

SWHY HK

SIGHTS



每月投資見解

02
FEBRUARY
2022



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

投資顧問服務團隊的一席話

尊敬的客戶：

歡迎您閱覽2022年2月份的**申萬宏源香港每月投資見解**。作為您的貼身財富管理夥伴，我們與您同樣關心您的投資組合增長。因此，我們承諾向您提供最貼市的資產配置資訊，當中包括不同風險承受程度的基金、債券及結構性產品選擇。

金融市場風高浪急，我們團隊的專業意見希望能為您提供一點引領，助您在財富管理路上運籌帷幄。

我們很希望向您瞭解更多。我們歡迎您隨時與您的客戶經理聯繫。

敬祝您在財富管理路上得心應手，並從今期閱讀中有所啟發。

市場及策略回顧

美國聯儲局維持利率不變，會後聲明指出，縮減資產購買的計劃將在三月初結束，很快就會適當地提高聯邦基金利率，並將在三月會議及其後，加息數次後開始縮減資產負債表。債息上升導致科技股出現較大調整，納指由高位累計至今已下跌約15%，進入調整格局，反之傳統經濟股如銀行股表現相對較穩。

二月投資觀點

歐美疫情持續反覆，根據美國約翰霍普金斯大學數據，目前全球確診人數已超過3.5億人，感染後死亡人數超過550萬人。當中，美國確診人數最多，現已過7,000萬人。世界衛生組織（WHO）警告Omicron已在多地境內成為主流病毒株。因此，為遏制Omicron變種病毒，多地重新實施限制措施。美國個別州份和歐洲再次頒布佩戴口罩及不同程度的社交距離措施規定。事實上，**限制措施的確拖累各地經濟復甦進程。**

美國1月Markit製造業採購經理指數（PMI）初值降至55，低過市場預期，更創2020年10月以來新低。期內Markit服務業PMI初值亦降至2020年7月以來新低。歐洲方面，歐羅區1月綜合PMI初值為52.4，遜市場預期。**數據反映變種病毒帶來的遏制措施重新為復甦中的經濟活動造成壓力。**

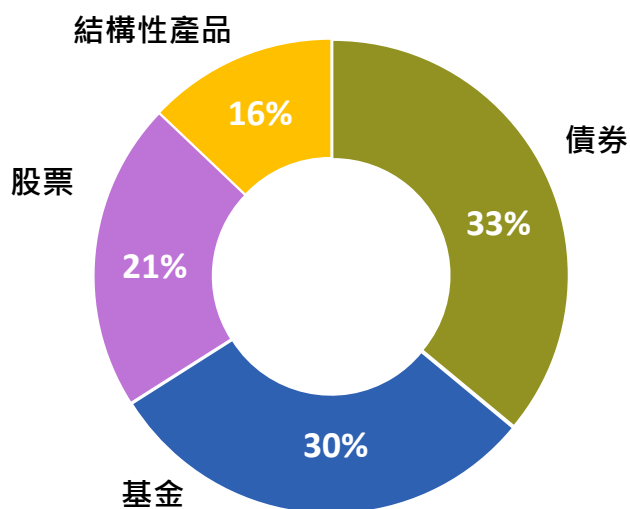
不過，我們預期全球主要地區不會再次實施以往的嚴格封鎖措施。因此，即使今年首季經濟活動放緩，但幅度相對較有限。美股調整和本地疫情升溫成為拖累港股主要因素，但**恒指目前估值已較合理值為低，料再跌空間有限**，預料業績期之前繼續保持上落市格局。

通脹威脅繼續成為今年主要風險，而市場已對聯儲局今年加息數次有共識，普遍預計3月將會首次加息，今年合共或加息4次。但由疫情引發的供應鏈瓶頸問題，或迫使通脹居高不下，使聯儲局最終或增加加息次數，以對抗通脹威脅。

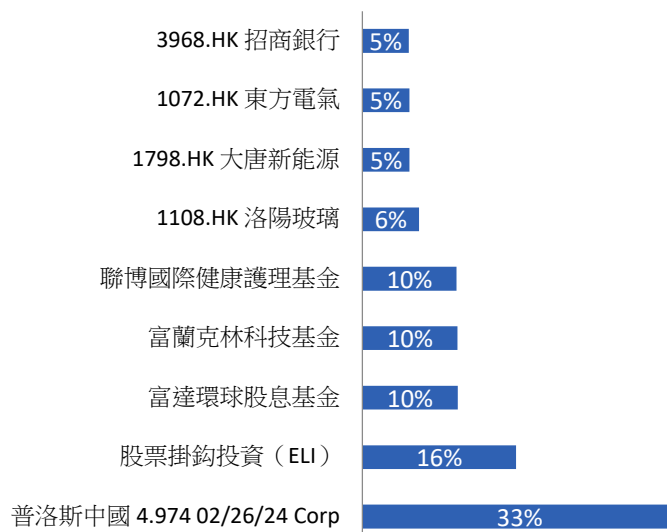
投資策略上，由於加息次數較預期多的風險上升，納指在技術上已確認進入調整格局，預料未來美股科技板塊承壓風險增加，**建議投資者利用杠鈴策略（Barbell Strategy）**減少美國科技板塊持倉比重，與此同時增加金融類傳統經濟股的配置。

投資組合回顧

資產配置-資產類別 (1月)



資產配置-個別資產 (1月)



	模擬投資組合	恒生指數
成立至今回報：	39.5%	-15.6%
年化回報#：	17.1%	-5.9%
年化標準差：	10.9%	21.0%
最大單日回撤：	3.8%	5.6%
最大回撤：	7.7%	25.3%
成立至今回報差距：	55.1%	
#每日變動平均值之年化回報		

- 模擬投資組合成立至今累計回報39.5%，同期恒生指數下跌約15.6%，組合大幅跑贏55.1%。組合年化波動率只有10.9%，遠低於恒生指數的21%。成立至今最大回撤只有7.7%，遠低於恒生指數的25.3%。

- 股票投資組合方面，我們保持審慎的選股策略，增加傳統經濟股的佔比。其中，**招商銀行 (3968.HK)** 於1月份上升約10%，反映有效抵禦市場下跌風險。
- 基金投資組合方面，我堅持加入收息基金，以達至分散市場風險。**富達環球股息基金** 持續並穩定地派息，息率達2.5%，平衡組合風險。



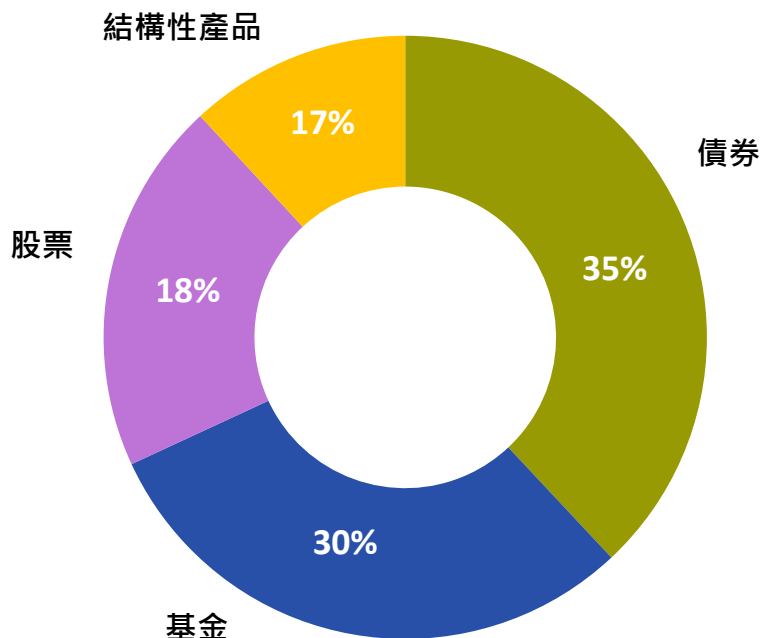
資料來源：彭博、申萬宏源香港，資料截至2022年1月27日

二月資產配置展望

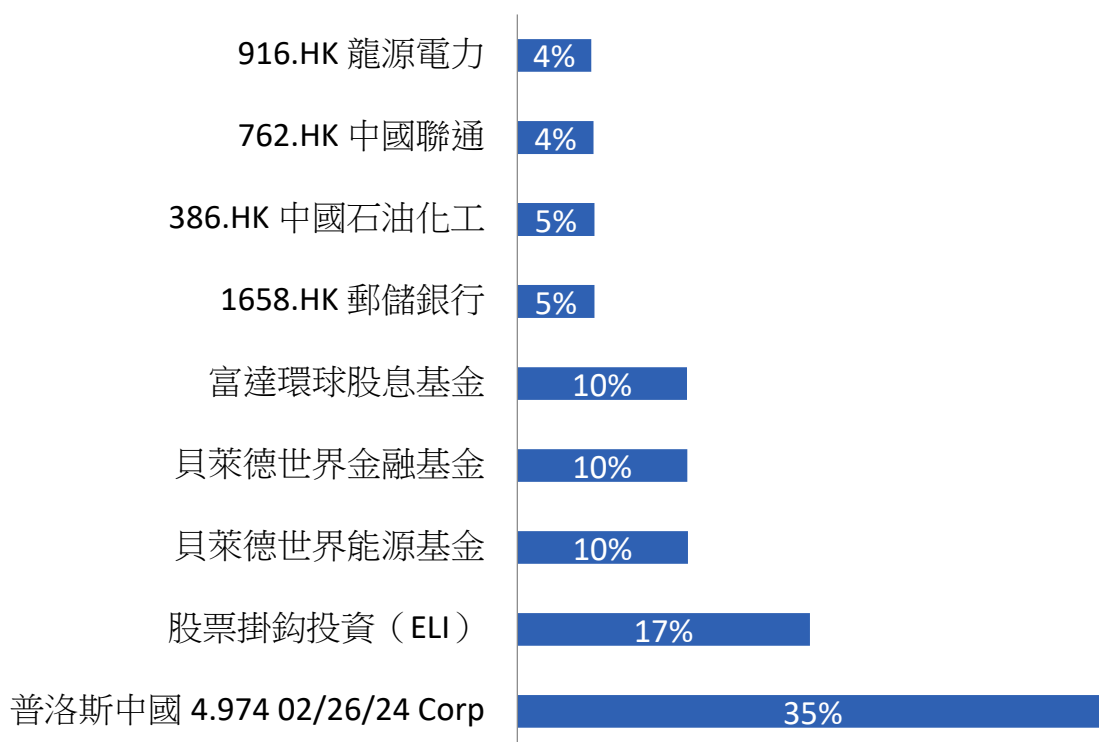
資產類別	資產	增配	中性	減配	解說
股票	美國			•	加息次數較預期多的風險上升，納指在技術上已確認進入調整格局，預料未來美股科技板塊承壓風險增加。
	中國		•		商務部表示今年外貿形勢十分嚴峻，國內亦面對新一輪疫情爆發。因此，內地今年首要任務強調穩定，預料中國陸續推出更多的財政支援措施。
	香港		•		美股調整和本地疫情升溫成為拖累港股主要因素，但恒指目前估值已較合理值為低，料再跌空間有限，預料業績期之前繼續保持上落市格局。
固定收益	成熟市場			•	市場普遍預計聯儲局最快 3 月首次加息，今年合共或加息 4 次，利率上行預期將對債價不利，10 年期國債息率升穿 1.8 厘對長存續期債券尤其不利。
	發展中及新興市場	•			高收益亞洲企業債券相對吸引，投資者不妨留意基本面健康及具備良好信貸狀況的內地發展商。
商品	黃金	•			變種病毒擔憂加劇，推動對避險資產需求，而通脹壓力亦為金價提供支持。維持金價反覆向上觀點。
現金	美元	•			聯儲局宣布加快縮減買債規模，市場預計聯儲局最快 3 月首次加息，全年合共加息 4 次，支持美匯向上。
	英鎊		•		當地感染新變種病毒數字有向上跡象，或對復甦中的英國經濟造成障礙。與歐盟的脫歐後續談判風險增加亦左右英鎊向上。料英鎊短期維持上落格局。
	歐元			•	歐羅區 1 月綜合 PMI 初值為 52.4，遜市場預期，數據反映變種病毒帶來的遏制措施重新為復甦中的經濟活動造成壓力。歐元短期承壓。
	人民幣		•		人民銀行將 1 年期貸款基礎利率下調 5 個基點至 3.8 厘，反映中國的貨幣政策繼續以穩中偏鬆為主調。料人民幣繼續保持穩定走勢。
	澳元			•	澳洲失業率改善，市場或預計澳洲央行準備結束每周購買 40 億澳元國債的量化寬鬆計劃，甚至最早在 5 月加息至 0.25 厘。澳洲央行貨幣政策立場將左右澳元發展。若澳洲通脹數據偏高，央行甚至可能被迫轉向鷹派。

投資組合月度再平衡 (Rebalance)

資產配置-資產類別 (2月)



資產配置-個別資產 (2月)





	富達環球股息基金 中風險	貝萊德世界金融基金 高風險	貝萊德世界能源基金 高風險
投資目標	基金旨在透過將基金資產的最少70% (及通常為75%) 投資於環球企業的收益性股票證券, 以締造收益及長線資本增長。	基金以盡量提高總回報為目標。基金將不少於70%的總資產投資於全球各地主要從事金融服務的公司的股本證券。	基金以盡量提高總回報為目標。基金將不少於70%的總資產投資於全球各地主要從事能源勘探、開發、生產及分銷業務的公司之股本證券。
投資策略	市場預料聯儲局很快便進入加息周期, 惟上半年息率料仍然維持較低水平。市場波動增加, 投資者可考慮配置在每月派息基金, 除提供穩定每月收入外, 同時亦有效分散市場風險。	市場普遍預計聯儲局3月將會首次加息, 今年合共或加息4次。若通脹威脅比預期大, 或迫使聯儲局最終增加加息次數。由於加息次數較預期多的風險上升, 預料未來美股科技板塊承壓風險增加, 建議投資者利用杠鈴策略 (Barbell Strategy) 減少美國科技板塊持倉比重, 與此同時增加金融類傳統經濟股的配置。	石油需求料保持良好增長, 石油出口國組織 (OPEC) 最新月報亦維持全球原油需求與供應預測不變, 相信油價強勢有望在今年餘下時間維持不變。另外, 俄羅斯與北約在烏克蘭問題持續緊張, 亦增加地緣政治風險, 為油價提供支持。
產品風險等級	3 (中風險)	5 (高風險)	5 (高風險)
ISIN	LU0742537680	LU0106831901	LU0122376428
成立日期	2012年05月10日	2000年03月03日	2001年03月15日
股息政策	每月股息一般將於每月首個營業日宣派	非派息股份	非派息股份
過去12個月派息紀錄 (息率)	每基金單位0.4404港元 (2.47%)	N/A (N/A)	N/A (N/A)
管理費 (每年)	1.50%	1.50%	1.70%
交易貨幣	港元	美元	美元
年初至今	-3.11%	-0.63%	16.80%
1個月	-2.48%	-0.13%	17.72%
3個月	1.07%	-8.29%	11.28%
6個月	-0.22%	1.77%	38.57%
1年	6.82%	19.42%	60.02%
3年	37.33%	49.08%	20.59%
5年	57.35%	79.39%	3.54%
最低認購金額	2,500美元等值港元	5,000美元	5,000美元
基金單張	按此	按此	按此
回報為截至2022年1月27日			

精選產品 債券



注意：以下產品只適用於法團專業投資者或個人專業投資者，並不適合非此兩類性質的投資者。

	SNRSKY 5.250 03/11/24	低 風 險	建設銀行 2.450 06/24/30	中 風 險	SJMHOL 4.500 01/27/26	中 風 險
發行機構介紹	Sunrise 開曼有限公司 (Sunrise Cayman Ltd) 提供金融服務。		中國建設銀行向個人和企業客戶提供全方位的商業銀行產品和服務。該銀行的業務包含三個主要業務部門：企業銀行、個人銀行、財資運營。建設銀行還提供基礎設施貸款、住宅抵押貸款、銀行卡服務。		發行人 Champion Path Holdings Limited 為澳門博彩控股有限公司 (880.HK) 子公司。	
投資策略	該債券由中建國際 (3311.HK) 於開曼群島設立的 Sunrise (Cayman) Limited 發行，募集資金將用於向發行人和中建國際以各50%持股比例新設立的合資殼公司發放貸款。穆迪給予該債券Baa2評級，與中建國際主體評級相同。債券評級反映該債券保持相對安全水平。		截至去年9月底止，集團資產總額 301,355 億元人民幣，不良貸款為 2,788 億元人民幣。不良貸款率1.51%，較去年初下降 0.05 個百分點。撥備覆蓋率為228%，較去年初上升 14.96 個百分點。一級資本充足率為 13.40%，滿足監管要求。發行人違約風險低。		債券擔保人澳博控股 (880.HK) 於去年9月底止錄得現金、銀行結餘、短期銀行存款及已抵押銀行存款27.95億港元，債項為204.06億港元。截至去年9月底，集團的循環信貸融資為100億港元，當中49億港元尚未提取。債券現行收益率超過7厘，適合追求高收益的投資者。	
產品風險等級	2 (中風險)		3 (中風險)		3 (中風險)	
ISIN	XS1927705308		XS2140531950		XS2289202587	
發行機構	Sunrise開曼有限公司		中國建設銀行 (939.HK)		Champion Path Holdings Limited	
擔保人	N/A		N/A		澳博控股 (880.HK)	
債券種類	優先無擔保		次級債券		優先無擔保	
票面息率	5.250%		2.450%		4.500%	
買入收益率	3.939%		3.182%		7.506%	
到期日	2024年03月11日		2030年06月24日		2026年01月27日	
派息週期	每半年一次 每年3月11日及9月11日		每半年一次 每年6月24日及12月24日		每半年一次 每年1月27日及7月27日	
投資幣別	美元		美元		美元	
信貸評級	穆迪：Baa2		標普：BBB+ / 惠譽：BBB+		穆迪：Ba2 / 惠譽：BB+	
最低認購金額/增加金額 (美元)	200,000 / 1,000		200,000 / 1,000		200,000 / 1,000	
保證金比率	70%		0%		55%	
買入收益率日期為2022年1月27日						

精選產品 結構性產品

精選結構性產品



高風險

注意：以下產品只適用於法團專業投資者或個人專業投資者，並不適合非此兩類性質的投資者。

股票掛鈎投資 (ELI) – 非100%本金保障		中至高風險	
產品風險等級	4 (中至高風險)		
票據面值	100,000港元		
合約期限	三個月		
定價貨幣	港元		
目標資產	比亞迪電子 (285.HK)	龍源電力 (916.HK)	騰訊控股 (700.HK)
最初市價	待確定		
行使價	最初市價的90%		
自動贖回觸發價	最初市價的100%		
自動贖回觀察期	每月一次		
利息支付頻率	每月一次		
固定利率	年利率 33.48%		
發行商提早贖回及條件	如果觸發了自動贖回事件，則表示在任何自動贖回觀察日，最差表現的股票之收市價等於或高於自動贖回觸發價格。		
到期日最終收益	<p>在最終收市日</p> <p>如果最差表現的股票之最終收市價等於或高於行使價：</p> <p>贖回票據：投資者收取100%票據面值和應付票息</p> <p>如果最差表現的股票之最終收市價低於行使價：</p> <p>投資者以行使價買入整數表現最差的股票。 碎股及分數股按最終收市價以現金方式交收。</p>		
利率日期為2022年1月27日			

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。文件的資料來自申萬宏源研究(香港)有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究(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。

本文件部份的內容可能原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，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的意見及見解，文件內所載的觀點並不代表申萬宏源香港(或上海申萬宏源研究所)的立場。

本文件並不構成申萬宏源研究(香港)有限公司(或上海申萬宏源研究所)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。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，不就此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。

未經申萬宏源研究(香港)有限公司明確的書面同意，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。

版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究(香港)有限公司，香港軒尼詩道28號19樓



關注我們的微信

Q Sws218hk