

# 勝 奮

2023年10月刊  
第38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

“ 以合規為基石  
貫穿傳統金融與虛擬資產 ”

勝利證券執行董事KENNIX陳沛泉

作為香港歷史最悠久的綜合型全牌照券商之一，勝利證券一直積極提高公眾對合規交易的意識。近日，我們注意到一系列由非持牌虛擬資產交易所引起的事件，揭示了投資者在透過由非持牌機構提供的交易平台進行投資時所面臨的風險。

此外，作為香港首家同時獲證監會頒發虛擬資產交易、諮詢和資產管理服務牌照的持牌法團，我們有責任提醒大眾，使他們明白透過持牌平台或中介機構投資虛擬資產和加密貨幣的重要性；並希望他們在進入該市場前能充分了解相關投資所涉及的風險。而且，對虛擬資產行業實施有效的監管和監督是有必要的，這樣才可更有效保障投資者及增加他們對該虛擬資產市場的信心。

勝利證券深明資產安全是保障客戶的首要條件。基於合規投資和誠信共贏的核心理念和原則，我們期望能以具監管性、合規性及高透明度的交易平台，加上經驗豐富的專業團隊，為客戶提供更多元化及安全的交易服務。我們希望借力傳統金融經驗，與香港虛擬資產交易生態圈攜手邁向新的篇章。

為了保障您的資產安全：在做出任何投資決定之前，請登入證監會網頁以查核該虛擬資產服務機構是否獲得許可。

# 2023年四季度 投資策略展望

## 一、海外市場

### 1、美股市場



標普500指數周線圖 (Source: Win. d)

作為全球資金關注度最高的市場，美股和美債市場仍然是全球財富配置的主要選擇。短期來看，市場關注度集中在通脹和利率水平對美股的向下壓制。中短期來看，工資和房租的剛性快速上漲，使得通脹很難短期回落，美國即便結束加息週期，也不意味著短期有條件進入降息週期。預料美國利率將在未來比較長時間維持在5%附近的水平。因為全球供應鏈的重組，製造業回流，居民可支配收入的快速上升帶來的消費力的提高，美國科技行業的全球高度壟斷，導致了各行業的高投資回報率與高利率同時存在（這種情況甚至接近於中國改革開放出去生產力釋放後，10%的高利率也不能阻擋經濟的快速擴張）。這意味著，中期來看，美國很難進入大規模降息週期，美國債券市場和股票市場繼續保持強大的吸金能力，美元將保持持續的強勢。

就股市而言，美股目前罕見在歷史高利率週期維持了歷史高估值的水平。但是，這並不意味著美股在可以預見的短期內會有大幅度的回調。四季度，美股大概率仍維持高位震蕩的走勢，11月份美聯儲加息的概率非常低，股市不存在大幅回調的誘因。今年以來支持美股大漲的少數大型跨國大型科技公司，確實存在估值很高，透支業績的情況，未來高位震蕩為主，需要用兌現業績來消化估值。因為新能源概念導致投資不足，加上俄羅斯產能被美國有效排除在外，導致的能源股牛市，很可能進入尾聲，巴以衝突刺激帶來的很可能是原油價格和原油類上市公司的最後表演。四季度和明年一季度，比較看好加息週期壓制下股價嚴重超跌的中小型增長類美股，選股標準是現金流充裕、融資需求不高、受益於製造業回流、有一定的技術壟斷。具體投資品種，可以考慮美股氫能源、固態電池、智慧電網類中小市值公司。如果預料明年年初開始美國CPI 數據同比明顯回落，美國進入微弱降息週期，可以考慮投資中小型成長股的指數基金，比如羅素5000指數。

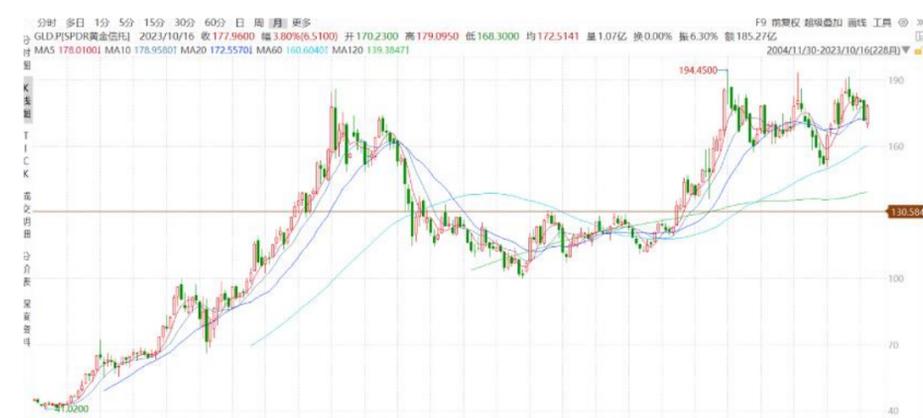
## 2、日本市場



日經225指數季線圖 (Source: Win. d)

截止10月16日，日經指數全年上漲22%，但仍未能超越上世紀八十年代創造出來的歷史記錄高點。從宏觀基本面來看，日本的製造業，服務業，出口、消費、外部投資，各個宏觀部分都保持強勁的復甦態勢，並且不見放緩跡象。由於利潤增長，上市公司估值水平遠低於美股和自身的歷史峰值。從資產配置角度，日本市場仍然是中期環球市場配置的優先選項，市場還遠遠沒有到泡沫後期的程度，預料四季度和明年一季度，日本股市仍將維持強勢上漲的趨勢不變。可以考慮配置日本市場的指數ETF。

## 3、黃金



SPDR黃金信托月線圖 (Source: Win. d)

黃金作為比較熱門的保值產品，目前處於歷史高位築頂階段。我們提到這個產品，是因為近期的俄烏沖突、巴以衝突，黃金價格在高位回調之後有快速的反彈，吸引了一定的關注度。我們的判斷是，目前的黃金投資面臨主要的風險是：第一，美元高利率的風險，會衝長期存在；第二，加密數字貨幣的衝擊，徹底去除了黃金地下經濟的使用場景。作為一個，持有成本與利率高度相關，而利息收入為零的投資品，黃金的價格大概率會伴隨的地緣衝突的緩解而快速下跌，我們不建議短期沽空黃金，但是絕對不讚成長期資產配置。如果有計劃擇機沽空黃金的倉位，注意使用強勢貨幣的合約，比如美元。對於弱勢貨幣而言，黃金還是可能還會短期升值的。



## 二、中國股票市場



恒生指數日線圖 (Source: Win.d)

### 1、港股市場

港股市場跟隨A股市場表現持續低迷，也算環球市場比較亮眼。理論上，香港市場的股票價格處在絕對的窪地。目前的實際問題是，市場資金不足疊加信心不足。我們期待月底之前，香港政府推出包括降低印花稅在內的一系列吸引資金，促進市場流動性的措施。關於印花稅的問題，港股作為自由港，金融交易成本全球最高，已經極大的影響了香港上市公司的流動性估值，撇開其他因素，印花稅的降低要比A股的正面刺激作用更加巨大和長期。

另外，港股市場的低估值，相對比A股市場而言，也就天然的不存在股東惡意減持，IPO或者增發抽水的问题。如果真的對中國經濟有信心，對行業週期復甦與信心，目前港股市場有不錯的投資機會。

短期來看，我們比較相信技術走勢。在恆生指數突破長期下降的均線壓制和市場成交放大之前，我們會選擇較低的長期倉位觀望，短線清倉參與政策預期的策略。在市場信心和資金不足的情況之下，重注逆勢交易或者槓桿加倉都是不可取的。

個股方面推薦與華為高度相關的中國軟件國際，自身業務競爭優勢大估值合理並且可以直接過渡的氫能領域的國企股3899中集安瑞科。



上証指數日線圖 (Source: Win.d)

### 2、A股市場

從技術圖形來看整體大市仍處在下行尋求底部的階段，不排除四季度有突發的吃飯行情。短期來看，市場信心是主要問題。國家隊入場增持，會減緩短期市場下跌的力度，但也會延長整體市場築底時間。在指數維穩的前提下，遊資會有更多的底氣發起個股的短期技術行情。A股市場最大的價值，在於每天超過7000億的整體成交量，每個人都有機會在博弈中分得一杯羹。中期來看，賽道股和基金總倉股，並沒能擺脫長期陰跌的走勢，很難吸引資金流入。目前來看，A股市場最強的投資是圍繞華為產業鏈的高科技產業自主的概念炒作，對於相關公司業績的可持續性我們很難做出判斷，可以看圖形嚴守止損，積極參與。

施彤  
勝利證券有限公司  
2023年10月18日

本公司所管理資金或撰寫此等概況人員於2023年10月18日未持有  
03899.HK

#### 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。