PCSFG

2024

第四季全球投资指引

Heritage Account

本季投资主题 — 债券与房地产投资机遇

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 – 债券与房地产投资机遇 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 P12
- 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

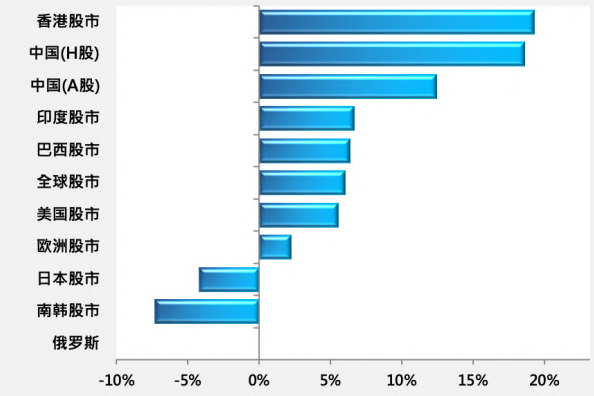
2024年第三季度，市场最受关注的事件莫过于美联储宣布降息，这是四年来的首次。这表明通胀情况有所改善，货币紧缩政策结束，全球经济紧张形势有所缓解，经济有望回稳。随着全球央行纷纷进入降息周期，我们相信资金流动将再次活跃，总体环境有利于风险资产表现。

至于中国股市于第三季的表现，可谓相当强劲，涨幅领先全球。这得益于中国央行一系列宽松措施，被誉为政策“组合拳”。除了降息降准以刺激实体经济，还放宽多个一线城市的限购政策，以支持房地产发展。根据现时情况来看，我们认为中国经济最困难的时期已过去。无论是股市还是楼市，未来都有良好的投资回报潜力。

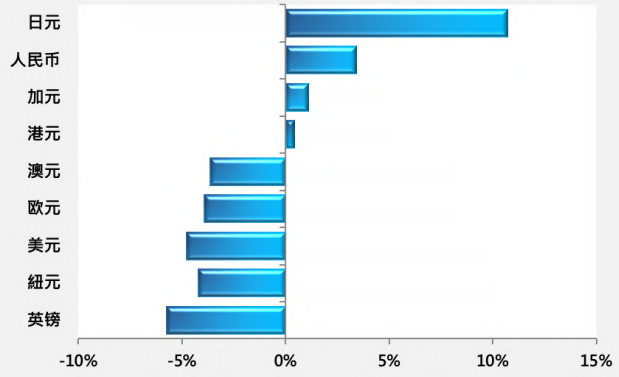
展望第四季，我们相信美联储政策将更加积极，利率点阵图显示还有降息空间。欧洲、加拿大等大型经济体也多次降息，确认进入降息周期，一些投资级债券已录得不错的回报。正因如此，我们应该把握购入债券的黄金时机。作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

上季市场表现

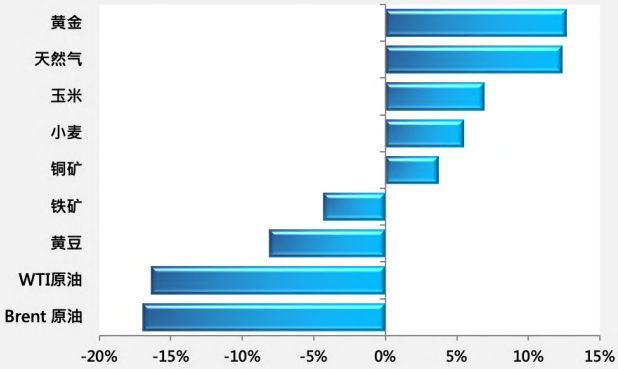
全球股市



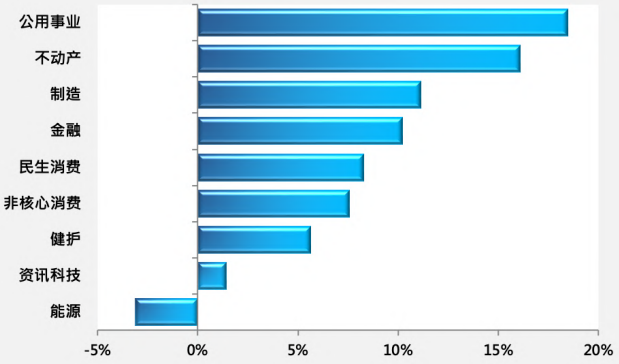
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：香港、中国内地

香港和中国股市2024年第三季度的优异表现主要受到中国政府在9月下旬意外出台的大规模货币刺激措施的推动。这一行动反映了中国领导层对解决国家经济挑战的紧迫感进一步加深，预计还会有更多的财政政策出台。中国股市对这刺激措施作出了十多年来最强劲的周涨幅，导致上海的股票交易系统不堪重负，订单处理出现延迟。乐观的情绪也带动了在香港上市的中国公司股票出现近两年来的最大涨幅。经济刺激方案的时机具有战略意义，因为它利用了美联储降息周期开始、美元走弱以及投资者在中国股票配置不足等有利因素。这些举措提振了短期市场情绪，并提高了市场对香港和中国股市的预期。

弱势市场：原油、英镑

2024年第三季度原油表现不佳主要受两个因素影响。首先，需求显著放缓，特别是来自中国这一主要原油消费国。中国经济放缓导致原油消费减少，这一趋势在整个季度内持续。其次，全球原油供应量较高。虽然欧佩克+成员国自愿减产，但非欧佩克+成员国的产量依然较高，造成供应过剩，进一步打压油价。另外，英镑表现疲软的主因为央行货币政策的分歧。美联储采取了更为激进的政策，将利率下调了50个基点，但英国在同一季度仅实施了25个基点的温和降息。美联储的鸽派立场进一步提升了美元作为避险货币的吸引力，从而导致英镑贬值。

本季投资主题 – 债券与房地产投资机遇

美联储四年来首次降息，未来或继续宽松政策趋势

9月18日，美联储宣布将基准利率大幅下调50个基点，将目标区间调整至4.75%至5%，是四年多来的首次降息。根据最新的利率点阵图 (见图1)，美联储官员预计今年还会再降息两次（每次25个基点），明年再降息四次 (每次25个基点)。同时，到了2025年，基准利率预计降至3.25%至3.5%之间，这显示出美国可能会继续走向降息的趋势。

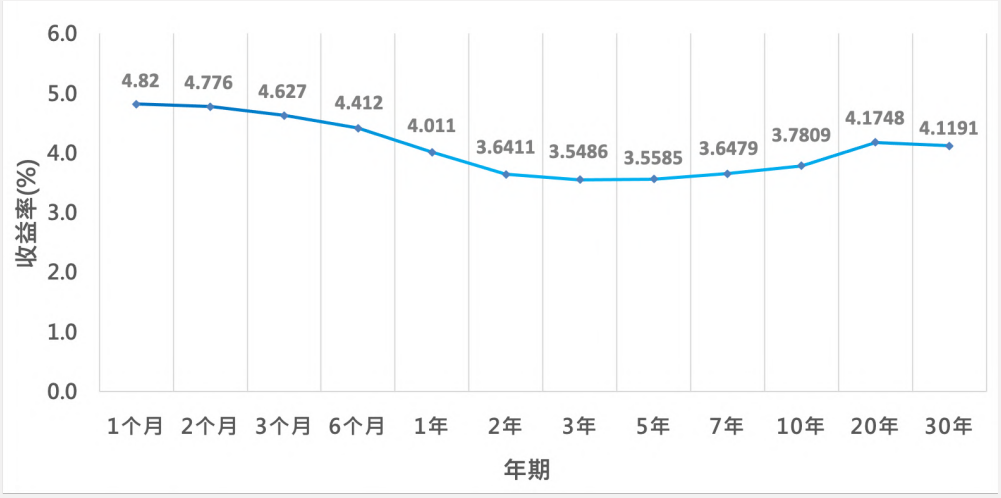
图 1：美储局利率点阵图

资料来源：彭博

抓住债市良机：债券投资策略解读

随着全球央行进入降息周期，债券市场迎来了一波牛市。我们建议投资者抓住这次购买债券的良机。以美国国债为例，年期较长 (二十年以上) 的国债收益率仍在4%以上，但收益率曲线的前端仍然倒挂 (见图2)，使得短期国债 (六个月以内) 更具吸引力。若然考虑购入年期较短的债券的话，投资者可以考虑采用“展期”(Rollover) 策略，即先投资于六个月左右的美国国债，到期后继续投资于相同期限的国债。虽然这种策略存在再投资风险，但由于存续期风险较低，可能比直接投资于一年或两年期国债带来更好的整体回报。

图 2：短期债券的收益率高于长期债券



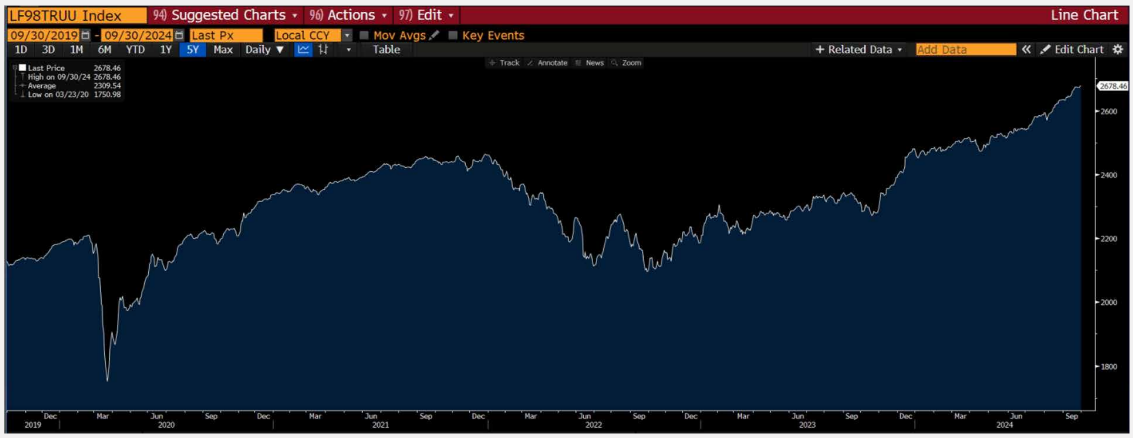
资料来源：寶鉅證券

本季投资主题 - 债券与房地产投资机遇

高收益债券：降息环境下的投资良机

在美国降息的环境中，除了依赖净息差的银行业外，绝大部分公司都将受益，尤其浮动利率债务占比较高、杠杆率较高的企业。因此，投资于高收益债券为不错的选择。

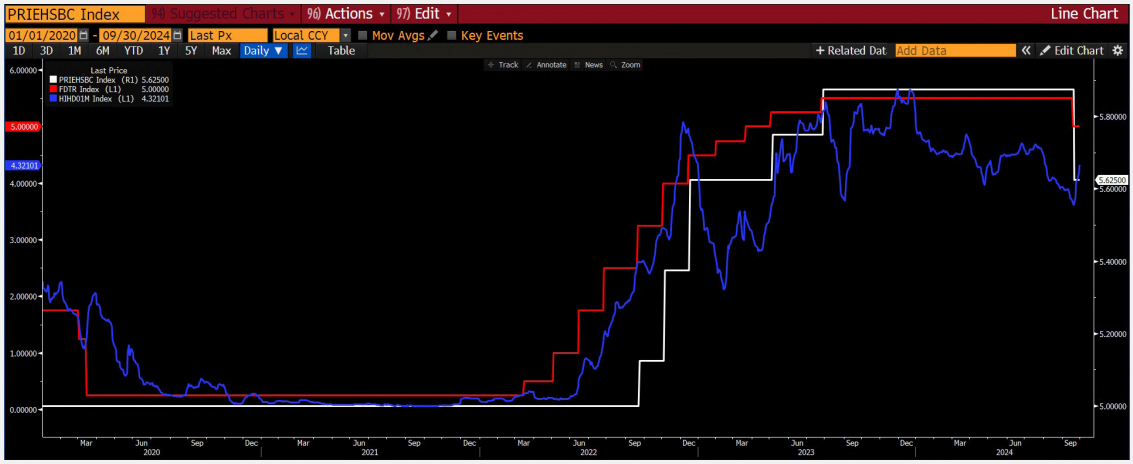
图 3： 彭博美国企业高收益债券指数



资料来源：彭博

自从美国利率在去年9月达到峰值后，除了主权债券外，企业债券也表现不俗，尤其是高收益债券 (见图3)。所谓高收益债券，是指被穆迪、惠誉和标准普尔评级为Ba1/BB+/BB+或以下的债券。一旦进入降息周期，这些高收益发行人的利息支付能力和再融资风险预期会有所改善，从而提升其偿债能力，可能成为受益较大的类别之一。所以，我们建议投资者可以考虑将部分资金投入高收益债券，不仅可以获得利息回报，还能享受资本增值的好处。(相关债券介绍可见后页)

图 4：与房地产相关的按揭利率均出现下降



资料来源：彭博

最后，在美国减息的背景下，我们多次强调香港房地产是值得投资的标的之一。近期，多间银行下调最优惠利率 (Prime Rate)，例如汇丰银行将利率降低25个基点至5.625% (见图4)。此外，香港银行同业拆息(HIBOR)已从约5.5%回落至约4%，显示银行的按揭利率从高位回落，刺激更多借贷需求，使香港房地产出现转角市。因此，我们建议投资者把握美国减息的机会，不仅可以考虑持有债券，亦可关注香港房地产市场。

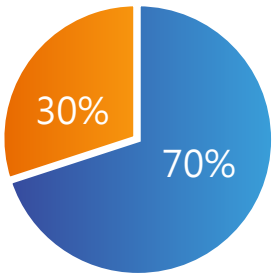
季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国				■		美联储降息激励市场，市场迎来复苏契机
欧洲				■		欧元区就业市场迎转机，降息助力经济复苏
日本			■			日本央行对逐步提高借贷成本的立场仍然没有改变
中国				■		自新冠疫情以来最大规模的刺激政策，预计将提振中国股市
北亚				■		韩国、香港和台湾的经济有望从美国和中国的宽松政策中受益
东南亚			■			受益于全球货币宽松周期的开始，但预计落后于发达市场
其他新兴市场			■			美元贬值助推新兴市场股市上扬，货币风险与通胀压力成掣肘
固定收益						
投资级债券				■		欧美的降息政策提振了债市，使投资级债券更具吸引力
亚洲债券			■			亚洲地区的动向成为关注焦点，但各国央行的政策步调不一致
不动产相关			■			房地产企业有望受益于中国的刺激政策
天然资源						
能源			■			随着2024年第四季度地缘政治风险加剧，原油市场信号混杂
基本金属				■		美国的降息政策和中国的刺激措施预计将推动铁矿石需求
农产品				■		地缘政治紧张局势和气候因素持续影响着农产品市场

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

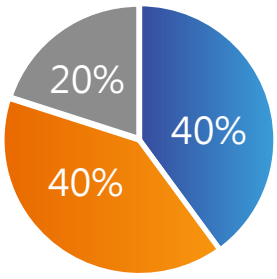
本季投资组合建议

抢得先机



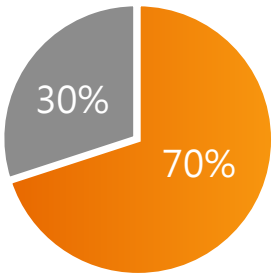
■ 机会型

攻守兼备



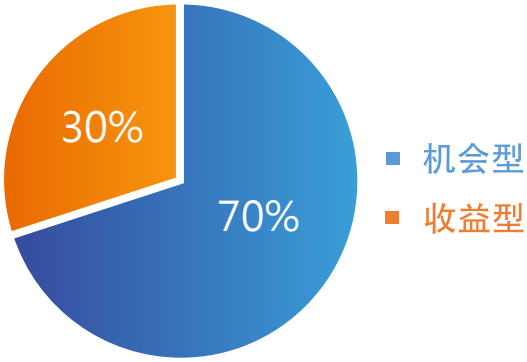
■ 收益型

稳中求胜



■ 货币型

抢得先机投资组合



机会型

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 - 世界科技基金 A2	美元	在全球范围内投资于以科技行业为主要经济活动的公司的股本证券	全球	LU0056508442
富达基金 - 中国消费动力基金 A股 - 累积	美元	投资总部位于中国或香港，或大部分业务在中国或香港的公司	中国	LU0594300179
邓普顿亚洲增长基金 A (累算)	美元	主要投资亚洲（不包括澳大利亚、新西兰和日本）上市的公司	亚洲	LU0128522157
贝莱德全球基金 - 世界金融基金 A2	美元	在全球范围内投资于以金融服务为主要经济活动的公司的股本证券	全球	LU0106831901
个别股票 / Corporate Stock				
投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
昇菘集团	新元	运营杂货连锁店，提供零售、批发、自有品牌产品和在线购物等服务	SGX	SSG.SP
比亚迪股份	港元	生产电动汽车、电池、可再生能源解决方案、电子产品及相关服务	HKEX	1211.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	NASDAQ	MSFT.US

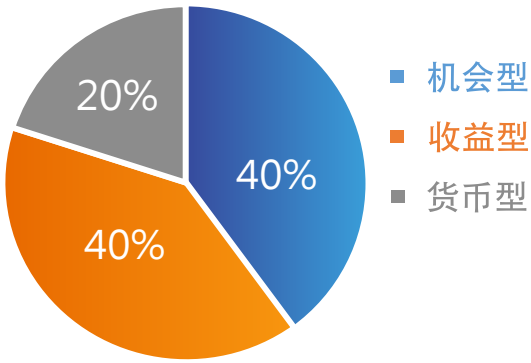
收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
优步科技公司	美元	YTM: 7.872% / 到期日: 2026.11.01	8.000%	USU9029YAB66
东亚银行	美元	YTM: 7.094% / 到期日: 2030.05.29	4.000%	XS2168040744

<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 R 每月派息 (G)	美元	主要透过投资于全球各地公司及政府的股票、股票相关、固收证券的多元化投资组合	全球	LU2086872988
贝莱德全球基金 - 环球多元资产入息基金 A2 累算	美元	基金在全球范围内投资于所有允许的投资类别，包括股票、股票相关证券、固定收益可转让证券等	全球	LU0784385840

攻守兼备投资组合



机会型

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 A	美元	主要投资于在美国成立或在美国有大量业务的公司的股本证券	美国	LU0079474960
摩根中国先驱A股 (累计)	美元	主要投资于中国的股票证券，包括但不限于在中国证券交易所上市的A股	中国	HK0000055621
富兰克林生物科技新领域基金 A 累算	美元	主要投资于位于美国的生物技术公司及研究公司的股本证券	美国	LU0109394709
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
景顺德银农业ETF	美元	追踪 DBIQ 多元化农业指数超额回报	美国	DBA US
安硕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	新兴市场	EEMV 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
汇丰控股	美元	YTM: 6.111% / 到期日: 2026.11.03	7.336%	US404280DQ93
法国兴业银行	美元	YTM: 5.542% / 到期日: 2034.01.10	6.691%	US83368TBS69
日产汽车	美元	YTM: 5.473% / 到期日: 2028.09.15	2.450%	USU6547TAD29

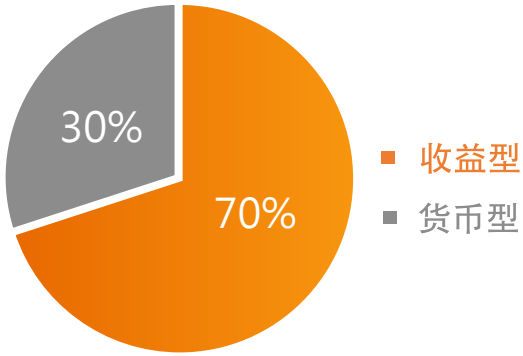
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

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	新兴市场	EMB US
安硕5-10年期投资级公司债券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	港元	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

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
香港政府	美元	YTM: 3.916% / 到期日: 2033.01.11	4.625%	USY3422VCW64
美国政府	美元	YTM: 4.194% / 到期日: 2025.05.31	4.250%	US91282CHD65

<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 A6 每月派息	美元	主要投资于以美元计价的高收益定息可转让证券	美国	LU0738912566
JPM 环球债券收益基金 A 每月派息	美元	主要投资于债务证券的投资组合	美国为主	LU1128926489
法巴新兴市场智取债券基金	美元	主要投资于新兴市场债券	新兴市场	LU0823389852
PIMCO GIS - 环球投资级别债券基金 E类累积股份	美元	主要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
安硕20年期以上美国公债ETF	美元	追踪ICE美国国债20+年指数	美国	TLT 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
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
沛富基金	美元	追踪iBoxx ABF泛亚洲指数	亚洲	2821.HK

货币型

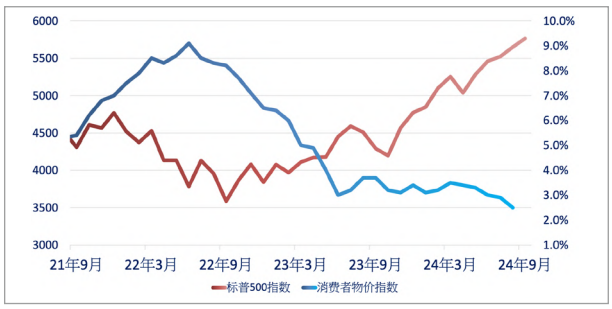
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富敦新元基金	新元	投资以新元计价的短期流动资产	新加坡	SG9999005961
富达基金 - 美元现金基金 A股 - 累积	美元	主要投资以美元计价的债务证券	美国	LU0261952922

市场概况

美国股市：美联储降息激励市场，市场迎来复苏契机

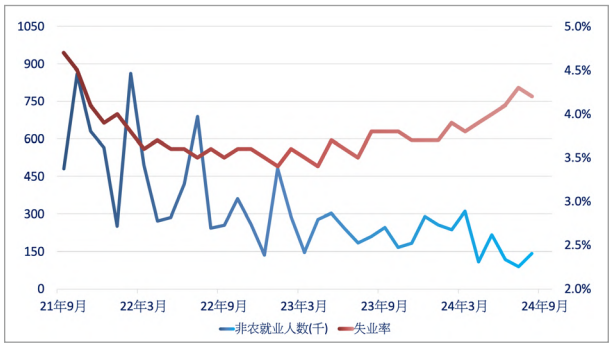
◆ 在今年9月，美联储终于落实了市场期待已久的降息，将基准利率下调0.5%至4.75%-5%，超出市场原先预期的0.2%。这也结束了自去年9月以来的高利率状况，并促使美股在第三季度末录得强劲表现。美联储一贯依据经济数据制定政策，随着通胀放缓和失业率上升，降息的条件已逐渐成熟。加上早前主席鲍威尔明确表示，无需等待通胀达到2%才会考虑降息。此外，最新的利率点阵图显示，2024年利率中位数预期为4.4%，意味着未来仍有进一步降息的可能性，有助于实现经济软着陆。

通胀下降，标普500指数再创新高



◆ 尽管首次降息已经实施，但就业市场显露出疲软迹象，特别是上季失业率上升，引发市场对经济衰退的担忧。自去年7月利率达到峰值以来，失业率持续地上升，非农就业人数也在逐步下降。不过，我们认为就业市场出现复苏迹象。鉴于8月的失业率已停止恶化，是近四个月以来首次，加上非农就业数据有所反弹，超过7月的表现。我们认为企业已经为即将到来的降息做出准备，开始招聘更多的人手，美国的消费市场亦可能因此回暖。因此，我们对美股第四季度的表现持乐观态度，并给予买入评级。

美国就业市场的变化



★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

欧洲市场：欧元区就业市场迎转机，降息助力经济复苏

◆ 在过去的一年多，欧元区的失业率未见有所改善，一直维持于6%以上。即使欧洲央行已经降息两次，最新失业率仍保持在6.4%。这一趋势显示欧元区的就业市场仍处于低迷的状况，反映出企业在高利率下不愿招聘。不过，我们预计第四季度失业率将有明显改善。这主要因为欧洲央行已降息50基点，企业财务负担有所减轻，并愿意花费更多的支出去增加招聘人手。另一方面，一旦欧元区减低失业率，这刺激更多的消费活动，对消费市场构成重大利好，为整体经济增长提供有力支持。

欧元区失业率有望转好

◆ 对于欧元区货币政策的走势，我们预计欧洲央行可能在第四季度再次降息，并可能进一步加大力度，以循序渐进方式降低利率。除了上文所述失业率之外，欧元区经济仍显疲软，例如第二季GDP被下修至0.2%，而先前为0.3%，显示经济需加快复苏。但幸好的是，欧元区的通胀已经出现一定程度下降，其中最新9月通胀率增长1.8%，低于央行目标2%，这为央行降息提供理据。一旦欧元区持续放宽货币政策，市场前景有望进一步改善，这些积极因素可能对股市形成支撑。因此，我们给予欧洲股市正面评级。

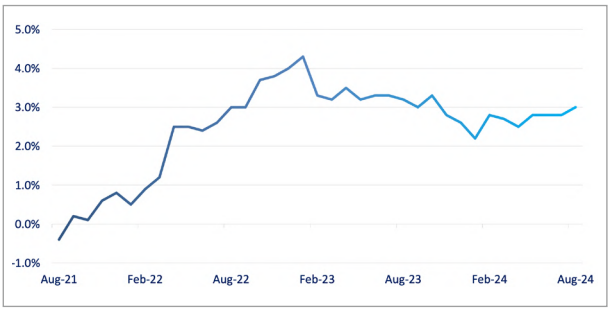
欧元区生产总值（环比）

★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

日本股市：日本央行对逐步提高借贷成本的立场仍然没有改变

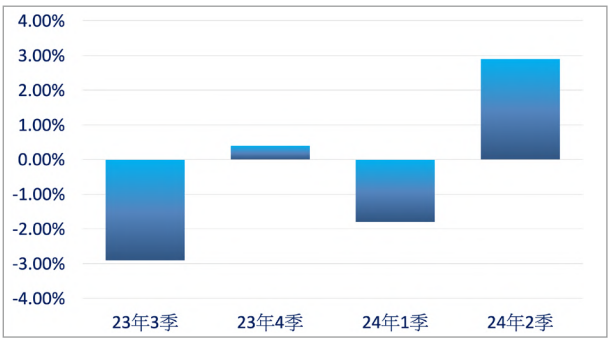
◆ 日本的通胀在8月份重新加速，消费者物价指数从连续三个月保持的2.8%上升至3.0%。这一数据表明，潜在的通胀压力依然存在，维持了市场对日本央行将在近期加息的预期。日本央行行长植田和男及其他央行官员的近期的言论重申，只要金融市场状况稳定，央行将进一步加息。然而，新任首相石破茂近日表示，日本目前的环境不利于进一步加息。这是迄今为止历任日本首相最明确反对加息的表态。鉴于政治压力，我们预计日本央行在评估经济状况时可能会采取更加谨慎的态度，下一次加息可能会推迟至2025年第一季度。总体而言，我们预计日本央行将再加息一次，然后暂停加息，因为全球宽松周期已经开始。

日本消费者物价指数(同比)



◆ 日本经济在第二季度反弹，国内生产总值环比上涨2.9%，而上一季度则下降1.8%。第二季度的增长主要受私人消费增加、企业支出上升以及住宅和公共投资增加的推动。在10月份大选之前，预计日本政府将出台更多财政刺政策，以鼓励加薪并缓解低收入家庭的生活成本压力。此外，现任日本首相石破茂的政纲包括提升工资、提高生产力、支持农村振兴，并计划推动私人储蓄转向投资，将日本转型为“投资强国”。因此，2024年第四季度通胀超预期的风险依然存在，这可能会导致加息的可能性。鉴于这些因素，我们对日本股市在短期内保持中立展望。

日本经济在2024年第二季度反弹

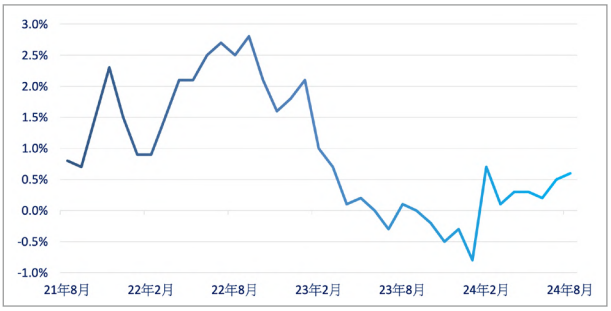


★ 以上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

中国股市：自新冠疫情以来最大规模的刺激政策，预计将提振中国股市

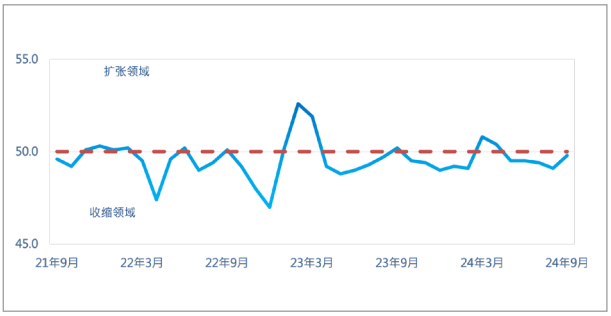
◆ 中国2024年8月的主要宏观经济指标，包括工业生产、零售销售和城镇固定资产投资，均低于预期，并继续放缓。房价下跌加剧，同时调查失业率连续第二个月上升。此外，8月份消费者物价指数同比上涨0.6%，高于7月份的0.5%。尽管这表明有所改善，但潜在的通缩压力仍然存在。为了引导经济重回5%的年增长目标，中国政府于9月底宣布了自新冠疫情以来最重大的货币刺激措施。这一意外之举表明领导层对解决国家经济挑战的紧迫感进一步加深，预计还会有更多的财政政策出台。中国股市对这刺激措施作出了十多年来最强劲的周涨幅，导致上海的股票交易系统不堪重负，订单处理出现延迟。

中国消费者物价指数(同比)



◆ 在制造业方面，9月份制造业活动连续第五个月萎缩，制造业采购经理人指数为49.8。中国政府的刺激方案包括两个主要部分。首先，央行降准降息，削减了现有住房贷款的抵押贷款利率，并降低了第二套住房的最低首付要求。然后，央行推出了旨在支持当地股市的新结构性货币政策工具。符合条件的机构投资者可以使用股票交易所交易基金作为抵押品，直接从央行借入流动资产，例如国债和央行票据，出售这些资产以获得现金，并用于进一步的股权投资。这些工具旨在恢复投资者信心并稳定股市价值。经济刺激方案的时机具有战略意义，因为它利用了美联储降息周期开始、美元走弱以及投资者在中国股票配置不足等有利因素。这提振了短期市场情绪，因此我们对下一季度的中国股票持乐观态度。

制造业采购经理人指数连续五个月萎缩

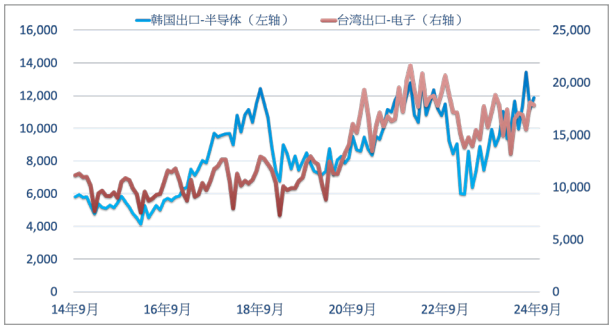


★ 上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

北亚：韩国、香港和台湾的经济有望从美国和中国的宽松政策中受益

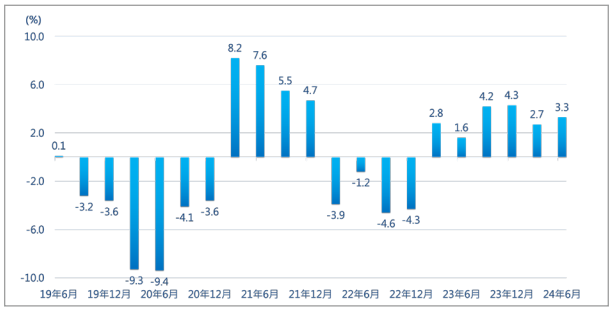
◆ 韩国第二季度季国内生产总值环比下降0.2%，低于上季1.3%增长。尽管商品和服务出口保持强劲，但消费疲软，建筑、机械和知识产权产品投资放缓。受人工智能和科技领域需求推动，8月出口连续第11个月增长，半导体销售强劲。另外，韩国央行8月份维持利率在3.50%，但随着价格压力和增长放缓，央行表示准备放松政策，这提高了市场10月降息的预期。台湾第二季度境国内生产总值同比增长5.06%，低于前季的6.56%。由于台湾在高端芯片行业的领先地位 (尤其是在人工智能和高性能计算领域)，出口将继续为经济增长支柱。另外，台湾央行维持利率在2.00%，强调有必要保持谨慎立场，因通胀仍令人担忧。美联储降息、中国的货币刺激措施及人工智能芯片的强劲需求预计将在短期内利好韩台风险资产。

韩台电子相关出口(百万美元)



◆ 香港第二季度境内生产总值同比增长3.3%，高于第一季度的2.7%。这一增长主要得益于商品出口总额的增长，外部需求持续保持强劲。中国政府9月底出人意料地推出了自新冠疫情以来最重大的货币刺激措施。这些举措提振了市场的乐观情绪，推动在港中资股创下近两年最大涨幅。我们预计，美联储降息和中国货币刺激措施的结合将进一步提振市场对香港股市和房地产市场的信心，这可能标志着香港房产市场触底。通膨基本保持温和，综合消费者物价指数连续两个月 (7月和8月) 保持在2.5%。另外，由于美联储即将开始降息的迹象明显，香港银行同业拆息利率自7月中旬以来一直下降。随着美联储进入降息周期，香港银行同业拆息利率还有进一步下降的空间。

香港境内生产总值年增率（%）



★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

东南亚：东南亚经济预期受益于全球宽松周期的开始，但预计落后于发达市场

◆ 标普全球东盟制造业采购经理人指数从7月份的51.6下降至8月份的51.1，创下四个月以来的新低。尽管有所下降，东盟制造商报告称该行业的整体健康状况连续第八个月良好。8月份的数据显示需求增强，新订单和产出稳步增长，促使企业提高生产水平。然而，数据也凸显出增长势头略有降温，外需疲软继续带来挑战。在这些混杂的信号中，就业形势仍然不明朗，企业的就业人数再次出现下降。尽管如此，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迁移，继续蓬勃发展。

东盟制造业采购经理人指数

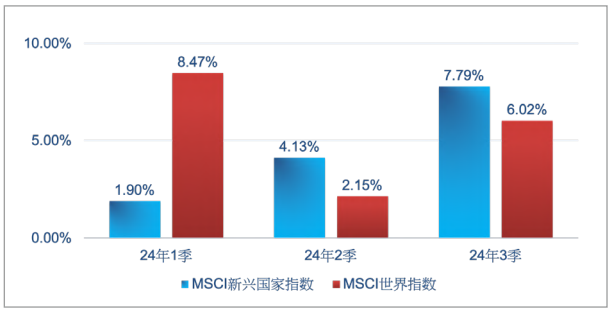
◆ 在2024年第二季度，大多数东南亚经济体保持了增长势头。强劲的国内需求、紧俏的就业市场和稳定的物价，加上旅游业的强劲表现，促进了这一时期的持续增长。另外，半导体行业的复苏和电子产品需求增加也进一步推动了东南亚的出口增长。东盟连续三年创下外国直接投资和贸易总额的纪录，巩固了其作为“中国+1”制造基地多元化的理想目的地的地位。展望未来，美联储开启降息周期、美元走弱和中国大规模货币刺激措施的结合预计将对东南亚股市产生积极影响。然而，我们对2024年第四季度的展望仍然保持谨慎乐观，因为我们预计在全球宽松周期的早期阶段，资本流动可能会优先流向发达和半发达市场，随后再流向新兴市场。

美元的回落有利于东南亚股市

★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

其他新兴市场：美元贬值助推新兴市场股市上扬，货币风险与通胀压力成掣肘

MSCI新兴市场指数 vs MSCI世界指数



- 在美国降息与美元贬值的背景下，新兴市场股市预计将受益。统计显示，当美汇指数在未来一年内贬值时，整体新兴市场股市平均上涨17%。根据MSCI新兴市场指数的表现，第三季度上升了7.79%，优于MSCI世界指数。然而，以新兴市场货币对美元的表现来看，整体仍呈下跌趋势。例如，巴西货币兑美元较2019年底贬值26%，即使以美元计价，巴西股市指数也下跌了15%，显示货币贬值侵蚀了回报。此外，巴西的通胀压力仍然过高，其CPI在第三季度重回4%以上，迫使当地维持紧缩的货币政策，导致经济承压。

环球央行议息结果

- 正当全球主要央行启动降息周期时，部分新兴市场的利率却未变动，甚至再度加息。以巴西为例，该央行在9月将基准利率上调25个基点至10.75%，为两年来首次加息；而印度则连续第九次将利率维持在6.5%不变。这印证了我们上一季的预测。一些新兴市场为了应对通货膨胀，而采取大幅度加息，则可能导致经济陷入低迷。鉴于新兴市场的前景仍存在不确定性，即使美国降息可能导致部分资金回流到新兴市场上，但我们认为主要资金仍选择流入较大机会复苏的国家，例如欧洲和中国等。因此，我们给予对新兴市场的前景评级为中性。

国家	之前	最新	减息?
加拿大	4.50%	4.25%	↓
欧元区	4.25%	3.65%	↓
墨西哥	10.75%	10.50%	↑
巴西	10.50%	10.75%	→
印度	6.50%	6.50%	→

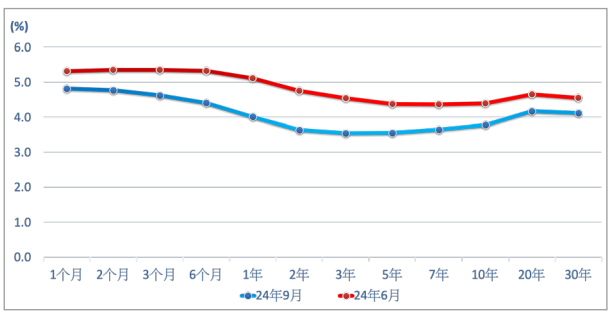
★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

债券市场：欧美降息提振债市，亚洲央行动向成关注焦点

亚洲美元债券指数

- 一直以来，亚洲与欧美在货币政策上呈现显著分化。欧美央行近期多次降息，显示已进入降息周期；而亚洲央行则维持利率不变，如印度和韩国。虽然我们先前认为欧美国家降息的可能性较高，但近期部分亚洲地区也出现降息迹象。以南韩为例，9月通胀意外放缓至1.6%，低于韩国央行2%的目标，使10月会议降息的机率上升。从投资角度看，我们较为看好较大机会降息的国家，例如中国和韩国等。至于日本方面，鉴于该央行仍有加息的可能，并不建议购入以日元计价的债券。

长期国债收益率已经跌至 4% 水平



- 鉴于美联储于9月宣布降息50点基点，债券市场已经出现多头行情，许多投资级的债券价格持续上升。美国的主权债券亦不乎例如，特别是较长年期的债券更是录得强劲升幅，其中10年期的国债收益率更是跌穿4%的水平。另一方面，自美国宣布降息以来，出现国债收益率倒挂的情况已经逐渐正常化，意味着市场对经济前景持更积极态度的信号。因此，我们建议投资者应把握购买债券的黄金时间，强烈建议购入投资级别的债券。与先前的季度一样，与亚洲债券相比，我们仍然偏好以美元计价的债券，并作为投资组合的一部分。

★ 以上资料来源：彭博社，2024/9/30

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金融指数在今年第三季度上涨10.22%。随着全球央行开始宽松周期，银行股表现或好坏参半。较低利率会压缩净利差，降低贷款盈利，但也会促进信贷需求和贷款量。银行股的表现很大程度上取决于监管、经济复苏和行业风险等区域因素。例如，随着美联储启动降息周期，美国银行有望处于领先地位，因为美国银行受益于多元化收入来源和资本市场活动的增加。相反，尽管中国大陆和香港的银行继续提供有吸引力的股息收益率，但围绕房地产行业的担忧仍然存在，资产质量成为关键风险，尤其是对在房地产市场有重大敞口的银行而言。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 – 随着第四季度地缘政治风险加剧，原油市场信号混杂

美国标普500能源股指数在2024年第三季度下跌3.12%。随着我们进入2024年第四季度，原油市场面临着由地缘政治和经济因素交织而成的复杂局面。以色列和伊朗之间持续的冲突对全球石油供应构成了重大风险，特别是如果军事行动针对伊朗地区的石油基础设施。同时，沙特阿拉伯正谨慎地控制其油产量，旨在稳定原油价格。然而，欧佩克成员国对不遵守油产量规定的成员国感到越来越沮丧，引发了对更严格遵守产量限制的呼吁，从而加剧了欧佩克成员国的内耗。尽管最近通胀和利率的下降缓解了能源行业的一些压力，但我们对未来一季度保持中性展望，并预计2024年第四季度油价将持续波动。

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年第三季度上涨1.44%。随着2024年第四季度的到来，科技股仍然是投资者关注的焦点，这主要是受人工智能趋势的推动。人工智能的革命预计将支撑科技行业的增长。人工智能的快速普及已证明其变革性，专注于人工智能硬件、软件和服务的公司，尤其是涉及半导体、云基础设施和数据中心等公司的产品需求持续强劲。我们预计人工智能驱动的生产力提升将刺激企业在科技领域的持续投资。随着各大央行开启宽松周期，那些基本面稳健且涉足人工智能基础设施和半导体等高增长行业的公司将有望获得优异表现。对于拥有大量现金储备和稳健资产负债表的大型科技公司来说尤其如此。因此，我们对大型科技公司下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年第三季度上涨5.65%。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。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&P500 医疗保健类股指数走势

★ 以上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

商品趋势与展望

原油 – 随着第四季度地缘政治风险加剧，原油市场信号混杂

随着2024年第四季度的到来，原油市场面临着由地缘政治和经济因素交织而成的复杂局面。以色列和伊朗之间持续的冲突对全球石油供应构成了重大风险，如果军事行动针对伊朗地区的石油基础设施，特别是对霍尔木兹海峡 (占全球石油运输量的20%左右) 的军事行动，可能会导致油价大幅飙升。同时，沙特阿拉伯正谨慎地控制其油产量，旨在稳定原油价格。然而，欧佩克成员国对不遵守油产量规定的成员国感到越来越沮丧，引发了对更严格遵守产量限制的呼吁，从而加剧了欧佩克成员国的内耗。尽管地缘政治紧张局势以及潜在需求增加 (美联储降息和中国刺激措施) 可能推动油价上涨，但我们保持中性展望，并预计第四季度油价将持续波动。

铜 – 美国的降息政策和中国的刺激措施预计将推铜需求

铜价在年中经历下滑后趋于稳定，此前曾在5月底短暂飙升至历史新高。飙升的主要原因是投机者预期能源转型带来的需求增加以及人工智能相关的数据中心所需电力需求的提升将推动铜需求。随着需求前景趋于稳定，供应方面的问题引起了关注 (智利和秘鲁这两个全球主要供应国的预期生产下调)。展望第四季度及以后，我们认为，美联储降息将降低融资成本，并进一步减少全球经济衰退风险，加上中国政府的刺激措施，将支撑铜价。此外，中国致力于支持陷入困境的房地产行业和绿色转型计划，预计将进一步提升铜需求。基于这些因素，我们对2024年第四季度的铜价前景持谨慎乐观的态度。

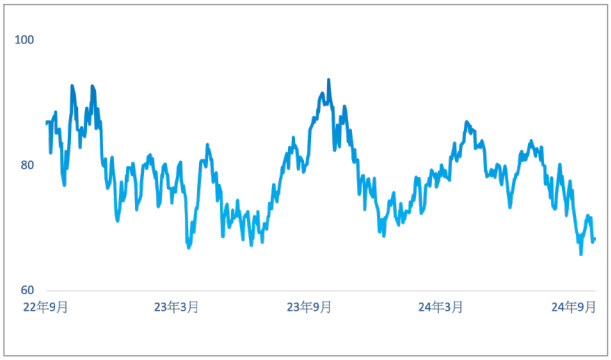
铁矿石 – 美国降息政策和中国刺激措施预计将推动铁矿石需求

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，中国在9月底宣布的大规模刺激措施 (包括对低迷的房地产行业的支持) 对铁矿石价格产生了积极的效应。一段时间以来，中国低迷的房地产行业抑制了全球工业金属的需求。展望第四季度及以后，我们认为，美联储降息将降低融资成本，并进一步减少全球经济衰退风险，加上中国政府的刺激措施，将推动铁矿石的需求。然而，这些举措的实际实施效果尚需观察，我们预期短期内不会带来大规模的房地产开发。基于这些因素，我们对2024年第四季度的铁矿石价格前景持谨慎乐观的态度。

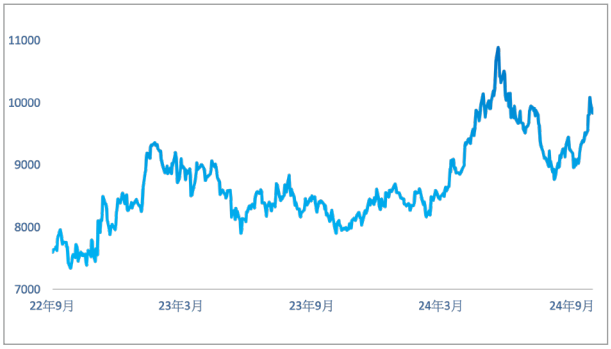
小麦 – 地缘政治紧张局势和气候因素持续影响着农产品市场

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。在欧盟，小麦产量预计将降至六年来的最低水平，约为1.24亿吨，因为德国、法国和波兰等主要生产国受到恶劣天气的严重影响。与此同时，俄罗斯的小麦价格飙升至6月底以来的最高水平，主要是因为极端干旱条件加剧，促使多个农场地区宣布进入紧急状态。尽管澳大利亚、加拿大和美国的生产预期有所增加，但全球整体供应仍然紧张。供应紧缩，再加上持续的地缘政治紧张局势和中国刺激措施可能带来的需求增加，预计将推高小麦价格。鉴于这些因素，我们对2024年第四季度的小麦价格前景持乐观的态度。

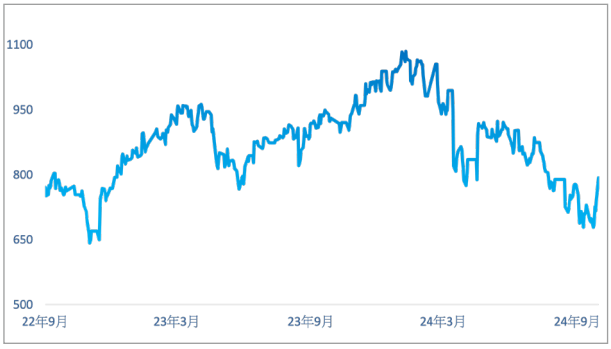
WTI原油期货走势(美元$/桶)



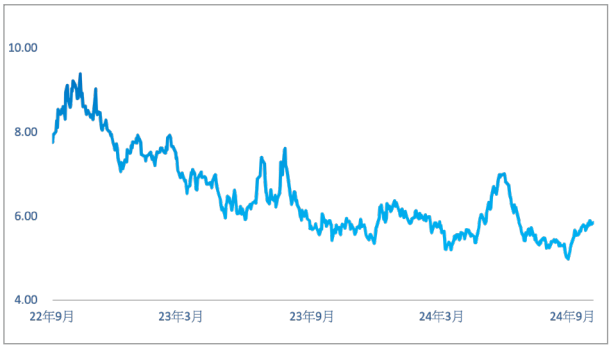
铜价期货走势(美元$/吨)



铁矿石期货走势(人民币$/吨)



小麦期货走势(美元$/蒲式耳)



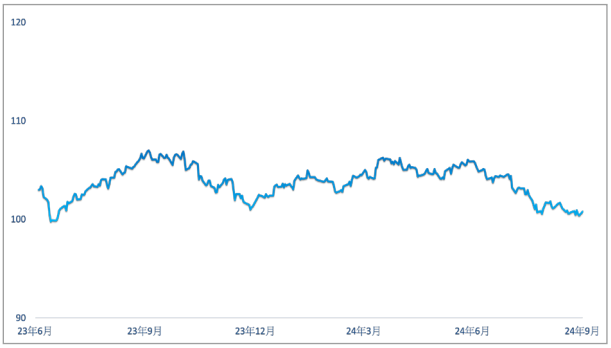
★ 以上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

货币趋势与展望

美元 (DXY) – 压力：107.12/ 支撑：100.14

鉴于美联储于9月如期降息50个基点并释放继续降息的信号，美汇指数在第四季度可能走低。根据最新点阵图，今年内可能再降息约50个基点，明年则可能达到100个基点的降息。这意味着美国已进入降息周期，资金可能回流至其他市场。然而，美国的经济表现仍是影响美元走势的重要因素。尽管美元作为储备货币的地位相对稳定，但近期就业数据疲弱，显示高利率环境已对就业市场造成影响。美国经济陷入衰退的可能性上升，这将导致美元持续走弱。因此，我们预计美汇指数在第四季度将持续走低。支撑位为100.14 (52周低位)，压力位为107.12 (52周高位)。

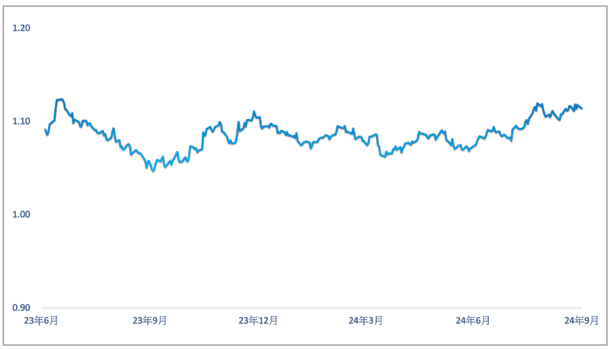
美汇指数（DXY）



欧元 (EUR/USD) – 压力：1.1213/ 支撑：1.0495

由于欧洲央行的降息幅度超过美联储，且预计将持续降息，欧元在2024年上半年表现相对疲软。然而，近期美国就业数据显示疲弱，加之欧元区第二季度经济增长超出预期，推动欧元于第三季度出现反弹。尽管欧洲央行已经进行了两次降息，但由于市场早有预期，且美联储降息幅度超过预期，促使欧元走势比预期更为强劲。然而，欧元区经济仍面临挑战，欧洲央行可能会继续降息，而美联储的降息幅度也可能超过欧洲央行。因此，两者之间的利率差距不会过大。我们预计欧元在2024年第四季度将大概率保持震荡上行，支撑位参考1.0495 (52周低点)，压力位参考1.1213 (52周高点)。

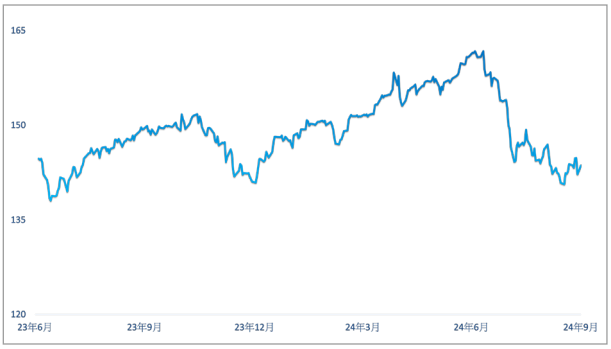
欧元兑美元 (EUR/USD)



日元 (USD/JPY)– 压力:139.5/ 支撑:161.9

2024年上半年，日本央行推动货币政策正常化，并结束负利率政策，但这些举措未能有效遏制日元的贬值。进入下半年，日本央行加强紧缩政策的执行，于7月宣布再度加息，日元出现了显著反弹。展望第四季度，我们预计日本央行将于12月进行加息，但加息幅度可能有限。即便加息预期存在，日元的基准利率仍将维持在低位。考虑到日本经济，尤其是旅游业和出口行业，仍需要较低的利率支持，货币政策不会过度紧缩。考虑到通胀已有轻微上升，日本央行可能采取温和的加息策略，日元或於第四季缓步升值，但涨幅有限。支撑位参考161.9 (52周低点)，压力位参考139.5 (52周高点)。

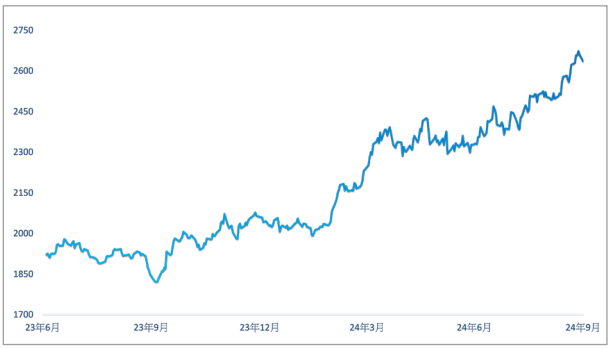
美元兑日元 (USD/JPY)



黄金 (XAU/USD) – 压力：2800.0/ 支撑：2304.5

受美国大幅降息影响，以及国际地缘政治紧张局势的推波助澜，黄金价格屡创新高，已突破每盎司2600美元。尽管近期通膨压力有所缓解，但美国失业率呈现上升趋势，市场预期美联储将进一步降息，推动金价持续攀升。美联储最近宣布降息50基点，并暗示年内可能再降50基点，进一步支撑黄金市场。同时，11月的美国总统大选结果也将成为金价走势的重要变数。如果川普再次当选，可能促使美联储加速降息，进一步刺激黄金价格上扬。因此，我们仍然看好黄金在第四季度的表现。支撑位为2304.5 (黄金比率0.618)，压力位为2800.0 (大行目标价)。

黄金兑美元 (XAU/USD)



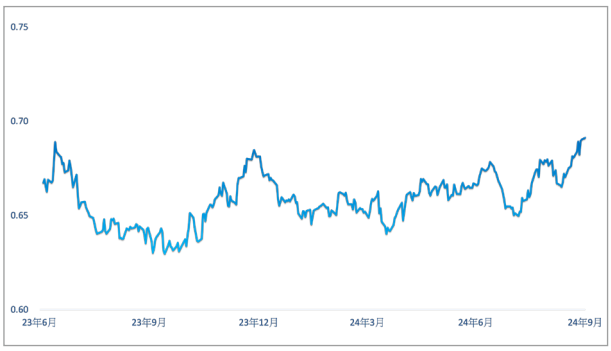
★ 以上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD) – 压力：0.6942/ 支撑：0.6270

相较于其他央行，澳洲央行仍未启动降息周期，这主要是澳洲通胀于第二季出现反弹，CPI通胀率达到3.8%，相较于一季度的3.6%显示出明显的上涨趋势，使得澳洲央行仍然未能降息。根据澳洲联储9月公布的声明表示，当务之急是使通胀回到目标水平，并表示近期不会有降息的可能，以应对通胀上行风险。不过，即使澳洲利率仍然维持高企，但是当地经济未受太大影响，其中消费和就业市场仍然保持一定的增长。我们预计澳洲央行于第四季不急于降息，仍将在一段时间内保持紧缩性的货币政策。因此，澳元或将呈现上升态势。支撑位为0.6270 (52周低位)，压力位为0.6942 (52周高位)。

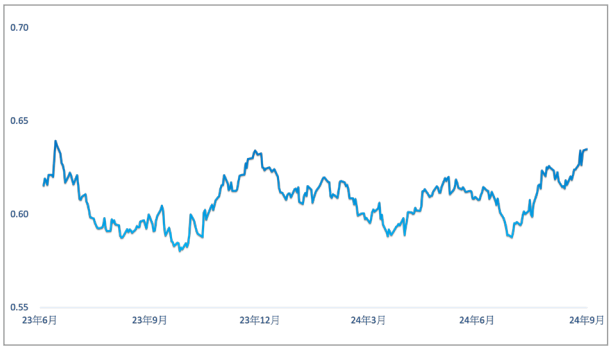
澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD) – 压力：0.6378/ 支撑：0.5773

由于纽西兰央行的意外降息，导致纽元于第三季度出现下跌。纽西兰央行于8月宣布降息25基点，将基准利率从5.5%降至5.25%，为2020年3月以来首次降息。该决定源于纽西兰经济放缓，其中第二季度GDP已经按季下降0.2%，而第一季GDP更是下修至0.1%。至于通胀方面，第二季度CPI则按年增长至3.3%，较第一季4.0%有所放缓。鉴于经济负增长和通胀回落，我们预计纽西兰央行未来几个月将采取更积极的降息措施，可能在10月和11月再次降息，累计降息幅度可能超过50个基点。因此，我们预期新西兰元在第四季度将持续走弱。支撑位为0.5773 (52周低位)，压力位为0.6378 (52周高位)。

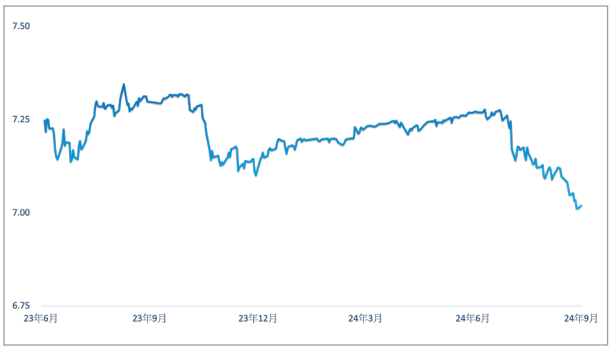
纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY) – 压力：7.0106/ 支撑：7.3234

人民币在第三季展现出强劲的走势，主要受到中国一系列货币政策及美联储大幅降息的影响。美联储宣布降息50个基点后，中国央行迅速推出一系列刺激措施，包括下调基准利率和存款准备率，并取消限购令和首付比例。即使中国表示未来仍有进一步降息的空间，人民币的走势依然强劲，市场普遍预期中国经济将迎来重大复苏。随着中美利差逐渐缩小，预计会有更多国际资金回流中国股市，进一步推动人民币升值。此外，虽然美国大选结果可能对人民币产生影响，但市场已经提前消化相关因素。因此，我们仍然看好人民币在第四季的表现。支撑位为7.3234 (52周低位)，压力位为7.0106 (52周低位)。

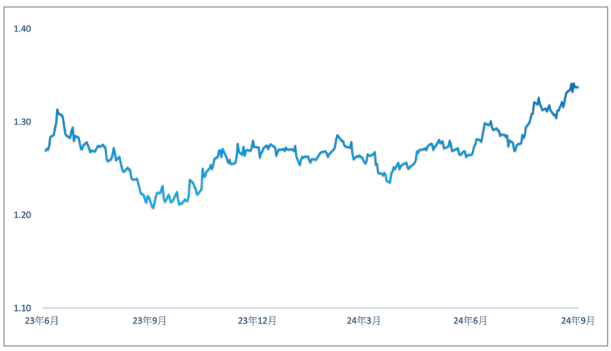
美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD) – 压力：1.3434/ 支撑：1.2069

在2024年第三季度，英镑表现强劲，主要因英国央行的降息路径并未如美国般急进。英国央行曾于8月首次降息25个基点，这是近期以来的首度降息。随后在9月的货币会议中，宣布基准利率维持不变，这显示该央行的降息步伐较为谨慎。尽管英国央行较美联储为早降息，但近期通胀仍然显示出粘性，导致降息进程将落后于美联储，且降息的空间也相对有限。另一方面，自工党于7月大选胜利并上台执政以来，其政策预计将进一步巩固经济。因此，我们对英镑在第四季度的表现持持续看好的态度。目前支撑位为1.2069 (52周低位)，压力位为1.3434 (52周低位)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★以上资料来源：彭博社 , 2024/9/30

寶鉅證券金融集團的多元投资工具

证券

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

债券

多元化的债券种类
不同国家、政府、金融机构和其他大型公司所发行的多种债券

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
代收债券利息、权益行使、到期赎回债券及二手市场买卖服务

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
- 债券基金
- 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资工具

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	安本香港有限公司	22	富达基金（香港）有限公司	43	晋达资产管理香港有限公司
02	联博香港有限公司	23	首源投资（香港）有限公司	44	野村投资管理香港有限公司
03	联博（新加坡）有限公司	24	富兰克林邓普顿投资 (亚洲) 有限公司	45	鹏格斯资产管理有限公司
04	Allspring Global Investments (Hong Kong) Limited	25	环球投资 (香港) 有限公司	46	瑞士百达资产管理 (香港) 有限公司
05	东方汇理资产管理香港有限公司	26	高盛资产管理 (香港) 有限公司	47	品浩投资管理 (亚洲) 有限公司
06	安盛投资管理亚洲有限公司	27	海通国际资产管理 (香港) 有限公司	48	柏瑞投资亚洲有限公司
07	霸菱资产管理 (亚洲) 有限公司	28	嘉实国际资产管理有限公司	49	中国平安资产管理 (香港) 有限公司
08	东亚联丰投资管理有限公司	29	汇丰环球投资管理 (香港) 有限公司	50	信安资金管理 (亚洲) 有限公司
09	贝莱德资产管理北亚有限公司	30	弘收投资管理 (香港) 有限公司	51	施罗德投资管理 (香港) 有限公司
10	法国巴黎资产管理亚洲有限公司	31	骏利亨德森投资香港有限公司	52	先机金融集团有限公司
11	贝莱德（卢森堡）有限公司	32	摩根基金 (亚洲) 有限公司	53	普莱士香港有限公司
12	中银香港资产管理有限公司	33	木星资产管理 (亚太) 有限公司	54	泰康资产管理 (香港) 有限公司
13	Capital International Management Company	34	麦格理基金管理 (香港) 有限公司	55	天利投资管理香港有限公司
14	建银国际资产管理有限公司	35	英仕曼投资（香港）有限公司	56	瑞银资产管理（香港）有限公司
15	华夏基金 (香港) 有限公司	36	宏利投资管理 (香港) 有限公司	57	惠理基金管理公司
16	兴证国际资产管理有限公司	37	铭基环球投资 (香港) 有限公司	58	以立投资管理有限公司
17	汇添富资产管理 (香港) 有限公司	38	MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l.	59	威灵顿管理香港有限公司
18	南方东英资产管理有限公司	39	未来资产环球投资 (香港) 有限公司	60	行健资产管理有限公司
19	大成国际资产管理有限公司	40	南洋商业银行有限公司		
20	易方达资产管理 (香港) 有限公司	41	法盛投资管理香港有限公司		
21	瀚亚投资（香港）有限公司	42	路博迈亚洲有限公司		

* 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

寶鉅證券金融集團
PC Securities Financial Group
PC International (HK) Limited
PC Securities Limited

香港

PC Financial (SG) Pte. Ltd.
寶鉅金融（新加坡）有限公司
PC FAST Holding (SG) Pte. Ltd.
寶鉅奕雲控股（新加坡）有限公司
PC Xincheng Holding (SG) Pte. Ltd.
寶鉅新成控股（新加坡）有限公司
推
PUSH

新加坡

寶鉅證券金融集團
PC Securities Financial Group

台湾

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。