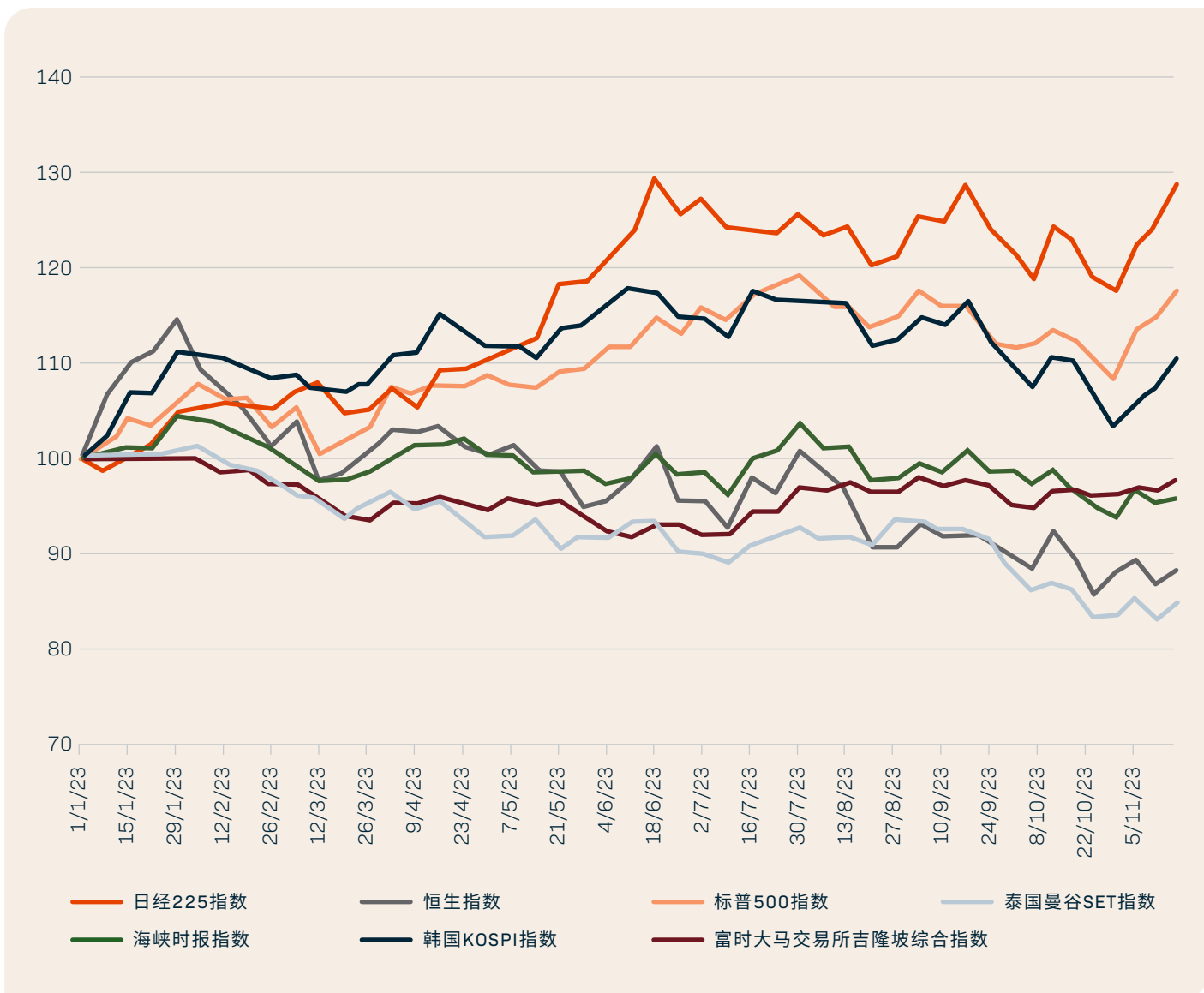


2024 年展望报告

当我们回顾 2023 年的金融市场——充斥着变化且趋势瞩目的一年，多样化的因素明显塑造了全球市场。本篇易闻将深入探讨美国和中国股市的对比，试究背后的原因。从美国的激进货币政策，日本独特的货币政策立场，到各种亚洲经济体面临的挑战，这篇报告将对 2023 年的关键金融事件及其影响展开详细分析。

2023 年市场回顾

2023 年资产价格表现 (%) (重新基准化)



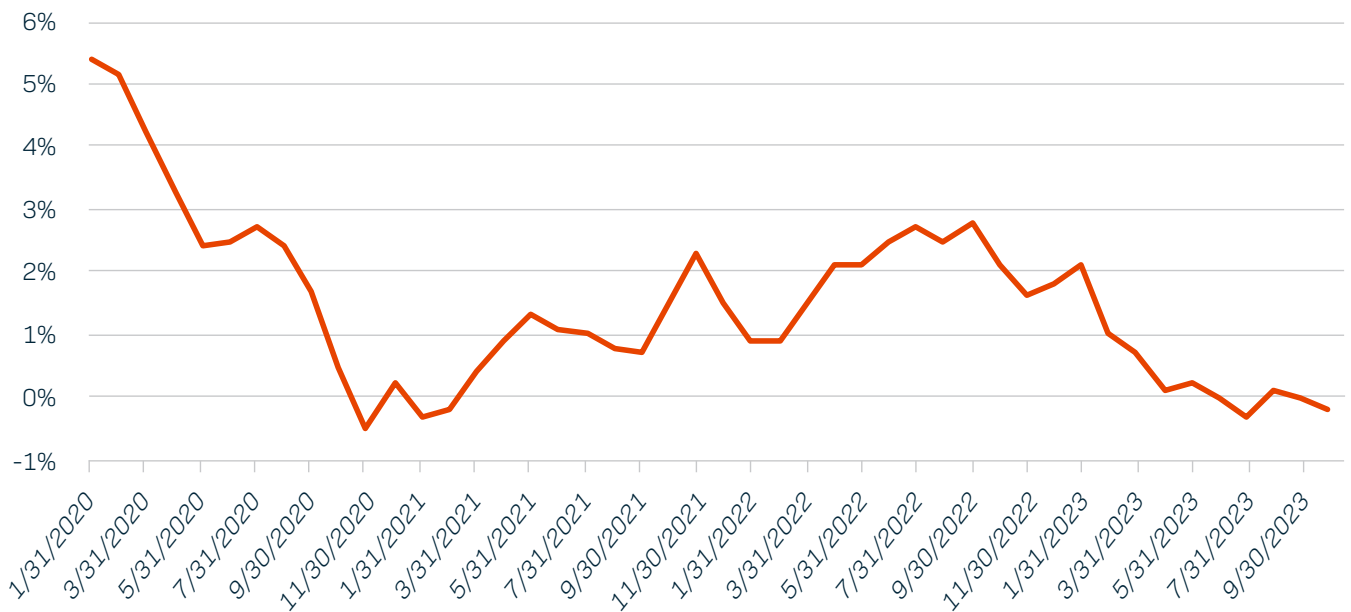
2023 年，受到强劲的国内生产总值增长和低失业率的支撑，美国股市表现出色。积极的经济背景增强了投资者信心，有助于市场韧性。反之，中国股市由于面临持续的房地产债务危机而挑战重重。这些因素因此削弱了中国投资者的情绪和市场表现。

恒生指数



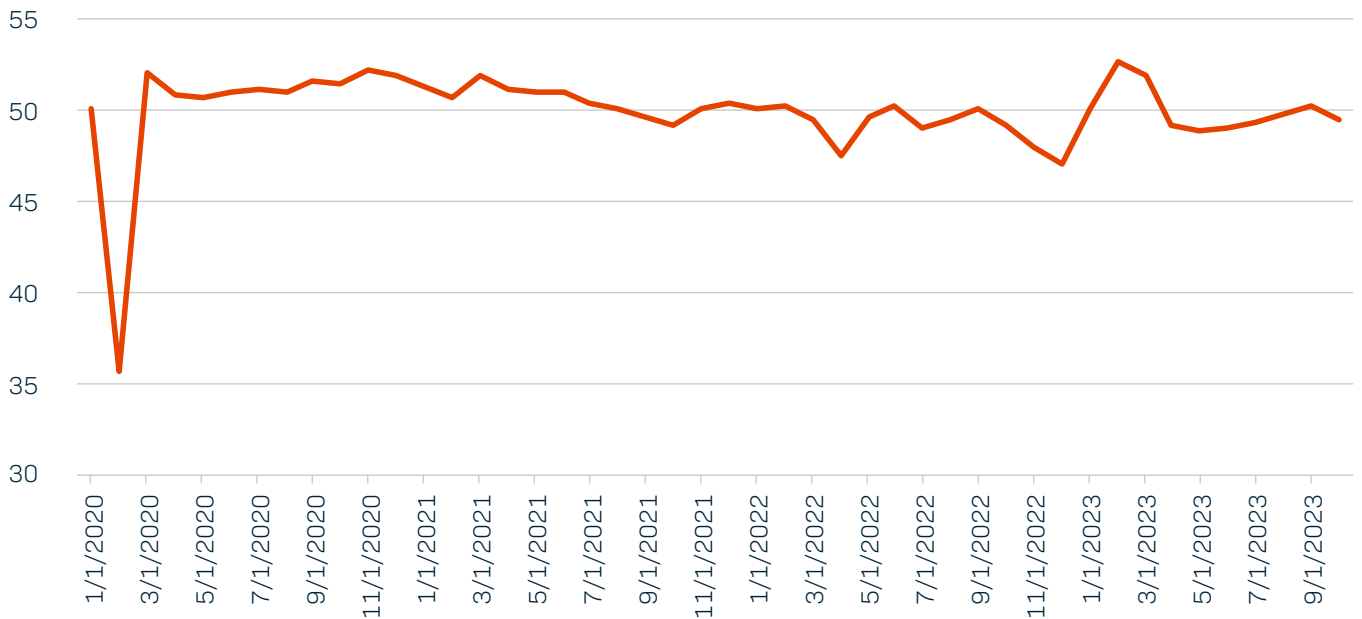
2023 对中国来说是充满挑战的一年，由于重新开放后的消费复苏低于预期、与美国的地缘政治关系紧张、加上房地产民企开发商不断升级的债务违约问题、和随之而来低迷的房地产市场，都为这一年烙上“困难”的印记。经济的疲软复苏，加上停滞不前的房地产领域，导致截至 2023 年 11 月 22 日，恒生指数年初累计下跌 10%，较 2022 年下跌 15% 和 2021 年下跌 14% 之后，进一步下降。此外，人民币年初至今也贬值了大约 4%。

中国 CPI (同比 %)

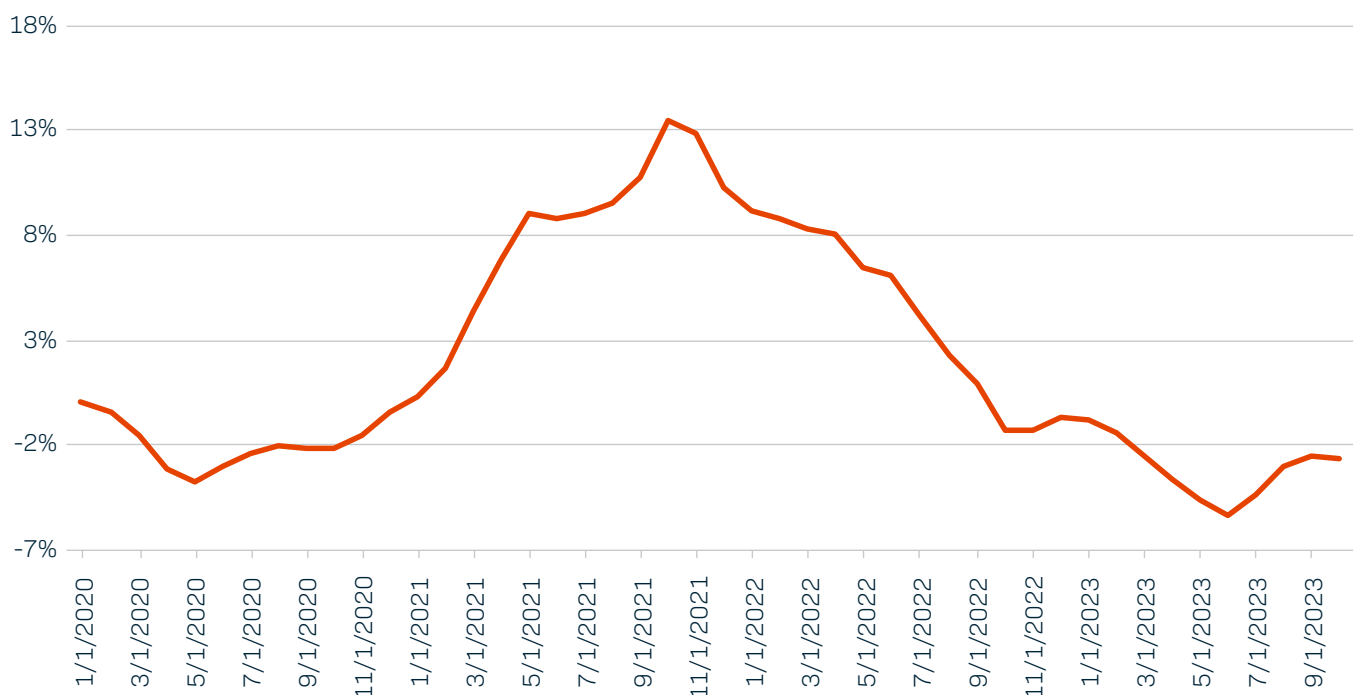


值得一提的是，即使作为中国最大的房地产开发商之一的碧桂园，也出现了债券违约，这无疑给市场带来了巨大冲击。中国的 10 月份消费者价格指数 (CPI) 和生产者价格指数 (PPI) 分别下降 0.2% 和 2.6%，与美国形成鲜明对比。并且从 2023 年 4 月开始，中国的制造业采购经理指数 (PMI) 跌破 50 的关键门槛，表明经济开始紧缩，更加剧了人们对通缩风险的担忧。

中国制造业采购经理人指数 (PMI)

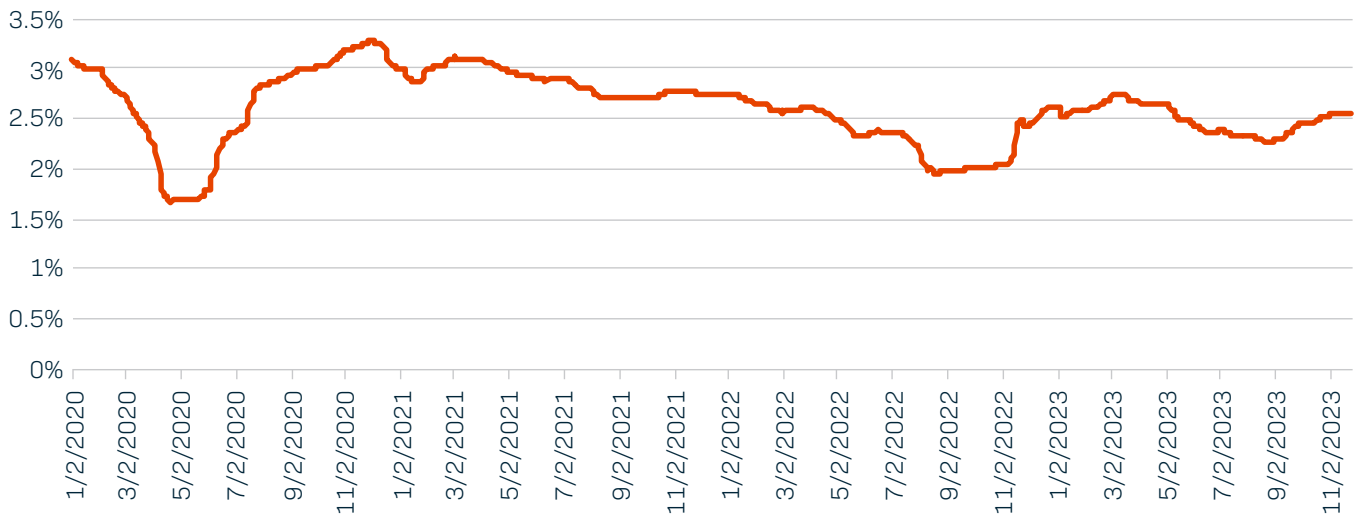


中国 PPI (同比 %)



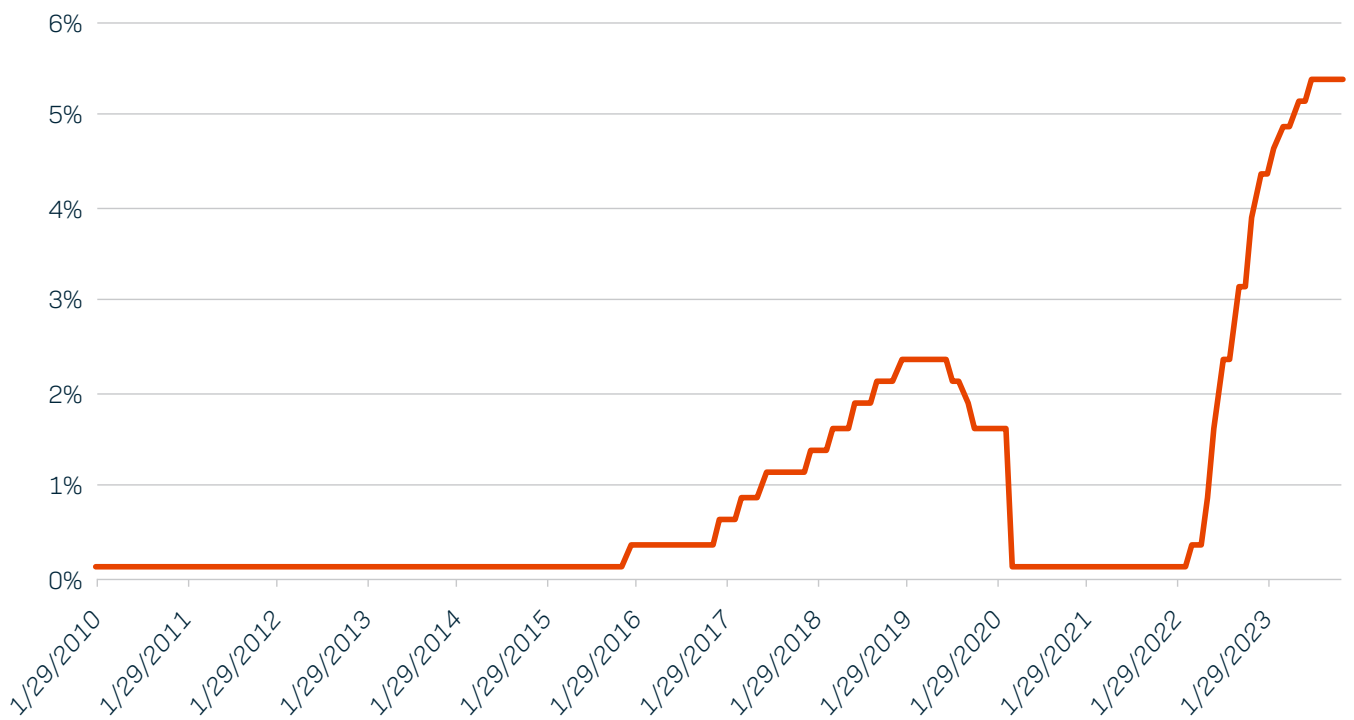
不过，中国政府在 2023 年第四季度启动了刺激措施予以应对，并额外发行了一万亿元人民币（约 1370 亿美元）的国债。这些资金用以支持灾后重建，增强国家对自然灾害的抵御能力。额外的预算将通过转移支付分配给地方政府，对改善地方债务结构并减轻财政压力有所裨益。其中一半的配额用于 2023 年，剩余部分则计划在 2024 年使用，这为两年的经济复苏前景提供了支持。此外与发达西方国家形成对比的是，中国在 2023 年的历史利率仍保持在 2-3% 的低位。

上海银行间同业拆放利率 (%)



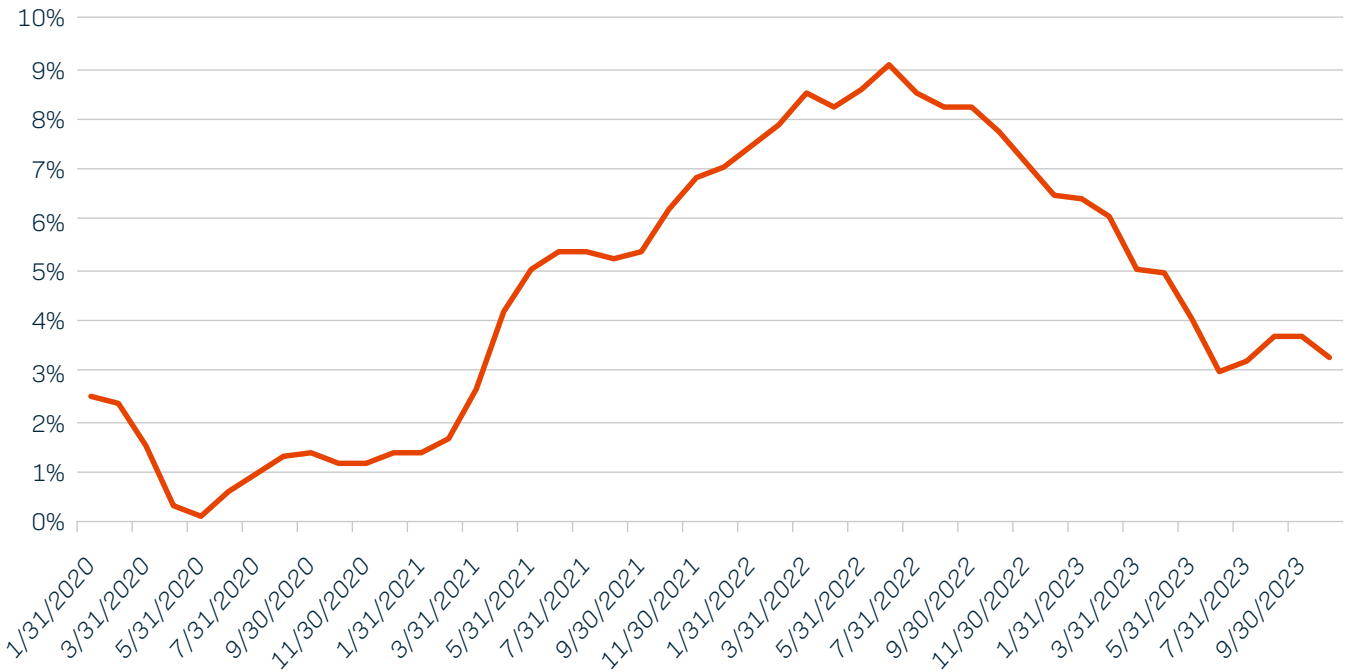
2023年,美国联邦储备局坚持其紧缩的货币政策,将利率上调了100个基点,超过了2022年底市场的初步预测,这一显著的利率增长受到全年持续高涨的高通胀压力驱使。与此同时,美国经历了出乎意料的强劲GDP增长,并伴随低失业率,这无疑为美联储提供了缓冲和信心,令其能够频繁加息而不引发经济衰退。但这种货币紧缩导致全球债券市场出现明显波动,美国国债收益率在10月首次飙升至5%以上,为16年来最高水平。在此期间,市场情绪普遍悲观,摩根大通等机构甚至预测利率可能升至7%。

美联储目标利率中点区间 (%)

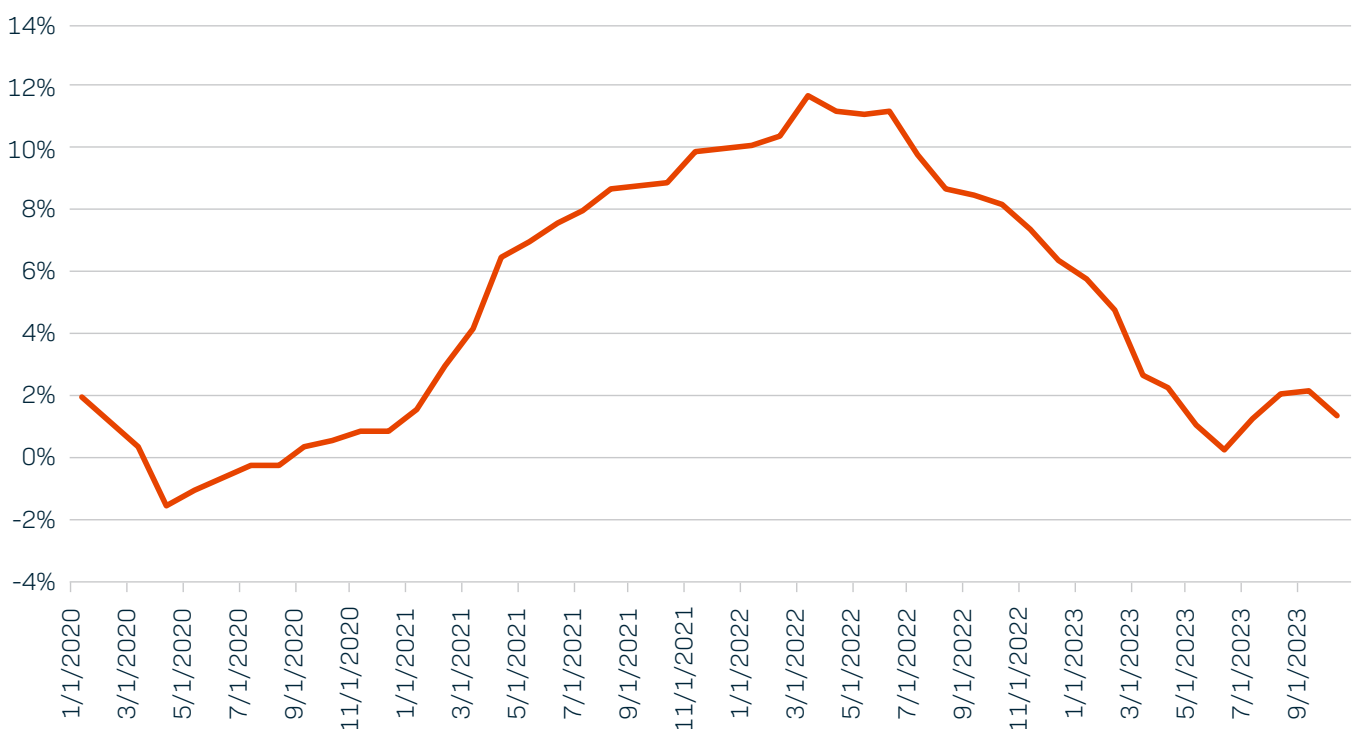


然而，最近的发展情况表明美国的通胀压力有所减轻。例如 10 月份的消费者价格指数 (CPI) 降至 3.2%，较 9 月份的 3.7% 有所降低。此外，10 月份的生产者价格指数 (PPI) 仅上涨了 1.3%，较 9 月份的 2.2% 有所下降。这些数据不仅超出了市场预期，而且标志着通胀减缓。市场预计这种趋势会持续到 2023 年第四季度，并延续至 2024 年。2023 年的强劲 GDP 增长和避免经济衰退的情况在金融市场上有所反映，截至 2023 年 11 月 22 日，标普 500 指数年初累计上涨了 19%。

美国 CPI (同比 %)

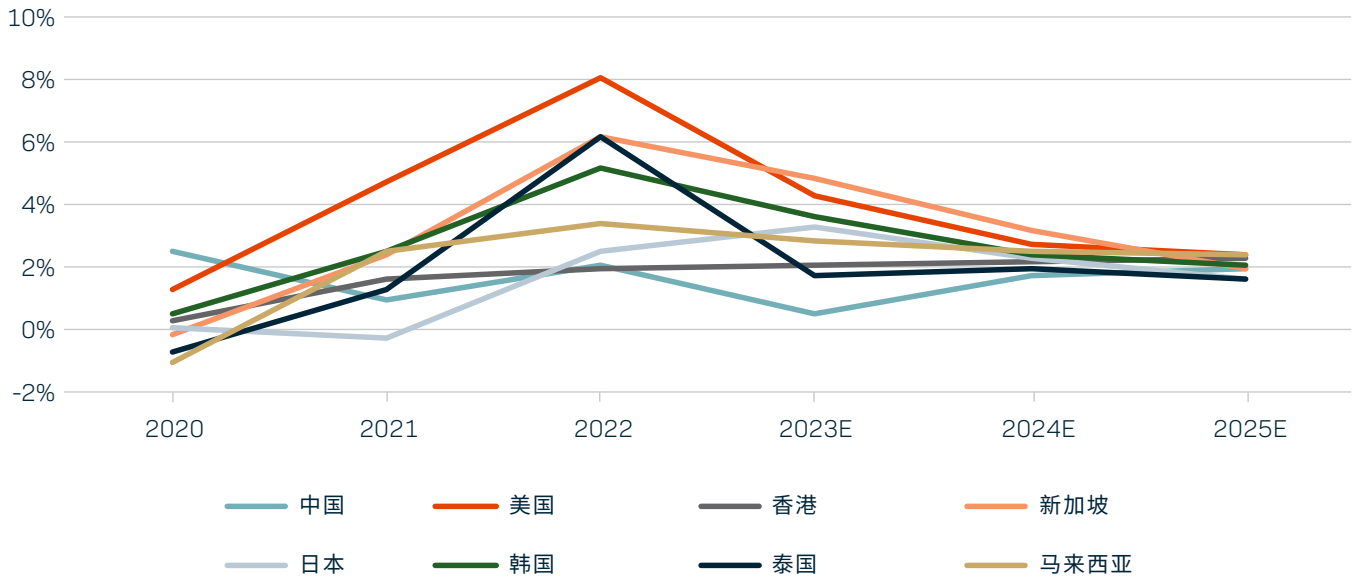


美国 PPI (同比 %)



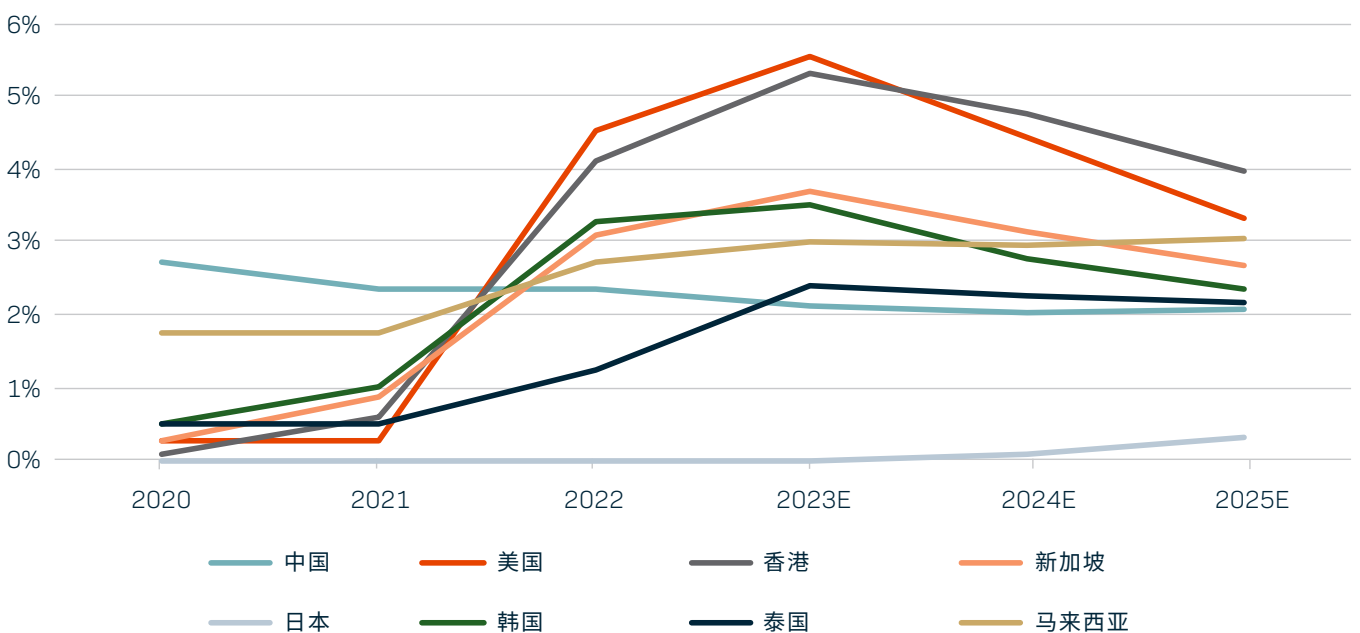
市场展望

CPI (同比 %)



根据 2023 年 11 月 22 日彭博数据，除日本和中国外，2022 年和 2023 年 CPI 出现剧烈波动后，市场预测显示大多数国家的 CPI 在 2024 年将逐渐下降。随着预期价格水平的稳定，目前的市场预测表明除了日本外的各国利率都将下降。具体而言，预计美国和香港的利率将在 2023 年第四季度和 2024 年第一季度达到峰值，而在此之后，2024 年下半年预计这些利率将逐渐下降，主要由于美国通胀压力的缓解。

利率 (%)

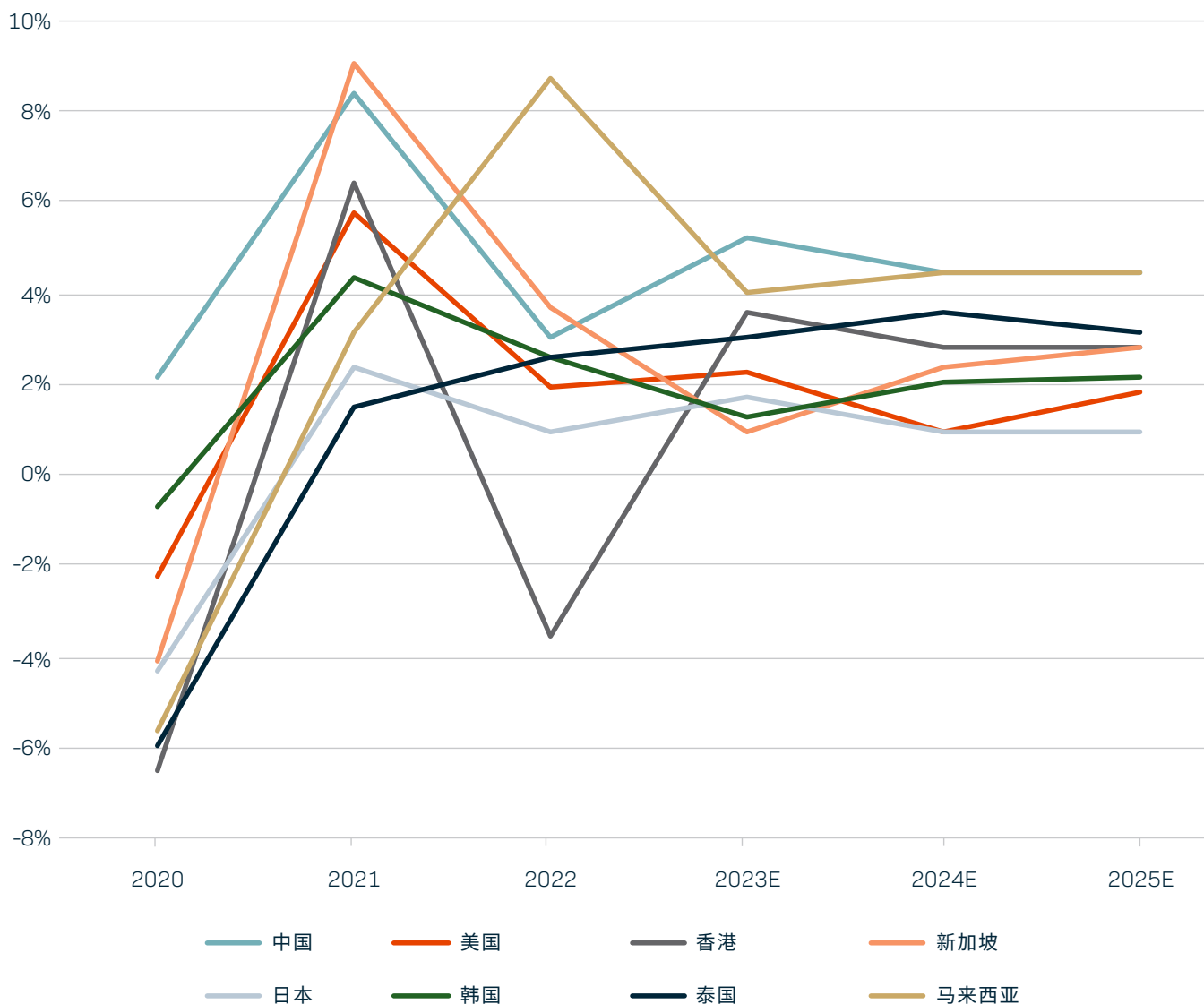


此外，市场预期中国将在 2024 年保持全年持续的低利率，预计在 2-3% 之间。这种低利率环境预计将有助于全年的中国经济复苏。

放眼全球的宏观经济格局，预计 2024 年 GDP 增长将保持稳定，部分原因有赖于美国利率的降息潜力将助力全球经济增长。

市场预计 2024 年，中国的 GDP 增长率将保持在大约 4.5% 的稳定水平，这得益于近期发行的，旨在刺激经济的一万亿元人民币债券。这一举措结合相对宽松的货币政策环境，支持着低通胀压力和进一步降息的潜力，为该前景提供了基础。根据彭博数据，恒生指数当前的市盈率为 2023 年 9 倍，2024 年的 8.2 倍，低于历史平均水平的 11 倍。市场预测 2023 年的盈利增长约为 10%，在 2022 年较低的基础上实现增长，并预计 2024 年盈利增长率为 9%。

CPI (同比 %)

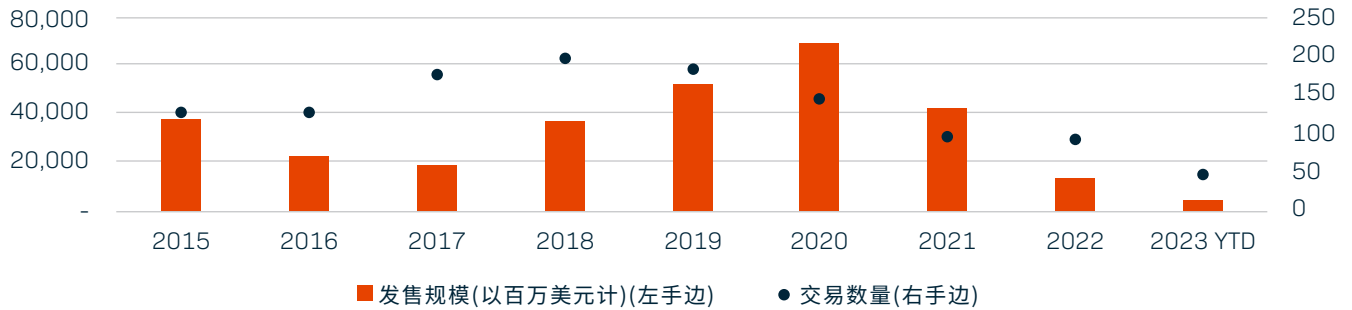


2023 年的香港迎来了 3.6% 增长率，相较于充满挑战的 2022 年——当时香港的 GDP 下降了 3.5%，这一增长显得尤为瞩目。不过 2024 年的市场预测将稳步回升，预计香港将经历 2.8% 的 GDP 增长率，并且预计 2024 年的较低利率将为香港的经济复苏和增长提供支持。

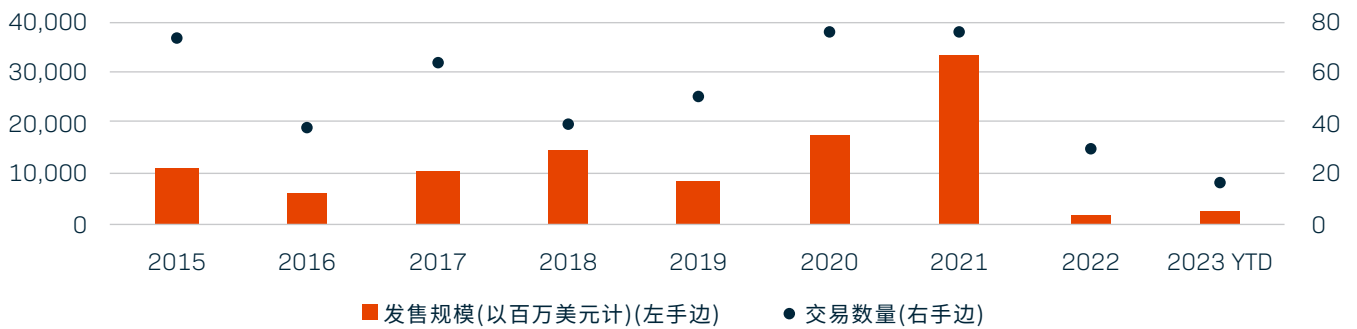
在区域金融层面，一个有趣的现象是日本的货币政策。市场预测日本将在 2024 年和 2025 年继续实施宽松货币政策，利率预计将保持在 0-1% 之间。这令日本在发达国家中独树一帜，因为它在低通胀压力下成功维持了低利率。日本能够维持如此低利率，证明了其坚实的经济架构，也反映了在其他发达国家正经历高通胀和高利率的背景下，日本别具一格的货币管理政策。

资本市场活动

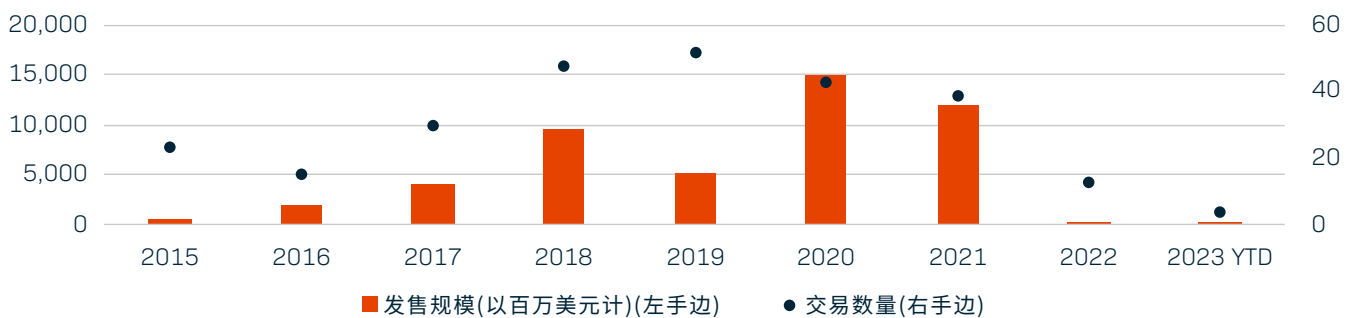
香港 IPO



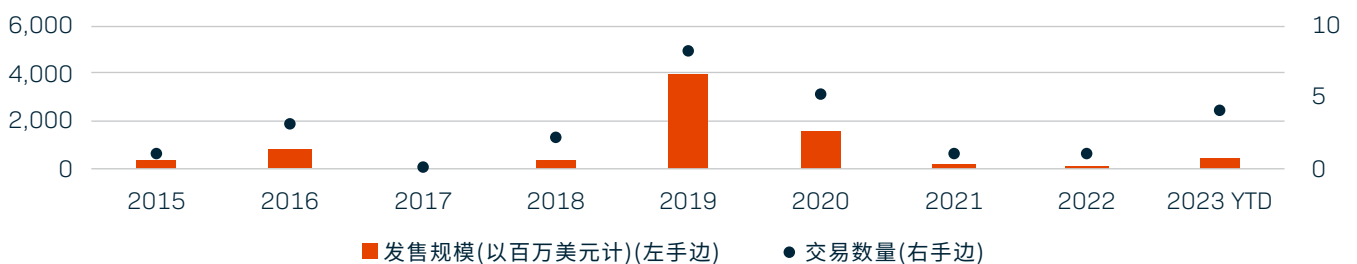
香港次级股权发行



美国上市的中国预托证券 IPO

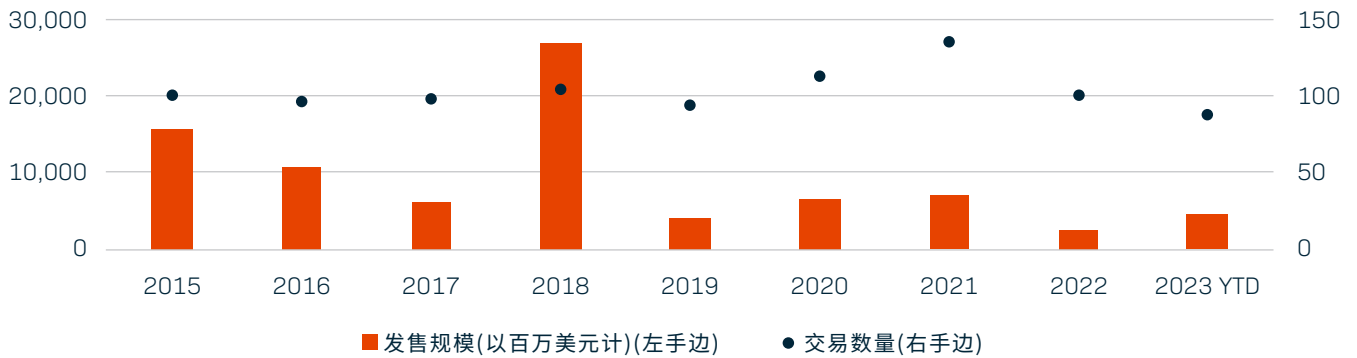


美国上市的中国预托证券次级股权发行

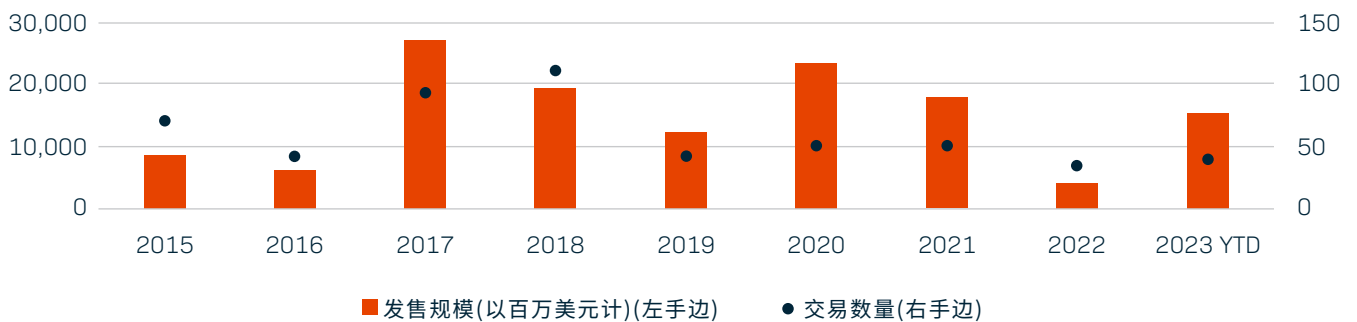


随着美国利率上升导致全球资本和借款成本增加，各国和地区的筹资活动出现了下滑。2022年和2023年的高利率环境，加上香港和中国内地经济复苏放缓、国内房地产开发商的债务危机以及中美关系的波动，都导致2023年香港交易规模明显减小，甚至比2022年更为明显。2023年对于筹资活动来说仍然具有挑战性，尤其是香港在2021年至2023年间连续三年出现IPO融资额下降。此外，受紧张的中美关系影响，中国在美国上市的ADR公司的IPO融资额在2023年也保持低迷。

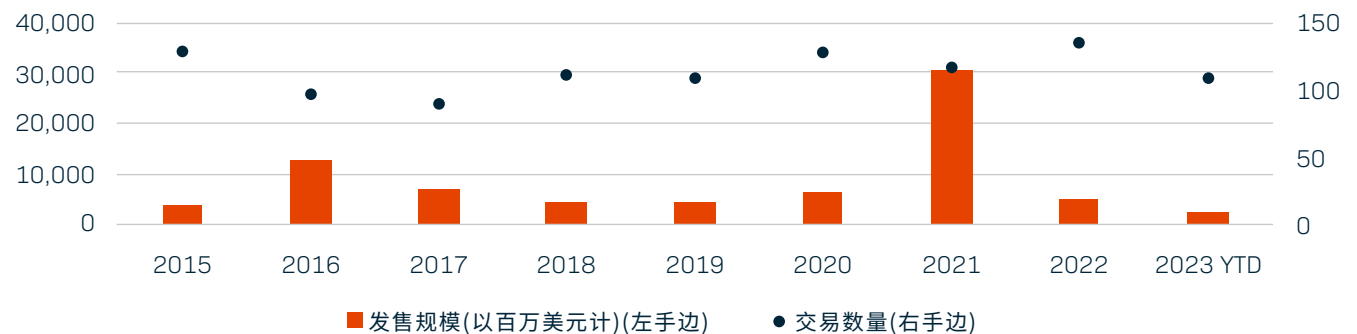
日本 IPO



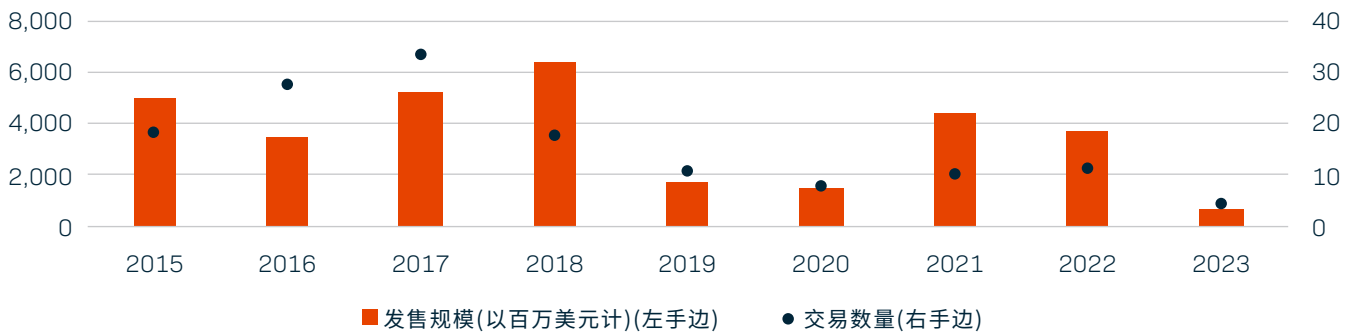
日本次级股权发行



韩国 IPO

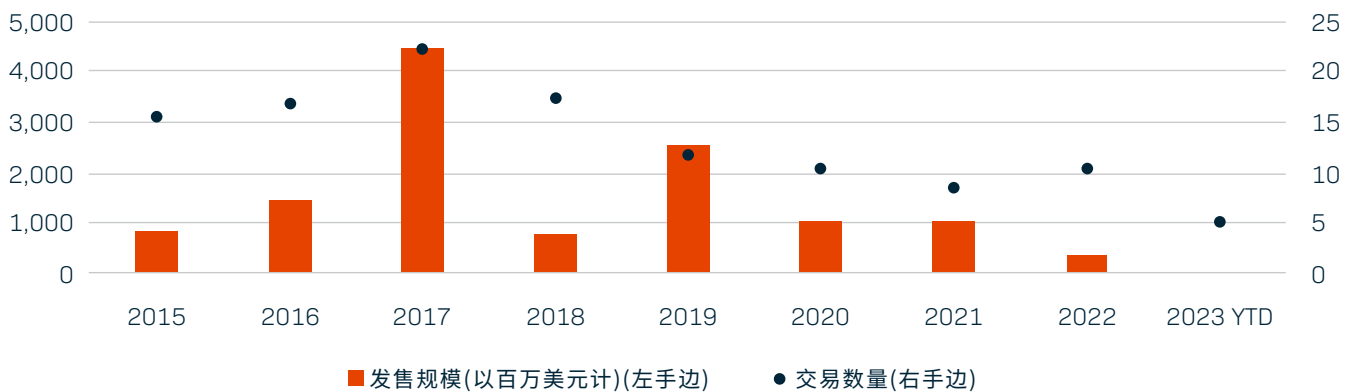


韩国次级股权发行

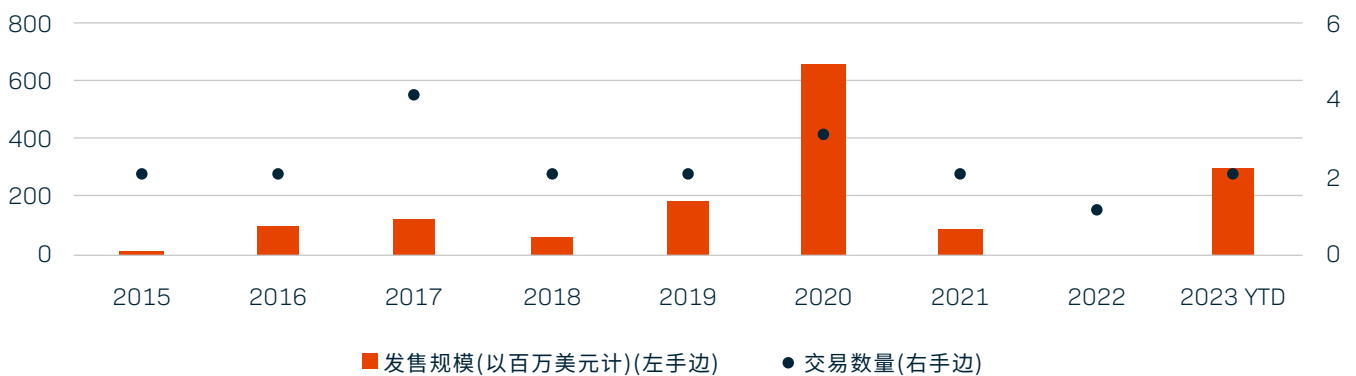


与其他地区形成鲜明对比的是，日本的资本市场在 2023 年经历了显著增长。截至 2023 年 11 月 13 日，日本 IPO 的总发行规模与 2022 年相比增长超过 80%。这一增长表明了日本市场强劲的投资氛围和投资者信心，可能得益于良好的公司治理实践、有利的货币和政府政策的推动。另一方面，韩国的资本市场呈现出不同的情况，继续经历 IPO 规模的下滑。

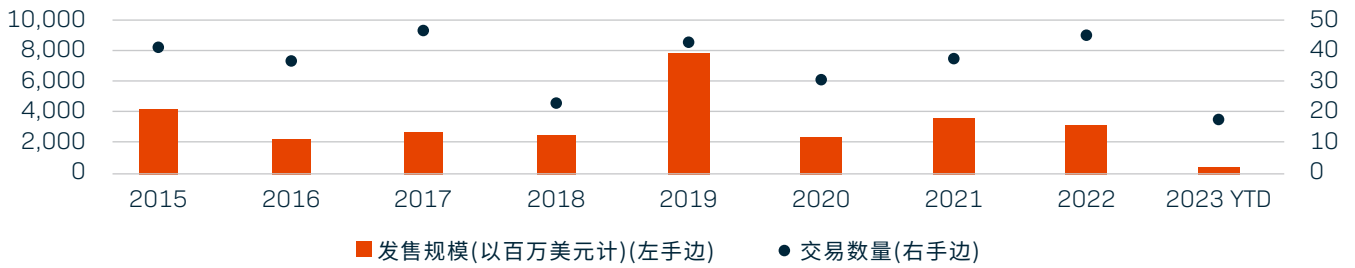
新加坡 IPO



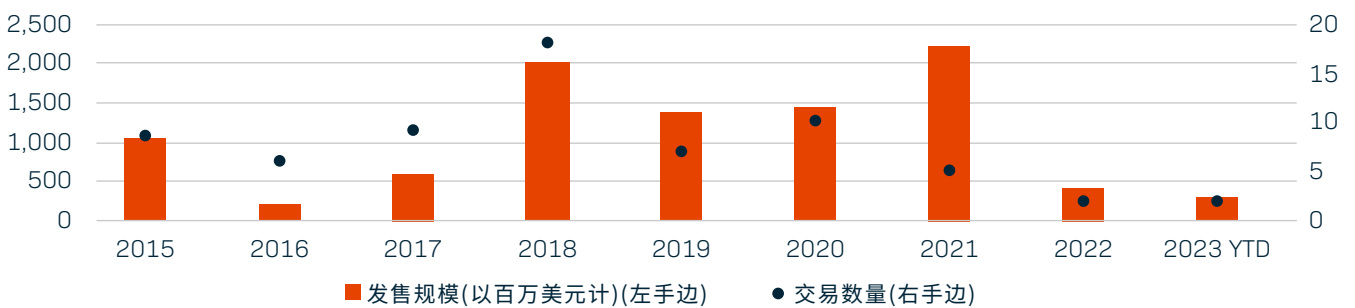
新加坡次级股权发行



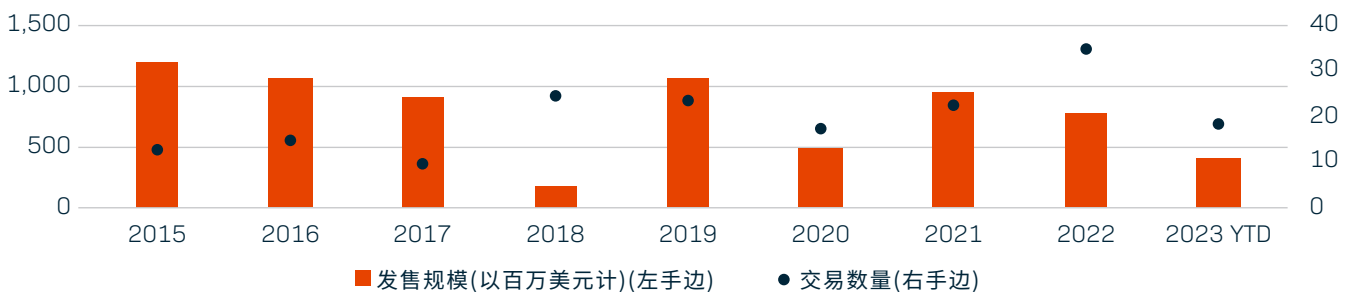
泰国 IPO



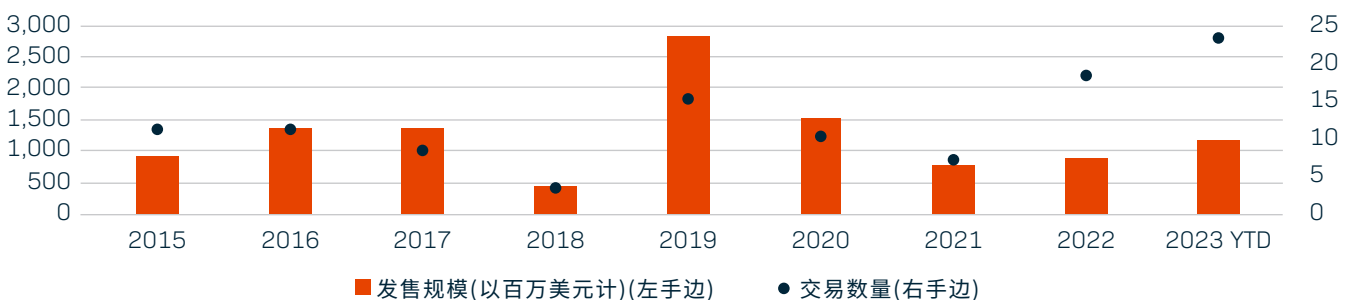
泰国次级股权发行



马来西亚 IPO



马来西亚次级股权发行



放眼其他南亚国家，特别是新加坡、泰国和马来西亚，在这一充满宏观经济不确定性的时期，IPO 发行规模都有所下降。这一趋势可能反映出几个因素——投资者的谨慎情绪、区域经济的挑战、上升的利率环境和全球市场的波动性。

全球银行业

2023年的美国和欧洲发生了一场银行危机——以中小型银行倒闭和监管干预为标志。在美国，由于债券组合损失和暴露于波动的加密货币市场等因素，硅谷银行 (Silicon Valley Bank)、银门银行 (Silvergate Bank) 和签名银行 (Signature Bank) 的崩溃导致全球银行股价大幅下降。这迫使美国联邦银行监管机构迅速采取非常措施，包括建立银行定期融资计划以支持流动性。在欧洲，危机始于瑞士信贷，其陷入困境导致瑞士联合银行接管。尤其是清理瑞士信贷 AT1 债券的决定，引发了银行业的广泛动荡，并影响了其他主要银行，导致银行股票和债券的普遍下跌。

这些事件凸显了全球金融体系的脆弱性和相互关联性。美国和欧洲的危机不仅影响了国内市场，还对跨国边界产生了连锁效应，凸显了系统性风险。监管机构的应对措施和随后的市场反应表明，银行业趋向于整合，较小和更脆弱的机构要么倒闭，要么被更大的实体吸收。这种整合可能导致更稳定但较少多样化的银行格局，较大的机构拥有更大的市场影响力和影响力。

易峯融资模式的优势

我们可以对在包括香港、日本、马来西亚、泰国等主要股票交易所上市的股票进行贷款。我们的贷款特点：具有竞争力的利率——平均在 3.5%，60-70% 的高贷款价值比，合理的平均追加保证金门槛为 50%。易峯的贷款模式还提供了几个额外优势，包括无追索权、无需个人担保和无特定用途。如果借款人决定违约贷款义务，易峯自愿放弃追索权。

2023 的市场充斥着复杂多样的经济故事，从美国股市的强劲表现，中国面临的经济挑战及区域层面的市场观察——每个都描绘出金融世界的独特一面。

联络我们



高国登 (GORDON CROSBIE-WALSH)

亚洲区首席执行官

+852 3958 4589

gcrosbie-walsh@equitiesfirst.com

曼谷

+66 2059 0242

THinfo@equitiesfirst.com

香港

+852 3958 4500

HKinfo@equitiesfirst.com

上海

+86 21 8017 5006

info@equitiesfirst.com

北京

+86 10 5929 8686

info@equitiesfirst.com

首尔

+82 2 6370 5180

info@equitiesfirst.com

新加坡

+65 6978 9100

SGinfo@equitiesfirst.com

易峯是一家全球化的投资机构，专门为持有集中资产的股东提供股票融资服务。在过去的十九年，易峯为过百个投资人和企业家提供了融资方案。
(<https://equitiesfirst.com/cn/>)

14

免责声明

香港/新加坡：Equities First Holdings Hong Kong Limited 在香港根据《放债人条例》获牌照（放债人牌照号码1681/2023），并根据《证券及期货条例》获牌照进行证券交易业务（第一类牌照）。本文件中对“EquitiesFirst”、“我们”、“我们的”或“公司”的任何引用均应解释为对 Equities First Holdings, LLC (EFH LLC) 及其子公司的引用。本文件由 EquitiesFirst 编制，并未经香港证券及期货事务监察委员会审核。本文件并非作为出售证券的要约或购买 EFH 香港管理或提供的任何产品的邀请。该计划旨在提供有关在香港未经授权给零售使用的交易和设施的一般信息，这些信息仅供香港的专业投资者和新加坡的合格投资者使用。本文件并非旨在提供予向其提出上述要约或邀请将属非法或严禁的个人或组织。所有投资都包含风险并可能失去价值。过去表现并非未来业绩的保证或可靠指标。本文件包含的数据可能不完整或不全面。因此，该信息的全部内容受 EFH 构成文件中所列适用于该交易的条款的限制，并且应与此类 EFH 文件一起阅读。