2021年9月

每月投资评论

撰写

瀚隋资本投资团队

瀚隋資本

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

八月市场回顾:

➢ 美国市场:

月中时由于Delta变种病毒传播影响，美股曾因此而受压，但调整过后受买盘推动继续推高后市。其后美联储主席鲍威尔于Jackson Hole年会上重申当前的通胀只是暂时性，认为今年开始缩减购债是合适的，但不会直接传递加息的时机信号。偏鸽信号令美股升势受支持，三大股市续创新高。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
道琼斯工业平均指数	31/08	35360.73	15.53	1.22	14.32	19.17	16.4
标普500指数	31/08	4522.68	20.41	2.90	18.67	22.38	17.5
纳斯达克综合指数	31/08	15259.24	18.40	4.00	15.67	33.38	22.8
罗素2000指数	31/08	2273.77	15.14	2.13	3.30	31.81	30.4

数据源:彭博

➢ 中港市场:

内地持续不断的监管风暴延续至8月，政策风险导致港股吸引力大减，中资股续受压，影响港股表现。内地十四五规划利好传统基建及资源股，带动上证综合指数于8月份反弹。而深圳创业板指数则于7月份创新高后有所回落。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
上海证券交易所综合指数	31/08	3536.20	2.04	4.31	0.99	12.92	11.8
沪深300指数	31/08	4769.45	-7.78	-0.12	-9.95	14.79	12.5
深圳证交所综合指数	31/08	2413.67	4.31	1.85	5.94	22.75	21.5
深圳创业板价格指数	31/08	3160.28	8.36	-6.57	10.30	46.00	35.3
香港恒生指数	31/08	25772.72	-4.97	-0.32	-10.70	12.29	11.4
恒生中国企业指数	31/08	9162.04	-14.48	-0.54	-18.35	10.05	8.3

数据源:彭博

➢ 商品及外币:

美汇指数8月份先高后低，并于8月最后一周出现大幅下跌，因美联储主席鲍威尔于Jackson Hole年会称今年可能开始缩减购债规模，但是不会急于加息，从而缓解市场对决策者将很快收紧货币政策的担忧。但8月份最终仍升0.5%。油价下跌加上GDP逊于预期令加元表现差于其他商品货币。

美国政府此前呼吁OPEC+提高石油产量，以抑制持续上涨的油价，美国认为油价攀升将威胁全球经济复苏。油价8月下跌超过6%。

	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	央行利率(%)	下次议息日期
美汇指数	31/08	92.653	3.02	0.52	1.95	0.25	23/09/2021
英镑兑美元	31/08	1.376	0.66	-1.04	-1.24	0.10	23/09/2021
欧元兑美元	31/08	1.1797	-3.43	-0.62	-2.30	0.00	09/09/2021
澳元兑美元	31/08	0.7296	-5.17	-0.65	-5.32	0.10	07/09/2021
纽元兑美元	31/08	0.6999	-2.58	0.36	-3.24	0.25	06/10/2021
美元兑加元	31/08	1.2606	-0.94	1.05	-1.04	0.25	08/09/2021
美元兑日圆	31/08	109.92	6.46	0.18	3.14	-0.10	22/09/2021
美元兑瑞郎	31/08	0.9169	3.58	1.21	0.92	-0.75	23/09/2021
美元兑港元	31/08	7.7863	0.43	0.19	0.38		
美元兑离岸人民币	31/08	6.4654	-0.58	0.03	-0.24		
纽约原油	31/08	69.21	42.64	-6.41	12.54		
布兰特原油	31/08	73.41	41.72	-3.83	11.01		
现货黄金	31/08	1810.34	-4.64	-0.21	4.40		

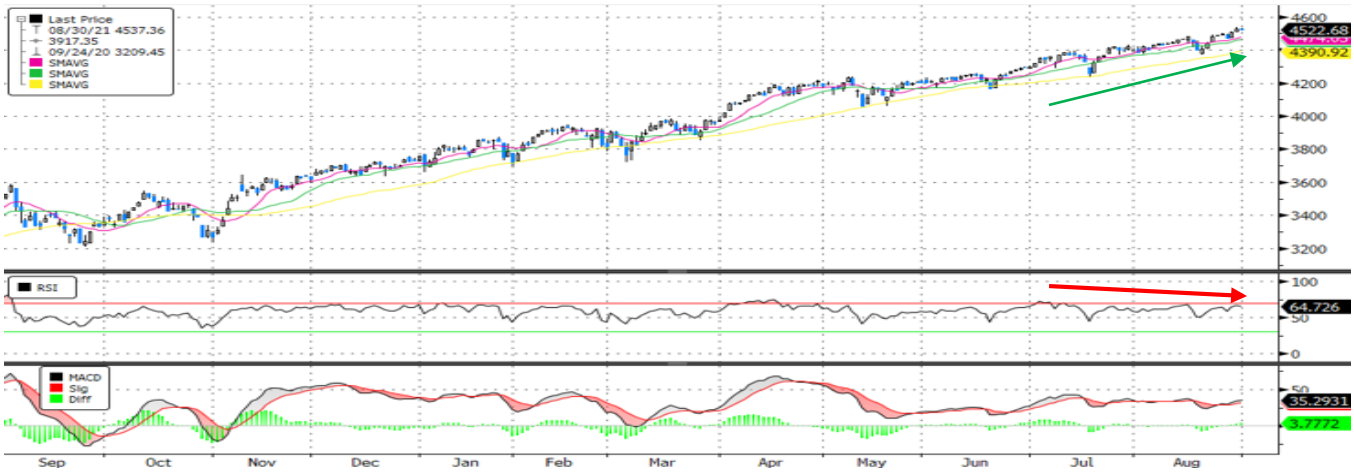
数据源:彭博

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

九月市场策略:

美国股市:



数据源:彭博

- 八月时，经济成长和企业获利强劲复苏提振了美国股市，但投资者及一众大行担忧新确诊数上升和联储会政策路径，所以普遍担心大市会有所调整。但美联储对缩减大规模刺激计划维持鸽派基调令投资者回复信心，在后半月更屡创新高，最终标普500指数连续7个月上升，为2017年后最长升市。技术上标普500指数仍处于上升趋势中，并沿10天、20天及50天平均线上升，走势完好，有力挑战4,600点。惟需留意相对强弱指数出现顶背驰，上升动力有减慢迹象。若跌穿10天平均线(4,474点)及20天线(4,459点)或需下试至50天线(4,390点)。

香港股市:

数据源:彭博

- 8月份内地监管阴霾仍挥之不去，恒生指数虽只下跌0.32%，但监管风暴加上业绩期令港股高低波幅有2,241点。踏入9月，技术上，走势上仍处于六月起形成的下降通道中，但八月最后交易日升穿10天均线，加上成交上升，有力挑战8月中高位26,600点，若有政策配合或试回补裂口27,200点。支持位为8月低位24,581点，若跌穿有机会下试上年9月低位23,124点。

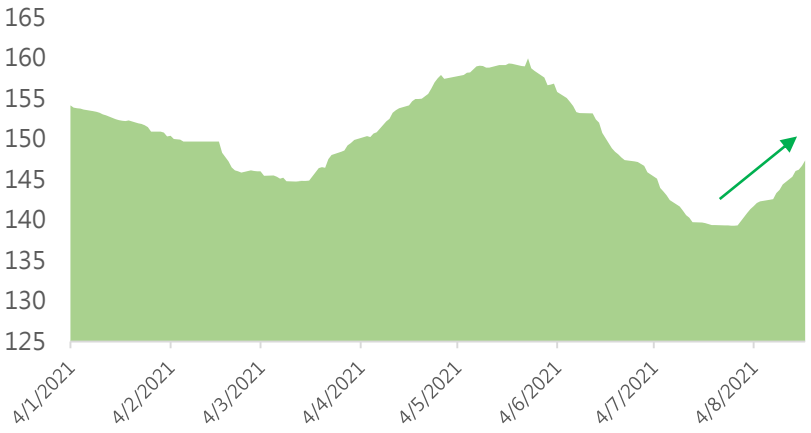
© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-水泥股

- 在第二季末的5、6月及第三季的7月，内地都遭受雨季、水患的冲击，水泥价格大幅下滑。但随着8月，内地地区雨季影响渐淡，加上各地推动基础建设复工将带动水泥需求， 8月以来至今已出现近一成的反弹。根据内地水泥网的统计(见图1)，至8月中旬，无论是华东、华中及华南地区水泥价格，都已出现低位反弹，每吨有30～60元人民币的调涨。
- 虽然房地产市场放缓令水泥需求缩减，水泥价格上升空间有限，但有分析指，对水泥需求不仅仅体现在房地产，更多的是中国在十四五期间推出的一系列重大规划，如全面部署加快京津冀、长三角、粤港澳大湾区城际铁路铁路规划建设。基建是水泥需求的有力支持因素，而铁路建设又是基建中的重要板块。铁路建设将大大释放当地水泥的需求。近期工程机械销量大幅增长，预示着水泥行业即将回暖。

图1:全国水泥价格



数据源:中国水泥网

- 另外有大行发表研究报告指，预料水泥价格短期内将见底，需求亦出现上升趋势。指水泥股于最近上升主要由于市场憧憬下半年的基建投资加速，有关当局有意加强基建，或于今年底至下年初见效，支持第四季投资增长加速。从基本面上看，现时水泥板块市盈率处于历史低位，从下图所见，现时三只市值较大的水泥股预计明年市盈率大概4-6倍，而过去十年平均值大概8-11倍，基本面加上季节性效应下对水泥股或有所支持。

股票编号	股票名称	预计明年市盈率	过去十年平均市盈率
1313.HK	华润水泥控股	6.03	11.30
3323.HK	中国建材	4.18	8.68
914.HK	海螺水泥	5.53	11.17

数据源:彭博

相关股票: 海螺水泥 (914.HK)、 华润水泥(1313.HK)、 中国建材 (3323.HK)

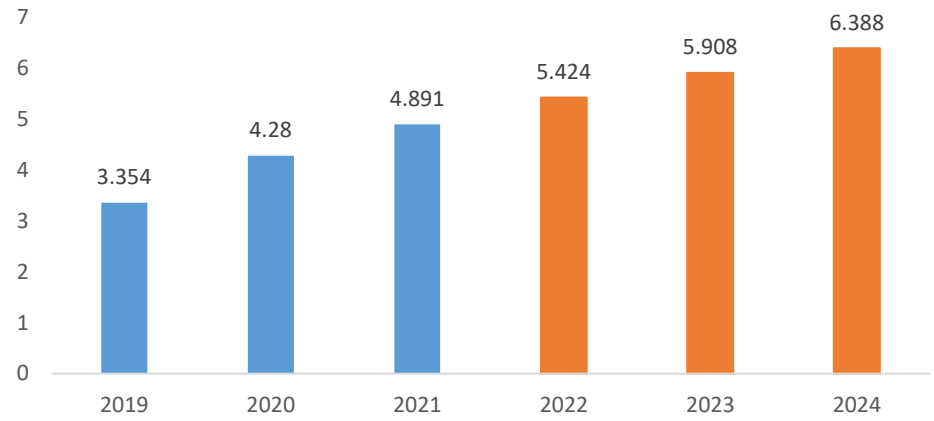
© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-电子支付

- Covid-19疫情爆发之后，加速改变了消费者的购物习惯， 消费者趋向网上购物从而令到电子支付交易额上升。 根据eMarketer的报告(图1)，全球电子交易金额自2019年起，预测每年平均都有约10%升幅。

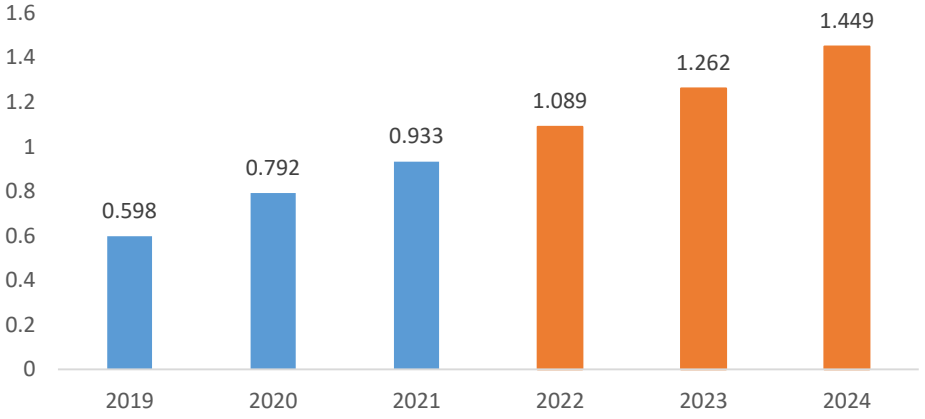
图1: 全球电子交易金额(2019-2024)(美金兆)



数据源:eMarketer

- 美国作为全球科技与消费大国之一， 其零售电子交易额亦有明显增长。

图2: 美国电子交易金额(2019-2024)(美金兆)



数据源:eMarketer

- 电子交易金额上升，其中最受惠的就是电子支付平台服务商。一般电子支付平台服务商都会向商户收取交易额2-3%作为服务费用。电子支付平台服务商会向商户提供不同的在线线下收付款方案例如非接触式付款、信用卡、电子支票、接受加密货币交易等。消费者在网上购物时，亦倾向经过电子支付平台服务商消费，因为电子支付平台服务商提供了防欺诈的保障。
- 随着货币电子化和消费者购物习惯的改变，可以预计全球电子交易金额会逐步增加，而电子支付平台板块将会继续受惠。

相关股票: Paypal Holding Inc. (PYPL US)， Square Inc. (SQ US)

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

焦点基金表现:

第三季焦点基金	基金名称	Date of last close	Dividend	WTD	AUG	QTD	3M	6M	YTD
短存续期基金	摩根环球债券收益基金	31/8/2021	4.70%	0.22%	-0.04%	-0.19%	-0.30%	1.47%	2.59%
	联博按揭收益基金	31/8/2021	7.18%	-0.52%	-0.25%	0.10%	0.50%	1.68%	2.98%
	贝莱德亚洲高收益债券基金	31/8/2021	8.63%	0.16%	3.25%	-1.93%	-3.02%	-2.67%	-1.85%
地区股票或平衡基金	联博低波幅策略股票基金	31/8/2021	4.08%	0.09%	2.15%	4.84%	6.57%	17.16%	15.13%
	木星欧洲增长基金	31/8/2021	N/A	-0.14%	2.67%	8.13%	12.24%	22.47%	22.79%
	富兰克林入息基金	31/8/2021	5.75%	0.00%	0.92%	1.41%	0.84%	8.52%	10.63%
	惠理亚洲股债收益基金	30/8/2021	4.09%	0.79%	2.51%	-1.71%	-1.30%	0.83%	7.97%
主题股票基金	首源全球基建基金	31/8/2021	2.33%	0.17%	1.30%	3.12%	1.11%	11.06%	10.48%
	摩根太平洋科技基金	31/8/2021	N/A	1.61%	1.99%	-10.38%	-10.06%	-10.82%	-7.39%
	NB 美国房地产基金	31/8/2021	4.01%	2.68%	2.12%	6.47%	7.29%	25.63%	28.91%

数据源:彭博

- 短存续期基金:

8月份资金由高评级债券流入至股票市场，令高评级债券表现相对逊色。而亚洲高收益债于7月底开始有触底迹象，8 月起持续反弹。除了恒大地产因债务问题影响债券价格外，其他内地房地产债券价格均于8月份有所上升。 目前亚洲高收益债孳息率仍在8.08%水平，收益率为主要固定收益资产中最高，相对更吸引投资者。

- 地区股票或平衡基金:

欧洲股市在八月中旬创纪录高位后，未能进一步上升，主要原因是市场担心中国科技企业会出现更严格的监管，同时新冠肺炎病例数的再度上升，导致全球部分地区出现新的封锁措施。但整个8月欧股仍上升1.98%，木星欧洲增长基金更跑赢大市。美股及亚股8月上升2%，相关焦点基金(联博低波幅策略股票基金及惠理亚洲股债收益基金)亦跑赢大市。富兰克林入息基金因只持有50%股票，其他资产配置为债券及可换股债券，升幅较股票基金少。

- 主题股票基金:

美国房地产经纪人协会八月公布的报告显示，2021年第二季度，全美现房销售价格中位数同比增长22.9%，创下53年以来最大涨幅。数据显示，美国90%的大都会地区房价仍持续上扬，带动基建类及房地产类股票上升。当中NB美国房地产基金已连升7个月，年初至今表现一直跑赢标普500指数。美团(3690.HK)于8月份上升15.8%，摩根太平洋科技基金投资组合中持有约5.7%，加上持有5.4% 的Sea Ltd. (SE. US)于8月份上升22.5%，带动基金上升2%。

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

九月重要数据:

日期时间	地区	数据及事项	数据期	预测数字	实际数字	上次数字
09/01 09:30	澳洲	GDP年比	2Q	--	--	1.1%
09/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Aug	--	--	50.3
09/01 15:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Aug	--	--	71.1
09/01 16:00	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	Aug F	--	--	61.5
09/01 20:15	美国	ADP 就业变动	Aug	--	--	330k
09/01 21:45	美国	Markit美国制造业采购经理人指数	Aug F	--	--	61.2
09/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Aug	--	--	59.5
09/02 22:00	美国	耐久财订单	Jul F	--	--	--
09/03 20:30	美国	非农业就业人口变动	Aug	--	--	943k
09/03 20:30	美国	失业率	Aug	--	--	5.4%
09/07 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	Sep 7	--	--	0.10%
7-九月	中国	贸易收支	Aug	--	--	$56.58b
09/08 22:00	加拿大	加拿大央行利率决策	Sep 8	--	--	0.25%
09/09 09:30	中国	CPI(年比)	Aug	--	--	1.0%
09/09 09:30	中国	PPI(年比)	Aug	--	--	9.0%
09/09 19:45	欧元区	ECB主要再融资利率	Sep 9	--	--	0.000%
09/09 19:45	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Sep 9	--	--	-0.500%
09/09-09/15	中国	货币供给M2(年比)	Aug	--	--	8.3%
09/14 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Jul	--	--	4.7%
09/14 20:30	美国	CPI(月比)	Aug	--	--	0.5%
09/15 10:00	中国	零售销售(年比)	Aug	--	--	8.5%
09/15 14:00	英国	核心CPI(年比)	Aug	--	--	1.8%
09/16 09:30	澳洲	就业变动	Aug	--	--	2.2k
09/16 09:30	澳洲	失业率	Aug	--	--	4.6%
09/16 20:30	美国	先期零售销售(月比)	Aug	--	--	-1.1%
09/17 06:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Aug	--	--	62.6
09/17 17:00	欧元区	CPI(年比)	Aug F	--	--	2.2%
09/17 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Sep P	--	--	--
09/23 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Sep 22	--	--	0.25%
09/23 16:00	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	Sep P	--	--	--
09/23 19:00	英国	英国央行银行利率	Sep 23	--	--	0.100%
09/23 21:45	美国	Markit美国制造业采购经理人指数	Sep P	--	--	--
09/23 22:00	美国	领先指数	Aug	--	--	0.9%
09/24 06:45	新西兰	贸易收支(新西兰币)	Aug	--	--	-402m
09/24 16:00	德国	IFO企业景气指数	Sep	--	--	--
09/24 22:00	美国	新屋销售	Aug	--	--	708k
09/28 16:30	香港	出口(年比)	Aug	--	--	--
09/30 09:00	中国	制造业PMI	Sep	--	--	--
09/30 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Sep	--	--	--
09/30 14:00	英国	GDP(季比)	2Q F	--	--	4.8%
09/30 14:00	英国	GDP年比	2Q F	--	--	22.2%
09/30 20:30	美国	GDP年化(季比)	2Q T	--	--	--

数据源:彭博

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

风险披露:

- 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本档并非，亦无意总览本档所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- 外汇买卖的风险声明：外币/人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将外币/人民币兑换为港币或其他外币时，可能受外币/人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 人民币兑换限制风险的风险声明：人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将人民币兑换
- 为港币或其他外币时，可能受人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 目前人民币并非完全可自由兑换，个人客户可以通过银行账户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或实时办理，须视乎当时银行的人民币头寸情况及其商业考虑。客户应事先考虑及了解因此在人民币资金方面可能受到的影响。

重要注意事项:

- 本档由瀚隋资本编制和发布，并未经香港证券与期货事务监督委员会审批，亦未经香港境外的监管机构审批。仅派发予专业投资者(定义見《证券及期货条例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非获瀚隋资本有限公司书面允许，否则不可把本档作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径（包括电子、机械、复印、 摄录或其他形式）转发或传送本档任何部份予公众或其他未经核准的人士或将本档任何部份储存于可予检索的系统。

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

免责声明:

- 本报告仅供参考及讨论，当中所载任何意见并不构成由翰陏资本有限公司任何成员、其董事、代表及/或雇员（不论作为委托人或代理）向他人作出买卖任何证券、期货、期权或其他融资类工具的要约或招揽。
- 本报告旨在由获瀚隋资本有限公司提供本报告者收取，不拟向在有关分发或使用会抵触当地司法权区或国家法律及规例之任何人士或实体，或使瀚隋资本有限公司受当地法权区或国家任何监管规定限制之任何人士或实体分发或由其使用。任何拥有本报告或打算依赖或根据其所载的资料作出行动之人士或实体，必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之本地规定所限制。
- 虽然本报告资料来自或编写自瀚隋资本有限公司相信为可靠之来源，惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三者而言，瀚隋资本有限公司对某特定用途的适用性、或对谨慎责任的任何明示或隐含的保证均卸弃责任。
- 本报告所载资料可随时变更，而瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关分析员于本报告注明日期之判断，并可随时更改。瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。如有疑问，您应咨询您的合资格财务顾问及/或其他专业顾问。
- 本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者，而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出投资决定。瀚隋资本有限公司建议投资者应独立评估本报告所论述个别发行商、投资或工具，而投资者应咨询所需之独立顾问，以了解该等工具或投资，及作出适当决定。投资价值和收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动及金融的其他因素而有所不同。本报告所论述之工具及投资或其相关权利之行使时间或设期限。过往表现不一定等于将来。请参阅最后一页所载的分析员及公司披露事项及免责声明。
- 瀚隋资本有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

© 2021 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明