

股票

全球

恒证策略

双周报

双周推荐

	代码
海底捞	6862. HK
海伦司	9869. HK
中国移动	941. HK

外围波动，聚焦两会

恒大证券研究中心：

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

- 近期重点

近日中国证券投资基金业协会正式发布《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》，证监会指导基金业协会新设“不动产私募投资基金”类别。此次政策可视为房地产第三支箭（股权融资）的延伸，继续释放积极信号，持续增加房地产企业融资渠道，推动企业缩减债务规模。另外，香港特区政府发表了2023-2024年度财政预算案，预算案显示，在增加财政开支上，香港政府亦将向合资格居民发放5000港元消费券等；在增加财政收入上，政策将增加烟税三成，而足球博彩税每年额外征收24亿港元，为期五年。

美国方面，近期公布了一系列重点经济数据以及会议纪要，包括GPI、PPI、PCE、议息会议纪要。超预期的经济数据以及部分鹰派美联储官员的讲话使市场加息预期升温，美国十年期债息亦曾升至3.95%的近期高位，显示美国加息因素再度获市场关注，一定程度不利股票市场发展。同时，美国总统拜登突然与总统泽连斯基会面的行为可能使俄乌冲突复杂化，为后市增添不明朗因素。

- 未来两周关注点

港股一如预期般进行回调整固，并失守50天线，进一步下试20000点水平。市场当前继续在观察今年中国经济复甦的力度与速度，而经济复甦需要更多经济数据去证明，过程中仍然需要一定时间，即将举行的两会中释放的政策信号可能为市场带来经济复苏的指引，有机会成为带动市场上升的催化剂，投资者可从预计的两会政策方向先行部署相关股份。

两大推荐方向为：1) **布局消费**：预计两会其中一个重点将会集中于消费相关政策，建议关注政策预期较强的餐饮板块中的**海底捞（6862.HK）、海伦司（9869.HK）**；2) **布局国企改革+基建投资**：今年两会期间可以关注后续国企发展，建议关注三大电信商之一的**中国移动（941.HK）**，同时公司亦可能受惠于两会期间关于基建投资的相关政策。另外，在当前大市回调的阶段中，公司亦是防守性较高的选择。

- 风险因素

中国经济复苏不如预期，俄乌冲突发展超预期。

一、近期重点:

2月20日,中国证券投资基金业协会(中基协)正式发布《不动产私募投资基金试点备案指引(试行)》,明确不动产投资范围、管理人试点要求、向适格投资者募集、适度放宽股债比及扩募限制、加强事中事后监测等,从基金募集、投资、运作、信息披露等方面进行规范。由于不动产私募投资基金的投资范围、方式、资产收益特征等与传统股权投资存在较大差异,证监会指导基金业协会在私募股权投资基金框架下,新设“不动产私募投资基金”类别。考虑到不动产私募投资基金的规模较大、期限较长等特点,投资者需要有更高的风险识别能力和风险承担能力,试点基金产品的投资者首轮实缴出资不低于1000万元人民币,且以机构投资者为主。此次政策可视为房地产第三支箭(股权融资)的延伸,继续释放积极信号,持续增加房地产企业融资渠道,推动企业缩减债务规模。

2月22日,香港特区政府财政司司长陈茂波发表了2023-2024年度财政预算案,是香港现届政府的第一份财政预算案。财政预算案显示,政府预测香港经济在2023-2024年度,平均每年实质增长3.7%,基本增长预计平均每年是2.5%。在增加财政开支上,香港政府亦将向合资格居民发放5000港元消费券,下调交易价值900万港元及以下物业的首次置业印花税,宽减2022/23课税年度100%的薪俸税和个人入息课税(上限为6000港元),并计划优化粤港澳大湾区跨境理财通。在增加财政收入上,政策将增加烟税三成,即每支香烟加税60港仙,而足球博彩税每年额外征收24亿港元,为期五年。此外,港交所将于今年第一季度实施先进科技公司上市制度,并将探讨一系列优化交易机制的建议,包括探索市场在恶劣天气下继续运作的安排,以便利投资者交易和配合市场发展趋势。

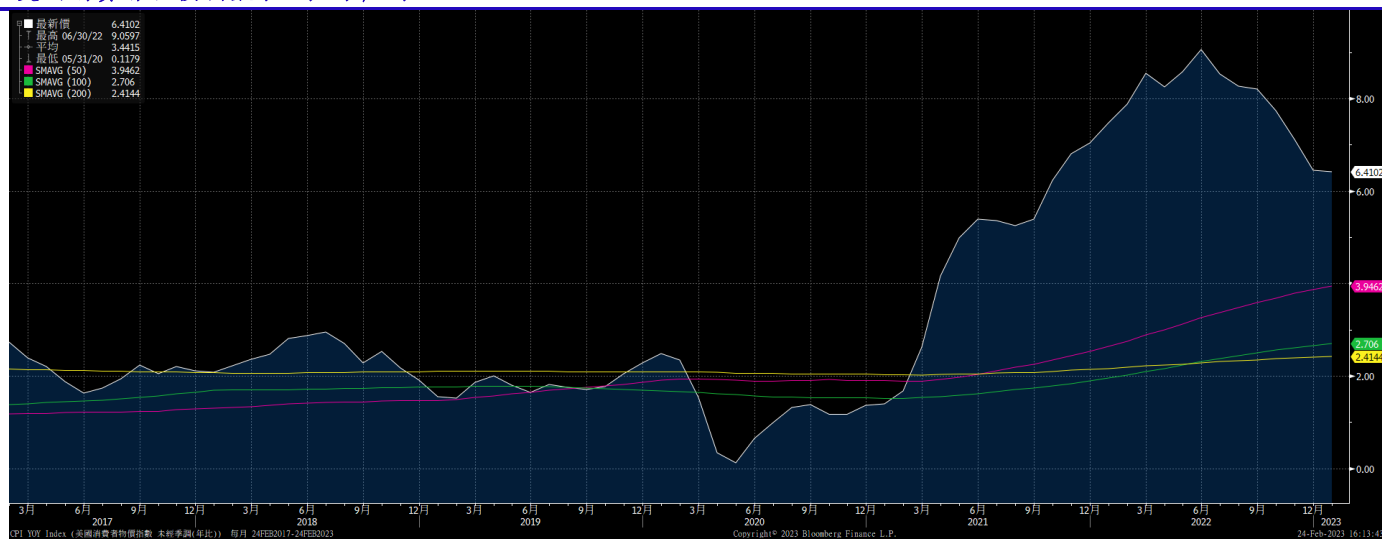
美国方面,美国近期公布了一系列重点经济数据以及会议纪要,包括:

- 1) CPI: 美国1月CPI同比上升6.4%,超过市场预期6.2%,较12月份6.5%为低,环比上升0.5%,符合预期0.5%。核心通胀同比上升5.6%,超过预期5.5%,环比上升0.4%,符合市场预期。
- 2) PPI: 美国1月PPI最终需求同比上升升幅由6.5%回落至6.0%,超过预期的5.4%,反映1月批发成本仅轻微放缓。核心PPI同比升幅由12月5.8%回落至5.4%,超过预期的4.9%。
- 3) PCE: 美国1月个人消费开支(PCE)物价指数同比上升5.4%,远高于预期5%,环比上升为0.6%,高过预期0.5%;核心PCE同比上升4.7%,远高于市场预期4.3%,环比上升为0.6%,高过预期0.4%。
- 4) 会议纪要: 美联储公布的会议纪要显示,官员指出有迹象显示通

胀正在下降，但仍不足停止加息，官员仍强调他们关注高通胀。会议纪要称，通胀仍远高于储局 2% 的目标，劳动力市场仍然非常紧张，导致工资和价格持续面临上行压力。因此成员相信仍需要持续加息，尽管加息 25 基点获得一致批准，有少数成员希望加息 50 点子，以显示更大的决心遏低通胀。

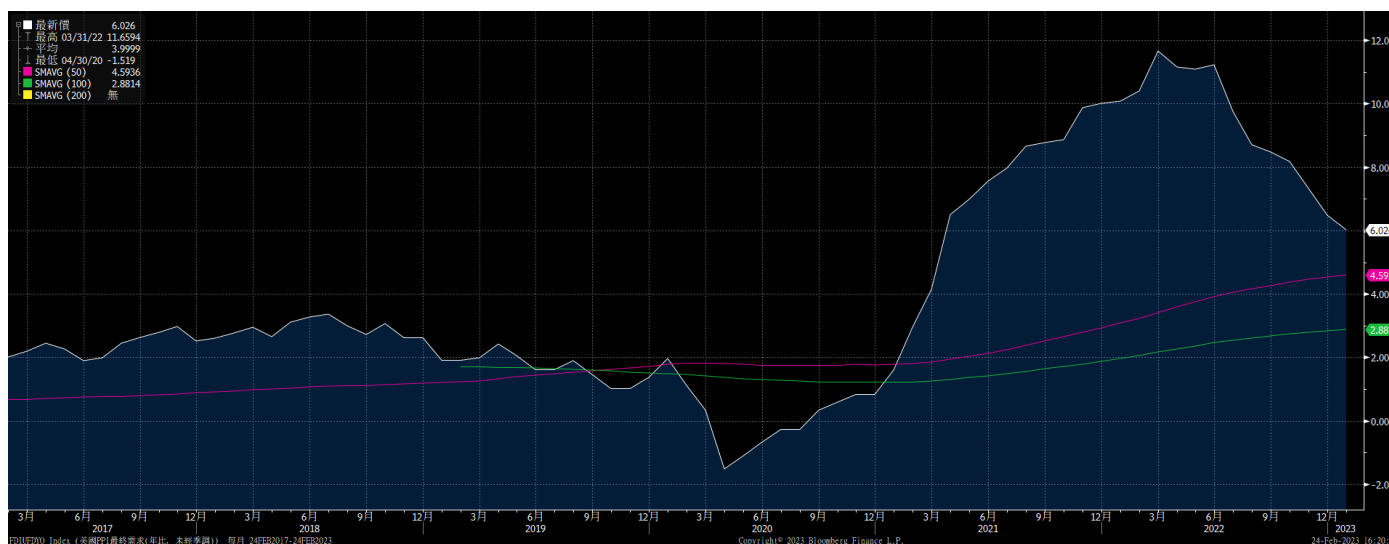
超预期的经济数据以及部分鹰派美联储官员的讲话使市场加息预期升温，利率期货市场（CME Fedwatch）显示市场预期 3、5、6 月均会各加息 25 基点，本年内开始减息的预期亦逐渐降低，市场对加息的预期渐渐走向美联储预计的那边，美国十年期债息亦升至 3.95% 的近期高位，显示美国加息因素再度获市场关注，一定程度不利股票市场发展。同时，美国总统拜登在俄乌战事一周年前夕突然到访乌克兰首都基辅，与总统泽连斯基会面的行为可能代表俄乌冲突没那么快结束，为后市增添不明朗因素。

美國消費者物價指數(CPI) (年比)



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

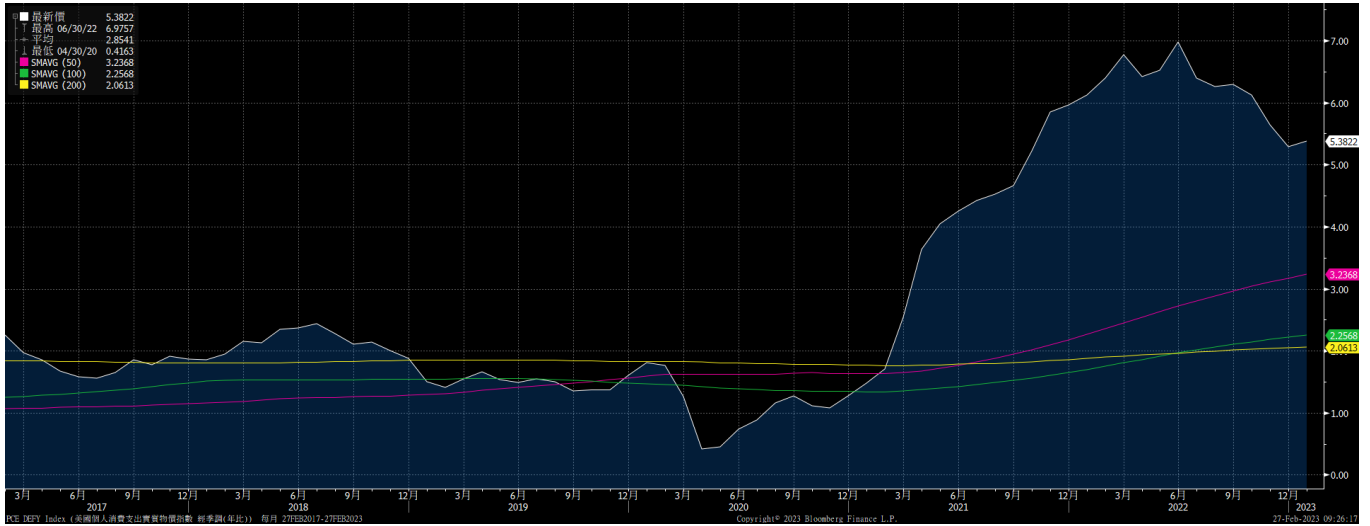
美國 PPI 最終需求(年比)



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

恒大证券研究中心

美国个人消费支出实质物价指数 (PCE) (年比)



数据来源: CME Fedwatch, 恒大证券研究中心

市场加息预期

MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625
2023/3/22	0.0%	75.3%	24.7%	0.0%	0.0%	0.0%	
2023/5/3	0.0%	0.0%	67.7%	29.8%	2.5%	0.0%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	22.4%	55.2%	20.8%	1.7%	0.0%
2023/7/26	0.0%	0.0%	15.4%	45.0%	31.4%	7.6%	0.5%
2023/9/20	0.0%	0.2%	15.7%	44.9%	31.2%	7.5%	0.5%
2023/11/1	0.0%	2.9%	20.8%	42.5%	27.1%	6.3%	0.4%
2023/12/13	1.0%	8.9%	28.1%	37.3%	20.1%	4.3%	0.3%

数据来源: CME Fedwatch, 恒大证券研究中心

二、未来两周关注点：

港股一如预期般进行回调整固，并失守50天线，进一步下试20000点水平。市场当前继续在观察今年中国经济复甦的力度与速度，而经济复甦需要更多经济数据去证明，过程中仍然需要一定时间，即将举行的两会中释放的政策信号可能为市场带来经济复苏的指引，有机会成为带动市场上升的催化剂，投资者可从预计的两会政策方向先行部署相关股份。

两大推荐方向：

1) 布局消费：2022年12月举行的中央经济工作会议重点提到着力扩大国内需求，要把恢复和扩大消费摆在优先位置，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。1月31日召开的全国商务工作会议亦再度明确了这一点。然而，2023年起多地将恢复和扩大消费列为2023年工作重点，并分别作出了具体的工作安排。在疫后复苏的背景之下，预计两会其中一个重点将会集中于消费相关政策，建议关注政策预期较强的餐饮板块中的**海底捞 (6862.HK)**、**海伦司 (9869.HK)**。

2) 布局国企改革+基建投资：2022年为《国有企业改革三年行动》的收官之年，国企的治理结构得到改善。国资委1月5日召开的中央企业负责人会议，会议明确指出，为加快推进中央企业高质量发展，国资委进一步优化中央企业经营指标体系为“一利五率”，目标为“一增一稳四提升”，“一增”即确保利润总额增速高于全国GDP增速，力争取得更好业绩；“一稳”即资产负债率总体保持稳定；“四提升”即净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率4个指标进一步提升，对于盈利能力的考核更加重视，今年两会期间可以关注后续国企发展，建议关注三大电信商之一的**中国移动 (941.HK)**，同时公司亦可能受惠于两会期间关于基建的相关政策，例如5G基站、特高压、充电桩等领域的基建投资。另外，在当前大市回调，未见明显上升动力的阶段中，公司拥有低Beta (0.27倍)、高股息率 (8.00%) 的特点，是防守性较高的选择。

部分地方政府对消费工作方面的表述

日期	地方	具体消费工作
15/1/2023	吉林	大力促进消费复苏。 把恢复和扩大消费摆在优先位置 ，采取更有针对性的举措，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，加快释放消费潜力。提振大宗消费。开展汽博会、房交会、家电以旧换新等活动和成品油市场整治行动，精准投放消费券，带动消费恢复性增长。
18/1/2023	安徽	不失时机恢复和扩大消费 。扩容升级“徽动消费”行动，调整制约消费的过时政策，合理增加消费信贷，着力改善消费条件，创新消费场景。促进聚集性、接触性消费加快恢复。推进一刻钟便民生活圈建设。积极承接旅游消费释放，全面推进安徽旅游升级发展。通过供给创新培育消费新增长点，发展“互联网+社会服务”等新模式，支持新能源汽车、养老服务等消费。扩大消费品供给，支持企业开拓消费市场。加大骨干商贸流通企业引育，新增限额以上企业1000家。
19/1/2023	陕西	力促居民消费回升。 把恢复和扩大消费摆在优先位置 ，落实好促进消费增长三年行动和若干政策措施，扩大新能源汽车和绿色智能家电消费，积极培育运动、康养、托育、家政等消费新热点，鼓励发展定制、体验、智能、时尚等消费新模式，释放农村消费潜力，全年社会消费品零售总额增长6%左右，净增限上企业1000家以上。
28/1/2023	湖南	把恢复和扩大消费摆在优先位置 ，力争社会消费品零售总额突破2万亿元。持续提升传统消费，挖掘住房改善、新能源汽车、智能家电家居等消费潜力，推动餐饮、住宿等行业恢复发展，支持长沙打造国际消费中心城市。积极发展服务消费，支持教育医疗文体消费，增加普惠托育供给，发展银发经济，推动家政服务提质扩容。加快培育新型消费，促进线上线下融合，大力发展体验式、参与式、沉浸式消费。优化消费环境，完善消费维权机制，让消费者安全放心消费。
21/2/2023	青海	省商务厅将努力实现促消费工作“开门红”。按照全省抢抓机遇促发展工作部署， 把恢复和扩大消费摆在优先位置 ，立足商务职能，以起步即冲刺、开局即决战的态度，千方百计扩大和恢复消费。组织开展多领域、多层次、多元化的促消费活动，推动形成“波浪式”消费热潮。推进“政府促消费+企业促销售”消费新模式，培育智慧零售等“互联网+”消费新业态。开展形式多样的线上促消费活动，举办网上年货节、双品网购节、直播带货专场、电商产品对接会等活动，形成新的消费增长点。
21/2/2023	重庆	重庆银保监局联合市金融监管局、市商务委于印发《金融支持消费恢复助力扩大内需若干措施》，推出14条措施， 为恢复和扩大消费提供金融支持 。其中明确，将通过利率优惠、贴息补贴等形式，支持居民贷款购买绿色耐用消费品。14条措施涉及推动消费供给提质、促进消费需求释放、支持消费市场纾困、完善消费促进机制四个方面，主要特点是强化金融对消费供给侧和需求侧的双向支持。

数据源：政府各网站，恒大证券研究中心

未来两周经济数据公布时间表
美国:

02/27/2023	耐久財訂單	03/03/2023	標普全球美國服務業 PMI
02/27/2023	耐久財(運輸除外)	03/03/2023	標普全球美國綜合 PMI
02/27/2023	資本財新訂單非國防(飛機除外)	03/03/2023	ISM 服務指數
02/27/2023	資本財銷貨非國防(飛機除外)	03/03/2023	ISM 服務價格支付
02/27/2023	成屋待完成銷售(月比)	03/03/2023	ISM 服務就業
02/27/2023	成屋待完成銷售年比(未經季調)	03/03/2023	ISM 服務新訂單
02/27/2023	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	03/06/2023	工廠訂單
02/28/2023	躉售存貨(月比)	03/06/2023	工廠訂單(運輸除外)
02/28/2023	進階商品貿易餘額	03/06/2023	耐久財訂單
02/28/2023	零售庫存(月比)	03/06/2023	耐久財(運輸除外)
02/28/2023	房屋價格購買指數(季比)	03/06/2023	資本財新訂單非國防(飛機除外)
02/28/2023	FHFA 房價指數月比	03/06/2023	資本財銷貨非國防(飛機除外)
02/28/2023	標普科絡捷凱斯席勒 20 城市(月比)(經季調)	03/07/2023	躉售存貨(月比)
02/28/2023	標普科絡捷凱斯席勒 20 城市(年比, 未經季調)	03/07/2023	躉售交易銷售(月比)
02/28/2023	標普科絡捷凱斯席勒美國房價指數(年比, 未經季調)	03/08/2023	消費信貸
02/28/2023	MNI 芝加哥採購經理人指數	03/08/2023	MBA 貸款申請指數
02/28/2023	聯準會里奇蒙分行製造業指數	03/08/2023	ADP 就業變動
02/28/2023	經濟諮詢委員會消費者信心	03/08/2023	貿易收支
02/28/2023	經濟諮詢委員會現況	03/08/2023	JOLTS 職缺
02/28/2023	經濟諮詢委員會預期	03/09/2023	Challenger 裁員人數(年比)
02/28/2023	里奇蒙联储企业情况	03/09/2023	首次申請失業救濟金人數
02/28/2023	达拉斯联储服务业活动	03/09/2023	連續申請失業救濟金人數
03/01/2023	MBA 貸款申請指數	03/10/2023	家計部門變動-依淨值
03/01/2023	標普全球美國製造業 PMI	03/10/2023	平均時薪(年比)
03/01/2023	營建支出(月比)	03/10/2023	2 個月薪資淨修正
03/01/2023	ISM 製造業指數	03/10/2023	非農業就業人口變動
03/01/2023	ISM 銷售價格指數	03/10/2023	私部門就業人口變動
03/01/2023	ISM 就業	03/10/2023	製造業就業人口變動
03/01/2023	ISM 新訂單	03/10/2023	失業率
03/01/2023	Wards 總車輛銷售	03/10/2023	平均時薪(月比)
03/02/2023	非農業生產力	03/10/2023	平均每週工時-全部員工
03/02/2023	單位勞工成本	03/10/2023	勞動參與率
03/02/2023	首次申請失業救濟金人數	03/10/2023	就業不足率
03/02/2023	連續申請失業救濟金人數	03/11/2023	財政預算月報

中国:

03/01/2023	綜合採購經理人指數	03/07/2023	貿易收支年至今(人民幣)
03/01/2023	製造業 PMI	03/07/2023	外匯存底
03/01/2023	非製造業 PMI	03/09/2023	CPI(年比)
03/01/2023	財新中國製造業採購經理人指數	03/09/2023	PPI(年比)
03/03/2023	財新中國綜合採購經理人指數	03/09-15/2023	社會融資(人民幣)
03/03/2023	財新中國服務業採購經理人指數	03/09-15/2023	貨幣供給 M2(年比)

03/07/2023	出口年至今(年比)	03/09-15/2023	貨幣供給 M0 年比
03/07/2023	貿易收支年至今	03/09-15/2023	新人民幣貸款
03/07/2023	進口年至今(年比)	03/09-15/2023	貨幣供給 M1 年比
03/07/2023	出口年至今(年比, 人民幣)	03/11-18/2023	外國直接投資(年至今)(年比)
03/07/2023	進口年至今(年比, 人民幣)		

數據源: Bloomberg, 恒大證券研究中心

三、風險因素:

中國經濟復蘇不如預期, 俄烏衝突發展超預期

四、推荐公司资讯及上期表现：

推荐公司的基本面：

公司	股票代码	市值 (亿港元)	市盈率 (倍)	本年度预测 市盈率 (倍)	股本报酬率 (%)	市净率 (倍)	市销率 (倍)
海底捞	6862. HK	1,073.55	N/A	202.83	-50.58	12.07	2.42
海伦司	9869. HK	179.39	N/A	N/A	-15.15	5.52	7.36
中国移动	941. HK	12,651.69	8.44	8.62	10.49	0.85	1.19

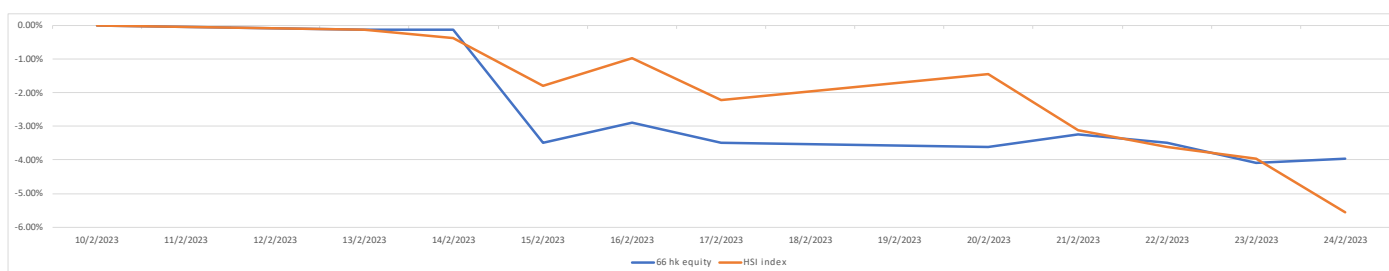
资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

上期推荐股票一览

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅 一周	两周
港铁公司	66. HK	13-2-2023	41.55	39.90	-3.49%	-3.97%

资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

推荐股票两周表现



资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023 主题推荐 (可重温恒证策略 - 2023 港股食住行情)

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅
海底捞	6862. HK	19-12-2022	20.80	19.26	-7.40%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	4.46	5.69%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	7.12	7.39%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.92	1.59%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	14.04	-16.23%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	36.2	0.70%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	11.08	-18.65%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	20.05	-5.20%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	11.62	16.67%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	41.4	-19.46%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	9.43	9.40%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	5.28	-4.86%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	43.05	11.82%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	4.75	38.89%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	48.8	0.10%

资料来源: Bloomberg

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报于投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999