SWHY HK

INSIGHTS

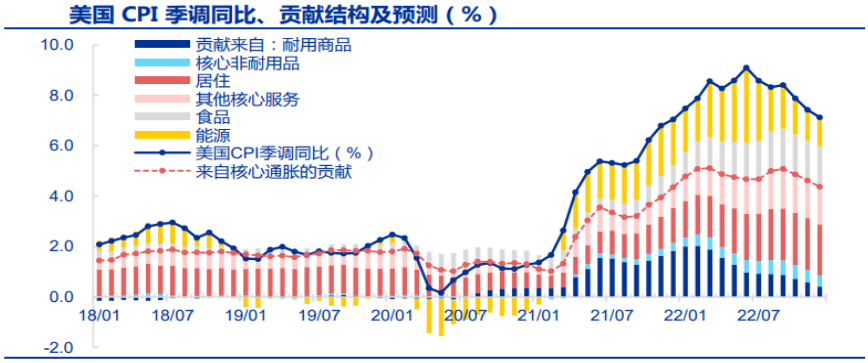
每月投资见解

10
OCT
2022

申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

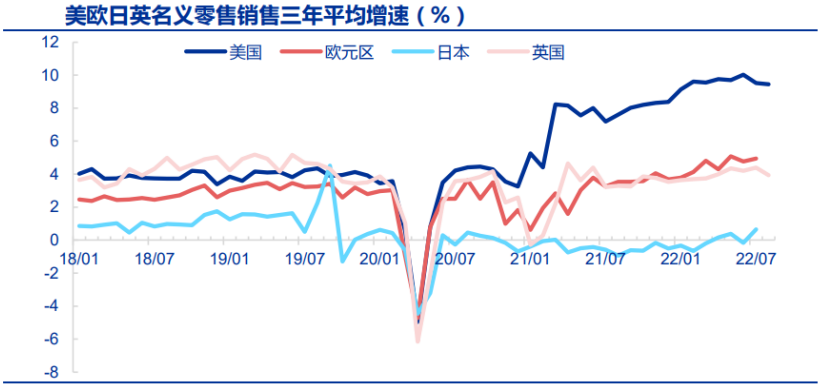
美国8月CPI同比8.3%，较上月继续下滑，但核心CPI同比6.3%，较上月反弹0.4个百分点，超出市场预期。核心通胀的反弹显示美国居民核心消费需求降温速度慢于市场预期。**美联储在9月继续大幅加息0.75厘，这将在短期内强化美元指数的走势，人民币兑美元年内仍承压。美元持续走强加剧全球金融市场动荡。**



资料来源：CEIC，申万宏源研究；注：2022 年 9 月及以后月份数据为申万宏源宏观预测值

十月观点

美国零售名义同比增长9.1%，极高基数背景下仍维持在高增区间，美国对比主要发达经济体的零售变化趋势，因前期巨额财政补贴而至今可见明显超过疫情前正常水平的商品消费需求，其他主要发达国家的实际商品消费需求三年平均增速目前均已降至疫情前水平以下。**因需求回落缓慢，美通胀压力大于欧英，加息将更激进。**

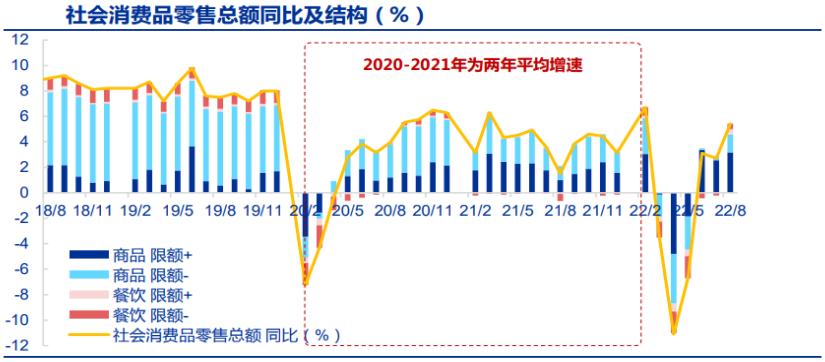


资料来源：CEIC，申万宏源研究

中国低基数下零售同比温和恢复，消费动能恢复仍显偏弱。8月零售同比5.4%，较上月小幅改善2.7个百分点，符合预期。居民收入预期不确定性所致消费困境。另外，**地产销售仍然偏弱，亦压制新开工降至年内新低，但保交楼推动住宅竣工大幅改善。**

香港軒尼詩道28號19樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

5 years+ 商界展關懷 caringcompany



资料来源：CEIC，申万宏源研究

中国财政阶段性发力基建投资和财政支出高增是稳增长主要抓手。展望明年，存量财政资源已经不多，**政府部门拉开显性债务杠杆以改善居民收入可能是传导效率最高的内生需求刺激工具选项。**

投资策略及配置

展望10月，中国共产党第二十次全国代表大会（简称中共二十大）拟定于2022年10月16日在北京召开。根据历史数据，重要会议召开前期存在市场维稳需求，股市上行概率大。**建议把握政策窗口期，均衡配置。**

当前市场估值已经合理，成交持续缩量表明市场情绪已接近历史区间极低水平。在经济、政策、盈利预期明朗，同时外部地缘扰动因素落地后，对市场中期前景不宜过度悲观，市场继续大幅下行空间有限，**短期将以震荡整理格局为主，当前是重要的底部战略布局时机。**

资料来源：CEIC，申万宏源研究

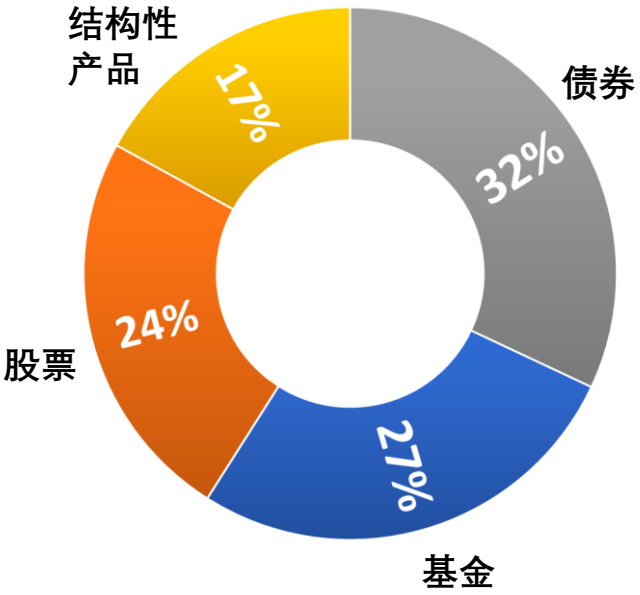
配置上，建议关注：(1) **低估值、稳增长相关板块**；2) 国务院推出新一轮稳增长措施，**宏观环境的变化更有利于基建施工链，关注基建和工程机械**；3) 受益于经济修复的大消费主线。大消费板块受到经济修复预期影响，在需求边际改善和消费政策刺激双轮驱动下，**消费行业有望迎来投资机会。**

香港軒尼詩道28號19樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

5 years+ 商界展關懷 caringcompany

模拟投资组合回顾

模拟资产配置-资产类别（9月）



- 模拟投资组合成立至今累计回报49.31%，同期恒生指数下跌约36.64%，组合大幅跑赢85.95%。组合年化波动率只有10.57%，远低于恒生指数的23.58%，较低的波动率反映模拟投资组合整体风险相对可控。

	模拟投资组合	恒生指数
成立至今回报：	49.31%^	-36.64%
年化回报#：	15.73%	-12.39%
年化标准偏差：	10.57%	23.58%
最大单日回撤：	3.76%	5.72%
最大回撤：	7.70%	25.3%
成立至今回报差距：	85.95%^	
#每日变动平均值之年化回报	^计及股息	

数据源：彭博，申万宏源研究(香港)，资料截至2022年9月27日

数据源：彭博、申万宏源研究(香港)，资料截至2022年9月27日

- 环球央行加息, 令市场波动剧烈, 并提升了衰退预期。 加上地缘冲突升温及欧洲能源危机等风险, 整体9月市场表现下行幅度较大。

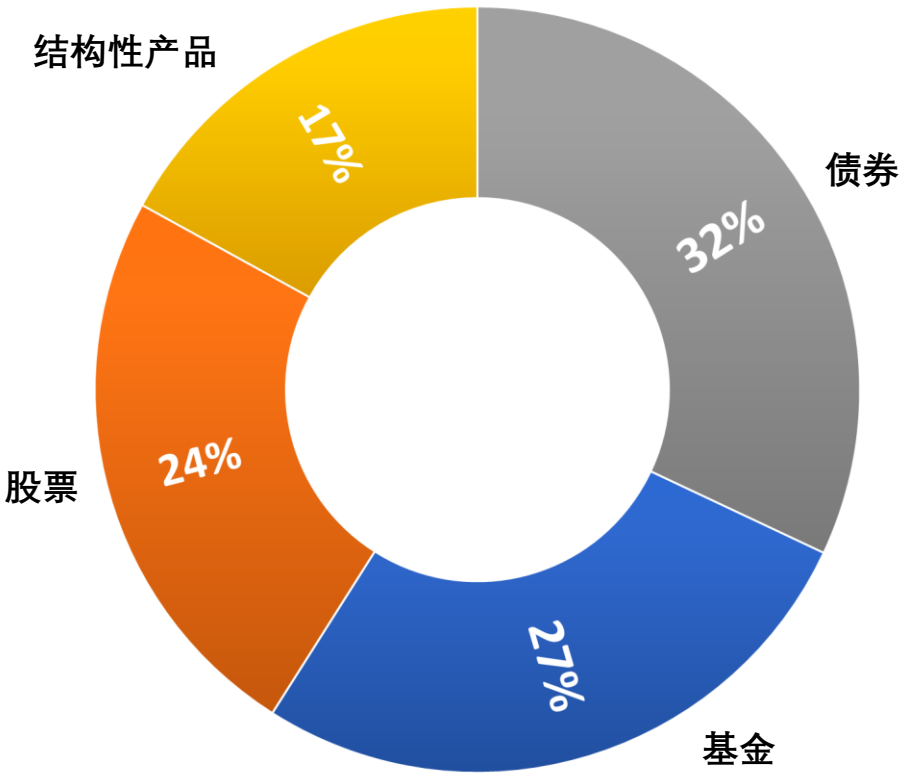
十月资产配置展望

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		•	

数据源：彭博，申万宏源研究(香港)

模拟投资组合月度再平衡（Rebalance）

模拟资产配置 - 资产类别（10月）



数据源：彭博，申万宏源研究(香港)

香港軒尼詩道28號19樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

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

本文件只供私人翻阅，纯粹作为参考数据，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。本文件的资料来自申万宏源研究(香港)有限公司相信可靠的来源取得，惟申万宏源研究(香港)有限公司并不保证此等数据的准确性、正确性及或完整性。

本文件部份的内容可能原由上海申万宏源研究所撰写并于国内发表，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。本文件内的数据、意见及预测只反映分析员的个人的意见及见解，文件内所载的观点并不代表申万宏源香港（或上海申万宏源研究所）的立场。

本文件并不构成申万宏源研究(香港)有限公司（或上海申万宏源研究所）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。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数据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。

未经申万宏源研究(香港)有限公司明确的书面同意，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。

版权所有

联系公司：申万宏源研究（香港）有限公司，香港轩尼诗道28号19楼

關注我們的微信
Sws218hk

香港軒尼詩道28號19樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

5 years+ 商界展關懷 caringcompany