



PCSFG

Heritage  
HK · SG

# Heritage Account 2024 第一季全球投资指引

本季投资主题 - 减息周期与投资



PC Immigration  
寶鉅移民



# 资本投资者入境计划

# 分享礼券无限赏

推荐亲友完成香港「资本投资者入境计划」，  
每名成功推荐可获得\$1000元  
香港崇光百货购物礼券\*！



**分享不设上限**

**立即分享，转介您的亲朋挚友！**

**一扫转介**

转介计划条款及细则：

- 计划之推广期由2024年1月1日至12月31日，包括首尾两天（「推广期」）。
- 被推荐人必需于推广期内成功完成寶鉅移民的「香港投资移民计划」签约及付款，并经寶鉅移民核实后，才可获得推荐人奖赏。
- 推荐人奖赏交收时限为被推荐人成功签约及付款日期后一年内，逾期作废。
- 每位被推荐人只可获推荐一次。若被推荐人由多于一位推荐人推荐予寶鉅移民并成功签约及付款，则最先递交推荐表格予本行之推荐人才可获得推荐人奖赏。寶鉅移民的记录将为最终及决定性。
- 如礼券缺货，将有机会以其他同等面值的礼券代替。
- 寶鉅移民保留可随时更改或终止推广及不时修订本条款及细则的权利。
- 如有任何关于本客户转介计划条款及细则的争议，寶鉅移民保留最终和不可推翻决定权。如计划有任何更改，恕不另行通知。



微信



小红书

## 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 – 减息周期与投资	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

2023年，全球各大经济体正在努力处理通胀这一头洪水猛兽，可幸的是随着各国央行推行紧缩货币政策及全球供应链逐步恢复下，通胀率得到了较为明显的舒缓。根据国际货币基金组织(IMF)的数据显示，全球通胀率将由2022年8.7%的高位回落，至2023年及2024年将分别下跌至6.8%及5.2%。

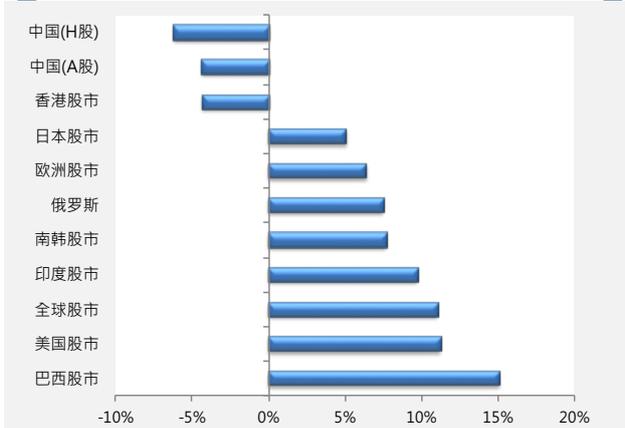
踏入2024年，通胀问题似乎已经从人们的视线中远去，取而代之的是各国的经济增长预期及货币政策的转向时间。全球贸易局势紧张、高利率货币政策及地缘政治等因素影响下，市场预计本年度的经济增长将会进一步放缓。根据国际货币基金组织的预测，2023年全球经济增长将由2022年的3.5%下跌至3.0%，并预计2024年全球经济增长将进一步下降至仅2.9%。

展望来季，经济增长前景未明及高利率环境于短时间持续将会为各资产市场带来波动，加上东欧及中东等地区的战争仍难见明朗走向，相信2024年将会继续为投资者带来不少挑战。因此投资者除了需要继续在风险分散的部份下功夫外，采取适当的投资策略亦同样重要，另一方面，在投资组合中加入相对不受环球市场状况影响的另类投资亦能有效提升整体回报表现。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。

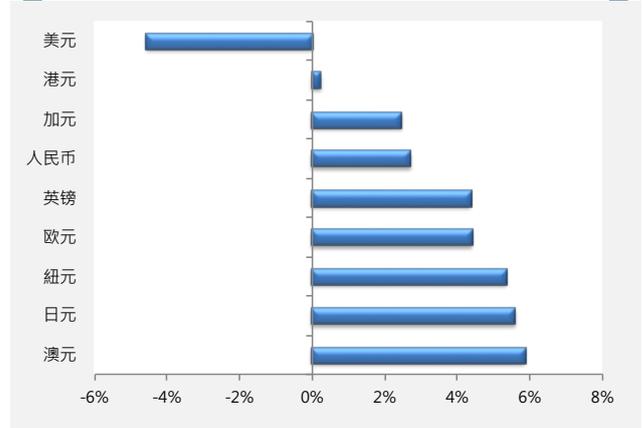


## 上季市场表现

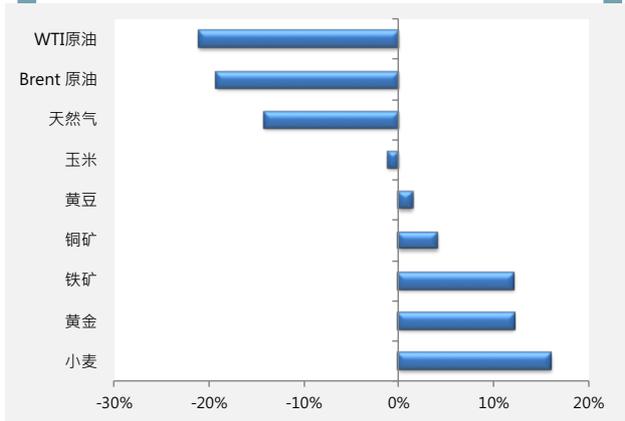
### 全球股市



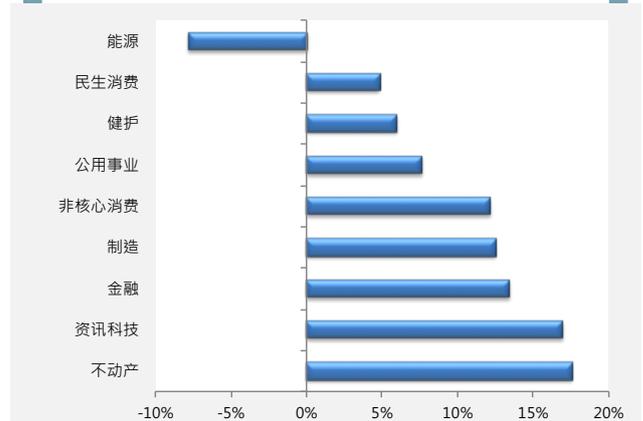
### 主要汇市



### 商品市场



### 产业类股



## 上季强弱市场短评

### 强势市场：美国、黄金

尽管中东地区于上年10月爆发战争，市场一度担心以巴战争可能引发全球二次通胀，但美国股市在上个季度仍然表现强劲。在第四季度，美联储从未上调利率水平，并根据最新的利率点阵图显示，多数官员认为2024年目标利率可能降息三码。随着通胀得到控制，市场预计美国可能最快三月实现首度降息。与此同时，在降息预期提前和对今年经济前景的不确定性下，黄金的表现较上一季度更佳。根据经济学家的预测，美国于2024陷入经济衰退的机率为50%，美联储更表示将2024年GDP的成长预期从2.4%降至1.5%。

### 弱势市场：中国、原油

对比其他股市，中国股市于第四季度跑输其他主要股市。虽然中国在早前曾实施不同的政策去去挽救低迷的房地产，例如「认房不认贷」和降低一线城市的房贷利率，但是市场认为中国需要更多的时间去反映政策所带来的成效。与此同时，原油在未能延续上一季度的升势，主要是OPEC+的减产承诺在2023年底到期，同时美国的原油产量创历史新高，市场担心过多的供应会冲击原油市场。同时，全球央行下调2024年经济预期，原油需求或受影响，导致表现未如理想。

## 本季投资主题 - 减息周期与投资

# 减息周期与投资

### 减息周期将很有可能于2024年来临

2023年，因应地缘政治、物流及疫情等引发的通胀问题在各国努力下终于得到了缓解，根据国际货币基金组织(IMF)的数据及预测显示，全球的通胀率由2022年的8.7%将预期下降至2023年的6.8%。虽然大型经济体的通胀率水平仍高于2%的目标水平，但在过去一年，欧美等地的消费者物价指数(CPI)均出现大幅度回落。

至通胀压力已趋缓的今天，市场最为关注的焦点当然是各国央行对利率调整的取态，当中尤以美国为首。过去两年美国是其中一个最具指标性而且积极的加息国家，至去年7月，美联储将联邦基金利率上调至5.25%至5.5%的区间，达到了22年来的最高水平。虽然现阶段美国公布的经济数据以至美联储官员对利率仍未能能为投资者提供一个全面的利率指引，但有鉴于2024年将会是全球增长放缓的一年，高利率环境将会为经济增长带来额外压力，因此市场普遍相信2024年美国将会开始步入其减息周期，而首次减息更可能会在本年3月的议息会议中出现(图1)。

图 1：利率期货监测图



资料来源：彭博

### 关注香港房地产市场

面对利率下调的环境，投资者除了能选择债券这些较为主流的投资选项外，香港的房地产市场亦同为明显的受害者之一。香港的房地产市场向来与美国利率呈非常密切的反向关系(图2)，由于利率飙升令买家的购置物业的成本大增，引致香港房地产市场近年表现相对疲弱。但随着来年开始环球开始步入减息周期，香港房地产将有望于年内见底，加上市场的刚性需求支持下，预料香港房地产市场将会是未来理想目标之一。而投资者除了能选择直接购入物业放售外，市场上亦有一些基金是以投资优质物业抵押债务为主，一方面能为投资省却税务开支，另一方面更能帮助投资者以有限资金投入于更多项目，充份享受香港房地产市场的升幅。

图 2：香港房地产市场价格与利率关系图



资料来源：彭博

## 本季投资主题 - 减息周期与投资

# 减息周期与投资

### 全球经济增长不明朗的一年

于上文以及早前的季刊亦有提及，受地缘政治因素、经济数据滞后及强劲劳动市场等因素影响，2024年将非常有可能是经济增长放缓的一年。事实上，去年至今各国央行均调低了本年度的经济增长预期(图3)，而欧洲及美国等只预期本年的增长只有0.5%-1.5%左右的增幅，反映紧缩货币政策的远去并不代表资本市场能完全松懈。

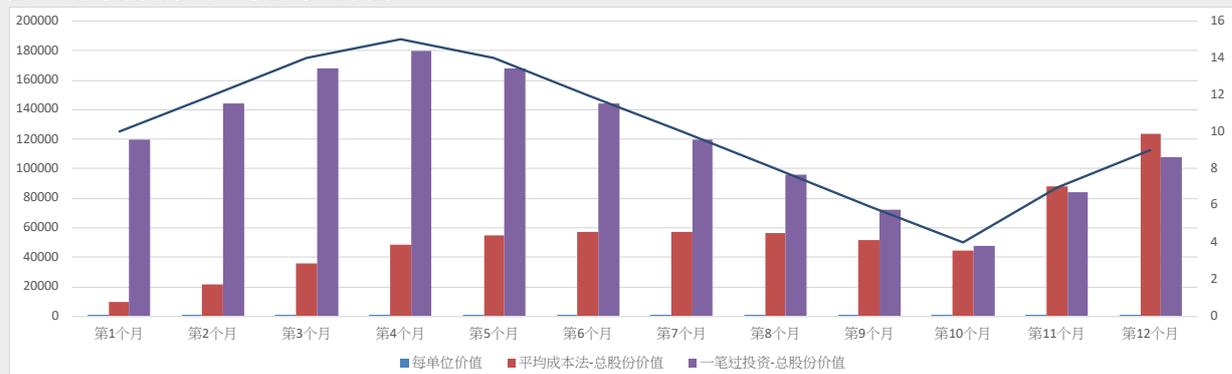
图 3：2024 年各国经济增长预测图



资料来源：彭博

面对不稳定的市场状况，风险分散并投资于不同资产与市场固然是其中一个有效的办法，但采用适当的投资策略更尤其重要，而定期定额投资策略(Dollar-cost averaging)正尤其适合此等不明朗的资本市场环境。

图 4：定期定额投资与一笔过投资比较图



资料来源：彭博

	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,000
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

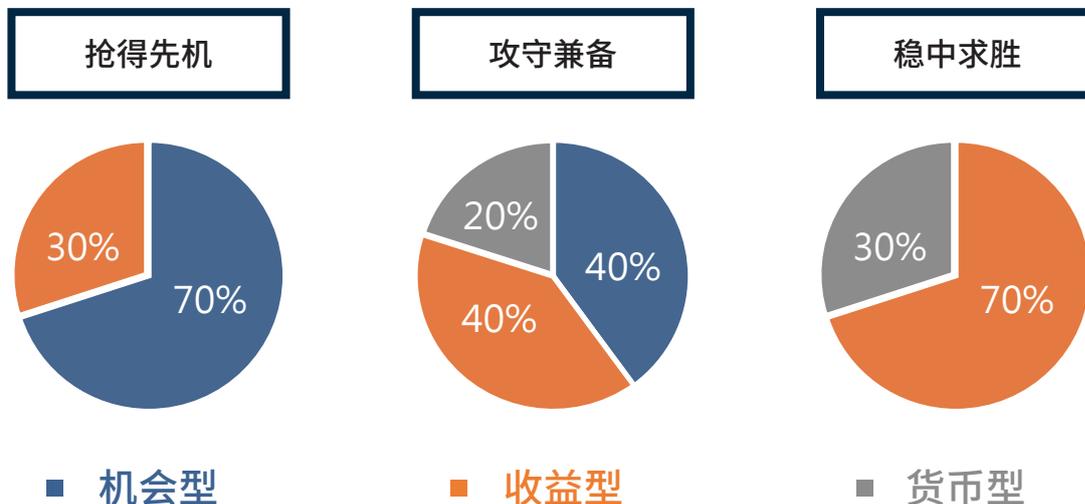
采用定期定额投资策略，由于其有着在资产价格高企时买入较少单位数目，而在低价是吸纳更多单位的特性，因此相比一笔过投资，平均成本法能够在波动市况中享有更佳的成本优势。以图4为例，由于定期定额投资能有效控制投资成本，因此即便产品价格并未回到初始值，投资者已能率先较一笔过的投资方式获利。同时，定期定额投资以规律的方式定时进场，能有效帮助投资者摆脱市场恐慌的心态，提升捕捉市场行情的效率与机会。

## 季度市场展望

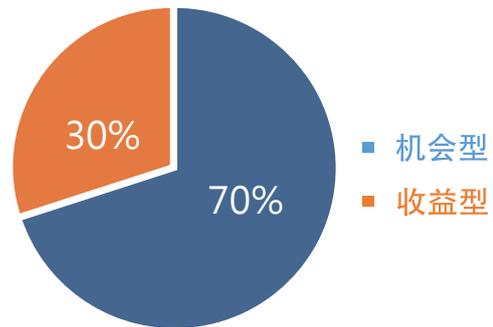
投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
<b>股市</b>						
美国				■		消费信心和劳动市场强劲，美国经济未见衰退迹象
欧洲			■			欧元区制造业衰退持续，宽松货币政策成央行关注重点
日本				■		日本持续维持宽松货币政策，公司治理改革有望提振股市
中国			■			房地产市场低迷和地方政府债务风险下，政府没发出大规模刺激信号
北亚		■				半导体行业的黯淡前景遏制了市场表现
东南亚				■		经济基本面正在改善，经济和股市仍有增长空间
其他新兴市场			■			新兴市场前景看好，但全球经济放缓风险存在
<b>固定收益</b>						
投资级债券				■		美联储降息预期带动债券市场反弹
亚洲债券			■			亚洲债券或受益于加息放缓
不动产相关		■				中国房地产危机仍未解除
<b>天然资源</b>						
能源		■				沙特及俄罗斯的减产承诺届满
基本金属				■		中国政府投放一万亿国债支持房地产
农产品			■			中国农业应对极端天气的稳产保供措施

☆ -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



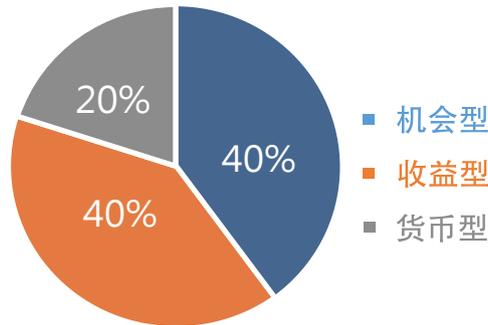
### 机会型

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管理 - 进取基金	美元	投资具优质且抵押品为具升值潜力物业的不良债权、参与买卖住宅或商用「银主盘」	香港	SGXZ47357124
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此为主要获利之公司之股票证券	全球	LU1046421795
富达基金 - 东盟基金 A股 - 累积	美元	投资于新加坡、马来西亚、泰国、菲律宾及印度尼西亚股票证券	东南亚	LU0261945553
摩根基金 - 日本股票基金	美元	投资于日本企业	日本	LU0129465034
富兰克林坦伯顿投资基金 - 富兰克林生物科技新领域基金	港元	投资于位于美国的生物技术公司和研发公司的股权证券	美国	LU0109394709
个别股票 / Corporate Stock				
投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
创业公司	新元	技术服务、产品和解决方案提供商	SGX	V03.SI
中国移动	港元	主要在中国内地及香港提供通信和相关服务	HKEX	941.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
东亚银行	美元	YTM: 7.011% / 到期日: 2032.04.22	4.875%	XS2423359459
永利澳门	美元	YTM: 7.655% / 到期日: 2028.08.26	5.625%	USG98149AH33
<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
宏利环球基金 - 环球多元资产入息基金 (美元) R	美元	主要透过投资于全球各地公司政府的股票、股票相关、固定收入的多元化投资组合	全球	LU2086872988
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
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上市的中国A股	中国	HK0000055621
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
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
iShares MSCI新兴市场最小波动率指数ETF	美元	追踪MSCI新兴市场最小波动率指数	亚太地区	EEMV US
iShares MSCI日本ETF	美元	追踪 MSCI 日本指数	日本	EWJ US

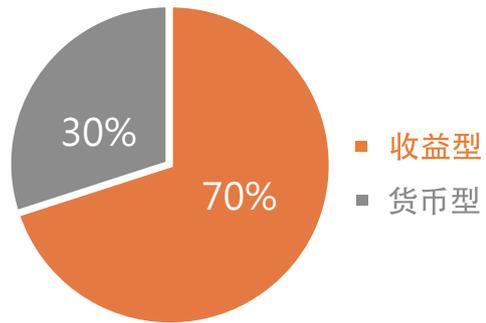
### 收益型

PC 系列基金 / PC Fund				
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
法国农业信贷银行	新元	YTM: 4.651% / 到期日: 2033.09.07	5.250%	FR001400KJF8
中建金融(开曼)VI有限公司	美元	YTM: 5.751% / 到期日: 2024.05.08	5.950%	XS1063561499
渣打集团	美元	YTM: 6.062% / 到期日: 2044.05.26	5.700%	XS1049699926
<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
iShares 5-10年期投资级公司债券ETF	美元	追踪彭博美国综合浮动调整后指数	美国	BND US
Vanguard总体债券市场ETF	美元	追踪 ICE 美国银行 5-10 年美国企业指数	美国	IGIB 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
汇丰控股	美元	YTM: 5.899% / 到期日: 2036.05.02	6.500%	US404280AG49
奈飞公司	美元	YTM: 4.827% / 到期日: 2025.02.15	5.875%	US64110LAL09
<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
贝莱德环球高收益债券基金	美元	投资于全球各地高收益定息可转让证券	全球	LU0171284937
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
施罗德环球基金系列-新兴市场	美元	主要投资于新兴市场的固定利率和浮动利率证券	新兴市场	LU0106253197
PIMCO GIS - 环球投资级别债券基金 (美元) E类	美元	投资于投资级别公司固定收益工具	全球	IE00B3K7XK29
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
iShares 7-10年期美国国债ETF	美元	追踪 ICE 美国国债 7-10 年指数	美国	IEF US
安硕国际政府债券ETF	美元	追踪富时世界国债指数 - 已开发市场	全球	IGOV US
iShares 5-10年期投资级公司债券ETF	美元	追踪ICE BofA 5-10年美国公司债券指数	美国	IGIB US
JPMorgan 超短收益主动型 ETF	美元	主动投资短期投资级别债务	美国	JPST US

### 货币型

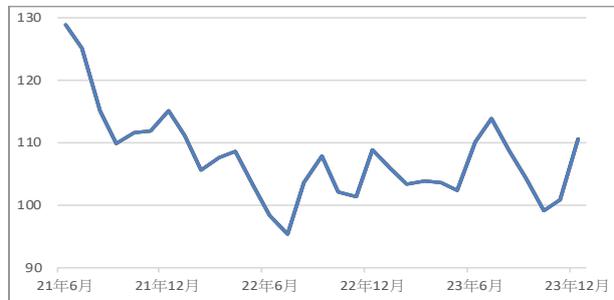
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富敦新元基金	新元	投资以新元计价的短期流动资产	新加坡	SG9999005961
富达基金 - 美元现金基金	美元	主要以美元计价的债务证券	美国	LU0064963852

## 美国股市：消费信心和劳动市场强劲，美国经济未见衰退迹象

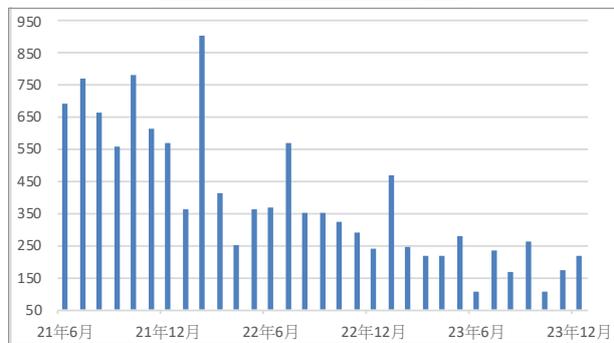
★ 自美国一直持续进行强硬的加息政策以来，市场曾一度担忧高利率可能导致经济衰退。然而，目前情况显示，由于强劲就业市场和稳健的商业环境，美国尚未出现衰退的迹象。在过去三个月中，消费者信心持续优于市场预期，对经济衰退的担忧也有所减轻。美国经济一直以来主要依赖消费带动，其中消费支出占GDP比重近七成。消费者信心指数是预测家庭未来消费和储蓄模式的重要经济指标，能够反映人们对未来消费的预期。根据最新的数据，截至12月，美国消费者信心指数达到110.7，创下自2021年初以来的最大增幅。考虑到美联储于2024年降息，进而提升人们对未来经济的乐观预期，推动美国的消费市场。

★ 为了评估美联储减息的时机，通常市场认为就业数据应该是保持温和的水平，既能提供减息的理由，又能显示美国并未受到过度加息的冲击。根据美国劳工部最新的数据，非农就业人数连续两个月超出市场预期。12月份的非农就业人数达到21.6万人，远超过市场预期的17万人，失业率为3.7%，低于市场预期的3.8%。这一现象可能表明经济仍然保持强劲，同时反映出企业对业务扩张的需求仍然存在。然而，竞争激烈的就业市场可能导致工资水平上升，进而加剧通胀压力。这可能促使美联储重新审视其货币政策，调整减息的步伐，确保物价保持稳定。因此，由于美国劳动市场和消费信心依然强劲，我们给予良好评级。

### 美国咨商会消费者信心



### 美国非农就业人数(千)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 欧洲市场：欧元区制造业衰退持续，宽松货币政策成央行关注重点

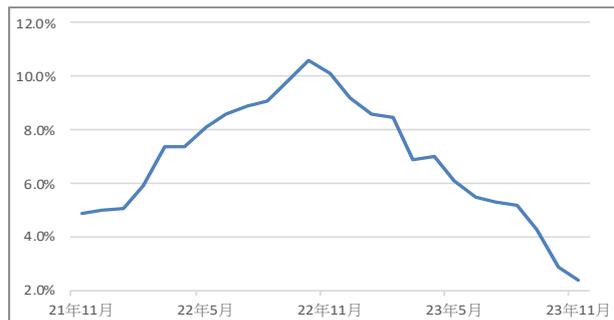
★ 制造业采购经理人指数 (PMI) 作为评估制造业活动的关键指标，在审视欧元区的经济状况时具有重要意义。然而，截至2023年12月底，制造业PMI持续低于50的衰退线水平已经延续了18个月，这不仅显示欧元区经济未见回弹迹象，同时也暗示经济可能已在去年进入衰退阶段。制造业持续的紧缩趋势可能波及到劳动市场，对就业和经济增长产生负面影响。观察欧元区最新公布的10月份失业率数据，失业率仍维持在6.5%的水平，突显了劳动市场的困境。与此同时，与美国相比，美国的劳动市场似乎未受到加息的明显冲击，这或许表明欧美两区在经济运行方面存在一些显著差异。

★ 尽管欧元区经济似乎难以避免陷入衰退，然而值得庆幸的是，欧元区的消费者物价指数 (CPI) 已经接近央行所制定的2%利率目标水平。根据欧洲央行最新的数据，11月份CPI达到了2.4%，而与之相比，9月份CPI为4.3%。这表明央行在通胀控制方面取得了良好的进展，这可能使得欧洲央行相对于美联储更倾向于快速降息。相较于美国，美国经济在最近几个季度都表现出令人惊讶的强韧，在控制通胀回落的速度较欧洲为慢，但是欧元区的经济未能像美国一样展现独特的韧性。因此，我们认为投资欧洲市场仍面临衰退的风险，并给予中性评级。

### 欧元区制造业采购经理人指数



### 欧元区居民消费价格指数 (同比)



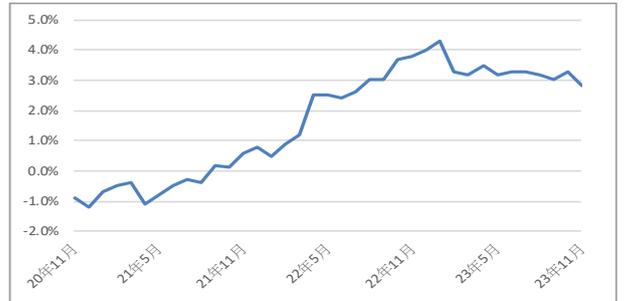
★ 以上资料来源：欧洲央行，彭博社，2023/12/31

## 日本股市：日本持续维持宽松货币政策，公司治理改革有望提振股市

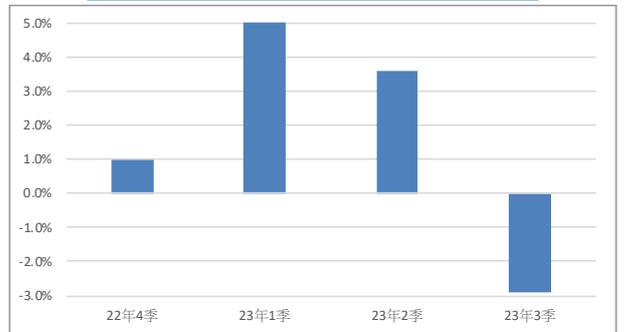
★ 在经历了疫情重开后的强劲反弹，日本经济预计在2024年恢复正常增长。随着迹象显示通货再膨胀取得成功，日本央行在未来一年实现政策正常化的条件已初步具备。相比严格将10年期日本国债收益率限制在1%的水平不同，央行现在将1%视为其市场操作的参考水平。这一变化表明央行准备让收益率超过1%，但其容忍水平仍不确定。我们预计日本央行下一步将考虑终止收益率曲线控制政策以及负利率政策。然而，鉴于负利率政策已维持了二十多年，过渡到非负利率将对日本经济产生广泛影响。因此，我们相信日本央行将至少在2024年第一季度维持宽松的货币政策。

★ 为刺激经济，日本政府推出相关的财政措施以提振2024年的国内消费。首相岸田文雄政府推出了17万亿日元的刺激计划，包括减税、援助低收入家庭以及延长对燃料和能源的补贴。此外，为了增强投资者信心，东京证券交易所在2023年3月发布了一项指令，敦促日本企业提高其市净率。那些持续低于账面价值的公司必须披露其资本效率策略。尽管该指令不具有法律约束力，但它表明了日本对公司治理改革的决心。展望未来，我们预计日本股市将继续受到全球风险情绪的影响，尤其是投资者对美债收益率变化的反应。但是随着美国利率已达峰值，我们对日本股票持乐观态度。

### 日本消费者物价指数 (同比)



### 日本GDP在第三季度出现了收缩



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 中国股市：房地产市场低迷和地方政府债务风险下，政府并没发出大规模刺激信号

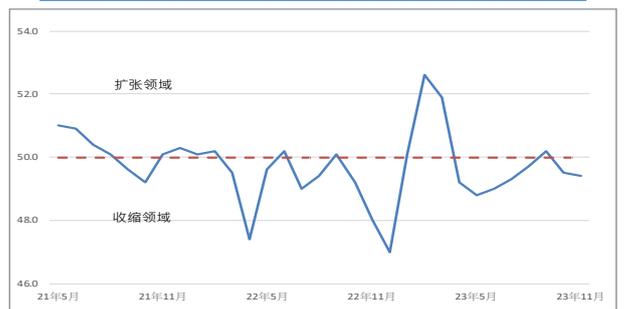
★ 中国的经济复苏两极化。自8月以来，随着刺激措施的推出，工业生产和零售销售逐渐反弹，但投资和房地产市场持续疲软。针对房地产面临的挑战，中国在7月中央政治局会议后公布了一系列措施。这些措施旨在解决开发商因房地产销售不佳导致的流动性问题和债务偿还困难。此外，报告显示，当局正在编制一份名单，其中包括50家符合资格的开发商，他们将获得各种形式的贷款支持。尽管预计房地产行业会有轻微反弹，但正常化的回归尚未被预见。持续的挑战包括未完工房屋、地方政府债务以及地缘政治风险，尽管相较于2023年，这些风险有所减缓。

★ 中国制造业活动连续第二个月下降，引发了对中国经济复苏的担忧，并引发了关于2024年是否有必要采取新刺激措施的讨论。然而，12月份的中共年度经济工作会议的结果令希望政府将推动更有力刺激措施的投资者失望。会议把加快建设「现代化产业体系」作为首要目标。中共的重点从经济刺激措施转向发展尖端技术和人工智能，将提振内需降到了次要位置。此外，中国央行于11月发行了创纪录的1.45万亿元人民币的1年期中期借贷便利，导致年初至今净投放了约1.725万亿元人民币。此次注资，加上支持房地产融资的努力，将减缓中国央行必须进一步降息的压力。考虑到这些因素，我们短期内对中国股市保持中立观点。

### 自8月以来，社会消费品零售总额逐渐反弹



### 制造业采购经理人指数连续两个月下跌



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 北亚市场：半导体行业的黯淡前景遏制了市场表现

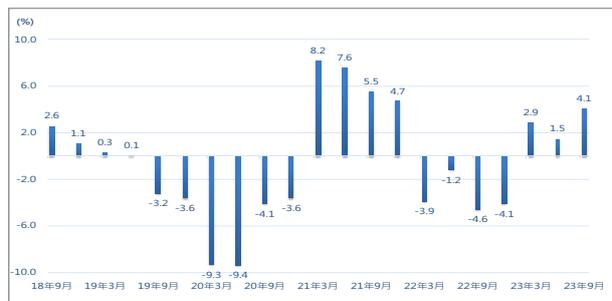
★ 韩国连续三个季度实现环比增长。在第三季度，韩国环比增长0.6%，与上一季度增速基本一致。私人消费、政府支出、出口和进口均出现反弹，但半导体行业仍处于萎缩。尽管美国、日本和东盟国家的需求复苏，但对中国的出口仍在下降。韩国央行在11月连续第七次将基准利率维持在3.50%不变。另外，央行鹰派立场也有所软化。与此同时，台湾境内生产总值在第三季度环比增长1.90%，略高于第二季度的1.82%，主要是受私人消费的推动。尽管电子行业出现企稳迹象，但复苏仍不均衡。台湾11月份消费者物价指数同比降幅下降，从10月的3.05%降至2.90%。另外，台湾央行12月份将贴现率维持在1.875%不变，这是总计提高75个基点后，连续第三个季度保持不变。

★ 香港经济在2023年第三季度同比上涨4.1%，高于去年同期的1.5%，主要得益于前一年的低基数。然而，季度增长仍微弱，仅增长0.1%。利率上升和外部前景不明朗持续影响着住宅市场，第三季度交易量较上一季度下降了25%，房价也下跌了约4%。为了提振购房情绪，香港政府十年来首次放松了房地产市场限制措施，包括第二套房屋购买税减半，特别印花税期限从三年缩短为两年等等。经济复苏面临的挑战依然存在，例如中国经济增长放缓、金融状况收紧以及扰乱全球贸易的地缘政治紧张局势。尽管如此，考虑到美国利率已接近峰值，预计境内利率涨幅将有限。

### 韩台电子相关出口(百万美元)



### 香港境内生产总值年增长率 (%)



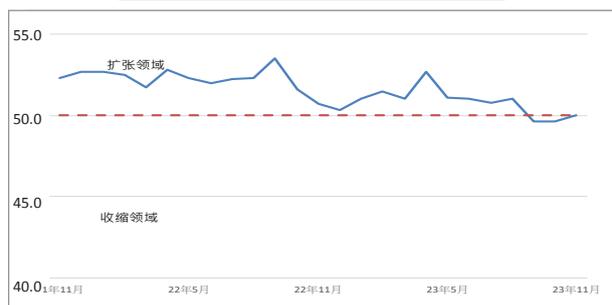
★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 东南亚市场：经济基本面正在改善，经济和股市仍有增长空间

★ 标普全球东盟制造业采购经理人指数在11月份上升至50.0，为三个月来的最高水平，较10月的49.6有所增长，表明东盟制造业的健康状况保持稳定。这一增长主要是由于11月份制造业产出的强劲扩张。自2021年10月以来，东盟地区的制造商一直在稳步增加生产量。然而，区域需求状况继续疲软。总体工厂订单连续第三个月小幅下降，虽然新的国际业务有所减少，但降幅较10月份有所放缓。经过两个月的裁员之后，整个地区的制造业就业趋于稳定。令人鼓舞的是，价格压力保持相对平稳，有望支持未来的增长。我们预计东南亚的经济将受惠于有利的人口趋势、全球供应链多元化以及美中贸易紧张局势和新冠疫情相关干扰引发的制造基地转移。

★ 此外，美元在这一年中经历了下行调整，对亚洲债券市场和股市产生了支撑作用随着美国基准利率接近峰值，我们预计未来几个季度美元将进一步走弱，这将对东南亚的股市产生积极影响。在利率接近峰值、通胀压力减缓以及出口反弹的支撑下，该地区在2024年的增长前景乐观。然而，中国复苏乏力预计将继续拖累整个东南亚地区的经济增长。另外，我们也不能忽略金融条件收紧以及全球经济放缓的潜在风险。这种情况可能会促使投资者为了安全起见，将资金从东南亚的股票市场转移至发达国家的股票市场。

### 东盟制造业采购经理人指数



### 美元的回落有利于东南亚股市



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 其他新兴市场：新兴市场前景看好，但全球经济放缓风险存在

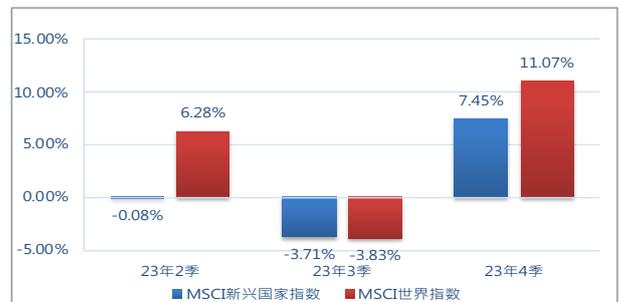
★ 今年以来，全球股市普遍呈现出良好的复苏势头，尤其是一些新兴市场，如巴西、印度等，已经实现了近两位数以上的增长。尽管在今年十月，以色列和巴勒斯坦爆发战争，但其后战事未扩大，地缘政治风险溢价迅速消散，未影响新兴市场的股市表现。展望2024年的新兴市场，随着美国紧缩周期的结束，美元走强的前景基本上已经消除，全球资金流向也将相应发生变化，美元将流出到其他国家。同时，新兴市场也有望实施宽松的货币政策，一旦货币政策迎来拐点，新兴市场的表现有望持续向好，例如巴西和匈牙利已经实施减息。然而，俄罗斯和土耳其在12月的利率会议中仍然选择加息，由于物价未能完全有效地控制，导致股市表现不如其他地区理想。

★ 在过去一年，许多国家为了应对通胀问题而采取了紧缩性货币政策，其中不断上调利率的举措带来了明显的效果。随着全球各国的通胀情况得到了控制，市场预计全球央行加息周期已经结束，然后今年进入降息的轨道。在第四季的时候，全球股市出现明显反弹。在12月的FOMC会议上，美联储预计在2024年至少会降息三次或者以上，并且最快3月的时候降息。在这一消息发布之后，全球股市的相当振奋，MSCI新兴国家指数和MSCI世界指数在第四季度分别上涨了7.45%和11.07%。然而，不断升息亦产生了明显的副作用，在高利率环境持续底下，各国对于2024年的经济成长预测均显得较为悲观。因此，我们认为全球经济在2024很大机会出现放缓。

### 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	15.00%	16.00%	是
土耳其	40.00%	42.50%	是
巴西	12.25%	11.75%	否
匈牙利	11.50%	10.75%	否
印度	6.50%	6.50%	否

### MSCI 新兴市场指数 vs MSCI 世界指数



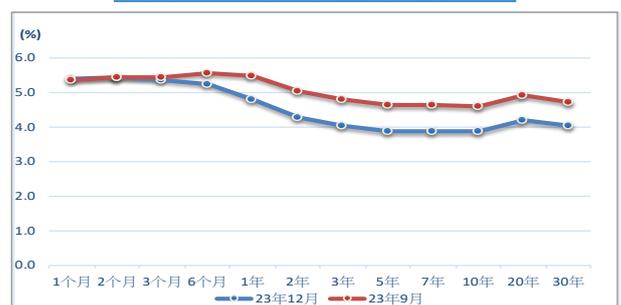
★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 债券市场：美联储降息预期带动债券市场反弹，亚洲债券市场展现稳健表现

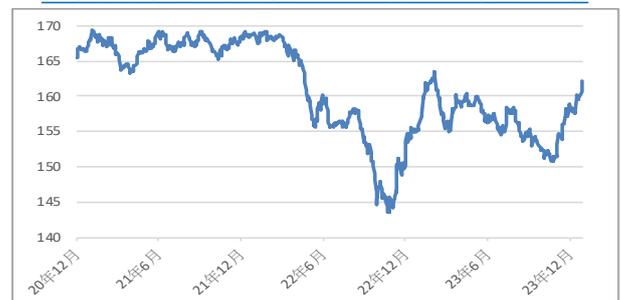
★ 根据最新的美联储利率点阵图公布，官员们对于2024年联邦基金利率的中值预期为4.6%，较9月的预期5.1%有所降低，预示今年可能会实施0.75%的降息。这一消息的公布导致市场普遍认为降息的步伐比9月的预测更为迅速，使得债券市场出现了显著的反弹，国债收益率全线下降，其中10年期以上的国债收益率更是跌破了5%的水平。尽管这一消息让市场情绪相当振奋，暗示利率可能已经触及峰值，但美联储并不一定预期立即实施降息。截至12月公布的消费者物价指数（CPI）显示，11月CPI为3.1%，仍然高于美联储设定的2%的长期水平。因此，建议投资年期较短的债券仍能锁定较高的收益率。

★ 在2023年第四季度，亚洲债券市场呈现明显的反弹迹象，主要原因是亚洲地区与欧美的利差逐渐收窄。随着美国通胀大幅放缓，美联储的鹰派立场有可能转为鸽派。目前来看，一些较早实施加息的亚洲央行可能会比美联储更早地实施宽松的货币政策，这将对亚洲本地利率产生积极影响。另一方面，由于亚洲大多数国家的利率较欧美地区为低，对企业的冲击相对较小，预计亚洲经济在今年将表现稳健。最后，相对于已发达市场，亚洲货币的估值更为吸引人，具备稳健的增长潜力和利率稳定性，为亚洲债券提供更加有利的环境。因此，我们建议逐步增持基本面良好的亚洲债券。

### 美国长期国债收益率低於5%



### 美国利率已到峰值，亚洲债券有望造好



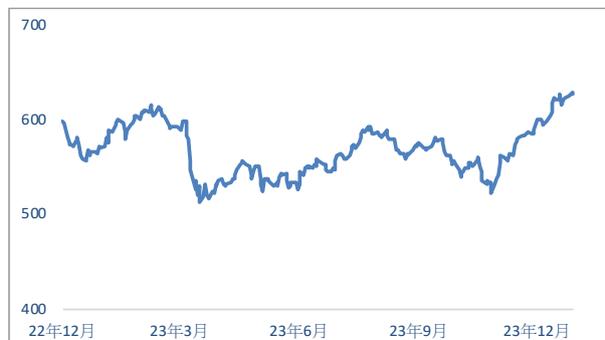
★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 产业趋势与展望

### 金融—银行利润或受利率见顶影响

★ 在 2023 年第四季度，美国标普 500 金融指数取得强劲的 13.44% 增长。尽管在上一季度，美联储连续两次暂停加息，可能导致银行净息差的收入暂时停滞，但银行通过巧妙的负债管理和架构重组仍然具备盈利的机会。然而，在高息环境下，美国消费者信心未见减退的迹象，企业也表现出愿意借贷以支持公司的发展，使得借贷市场能够持续提供充足的资金支持。随着市场预计美国即将年内降息，银行的净利息收入可能会受到一定程度的影响，关键在于银行是否能够在资本市场和投资银行业务中找到有利的机会。因此，我们维持对金融板块的中性评级。

### S&P500 金融类股指数走势



### 能源—经济担忧与全球供应过剩

★ 相较于其他板块，能源行业在最近的一个季度表现相对疲弱。美国标普 500 能源股指数在年第四季度下跌了 7.80%，主要原因包括对经济放缓的担忧以及原油产量的显著回升。对于美国和欧洲，经济学家们对于这两个经济体陷入衰退的可能性表示担忧。另一方面，沙特阿拉伯、俄罗斯等国家的减产承诺已经到期；与此同时，美国不断提高原油产量，导致油价持续下跌。这种供需矛盾可能对原油市场构成冲击，目前市场面临过多的供应，这可能会对油价产生负面影响。综合考虑这些因素，能源行业正面临着一系列挑战，经济放缓和全球供应过剩形成了双重打击。因此，我们给予能源板块负面评级。

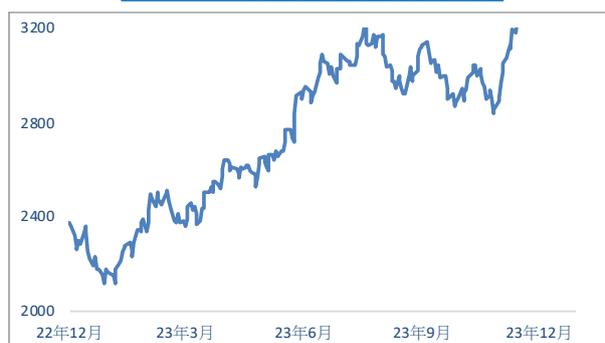
### S&P500 能源类股指数走势



### 科技—估值过高的科技板块

★ 随着市场普遍预期利率已达到峰值，降息的期望成为继续推动科技股板块上涨的主要动力之一。在 2023 年第四季度，美国标普 500 科技类指数上涨了 16.92%，成为当时表现最出色的板块之一。毫无疑问，2023 年可谓是科技股的繁荣年，人工智能技术被视为将彻底改变人们的生活，各大科技公司纷纷将人工智能 (AI) 视为核心的发展方向。科技股的上涨不仅受益于市场对降息的期望，更是源于人工智能技术的不断进步。AI 的不断演进引发投资者对科技股的乐观情绪。值得注意的是，许多 AI 概念股尚未实现盈利，估值也出现了超买的情况。投资者需要谨慎评估高估值是否存在回落的风险。因此，我们给予科技板块中性评级。

### S&P500 科技类股指数走势



### 医疗保健—医疗板块有望造好

★ 鉴于市场对减肥疗法的热情，美国标普 500 医疗保健股指数在第四季度呈现反弹，上涨了 5.94%。随着市场对减肥药、供应链混乱和高利率影响的担忧逐渐减弱，医疗科技板块有望从 2024 年的美国总统选举周期中受益。研究表明，在美国大选前，医疗行业的表现往往优于标普 500 指数。此外，对于美联储结束加息并明年降息的强烈预期，可能会重振美国的融资环境，从而提振医疗科技行业的基本面。再加上医疗板块仍然较合理的估值，并不受经济衰退的影响，在 2024 年第一季度有望跑赢其他板块。鉴于上述因素，我们对该行业予以良好评级。

### S&P500 医疗保健类股指数走势



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 商品趋势与展望

### 原油—石油市场面临供应过剩

★ 石油输出国组织及其盟友（OPEC+）自7月开始实施减产措施，沙乌地阿拉伯每日削减产量100万桶，同时俄罗斯限制石油出口，曾一度推升原油价格。尽管OPEC+的减产政策和俄罗斯的供应限制措施持续至2024年初，原油价格曾在9月下旬达到高峰。然而，美国上年的石油产量创下历史新高，其他非OPEC产油国的产量也限制了原油价格的上涨空间，原油供应从未出现预期的严重短缺。虽然在10月，以色列与哈马斯爆发战争，原油价格曾一度急升。但局势未扩大，地缘政治风险溢价迅速消散，这种上涨势头未能挑战9月的高峰。另一方面，全球央行正预计经济放缓，这将会减低对能源的需求。因此，油价在上一季度表现疲弱。在原油供过于求的情况下，我们维持对原油的负面评级。

### 铜—绿色能源需求增加和供应短缺推动铜市表现强劲

★ 除了绿色能源转型带动需求上升外，供应短缺和能源转型的刺激也使得铜在过去一季表现相对强劲。去年11月，加拿大矿业公司第一量子矿业暂停了全球最大铜矿之一Cobre Panam的生产。同时，矿业龙头英美资源集团也宣布为了降低成本，将在2024年和2025年减产铜矿。另一方面，市场预期美联储将在今年实施降息政策，这可能会推动美元贬值，使以美元计价的铜更加吸引人。值得注意的是，最近举行的联合国气候变迁大会（COP 28）上，多达60个国家支持在2030年前将全球再生能源产能增加两倍的计划，这对铜市而言是极大的利好。因此，我们维持对铜良好评级。

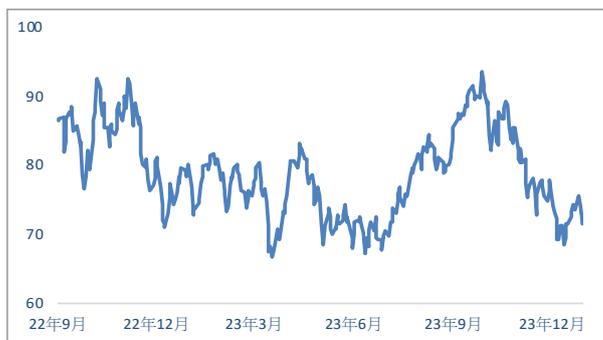
### 铁矿石—中国支撑铁矿石市场保持强劲增长

★ 铁矿石在整年录得不错的增长，成为表现最好的大宗商品之一。尽管房地产行业在过去一整年依然低迷，但在航运、机械、汽车和基建等非房地产行业的支持下，铁矿石的需求仍然保持强劲。与此同时，中国政府计划透过新一轮大量基础设施支出刺激经济，这进一步增强了市场对于钢铁需求的乐观预期。中国监管机构拟起草一份地产商「白名单」，以扩大对于房地产行业的融资支持。总体而言，虽然房地产市场的不确定性存在，但其他行业的支持和政府政策的积极刺激可能有助于维持铁矿石市场的稳健增长。因此，我们给予铁矿石良好评级。

### 小麦—粮食供应改善，小麦价格回稳

★ 2023年，由于市场对俄乌战争对粮食贸易的担忧有所缓解，小麦价格明显下跌。俄罗斯小麦出口量持续强劲，并与乌克兰达成了黑海粮食倡议，尽管俄罗斯退出了该协议，但乌克兰则建立了新的航运通道，继续扩大小麦和玉米的出口，因此粮食短缺的情况逐渐减轻。同时，据俄罗斯联邦统计局的调查指出，俄罗斯2023年粮食产量预计达到1.426亿吨，比2022年的创纪录产量1.576亿吨减少了9.5%。尽管产量减少，但仍然是历史上的高收成，这带动了谷物价格从历史高点回落。因此，由于粮食担忧逐渐减轻，我们维持对小麦的中性评级。

### WTI原油期货走势(美元\$/桶)



### 铜价期货走势(美元\$/吨)



### 铁矿石期货走势(人民币\$/吨)



### 小麦期货走势(美元\$/蒲式耳)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 货币趋势与展望

### 美元 (DXY)- 压力：107.34 / 支撑：99.57

★ 在12月的会议上，美联储官员连续第三次投票决定将基准利率维持在5.25%至5.5%的区间内。尽管美联储不愿确认加息周期已结束，但他们同意「谨慎行事」，意味着美国利率未来上涨的空间有限。期货市场预计美联储在2024年将降息六次，降息可能从3月份开始。然而，在最近几周，几位美联储官员反驳了美联储即将降息的预期。我们认为，考虑到通胀的放缓以及与经济增长相关的风险出现，美联储继续加息周期的理由和意愿不大。因此，我们预计美元在2024年对大多数主要货币将进一步走弱，因为美联储的紧缩周期已经结束，随后更可能会出现降息周期。支撑位为99.57(52周低点)，阻力位为107.34(52周高点)。

### 美汇指数 (DXY)



### 欧元 (EUR/USD)- 压力：1.1608 / 支撑：1.0449

★ 在12月会议上，欧洲央行选择将三个关键利率维持在当前水平，与市场预期一致。为了打消有关即将降息的猜测，欧洲央行强调仍致力于将借贷成本保持在历史高位，尽管通胀预期较低。欧洲央行行长表明通胀可能会再次暂时上升，并强调价格压力依然强劲。这与美联储主席更为鸽派的立场形成鲜明对比。我们认为，与美国相比，欧元区的通胀更具结构性，这促使欧洲央行相对于美联储，维持较长时间的高利率水平。因此，我们预计欧美利率差距将在2024年第一季度持续收窄，从而支持欧元的复苏。支撑位为1.0449(52周低点)，阻力位为1.1608(52周高点)。

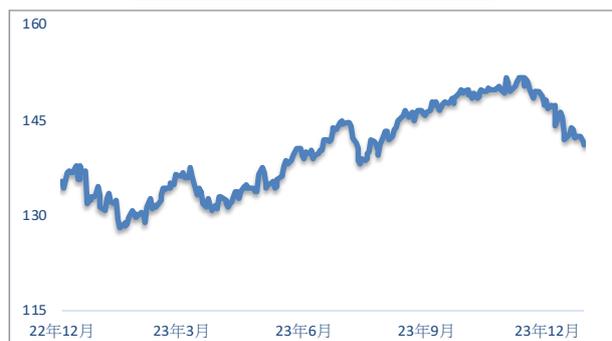
### 欧元兑美元 (EUR/USD)



### 日元 (USD/JPY)- 压力：151.908 / 支撑：127.225

★ 随着迹象显示通胀再膨胀取得成功，日本央行在未来一年实现政策正常化的条件已初步具备。在2023年10月进一步放宽了对收益率曲线控制政策的灵活性后，我们预计日本央行下一步将考虑终止收益率曲线控制政策以及负利率政策。与此同时，美国利率似乎已达到峰值，这可能标志着2023年7月的加息将成为美联储本周期的最后一次加息。在日本短期利率和10年期利率走高的同时，美联储可能降息，这可能会导致美元兑日元的汇率出现大幅下跌的情况。因此，我们预计日元在2024年第一季度走强。支撑位为127.225(52周低点)，阻力位为151.908(52周高点)。

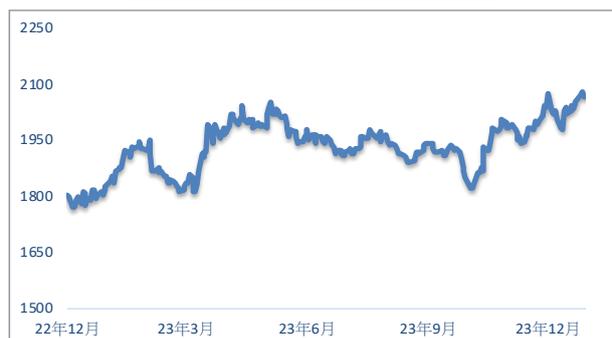
### 美元兑日元 (USD/JPY)



### 黄金 (XAU/USD)- 压力：2112.65 / 支撑：1989.33

★ 自2022年3月美联储开始加息周期以来，利率和美元一直是金价上涨的主要阻力。然而，随着美国利率触顶，情势似乎开始发生变化。黄金预计将继续受惠于各国央行稳定的购买行为。最主要的买家仍然保持一致，包括中国、波兰、土耳其、卡塔尔、新加坡、捷克共和国等国。值得注意的是，中国央行积极增加其黄金储备，最近于2023年11月购买了12吨，这标志着连续13个月的购买行动。此外，地缘政治风险持续存在，而黄金传统上在动荡时期作为避险资产的表现良好。随着美国利率触顶，再加上持续存在的地缘政治紧张局势和各国央行的购买，我们预计黄金还有进一步上涨的空间。支撑位为1,989.33(枢轴点三级支撑位)，阻力位为2,122.65(52周高点)。

### 黄金兑美元 (XAU/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 货币趋势与展望

### 澳元 (AUD/USD)- 压力：0.7158 / 支撑：0.6071

★ 澳大利亚央行12月份将基准利率维持在4.35%，此前在11月已经上调了25个基点。央行成员一致同意等待进一步的数据来评估风险并确定政策方向。由于担心通胀可能持续高于预期，加息有可能再次发生，但中澳之间的地缘政治紧张局势出现了积极的发展。在澳大利亚总理进行了成功的国事访问后，意味着中澳紧张局势有可能缓和。展望未来，随着对中国的悲观情绪减弱以及中国政府全面采取的政策措施逐步渗透到经济基础层面，人民币和澳元预计将受益。此外，随着美联储在2024年开始降息周期，预计澳元兑美元将走强。支撑位为0.6071(52周低点)，阻力位为0.7158(52周高点)。

### 澳元兑美元 (AUD/USD)



### 纽元 (NZD/USD)- 压力：0.6837 / 支撑：0.5774

★ 在11月份的会议上，新西兰央行将基准利率维持在5.50%，符合市场预期。然而，声明中鹰派口吻让许多市场参与者意外。尽管表达了对当前利率水平限制性的信心，但央行仍对持续的需求和价格压力表示担忧，特别是考虑到核心通胀率率的上升。然而，新西兰元面临着额外的不确定性。新西兰行动党和新西兰优先党组成的联合政府，打算启动立法程序，将新西兰央行恢复为单一通胀目标制。这一拟议的改变将取消新西兰央行在利率制定决策中考虑就业的要求，只关注通胀。总体而言，我们对纽元兑美元的汇率保持中立立场。支撑位为0.5774(52周低点)，阻力位为0.6837(52周高点)。

### 纽元兑美元 (NZD/USD)



### 人民币 (USD/CNY)- 压力：7.3500 / 支撑：6.6919

★ 中国后疫情复苏显示出失去动力的迹象，地方政府债务以及低迷的房地产市场正在给中国经济前景带来巨大的下行压力。中国央行最新举措包括通过抵押补充贷款向政策性银行注入至少1万亿元人民币，以支持城中村改造和保障性住房项目。这些措施旨在增强对开发商和建筑公司的流动性支持，放宽购房要求，并协助购房者。尽管中国的尾部风险逐渐减弱，普遍的悲观情绪可能已达到顶峰，但人民币的最终复苏取决于美元的整体走势。美联储降息的猜测可能会推动人民币在2024年反弹。支撑位为6.6919(52周低点)，阻力位在7.3500(52周高点)。

### 美元兑人民币 (USD/CNY)



### 英镑 (GBP/USD)- 压力：1.3343 / 支撑：1.1803

★ 正如预期，英国央行在2023年12月连续第三次选择将基准利率维持在5.25%。英国央行重申了其将在长时间内将利率保持在足够高水平的决定，以引导通胀回到目标水平。与市场对2024年大幅降息的预期相反，央行已表示，尽管英国停滞的经济前景不断化，但在战胜通胀之前仍有相当大的距离要走。这一立场与美联储采取的更为鸽派的做法形成鲜明对比。我们预计英国的通胀问题相对于美国将更为持久，这意味着英国央行将利率维持在较高水平的的时间将比美联储更长。因此，我们预计英镑兑美元将在2024年第一季度走强。支撑位为1.1803(52周低点)，阻力位为1.3343(52周高点)。

### 英镑兑美元 (GBP/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/12/31

## 寶鉅證券金融集團的多元投資工具

### 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



香港



台灣



Much More Than Private Bank

---

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

本文件所载之内容仅作为一般参考。本文件并非及不应被视作为投资或买卖证券或任何金融产品的要约或邀请。投资涉及风险。投资产品价格可上升或下跌，投资涉及盈利或极大亏损的风险。过去业绩并不保证将来表现。阁下应仔细考虑本身的经济状况、投资经验及目标，以及承担亏损的能力或咨询阁下的独立理财顾问再进行有关投资。在编制本文件时使用了一些相信其来源可靠的资料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其联营公司（「本集團」）并不担保此等资料之准确性、完整性或正确性。本集團亦有权更新或更改任何资料而不另行通知。本集團及与之关联的任何公司或个人均不会承担因使用本文件或因依赖其内容而产生的任何法律责任。本文件的版权属本集團所有，未经本集團同意，任何人不得因任何用途擅自复印或发布全部或部份内容。本集团及其董事及雇员可能就本报告所涉及的任何证券持仓及进行交易，亦可能与客户持相反的位置，惟本集團必会将客户利益置于本集團之上。