



资本市场月报

2023年5月

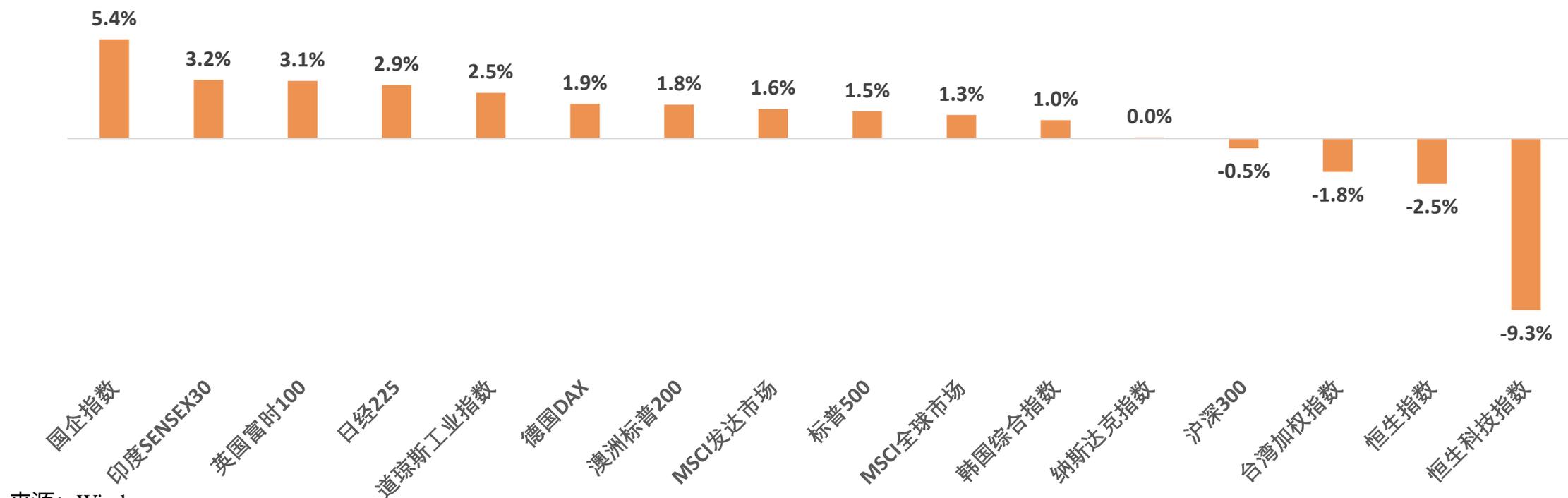
中国平安 PINGAN

专业 · 价值

中国平安 PINGAN



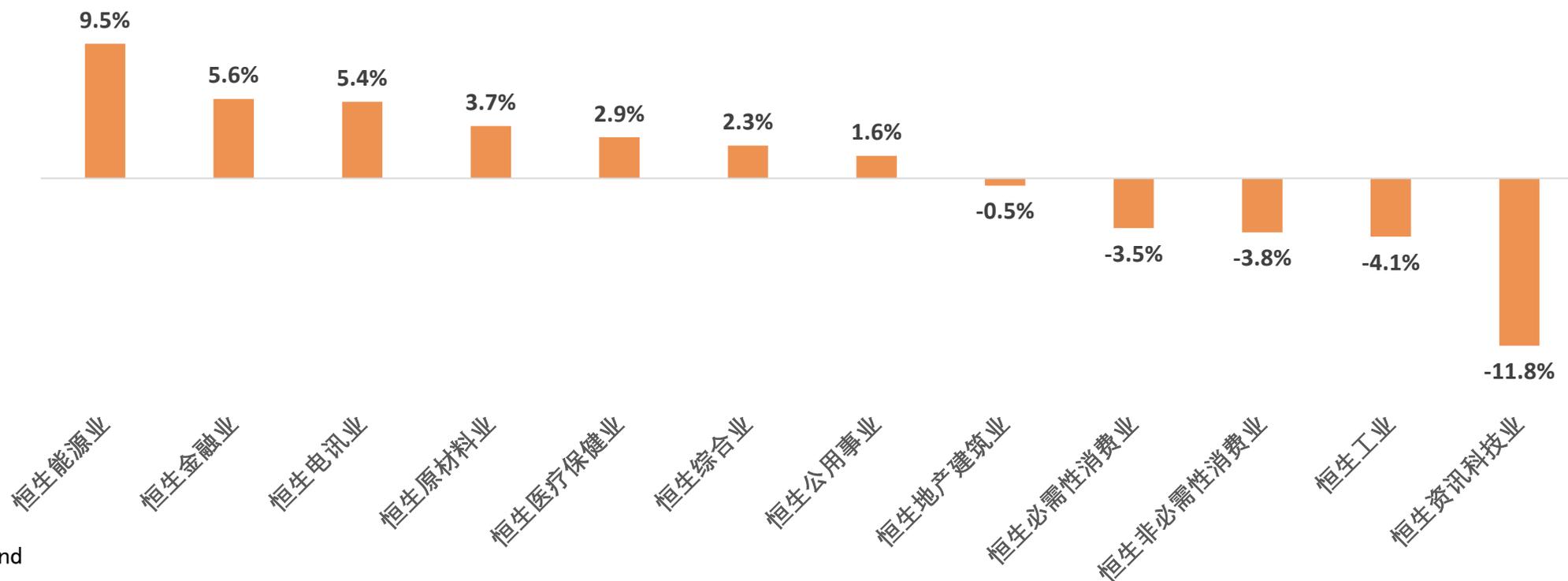
4月全球主要股票指数表现



来源: Wind

四月全球股市普涨，道指、标普500月度涨幅分别为2.5%、1.5%；港股表现不尽如意，恒生指数及恒生科技指数月度跌幅分别为-2.5%及-9.3%。

4月港股恒生行业指数表现



来源: Wind

四月恒生资讯科技业拖累整体恒指表现，月度跌幅高达-11.8%，而能源业、金融业及电讯业表现较好，月度涨幅分别达9.5%、5.6%及5.4%。

海外宏观：美国经济仍显韧性，美联储5月大概率加息

4月以来公布的数据显示，美国4月Markit综合PMI初值为53.5，显著高于预期并创近一年新高；3月新增非农虽如期走弱，但失业率重回至3.5%的历史低位；3月新屋开工和销售均好于预期。整体来看，美国经济仍有韧性。3月美联储继续加息25BP，但基于近期PMI、就业数据放缓以及持续回落的通胀，市场对于美联储年中停止降息的预期强化。根据Fed Watch数据显示，5月美联储加息25bp的概率接近90%，6月继续加息的概率约23%，6月降息的概率不足10%。4月以来，10Y美债收益率先下后上，目前在3.57%左右，美元指数维持在102的水平，人民币汇率在6.88上下波动。考虑到银行业危机暂告一段落，4月欧佩克减产消息抬升油价、威胁通胀回落前景等，美联储5月大概率继续加息，且未必释放即将停止加息信号。

中国宏观：经济修复结构分化，政策面或进入调研观望期

一季度中国经济开局良好。当前经济具有典型的疫后修复特征，服务业成为拉动经济增长的关键力量，但复苏基础尚不稳固：1) 工业产销率、产能利用率处于低位，且“生产热、投资冷”；2) 房地产销售好转和新开工意愿提升均不稳固；3) 居民收入增速改善不强，消费增长动能还需夯实。4月以来，高频数据显示经济活跃度稳中有升，但结构依然分化。亮点在于客货运物流持续恢复，乘用车零售回温，汽车轮胎开工率处于高位；基建地产投资上游的高炉、焦化、水泥、沥青开工率环比稳中有升，但相比2019-21年同期仍有差距。隐忧在于地产销售面积环比放缓，黑色商品价格持续下跌，可能逐步向生产端传导；成品油裂解价差走弱，已使部分化工原料开工率下行。出口方面，集装箱运价指数走势分化，美、欧、澳等发达区域航线运价下跌，东南亚、东西非航线运价微升，南美航线运价大涨。货币政策方面，4月以来多家中小银行下调存款挂牌利率，主要为跟随去年9月大行动作，且存款利率市场化定价开始挂钩MPA考核。后续改革可能更进一步，但央行不太可能直接下调存款基准利率，而更可能推出挂钩短、中期政策利率的存款利率“锚”。财政政策方面，3月财政收入端边际改善，支出增速略有放缓，但教育、科技、基建相关支出提速。财政部一季度发布会提出加快专项债券发行和使用，4月数据中已有所体现。近期部委密集调研，近一个月仅国家发展改革委各司局部门的调研就超70次，内容更多围绕高质量、数字化转型、产业发展等展开，二季度经济同比增速压力不大，政策或进入调研观望期。

市场展望：港股配置性价比凸显，把握弱复苏下的结构性机会

美联储加息尾声临近，市场对于美联储年中停止降息的预期强化。国内维持稳健宽松，一季度货币政策例会删除“逆周期调节”、增加信贷增长“节奏平稳”的表述，后续货币政策有望维持稳健宽松但力度相对有限。权益市场流动性平稳。此外，一季度经济数据显示我国经济仍处于结构性的弱修复，地产销售持续回暖，服务类消费超预期改善，当然整体经济复苏仍在延续，斜率进一步放缓；整体市场估值水平仍处于中低分位；尽管海外风险有扰动，但是TMT向上产业突破趋势不变。因此，港股配置性价比凸显，在经济弱复苏格局下把握结构性市场机会。

近期要闻回顾

工信部、文旅部联合印发《关于加强5G+智慧旅游协同创新发展的通知》。2023年4月11日，工信部、文旅部联合印发《关于加强5G+智慧旅游协同创新发展的通知》提出2025年我国旅游场所5G网络建设基本完善，旅游景区、度假区、休闲街区、夜间消费集聚区等重点旅游场所5G网络覆盖水平不断提升。5G+智慧旅游应用场景逐步丰富，打造一批5G+5A级智慧旅游标杆景区和5G+智慧旅游样板村镇，培育一批5G+智慧旅游创新企业和创新项目。此外，智慧旅游产业生态环境初步形成，培育一批5G+智慧旅游解决方案供应商，落地30个5G+智慧旅游应用解决方案。

央行行长：经济企稳回升，地产逐步修复。2023年4月12-13日，中国人民银行行长易纲出席于美国华盛顿召开今年第二次G20财长和央行行长会，会议，副行长宣昌能陪同参会。他表示，中国经济正在企稳回升，通胀保持低位，房地产市场出现积极变化，预计今年GDP增速将达5%左右。

沪深港通交易日历优化正式上线实施。2023年4月21日，沪深交易所发布公告，经中国证监会、香港证监会同意，沪深港通交易日历优化将于4月24日正式上线实施。此次交易日历优化实施后，放开了两地市场全部共同交易日的沪港通、深港通交易。据此，2023年劳动节假期前，4月27日、4月28日属新增交易日，境内投资者可以参与港股通交易。2023年端午、中秋国庆假期前还将各新增两个港股通交易日，全年沪港通、深港通无法交易天数同比减少约一半。

继续深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性。2023年4月23日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，中国人民银行国际司司长金中夏表示，央行将不断完善以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，有管理的浮动汇率制度，并且继续深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构树立风险中性理念，综合施策、稳定预期，保持人民币汇率在合理水平上基本稳定。同时，引导金融机构加大对小微和民营外贸企业支持，去年货物贸易中跨境人民币结算规模增长37%。

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。