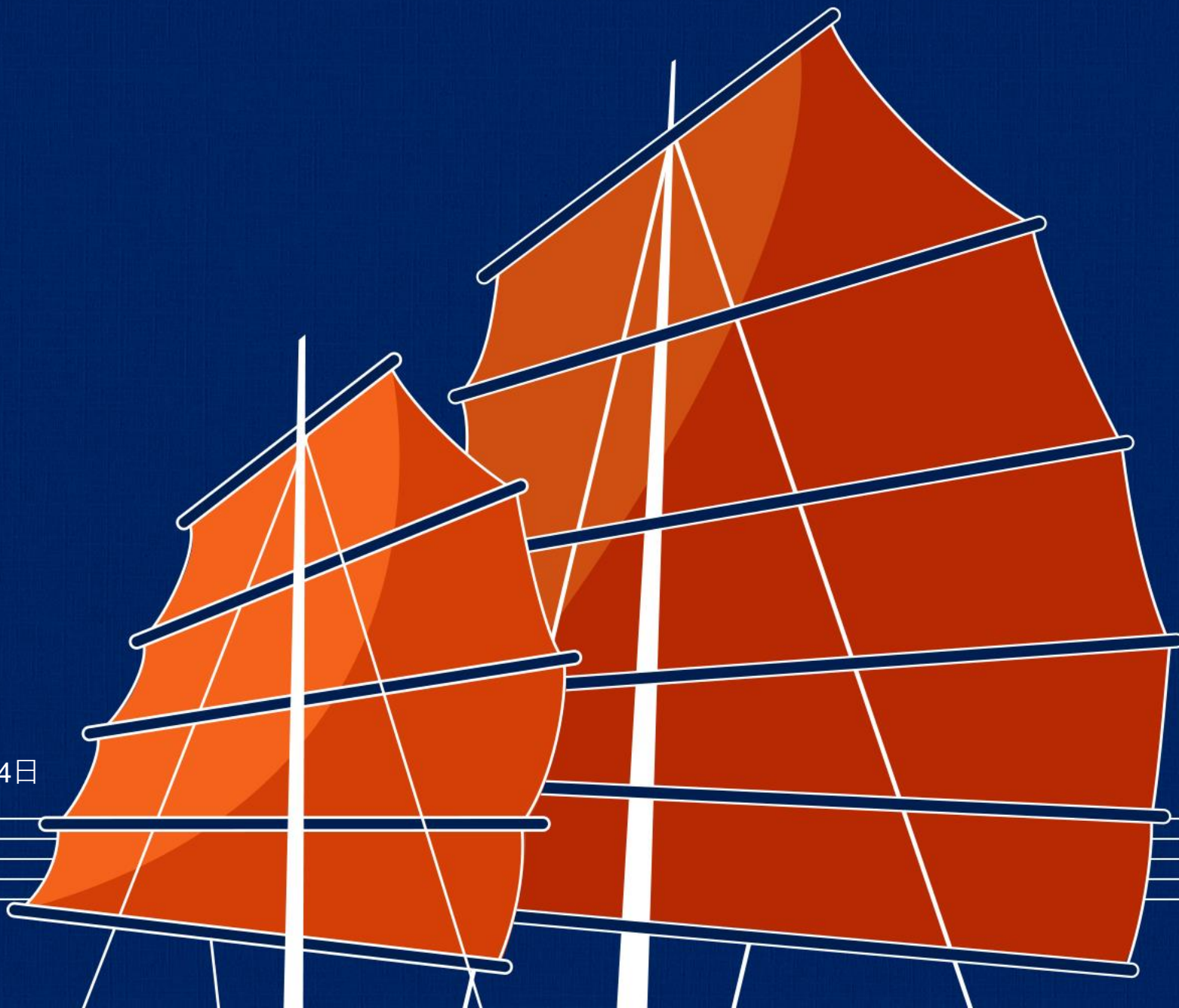




投資策略週報

Global Markets Weekly Kickstart 2024年10月14日



- 01** 本週焦點圖表
CPI回落幅度不如預期，
11月減息幅度恐僅剩1碼

- 02** 市場回顧
美股業績期啟動，
指數小幅上漲等待企業數據指引

- 03** 熱門議題
2024鴻海科技日，
AI及電動車為主軸

- 04** 投資焦點
中國官方政策給重點，
消費、金融等內需題材最受惠

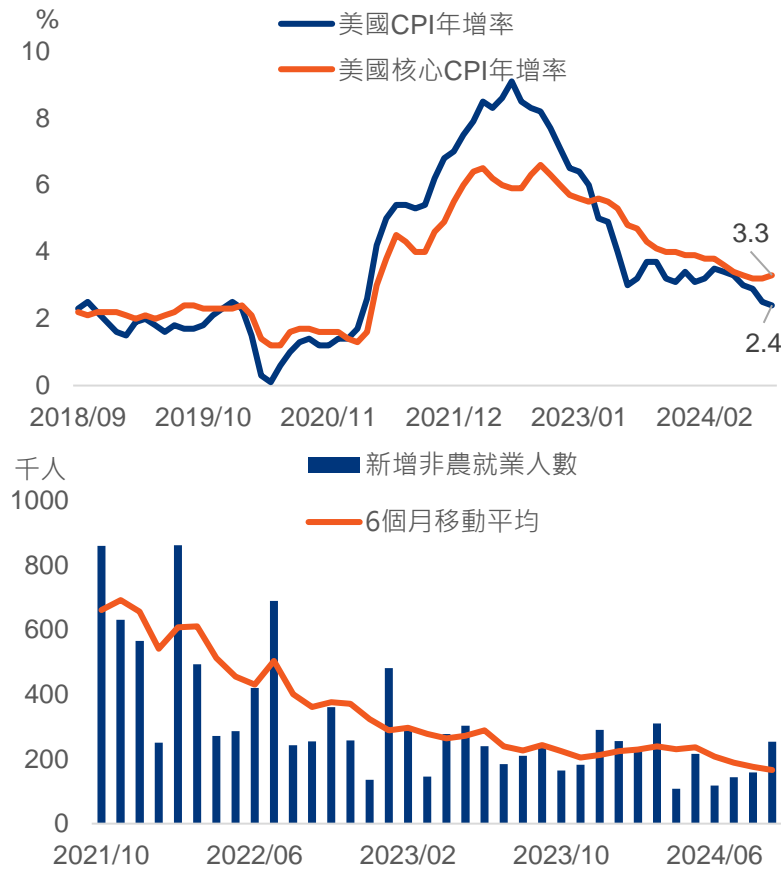
- 05** 理財產品
精選港、美、台股、基金/ETF、
債券、結構性產品

本週焦點圖表

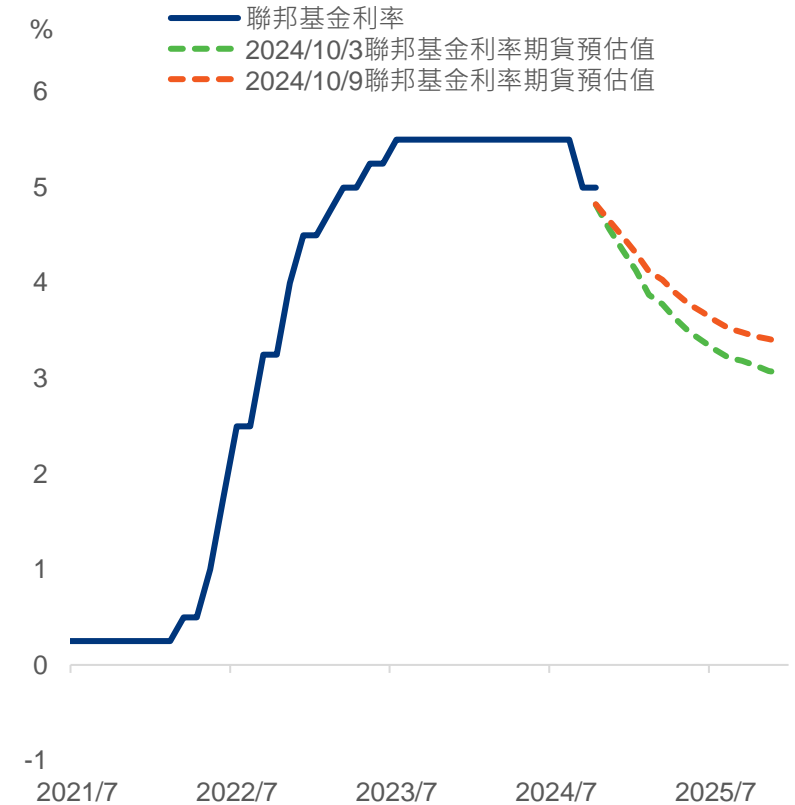
CPI回落幅度不如預期，11月減息幅度恐僅剩1碼

- ▶ 美國9月CPI年增率雖從2.5降至2.4%，但仍略高於市場預期的2.3%，其中核心CPI由上月的3.2%升至3.3%。復以上週甫公布之新增非農就業大增25.4萬人，大幅高於市場預估的15萬人，失業率亦降至4.1%。整體看來，通脹回落幅度走緩，搭配就業數據顯示美國就業市場仍保持穩健、經濟衰退風險下降並有望實現軟著陸，美聯儲擴大減息步伐的必要性正在下降。故數據公布後，市場對於年底前減息3碼的預期顯著消退。截至10月11日為止，根據芝商所的數據顯示，期貨預估11月會議減息2碼的機率已經降至0%，減息1碼的機率則是來到接近9成的水準。
- ▶ 受到非農數據鼓舞，美國10年期國債孳息率當日便上漲超過10bps，10月8日甚至站上4%水準。儘管如此，隨著經濟有望軟著陸，加上美聯儲已經進入減息循環，短期市場波動不改中長期利率回落走勢，逢孳息率上彈可漸布中長天期債券鎖息。

9月CPI回落幅度不如預期



上週非農數據公布後，市場預期減息幅度收斂



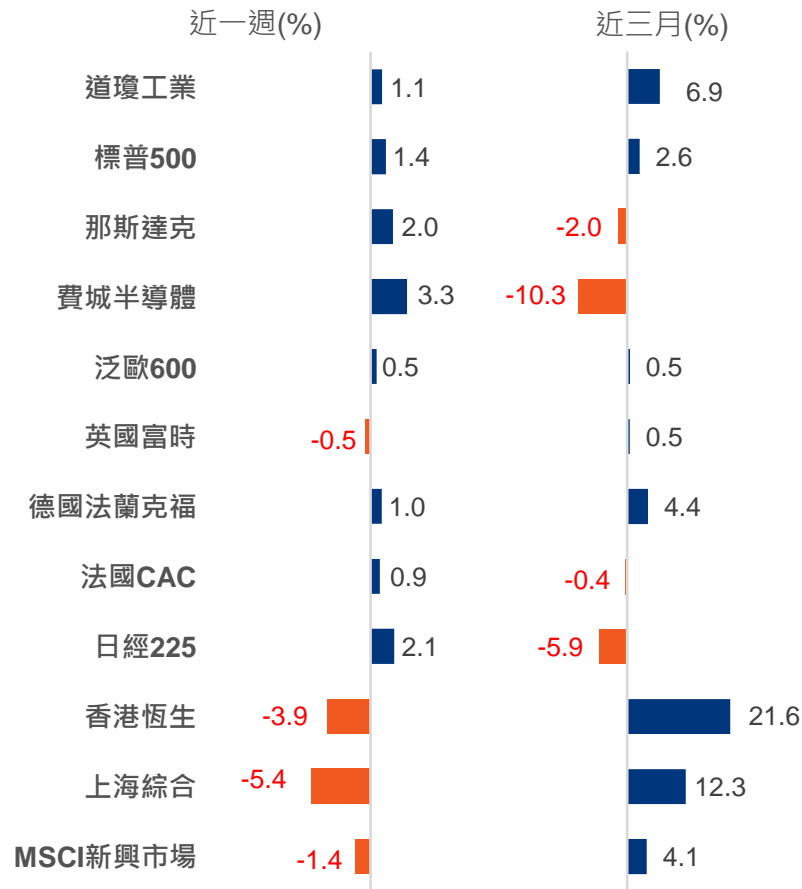
資料來源：Bloomberg，2024年10月11日

市場回顧

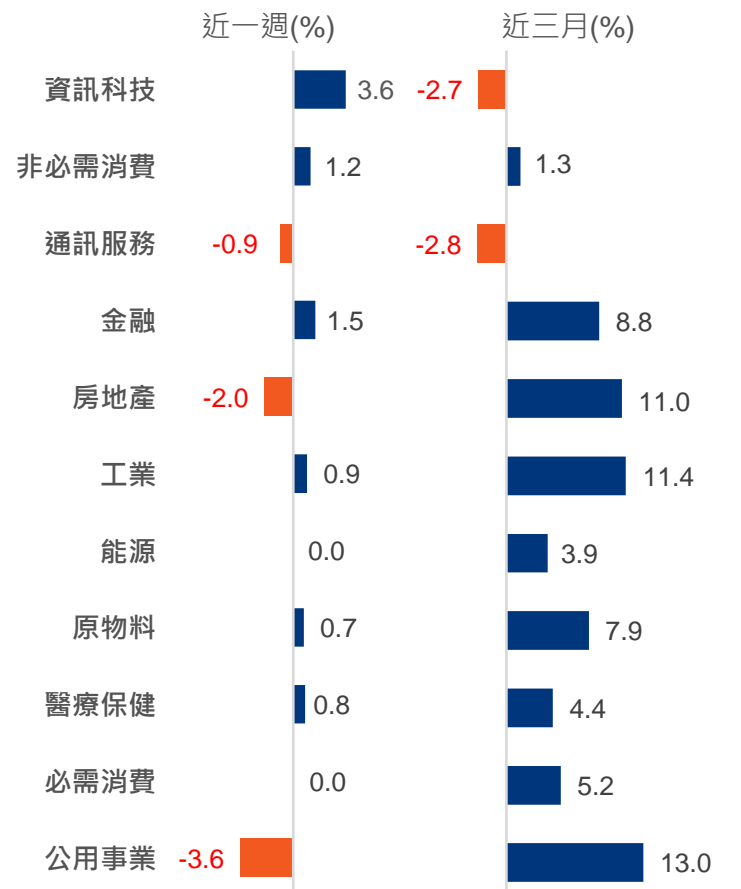
美股財報季啟動，指數小幅上漲等待企業數據指引

- ▶ 經濟數據優於預期支撐市場資金風險偏好，美股受科技與金融股表現帶動。歐股則是受到中國政策刺激未有明確細節，導致市場動能相對不如美股。港股雖在資金潮湧入下，於陸股休市期間表現強勁，但隨著10月8日發改委並未推出市場期待的明確財政支出政策，導致10月8日陸股開市後先盛後衰，通過陸港股表現反轉收跌。
- ▶ 美股財報季本週啟動，包含摩根大通、富國銀行等財報皆將揭露最新財報資訊，金融股成為市場關注重點。在整體經濟數據表現強勁的背景下，資金對於金融股的市場風險偏好有所回籠，並帶動相關景氣循環類股表現，包含非必需消費、工業皆相對有撐，成長型的科技股亦同步受到資金青睞。然而，隨著美債利率再度反彈至4%上方，包含通訊服務、房地產、公用事業等利率敏感性產業的表現則明顯受到壓抑，令整體美股產業表現漲跌互見。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

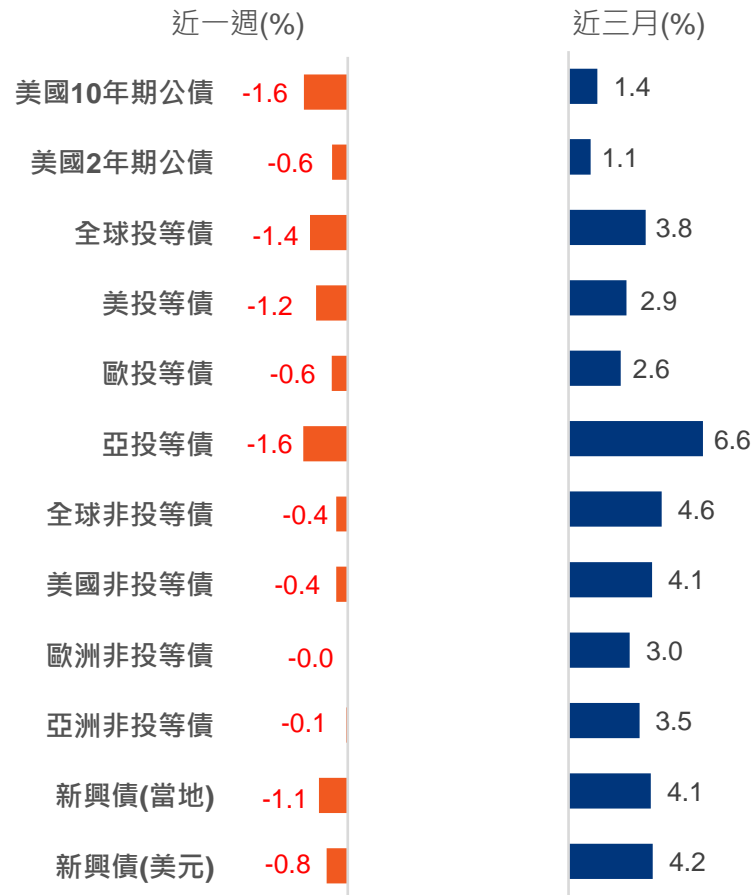


資料來源：Bloomberg，2024年10月11日

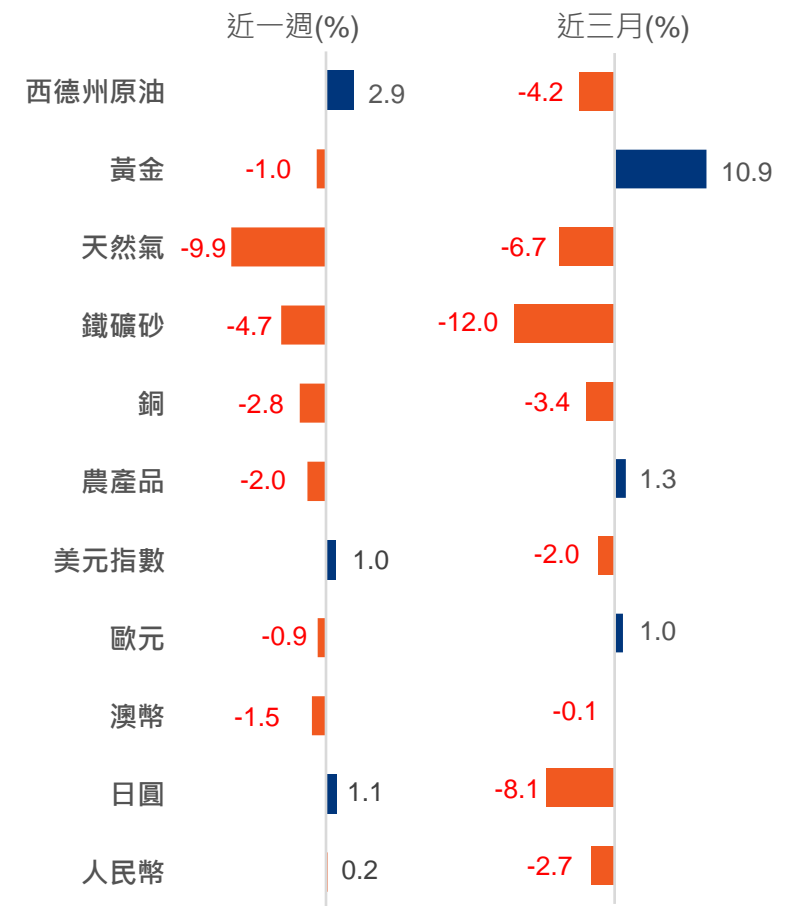
非農就業數據強，推升債券殖利率再度攀升，中東地緣風險與颶風支撐油價

- ▶ 9月新增非農就業大幅高於市場預期及8月數據亦上修至15.9萬人，推動市場對於聯準會降息預期幅度有所收斂，期貨預估11月降息2碼機率已降至0%，帶動債券殖利率再度攀升，美國10年期公債殖利率更已站上4%水準上方。加上美國最新通膨數據回落幅度不如預期，亦造成整體債券市場通過普遍走跌。
- ▶ 中東局勢緊張加上颶風密爾頓帶動油價表現堅挺。反映市場擔憂以色列可能襲擊伊朗煉油設施恐造成伊朗供給缺口。復以颶風襲擊美國佛州亦恐造成墨西哥灣煉油供應出現中斷，共同支撐油價近期表現。另一方面，市場期待10月8日中國發改委能宣布明確的一攬子政策支持措施，但多數為模糊之政策宣示，亦未有財政支出的相關訊息，令市場樂觀情緒回落，導致包含鐵礦砂、銅等原物料價格通過受到打壓。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg，2024年10月11日

鴻海科技日，AI及電動車成主軸

- ▶ 鴻海表示現今AI已成為生活一部分，包含銀行登錄、臉部識別等，而旗下工廠在導入AI技術後生產力幾近翻倍，未來將透過AI持續改善營運，打造由AI驅動的三大智慧平台。此外，鴻海具備垂直整合優勢，將成為全球首家量產並出貨GB200廠商，未來鴻海高雄超級計算中心將以GB200 AI伺服器為基礎。另宣布於墨西哥打造全球最大GB200工廠，以因應未來在地化生產趨勢。
- ▶ 科技日鴻海展示三款新型電動車，分別為(1)Model D：採用鴻海最新平台技術，結合SUV及MPV車款優點的混和型車款；(2)Model U：專為狹窄城市巷道及偏遠地區設計之中型電動巴士；(2)北美版Model C：專門針對北美市場需求設計，搭載NACS北美充電規格，並規劃於2025年底前量產。汽車製造已跳脫全由傳統車廠製造之模式，隨各路企業搶食電動車商機大餅，在供給增加下帶動造車成本降低，有望推動更多平價電動車款推出，電動車滲透率將進一步提升。

鴻海科技日展示即將量產之GB200伺服器



本次科技日鴻海釋出兩款全新電動車款



官方政策給重點，消費、金融等內需題材最受惠

▶ 9月24日人行與金監局、證監會聯合發布救市政策，帶動了十一長假前的市場風險偏好，主要反映政策超乎市場原先預期。不但下調了原本在市場預期之內的存準率，更加碼下調政策利率，使得市場流動性與資金成本得到舒緩。針對房地產市場亦透過降低房貸利率與統一首付比率以提振房市需求。此外，首創支持股市的結構性政策工具，擴大金融機構與上市公司投資股市的能力，展現政府意欲護盤的態度。

▶ 9月26日政治局會議延續了此等方向宣示了各項政策原則，支持金融市場、促進消費成長、穩定房市成為了三大重點，顯示後續政策方向也將持續往這些方面推動。短線陸股受到提振，金融、消費、地產等類股表現亦受到資金青睞。然而，10月8日發改委雖介紹了增量政策的方向，但並未如市場預期提出明確的增量財政支出計劃，令市場略顯失望，上證指數長假後表現則因此轉趨震盪。

資料來源：中國人行、新華網、中國發改委

中國救市政策聚焦內需

	挺金融相關政策或宣示	促消費相關政策或宣示	穩地產相關政策或宣示
9月24日 人行 金監局 證監會	<ul style="list-style-type: none"> ■ 下調存準率2碼，釋放流動性約1兆 ■ 下調逆回購利率0.2%，引導LPR、存款利率同步調降，維持商業銀行淨利差 ■ 創設證券、基金、保險公司互換便利，透過資產質押向人行取得流動性投資股市 ■ 創設專項再貸款，支持上市公司與主要股東回購、增持股票 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 存量房貸利率下調以減輕居民利息支出壓力，改善消費能力 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 降低存量房貸利率0.5% ■ 統一首套房與二套房最低首付比率至15%
9月26日 政治局會議	<ul style="list-style-type: none"> ■ 要降低存款準備金率，實施有力度的減息 ■ 有效落實存量政策，加力推出增量政策 ■ 加大財政貨幣政策逆周期調節力度保證必要財政支出 ■ 努力提振資本市場，大力引導中長期資金入市 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 把促消費與惠民生結合起來，促進中低收入群體增收 ■ 支持和規範社會力量發展養老、托育產業抓緊完善生育支持政策體系 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 促進房地產市場止跌回穩，對商品房建設要嚴控增量、優化存量、提高質量 ■ 要調整住房限購政策、降低存量房貸利率
10月8日 發改委	<ul style="list-style-type: none"> ■ 明年要繼續發行超長期特別國債，並優化投向，加力支持「兩重」建設。(國家重大戰略實施建設、重點領域安全能力建設) ■ 近期將在年內下達明年1,000億元中央預算內投資計畫和1,000億的「兩重」建設項目清單，支持地方加快開展前期工作 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 擴內需增量政策重點較多放在惠民生、促消費上 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 運用專項債等支持措施盤活存量閒置土地，加快消化存量商品房，降低存量房貸利率，抓緊完善土地、財稅、金融等政策，加快建立房地產發展新模式

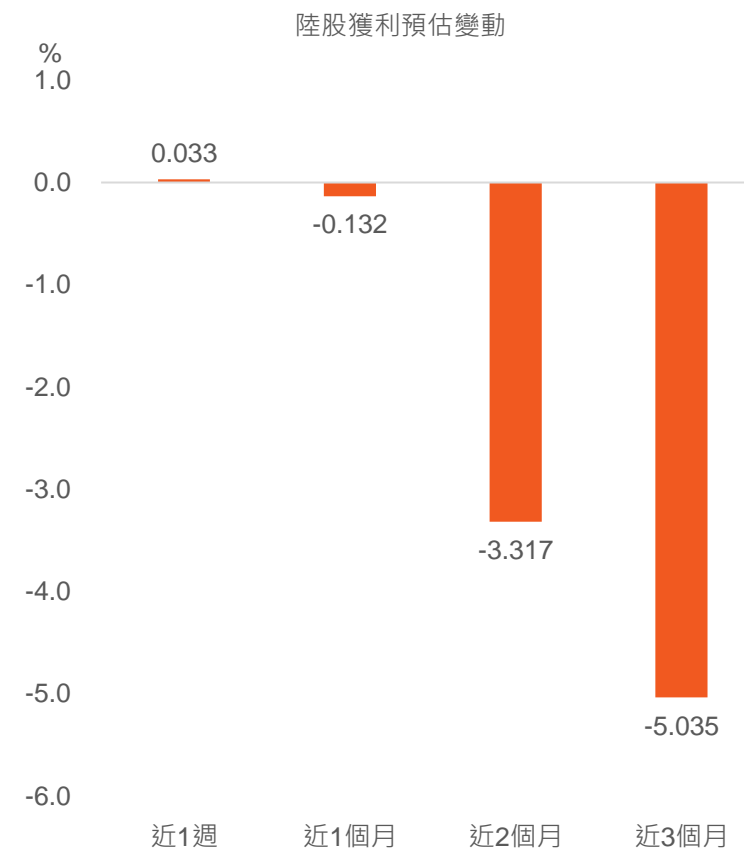
陸股上漲反映評價面快速回升，可短期操作政府支持之內需類股

- ▶ 中國股市原先在總體需求疲弱，加上政府亦未積極推出刺激政策的背景下，表現反覆在低檔徘徊。不但評價水準持續低迷，獲利預期亦遭到下調。隨9月24日中國推出超乎預期的救市政策後，陸股在受到激勵下，9月最後5個交易日全數收漲，同時帶動市盈率也迅速反彈至5年平均水準上方。
- ▶ 觀察近期市場對中國股市的獲利下修預估雖有小幅回穩，但尚未顯著出現獲利改善的預期。顯示儘管刺激政策推出，然傳導到經濟狀況與企業基本面的改善亦需要時間，加上市場期待的增量財政支出尚未明確，整體政策效應仍待觀察。因此本波陸股的反彈最主要的特徵是反映政策帶給股市的評價修復。評價面的快速修復不排除短線會對股市帶來反覆拉回的狀況，欲介入中國股市者，應以短期戰術或衛星配置角度操作，建議可待市場拉回時選擇政策支持的金銀、消費等內需類股。

陸股評價快速反彈，惟仍相對低於整體EM評價水準



市場對陸股獲利預估小幅回穩，後續端看政策效應



資料來源：Bloomberg · Wind · 2024年10月9日

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美聯儲開啟減息週期，美國總統大選前夕，預期股市未來波動仍劇，股權投資建議先以防禦型行業為主，公用事業、醫療保健與電信類股等能降低波動。 ◆ 中長期部位著重優質龍頭股，採定期定額長期趨勢如AI、半導體、科技等題材。 	<p>策略風格：中、大型股</p> <p>區域：美國、歐洲、印度</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美國通脹與就業穩健，經濟或朝軟著陸發展，預期美聯儲後續觀察數據動態調整貨幣政策，把握現階段利率仍反彈，投資債券鎖利領息。 ◆ 美國國債孳息率曲線從倒掛轉向正斜率，經濟下行風險猶存，可漸布中長天期債券，並聚焦高信評企業債，以信評AAA至BBB級投資級債券最穩健，產業類別如金融、通訊、公用事業等息差相對較豐沛。 	<p>期間：中長天期債鎖高息</p> <p>種類：國債、投資等級債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美國總統大選選情難料，美聯儲減息週期預期延續至明年，對美元形成壓抑，美國財政部增加美債發行量使負債餘額成長，美元內在價值降低，將使美元強度減弱。 ◆ 日本央行欲使貨幣正常化，日銀持續緊縮貨幣政策，但美聯儲開始減息寬鬆，美日2年期國債息差收窄，促使日圓偏升值方向發展。 	<p>美元強度將減弱</p> <p>日圓偏升</p>

早進場的市場資金已有一定盈利，市場波動率隨之上升

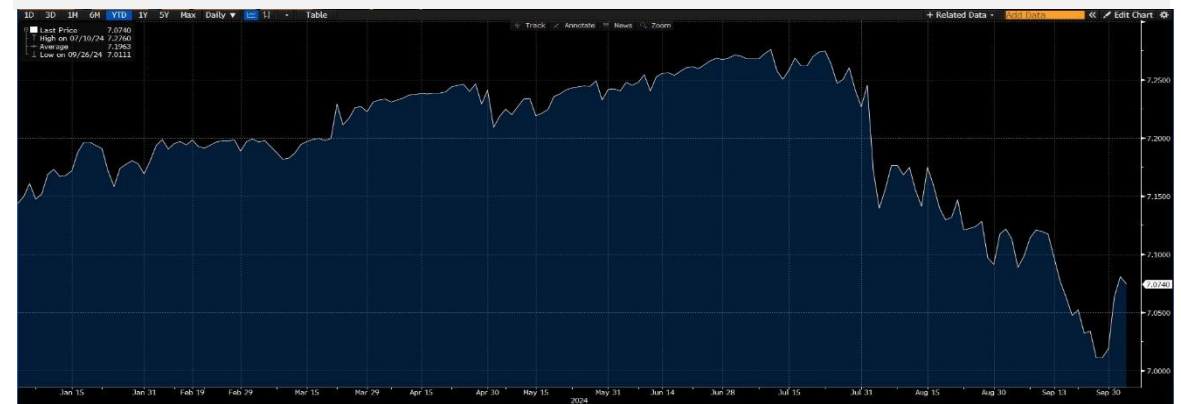
- ▶ 內地股市於週二(8日)國慶假期後首日重啟，惟股市波動率顯著上升，恒生指數更大跌2,173點，回吐了自九月升浪開始至近期高位升幅達三分之一。而本次指數大幅回吐主要由於國新辦舉行發佈會中並未有如市場預期般推出救市措施。
- ▶ 財政部於10月12日總結介紹了今年以來財政政策的實施情況，以及下一步加大財政政策逆週期調節力度、推動經濟高品質發展的總體考慮。
- ▶ 今次中國財政部主要是介紹加大財政政策逆週期調節力度的有關情況，包括組合使用赤字、專項債、超長期特別國債等多種政策工具、收購未出售的存量住房或土地等，較多著墨於如何化債及支持房地產及民生等重要議題上。部份市場人士對於當局未有就上述舉措未有透露具體金額表示失望，但財政部部長藍佛安指，具體資金數量安排問題，經過法定程序後，會及時向社會公開，反映的是增量財政政策其實「未完待續」，藍佛安特別強調中央財政還有較大的舉債空間和赤字提升空間，亦即是說當局還有招數未公佈。從近年財政增量政策來看，今年10月份的全國人大常委會會議有機會是宣佈財政增量政策的重要時間視窗，而12月份的中央經濟工作會議亦會有更多政策公佈出來。
- ▶ 股票部署上，恆指目前處於估值中值區間，經過近日一波升浪，不排除短期內會有獲利盤出現，但正如上述提及，今次當局算是釋放了積極訊號，往後可留意10月份的全國人大常委會會議及12月份的中央經濟工作會議。策略上，建議配置基本面正面及估值仍合理的個股，或運用ETF分散風險。

資料來源：Bloomberg

恒生指數走勢



人民幣走勢



招商銀行(3968)

收盤價 HK \$39.85

目標價 HK \$43

止損價 HK \$35.8

公司簡介

集團的主要業務為提供公司及個人銀行服務、從事資金業務，並提供資產管理及其他金融服務。

公司特色

■ 上半年利潤受客戶投資意願偏弱影響

上半年實現營業淨收入1,729.22億元，同比下降3.11%；股東淨利潤747.43億元，同比下降1.33%；淨利息收入1,044.49億元，同比下降4.17%；非利息淨收入684.73億元，同比下降1.43%。第二季收入跌1.5%，淨利潤跌0.7%，比第一季好轉3.1及1.3個百分點。淨利息收入及淨手續費及佣金收入分別跌2.1%及17.7%。非利息淨收入下降主要是受產品降費疊加客戶投資意願偏弱影響，手續費及佣金收入下降。

■ 資產質素有望改善

上半年不良貸款餘額634.2億元，較2023年末增加18.4億元；不良貸款率0.94%，較上年末下降0.01個百分點。撥備覆蓋率達到434.4%，雖較上年末有所下降，但仍保持在較高水平。房地產不良貸款率4.78%，較上年末下降0.23個百分點。目前內房去庫存壓力仍大，但是當局推出多項穩定樓市措施，相信有利內銀資產質素改善。

■ 風險胃納上升的主要受惠股

零售金融業務一直是招商銀行的重要業務板塊，上半年零售金融稅前利潤511.98億元，佔稅前利潤的57.11%。公司零售理財產品餘額較上年末增長7.30%，期內實現代理非貨幣公募基金銷售額2,890.28億元，同比增長89.3%。截至上半年末，招行零售客戶總數達2.02億戶，較上年末增長2.54%；零售AUM餘額達14.20萬億元，較上年末增長6.62%。考慮到當局推出了一系列措施以促進資本市場的活躍，招商銀行在財富管理產品市場的領先地位使其成為近日內地市民風險胃納上升的主要受益者。

資料來源：Bloomberg

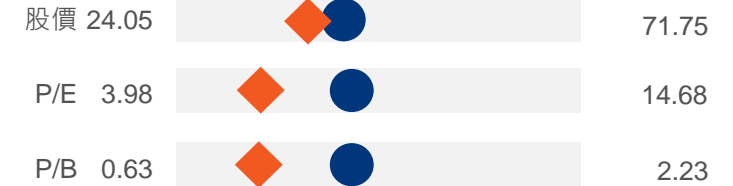
財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	13.8	4.8	-1.7	-3.6	3.6
EPS	4.61	5.26	5.63	5.75	5.99
EPS增長(%)	21.5	14.1	7.1	2.1	4.3
DPS(人民幣)	1.52	1.74	1.97	2.00	2.09

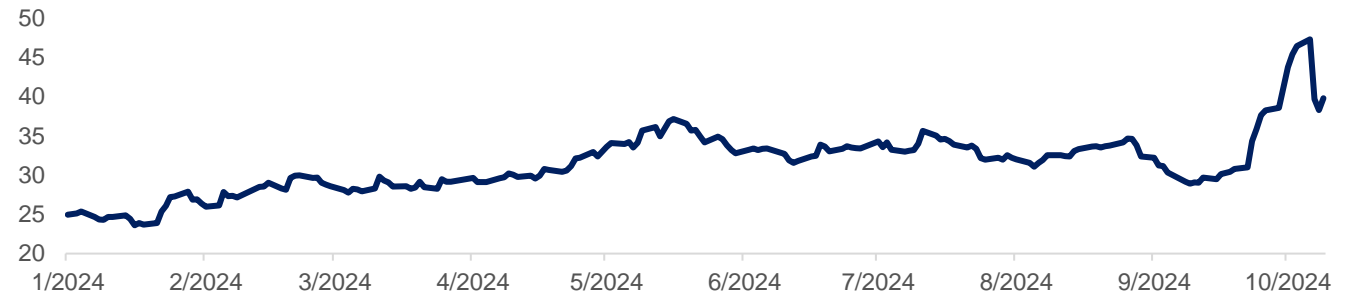
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	37.71	20.06	55.36	32.06	-27.09	27.25

友邦保險(1299)

收盤價 HK \$67.1

目標價 HK \$75

止損價 HK \$60.8

公司簡介

集團是以提供壽險為主的金融服務供應商，業務遍及18個市場。集團的主要業務為在亞洲區承保壽險業務、提供人壽、意外及健康保險和儲蓄計劃，以及向其客戶分銷相關投資及其他金融服務產品。

公司特色

■ 上半年業績理想

友邦保險中期股東應佔純利33.14億美元，按年升47.29%。按固定匯率計算，新業務價值上升25%至24.55億美元，創歷史新高。集團在各地區均取得強勁表現，其中11個市場錄得雙位數字的新業務價值增長。友邦香港業務為集團的新業務價值帶來最大貢獻，上半年錄得的新業務價值為8.58億美元。本地客戶群及內地訪客帶來的新業務價值分別增長28%及24%。

■ 減息帶動內含價值增加

聯儲局於其9月議息會議上宣布減息50點子，正式重啟減息周期；而根據點陣圖，當局今年或會進一步減息50點子，明年則為100點子。友邦保險可受惠美國減息。根據友邦披露的信息，利率每減50個基點，將帶動友險內含價值(EV)增加0.8%。另外，美國、中國、東協國家第三季股市表現強勁，後者受惠美元轉弱。根據友邦披露的信息，股價每增加10%，將帶動友險EV增加3.1%。

■ 資本管理政策清晰

友邦保險也明確提出了2023年至2026年每股稅後營運溢利(OPAT)複合年增長率為9%至11%的成長目標，我們認為這表明管理層對未來獲利成長前景充滿信心。獲利能力更強的新業務和有效保險業務管理可帶來更穩定的現金產生能力。同時，友邦就股東回報提供了清晰的指引。目標派付率為年度產生的自由盈餘淨額的75%，每年透過股息及股份回購，向股東返還資本。

資料來源：Bloomberg

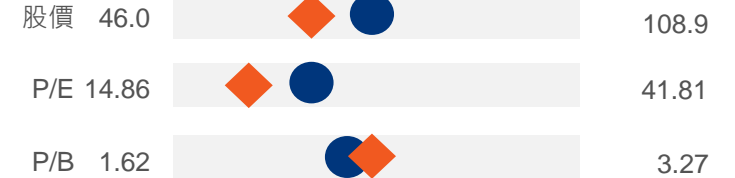
財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	-5.6	-49.8	45.8	-53.2	7.6
EPS	0.53	0.54	0.54	0.59	0.66
EPS增長(%)	6.8	1.5	0.2	10.1	11.8
DPS	0.19	0.20	0.21	0.22	0.24

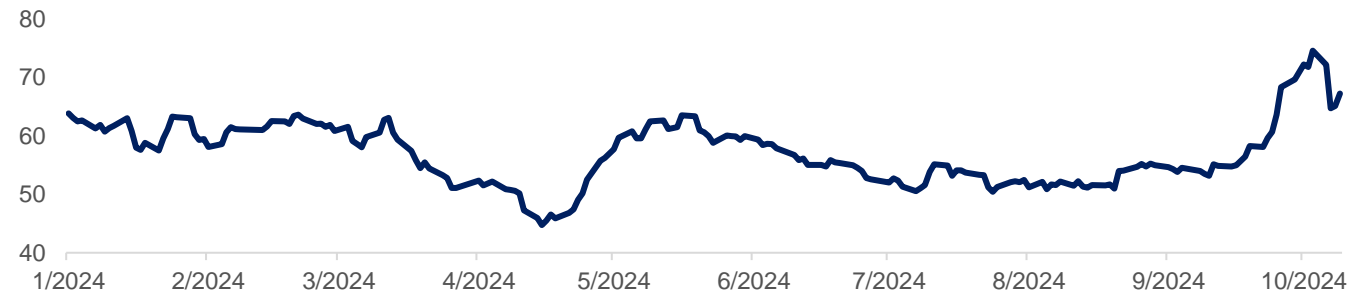
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



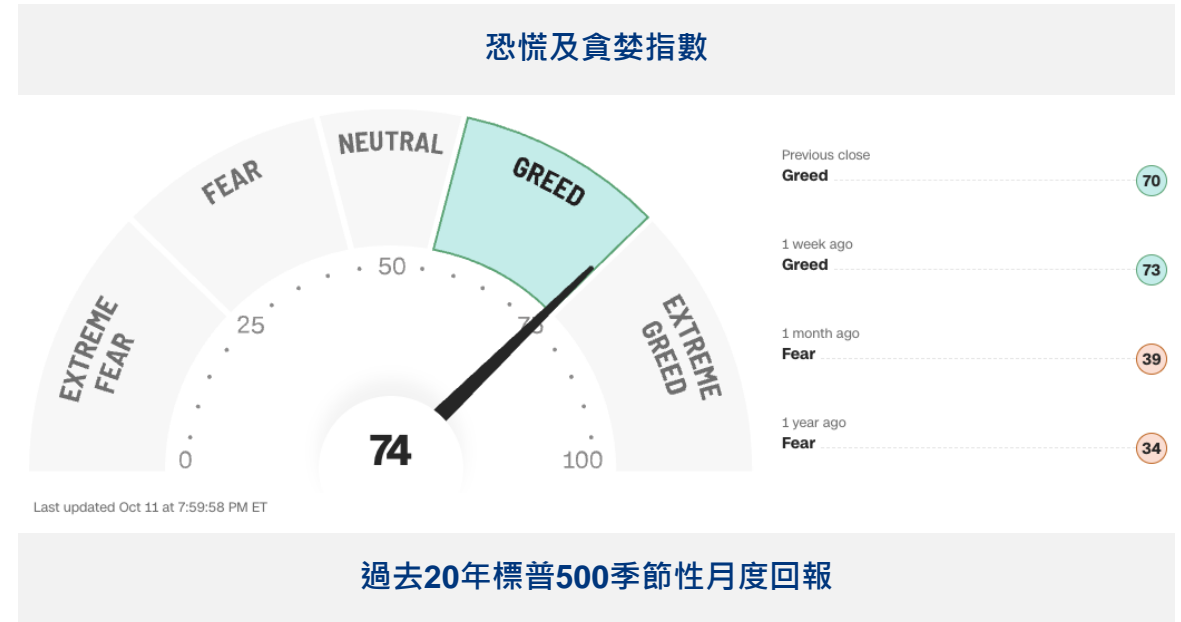
迄2024年10月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	25.79	30.47	1.66	0.56	-18.77	0.765

美股

留意短期回調風險，佈局年末行情

- ▶ 美國9月年度通貨膨脹率連續第六個月放緩，降至2.4%，為2021年2月以來的最低水平，低於8月的2.5%。不過，這一數字高於預期的2.3%。與上月相比，消費者物價指數(CPI)上漲了0.2%，與8月持平，但高於預期的0.1%。年度核心通脹率意外上升至3.3%，而前兩個月為3.2%，投資者預計其將維持在3.2%。月度核心通脹率維持在0.3%，與8月相同，但高於預期的0.2%。
- ▶ 美國9月工廠出廠價格與8月持平，低於前一個月0.2%的小幅上升，也低於預測的0.1%的增幅。服務價格上漲了0.2%，低於8月的0.4%。按年計算，生產者價格通脹從向上修正的1.9%放緩至1.8%，為7個月來的最低水平，但仍高於預期的1.6%。核心生產者物價指數(PPI)月度上漲了0.2%，低於8月的0.3%，與預期一致。年度核心通脹率加速至2.8%，高於向上修正的2.6%，也超過了預測的2.7%。
- ▶ 9月份美聯儲會議紀要顯示美聯儲官員對 9 月會議的降息幅度並不確定，但選擇降息半個百分點，以平衡通膨信心與勞動市場擔憂。最終，只有鮑曼行長反對降息50 個基點，轉而支持降息25 個基點，這是自2005 年以來聯準會理事首次對利率持不同意見。不佳的數據，也不應被視為經濟前景不佳的信號。此外，幾乎所有成員都表示相信通貨膨脹率將持續朝 2% 邁進。
- ▶ 美股歷史上年末行情較佳，建議逢低買入。

資料來源：Bloomberg · KGI整理



過去20年標普500季節性月度回報

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Y Avg	-0.2	-0.8	1.12	1.94	.19	-1.7	2.29	-1.0	-0.70	.91	2.17	.87
2023	1.59	5.17	3.10	-4.16	4.80	3.47	1.13	2.28	2.02	.91	2.28	4.42
2022	6.18	-2.61	3.51	1.46	.25	6.47	3.11	-1.77	-4.87	-2.20	8.92	4.42
2021	-5.26	-3.14	3.58	-8.80	.01	-8.39	9.11	-4.24	-9.34	7.99	5.38	-5.90
2020	-1.11	2.61	4.24	5.24	.55	2.22	2.27	2.90	-4.76	6.91	-.83	4.36
2019	-1.16	-8.41	-12.51	12.68	4.53	1.84	5.51	7.01	-3.92	-2.77	10.75	3.71
2018	7.87	2.97	1.79	3.93	-6.58	6.89	1.31	-1.81	1.72	2.04	3.40	2.86
2017	5.62	-3.89	-2.69	.27	2.16	.48	3.60	3.03	.43	-6.94	1.79	-9.18
2016	1.79	3.72	-.04	.91	1.16	.48	1.93	.05	1.93	2.22	2.81	.98
2015	-5.07	-.41	6.60	.27	1.53	.09	3.56	-.12	-.12	-1.94	3.42	1.82
2014	-3.10	5.49	-1.74	.85	1.05	-2.10	1.97	-6.26	-2.64	8.30	.05	-1.75
2013	-3.56	4.31	.69	.62	2.10	1.91	-1.51	3.77	-1.55	2.32	2.45	-.42
2012	5.04	1.11	3.60	1.81	2.08	-1.50	4.95	-3.13	2.97	4.46	2.80	2.36
2011	4.36	4.06	3.13	-.75	-6.27	3.96	1.26	1.98	2.42	-1.98	.28	.71
2010	2.26	3.20	-.10	2.85	-1.35	-1.83	-2.15	-5.68	-7.18	10.77	-.51	.85
2009	-3.70	2.85	5.88	1.48	-8.20	-5.39	6.88	-4.74	8.76	3.69	-.23	6.53
2008	-8.57	-10.99	8.54	9.39	5.31	.02	7.41	3.36	3.57	-1.98	5.74	1.78
2007	-6.12	-3.48	-.60	4.75	1.07	-8.60	-.99	1.22	-9.08	-16.94	-7.48	.78
2006	1.41	-2.18	1.00	4.33	3.25	-1.78	-3.20	1.29	3.58	1.48	-4.40	-.86
2005	2.55	.04	1.11	1.22	-3.09	.01	.51	2.13	2.46	3.15	1.65	1.26
2004	-2.53	1.89	-1.91	-2.01	3.00	-.01	3.60	-1.12	.69	-1.77	3.52	-.10
2003	1.73	1.22	-1.64	-1.68	1.21	1.80	-3.43	.23	.94	1.40	3.86	3.25

昂跑(ONON)

收盤價 US \$50.95

目標價 US \$60.0

止損價 US \$45.0

公司簡介

昂跑是一家控股公司，通過其子公司提供運動鞋、運動服和配件。公司產品通常採用超輕和彈性面料。昂跑控股服務全球客戶。

公司特色

■ 受年輕人群青睞

昂跑的跑步鞋近年在年輕群體中極受歡迎。在社交媒體上，昂跑被稱為跑步鞋裏的Lululemon。

■ 業務擴展

昂跑繼續擴大其在北美的分銷能力，並正在推進其在美國的倉庫自動化項目。根據其多通路策略，公司最近在巴黎和香港開設了新的零售店，支持其全球擴張。

■ 憧憬第四季購物旺季表現

中國及歐美國家將進入年末購物旺季。國內的雙11購物節和歐美的黑色星期五是零售品牌衝刺年度銷售目標的最佳時間。消費類股尤其是非必需消費通常在11/12月表現出色。歐美品牌通常在優於預期的黑色星期五銷售額及聖誕銷售指引下股價升勢持續。

■ 24財年第二季業績表現優異

營收同比增加27.8%至5.68億瑞士法郎，Non-GAAP每股盈利為0.14瑞士法郎。公司重申24財年全年經銷售額增長為至少30%(按不變匯率)至22.6億瑞士法郎。

資料來源：Bloomberg

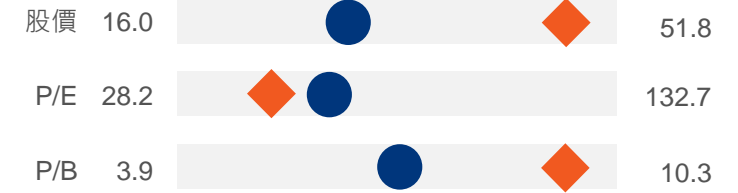
財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	N.A.	61.5	55.8	33.3	26.7
EBITDA比率	13.3	13.5	15.5	16.4	17.1
EPS	-0.65	0.29	0.39	0.76	0.85
淨利率	-23.5	4.7	4.4	10.6	9.5

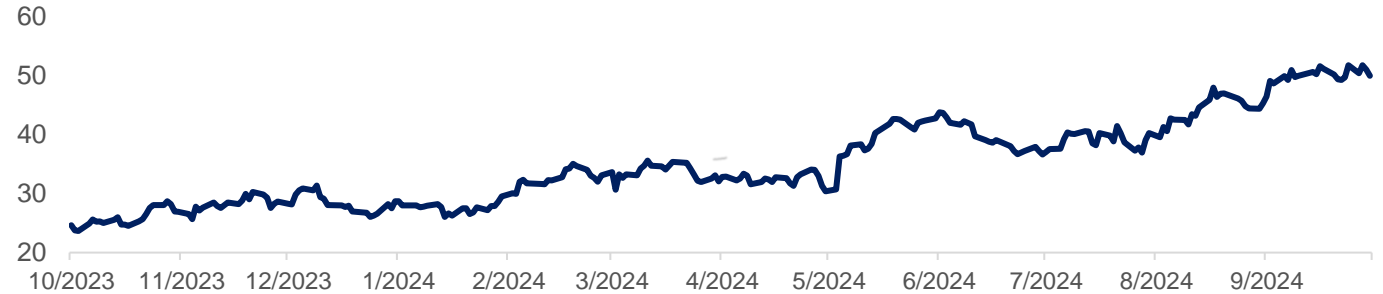
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	12.6	39.1	88.9	102.9	19.2	N.A.

德克斯戶外公司(DECK)

收盤價 US \$160.44

目標價 US \$180.0

止損價 US \$150.0

公司簡介

德克斯戶外公司及其子公司設計、行銷和分銷用於休閒生活方式和高性能活動的鞋類、服裝和配件。該公司以UGG品牌提供優質鞋類、服裝和配件；HOKA品牌為超級跑者和運動員提供的鞋類、服裝和配件；以及Teva品牌的涼鞋、鞋子和靴子。它還提供Sanuk品牌的休閒休閒鞋和涼鞋；Koolaburra品牌的休閒鞋時尚系列；以及AHNU品牌的鞋類。

公司特色

■ HOKA潮流

中國國內戶外專業運動興起，HOKA的路跑、越野和徒步功能鞋受市場青睞。公司的高速增長得益於中國市場，其中越野跑鞋在國內每年銷售增速達雙位數。公司正在中國擴大門店數量，並將設立中國旗艦店。過去四年該品牌實現每年超過50%營收增長，在24財年該品牌營收為14.1億美元，並預測25財年將實現20億美元銷售。

■ UGG再度興起

UGG雪地靴在過兩年隨著Y2K潮流再度興起，其銷售額快速增長。Y2K潮流是指上世紀90年代末至00年代中時尚打扮潮流。UGG雪地靴屬於該潮流品牌之一。

■ 憧憬第四季購物旺季表現

中國及歐美國家將進入年末購物旺季。國內的雙11購物節和歐美的黑色星期五是零售品牌衝刺年度銷售目標的最佳時間。消費類股尤其是非必需消費通常在11/12月表現出色。歐美品牌通常在優於預期的黑色星期五銷售額及聖誕銷售指引下股價升勢持續。

■ 25財年第一季度業績超預期

營收同比增長22.1%，超預期1,882萬美元。GAAP每股盈利為4.52美元，超預期1.01美元。公司指引25財年淨銷售額增長約10%至47億美元，每股盈利區間為29.75美元至30.65美元，高於此前29.5美元至30.0美元區間。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	23.8	15.1	18.2	12.3	10.9
EBITDA比率	19.3	19.4	23	21.8	22.1
EPS	2.71	3.23	4.86	5.29	5.97
淨利率	14.3	14.2	17.7	16.7	16.7

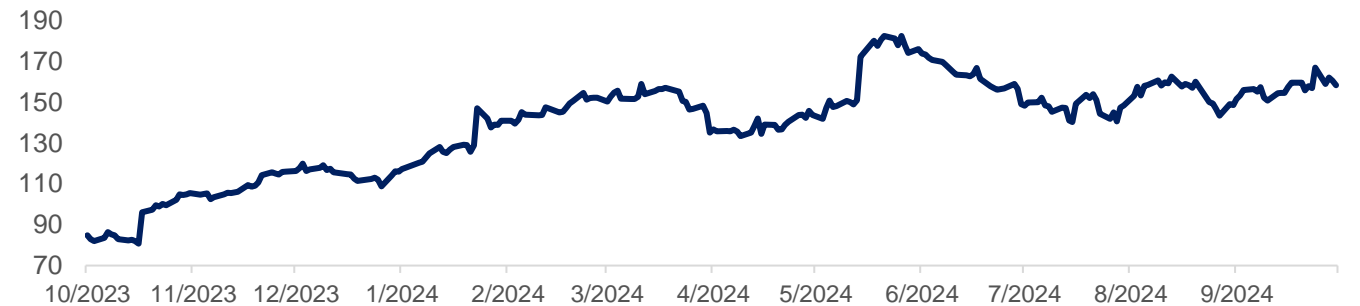
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置

股價	15.2	●	◆	182.3
P/E	9.2	●	◆	35.5
P/B	2.1	●	◆	11.1

近一年價格



迄2024年10月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	8.1	7.8	44	89.3	38.7	46.2

台股

外資空單大幅增加，短線面臨拉回風險，聚焦9月營收亮眼之類股

▶ 中國政策利多具持續性，美東碼頭罷工落幕或將衝擊航運股價

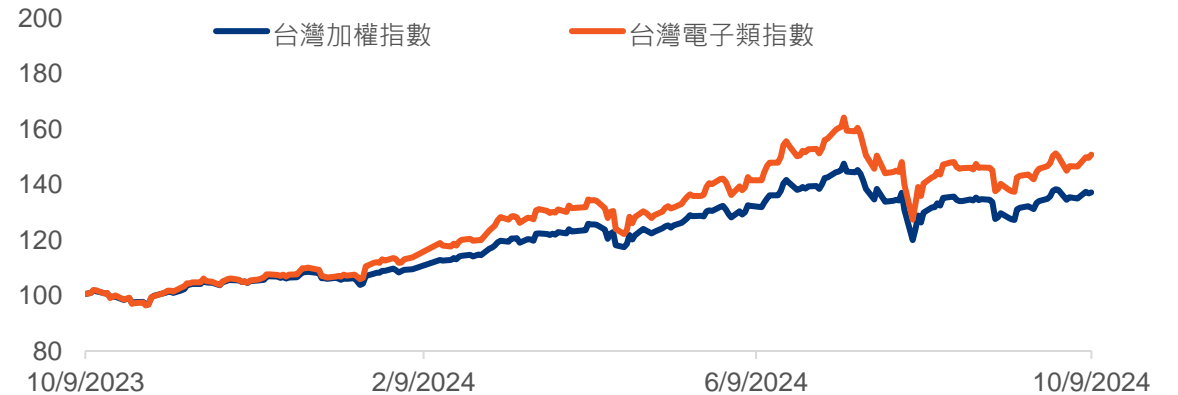
10/4早上傳出美東碼頭罷工已經達成協議，罷工或將落幕，對於貨櫃股造成短線負面衝擊。而受惠中國持續衝刺內需，加上颱風連假期間陸港股持續上漲，刺激經濟的想像空間或將延續，此外，伊朗攻擊以色列區域風險加劇亦使得國際油價上漲，增添原材料股題材相關類股。

▶ 外資空單大幅增加，短線面臨拉回風險，聚焦9月營收亮眼之類股

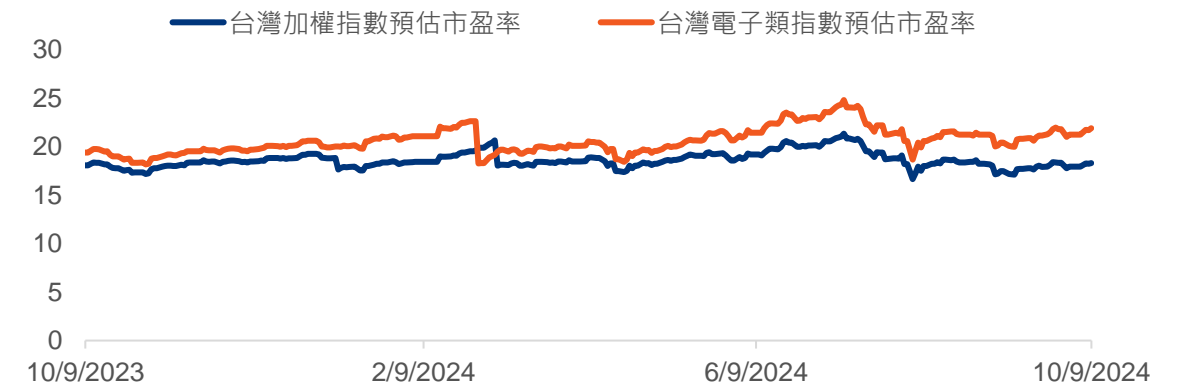
觀察本週台股盤面結構，週三外資在台指期末平倉空單部位仍高達40,450口，避險意味濃厚，短線恐將面臨壓力出現拉回走勢。惟大盤及領漲的電子股指數已重返短期均線，若可守穩短期均線仍可維持強勢。近日上市櫃公司陸續公布9月營收，選股優先關注營收亮麗或具利多題材且技術面表態突破壓力或回測均線支持轉強相關個股。電子股聚焦半導體設備、測試介面、檢測、自動化設備、矽光子、板卡、砷化鎵。非電持續聚焦具中國刺激經濟想像空間類股，包含原材料、中概內需等。

台灣加權指數與台灣電子類指數走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2023/10/9=100



指數預估市盈率走勢



資料來源：Bloomberg · KGI整理

晶心科(6533 TT)

公司簡介

晶心科成立於2015年，為營運有成的高科技企業，提供創新高效能/效率處理器解決方案供於低功率系統單晶片應用(SoC)為其核心主業。公司提供多種以RISC-V(一種精簡指令集架構)建構而成的CPU IP(矽智財)。授權費與權利金分別貢獻2023年營收的78%與22%。

公司近況

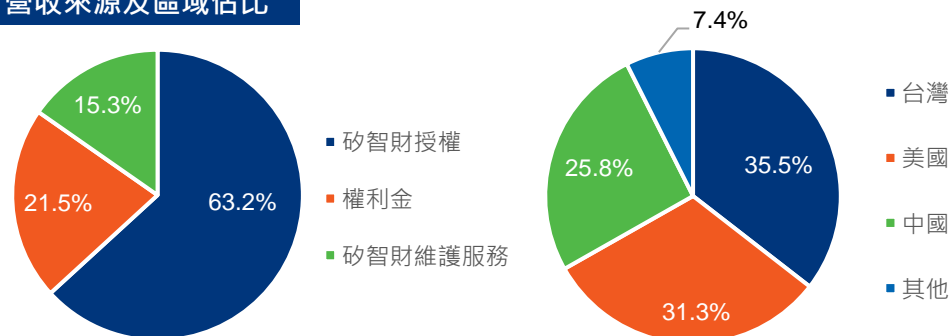
■ 受惠RISC-V滲透率提升

鑒於RISC-V之開源、高功效及可客製化特性，預估其在SoC(系統單晶片)市場滲透率於2030年躍升至22.3%，其中中國將為RISC-V發展最迅速地區。而晶心科技術領先中國當地對手1-2年，預期將自該趨勢中受益。

■ 產品優勢支撐其在AI、車用與物聯網潛在市場之擴張

RISC-V可最佳化AI客製化效能，滿足電動車不斷演進之安全需求，並為各式物聯網應用提供最佳化解決方案，預計2023-27年RISC-V IP在上述三個市場潛在年複合成長率將分別達102%、35%及31%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	3.59	7.03	-2.01	-1.80	3.97
EPS 成長率(%)	335.4	95.9	N.A.	N.A.	N.A.
市盈率	108.7	55.5	N.A.	N.A.	98.1
ROE (%)	5.4	7.3	-2.1	-1.9	4.2

資料來源：公司資料，凱基分析師預估

評價區間



近一年價格



華通(2313 TT)

公司簡介

華通成立於1973年，為全球第一大HDI板供應商，2022年合併營收達764億元，2022產品比重依應用別可分為手機20%；軟板、軟硬板&打件(SMT)42%；PC (筆電、平板及伺服器)26%、網通1%、衛星相關7%、消費性及其他3%。

公司近況

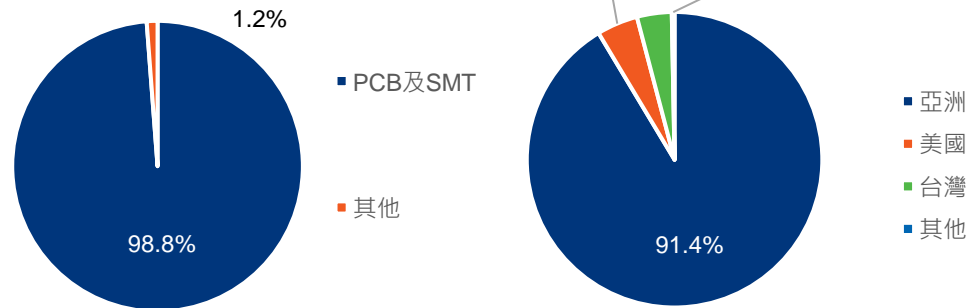
■ 4Q24新美系平板與NB拉貨動能提升HDI稼動率

在美系平板及新NB訂單9月開始加單下，有望帶動4Q24高密度電路板(HDI)稼動率進一步提升至90%；而考量打件業務(SMT)因美系手機10月高峰已過稼動率降至70-75%，下調4Q24 營收4.3%達203億元。

■ 1Q25末泰國新廠營收開始挹注

2024衛星營收展望130-140億不變，2025衛星年增30%將由泰國新廠3月擴出後帶動，最大月產值可達3億元。此外，公司長線計畫性自2H24減少大陸SMT接單，有望提升公司毛利率。

營收來源及區域佔比



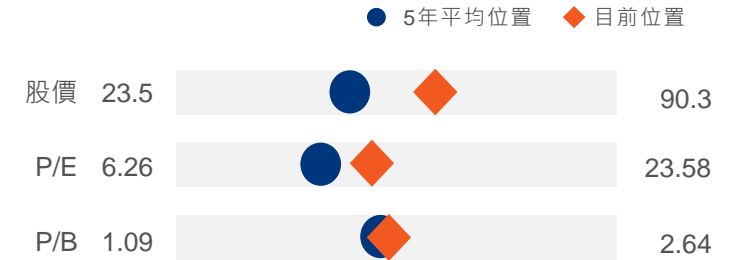
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	4.31	6.71	3.50	4.92	6.13
EPS 成長率(%)	10.2	55.7	-47.9	40.7	24.6
市盈率	14.9	9.6	18.4	13.1	10.5
ROE (%)	16.7	22.5	10.7	14.3	16.4

資料來源：公司資料，凱基分析師預估

評價區間



近一年價格



基金/ETF

中國人行救市，提振市場情緒回溫

► iShares安碩MSCI中國ETF (MCHI US)

- 旨在追蹤MSCI中國指數。
- 包含香港、國內及海外的大型和中型市值中國上市公司，目標涵蓋85%中國股票市場。
- 涉獵不同行業，可為投資者提供買賣一系列中國大型及中型股票的機會。
- 提供每半年派息。

► 南方富時中國A50 ETF (82822 HK)

- 旨在追蹤富時中國A50指數。
- 成立於2012年，為首批直接投資於A股市場(本身為被限制進入的市場)並在中國境外發行的人民幣實物A股交易所買賣基金之一。
- 涉獵50間市值最大的中國A股公司，所有證券均在上海及深圳證券交易所進行買賣。
- 提供每年派息。

商品名稱	iShares安碩MSCI中國ETF(MCHI.US)	南方富時中國A50ETF(82822.HK)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 持有超過500家公司，但前十大持股佔其資產的47.28% ■ 該ETF的費用比率為0.59%，低於同類平均水準 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 涉獵50間市值最大的中國A股公司，適合關注中國內地市場的投資者 ■ 提供港幣和人民幣雙幣交易，適合希望以不同貨幣進行交易的投資者
規模	64.9億美元	92.22億人民幣
追蹤指數	MSCI China Index	富時中國A50指數
持股數	598	50
費用比率	0.59%	1.13%
3M/YTD 報酬	41.00% / 47.11%	21.65% / 27.55%
前五大行業分布 (%)	網路 42.04 銀行 10.22 保險 4.64 汽車製造 4.48 零售 2.75	銀行 21.45 飲料 19.46 汽車零件及設備 6.52 電力 6.05 保險 5.65
前五大持股 (%)	騰訊控股 15.98 阿里巴巴集團控股 9.03 美團 5.56 拼多多控股 4.17 中國建設銀行 3.02	貴州茅臺 12.89 寧德時代 6.52 招商銀行 4.56 中國長江電力 4.32 宜賓五糧液 3.71

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2024年10月7日

iShares安碩MSCI中國ETF(MCHI.US)

簡介

該ETF追蹤「MSCI China Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

中國股票市場的曝光

持股包含香港、國內及海外的大型和中型市值中國上市公司，涵蓋科技、金融、消費品等多個行業，具備良好的流動性

投資集中於前十大公司

該ETF持有超過500家公司，但前十大持股佔其資產的47.28%，其中包括騰訊和阿里巴巴等知名企業

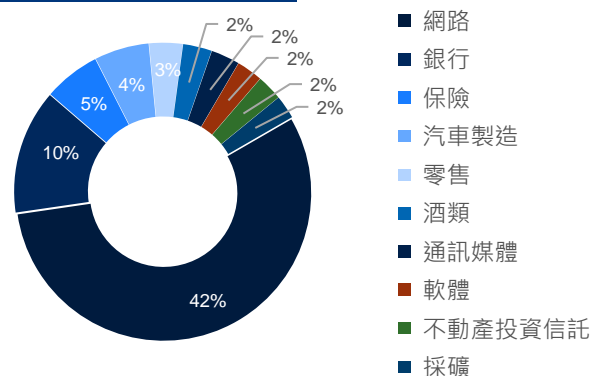
較低的費用比率

該ETF的費用比率為0.59%，低於同類平均水準，是成本效益較高的投資選擇

成立日	2011年3月29日	規模	64.9億美元
ETF類型	股票型	持股總數	598
費用比率	0.59%	3年標準差(年化)	33.58%

資料來源：Bloomberg · 2024年10月7日

投資行業分布



近一年價格

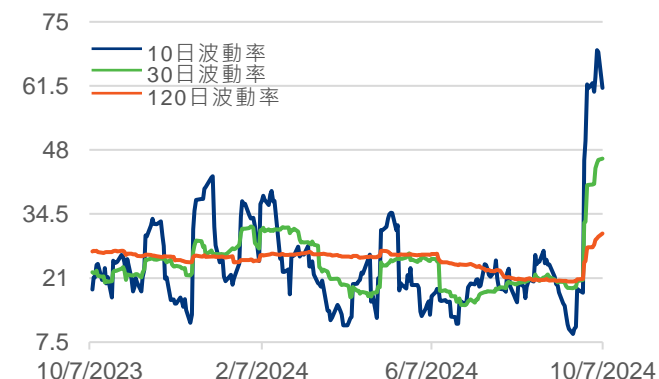


迄2024年10月7日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	46.57	41.00	47.11	42.51	46.07	-7.77

前5大投資標的(%)

騰訊控股	15.98
阿里巴巴集團	9.03
美團	5.56
拼多多控股	4.17
中國建設銀行	3.02

近一年波動率



南方富時中國A50ETF(82822.HK)

簡介

該ETF追蹤「富時中國A50指數」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 首批直接投資A股市場

成立於2012年，為首批直接投資於A股市場(本身為被限制進入的市場)並在中國境外發行的人民幣實物A股ETF之一，適合關注中國內地市場的投資者

■ 持股集中

該ETF追蹤富時中國A50指數，該指數由中國A股市場中市值最大的50家公司組成，代表了中國經濟的核心企業，所有證券均在上海及深圳證券交易所進行買賣

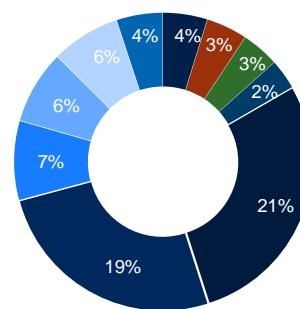
■ 人民幣與港幣雙幣交易

該ETF提供港幣和人民幣雙幣交易，適合希望以不同貨幣進行交易的投資者(人民幣級別代號為82822.HK，港幣級別代號為02822.HK)

成立日	2012年8月28日	規模	92.22億人民幣
ETF類型	股票型	持股總數	50
費用比率	1.13%	3年標準差(年化)	20.99%

資料來源：Bloomberg · 2024年10月7日

投資行業分布



- 銀行業
- 飲料
- 汽車零件及設備
- 電力
- 保險
- 汽車製造
- 電子
- 煤炭
- 石油及天然氣
- 食品

近一年價格



迄2024年10月7日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

24.76

21.65

27.55

18.73

12.14

-5.64

前5大投資標的(%)

貴州茅臺	12.89
寧德時代	6.52
招商銀行	4.56
中國長江電力	4.32
宜賓五糧液	3.71

近一年波動率



中國政策態度U轉型，聚焦中國相關風險資產

► **MGMCHI 5.875 05/15/26(美高梅中國)**

- 美高梅中國是澳門擁有特許博彩經營權的六家運營商之一，經營兩個博彩場所，美高梅澳門和美獅美高梅。
- 截至2024年6月末，美高梅中國是唯一一家將負債恢復至疫情前水準的澳門博彩發行商。
- 公司在2024年上半年總收入市場份額為16.5%，較2023年上半年的14.9%和2019年上半年的9.5%有所上升。

► **SANLTD 5.4 08/08/28(金沙中國)**

- 金沙中國為澳門擁有特許博彩經營權的六家運營商之一，市場份額為澳門最高，並且是澳門博彩業唯一的投資級企業。金沙中國旗下物業包括澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門倫敦人等。
- 金沙中國擁有業界最高的利潤率，也體現其龍頭優勢。於2Q24，公司整體總博彩毛收入(GGR)已回升至2019年同期的81%，對比行業平均為77%。
- 公司在疫情後積極降槓桿。金沙中國自2023年持續錄得強勁自由現金流，但目前公司並未恢復股東派息。

► **MPEL 5.75 07/21/28(新濠博亞娛樂有限公司)**

- Melco度假村金融有限公司(Melco Resorts Finance Ltd)是澳門擁有特許博奕經營權的六家業者之一，經營兩家全資賭場：Melco澳門及夢幻城。
- 自2023年中國疫情後重新開放以來，MRF的盈利顯著改善，MRF的調整後EBITDA於1H24年增約43%。
- 公司在疫情後積極降槓桿。自2023年以來，由於盈利和經營現金流的增長，以及重大資本支出項目的完成，MRE已開始重新產生自由現金流，這些現金流被用來減少其負債。

商品名稱	MGMCHI 5.875 05/15/26 (美高梅中國)	SANLTD 5.4 08/08/28 (金沙中國)	MPEL 5.75 07/21/28 (新濠博亞娛樂有限公司)
ISIN	USG60744AB87	USG7801RAC37	USG5975LAF34
特色	唯一一家將負債恢復至疫情前水準的澳門博彩發行商	擁有業界最高的利潤率，體現其龍頭優勢	擁有特許博奕經營權的六家業者之一
到期日	2026年5月15日	2028年8月8日	2028年7月21日
配息(%)	固定/5.875/每半年	固定/5.4/每半年	固定/5.75/每半年
幣別	USD	USD	USD
距到期年	1.60	3.82	3.78
信評 (穆迪/惠譽/ 標普)	B1/BB-/B+	Baa2/BBB-BBB-	Ba3/-/BB-
順位	優先無擔保	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	6.09/5.73	5.27/5.26	6.92/5.57

資料來源：Bloomberg · KGI整理

美高梅中國(MGMCHI 5.875 05/15/26)

簡介

美高梅中國的最終控股公司為總部位於美國的美高梅度假村國際(MGM)，擁有美高梅中國55.95%的股份，MGM在美國經營16家賭場度假村。此外，澳門已故博彩大亨何鴻燊的女兒何超瓊及其關聯實體共同擁有美高梅中國22.49%的股份。因此，美高梅中國同時受益於MGM和何超瓊的互補專業知識。

介紹理由

- 截至2024年6月末，美高梅中國是唯一一家將負債恢復至疫情前水準的澳門博彩發行商。同時，由於在新的10年特許經營權下獲得額外198張博彩桌，美高梅中國是唯一一家EBITDA已超過疫情前水準且負債比率正在改善的澳門博彩商。
- 公司在2024年上半年總收入市場份額為16.5%。我們將其於2024年上半年達到的創紀錄的30.5%EBITDA利潤率歸因於其以大眾市場為重點的業務和持續提高的運營效率。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
自由現金流(億美元)	-0.26	-0.51	0.79
EBITDA利潤率(%)	-2.03	-29.91	26.06
近12個月淨營收(億美元)	1.21	0.67	3.15

資料來源：Bloomberg，2024年10月9日

標的資訊

標的名稱	MGMCHI 5.8 05/15/26	ISIN	USG60744AB87
到期日	2026年5月15日	距到期年	1.60
配息(%)	固定/5.875/每半年	YTM/YTC(%)	6.09/5.73
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	B1/BB-/B+	債券順位	優先無擔保

近一年價格



金沙中國(SANLTD 5.4 08/08/28)

簡介

金沙中國為澳門擁有特許博彩經營權的六家運營商之一，市場份額為澳門最高，並且是澳門博彩業唯一的投資級企業。金沙中國旗下物業包括澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門倫敦人等。金沙中國的母公司為美國(LVS)，除澳門外，集團主要物業為新加坡的Marina Bay Sands(MBS)。

介紹理由

- 金沙中國擁有業界最高的利潤率，也體現其龍頭優勢。公司於2Q24整體總博彩毛收入(GGR)已回升至2019年同期的81%，對比行業平均為77%。由於公司業務更聚焦於大眾市場，2019年VIP GGR僅佔約26%，因此受產業VIP業務流失影響較少。
- 公司在疫情後積極降槓桿。金沙中國自2023年持續錄得強勁自由現金流，但公司目前並未恢復股東派息。公司於2Q23提前償還了12億美元項目公司層面貸款，主動進行債務管理，體現出公司在降槓桿方面的努力。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
自由現金流(億美元)	-0.85	-1.02	1.71
EBITDA利潤率(%)	8.14	-25.98	31.33
近12個月淨營收(億美元)	2.87	1.61	6.53

資料來源：Bloomberg，2024年10月9日

標的資訊

標的名稱	SANLTD 5.4 08/08/28	ISIN	USG7801RAC37
到期日	2028年8月8日	距到期年	3.82
配息(%)	固定/5.4/每半年	YTM/YTC(%)	5.27/5.26
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa2/BBB-BBB-	債券順位	優先無擔保

近一年價格



新濠博亞娛樂有限公司(MPEL 5.75 07/21/28)

簡介

Melco度假村金融有限公司(Melco Resorts Finance Ltd)是澳門擁有特許博弈經營權的六家業者之一，經營兩家全資賭場：Melco澳門及夢幻城。MRF的最終控股公司為總部位於美國的Melco度假村及娛樂有限公司(MRE)。MRE也間接擁有54.85%的Studio City Finance，後者擁有澳門另外一個賭場Studio City。

介紹理由

- 自2023年中國疫情後重新開放以來，MRF的盈利顯著改善，MRF的調整後EBITDA於2024年上半年年增約43%。向高端大眾和直接VIP客戶的組合轉變也將提高MRF的盈利能力，因為這兩個客戶群體的盈利能力高於一般大眾和由中介介紹的VIP客戶。
- 公司在疫情後積極降槓桿。自2023年以來，由於盈利和經營現金流的增長，以及重大資本支出項目的完成，MRE已開始重新產生自由現金流，這些現金流被用來減少其負債。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
自由現金流(億美元)	-0.36	-0.63	0.30
EBITDA利潤率(%)	6.67	-13.01	8.34
近12個月淨營收(億美元)	1.78	0.97	3.19

資料來源：Bloomberg，2024年10月9日

標的資訊

標的名稱	MPEL 5.75 07/21/28	ISIN	USG5975LAF34
到期日	2028年7月21日	距到期年	3.78
配息(%)	固定/5.75/每半年	YTM/YTC(%)	6.92/5.57
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Ba3/-/BB-	債券順位	優先無擔保

近一年價格



► OCT 2024

7

Monday

- 歐元區8月零售銷售年增率
(實際:0.8% 預估:1.0% 前值:-0.1%)
- 歐元區10月Sentix投資者信心指數
(實際:-13.8 預估:-15.4 前值:-15.4)

8

Tuesday

- 台灣9月出口年增率
(實際:4.5% 預估:10.9% 前值:16.8%)
- 百事可樂(PEP)業績

9

Wednesday

- 日本9月工具機訂單年增率初值
(實際:-6.5% 前值:-3.5%)
- 台灣9月CPI年增率
(實際:1.82% 預估:2.00% 前值:2.35%)
- 台灣9月PPI年增率
(實際:-0.33% 前值:1.63%)

10

Thursday

- 日本9月PPI年增率
(實際:2.8% 預估:2.3% 前值:2.6%)
- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:258k 預估:230k 前值:225k)
- 美國9月CPI年增率
(實際:2.4% 預估:2.3% 前值:2.5%)
- 美國9月核心CPI年增率
(實際:3.3% 預估:3.2% 前值:3.2%)

11

Friday

- 美國10月密大消費者信心指數初值
(預估:71.0 前值:70.1)
- 美國9月PPI年增率
(預估:1.6% 前值:1.7%)
- 富國銀行(WFC)、摩根大通銀行(JPM)業績

14

Monday

- 中國9月出口年增率
(預估:6.0% 前值:8.7%)

15

Tuesday

- 日本8月工業生產月增率終值
(前值:-4.9%)
- 美國銀行(BAC)、聯合健康集團(UH)業績

16

Wednesday

- 日本8月核心機器月增率訂單
(預估:0.3% 前值:-0.1%)
- 亞培(ABT)業績

17

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:258k)
- 美國9月工業生產月增率
(預估:-0.1% 前值:0.8%)
- 美國9月零售銷售月增率
(預估:0.2% 前值:0.1%)
- 歐元區10月主要再融資利率決議
(預估:3.40% 前值:3.65%)
- 歐元區9月CPI年增率終值
(預估:1.8% 前值:2.2%)
- 日本9月出口年增率
(預估:0.5% 前值:5.5%)

18

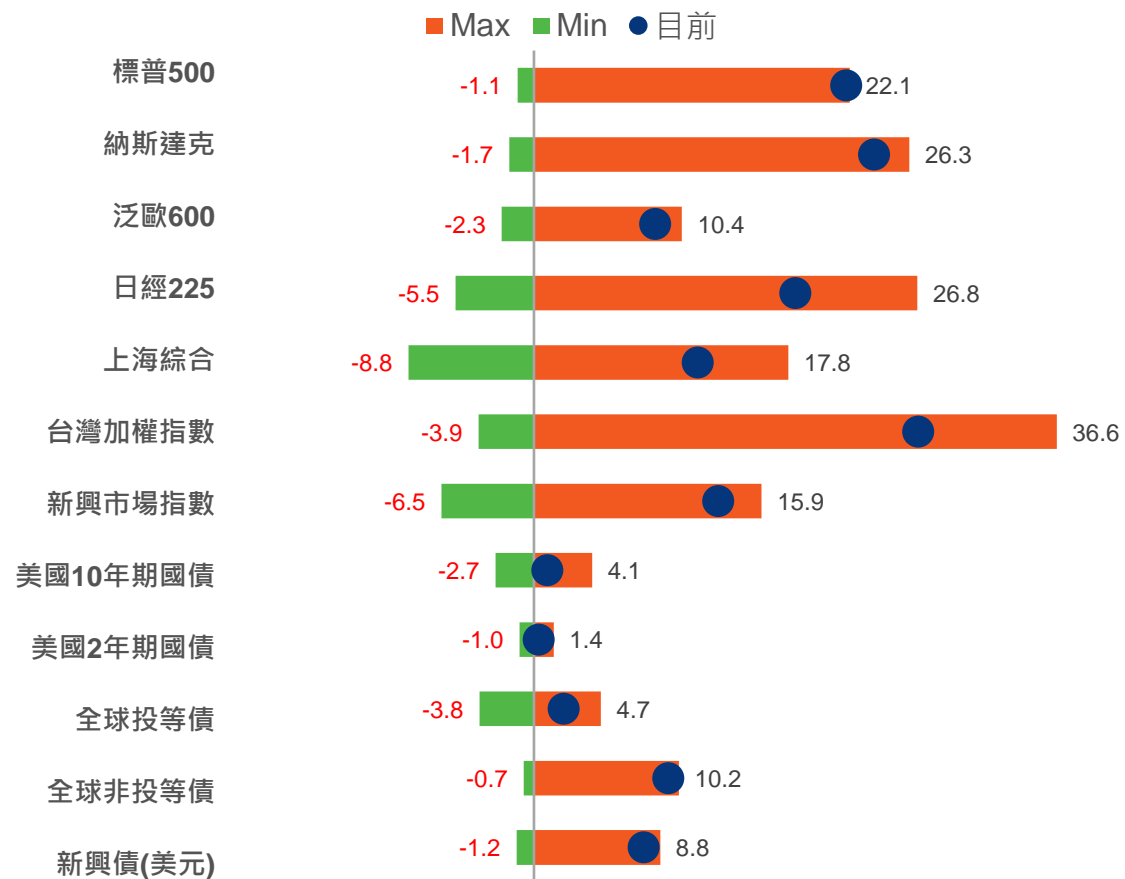
Friday

- 美國9月新屋開工
(預估:1,350k 前值:1,356k)
- 日本9月CPI年增率
(預估:2.5% 前值:3.0%)
- 中國第3季GDP年增率
(預估:4.6% 前值:4.7%)
- 中國9月工業生產年增率
(預估:4.6% 前值:4.5%)
- 香港9月失業率
(前值:3.0%)
- 奈飛(NFLX)、寶僑(PG)、美國運通(AXP)業績

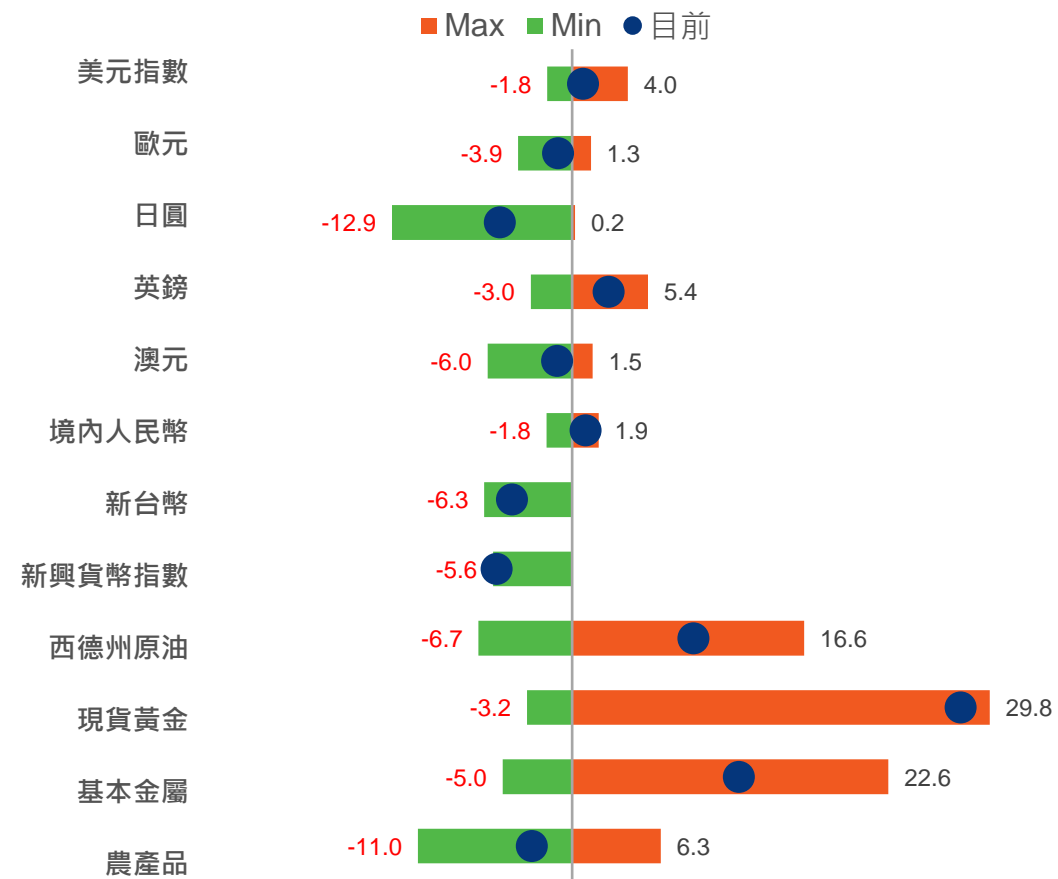
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



貨幣、原材料市場YTD表現(%)



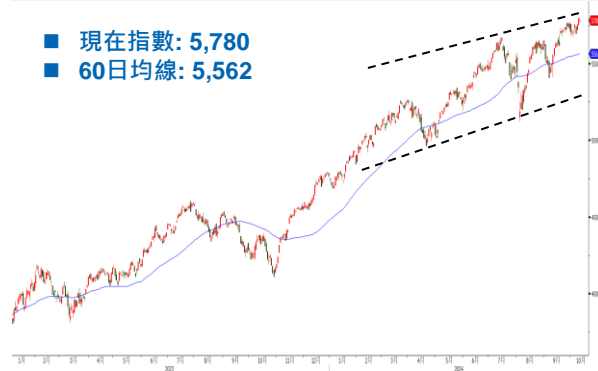
資料來源：Bloomberg · 2024年10月11日

技術分析

60日線

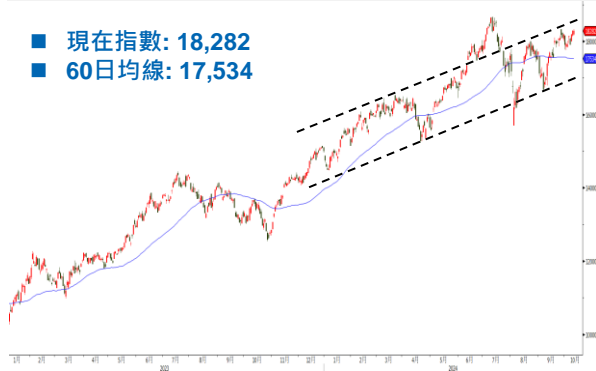
標普500指數

■ 現在指數: 5,780
■ 60日均線: 5,562



納斯達克指數

■ 現在指數: 18,282
■ 60日均線: 17,534



泛歐600指數

■ 現在指數: 519
■ 60日均線: 513



日經225指數

■ 現在指數: 39,617
■ 60日均線: 37,744



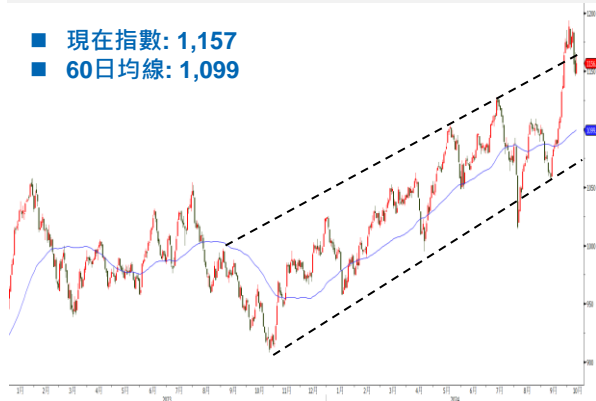
上海綜合指數

■ 現在指數: 3,289
■ 60日均線: 2,903



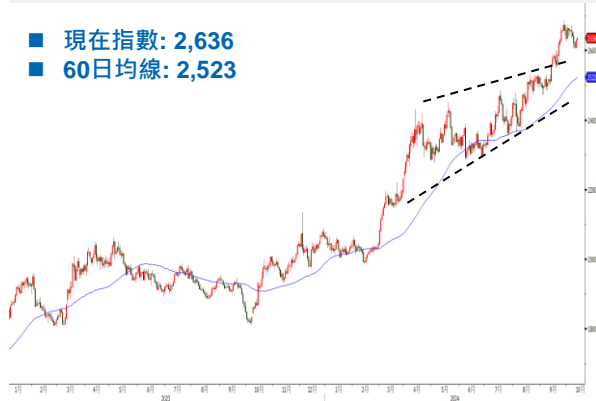
新興市場指數

■ 現在指數: 1,157
■ 60日均線: 1,099



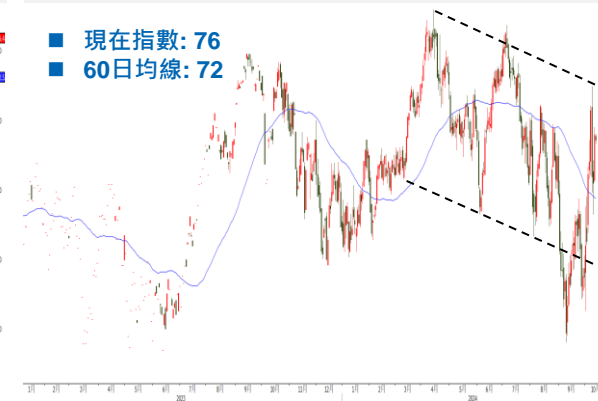
黃金

■ 現在指數: 2,636
■ 60日均線: 2,523



西德州原油

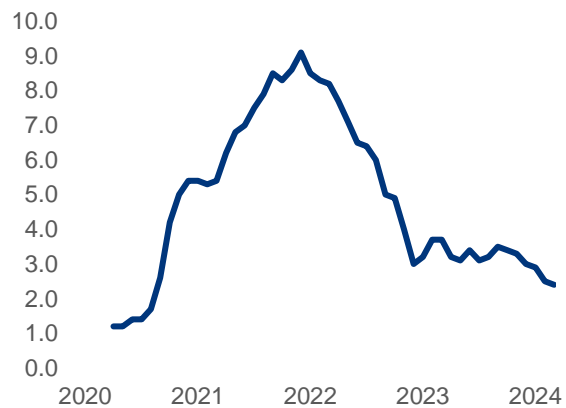
■ 現在指數: 76
■ 60日均線: 72



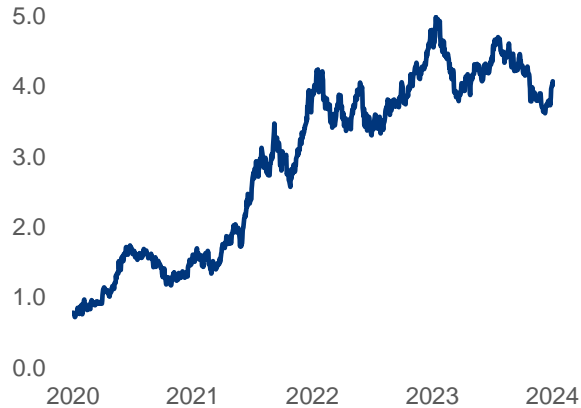
資料來源：Bloomberg · 2024年10月11日

市場觀測

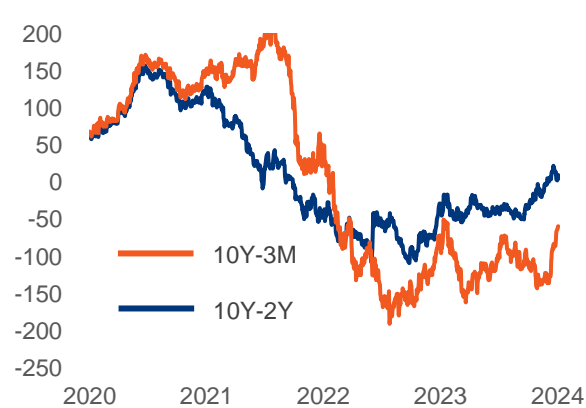
美國消費物價指數年增率(%)



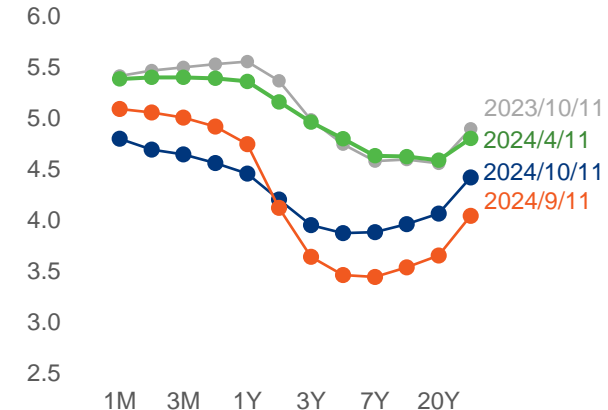
美國10年期國債孳息率(%)



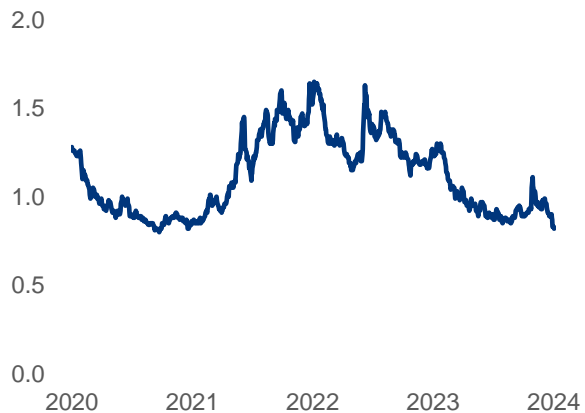
美國國債息差(bps)



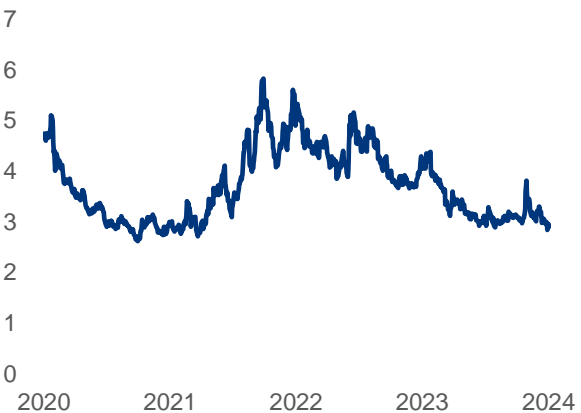
美國國債孳息率曲線(%)



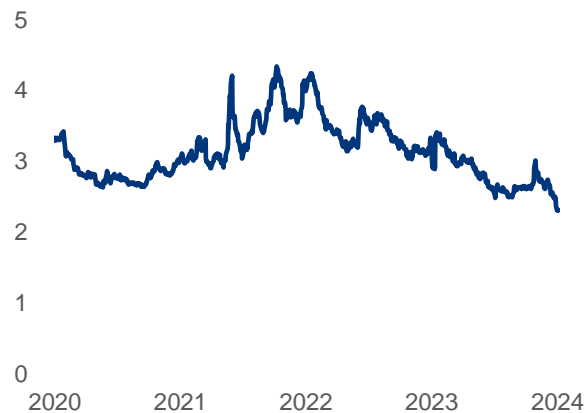
美元投資級公司債息差(%)



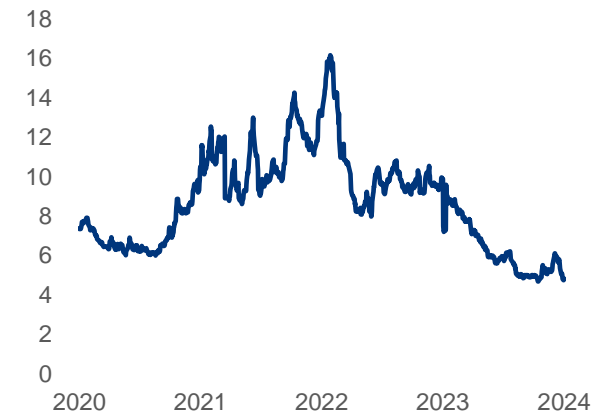
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)

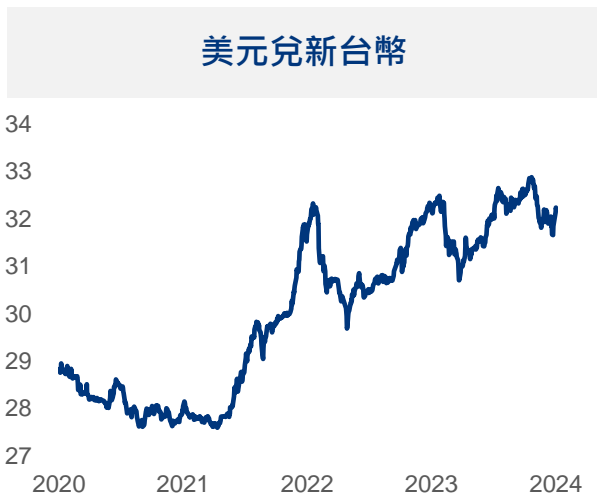
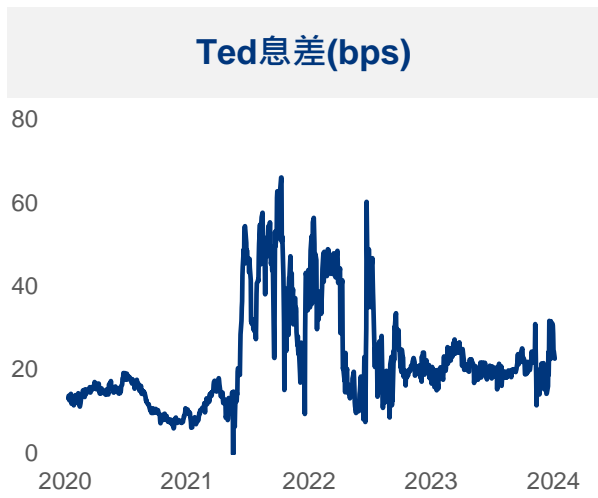
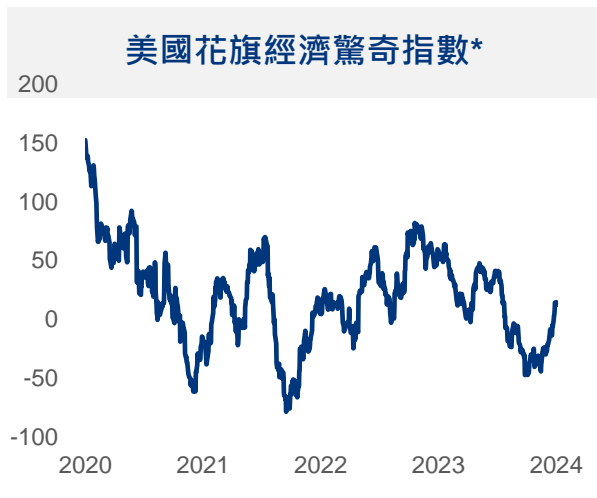
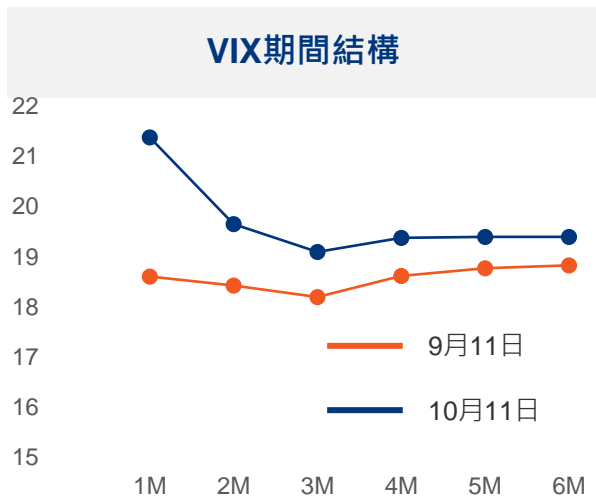
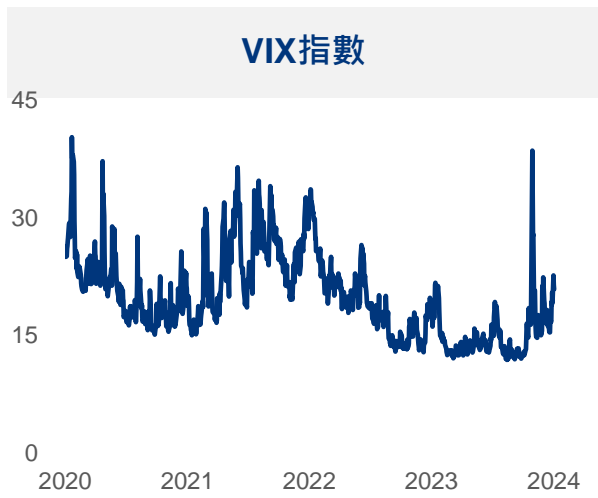


美元亞洲非投資級債息差(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年10月11日

市場觀測



資料來源：Bloomberg，2024年10月11日；*花旗經濟/通脹驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通脹與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通脹向上幅度超過市場預期

重要說明和免責聲明

本文件是由凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）編製。上文所載資料乃保密訊息，並不擬發佈予公眾人士或提供予置身或居住於任何法律上限制凱基或其關聯成員發放此等資料之地區的人士或實體使用。本文件及其任何資料不得以任何方式轉發予他人。

此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券、保險或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本文件所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。

於本文件內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。在未經凱基書面同意下，並不允許擅自以任何方式轉發、複印或發佈於本文件內之全部或任何部份內容。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

所有投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

你應就上述資料內容謹慎行事，進行你自己的獨立審查，你並且應在作出任何投資決定前尋求獨立專業意見。你應該根據你自己的風險承受程度、財務狀況、投資經驗、投資目標、投資視域及投資知識去小心考慮投資是否適合你本人。

凱基不對於此所提供的資料之準確性、充分性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。在任何情況下，任何人欲倚賴或使用於此所載的資料應就該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料（包括任何數據）未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害（不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失）承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

香港市場以外的交易風險

在其他司法管轄區的市場或交易所進行的交易可能會讓你面臨額外的風險。此類市場受到的監管，與香港提供的投資者保護相比，這些監管可能會提供不同或減弱的投資者保護。你在此類市場或交易所進行交易之前，你應該詢問及了解與你的特定交易相關的任何規則，你可能需要承擔稅務影響、貨幣風險和額外交易成本。

在香港以外地方收取或持有的投資者資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與《證券及期貨條例》（香港法第 571 章）及依該條例訂定的規則可能有所不同。因此，此等投資者資產可能不會享有賦予在香港收取或持有的投資者資產的相同保障。

只有當你完全了解相關外國市場的性質以及你面臨的風險程度時，你才應考慮在香港市場以外進行交易。你應根據你的經驗、風險狀況和其他相關情況仔細考慮此類交易是否適合你，並在有疑問時尋求獨立的專業建議。你應確保熟悉並了解海外市場交易的相關規則，包括是否有任何有關持股限制的規則以及相關的任何披露義務。

凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及僱員可不時就上文所涉及的任何證券擁有權益。

重要說明和免責聲明

複雜產品

「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失（如適用）。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應就該要約審慎行事。就被形容為已獲證監會認可的複雜產品而言，該認可不表示獲得官方推介，及證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或表現作出保證。如獲提供過往業績資料，往績並非預測日後業績表現的指標。一些複雜產品僅供專業投資者買賣。在作出任何投資決定前投資者應閱讀要約文件及其他相關資料，以了解有關複雜產品的主要性質、特點和風險，亦應先尋求獨立專業意見，並且應有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。

債券不等同於定期存款，不受香港存款保障計劃保障。債券持有人會承受各種不同風險，包括但不限於：(i) 信用風險：債券的利息及本金是由發行人支付。倘發行人違約，債券持有人可能無法收回利息及本金。債券持有人須承擔發行人的信用風險。信用評級機構給予的信用評級並非對發行人信用可靠程度的保證；(ii) 流動性風險：一些債券的二手市場可能不活躍，到期前賣出時可能需要時間；(iii) 利率風險：當利率上升時，定息債券的價格一般會下跌。你如希望在到期前將債券出售，所收取款項可能會低於閣下購買時所支付的價格。除非你完全明白並願意承擔與之相關的風險，否則不應投資於債券。投資涉及風險，證券及基金單位價格可升可跌，過往表現不代表將來。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關基金之銷售文件(包括當中所載之風險因素(就投資於新興市場的基金而言，特別是有關投資於新興市場所涉及的風險因素)之全文)。

基金的投資須承受正常市場波動及基金所投資之相關資產固有的其他風險。由於政治、金融、經濟、社會及 / 或法律條件的變動並不在基金經理的控制範圍內，儘管基金經理已作出努力，但亦不能保證一定能夠達致有關基金既定之投資目標。因此，閣下可能不能收回投資於有關基金之原有投資金額，甚至有可能損失大部分或所有最初投資。此外，有關基金之任何過往表現，不應被視為該基金的未來表現之指引。並不保證可取回本金或獲支付任何回報。

某些基金只可以作為一項中長線投資。基金所作出的某特定投資有可能因市場深度或需求不足或因市場干擾而未能及時及 / 或以合理的價格輕易進行平倉或抵銷。基金所作出的投資可能變得欠缺流通性或流通性欠佳，尤其是在市場動盪或經濟存在不確定性的時期，因此，基金所作出的投資的流通性會影響基金滿足閣下之贖回申請的能力。

基金的投資可能集中於專門行業、投資工具或特定國家等。該等基金的價值可能較為反覆波動。同樣地，投資於專門行業或特定國家的基金可能須承受有關個別行業或國家的集中風險。

投資於股票的基金須承受一般股票投資之市場風險。股票的市場價格可升亦可跌。影響股票價格的因素有許多，包括但不限於本地及全球市場的投資情緒的變化、政治環境、經濟情況、商業及社會狀況以及與發行人有關的特定因素。

就非主動式管理的基金（即指數基金）而言，基於基金固有的投資性質，基金經理並沒有酌情權就市場之轉變作出調整。就此，指數基金或會因在全球與其所投資之指數有關之市場板塊下跌而受到影響。指數基金須承受追蹤誤差風險，即其表現不一定準確追蹤該指數的風險。概不能保證在任何時間均可準確或完全複製所投資之指數的表現。