

光大證券國際預期2023年首季經濟下行壓力續左右投資市場
料央行調整貨幣政策為復甦創造有利條件

* * *

四大資產配置主題「FLAG」：金融科技板塊、低波幅高息之選、
靈活資產配置及環球綠色投資

* * *

恒指2023年目標23,000

港股四大板塊：科技、內需、航空及收息股

* * *

外匯：美匯指數動力漸竭 各外幣宜逢低吸納

摘要：

- 光大證券國際預期，明年首季經濟下行壓力仍在，料全球主要央行將重新審視加息及貨幣政策，紓緩經濟壓力，為復甦創造有利條件。
- 投資部署「FLAG」四大主題—**Financial Technology** 金融科技板塊、**Low Volatility Income Players** 低波幅高息之選、**Asset Allocators** 靈活資產配置及 **Green Global Investment** 環球綠色投資。
- 預期港股於 2023 年出現中長線的反彈拐點：恒指目標 23,000 點；科指全年目標為 4,600 點；上證指數全年目標為 3,500 點。
- 港股四大板塊：科技、內需、航空及收息股。
- 環球市場：經濟下行伴隨復甦機遇，適時調整組合資產配置。
- 外匯：美匯指數動力漸竭，各外幣宜逢低吸納。

香港，2022年12月6日 – 中國光大證券國際有限公司（「光大證券國際」、「公司」）表示，回顧2022年，俄烏緊張局勢衝擊環球能源、糧食及商品供應，物價因而上升，同時帶動環球通脹創近數十年新高，各地央行被迫大幅加息應對。然而，正由疫情慢慢恢復的脆弱經濟，承受不起突如其來的緊縮政策而出現調整，對經濟衰退的憂慮令投資市場震盪不休，並出現股、匯、債、商品齊跌的歷史罕見現象。經過環球各主要央行於2022年的一輪急速的加息潮後，經濟出現較明顯的回調。

踏入2023年第一季，預期經濟下行壓力仍然存在，但料全球主要央行將重新審視過去進取加息對經濟帶來的負面影響，從而調整貨幣政策，甚至出現暫緩加息的機會，經濟壓力有機會在第一季後得到紓緩，為復甦創造有利條件。

根據光大證券國際產品開發及零售研究部分析，經濟陷入衰退的機會並不能完全排除，但在各地政府及央行的及時反應下，下調的程度相對輕微及可控，出現深度衰退的機會不大。根據往績，包括股票、高收益債券及商品等資產，於經濟動盪完結前已經出現觸底反彈的情況，加上環球資產已於 2022 年出現大幅折讓，投資者於 2023 年初在分散市場風險之餘，應部署加入風險資產，適時為投資組合資產作出相應配置，以捕捉經濟與資產修復機遇。

2023 年投資主題可考慮以「**FLAG**」四大主題作資產配置：1. **Financial Technology** 金融科技板塊；2. **Low Volatility Income Players** 低波幅高息之選；3. **Asset Allocators** 靈活資產配置；及 4. **Green Global Investment** 環球綠色投資。

1. Financial Technology 金融科技板塊

疫情改變人類過往的生活模式，加快全球數碼化步伐，同時促進金融科技發展，於金融服務系統中更形重要。2021 年全球涉及金融科技的投資總額達 2,100 億美元，較 2018 年增加約 40%。

明晟 (MSCI) 自 2013 年推出的金融科技指數 (MSCI ACWI IMI Fintech Innovation Index) 即使在 2020 年經濟衰退期間，累計跌幅只是約 4.24%；其一年後的升幅則高達 63.45%，表現優於 MSCI 所有分類指數。

由於金融科技於 2022 年已出現明顯折讓，預期該板塊於疫情後時代具相當的發展空間，當中具備高抗跌力及強勁反彈力的金融科技股能令整體投資組合更亮麗。

2. Low Volatility Income Players 低波幅高息之選

經過環球主要央行的一輪緊縮貨幣政策後，經濟增長放緩的風險越來越大，國際貨幣基金組織及世界銀行更預期，各央行進取加息將抑制經濟增長，估計今明兩年全球將有 30% 以上的經濟體面臨衰退。雖然未來環境存在高度不確定性，惟不建議投資者悉數出售資產而保留現金，特別是現時通脹高企，購買力被通脹所蠶食而折舊的損失將更大，保持一定的投資更為重要。

高評級債券於衰退時表現比較優秀，自 1990 年起四次經濟衰退中，投資級別債券的平均回報全錄得正數，當中以美國國庫債券及環球綜合投資級別債表現最佳。投資者可考慮在資產組合中加入一定比例的投資級別債券，以分散經濟下行風險，同時獲得相對穩定的回報，避免被通脹蠶食現金的購買力。

3. Asset Allocators 靈活資產配置

投資市場經過一輪波動後，資產價格已出現較明顯的跌幅。當中 MSCI 亞洲 (日本除外) 及新興市場指數於 2022 年一度跌至疫情期間的低位，市盈率亦曾接近負兩個標準差，反映有關資產價格已達相對吸引水平。同時，亞洲及新興市場的高收益債券表現亦明顯遜於全球高收益債券，值得投資者關注其

估值水平。

雖然經濟環境面臨挑戰，料各國政府將推出保經濟政策，有利亞洲及新興市場地區經濟復甦。預期美元將於 2023 年從高位回軟，為企業盈利帶來支持，並為有關地區的股票及債券提供更好的修復條件，故可考慮以股、債混合多元配置，作為吸納相關資產的投資策略，攻守兼備以應對市場變化。

4. Green Global Investment 環球綠色投資

俄烏的緊張局勢促使全球各國加快綠色能源轉型：繼歐美國家增加投資外，亞太地區相繼逐步提高資金投放於相關項目。中國亦發表了「美麗中國」倡議，制定在 2030 年前實現二氧化碳排放達峰，2060 年前實現碳中和目標。中國、印度及南韓三國於 2021 年投資於能源轉型的總金額約 2,930 億美元，佔全球能源轉型國家的總投資約 39%，預期相關金額將持續擴大。

港股：價值回歸，曙光初現

光大證券國際在去年底預測 2022 年港股的投資環境將出現較大變化，低利率環境將出現拐點，對資本市場流動性帶來考驗。回顧過去一年，美國聯儲局（聯儲局）從今年三月展開加息周期，港股亦相應出現新一輪跌勢。同時，內地受新冠疫情反覆、中美角力持續，以及地緣政治局勢緊張等因素影響，加深了港股的調整幅度，恒生指數一度跌破十三年低位。

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示：「2022 年港股同時面對內外逆境：外部利息升勢導致新經濟板塊估值明顯向下調整；內地疫情對經濟帶來的影響則令傳統經濟板塊的盈利增長放緩。港股經歷顯著調整後，估值曾跌至歷史低位，而市場對不明朗的經濟前景、俄烏衝突及中美角力的憂慮，導致目前市場表現依然缺乏信心。」

預期 2023 年，港股仍將面對環球經濟增長放緩、中美關係緊張、地緣政治衝突等不利因素。但相對而言，外部通脹逐步恢復平穩，進而紓緩息率急升壓力，以及在內地經濟逐漸復甦下，料市場將重新聚焦於港股市場估值等基本因素。港股預計將在 2023 年初步出現中長線的反彈拐點。」

基本面改善疊加市情緒好轉 恒指 2023 年目標 23,000

美國本輪加息周期的步伐預期將於明年顯著放緩，同時內地經濟活躍度逐步提升，將有利於內地製造業、社會消費品零售，以及外貿等經濟數據表現，有機會導致港股在走勢上出現先低後高局面。不過，恒指的反彈空間仍受中美關係及俄烏衝突等地緣局勢限制。根據內部不同估值模型的綜合分析，光大證券國際預期 2023 年恒指有機會上試 23,000 點水平，此水平對應 2023 年預期市盈率約相當於過去 5 年均值；科指對應全年目標為 4,600 點，而內地上證指數全年的目標為 3,500 點。

另一方面，在預期息率上行放緩帶來估值修復機會、內地優化疫情防控促進經濟，以及市場重新關注個股基本面等情況下，投資者於 2023 年不妨重點留意科技、內需、航空及收息股等四大板塊。科技、內需及航空業均能受惠於疫情及經濟逐步改善，而收息股則以穩健財務及現金流提供防守作用。

外匯：美匯指數動力漸竭 各外幣宜逢低吸納

美匯指數於 2022 年的強勢主要受債息、避險及指數成份貨幣偏弱帶動。由於近日美國通脹數據出現見頂回落徵兆，意味聯儲局繼續大幅加息的理據開始減弱。

光大證券國際環球市場及外匯策略師黃俊能認為：「聯儲局於 2023 年的加息步伐預期將明顯放緩，甚或於第一季後停止加息，債息將因而受壓。減慢加息將降低對經濟的負面影響，並紓緩市場避險情緒。技術上，美匯指數近日一舉下破長期上升軌道，失守 100 天線 (109.07) 及黃金比率 0.236 (108.74) 等重要支持位置，中期下降趨勢或已形成，相信已失去再測試 2022 年高位動力。預期美匯指數已於 115 見頂，下方支持水平位於 90 位置。」

美元見頂回調為外幣交易帶來機會，受惠於國家內部政經情況改善、商品需求擴大及經濟復甦，個別外幣將或出現較為優秀表現，故此 2023 年可留意英鎊、澳元、紐元及人民幣，作為復甦概念部署。

英國於 2022 年第三季已踏入經濟衰退，但相信英倫銀行將放慢加息步伐，避免經濟陷入深度衰退；加上辛偉誠新政府於中期預算推出多項支持經濟方案，並以開源節流方式減輕困擾英國多年的財赤問題，消除英國於本年面對的政經不確定因素，為英鎊帶來追落後機會。預期英鎊兌美元下方支持見於 1.14，在 2023 年有望重上 1.3 或以上水平。

澳洲儲備銀行早於 2022 年 10 月開始下調加息幅度至 0.25 厘，為最早放寬貨幣政策的主要央行。雖然難免令澳元在息差上較受壓，但卻可紓緩對經濟的壓力，平衡經濟增長和抑制通脹之間的衝突，為澳元反彈創造條件。加上澳元對環球經濟敏感度較高，儘管 2023 年初期難免仍存在壓力，但相信後期經濟將出現較明朗方向，帶動澳元表現。預期澳元兌美元於 0.62 見較大支持，明年目標為 0.75 或以上水平。

新冠疫情雖仍存在，但已無阻復常之路，世界各國已陸續解除防疫封鎖措施，人員及貨物往來續漸增加，預期屬外向型經濟體的紐西蘭將受旅遊業復甦及貿易帶動，突出其經濟狀況。加上紐西蘭在扣除通脹之後，實質利率表現較主要國家為高，為紐元帶來吸引力，預期紐元兌美元於 0.55 已築雙底，將有條件測試 0.68 或以上水平。

光大證券國際預期 2023 年初聯儲局仍會維持緊縮貨幣政策，市場對經濟下行的擔憂將對人民幣構成一定壓力，但相信聯儲局將於年內改變政策，令中美貨幣政

策差異顯著收窄，同時令經濟下行壓力得到紓緩，有利人民幣於後市表現。中央政府支持經濟的方針一向貫徹始終，縱使受複雜多變的外圍環境影響，但相比其他國家其穩定政策能為經濟帶來韌性，亦有助資金回流，支持經濟及人民幣後市表現，預期美元兌離岸人民幣區間約為 6.35 – 7.35。

圖片說明



(左起) 光大證券國際環球市場及外匯策略師黃俊能和證券策略師伍禮賢分析 2023 年的市場展望。



光大證券國際證券策略師伍禮賢



光大證券國際環球市場及外匯策略師黃俊能

- 完 -

有關光大證券國際

光大證券國際*是領先的金融服務機構。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, 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、內地及英國的個人、企業及機構客戶提供金融服務。

光大證券國際旗下品牌及服務包括「光大證券國際」、業務品牌「光大財富」、服務品牌光大證券國際「尊尚資本管理」、光大證券國際「數金通」及光大證券國際「外匯通」, 是產品覆蓋全面、具備優質環球金融服務的全方位一站式金融機構, 並獲穆迪 Baa3 長期發行人評級及 Prime-3 短期發行人評級。

光大證券成立於 1996 年, 是中國證監會批准的首批三家創新試點公司之一, 亦是「世界 500 強企業」中國光大集團股份公司(「中國光大集團」)的核心金融服務平台。以中國光大集團及光大證券為後盾, 及深耕香港逾 50 年的豐富金融經驗, 光大證券國際秉承「立足香港、輻射灣區、放眼世界」的經營理念, 致力成為具影響力的一流財富管理品牌。

目前, 光大證券國際的客戶資產總值逾 780 億港元**。詳情請瀏覽 www.ebshk.com。

*光大證券國際指包括中國光大證券國際有限公司及光大證券國際(香港)有限公司, 及各旗下的子公司、聯營公司和關聯公司在內的集團公司。

**截至 2022 年 9 月 30 日

新聞垂詢：

陳婉碧
于尚文
陳潔宜

+852 3920 2511
+852 3920 2513
+852 3920 1863

juliana.chan@ebshk.com
sherman.yu@ebshk.com
kit.chan@ebshk.com