

**光大新鴻基料2021年下半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**

* * *

三大投資主題：成熟市場選歐股、分散風險靠亞債及經濟復甦利商品

* * *

恒指再度挑戰31,000點

港股主題：新興經濟復甦 石油能源反彈 家電消費增長 通訊服務可攻可守

* * *

外匯：料美元及人民幣窄幅上落 澳元、紐元及加元或轉強

摘要：

- ▲ 光大新鴻基預期中美通脹，以及各地貨幣政策正常化的路線圖，將為下半年投資市場的焦點。預料 2021 年下半年在全球經濟樂觀的前提下，不同國家及行業的復甦因疫情及政策影響將繼續分化
- ▲ 投資應注重風險管理，可留意三大主題：成熟市場選歐股、分散風險靠亞債及經濟復甦利商品
- ▲ 恒指或再度挑戰 31,000 點；國企指數下半年目標為 11,800 點；上證指數全年目標為 3,750 點
- ▲ 港股投資主題：新興經濟——復甦之際；石油能源——反彈未完；家電消費——增長趨勢；通訊服務——攻守兩路
- ▲ 外匯：避險及非避險貨幣走向呈兩極化；料美元及人民幣窄幅上落；澳元、紐元及加元或轉強

香港，2021年6月22日 – 光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」，「公司」）對今年下半年全球經濟維持樂觀，以中國為例，估計今年經濟增長率將達 9.1%。只是不同國家、行業的復甦進程將繼續分化，主因各地在疫情下受到的衝擊，以及其獲得政策支持力度均有別。雖然美國及部分歐洲國家有望逐步達成群體免疫，惟隨著變異毒株的出現，加上新興市場疫情並未完全受控，投資者仍要密切留意疫情發展。

此外，近月市場的通脹預期升溫。若美國經濟的復甦過程未有受阻，聯儲局有機會於今年第四季開始縮減每月的買債規模。根據過去數據，當聯儲局突然改變貨幣政策，一方面會對資產價格帶來波動，亦有機會引發新興市場的資本外流。由此可見，各地央行不單需要準確判斷經濟情況，更要好好管理市場預期。預期中美通脹，以及各地貨幣政策正常化的路線圖，將為下半年投資市場的焦點。

光大新鴻基財富管理策略師溫傑表示：「今年下半年左右市場的三大因素，包括疫情受控程度、通脹預期變化，以及中美關係去向。針對最後一點，我們維持去年的觀點，拜登將實施 3C 策略，即同時運用 Cooperation(合作)、Competition(競爭)及 Containment(遏制)處理不同問題。隨著美國經濟回穩，華府有機會再向中國『加壓』，繼而影響投資氣氛。我們建議採取分散部署的策略，構建攻守兼備的投資組合。針對風險資產，例如股票及商品，只宜低吸以提升潛在回報。部署上，投資者可留意三大主題 - 包括 1. 成熟市場選歐股 2. 分散風險靠亞債 3. 經濟復甦利商品。」

1. 成熟市場選歐股

歐洲多個地區因疫情逐步受控而計劃放寬防疫措施，市場憧憬經濟活動重啟將刺激經濟復甦，加上歐洲央行及英倫銀行低息及寬鬆貨幣政策，令歐股領先環球成熟市場，年初至今累升約 15%。經濟方面，國際貨幣基金組織預計今年歐元區及英國經濟增長分別達 4.4%及 5.3%。同時隨著疫情緩和，歐洲多國放寬入境防疫限制及提供旅行便利化措施以促進夏季旅遊，相信有助以旅遊業為重要產業之一的歐洲經濟復甦。目前歐股的基本面及估值仍然吸引。以道瓊歐洲 STOXX600 指數為例，今年預測市盈率約 18 倍，低於長期平均值。隨經濟及企業盈利進一步改善，股市估值仍有上調空間。

2. 分散風險靠亞債

雖然亞洲經濟復甦速度相對較快，不過部份國家的疫苗供應不足，以及民眾對疫苗安全性存疑，以致部分地區的疫苗接種率偏低，未達至群體免疫。疫苗接種進度的差異，令亞洲不同地區的宏觀經濟和投資前景漸趨分歧，阻礙亞洲區的全面復甦，並削弱股市的增長動力。因此，建議配置亞洲債券，以降低投資組合的波動性，同時增加收益。然而，內地債務違約問題加劇，故必須注意風險，慎選優質債券。

3. 經濟復甦利商品

雖然內地或再出手控制商品價格的升勢，短期或令資源價格及相關股份波動，但受惠於下半年環球特別是中美經濟進一步回升，加上通脹預期升溫及美元匯價反彈力度料欠奉，資源價格（主要指原油及工業用金屬等與經濟相關高的商品）料向好。該行認為，商品投資仍然是下半年其中一個重要投資概念。然而投資者需關注不同新興市場的政策發展，除內地外，秘魯及智利等資源大國會否上調資源稅同樣值得留意。策略上，建議分段買入，並根據風險承受能力，作出適量配置。

港股：下半年平穩向上

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，預期恒指有望升穿 29,000 點。回顧上半年，港股從年初低位反覆回升，恒指一度升穿 31,000 點水平，表現強勢，與該行看好市況的觀點相符。預料下半年環球經濟仍將處於經濟復甦階段，港股繼續受惠並可望延續上升趨勢。

光大新鴻基證券策略師伍禮賢表示：「目前環球經濟逐步進入後疫情復甦時代，經濟增長的穩定性與環球央行寬鬆貨幣政策的持續性將成為主導今年下半年市況的兩大核心因素。預期港股下半年將延續上半年估值修復的主基調，而環球貨幣政策的走向預

期則成為影響下半年市況的重要變量。此外，經濟進入另一復甦階段的同時，市場對不同板塊的炒作風格亦會跟上半年的路線不同，預期新舊經濟股份均有不同的表現機會，而周期性股份升勢或現放緩。」

估值修復基調不變 恒指下半年追落後

與環球市況相比，港股上半年升幅相對落後，當中一個重要因素為新興經濟股份在上半年曾出現明顯的調整幅度。由於此類股份的基本面仍然偏好，預期相關板塊在下半年表現將有所改善，從而帶動港股在環球股指出現追落後情況。根據光大新鴻基內部不同估值模型的綜合分析，該行預期 2021 年下半年恒指有機會再度挑戰 31,000 點水平，國企指數的下半年目標為 11,800 點，而上證指數全年的目標為 3,750 點。

上半年，光大新鴻基推薦公路板塊待重估、新能源材料可關注、消費受惠內循環三大投資主題表現全面。基於上述市況預期，在選取下半年板塊上，可偏向於進一步受惠經濟復甦的傳統行業股份，以及在上半年表現落後的新興經濟股份。下半年四大投資主題：新興經濟——復甦之際、石油能源——反彈未完、家電消費——增長趨勢，及通訊服務——攻守兩路。

外匯：美元乏力料窄幅波動 商品貨幣將看高一線

回顧 2021 年上半年外匯市場的走勢，美匯指數可以說是近年最窄幅上落的一個上半年，與其他貨幣的走向呈兩極化。

光大新鴻基董事兼產品開發及零售研究部主管陳政生認為：「分野是來自避險貨幣及非避險貨幣。傳統避險貨幣日圓及瑞士法郎今年至今表現失色；相反，歐羅、英鎊、澳紐及加幣等見升值，這正是反映市場對波動性預期的 VIX 指數尋底、風險胃納上升的結果。風險指數、受通脹影響的美國十年期國庫債券孳息率的升跌，以及美國聯儲局對聯邦利率的看法，均左右美匯指數的走勢。綜合這三大因素，我們維持美匯下半年表現中性的看法，預料美元將於窄幅上落，見底於 88，惟現時沒有明顯動力拉升美匯突破今年 3 月之高位，因此下半年美元上方料為 93。」

今年各地政府都增大基礎設施支出以推動受疫情影響的經濟，加上綠色基礎設施概念得到大力提倡，相信商品需求在下半年仍會持續，預期指數會進一步上升之餘，同時亦會支持澳元走勢。澳儲行維持現時貨幣政策不變，但該行的會議紀要未有再提及要加大買債以支持勞動市場，市場解讀為有關言論偏向鷹派。相信澳元在今年稍後時間挑戰 80 美仙的機會頗大，而下方支持位約在 0.75。

紐儲行偏向鷹派的言論超乎市場預料，立場趨鷹派的催化劑是國內經濟相關的不確定性減少。若經濟如期復甦，紐西蘭的收益率將較其他國家變得更具吸引力，同時或會支持紐元的表現。預期紐元將可能進一步測試 74 美仙的高位，而下方支持在 69 美仙關口。

加拿大央行是已發展國家中首個轉為鷹派的主要央行，暗示最快於 2022 年下半年調整基準利率，非預期的 2023 年，言論較市場預期更為鷹派。受以上兩大因素支持，加元已破 2015 年的高位，短線再突破的動力減弱。但基於原油價格及國內經濟表現

的支持下，相信加元下半年保持強勢的機會較大，預期美元兌加元有望測試 2015 年的高位 1.19 水平，上方阻力在 1.24 水平。

世界各地陸續重啟經濟，帶動中國出口表現。貿易順差 1 萬多億人民幣，按年增加超過 1.7 倍。人民銀行已表明人民幣匯率升值無法抵消大宗商品價格的上漲，並不能成為工具。因此預期人民幣近期的升值或已接近尾聲，在人民銀行表明穩定金融市場的信心下，預期人民幣下半年的波幅將會收窄，區間約為 6.3 – 6.6。



圖片說明：（左起）溫傑、陳政生及伍禮賢分析 2021 年下半年的市場展望。

- 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。

以光大證券及中國光大集團為後盾，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 1,380 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 3 月 31 日

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