

市场周报 (2024 年 10 月第 1 期)

本周名言

很少有人选择战争。他们选择了自私，结果却引发了战争。无论是个人还是国家，我们都必须在“全然的爱”与“全面的战争”之间做出抉择。——大卫·德林格

十月初，美国非农就业数据意外新增 25.4 万个岗位，远超预期的 15 万个，失业率也降至 4.1%，好于预期的 4.2%。强劲的就就业报告支撑了美国经济，使股市在中东和乌克兰冲突升级的背景下依然保持高位整固。市场焦点现已转向将于十月第二周开始发布的季度财报。

与此同时，中国的积极刺激措施重振了市场，自 9 月 24 日以来，恒生指数上涨 26%，MSCI 中国指数上涨 21.6%，创下 2008 年以来的最大涨幅。然而，随着这波涨势进入第二周，市场对其可持续性提出了质疑。这次刺激计划是否真正区别于以往？投资者应趁反弹抛售还是逢高买入？

在一个完全由市场驱动的环境中，我会建议逢低买入，预期后市进一步走强，正如今年日本市场的表现。目前，中港股市的市盈率颇具吸引力。尽管市场预期偏低，但企业盈利仍保持稳健。在中国政府财政和刺激政策的支持下，市场应呈现“买入”信号。然而，我一直怀疑美中贸易紧张局势使局面复杂化，尤其是对外资流动的影响，令中国刺激措施的有效性存疑。

美国目前的主要关注点之一是华为最近发布的三折手机，该产品在 9 月底亮相后不久便斩获了 300 万台预售订单。这一成就彰显了华为在科技领域的领先地位，令 iPhone 16 反响平平的发布相形见绌，并对“中国只是模仿美国技术”的论调形成有力反驳。这无疑将引发美国政府的不安情绪。

此外，中国于 2024 年 9 月 26 日公开测试了东风-41 型洲际弹道导弹，这是数十年来的首次测试。该导弹在速度、威力、射程及精确度上的展示，向试图在东海、台海及南海遏制中国的国家传递了强烈信号，也将引发美国政府的高度关注。

最后，国际媒体对中国经济前景的质疑声日益增多，并警告称若不推出进一步的刺激政策，市场或将出现抛售潮。这种论调无异于播下恐慌的种子，而非提供支持。

在当前竞争激烈的环境中，美国及其盟友正竭力维持其垄断地位。鉴于美国市场估值偏高，我更倾向于将资源配置至日本、印度、泰国和新加坡，并对美国市场保持有限配置，同时对香港市场采取谨慎策略，以降低波动性风险。

上周要闻

美国经济/政治

- 10 月 3 日 - 美国以新疆人权问题为由禁止中国钢铁及食品添加剂企业的相关业务。
- 10 月 5 日 - 美国经济新增 25.4 万个就业岗位，失业率降至 4.1%。

欧洲经济/政治

- 10月4日- 欧盟将对中国电动车征收最高45%的关税。

亚太经济/股市

- 9月25日- 许多经济学家对中国降息及新一轮刺激政策的有效性持怀疑态度。
- 10月1日- 力度虽大，但仍不足：中国的刺激方案或难奏效 —— 《商业标准报》
- 10月2日- 中国的经济刺激方案力度足够吗？ —— 《金融时报》
- 10月2日- 在美国实施科技制裁的大背景下，中国初创公司纽摩瑞（Numemory）宣称在存储芯片领域取得突破性进展。
- 10月6日- 随着美国排挤中国企业参与其太阳能产业，印度公司加速抢占市场。
- 10月7日- 中国提倡使用国产 AI 芯片，致力于取代英伟达产品。

每周数据追踪

每周图表

- 市场猜测美联储不会大幅降息，导致房地产板块下跌
- 中东冲突升级引发油价飙升。
- 黄金在突破每盎司 2607 美元的历史高位后进入盘整阶段。

注: 图表显示指标常态化后的每周高点和低点，突出(蓝色)最近指标情况。

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	-0.63	-0.94	17.55	31.05	23.67	80.27
S&P500	0.22	-1.15	19.42	32.20	29.71	96.88
MSCI Asia Pacific	-1.34	0.78	16.04	27.08	0.85	25.88
Global Real Estate	-1.94	-3.31	9.39	31.54	2.27	15.28
US Real Estate	-1.82	-3.31	9.95	32.03	4.92	23.24
APAC Real Estate	-0.73	0.10	10.32	21.07	-11.21	-14.35
Investment Grade	-0.15	-0.42	7.55	16.67	9.49	26.05
High Yield Bonds	-1.79	-1.86	1.67	11.05	-10.26	-6.40
Global HY ETF	-0.71	1.98	10.08	19.65	20.80	29.56
ASIA Real Estate ETF	0.02	-2.70	-4.16	7.24	-11.76	-13.23
USD Index	2.09	1.61	1.05	-3.44	8.86	3.29
Gold	-0.17	0.33	28.13	42.00	50.43	75.57
WTI Oil	8.34	11.41	6.00	-8.26	-4.28	44.31

本周图表

- 右侧是彭博提供的最新亚洲指数估值矩阵。在美股屡创新高的背景下，我们的关注点逐渐转向亚洲市场，特别是在美联储释放可能降息信号、利好该地区的情况下。矩阵显示，自由现金流收益率支持继续投资泰国 SET 指数、印尼 JCI 指数、澳洲 AS51 指数、日本日经 225 指数 (NKY) 及东证指数 (TPX)。此外，沪深 300 指数 (SHSZ300) 也显示出中国股市的潜在上行空间。

Asian index valuations				
	FCF Yield	Price to Sales	PE Ratio	EV to Ebitda
KOSPI Index	1.7	0.6	13.4	7.5
PCOMP Index	2.2	1.7	13.6	9.4
TPX Index	4.5	1.0	15.9	7.0
SHCOMP Index	1.8	1.1	16.1	15.2
SHSZ300 Index	3.2	1.3	16.3	16.8
SET Index	5.3	1.0	17.5	9.2
JCI Index	4.8	1.9	18.0	8.2
AS51 Index	4.3	2.1	21.1	13.1
NKY Index	3.6	1.6	23.6	11.5
NIFTY Index	1.7	2.7	24.3	16.1
SENSEX Index	1.9	3.0	24.6	17.6
SPX Index	3.0	3.0	26.1	15.6

Source: Bloomberg

免责声明:本报告(包括任何附件)是为收件人的独家使用和利益而编写的，仅限提供本报告之目的。除非我们提供明确的事先书面同意，否则本报告的任何部分都不应被复制、分发或传达给任何第三方。如果本报告被用于预期外的其他目的，或就本报告向任何第三方使用，我们将不承担任何责任。