

SWHY HK

SIGHTS



每月投資見解

04
APR
2023

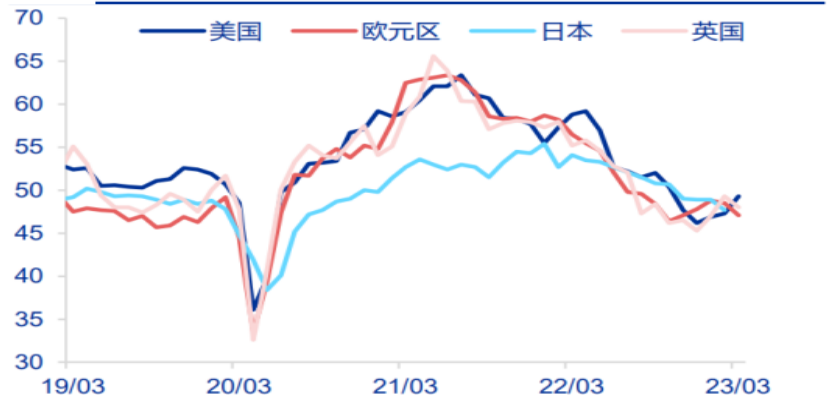


申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市場及策略回顧

美國三月PMI反彈顯示經濟強韌，通脹下行或慢於預期。在矽谷銀行破產事件，以及瑞信再度爆出風險影響下，美歐銀行業風險仍未平息，全球風險資產仍在劇烈波動中。

美國 Markit 制造业 PMI 接近榮枯線



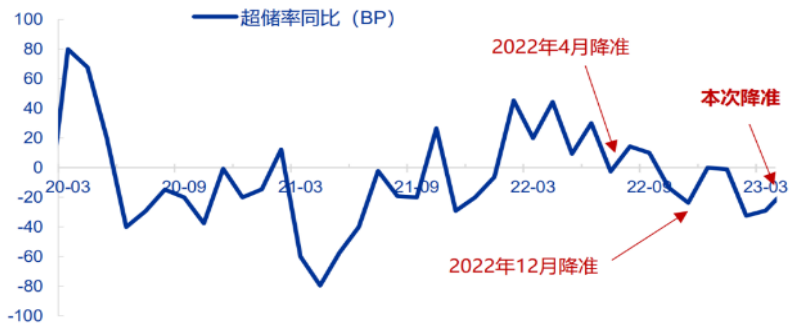
资料来源：CEIC，申万宏源研究

四月觀點

三月會議上鮑威爾並未表態年內將降息，但市場已搶先形成預期。展望未來，美聯儲年內是否會迅速轉向寬鬆的核心要素在於美國銀行業危機事件的演變及對經濟的影響。短期內10Y美債利率下行速度可能放緩。在歐央行加息比美聯儲更為激進的情況下，美元指數或仍走弱。

中國方面，在經濟復甦期下，貨幣政策仍需維持中性偏鬆流動性環境，而在信貸短期增長強勁背景下，央行基礎貨幣投放難以快速緩解銀行間流動性缺口，3月以來銀行間流動性收緊。

本次降准主因銀行間長端流動性收緊



资料来源：CEIC，申万宏源研究

中國人民銀行於3月27日降低金融機構存款準備金率0.25個百分點。本次下調後，金融機構加權平均存款準備金率約為7.6%，估算釋放流動性6000億。預計7月或8月再度降準25bp，同時商業銀行負債端成本連續改善後或迎來降息空間，預計同期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

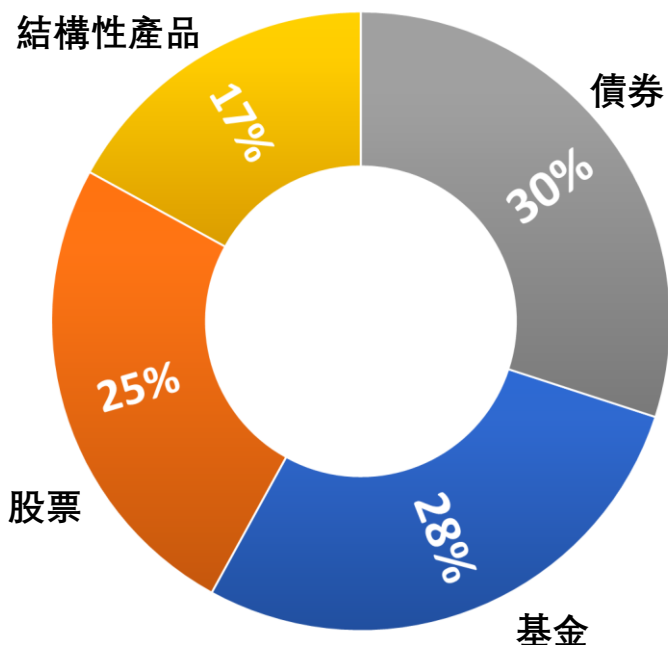
投資策略及配置

展望4月，一季報驗證期的重點是在消費中尋找格局優化的線索，以此為基礎等待經濟內生動力恢復進一步驗證。重點關注地產鏈、醫藥生物(創新藥、醫療耗材) + 出行鏈(航空、酒店、餐飲旅游)。另外，順周期降準有望重啟復甦交易，房地產和地產鏈(家電、家居、建材)最受益，在價值和順周期有機會的窗口，**央企改革主題**仍有望提供高彈性。全年看好數字經濟主題反覆有機會。

資產配置方面，二季度市場波動可能更為明顯，建議納入防禦力較高的投資等級債券資產。**重點關注相對保守的波段操作和短久期策略**。另外，多重資產基金策略將是在2023二季度較為看好的核心資產領域。**透過基金達至分散風險及戰術再平衡目的**。

模擬投資組合回顧

模擬資產配置-資產類別 (3月)



- 模擬投資組合成立至今累計回報62.85%，同期恒生指數下跌約28.37%，組合大幅跑贏91.22%。組合年化波動率只有10.40%，遠低於恒生指數的25.29%，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：	62.85%	-28.37%
年化回報 [#] ：	16.31%	-6.56%
年化標準差：	10.40%	25.29%
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：	91.22%	
[#] 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3月29日

模擬投資組合價值 (2020年1月至2023年3月)



資料來源：彭博·申萬宏源研究(香港) · 截至2023年3月29日

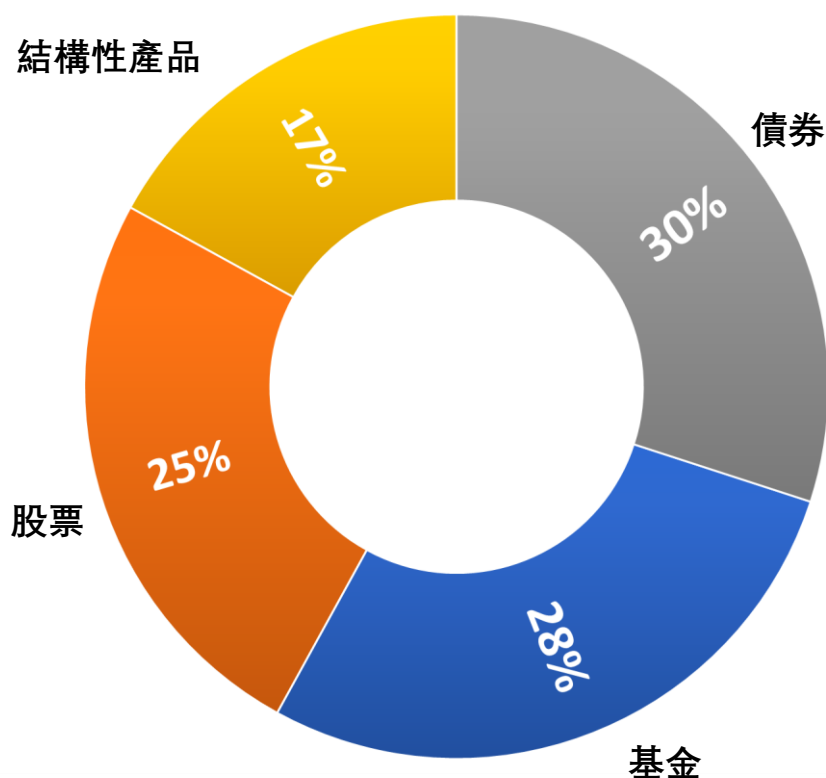
四月資產配置展望

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	•		

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 (4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