



资本市场月报

2023年3月

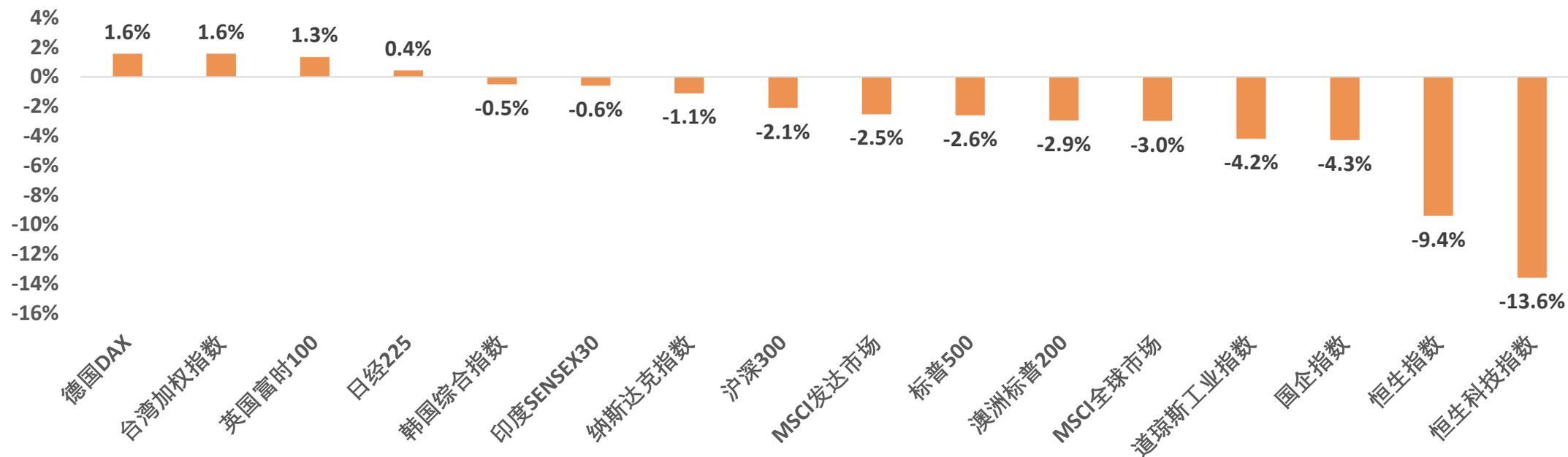
中国平安 PINGAN

专业 · 价值

中国平安 PINGAN



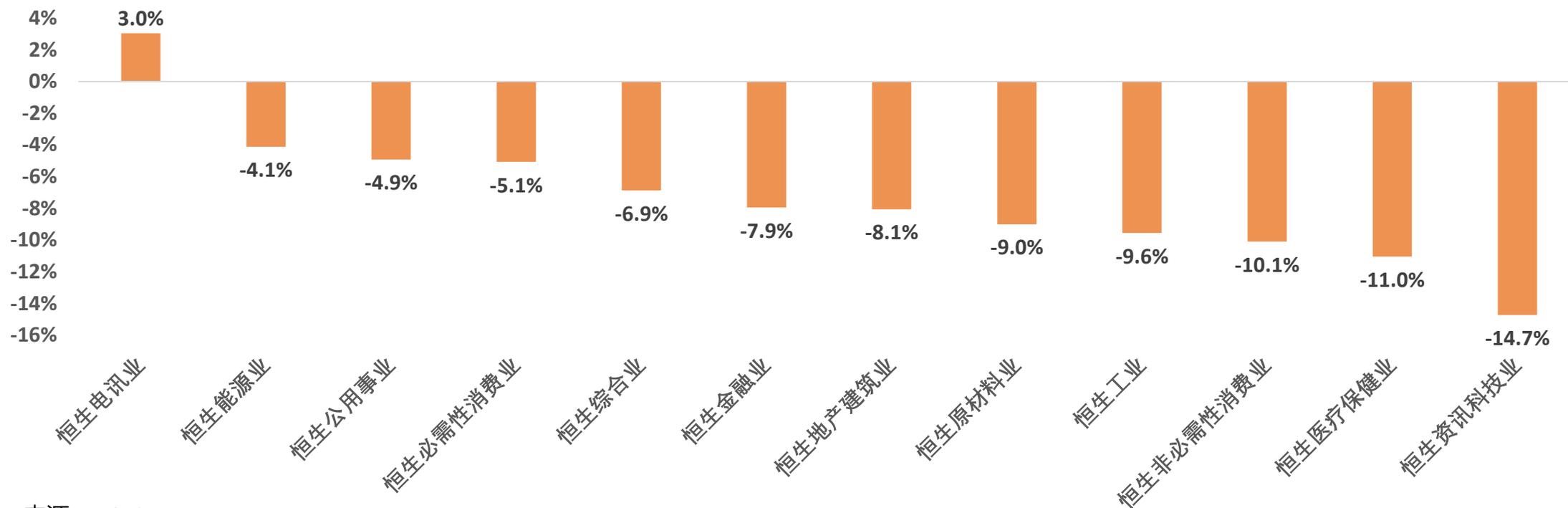
2月全球主要股票指数表现



来源：Wind

二月全球股市普跌，美国三大股指全线下跌，纳指、标普500和道指月度涨跌幅分别为-1.1%、-2.6%、-4.2%；亚太股市涨少跌多，其中港股出现显著调整，恒生指数及恒生科技指数月度涨跌幅分别为-9.4%及-13.6%。

2月港股恒生行业指数表现



来源：Wind

二月恒生指数出现显著回调，其中资讯科技业、医药保健业及非必需性消费业跌幅较大，月度涨跌幅分别达-14.7%、-11%及-10.1%，其余行业也均有不同程度下跌，仅电讯业月度上涨3%。

海外宏观：海外经济软着陆预期升温叠加通胀回落速度放缓，加息预期升温

2月美国制造业和服务业PMI初值分别为47.8和50.5较上月分别环比上涨0.9和3.7均超市场预期；而欧元区制造业PMI虽小幅下滑，但服务业PMI大增2.2至53.0带动综合PMI上升至52.3，创近9个月最高水平。另外1月美国新增非农就业达51.7万人，远超市场预期的18.8万人，市场对于欧美经济软着陆的预期明显升温。然而，1月美国和欧元区CPI同比分别增长6.4%和8.6%分别较上月下降0.1%和0.6%，降幅均略低于市场预期。分项来看，欧美商品通胀已连续回落，但房租和核心服务的通胀压力仍然较大。展望后续，在欧美服务业维持较高景气的假设下，其高通胀粘性或有所持续。综合来看，市场美联储加息预期再度升温，Fed Watch数据显示5月、6月分别加息25bp的概率上升，在此情况下，2月十年期美债收益率上行超50BP至3.95%，中美利差倒挂再度加深，美元指数从102反弹至105，人民币汇率随之从6.75的水平贬至6.95。综上所述，后续美联储超预期加息的可能性正在上升。

中国宏观：经济稳步修复，企业生产加速恢复，货币政策将维持稳健宽松

1月制造业PMI环比修复3.1个百分点至50.1，重回荣枯线上，其中新订单和生产分项分别向上修复7个百分点和5.2个百分点达到50.9和49.8。信贷数据亦对企业端需求修复有所验证，1月新增人民币贷款创历史最高记录达4.9万亿元，其中新增企业中长期贷款3.5万亿元，同比多增1.4万亿元，当月值和同比增幅均创历史新高，融资需求的持续恢复亦反映企业端内生动力强劲。另外，2月地产销售持续回暖，截至2023年2月24日，2月30大中城市商品房日均成交面积环比增长32%，同比增长21.6%。2月24日，央行发布《四季度货币政策执行报告》表示我国经济韧性强、潜力大、活力足，但“经济恢复的基础尚不牢固”；货币政策方面继续强调“稳健的货币政策要精准有力”，新增“着力支持扩大内需，为实体经济提供更有力的支持”、“推动消费有力复苏，增强经济增长潜能”的表述。从数据来看，1月社融增速为9.4%，较12月下降0.2pct，再创近年新低，新增信贷虽大超预期但居民信贷仍弱。展望后续，在经济企稳兑现前，助力稳增长仍是货币政策的主线，整体利率也会维持在相对低位以支撑经济修复。

市场展望：二月港股遭遇震荡回调，三月关注政策面，中长期仍持乐观

在多重利好支撑下，港股市场从2022年11月至今年1月迎来持续强劲上涨，估值获得了显著修复，恒指 PB 重回 1.0 上方，PE 也回到了 10 以上的水平，然而在2月遭遇阻力，出现显回调主要受到两方因素。第一是由于美元指数回升，俄乌局势蔓延等因素导致人民币兑美元汇率近期出现一定幅度的贬值，二是国内数据和政策真空期及外围环境复杂性抬升，地缘政治冲突升温压制风偏修复。从政策面来看，2023年全国GDP增速目标预计设定为5%以上，鉴于出口回落幅度可能超预期，扩大内需有待政策发力。货币政策执行报告中，对降成本的定调从2022年第三季度的“推动较低成本”变为四季度的“推动成本稳中有降”，2023年降息（调降MLF利率）的概率下降。预计财政政策在2023年稳增长中发挥更积极作用，包括上调广义财政赤字率、优化赤字结构，以及保持必要支出强度和优化支出投向等。综合来讲，我们仍维持相对乐观的看法，主要在于近期消费、生产及地产销售数据均有改善强化经济修复预期而短期盘整或进一步夯实中长期向上的机会。此外国内3月初的两会将有望释放更多提振经济的政策及举措，港股市场在近期历经震荡回调后有望再度迎来反弹行情。

近期要闻回顾

资本市场改革“紧推进”股市注册制改革。2023年2月1日，证监会官网发布《中国证监会就全面实行股票发行注册制主要制度规则向社会公开征求意见》。全面实行股票发行注册制改革正式启动。同日，证监会就全面实行股票发行注册制主要制度规则向社会公开征求意见。这次改革将总结试点注册制经验，推广实践证明行之有效的制度，进一步完善注册制安排。一是优化注册程序。二是统一注册制度。三是完善监督制衡机制。

政府积极布局数字经济等新兴产业。2023年2月2日，北京市政府发布《2023年市政府工作报告重点任务清单》其中提到，北京市要着力建设全球数字经济标杆城市，落实北京数字经济促进条例，推动北京数据特区建设，开展数据基础制度先行示范。加快数字经济和实体经济深度融合，推进数字产业化和产业数字化，推动数字经济全产业链发展，创新公共数据授权运营，深化公共数据开放、数据交易流通，提升数据要素治理能力。

数字中国建设整体布局规划。2023年2月27日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《规划》提出，到2025年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。《规划》明确，数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局，即夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合。《规划》指出，要夯实数字中国建设基础。一是打通数字基础设施大动脉。加快5G网络与千兆光网协同建设，深入推进IPv6规模部署和应用。二是畅通数据资源大循环。构建国家数据管理体制机制，健全各级数据统筹管理机构。推动公共数据汇聚利用，建设公共卫生、科技、教育等重要领域国家数据资源库。释放商业数据价值潜能，加快建立数据产权制度，开展数据资产计价研究，建立数据要素按价值贡献参与分配机制。

免责声明

本报告由平证证券(香港)有限公司(下称“平证证券(香港)”)提供。平证证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第1类(证券交易)和第4类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。

本报告的信息来源于平证证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平证证券(香港)并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。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。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证，此外任何价格并不一定能够反映平证证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由平证证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，谨请阁下注意本报告所载的投资建议并非特别为阁下而设。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需)，以评估投资建议是否合适。

平证证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能等于或高于该公司的市场资本值的1%或该公司就新上市已发行股本的1%。一位或多位中国平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。中国平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员)，将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证)；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。中国平安证券(香港)集团成员公司可能曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的经理人或联席经理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去12个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。中国平安证券(香港)集团成员公司可能在过去12个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，未获平证证券(香港)事先书面同意前，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平证证券(香港)可保留一切相关权利。