



PCSFG

# Heritage Account

## 2023 第一季全球投资指引

- 本季投资主题 - 定期定额投资 •





只供专业投资者使用



# 寶鉅智投 - 定期定额投资计划 Smart One - Regular Saving Plan

- ✓ 0% 基金/债券认购费
- ✓ 0% 基金转换费
- ✓ 专人策略筛选
- ✓ 平衡收益 · 长期增值潜力
- ✓ 灵活自选投资年期

**如对计划有任何查询，欢迎与您的专属客户经理了解更多。**

免责声明：计划不针对也不意图散布和提供给零售公众使用，法律允许提供和散布的司法管辖区的合格投资者除外。以上数据中的任何内容均不构成寶鉅證券有限公司或寶鉅金融(新加坡)有限公司或其代表的要约或邀请；投资涉及风险。您的投资有可能大幅亏损。基金过往的表现并不表示将来亦会有类似的业绩。

## 目录

前言	P.3
上季市场表现	P.4
上季强弱市场短评	P.4
本季投资主题 – 定期定额投资	P.5-P.6
季度市场展望	P.7
本季投资组合建议	P.7
· 抢得先机投资组合	P.8
· 攻守兼备投资组合	P.9
· 稳中求胜投资组合	P.10
市场概况	P.11
· 美国股市	P.11
· 欧洲市场	P.11
· 日本股市	P.12
· 中国股市	P.12
· 北亚市场	P.13
· 东南亚市场	P.13
· 其他新兴市场	P.14
· 债券市场	P.14
产业趋势与展望	P.15
商品趋势与展望	P.16
货币趋势与展望	P.17-P.18
寶鉅證券金融集團的多元投资工具	P.19-P.20

## 前言

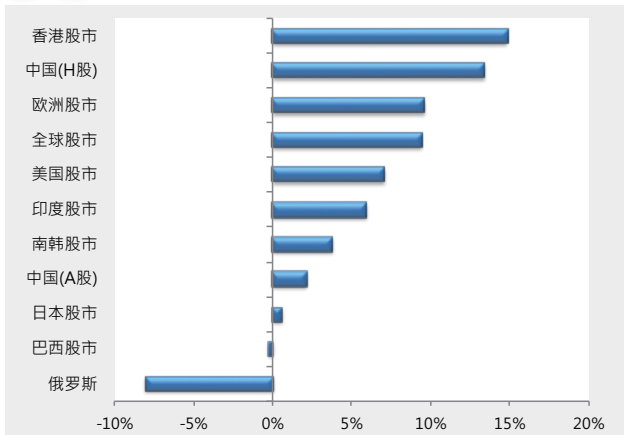
2022 年，新冠肺炎疫情需然已经逐步脱离市场焦点，但紧随而来的却是各种各样更为艰巨的挑战。后疫情时代，供应链紧张以及通胀飙升，欧美各地央行均采取了激进加息的紧缩货币政策作为应对，但高利率环境亦引发了市场对经济增长放缓，甚至是衰退的忧虑。另一方面，俄罗斯与乌克兰的战争在年内爆发，促使全球运输与供应链进一步受到影响，亦使资本市场表现更加雪上加霜。根据市场统计，2022 年全球股债两市蒸发超过 30 万亿美元，数字远较 2008 年金融海啸为高。

根据最新的美联储局议息会议记录显示，因应通胀在 2022 年内阶段性受到控制，美国的利率或将有可能在 2023 年内到达顶峰，但来年的全球经济展望却是不容乐观。美国的就业市场虽然得到了改善，但失业救济申请亦同步上升，意味就业市场或可能开始走软。除此之外，环球利率的后续走向仍是由物价数据作为主导，但左右物价甚深的食品及燃料价格则继续受到俄乌战争所影响，减弱了各国央行下调利率的能力。

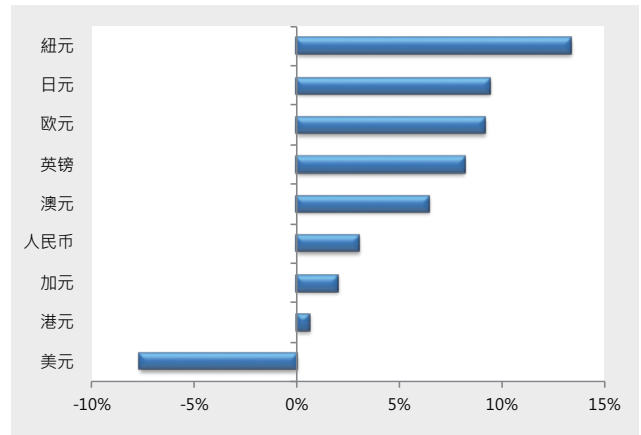
展望 2023 年，虽然利率或会在年内见顶，但高利率环境在外在因素影响下预料将会持续，同时各主要经济体更要面对潜在的衰退风险。因此，面对波动加剧的资本市场，除了风险分散外，合适的投资策略亦同样重要，作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。



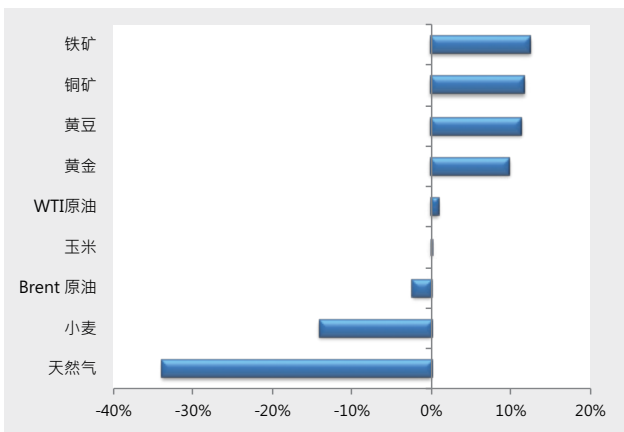
## 上季市场表现



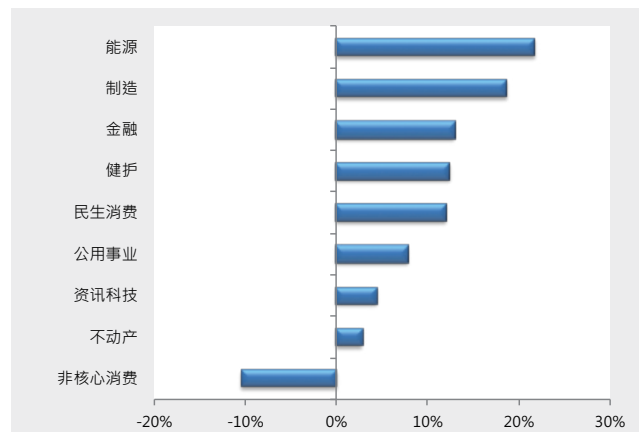
全球股市



主要汇市



商品市场



产业类股

## 上季强弱市场短评

### 强势市场：香港股市、纽元

内地政府在过去一季大幅放宽疫情防控措施及透过不同政策为内地房地产公司提供支撑，叠加港股估值明显较其他市场便宜，环球资金逐渐流入港股。随着港股投资情绪转好及市场憧憬内地通关，港股于第四季上升 14.86%，为表现最好的股市。至于汇市方面，由于美联储将放缓其加息的步伐及其他央行近日变得更为鹰派，例如欧央行，因此，其他主要货币兑美元大幅反弹，其中纽元为表现最好的货币，第四季上升 13.39%。这主要是因为市场预料新西兰央行将继续大幅加息以抑制持续高的通胀。

### 弱势市场：天然气、非核心消费

由于欧盟拒绝依赖俄国能源及担忧天然气供应短缺，欧盟于冬季来临前大幅增加其天然气库存。可是，高库存及本次冬天并不寒冷，导致天然气价格第四季暴跌 33.86%，为表现最差的大宗商品市场。另外，高利率及高通胀已大幅削弱美国民众的个人储蓄，据最新的数据显示，美国 11 月份的个人储蓄仅净余 4610 亿美元，低于疫情前的储蓄水平，并在 2020 年政府大幅资助后的 6.48 万亿美元大幅下跌 93%。因此，市场相信个人储蓄大幅下降将不利于非核心消费板块。总结第四季，非核心消费板块按季下跌 10.41%，为表现最差的板块。

## 定期定额投资

### 2023 年环球经济及资本市场将难言明朗

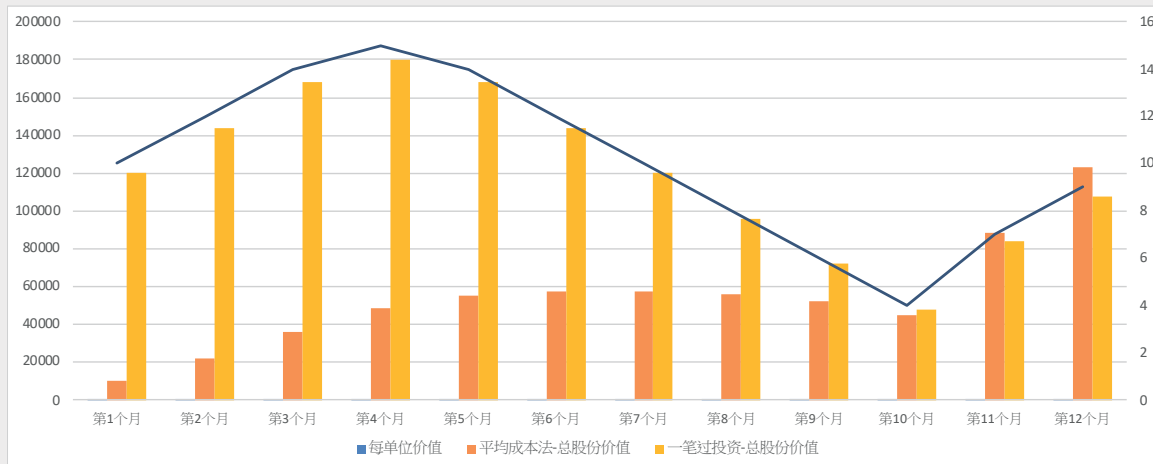
新冠肺炎对于全球经济的影响或早已告一段落，但后疫情时代带来的冲击并未散去。世界大部份经济体，尤以美国为首，因应通胀急剧上市而采取了激进的紧缩货币政策作为应对，最终通胀问题短期虽得到纾缓，惟高利率经济环境亦同样为经济复苏带来压力。国际货币基金组织预期，2023 年全球经济增长或只有 2%，当中由于美国、中国及欧盟三大经济体增长放缓，或将引致全球超过 1/3 的国家或陷入经济衰退。另一方面，俄罗斯与乌克兰的战争走向仍未明朗。在多种因素夹击下，2023 年的经济，以至资本市场的前景实在充满挑战。

面对潜在衰退风险，不少投资者或选择放弃投资并持有现金以度过震荡期，但在相对高通胀的环境下，现金的购买力将只会一步步被侵蚀。同时，因应对经济衰退所引发的恐惧，投资者或会因此而错过理想的投资机会。在经济前景不明朗的环境下，除了风险分散外，投资者更需要考虑的是投资策略的运用。而定期定额投资在此等市况则是其中一个合适的投资策略。

#### 什么是定期定额投资？

定期定额投资 (Dollar Cost Averaging)，又名「平均成本法」，是指在特定间隔期间 (例如每月买入一次)，以固定金额买入某投资目标投资策略。因此，使用定期定额投资时，投资者将会在价位高买入较少的投资目标单位，相反，在价格低时则能买入较多单位 (图 1)。

图 1：平均成本法与一笔过投资比较图



港元	第1个月	第2个月	第3个月	第4个月	第5个月	第6个月	第7个月	第8个月	第9个月	第10个月	第11个月	第12个月	总计
每单位价值	\$10	\$12	\$14	\$15	\$14	\$12	\$10	\$8	\$6	\$4	\$7	\$9	
平均成本法每月投资金额	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$10,000	\$120,000
购入股份数目	1,000	833	714	667	714	833	1,000	1,250	1,667	2,500	1,429	1,111	13,718
平均成本法-总股份价值	\$10,000	\$22,000	\$35,667	\$48,214	\$55,000	\$57,143	\$57,619	\$56,095	\$52,071	\$44,714	\$88,250	\$123,464	\$123,464
一笔过投资	\$120,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	\$120,000
购入股份数目	12,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120,000
一笔过投资-总股份价值	\$120,000	\$144,000	\$168,000	\$180,000	\$168,000	\$144,000	\$120,000	\$96,000	\$72,000	\$48,000	\$84,000	\$108,000	\$108,000

由于定期定额投资有着在单位价格高买入较少单位数目，而在低价吸纳更多单位的特性，因此相比一笔过投资，平均成本法能够在波动的市况中享有更佳的成本优势。以上图为例，由于定期定额投资能有效控制投资成本，因此即使产品价值在第 12 个月虽未能回到初始价格，但采用定期定额投资的投资者已能顺利获取回报，反观一笔过的投资者则仍要面对亏损。

## 定期定额投资

### 定期定额投资能有效管控风险及缩短正报酬需时

面对未知的资本市场走势，如果冒进采用单笔投资进场，或可能需要面对庞大的亏损风险。以恒生指数为例子，根据市场数据统计，再过去七次的股票市场调整期间，如投资者采用单笔投资在最高点进场，其平均调整幅度高达 51.7%，而且重点正报酬的所需时间则平均长达 4.5 年 (图 2)。

图 2：平均成本法与一笔过投资比较实例

股票市场调整期间	股市最高点进场			
	单笔申购		定期定额	
	最大跌幅	正报酬需时(月)	最大跌幅	正报酬需时(月)
1981/7-1986/1	-62.6%	54	-44.8%	17
1987/10-1991/7	-52.0%	46	-25.4%	9
1994/1-1996/10	-42.9%	34	-26.2%	18
1997/8-1999/12	-60.1%	29	-36.7%	20
2000/3-2006/10	-54.1%	79	-29.3%	44
2007/10-2018/1	-65.2%	123	-53.9%	22
2020/1-2021/1	-25.3%	13	-18.2%	8
平均跌幅	-51.7%	54	-33.5%	19.7

资料来源：彭博，采恒生指数使用数据模型回测

反观平均成本法在市场调整期间能有效为投资者管控成本，因此即使投资者是在股市最高点进场，采用平均成本法的投资者能有效降低其投资的调整幅度，而且重回正回报所需的时间亦能大幅减少至平均 19.7 个月而已。

更重要的时，根据历史数据显示，资本市场向来是以上行为走势主轴，因此遇到估值合理的投资机会便应进场。而每一位投资均希望能掌握最佳的时间低买高卖，但事实却是知易行难。因为在大盘暴跌，即使遇到看好的市场或产业，投资者会容易感到恐慌并难以进场投资。而定期定额投资则不论市场处于任何状况时均以规律的形式进行投资，能助投资者摆脱恐慌心理，使他们更容易在投资目标跌至低点时进场，更有机会及效率的捕捉市场行情。

### 定期定额投资能助投资者获取丰厚回报

同以恒生指数为例，以数据进行回测，在过去数次的调整期中，在恒生指数由高位回落至 40% 后开始进场，市场的最低点均在 36 个月以内到达，而回到此前高点所需的时间则平均在 51 个月左右。而由于市场已踏入调整期，虽然短线出现反弹，但整体而言投资者仍能以相对便宜的成本进行趁低吸纳，因此采用平均成本法能为投资者带来相当吸引的回报 (图 3)。

图 3：恒生指数调整后进场回报表现

股票市场由高位回落 40% 进场	至此前高点需时(月)	以 50 万美元总投资金额计算的总回报			
		供款 12 个月	供款 24 个月	供款 36 个月	由高位到低位需时(月)
1981/7-1986/1	41	95.8%	95.6%	79.8%	17 个月
1987/10-1991/7	45	64.0%	55.7%	48.8%	2 个月
1994/1-1996/10	21	37.6%	32.45%*	26.92%*	13 个月
1997/8-1999/12	26	78.8%	63.3%	46.53%*	12 个月
2000/3-2006/10	62	70.3%	82.1%	71.0%	37 个月
2007/10-2018/1	113	104.5%	77.8%	65.5%	12 个月

资料来源：彭博

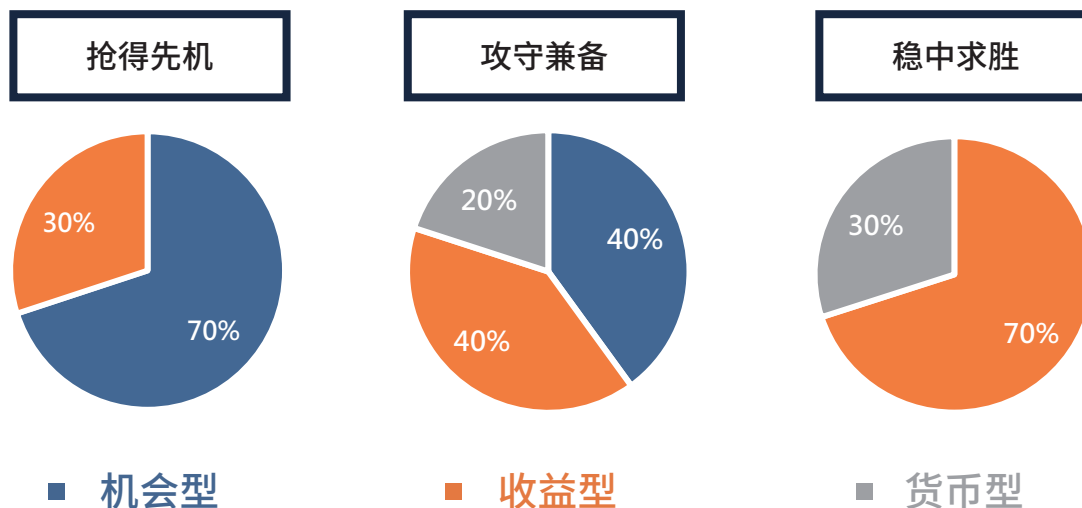
\* 因供款期未完，以已投资金额计算

## 季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
<b>股市</b>						
美国				■		随着通胀逐渐回落，未来加息可能不会那么激进
欧洲		■				欧洲央行的强硬立场将打压欧洲股市
日本		■				政策调整可能是朝着政策正常化迈出第一步，或对日股构成下行风险
中国				■		宽松货币政策、大规模财政刺激及重新开放将提振投资者的信心
北亚			■			中国持续取消疫情限制将有利于北亚市场
东南亚			■			随着美国终端费率见顶，东南亚市场将见好转
其他新兴市场		■				强势美元和俄乌冲突继续对新兴市场构成下行风险
<b>固定收益</b>						
投资级债券				■		因美联储未来加息可能不那么激进，投资者应考虑投资高等级债券
亚洲债券			■			尽管亚洲债券或受益于加息放缓，但强势美元仍对亚洲债券构成压力
不动产相关		■				对美国以及中国的房地产行业应保持谨慎
<b>天然资源</b>						
能源			■			经济衰退正在加剧，并有可能影响全球对能源的需求
基本金属				■		中国重新开放可能会提振基本金属的情绪
农产品			■			经济衰退正在加剧，并有可能影响全球对农产品的需求

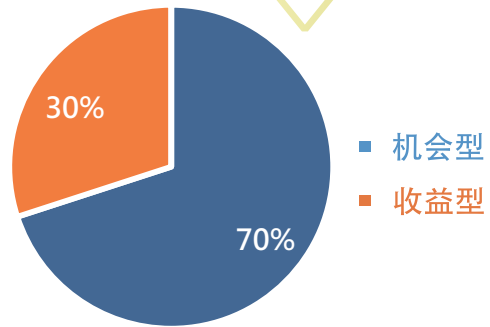
☆ -2 = 降低比重；-1 = 偏低比重；0 = 持平；1 = 偏高比重；2 = 提高比重

## 本季投资组合建议





## 抢得先机投资组合



### 机会型

#### PC 系列基金 / PC Fund \* 只供专业投资者

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC潜力组合基金 - B类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券。	香港	KYG695791114

#### 共同基金 / Mutual Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富达基金 - 环球科技基金 (美元) A 累算	美元	首要投资于全球目前或即将开发促进科技产品，服务拓展或改良并以其为主要获利之公司之股票证券	全球	LU1046421795
富达基金 - 中国内需消费基金 A股 - 累积	美元	投资在中国或香港，从事消费者商品开发、制造与销售的企业	中国	LU0594300179
施罗德环球基金系列香港股票	港元	投资于港交易所上市公司的股本和股本相关证券	香港	LU0149534421
贝莱德全球基金 - 可持续能源基金(美元) A2 累算	美元	投资于全球各地可持续能源公司的股本证券	全球	LU0124384867

#### 个别股票 / Corporate Stock

投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
扬子江船业	新元	以造船及海洋工程制造为主业	SGX	BS6.SI
中国海洋石油	港元	勘探、开发和生产中国海上原油和天然气	HKEX	883.HK
微软	美元	生产电脑软件、消费电子产品、个人电脑及相关服务	NYSE	MSFT.US

### 收益型

#### 个别公司债 / Corporate Bond

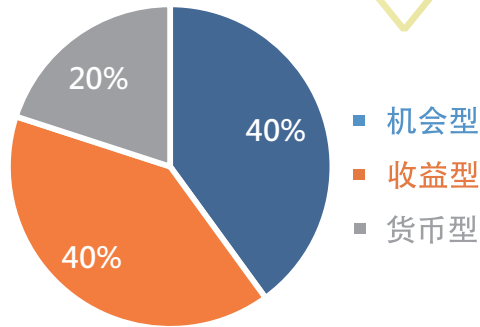
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
瑞士信贷银行股份有限公司/纽约	美元	YTM: 6.953% / 到期日: 2027.07.09	5.000%	US22550L2K67
软银集团股份有限公司	美元	YTM: 6.923% / 到期日: 2024.09.19	4.750%	US06738EBZ79

<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准

#### 共同基金 / Mutual Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
摩根中国先驱A股(累计)	美元	主要投资于中国股票证券包括但不限于在中国证券交易所	中国	HK0000055621
安本标准 - 多元化收益基金	美元	投资于全球范围内所有允许的投资，包括股票、股票相关证券、投资与非投资级别债券及债券相关证券	全球	LU1124234862

## 攻守兼备投资组合



### 机会型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC潜力组合基金 - B类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券	香港	KYG695791114
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
联博 - 美国增长基金	美元	主要投资于在美国成立或在美国有大量业务的公司之股本证券	美国	LU0079474960
贝莱德世界矿业基金	美元	投资于全球各地主要从事生产基本金属及工业用矿物的矿业及金属公司之股本证券	全球	LU0075056555
东亚联丰 - 亚太区多元收益基金 - A	美元	投资于在亚太区内发行或买卖由债务证券、上市REIT及其他上市证券	亚洲	HK0000107257
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
SPDR能源类股ETF	美元	追踪能源精选行业指数	美国	XLE US
安硕MSCI中国ETF	美元	追踪MSCI中国指数	中国	MCHI US

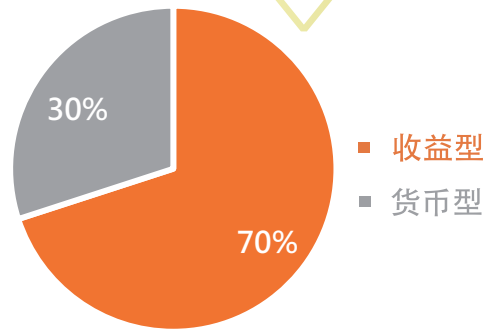
### 收益型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC策略布局收益基金 - B类别	美元	主要投资于物业抵押贷款、保单融资和其他放款业务	香港为主	KYG6965A1186
个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
SP PowerAssets有限公司	新元	YTM: 4.015% / 到期日: 2024.05.15	4.670%	SG7T15943597
汇丰控股	美元	YTM: 5.645% / 到期日: 2028.08.11	5.210%	US404280DG12
渣打集团	美元	YTM: 5.556% / 到期日: 2024.01.26	5.200%	XS0969864916
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准				
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
安硕 J.P. Morgan新兴市场美元债券ETF	美元	追踪 J.P. Morgan 新兴市场核心指数	美国	EMB US
安硕 0-5年非投资等级公司债券ETF	美元	追踪 Markit iBoxx 美元流动性高收益 0-5 指数	美国	SHYG US

### 货币型

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
南方东英人民币货币市场ETF	人民币	主要投资于以人民币计值及结算的固定利率债券	中国	3122.HK

## 稳中求胜投资组合



### 收益型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
PC潜力组合基金 - A类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券	5.040%	KYG695791031
个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
苏格兰皇家银行	美元	YTM: 5.362% / 到期日: 2031.12.1	6.000%	US780097AZ42
美国中期国债/债券	美元	YTM: 4.335% / 到期日: 2024.11.30	4.500%	US91282CFX48
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准				
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
法巴美元短期债券基金(美元)	美元	主要投资于以美元计值的债务证券，例如美国国库债务证券或票据等	美国为主	LU0012182399
摩根基金 - 环球债券收益基金	美元	主要投资于债务证券的投资组合	美国为主	LU1128926489
安联美国短存续期高收益债券基金(美元) AM 月类收息股份	美元	投资于美国债券市场的短存续期高收益评级企业债券	全球	LU1322973634
贝莱德中国债券基金 - 美元对冲	美元	投资于在中国从事大部份经济活动的实体发行并以人民币的定息可转让证券	中国	LU1847653141
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
安硕1-3年期美国国债ETF	美元	追踪ICE美国1-3年国债指数	美国	SHY US
安硕1-3年期国际政府债券ETF	美元	追踪富时世界政府债券指数 - 已开发市场1-3年精选指数	全球	ISHG US
先锋短期公司债指数ETF	美元	追踪彭博巴克莱美国1-5年公司债券指数	美国	VCSH US
安硕美国0-5年期抗通胀国债指数ETF	美元	追踪彭博巴克莱美国国债通胀保护证券 (TIPS) 0-5年指数 (L 系列)	美国	STIP US

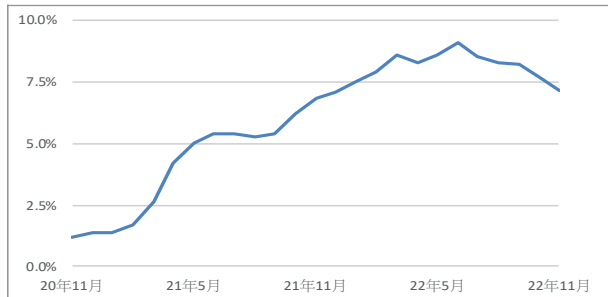
### 货币型

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富敦新元基金	新元	投资以新元计价的短期流动资产	新加坡	SG9999005961
富达基金 - 美元现金基金	美元	主要以美元计价的债务证券	美国	LU0064963852

## 美国股市：随着通胀逐渐回落，未来加息可能不会那么激进

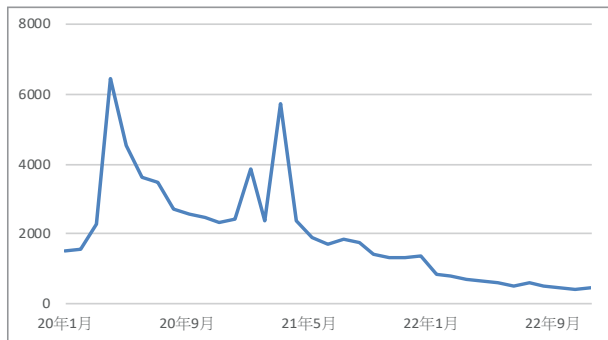
★ 美国 11 月消费物价指数按年增长 7.1%，较市场预期的 7.3% 及 10 月份的 7.7% 为低。至于核心通胀方面，11 月份同比上升 6.0%，低于 10 月份时的 6.3%。随着通胀逐渐回落，美联储多位官员曾多次表示或将放缓其加息步伐。截至发稿，据利率期货显示，市场预计美联储还会上调利率至少 50 个基点才停止加息。相反，美联储则认为利率还需加息 75 个基点。虽然美国经济仍较预期为好，其第三季 GDP 按季上升 3.2%，明显好于市场预期及终止连续两季经济收缩，可是高通胀已快速地消耗美国民众储蓄。

美国消费者物价指数 (同比)



★ 美国 11 月份的个人储蓄仅净余 4610 亿美元，低于疫情前的储蓄水平，并在 2020 年政府大幅资助后的 6.48 万亿美元大幅下跌 93%。尽管现时失业率仍处于历史低位，但多间大型企业已相继宣布解雇部分员工以减低成本，最新续领失业救济金人数甚至从低位上升至近十个月高位，因此美国经济或难以避免衰退。此外，未来一年陷入经济衰退的机率已飙升至 65% 及通胀已明显回落，我们相信美联储加息可能不像市场最初预期的那样激进，并有可能将于明年减息。随着美股估值已回调至近十年均值以下的水平及加息预期降温，投资者可将于未来一年逐步买入优质大型科技股。

美国个人储蓄 (百万美元)

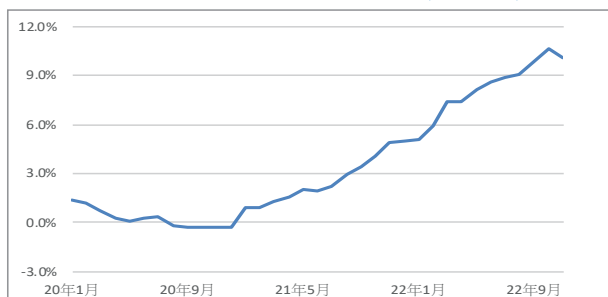


★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 欧洲市场：欧洲央行的强硬立场将打压欧洲股市

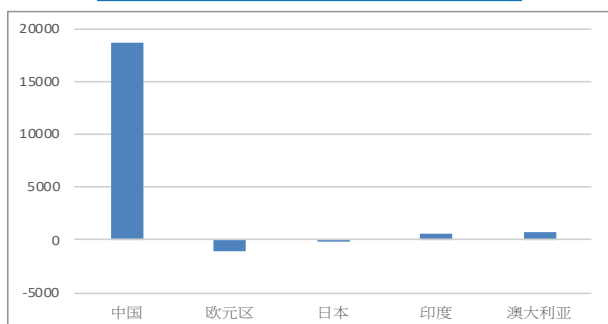
★ 受俄乌战争、能源价格飙升及欧央行转鹰，MSCI 欧洲指数于 2022 年下跌 11.86%。回顾过去一季，虽然欧元区通胀稍有回落，但仍处于相当高的位置，其 11 月份消费物价指数按年增长 10.1%，较 10 月份的 10.6% 为低。由于高通胀持续，欧央行于最新的会议上调其基准利率 50 个基点，而欧央行行长克里斯蒂娜·拉加德亦表示欧央行将于 2 月份会议中或再次加息 50 个基点，且后续或将有更多紧缩政策，以求通胀能下降至 2%。因此，高利率或将维持颇长的时间。

欧元区消费者物价指数 (同比)



★ 另外，欧元区制造业采购经理人指数从 10 月的 46.4 升至 11 月的 47.1，连续五个月处于收缩区域。面对着欧央行强硬鹰派立场及高通胀，欧元区有较高机会于 2023 年陷入经济衰退。更重要的是，由于俄乌战争持续及欧盟国家坚决减少对俄国能源供应，欧洲能源困境将进一步恶化，从而令当地经济情况更加严峻。据彭博数据显示，投资者至今仍对欧洲股票缺乏信心，欧洲股票 ETF 于近三个月共流走 11.3 亿美元，为最多资金流走的股票市场。最后，尽管欧洲股票估值相对吸引，但俄乌战争、能源危机及高利率将继续打压欧股，因此我们对未来一季仍持悲观态度。

过去三个月的 ETF 资金净流量



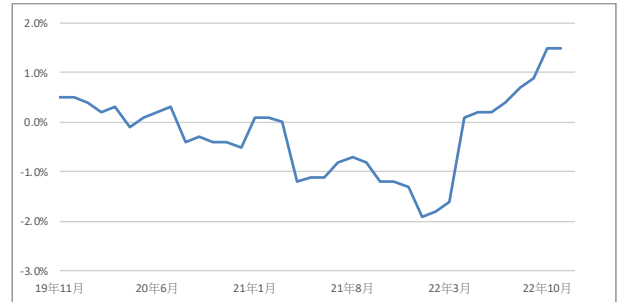
★ 以上资料来源：欧洲央行，彭博社，2022/12/31

## 日本股市：政策调整可能是朝着政策正常化迈出第一步，或对日股构成下行风险

★ 日本央行在 12 月会议上出人意料地调整了收益率曲线的区间上限。这一决定在市场迎来一波巨震，令市场参与者纷纷猜测，发达国家宽松政策最后的坚守者正朝着政策正常化迈出第一步。日本央行现在将基准 10 年期国债收益率的波动范围的目标水平从正负 0.25% 扩大到正负 0.5%，其余政策则保持不变。尽管日本央行行长黑田东彦强调这一举措旨在改善市场功能，而不是出于经济原因，但他有可能试图限制市场对进一步调整的预期。许多分析师预计 2023 年将稳定在 2% 左右，黑田东彦有可能顺势而为，声称收益率曲线控制政策的成功令日本走出通货紧缩。若 12 月份收益率曲线的调整预示着收益率曲线控制政策的终结，我们预计日本国债将暴跌，而日元将在短期内飙升。

★ 自 90 年代以来，日本投资者习惯于到国外寻找机会来投资其国内的过剩储蓄。在通常情况下，相对于购买国债，日本投资者在国外可以获得更高的回报。然而，日本央行收益率曲线控制政策的调整在一定程度上影响了日本投资者的资本流动。日本国债收益率的上升，再加上全球经济放缓以及不确定性高的时期，日本投资者预计会更多地选择将现金留在国内。这对日元有利，但是对一直受到日本投资者所青睐的国外投资资产是不利的。在股票方面，由于日本央行有可能正在为收益率曲线控制政策的终结做准备，我们短期内对日股较为悲观。

### 日本核心通胀加速，支持日本央行转向



### 日本央行政策调整后日元飙升，股市下跌



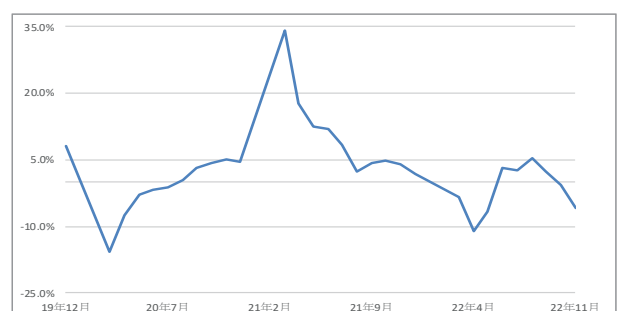
★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 中国股市：宽松的货币政策、大规模的财政刺激及重新开放将提振投资者的信心

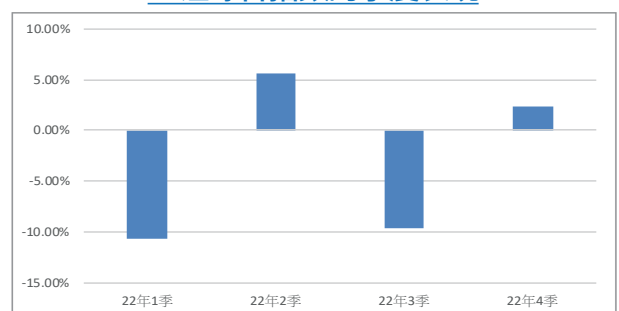
★ 在罕见的全国抗议活动后，中国放宽了其防疫政策，其中包括轻型病例可采取居家隔离、更短时间和更有针对性的封锁、降低大规模检测频率以及取消部分中国国内的旅行限制。这些新措施再加上习近平主席最近表示，奥密克戎致命性较低，这为实施了三年的清零政策退场打开了道路。另外，尽管习主席在的跨年夜的电视讲话中表示中国 2022 年国内生产总值至少增长 4.4%，但仍远低于 5.5% 的官方目标。除此之外，中国 11 月份零售额同比下降 5.9%，低于 10 月份的 0.5%。因此，我们预计中国将维持宽松的政策以支持其经济。

★ 尽管各国央行收紧货币政策，但中国人民银行仍维持其宽松货币政策，并在 2022 年两次下调金融机构存款准备金率。中国人民银行称，这将使金融机构的加权平均存款准备金率降至 7.8%。这措施能为各地区银行提供流动性，并扩大对各地企业的信贷支持，进一步释放经济发展活力以及提振消费者的信心。总体而言，我们对中国股市保持乐观。在世界大部分地区已经开放的情况下，中国清零政策的退场将消除商业的不确定性以及提振中国国内的消费。尽管过去两年许多投资者都对中国股市持观望态度，但是随着防疫政策的退场，预计资金将重新流入中国股市，所以现在进场的好机会。

### 中国的零售额仍受到防疫措施的影响



### 上证综合指数的季度表现



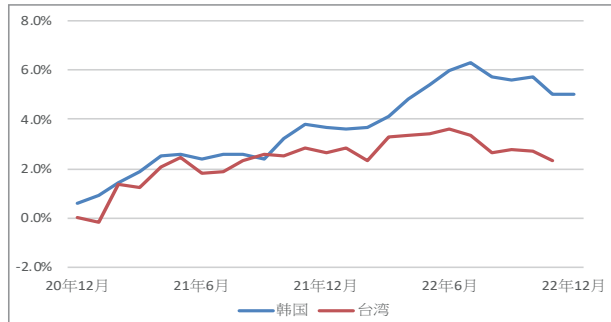
★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 北亚：中国持续取消疫情限制将有利于北亚市场

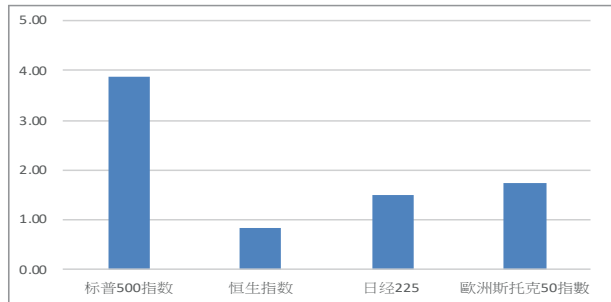
★ 经过韩国央行一轮的紧缩政策后，韩国通胀逐渐从高位回落。韩国央行预测 2023 年初通胀将继续维持于 5%，并将继续透过加息以确保通胀回落至 5% 以下的水平。相反，随着近日韩元逐步回升及韩国央行希望能实现经济软着陆，市场则认为韩国央行仅会在 1 月会议中上调基准利率 25 个基点，并结束本轮加息周期。此外，中国大幅放宽其防疫政策有利于韩国经济，因中国一向为韩国最大贸易伙伴。至于台湾方面，台湾 11 月份消费物价指数同比增长 2.35%，较市场预期的 2.50% 及 10 月份录得的 2.75% 为低。台湾央行于第四季亦继续上调基准利率 12.5 个基点至 1.750%，以抑制通胀上升。随着通胀逐渐回落及经济景气转弱，台央行表示如通胀于未来回落至 2.00% 或以下，央行便会停止加息，此举或能提振当地股市。

★ 至于香港方面，鉴于内地大幅放宽疫情防控措施及人行继续透过宽松货币政策支撑经济，且监管风波已告一段落，投资者对港股情绪逐渐转好。更重要的是，尽管现时港股已从低位反弹约三成半，其市净率仍仅为 0.84。因此，投资于港股明显较其他股市更为吸引。

### 韩国与台湾的消费者物价指数 (同比)



### 在市净率方面， 港股仍明显较其他股市便宜



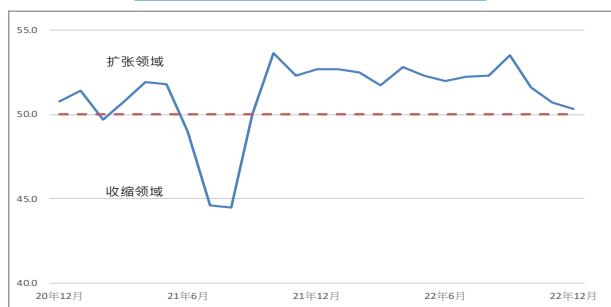
★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 东南亚：随着美国终端费率见顶，东南亚市场将见好转

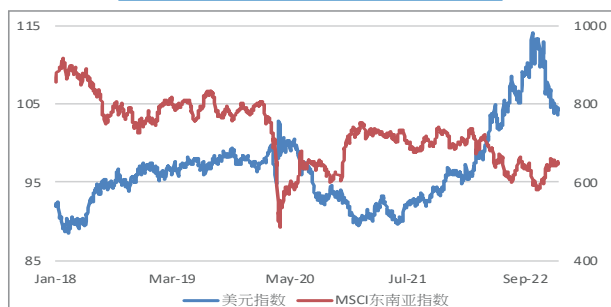
★ 东盟 12 月份制造业采购经理人指数从 11 月的 50.7 下跌至 50.3，连续三个月下跌，但仍处于扩张领域。随着全球经济逐渐放缓并有可能于 2023 年陷入衰退，部分依赖全球经济的东盟国家或将受到颇大影响，例如新加坡及马来西亚，主要因为这些国家对外贸易占其 GDP 的比例相对地高。除此之外，印尼经济一直依赖着大宗商品出口，近日面临着大宗商品价格下跌及经济放缓，当地经济或因此而受压。

★ 尽管如此，由于美国利率或将见顶，且美联储有可能于明年减息，美元较难延续过去一年的强势，而鉴于美元一向与东南亚股市呈负相关性，美元回落将有利于东南亚国家的股市。另外，内地近日大幅放宽其防控措施并开放边境，有望刺激东南亚国家的旅游业，并能提振东南亚各国的消费。最后，我们相对看好泰国市场，因其旅游业一向为当地主要产业，现时内地边境重新开放，有望大幅增加当地的游客数量。

### 东盟制造业采购经理指数



### 美元回落有利于东南亚股市



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 其他新兴市场：强势美元和俄乌冲突继续对新兴市场构成下行风险

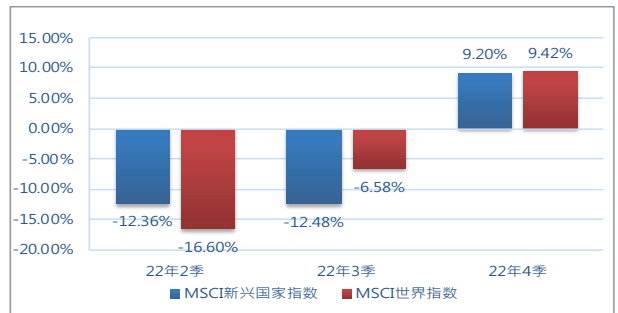
★ 新兴市场经济体继续面对美元强势、外资流出、大国之间持续的地缘政治紧张局势以及供应链和大宗商品驱动的通胀冲击。此外，也处于能源危机的最前沿。新兴市场的投资潜力来自于劳动年龄人口以及消费需求增加的趋势，继而带动快速城市化以及中产阶级的大幅增长。然而，由于数十年的能源投资不足、俄乌战争危机以及日益严重的能源安全问题，在可预见的未来，能源供应将仍然短缺，并持续影响着新兴市场的发展。除此之外，随着美联储重申鹰派立场以及投资者担心全球经济衰退继而持有避险资产，我们预计美元在短期内将保持强势。综上所述，我们预计投资者将减持新兴市场股票。与此同时，印度在 12 月份再次上调利率，以应对当地的通胀压力以及减少资金外流。

★ 随着全球经济的衰退，新兴市场的高债务水平在全球利率急速上升的环境下将面临艰难时刻。融资成本的上升意味着企业破产的机率也势必上升。同时，价格的上涨也加剧了许多新兴市场经济体的债务困境。我们预计避险情绪将在短期内持续影响着新兴市场。在看到各大央行开始放宽货币政策之前，预计大部分新兴市场股票的波动性将保持在高位。进口所造成的通胀也影响着新兴市场的经济，这是因为大部分新兴市场的贸易伙伴都同时面对通胀，并将成本转嫁给新兴市场。另外，新兴市场货币的疲软也加剧了通胀压力。因此，我们对其他新兴市场的看法较为悲观。

### 主要新兴市场 12 月份议息会议结论

国家	之前	最新	加息？
俄国	7.50%	7.50%	否
土耳其	9.00%	9.00%	否
巴西	13.75%	13.75%	否
匈牙利	13.00%	13.00%	否
印度	5.90%	6.25%	是

### MSCI 新兴市场指数 vs MSCI 世界指数



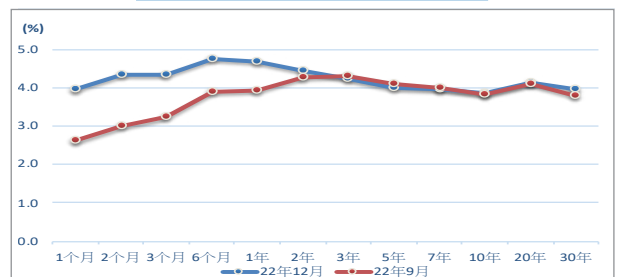
★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 债券市场：美联储加息幅度或低于预期，投资者可考虑投资优质债券

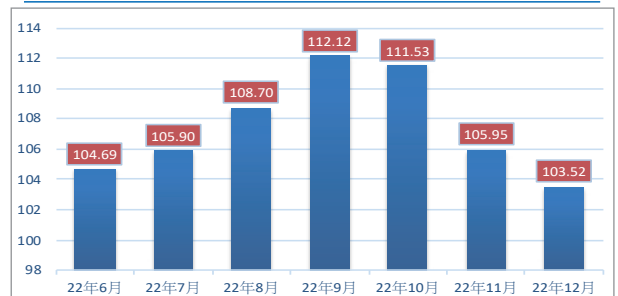
★ 美国通胀率从 2022 年 10 月的 7.7% 连续第五个月下降至 2022 年 11 月的 7.1%，为最近 11 个月以来的最低水平。另一方面，欧元区 11 月份通胀率同比上涨 10.1%，这是自 1997 年以来第二高的通胀水平。通胀的上升主要是由于俄乌战争以及俄罗斯和欧盟国家之间的紧张局势升级。但是，前瞻性指标显示通胀已经见顶。由于对经济衰退的担忧以及因疫情所导致的供应链中断显示出缓解迹象，商品以及航运价格已大幅下降。因此，预计未来几个月通胀率将会下降。若通胀率下降，“依据数据”的美联储将没有继续激进加息的理由，因此债券有望反弹。投资者可考虑在 2023 年一季度投资优质债券。

★ 我们从 2022 年四季度开始看好美国国债，因为我们认为美联储的鹰派立场已充分被市场消化以及我们预计通胀已见顶。此外，美国国债也将受益于避险情绪升温。就亚洲债券而言，强势美元预计将继续对亚洲货币构成下行风险。尽管如此，由于亚洲国家可提供具有吸引力的利率差异，此等因素将继续鼓励投资者投资于亚洲债券。为了对冲美国长期利率的上升，我们建议投资者在固定收益投资组合中纳入优质的投资级别亚洲债券。然而，与非美元债券相比，我们仍然偏好以美元计价的债券。

### 在 12 月的议息会议后，美国长期国债收益率持平



### 美联储重申鹰派立场，美元可能保持强势



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 产业趋势与展望

### 金融—关注资产负债表强劲 且收益更稳定的金融机构

★ 美国标普 500 金融指数在 2022 年第四季度上升 12.96%。尽管利率的上升预计将推动银行股的净利息表现并支撑利润的增长，但是经济的衰退将对银行的资产、业务以及财务状况带来不利的影响。随着全球经济衰退的风险增加以及俄乌战争的溢出效应持续，我们预计金融业分化将加剧。对于新兴市场的银行以及容易受到能源限制的国家的金融机构而言，全球经济衰退的冲击将恶化其财务状况。而另一方面，资本雄厚以及资产质量良好的银行则能缓冲经济衰退的逆风。因此，我们建议投资于资产负债表强劲且盈利更稳定的“大型金融机构”。

### 能源—能源价格短期内料将维持震荡

★ 美国标普 500 能源股指数在 2022 年第四季度上升 21.68%。目前投资者对原油供需变化和欧佩克 + 联盟所释出的信号非常敏感。另外，欧盟对俄石油禁运及七国集团提议限制俄海运石油价格等因素也为油价带来更多波动。尽管供应链问题和地缘政治风险有可能推动油价继续走高，但是潜在的全球经济衰退风险有可能降低对原油的需求。此外，我们可以看到西方国家与俄罗斯进行“能源武器化大战”，这将进一步增加能源行业的不确定性。因此，我们对能源行业保持中性评级。

### 科技—在美联储政策转向之前， 科技股料难有太大起色

★ 美国标普 500 科技类股指数在 2022 年第四季度上升 4.44%。自美联储转鹰以来，科技股等“久期长”的股票持续走低。科技股的抛售压力是基于这样一种假设，即从贴现现金流的角度来看，利率上升将转化为较低的现值。尽管目前科技股的估值已达到了有吸引力的水平，但是若利率继续走高，科技股将很难跑赢大盘。另外，我们认为全球数字化转型是一个必然趋势，并不会因为货币政策收紧而减少或消失。因此，对于长期投资者来说，可能是进场的好机会。除此之外，对比其他行业，科技企业受能源以及大宗商品价格上涨的影响也较小。总体而言，我们认为在美联储政策转向之前，科技股难有太大起色。

### 医疗保健—长期增长前景良好

★ 美国标普 500 医疗保健股指数在 2022 年第四季度上升 12.34%。新冠疫情无疑使医疗保健成为投资者关注的焦点。得益于其“防御性增长”的特点，医疗保健行业继续保持其稳定的长期增长。另外，对医疗保健需求的增加以及医疗解决方案的创新也推动着行业的增长。我们建议投资于医疗保健领域的大型制药公司，因为它们具有持续进行研发的财务实力、确保专利保护到位的专业知识以及收购其同行的资本。此外，长期良好的业绩记录也是医疗保健行业的重要因素，它将帮助大型制药公司继续保持其领先地位。对比起其他的行业，医疗保健行业的抗周期性更强。在经济增长速度放缓时，需求也不会出现大幅缩减，并能够保持稳定的业绩。

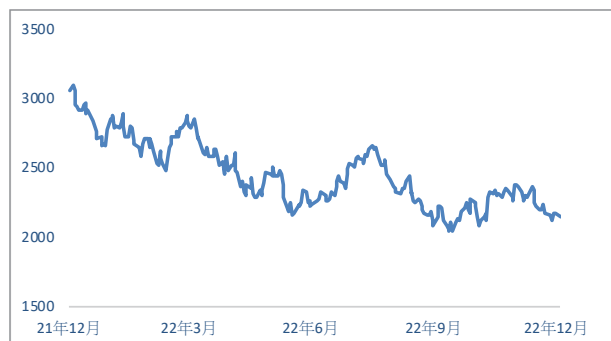
### S&P 500 金融类股指数走势



### S&P500 能源类股指数走势



### S&P 500 科技类股指数走势



### S&P 500 医疗保健类股指数走势



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

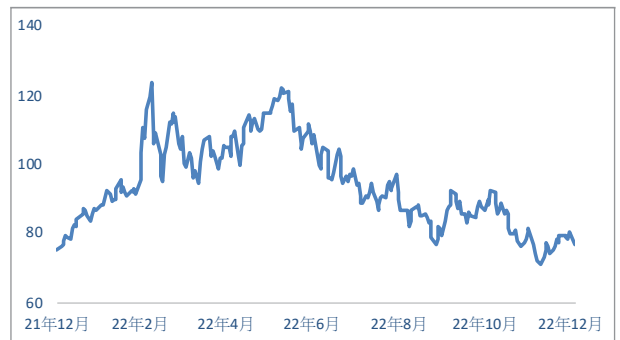


## 商品趋势与展望

### 原油—经济衰退加剧可能影响需求

★ 目前投资者对原油供需变化和欧佩克+联盟所释出的信号非常敏感。另外，欧盟对俄石油禁运及七国集团提议限制俄海运石油价格等因素也为油价带来更多波动。尽管原油价格从年初的高位回落，但由于欧佩克+联盟拒绝接受比当前价格更低的水平，因此原油价格仍难以下行。此外，俄罗斯重申不打算在价格上下限出售石油。俄罗斯若试图规避制裁会发生什么事仍然是悬而未决的问题。尽管供应链问题和地缘政治风险有可能推动油价继续走高，但是潜在的全球经济衰退风险有可能降低对原油的需求。我们预计原油需求将随着经济衰退而疲软，但是在另一方面，原油供应端同样面临着一定的挑战。因此，我们对原油维持中性评级。

### WTI 原油期货走势 (美元\$/桶)



### 铜—中国重新开放以及刺激政策将带动需求

★ 由于市场对经济增长放缓的迹象做出反应，铜在2022年第二季度的时候就已经被抛售。尽管铜是推动绿色转型的关键基础原材料，用于电动汽车升级等等，长期前景良好，但短期内还是受到全球经济衰退的影响。然而，在罕见的全国抗议活动后，中国放宽了其防疫政策。这些防疫的新措施再加上习近平主席最近表示，奥密克戎致命性较低，这为实施了三年的清零政策退场打开了道路。中国的重新开放以及针对基础设施和制造业的财政刺激政策将增加对铜的需求。因此，我们对下一季度的铜价持乐观态度。

### 铜价期货走势 (美元\$/吨)



### 铁矿石—中国重新开放将带动全球需求

★ 中国已经是全球大多数金属的主要消费大国，而其中大部分金属需求来自建筑业。因此，中国房地产危机不可避免地抑制了全球金属的需求并压低了其价格。然而，中国的财政政策方面出现了积极的发展，预计会支持当地的建筑业，并重振对金属的需求。相关的财政刺激政策包括中国官方承诺向可再生能源以及基础设施项目投放6.8万亿元人民币（约1万亿美元）。除了基础设施投放，中国监管机构也鼓励商业银行提供新的融资，以帮助房地产商完成停滞的项目。这些措施将提振全球铁矿石的需求。因此，我们对下一季度的铁矿石价格持乐观态度。

### 铁矿石期货走势 (人民币\$/吨)



### 小麦—俄乌战争持续利淡农作物市场

★ 俄乌战争继续扰乱全球小麦供应链。在2022年10月，俄罗斯宣布暂停参与联合国斡旋的黑海谷物倡议，原因为俄罗斯军方认定乌克兰下令对俄船只发动袭击。然而，在联合国同意协助消除俄罗斯出口化肥的障碍后，该倡议于2022年11月成功延长了120天。该倡议允许乌克兰三个主要港口恢复谷物和相关食品的出口。在去年8月至9月期间，大约900万吨谷物从这三大港口运出乌克兰。若俄罗斯再一次退出谷物协议，我们可能会看到乌克兰的商品运输完全停止，这将对全球粮食安全构成危机，因为乌克兰是世界第七大小麦生产国。另一方面，潜在的全球经济衰退风险也在压低能源和农产品的价格。尽管如此，农产品价格大幅飙升的风险仍然存在。总体而言，我们对小麦维持中性评级。

### 小麦期货走势 (美元\$/蒲式耳)



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 货币趋势与展望

### 美元 (DXY)- 压力：108.686 / 支撑：99.209

★ 虽然美国通胀仍远高于美联储 2% 的通胀目标，但美国 11 月通胀已逐渐下降，加上美国民众需求逐渐变得疲弱，其个人储蓄仅净余 4610 亿美元，较 2020 年高位大幅下跌 93%。利率急升及高通胀的影响已逐渐反映于经济环境当中。虽然最新的点阵图显示，美联储官员预示利率将于 2023 年上调额外 75 个基点，但随着经济情况逐渐转差，例如初领失业救济金人数上升及制造业 PMI 仍处于收缩区域，美联储或难以继续上调利率。更重要的是，其他环球主要央行已改变一如以往态度。综上所述，美元较难延续上年的升势。支持位为 99.209(斐波那契黄金比率 0.618)，阻力位为 108.686(100 天移动平均线)。

### 美汇指数 (DXY)



### 欧元 (EUR/USD)- 压力：1.1281 / 支撑：0.9536

★ 主要受欧洲央行变得更为鹰派，欧元兑美元于第四季上升 9.21%，终止连续五季下跌。欧元区 11 月份消费物价指数按年增长 10.1%，较 10 月份的 10.6% 为低。尽管通胀稍有回落的迹象，但仍远高于欧央行 2% 的通胀目标。欧央行或将于 2 月份会议中或再次加息 50 个基点，且后续将有更多紧缩政策，以求通胀能下降至 2%。因此，市场普遍认为高利率或将维持颇长的时间。现时美国通胀已明显降温，投资者认为美联储加息周期接近尾声，相反，欧元区通胀仍处于相当高的水平，叠加欧央行的强硬鹰派立场，欧元或能于第一季继续走强。支持位为 0.9536(9 月 28 日低位)，阻力位为 1.1281(斐波那契黄金比率 0.618)。

### 欧元兑美元 (EUR/USD)



### 日元 (USD/JPY)- 压力：141.04 / 支撑：121.52

★ 因日央行于 12 月罕有地将 10 年期国债孳息率上调至 0.50%，推动日元大幅反弹。展望未来一季，日本通胀于 11 月按年增长 3.8%，并连续八个月超过 2%。此前，日央行行长黑田东彦认为需继续维持超宽松货币政策，直至薪金水平上升。可是，经过日央行一轮超宽松货币政策，日本工资水平逐渐有所提升，而黑田东彦亦将于四月离职，新任行长热门人选山口广秀曾于十二月公开表示如日本经济能承受住海外风险的冲击，日央行应于明年开始上调长期利率目标。随着日央行或将改变一如以往的鸽派立场，我们对日元持相对乐观的态度。支持位为 121.52(斐波那契黄金比率 0.618)，阻力位为 141.04(100 天移动平均线)。

### 美元兑日元 (USD/JPY)



### 黄金 (XAU/USD)- 压力：1896.45 / 支撑：1614.96

★ 由于市场对美联储激进加息预期放缓，现货黄金价格于第四季上升 9.84%，收于 1824.02 美元/盎司。展望第一季，多项指标已预示经济或有较大机会于未来一年陷入衰退阶段，例如债息持续倒挂，甚至达到近四十年的最差水平。据过往多次衰退阶段，黄金能跑赢其他主要资产类别并为投资者提供稳定及可观的回报。此外，黄金一向被认为是主要避险资产之一，将受惠于地缘政治持续升温。最后，随着通胀逐步回落及加息周期接近尾声，我们对黄金未来一年的表现持乐观态度。支持位为 1614.96(9 月 28 日低位)，阻力位为 1896.45(斐波那契黄金比率 0.618)。

### 黄金兑美元 (XAU/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 货币趋势与展望

### 澳元 (AUD/USD)- 压力：0.7305 / 支撑：0.6170

★ 虽然澳洲联储于12月的会议中维持利率不变，但中国放宽其防疫措施，推动了市场风险偏好的货币反弹，例如澳元。澳元兑美元于第四季上升6.45%，收于0.6813。展望第一季，据最新的政策会议，澳洲联储暂停加息的主要原因是考虑到激进加息的滞后效应及当前的宏观背景。鉴于市场普遍预料澳洲的最终利率为3.85%，而虽然美联储加息步伐将会放缓，其利率明显较澳元利率吸引。因此，我们相信澳元未来的升幅将会受限。支持位为0.6170(10月13日低位)，阻力位为0.7305(斐波那契黄金比率0.618)。

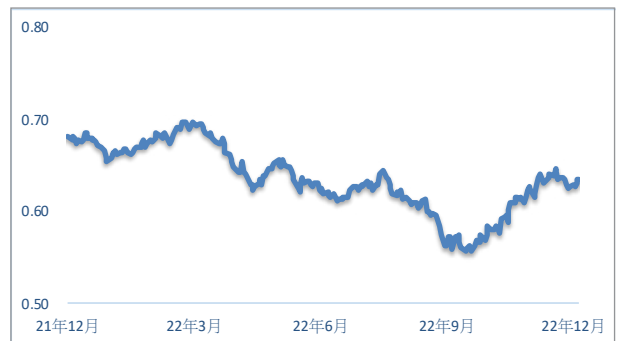
### 澳元兑美元 (AUD/USD)



### 纽元 (NZD/USD)- 压力：0.6488 / 支撑：0.5512

★ 新西兰第三季消费物价指数按年增长7.2%，远高于市场预期的6.5%。截至9月30日，纽西兰储备银行已于2022年上调其基准利率225个基点，但当地通胀仍未明显放缓迹象，因此市场预期纽西兰储备银行将继续加息以抑制近32年最高通胀。纽元兑美元于第四季上升13.39%，收于0.6350。展望未来一季，纽西兰储备银行于11月的政策会议上调利率75个基点至4.25%，并暗示将继续收其货币政策。据利率期货显示，市场预示最终利率将于2023年达至5.50%。因此，我们相信纽西兰储备银行的鹰派立场将于短期内为纽元提供支撑，可是投资者仍需对全球经济转弱问题保持谨慎。支持位为0.5512(10月13日低位)，阻力位为0.6488(斐波那契黄金比率0.500)。

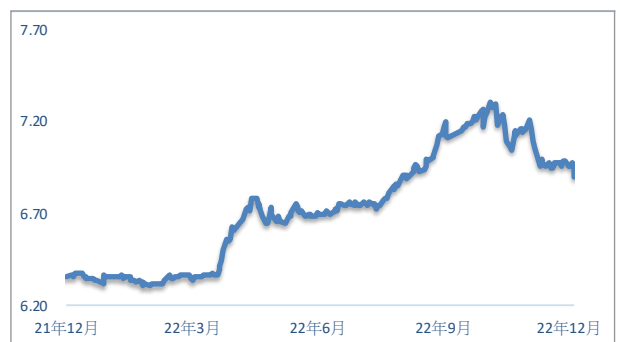
### 纽元兑美元 (NZD/USD)



### 人民币 (USD/CNY)- 压力：7.2408 / 支撑：6.6965

★ 因内地政府放宽大部份防疫措施，市场憧憬中国经济将重新开放，并推动人民币于第四季大幅反弹。展望未来一季，虽然内地改变多年来应对疫情的方法，但与此同时，这也为市场增添不确定性。鉴于内地人口众多，现时新冠病毒感染个案仍在上升，这或许导致医疗系统崩溃。更重要的是，现时美国仍在加息周期当中，而内地则透过宽松货币政策支持经济，因此人民币近期升势或难以于未来一季延续。支持位为6.6965(斐波那契黄金比率0.618)，阻力位为7.2408(11月28日高位)。

### 美元兑人民币 (USD/CNY)



### 英镑 (GBP/USD)- 压力：1.2762 / 支撑：1.0350

★ 鉴于过去一年能源价格飙升，导致英国经济陷入低迷。虽然英伦央行跟随美联储步伐，大幅上调其基准利率，可是英镑于2022年仍录得自脱欧公投以来最差一年，英镑兑美元于2022年下跌11%。这主要因为投资者对英国经济前景缺乏信心。展望未来一季，现时英国预算赤字不断上升，且通胀依然处于相当高的水平及当地需求明显放缓，这或令英伦央行难以继续加息，从而削弱投资英镑的吸引力。此外，英国于5月份即将举行多个地方选举，这或将增添更多政治的不确定性。综上所述，我们对英镑仍持相对悲观的态度。支持位为1.0350(9月26日低位)，阻力位为1.2762(斐波那契黄金比率0.618)。

### 英镑兑美元 (GBP/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2022/12/31

## 證券

### 多地不同種類的股票供您選擇

香港股票、中國股票、美國股票

### 穩定可靠的平台讓您隨時隨地進行交易

網上交易平台、手機交易平台

### 助您跟踪市場變化，掌握環球市況

每日個股評論、每日全球指數、國際市場焦點、每周市場報告

### 隨時監察賬戶現況

每月月結單，獨家投資解決方案

### 收費合理，超越您的期待

以合理的价格享受最优质的服務

## 債券

### 多元化的債券種類

不同國家、政府、金融機構和其他大型公司所發行的多種債券

### 各種結算方式，方便您不同時候的需要

提供各種貨幣、利率和到期日的選擇

### 杰出的代理服務

代收債券利息、權益行使、到期贖回債券及二手市場買賣服務

## 結構式商品

### 資產掛鈎票據 (ELN)

境外結構型投資商品，鏈接目標為股票，商品的表現將依連結目標股票的股價表現而定

### 結構式票據 (SN)

連結標的多元化，包含股權、指數、利率、貨幣、商品或上述相關組合，投資者可以在到期日獲得約定的利息收入或以約定的參與率賺取資本收益。到期產品收益高低鏈接目標表現

### 雙元貨幣投資 (DCI)

稱為外幣加值存款 (簡稱 PCD)，是一種結合外幣定期存款及外匯選擇權之組合式投資商品。

## 寶鉅系列基金

\* 只供專業投資者

### 多元靈活的基金產品，旨在助您實現財務目標

### 基金類型應有盡有

- 股票基金
- 對沖基金
- 債券基金
- 地產基金
- 物業抵押貸款基金

## 寶鉅證券金融集團的多元投資工具

### 互惠基金

我们提供逾 60 家基金公司旗下超过 1,000 只基金。平台上的基金公司均享负盛名，并专注于亚洲、欧洲、美国、科技、债券及另类投资（如对冲基金）等多个投资领域。

透过本平台上的众多基金，按照您的投资目标，为您量身定制最理想的基金投资组合。

基金公司			
01	Algebris (UK) Limited	23	建银国际资产管理有限公司
02	Allspring Global Investments	24	华夏基金（香港）有限公司
03	Ashmore Group	25	兴证国际金融集团
04	Fundsmith	26	南方基金管理有限公司
05	HAUCK & AUFHÄUSER FUND SERVICES S.A.	27	汇添富资产管理（香港）有限公司
06	Income Partners Asset Management (HK) Ltd	28	天利投资管理香港有限公司
07	Matthews Asia	29	南方东英资产管理有限公司
08	Nanjia Capital Limited	30	大成基金管理有限公司
09	New Capital	31	大成国际资产管理有限公司
10	安本香港有限公司	32	易方达资产管理（香港）有限公司
11	联博香港有限公司	33	瀚亚投资（香港）有限公司
12	安联环球投资亚太有限公司	34	富达基金（香港）有限公司
13	东方汇理资产管理香港有限公司	35	首源投资（香港）有限公司
14	道信投资管理有限公司	36	富兰克林邓普顿投资（亚洲）有限公司
15	安盛投资管理	37	国海富兰克林基金管理有限公司
16	霸菱资产管理（亚洲）有限公司	38	环球投资（香港）有限公司
17	东亚联丰投资管理有限公司	39	高腾国际资产管理有限公司
18	贝莱德资产管理北亚有限公司	40	国泰君安资产管理（亚洲）有限公司
19	法国巴黎资产管理	41	海通国际投资经理有限公司
20	纽约梅隆投资管理	42	嘉实国际资产管理有限公司
21	中银国际英国保诚资产管理有限公司	43	亨德森全球投资（香港）有限公司
22	资本集团	44	汇丰环球投资管理
		45	摩根资产管理
		46	木星资产管理有限公司
		47	美盛资产管理香港有限公司
		48	英仕曼投资（香港）有限公司
		49	宏利投资管理（香港）有限公司
		50	美富信投资管理
		51	未来资产环球投资（香港）有限公司
		52	法国外贸银行全球资产管理公司
		53	路博迈亚洲有限公司
		54	鹏格斯资产管理有限公司
		55	瑞士百达资产管理
		56	品浩投资管理（亚洲）有限公司
		57	柏瑞投资亚洲有限公司
		58	中国平安资产管理（香港）有限公司
		59	信安资金管理（亚洲）有限公司
		60	融通基金管理有限公司
		61	施罗德投资管理（香港）有限公司
		62	普徠仕香港有限公司
		63	惠理基金管理公司
		64	以立投资管理有限公司
		65	行健资产管理有限公司

\* 基金公司众多，未能尽录。

— 如欲了解更多，请与我们的客户关系经理联络 —



新加坡





Much More Than Private Bank

---

[www.pcsfg.com/heritage](http://www.pcsfg.com/heritage)

本文件所載之內容僅作為一般參考。本文件並非及不應被視作為投資或買賣證券或任何金融產品的要約或邀請。投資涉及風險。投資產品價格可上升或下跌，投資涉及盈利或極大虧損的風險。過去業績並不保證將來表現。閣下應仔細考慮本身的經濟狀況、投資經驗及目標，以及承擔虧損的能力或諮詢閣下的獨立理財顧問再進行有關投資。在編制本文件時使用了一些相信其來源可靠的資料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其聯營公司（「本集團」）並不擔保此等資料之準確性、完整性或正確性。本集團亦有权更新或更改任何資料而不另行通知。本集團及與之關聯的任何公司或個人均不會承擔因使用本文件或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本文件的版權屬本集團所有，未經本集團同意，任何人不得因任何用途擅自復印或發布全部或部份內容。本集團及其董事及僱員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置，惟本集團必會將客戶利益置於本集團之上。