



市场透视

2023年1月

MSCI中国指数12月上涨5.15%，主要由于中国重新开放的进程明显快于预期、中央经济工作会议对民营企业和平台经济的积极表态、房地产行业的政策宽松和中概股退市风险解除。新冠疫情防控措施的放松，意味着短期中国内地感染病例数的大幅上升。近期中国内地的消费和交通呈现快速复苏的趋势，尤其是在感染节奏较快、首轮疫情冲击达峰的地区。积极的政策立场有助于提振投资者信心，后续更多支持国内需求的政策值得期待。12月15日，PCAOB宣布能够全面检查总部位于中国内地和香港的PCAOB注册的会计师事务所的发行人审计底稿，标志着中概股退市风险的解除。尽管疫情防控措施的优化对短期的经济增长造成压力，但早于预期的重新开放进程将有利于2023年的经济增长。我们维持对中国股票市场的中长期看好。伴随中国经济重新开放进程的开启和稳增长政策的持续推出，2023年中国经济的增长、企业盈利的改善、市场不确定性的下降、投资者风险偏好的提升以及外部不利因素的减弱有望使得中国股票市场2023年的表现明显改观。

市场表现

MSCI中国指数12月上涨5.15%，主要由于中国重新开放的进程明显快于预期、中央经济工作会议对民营企业和平台经济的积极表态、房地产行业的政策宽松和中概股退市风险解除。12月7日，继11月的防疫优化“二十条”措施之后，中国政府推出了“新十条”措施，进一步优化疫情防控政策，包括允许符合条件的感染者居家隔离，大幅放宽核酸检测要求，并加强对老年人疫苗接种的推动。12月26日，中国宣布从2023年1月8日起大幅放松对国内感染者和入境人员的疫情防控政策。同时，国家卫健委宣布将新冠病毒感染的管理标准从“乙类甲管”下调至“乙类乙管”，并将“新冠肺炎”更名为“新冠病毒感染”，标志着中国“动态清零”政策的最终退出和重新开放进程的正式开启。

新冠疫情防控措施的放松，意味着短期中国内地感染病例数的大幅上升。调查数据显示，目前中国内地约70%的人口已经感染新冠病毒，而多数内地城市已经度过防疫措施放松后的首轮疫情感染高峰。近期中国内地的消费和交通呈现快速复苏的趋势，尤其是在感染节奏较快、首轮疫情冲击达峰的地区。中央经济工作会议列出2023年的5项重点工作任务：扩大国内需求、加快建设现代化产业体系、切实落实“两个毫不动摇”、更大力度吸引和利用外资、有效防范化解重大经济金融风险。积极的政策立场有助于提振投资者信心，后续更多支持国内需求的政策值得期待。12月15日，PCAOB宣布能够全面检查总部位于中国内地和香港的PCAOB注册的会计师事务所的发行人审计底稿，标志着中概股退市风险的解除。

大中华股指	收盘价 (12月31日)	单月变动 %	YTD变动 %	52周低点	52周高点
沪深300指数	3871.63	0.48	-21.63	3495.95	4856.65
MSCI中国指数	63.95	5.15	-23.51	47.43	87.25
香港恒生指数	19781.40	6.37	-15.46	14597.31	25050.59
恒生中国企业指数	6704.94	5.18	-18.59	4919.03	8822.80
全球股指					
标普500指数	3839.50	-5.90	-19.44	3491.58	4748.83
道琼斯工业指数	33147.25	-4.17	-8.78	28660.94	36513.88
纳斯达克综合指数	10466.48	-8.73	-33.10	10088.83	15319.03
富时100指数	7451.74	-1.60	0.91	6707.62	7700.81
德国DAX 30指数	13923.60	-3.29	-12.35	11862.84	16090.29
日经225指数	26094.50	-6.70	-9.37	24681.74	29222.77

经济数据

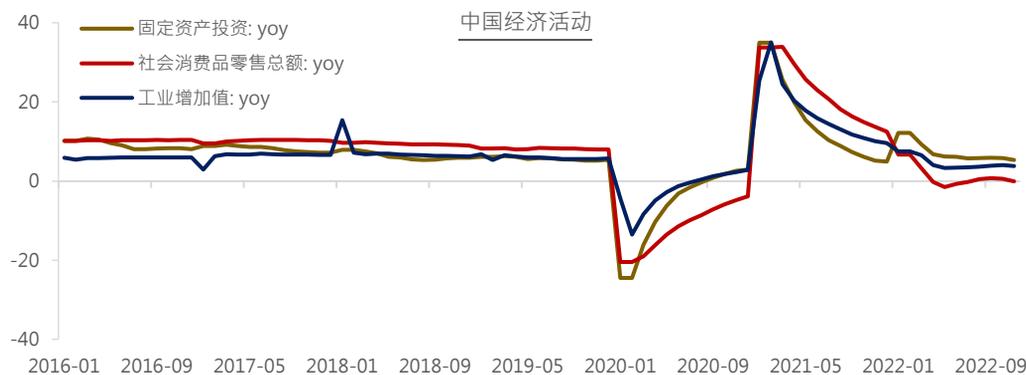
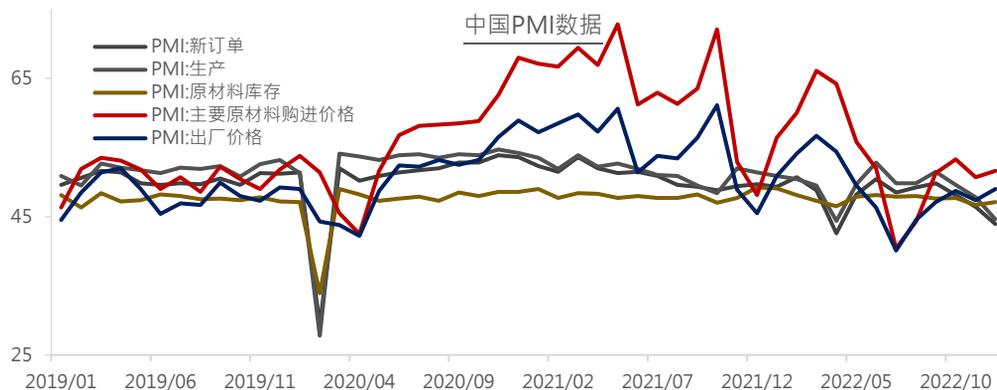
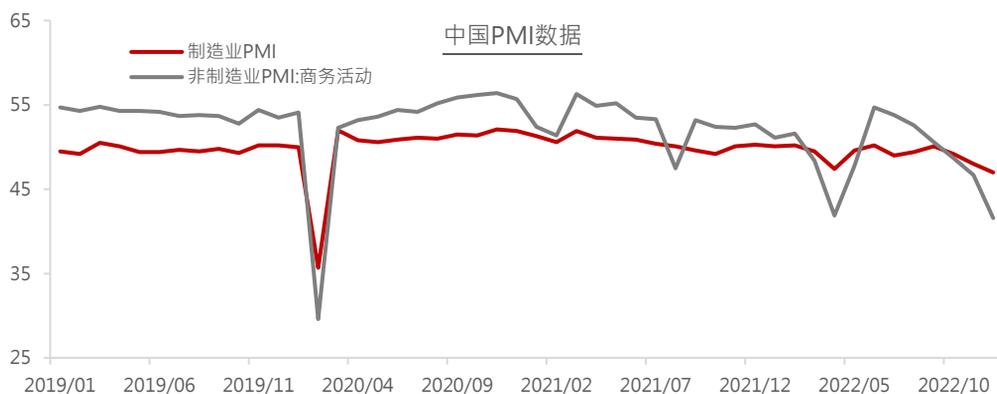
中国12月制造业PMI指数从11月的48.0%进一步降至47.0%，为2020年2月以来的最低水平；该指标在过去3个月一直处于收缩区间，新冠疫情冲击对国内的需求和供应都产生明显的负面影响。12月新订单分项指数从11月的46.4%降至43.9%，12月产出分项指数从11月的47.8%降至44.6%。受新冠病例数快速上升影响，12月非制造业PMI指数从11月的46.7%大幅降至41.6%。其中，12月服务业分项指数从11月的45.1%大幅降至39.4%，建筑业分项指数从11月的55.4%小幅降至54.4%。尽管疫情防控措施的优化对短期的经济增长造成压力，但早于预期的重新开放进程将有利于2023年的经济增长。

市场展望与行业配置

我们维持对中国股票市场的中长期看好。伴随中国经济重新开放进程的开启和稳增长政策的持续推出，2023年中国经济的增长、企业盈利的改善、市场不确定性的下降、投资者风险偏好的提升以及外部不利因素的减弱有望使得中国股票市场2023年的表现明显改观。快于预期的重新开放进程和更加明确的政策制定者对经济增长的重视程度，将支撑企业盈利增长在2023年第一季度触底，投资者也将把注意力更多转向中国重新开放后的经济复苏，和评估短期和长期政策调整的影响。我们将继续在价值股和成长股间均衡配置，并将更多关注长期政策鼓励的自主可控、先进制造等行业，短期密集政策支持的地产和地产链相关行业，以及受益经济再开放的消费、互联网、金融和医疗等相关投资机会。

风险

通胀持续超预期导致主要国家央行调整货币政策进而带来全球投资资本流出新兴市场超预期，中美关系恶化超出预期，俄乌局势恶化超预期，中国疫情在政策方向调整之后感染高发导致的经济修复低于预期。



12月美国通胀数据超预期回落，市场对经济衰退预期也继续发酵，美债利率下行，而后半月美国经济出现韧性，美债利率触底回升。全球市场风险情绪整体偏弱，而中国资产表现较好。中资高收益板块领先其他市场，主要得益于房地产“第三支箭”政策的出台以及疫情防控放宽带来的利好，市场情绪有所提振。经济数据方面，美国经济的各项指标喜忧参半。中国方面，PPI有所下降，社融规模增量仍低于上年同期。随着全球央行开始调降加息幅度，这一轮加息周期开始进入收尾阶段。明年美国进入衰退的可能性仍不容忽视，我们需要紧密关注经济数据以及美联储的政策指引，及时应对市场对于经济衰退的预期变化带来的资产价格波动。随着感染人数快速达峰回落，以及中国重新开放节奏的加快，中长期看中国经济有望在2023年实现较好的恢复。对于高收益房地产企业而言，需要密切关注一些房企未来能否在政策支持与改善的融资环境中及时转危为安。

市场表现

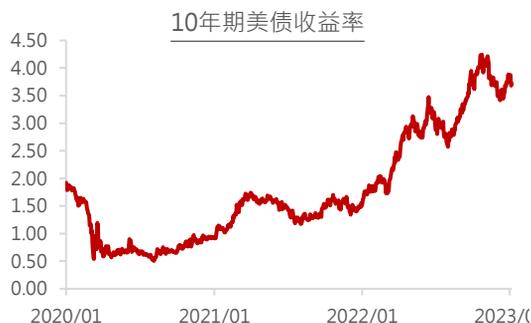
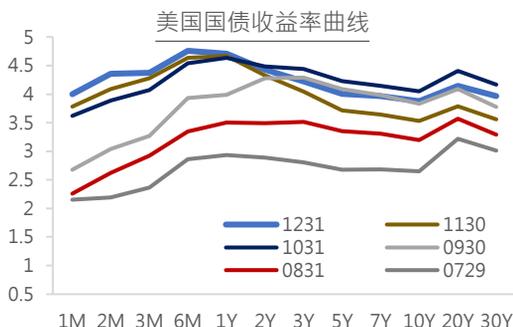
在12月上半月，随着美国CPI数据超预期回落，12月美联储议息会议如市场预期首次降低加息幅度至50bp，而市场对经济衰退的担忧也继续发酵，在此背景下，美债利率的2年至10年期限均出现下行。在后半月，美国经济数据表现出韧性，美债利率触底回升，10年期利率在月底回升升至3.8%水位以上，2年期也再次回到4.3%以上。本月全球市场风险情绪整体偏弱，原油和美股均出现下跌，而中国资产的表现则一枝独秀，主要得益于地产政策支持以及疫情防控政策放宽等政策面利好消息的推动。

美国	现值 %	一月变动bp	YTD变动bps	52周低点%	52周高点%
2Y	4.43	12	369	0.75	4.80
5Y	4.00	27	274	1.35	4.50
7Y	3.97	29	253	1.54	4.44
10Y	3.87	27	236	1.61	4.34
30Y	3.96	23	206	2.01	4.42

中国	现值 %	一月变动bp	YTD变动bps	52周低点%	52周高点%
3Y	2.42	-3	-3	2.14	2.55
5Y	2.63	-9	4	2.34	2.77
7Y	2.82	-6	1	2.58	2.91
10Y	2.84	-8	6	2.61	2.96
30Y	3.20	-7	-12	3.08	3.42

日本	现值 %	一月变动bp	YTD变动bps	52周低点%	52周高点%
2Y	0.04	6	13	-0.11	0.06
5Y	0.23	12	31	-0.07	0.26
7Y	0.45	23	51	-0.04	0.46
10Y	0.42	17	35	0.08	0.49
30Y	1.61	9	92	0.69	1.72

德国	现值 %	一月变动bp	YTD变动bps	52周低点%	52周高点%
2Y	2.76	64	338	-0.79	2.77
5Y	2.58	64	303	-0.45	2.58
7Y	2.57	66	292	-0.34	2.57
10Y	2.57	64	275	-0.15	2.57
30Y	2.55	72	235	0.10	2.55



信用债方面，随着基准利率的上升，大部分地区与板块的信用利差在区间波动，而中资高收益板块则领先其他市场，主要得益于房地产“第三支箭”政策的出台以及疫情防控放宽带来的利好，市场情绪有所提振。中资投资级市场则相对平静，交投接近年底较为清淡。整体来看，12月中资投资级上涨1.2%，中资高收益上涨17.2%。

主要CDX 指数	现值	一月变动	YTD变动	52周低点	52周高点
投资级 CDX	82	6	32	50	114
高收益 CDX	484	31	191	294	640
新兴市场 CDX	239	12	87	189	395
主要债券指数					
亚洲美元公司债	417	1.7%	-12.1%	384	472
中资美元债 投资级	197	1.2%	-9.9%	185	217
中资美元债 高收益	193	17.6%	-33.3%	115	284
美国投资级	2988	-0.2%	-15.4%	2809	3491
美国高收益	1402	-0.8%	-11.2%	1345	1576
新兴市场公司债	401	1.6%	-14.8%	373	469
全球投资级债券指数	446	0.5%	-16.2%	416	531
全球1-3年投资级债券指数	167	1.8%	-7.7%	159	182



经济数据

经济数据方面，美国经济的各项指标喜忧参半。11月CPI数据再一次低于预期，零售数据也超预期下降，11月新增非农就业人数26.3万则超过预期的20万。美国第三季度GDP年化增速终值为3.2%，高于预期。

中国方面，PPI有所下降，社融规模增量仍低于上年同期。中国疫情政策放宽力度超预期，根据搜索数据显示的全国疫情数字在12月快速爬峰，对短期经济活动造成一定影响，各地的疫情搜索数据也从12月中下旬开始陆续达峰并回落。

市场展望与行业配置

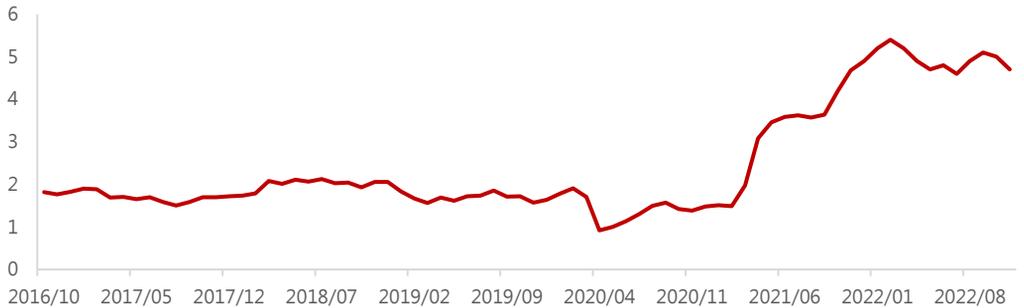
随着全球央行开始调降加息幅度，这一轮加息周期开始进入收尾阶段。不过市场对加息步伐放缓的预期已经在很大程度上反应在11月的市场表现中，进入12月后大部分风险资产的表现未能延续前一个月的上涨。美国11月通胀数据再次低于预期，再一次加深了市场对通胀拐点出现的预期。尽管仍需未来更多数据的进一步支持，目前来看核心通胀有望逐步回落。美国的其他经济数据则喜忧参半，明年美国进入衰退的可能性仍不容忽视，我们需要紧密关注经济数据以及美联储的政策指引，及时应对市场对于经济衰退的预期变化带来的资产价格波动。对美债利率而言，在美联储“更慢更高更长”的政策路径下，短期看2年期美债利率可能逐渐波动上行，而10年期利率则受衰退预期带来的避险情绪影响区间波动。中国方面，随着疫情防控措施的大幅度放宽，短期内经济活动预期受感染高峰的影响，而随着感染人数快速达峰回落，以及中国重新开放节奏的加快，中长期看中国经济有望在2023年实现较好的恢复。

信用债方面，随着接近年底的交易量回落，市场情绪也偏冷静，未能延续11月的强势反弹，大部分地区的信用利差均有走宽。不过当前利差水平距离全年利差最高点仍有显著回落，考虑到当前所处的经济周期与宏观环境，当前信用利差估值的仍未具备足够吸引力，未来大幅收窄的空间也较为有限，而仍需警惕经济衰退、地缘风险等风险事件引发的利差走宽。中资高收益在12月表现领先其他板块，市场情绪受房地产政策支持以及疫情防控放宽等政策利好的提振。对于高收益房地产企业而言，需要密切关注一些房企未来能否在政策支持与改善的融资环境中及时转危为安。

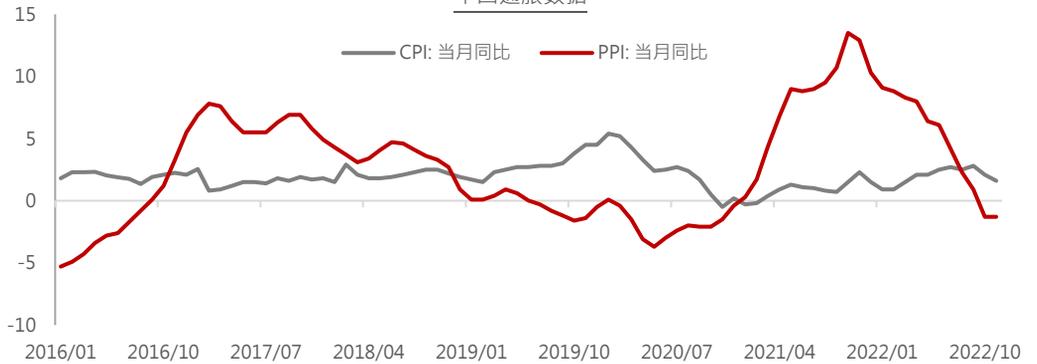
市场展望与行业配置

人民币利率和汇率方面，理财赎回压力的缓和，加上元旦后资金面极度宽松，推动国债期货贴水明显修复，中短期高评级信用债收益率也快速回落，短久期信用利差收窄，市场定价回归中性。随着春节临近，央行大概率增加流动性投放。即使存单收益率和货币市场利率反弹，幅度和节奏也将较为温和，短端收益率料将维持相对低位。同时，短期疫情扰动持续，经济活动将继续偏弱。然而随着主要城市疫情峰值已过，市场将赋予经济复苏预期更高权重。鉴于此，长端收益率在春节前可能维持窄幅震荡。近几日美元指数继续在104附近震荡，而人民币从年底最后一个交易日开始持续走强，推动一篮子货币指数逼近100。当前市场对中国经济复苏有较强共识，而从季节性特征来看，人民币在一月份通常较为强势。此外春节前出口商收汇结汇较易推动人民币在短期升值，即使近期美元指数反弹，愿意逢高做空美元做多人民币的人也会比较多。从技术位来看，鉴于现在USDCNY和USDCNH汇差很窄，USDCNH如果下破200日均线所在6.8650，就会继续向下考验USDCNY的支撑位6.83。

美国核心消费者物价指数



中国通胀数据



中国货币总量



免责声明：

本资料仅供指定收件人之资讯及参考之用，并不构成投资于任何证券的邀约。本资料有关基金内容（如有）不适用于在限制该内容之发佈的区域居住之人士。任何人士均不得视本资料为构成购买或认购参与基金股份的要约或邀请，也不得在任何情况下使用基金认购协定，除非在相关司法管辖区内该邀约和分发是合法的。非香港投资者有责任遵守其相关司法管辖区的所有适用法律法规，然后继续阅读本资料所包含的资讯。

本资料所载之资讯仅反映现时市场状况及华夏基金（香港）有限公司（“本公司”）于编制资料当日的判断，并不代表对个券或市场走势的准确预测，而判断亦可随时因应个券或市场情况变化而更改，恕不另行通知。于制作本资料时，本公司依赖及假设公共媒介提供的资料的正确性及完整性。本公司认为本文件所载资料为可靠的；然而，本公司并不保证该资料的完整性及准确性。本公司或其联营公司、董事及雇员概不对于本资料内所提供之资讯的任何错误或遗漏负上任何责任，且本公司不应就任何人士因依赖或使用该等资料而招致的任何损失负责。

投资涉及风险。过往业绩不代表将来表现。基金价格及其收益可升可跌，概不能保证。投资价值亦可能受到汇率影响。投资者可能无法取回原本的投资金额。

本资料并未经香港证监会审阅。发布人：华夏基金(香港)有限公司。在未经华夏基金(香港)有限公司同意前，不得複印、分发或复制本资料或本资料内任何部份内容给予预定收件人以外的任何人士。

香港花园道1号中银大厦37楼

www.chinaamc.com.hk

华夏基金(香港)有限公司

电话: (852) 3406 8688

传真: (852) 3406 8500

产品查询及客户服务

电邮: hkservice@chinaamc.com

电话: (852) 3406 8686

关注我们: 华夏基金香港



 微信



 LinkedIn



 Facebook