



证券研究报告

晨会纪要

2023年3月27日星期一

市场表现

指数	收市	幅度 (%)
恒生指数	19,915.68	-0.67
恒生国企指数	6,794.80	-0.61
上证综合指数	3,265.65	-0.64
深证成份指数	2,116.77	0.25
沪深300指数	4,027.05	-0.30
内地创业板指	2,370.38	0.38
日经225指数	27,425.71	0.15
道琼斯工业指数	32,237.53	0.41
标普500指数	3,970.99	0.56
纳斯达克指数	11,823.96	0.31

外汇

币种	收市	变动 (%)
离岸人民币	6.8701	-0.05
美元指数	103.055	-0.06
欧元美元	1.0767	0.07
美元日元	130.63	0.08
英镑美元	1.2236	0.02
瑞郎美元	0.9192	0.07

贵金属及大宗商品

商品	收市	幅度 (%)
黄金期货(美元/盎司)	1978.40	-0.27
WTI原油(美元/桶)	69.70	0.64
布伦特原油(美元/桶)	75.41	0.56
LME铜	8921.50	-1.21
LME铝	2337.00	0.47

银行间拆借利率

利率	收市	变动 (BP)
隔夜 Hibor	1.34274	-6063.1
隔夜 Shibor	1.28800	-2700.0
隔夜 Libor(美元)	4.80886	17.2
一周 Hibor	2.46929	-3961.3
一周 Shibor	1.70300	-2340.0
一周 Libor(美元)	0.07638	0.0

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究部

市场整体回顾:

港股指数走势分化，早盘三大指数曾快速拉升，恒生科技指数一度涨至 2.25%，最终收涨 0.62%，恒指跌 0.67%再度失守 2 万点大关。昨日大反攻的行情未能延续，市场情绪依旧偏谨慎。盘面上，大型科技股多数上涨支撑恒科指维持涨势，百度涨 2.3%，小米、网易涨超 1%，阿里巴巴跌 1%；受政策利好影响，中医药股、互联网医疗股走俏，ChatGPT 概念股继续活跃，美图公司大涨逾 11%表现最佳；86 款游戏版号获批，手游股普遍上涨。另一方面，中字头股全线萎靡，中国中铁、中国铁建等皆下挫；石油股、餐饮股、航空股、煤炭股等纷纷下跌，中煤能源绩后大跌超 8%。南下资金净流入 74.44 亿港元，大市成交额为 1230 亿港元。

A 股两市三大指数涨跌不一，赚钱效应略差，沪指跌 0.64%，报 3265 点，深成指涨 0.25%，创业板指涨 0.38%。两市上涨 2250 股，下跌 2507 股，涨停 29 股，两市成交额超万亿，北上资金净卖出 2.3 亿。盘面上，受 Open AI 在官网宣布推出 ChatGPT 插件功能，同时开源知识库检索插件源代码消息影响，ChatGPT 概念股再度大涨，昆仑万维、三六零涨停。游戏、AIGC、元宇宙，东数西算等概念涨幅靠前。以中字头为首的央企改革概念普遍下跌，中国卫通、中国交建、中煤能源均跌超 5%，三大运营商集体下跌拖累整个 6G 概念，贵金属、中药、可燃冰等概念跌幅靠前。

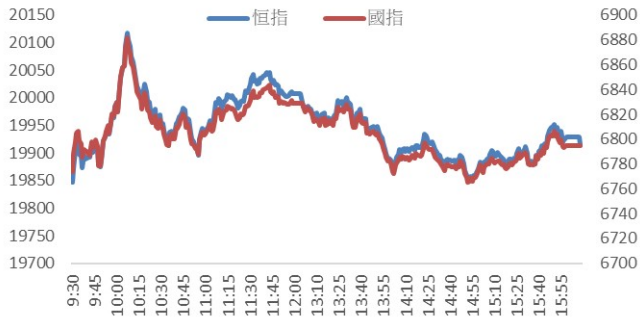
金融市场燃起对欧洲银行业的忧虑，美股先跌后反覆回升，道指曾泻三百点，收市倒涨逾一百点，三大指数都以靠近全日高位作收。道指低开 67 点后，跌幅扩大至最多 300 点，低见 31805 点，其后反覆回稳，尾段最多转升 151 点，高见 32257 点，收市仍涨 132 点或 0.41%，报 32237 点；标指一度回吐 1%，收市倒升 0.56%，报 3970 点；纳指曾下滑 0.99%，收市转涨 0.31%，报 11823 点。本周累计，道指仍升 1.18%，标指攀升 1.39%，纳指进账 1.66%。银行股成为重灾区，摩根大通股价最多跌 2.94%，

收市仍挫 1.52%；美国运通下滑 1.83%，为跌幅最大道指成份股；美国银行一度回落 2.41%，收市转涨 0.63%。地区银行 First Republic Bank 股价最多再滑落 6.3%，收市缩窄跌势至 1.36%。德银股价一度插水近 15%，收市仍挫 8.5%，在银行股领跌下，欧洲股市全线走低，英、法及德股分别挫 1.26%、1.74%及 1.66%。

投资者避险情绪高涨，据美银引述 EPFR Global 资料显示，截至 3 月 22 日为止一周，货币市场基金吸资 1429 亿美元，创 2020 年 3 月以来新高，4 周总和超过 3000 亿美元。美国 10 年期债息一度急泻 14.67 个基点，至 3.2799 厘，对息口较敏感的 2 年期债息大跌 27.99 个基点，至 3.5531 厘，掉期市场显示，交易员已排除美联储 5 月加息 0.25 厘的可能，更一度 100%押注 6 月减息 0.25 厘，估计今年年底前减息逾 1 厘。

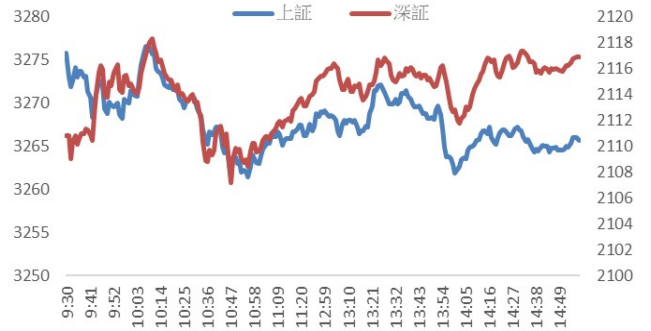
由于资金流入美元避险，美汇指数曾涨 0.81%至 103.36，日圆最多升 0.92%，报 129.64 兑每美元，反观，欧元一度下跌 1.09%至 1.0713 美元。纽约现货金价反覆，最多升 0.54%至每盎司 2004.3 美元，期后回落 0.93%，报 1975 美元。纽约期油曾挫 4.49%，低见每桶 66.82 美元，收市跌 1%，报 69.26 美元；伦敦布兰特期油挫 1.21%，收报 74.99 美元。

Figure 1: 恒指及国指走势图



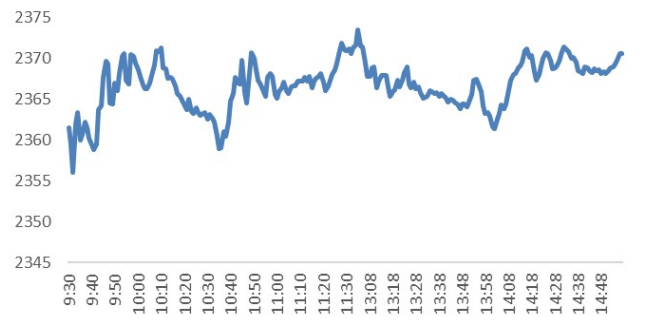
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 2: 上证及深证指数走势图



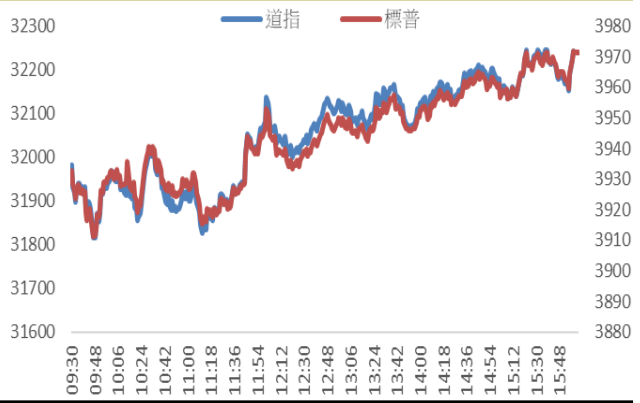
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 3: 内地创业板指数走势图



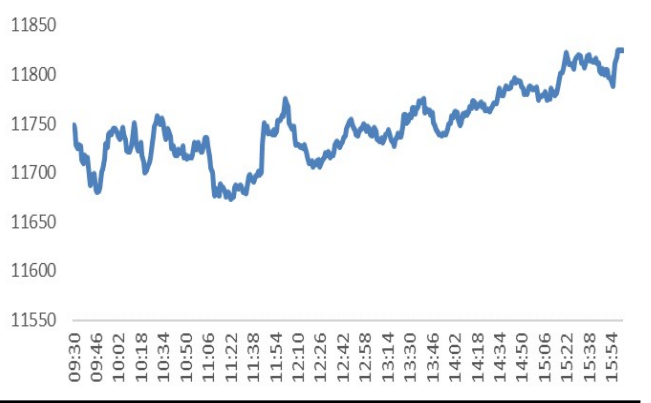
资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 4: 道琼斯指数及标普 500 指数走势图



资料来源: Wind、恒大证券研究部

Figure 5: 纳斯达克指数走势图



资料来源: Wind、恒大证券研究部

1 国内要闻回顾

1.1 据央视，李强主持召开国务院常务会议，研究优化完善部分阶段性税费优惠政策。会议决定，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，包括将符合条件行业企业研发费用税前加计扣除比例由 75% 提高至 100% 的政策，作为制度性安排长期实施；将减半征收物流企业大宗商品仓储用地城镇土地使用税政策、减征残疾人就业保障金政策，延续实施至 2027 年底；将减征小微企业和个体工商户年应纳税所得额不超过 100 万元部分所得税政策、降低失业和工伤保险费率政策，延续实施至 2024 年底；今年底前继续对煤炭进口实施零税率等。以上政策预计每年减负规模达 4800 多亿元。会议要求，要做好政策宣介，确保企业应享尽享。

1.2 香港财经事务及库务局 24 日发布《有关香港发展家族办公室业务的政策宣言》，并宣布八项政策措施，包括新的资本投资者入境计划、提供税务宽减。新的资本投资者入境计划以原有的资本投资者入境计划为基础，政府建议计划的投资范畴包括在香港上市的股票、由香港上市公司、政府或由政府全资拥有或部分拥有的实体发行或全面保证的债券、认可机构发行的后偿债券，以及合资格的集体投资计划。除以港币计价的资产，当局也会考虑以人民币计价的资产。如成功申请，申请人可与其配偶及未婚受养子女来港居住和发展。

1.3 市场监管总局近日发布《制止滥用行政权力排除、限制竞争行为规定》《禁止垄断协议规定》《禁止滥用市场支配地位行为规定》《经营者集中审查规定》四部反垄断法配套规章，自 2023 年 4 月 15 日起施行。

1.4 花旗发表报告称，近期欧美银行业危机突显出今年中国是相对较安全的避风港，认为去年疫情以及监管不确定性已经结束，随着汽车销售改善以及房地产销售稳定，经济活动势头可能会进一步增强。报告提到，中国将成为全球唯数不多经济能加速增长的国家，而美国及欧洲的经济则面临更高的金融风险。考虑到金融稳健性、政策纪律及新的政治经济周期，相信中国至少可以成为一个避风港，而人行决定降低存款准备金率等最新措施亦为全球动荡带来支持。

1.5 中国银保监会发布关于规范信托公司信托业务分类的通知，严防利用信托机制灵活性变相开展违规业务。信托公司要在穿透基础上，按“实质重于形式”原则对信托业务进行分类。信托公司应当严格把握信托业务边界，不得以管理契约型私募基金形式开展资产管理信托业务，不得以信托业务形式开展为融资方服务的私募投行业务，不得以任何形式开展通道业务和资金池业务，不得以任何形式承诺信托财产不受损失或承诺最低收益，坚决压降影子银行风险突出的融资类信托业务。

2 海外要闻回顾

2.1 德意志银行一支二级资本次级债券显著上升，逼近面值，此前该行出人意料地宣布赎回这支债券。这支 2028 年到期债券在硅谷银行倒闭之前报每 1 美元面值略高于 98 美分，到瑞信集团额外一级资本债券全额减记之后，一度跌至每 1 美元面值 90 美分。虽然最近几天价格有所回升，但仍在约每 1 美元面值 94 美分的水平。这表明德意志银行不行使赎回权的可能性很大。

2.2 欧洲央行行长拉加德告诉欧盟领导人称，尽管市场持续动荡，但欧元区银行业依然强劲。拉加德对在布鲁塞尔举行会议、讨论

经济和货币问题的欧盟领导人做出了这番表示。她告诉欧盟领导人称，由于强有力的监管机制，欧盟银行业得以保持坚挺，现在是时候完成银行业联盟计划了。知情人士说，拉加德还表示，物价稳定与金融稳定之间没有取舍，欧洲央行仍决心使通胀率回到 2%。

2.3 美国 2 月耐用品订单环比初值下降 1%，预期为 0.2%，前值由下降 4.5%修正为下降 5%，美国 2 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值增长 0.2%，预期为下降 0.2%，前值由 0.8%修正为 0.3%。尽管核心资本品订单有所增加，但这些数据似乎表明，美联储加息可能已经开始抑制投资计划了。在经济不确定性上升和企业利润增长放缓的情况下，这种情况可能进一步恶化。

3 行业/公司要闻回顾

3.1 美团第四季度营收 601.3 亿元人民币，同比增长 21.4%，市场预期 579.2 亿元；第四季度调整后净利润 8.291 亿元人民币，预估 5.278 亿元人民币，实现扭亏，上年同期亏损 39.4 亿元。美团 2022 年全年营收 2199.5 亿元，同比增长 22.8%，预估 2185 亿元人民币；调整后净利润 28.3 亿元人民币，上年同期亏损 156 亿元人民币。

3.2 小米集团第四季度营收 660.5 亿元人民币，预估 653.6 亿元人民币；第四季度调整后净利润 14.6 亿元人民币，预估 12.8 亿元人民币。2022 年全年营收 2800.4 亿元，去年同期 3283.09 亿元，市场预期 2814.41 亿元；全年净利润 24.7 亿元，去年同期 193.39 亿元，市场预期 29.71 亿元。

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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，需在允许的范围内使用，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。

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。