续收窄2-4bps，AMC板块长城走弱10-15bps，AT1小幅上涨。高收益交投冷清，中骏曲线维持稳定；彭博消息称远洋资本被提出清盘呈请；建业地产正式公告对三支离岸债券发起交换要约及同意征求。澳门博彩板块非常安静，价格维持稳定。

海外市场

- 周一欧洲股市个别发展，其中德国股市结束 5 天升势，英国股市在能源股急升下，连升 6 个交易日。截至收盘，英国富时 100 指数报 7,673 点，下降 0.54% 或 41 点；德国 DAX 指数报 15,580 点，回吐 0.31% 或 47 点；法国 CAC 40 指数报 7,345 点，上升 0.32% 或 23 点。
- 周一美股个别发展，OPEC+ 意外宣布每日减产逾百万桶，石油股领涨大市，道指标指保持升势，录得 4 连升，油价急升令市场对通胀持续的忧虑升温，科技股受压，纳指则结束 3 天升势，逆市下跌。截至收盘，道指升 327 点或 0.98%，报 33,601 点；标指涨 0.37%，报 4,124 点；纳指挫 0.27%，报 12,189 点；反映中概股表现的金龙指数下跌 0.93%。标普 11 个板块个别发展，国际油价涨逾 6%，能源指数升幅居前，升 4.91%。其中，石油股雪佛龙 (CVX US) 升逾 4.16%，是升幅第二大道指成分股。联合健康 (UNH US) 涨 4.57%，为道指成份股中升幅最大；Salesforce (CRM US) 倒退 1.65%，成份股中跌幅最大。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	33,601.2	1.0
标普 500	4,124.5	0.4
纳斯达克	12,189.5	(0.3)
巴西圣保罗证交所指数	101,506.2	(0.4)
欧元区斯托克 50	4,311.1	(0.1)
英国富时 100	7,673.0	0.5
法国 CAC 40	7,346.0	0.3
德国 DAX 30	15,580.9	(0.3)
俄罗斯交易系统现金指数	988.8	(0.8)

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	28,188.2	0.5
标普/澳证 200	7,223.0	0.6
韩国 KOSPI	2,472.3	(0.2)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	17,398.1	0.2
台湾台股指数	15,868.1	0.0
印度尼西亚雅加达综合	6,827.2	0.3
富时大马交易所吉隆坡综合	1,433.4	0.8
新加坡富时海峡	3,281.1	0.7
越南证交所指数	1,079.3	1.4

资料来源：彭博

个股要闻

风险等级: 2 达达集团 (DADA US; 8.44 美元; 目标价: 12 美元) 盈利能力改善，看好赛道红利。达达集团 2022 年四季度营收同比增长 31.9%，Non-GAAP 净利率为 -6.7%，同比 +17.2 个百分点，京东到家 2022 年商品交易总额 (GMV) 633 亿元，同比 +46.9%。公司收入动能延续，盈利改善亮眼。我们看好公司长期受益于即时零售行业增长红利，并且在品类及商家结构扩张、履约规模效应下持续优化 UE 模型。结合公司较为强劲的增长动能，以及京东到家 UE 模型持续优化，我们预计 2023 年公司 Non-GAAP 净利润有望打平。(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

- 内地公布财新中国 3 月制造业 PMI 低于预期，但港股在二季首个交易日反复偏好，恒指连升五个交易日，共涨 841 点 (+4.3%)。昨日恒指低开高走，但随后由升转跌，午后跌穿早盘低位，最多曾跌 173 点至 20,226 点，随后有所靠稳。最终恒指收涨 9 点 (-0.04%)，收 20,409 点；国指跌 28 点 (-0.4%)，报 6,940 点；科指微跌 1 点，报 4,302 点。大市成交 1,204 亿港元。沙特阿拉伯及 OPEC+ 意外减产，油价急带动油股整体走强；澳门博彩业复苏理想，澳门博彩股走高；国家网信办上周五宣布审查美国存储芯片大厂美光在华销售的产品，刺激半导体股上涨。

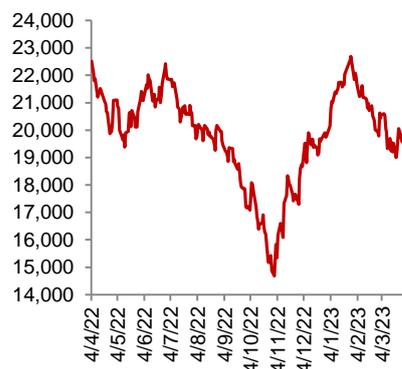
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	2.6	公用事业	(1.6)
能源	1.2	原材料	(1.1)
房地产	1.0	医疗保健	(0.9)
金融	0.6	非日常生活消费品	(0.6)
通信服务	0.4	日常消费品	(0.4)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
易居企业 (2048 HK)	58.4	金石资本 (1160 HK)	(42.0)
创新奇智 (2121 HK)	34.4	万马控股 (6928 HK)	(29.9)
金山云 (3896 HK)	30.7	中国服饰 (1146 HK)	(28.9)
BHCC Holding (1552 HK)	29.6	中国顺客隆 (974 HK)	(22.4)
IGG (799 HK)	29.5	迈博药业 (2181 HK)	(16.2)

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 中国重汽 (3808 HK; 12.3 港元; 目标价: 16.5 港元) 重卡出口表现亮眼，2023 年有望随景气上升共振。根据我们的调研及终端经销商反馈，重卡行业 2023Q2 有望维持月销 8 万-9 万辆的高位，我们维持 2023 年重卡行业销量 90 万辆的判断，同比增长 30% 以上，看好重卡行业在稳增长政策、基建刺激、物流恢复等利好因素加持下逐步走出底部。(中信证券 - 尹欣驰)

风险等级: 1 阿里巴巴 (9988 HK; 98.55 港元; 目标价: 142 港元) GMV 及 CMR 增速逐月修复，6 月季度拐点可期。我们预计公司 FY2023Q4 收入增长约 1%，集团经调整 EBITA 约 225 亿元，对应利润率约为 11%。核心电商方面，我们预计 FY2023Q4 公司商品交易总额 (GMV) 同比中低个位数下滑，预计 FY2023Q4 客户管理收入 (CMR) 同比下滑约 4%。GMV 和 CMR 的增速差距有望在 3 月季度收窄并于 6 月季度消除。展望 FY2024，我们认为公司核心电商修复趋势将逐步确认，而国际商业、云计算、本地生活、菜鸟等业务随宏观好转及业务重组、战略明晰亦有望进一步激发增长动能。我们维持对公司中长期数字化商业服务能力相对乐观的态度。(中信证券 - 许英博)

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

A 股市场

- 今年 3 月内地楼市数据亮眼，加上美光科技 (MU US) 被中国网信办调查，憧憬利好国产存储芯片公司，地产及半导体板块领涨，支持周一 A 股造好，沪指 3 连升。截至收盘，沪指涨 0.72%，报 3,296.4 点；深成指涨 1.39%，报 11,889.42 点；创业板指涨 1.70%，报 2,440.21 点。两市成交 12,530 亿元 (人民币·下同)，较上个交易日大增逾 31%，亦是去年 6 月 15 日以来新高。陆股通净流入 5.79 亿元，连续 5 天录得净流入。盘面上，克而瑞数据显示，百强房企 3 月单月业绩同比增长 29.2%，环比增长 42.3%，带动一季度累计销售额同比转正，地产股拉升，保利发展 (600048 CH) 及招商蛇口 (001979 CH) 分别上涨 3.47% 和 3.16%。国产替代概念受追捧，芯片股走强，北京君正 (300223 CH) 飙 12.68%，兆易创新 (603986 CH) 升 7.81%。另外，券商、石油、传媒、家居、地产、保险、农业等板块均走强。

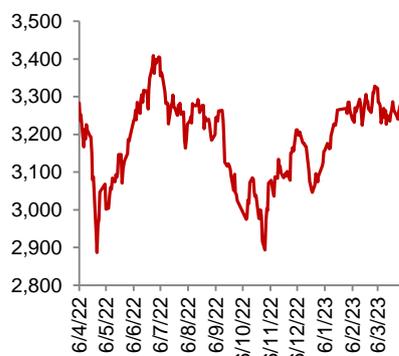
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	3.6	医疗保健	(0.9)
通信服务	3.4	日常消费品	(0.7)
房地产	2.2	公用事业	(0.5)
工业	0.9	非日常生活消费品	(0.2)
金融	0.6	原材料	(0.0)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
新易盛 (300502 CH)	20.0	春立医疗 (688236 CH)	(8.1)
首都在线 (300846 CH)	20.0	招商轮船 (601872 CH)	(8.0)
财富趋势 (688318 CH)	17.8	粤电力 (000539 CH)	(7.8)
天孚通信 (300394 CH)	17.0	中远海能 (600026 CH)	(7.8)
虹软科技 (688088 CH)	16.8	老百姓 (603883 CH)	(7.4)

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 长城汽车 (601633 CH; 27.32 元; 目标价: 32 元) 四季度业绩承压，哈弗新能源转型值得期待。2022 年四季度实现净利润 1.18 亿元，业绩承压，系年末年终奖确认幅度同比增幅较大及四季度销量下滑所致。展望 2023 年，公司哈弗品牌新能源转型态度坚决，全新的 Hi4 混动技术、独立产品序列、独立渠道加持下，公司新能源占比有望稳定提升。公司 2020-2021 年曾凭借欧拉、WEY 两大新能源品牌的布局在自主品牌新能源转型中处于阶段性的领先地位，但 2022 年公司受限于物料、品牌战略推进不及预期，销量明显下滑，业绩不及预期。我们预计 2023 年依然是竞争加剧的环境，根据其 2022 年业绩发布会，公司深刻意识到行业洗牌期战略层面销量优于利润的事实，将在 2023 年加大营销投入支撑新能源转型，公司新能源占比有望稳定提升，仍建议关注。(中信证券 - 尹欣驰)

风险等级: 1 贵州茅台 (600519 CH; 1,802.07 元; 目标价: 2,314 元) 高质量、高势能，高确定性夯实。公司 2022 年收入/净利同比+16.5%/+19.6%，对应 2022 年四季度收入/净利同比+16.5%/20.6%，略超此前预告。非标及直销占比提高，以及系列酒产品结构优化，推动吨价提升更加显著，其中茅台酒量价贡献分别+4.5%/+10.4%，系列酒量价贡献分别+0.3%/+26.1%。公司明确 2023 年 15% 的总营收增长目标夯实高确定性，在深厚的品牌护城河基础上，管理团队优秀的战略推进能力助力公司获得高确定的快速增长，价值明确，仍建议关注。(中信证券 - 蒋祎)

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

- 石油出口国组织与盟友 (OPEC+) 意外减产, 市场预期油市供求趋向紧张, 刺激国际油价周一大涨。纽约期油曾飙 7.96%, 至 81.69 美元/桶, 收报 80.42 美元, 涨 6.28%; 布兰特期油涨 6.47%, 收报 84.93 美元/桶。
- 美国制造业数据低于预期, 加上 OPEC+ 减产重燃通胀之忧, 周一国际金价上扬, 曾升穿 2,000 美元关口。纽约期金收涨 0.71%, 报 1,983.9 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	102.09	(0.4)	(0.7)	6.7	105.77	101.26	98.35	(3.7)
美元兑人民币^	6.878	(0.1)	0.1	(7.6)	6.963	6.819	6.70	2.7
美元兑日圆	132.46	0.3	(0.7)	(13.1)	137.01	129.22	125.00	6.0
欧元兑美元	1.090	0.6	0.9	(4.1)	1.097	1.050	1.12	2.8
英镑兑美元	1.241	0.6	1.0	(8.3)	1.252	1.185	1.26	1.5
澳元兑美元	0.679	1.5	2.0	(6.6)	0.677	0.656	0.72	6.1
纽约期金	1,983.9	0.8	1.5	8.5	2,044.3	1,823.3	1,880.00	(5.2)
纽约期油	80.4	6.3	10.5	6.9	80.1	65.1	80.25	(0.2)
彭博商品指数	106.5	1.0	2.7	7.4	106.4	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:** 中资美元债投资级维持稳定, 科技、国企板块利差收窄 2-3bps; 金融板块, T2 持续收窄 2-4bps, AMC 板块长城走弱 10-15bps, AT1 小幅上涨。高收益交投冷清, 中骏曲线维持稳定; 彭博消息称远洋资本被提出清盘呈请; 建业地产正式公告对三支离岸债券发起交换要约及同意征求。澳门博彩板块非常安静, 价格维持稳定。

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)	216.59	0.03	0.89	2年期美债收益率	3.96	(6.19)	(46.24)	美国投资级指数	3,086.84	0.48	4.00
中资美元债投资级指数	209.22	0.22	2.90	10年期美债收益率	3.41	(5.62)	(46.34)	美国高收益指数	2,271.57	0.33	3.91
中资美元债高收益指数	233.46	0.00	2.91	30年期美债收益率	3.63	(2.16)	(33.47)	美国3-5年期国债指数	364.39	0.31	2.62
中资房地产美元债	192.59	(0.09)	3.61	10-2年美债利差	-0.55	0.57	(0.10)	新兴市场政府债指数	129.69	0.02	4.85

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。