

2022年

六月投資點評

撰寫 陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA



瀚隋資本



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

五月市場回顧:

美國市場:

美國大型公司業績參差，其中美國兩大零售商塔吉特(TGT.US)和沃爾瑪(WMT.US)利潤不及預期，嚴重影響投資氣氛，三大指數在5月中曾見今年低位，其後大行高盛指出美國通脹已見頂回落，加息幅度未必如早前預期般，三大指數收窄跌幅，最後五月份道瓊斯工業平均指數和標普500指數持平，納斯達克綜合指數下跌2%。

指數名稱	最後更新日期	最新收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	現時預測市盈率	預測市盈率10年平均
道瓊斯工業平均指數	31/05	32,990.12	-9.21	0.04	-4.33	17.28	16.85
標普500指數	31/05	4,132.15	-13.30	0.01	-9.52	18.17	18.16
納斯達克綜合指數	31/05	12,081.39	-22.78	-2.05	-22.24	25.38	24.00
羅素2000指數	31/05	1,864.04	-16.98	0.00	-15.23	19.80	30.93

資料來源: 彭博、瀚隋資本

中港市場:

中國逐步解封上海，並且推出不同刺激經濟措施以提振經濟與投資者的信心，上海證券交易所綜合指數和深圳證交所綜合指數分別上升4.5%和6.8%。受以上消息影響，恒生指數亦在5月份中轉跌為升，上升1.54%。

指數名稱	最後更新日期	最新收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	現時預測市盈率	預測市盈率10年平均
上海證券交易所綜合指數	31/05	3,186.43	-12.46	4.57	-10.59	10.85	11.90
滬深300指數	31/05	4,091.52	-17.18	1.87	-15.33	13.06	12.71
深圳證交所綜合指數	31/05	2,006.95	-20.68	6.82	-20.34	18.38	21.84
深圳創業板價格指數	31/05	2,405.09	-27.62	3.71	-31.20	33.00	36.44
香港恒生指數	31/05	21,415.20	-8.47	1.54	-8.78	10.97	11.45
恆生中國企業指數	31/05	7,416.75	-9.95	1.62	-11.37	9.14	8.37

資料來源: 彭博、瀚隋資本

商品及外幣:

美匯指數見高位105之後，獲利盤湧現，最終5月跌1.17%，美元兌各主要貨幣都錄得跌幅。歐洲央行明言結束貨幣緊縮政策，帶動歐元兌美元升1.79%，為表現最好的貨幣。

歐盟落實對俄羅斯實施石油制裁，涵蓋三分之二以上的俄羅斯進口石油。紐約期油和倫敦布蘭特期油價格在5月份分別急升9.53%和12.35%。

市場認為美國通脹可能已經見頂，黃金有沽壓，價格下跌3.14%。

	最後更新日期	最後收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	央行利率(%)	下次議息日期
美匯指數	31/05	101.75	6.36	-1.17	5.96	1.00	16/06/2022
英鎊兌美元	31/05	1.2602	-6.87	0.22	-5.10	1.00	16/06/2022
歐元兌美元	31/05	1.0734	-5.59	1.79	-5.18	0.00	09/06/2022
澳元兌美元	31/05	0.7177	-1.18	1.64	1.01	0.35	07/06/2022
紐元兌美元	31/05	0.6514	-4.57	0.87	-4.33	2.00	13/07/2022
美元兌加元	31/05	1.2647	0.08	-1.56	-1.33	1.00	01/06/2022
美元兌日圓	31/05	128.67	11.81	-0.79	14.09	-0.10	17/06/2022
美元兌瑞郎	31/05	0.9595	5.10	-1.27	4.29	-0.75	16/06/2022
美元兌港元	31/05	7.8471	0.65	0.00	0.70		
美元兌離岸人民幣	31/05	6.6787	5.06	0.58	4.81		
紐約原油	31/05	114.67	52.47	9.53	74.88		
布蘭特原油	31/05	122.84	57.93	12.35	78.37		
現貨黃金	31/05	1837.35	0.45	-3.14	3.12		

資料來源: 彭博、瀚隋資本



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

六月市場策略:

美國股市:

標普500指數需守住五月底位

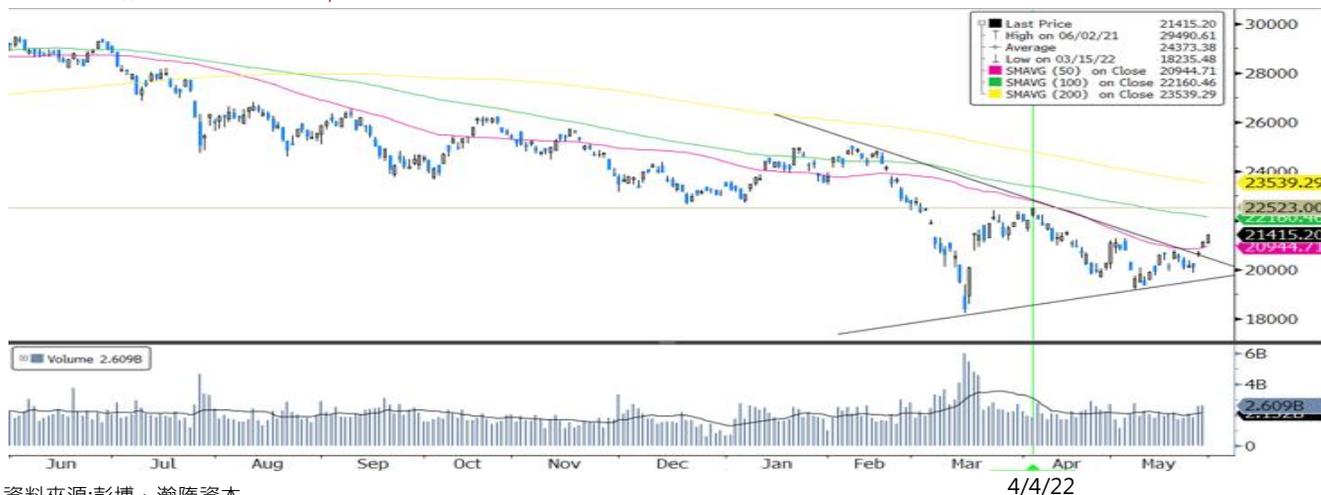


資料來源: 彭博、瀚隋資本

- ❖ 由於大型公司業績不符合市場預期，美國標普500指數5月份兩度跌穿4,000點，在5月20日第2次下跌時更跌穿本投資部4月時所設下的支持位-2021年3月25日低點3,853點，最後回落至低位3,810點才見反彈。技術上標普500指數需守住3,810，否則會再次形成一浪低於一浪走勢。6月大市仍然由息口走勢主導，投資者觀望美聯儲局在6月14日和15日的議息結果，阻力位定於1月24日低位4,222點。

香港股市:

恒生指數突破三角形走勢，上望22,000點



資料來源: 彭博、瀚隋資本

- ❖ 恒生指數在5月初再度跌穿20,000點，惟有買盤支持，及後上海逐步解封，加上國務院宣佈33項措施以穩經濟方案，帶動恒指5月高位收市。隨著中國經濟活動回復正常，市場展望中國政府會陸續推出更多新刺激經濟方案，以彌補長達2個多月的封城經濟損失，另外市場亦期望國家主席習近平在香港出席25週年回歸慶典後，宣佈利好香港經濟的措施，帶動投資氣氛。展望恒生指數在6月向好，有機會上望4月4日高位22,523點。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

專題分析-投資環境有利金融板塊

- ❖ 在4月份的專題分析中，本投資團隊根據過往數據認為恒生指數估值變得吸引，可考慮先行配置大型藍籌股，恒生指數和恒生國企指數於5月份分別上升1.54%及1.62%。
- ❖ 恒生指數截至5月31日為止共有66隻成份股，而這66隻成份股亦分類為4個板塊，分別是恒生金融分類指數(11隻)、恒生公用分類指數(5隻)、恒生地產分類指數(12隻)及恒生工商分類指數(38隻)，年初至今表現最好為恒生金融分類指數(圖1)。
- ❖ 在2022年年初至今多種不利投資環境因素下，恒生金融分類指數仍上升1.5%，顯示了金融板塊的防守性。市場正逐漸消化俄烏戰爭、通脹加劇等不利消息，恒指在3月、4月和5月份都曾跌穿20000點，但都很快復失地，技術上呈現一浪高於一浪走勢(圖2)。
- ❖ 而5月份中國政府放鬆財政和貨幣政策，其中包括下調五年期貸款市場報價利率(LPR)以刺激信貸增速，有利一眾內銀股。另外在美國加息的環境下，香港資金池漸見壓力，香港3個月銀行同業拆息由4月開始抽升(圖3)，市場預計香港息口上調機會增加，有利一眾本地銀行和保險股(圖4)。因此投資者如欲入市，策略上可考慮在大型藍籌股中的金融板塊。

圖1: 年初至今只有恒生金融分類指數表現呈正數



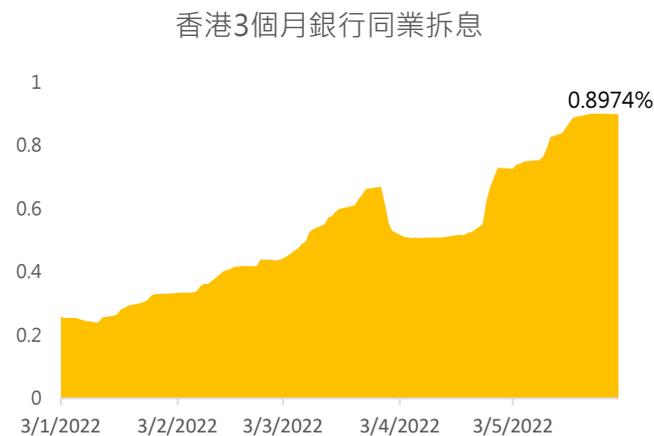
資料來源: 彭博、瀚隋資本(數據更新至5月31日)

圖2: 恒生指數自三月起呈一浪高於一浪走勢



資料來源: 彭博、瀚隋資本

圖3: 現時香港3個月銀行同業拆息持續上升



資料來源: 彭博、瀚隋資本

圖4: 息口上升有利本地銀行股及保險股保持強勢

股票代號	股票名稱	現價	年初至今總回報
2388 HK	中銀香港	30.15	18.00%
5 HK	匯豐控股	52.1	14.27%
3988 HK	中國銀行	3.15	12.10%
939 HK	建設銀行	5.84	8.15%
1398 HK	工商銀行	4.71	7.05%
1299 HK	友邦保險	80.9	4.37%
11 HK	恒生銀行	137.1	-2.15%
2628 HK	中國人壽	12.04	-6.81%
2318 HK	中國平安	50.3	-10.42%
3968 HK	招商銀行	50	-17.42%

資料來源: 彭博、瀚隋資本(數據更新至5月31日)



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

專題分析-雙管齊下，內地汽車業表現可期

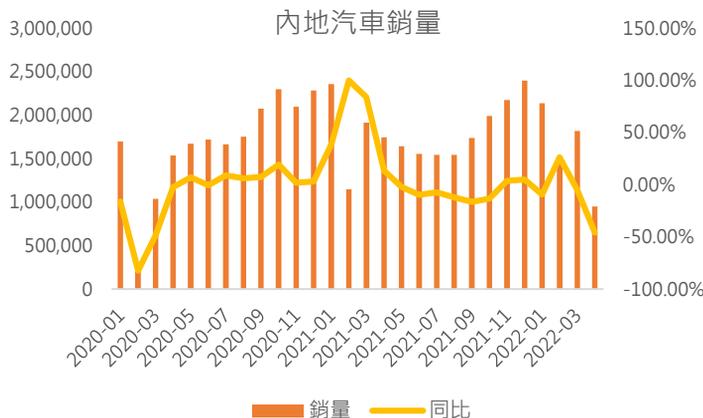
- ❖ 受疫情影響，內地最新公布零售數據預期按年下跌6.6%，實際下跌11.1%，遜於預期並為逾兩年以來最差(圖1)。內地經濟師指出，數據反映中小企業營運艱難。而當中汽車零售業更影響嚴重，據中汽協會此前發布的數據，4月份乘用車產量99.6萬輛，同比下降41.9%，環比下降47.1%(圖2)。
- ❖ 為刺激消費提振中國經濟，內地國務院常務會議決定落實合共33項措施，當中包括階段性減徵部分乘用車購置稅600億元，汽車央企發放900億元貨車貸款。若減半徵收購置稅，加上各地出台的購車補貼，或能為消費者購車時節省約6,000至15,000人民幣。除消費者能受惠外，亦能利好主要以生產傳統燃油車、低排量節能車型的上市車企。過去幾年，中國補貼和刺激政策全面傾向新能源汽車，現在亦能給傳統汽車找回一些平衡。

圖1: 內地零售銷售逾兩年最差



資料來源: 彭博、瀚隋資本

圖2: 內地汽車銷量大幅下跌



資料來源: 中國汽車工業協會、瀚隋資本

- ❖ 除汽車下鄉政策有望於6月初出台，並支持燃油車及新能源車，近期多地相繼開展促進汽車消費的活動。如深圳對新購置符合條件新能源汽車並在深圳市內上牌的個人消費者，給予最高不超過1萬元/台補貼；湖北針對報廢舊車併購買新能源汽車的補貼8000元/輛；上海則提出在2022年12月31日前，個人消費者報廢或轉出符合條件的小客車併購買純電動汽車的，給予每輛1萬元財政補貼。
- ❖ 現時內地造車廠商普遍認為，5月隨著供應鏈逐步恢復，銷量有望改善，而6月則大部分恢復。內地分析員多數認為4月已為行業最低點，5至6月基本面持續改善。而彭博對內地汽車製造商評級正面，最新股價距離一年目標價尚有20%-80%空間，可考慮逢低吸納。

圖3: 現時內地汽車股距離彭博目標價尚有一段距離

公司	股票代碼	評級	一年目標價	最新股價	上漲空間	每股盈利		市盈率			市賬率		
						FY22E	FY23E	FY22E	FY23E	FY24E	FY22E	FY23E	FY24E
理想汽車	2015	買入	149.83	99.05	51.27%	-0.06	2.01	-	83.06	31.1	3.97	3.78	3.48
比亞迪股份	1211	買入	335.68	279.4	20.14%	2.45	3.72	96.25	63.36	40.83	6.75	5.77	5.12
吉利汽車	175	買入	17.49	14.9	17.38%	0.71	0.94	17.47	13.09	10.32	1.67	1.5	1.32
長城汽車	2333	買入	18.99	14.22	33.54%	0.93	1.25	12.31	9.2	7.75	1.54	1.37	1.21
和諧汽車	3836	中性	6.38	3.51	81.77%	0.52	0.59	5.61	4.98	4.38	0.53	0.49	0.45

資料來源: 彭博、瀚隋資本、股價為2022年5月31日收市價



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

焦點基金表現:

第二季焦點基金	ISIN	基金名稱	股息率	資產淨值 (百萬美元)	五月 總回報	季初之今 總回報	三個月 總回報	六個月 總回報	年初至今 總回報
債券基金	IE00BFM0MQ22	霸菱環球高收益債券基金	8.59%	2,019.17	-1.27%	-4.43%	-4.92%	-6.27%	-8.04%
	LU1127386222	聯博按揭收益基金	7.18%	917.35	-2.22%	-1.71%	-2.62%	-3.68%	-3.61%
	IE0032578035	富蘭克林浮動息率基金	5.06%	446.17	-2.38%	-2.58%	-2.17%	-0.82%	-2.22%
平衡基金	LU0098860793	富蘭克林入息基金	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	聯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	貝萊德系統分析環球股票高息基金	7.60%	4,508.35	-0.23%	-5.06%	-2.04%	-4.95%	-8.78%
	LU0731783048	富達環球股息基金	2.77%	11,020.83	0.41%	-3.18%	0.16%	-1.85%	-8.18%
	LU0173614495	富達中國焦點基金	1.85%	2,541.45	0.05%	-3.10%	-6.76%	-1.69%	-3.70%

資料來源: 瀚隋資本、彭博

❖ 債券基金:

雖然美國2年期債息及10年期債息於5月份略微下跌，但因利率仍然高企，加上五月下旬股市反彈，債券吸引力減。高評級債券回吐壓力較大，聯博按揭收益基金及富蘭克林浮動息率基金下跌超過2%，惟年初至今跌幅仍然較少，可繼續用作平衡投資組合風險。

❖ 平衡基金:

五月份標普500指數上升0.01%，當中標普500金融指數及標普500 健康護理指數跑贏大部份行業指數，分別上升2.57%及1.28%。截至2022年3月31日，富蘭克林入息基金持有約35%股票及22%可換股證券，而投資金融版塊及健康護理版塊佔其比重分別7.57%及9.96%，較同類型基金多，故五月份表現能跑贏大市。

❖ 股票基金:

五月份下旬股票有所反彈，但MSCI 世界指數五月份仍下跌0.16%，當中大型股票反彈較明顯，令主要投資低波幅大型股票的聯博低波幅策略基金表現優於大市。而MSCI 中國指數五月份上升0.87%，但富達中國焦點基金主要投資金融版塊，金融股於此跌浪影響較少，部份金融股年初至今更錄得雙位數升幅，故基金表現能優於大市。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

六月重要數據:

日期時間	地區	數據及事項	數據期	預測數字	實際數字	上次數字
06/01 09:30	澳洲	GDP經季調(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	中國	財新中國製造業採購經理人指數	May	48.8	--	46
06/01 16:00	歐元區	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	May F	54.4	--	54.4
06/01 16:30	英國	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	May F	54.6	--	54.6
06/01 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	May F	57.5	--	57.5
06/01 22:00	加拿大	加拿大央行利率決策	Jun 1	1.50%	--	1.00%
06/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	May	54.5	--	55.4
06/02 14:30	瑞士	CPI(月比)	May	0.3%	--	0.4%
06/02 20:15	美國	ADP 就業變動	May	300k	--	247k
06/03 20:30	美國	失業率	May	3.5%	--	3.6%
06/07 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	Jun 7	--	--	0.35%
06/07 20:30	美國	貿易收支	Apr	-\$93.0b	--	-\$109.8b
06/08 07:50	日本	GDP經季調(季比)	1Q F	--	--	-0.2%
06/08 13:45	瑞士	失業率	May	--	--	2.3%
06/08 17:00	歐元區	GDP經季調(季比)	1Q F	--	--	0.3%
06/08 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q F	--	--	5.1%
06/09 19:45	歐元區	ECB主要再融資利率	Jun 9	--	--	0.000%
06/09 19:45	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	Jun 9	--	--	-0.500%
06/09	中國	貿易收支	May	--	--	\$51.12b
06/09-06/15	中國	貨幣供給M2(年比)	May	--	--	10.5%
06/10 07:50	日本	PPI年比	May	--	--	10.0%
06/10 09:30	中國	PPI(年比)	May	--	--	8.0%
06/10 09:30	中國	CPI(年比)	May	--	--	2.1%
06/10 20:30	美國	CPI(月比)	May	0.7%	--	0.3%
06/10 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun P	--	--	58.4
06/14 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Apr	--	--	3.7%
06/15 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Jun	--	--	-5.6%
06/15 10:00	中國	工業生產(年比)	May	--	--	-2.9%
06/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	May	--	--	-11.1%
06/16 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Jun 15	1.50%	--	1.00%
06/16 06:45	紐西蘭	GDP經季調(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	英國	英國央行銀行利率	Jun 16	--	--	1.000%
06/17 21:15	美國	工業生產(月比)	May	--	--	1.1%
06/17 22:00	美國	領先指數	May	--	--	-0.3%
06/22 14:00	英國	CPI(月比)	May	--	--	2.5%
06/22 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	May	--	--	0.6%
06/23 16:00	歐元區	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	--	--
06/23 16:30	英國	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	--	--	--
06/23 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jun P	--	--	--
06/24 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	May	--	--	2.5%
06/24 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun F	--	--	--
06/28 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Jun	--	--	--
06/29 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	May	--	--	0.9%
06/29 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	-1.5%
06/30 09:30	中國	製造業PMI	Jun	--	--	--
06/30 14:00	英國	GDP(季比)	1Q F	--	--	0.8%
06/30 14:00	英國	GDP年比	1Q F	--	--	8.7%
06/30 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Jun	--	--	--



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

風險披露:

- 投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資并不相關的其他風險，包括（但不限于）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔并非，亦無意總覽本檔所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。
- 外匯買賣的風險聲明：外幣/人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣/人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣/人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險的風險聲明：人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將人民幣兌換
- 為港幣或其他外幣時，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 目前人民幣并非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行帳戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣(離岸)匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。

重要注意事項:

- 本檔由瀚隋資本編制和發布，并未經香港證券與期貨事務監督委員會審批，亦未經香港境外的監管機構審批。僅派發予專業投資者(定義見《證券及期貨條例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非獲瀚隋資本有限公司書面允許，否則不可把本檔作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑（包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式）轉發或傳送本檔任何部份予公眾或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存于可予檢索的系統。



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

免責聲明:

- ▶ 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見并不構成由瀚隋資本有限公司任何成員、其董事、代表及 / 或雇員（不論作為委托人或代理）向他人作出買賣任何證券、期貨、期權或其他融資類工具的要約或招攬。
- ▶ 本報告旨在由瀚隋資本有限公司提供本報告者收取，不擬向在有關分發或使用會抵觸當地司法權區或國家法律及規例之任何人士或實體，或使瀚隋資本有限公司受當地法權區或國家任何監管規定限制之任何人士或實體分發或由其使用。任何擁有本報告或打算依賴或根據其所載的資料作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之本地規定所限制。
- ▶ 雖然本報告資料來自或編寫自瀚隋資本有限公司相信為可靠之來源，惟并不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三者而言，瀚隋資本有限公司對某特定用途的適用性、或對謹慎責任的任何明示或隱含的保證均卸棄責任。
- ▶ 本報告所載資料可隨時變更，而瀚隋資本有限公司并不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關分析員于本報告注明日期之判斷，并可隨時更改。瀚隋資本有限公司并不承諾提供任何有關變更之通知。如有疑問，您應諮詢您的合資格財務顧問及 / 或其他專業顧問。
- ▶ 本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告并無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出投資決定。瀚隋資本有限公司建議投資者應獨立評估本報告所論述個別發行商、投資或工具，而投資者應諮詢所需之獨立顧問，以瞭解該等工具或投資，及作出適當決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動及金融的其他因素而有所不同。本報告所論述之工具及投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定等于將來。請參閱最後一頁所載的分析員及公司披露事項及免責聲明。
- ▶ 瀚隋資本有限公司任何其他成員在任何情況下，均不會就由于任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。