

SWHY HK

SIGHTS



每月投资见解

04
APR
2023

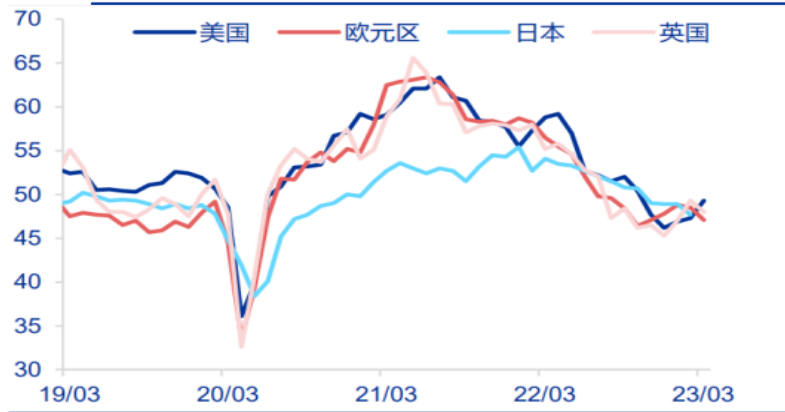


申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

美国三月PMI反弹显示经济强韧，通胀下行或慢于预期。在硅谷银行破产事件，以及瑞信再度爆出风险影响下，美欧银行业风险仍未平息，全球风险资产仍在剧烈波动中。

美国 Markit 制造业 PMI 接近荣枯线



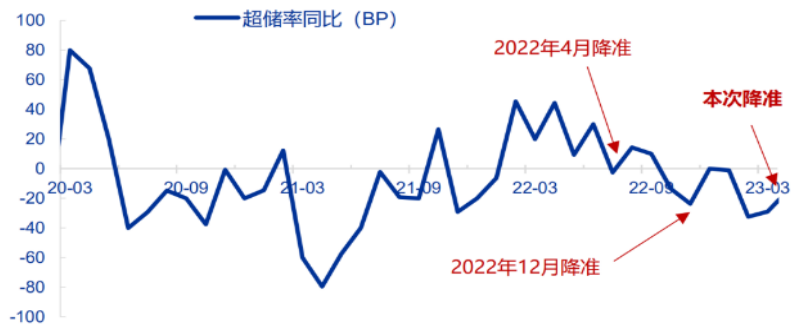
资料来源：CEIC，申万宏源研究

四月观点

三月会议上鲍威尔并未表态年内将降息，但市场已抢先形成预期。展望未来，美联储年内是否会迅速转向宽松的核心要素在于美国银行业危机事件的演变及对经济的影响。短期内10Y美债利率下行速度可能放缓。在欧央行加息比美联储更为激进的情况下，美元指数或仍走弱。

中国方面，在经济复苏期下，货币政策仍需维持中性偏松流动性环境，而在信贷短期增长强劲背景下，央行基础货币投放难以快速缓解银行间流动性缺口，3月以来银行间流动性收紧。

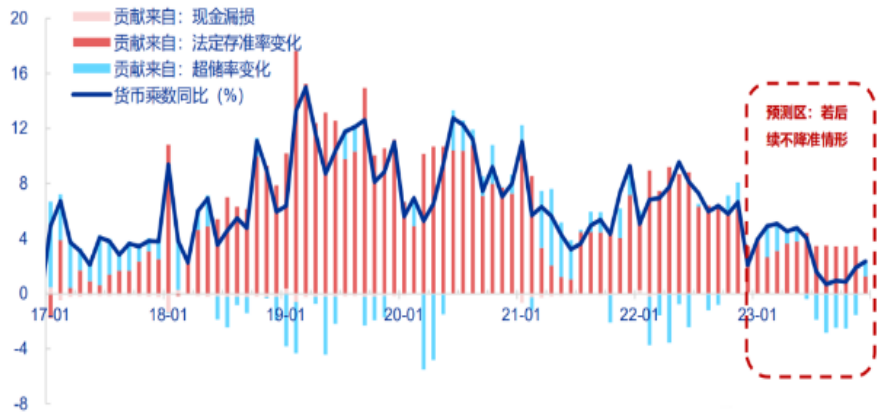
本次降准主因银行间长端流动性收紧



资料来源：CEIC，申万宏源研究

中国人民银行于3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%，估算释放流动性6000亿。预计7月或8月再度降准25bp，同时商业银行负债端成本连续改善后或迎来降息空间，预计同期1Y LPR降幅在15bp左右。

若后续不降准，三季度货币乘数下行压力较大，预计7月或8月再次降准



资料来源: CEIC, 申万宏源研究

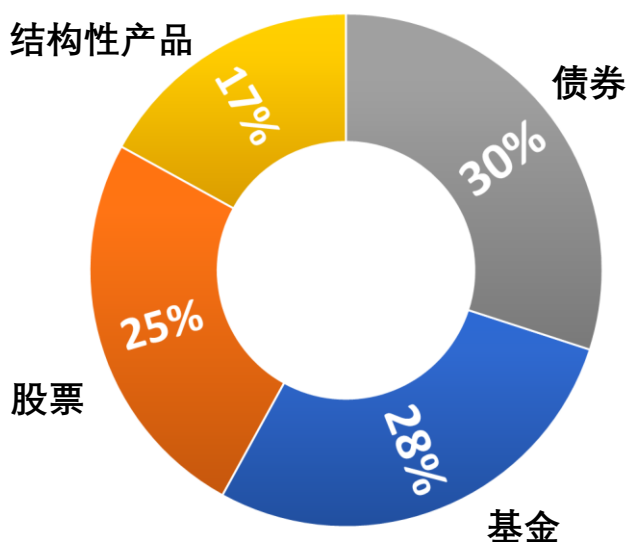
投资策略及配置

展望4月，一季报验证期的重点是在消费中寻找格局优化的线索，以此为基础等待经济内生动力恢复进一步验证。重点关注地产链、医药生物(创新药、医疗耗材) + 出行链(航空、酒店、餐饮旅游)。另外，顺周期降准有望重启复苏交易，房地产和地产链(家电、家居、建材)最受益，在价值和顺周期有机会的窗口，央企改革主题仍有望提供高弹性。全年看好数字经济主题反复有机会。

资产配置方面，二季度市场波动可能更为明显，建议纳入防御力较高的投资等级债券资产。重点关注相对保守的波段操作和短久期策略。另外，多重资产基金策略将是在2023二季度较为看好的核心资产领域。透过基金达至分散风险及战术再平衡目的。

模拟投资组合回顾

模拟资产配置-资产类别 (3月)



- 模拟投资组合成立至今累计回报62.85%，同期恒生指数下跌约28.37%，组合大幅跑赢91.22%。组合年化波动率只有10.40%，远低于恒生指数的25.29%，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：	62.85%	-28.37%
年化回报*：	16.31%	-6.56%
年化标准偏差：	10.40%	25.29%
最大单日回撤：	3.76%	6.36%
最大回撤：	7.70%	25.30%
成立至今回报差距：	91.22%	
*每日变动平均值之年化回报	^计及股息	

数据源：彭博·申万宏源研究(香港) · 截至2023年3月29日

模拟投资组合价值 (2020年1月至2023年3月)



数据源：彭博·申万宏源研究(香港) · 截至2023年3月29日

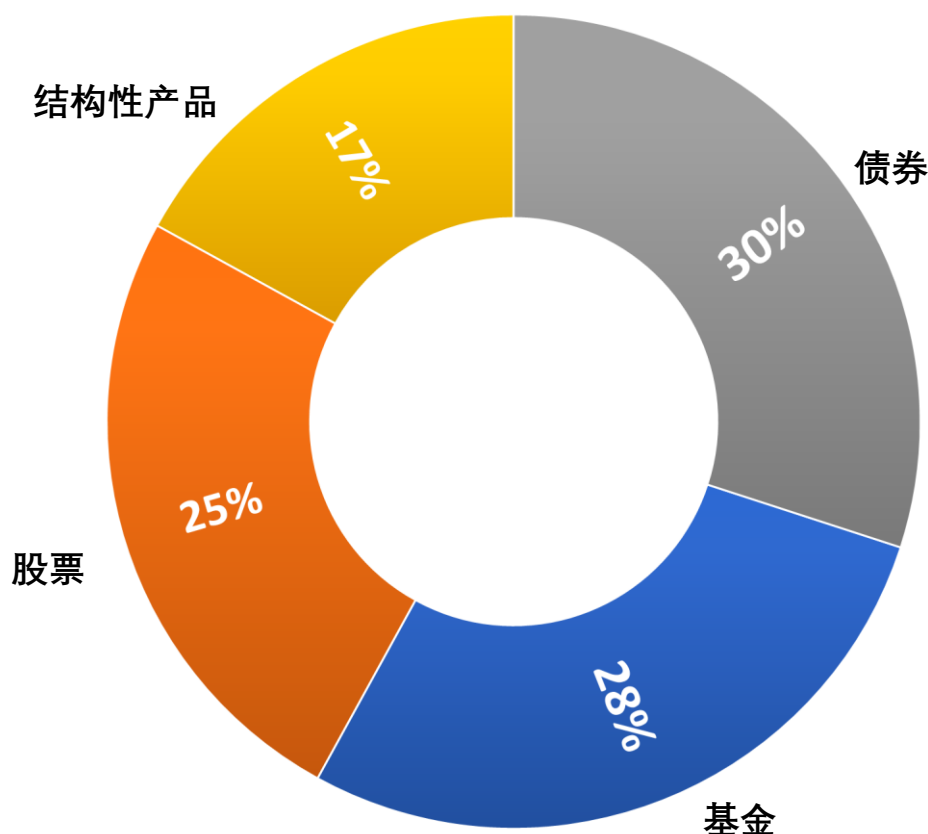
四月资产配置展望

资产类别	资产	增配	中性	减配
股票	美国		•	
	中国	•		
	香港	•		
固定收益	成熟市场		•	
	发展中及新兴市场		•	
商品	黄金	•		
现金	美元		•	
	英镑		•	
	欧元		•	
	人民币	•		
	澳元	•		

数据源：彭博 · 申万宏源研究(香港)

模拟投资组合月度再平衡 (Rebalance)

模拟资产配置 - 资产类别 (4月)



数据源：彭博 · 申万宏源研究(香港)

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。本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。

本文件所述的证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品可能并不适合所有投资者，且并未考虑本文件各读者的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。因此，本文件并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资决定是由投资者自行作出的，投资者须了解有关投资产品的性质及风险，并基于本身的财务状况、投资目标及经验、承受风险的意愿及能力和特定需要而作出投资决定，否则不应投资任何产品。如有疑问或在有需要情况下，应于作出任何投资前征询独立专业顾问的意见。本文件无意提供任何专业意见，故投资者在任何情况下都不应依赖本文件作为专业意见之用。

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。

投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括(但不限于)汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本文件并非，亦无意总览本文件所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。

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。

申万宏源香港跟本文件所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。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。本文件并未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

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