

東亞投資月刊

專題：俄烏衝突對投資市場影響有限，油價逆轉風險高

股票：戰爭疫情重挫港股，陰霾未散及屢屢積弱的走勢下，短期應如何部署？

外匯：非美貨幣紛紛向下，三大因素助人民幣成戰事贏家

免責聲明及重要通知：

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。如果有關報告及資料內容所發表的意見為有關基金公司的講者之個人意見，該意見則不代表東亞銀行的立場及看法。東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。



觀看最新投資視頻
專家為你分析大市



掌握 2022 第一季
環球投資策略



東亞銀行財富管理處首席投資策略團隊

專題：俄烏衝突影響有限 油價逆轉機率高

俄羅斯與烏克蘭戰事自2月底開始爆發，其間令全球金融市場產生巨大震盪，除了股債，市場憂慮多個西方國家正制裁能源大國俄羅斯帶來的影響，令全球能源生產帶來變局，商品價格急劇飆升，當中油價高企的風險將不容忽視。

歷史上地緣政局緊張令商品價格急升的例子屢見不鮮。美國3月初禁止俄羅斯石油進口，其他西方國家同樣效法，導致紐約期油曾攀升至每桶近124美元，金價亦升穿每盎司約2,050美元，兩者今年以來分別升約51及9%。不過，俄羅斯對美國的石油出口並不多，加上地緣戰事多屬短期因素，制裁並非支持商品價格長線上升的主要理據。目前，美國通脹已升至40年來高位，2月份消費物價指數(CPI)按年升7.9%，核心CPI亦升6.4%，而且仍未反映戰事帶來的影響。在通脹上升的前提下，相信美聯儲將積極採取緊縮政策以防通脹失控，料將有效控制油價和金價的升勢。

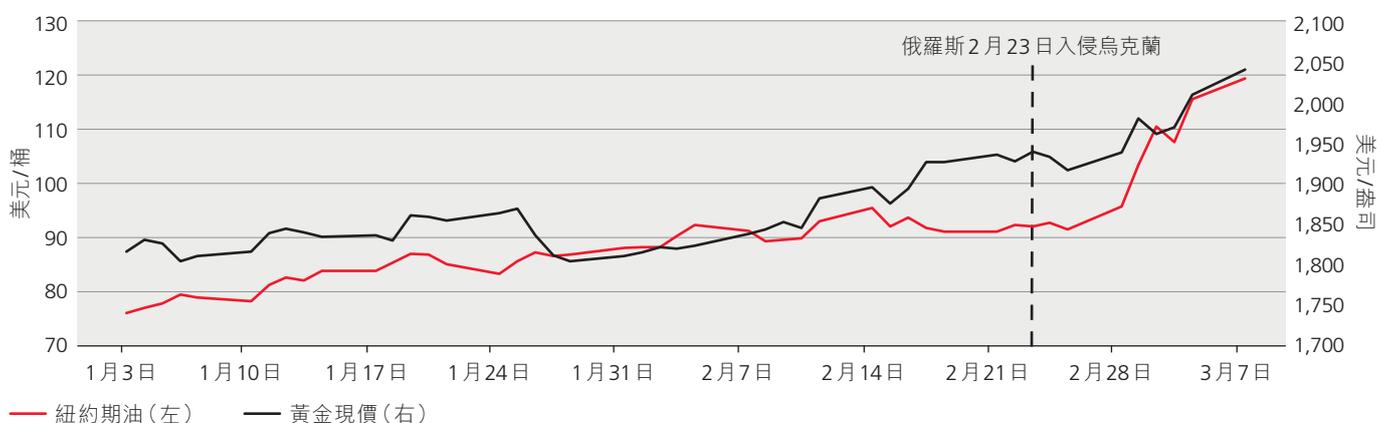
美國CPI(按年)



資料來源：彭博，數據截至2022年2月28日

自俄烏戰事爆發，截至今年3月10日，紐約期油與金價在短短12個交易日內升了23和5%，當前局勢與2014年克里米亞危機相似，參考當時油價錄得約17%的升幅後隨戰事緩和而回落，至年底合共下跌約50%，估計當今次戰事完結，油價及金價有機會下跌至今年初水平。

紐約期油與黃金年初至今表現



資料來源：彭博，數據截至2022年3月10日

至於對股市的衝擊，截至今年3月10日，MSCI世界指數、標普500指數和恒生指數年初至今已跌約10至11%，參考上述3大指數在2014年首季最多跌5至7%，波動約1個月後消退，其後更創出年內新高。紛亂的國際形勢短期難免會令股市大幅波動，但預期對整體股市影響相對短暫。

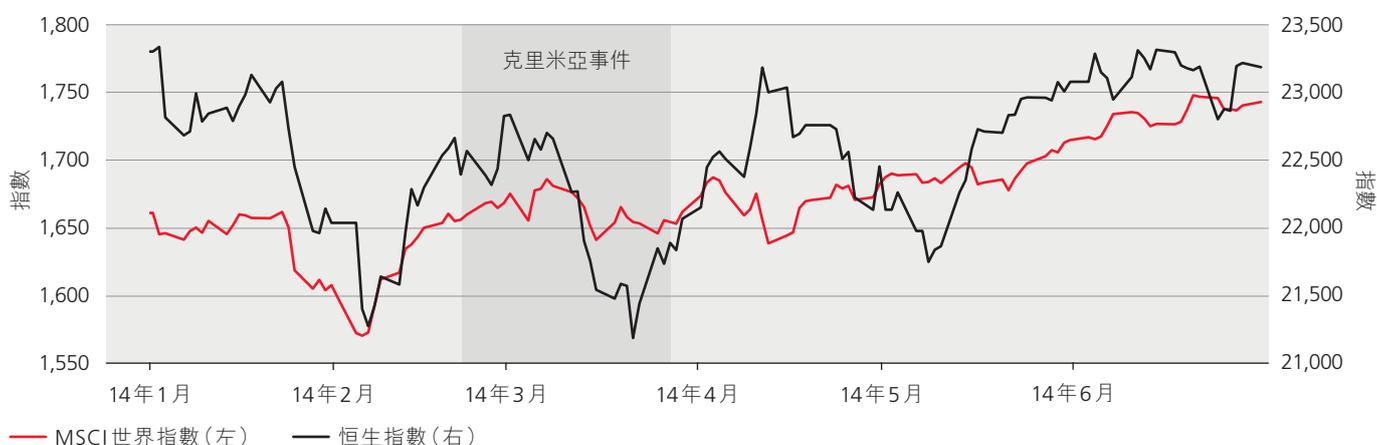
東亞銀行財富管理處首席投資策略師 李振豪

香港股市：極端因素中的投資機會

外圍避險情緒及本港疫情肆虐夾擊下，恒指跌穿5年低位。截至3月11日，年初至今66隻成份股中只有21隻錄得升幅，當中以高息股為主。其餘45隻下跌的成份股中以科技股跌幅最為明顯。恒生綜合分類指數表現顯示，遜於指數的分別是健康護理、非必需品、科技及工業，仍然錄得升幅的有能源、電訊及綜合企業。陰霾未散及屢屢積弱的走勢下，短期應如何部署？

戰事在投資市場中屬極端因素，往往是極少發生但威力驚人而短暫。今次俄烏戰事最值得參考的史例，應是2014年3月克里米亞事件。當時歐美同樣沒有軍事介入，戰事持續4週後便以談判及外交途徑解決，期間環球股市跟隨局勢調整後，最終重拾升軌。相信近日港股急挫反而提供了投資機會，尤其盈利與制裁無關，只屬殃及池魚的高比重成份股。

MSCI世界指數與恒生指數



本港疫情肆虐，不論發展如何，政府已宣布抗疫措施至少維持至4月20日。即由2月初至4月底（甚至更遠）共約3個月內，本港經濟並不樂觀。企業盈利預測被下調的風險非常高，尤其本港為主的銷售、餐飲、租務及房地產股份。參考2020年3月疫情初期時，恒指預測市盈率約9.3倍，相對恒指約19,778點。投資市場中，疫情亦屬極端因素，以往本港經濟急挫後反彈並非罕見，去年下半年亦曾出現，料相關股份將在第二季出現疫後反彈。

「兩會」提出了中國今年經濟增長的藍圖。以「穩」字為基礎，預期流動性將比去年寬鬆，料以減息及降準等守住下行風險，有利金融股。財政政策中以減稅、退稅及降費最受觸目，有利民生性內需股份。環保投放加大，有利新能源及電動車等股份。

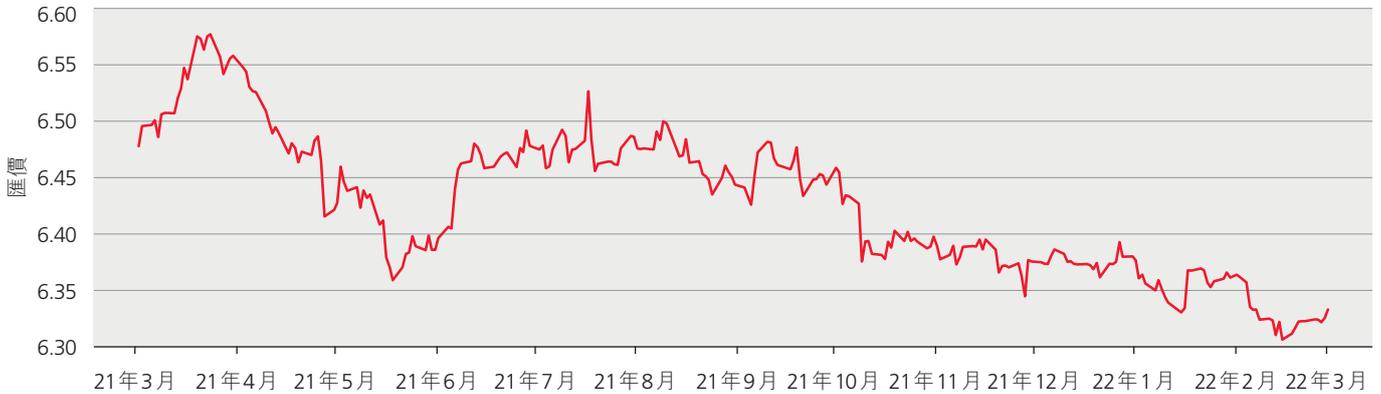
恒生指數預測市盈率



東亞銀行財富管理處高級投資策略師 黃燕娥

外匯：俄烏戰爭的間接獲益者 — 人民幣

美元兌人民幣離岸價一年走勢圖

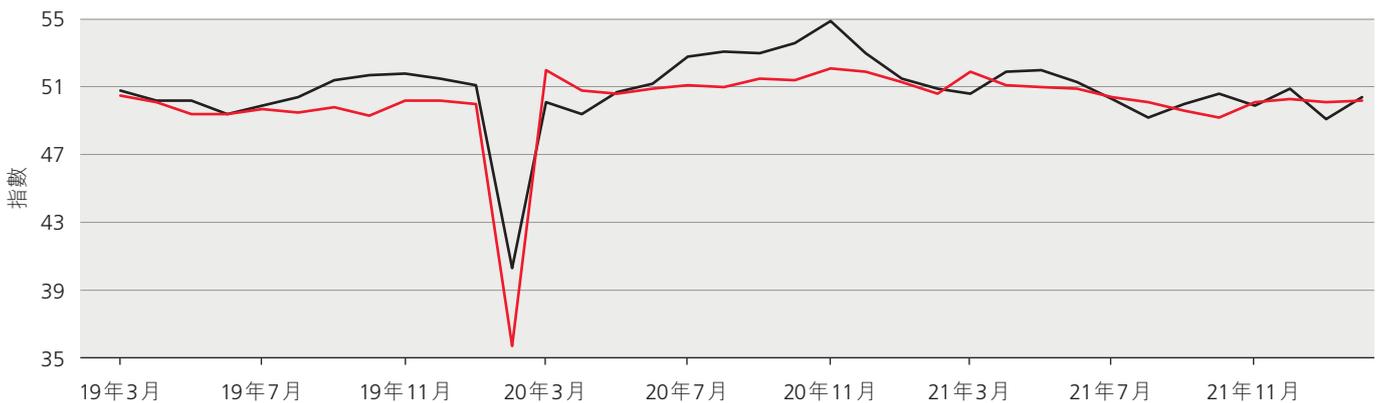


資料來源：路透社，數據截至2022年3月

俄烏爆發戰爭，令避險情緒高漲，大部份資金轉至美元及美國債券，令一眾非美貨幣紛紛向下。相反人民幣表現明顯偏強，近期人民幣離岸價 (CNH) 更一度刷新近四年高位，最高漲至 6.3077 水平，情況就如眾人於俄烏戰爭中將風險資產間接轉向人民幣及有關資產。而令人民幣近期不跌反升的主要原因如下：

首先，在歐美國家對俄羅斯的制裁持續升級之際，中國政府維持較中立的外交關係，表示反對有關單邊制裁，沒有直接參與俄烏衝突和捲入制裁俄羅斯的紛爭。第二，俄羅斯早已開始去美元化，並且減持了不少美債，而近日美俄關係緊張，或令俄羅斯進一步減持手上美元並將資產分散到人民幣，短期內將產生對人民幣及其資產的需求，成為人民幣的上升動力。最後，俄烏目前局勢緊張，加上西方國家對俄國的制裁，將加劇全球供應鏈中斷問題，令多國在供應鏈中面臨更多不確定性。相反，中國擁有經濟基本面穩健和供應鏈較全面的相對優勢，因此在地緣政治升級的局勢下，反而有利人民幣。

中國官方和財新製造業採購經理人指數 (PMI)



資料來源：路透社，數據截至2022年3月

中國經濟正朝著今年國內生產總值 (GDP) 增長 5.5% 的目標努力，預期人民銀行將繼續實行中性偏寬鬆的貨幣政策，以確保人民幣呈現均衡且雙向性的波動。中國經濟穩定增長、近期市場對離岸人民幣的需求強勁，加上境內市場出口商仍有持續的結匯需求，預期人民幣短期將表現較強，呈易升難跌的走勢。