

大华银行投资洞察

大华月话

2021年3月

主要事件一览

市场回顾

长期政府债券收益率上升



- 全球推进的疫苗接种计划加快经济复苏的乐观看法。这导致通胀预期以及长期政府债券收益率上升。
- 美国10年期国债收益率升至1.50%以上，是2020年2月以来的最高水平。
- 虽然长期收益率上升，但美联储仍维持宽松政策，因此短期收益率仍处于低位，导致过去几周的收益率曲线趋于陡峭。
- 陡峭的收益率曲线有助于提高银行利润率，支持我们对美国金融股票的正面看法。

美国公司四季度盈利表现正面



- 亚马逊、谷歌和苹果等大型科技公司的业绩好于其盈利目标。其他公司包括华尔街的银行业、可口可乐、应用材料行业、PayPal和Shopify等也好于预期。
- 截至2021年2月26日，78%的标普500公司盈利好于预期，其中70%公司的营收超预期。
- 在经济前景改善的背景下，企业盈利强劲复苏，将为整体市场估值提供支持，或将成为今年股票回报的主要推动因素。

本月速览

3月
11日



欧洲央行政策会议

欧洲央行预计将保持货币政策不变。

3月
17日



美联储会议

美国政策制定者可能会维持目前的利率水平。然而，市场将密切关注资产购买或收益率曲线政策变化的指引。

3月
18日



英国央行政策会议

预计英国央行将维持货币政策不变。

话题1:

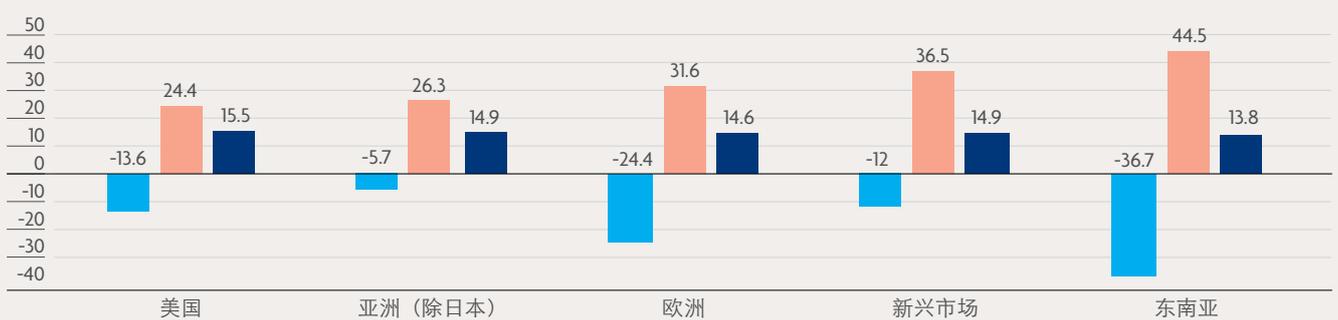
尽管估值处于高位，但股票仍有上升空间

环球股票自2020年3月低点强劲反弹。然而，由于估值较高，投资者对继续上涨的可持续性表示担忧。尽管估值存在忧虑，但在盈利将继续改善的背景下，股票今年仍有上升的空间。



市场盈利增长预期(%)

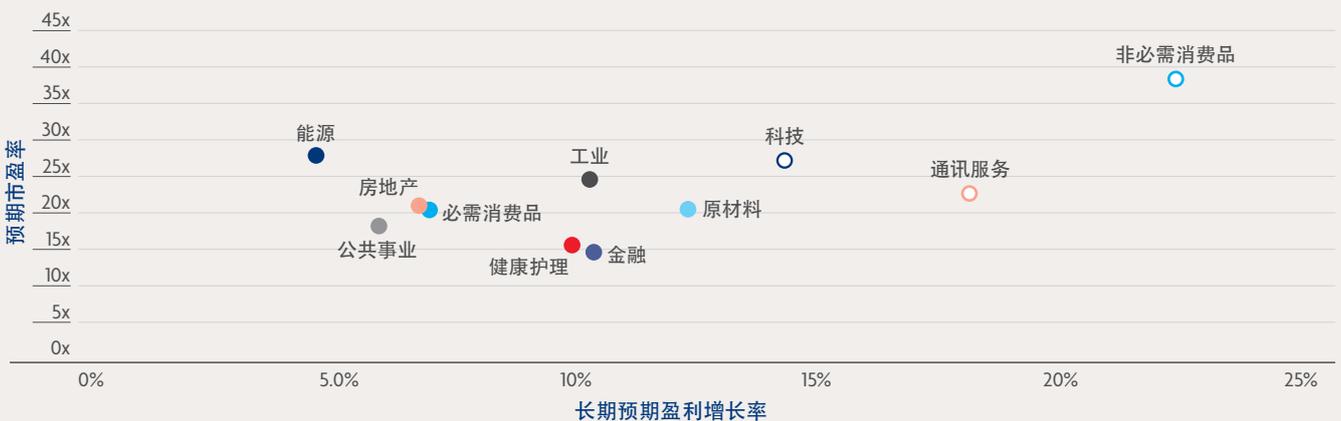
同比，财年



资料来源: FactSet, MSCI, 标准普尔, 摩根大通资产管理公司。除美国(标普500)外, 所有估计均基于摩根士丹利资本国际指数。数据截至2021年2月28日。

- 尽管对估值忧虑，但主要央行的低利率政策和充裕的市场流动性在很大程度上支撑了股票市场。
- 如上图的粉红色柱所示，我们预计盈利增长而非估值上升将成为今年股票回报的主要驱动力。
- 全球复苏通常会转化为强劲的盈利增长。目前盈利预期出现强劲反弹，并且去年4季度财报数据显示出许多积极的信息。
- 下表按行业细分了标普500指数，并列出了各行业的估值和盈利增长率。其中市盈率(P/E)最低的金融和医疗保健板块，因其正面的盈利增长前景，相较其他板块更具吸引力。

标普500成份股的估值与长期预期盈利增长率



资料来源: FactSet, MSCI, 标准普尔, 摩根大通资产管理公司, 数据截至2021年2月28日。

观点和影响:

- 在股票整体估值较高的情况下，我们看到部分板块的盈利增长率相对更优。投资者可与大华客户经理沟通，了解相关行业的投资机会。
- 随着全球经济反弹，盈利增长将有助于支撑股票估值，并为今年带来进一步上行空间。

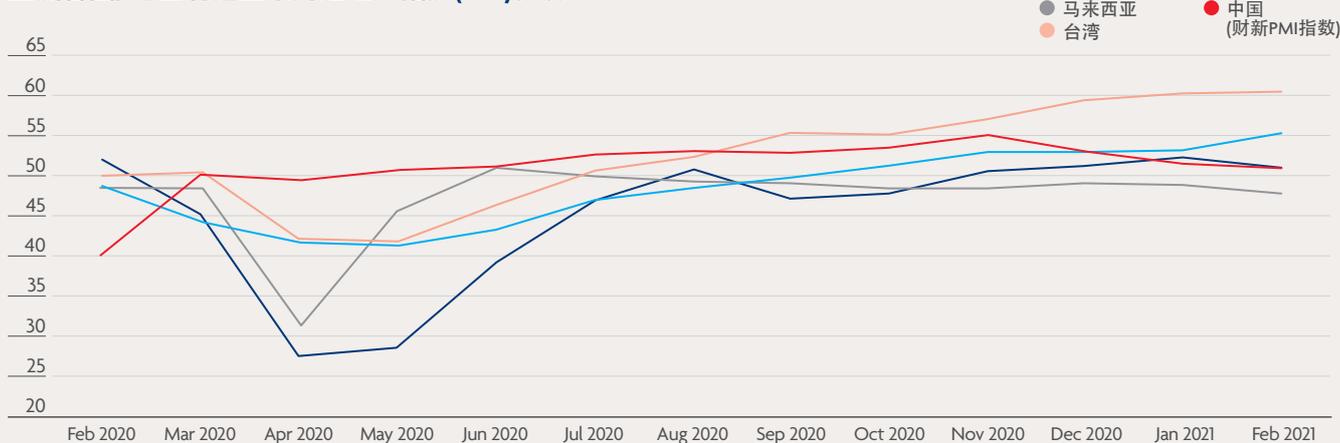
话题2:

亚洲股票将继续表现良好

无论是经济复苏速度，还是股票市场表现，北亚地区都走在世界前列。虽然北亚或仍会在增长方面保持领先地位，但亚洲其它区域股票可能会开始迎头赶上。



亚洲各国/地区制造业采购经理人指数(PMI)表现



资料来源：中国国家统计局、Markit、彭博社数据截至2021年2月28日。

- 亚洲采购经理人指数(PMI)近几个月强劲反弹。特别是，受到台湾和韩国电子产品出口的强劲需求的支持，北亚制造业活动一直在扩张。
- 而马来西亚和印尼等一些东盟国家因受到疫情控制措施的影响仍面临一些阻力。但预计这些短期限制措施未来将逐渐放宽。随着全球经济持续复苏，预计马来西亚和印尼将在未来几个季度将迎头赶上。
- 亚洲地区的盈利预计将在今年一季度继续反弹。下图反映了积极的盈利指数修正的上升趋势——这意味着市场普遍预期，未来将有更多的公司发布更强劲的业绩。这将为亚洲市场带来正面支持。

摩根士丹利亚太(除日本)指数盈利修正(%)

普遍预期净盈利修正，13周移动平均值



资料来源：MSCI、汤森路透数据、摩根大通资产管理公司。净盈利修正是指，(盈利修正向上的公司数目-盈利修正向下的公司数目)/公司总数。数据截至2021年2月28日。

观点和影响:

- 疫苗接种所带动的经济前景改善将有助于支持亚洲出口和企业盈利复苏。
- 鉴于以上积极因素，我们仍然看好除日本外的亚洲股票。



RIGHT BY YOU

重要通知与免责声明：

本出版物所载的资料仅供参考之用，不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议，且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述（如有）均完全符合该投资或保险产品的条款和条件，以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件（如适用）。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问，您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息，包括任何数据、预测和基本假设，均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析，并反映了截至出版日期的当前情况，所有这些信息均可能随时发生变动，恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性，大华银行有限公司（以下简称“大华银行”）及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证，也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此，大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于（包括但不限于某些国家、市场或公司的）未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果，可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前，不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见，则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由（大华银行）发行的文件，可能全部或部份建基於源由自摩根资产管理的资料，以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质，不拟构成研究或推介，也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异，概以英文版为准。

大华银行有限公司注册登记号：193500026Z