

光大新鴻基料2022年中美通脹及環球貨幣政策左右投資市場
各地疫情及復甦進程有別成關鍵

* * *

四大投資主題：ESG成投資大趨勢、亞洲資產、配置短債及健康護理

* * *

恒指目標27,500點

港股主題：1) 內需消費穩經濟、2) 精選金融抗通脹及 3) 潔淨能源享國策

* * *

外匯：美元初期仍存上升空間 商品貨幣可追落後

摘要：

- ▲ 光大新鴻基預期，疫情受控程度、通脹預期變化，以及中美關係去向，將繼續主導資產市場表現。預期各國的經濟增長率將緩慢回歸至疫情前水平左右。油價及商品價格飆升推動通脹上升
- ▲ 後疫情時代變數甚多，投資應作出分散部署攻守兼備：股票等風險資產只宜低吸減投資風險，提升潛在回報，配合部署短存續期債券；可留意四大主題：1. ESG成投資大趨勢、2. 亞洲資產前景看俏、3. 配置短債分散風險，以及4. 健康護理攻守兼備
- ▲ 港股具追落後空間，恒指目標27,500點；國企指數下半年目標為10,000點；上證指數全年目標為3,800點
- ▲ 港股三大投資主題：1) 內需消費穩經濟、2) 精選金融抗通脹及 3) 潔淨能源享國策
- ▲ 外匯：美元初期仍存在上升空間，商品貨幣具備追落後條件

香港，2021年12月9日 – 光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」，「該行」）表示，展望2022年，疫情受控程度、通脹預期變化，以及中美關係去向，將繼續主導資產市場表現。隨著病毒對商業活動的衝擊逐漸減退，全球經濟改善，政策將會日趨正常化。預期各國的經濟增長率將緩慢回歸至疫情前水平左右。通脹方面，油價及其他商品價格飆升，加上供應鏈受疫情影響，都推動物價上升。後疫情時代的挑戰是各國如何在疫情起伏的情況下，讓民生及經濟活動重拾正軌。以美國為計，過早或過遲加息均有風險，而如何妥善與市場溝通，以管理投資者預期，更是明年聯儲局的重要工作。

光大新鴻基財富管理策略師溫傑表示：「基於明年變數甚多，我們建議投資者分散部署。對於股票等風險資產，投資者只宜低吸，把握每次調整時建倉以減投資風險，並

提升潛在回報；配合部署短存續期債券，構建攻守兼備的投資組合。部署上，投資者可留意四大主題 - 包括 1. ESG 成投資大趨勢、2. 亞洲資產前景看俏、3. 配置短債分散風險，以及 4. 健康護理攻守兼備。」

1. ESG 成投資大趨勢

在後疫情時代，投資者對可持續發展概念的關注日漸提高，基金經理在構建投資組合時，亦將 ESG (Environmental 環境、 Social 社會和 Governance 企業管治) 和氣候問題看作取得長期增長的關鍵驅動因素。事實上，獲較高 ESG 評級的企業在過去一年的股價表現跑贏大市。截至 10 月底，MSCI 環球 ESG 領先指數一年的升幅較 MSCI 環球指數高出約 3 個百分點。

2. 亞洲資產前景看俏

展望明年亞洲受疫情及供應鏈等問題的衝擊將顯著減少，經濟回穩利好企業營運。該行預期區內企業的盈利增長將達 10% 以上，有望成為推動股價表現的利好因素之一。現時 MSCI 亞洲指數的預測市盈率不足 15 倍，屬合理水平，預示後市仍有上升空間。除股票外，亞債同樣值得留意，其息率相對吸引，投資風險也低於整體新興市場公司債。適度配置，將為理想的分散投資選項。在看好之餘，投資者要留意明年美匯及美債的息率變化，若兩者上升，有機會為亞洲資產帶來波動，建議亞洲股票「候低吸納不高追」。

3. 配置短債分散風險

聯儲局已落實縮減買債方案，加上市場預料最快明年中美國加息，意味量化寬鬆的政策趨向收緊，預期美國 10 年期債券息率於明年上半年仍有上升空間。相對於長年期債券，較短存續期債券對利率的敏感度較低，在利率上升期間面對的利率風險較少。同時，環球經濟明顯改善，歐美高收益債的違約率甚至低於疫情前水平，配置高收益率及低存續期特性的環球美元企業債，將有助提升組合收益及分散風險。

4. 健康護理攻守兼備

環球健康護理板塊在 2021 年表現不俗。雖然 MSCI 環球健康護理板塊指數於年內錄得升幅，惟受惠盈利增長，市盈率反而跌至 24 倍，較年初低 13%，預計來年健康護理行業的每股盈利有望維持穩定增長，並繼續支持企業股價表現。仔細分析，會發現行業當中兼具進攻及防守型公司。防守方面，板塊中盈利模式較穩定的公司，如製藥及護理，在過往股市受壓期間展現出較強的防禦力，為整個板塊提供一定支持。進攻方面，疫情加速健康護理數碼轉型，醫護模式出現轉變，生命科學及生物科技等公司或能為行業帶來極大的增長潛力。

港股：2022 年具追落後空間

去年 12 月，光大新鴻基指出 2021 年估值修復成港股主旋律，低利率環境成為港股 2021 年反覆走強的核心因素。回顧恒指今年在經濟復甦帶動下，最高曾升至 31,200 點附近，惟大市升勢未能在下半年延續，主因內地出台針對不同行業的監管政策，降低了市場對不同板塊的估值修復預期。而恒指下半年以來最高升至 29,400 點附近，低於建議六個月前預測目標過千點。

光大新鴻基證券策略師伍禮賢表示：「港股下半年未能充分受惠經濟復甦環境，走勢嚴重落後環球其他主要資本市場，此為港股於 2022 年追落後留下空間。隨著本港上市企業業績在 2021 年經歷低谷大幅反彈，2022 年的盈利增長將趨於相對平穩，此亦為港股從估值上進一步帶來支持。相對 2021 年，明年港股面對投資環境出現較大的變化是低利率環境趨勢將面臨拐點，因此對資本市場的流動性帶來一定考驗，這將具體表現在外圍經濟復甦是否具延續性，以及內地行業增長是否具穩定性。在這種大環境之下，對資金依賴較重的行業以及今年累計較大升幅的周期性行業股份，表現或將落後於大市。而受惠國策，以及與利率趨勢向上向適應的行業，預期將有良好表現。

低估值成核心因素 恒指明年目標 27,500

港股目前部分不少大型藍籌股仍處較低估值水平，在一定程度上限制未來大市大幅向下的空間。惟外圍市況相對處於較高位置，疊加利率向上環境，外圍市場有機會對港股增添波動性因素。根據光大新鴻基內部不同估值模型的綜合分析，該行預期 2022 年恒指有機會再度挑戰 27,500 點水平，國企指數的下半年目標為 10,000 點，而上證指數全年的目標為 3,800 點。

2021 年下半年，光大新鴻基推薦四大投資主題及八大重點股份總體表現出色，在期內恒生指數錄得超過一成跌幅之下，八大重點股份平均回報基本持平，有效幫助投資者安然抵禦下半年以來大市的下跌。同時，基於上述市況預期，在選取 2022 年板塊上，可進一步重點關注「內需消費穩經濟」、「精選金融抗通脹」及「潔淨能源享國策」等三大投資主題。

外匯：美元初期仍存在上升空間 商品貨幣具備追落後條件

回顧 2021 年外匯市場的走勢，美匯指數先以近年最窄幅上落完成上半年，但於後半年重拾上升動力，並屢創年內新高，令一眾非美貨幣顯著受壓。

光大新鴻基外匯策略師黃俊能認為：「美匯指數以致外匯市場於下半年變得波動，主要受央行貨幣政策轉變的影響。於後疫情時代，世界各地開始放寬防疫限制措施，經濟數據漸見起色，各央行紛紛收緊貨幣政策，聯儲局亦於 11 月宣佈以每月 150 億美元的規模削減資產購買計劃。相信持續高企的通脹表現將會增加市場對聯儲局加快上調聯邦基金利率的憧憬，令美國國債孳息率與其他地區的息差持續擴闊，所以預期美匯指數於 2022 年初將繼續於高位徘徊，並有機會測試上方阻力約 98，下方支持則為 92。惟相信美匯指數偏強的局面於聯儲局首次加息後將有所改變，屆時各外幣或會出現追落後的機會，特別是較高息的商品貨幣。」

商品貨幣表現符合預期，於 2021 年下半年表現較其他主要貨幣優勝，該行相信優勢將會延續於 2022 年。

受疫情困擾而拖慢經濟復甦進度的澳洲，在收緊貨幣政策的取向相對落後於各主要央行，加上鐵礦石價格回軟均令澳元於 2021 年表現較為失色。但除著疫苗接種率快速提升，並於 2021 年第四季開始解除限制措施，相信有利國內經濟於 2022 年回復穩健增長，令澳儲行難以於明年長時間保持寬鬆政策。相信儲行將會加快收緊貨幣政

策，或支持澳元追落後，預期澳元兌美元上方阻力於 78 美仙，而下方支持在 68 美仙水平。

紐西蘭於解封後表現出較為理想的復甦勢頭，讓紐儲行於 2021 年成為疫情後首間加息的主要央行。雖然預期加息速度於 2022 年上半年將略為放慢，但息差優勢相信會增加紐元於套息交易中的吸引力，增加紐元重返 75 美仙水平的機會，而下方支持在 65 美仙關口。

加拿大央行已於十月宣佈結束量化寬鬆計劃，並將到期債券再投資於市場。行長麥克勒姆更預期加息時間或將大幅提前至 2022 年 4 月至 9 月，政策立場趨鷹。加上環球經濟復甦持續帶動原油需求，相信加元保持強勢的機會較大，預期美元兌加元於 1.30 將見較大阻力，後市有望再次測試 1.2 的低位。

人民幣在美元回復強勢時表現出較為平穩，符合我們的預期。包括中國在內的區域全面經濟夥伴關係協定 RCEP 將於 2022 年 1 月生效，有助舒緩國內出口放緩的憂慮。而作為區內最大的經濟體，以人民幣作為貿易媒介將更為有效，同時亦可加快人民幣國際化進程，加上中美關係進一步緩和，均支持人民幣於 2022 年的表現。預期人民幣仍有進一步上升空間，區間約為 6.2 – 6.6。



圖片說明：（左起）伍禮賢、溫傑及黃俊能分析 2022 年的市場展望。

- 完 -

有關光大新鴻基

光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」）是一家領先的財富管理機構，其五大業務範疇包括財富管理、企業融資及資本市場、機構業務、資產管理及投資管理，為香港、澳門、中國內地及英國的個人、企業及機構客戶提供金融服務。

作為光大證券股份有限公司（「光大證券」，上交所：601788，港交所：6178）的海外業務平台，光大新鴻基及其關聯公司[^]透過「光大新鴻基」與「光大證券」品牌及「鴻財網」和「光大新鴻基尊尚資本管理」附屬品牌經營。

以中國光大集團及光大證券為後盾，及其自 1969 年起累積的豐富金融經驗，光大新鴻基產品覆蓋全面，具備優質的環球金融服務，並獲穆迪 Baa3 長期發行人評級及 Prime-3 短期發行人評級的金融平台。目前，光大新鴻基及其關聯公司的客戶資產總值約 1,240 億港元*。詳情請瀏覽 www.ebshk.com。

[^]指光大新鴻基有限公司、中國光大證券國際有限公司以及其各自的附屬／聯屬公司。

*截至 2021 年 9 月 30 日

#本新聞稿僅供參考和討論之用。

新聞垂詢：

陳婉碧	+852 3920 2511	juliana.chan@ebshk.com
陳美琪	+852 3920 2513	maggie.chan@ebshk.com
陳潔宜	+852 3920 1863	kit.chan@ebshk.com