

SWHY HK

SIGHTS



每月投资见解

06
JUN
2022



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

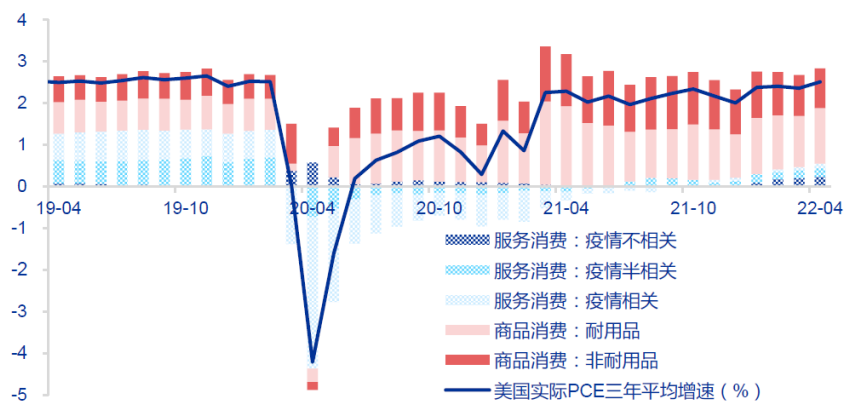
投资者5月延续较为审慎及保守态度。美联储公布5月会议纪要，显示对通胀的态度依然坚决，支持未来数次会议50BP加息、6月开启缩表、考虑出售MBS，但更重要的是美联储在纪要中或透露了在年底放缓加息、甚至停止加息的可能。

另外，国内宏观政策持续发力，并逐渐聚焦在宽房地产信用等核心举措，这有利于稳定投资者对经济的预期，成为市场进一步反弹的重要支撑。随着复工复产持续推进，后市关注基本面修复力度。

六月观点

踏入6月，市场聚焦疫情拐点和政策暖风，并关注美联储启动缩表。美国公布的核心PCE物价指数同比增长4.9%，通胀显示出见顶迹象；我们仍认为美联储将在9月放缓加息幅度至25BP，整体加息进程结束于23Q1，后续美联储操作路径将很大程度上取决于供需缺口的缩窄程度，以及外部环境的变化。

4月美国实际 PCE 消费继续走强



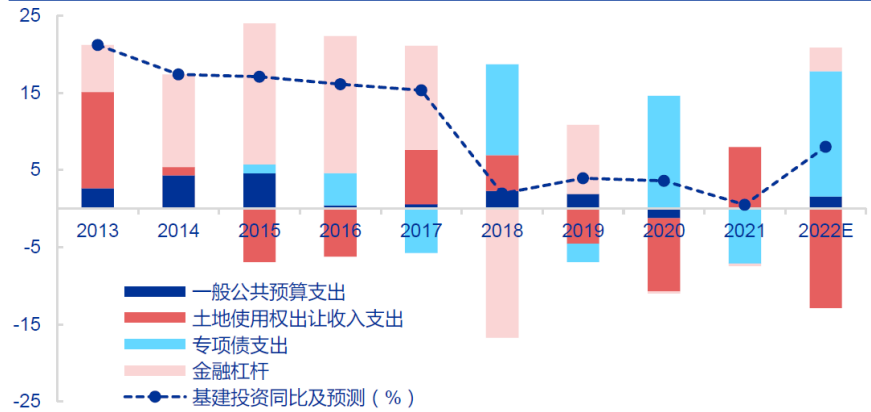
资料来源：CEIC，申万宏源研究

中国方面，央行5年期LPR下调15BP、连续降息，政策基调由托而不举向积极支持转变。当前市场对稳增长政策密集催化的预期充分。参与稳增长行情，还是要“买预期，卖兑现”，短期市场集中“卖政策催化兑现”，但调整后可以“买政策效果提升预期”，再布局低估值顺周期行业。

投资策略及配置

中国政策重点布局制造业和供应链恢复。短期更看好稳增长板块，重点提示“交易稳增长”（建筑、建材、房地产）的机会。

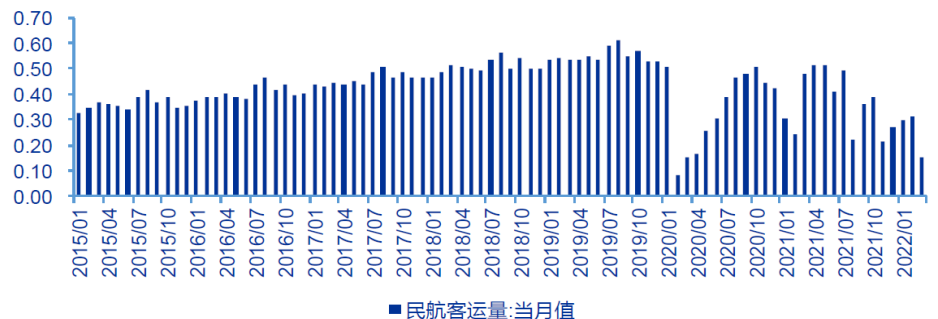
基建投资资金增速贡献拆分及预测 (%)



资料来源：CEIC，申万宏源研究

国常会提出阶段性减征部分乘用车购置税600亿元及其他多项利好汽车行业恢复和发展的政策，看好汽车消费。另外，疫情形势稳定，出行限制有所放松，看好三季度起民航客运量或将明显反弹，叠加传统的暑运旺季，利好机场航空股。

民航客运量 (万人)



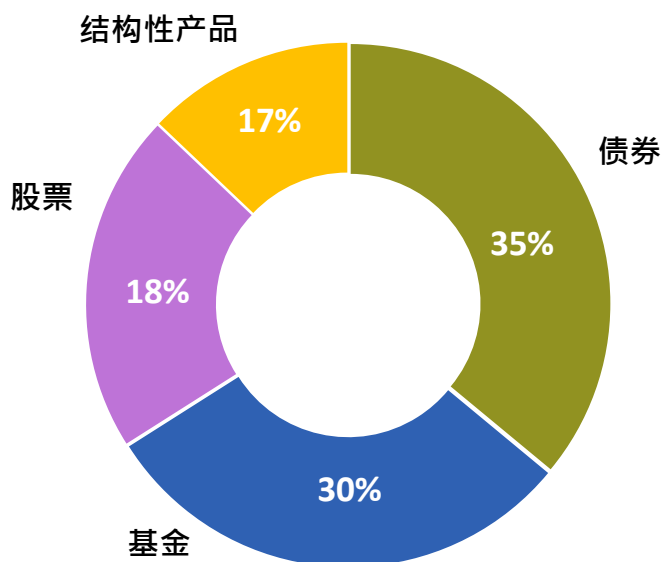
资料来源：Wind，申万宏源研究

多地加快出台促消费政策举措，并通过发放消费补贴、消费券等方式，刺激消费需求。留意餐饮零售、汽车家电、信息消费、绿色消费投资机遇。另外，当前银行板块已经凸显足够的估值安全边际，在宽信用加上稳增长的大前提下，预期银行股将迎来估值修复。

主题投资方面，农业基金潜力佳。全球粮食危机，据国际食物政策研究所(IFPRI)发布的数据，截至5月28日，包括阿根廷、印度等，全球已有20多个国家实施了粮食的出口限制令。债券市场方面，内地三部委进一步便利境外机构投资者投资中国债市，明确提出宏观杠杆率会有所提升，有利于提升债券市场的流动性与稳健性。当前市场环境下，透过多元资产的配置更有望能为投资人降低投资组合风险。

模拟投资组合回顾

模拟资产配置-资产类别 (5月)



模拟投资组合成立至今累计回报40.34%，同期恒生指数下跌约25.07%，组合大幅跑赢65.41%。组合年化波动率只有10.7%，远低于恒生指数的23.5%，**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：	40.34%	-25.07%
年化回报#：	15.09%	-8.81%
年化标准偏差：	10.7%	23.5%
最大单日回撤：	3.8%	5.7%
最大回撤：	7.7%	25.3%
成立至今回报差距：	65.41%	
*每日变动平均值之年化回报		



数据源：彭博、申万宏源香港，资料截至2022年5月30日

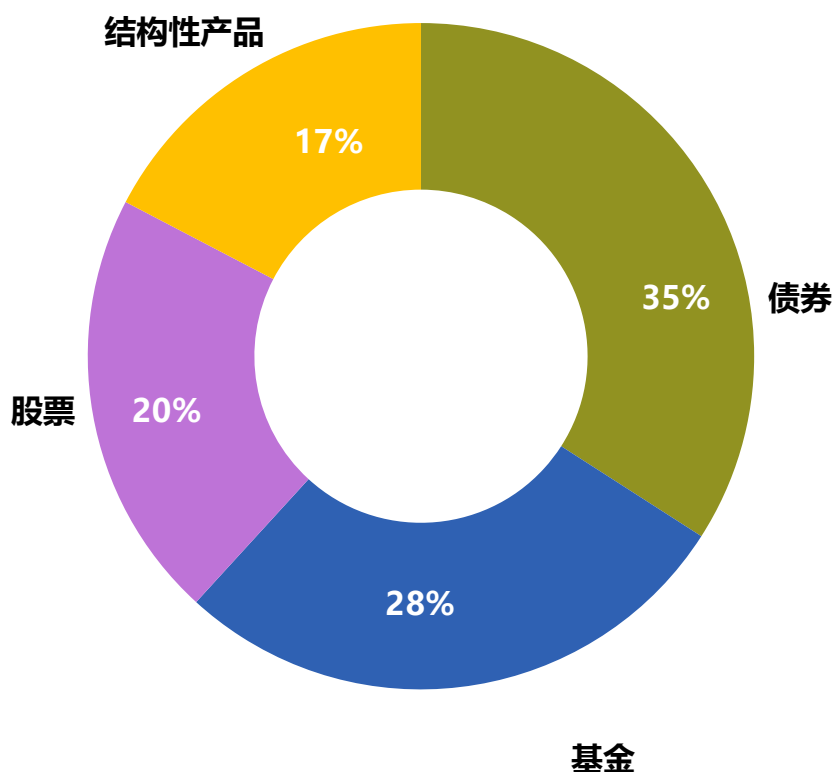
上海疫情有所放缓，封城措施逐渐解禁；加上内地政府的进取消费刺激政策下，恒生指数及我们的模拟投资组合表现亦有所回升，模拟投资组合年化回报达15.09%，与恒指差距达23.9%。

六月資產配置展望

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		•	

模擬投資組合月度再平衡 (Rebalance)

模擬資產配置 - 資產類別 (6月)



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。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

Q Sws218hk