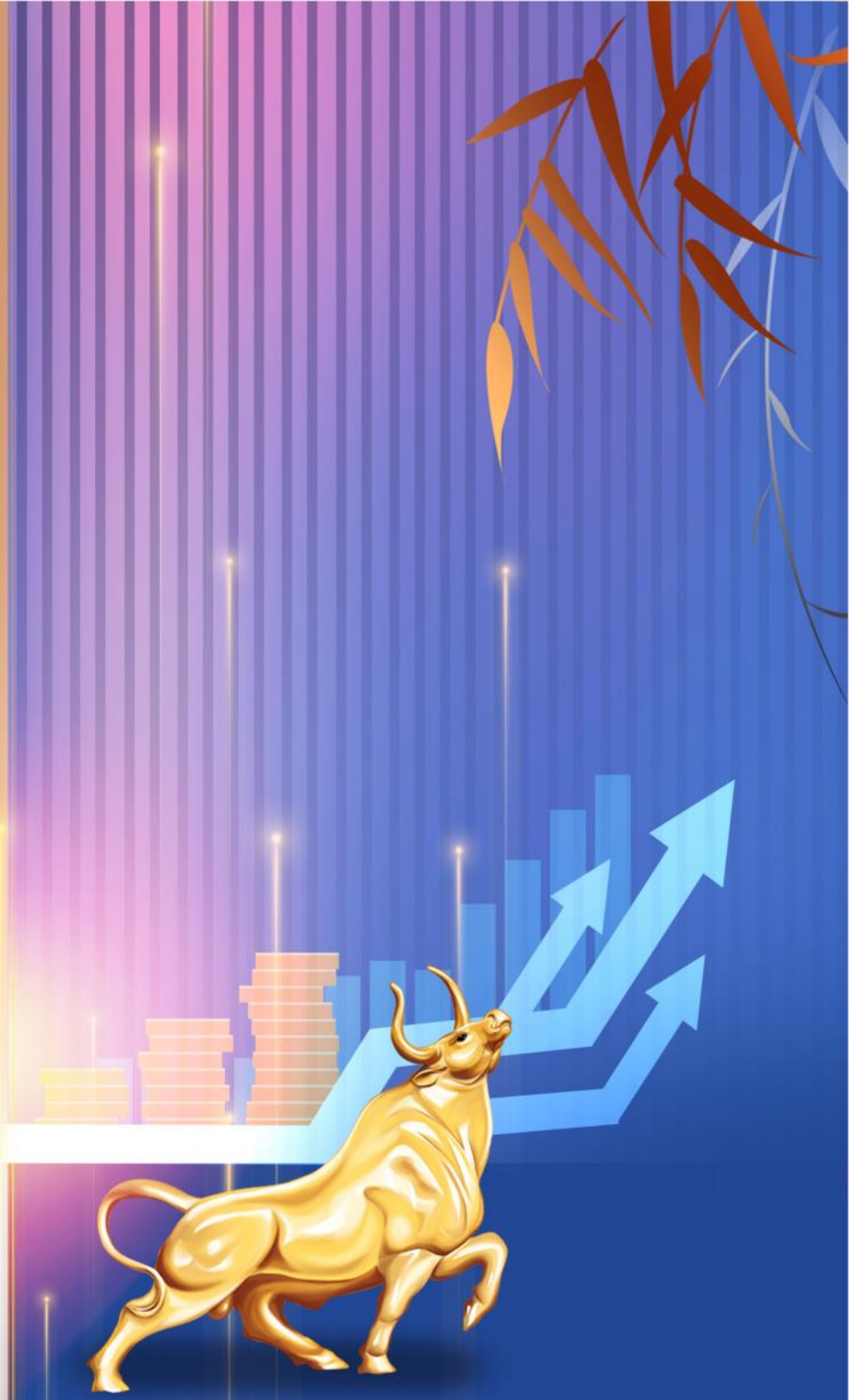


SWHY HK

INSIGHTS



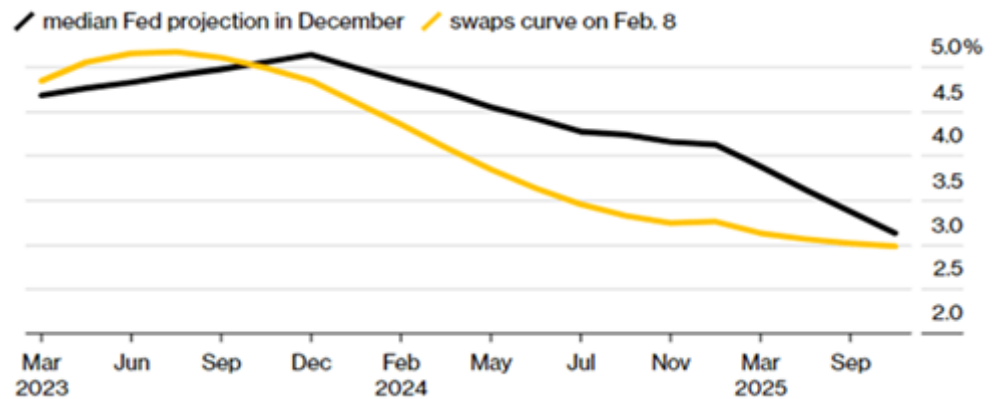
每月投資見解 | **03**
MAR
2023



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市場及策略回顧

美國1月份就業報告顯示，經濟增加了51.7萬個就業崗位，遠超預期，同時失業率降至3.4%，為1969年以來的最低水平，突顯出美國勞動力市場的韌性。交易員們普遍押注美聯儲本輪加息周期的利率峰值區間將達到5%-5.25%。



資料來源：Federal Reserve, CME Group, Bloomberg

三月觀點

美國1月CPI呈現核心非耐用商品、核心非居住服務兩大類別漲幅仍然較大的特徵，與勞動力市場再度趨緊、薪資增速仍高帶動薪資通脹螺旋持續更久的邏輯呼應。展望未來，風險在於持續的通脹需要比預期更長的時間才能恢復到美聯儲2%的目標。

美國 CPI 季調同比及貢獻結構 (%)

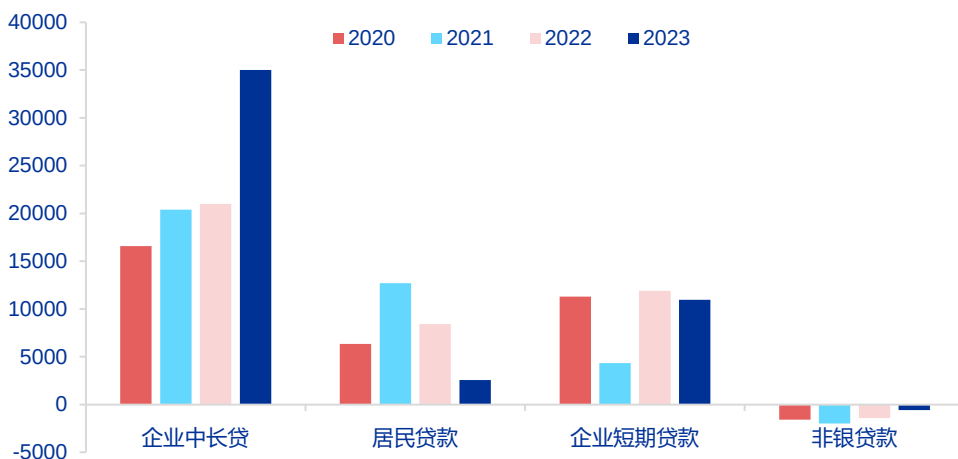


資料來源：CEIC, 申萬宏源研究

中國方面，兔年開局處於震蕩整理態勢。A股總體呈現高開回落震蕩的格局，從市場運行節奏看，滬指處於中期反彈進程，但短期處於消化整理階段。中國兩會將於3月4日及5日召開，投資者正在觀察今年經濟復甦的力度與速度，並等待兩會期間的政策信號。惠譽評級在修正後的預測中表示，2023年中國經濟將增長5%，遠高於去年12月預測的4.1%。中國經濟復甦的高確定性以及當前中國資產顯著的估值優勢，南向和外資都有望重新增配港股市場。

恒指自1月27日以來曾累積下跌13.3%，已回吐元旦至春節前漲幅。市場快速且大幅反彈後通常會引發獲利回吐，導致市場回調和盤整。短期內中美關係反覆預期可能影響市場情緒，但整體幅度有限。展望今年二季度，企業盈利或將推動市場反彈，具體將取決於政策紅利釋放。建議關注兩大主線：一是消費，包括汽車、消費電子、食品飲料和社服；二是地產後周期產業鏈，包括家居和家電等。

歷年1月新增信貸結構對比（億元）



資料來源：CEIC，申萬宏源研究

投資策略及配置

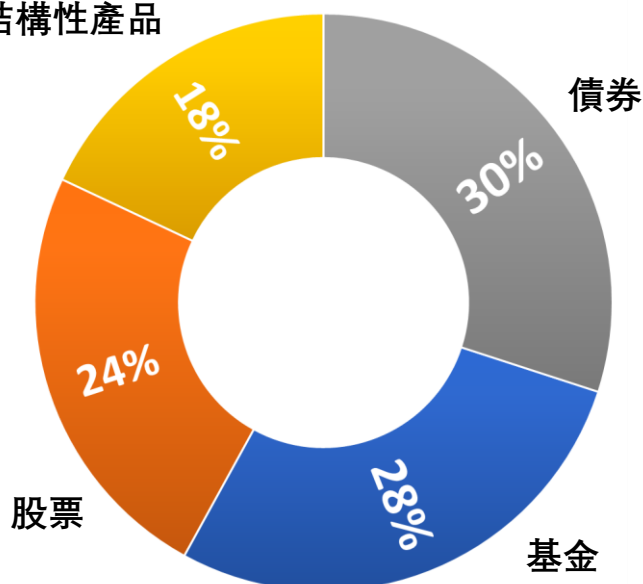
多元資產配置策略，在高通脹及大幅波動的環境下，理財首重抗通脹及降波動的商品，建議採多元資產配置以分散風險。股債比可調整為55比45。藉由布局高信評投資級債，降低投資組合波動度。此外，一旦市場信心改善，股票資產亦可增加收益與報酬的機會。另外，現階段定存美元仍是不錯的時機點。拉長存續期鎖定高利率水平將是今年的核心策略之一。

在股票市場方面，開始進行多元分散佈局，主要區域來說，相較於美國，其他區域市場看起來更令人感興趣，尤其是亞洲各國。中國於去年12月初放寬疫情管控措施、重新開放，預計放寬疫情管控措施以及推出各項經濟刺激措施之下，消費將帶動復甦。建議採取多元配置網羅輪動契機，包括具備抗景氣循環、通脹轉嫁機制和受惠低碳經濟轉型趨勢的基礎建設及公用事業產業，並透過長期定期定額策略參與科技產業創新商機。

模擬投資組合回顧

模擬資產配置-資產類別（2月）

結構性產品



- 模擬投資組合成立至今累計回報63.33%，同期恒生指數下跌約29.25%，組合大幅跑贏92.58%。組合年化波動率只有10.34%，遠低於恒生指數的25.15%，較低的波動率反映模擬投資組合整體風險相對可控。

	模擬投資組合	恒生指數
成立至今回報：	63.33%	-29.25%
年化回報 [#] ：	16.86%	-7.19%
年化標準差：	10.34%	25.15%
最大單日回撤：	3.76%	6.36%
最大回撤：	7.70%	25.30%
成立至今回報差距：	92.58%	
[#] 每日變動平均值之年化回報		[^] 計及股息

資料來源：彭博·申萬宏源研究(香港) · 截至2023年2月27日

模擬投資組合價值（2020年1月至2023年2月）



資料來源：彭博·申萬宏源研究(香港) · 截至2023年2月27日

- 內地開關加上環球疫情防控時代將近過去，社會復常帶動旅遊業及消費力復甦。加上消費板塊的估值水平也已經經歷調整，今年的投資機會值得期待。

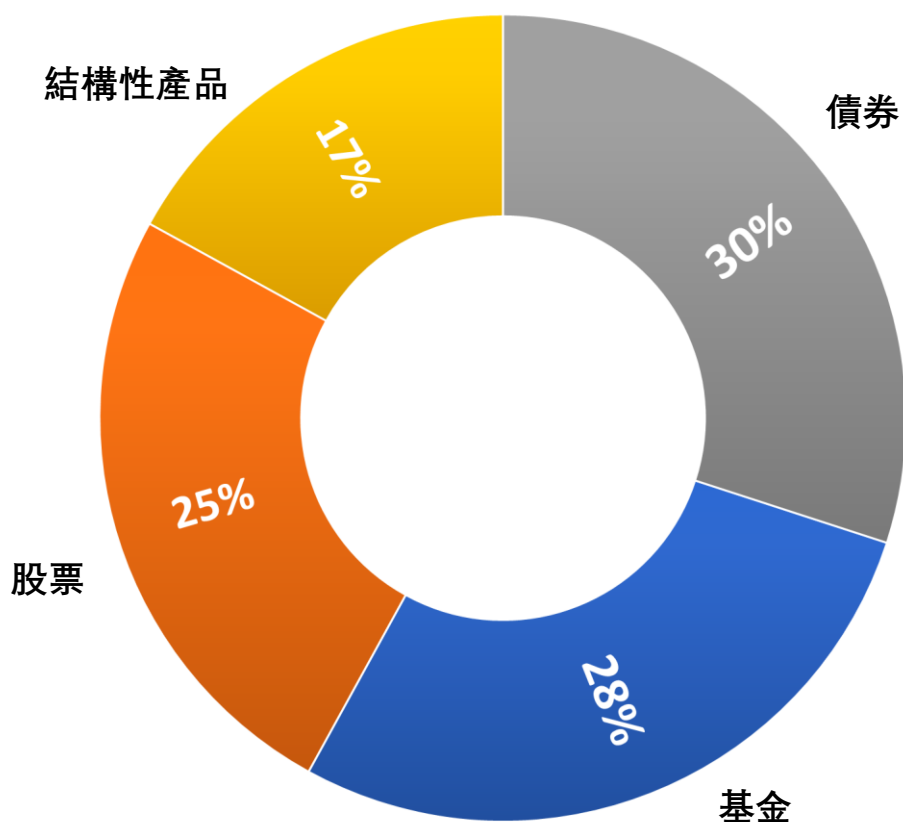
三月資產配置展望

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	•		

資料來源：彭博·申萬宏源研究(香港)

模擬投資組合月度再平衡 (Rebalance)

模擬資產配置 - 資產類別 (3月)



資料來源：彭博·申萬宏源研究(香港)

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。本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。

本文件所述的證券、商品、外匯、相關衍生工具及結構性產品、或其他投資產品可能並不適合所有投資者，且並未考慮本文件各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資決定是由投資者自行作出的，投資者須瞭解有關投資產品的性質及風險，並基於本身的財務狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及能力和特定需要而作出投資決定，否則不應投資任何產品。如有疑問或在有需要情況下，應於作出任何投資前徵詢獨立專業顧問的意見。本文件無意提供任何專業意見，故投資者在任何情況下都不應依賴本文件作為專業意見之用。

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。

投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具及結構性產品、或其他投資產品未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括(但不限於)匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。

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，不就其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。

申萬宏源香港跟本文件所述公司在過去12個月內並沒有任何投資銀行業務的關係。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。本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

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