KGI
CHINA DEVELOPMENT FINANCIAL

環球市場2020年
第四季展望



內容

環球市場展望



A股-增持
內地疫情穩定，經濟步入復甦期。監管機構適時收緊，防止市場過熱，有助扭轉過往牛短熊長的規律。加上人民幣偏穩，長遠加快開放資本市場，料會吸引資金流入。

中資股-增持
美國總統選舉的不確定性，將令港股第四季度初段偏弱。然而，受惠於中國經濟復甦，優先吸納中資股。另一方面，新冠肺炎疫苗於2020年底前有望面世，2021年中量產的憧憬，亦會帶動資金流入傳統經濟板塊，特別是受益於內循環政策的消費和其他內需股。恒指第四季目標26,800點。

中資科技股-選擇性買入
整體估值略高，但由於盈利前景亮麗，長線仍具備吸引力。互聯網龍頭的業務以內地為主，中美關係對其影響相對較小，投資者可考慮收集相關股份。

美股 - 侯低吸納
美國總統大選為關鍵不確定因素，因此第4季美國股市將頗為波動。由於美股估值仍有頗高溢價，投資者可待總統大選結果出現，伺機入市。

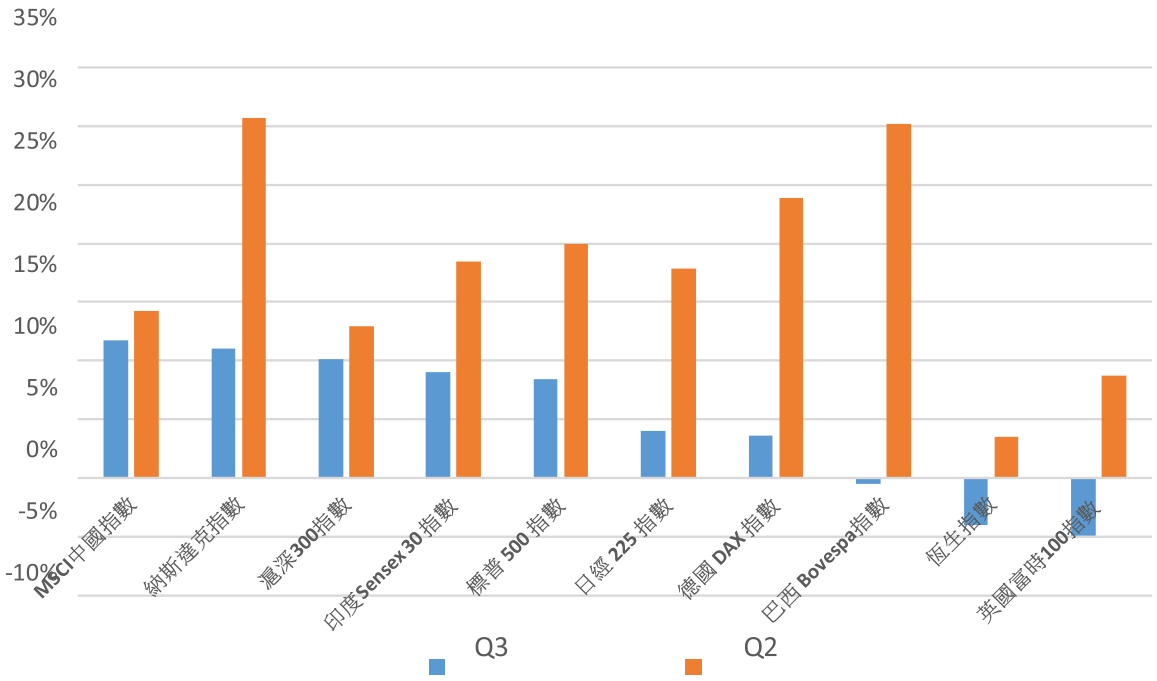
黃金-增持
總統大選不確定因素，資金9月流入美元，金價短期趨勢轉向波動。然而，聯儲局延長超低利率政策，成為金價長期上升動力，2021年底目標價2,300美元。

環球市場回顧

第三季經濟強勁反彈，但復甦之路仍漫長

隨著環球疫情緩和，封鎖措施逐步放寬，第三季全球經濟將較第二季明顯復甦。據經濟學人智庫估計，第三季金磚五國及G7所有國家的GDP將按季重拾增長，部份國家例如美國、英國、印度等更會錄得雙位數增長。由於中國已在第二季率先復甦，第三季按季增長將回復至低單位數。雖然第三季全球經濟復甦強勁，但主要是由於第二季基數較低。此外，疫情仍然反覆，經濟暫時難回復正常。整體而言，全球經濟復甦之路仍然漫長，預計2022年才能回復至疫情爆發前的水平。

第三季主要股市升幅放緩



*截至30/9/2020
資料來源: 彭博社

憧憬疫苗面世利好舊經濟，料末季股市板塊輪動

金融市場方面，各國維持寬鬆貨幣政策，但整體刺激力度較第二季減弱。其中，聯儲局提出平均通脹目標政策，市場預期利率將長期維持低水平。避險需求下降，加上聯儲局放鴿，美元在第三季受壓。在美元弱勢下，資金游走至不同市場。大部分股市經歷第二季強勢反彈後，第三季升幅放緩。大部分股市曾在7、8月進一步上升，其中美國科技股在估值偏高下，9月中終於出現調整。展望第四季，市場憧憬疫苗最快在年底前面世，將利好傳統經濟板塊，第四季股市或出現板塊輪動。此外，11月美國總統大選、中美關係惡化以及英國脫歐進展等將為市場增添不明朗因素，料市場波動加劇。

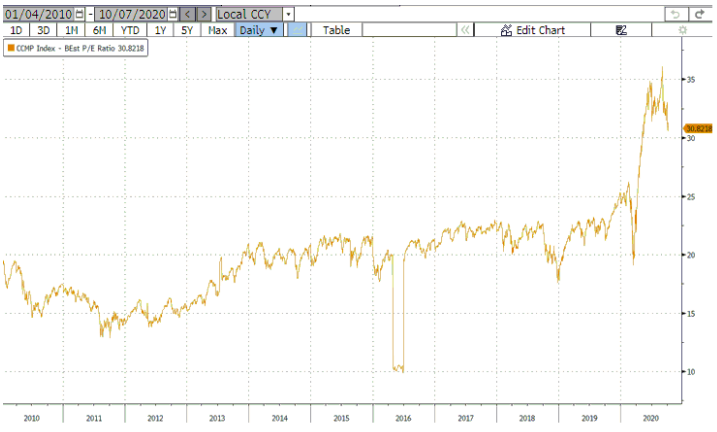
中資科技股



中資科技股估值短期略高但長線樂觀，阿里騰訊為首選

新冠肺炎打擊全球經濟。中國積極投資於新基建，一方面穩定經濟增長，亦同時為未來經濟發展升級鋪路。再加上中美科技戰，加快科技國產化的需要。科技股成為市場焦點。

納指現價市盈率偏高，但仍未屬於泡沫



資料來源: 彭博社

恆指過去5年上落格局，科技指數表現突出



資料來源: 彭博社

低利率，加上疫情加快數字化，環球科技股2020年表現強勁，但亦掀起科技泡沫的憂慮。然而，2000年美國科技泡沫爆破，納指預期市盈率達70倍。現時中美科技股預期市盈率約30倍，相對風險較低。目前中美龍頭科技股估值相若，然而，中資科技股未來盈利增長步伐較快，吸引力較高，建議投資者可從美國科技股換馬。

投資者關注中美科技戰對中資科技股的影響。按業務性質分析，科技產品和配件製造商的業務受美國制裁影響較大，中芯(981)和中興(763)等企業的生產線較倚賴美國提供核心元件，而舜宇(2382)等受主要客戶華為的禁令影響。另一方面，互聯網企業的業務以內地為主，中美關係對其影響相對較小，投資者可考慮收集相關股份。

中美科技股比較

公司	代號	股價*	20 年 預期市盈率	21 年 預期市盈率	市值 (十億美元)	19-22 年 利潤複合年增長率
蘋果	AAPL	115.81	35.8	30.2	1,981	7%
微軟	MSFT	210.33	32.6	28.6	1,592	12%
臉書	FB	261.90	29.0	23.2	746	9%
谷歌	Googl	1,465.60	28.6	22.7	999	18%
亞馬遜	Amzn	3,148.73	66.6	53.4	1,577	36%
阿里巴巴	9988	275.60	31.4	25.2	780	24%
網易	9999	137.90	22.6	20.1	61	12%
京東	9618	293.80	47.8	33.7	119	46%
騰訊	700	511.50	35.4	28.5	635	26%
美團	3690	241.80	282.8	77.6	184	82%

資料來源：彭博社

阿里巴巴(9988)及騰訊(700)分別是電商及網絡遊戲龍頭，亦擁有龐大科技投資組合(特別是在產業互聯網)，中長線前景理想。此外，其估值溢價相對不高，是穩健的選擇。京東(9618)及美團(3690)盈利進入高增長期，但美團估值偏高，宜候更好買入機會。

除了個股投資，恆生科技指數已於7月正式發布，當中包括一籃子在港上市的最大型科技股。近日多隻相關ETF推出，市場成交量活躍。預期可以為看好中資科網股長遠前景的投資者，提供一個較簡易的選擇。

中國經濟

龐大內需市場支持中國經濟增長

隨着第二季起內地疫情趨穩，復工復產有序推進，中國第二季GDP已恢復增長，按年升3.2%，並優於市場預期。參考8月PMI數據，8月整體經濟景氣繼續走高，但隨着服務性行業加速重啟，服務業復甦速度已經明顯加快，經濟動能正在加速從工業向服務業擴散。8月社會消費品零售總額按年增長0.5%，為年內首次轉正。不過，整體而言，消費方面的扶持措施仍不可少，預期消費補貼持續。另外，預期在房地產及基建回暖支持下，固定投資料於下半年加快。隨着經濟改革加快，繼續釋放內需潛能，下半年經濟增長料會提速。

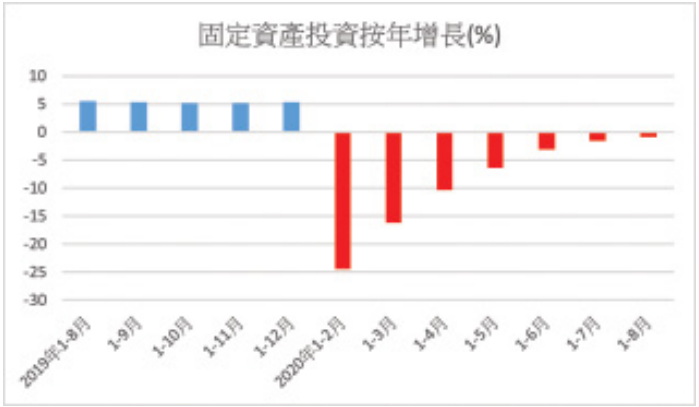
無疑中國經濟相對海外市場較快進入復甦階段，然而經濟前景仍有不少障礙。首先，環球疫情反覆，外需恢復進度緩慢。加上，新冠肺炎疫症激發起反全球化浪潮，中國龐大的內需市場將會是關鍵出路。

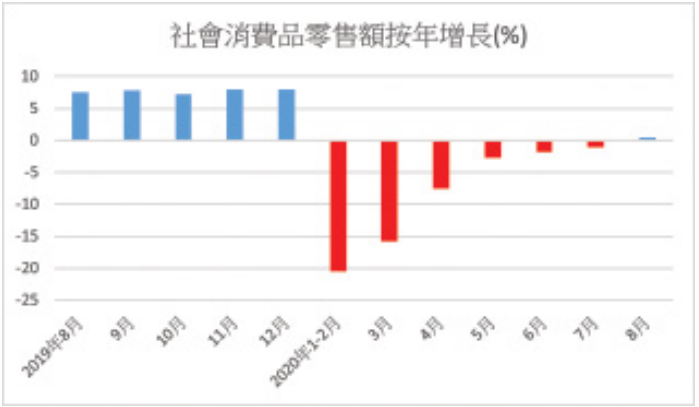
另外，臨近11月美國總統大選，美國總統特朗普大打「反華牌」。目前中美貿易協議仍完好無缺，但鑑於中美結構性的競爭關係，兩國科技戰持續升溫。預期大選之前，中美關係仍會反覆偏緊。由於美方對華實施一系列的技術限制，中國有急切性提升自家科技水平，實現產業自給自足，以擺脫外來制肘。

預計內循環將是十四五規劃的骨幹

而中國國家主席習近平提出的「內循環」，便是針對以上風險的應對方案。他表示要加快形成以「國內大循環」為主體、國內國際「雙循環」相互促進的新發展格局，是根據中國發展階段、環境、條件變化作出的戰略決策，是事關全局的系統性深層次變革。簡而言之，擴大內需、推動科技國產化將會是主要方向。

2020年工作報告亦提到要加大力度支持「兩新一重」，即新基建、新城鎮及重大基建項目。新基建戰略範疇料會獲政策重點支持，以加強長遠競爭力，並為未來中國經濟增長帶來新動力。而中國將在10月舉行五中全會，預計屆時將會公佈「十四五規劃」，並會透露國家主席習近平提出的經濟「雙循環」的具體執行細則。





資料來源：國家統計局

A股大市展望-經濟復甦兼人民幣偏穩，吸引資金流入A股



中國經濟已見回穩跡象，大幅度放寬貨幣政策的急切性不大。加上，內地促進經濟內循環，減少依賴出口，人民幣貶值誘因不大。與此同時，美國聯儲局無底線支持經濟，甚至進一步調整通脹目標，意昧低息環境將維持長時間。連同美國政府的財政赤字高企，美元作為儲值貨幣的角色受到考驗，長遠而言美元預期將會面臨貶值壓力，為人民幣升值創造條件，增強人民幣資產吸引力，利好中資股表現。

此外，中國維持金融市場逐步向外開放的路線。中證監副主席方星海提出，當局將推進資本市場的對外開放，截至今年9月3日，境外投資者通過滬深港通持有中國股市的股票市值達2.01萬億元人民幣，佔A股流通市值比重3.28%。加上QFII及RQFII持股，所有外資持有中國流通股市值比重為4.69%。方星海表示，相比日韓等股票市場中外資持股佔比超三成以上，引入境外資金進入中國股票市場仍具有很大潛力。

港股大市展望- 資金流入復甦主題，優先吸納中資股



中美關係反覆，美國總統大選政治風險升溫，料會為市場帶來波動。尤其在科技層面，兩國之間摩擦甚多。加上，科技股累積升幅較大，估值溢價偏高，引發投資者憂慮泡沫風險。不過，恆指科技股現價為2021年預期市盈率28-29倍，估值只屬於略高，但並非泡沫。加上，大多科技龍頭如騰訊、阿里巴巴於特定領域有領先的市場份額，盈利基礎穩健，具備強勁的現金流，因此跟泡沫仍有距離。若然相關股份進一步回落，估值吸引力提升，料會出現吸納買盤。

恒指年初至今錄負回報，估值未來12個月預測市盈率12倍。如果扣除估值較高的科技股，剩餘成分股的估值更低，預期進一步下跌空間有限。預計在美國總統大選過後，不確定性解除，市況料會趨向明朗。

不過，第三季由科技股一支獨秀的局面未必重演，主要由於市場憧憬疫苗將於年底面世，有助於傳統經濟復甦，資金或會流入舊經濟板塊。其中，中資股為優先吸納對象，主要由於中國經濟持續復甦，並且加快改革，同時人民幣偏穩。選股策略圍繞內循環及復甦主題，如消費、水泥及內房。

重點推介板塊

內地券商股

根據中國證券業協會數據顯示，行業上半年實現營業收入2,134億元人民幣，同比增長19.3%，實現淨利潤831億元人民幣， 同比增長24.7%。

行業下半年具多個利好催化因素，除證監會鼓勵有條件的證券公司、基金管理公司實施市場化併購重組，亦鼓勵員工持股或實行股權激勵計劃，以提高證券基金的競爭力。另外，創業板註冊制8月底落地，亦有利IPO市場進一步擴容。根據Wind數據，今年首8個月，A股的IPO融資總額已近3,000億元人民幣，創近十年新高，在新股熱潮下，料可帶動IPO承銷保薦業務及佣金收入。

而隨着螞蟻集團、京東數科、吉利汽車等企業申報科創板上市，同時，投資者亦憧憬「T+0」推進，資管公募牌照放開，衍生市場鬆綁等利好因素扶持，券商行業前景較為樂觀。

公司	股號	主要業務	收市價(港元)	2020 年市盈率(倍)	2021 年市盈率(倍)	2020 年股息率(%)
中金	3908	券商	17.86	12.0	10.4	1.9
中信證券	6030	券商	17.22	11.4	10.1	4.0
華泰證券	6886	券商	12.66	8.5	7.6	3.9

資料來源：凱基
截至2020年09月30日

內需

中央表示將大力推動構建國內及國際雙循環，相互促進的新發展格局。而市場亦焦點於內循環的發展。事實上，由於全球外部經濟均受疫情影響出現萎縮，加上保護主義抬頭，擴大內需市場，以刺激經濟增長將更為可行及有效。

於今年第二季，內地的零售市場明顯改善， 8月社會消費品零售總額更可扭正。另外，中國啟動全國「消費促進月」(由9月9至10月8日)其有179個重點城市和超過10萬家企業參加。而隨着防疫措施陸續解封、旅遊限制放寬，再配合國慶假期及「雙11」等，料未來內地消費可有較快增長。

於內需中，新能源汽車具較多政策扶持，加上銷量基數仍低，銷售表現料可跑贏汽車同業。品牌實力強勁及盈利高速增長的餐飲食品股，行業龍頭值得關注。另外，基建投資亦是支持經濟及內需的一大支柱，踏入工程旺季，水泥及基建相關股份亦值得留意。

公司	股號	主要業務	收市價(港元)	2020 年市盈率(倍)	2021 年市盈率(倍)	2020 年股息率(%)
吉利	175	汽車	15.40	17.5	13.0	1.4
海螺水泥	914	水泥	53.30	7.1	6.9	4.5
周大福	1929	金飾	10.10	24.2	19.3	3.2
安踏體育	2020	體育用品	80.10	36.3	24.2	0.9
農夫山泉	9633	飲料	35.00	67.3	54.7	2.4

資料來源：凱基
截至2020年09月30日

重點推介板塊

內房

內地房地產銷售復甦步伐理想，普遍內房於7月及8月份的銷售增速加快。而整體百強內房於8月份的同比銷售增長近30%，而累計首8個月亦有近半成的同比升幅。

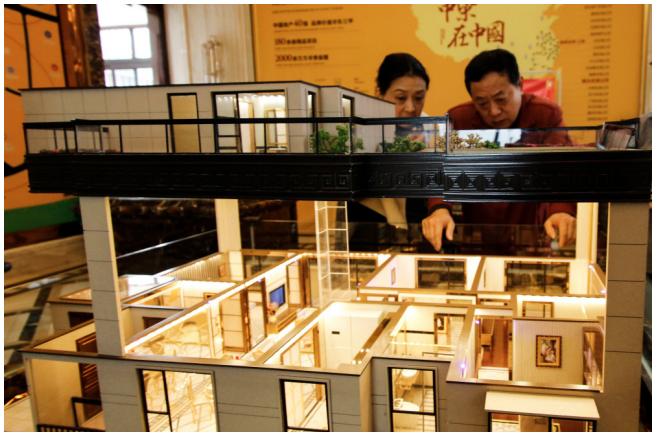
雖然內地部份地區先後出台樓市調控措施，不過主要針對樓市熱度較高的城市，在因城施策下，全國性佈局的內房可分散其地區性風險。另外，中央近期亦於融資層面入手，以避免過度借貸，可能為負債較重的內房帶來壓力，但有利行業整合，同時利好持續健康發展。

內地樓市正進入金九銀十銷售旺季，加上個別房企提供減價促銷，料可帶動整體銷售表現。事實上，為對應肺炎疫情及環球經濟下滑，中央推動內循環發展，內房為不可劃缺的一環。此外，內地目前的融資環境改善，借貸成本亦較去年回落，在購買力釋放及剛性需求帶動下，料未來銷售可維持增長勢頭。投資者可留意財務表現健康或具分拆概念的內房，但需留意行業的整體毛利具一定下行壓力。

公司	股號	主要業務	收市價(港元)	2020 年市盈率(倍)	2021 年市盈率(倍)	2020 年股息率(%)
世茂	813	內房	32.00	7.6	6.3	5.3
龍湖	960	內房	43.50	11.9	10.1	3.7
華潤置地	1109	內房	34.90	8.8	7.5	4.0

資料來源：凱基
截至2020年09月30日





推介股份名單



公司	代號	現價(元)	20年市盈率(倍)	21年市盈率(倍)	20年股息率(%)
吉利	175	15.40	17.5	13.0	1.4
騰訊	700	511.50	35.4	28.7	0.3
海螺水泥	914	53.30	7.1	6.9	4.5
中移動	941	49.45	8.2	8.0	6.8
華潤置地	1109	34.90	8.8	7.5	4.0
友邦	1299	75.90	23.1	17.2	1.7
周大福	1929	10.10	24.2	19.3	3.2
藥明生物	2269	188.60	150.2	110.7	0.0
中金	3908	17.86	12.0	10.4	1.9
農夫山泉	9633	35.00	67.3	54.7	2.4
京東	9618	293.80	40.5	28.5	0.0
阿里巴巴	9988	275.60	31.3	25.2	0.0

資料來源：凱基
截至2020年09月30日

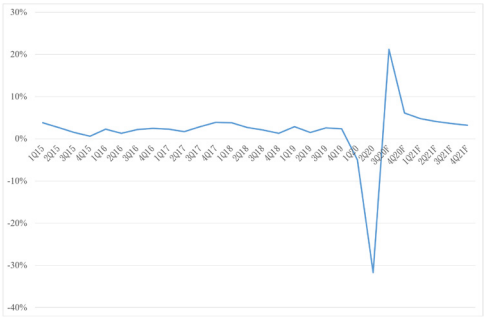
上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事雙關受規管活動，其及/或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及/或新上市申請人之財務權益。

美股

財政及貨幣政策雙管齊下，支持美國第三季經濟反彈

美國經濟第3季持續復甦，在醫護人員職位需求穩定增長，以及不少餐飲和旅遊休閒企業恢復營業，重新聘請被辭退的員工，帶動美國失業率由4月的14.7%回落至8月的8.4%。此外，美國消費者開支亦自5月開始，連續數月回升。預期美國第三季GDP將會明顯反彈至超過20%的增長，第2季下跌31.7%。

美國GDP第三季度報復式反彈後，第4季增長將放緩



資料來源：聖路易斯聯儲銀行

事實上，大型財政刺激措施以及超寬鬆的貨幣政策，為美國經濟回升的主要推手。其中，每周額外600美元的失業救濟金，不僅使失業人士能夠維持生活，亦為美國消費市場的復甦，提供充裕的資金。另一方面，聯儲局大幅擴大資產負債表，購入大量美國國債，令10年期債息維持於1%之下，實行超低利率的貨幣寬鬆政策。

此外，聯儲局亦出招穩定信貸市場，特別是買入投資級別債券，令美國BBB信貸級別企業的融資成本，與國債息率的溢價，收窄至250點子的多年低位，有利降低企業財務成本。事實上，2020年首8月企業債券融資額超過1.9萬億美元，已突破2017年所創的全年紀錄。企業擁有足夠的資金，應付經營所需和償還債務，倒閉或裁員壓力大幅減少。

BBB信貸級別企業的融資溢價，收窄至多年低位

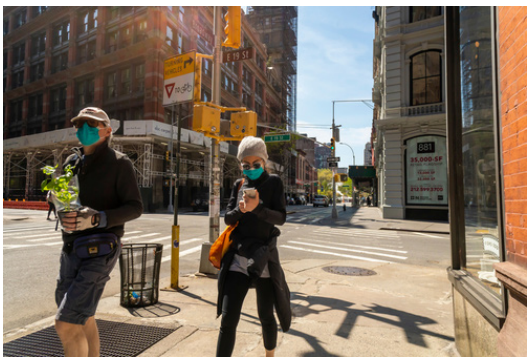


資料來源：彭博社

此外，聯儲局亦出招穩定信貸市場，特別是買入投資級別債券，令美國BBB信貸級別企業的融資成本，與國債息率的溢價，收窄至250點子的多年低位，有利降低企業財務成本。事實上，2020年首8月企業債券融資額超過1.9萬億美元，已突破2017年所創的全年紀錄。企業擁有足夠的資金，應付經營所需和償還債務，倒閉或裁員壓力大幅減少。

疫情反覆加上政治角力，料第四季經濟復甦放慢

然而，展望未來，受共和黨以及民主黨的權力鬥爭拖累，新一輪的美國國會紓困措施商討並不順利。其中，美國每周額外600美元的失業救濟金，已於7月屆滿，即使總統特朗普簽署行政命令，相關金額仍減少至400美元。



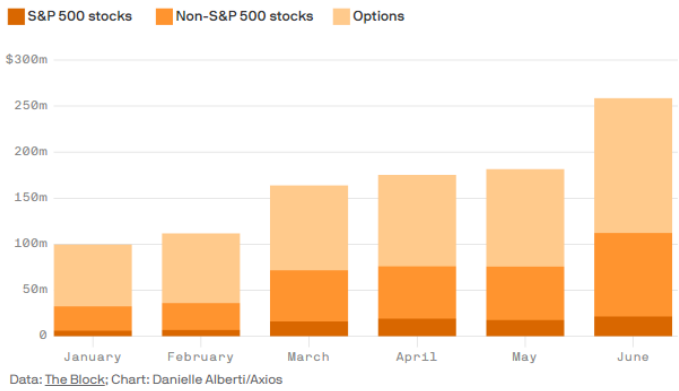
另一方面，雖然9月的每日新確診病例已較7月和8月的高峰回落，但美國疫情反覆，相關社交距離措施仍然需要保持，對旅遊業以及餐飲行業帶來一定衝擊。事實上，8月公佈的聯儲局報告，顯示經濟復甦步伐有放緩跡象。再加上秋冬或出現新一波的新冠肺炎疫情，預料美國第4季GDP增長將放緩。

總統大選為短期重大的不明朗因素

此外，總統大選是另一影響美國經濟與股市的主要因素。由於處理疫情以及國內種族問題表現欠佳，特朗普在民調一度落後民主黨的拜登超過十個百份點。然而，特朗普近期藉經濟回穩，以及透過壓抑中國及維持國內法治的政策，收窄和拜登的差距。預期在總統選舉前，兩黨一切將以政治唯先。新一輪紓困方案的困局是最佳例証。另外，拜登選舉政綱，提出對企業加稅;　如果拜登當選，或不利於股市。

另一方面，部份地區在疫情下或需依賴郵寄投票。然而，特朗普已表態質疑相關投票方式的可靠性。假如未來選舉出現十分接近的結果，不排除雙方將對選舉結果提出質疑。投資者可能擔心，會否出現類似2000年布殊和戈爾在總統選舉，因關鍵州份選票接近，需要重點選票，而最終由最高法院判決的局面，(2000年選票重點期間，美股下跌5%)。

美國散戶投資者的交易量自3月以來飆升



資料來源：華爾街日報

預期總統大選因素，將成為美股第4季最大的不明朗因素，再加上第4季經濟復甦步伐可能放緩，美股在大選前，或出現獲利回吐壓力。事實上，標普500指數目前的估值達2021年預期市盈率20倍，屬於明顯偏高的水平。美股的升勢，部分與零售投資者的積極參與有明顯關連。事實上，散戶投資者通常在活躍的市況下，參與買賣。在大牛市下，相關買賣將可加快股價上升速度; 但是假若大市調整，或觸發踐踏式沽壓。

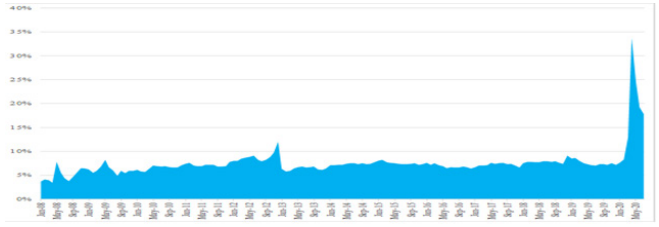
美股估值偏高，預期短期走勢波動

不過，預期疫苗最早將於2020年底提出，以及將於2021年年中量產，將對目前因疫情而受重創的經濟，帶來希望。其中，傳統經濟股將受惠。事實上，疫情影響美國人消費意欲和信心，過去幾個月儲蓄率升至15%以上。疫苗出現，預期將可將上述部分儲蓄，轉化成未來的消費力。此外，聯儲局宣佈將以平均通脹率為政策目標，為低利率長期化鋪路，亦有利政府繼續透過赤字預算，支持經濟增長。

因此，預期第4季美國股市將頗為波動。由於美股估值仍有頗高溢價，投資者可待總統大選結果出現，伺機入市。板塊方面，標普指數科技相關行業指數，年初至今明顯跑贏。但疫苗推出或成為催化劑，令部份資金回流傳統股，預期雙方估值差價將拉近。

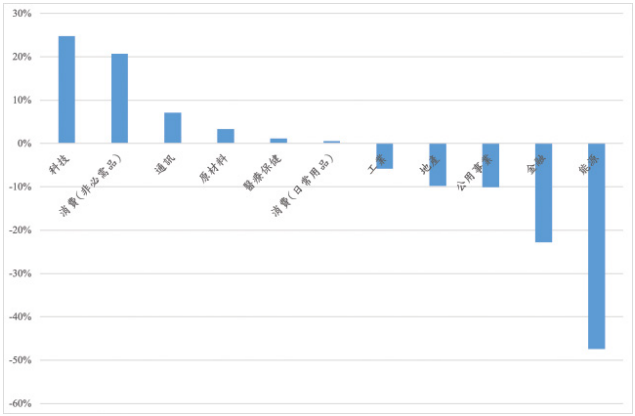
另外，投資者關注科技股過熱，但納指估值是2021年預期市盈率28倍，遠低於2000年科技泡沫爆破的70倍。因此，預期美國科技股目前只是調整，不用過分憂慮。

美國儲蓄率自三月以來，企於高水平



資料來源：彭博社

標普行業分類指數首三季表現



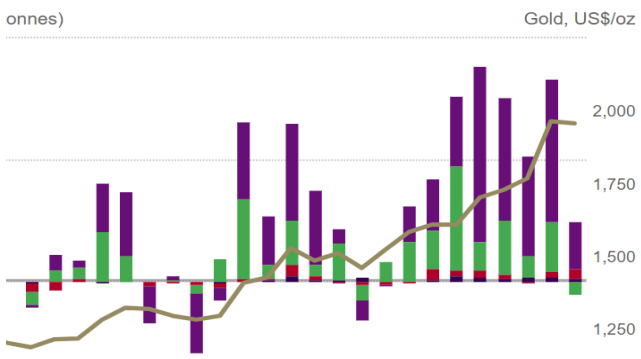
資料來源：彭博社

黃金展望

美元超低利率長期化，宜趁調整收集黃金

預期美元將維持超低利率一段時間，加上市場避險情緒降溫，第三季度初段美匯指數受壓，一度跌穿92的主要支持，金價於八月初內曾升穿每盎司2,000美元。然而，其後美匯於低位回穩，觸動金價由高位回落。事實上，世界黃金協會數據顯示，8月黃金ETF資金流入量明顯放緩，使金價失去進一步上漲動力。

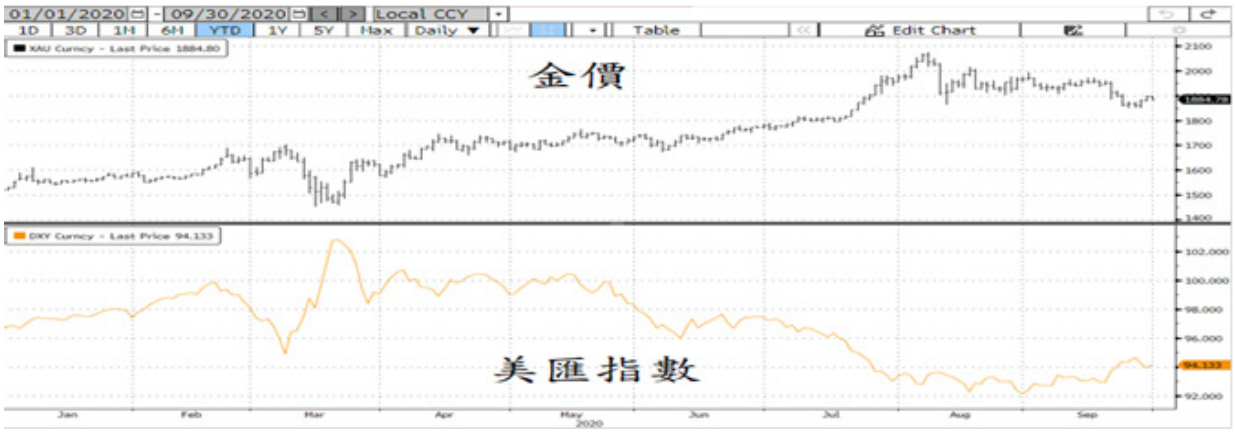
8月黃金ETF資金流入量明顯放緩



資料來源：世界黃金協會

展望未來，11月舉行的美國總統大選，可能成為金融市場關鍵不確定因素，預期資金短暫或回流美元，使金價短期升勢受到限制。另一方面，金價年內漲幅一度超過30%，亦需要消化此龐大的升幅。預料金價第4季走勢或較為反覆。

然而，聯儲局改變貨幣政策目標，改以參考平均通脹率，顯示聯儲局設法透過不同藉口，延長超低利率政策。事實上，美國核心通脹7月已回升至1.6%的年率增長，在超寬鬆的貨幣政策下，通脹可能進一步上升，令美元實質負利率加深。美元儲備貨幣的信譽進一步受打擊。金價長線上升動力仍沒有改變，2021年底目標2,300美元，可趁調整收集。



資料來源：彭博社

基金產品例子

資產類別	名稱	累計回報 (%) 1個月	3個月	6個月	年初至今	2019年	2018年	三年年化
			股票型基金					
環球股票	普信環球焦點增長股票基金 (美元)	(0.98)	15.73	49.61	26.36	33.07	(6.19)	19.50
美國股票	普信美國大型成長股票型基金 (美元)	(4.82)	12.65	42.95	23.28	27.37	2.71	20.46
科技股票	貝萊德世界科技基金 (美元)	(2.09)	15.78	63.84	50.58	43.48	(0.34)	33.10
科技股票	安聯環球人工智能股票基金 AT (美元)	(2.16)	19.27	68.78	50.80	28.90	(5.40)	23.85
中國股票	安聯全方位中國股票基金 (美元)	(2.55)	15.48	45.76	33.54	47.55	(26.45)	N/A
中國股票	Fullgoal富國中國中小盤成長基金 (美元)	(0.25)	19.37	60.26	75.39	40.42	0.00	N/A
中國A股	安聯神州A股基金 (美元)	(1.92)	18.38	49.85	37.98	58.47	(25.85)	22.17
香港股票	匯添富中港策略基金 (港元)	(1.29)	22.03	63.23	52.49	26.48	(14.55)	21.93
			債券型基金					
環球債券	PIMCO收益基金 (美元)	(0.34)	2.64	10.06	0.68	8.11	(0.66)	2.81
環球債券	聯博美元收益基金 (美元)	(0.54)	2.39	11.12	0.68	12.28	(1.11)	3.92
亞洲債券	弘收高收益波幅管理債券基金 (人民幣)	(1.23)	2.78	12.90	(0.47)	9.79	(1.68)	2.68
亞洲債券	首源亞洲優質債券基金 (美元)	(0.45)	2.06	6.71	4.39	10.89	(1.33)	4.70
中國債券	貝萊德中國債券基金 (人民幣)	(0.31)	2.17	5.81	5.66	8.78	3.29	6.29
			多元資產基金					
多元資產	安聯收益及增長基金(美元)	(1.72)	9.62	28.52	9.75	19.49	(4.89)	9.02
			貴金屬					
黃金ETF	SPDR GOLD SHARES (2840.HK)	(3.61)	6.22	16.48	23.16	17.91	(1.46)	12.84

資料來源: Morningstar (9/30/2020)

2020年主要市場表現

股票市場	收盤價	(%) 1個月	3個月	6個月	年初至今	1年
美洲						
美國 Dow Jones指數	27781.70	(2.28)	7.63	26.76	(2.65)	3.21
美國 S&P 500指數	3363.00	(3.92)	8.47	30.12	4.09	12.98
美國 NASDAQ 100指數	11418.06	(5.72)	12.42	46.13	30.75	47.34
歐洲						
英國富時100指數	0.00	(1.63)	(4.92)	3.42	(22.23)	(20.82)
德國DAX Xetra指數	12760.73	(1.43)	3.65	28.43	(3.69)	2.68
法國 CAC 40指數	4803.44	(2.91)	(2.69)	9.27	(19.65)	(15.40)
亞洲						
日本日經225指數	23185.12	0.20	4.02	22.56	(1.99)	6.57
中國上海綜合指數	3218.05	(5.23)	7.82	17.01	5.51	10.77
香港恆生指數	23459.05	(6.82)	(3.96)	(0.61)	(16.78)	(10.09)
恆生中國企業指數	9397.37	(5.95)	(3.70)	(2.06)	(15.85)	(7.88)
台灣加權指數	12515.61	(0.60)	7.70	28.92	4.32	15.57
商品市場						
黃金(美元/盎司)	1885.82	(4.17)	5.89	19.57	24.29	28.07
布蘭特原油(美元/桶)	40.95	(9.56)	(0.49)	80.08	(37.95)	(32.63)
西德州中級原油(美元/桶)	40.22	(5.61)	2.42	96.39	(34.13)	(25.61)

資料來源: Morningstar (9/30/2020)

環球市場2020年第四季展望

投資顧問部

蔡鐵康
schua@kgi.com

李錦明
ken.li@kgi.com

陳樂怡
tracy.ly.chan@kgi.com

羅燕玲
lori.law@kgi.com

產品部

陳韻妍
winnie.chan@kgi.com

重要聲明：
本文件由凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）發佈，所載資料僅供乃是凱基有關客戶的收件人作參考資料之用，及並不擬提供予置身或居住於當地法律上限制凱基及/或其關聯成員發放此等資料之地區的人士或實體使用；及在任何司法地區向任何人士或實體提供本檔及其內容或其任何部分乃屬違法或可能會導致凱基及/或其關聯成員須遵從該司法地區的任何法律或監管規定時，則凱基及/或其關聯成員不擬向該等人士或實體提供本檔或有關資料。上述資料不擬提供作為投資或專業意見，因此不應賴以作為投資或專業意見。本檔及其內容並不構成及不應視為構成任何種類或形式之建議、推薦、要約、邀請、誘使、表述或保證。

請注意本文件未經任何監管機構審批，並且其內容可不時被更改而無需另行通知。投資均涉及風險，投資價值可升可跌，甚至變成毫無價值。你應就上述資料內容謹慎行事，如你對有關資料的任何內容有任何疑問，你應尋求獨立專業意見。

本文件乃根據凱基認為可靠的資料而編制，惟凱基及/或其關聯成員不會就有關資料的遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況或由於信賴有關資料而蒙受或招致的任何損失或損害(包括但不限於任何形式的直接或間接的損失)承擔任何責任。

本檔只供備閱，不可在未經凱基同意下擅自複印、轉載或發佈其全部或任何部份內容。凱基及其關聯成員、董事、高級職員及/或員工可不時就本檔所涉及的任何證券及/或投資持倉或進行買賣。