

2022年

六月投资点评

撰写 陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA



瀚隋资本



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

五月市场回顾:

➤ 美国市场:

美国大型公司业绩参差，其中美国两大零售商塔吉特(TGT.US)和沃尔玛(WMT.US)利润不及预期，严重影响投资气氛，三大指数在5月中曾见今年低位，其后大行高盛指出美国通胀已见顶回落，加息幅度未必如早前预期般，三大指数收窄跌幅，最后五月份道琼斯工业平均指数和标普500指数持平，纳斯达克综合指数下跌2%。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
道琼斯工业平均指数	31/05	32,990.12	-9.21	0.04	-4.33	17.28	16.85
标普500指数	31/05	4,132.15	-13.30	0.01	-9.52	18.17	18.16
纳斯达克综合指数	31/05	12,081.39	-22.78	-2.05	-22.24	25.38	24.00
罗素2000指数	31/05	1,864.04	-16.98	0.00	-15.23	19.80	30.93

资料来源:彭博、瀚隋资本

➤ 中港市场:

中国逐步解封上海，并且推出不同刺激经济措施以提振经济与投资者的信心，上海证券交易所综合指数和深圳证交所综合指数分别上升4.5%和6.8%。受以上消息影响，恒生指数亦在5月份中转跌为升，上升1.54%。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
上海证券交易所综合指数	31/05	3,186.43	-12.46	4.57	-10.59	10.85	11.90
沪深300指数	31/05	4,091.52	-17.18	1.87	-15.33	13.06	12.71
深圳证交所综合指数	31/05	2,006.95	-20.68	6.82	-20.34	18.38	21.84
深圳创业板价格指数	31/05	2,405.09	-27.62	3.71	-31.20	33.00	36.44
香港恒生指数	31/05	21,415.20	-8.47	1.54	-8.78	10.97	11.45
恒生中国企业指数	31/05	7,416.75	-9.95	1.62	-11.37	9.14	8.37

资料来源:彭博、瀚隋资本

➤ 商品及外币:

美元指数见高位105之后，获利盘涌现，最终5月跌1.17%，美元兑各主要货币都录得跌幅。欧州央行明言结束货币紧缩政策，带动欧元兑美元升1.79%，为表现最好的货币。

欧盟落实对俄罗斯实施石油制裁，涵盖三分之二以上的俄罗斯进口石油。纽约期油和伦敦布兰特期油价格在5月份分别急升9.53%和12.35%。

市场认为美国通胀可能已经见顶，黄金有沽压，价格下跌3.14%。

	最后更新日期	最后收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	央行利率(%)	下次议息日期
美元指数	31/05	101.75	6.36	-1.17	5.96	1.00	16/06/2022
英镑兑美元	31/05	1.2602	-6.87	0.22	-5.10	1.00	16/06/2022
欧元兑美元	31/05	1.0734	-5.59	1.79	-5.18	0.00	09/06/2022
澳元兑美元	31/05	0.7177	-1.18	1.64	1.01	0.35	07/06/2022
纽元兑美元	31/05	0.6514	-4.57	0.87	-4.33	2.00	13/07/2022
美元兑加元	31/05	1.2647	0.08	-1.56	-1.33	1.00	01/06/2022
美元兑日元	31/05	128.67	11.81	-0.79	14.09	-0.10	17/06/2022
美元兑瑞郎	31/05	0.9595	5.10	-1.27	4.29	-0.75	16/06/2022
美元兑港元	31/05	7.8471	0.65	0.00	0.70		
美元兑离岸人民币	31/05	6.6787	5.06	0.58	4.81		
纽约原油	31/05	114.67	52.47	9.53	74.88		
布兰特原油	31/05	122.84	57.93	12.35	78.37		
现货黄金	31/05	1837.35	0.45	-3.14	3.12		

资料来源:彭博、瀚隋资本



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

六月市场策略:

美国股市:

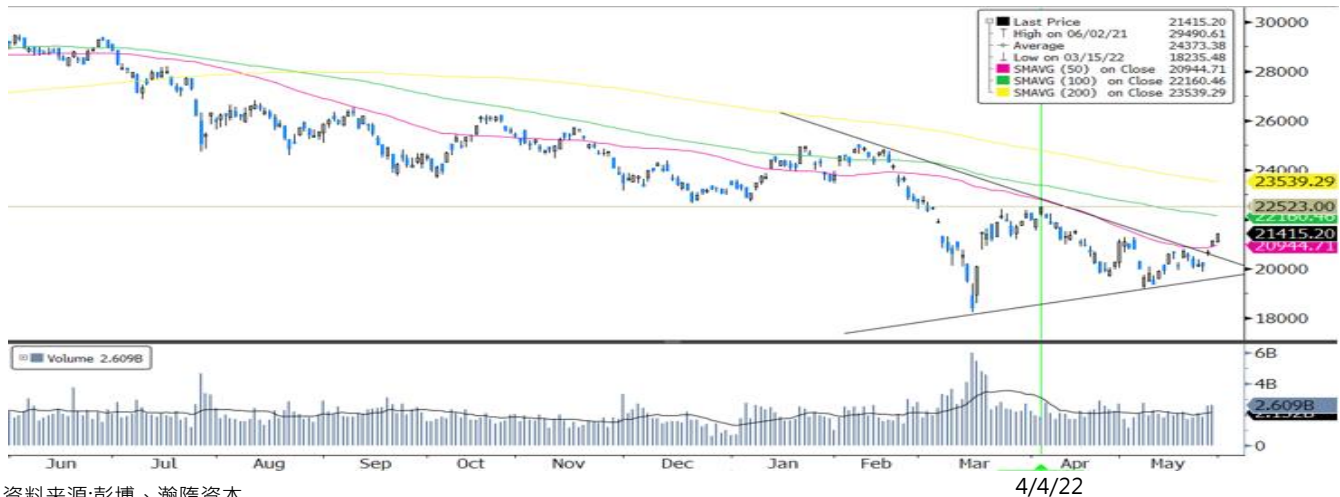
标普500指数需守住五月底位



- ❖ 由于大型公司业绩不符合市场预期，美国标普500指数5月份两度跌穿4,000点，在5月20日第2次下跌时更跌穿本投资部4月时所设下的支持位-2021年3月25低点3,853点，最后回落至低位3,810点才见反弹。技术上标普500指数需守住3,810，否则会再次形成一浪低于一浪走势。6月大市仍然由息口走势主导，投资者观望美联储局在6月14日和15日的议息结果，阻力位定于1月24日低位4,222点。

香港股市:

恒生指数突破三角形走势，上望22,000点



- ❖ 恒生指数在5月初再度跌穿20,000点，惟有买盘支持，及后上海逐步解封，加上国务院宣布33项措施以稳经济方案，带动恒指5月高位收市。随着中国经济活动回复正常，市场展望中国政府会陆续推出更多新刺激经济方案，以弥补长达2个多月的封城经济损失，另外市场亦期望国家主席习近平在香港出席25周年回归庆典后，宣布利好香港经济的措施，带动投资气氛。展望恒生指数在6月向好，有机会上望4月4日高位22,523点。

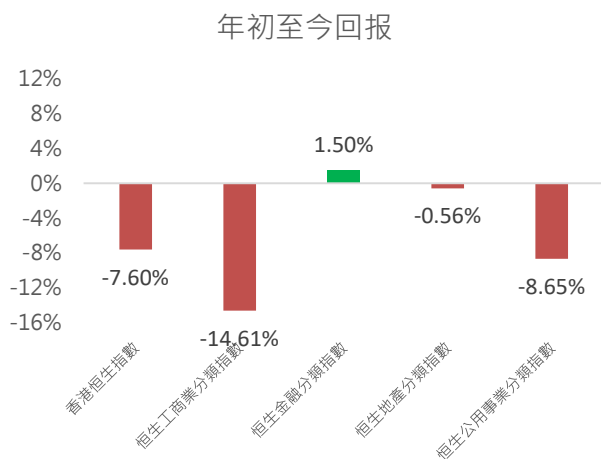


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-投资环境有利金融板块

- ❖ 在4月份的专题分析中，本投资团队根据过往数据认为恒生指数估值变得吸引，可考虑先行配置大型蓝筹股，恒生指数和恒生国企指数于5月份分别上升1.54%及1.62%。
- ❖ 恒生指数截至5月31日为止共有66只成份股，而这66只成份股亦分类为4个板块，分别是恒生金融分类指数(11只)、恒生公用分类指数(5只)、恒生地产分类指数(12只)及恒生工商分类指数(38只)，年初至今表现最好为恒生金融分类指数(图1)。
- ❖ 在2022年年初至今多种不利投资环境因素下，恒生金融分类指数仍上升1.5%，显示了金融板块的防守性。市场正逐渐消化俄乌战争、通胀加剧等不利消息，恒指在3月、4月和5月份都曾跌穿20000点，但都很快收复失地，技术上呈现一浪高于一浪走势(图2)。
- ❖ 而5月份中国政府放松财政和货币政策，其中包括下调五年期贷款市场报价利率(LPR)以刺激信贷增速，有利一众内银股。另外在美国加息的环境下，香港资金池渐见压力，香港3个月银行同业拆息由4月开始抽升(图3)，市场预计香港息口上调机会增加，有利一众本地银行和保险股(图4)。因此投资者如欲入市，策略上可考虑在大型蓝筹股中的金融板块。

图1: 年初至今只有恒生金融分类指数表现呈正数



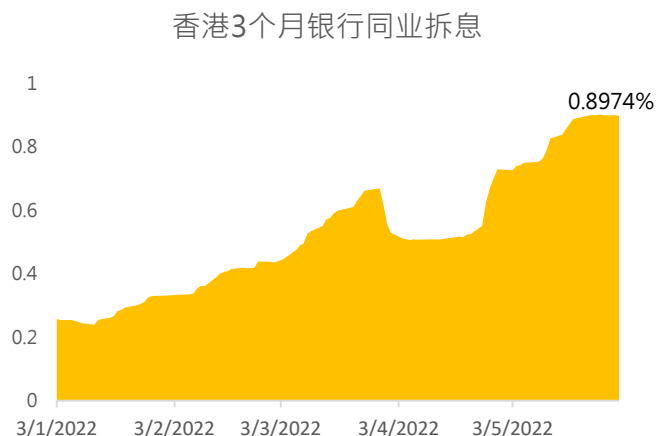
资料来源: 彭博、瀚隋资本(数据更新至5月31日)

图2: 恒生指数自三月起呈一浪高于一浪走势



资料来源: 彭博、瀚隋资本

图3: 现时香港3个月银行同业拆息持续上升



资料来源: 彭博、瀚隋资本

图4: 息口上升有利本地银行股及保险股保持强势

股票代码	股票名称	现价	年初至今总回报
2388 HK	中银香港	30.15	18.00%
5 HK	汇丰控股	52.1	14.27%
3988 HK	中国银行	3.15	12.10%
939 HK	建设银行	5.84	8.15%
1398 HK	工商银行	4.71	7.05%
1299 HK	友邦保险	80.9	4.37%
11 HK	恒生银行	137.1	-2.15%
2628 HK	中国人寿	12.04	-6.81%
2318 HK	中国平安	50.3	-10.42%
3968 HK	招商银行	50	-17.42%

资料来源: 彭博、瀚隋资本(数据更新至5月31日)



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-双管齐下，内地汽车业表现可期

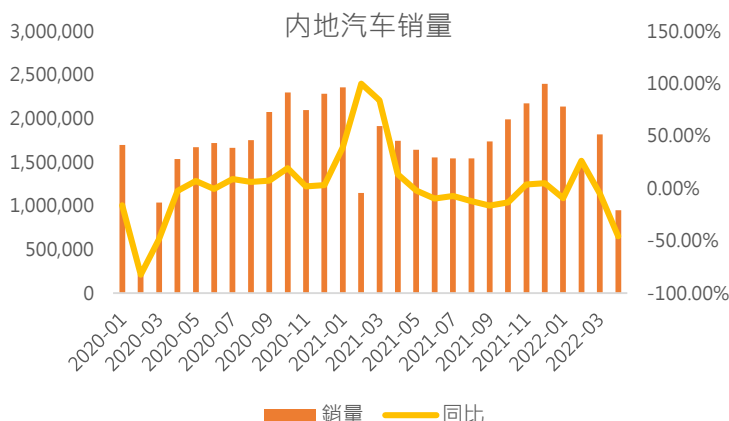
- 受疫情影响，内地最新公布零售数据预期按年下跌6.6%，实际下跌11.1%，逊于预期并为逾两年以来最差(图1)。内地经济师指出，数据反映中小企业营运艰难。而当中汽车零售业更影响严重，据中汽协会此前发布的数据，4月份乘用车产量99.6万辆，同比下降41.9%，环比下降47.1%(图2)。
- 为刺激消费提振中国经济，内地国务院常务会议决定落实合共33项措施，当中包括阶段性减征部分乘用车购置税600亿元，汽车央企发放900亿元货车贷款。若减半征收购置税，加上各地出台的购车补贴，或能为消费者购车时节省6,000至15,000人民币。除消费者能受惠外，亦能利好主要以生产传统燃油车、低排量节能车型的上市车企。过去几年，中国补贴和刺激政策全面倾向新能源汽车，现在亦能给传统汽车找回一些平衡。

图1: 内地零售销售逾两年最差



资料来源: 彭博、瀚隋资本

图2: 内地汽车销量大幅下跌



资料来源: 中国汽车工业协会、瀚隋资本

- 除汽车下乡政策有望于6月初出台，并支持燃油车及新能源车，近期多地相继开展促进汽车消费的活动。如深圳对新购置符合条件新能源汽车并在深圳市内上牌的个人消费者，给予最高不超过1万元/台补贴；湖北针对报废旧车并购买新能源汽车的补贴8000元/辆；上海则提出在2022年12月31日前，个人消费者报废或转出符合条件的小客车并购买纯电动汽车的，给予每辆1万元财政补贴。
- 现时内地造车厂商普遍认为，5月随着供应链逐步恢复，销量有望改善，而6月则大部分恢复。内地分析员多数认为4月已为行业最低点，5至6月基本面持续改善。而彭博对内地汽车制造商评级正面，最新股价距离一年目标价尚有20%-80%空间，可考虑逢低吸纳。

图3: 现时内地汽车股距离彭博目标价尚有一段距离

公司	股票代码	评级	一年目标价	最新股价	上涨空间	每股盈利		市盈率			市账率		
						FY22E	FY23E	FY22E	FY23E	FY24E	FY22E	FY23E	FY24E
理想汽车	2015	买入	149.83	100.4	49.23%	-0.06	2.01	-	83.06	31.1	3.97	3.78	3.48
比亚迪股份	1211	买入	335.68	283.2	18.53%	2.45	3.72	96.25	63.36	40.83	6.75	5.77	5.12
吉利汽车	175	买入	17.49	14.9	17.38%	0.71	0.94	17.47	13.09	10.32	1.67	1.5	1.32
长城汽车	2333	买入	18.99	14.26	33.17%	0.93	1.25	12.31	9.2	7.75	1.54	1.37	1.21
和谐汽车	3836	中性	6.38	3.52	81.25%	0.52	0.59	5.61	4.98	4.38	0.53	0.49	0.45

资料来源: 彭博、瀚隋资本、股价为2022年5月31日收市价



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

焦点基金表现:

第二季焦点基金	ISIN	基金名称	股息率	资产净值 (百万美元)	五月 总回报	季初之今 总回报	三个月 总回报	六个月 总回报	年初至今 总回报
债券基金	IE00BFM0MQ22	霸菱环球高收益债券基金	8.59%	2,019.17	-1.27%	-4.43%	-4.92%	-6.27%	-8.04%
	LU1127386222	联博按揭收益基金	7.18%	917.35	-2.22%	-1.71%	-2.62%	-3.68%	-3.61%
	IE0032578035	富兰克林浮动息率基金	5.06%	446.17	-2.38%	-2.58%	-2.17%	-0.82%	-2.22%
平衡基金	LU0098860793	富兰克林入息基金	7.12%	2,631.65	1.82%	-2.71%	-1.62%	1.63%	-2.70%
	HK0000084514	摩根全方位入息基金	4.60%	5,808.07	0.37%	-3.07%	-2.98%	-4.01%	-6.97%
股票基金	LU0965508806	联博低波幅策略股票基金	5.21%	4,831.02	1.40%	-4.36%	-0.97%	-4.61%	-8.49%
	LU1116320737	贝莱德系统分析环球股票高息基金	7.60%	4,508.35	-0.23%	-5.06%	-2.04%	-4.95%	-8.78%
	LU0731783048	富达环球股息基金	2.77%	11,020.83	0.41%	-3.18%	0.16%	-1.85%	-8.18%
	LU0173614495	富达中国焦点基金	1.85%	2,541.45	0.05%	-3.10%	-6.76%	-1.69%	-3.70%

资料来源: 瀚隋资本、彭博

❖ 债券基金:

虽然美国2年期债息及10年期债息于5月份略微下跌，但因利率仍然高企，加上五月下旬股市反弹，债券吸引力减。高评级债券回吐压力较大，联博按揭收益基金及富兰克林浮动息率基金下跌超过2%，惟年初至今跌幅仍然较少，可继续用作平衡投资组合风险。

❖ 平衡基金:

五月份标普500指数上升0.01%，当中标普500金融指数及标普500 健康护理指数跑赢大部份行业指数，分别上升2.57%及1.28%。截至2022年3月31日，富兰克林入息基金持有约35%股票及22%可换股证券，而投资金融版块及健康护理版块占其比重分别7.57%及9.96%，较同类型基金多，故五月份表现能跑赢大市。

❖ 股票基金:

五月份下旬股票有所反弹，但MSCI 世界指数五月份仍下跌0.16%，当中大型股票反弹较明显，令主要投资低波幅大型股票的联博低波幅策略基金表现优于大市。而MSCI 中国指数五月份上升0.87%，但富达中国焦点基金主要投资金融版块，金融股于此跌浪影响较少，部份金融股年初至今更录得双位数升幅，故基金表现能优于大市。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

六月重要数据:

日期时间	地区	数据及事项	数据期	预测数字	实际数字	上次数字
06/01 09:30	澳洲	GDP经季调(季比)	1Q	0.6%	--	3.4%
06/01 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	2.9%	--	4.2%
06/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	May	48.8	--	46
06/01 16:00	欧元区	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	May F	54.4	--	54.4
06/01 16:30	英国	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	May F	54.6	--	54.6
06/01 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	May F	57.5	--	57.5
06/01 22:00	加拿大	加拿大央行利率决策	Jun 1	1.50%	--	1.00%
06/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	May	54.5	--	55.4
06/02 14:30	瑞士	CPI(月比)	May	0.3%	--	0.4%
06/02 20:15	美国	ADP 就业变动	May	300k	--	247k
06/03 20:30	美国	失业率	May	3.5%	--	3.6%
06/07 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	Jun 7	--	--	0.35%
06/07 20:30	美国	贸易收支	Apr	-\$93.0b	--	-\$109.8b
06/08 07:50	日本	GDP经季调(季比)	1Q F	--	--	-0.2%
06/08 13:45	瑞士	失业率	May	--	--	2.3%
06/08 17:00	欧元区	GDP经季调(季比)	1Q F	--	--	0.3%
06/08 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	1Q F	--	--	5.1%
06/09 19:45	欧元区	ECB主要再融资利率	Jun 9	--	--	0.000%
06/09 19:45	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Jun 9	--	--	-0.500%
06/09	中国	贸易收支	May	--	--	\$51.12b
06/09-06/15	中国	货币供给M2(年比)	May	--	--	10.5%
06/10 07:50	日本	PPI年比	May	--	--	10.0%
06/10 09:30	中国	PPI(年比)	May	--	--	8.0%
06/10 09:30	中国	CPI(年比)	May	--	--	2.1%
06/10 20:30	美国	CPI(月比)	May	0.7%	--	0.3%
06/10 22:00	美国	密西根大学市场气氛	Jun P	--	--	58.4
06/14 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Apr	--	--	3.7%
06/15 08:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Jun	--	--	-5.6%
06/15 10:00	中国	工业生产(年比)	May	--	--	-2.9%
06/15 10:00	中国	零售销售(年比)	May	--	--	-11.1%
06/16 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Jun 15	1.50%	--	1.00%
06/16 06:45	纽西兰	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	3.0%
06/16 15:30	瑞士	SNB活期存款利率	Jun 16	--	--	-0.75%
06/16 19:00	英国	英国央行银行利率	Jun 16	--	--	1.000%
06/17 21:15	美国	工业生产(月比)	May	--	--	1.1%
06/17 22:00	美国	领先指数	May	--	--	-0.3%
06/22 14:00	英国	CPI(月比)	May	--	--	2.5%
06/22 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	May	--	--	0.6%
06/23 16:00	欧元区	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	--	--
06/23 16:30	英国	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	--	--	--
06/23 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jun P	--	--	--
06/24 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	May	--	--	2.5%
06/24 22:00	美国	密西根大学市场气氛	Jun F	--	--	--
06/28 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Jun	--	--	--
06/29 09:30	澳洲	零售销售(月比)	May	--	--	0.9%
06/29 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	-1.5%
06/30 09:30	中国	制造业PMI	Jun	--	--	--
06/30 14:00	英国	GDP(季比)	1Q F	--	--	0.8%
06/30 14:00	英国	GDP年比	1Q F	--	--	8.7%
06/30 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Jun	--	--	--



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

风险披露:

- 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本档并非，亦无意总览本档所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- 外汇买卖的风险声明：外币/人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将外币/人民币兑换为港币或其他外币时，可能受外币/人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 人民币兑换限制风险的风险声明：人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将人民币兑换
- 为港币或其他外币时，可能受人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 目前人民币并非完全可自由兑换，个人客户可以通过银行帐户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或即时办理，须视乎当时银行的人民币头寸情况及其商业考虑。客户应事先考虑及了解因此在人民币资金方面可能受到的影响。

重要注意事项:

- 本档由瀚隋资本编制和发布，并未经香港证券与期货事务监督委员会审批，亦未经香港境外的监管机构审批。仅派发予专业投资者(定义见《证券及期货条例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非获瀚隋资本有限公司书面允许，否则不可把本档作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径（包括电子、机械、复印、摄录或其他形式）转发或传送本档任何部份予公众或其他未经核准的人士或将本档任何部份储存于可予检索的系统。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

免责声明:

- 本报告仅供参考及讨论，当中所载任何意见并不构成由瀚隋资本有限公司任何成员、其董事、代表及 / 或雇员（不论作为委托人或代理）向他人作出买卖任何证券、期货、期权或其他融资类工具的要约或招揽。
- 本报告旨在由获瀚隋资本有限公司提供本报告者收取，不拟向在有关分发或使用会抵触当地司法权区或国家法律及规例之任何人士或实体，或使瀚隋资本有限公司受当地法权区或国家任何监管规定限制之任何人士或实体分发或由其使用。任何拥有本报告或打算依赖或根据其所载的资料作出行动之人士或实体，必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之本地规定所限制。
- 虽然本报告资料来自或编写自瀚隋资本有限公司相信为可靠之来源，惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三者而言，瀚隋资本有限公司对某特定用途的适用性、或对谨慎责任的任何明示或隐含的保证均卸弃责任。
- 本报告所载资料可随时变更，而瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关分析员于本报告注明日期之判断，并可随时更改。瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。如有疑问，您应咨询您的合资格财务顾问及 / 或其他专业顾问。
- 本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者，而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出投资决定。瀚隋资本有限公司建议投资者应独立评估本报告所论述个别发行商、投资或工具，而投资者应咨询所需之独立顾问，以了解该等工具或投资，及作出适当决定。投资价值 and 收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动及金融的其他因素而有所不同。本报告所论述之工具及投资或其相关权利之行使时间或设期限。过往表现不一定等于将来。请参阅最后一页所载的分析员及公司披露事项及免责声明。
- 瀚隋资本有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。