



HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本



撰写

陈嘉伟^{CFA FRM}

黎伟乔^{CFA}

曾迪奇^{CIIA CFP}

范文熙

2026

三月投资点评



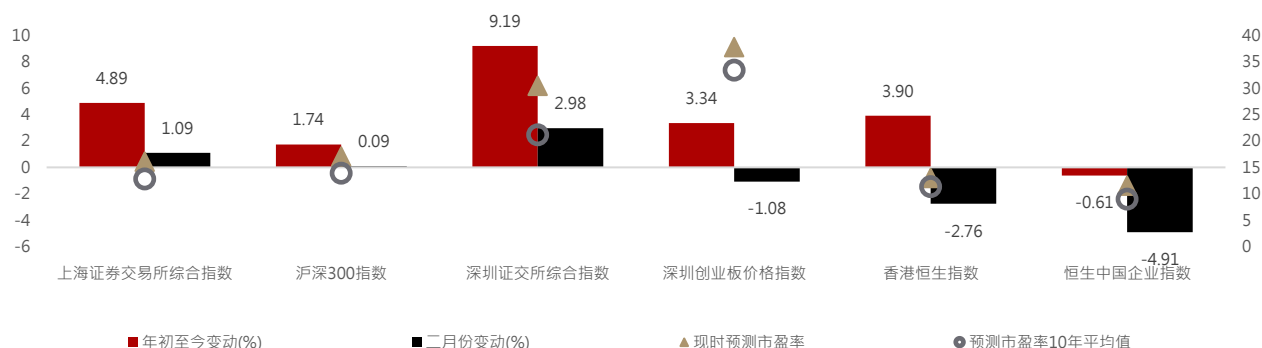
二月市场回顾:

➤ 中港市场

恒生指数于二月自一月底高位回调，月内大致于26,000至27,000点区间横行整固。月初受政策利好支撑，市场情绪尚算稳定；月中则因外围市场波动而承压回软。春节长假后未能「开红盘」，市场交投气氛明显收敛。月末最后一个交易日虽见北向资金重新流入，惟整体而言二月累计下跌约3%。

内地方面，上证综合指数二月表现相对抗跌，月内累升约1%，连续第三个月录得正回报。春节后首个交易日A股高开，资源及商品板块补涨明显。市场风格持续分化，电力板块表现突出，折射出资金对新型电力系统建设主题的持续追捧。

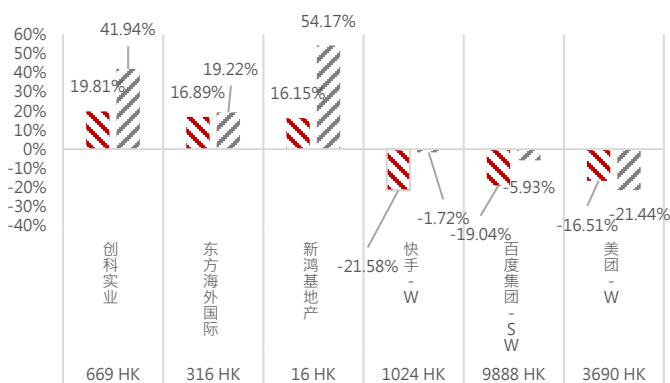
个股方面，国产AI大模型概念股智谱（2513.HK）及稀宇科技（100.HK）于春节后延续升势，其中稀宇科技较招股价累计涨幅近五倍，彰显市场对国产AI应用赛道的高度热情。地产股方面，新鸿基地产（16.HK）强势急升，股价创历史新高。金融股则受惠于内地计划发行特别国债以向大型保险企业及银行注资的消息提振而造好。另一方面，部分高估值科技股受外围抛售潮拖累，承压调整。



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)

恒生指数成份股二月表现最好及最差股票

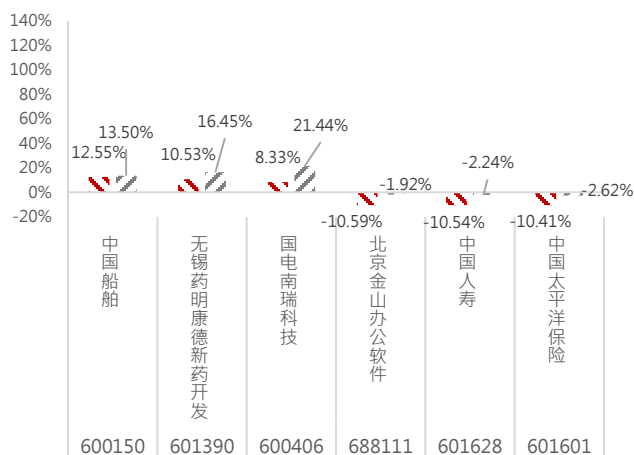
二月份变动(%) 年初至今变动(%)



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)

上证50指数成份股二月表现最好及最差股票

二月份变动(%) 年初至今变动(%)



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)

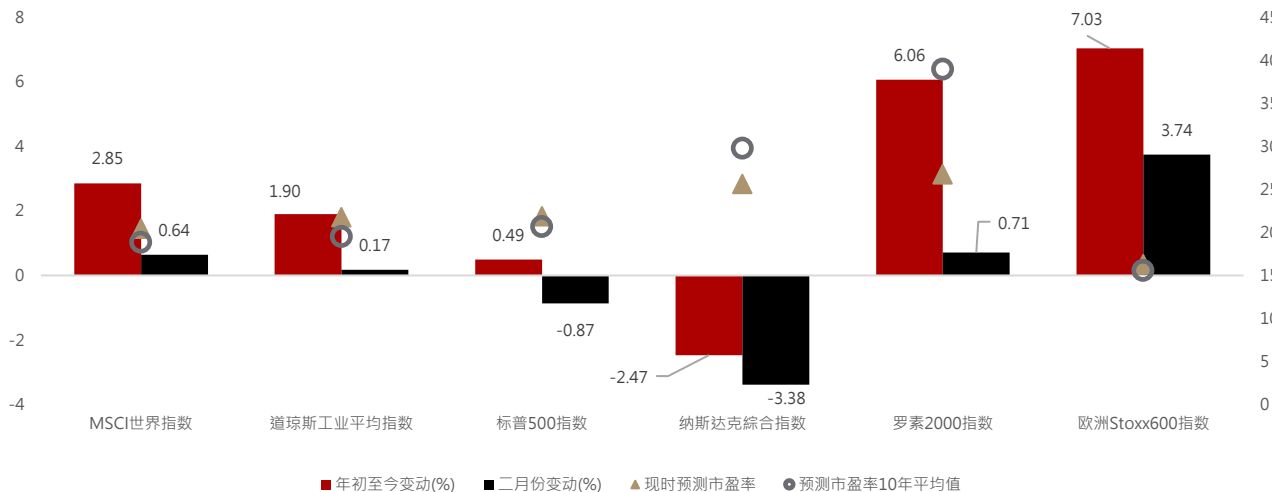


➤ 欧美市场

美股方面，二月表现分化明显。月初企业财报季表现强劲，盈利普遍优于市场预期，带动道琼斯工业指数首次突破50,000点关口，创历史新高。惟其后市场情绪逆转，月底美股全线收跌。道指全月小幅收涨0.17%，实现月线十连阳；纳斯达克指数月内下跌3.38%，标普500指数则跌0.87%，两者均创2025年3月以来最大单月跌幅。科技板块内部严重分化——英伟达（NVDA.US）虽公布强劲财报，股价仍遭抛售，反映市场对AI投资回报率及估值泡沫的忧虑升温；IBM（IBM.US）等老牌科技股亦受AI技术颠覆传统行业的担忧拖累，大幅下挫。

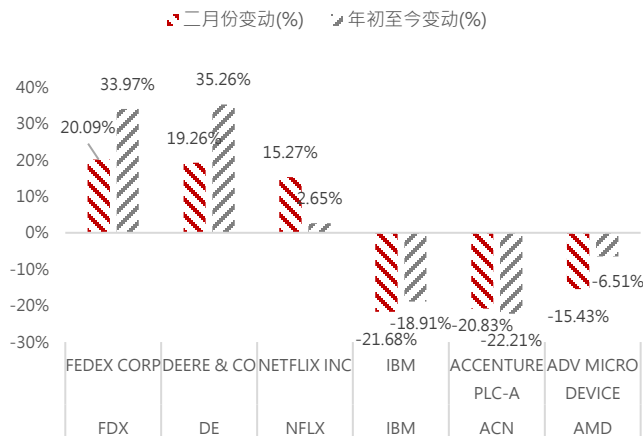
欧洲股市方面，二月表现亮眼，大幅跑赢美股。德国DAX指数全月上涨超3%，法国CAC40指数涨超5%，英国富时100指数更大涨近7%。欧洲股市走强，一方面受惠于美元走弱，令欧洲资产的相对吸引力显著提升，吸引资金流入；另一方面区内经济数据持续改善，为市场提供基本面支撑。

整体而言，全球股市于二月经历史明显风格轮动，投资者风险偏好降温，资金加速从高估值科技股流向传统价值股及欧洲市场。



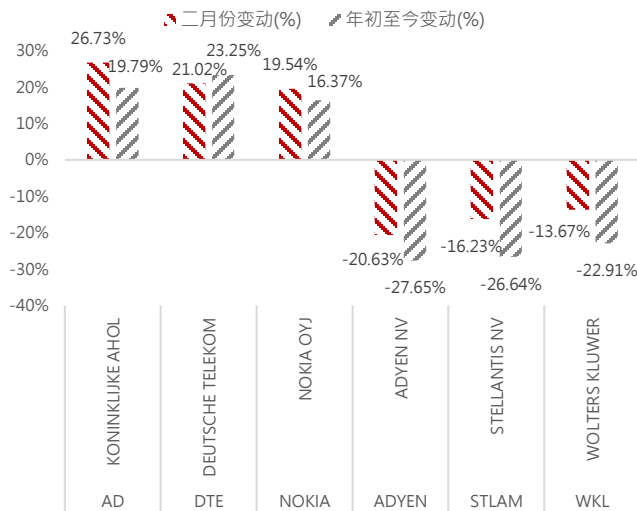
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)

标普100指数成份股二月表现最好及最差股票



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)

欧洲STOXX50指数成份股二月表现最好及最差股票



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2026年2月27日)



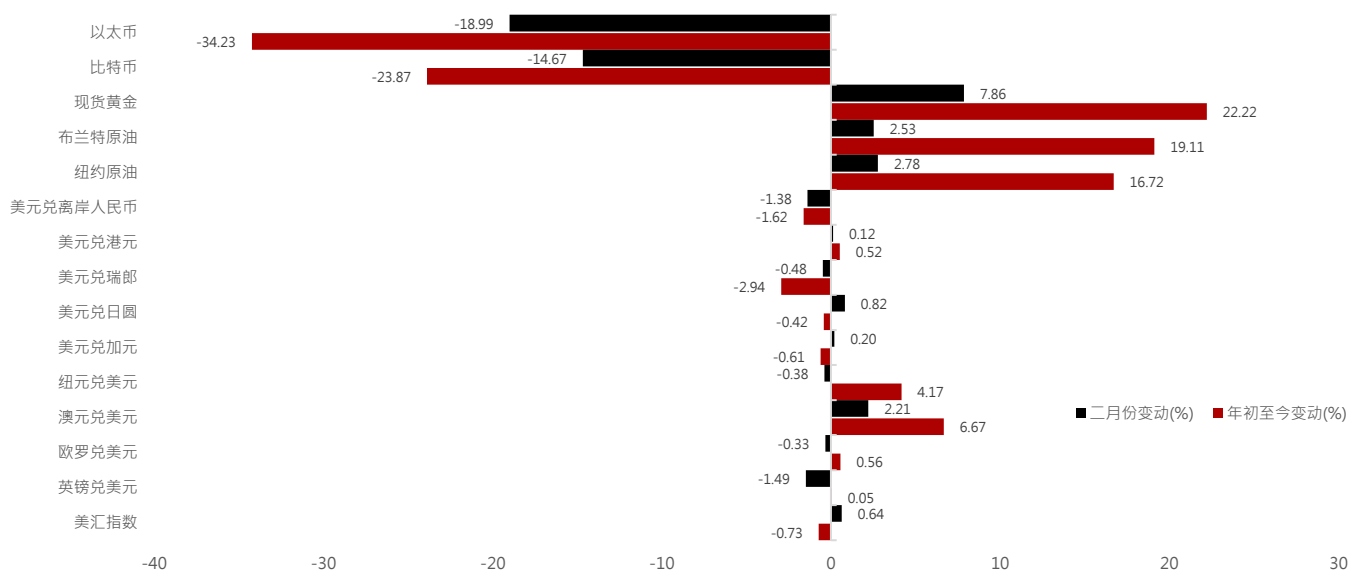
➤ 外汇市场

外汇市场方面，美国通胀与就业数据持续展现韧性，市场再度推迟对联储局首次减息时间的预期，美汇指数于月内维持偏强格局。欧罗与英镑则明显受压，主因欧元区及英国经济增长前景疲弱，加上市场预期欧洲央行与英伦银行有望于年内较早启动减息周期，利差预期不利两者表现。

商品货币方面，澳元表现尤为突出。澳洲通胀再度超出目标区间，加上就业市场维持相对紧张，迫使澳洲储备银行于2月议息会议上加息25个基点至3.85厘，利差优势进一步扩阔，支撑澳元跑赢同侪。日圆方面，虽因避险情绪升温而短线获得支撑，但日本央行退出宽松政策的步伐缓慢，套息交易持续压制日圆升值空间，汇价波动加剧而难以形成趋势性突破。

贵金属方面，黄金于1月急升后，2月进入高位整固。月内一度因去杠杆沽压而回吐部分升幅，惟各国央行持续增持黄金，加上市场对长期去美元化趋势的预期升温，持续为金价提供中长线支撑，整体呈「先回调、后企稳」的震荡格局。原油价格则于月内震荡偏强，主因美伊地缘紧张局势升温，市场重新计入供应风险溢价，推动油价走高。

加密货币方面，比特币于1月强劲上升后，2月面临监管不确定性及获利回吐压力，一度自高位大幅回调。走势反映在市场风险偏好转弱之际，加密资产仍是投资者优先减持的对象，情绪脆弱性明显。



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年2月27日)

央行议息时间表:

	美国联储局	欧洲央行	英伦银行	澳洲联储银行	新西兰联储银行	加拿大银行	瑞士国家银行	日本银行
最新政策利率	3.75%	2.00%	3.75%	3.85%	2.25%	2.25%	0.00%	0.75%
货币政策会议								
2026年3月	18	19	19	17		18	19	19
2026年4月	29	30	30		8	29		28
2026年5月				5	27			

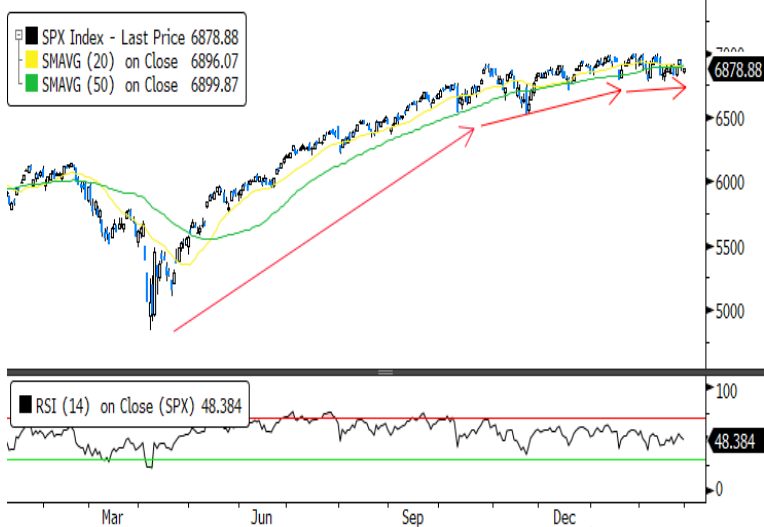
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年2月27日)



三月市场策略:

美国股市:

标普500指数升势乏力料放缓



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年3月2日)

- ❖ 二月份市场动能明显减弱，投资者对人工智能板块投资回报的疑虑持续升温，高估值压力亦引发获利回吐，触发市场调整。资金轮动趋势显著，由人工智能相关主题转向能源、工业等传统防守板块。
- ❖ 地缘政治方面，美国近期对伊朗采取军事行动，为全球市场带来显著的不确定性。此事件料将推升避险情绪，对标普500指数构成下行压力，初步支撑位预计位于6,780点附近。若冲突未能于短期内缓解，指数有可能进一步下试2024年11月低位约6,521点。
- ❖ 展望三月，美国将陆续公布多项重要经济数据，市场焦点集中于18日的联储局议息会议。若联储局释出偏鸽派信号，或可为股市提供一定喘息空间。然而，在地缘政治紧张局势持续笼罩下，标普500指数上行动力料受限，7,000点预计将构成关键阻力区域。

香港股市:

恒生指数突破区间后出现回吐

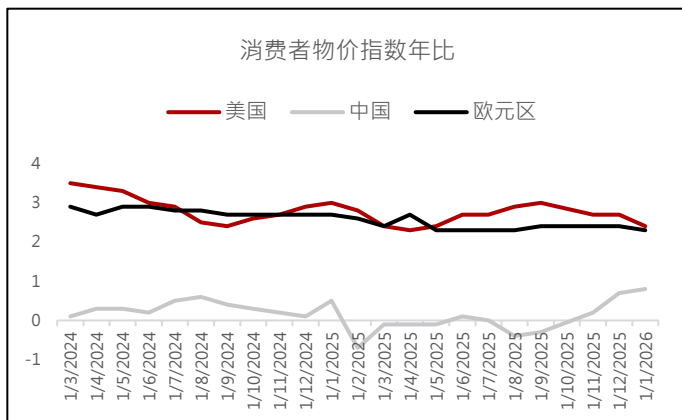


数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年3月2日)

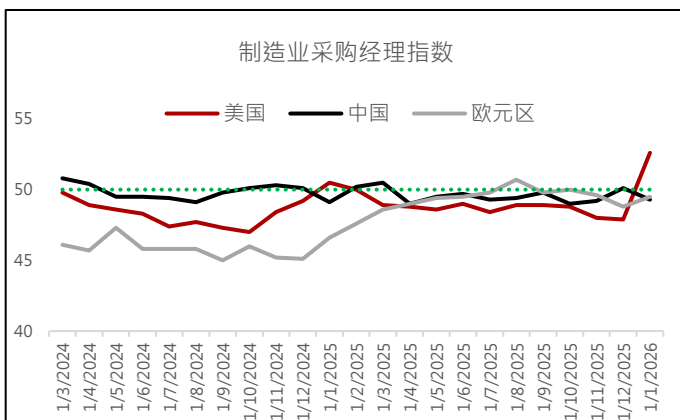
- ❖ 中东局势急剧升级，避险情绪升温，资金明显流向黄金、原油等传统避险及抗通胀资产，港股走势因而转弱，风险资产整体承压。
- ❖ 市场对供应链中断的忧虑持续升温，拖累中港两地市场情绪。尽管香港与伊朗之间的直接贸易规模有限，但全球不确定性加剧势将放大金融市场波动。板块方面，人工智能科技企业估值偏高，迭加业绩兑现压力，促使投资者重新审视科技股的估值溢价，回调风险上升。与此同时，中国电动车需求出现明显放缓，在内外多重不确定因素交织下，预计港股短期仍以区间震荡为主。
- ❖ 技术层面，恒指目前于250天移动平均线附近获得技术支撑，惟在地缘政治紧张局势未见实质缓和之前，指数料于25,200点一带反复筑底，上方27,300点构成阶段性阻力，短期内突破难度较大。



宏观经济走势图:

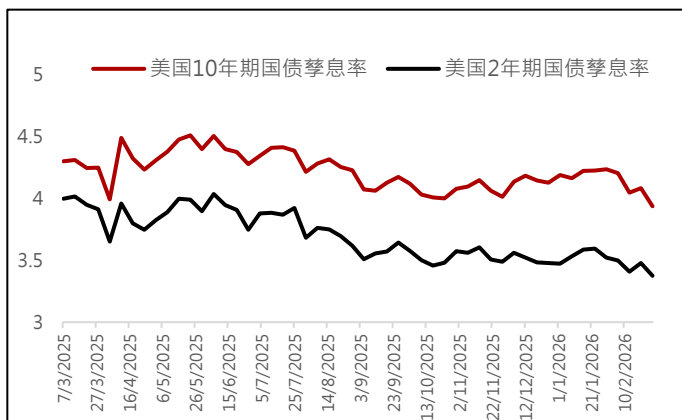


数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)

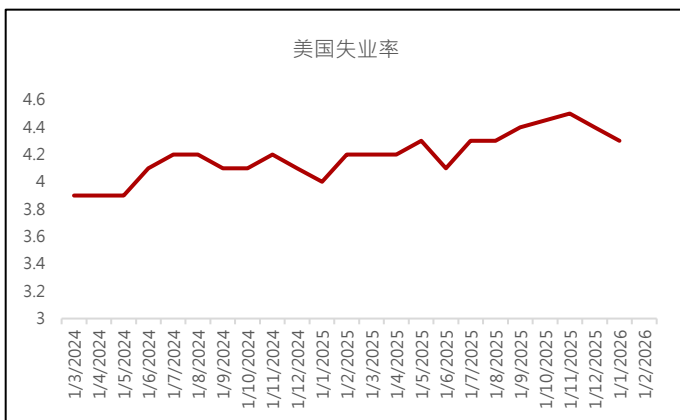


数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)

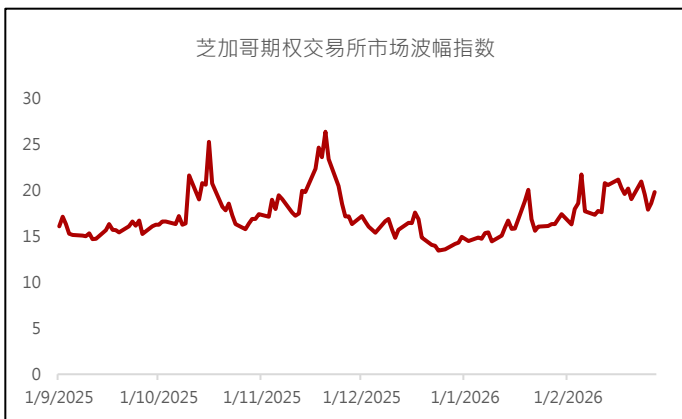
美国经济走势图:



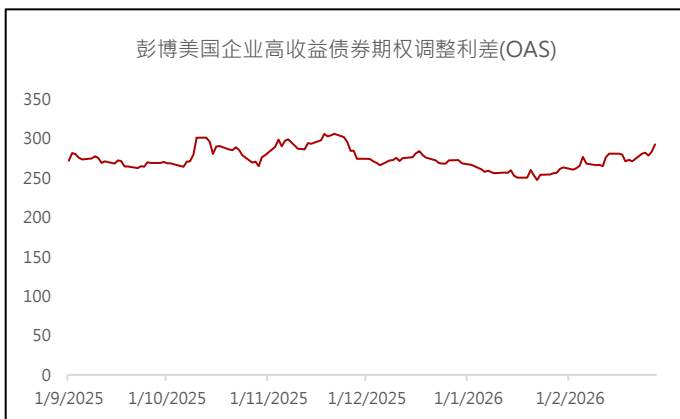
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年2月27日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



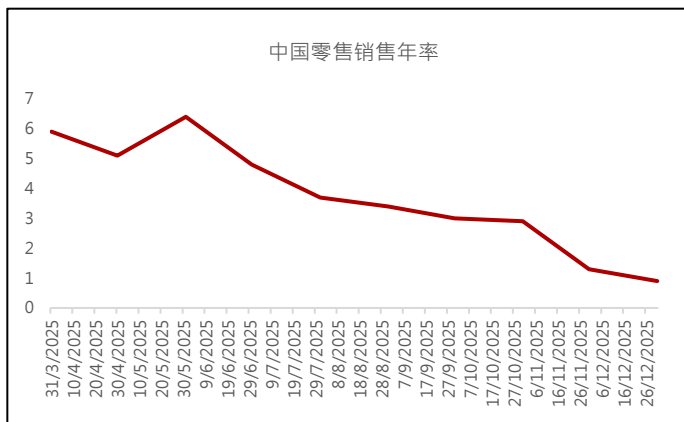
数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



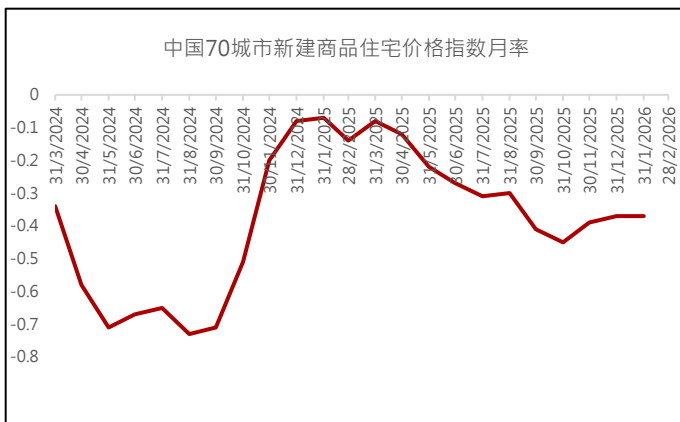
数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



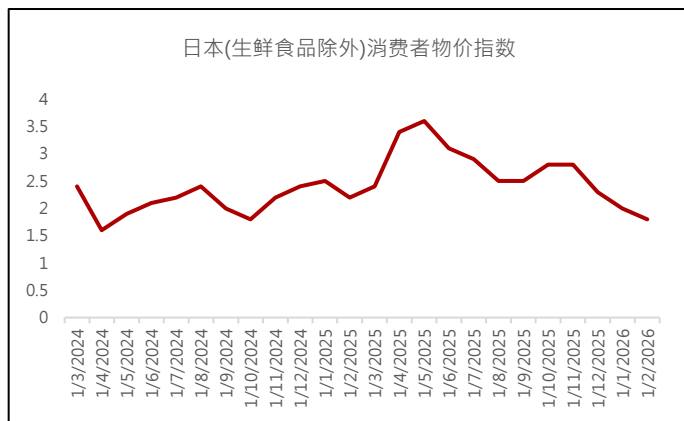
亚洲主要地区经济走势图:



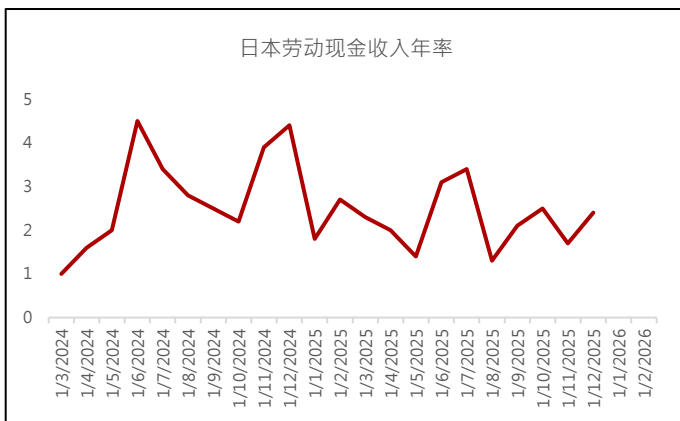
数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)

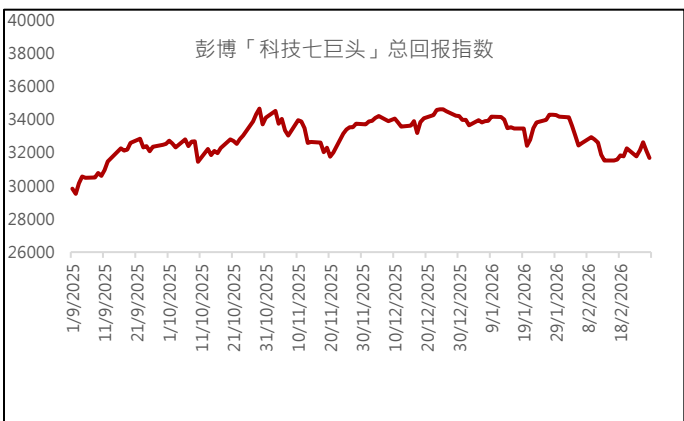


数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)

其他走势图:



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



三月重要数据:

日期时间	地区	数据及事项	数据期	预测数字	实际数字	上次数字
03/02 16:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Feb	49.8	--	48.8
03/02 22:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Feb	--	--	50.4
03/03 07:50	日本	资本支出(年比)	4Q	3.0%	--	2.9%
03/04 08:30	澳洲	GDP经季调(季比)	4Q	0.7%	--	0.4%
03/04 09:45	中国	瑞霆狗中国采购经理人指数-制造业	Feb	50.1	--	50.3
03/05 08:30	澳洲	贸易收支	Jan	A\$3900m	--	A\$3373m
03/05 16:00	瑞士	失业率	Feb	3.2%	--	3.2%
03/06 18:00	欧元区	GDP经季调(季比)	4Q T	0.3%	--	0.3%
03/06 21:30	美国	失业率	Feb	4.3%	--	4.3%
03/09 09:30	中国	CPI(年比)	Feb	--	--	0.2%
03/09-03/14	中国	货币供给M2(年比)	Feb	--	--	9.0%
03/10 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Mar	--	--	-2.6%
03/10 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	4Q F	--	--	0.2%
03/11 20:30	美国	CPI(月比)	Feb	0.2%	--	0.2%
03/12 20:30	美国	贸易收支	Jan	--	--	-\$70.3b
03/13 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Feb	--	--	55.2
03/13 20:30	加拿大	失业率	Feb	--	--	6.5%
03/13 20:30	美国	GDP年化(季比)	4Q S	1.4%	--	1.4%
03/13 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Mar P	--	--	56.6
03/16 20:30	加拿大	CPI(年比)	Feb	--	--	2.3%
03/17 05:45	新西兰	食品价格(月比)	Feb	--	--	2.5%
03/17 22:00	美国	领先指数	Feb	--	--	-0.2%
03/18 20:30	美国	PPI最终需求(月比)	Feb	--	--	0.5%
03/19 05:45	新西兰	GDP经季调(季比)	4Q	--	--	1.1%
03/19 08:30	澳洲	失业率	Feb	--	--	4.1%
03/19 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Jan	--	--	5.2%
03/24 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Feb	--	--	1.5%
03/24 08:30	日本	标普全球日本采购经理人指数-制造业	Mar P	--	--	53
03/24 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Mar P	--	--	--
03/24 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Mar P	--	--	--
03/25 15:00	英国	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.5%
03/27 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Mar F	--	--	--
03/31 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Mar	--	--	1.8%
03/31 07:30	日本	失业率	Feb	--	--	--
03/31 09:30	中国	制造业PMI	Mar	--	--	--
03/31 14:00	英国	GDP(季比)	4Q F	--	--	0.1%
03/31 17:00	欧元区	CPI(月比)	Mar P	--	--	--
03/31 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Jan	--	--	0.2%
03/31 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Mar	--	--	57.7

数据来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2026年2月27日)



风险披露:

- ▶ 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本档并非，亦无意总览本档所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售档，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- ▶ 外汇买卖的风险声明：外币/人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将外币/人民币兑换为港币或其他外币时，可能受外币/人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- ▶ 人民币兑换限制风险的风险声明：人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将人民币兑换为港币或其他外币时，可能受人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- ▶ 目前人民币并非完全可自由兑换，个人客户可以通过银行账户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或实时办理，须视乎当时银行的人民币头寸情况及其商业考虑。客户应事先考虑及了解因此在人民币资金方面可能受到的影响。

重要注意事项:

- ▶ 本档由瀚隋资本编制和发布，并未经香港证券与期货事务监督委员会审批，亦未经香港境外的监管机构审批。
- ▶ 除非获瀚隋资本有限公司书面允许，否则不可把本档作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径（包括电子、机械、复印、摄录或其他形式）转发或传送本档任何部份予公众或其他未经核准的人士或将本档任何部份储存于可予检索的系统。



免责声明:

- ▶ 本报告仅供参考及讨论，当中所载任何意见并不构成由瀚隋资本有限公司任何成员、其董事、代表及 / 或雇员（不论作为委托人或代理）向他人作出买卖任何证券、期货、期权或其他融资类工具的要约或招揽。
- ▶ 本报告旨在由获瀚隋资本有限公司提供本报告者收取，不拟向在有关分发或使用会抵触当地司法权区或国家法律及规例之任何人士或实体，或使瀚隋资本有限公司受当地法权区或国家任何监管规定限制之任何人士或实体分发或由其使用。任何拥有本报告或打算依赖或根据其所载的资料作出行动之人士或实体，必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之本地规定所限制。
- ▶ 虽然本报告资料来自或编写自瀚隋资本有限公司相信为可靠之来源，惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三者而言，瀚隋资本有限公司对某特定用途的适用性、或对谨慎责任的任何明示或隐含的保证均卸弃责任。
- ▶ 本报告所载资料可随时变更，而瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关分析员于本报告注明日期之判断，并可随时更改。瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。如有疑问，您应咨询您的合资格财务顾问及 / 或其他专业顾问。
- ▶ 本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者，而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出投资决定。瀚隋资本有限公司建议投资者应独立评估本报告所论述个别发行商、投资或工具，而投资者应咨询所需之独立顾问，以了解该等工具或投资，及作出适当决定。投资价值 and 收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动及金融的其他因素而有所不同。本报告所论述之工具及投资或其相关权利之行使时间或设期限。过往表现不一定等于将来。请参阅最后一页所载的分析员及公司披露事项及免责声明。
- ▶ 瀚隋资本有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。