

SWHY HK

SIGHTS



每月投资见解

05
MAY
2023

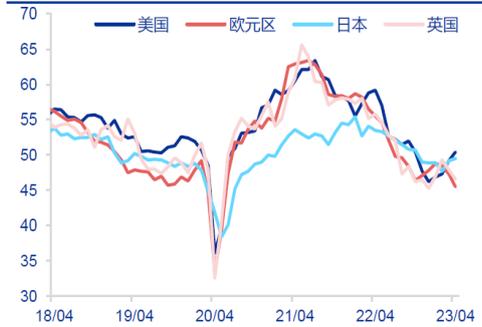


申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

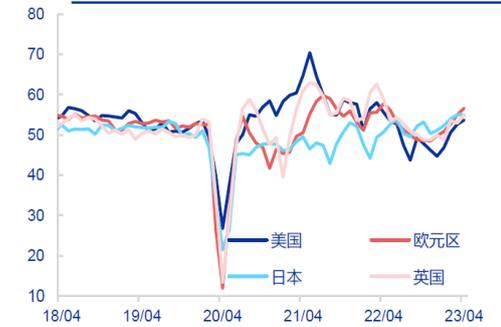
美国4月Markit制造业PMI、服务业PMI分别回升至50.4和53.7，均超市场期。

4月美国 Markit 制造业 PMI 反弹至 50.4



资料来源：CEIC，申万宏源研究

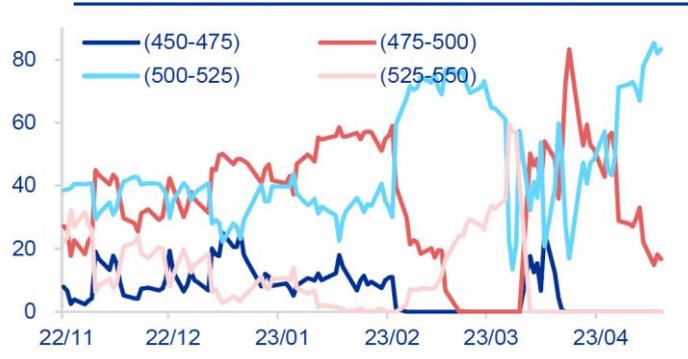
4月美国 Markit 服务业 PMI 回升至 53.7



资料来源：CEIC，申万宏源研究

在美国经济仍然强劲下，市场对于美联储年内降息时点预期后移，目前市场预期美联储年内首次降息时点已经晚至11月，而非此前一度预期的7月。我们维持对美联储年内降息概率不大的判断。

23年5月加息 25BP 概率领先 (%)



资料来源：CEIC，申万宏源研究

五月观点

中国方面，第一季国内生产总值增速4.5%明显好于市场预期，需求侧的较强表现更多是递延需求释放推动，但收入、就业、前期地产竣工走弱三重拖累下内生动能仍然偏弱，本轮居民消费倾向的改善也明显慢于上一轮全国较大规模疫情后解封时期。经济“N型复苏”持续验证，关注二季度经济内生动能弱化风险、以及三季度经济内生恢复。

另一方面，商业银行负债端成本下降速度明显放缓、而信贷扩张又明显偏快的背景下，后续仍有必要继续采取降准操作，在缓和银行息差压力的同时，更好的配合信用扩张，我们维持7月或8月再次降准25BP的判断不变。

22Q4 以来 10Y 国债收益率上升，1Y LPR 持平



资料来源: CEIC, 申万宏源研究

投资策略及配置

展望5月，市场热点仍相互切换和轮动，市场继续震荡整理，关注成交量的变化。从短期交易型策略来看，可关注题材热点变化，保持弹性，值得注意的是中字头股在持续走强后开始分化。对中线稳健型投资者来说，关注具有低估值、高性价比、高股息率的绩优蓝筹品种。

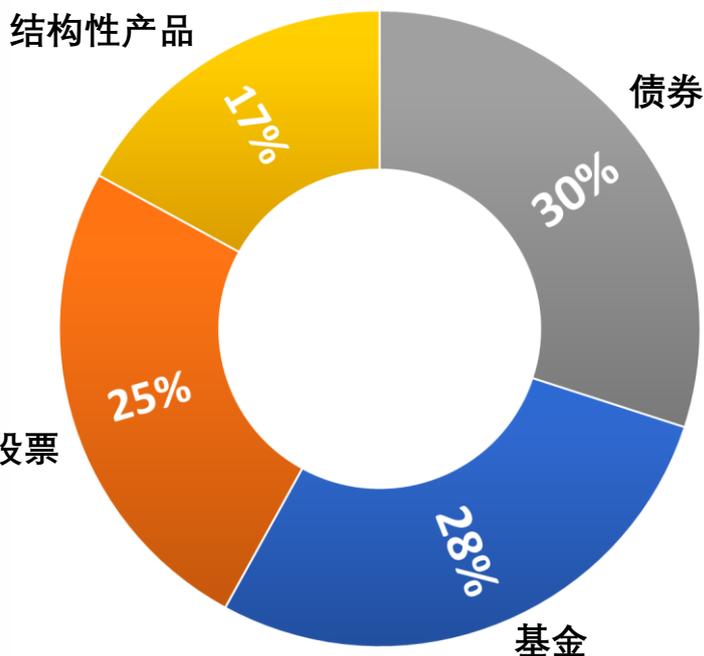
在策略配置上，由于美国联储局或将在年尾开始减息，以应对美国正迈向经济衰退，较看好极短期政府债券的收益潜力，增持短期政府债券，并减持高收益债券，且更看好优质债券。同时，新兴市场债券的抗跌力较成熟市场债券为高。

另一方面，私募市场对冲基金中的基金(FOF)的策略性令投资者能够在新格局下构建抗跌力更强的投资组合。私募资产配置属于长期投资，随着时间的推移，资产有机会获重新定价。

模拟投资组合回顾

模拟资产配置-资产类别 (4月)

- 模拟投资组合成立至今累计回报69.16%，同期恒生指数下跌约29.91%，组合大幅跑赢99.07%。组合年化波动率只有10.44%，远低于恒生指数的25.12%，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：	69.16%^	-29.91%
年化回报#：	17.27%	-7.01%
年化标准偏差：	10.44%	25.12%
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：	99.07%^	
#每日变动平均值之年化回报	^计及股息	

资料来源：彭博·申万宏源研究(香港)·截至2023年4月26日

模拟投资组合价值 (2020年1月至2023年4月)



资料来源：彭博·申万宏源研究(香港)·截至2023年4月26日

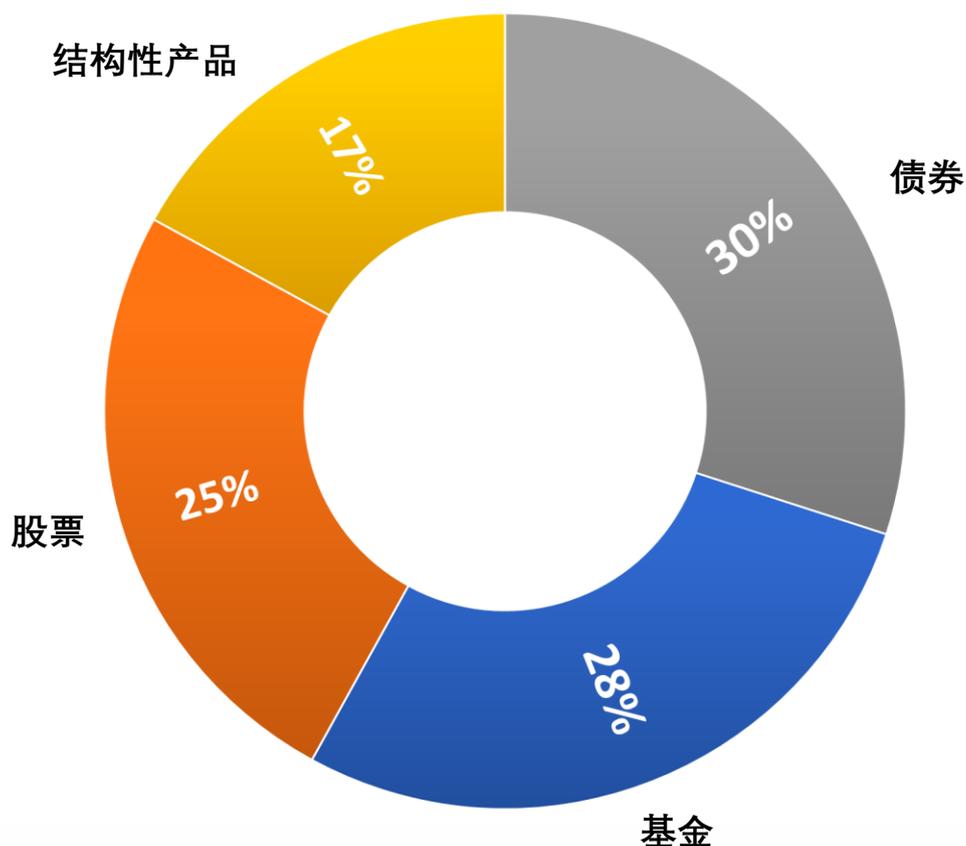
五月资产配置展望

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	•		

资料来源：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 (5月)



资料来源：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

本文件一切资料仅供一般参考用途，并不构成任何买卖投资产品之报价、招揽、要约或建议，也不构成关于任何服务及/或投资产品适合于阁下的陈述，亦不构成任何推荐。本文件中的资料并未顾及个别投资者之投资目标、财政状况、风险承受程度或需要。因此，投资者遵照本文件中的资料行事前，应根据个人的投资目标、财政状况、风险承受程度和需要而考虑有关投资是否适合。在作出任何在本文件中提及的投资产品买卖决定前，应按阁下的个别之情况与独立财务顾问作出商讨。若涉及招揽、要约或建议，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验、风险承受程度及投资目标后，该产品是适合阁下的，否则，阁下不应投资该投资产品。本文件所提及的任何投资并不构成申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司之建议，申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司并不就资料之准确性、完整性、时间性、可靠性或合适性在任何情况下作出陈述、保证或担保。本文件中的资料自出版日期组成，资料或会随时更新，如有资料作出任何更改或变动，将不会另作通知。投资产品价格可升亦可跌。对于一切由本文件所引起的实时或日后损失，申万宏源证券（香港）有限公司或其联营公司均不会负责。产品信息（例如价格、收益率、回报和保证金比率）只供阁下作参考用途。阁下应在交易前联络客户经理以获取更新的产品信息。阁下亦应就各种税务问题咨询专业意见，此包括但不限于遗产税和扣缴税。本文件的内容未经香港证券及期货事务监察委员会或其他规管当局审阅。阁下应就有关要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有任何疑问，阁下应寻求独立专业意见。

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。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别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/或雇员可能在本文件中提及的证券持有权益，不就此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)有限公司同意或明确的书面同意，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，香港皇后大道东1号太古广场3座6楼



關注我們的微信

Sws218hk