

**光大新鴻基料2021年下半年中美通胀及环球货币政策左右投资市场
各地疫情及复苏进程有别成关键**

* * *

三大投资主题：成熟市场选欧股、分散风险靠亚债及经济复苏利商品

* * *

恒指再度挑战31,000点

港股主题：新兴经济复苏 石油能源反弹 家电消费增长 通讯服务可攻可守

* * *

外汇：料美元及人民币窄幅上落 澳元、纽元及加元或转强

摘要：

- ▲ 光大新鴻基预期中美通胀，以及各地货币政策正常化的路线图，将为下半年投资市场的焦点。预料 2021 年下半年在全球经济乐观的前提下，不同国家及行业的复苏因疫情及政策影响将继续分化
- ▲ 投资应注重风险管理，可留意三大主题：成熟市场选欧股、分散风险靠亚债及经济复苏利商品
- ▲ 恒指或再度挑战 31,000 点；国企指数下半年目标为 11,800 点；上证指数全年目标为 3,750 点
- ▲ 港股投资主题：新兴经济——复苏之际；石油能源——反弹未完；家电消费——增长趋势；通讯服务——攻守两路
- ▲ 外汇：避险及非避险货币走向呈两极化；料美元及人民币窄幅上落；澳元、纽元及加元或转强

香港，2021年6月22日 – 光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」，「公司」）对今年下半年全球经济维持乐观，以中国为例，估计今年经济增长率将达 9.1%。只是不同国家、行业的复苏进程将继续分化，主因各地在疫情下受到的冲击，以及其获得政策支持力度均有别。虽然美国及部分欧洲国家有望逐步达成群体免疫，惟随着变异毒株的出现，加上新兴市场疫情并未完全受控，投资者仍要密切留意疫情发展。

此外，近月市场的通胀预期升温。若美国经济的复苏过程未有受阻，联储局有机会于今年第四季开始缩减每月的买债规模。根据过去数据，当联储局突然改变货币政策，一方面会对资产价格带来波动，亦有机会引发新兴市场的资本外流。由此可见，各地央行不单需要准确判断经济情况，更要好好管理市场预期。预期中美通胀，以及各地货币政策正常化的路线图，将为下半年投资市场的焦点。

光大新鸿基财富管理策略师温杰表示：「今年下半年左右市场的三大因素，包括疫情受控程度、通胀预期变化，以及中美关系去向。针对最后一点，我们维持去年的观点，拜登将实施 3C 策略，即同时运用 Cooperation(合作)、Competition(竞争)及 Containment(遏制)处理不同问题。随着美国经济回稳，华府有机会再向中国『加压』，继而影响投资气氛。我们建议采取分散部署的策略，构建攻守兼备的投资组合。针对风险资产，例如股票及商品，只宜低吸以提升潜在回报。部署上，投资者可留意三大主题 - 包括 1. 成熟市场选欧股 2. 分散风险靠亚债 3. 经济复苏利商品。」

1. 成熟市场选欧股

欧洲多个地区因疫情逐步受控而计划放宽防疫措施，市场憧憬经济活动重启将刺激经济复苏，加上欧洲央行及英伦银行低息及宽松货币政策，令欧股领先全球成熟市场，年初至今累升约 15%。经济方面，国际货币基金组织预计今年欧元区及英国经济增长分别达 4.4% 及 5.3%。同时随着疫情缓和，欧洲多国放宽入境防疫限制及提供旅行便利化措施以促进夏季旅游，相信有助以旅游业为重要产业之一的欧洲经济复苏。目前欧股的基本面及估值仍然吸引。以道琼欧洲 STOXX600 指数为例，今年预测市盈率约 18 倍，低于长期平均值。随经济及企业盈利进一步改善，股市估值仍有上调空间。

2. 分散风险靠亚债

虽然亚洲经济复苏速度相对较快，不过部份国家的疫苗供应不足，以及民众对疫苗安全性存疑，以致部分地区的疫苗接种率偏低，未达至群体免疫。疫苗接种进度的差异，令亚洲不同地区的宏观经济和投资前景渐趋分歧，阻碍亚洲区的全面复苏，并削弱股市的增长动力。因此，建议配置亚洲债券，以降低投资组合的波动性，同时增加收益。然而，内地债务违约问题加剧，故必须注意风险，慎选优质债券。

3. 经济复苏利商品

虽然内地或再出手控制商品价格的升势，短期或令资源价格及相关股份波动，但受惠于下半年环球特别是中美经济进一步回升，加上通胀预期升温及美元汇价反弹力度料欠奉，资源价格（主要指原油及工业用金属等与经济相关高的商品）料向好。该行认为，商品投资仍然是下半年其中一个重要投资概念。然而投资者需关注不同新兴市场的政策发展，除内地外，秘鲁及智利等资源大国会否上调资源税同样值得留意。策略上，建议分段买入，并根据风险承受能力，作出适量配置。

港股：下半年平稳向上

去年 12 月，光大新鸿基指出 2021 年估值修复成港股主旋律，低利率环境成为港股 2021 年反复走强的核心因素，预期恒指有望升穿 29,000 点。回顾上半年，港股从年初低位反复回升，恒指一度升穿 31,000 点水平，表现强势，与该行看好市况的观点相符。预料下半年环球经济仍将处于经济复苏阶段，港股继续受惠并可望延续上升趋势。

光大新鸿基证券策略师伍礼贤表示：「目前环球经济逐步进入后疫情复苏时代，经济增长的稳定性与环球央行宽松货币政策的持续性将成为主导今年下半年市况的两大核心因素。预期港股下半年将延续上半年估值修复的主基调，而环球货币政策的走向预

期则成为影响下半年市况的重要变量。此外，经济进入另一复苏阶段的同时，市场对不同板块的炒作风格亦会跟上半年的路线不同，预期新旧经济股份均有不同的表现机会，而周期性股份升势或现放缓。」

估值修复基调不变 恒指下半年追落后

与环球市况相比，港股上半年升幅相对落后，当中一个重要因素为新兴经济股份在上半年曾出现明显的调整幅度。由于此类股份的基本面仍然偏好，预期相关板块在下半年表现将有所改善，从而带动港股在环球股指出现追落后情况。根据光大新鸿基内部不同估值模型的综合分析，该行预期 2021 年下半年恒指有机会再度挑战 31,000 点水平，国企指数的下半年目标为 11,800 点，而上证指数全年的目标为 3,750 点。

上半年，光大新鸿基推荐公路板块待重估、新能源材料可关注、消费受惠内循环三大投资主题表现全面。基于上述市况预期，在选取下半年板块上，可偏向于进一步受惠经济复苏的传统行业股份，以及在上半年表现落后的新兴经济股份。下半年四大投资主题：新兴经济——复苏之际、石油能源——反弹未完、家电消费——增长趋势，及通讯服务——攻守两路。

外汇：美元乏力料窄幅波动 商品货币将看高一线

回顾 2021 年上半年外汇市场的走势，美汇指数可以说是近年最窄幅上落的一个上半年，与其他货币的走向呈两极化。

光大新鸿基董事兼产品开发及零售研究部主管陈政生认为：「分野是来自避险货币及非避险货币。传统避险货币日圆及瑞士法郎今年至今表现失色；相反，欧罗、英镑、澳纽及加币等见升值，这正是反映市场对波动性预期的 VIX 指数寻底、风险胃纳上升的结果。风险指数、受通胀影响的美国十年期国库债券孳息率的升跌，以及美国联储局对联邦利率的看法，均左右美汇指数走势。综合这三大因素，我们维持美汇下半年表现中性的看法，预料美元将于窄幅上落，见底于 88，惟现时没有明显动力拉升美汇突破今年 3 月之高位，因此下半年美元上方料为 93。」

今年各地政府都增大基础设施支出以推动受疫情影响的经济，加上绿色基础设施概念得到大力提倡，相信商品需求在下半年仍会持续，预期指数会进一步上升之余，同时亦会支持澳元走势。澳储行维持现时货币政策不变，但该行的会议纪要未有再提及要加大买债以支持劳动市场，市场解读为有关言论偏向鹰派。相信澳元在今年稍后时间挑战 80 美仙的机会颇大，而下方支持位约在 0.75。

纽储行偏向鹰派的言论超乎市场预料，立场趋鹰派的催化剂是国内经济相关的不确定性减少。若经济如期复苏，新西兰的收益率将较其他国家变得更具吸引力，同时或会支持纽元的表现。预期纽元将可能进一步测试 74 美仙的高位，而下方支持在 69 美仙关口。

加拿大央行是已发展国家中首个转为鹰派的主要央行，暗示最快于 2022 年下半年调整基准利率，非预期的 2023 年，言论较市场预期更为鹰派。受以上两大因素支持，加元已破 2015 年的高位，短线再突破的动力减弱。但基于原油价格及国内经济表现

的支持下，相信加元下半年保持强势的机会较大，预期美元兑加元有望测试 2015 年的高位 1.19 水平，上方阻力在 1.24 水平。

世界各地陆续重启经济，带动中国出口表现。贸易顺差 1 万多亿人民币，按年增加超过 1.7 倍。人民银行已表明人民币汇率升值无法抵消大宗商品价格的上涨，并不能成为工具。因此预期人民币近期的升值或已接近尾声，在人民银行表明稳定金融市场的信心下，预期人民币下半年的波幅将会收窄，区间约为 6.3 – 6.6。



图片说明：（左起）温杰、陈政生及伍礼贤分析 2021 年下半年的市场展望。

- 完 -

有关光大新鸿基

光大新鸿基有限公司（「光大新鸿基」）是一家领先的财富管理机构，其五大业务范畴包括财富管理、企业融资及资本市场、机构业务、资产管理及投资管理，为香港、澳门、中国内地及英国的个人、企业及机构客户提供金融服务。

作为光大证券股份有限公司（「光大证券」，上交所：601788，港交所：6178）的海外业务平台，光大新鸿基及其关联公司[^]透过「光大新鸿基」与「光大证券」品牌及「鸿财网」和「光大新鸿基尊尚资本管理」附属品牌经营。

以光大证券及中国光大集团为后盾，及其自 1969 年起累积的丰富金融经验，光大新鸿基产品覆盖全面，具备优质的环球金融服务，并获穆迪 Baa3 长期发行人评级及 Prime-3 短期发行人评级的金融平台。目前，光大新鸿基及其关联公司的客户资产总值约 1,380 亿港元*。详情请浏览 www.ebshk.com。

[^]指光大新鸿基有限公司、中国光大证券国际有限公司以及其各自的附属/联属公司。

*截至 2021 年 3 月 31 日

新闻垂询：

陈婉碧	+852 3920 2511	juliana.chan@ebshk.com
陈美琪	+852 3920 2513	maggie.chan@ebshk.com
陈洁宜	+852 3920 1863	kit.chan@ebshk.com