

勝 會

2024年4月刊

第40期

 **VICTORY** 勝利
SECURITIES 證券

SINCE 1970s

財富管理 | 資產管理 | 虛擬資產 | 資本市場

MESSAGE FROM
OUR
Managing
Director - GCM

VICTORY 勝利
SECURITIES 證券
SINCE 1970s

“引領機構及投資者
佈局領先國際的新資產標的”

在過去的季度中，我們見證了加密貨幣市場的快速發展和日益增長的主流金融機構對虛擬資產的接納和採用。美國知名資產管理公司貝萊德和富達等已經通過了比特幣現貨交易基金（ETF），這標誌著比特幣逐漸成為全球金融市場的重要工具。同時，比特幣鏈上和鏈下的資本自由跨境轉移規模持續擴大，國際貨幣基金組織（IMF）最近發佈的報告中指出比特幣已成為國際上重要的財富保值工具。

香港銳意成為全球虛擬資產的領導者，首批比特幣和以太幣現貨交易基金（ETF）已被審批及在交易所上市買賣，意味著虛擬資產正逐漸被主流金融機構接納和採用。這些ETF的推出使香港成為全球首個以太幣現貨ETF發行城市，也是亞洲首個將加密貨幣現貨ETF作為主要投資工具的城市。勝利證券參與其中，在加密貨幣現貨ETF一級市場中擔任首間及唯一接受實物申購的證券商，其嶄新可直接使用比特幣或以太幣進行申購和贖回的機制，對亞太甚至放眼全球之虛擬資產界來說是一個重要的新里程。

除加密貨幣ETF外，證券型代幣發行（STO），加密實物資產（RWA）代幣等，亦為傳統金融資產提供了創新的融資解決方案，料將成未來發展新趨勢。勝利證券正積極探索在區塊鏈時代下證券及不同資產的新形態，未來將致力成為傳統金融和虛擬資產之間的橋樑，為客戶提供最前沿的服務和解決方案。

勝利證券環球資本市場董事總經理 - 邵丹



美國市場

目前來看，影響美股市場最重要的因素是利率和中美關係問題。而中美關係的問題，又對於解決美債利率，供應鏈通膨以及主要跨國企業在中國的營收和利潤率有重大的影響。所以，短期最大的亮點在於4.24-4.26日期間，雙方在近期最重要的一次交流互動，也就是布林肯訪華和隨後的商談結果。目前來看，雙方經歷了過去幾年的反覆試探，互現看到了更多的底牌，現在重返密切溝通，會有很多大的變化出現在即。整體而言，筆者認為能多於交流保持樂觀，畢竟雙方過去過於強調衝突而忽略了許多合作雙贏可能帶來的好處。不論美股還是之後要討論到的黃金、美債、比特幣、中概股港股和A股，以及他們背後的地緣政治和經濟因素，甚至整個世界未來發展的走向都將聚焦於未來中美關係是否有比較大的變化，這個方面，筆者的態度是保持樂觀的預期，同時謹慎的密切關注進展，投資組合要做出即時的調整和應對。

從現有資訊來看，美國的宏觀經濟要比大多數其他國家健康，AI產業為首的科技從全球大量吸引資金，傳統製造業和服務業又因為重組本土供應鏈帶來大量就業和投資，雖然通膨維持高位，利率短期很難降低，但扣除通膨的實際利率水準遠低於其他國家，整體經濟運作仍然強勁，並且美國大選年的財政貨幣政策都會普遍行的支撐牛市持續。目前看，科技股確實存在納指漲幅過大，估值過高，高利率壓制估值的問題，但道指傳統產業，羅素2000中小型股，表現相對較強，整體市場第二季應該是震盪整固為主。如果真的有比較大幅度的調整，建議關注已經提前調整利空兌現的機器人和自動駕駛行業的龍頭公司特斯拉，以及移動通訊晶片供應商高通，疫情之後業績反彈並且潛在被併購兌現的電影公司派拉蒙（PARA）和在美國上市的中概股愛奇藝，嗶哩嗶哩。

2024年
二季度市場分析

中國市場

中國的宏觀經濟問題，目前看，新能源和高科技都存在產能過剩，高度內卷，內需不足和外循環消費不良的負面因素。未來要解決內需和地產地方債等等問題，最重要的需要持續的財政和貨幣刺激，搭配內政外交環境的改善。未來的最大變數在於中美接觸和之後的各自策略調整。反應在結果上，就是中美能否適度的恢復的增加對美國出口，中國貿易盈餘購買美債而不是專注於增持黃金和大宗商品的單邊循環。於此相對應的，人民幣匯率能否穩定，外循環的供應鏈是否可以更快速度的恢復，都是很重要的觀察重點。目前不論A股或港股市場的估價水準都處於絕對的歷史低位，市場缺乏的是信心和增量資金的流入。

香港市場

第二季全球市場筆者認為最有吸引力的是香港市場，除了估值低廉之外，香港市場將會是對於中美關係有可能改善這個變量，彈性最大的市場。除了這個因素需要觀察之外，基層的因素，還有很多亮點值得關注：1. 上市公司的估值遠低於全球其他股票市場，主要藍籌股公司現金充裕，都在進行大量和普遍的回購和派息；2. 內地公募私募基金，以及普通散戶，正在經歷一個大量現金需要安全資產配置的時期，港股通越來越被重視，加上內地相關對香港的支持政策，都醞釀著一個中長期持續的資金流入的態勢。從技術形態來看，目前恆生指數和恆生科技指數都處於長期底部窄幅震蕩的區域之內，恆生指數的上下震盪去年大約在1600-17500之間，如果可以有效突破並站穩上方250日均線，意味著2-3季度都會有一個不錯的行情，但是最大的前提還是中美關係的緩和，所以需要密切觀察未來幾週中美之間的溝通和政策變化。

A股市場

A股市場目前處在一個宏觀經濟築底等待復甦訊號，大量紙幣資金在場外等待觀望，而市場內部監管和投資者教育正在進行最根本和重要的製度完善的過程中。可以說是，當前苦澀，未來充滿希望的市場。目前市場主要還是信心不足，存量資金博弈，二八行情將會持續很長時間，在現在的A股市場精選行業和個股，價值投資，長期配置更加重要一些。投資人更需要關注的是產業和上市公司的長期生存能力和競爭能力和相對應的長期回報潛力，進行合理的長期資產配置，而不是市場和個股的短期波動。從行業方面來看，包括旅遊酒店，影視傳媒，有色金屬，國產品牌這些於消費和資源相關的行業，需要優先密切的關注。

李寧

勝利證券有限公司

2024年4月30日

風險披露

證券交易的風險

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。

以上風險披露聲明不能披露所有涉及的風險。在進行交易或投資前，投資者應負責本身的資料蒐集及研究。投資者應按本身的財政狀況及投資目標謹慎考慮是否適宜進行交易或投資。勝利證券建議投資者於進行交易或投資前應尋求獨立的財務及專業意見。假如投資者不確定或不明白任何有關以下風險披露聲明或在進行交易或投資中所涉及的性質及風險，投資者應尋求獨立的專業意見。

免責聲明

本內容不應被視為邀約、招攬、邀請、建議買賣任何投資產品或投資決策之依據，亦不應被詮釋為專業意見。投資涉及風險。在作出任何投資決策前，投資者應完全了解其風險以及有關法律、賦稅及會計的特點及後果，並根據個人的情況決定是否切合個人的財政狀況及投資目標，以及能否承受有關風險，必要時應尋求適當的專業意見。