



PCSFG

2024

第三季全球投资指引 Heritage Account



本季投资主题 — 减息周期指日可待

Heritage
HK · SG

新资本投资者入境计划

开创你的投资新领域!

计划优势

- ★ 申请无需学历和工作
- ★ 续签无需雇主
- ★ 投资产品灵活多样
- ★ 无需放弃国籍
- ★ 在港无条件限制逗留
- ★ 来港生育子女获永居身份

寶鉅移民 服务优势

23 年香港公司 · 优秀口碑 无数客户推介



经验丰富、
成功率高



证券与保险双牌照



一站式服务



合作伙伴众多

欢迎透过以下方式与
我们的移民专家了解更多:



内地: 86-15000225449
香港: 852-52232118

微信



小红书



寶鉅移民官网



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 – 减息周期指日可待	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-P.14
· 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資工具	P.19-P.20



前言

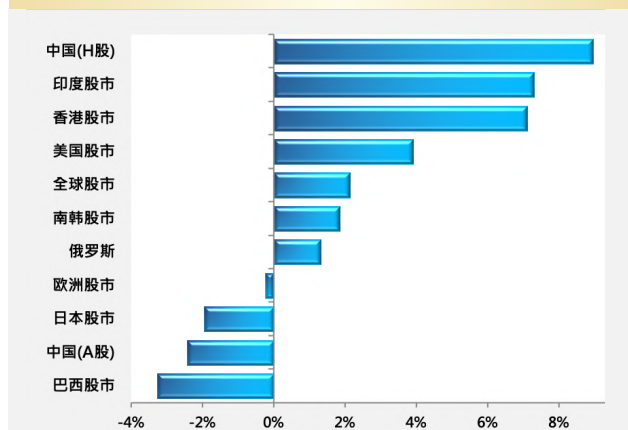
2024年第二季度，在高利率环境底下，相比在估值相对高昂的美国及日本市场进行投资，资金似乎更愿意流入表现在2024年首季落后的市场之中。亚洲股票市场在估值上的优势成为了资金的新出口，除了与人工智能风潮相关的台湾市场继续造好外，香港股市在第二季曾出现近百分之二十的涨幅，内地市场亦一度造好。

惟中港股市在经历短短个多月的资金炒作后已相继出现回落令升幅收窄，反观黄金价格则节节上扬。除了地缘政治因素的影响外，似乎亦反映了高利率环境的持续及强势市场估值过高似乎亦令资金迷失了方向，从而流入相对稳定的避险资产当中。

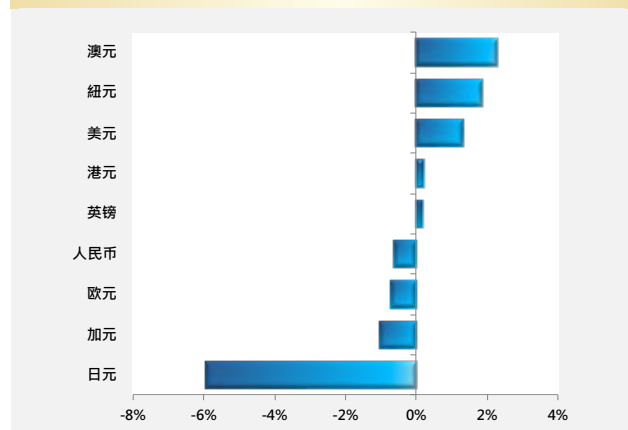
展望来季，虽然美联储对于减息的前景及取态依然展示出非常审慎的一面，但随着欧洲、加拿大等大型经济体开始正式进入减息周期，资金的流动相信会再一次活跃起来。虽然2024年下半年投资者仍需面对高利率环境所带来的困扰，但减息周期的逼近及资本市场的活跃将能为投资者带来更多机遇。作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

上季市场表现

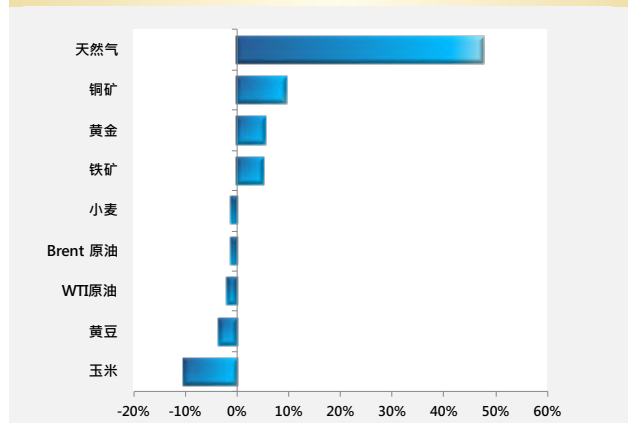
全球股市



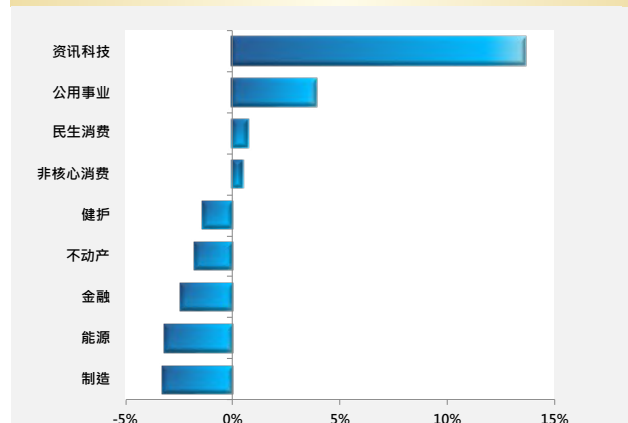
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：香港、天然气

香港股市在今年第二季出现强势反弹，主要受惠于中国经济复苏和美联储加息放缓。中国政府推出了一系列涵盖宏观经济、房地产和资本市场的政策组合。同时，中国经济数据表现亮眼，国内生产总值和制造业PMI等指标均超出市场预期。同时，美联储在第二季度放缓加息步伐，市场预期未来加息幅度将进一步缩小，甚至可能在年底开始降息，这重新吸引了资金流入中港股市。另一方面，受大西洋飓风季影响，天然气于第二季亦录得惊人升幅，由于飓风季高峰期将影响美国沿岸天然气田生产，导致天然气供应大幅减少。尽管美国天然气储存量较往年同期高出20%，但夏季用电需求增加将推动天然气价格持续上涨。

弱势市场：巴西、日元

巴西股市在今年第二季走低，表现落后于其他全球股市。主要原因是巴西政府财政问题严重，且表示不会通过削减支出解决问题，引起当地政局不稳。此外，近期通胀明显反弹，可能迫使巴西央行重新执行紧缩货币政策。投资者担心重新加息会抑制经济增长，从而影响企业盈利，对巴西股市看法更加悲观。另一方面，市场曾预期在日本结束负利率政策后，日元将会反弹。然而，日元在第二季度却录得近6%的跌幅。主要原因是日本央行对货币政策的方向仍不明确，并推迟在下次会议上宣布缩减购债规模，这令市场对立即改变的预期感到失望。

本季投资主题 – 减息周期指日可待

大型经济体减息潮已经展开

踏入2024年第二季，先有瑞士及瑞典中央银行调低其主要利率，近日，西方陆续有大型经济体相继进入减息时代。2024年六月上旬，加拿大及欧洲央行均认为通胀在年内已受到控制，因此两央行先后下调其指标利率。是次降息是欧洲及加拿大央行时隔4年以来首次降息，而且预期本年内将会出现更进一步的降息行动，事件反映降息似乎距离我们想象更为近一点。

当然，大至世界各地市场，小至个人投资者最为关注的必然是同一个问题：美国会减息吗？

图 1：美国居民消费物价指数 (按年比)

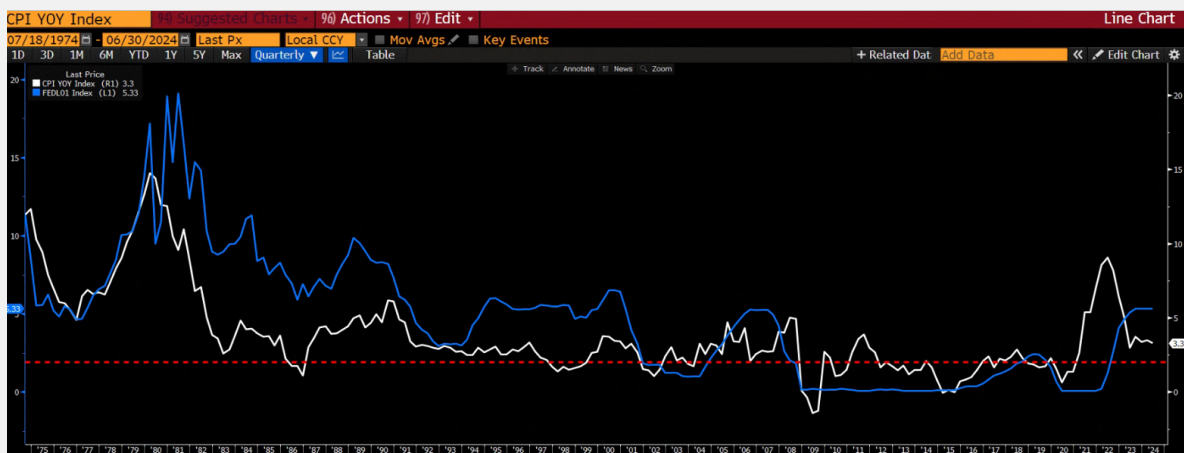


资料来源：彭博

美国通胀已大幅度回落

美国减息与否，可以从其两大因素窥见一二。首先是其通胀数据，美国的通胀自2022年6月起便已从高位按年升9.1%一直回落，并由2023年6月至今均维持在约按年升3.3%左右的水平(见图1)，反映高利率环境及疫情因素过去已然大幅度缓解了过去通胀压力。虽然现时的通胀率仍较美联储一直要求的2%长远目标为高，美联储亦一直因此而暂缓其减息计划。但翻查过去数次的减息记录，美联储其实有多达六次在通胀率未达2%的时候便开始减息(见图2)。因此我们相信美联储2%的通胀目标并非减息的硬性指标，只要通胀率一直维持在受控的状态下，美联储其实具备启动减息周期的条件。

图 2：美联储曾多次在通胀未回落至 2% 便已启动减息周期



资料来源：彭博

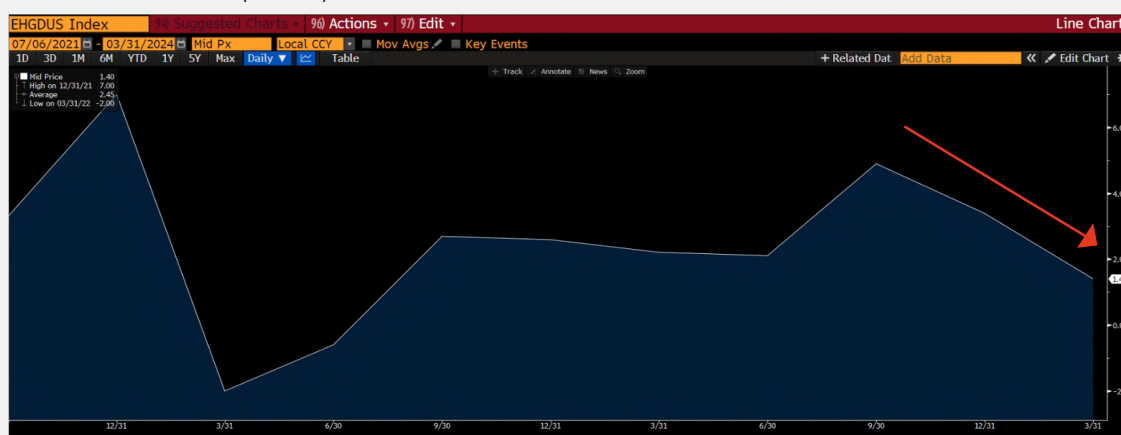
本季投资主题 - 减息周期指日可待

就业及经济数据表现平平

另一最为影响美联储减息的关键则是其经济及就业数据。

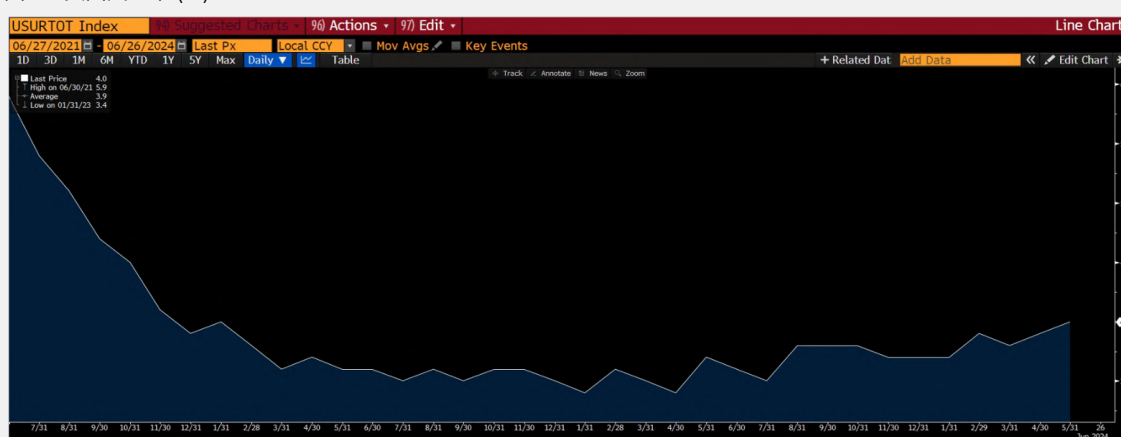
图3为美国国内生产总值(GDP)的按季比图，由图中可见，美国的GDP增长已连续两个季度出现回落，而且回落的幅度颇为显著，由2023年第三季度的4.9%回落至2024年第一季度的1.4%。季度GDP的连续回落一方面反映了长期高利率环境对美国经济增长的影响，另一方面亦显示了美国的经济状况仍存在着一定程度的不确定性。就业市场方面，非农就业数据经常与市场出现落差，而且失业率在近日已逐渐攀升至年内高位的4%(图4)。

图3：美国国内生产总值 (按季比)



资料来源：彭博

图4：美国失业率 (%)



资料来源：彭博

综合以上两大要素，我们认为美联储对于不减息的理据正在逐步削弱，投资者应在减息周期正式启动前对其资产进行策略性配置。我们一直提及香港房地产市场预利率周期的负相关性，而且适合在减息周期进行配置的投资标的之一。同时，减息周期的行进程或来得较预期为慢，市场或会因而衍生更多的波动性，使用平均成本法则可有效分散投资的风险，亦可帮助投资者在波动市况中更有机会以较低的成本购入心仪的投资标的，从而在未来赚取更可观的回报。

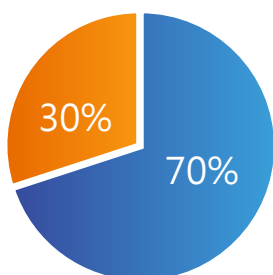
季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国						美国首季经济大幅放缓，面临消费需求疲软和债务危机加剧
欧洲						欧洲央行首次降息，释放经济复苏信号
日本						尽管消费和整体经济疲软，日本央行仍维持鹰派立场
中国						房市疲软、企业信心低迷及缺乏大规模刺激信号继续对股市造成压力
北亚						韩国和台湾将受益于半导体行业的复苏
东南亚						东南亚经济预计从电子电气和旅游业的复苏中受益
其他新兴市场						新兴市场通胀压力未减，未能全面跟随降息步伐
固定收益						
投资级债券						全球降息潮来袭，债券市场或将受益
亚洲债券						全球宽松周期来临或有利于亚洲债券
不动产相关						中国政策刺激房地产，但仍需等候成效
天然资源						
能源						地缘政治与需求复苏助推能源价格
基本金属						中国房地产市场影响铁矿石的需求
农产品						地缘政治不确定性和气候因素继续影响农产品市场

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

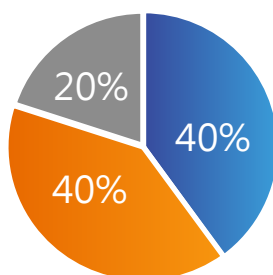
本季投资组合建议

抢得先机



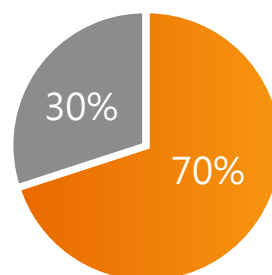
■ 机会型

攻守兼备



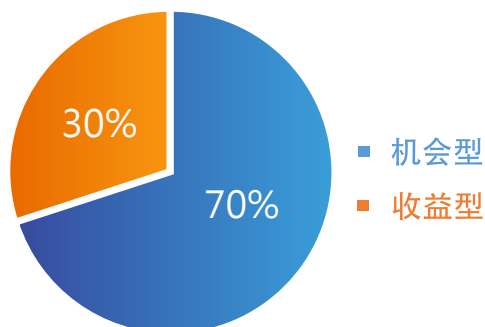
■ 收益型

稳中求胜



■ 货币型

抢得先机投资组合



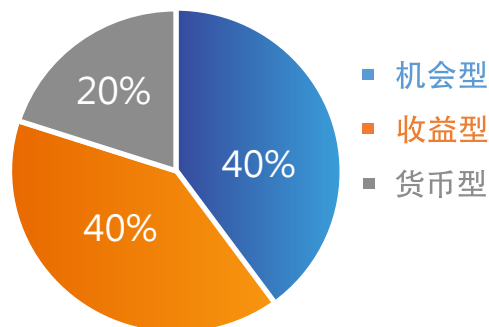
机会型

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之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
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
个别股票 / Corporate Stock				
投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
星展银行	新元	跨国银行和金融服务公司	SGX	D05.SI
中国海洋石油	港元	主要从事中国海上原油及天然气的勘探、开发及生产	HKEX	883.HK
苹果公司	美元	专营个人电子产品、软件及网上服务	NYSE	AAPL.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
中国水务	美元	YTM: 7.921% / 到期日: 2026.05.18	4.850%	XS2320779213
金沙中国有限公司	美元	YTM: 7.199% / 到期日: 2025.08.06	5.125%	USG7801RAB53
<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
BGF 环球多元资产入息基金 A2	美元	基金投资于全球各地的全线认可投资，包括股票、股票相关证券、定息可转让证券等	全球	LU0784385840

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
贝莱德全球基金 - 欧洲股票入息基金 (美元对冲)	美元	主要投资于在欧洲注册或从事大部份经济活动的公司之股本证券	欧洲	LU1153584641
贝莱德世界能源基金 A2	港元	投资于全球各地主要从事能源勘探、开发、生产及分销业务的公司之股本证券	美国为主	LU0122376428
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日本ETF	美元	追踪 MSCI 日本指数	日本	EWJ US
iShares-MSCI全亚洲不含日本ETF	美元	追踪 MSCI 全亚洲不含日本指数	中国	AAXJ US

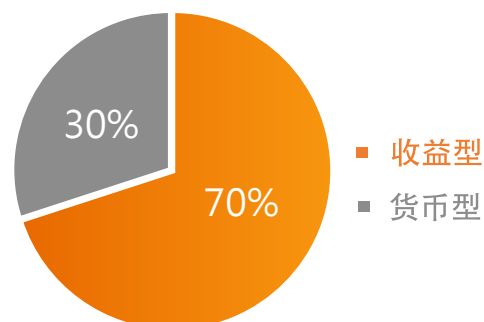
收益型

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
德意志银行	新元	YTM: 4.506% / 到期日: 2026.09.05	5.000%	XS2526843797
澳新银行集团有限公司	美元	YTM: 5.875% / 到期日: 2034.09.18	5.731%	USQ0954PVP45
英特尔	美元	YTM: 5.700% / 到期日: 2053.02.10	5.815%	US458140CJ73
<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 iBoxx 高收益公司债券ETF	美元	追踪Markit iBoxx 美元流动性高收益指数。	美国	HYG 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
友邦保险	美元	YTM: 5.031% / 到期日: 2027.10.25	5.625%	US00131MAN39
奈飞公司	美元	YTM: 5.047% / 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
贝莱德全球基金 - 美元高收益债券基金 (美元) A6	美元	投资于以美元计价的高收益定息可转让证券	美国	LU0738912566
环球高收益债券基金 - A类收益单位	美元	投资于由公众及私人机构所发行及被评为低于投资等级的高收益固定收益证券组合	美国为主	IE00B1YLT193
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
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 20年期以上美国国债ETF	美元	追踪 ICE 美国国债 20+ 年指数	美国	TLT US
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
先锋中期公司债券ETF	美元	追踪彭博美国5-10年公司债券指数	美国	VCIT 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

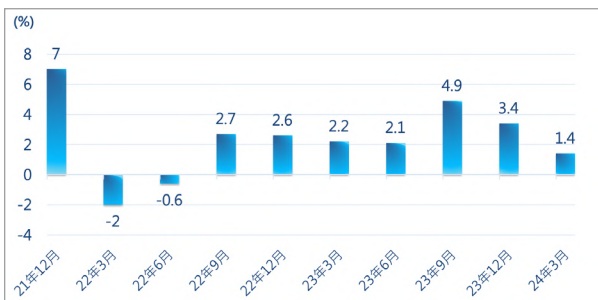
货币型

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：美国经济第一季度大幅放缓，面临消费需求疲软和债务危机加剧

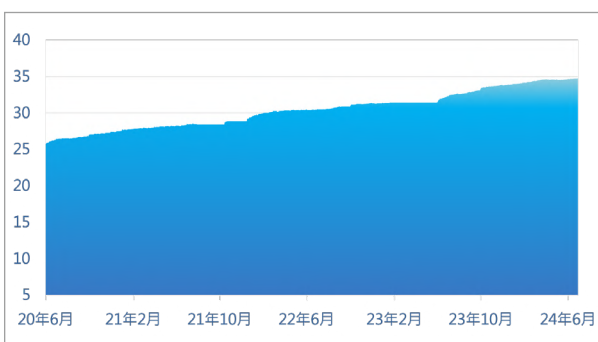
- ◆ 美国经济在第一季度的增速大幅放缓至1.4%，低于市场预期的1.6%，也远低于去年第四季度的3.4%，显示出今年开局不利。拖累经济增长的主要原因是消费需求疲软，个人消费支出在首季度仅增长了1.5%，显著低于去年第四季度的3.3%。在高通胀和利率上升的双重压力下，美国消费者的购买力明显削弱。尽管美联储不断加息，通胀水平依然居高不下。今年3月至5月的消费者物价指数（CPI）维持在3.3%至3.5%之间，远高于美联储2%的目标。同时，薪酬水平的不断提高推升了生产成本和商品价格。更令人担忧的是，美国失业率呈上升趋势，滞胀的风险正在增加，陷入滞胀的可能性越来越大。

美国国内生产总值(环比)



- ◆ 尽管美国股市屡创新高，但实体经济却暗藏多个危机。其中，债务危机是美国目前面临的重大挑战之一。根据美国财政部的数据，截至2024年6月，美国公共债务总额已飙升至34.8万亿美元，较2020年3月激增约11万亿美元，占GDP比重超过120%。同时，根据美国国会预算办公室（CBO）的预测，2024年美国政府的预算赤字将达到1.915万亿美元，较此前预测高出约27%。由于债务规模正在快速扩张，美国政府的利息支出大幅上升，加剧了财政风险。一旦出现违约风险，美国经济将受到严重影响。因此，我们认为当前美国经济前景不容乐观，债务危机日益严峻，并对美国股市给予中性评级。

美国未偿还债务总额(兆)

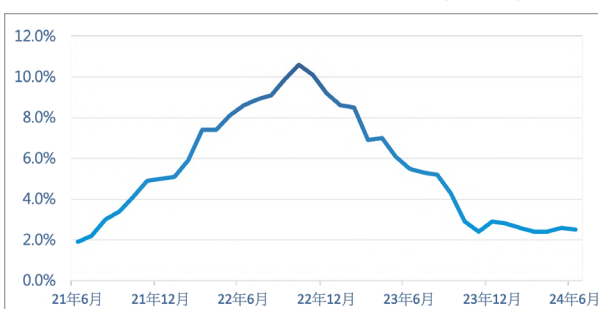


★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

欧洲市场：欧洲央行首次降息，释放经济复苏信号

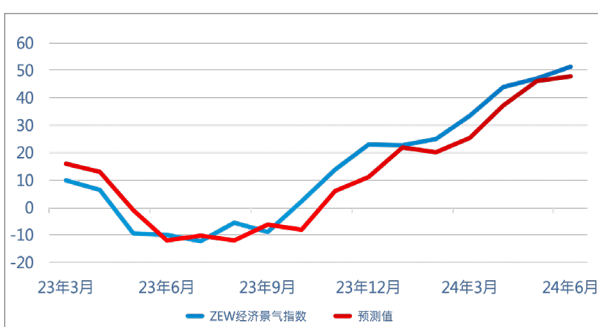
- ◆ 由于欧元区的通胀压力已经得到缓解，欧洲央行在6月的货币政策会议上决定首次降息，将三大关键利率均下调0.25个百分点。这次降息之所以顺理成章，主要是因为欧元区的通胀水平已有所下降，过去半年的通胀率保持在3%以下。数据显示，5月份的消费者价格指数（CPI）同比放缓至2.6%。另一方面，欧元区今年第一季度的经济按季增长0.3%，高于去年第四季度的持平增长。经济增长主要得益于净出口增加和消费者支出的推动。值得注意的是，尽管此前欧元区经济几乎陷入技术性衰退，但今年第一季度的正增长显示出经济正在恢复的态势。

欧元区居民消费价格指数(同比)



- ◆ 在6月份首次降息的背景下，市场对欧元区经济持续复苏的信心正在增强。这种信心在ZEW经济景气指数中得以体现，该指数6月份升至51.3，达到近3年来的最高水平，并连续9个月超出市场预期，显示出市场对欧元区经济前景的乐观态度。此外，6月的服务业PMI指数为52.6，连续5个月保持在50以上的扩张区间，表明欧元区服务业景气度持续向好。考虑到欧元区的货币政策相对明确，以及通胀已经有所缓解，欧元区经济有望在第三季度加速复苏，并可能成为全球率先复苏的经济体之一。因此，我们给予欧洲股市良好评级。

欧元区 ZEW 经济景气指数



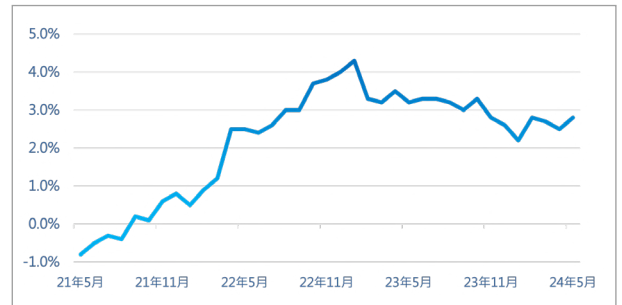
★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

日本股市：尽管消费和整体经济疲软，日本央行仍维持鹰派立场

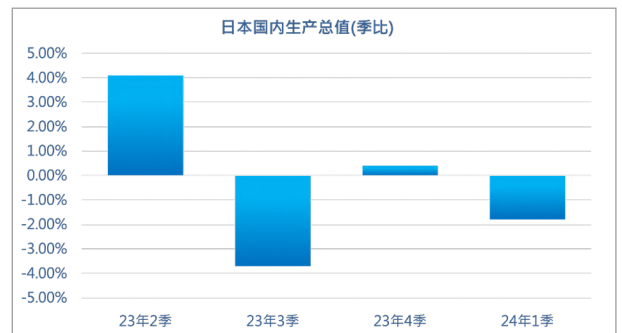
- ◆ 日本的通胀在5月份重新加速，消费者物价指数从4月份的2.5%升至2.8%。这一数据表明，基础通胀压力依然存在，维持了市场对日本央行将在近期加息的预期。然而，我们认为日本央行在即将到来的7月会议上加息的可能性较低，因为需要密切关注“春斗”后的工资数据以及工资和物价的走势。同时，我们预计日本央行将在7月会议上阐明其缩减国债购买的计划，并为2024年第四季度的加息铺路。另外，日本政府对日元贬值速度过快表示担忧，加剧了形势的复杂性。央行行长植田和男也调整了他对日元的立场，他在2024年5月8日的国会上表示，如果日元走软显著影响通胀，可能需要采取货币政策回应。然而，目前尚不清楚这是否标志着日本央行政策立场的改变，或仅仅是央行行长对政治压力的反应。

- ◆ 日本经济第一季度表现不如预期，国内生产总值环比下降1.8%，而上一季度则增长0.4%。第一季度的经济下滑主要受到除政府支出和投资以外，所有主要经济组成部分表现不如预期的影响。尽管面临这些挑战，但我们预计2024年第二季度经济增长将迅速反弹，主要得益于在汽车安全丑闻爆发后的汽车生产恢复。另外，一些市场领域对日本的消费复苏持乐观态度，主要是因为3月日本“春斗”劳资谈判后，日本工资上涨。然而，日本的增长前景仍然受到国内需求疲软、全球需求环境不确定以及发达经济体货币政策收紧导致金融条件收紧的制约。鉴于这些因素，我们对日本股市的短期前景保持中性的看法。

日本消费者物价指数(同比)



日本经济在2024年第一季度萎缩



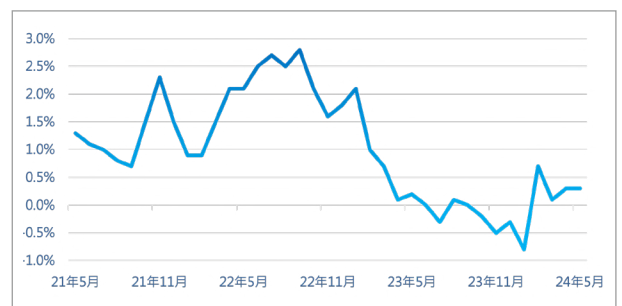
★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

中国股市：房市疲软、企业信心低迷及缺乏大规模刺激信号继续对股市造成压力

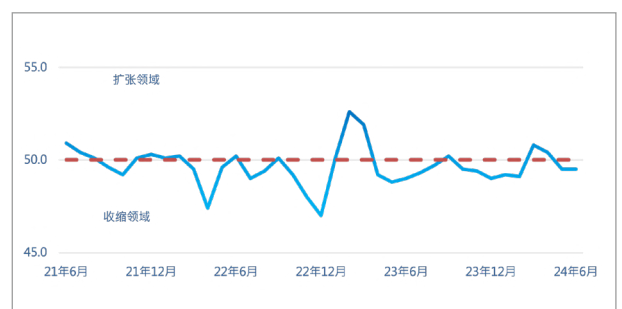
- ◆ 中国今年第一季度国内生产总值同比增长5.3%，超出预期，但主要集中在前两个月，3月零售额增长放缓，工业产出也未达预期。尽管复苏不均衡，但由于实施了额外的刺激措施（尤其是财政政策），目前前景与年初相比有所改善。国务院在3月推出了促进大型设备更新和消费品以旧换新的行动计划。在耐用消费品领域，汽车和家电的升级预计将带动超过1万亿元人民币的消费。此外，预计厂商将受益于3,440亿元人民币的半导体投资资金。这将推动关键制造业的增长，助力中国提高自给自足能力。同时，5月份消费者物价指数同比上涨0.3%，与4月份持平，反映出国内需求疲软和资产价格面临下行压力。这一趋势表明，中国政府需要实施进一步措施以可持续地提振需求。

- ◆ 中国制造业活动连续两个月低于荣枯线，6月制造业采购经理人指数为49.5，与5月持平。这引发了对更积极刺激措施的呼吁，以确保长期经济稳定。在贸易方面，美国对中国进口产品如电动汽车、电池、半导体、建筑设备、关键矿物和太阳能电池实施关税，预计2024年下半年贸易紧张局势将升级，尤其在11月美国总统大选前。房地产市场预计在今年对经济增长的拖累将小于去年。政府5月推出的房地产救助计划降低了最低首付要求，并拨出3,000亿元人民币的资金，帮助地方政府从开发商手中购买过剩库存，并改造成经济适用房。虽然这些措施可能有助于稳定市场，但由于投资性房产需求减少和人口老龄化或继续抑制购房需求，房地产行业不太可能短期内完全复苏。鉴于这些发展，我们短期内对中国股市维持中性看法。

中国消费者物价指数(同比)



制造业采购经理人指数连续两个月下跌

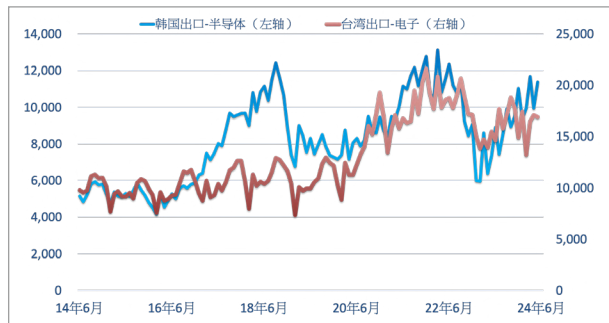


★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

北亚：韩国与台湾将受益于半导体行业的复苏

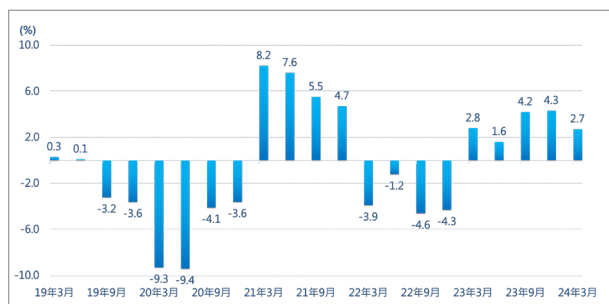
◆ 韩国今年第一季度季国内生产总值环比增速至1.3%，优于前一季的0.5%，主要受出口、私人消费和政府支出推动。制造业采购经理人指数、游客人数、消费者信心和就业等指标均表明经济持续复苏，受半导体销售带动，5月出口更连续8个月增长。另外，韩国央行5月将基准利率维持在3.50%，但对强劲增长或令通胀上升表示担忧。台湾今年第一季度境内生产总值同比增速至6.56%，主要受出口和私人消费驱动。私人消费已连续两年半呈积极趋势，而出口在一年萎缩后，从去年第四季开始复苏。由于台湾在高端芯片行业的领先地位推动了对其产品的需求，出口将继续为经济增长的支柱。出于对通胀的担忧，台湾央行在3月意外将基准利率上调至2.00%，为2008年12月以来最高，并在6月会议上维持利率不变。

韩台电子相关出口(百万美元)



◆ 香港今年第一季度的境内生产总值增长大幅超出预期，同比增长2.7%，而彭博社调查的经济学家预期为0.8%。购房限制的放松提振了市场信心，推动新房销售在今年4月创下11年来的新高。然而，房地产销售的激增是短暂的，新房销售在5月份暴跌了46%。我们预计高利率和不确定的外部环境将继续对2024年第三季度的房地产市场构成压力。通胀率基本保持稳定，综合消费者物价指数从4月份的1.1%微涨至5月份的1.2%。随着美国利率见顶，香港银行同业拆息利率已经从2023年末的高点回落。经济复苏面临的挑战依然存在，例如中国经济增长前景疲软、金融条件收紧和持续的地缘政治紧张局势。

香港境内生产总值年增率(%)

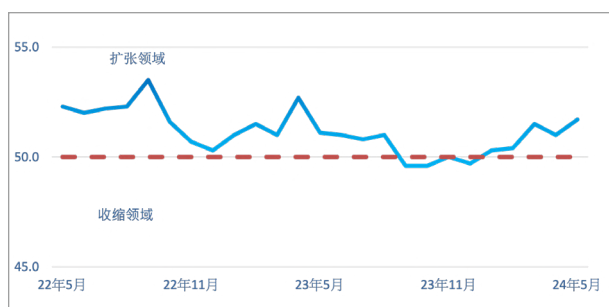


★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

东南亚：东南亚经济预计从电子电气和旅游业的复苏中受益

◆ 标普全球东盟制造业采购经理人指数在5月份上升至51.7，为13个月来的最高水平，较4月的51.0有所增长，表明东盟制造业的健康状况强劲且持续改善。这一增长主要得益于产出和新订单的快速增长。东盟各地制造商持续增加产量，产出增速创下2023年4月以来的最高水平。需求条件的改善支持产出、购买活动和预生产库存的强劲增长。尽管取得了这些积极进展，但制造商连续第二个月录得就业人数小幅下降。东盟制造业界对未来一年产出增长前景仍持乐观态度。展望未来，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。

东盟制造业采购经理人指数



◆ 在2024年第一季度，大多数东南亚经济体保持了增长势头。强劲的国内需求、紧俏的就业市场和稳定的物价，加上旅游业的强劲表现和出口市场的复苏，促进了这一时期的持续增长。另外，半导体行业的复苏和电子产品需求增加也进一步推动了东南亚的出口增长。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。然而，我们对2024年第三季度的东南亚经济展望保持谨慎乐观态度。外部环境持续带来好坏参半的结果，或为东南亚经济带来挑战。持续存在的地缘政治紧张局势、贸易关税以及全球市场的持续不确定性和脆弱性可能对拖累东南亚地区的经济增长。

美元的回落有利于东南亚股市

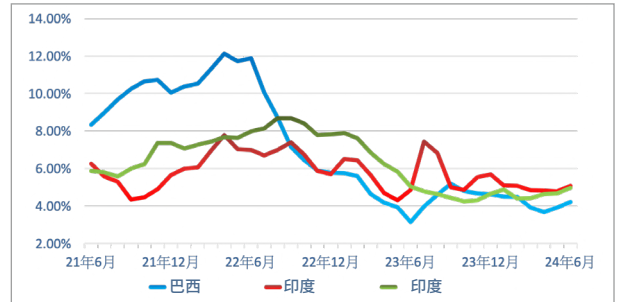


★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

其他新兴市场：新兴市场通胀压力未减，未能全面跟随降息步伐

- ◆ 全球贸易情势日趋复杂，中美欧三大经济体之间的贸易战愈演愈烈。这场贸易战不仅对全球经济造成冲击，也对新兴市场的发展产生重大影响。例如，早前墨西哥疑似受到美国政府施压，不会提供汽车制造商减税、低价土地等奖励措施给中国电动车企业。在印度，中国电动车也将无法享受关税优惠。同时，欧盟宣布对中国出口到欧盟国家的电动汽车征收最高38%的额外关税。就此，这些措施将减少资本流入新兴市场，并可能因此错失发展电动车产业的机会。同时，这些措施将使中国电动车在海外市场价格上涨，加剧通胀压力，对新兴市场的消费者造成更大负担。

MSCI新兴市场指数 vs MSCI世界指数



- ◆ 在全球主要央行陆续释出降息讯号，点燃市场复苏希望之际，新兴市场却面临着通胀高烧不退的困境。以墨西哥为例，该国6月消费者物价指数（CPI）年率飙升至4.98%。与此同时，发达国家的通胀已经获得一定程度的控制，其中加拿大和欧元区已经进行首度降息。毫无疑问，新兴市场央行正面临着两难的抉择：为了抑制恶性通货膨胀，需要大幅加息，但过高的利率将会导致经济陷入低迷。此外，货币持续贬值将促使资金流向已开发市场，进一步加剧新兴市场的经济困境。综合以上因素，我们预计新兴市场的前景较为悲观，并给予负面评级。

全球央行议息结果

国家	之前	最新	减息？
加拿大	5.00%	4.75%	↓
欧元区	4.50%	4.25%	↓
墨西哥	11.00%	11.00%	→
巴西	10.50%	10.50%	→
印度	6.50%	6.50%	→

★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

债券市场：全球降息潮来袭，债券市场或将受益

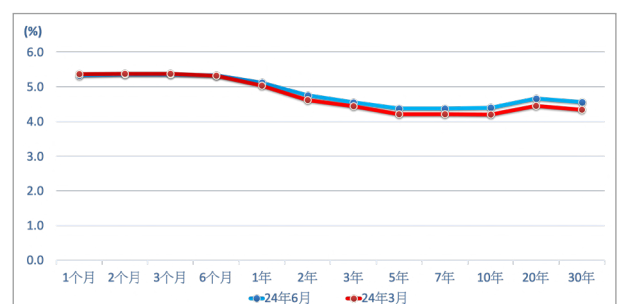
- ◆ 在全球通胀高企的背景下，亚洲和欧美央行在货币政策上却呈现出明显分化。以日本为例，近期通胀反弹的迹象迫使日本央行重新考虑其立场，结束维持多年的负利率政策，同时不排除再度加息的可能性。另一方面，欧美国家央行在通胀稳步下降的情况下，已启动了积极的降息周期。在亚洲地区，除了日本考虑加息外，韩国央行在近期的利率决议中连续多次按兵不动，并没有降息的打算，这与欧美国家央行形成了鲜明对比。从投资角度来看，由于下季度欧美国家实现降息的可能性仍然较高，建议投资者可以考虑将部分资金配置在欧洲或美国的主权债券。

亚洲美元债券指数



- ◆ 随着欧洲和加拿大央行实现首度降息，投资者们纷纷将目光投向美联储，关注其是否会成为下一个降息的地区，债券市场再次成为焦点。尽管美国尚未实现降息，但根据6月的FOMC点阵图，美联储官员预计2024年只会降息一次，低于3月份预测的三次。虽然美国降息步伐放缓可能会对债券市场造成一定影响，但各项数据显示，美国经济在今年首季已经出现放缓，同时通胀显着回落，年内降息也成为意料之事。随着全球主要央行转向宽松货币政策，也将为债券市场提供支撑。因此，我们对债券市场的前景持相当乐观的态度，并给予良好评级。

长期国债收益率反弹



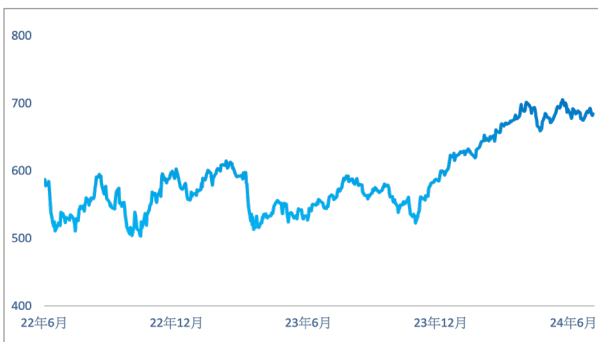
★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

产业趋势与展望

金融 – 关注资产负债表强劲的金融机构

美国标普500金融指数在2024年第二季度下跌2.43%。虽然“长期高利率”环境确实可以提高银行的净利差和盈利能力，但关键是要认识到高利率是双刃剑。例如，随着逾期率继续攀升，美国银行预计到2024年，信用卡净核销和不良贷款将会增加。高利率环境预计将对银行的商业模式和资产负债表的抗压能力带来考验，尤其是银行业习惯了在低利率的环境下运行。此外，随着美国基准利率接近峰值，并预计在2024年下半年降息，我们预计银行业将面临净利差下行的压力。因此，我们建议考虑投资该行业的投资者集中投资于资产负债表强劲以及能够持续提供优异股本回报率的“大型金融机构”。

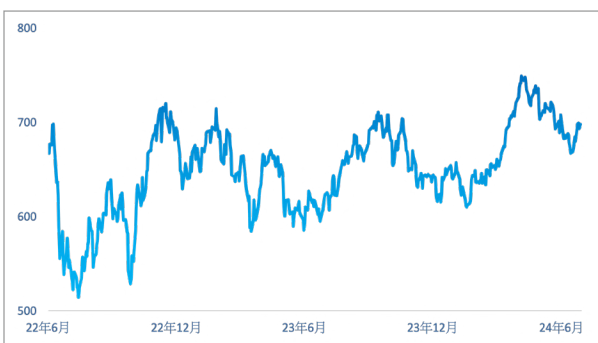
S&P500 金融类股指数走势



能源 – 地缘政治与需求复苏助推能源价格

美国标普500能源股指数在2024年第二季度下跌3.19%。由于中东地区持续的敌对状态和俄乌冲突，油价在2024年保持坚挺，因为这些因素可能对市场造成干扰。与此同时，美国经济从预期衰退转向“软着陆”，尽管利率高企，美国经济增长仍然稳健，继而对能源需求超出预期。此外，中国近来对能源的需求也有所改善。在供应方面，欧佩克+联盟在6月宣布将延长366万桶/日的减产期限至2025年底。另外，还宣布将额外减产220万桶/日至2024年9月底。鉴于这些因素，我们预计石油公司在高油价环境下将表现良好。

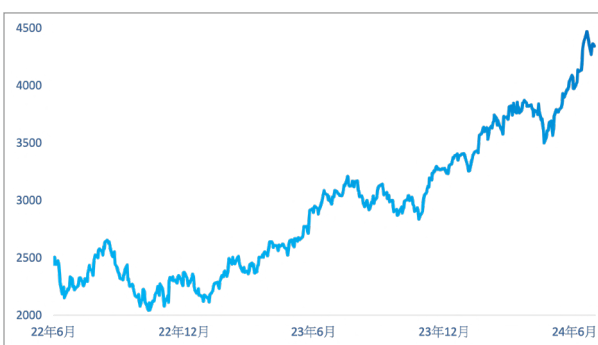
S&P500 能源类股指数走势



科技 – 关注拥有健康现金储备的大型科技公司

美国标普500科技类股指数在2024年第二季度上涨13.61%。大型科技公司继续推动美国股市创纪录的上涨，抵消了高利率带来的阻力。大型科技巨头势不可挡的飙升，让一些投资者相信大型科技股已经对利率问题免疫，或人工智能势头强劲，足以掩盖全球经济疲软。科技公司通常被视为“长周期”投资，由于其高增长商业模式，它们在高利率环境中通常表现不佳。然而，这种概括并不适用于拥有大量现金储备和稳健资产负债表的大型科技公司。这些公司中的许多公司在债券收益率飙升的几年前就战略性地锁定了低利率的长期借款，有效地保护它们免受利息成本上升的负面影响。另外，鉴于美联储预计将在今年下半年降息，我们对大型科技公司下一季度的前景保持乐观。

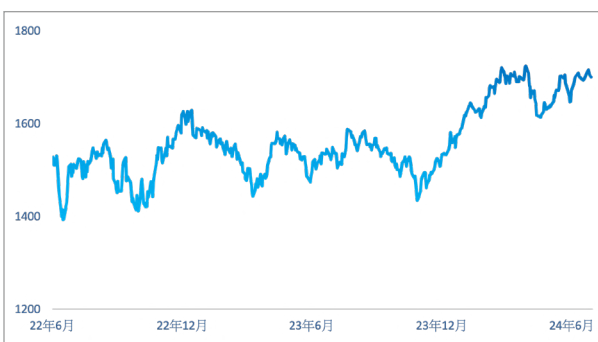
S&P500 科技类股指数走势



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2024年第二季度下跌1.37%。全球医疗保健行业在市场低迷期间一直表现出色，主要是因为医疗服务需求刚性。该行业的前景受到多个关键因素的影响，包括人口老龄化、技术进步、医疗保健政策的变化、成本上升以及中产阶级富裕程度的提高。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，从而确保持续创新的产品线。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&P500 医疗保健类股指数走势



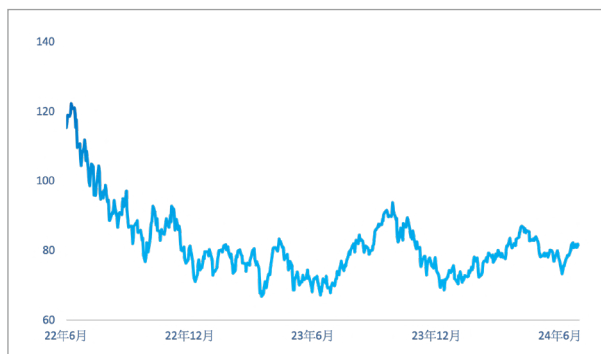
★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

商品趋势与展望

原油 – 地缘政治与需求复苏助推能源价格

由于中东地区持续的敌对状态和俄乌冲突，油价在2024年保持坚挺，因为这些因素可能对市场造成干扰。与此同时，美国经济从预期衰退转向“软着陆”，尽管利率高企，美国经济增长仍然稳健，继而对能源需求超出预期。此外，中国的需求前景最近也显示出改善的迹象。另外，我们还预计，在2024年第三季度，中东和亚洲的季节性热浪期间，用于降温的能源需求将增加。在供应方面，欧佩克+联盟在6月宣布将延长366万桶/日的减产期限至2025年底。此外，该组织还宣布将额外减产 220 万桶/日至2024年9月底。欧佩克+联盟的产量限制、需求复苏以及地缘政治风险的综合作用下，我们对2024年第三季度的原油价格保持乐观展望。

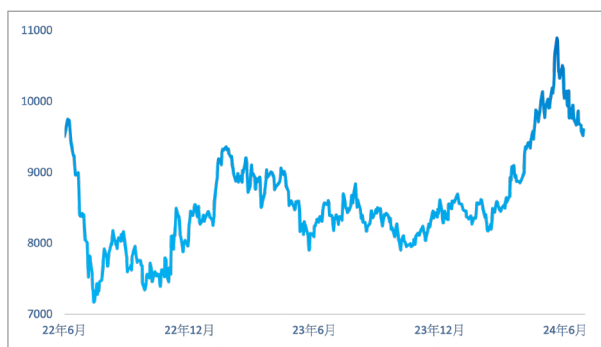
WTI原油期货走势(美元\$/桶)



铜 – 近期强劲上涨后可能出现短期回调

铜价在2024年表现出显著的强势，今年迄今已上涨超过20%。这一飙升可归因于两个主要因素。首先，来自中国绿色转型计划的需求推动了铜价上涨。尽管房地产行业面临挑战，但政府对绿色经济的支持（包括可再生能源、电网和电动车等等）对铜价产生了积极影响。相反，钢铁由于绿色应用较少且主要用于建筑，需求有所减弱。其次，供应紧张也助长了铜价的强劲表现。矿山供应的下降，例如全球最大的铜矿之一，位于巴拿马的科布雷铜矿的持续停产以及预计的库存季节性下降，为铜价增加了上涨动力。然而，铜在近期强劲上涨后，有可能在短期内出现回调。因此，在承认当前看涨因素的同时，我们对2024年第三季度的铜价持中性看法。

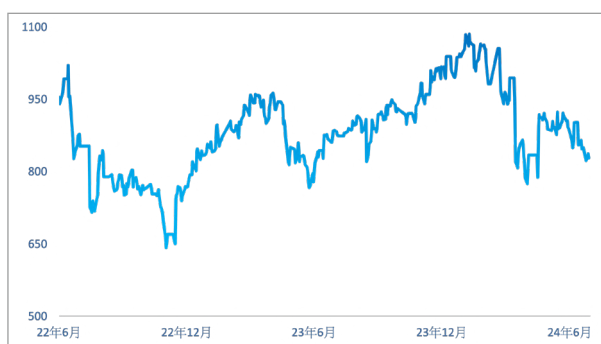
铜价期货走势(美元\$/吨)



铁矿石 – 中国房地产行业低迷铁矿石持中性

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，中国房地产行业的低迷不可避免地抑制了全球金属的需求。尽管中国政府实施了各种措施来振兴房地产市场，但我们预计这些举措不会带来大规模的房地产开发，从而在短期内迅速恢复钢铁需求。铝和铜等绿色金属价格的强劲上涨主要受到中国政府脱碳政策的支持推动。相反，铁矿石由于绿色应用较少且主要用于建筑，需求有所减弱。鉴于这些因素，我们对2024年第三季度铁矿石的价格持中性看法。

铁矿石期货走势(人民币\$/吨)



小麦 – 地缘政治性和气候因素影响农产品市场

小麦价格在5月份创下10个月新高后，6月份大幅下跌。最初对主要产区寒冷干燥天气和乌克兰持续战争的担忧，被美国丰收、俄罗斯意外高产以及中国、印度和哈萨克斯坦等国收成前景改善所抵消。近年来，小麦市场因不利天气条件和地缘政治冲突而存在巨大的不确定性。小麦期货价格的波动对全球市场产生了广泛影响，并影响了对食品通胀的预测。鉴于地缘政治的不可预测性以及不利的气候条件（预计从2024年底到2025年初的拉尼娜现象），农产品价格大幅上升的威胁仍然存在。因此，我们对2024年第三季度的小麦价格持中性展望。

小麦期货走势(美元\$/蒲式耳)



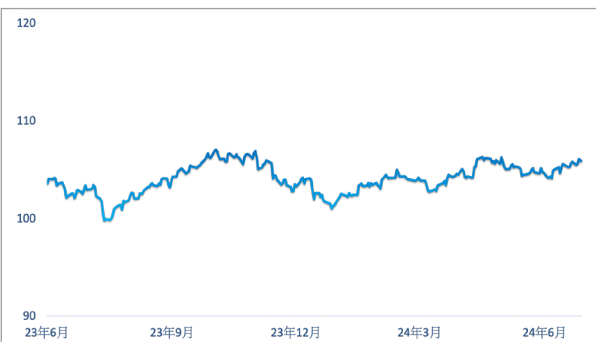
★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

货币趋势与展望

美元 (DXY)– 压力：107.35/ 支撑：103.16

美元指数在第二季度强势反弹，从3月份的低点102回升至106附近。这主要得益于当时美国就业数据强劲，以及通胀水平的反弹，导致市场推迟了对降息日期的预期。尽管近期美联储释放出鸽派信号，但市场预期今年仅会降息一次，这一速度仍低于其他央行的降息步伐。从货币政策角度来看，美国的经济并不依赖降息作为拯救经济复苏的手段，这导致美国与其他央行之间仍存在一定的利率差距。此外，即使美国经济数据出现疲软迹象，但由于美元的避险属性较强，市场仍倾向于逢低买入美元。因此，我们认为美元在第三季度仍有可能延续升势，并维持这一态势直至美联储宣布首次降息。支撑位为103.16(黄金比率0.618)，阻力位为107.35(52周高位)。

美元指数 (DXY)



欧元 (EUR/USD) – 压力：1.1275/ 支撑：1.0448

欧洲央行如预期般于6月进行首次降息，欧洲央行行长拉加德表示，尽管经济增长前景仍存在不确定性，但欧元区已在控制通胀方面取得重大进展。换句话说，由于通胀已趋于稳定，未来可持续实施宽松政策以支持经济复苏。另一方面，自利率达到峰值以来，欧元区经济一直徘徊在衰退边缘，需要透过降息去挽回低迷的经济。然而，欧洲央行首次降息后，欧元汇率持续走低。主要原因是市场预期欧洲央行未来将持续降息，导致欧美利率差距将持续扩大，加上法国即将举行大选，引发当地政局不稳，导致欧元承压。因此，欧元很有可能在第三季持续走低。支撑位为1.0448(52周低位)，阻力位为1.1275(52周高位)。

欧元兑美元 (EUR/USD)



日元 (USD/JPY)– 压力：153.7/ 支撑：170.0

日本央行在今年第一季度结束了负利率政策，但第二季度日元却持续下跌近6%。这一结果主要源于日本央行持续维持鸽派立场，令市场感到失望所致。然而，近期日本通胀出现了反弹迹象，而薪资增幅却未能跟上通胀速度。由于日本劳工实际薪资已连续两年萎缩，但日本通胀却呈现上升趋势，长期维持过度宽松政策可能引发严重的输入性通胀。如果日元继续走弱，日本经济可能会陷入一个恶性循环。基于以上因素，我们认为日元在第三季度有较大机会出现反弹。支撑位为170.0(心理关口)，阻力位为153.7(黄金比率0.382)。

美元兑日元 (USD/JPY)



黄金 (XAU/USD) – 压力：2450.08/ 支撑：2060.32

黄金在今年上半年表现强劲，第二季度触及每盎司2,450美元的历史高位。展望第三季度，黄金价格有望继续上升。首先，美国第一季度GDP增速放缓，同时滞胀风险上升，市场预期美联储可能在9月开始降息周期。此外，全球地缘政治风险再度升温，中东冲突局势仍不明朗。从以往的加息周期来看，停止加息到降息之间的时期对黄金价格通常有正面影响，而在降息发生后，黄金价格也往往持续上涨。此外，世界黄金协会的数据显示，各国央行在第一季度合计购买了290吨黄金，创下历史新高。这反映出全球央行对黄金作为避险资产的青睐度上升。因此，我们认为黄金在第三季度仍然有较好的表现，并值得长期持有。支撑位为2060.32(黄金比率0.618)，阻力位为2450.08(52周高位)。

黄金兑美元 (XAU/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2024/6/30

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD) – 压力：0.6869/ 支撑：0.6609

澳元在第二季度出现反弹，主要是由于通胀连续三个月上升，引发市场对澳洲储备银行（RBA）可能即将加息的担忧。最新数据显示，5月份消费者物价指数按年上升至4%，高于4月的3.6%和市场预期的3.8%。尽管澳洲央行曾讨论过升息的可能性，但最终决定保持利率不变，并表明一旦通胀未能恢复下降趋势，便可能加息。展望第三季度，相信澳洲加息的可能性不大，主要因为当地就业市场出现急剧放缓，尤其失业率近期上升至4%以上，加息可能会对劳动力市场产生严重影响。因此，我们预计央行将采取按兵不动的态度，并对澳元持中性看法。支撑位为0.6609(黄金比率0.618)，阻力位为0.6869(黄金比率0.382)。

澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD)– 压力：0.6255/ 支撑：0.6047

纽元在第二季度经历了先跌后升的走势，随后在五月下旬出现强劲反弹。主要原因是纽西兰央行在今年5月释放了鹰派信号，暗示将更长时间内维持高利率。尽管纽西兰进口商品和服务的通胀率下降，但服务业通胀下降速度缓慢，可能需要更长时间才能回到目标水平。由于纽西兰的通胀水平仍高于4%，纽西兰央行很可能推迟降息至明年。这意味着纽西兰的利率水平将较美国更高，导致两地的利率差距进一步扩大。因此，我们预期纽西兰元在第三季度将持续走强。支撑位为0.6047(黄金比率0.618)，阻力位为0.6255(黄金比率0.382)。

纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY)– 压力：7.0870/ 支撑：7.3498

至今年以来，受中美两方的利差交易影响，人民币持续呈现下跌趋势，在第二季度更是跌破了7.25的水平。中国在一线城市不断调低房贷利率以刺激房地产市场，但房屋销售数据依然没有好转，导致市场对中国房地产的信心持续低迷。尽管如此，中国央行继续采取灵活的货币政策，通过逆回购操作和定向降准等手段，保持流动性合理充裕，稳定了人民币汇率。随着中国即将召开三中全会，预计将公布一系列促进经济增长的政策，人民币有较大机会收复部分失地。因此，我们认为人民币的表现仍需依赖中国的经济数据支持，并给予中性评级。支撑位为7.3498(52周低位)，阻力位为7.0870(52周高位)。

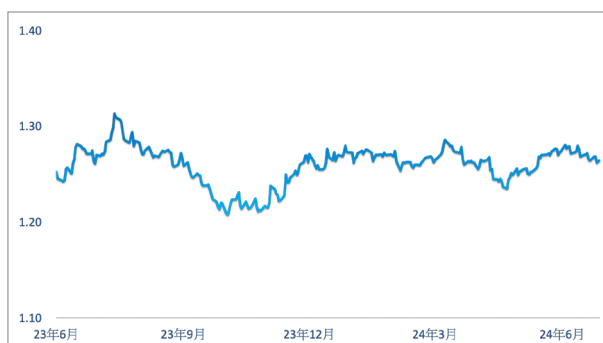
美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD)– 压力：1.3142/ 支撑：1.2465

英国通胀水平已经达到央行的目标的2%，但由于服务业通胀没有明显下降，英国央行在6月份并未实施首次降息。此外，英国在5月份公布了今年第一季度经济增长0.6%，摆脱了去年技术性衰退的困境。这些因素导致英镑在第二季度进一步走强。另一方面，英国即将于7月举行大选，市场预期工党将会取得胜利。工党主张增加富人税率和减少政府支出，这可能会压低英国的债务水准和通胀，并促使英国央行降息。因此，随着市场预计英国即将可能降息，加上政治环境趋向稳定，我们预计英镑的走势将会出现回落。支撑位为1.2465(黄金比率0.618)，阻力位为1.3142(52周高位)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★以上资料来源：彭博社，2024/6/30



寶鉅證券金融集團的多元投資工具

證券

多地不同种类的股票供您选择

香港股票、中国股票、美国股票

稳定可靠的平台让您随时随地进行交易

网上交易平台、手机交易平台

助您跟踪市场变化，掌握环球市况

每日个股评论、每日全球指数、国际市场焦点、每周市场报告

随时监察账户现况

每月月结单，独家投资解决方案

收费合理，超越您的期待

以合理的价格享受最优质的服务

債券

多元化的債券种类

不同国家、政府、金融机构和其他大型公司所发行的多种債券

各种结算方式，方便您不同时候的需要

提供各种货币、利率和到期日的选择

杰出的代理服务

代收債券利息、权益行使、到期赎回債券及二级市场买卖服务

结构式商品

资产挂钩票据 (ELN)

境外结构型投资商品，链接目标为股票，商品的表现将依连结目标股票的股价表现而定

结构式票据 (SN)

连结标的多元化，包含股权、指数、利率、货币、商品或上述相关组合，投资者可以在到期日获得约定的利息收入或以约定的参与率赚取资本收益。到期产品收益高低链接目标表现

双元货币投资 (DCI)

称为外币加值存款 (简称 PCD)，是一种结合外币定期存款及外汇选择权之组合式投资商品。

寶鉅系列基金 * 只供专业投资者

多元灵活的基金产品， 旨在助您实现财务目标

基金类型应有尽有

- 股票基金
- 对冲基金
- 債券基金
- 地产基金
- 物业抵押贷款基金
- 私募信贷基金

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。



PC Securities Financial Group
寶鉅證券金融集團



香港



新加坡



台灣



Much More Than Private Bank

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。