SWHY HK

INSIGHTS

每月投资见解

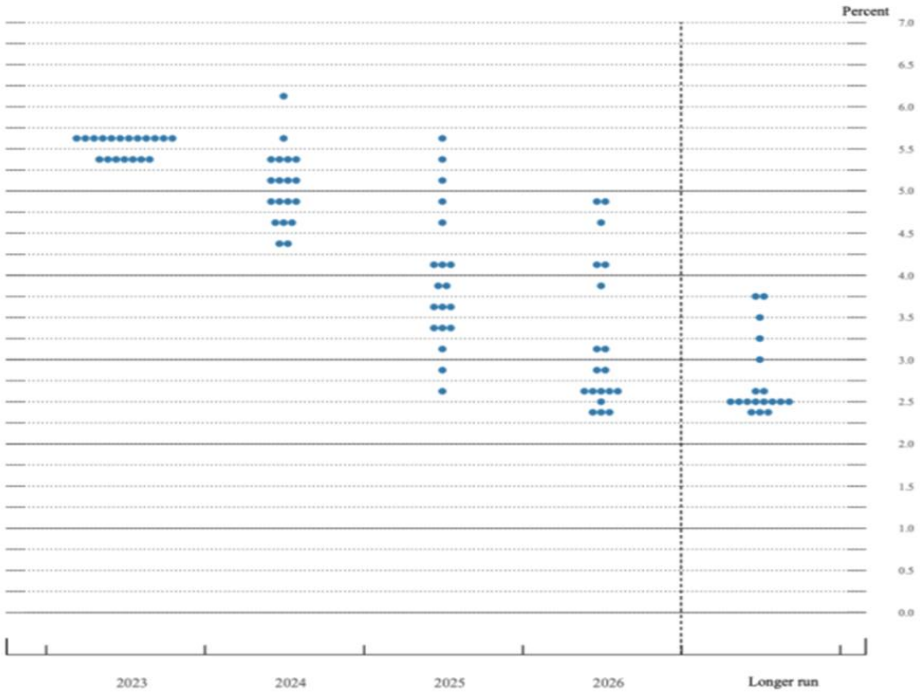
10
OCT
2023

申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

美联储9月议息会议决定不加息， 符合预期，但点阵图显示2024年降息幅度从上次的100BP到本轮的50BP，即延长美联储降息时点至2024年11月，大幅超预期，并且美联储上修经济增速预测，随后美债利率突破4.5%，再创2010年以来新高，并且美元指数也再次上行。

美联储9月议息会议点阵图显示：2023年利率峰值维持在5.6%，2024年为5.1%，即2024年美联储预计降息50BP（6月议息会议点阵图预计2024年降息100BP）



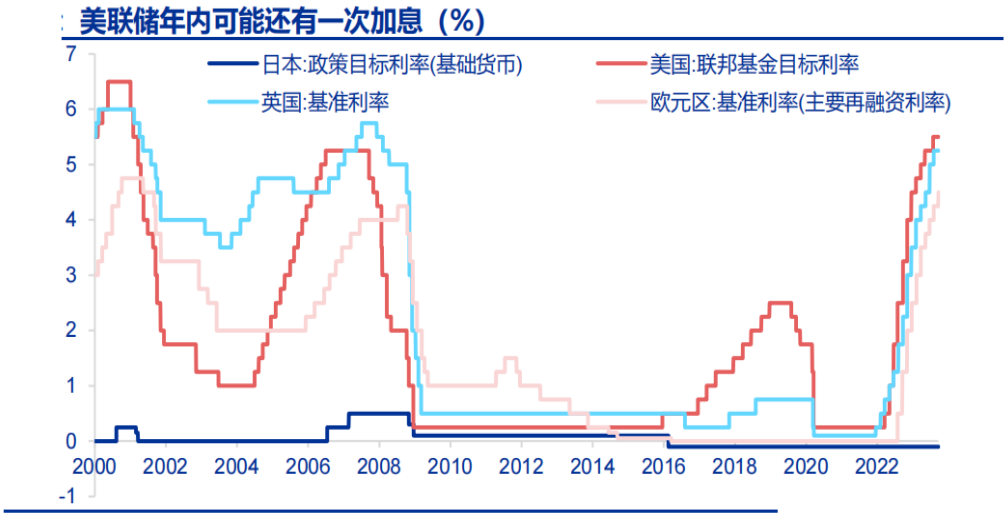
资料来源：美联储，申万宏源研究

十月观点

短期来看，四大央行议息会议加剧了美国相对各国10年国债利差上升，离岸美元流动性将继续压缩。1）美联储“鹰派停止加息”；2）欧央行“鸽派加息”；3）英央行“鸽派停止加息”；4）日央行维持YCC政策不变（偏鸽）。从四大央行的议息会议来看，美国的超预期鹰派言论， 加上美国经济的相对优势将导致下半年美债利率和美元指数或仍维持高位，加剧离岸美元流动性压力。我们维持对年内美联储还有一次加息，但明年美联储降息可能超预期的预测。

香港皇后大道東1號太古廣場3座6樓
6/F, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真Fax: (852) 2509 0018 | 網址Website: www.swhyhk.com

10 years+ 商界展關懷 caringcompany



资料来源：CEIC，申万宏源研究

投资策略及配置

中国方面，经济数据更清晰的显示消费、投资、出口增速均出现底部回升的迹象，我们提出的经济“N型复苏”第三阶段已经开启。维持政策偏松格局持续至2024年上半年，经济温和恢复的判断不变。

资料来源：Wind 申万宏源研究

股市方面，紧缩交易下全球股市走弱。行业配置策略，结构选择的重点是布局未来重大拐点，首选电子。在震荡市，军工股配置偏高。稳定市场预期，可能强化中特估逻辑。中期继续看好AI应用机会。

第4季资产战略配置，应采取股债平衡策略，股市则首选日、印市场；债券则以投资等级债为主。亚股今年来表现相对亮眼，其中日本与印度的股票更创新高。印度受惠于正面的周期性因素，以及人口趋势和结构改革，当地股票的投资价值涌现。另一方面，预期高利率环境仍将维持一段时间，维持偏高配置全球投资等级债券，就经济大势转向永续发展作出配置。

香港皇后大道東1號太古廣場3座6樓
6/F, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真Fax: (852) 2509 0018 | 網址Website: www.swhyhk.com

10 years+ 商界展關懷 caringcompany

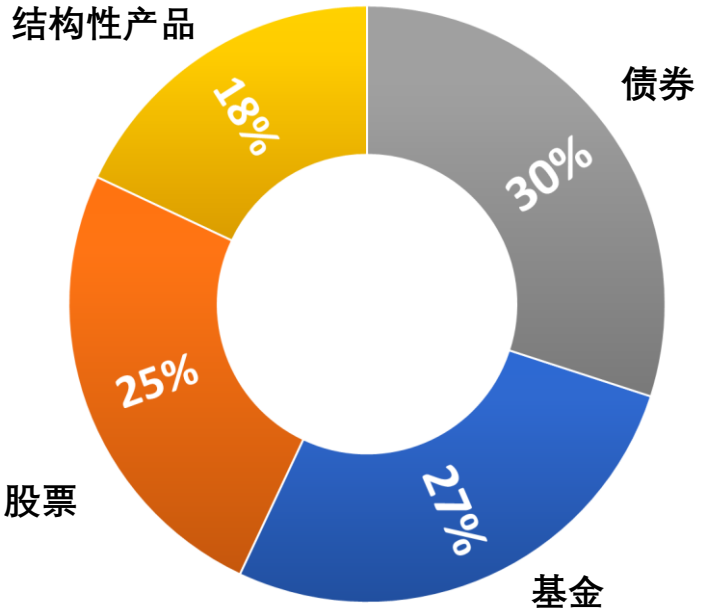
十月资产配置展望

资产类别	资产	增配	中性	减配
股票	美国		•	
	中国	•		
	香港	•		
固定收益	成熟市场	•		
	发展中及新兴市场		•	
商品	黄金	•		
现金	美元	•		
	英镑		•	
	欧元		•	
	人民币		•	
	澳元	•		

资料来源：彭博，申万宏源研究(香港)

模拟投资组合月度再平衡（Rebalance）

资产配置 - 资产类别（10月）



资料来源：彭博，申万宏源研究(香港)

披露

分析员及其关连人士并没有持有报告内所推介股份或产品的任何及相关权益。

免责声明

本文件一切资料仅供一般参考用途，并不构成任何买卖投资产品之报价、招揽、要约或建议，也不构成关于任何服务及/或投资产品适合于阁下的陈述，亦不构成任何推荐。本文件中的资料并未顾及个别投资者之投资目标、财政状况、风险承受程度或需要。因此，投资者遵照本文件中的资料行事前，应根据个人的投资目标、财政状况、风险承受程度和需要而考虑有关投资是否适合。在作出任何在本文件中提及的投资产品买卖决定前，应按阁下的个别之情况与独立财务顾问作出商讨。若涉及招揽、要约或建议，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验、风险承受程度及投资目标后，该产品是适合阁下的，否则，阁下不应投资该投资产品。本文件所提及的任何投资并不构成申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司之建议，申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司并不就资料之准确性、完整性、时间性、可靠性或合适性在任何情况下作出陈述、保证或担保。本文件中的资料自出版日期组成，资料或会随时更新，如有关资料作出任何更改或变动，将不会另作通知。投资产品价格可升亦可跌。对于一切由本文件所引起的即时或日后损失，申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司均不会负责。产品资讯（例如价格、收益率、回报和保证金比率）只供阁下作参考用途。阁下应在交易前联络客户经理以获取更新的产品资讯。阁下亦应就各种税务问题咨询专业意见，此包括但不限于遗产税和扣缴税。本文件的内容未经香港证券及期货事务监察委员会或其他规管当局审阅。阁下应就有关要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有任何疑问，阁下应寻求独立专业意见。

本文件只供私人翻阅，纯粹作为参考资料，并不构成，亦无意作为，也不应被诠释为专业意见，或任何产品或服务之要约或建议,本文件(连带相关的资料)由申万宏源研究(香港)有限公司撰写。申万宏源研究(香港)有限公司为申万宏源（香港）有限公司的附属公司（申万宏源（香港）有限公司或其附属公司，统称“申万宏源香港”）。本文件不论是向专业投资者、机构投资者或是个人投资者发布，所载内容、信息和任何材料均按照现况作为基础。申万宏源研究(香港)有限公司并不保证此等资料的准确性、正确性及或完整性。

本文件所述的证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品可能并不适合所有投资者，且并未考虑本文件各读者的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。因此，本文件并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个别人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资决定是由投资者自行作出的，投资者须了解有关投资产品的性质及风险，并基于本身的财务状况、投资目标及经验、承受风险的意愿及能力和特定需要而作出投资决定，否则不应投资任何产品。如有疑问或在有需要情况下，应于作出任何投资前征询独立专业顾问的意见。本文件无意提供任何专业意见，故投资者在任何情况下都不应依赖本文件作为专业意见之用。

本文件部分的内容可能原由上海申银万国证券研究所有限公司撰写并于国内发表，申万宏源研究(香港)有限公司对认为适用的内容进行审阅并翻译，然后采用。本文件内的资料、意见及预测只反映分析员的个人意见及见解，文件内所载的观点并不代表申万宏源香港（或上海申银万国证券研究所有限公司）的立场。本文件并不构成申万宏源研究(香港)有限公司（或上海申银万国证券研究所有限公司）对投资者买进或卖出股票的确实意见。文件中全部或部分的意见和预测均反映分析员在文件发表时的判断，日后如有改变，恕不另行通知。

投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本文件并非，亦无意总览本文件所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。

申万宏源香港各成员公司(包括但不限于申万宏源研究(香港)有限公司和申万宏源证券(香港)有限公司等)及/或其董事、行政人员、代理人及/或雇员可能在本文件中提及的证券持有权益，不就其准确性或完整性作出任何陈述、保证或担保，以及不对使用本文件之资料而引致的损失负上任何责任。

阁下在阅读本文件时，应连同此声明一并考虑，并必须小心留意此声明内容。倘若本文件于新加坡分派，只适用分派予新加坡证券及期货法第4A条所界定的认可投资者和机构投资者，本文件及其内容只供相关认可投资者或机构投资者翻阅。

申万宏源香港跟本文件所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。未经申万宏源研究(香港)有限公司同意或明确的书面同意，本文件及其影印件不得以任何方式更改，或传送、复印或分发至任何地方或任何人。本文件并未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

版权所有

联系公司：申万宏源研究（香港）有限公司，香港皇后大道东1号太古广场3座6楼

關注我們的微信

Sws218hk

香港皇后大道東1號太古廣場3座6樓
6/F, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真Fax: (852) 2509 0018 | 網址Website: www.swhyhk.com