

汇丰 2023 年第一季度投资展望（于 2022 年 11 月 23 日发布）

范卓雲

面对全球经济下行的重重宏观挑战，亚洲仍然是相对安全的避险市场，强韧的当地基本面可抵御经济衰退风险。尽管经济指标显示全球经济将于 2023 年同步放缓，但我们相信亚洲经济体的表现相对上可继续领先全球市场，因区内市场展现经济重启加速和支持增长政策增加的曙光。我们预期在 2023 年，亚洲（日本以外）的国内生产总值增长将由 2022 年的 3.9% 升到 4.5%，相对预期 2023 年为接近零增长的众多发达市场经济体，增长趋势仍然不俗。我们的“重塑亚洲未来”主要投资趋势旨在物色区内最具吸引力的结构和短期战术机遇。

我们的新精选主题“亚洲经济重启赢家”聚焦区内经济重启规模不断壮大的受益者。中国最近转向优化控疫清零政策，为 2023 年增长复苏提供一个值得注视的影响因素。中国国家卫生健康委员会公布了 20 项新的防疫措施，以缩短隔离检疫时间，优化疫情防控措施和停止地方政府的过度控疫限制，标志着逐步放宽清零政策的一个重要里程碑。中国将于未来几个月加快为民众接种加强剂，预期在明年 3 月召开全国人大会议后，很可能推出更多重要的经济重启措施。

我们预料北亚经济体，包括中国内地、香港特区、台湾地区、韩国和日本，在 2023 年应最能感受到经济重启的威力，因其开放边境和放宽控疫限制的步伐落后于全球其他地区。东南亚应可继续受益外国旅客流入和旅游业畅旺的强劲动力。受益经济重启的有利因素，我们青睐亚洲旅游、航空、款待、旅行社、饮食、博彩和大众消费板块的优质行业龙头。

东盟经济体展现强韧的曙光，在经济陆续重启下，消费支出前景强劲。我们推出一个名为“东盟新机遇”的新主题，以把握消费企业、基础设施公司、东盟银行板块和新加坡房托的增长机会。通过签署《区域全面经济伙伴关系协定》，东盟区内的经济现时更紧密融合，并成为全球最大的自由贸易区。我们相信“东盟新机遇”主题也可受益亚洲供应链重新配置和本地化。个别东盟市场，例如印度尼西亚，可受益大宗商品价格偏高，事实证明这有助抵御通胀冲击。

结构增长机会方面，我们的“亚洲绿色转型”精选主题继续专注把握区内能源转型及自主、绿色基础设施发展和新能源汽车科技创新趋势带来的机遇。我们偏好太阳能、风能和绿色氢能的可再生能源设备生产商，智能电网制造商，以及电动车供应链的领先企业。中国逐渐发展为全球电动车生产强国，目前在中国出售的每三辆新汽车当中，便有一辆是电动车。纯电动车企业、一些传统的代工生产商和电池企业可望受益净零转型的趋势。我们预期中国的年度太阳能装机容量将在 2023 年达到 115 千兆瓦，到 2025 年进一步增加到 150 千兆瓦。印度需投资约 3,000 亿美元，才能于 2030 年之前达到 500 千兆瓦的可再生能源装机容量目标。东南亚国家也纷纷发行绿色债券，为有利于生态系统的项目融资。

我们在通胀降温和美国利率周期逐渐见顶的前提下作出配置，继续看好“亚洲优质债券”主题，尤其是在 2022 年亚洲企业债券市场收益率普遍大幅回升后。这个主题聚焦亚洲优质企业债券，包括香港高评级企业债券和印度尼西亚主要货币债券。随着香港进一步放宽入境的防疫措施，我们青睐零售和房地产板块的投资级别债券。我们认为印度尼西亚的投资级别准国债继续展现具吸引

力的息差机会，因为印度尼西亚在强劲的煤炭周期下持续改善财政状况。另外，我们也把握内地的国有资产管理公司的息差机会，因其估值在 2022 年全球资金外流后仍处于低水平。我们偏好短至中久期的亚洲投资级别债券，预期在利率波动的市况下，其价格波幅低于长年期企业债券。