

2021年9月

每月投資點評



撰寫
瀚隋資本投資團隊



瀚隋資本



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

八月市場回顧:

美國市場:

月中時由於Delta變種病毒傳播影響，美股曾因此受壓，但調整過後受買盤推動繼續推高後市。其後美聯儲主席鮑威爾于Jackson Hole年會上重申當前的通脹只是暫時性，認為今年開始縮減購債是合適的，但不會直接傳遞加息的時機信號。偏鴿信號令美股升勢受支持，三大股市續創新高。

指數名稱	最後更新日期	最新收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	現時預測市盈率	預測市盈率10年平均
道瓊斯工業平均指數	31/08	35360.73	15.53	1.22	14.32	19.17	16.4
標普500指數	31/08	4522.68	20.41	2.90	18.67	22.38	17.5
納斯達克綜合指數	31/08	15259.24	18.40	4.00	15.67	33.38	22.8
羅素2000指數	31/08	2273.77	15.14	2.13	3.30	31.81	30.4

資料來源:彭博

中港市場:

內地持續不斷的監管風暴延續至8月，政策風險導致港股吸引力大減，中資股續受壓，影響港股表現。內地十四五規劃利好傳統基建及資源股，帶動上證綜合指數於8月份反彈。而深圳創業板指數則於7月份創新高後有所回落。

指數名稱	最後更新日期	最新收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	現時預測市盈率	預測市盈率10年平均
上海證券交易所綜合指數	31/08	3536.20	2.04	4.31	0.99	12.92	11.8
滬深300指數	31/08	4769.45	-7.78	-0.12	-9.95	14.79	12.5
深圳證交所綜合指數	31/08	2413.67	4.31	1.85	5.94	22.75	21.5
深圳創業板價格指數	31/08	3160.28	8.36	-6.57	10.30	46.00	35.3
香港恒生指數	31/08	25772.72	-4.97	-0.32	-10.70	12.29	11.4
恒生中國企業指數	31/08	9162.04	-14.48	-0.54	-18.35	10.05	8.3

資料來源:彭博

商品及外幣:

美匯指數8月份先高後低，並於8月最後一周出現大幅下跌，因美聯儲主席鮑威爾于Jackson Hole年會稱今年可能開始縮減購債規模，但是不會急於加息，從而緩解市場對決策者將很快收緊貨幣政策的擔憂。但8月份最終仍升0.5%。油價下跌加上GDP遜於預期令加元表現差於其他商品貨幣。

美國政府此前呼籲OPEC+提高石油產量，以抑制持續上漲的油價，美國認為油價攀升將威脅全球經濟復蘇。油價8月下跌超過6%。

	最後更新日期	最新收市價	年初至今變動(%)	1個月變動(%)	6個月變動(%)	央行利率(%)	下次議息日期
美匯指數	31/08	92.653	3.02	0.52	1.95	0.25	23/09/2021
英鎊兌美元	31/08	1.376	0.66	-1.04	-1.24	0.10	23/09/2021
歐元兌美元	31/08	1.1797	-3.43	-0.62	-2.30	0.00	09/09/2021
澳元兌美元	31/08	0.7296	-5.17	-0.65	-5.32	0.10	07/09/2021
紐元兌美元	31/08	0.6999	-2.58	0.36	-3.24	0.25	06/10/2021
美元兌加元	31/08	1.2606	-0.94	1.05	-1.04	0.25	08/09/2021
美元兌日圓	31/08	109.92	6.46	0.18	3.14	-0.10	22/09/2021
美元兌瑞郎	31/08	0.9169	3.58	1.21	0.92	-0.75	23/09/2021
美元兌港元	31/08	7.7863	0.43	0.19	0.38		
美元兌離岸人民幣	31/08	6.4654	-0.58	0.03	-0.24		
紐約原油	31/08	69.21	42.64	-6.41	12.54		
布蘭特原油	31/08	73.41	41.72	-3.83	11.01		
現貨黃金	31/08	1810.34	-4.64	-0.21	4.40		

資料來源:彭博



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

九月市場策略:

美國股市:



資料來源: 彭博

- ❖ 八月時，經濟成長和企業獲利強勁復蘇提振了美國股市，但投資者及一眾大行擔憂新確診數上升和聯儲會政策路徑，所以普遍擔心大市會有所調整。但美聯儲對縮減大規模刺激計畫維持鴿派基調令投資者回復信心，在後半月更屢創新高，最終標普500指數連續7個月上升，為2017年後最長升市。技術上標普500指數仍處於上升趨勢中，並沿10天、20天及50天平均線上升，走勢完好，有力挑戰4,600點。惟需留意相對強弱指數出現頂背馳，上升動力有減慢跡象。若跌穿10天平均線(4,474點)及20天線(4,459點)或需下試至50天線(4,390點)。

香港股市:



資料來源: 彭博

- ❖ 8月份內地監管陰霾仍揮之不去，恒生指數雖只下跌0.32%，但監管風暴加上業績期令港股高低波幅有2,241點。踏入9月，技術上，走勢上仍處於六月起形成的下降通道中，但八月最後交易日升穿10天均線，加上成交上升，有力挑戰8月中高位26,600點，若有政策配合或試回補裂口27,200點。支持位為8月低位24,581點，若跌穿有機會下試上年9月低位23,124點。

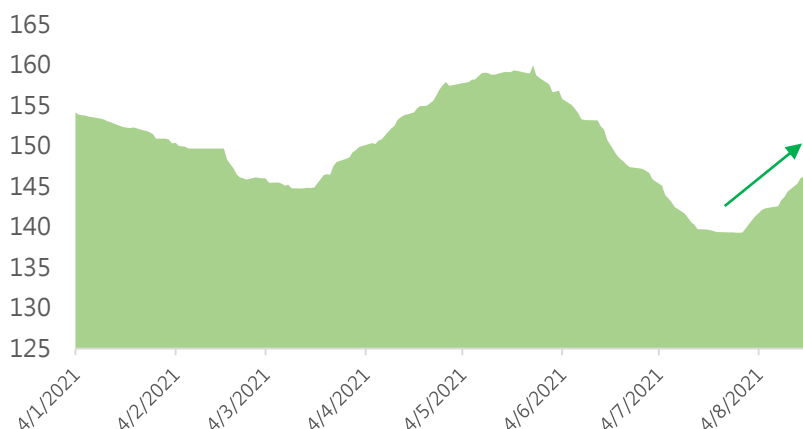


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

專題分析-水泥股

- 在第二季末的5、6月及第三季的7月，內地都遭受雨季、水患的衝擊，水泥價格大幅下滑。但隨著8月，內地地區雨季影響漸淡，加上各地推動基礎建設復工將帶動水泥需求，8月以來至今已出現近一成的反彈。根據內地水泥網的統計(見圖1)，至8月中旬，無論是華東、華中及華南地區水泥價格，都已出現低位反彈，每噸有30~60元人民幣的調漲。
- 雖然房地產市場放緩令水泥需求縮減，水泥價格上升空間有限，但有分析指，對水泥需求不僅僅體現在房地產，更多的是中國在十四五期間推出的一系列重大規劃，如全面部署加快京津冀、長三角、粵港澳大灣區城際鐵路鐵路規劃建設。基建是水泥需求的有力支持因素，而鐵路建設又是基建中的重要板塊。鐵路建設將大大釋放當地水泥的需求。近期工程機械銷量大幅增長，預示著水泥行業即將回暖。

圖1:全國水泥價格



資料來源:中國水泥網

- 另外有大行發表研究報告指，預料水泥價格短期內將見底，需求亦出現上升趨勢。指水泥股於最近上升主要由於市場憧憬下半年的基建投資加速，有關當局有意加強基建，或於今年底至下年初見效，支援第四季投資增長加速。從基本面上看，現時水泥板塊市盈率處於歷史低位，從下圖所見，現時三隻市值較大的水泥股預計明年市盈率大概4-6倍，而過去十年平均值大概8-11倍，基本面上季節性效應下對水泥股或有所支持。

股票編號	股票名稱	預計明年市盈率	過去十年平均市盈率
1313.HK	華潤水泥控股	6.03	11.30
3323.HK	中國建材	4.18	8.68
914.HK	海螺水泥	5.53	11.17

資料來源:彭博

相關股票: 海螺水泥 (914.HK)、華潤水泥(1313.HK)、中國建材 (3323.HK)

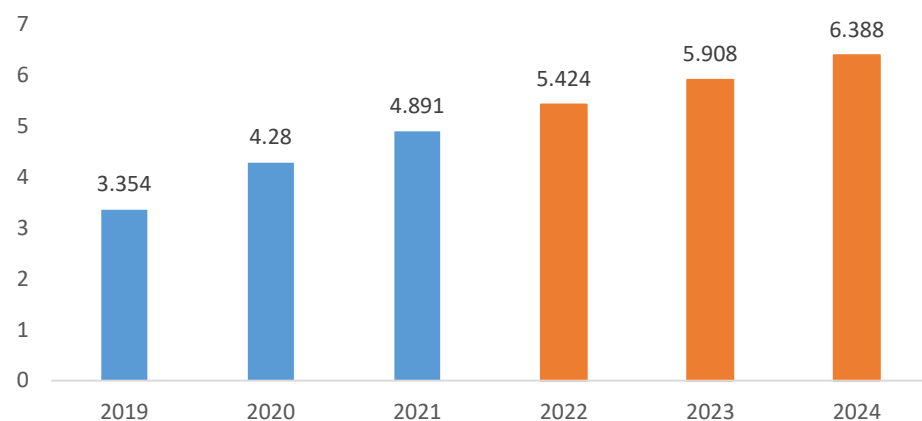


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

專題分析-電子支付

- Covid-19疫情爆發之後，加速改變了消費者的購物習慣，消費者趨向網上購物從而令到電子支付交易額上升。根據eMarketer的報告(圖1)，全球電子交易金額自2019年起，預測每年平均都有約10%升幅。

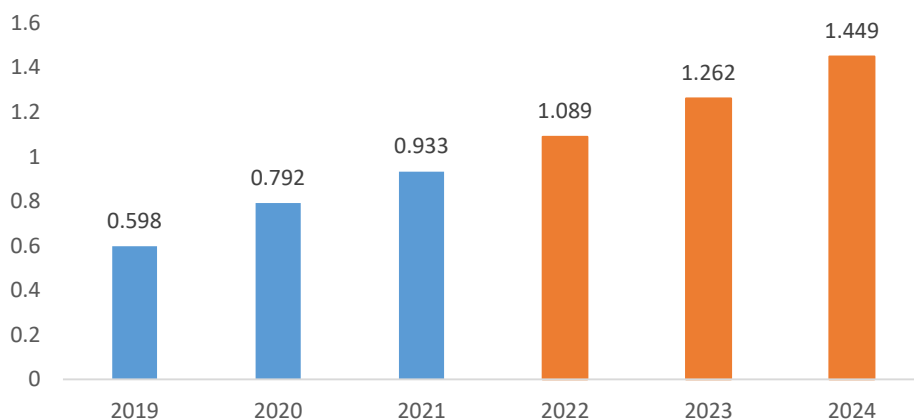
圖1: 全球電子交易金額(2019-2024)(美金兆)



資料來源:eMarketer

- 美國作為全球科技與消費大國之一，其零售電子交易額亦有明顯增長。

圖2: 美國電子交易金額(2019-2024)(美金兆)



資料來源:eMarketer

- 電子交易金額上升，其中最受惠的就是電子支付平臺服務商。一般電子支付平臺服務商都會向商戶收取交易額2-3%作為服務費用。電子支付平臺服務商會向商戶提供不同的線上線下收付款方案例如非接觸式付款、信用卡、電子支票、接受加密貨幣交易等。消費者在網上購物時，亦傾向經過電子支付平臺服務商消費，因為電子支付平臺服務商提供了防欺詐的保障。
- 隨著貨幣電子化和消費者購物習慣的改變，可以預計全球電子交易金額會逐步增加，而電子支付平臺板塊將會繼續受惠。

相關股票: Paypal Holding Inc. (PYPL US) · Square Inc. (SQ US)



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

焦點基金表現:

第三季焦點基金	基金名稱	Date of last close	Dividend	WTD	AUG	QTD	3M	6M	YTD
短存續期基金	摩根環球債券收益基金	31/8/2021	4.70%	0.22%	-0.04%	-0.19%	-0.30%	1.47%	2.59%
	聯博按揭收益基金	31/8/2021	7.18%	-0.52%	-0.25%	0.10%	0.50%	1.68%	2.98%
	貝萊德亞洲高收益債券基金	31/8/2021	8.63%	0.16%	3.25%	-1.93%	-3.02%	-2.67%	-1.85%
地區股票或平衡基金	聯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%
	木星歐洲增長基金	31/8/2021	N/A	-0.14%	2.67%	8.13%	12.24%	22.47%	22.79%
	佛蘭克林入息基金	31/8/2021	5.75%	0.00%	0.92%	1.41%	0.84%	8.52%	10.63%
	惠理亞洲股債收益基金	30/8/2021	4.09%	0.79%	2.51%	-1.71%	-1.30%	0.83%	7.97%
主題股票基金	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 美國房地產基金	31/8/2021	4.01%	2.68%	2.12%	6.47%	7.29%	25.63%	28.91%

資料來源: 彭博

• 短存續期基金:

8月份資金由高評級債券流入至股票市場，令高評級債券表現相對遜色。而亞洲高收益債於7月底開始有觸底跡象，8月起持續反彈。除了恒大地產因債務問題影響債券價格外，其他內地房地產債券價格均於8月份有所上升。目前亞洲高收益債孳息率仍在8.08%水準，收益率為主要固定收益資產中最高，相對更吸引投資者。

• 地區股票或平衡基金:

歐洲股市在八月中旬創紀錄高位後，未能進一步上升，主要原因是市場擔心中國科技企業會出現更嚴格的監管，同時新冠肺炎病例數的再度上升，導致全球部分地區出現新的封鎖措施。但整個8月歐股仍上升1.98%，木星歐洲增長基金更跑贏大市。美股及亞股8月上升2%，相關焦點基金(聯博低波幅策略股票基金及惠理亞洲股債收益基金)亦跑贏大市。佛蘭克林入息基金因只持有50%股票，其他資產配置為債券及可換股債券，升幅較股票基金少。

• 主題股票基金:

美國房地產經紀人協會八月公佈的報告顯示，2021年第二季度，全美現房銷售價格中位數同比增長22.9%，創下53年以來最大漲幅。資料顯示，美國90%的大都會地區房價仍持續上揚，帶動基建類及房地產類股票上升。當中NB美國房地產基金已連升7個月，年初至今表現一直跑贏標普500指數。美團(3690.HK)於8月份上升15.8%，摩根太平洋科技基金投資組合中持有約5.7%，加上持有5.4%的Sea Ltd. (SE.US)於8月份上升22.5%，帶動基金上升2%。



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

九月重要資料:

日期時間	地區	數據及事項	數據期	預測數字	實際數字	上次數字
09/01 09:30	澳洲	GDP年比	2Q	--	--	1.1%
09/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Aug	--	--	50.3
09/01 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Aug	--	--	71.1
09/01 16:00	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	Aug F	--	--	61.5
09/01 20:15	美國	ADP 就業變動	Aug	--	--	330k
09/01 21:45	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Aug F	--	--	61.2
09/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Aug	--	--	59.5
09/02 22:00	美國	耐久財訂單	Jul F	--	--	--
09/03 20:30	美國	非農業就業人口變動	Aug	--	--	943k
09/03 20:30	美國	失業率	Aug	--	--	5.4%
09/07 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	Sep 7	--	--	0.10%
09/07	中國	貿易收支	Aug	--	--	\$56.58b
09/08 22:00	加拿大	加拿大央行利率決策	Sep 8	--	--	0.25%
09/09 09:30	中國	CPI(年比)	Aug	--	--	1.0%
09/09 09:30	中國	PPI(年比)	Aug	--	--	9.0%
09/09 19:45	歐元區	ECB主要再融資利率	Sep 9	--	--	0.000%
09/09 19:45	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	Sep 9	--	--	-0.500%
09/09-09/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Aug	--	--	8.3%
09/14 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Jul	--	--	4.7%
09/14 20:30	美國	CPI(月比)	Aug	--	--	0.5%
09/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	Aug	--	--	8.5%
09/15 14:00	英國	核心CPI(年比)	Aug	--	--	1.8%
09/16 09:30	澳洲	就業變動	Aug	--	--	2.2k
09/16 09:30	澳洲	失業率	Aug	--	--	4.6%
09/16 20:30	美國	先期零售銷售(月比)	Aug	--	--	-1.1%
09/17 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Aug	--	--	62.6
09/17 17:00	歐元區	CPI(年比)	Aug F	--	--	2.2%
09/17 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Sep P	--	--	--
09/23 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Sep 22	--	--	0.25%
09/23 16:00	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	Sep P	--	--	--
09/23 19:00	英國	英國央行銀行利率	Sep 23	--	--	0.100%
09/23 21:45	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Sep P	--	--	--
09/23 22:00	美國	領先指數	Aug	--	--	0.9%
09/24 06:45	紐西蘭	貿易收支(紐西蘭幣)	Aug	--	--	-402m
09/24 16:00	德國	IFO企業景氣指數	Sep	--	--	--
09/24 22:00	美國	新屋銷售	Aug	--	--	708k
09/28 16:30	香港	出口(年比)	Aug	--	--	--
09/30 09:00	中國	製造業PMI	Sep	--	--	--
09/30 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Sep	--	--	--
09/30 14:00	英國	GDP(季比)	2Q F	--	--	4.8%
09/30 14:00	英國	GDP年比	2Q F	--	--	22.2%
09/30 20:30	美國	GDP年化(季比)	2Q T	--	--	--

資料來源:彭博



瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

風險披露:

- 投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔並非，亦無意總覽本檔所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。
- 外匯買賣的風險聲明：外幣/人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣/人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣/人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險的風險聲明：人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將人民幣兌換
- 為港幣或其他外幣時，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 目前人民幣並非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行帳戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣(離岸)匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。

重要注意事項:

- 本檔由瀚隋資本編制和發佈，並未經香港證券與期貨事務監督委員會審批，亦未經香港境外的監管機構審批。僅派發予專業投資者(定義見《證券及期貨條例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非獲瀚隋資本有限公司書面允許，否則不可把本檔作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑（包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式）轉發或傳送本檔任何部份予公眾或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存於可予檢索的系統。



瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

免責聲明:

- ▶ 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見並不構成由瀚隋資本有限公司任何成員、其董事、代表及 / 或雇員（不論作為委託人或代理）向他人作出買賣任何證券、期貨、期權或其他融資類工具的要約或招攬。
- ▶ 本報告旨在由獲瀚隋資本有限公司提供本報告者收取，不擬向在有關分發或使用會抵觸當地司法權區或國家法律及規例之任何人士或實體，或使瀚隋資本有限公司受當地法權區或國家任何監管規定限制之任何人士或實體分發或由其使用。任何擁有本報告或打算依賴或根據其所載的資料作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之本地規定所限制。
- ▶ 雖然本報告資料來自或編寫自瀚隋資本有限公司相信為可靠之來源，惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三者而言，瀚隋資本有限公司對某特定用途的適用性、或對謹慎責任的任何明示或隱含的保證均卸棄責任。
- ▶ 本報告所載資料可隨時變更，而瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關分析員於本報告注明日期之判斷，並可隨時更改。瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。如有疑問，您應諮詢您的合資格財務顧問及 / 或其他專業顧問。
- ▶ 本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出投資決定。瀚隋資本有限公司建議投資者應獨立評估本報告所論述個別發行商、投資或工具，而投資者應諮詢所需之獨立顧問，以瞭解該等工具或投資，及作出適當決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動及金融的其他因素而有所不同。本報告所論述之工具及投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定等於將來。請參閱最後一頁所載的分析員及公司披露事項及免責聲明。
- ▶ 瀚隋資本有限公司任何其他成員在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。