SWHY HK

INSIGHTS

每月投資見解

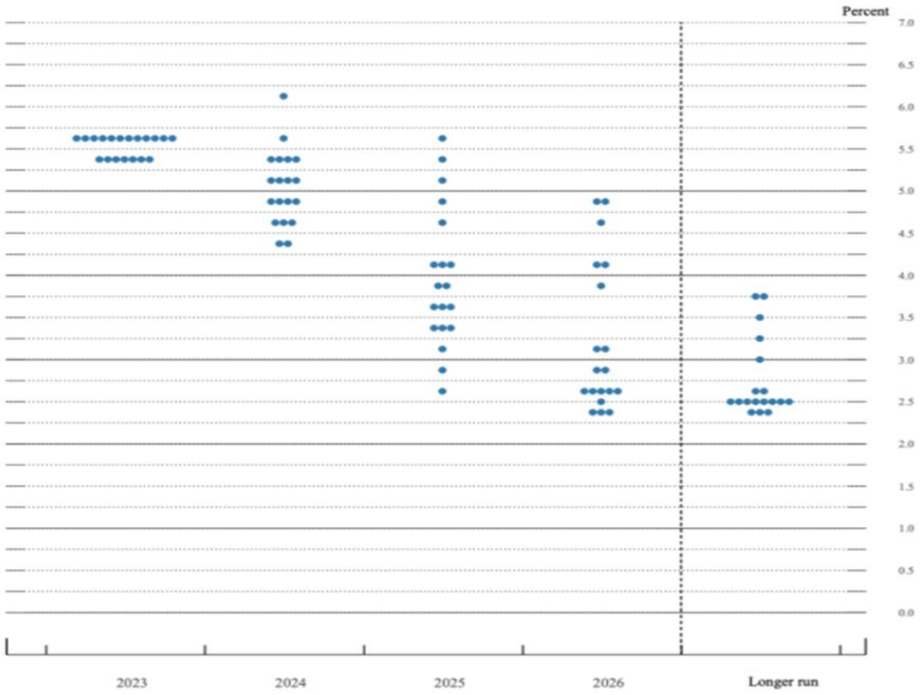
10
OCT
2023

申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市場及策略回顧

美聯儲9月議息會議決定不加息， 符合預期，但點陣圖顯示2024年降息幅度從上次的100BP到本輪的50BP，即延長美聯儲降息時點至2024年11月，大幅超預期，並且美聯儲上修經濟增速預測，隨後美債利率突破4.5%，再創2010年以來新高，並且美元指數也再次上行。

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）

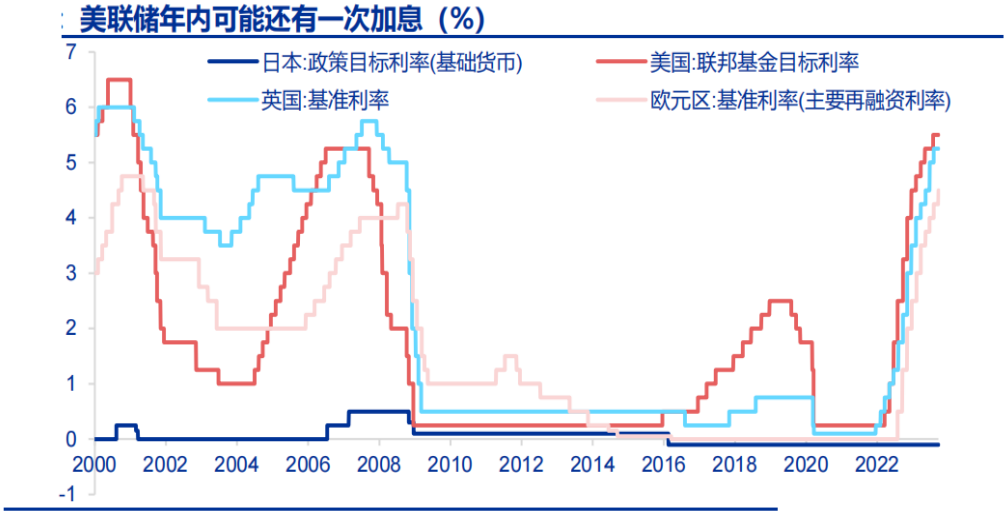


資料來源：美聯儲，申萬宏源研究

十月觀點

短期來看，四大央行議息會議加劇了美國相對各國10年國債利差上升，離岸美元流動性將繼續壓縮。1）美聯儲“鷹派停止加息”；2）歐央行“鴿派加息”；3）英央行“鴿派停止加息”；4）日央行維持YCC政策不變（偏鴿）。從四大央行的議息會議來看，美國的超預期鷹派言論， 加上美國經濟的相對優勢將導致下半年美債利率和美元指數或仍維持高位，加劇離岸美元流動性壓力。我們維持對年內美聯儲還有一次加息，但明年美聯儲降息可能超預期的預測。

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



资料来源：CEIC，申万宏源研究

投資策略及配置

中國方面，經濟數據更清晰的顯示消費、投資、出口增速均出現底部回升的迹象，我們提出的經濟“N型復蘇”第三階段已經開啓。維持政策偏鬆格局持續至2024年上半年，經濟溫和恢復的判斷不變。

资料来源：Wind 申万宏源研究

股市方面，緊縮交易下全球股市走弱。行業配置策略，結構選擇的重點是布局未來重大拐點，首選電子。在震蕩市，軍工股配置偏高。穩定市場預期，可能强化中特估邏輯。中期繼續看好AI應用機會。

第4季資產戰略配置，應採取股債平衡策略，股市則首選日、印市場；債券則以投資等級債為主。亞股今年來表現相對亮眼，其中日本與印度的股票更創新高。印度受惠於正面的周期性因素，以及人口趨勢和結構改革，當地股票的投資價值湧現。另一方面，預期高利率環境仍將維持一段時間，維持偏高配置全球投資等級債券，就經濟大勢轉向永續發展作出配置。

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

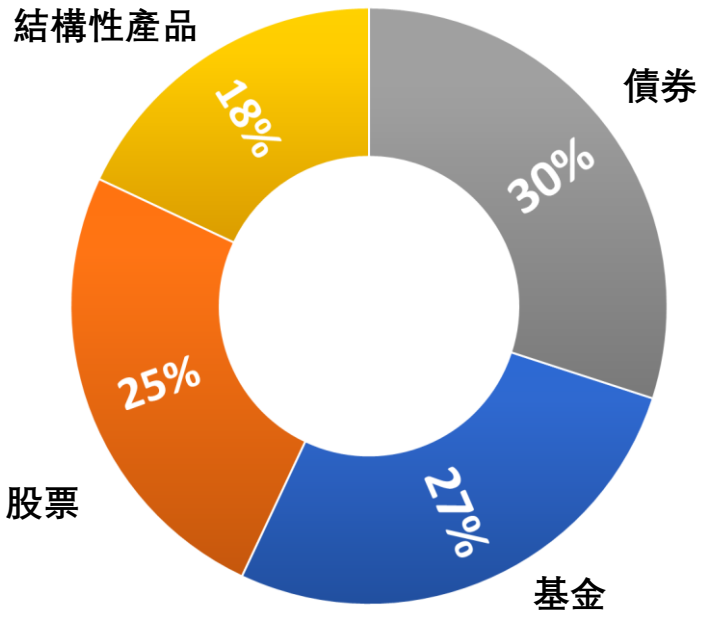
十月資產配置展望

資產類別	資產	增配	中性	減配
股票	美國		•	
	中國	•		
	香港	•		
固定收益	成熟市場	•		
	發展中及新興市場		•	
商品	黃金	•		
現金	美元	•		
	英鎊		•	
	歐元		•	
	人民幣		•	
	澳元	•		

資料來源：彭博，申萬宏源研究(香港)

模擬投資組合月度再平衡（Rebalance）

資產配置 - 資產類別（10月）



資料來源：彭博，申萬宏源研究(香港)

披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份或產品的任何及相關權益。

免責聲明

本文件一切資料僅供一般參考用途，並不構成任何買賣投資產品之報價、招攬、要約或建議，也不構成關於任何服務及/或投資產品適合於閣下的陳述，亦不構成任何推薦。本文件中的資料並未顧及個別投資者之投資目標、財政狀況、風險承受程度或需要。因此，投資者遵照本文件中的資料行事前，應根據個人的投資目標、財政狀況、風險承受程度和需要而考慮有關投資是否適合。在作出任何在本文件中提及的投資產品買賣決定前，應按閣下的個別之情況與獨立財務顧問作出商討。若涉及招攬、要約或建議，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗、風險承受程度及投資目標後，該產品是適合閣下的，否則，閣下不應投資該投資產品。本文件所提及的任何投資並不構成申萬宏源證券（香港）有限公司或其聯營公司之建議，申萬宏源證券（香港）有限公司或其聯營公司並不就資料之準確性、完整性、時間性、可靠性或合適性在任何情況下作出陳述、保證或擔保。本文件中的資料自出版日期組成，資料或會隨時更新，如有關資料作出任何更改或變動，將不會另作通知。投資產品價格可升亦可跌。對於一切由本文件所引起的即時或日後損失，申萬宏源證券（香港）有限公司或其聯營公司均不會負責。產品資訊（例如價格、收益率、回報和保證金比率）只供閣下作參考用途。閣下應在交易前聯絡客戶經理以獲取更新的產品資訊。閣下亦應就各種稅務問題諮詢專業意見，此包括但不限於遺產稅和扣繳稅。本文件的內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或其他規管當局審閱。閣下應就有關要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有任何疑問，閣下應尋求獨立專業意見。

本文件只供私人翻閱，純粹作為參考資料，並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為專業意見，或任何產品或服務之要約或建議,本文件(連帶相關的資料)由申萬宏源研究(香港)有限公司撰寫。申萬宏源研究(香港)有限公司為申萬宏源（香港）有限公司的附屬公司（申萬宏源（香港）有限公司或其附屬公司，統稱“申萬宏源香港”）。本文件不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，所載內容、信息和任何材料均按照現況作為基礎。申萬宏源研究(香港)有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。

本文件所述的證券、商品、外匯、相關衍生工具及結構性產品、或其他投資產品可能並不適合所有投資者，且並未考慮本文件各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資決定是由投資者自行作出的，投資者須瞭解有關投資產品的性質及風險，並基於本身的財務狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及能力和特定需要而作出投資決定，否則不應投資任何產品。如有疑問或在有需要情況下，應於作出任何投資前徵詢獨立專業顧問的意見。本文件無意提供任何專業意見，故投資者在任何情況下都不應依賴本文件作為專業意見之用。

本文件部分的內容可能原由上海申銀萬國證券研究所有限公司撰寫並於國內發表，申萬宏源研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本文件內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，文件內所載的觀點並不代表申萬宏源香港（或上海申銀萬國證券研究所有限公司）的立場。本文件並不構成申萬宏源研究(香港)有限公司（或上海申銀萬國證券研究所有限公司）對投資者買進或賣出股票的確實意見。文件中全部或部分的意見和預測均反映分析員在文件發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通知。

投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具及結構性產品、或其他投資產品未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。

申萬宏源香港各成員公司(包括但不限於申萬宏源研究(香港)有限公司和申萬宏源證券(香港)有限公司等)及/或其董事、行政人員、代理人及/或雇員可能在本文件中提及的證券持有權益，不就其準確性或完整性作出任何陳述、保證或擔保，以及不對使用本文件之資料而引致的損失負上任何責任。

閣下在閱讀本文件時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本文件於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第4A條所界定的認可投資者和機構投資者，本文件及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。

申萬宏源香港跟本文件所述公司在過去12 個月內並沒有任何投資銀行業務的關係。未經申萬宏源研究(香港)有限公司同意或明確的書面同意，本文件及其影印件不得以任何方式更改，或傳送、複印或分發至任何地方或任何人。本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港皇后大道東1號太古廣場3座6樓

關注我們的微信

Sws218hk