

2022 年 6 月 8 日

滙豐銀行發布 2022 年下半年投資展望 波動市況下的投資部署 – 聚焦質量、收益和分散投資

滙豐銀行今(8)日舉行 2022 年下半年投資展望說明會，根據滙豐預期，全球經濟周期將會延續，但成長速度在能源衝擊及供應鏈中斷的環境下將減緩，通貨膨脹將緩慢回落，同時美國升息預期將於 2022 年下半年逐漸緩和。本行對風險性資產持中性比重配置，聚焦優質盈利、收益策略及多元資產分散投資。未來六個月，其對全球股票持中性配置，並對美國、香港及東協股票持偏高比重配置。固定收益方面，本行偏高比重配置全球投資等級及高收益債券、新興市場及亞洲美元債券。為對沖停滯性通膨及利率風險，本行維持對避險基金、能源、資源及金融股持偏高比重配置，同時看好美元及大宗商品貨幣。為發掘多元收益機會，其看好高息股、私募股權房地產及私募信貸。其在價值股與成長股，以及周期性與防守性板塊之間採取平衡的策略，以管控地緣政治及宏觀經濟的不確定性。其投資策略強烈偏好具備能力適應顛覆性變化及結構性衝擊的具抗逆力公司，以及環境、社會與治理(ESG)表現出眾的公司。

波動市況下的投資部署 – 聚焦質量、收益和分散投資

滙豐銀行預測，全球國內生產總值(GDP)成長將從 2021 年的 5.8%放慢至 2022 年的 3.4%及 2023 年的 2.9%。本行預計全球能源衝擊及供應鏈挑戰將把 2022 年全球通膨率推高至 7.5%，並於 2023 年放緩至 5.1%。

滙豐環球私人銀行及財富管理亞洲區首席投資總監范卓雲表示：「市場面對多重結構衝擊，投資人必須重新部署投資組合，適應全球新變局所帶來的挑戰。新冠肺炎疫情危機、俄烏戰爭和永續發展變革正在擾亂供應鏈、勞動市場、能源供應和基礎建設投資。這些結構性變化將導致全球政府投放龐大資金，最終將有助刺激經濟成長，惟亦將推高經營成本，導致通膨持續高於過去十年所見的水平。我們預期，在全球經濟軟著陸和滯脹憂慮降溫的支持下，風險資產的投資前景將在 2022 年下半年逐步改善。」

范卓雲續指：「我們預料美國聯邦資金利率將從現水平再上升 200 個基點，到 2023 年 3 月升到 2.75%至 3%。我們預計債市進一步下跌的空間越來越有限，因為市場價格已反映的升息幅度已超過我們預期。4 月美國 CPI 數據顯示，3 月通膨或從 41 年以來的高位緩慢升到頂峰。我們預計美國核心個人消費支出通膨將從 4 月的 4.9%回落至 2022 年第四季的 4.2%，2023 年第四季進一步回落至 2.8%，為 2023 年第一季度美國升息周期的暫停鋪路。」

范卓雲表示：「我們的 3x3 投資策略聚焦優質盈利、收益策略及多元資產分散投資，以緩減市場波動衝擊，但保持投資和定位，並把握今年下半年預料可能展現的升勢。專注高質量資產有助挑選基本因素最強韌的企業；聚焦收益則可把握債券收益率上

升的趨勢；多元資產分散投資有助發掘與大盤相關度較低的另類投資機會。ESG 表現出眾的優質公司更具備能力適應顛覆性變化，而且長遠回報表現優秀。由於我們預計美國貨幣政策對比市場預期再大幅收緊的風險有限，我們認為短期債券的價值在現水平相當吸引人，並繼續對全球投資等級及高收益債券、新興市場及亞洲美元債券持偏高比重配置。在美國升息周期下，我們繼續看好美元及大宗商品貨幣。」

范卓雲補充：「我們仍然對避險基金及金融股持偏高比重配置，以對沖利率風險；我們亦對全球能源及資源股維持偏高比重配置，同時投資於私募股權房地產，以對沖通膨風險。為尋求穩健收益，我們看好可望平衡價值與成長投資風格的高息股。高息股通常為金融、能源、資源及房地產行業的價值股。其價值投資風格及較低波幅，使其面對利率波動更具抗逆力。」

重塑亞洲未來－穩健的成長前景

滙豐銀行預計，亞洲市場將保持穩健，有力抵禦滯脹風險及全球顛覆性變化。其預測亞洲（日本以外）2022 年 GDP 成長將維持在 4.9%，在預期中國經濟成長在下半年復甦的推動下，2023 年 GDP 成長可望反彈至 5.3%。其預計亞洲（日本以外）通膨率將保持溫和，2022 年及 2023 年分別為 3.0% 及 2.7%。

范卓雲強調：「我們估計市場對美國通膨及聯準會升息的預期將於下半年逐步緩和，加上中國的刺激經濟政策、亞洲央行的支持以及東協地區加快經濟重啟，有望支持亞洲股市估值重估，我們預期 2022 年下半年亞洲股票及債券的投資前景將有所改善。我們的四大投資趨勢之一——『重塑亞洲未來』聚焦亞太區內能成功應對經濟困境、地緣政治風險及疫情挑戰的結構性贏家。在亞洲股市方面，我們維持看好東協市場，因為其經濟重啟的進展理想，且復甦前景強勁。我們對新加坡、泰國及印尼股票持偏高比重配置。在北亞股市方面，我們對港股持偏高比重，因為其市場估值十分吸引人，加上香港經濟重啟的前景改善。我們對中國股市保持中性觀點，並期待經濟重啟進展得以進一步加快，而地緣政治挑戰及盈利不確定性能夠更趨明朗化。」

中國的刺激經濟政策有利 2022 年下半年經濟復甦前景

范卓雲表示：「中國國務院最近召開的全國電視電話會議呼籲地方政府官員採取緊急政策行動穩定經濟成長。國務院宣布 33 項穩經濟措施，聚焦六大領域，以助推動經濟復甦。我們認為國務院的呼籲將推動地方政府更積極地在未來幾個月推出更多果斷的經濟成長支持措施。雖然 5 月的最新經濟數據顯示，中國經濟衰退可能在 4 月已出現最壞的情況，但由於疫情發展的不確定性仍高，房地產市場持續低迷，供應鏈中斷以及嚴厲的防疫措施仍在地方上廣泛實施，因此經濟復甦步伐仍存在不確定性。」

滙豐環球私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華表示：「相對中國股市，我們認為港股的風險回報更具吸引力，加上香港經濟重啟的前景改善，因而對港股持偏高比重配置，以反映其理想回報前景。市場共識預期 MSCI 香港指數 2022 年每股盈利成長為 9.6%，遠高於 MSCI 中國指數及恒生指數盈利持平的預測，由於港股的重磅指數成份股集中在保險、銀行、證券交易所、房地產、房地產投資信託基金及公用事業等防守性較高的板塊，港股的盈利透明度較佳。」

何偉華補充：「為應對嚴重的成長壓力，我們預計中國人民銀行將實施進一步的貨幣刺激措施，包括將存款準備金率再下調 75 個基點、通過窗口指導提供更具針對性的信貸支持，並增加對科技創新及淨零排放轉型投資的再貸款額度。面對盈利下調風險，我們保持對中國優質企業的選擇性部署及偏好，這些公司可望受益於寬鬆政策、新基礎建設投資、科技升級及綠色轉型。」

何偉華指出：「全球科技板塊和成長股面對的利空因素，亦是台灣股市的挑戰。具體來說，市場對智慧型電話需求、物流和半導體供應鏈問題仍是投資人的憂慮。但台灣通膨仍處於相對低的水平，隨着疫情受控之後消費成長，2022 年經濟成長將達 3.8%。同時失業率亦處於 3.7% 的低水平，也早於去年年底已回到疫情前的佳境，這有利於薪資成長以及消費信心。」

2022 年第三季全球精選主題

(1) 低估值亞洲龍頭

滙豐銀行強調，市場年初至今經歷調整後，優質亞洲行業翹楚的估值甚具吸引力，為追尋亞洲結構成長機會的投資人提供理想的入市機會。何偉華表示：「亞洲已成為許多全球領先行業翹楚雲集之地。在 2021 年《財富》世界 500 強名單當中，231 家（即 46%）企業的總部位於亞洲。在去年《財富》世界 500 強名單當中，來自中國及香港的企業佔 135 家（即 27%），中國連續第二年位居榜首。在過去 12 個月經歷股市調整後，許多品牌強勁和盈利能力卓越的亞洲領先企業相對其全球同業的估值存在巨大折讓。」

何偉華補充：「在精選主題『低估值亞洲龍頭』下，我們辨識具出眾競爭力、穩健商業模式及強勁盈利前景的低估值亞洲龍頭公司。我們認為，基本面優越、財力雄厚及商業模式穩健的亞洲領先企業的競爭優勢最強，可在充滿挑戰的環境下贏取市占率，並在經濟狀況改善時展現更強的復甦能力。」

(2) 亞洲消費復甦

何偉華指出，已有 10 個主要亞洲經濟體達到 80% 以上的兩劑疫苗完全接種率。在新加坡及南韓，超過 70% 民眾已接種第三劑加強劑。新加坡已向所有接種疫苗的旅客完全重開邊境，旅客再無需接受隔離檢疫。自 5 月 1 日起，泰國亦向世界各地已完全接種疫苗的旅客重開邊境。香港政府在 5 月加快重啟經濟及縮短檢疫要求，並放寬社交距離限制，我們對香港消費板塊轉持較積極的觀點。

何偉華補充：「中國政府正推出多種刺激政策，為就業市場和受疫情封鎖措施影響的企業提供支持。為了提振消費信心，中國政府料將為家庭提供更直接的補貼，例如發放消費券。從中期來看，中國推進共同富裕，應會帶動進一步城鎮化、收入水準進一步提高和中產階級擴大。我們的『亞洲消費復甦』主題從亞太區內旅遊、餐旅業、消費、醫療保健和電子商貿板塊的領先企業中發掘投資機會。亞洲消費服務業的盈利能力有望在今年明顯好轉，尤其是在東協國家。」

(3) 亞洲綠色轉型

何偉華表示：「亞洲作為世界上最大的能源消耗地區，同時也是最大的碳排放地區（佔全球排放量的 52%），完全有能力領導全球能源轉型。國際能源組織預測在 2019 年至 2040 年間，亞洲佔全球再生能源新增總產能的 64%，預計中國需要在 2060 年之前在綠色轉型項目投資逾 200 兆人民幣，才能實現碳中和目標。亞洲開發銀行則估計，東協國家需在 2030 年之前每年投資 2,100 億美元，以興建能抵禦氣候變化的基礎建設。」

何偉華續指：「我們的精選主題『亞洲綠色轉型』把握再生能源領域的機會，包括：太陽能、風能和綠色氫能設備生產商、能源儲存供應商、智能電網製造商，以及新能源汽車供應鏈的領先企業。作為全球最大的新能源汽車市場，中國新能源汽車供應鏈享有規模經濟、有效的資本支出和高勞動生產率，因此相對全球同業擁有超卓的競爭優勢和盈利能力。中國電動汽車銷量目前佔全球銷量的 50% 以上。在 2021 年大幅成長 155% 後，中國全國新能源汽車銷量預期將於 2022 年和 2023 年分別成長 52% 和 29%，使新能源汽車滲透率在 2025 年和 2030 年分別提高至 40% 和 75%。」

(4) 亞洲優質債券

何偉華表示：「在債市波動的情況下，我們的『亞洲優質債券』主題從亞洲投資等級債券及人民幣債券尋找吸引的息差機會，因為其質量具吸引力，而且相對已開發市場和其他新興市場投資等級企業債券的收益率息差更可觀。我們認為印尼美元債券、中國國企和金融機構債券，以及較優質的地方政府融資平台債券，均提供吸引人的息差機會。為管理利率和外匯波動風險，我們偏好短存續期的亞洲美元企業債券，預期這些短期債券相對長期債券的價格波幅較低。」

何偉華補充：「5 月中國人民銀行將 5 年期貸款市場報價利率下調 15 個基點至 4.45%，並將房貸利率下調最多 35 個基點。我們預計中國的貨幣寬鬆政策將有助於緩解房地產市場的硬著陸風險，並支持中國債市趨於穩定。亞洲企業債券市場方面，在疫情不利因素降溫和經濟重啟步伐加速的情況下，我們對印尼美元國債和企業債券持偏高比重配置，反映印尼信貸基本因素穩健，印尼企業債券也受惠今年煤碳和鎳價格飆升。」

完／更多

媒體聯絡人：

企業傳訊處

林文婷

Tel: 6631-7913

章純如

Tel: 6633-9899

免責聲明

投資價值及其收益可能下跌，投資者取回的款額可能少於投資本金。鑒於大量因素的影響，新興市場投資的波動可能極大，而且會出現不同程度的突然變化。

本文件僅為一般的市場評論，並不構成投資建議或回報保證。且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。

所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，係依據資料製作當時情況進行判斷，未就任何特定投資目標或客戶需求進行市場分析，且嗣後均可能因各種政治、經濟或市場等本行所無法控制之因素的變化而更動或改變，滙豐(台灣)、滙豐集團及其關係企業並不負通知的義務，因使用本文件資料所生之直接或間接損失，滙豐(台灣)亦不負擔任何責任。

本文件內容非經同意，不得為任何目的將其內容之全部或一部予以散佈或以任何方式重製或轉寄予任何第三人。

滙豐私人銀行

滙豐私人銀行是滙豐集團的一部分，致力成為領先的國際私人銀行，為企業擁有人及其家族成員提供服務，並在全球規模最大、增長最快的市場為客戶提供財富、業務和家族傳承方案。滙豐集團是全球最大的銀行和金融服務機構之一。滙豐私人銀行是一個市場推廣名稱，指滙豐集團旗下主要私人銀行附屬公司所經營的私人銀行業務。請瀏覽www.hsbcprivatebank.com了解更多詳情。

滙豐(台灣)商業銀行

滙豐(台灣)商業銀行股份有限公司(以下簡稱滙豐(台灣))為香港上海滙豐銀行有限公司在台灣設立之子公司，於2010年5月1日正式營運，總部設在台北。滙豐在台灣的历史可回溯至1885年在淡水指定代理商推展業務，並於1984年在台北正式成立分行。滙豐(台灣)目前在全台灣設有30家分行，協同滙豐集團其他在台成員為客戶提供全方位的個人金融與財富管理、工商金融、企業金融和資產管理等服務。

滙豐控股有限公司

滙豐控股有限公司是滙豐集團的母公司，總部設於倫敦。集團在歐洲、亞洲、北美洲、拉丁美洲，以及中東和北非 64 個國家及地區設有辦事處，為全球客戶服務。於 2022 年 3 月 31 日，集團的資產達 30,220 億美元，是全球規模最大的銀行和金融服務機構之一。

全文完