

2023年第四季投資分析

李澤民 陳穎楓

投資研究部

投資分析焦點：

- **2023年下半年應該還有不少投資機會**
 - 今年外圍無論係經濟定股市都遠遠好過先前市場的預期
 - 圍繞AI的熱潮、對暫停加息預期，繼續推動科技股在有好表現
- **料下半年債券反彈行情將可持續**
 - 預期息口再向上加的空間有限，債市已有正面反應
 - 預期通脹下滑趨勢已成形
- **放眼第四季應繼續考慮投資組合的多元性、靈活度及風險管理**
 - 購買並持有較優質的資產

近期投資分析：

- **全球市場焦點**
(2023. 10. 16)
- **資產配置參考**
(2023. 10. 3)
- **港股行業分析**
(2023. 9. 29)

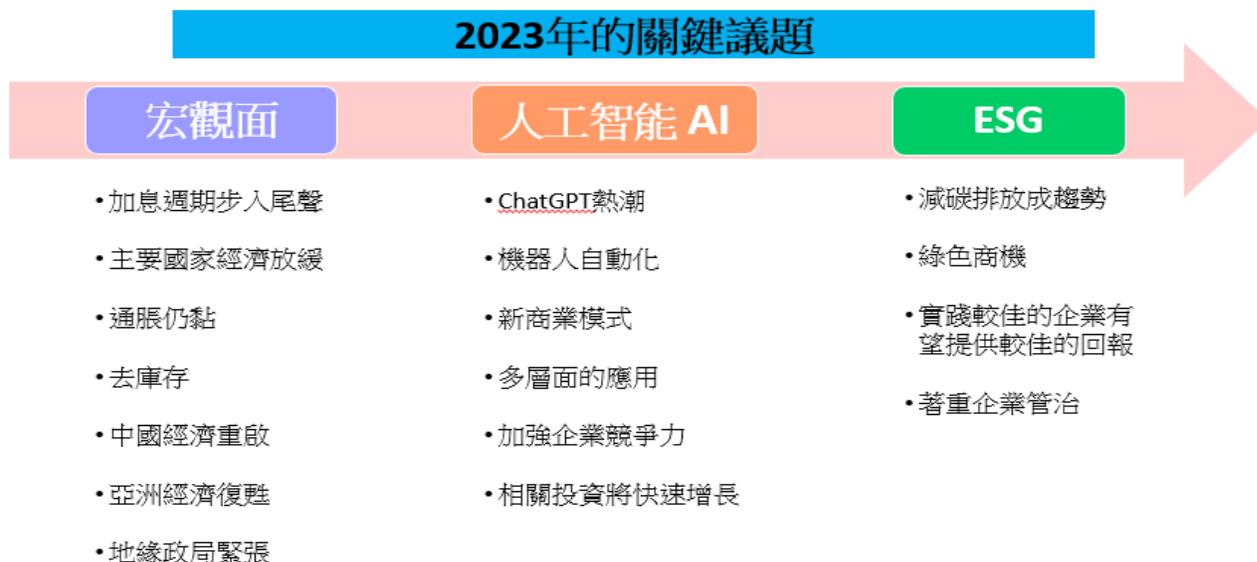
回顧債市在今年第三季因收益率的飆升而下滑，受通脹預期和經濟軟著陸升溫影響，美債收益率維持高位，債券價格仍波動。第四季在債券投資配置方面，可考慮以經濟穩定國家的國債及環球布局的高投資評級債券為核心，加強防禦與收益功效，先行參與相關債券的息收，加上目前美國債息處於高位，美債收益率下行是長期趨勢，投資者可同時期待加息末端帶來的債券反彈機會。而加息周期接近尾聲，此位置具有配置價值。

圖表1



美股近期遭遇調整壓力，主要因聯儲局的政策預期和經濟的不確定性，市場擔心長期利率走高。然而投資者應把握美股的投資機會，趁機於全球股票核心配置作出調整，尤其美股在投資組合中應扮演重要角色，預計年內仍有進一步向上的空間，因消費和人工智能驅動的增長仍強勁，有望推遲經濟和盈利出現衰退的時間和步伐。數據顯示美國經濟仍有韌性，強勁的基本面有望支持美股表現，因此對美股本季的走勢持樂觀態度。

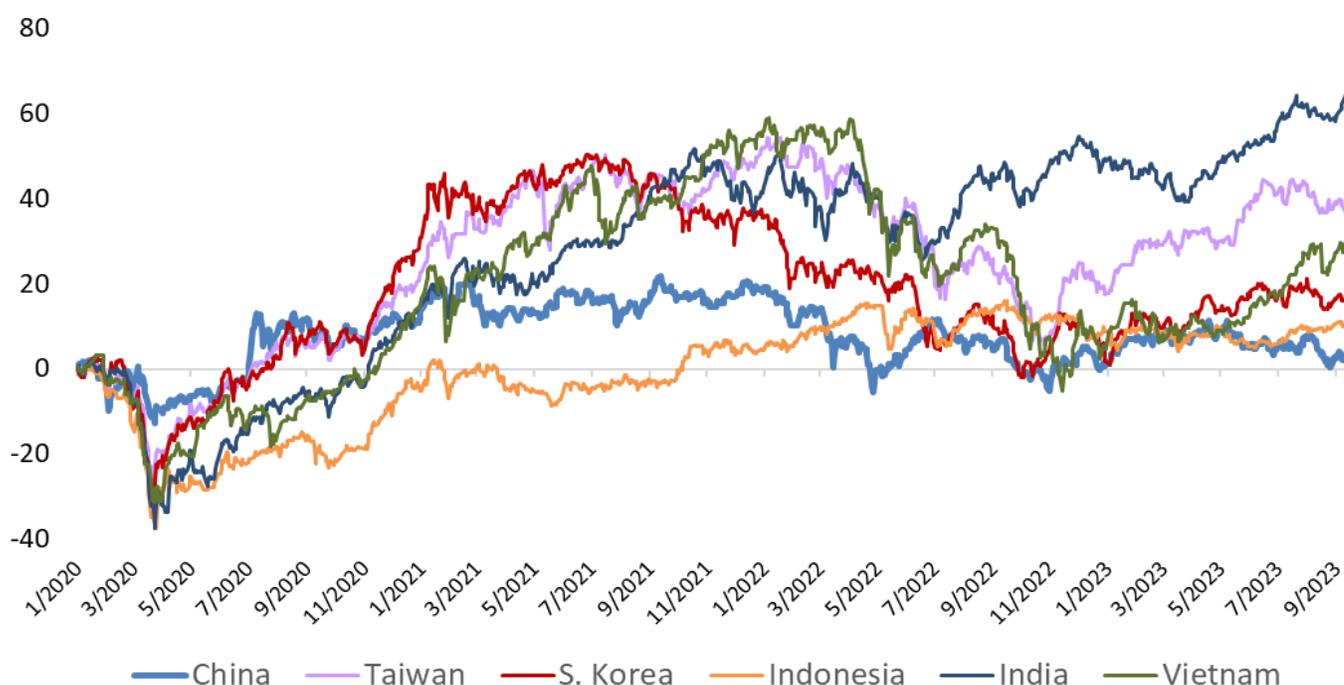
圖表2 投資主題



中央釋放明顯穩增長的信號，民營經濟、消費、房地產、資本市場等相關政策已密集出台。參考歷史經驗，在政策底部顯現後的 3至6 個月內，將出現市場底，投資信心有望逐步修復。股市方面，受到寬鬆政策提速、周期性改善、低估值、低倉位、風險回報水平吸引等多個因素推動下，不必對中港股市過份悲觀。預期中國經濟今年有望實現官方所訂的5%增長目標，建議採取防禦性策略，看好業務穩健、股息收益較高的相關板塊。

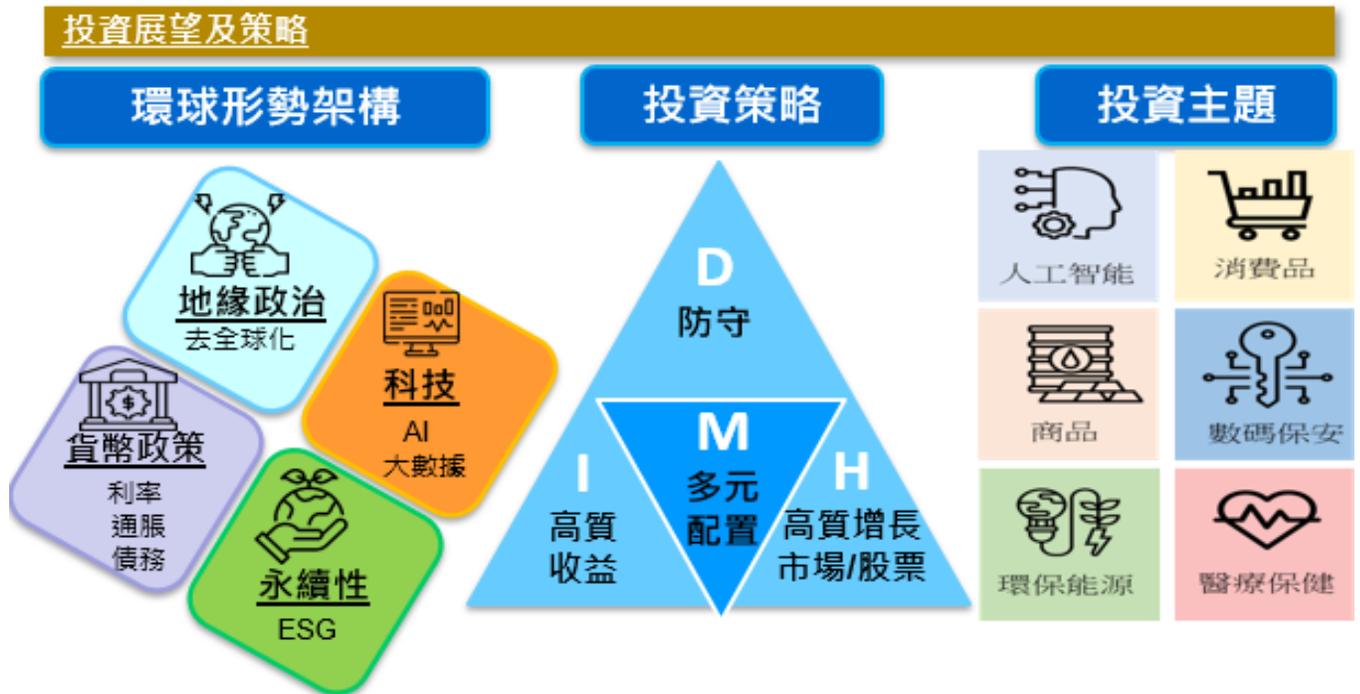
圖表3

Asia Equities % Change



板塊方面：由於市場波動性仍高，資本市場缺資金，應考慮現金流及業務穩定及息率吸引的傳統通訊服務行業等板塊，長期仍有投資價值；同時可考慮資訊科技，因估值仍吸引及對經濟增長修復表現敏感；可關注受惠於政策優化的消費板塊。在進入加息後期的時代，市況波動，整體前景仍充滿挑戰，主要因為過去一年的貨幣緊縮政策所帶來的影響，市場尚存在很多不確定性。與此同時，投資市場仍有不同的機會，但須保持耐心。

圖表4



放眼第四季，建議投資者繼續掌握「HDMI」策略。應考慮投資組合的多元性、靈活度及風險管理；**資產配置方面：**

H - High Quality: 高質增長市場股票：財務槓桿較低、現金流較強的高品質企業面對市場波動較有彈性，趁回調可增持高質風險性資產。

D - Defensive: 防守：穩健表現市場/股債：利率及經濟前景仍有不確定性，因此持有較穩定表現的資產，例如經濟穩定國家的國債、優質的投資級別債券、以至公用、健康護理股，將整個投資組合平衡。一旦市況波動，盡量減低損失。

M - Multi-Asset: 市場前景仍充滿挑戰並存不確定性，投資組合應多元化：股市相對看好美國及亞洲市場，其中科技、醫療保健產業、半導體及AI關鍵技術的亞股具題材優勢；債券收益率處於高位，投資級別企業及國債具防禦特性，可作平衡配置。

最後I - Income: 高質及高息市場/股債：爭取收益機會，防禦市場震盪風險，加息周期下資金需要尋找真正的高息股泊入。

免責聲明：

本文件經由中國建設銀行(亞洲)有限公司(「中國建行投資研究及策略部」)刊發，惟僅供參考之用。本文件並不構成、亦無意作為、也不應被詮釋為專業意見，或要約或建議投資於本文件內所述之任何產品、服務、外匯、商品、證券或其他投資產品。

本文件所載資料乃根據中國建行投資研究及策略部認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。該等預測及意見為中國建行投資研究及策略部或撰寫本文件的(一位或多位)分析員於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。本文件並未就其中所載任何資料、預測或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，任何情況下，中國建設銀行(亞洲)有限公司概不就使用或依賴本文件所載任何該等資料、預測或意見直接或間接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資者須基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定，並應有需要的情況下諮詢獨立專業顧問。投資者不應依賴本文件作為專業意見之用。

投資涉及風險，投資者應注意投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。本文件並非亦無意總覽本片所述投資牽涉的任何或所有風險。投資者作出任何投資決定前，應細閱及了解有關該等投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件、政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。某些政府可能會在很少或沒有警告的情況下加設外匯管制或其他貨幣政策。該等政策可能對某貨幣的可兌換性有重大影響。人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制(可能隨時受到非提前通知的變化)。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作，在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

編製本文件的研究分析員證實，在本文件表達的意見準確反映彼(彼等)研究分析員的個人意見，而彼(彼等)的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定推薦或意見直接或間接掛鉤。

本文件內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分，均在嚴禁之列。本文件無意向派發本片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。在事前未得中國建設銀行(亞洲)有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑(包括電子、機械、複印、錄影或其他形式)複製或傳送本文件各部分或將本片各部分儲存於可予檢索的系統。

中國建設銀行(亞洲)有限公司及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本文件所提及的證券或投資產品，並可能就有關交易或服務收取佣金或費用。

本文並非獨立投資研究報告。

© 中國建設銀行(亞洲)有限公司。