

SWHY HK

SIGHTS



每月投資見解

03  
MARCH  
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3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

**烏**俄局勢急劇惡化，拖累全球股市暴跌，反映市場恐慌情緒的波動指數 (VIX) 一度急升至30以上。港股方面，恒生指數跌穿23,000點關口，資金普遍流入避險板塊，包括金礦及石油等。金價似乎企穩於1,900美元水平，布蘭特期油亦升穿100美元。

## 三月投資觀點

**環**球新增感染人數下降。Worldometer數據顯示目前全球每日新增個案約40萬宗，較1月8日高峰的84.6萬宗大幅下降。開放經濟及解除入境限制可期，供應鏈瓶頸問題可望恢復正常運作。環球經濟及貨幣政策趨於正常，環球股票及企業信貸等風險資產或繼續成為市場焦點。

**市**場另一焦點仍然是聯儲局的加息行動及通脹風險。根據聯儲局上月議息會議紀錄，成員們認為當局短期內將適宜加息，未來大幅縮減資產負債表可能也是合適的行動。聯儲局很可能在3月首次加息。市場亦早已消化加息因素。另外，紐約聯儲銀行發表月度調查報告，美國1年期通脹預期回落至5.8%，創2021年10月以來新低，低於前一個月的5.99%。數據反映通脹有見頂跡象。不過，烏俄地緣政治問題短期內令油價繼續於高位徘徊，高通脹預期繼續維持一段時間。

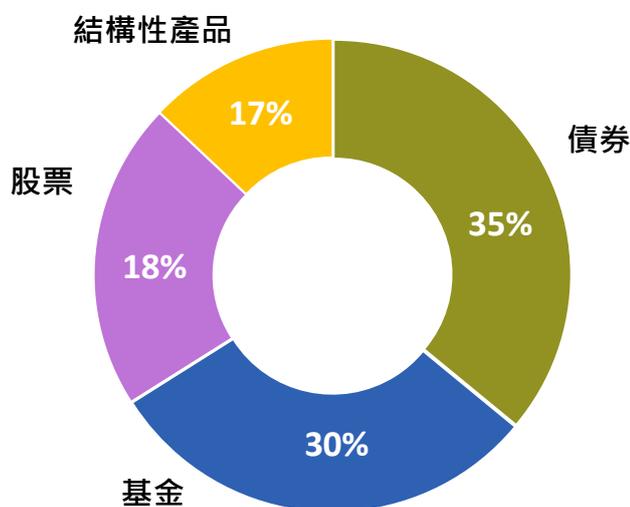
**中**國十三屆全國人大和政協「兩會」將於3月5日和4日召開。預期政府工作報告將設定2022年經濟增長目標在5%以上，政策主調將繼續以穩增長作為首要工作目標。在穩增長背景下，基建投資將成為不可或缺一部分，新增專項債額度料提升。另一方面，由於新一輪疫情仍然困擾內地，保就業及穩消費將成另一主題。預計另一輪減稅降費及支持家庭消費相關政策或會出台。

**貨**幣政策方面，將繼續以穩中偏鬆為主調，以維持足夠貨幣供應量和社會融資規模，確保市場流動性充裕。房地產市場所面對的資金壓力最重，一旦資金壓力緩和對內房屬利好因素。內地擬下發預售資金新規，明確統一全國預售資金的規定，這有利於緩解內房資金壓力。我們繼續看好擁有較高財政能力及融資渠道的內房，避免實力較弱的小型開發商。短存續期及高收益債券的配置亦有助管理存續期風險。

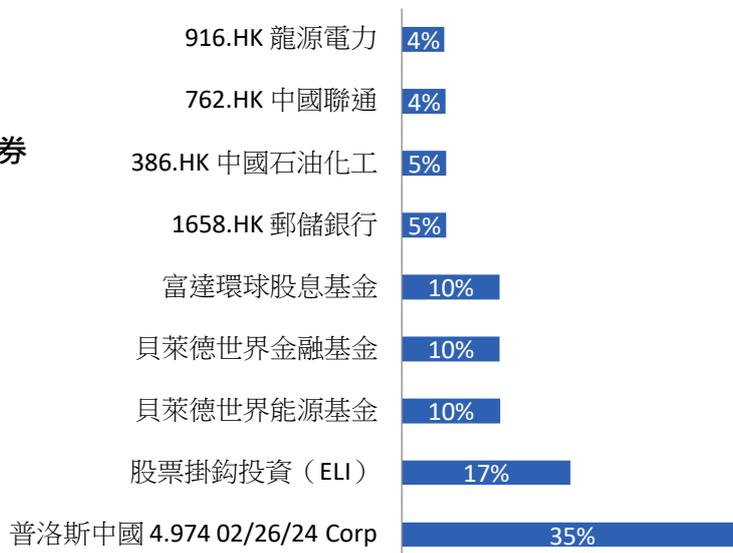
**板**塊方面，科技創新及數字經濟料繼續成為結構性改革的主題。高端製造比重將逐漸提升。預料將有支持高端裝備、生物醫藥、新能源及大數據應用等的政策出台。投資策略上，我們建議在股票投資組合配置上，進行低估值與成長型風格之間的切換。首先，成長型公司，包括科網及生物醫藥在經歷持續調整後，性價比逐步變得吸引。其次，穩增長預期升溫下，消費與基建等低估值方向的配置價值抬升。

## 投資組合回顧

資產配置-資產類別 (2月)



資產配置-個別資產 (2月)



	模擬投資組合	恒生指數
成立至今回報：	37.6%	-18.7%
年化回報#：	15.8%	-7.2%
年化標準差：	10.8%	21.1%
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：	56.3%	
#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37.6%，同期恒生指數下跌約18.7%，組合大幅跑贏56.3%。組合年化波動率只有10.8%，遠低於恒生指數的21.1%，較低的波動率反映模擬投資組合整體風險相對可控。

- 我們繼續保持審慎的選股策略，增加傳統經濟股的佔比，包括銀行及電訊服務。**中國聯通 (762.HK)** 於期內上升2.4%，相反恒生指數則下跌3.7%，我們的選股能力有效抵禦市場下跌風險。
- 基金投資組合方面，我們繼續加入收息基金，以達至分散市場風險。**富達環球股息基金**繼續為投資組合帶來收益，現水平派息率達2.6%。



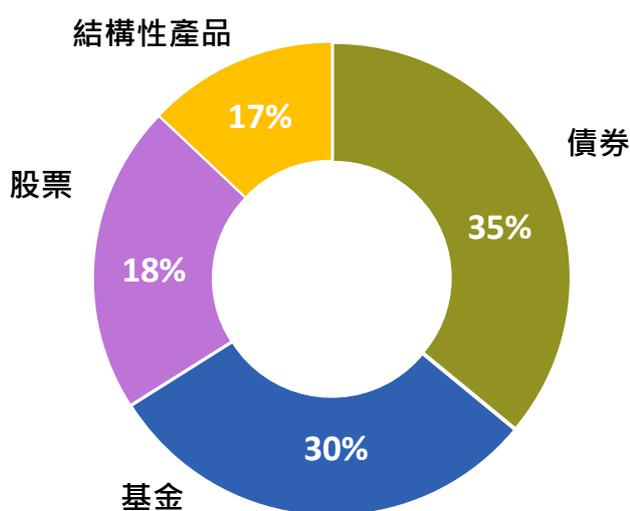
資料來源：彭博、申萬宏源香港，資料截至2022年2月24日

## 三月資產配置展望

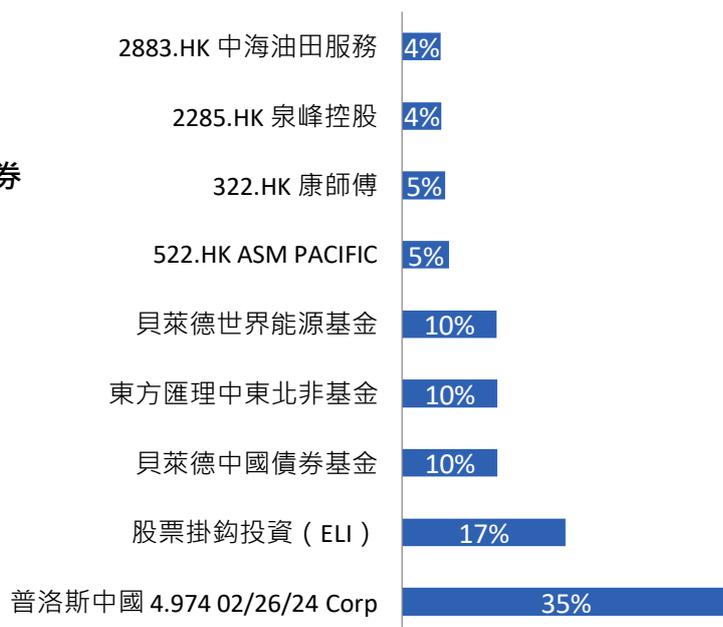
資產類別	資產	增配	中性	減配
股票	美國			•
	中國		•	
	香港		•	
固定收益	成熟市場			•
	發展中及新興市場	•		
商品	黃金	•		
現金	美元	•		
	英鎊		•	
	歐元			•
	人民幣		•	
	澳元		•	

## 投資組合月度再平衡 ( Rebalance )

資產配置 - 資產類別 ( 3月 )



資產配置 - 個別資產 ( 3月 )





	東方匯理 中東北非基金	中 風 險	貝萊德中國債券基金	中 至 高 風 險	貝萊德世界能源基金	高 風 險
投資目標	基金透過主要投資於中東及北非（中東北非）公司的股票以達到長期資本增長為目標。具體而言，子基金至少以67%資產投資於其總部或主要業務設於中東北非國家的公司的股票及股票掛鈎票據。		基金以盡量提高總回報為目標，透過認可的機制，包括於中國銀行間債券市場、場內債券市場、額度制度及/或透過在岸或離岸發行及/或任何日後開發的渠道等，將不少於70%的總資產投資於在中國從事大部份經濟活動的實體發行並以人民幣或其他非中國本地貨幣計值的定息可轉讓證券。		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	隨著經濟開放及解除入境限制預期上升，加上供應鏈瓶頸問題可望恢復正常運作，順周期行業包括金融及源材料等行業率先受惠。基金行業分布超過50%於金融，沙地阿拉伯及阿聯酋等中東地區經濟復甦加快，料對當地金融業有支持。		內地擬下發預售資金新規，明確統一全國預售資金的規定，這有利於緩解內房資金壓力。我們繼續看好擁有較高財政能力及融資渠道的內房，避免實力較弱的小型開發商。短存續期及高收益債券的配置亦有助管理存續期風險。		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）		4（中至高風險）		5（高風險）	
ISIN	LU0823047385		LU1847653141		LU0122376428	
成立日期	2008年05月13日		2011年11月11日		2001年03月15日	
股息政策	累積股份		派息股份（每月）		非派息股份	
過去12個月派息紀錄（息率）	N/A (N/A)		每基金單位0.513美元 (5.71%)		N/A (N/A)	
管理費（每年）	1.85%		0.75%		1.70%	
交易貨幣	美元		美元		美元	
年初至今	7.67%		-2.17%		16.44%	
1個月	1.57%		-1.31%		8.08%	
3個月	6.63%		-3.09%		13.55%	
6個月	13.53%		-6.72%		37.45%	
1年	34.97%		-7.00%		36.57%	
3年	40.28%		5.13%		14.63%	
5年	65.11%		9.61%		7.77%	
最低認購金額	沒有		5,000美元		5,000美元	
基金單張	<a href="#">按此</a>		<a href="#">按此</a>		<a href="#">按此</a>	
回報為截至2022年2月24日						

## 精選產品 債券

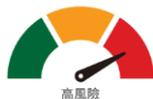


注意：以下產品只適用於法團專業投資者或個人專業投資者，並不適合非此兩類性質的投資者。

	眾安在線 3.500 03/08/26	中 風 險	美團 2.125 10/28/25	中 風 險	富衛集團 5.000 09/24/24	中 風 險
發行機構介紹	眾安在線保險有限公司是一家保險公司。公司開發和銷售健康保險、航空保險和汽車保險以及其他產品。眾安在線財險也提供在線消費金融服務。		美團是一家基於網絡的購物平台，提供本地消費產品和零售服務。該公司通過出售當地服務、娛樂、餐飲、送貨和其他服務的代金券，提供當日交易。美團在中國各地提供服務。		富衛保險是一家保險公司。該公司提供一般保險、員工福利、養老金和理財規劃服務。富衛為中國香港、中國澳門、泰國、印度尼西亞、菲律賓和新加坡客戶提供服務。	
投資策略	集團去年上半年股東應佔溢利7.55億元人民幣，按年增長54%。持有現金約78.8億元人民幣。核心償付能力充足率達538%，償付能力非常充足，滿足監管和評級機構的資本要求，違約風險低。		集團去年第三季度總收入同比增長37.9%，餐飲外賣及到店、酒店及旅遊分部收入實現穩健增長。截至去年9月底，現金及現金等價物為509億元人民幣，資本負債比率約為43%，兌付能力仍然穩健。		富衛保險擬向港交所遞交上市申請，預料或於今年5月或6月掛牌，集資約20億美元。上市後為集團提供資金，流動性風險可控。現水平收益率合理。	
產品風險等級	3 (中風險)		3 (中風險)		3 (中風險)	
ISIN	XS2223576328		USG59669AB07		XS1106513762	
發行機構	眾安在線 (6060.HK)		美團 (3690.HK)		富衛集團有限公司	
擔保人	N/A		N/A		N/A	
債券種類	優先無擔保		優先無擔保		優先無擔保	
票面息率	3.500%		2.125%		5.000%	
買入收益率	5.113%		4.220%		3.536%	
到期日	2026年03月08日		2025年10月28日		2024年09月24日	
派息週期	每半年一次 每年3月8日及9月8日		每半年一次 每年4月28日及10月28日		每半年一次 每年3月24日及9月24日	
投資幣別	美元		美元		美元	
信貸評級	穆迪：Baa2		穆迪：Baa3 標普：BBB- 惠譽：BBB-		穆迪：Baa3 惠譽：BBB	
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%		70%		70%	
買入收益率日期為2022年2月24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。

	<b>股票掛鈎投資 (ELI) – 非100%本金保障</b>		<b>中至高風險</b>
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	小鵬汽車 (9868.HK)	理想汽車 (2015.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	<b>年利率47.28%</b>		
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2月24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