

SWHY HK

SIGHTS



每月投資見解

04
APRIL
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4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

標普500指數的成份股公司已經制定了2022年前兩個月的股票回購計劃，規模達到2380億美元。企業回購熱潮推動標普500指數上漲。如俄烏戰爭的結束、大宗商品價格的回落、疫情的好轉、美聯儲加息落地或中美審計協議的達成，都會有利於投資情緒與市場估值的明顯修復。

四月投資觀點

美聯儲如預期在3月16日提高聯邦基金利率，將區間利率調升至0.25%—0.5%，為該行2018年12月以來首次加息。點陣圖顯示2022年將總共加息七次。3月經濟預測再次出現同時下調經濟增速、上調通脹預測的“滯脹”信號。鮑威爾重申了縮表最早將於5月FOMC會後宣布。美國經濟正處於周期後期擴張階段，投資者應以更加防禦性的姿態持倉。

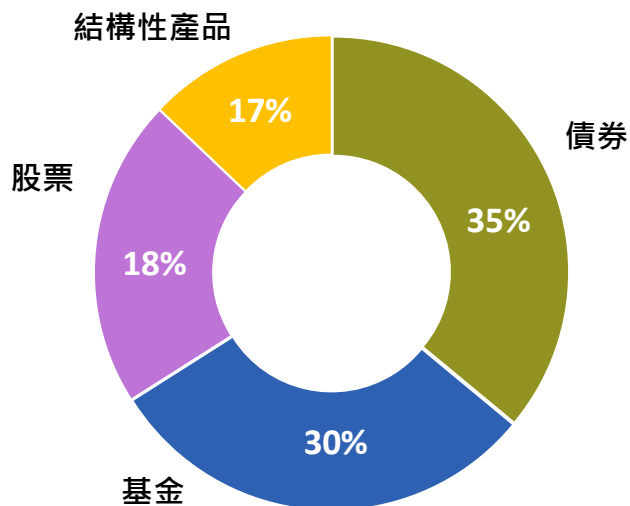
中國通脹CPI和PPI之間的分化走勢將開始收窄。隨著大宗商品價格上漲開始放緩，通脹預期將逐漸下降。最終中國的通脹形勢相比美國和歐洲，仍然溫和得多。從業績增速和估值的角度來看，A股核心資產具有比較強的吸引力。目前仍保持「增配」（overweight）中國市場。MSCI中國目前的市盈率9.9倍，是6年來的最低點。消費行業的長期成長趨勢是比較確定的，看好消費、建材、半導體等板塊。

港股經歷調整後，市場有望逐步向中長期的價值中樞迴歸。恆生指數市淨率為1倍左右，處於歷史性低位。估值方面，經過調整後，港股中以互聯網科技為代表的成長股估值回落至一個相當有吸引力的水平。其中恒生科技指數中的多隻成分股回撤超80%，一些龍頭公司估值回落至個位數水平。年初以來，恒生互聯網ETF淨流入資金達百億，數據反映出投資者對於港股市場互聯網板塊的長期配置以及短期交易需求。有利的政策環境和較低的估值水平將為港股市場帶來更多機會。建議短期關注高股息標的和低估值標的。長期而言，仍然建議關注消費升級及產業升級等主題性機會。

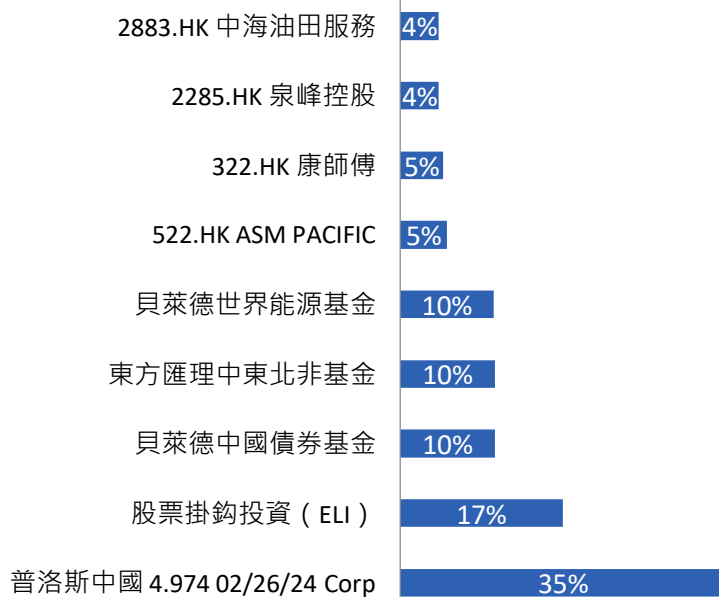
多元資產投資策略，隨著政策清晰，本輪調整的政策底初步確立，流動性風險已顯著緩解，中國股票以及債券市場在全球範圍內仍具有吸引力，外資持倉也將持續上升。鑒於中國債券的收益率具有吸引力，中國債券和其他資產類別的相關度較低，以及全球三大債券指數的納入進一步提高國際投資者對於中國債券市場關注度，這將推動國際資本繼續加碼中國債券市場。因此我們認為中國債券仍具備配置價值。另外，隨著國家對「雙碳」戰略的有序推進，我們認為中國綠債市場發展前景正面，投資者應加大對中國綠色債券的配置力度。

投資組合回顧

資產配置-資產類別 (3月)



資產配置-個別資產 (3月)

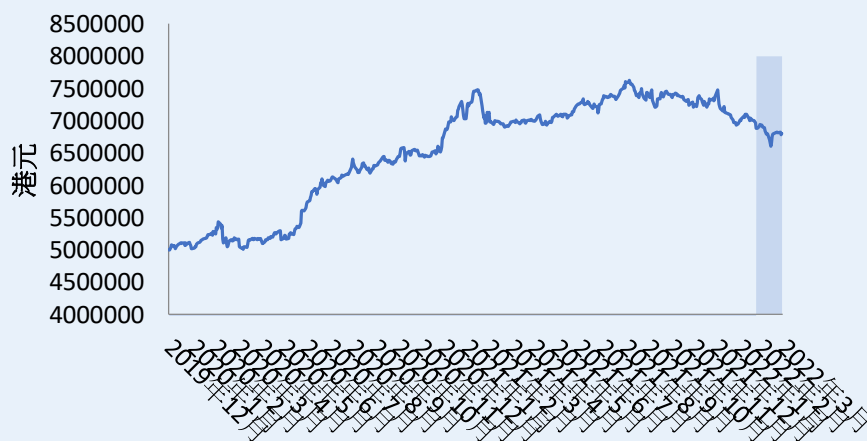


	模擬投資組合	恒生指數
成立至今回報：	35.97%	-21.13%
年化回報#：	14.54%	-7.63%
年化標準差：	10.8%	23%
最大單日回撤：	3.8%	5.7%
最大回撤：	7.7%	25.3%
成立至今回報差距：	57.1%	
#每日變動平均值之年化回報		

- 模擬投資組合成立至今累計回報35.97%，同期恒生指數下跌約21.13%，組合大幅跑贏57.1%。組合年化波動率只有10.8%，遠低於恒生指數的23%，較低的波動率反映模擬投資組合整體風險相對可控。

- 3月份模擬投資組合基本持平，但恒生指數就下跌2.92%。期內恒生指數就最多下跌超過19.5%，反映我們的模擬投資組合抗跌力較高。
- 基金投資組合方面，高通脹突顯貴金屬/能源配置價值，加入貝萊德世界能源基金，過去1個月回報率達12.7%。我們繼續維持看好能源發展。

模擬投資組合價值 (2020年1月至2022年3月)



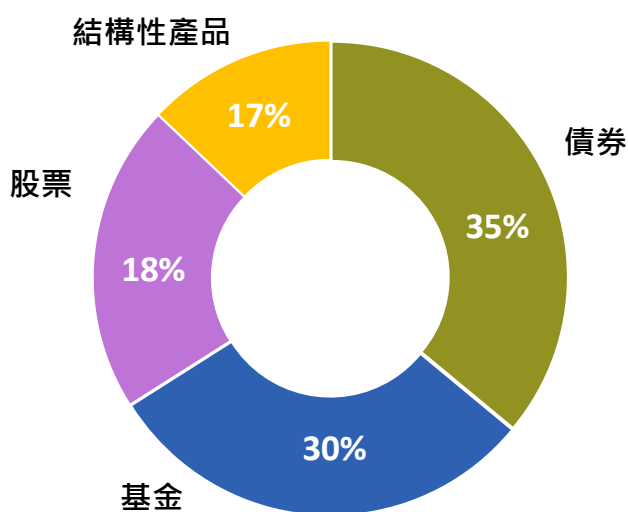
資料來源：彭博、申萬宏源香港，資料截至2022年3月30日

四月資產配置展望

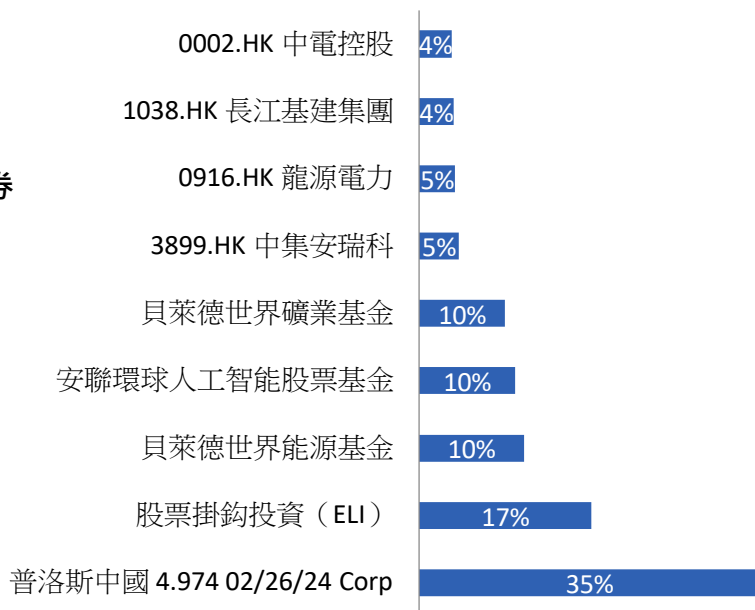
資產類別	資產	增配	中性	減配
股票	美國		•	
	中國	•		
	香港		•	
固定收益	成熟市場			•
	發展中及新興市場	•		
商品	黃金		•	
現金	美元	•		
	英鎊		•	
	歐元			•
	人民幣		•	
	澳元		•	

投資組合月度再平衡 (Rebalance)

資產配置 - 資產類別 (4月)



資產配置 - 個別資產 (4月)





	安聯環球人工智能股票基金 中至高風險	貝萊德世界礦業基金 高風險	貝萊德世界能源基金 高風險
投資目標	此基金投資於環球股票市場，並專注於人工智能發展，以達致長期資本增值。基金超過88%投資於美國地區標的，以科技及電訊業為主，合計超過組合的66%。	基金以盡量提高總回報為目標，在全球將總資產至少70%投資於主要從事生產基本金屬及工業用礦物（例如鐵礦及煤）的礦業及金屬公司之股權證券。同時亦可持有從事黃金或其他貴金屬或礦業公司的股權證券，但不會實際持有黃金或其他金屬。	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	Refinitiv數據顯示自3月16日以來，科技基金獲得了價值25.5億美元的資金流入。通脹壓力上升和債券拋售推動資金進入。事實上，在科技股基本面沒有出現改變下，低估值環境加上美聯儲加息決策落地成為重新入場的機會。	黑色系金屬及工業元料如煤等受俄烏衝突影響，價格紛紛觸底反彈。西方對俄制裁逐步升級，鋼材與鐵礦石貿易也受到波及。歐洲的下游商需尋求中國及其他等地作進口補給，對礦業形成了帶動。國務院金融委員會議釋放積極信號，市場情緒和信心得到提振。	俄烏危機為全球石油供應帶來嚴重打擊，導致油價飆升。油價仍比去年同期高出90%。預期即使兩國達成停火協議，全球原油供給的增加短期內難以彌補俄羅斯原油禁運所帶來的損失，有利石油價格。
產品風險等級	4 (中至高風險)	5 (高風險)	5 (高風險)
ISIN	LU1548497426	LU0075056555	LU0122376428
成立日期	2017年03月31日	1997年03月21日	2001年03月15日
股息政策	累積股份	非派息股份	非派息股份
過去12個月派息紀錄 (息率)	N/A (N/A)	N/A (N/A)	N/A (N/A)
管理費 (每年)	2.05%	1.75%	1.75%
交易貨幣	美元	美元	美元
年初至今	-9.95%	21.54%	30.94%
1個月	9.96%	8.88%	10.67%
3個月	-9.95%	21.54%	30.94%
6個月	-8.96%	37.93%	36.55%
1年	-3.13%	32.96%	54.45%
3年	107.36%	97.82%	29.14%
5年	N/A	129.98%	23.41%
最低認購金額	5,000美元	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3月30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。

	新世界發展 4.375 11/30/22 中 風 險	中銀香港 2.800 07/09/23 低 風 險	富衛集團 5.000 09/24/24 低 風 險
發行機構介紹	新世界發展有限公司是一家香港大型發展商，現為香港恒生指數成份股之一。集團的業務包括物業、酒店營運、基建服務及百貨等，業務遍佈大中華，特別是在粵港澳大灣區。截至2021年12月31日，集團資產總值合共約6,397億港元。	中銀香港是港元的三間發鈔銀行之一，也是銀通櫃員機網絡及繳費系統創辦者之一以及最大的會員銀行。在香港分行超過300間。	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2022年中期錄得綜合收入355.7億元，與2021年財政年度上半年基本持平。基本溢利升4.8%至39億元，股東應佔溢利為14.3億元，升41.2%。業績持續增長，財務背景穩健。	集團去年上半年淨服務費及佣金收入按年升22.5%至66.6億元，淨保費收入增加13.9%至90.2億元。不良貸款撥備覆蓋率201%，處於市場較高水平，集團撥備水平保持充足。	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)	2 (低風險)	2 (低風險)
ISIN	XS1318014831	HK0000744695	XS1106513762
發行機構	新世界發展 (00017.HK)	中銀香港 (02388.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	4.375%	2.800%	5.000%
買入收益率	3.344%	3.226%	4.620%
到期日	2022年11月30日	2023年07月09日	2024年09月24日
派息週期	每半年一次 每年5月30日及11月30日	每半年一次 每年1月9日及7月9日	每半年一次 每年3月24日及9月24日
投資幣別	美元	人民幣	美元
信貸評級	N/A	穆迪：Aa3	穆迪：Baa3 惠譽：BBB
最低認購金額/增加金額 (美元)	200,000 / 1,000	*人民幣1,000,000 / 10,000	200,000 / 1,000
保證金比率	N/A	85%	70%
買入收益率日期為2022年3月30日			

精選產品 結構性產品



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	六個月		
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	年利率45.24%		
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 style="padding-left: 20px;">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 style="padding-left: 20px;">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3月30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