

魏偉：經濟復甦 A股今年表現可期

留意周期及政策扶持板塊 瞄準生物醫藥消費內房



生物醫藥股估值平



消費股受惠復甦



內房股國策支持

投資人語

俄烏衝突、疫情反覆、房地產市場風險釋放……

2022年的資本市場在複雜詭異的環境下出現明顯調整。

2023年A股走向何去何從？平安證券研究所所長助理、首席策略分析師魏偉相信，2023年的市場環境相較於2022年將迎來反轉性的變化，市場的邏輯將迎來全面重塑，判斷權益市場處於底部空間，有望迎來趨勢性反轉。魏偉建議，關注經濟周期和政策驅動的板塊，包括生物醫藥、消費產業鏈及地產行業。

大公報記者 毛麗娟

魏偉從經濟、流動性、政策和資產價格四個方面對2023年的全球市場環境進行分析。2023年的全球經濟增長環境將弱於2022年，經濟衰退的幅度取決於美國是否軟着陸，以及中國經濟何時企穩。

歐美收縮 環球經濟未脫險

他認為，從全球環境來看，經濟衰退預期升溫，流動性預期緩解。在疫情影响下，國內外經濟周期出現分化，中國經濟有待築底企穩，而歐美經歷了前期經濟的快速修復後開始回落。歐洲製造業採購經理人指數（PMI）於2022年7月落至榮枯線以下，美國製造業PMI於11月陷入收縮區間。

從流動性環境來看，美國本輪高通脹頂點基本確認，2023年美國國債利率中樞趨於下行。資產價格方面，美匯指數回落有望帶動大宗商品市場的分化反轉，黃金價格可望反彈，能源價格或受到全球需求下行的壓力而回落。

內地環境方面，在疫情擾動下，短期經濟仍然承壓。「但2023年的經濟將迎來築底企穩，令到經濟增長有望「U」形反轉，主要原因是防疫措施的優化，進一步提升經濟修復預期；支持房地產穩定發展的政策密集出臺；以及二十大明確了中長期政策方向。」

人民幣無大幅貶值壓力

上述背景下，魏偉認為，內地資產的定價錨預計出現兩個變化：無風險利率趨勢向上但仍處於低位，隨着2023年經濟增長預期回暖，近期10年期國債收益率已回升至2.8%以上，利率從底部向上仍有空間；其次，2023年的人

幣匯價的市場環境也好於2022年，大幅貶值壓力階段性有所放緩。

魏偉判斷，A股經歷了2022年的深度回調，兩次探底後的風險釋放已接近尾聲。魏偉及其團隊分析了2014年至2020年的A股表現，判斷2023年的權益市場環境明顯好於2022年，當前權益市場已處於底部區間，大多市場主要指數在歷史估值分位20%至30%，2023年權益市場有望在經濟增長預期以及產業政策預期轉向的背景下，迎來趨勢性反轉。

國家積極提振市場信心

此外，去年12月召開的中央政治局會議和中央經濟工作會議接連提及「大力提振市場信心」，魏偉認為，政策信號積極，市場預期進一步改善，A股底部企穩值得期待，維持對A股市場相對樂觀的判斷。

魏偉建議，關注經濟周期和政策驅動的困境反轉板塊，具體包括三大主線：一是產業政策企穩的生物醫藥/數字經濟/高端製造產業鏈；二是疫情預期修復反轉下的消費產業鏈；三是經濟企穩復甦背景下行業底部修復的內房產業鏈。

其中，醫藥生物直至去年10月的調整期長達18個月。魏偉表示，當前醫藥生物行業的估值位於2010年以來底部位置，市場反應較為充分。2023年醫藥生物的集採政策環境將進一步趨於成熟，集採對業績和市場情緒的衝擊接近尾聲，同時，海外CXO（醫藥研發及生產製造服務外包）環境也在回暖，美國國債利率的回落帶來融資環境的改善，企業盈利有望築底。



▲平安證券研究所所長助理、首席策略分析師魏偉相信，A股經歷了2022年的深度回調後，今年迎來趨勢性反轉。

滬綜指2022年走勢



深成指2022年走勢



港股估值吸引 有望撲25000關

重展強勢

2022年首10月港股恒指大幅下行，直至11月才強力拉升，2022年底更觸及20000點大關。平安證券研究所所長助理、首席策略分析師魏偉指出，長視角度看，內地從疫情中修復是可預期的，經濟實質性修復將在2023年中左右到來，目前港股估值仍處低位，預計2023年恒指高位在23000至25000之間，推薦達低配置優質股份。

平安證券研究團隊認為，港股經歷20餘月的下跌之後，估值處於歷史

低位，在中美關係穩定的背景下，加上美元流動性、內地經濟有望在2023年出現邊際改善的帶動，近期港股的強力反彈可以看作是2023年估值修復行情的預演，今年有望迎來上漲行情，有較好的投資機會。

科技股迎來修復

從整體估值修復的角度，平安證券研究所推薦科技互聯網、可選消費、交通及文旅為代表的「一體兩翼」，以及國企集中的金融地產、上游周期與公

用事業板塊；從盈利修復的角度分析，推薦高端製造業、醫藥創新藥及新興科創龍頭。

但魏偉提醒需要關注若干風險因素，包括海外衰退不及預期，內地經濟修復低於預期；美匯指數超預期上行，美國通脹回落不及預期；地緣局勢意外升溫。

他指出，內地經濟修復如低於預期，或令港股盈利承壓；美國及地緣局勢的因素可能帶來全球金融市場動盪加劇，進而衝擊港股市場等影響。

恒指2022年走勢



▲港股今年有望迎來上漲行情。

財策穩經濟料加碼 貨幣政策續寬鬆

促進發展

平安證券研究所所長助理、首席策略分析師魏偉認為，2022年12月召開的中央政治局會議和中央經濟工作會議傳遞堅定做好經濟工作的信心，明確提出「我國經濟韌性強、潛力大、活力足，各項政策效果持續顯現，明年（2023年）經濟運行有望總體回升」。魏偉相信，2023年財政支持有望加碼，助力實體結構轉型升級和區域協調發展及城鄉融合發展。在經濟回升之前，貨幣政策料將維持穩健寬鬆的基調。

在財政政策方面，中央經濟工作會議提出「保持必要的財政支出強度，優化組合赤字、專項債、貼息等工具，在有效支持高質量發展中保障財政可持續和地方政府債務風險可控。」至於貨幣政策方面，中央經濟工作會議提出「要保持流動性合理充裕，保持廣義貨幣供應量和社會融資規模增速同名義經濟增速基本匹配，引導金融機構加大對小微企業、科技創新、綠色發展等領域支持力度」。

魏偉分析，目前內地10年期國債

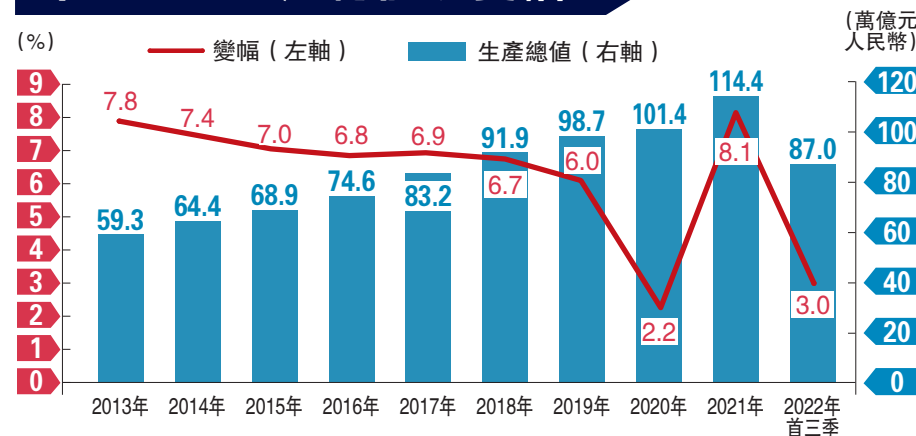
收益率在2.8%附近，結合全球歷史經濟看，內地利率具備長期低位的基礎。隨着中國經濟增速逐步下台階，人均GDP逐步達到發達經濟水平，中國的長期利率也將趨於下行，貨幣寬鬆窗口期仍在。

助力房企融資 平穩過渡

中央經濟工作會議也強調「要確保房地產市場平穩發展，扎實做好保交

樓、保民生、保穩定各項工作，滿足行業合理融資需求，推動行業重組併購，有效防範化解優質頭部房企風險，改善資產負債狀況，同時要堅決依法打擊違法犯罪行為」。魏偉預計，房地產企業融資護護短期將延續，優質頭部房企更為受益；另一方面，從長期角度出發，內地將仍然堅持「房子是用來住的，不是用來炒的」定位，推動房地產業向新發展模式平穩過渡。

中國國內生產總值及變幅



▶中國個人養老金制度正式實施，市場化養老產品發展有望提速。

老齡化加快 養老產品發展潛力巨

未雨綢繆

隨着大環境變化，資產配置也相應調整。平安證券研究所所長助理、首席策略分析師魏偉認為，從中長期看，宏觀經濟與政策環境的變化，將驅動中國居民資產配置結構繼續發生變化。在經濟增速換檔、人口老齡化趨勢加快以及「房住不炒」的政策總基調下，市場利率水平趨勢性下行，為實現資產保值增值，居民對於非存款類的金融資產配置有望持續提升。

魏偉同時判斷，中國個人養老金制度正式啟動實施，令到市場化、商業化養老產品發展有望提速，而政策加大養老第三支柱建設，有望豐富居民資產配置工具。

魏偉表示，在新冠疫情衝擊和國內外經濟複雜形勢影響下，銀行體系流動性供求變化的不確定性明顯加大，內地貨幣政策更趨靈活適度、精準導向。2022年，貨幣政策維持穩健偏鬆總基調，結構性政策工具加碼，地產發力轉向「穩主體」、「保交樓、保民生、保穩定」。

債息短期小幅上行

展望2023年，魏偉判斷，儘管債券利率短期中樞在經濟企穩下會有小幅抬升，但是在經濟轉型下有望中長期維持低位波動；而權益市場有望在經濟增長預期以及產業政策預期轉向的背景迎來趨勢性反轉。