

SWHY HK

SIGHTS



每月投資見解

05
MAY
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5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

回顧4月，在高通脹數據、更激進的加息預期、地緣政治問題及疫情重燃等4大因素下，市場風險偏好減弱，環球資產價格波動明顯。數據顯示，恐懼指數在俄烏沖突升級後曾一度升穿35，雖現已回落，但仍處於較高的水平，反映市場正處於警惕狀態。展望5月，美聯儲正式開展縮表，市場流動性將成焦點。同時，內地疫情亦會是另一關注事項。

五月投資觀點

美國CPI同比攀高再超預期，按年錄得8.4%，續創40年來新高，主要受俄烏沖突造成的食品和能源價格上升影響；疊加FOMC會議下調今年GDP預測，預料“滯脹”問題將持續發酵。但值得注意的是，扣除食品及能源的核心物價，CPI按月的升幅連續半年放緩，錄得0.3%的新低，有機會為通脹見頂。另一方面，美聯儲官員繼續放鷹，稱考慮單次加息最多75點子，市場對加息預期幅度上升引致風險偏好降低，導致資產價格波動率攀升。

債市方面，美債孳息率曾出現倒掛，流動性收緊，重新引起市場討論美國經濟放緩或步入衰退可能性，投資者不應忽略此訊號但也不宜只依賴單一指標判斷走勢。鑒於現時標普500的市盈率仍在疫情前水平，顯示經濟有機會是從強勁增長階段步向正常化，進一步適應整體風險氣氛及聯儲政策。

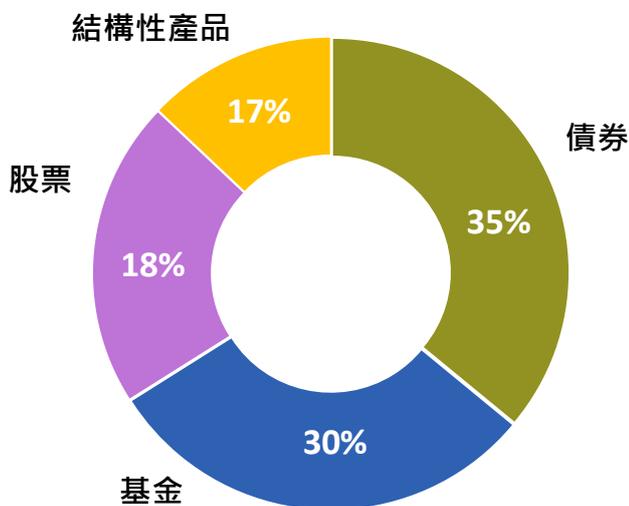
中國再次面對疫情，內地政府封城政策影響第一季後期的經濟復甦及消費需求，預期第二季仍將受壓。我們預料隨著疫情的逐步好轉，主要城市打贏攻堅戰後，國內基本重要的尾部風險將可排除，市場風險偏好也因此有望明顯上修。

國常會為應對疫情擾動下帶來的經濟下行壓力，亦隨即宣佈降準25點子，但幅度弱於市場預期。主要原因可分為兩點：1) 美聯儲不斷超預期的收緊政策令中美利差出現倒掛，限制了寬鬆的空間；2) 流動性合理充裕，資金利率處於低位，因此對大規模的寬鬆必要性不大。是次的降準更似是著重信號意義多於實際意義，其目的是釋放穩增長信號，增強市場信心。

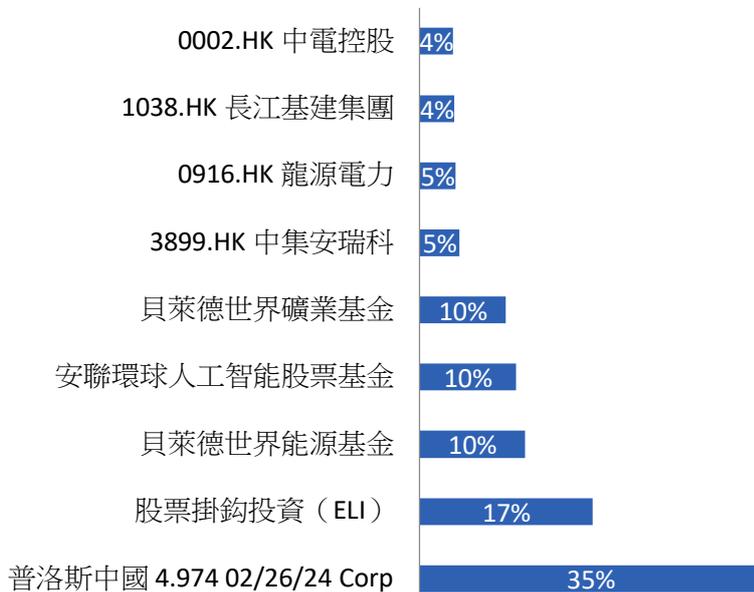
資產組合配置上，考慮到當前各行業基本面景氣趨勢和當前調整幅度，我們認為消費和成長板塊將迎來修復。短期關注後疫情復甦較快行業如物流及餐飲等；長期可留意農業、必要性消費及具防禦性高息股等與CPI和加息相關標的。此外，基於通脹預期提高帶動波動率上升，基礎建設或公用事業型基金亦為優質配置。在中國“穩增長”主調下，料地產及服務業利好政策亦將配合內地復甦逐步加強，長線繼續看好中國債券前景。

投資組合回顧

資產配置-資產類別 (4月)



資產配置-個別資產 (4月)



	模擬投資組合	恒生指數
成立至今回報：	37.55%	-28.07%
年化回報#：	14.64%	-10.75%
年化標準差：	10.8%	23.1%
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：	65.62%	
*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37.55%，同期恒生指數下跌約28.07%，組合大幅跑贏65.62%。組合年化波動率只有10.8%，遠低於恒生指數的23.1%，較低的波動率反映模擬投資組合整體風險相對可控。

- 4月份市場波動較大，恒生指數最大單日跌幅達3.7%，整月恒指下跌約7%，表現下滑。期內模擬組合表現比起恒指表現明顯較穩定，反映我們的模擬投資組合抗跌力較高。
- 基金投資組合方面，年初至今的高通脹突顯貴金屬/能源配置價值，組合挑選的貝萊德世界能源基金，年內至4月的回報率逾25%。



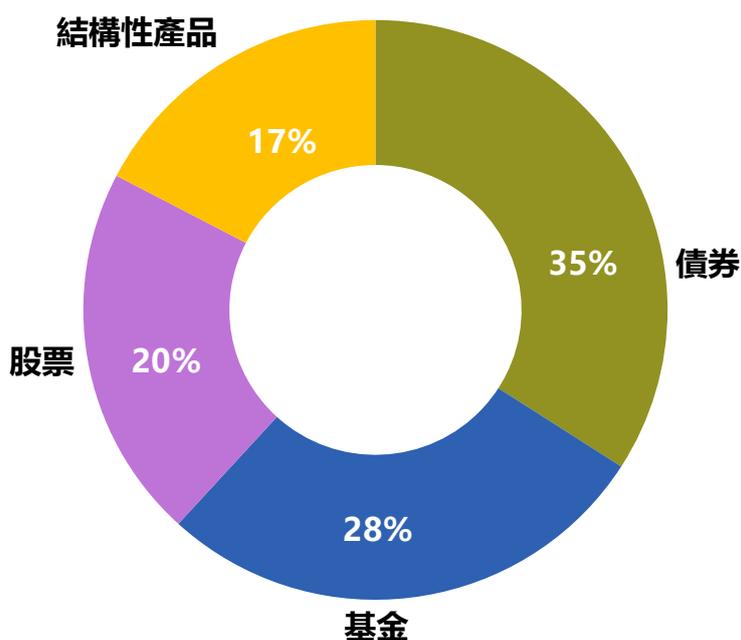
資料來源：彭博、申萬宏源香港，資料截至2022年4月28日

五月資產配置展望

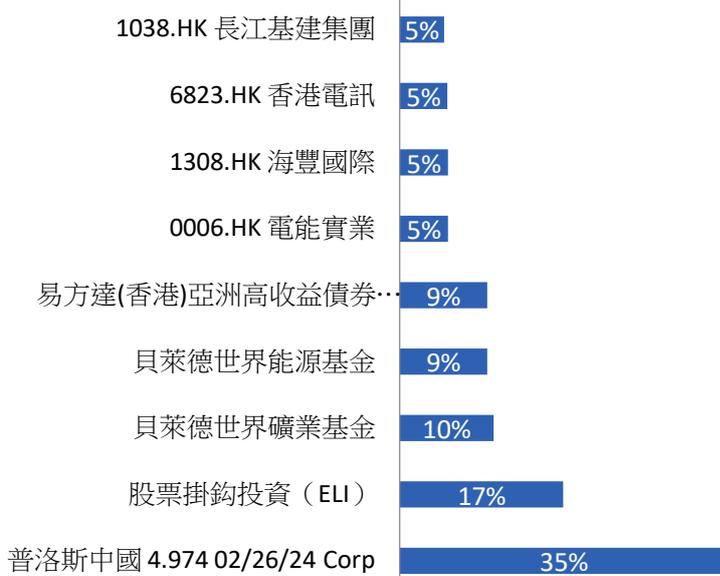
資產類別	資產	增配	中性	減配
股票	美國		•	
	中國	•		
	香港		•	
固定收益	成熟市場			•
	發展中及新興市場	•		
商品	黃金		•	
現金	美元	•		
	英鎊		•	
	歐元			•
	人民幣		•	
	澳元		•	

投資組合月度再平衡 (Rebalance)

資產配置 - 資產類別 (5月)



資產配置 - 個別資產 (5月)





	易方達(香港)亞洲高收益債券基金 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	基金透過在全球投資專注於亞洲的公司發行或全數擔保的高收益債務證券組成的投資組合。	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	對比美國或是歐洲債市,目前亞洲高收益債的息差仍處於相對較高的水平,整體的經濟成長及企業盈利能力也較平穩,預期在疫情受控後的復甦能力和速度也較快,將持續吸引資金回流。	俄烏沖突持續,短期仍未有可緩解跡象,令大宗商品如金屬等價格繼續抽高。另外至年初以來,鐵礦石等需求一直旺盛,但環球供應鏈、疫情與地緣政治等因素限制第一季供應。考慮到當下相對較高的礦價,預期隨疫情及供應鏈的緩和,第二季度的產量有能力出現明顯增長。	升溫地緣危機及歐洲地區的供應緊張為強勁的能源價格帶來支撐。長遠看雖然歐洲可能在今次地緣事件後有能源轉型的計劃;但短期內並未能擺脫對俄羅斯的依賴,因此仍然看好能源版塊。
產品風險等級	4 (中至高風險)	5 (高風險)	5 (高風險)
ISIN	HK0000384492	LU0075056555	LU0122376428
成立日期	2019年01月28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)	最多每年3%·目前費率為每年1%	1.75%	1.75%
交易貨幣	美元	美元	美元
年初至今	-13.66%	7.70%	25.62%
1個月	1.90%	-10.49%	-3.17%
3個月	-9.64%	9.48%	9.19%
6個月	-15.27%	12.37%	21.22%
1年	-19.80%	4.54%	48.93%
3年	-8.76%	81.26%	20.87%
5年	N/A	107.61%	22.37%
最低認購金額	100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4月28日			

精選產品 債券

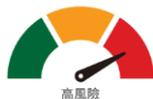


注意：以下產品只適用於法團專業投資者或個人專業投資者，並不適合非此兩類性質的投資者。

	永利澳門 5.500 01/15/26 中風險	中國建設銀行(亞洲) 1.000 08/04/23 低至中風險	中信股份 6.800 01/17/23 低至中風險
發行機構介紹	永利澳門有限公司是一家經營澳門博彩業的公司，為美國永利渡假村 (Wynn Resorts, Limited) 旗下公司，在2006年於澳門成立。同時在香港聯合交易所主板 (01128.HK) 及美國納斯達克交易所上市的Wynn Resorts, Limited (WYNN.US) 的附屬公司。	中國建設銀行(亞洲)為香港註冊的商業銀行，是中國建設銀行之全資附屬公司。建行(亞洲)源自香港第一間華人創辦的本地銀行廣東銀行，迄今已有超過100年歷史，在香港及澳門現有50間分行，另有一間特別為擁有高資產客戶而設的「建行私人銀行」財富管理中心。	中國中信股份有限公司是在香港交易所上市的綜合企業公司。主要業務是金融、資源能源、製造、工程承包及房地產等。中信股份是中國最大的綜合性企業集團，也是恆生指數成份股公司之一。
投資策略	公司2021年經營收益117億港元，同比增長約62%，經營溢利同比增長約50%。內地疫情受控情況理想，廣東省入境澳門核檢陰性證明放寬至48小時後，料有利刺激遊客。	2021年營收7647億人民幣，同比增長7.07%，其中利息收入按年升5.12%；淨利潤同比增長約11.09%。總資產達30.2萬億，同比增長7.54%。不良貸款率降至1.42%。增長穩定，資產負債表良好，為優質配置之選。	去年盈利556.4億元人民幣按年升13.6%，創近8年新高。每10股派3.02元，是上市以來最高。去年收入突破2000億元，達到2045.5億元，按年升4.7%。業績創新高同時，中信的多元服務亦持續帶來增長，有望實現穩健、可觀的長期價值。
產品風險等級	3 (中風險)	2 (低至中風險)	2 (低至中風險)
ISIN	USG98149AG59	XS2208843503	XS0836465608
發行機構	永利澳門 (01128.HK)	建設銀行 (00939.HK)	中信股份 (00267.HK)
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	5.500%	1.000%	6.800%
買入收益率	9.895%	2.96%	2.25%
到期日	2026年01月15日	2023年08月04日	2023年01月17日
派息週期	每半年一次 每年1月15日及7月15日	每半年一次 每年2月4日及8月4日	每半年一次 每年1月17日及7月17日
投資幣別	美元	美元	美元
信貸評級	穆迪: B2 標普: B+	穆迪: A1	穆迪: A3 標普: 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	45%	85%	70%
買入收益率日期為2022年4月28日			

精選產品 結構性產品

精選結構性產品



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	美團 (3690.HK)	阿里巴巴 (9988.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48.84%		
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4月28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