



瀚隋资本

2023

二月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA



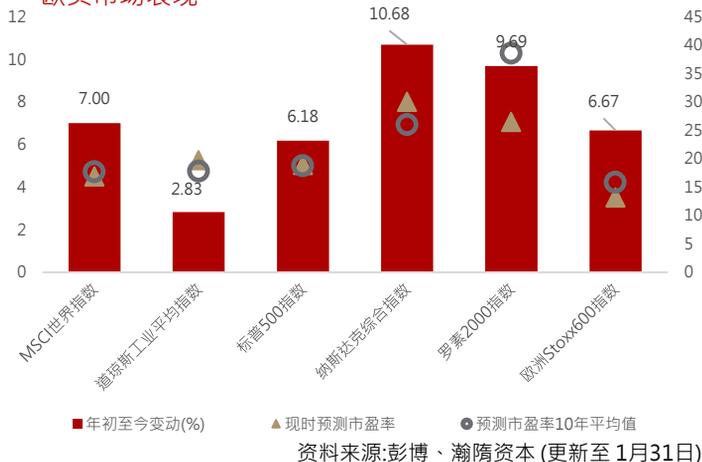
瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

一月市场回顾:

➤ 欧美市场:

12月美国消费物价指数(CPI)按月下跌0.1%，是两年半来首次下跌，反映通胀见顶回落，市场普遍预期美联储在2月的议息会议不必再重手加息应付通胀；另外标准普尔全球欧元区综合采购经理人指数1月份为50.2，高于12月份的49.3，其中根据最新的 IFO 研究，德国商业信心亦正在改善，显示欧洲经济逐步回稳，带动欧美股市持续反弹。虽然美国多间大型科企进行裁员，但无碍投资市场乐观情绪，对息口走势相对敏感的纳斯达克综合指数和罗素2000指数分别上升10.68%和9.69%，而欧洲Stoxx600指数亦上升6.67%，表现优于大市。

欧美市场表现



➤ 中港市场:

市场对内地通关及持续放宽的防疫政策反应正面，而且中国政府更高调地重新支持民企发展，市场相信中国政府或会放松对民企的监管，受此消息影响下，一众民企股重新获得市场的关注，其中占恒指比重约15%的民企股腾讯与阿里巴巴皆在1月份上升超过20%，带动恒生指数曾见半年高位22700点，惟其升势稍为过急，在1月份最后两过交易日回吐近1000点，但总结1月份恒生指数依然录得超过10%升幅。

中港市场表现

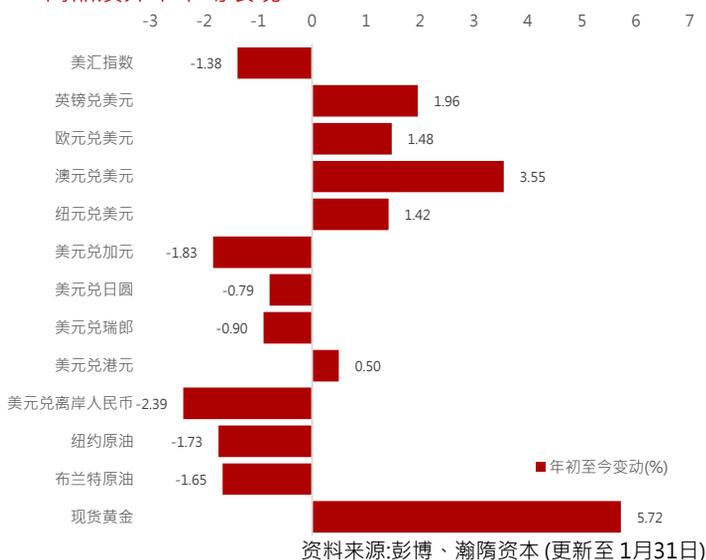


➤ 商品及外币:

通胀见顶回落，虽然美联储强调加息还没结束，但市场已普遍由2023年美联储基准目标利率5%下调至4.5%，美元指数因而下跌1.38%。一众非美元货币皆录得升幅，其中中国结束对澳洲煤炭持续逾两年的进口禁令，令市场憧憬中澳贸易关系正常化，澳元表现最为突出，兑美元上升3.55%。日本央行在1月议息会议中维持宽松立场，扭转了市场对该行将转变鹰派政策的预期，导致日圆表现落后，仅上升0.79%。

美联储基准利率下调以及美元走弱，投资者再度将资金投入另类资产，黄金价格重上每安士1,900美元以上，在1月上升5.72%。

商品及外币市场表现



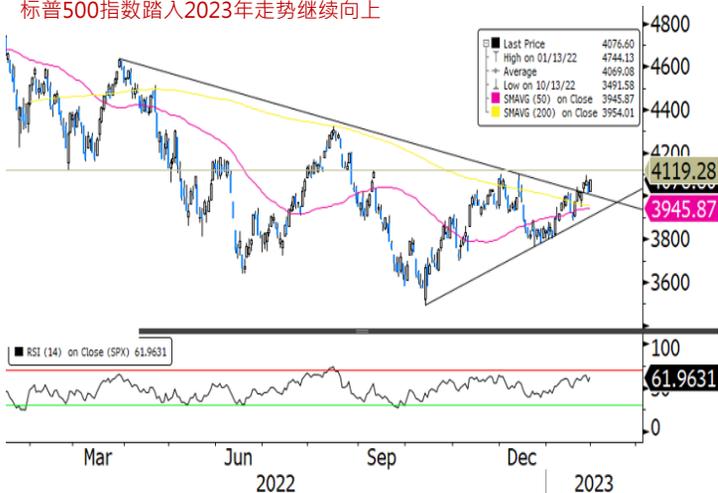


瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

二月市場策略:

美國股市:

標普500指數踏入2023年走勢繼續向上



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 1月31日)

- ❖ 美國數據參差為美聯儲放緩加息步伐增添理據，三大指數1月份皆上漲。標普500指數進帳6.6%，為去年10月以來最好的月度表現，亦創2019年以來最佳的1月升勢。
- ❖ 技術上，標普500指數於2022年12月整固後一浪高過一浪，踏入2023年後走勢仍然強勁，加上50天平均線將將升穿200天平均線，黃金交叉將現。若能突破2022年9月12日高位4,119.28點或能挑戰4,200點。
- ❖ 惟不少大行認為衰退風險只是延後，並非完全消除，且預期聯儲局未來一段時間會繼續加息，企業往後兩季的盈利增長可能更加疲弱，暫時50天线約3,950附近為初步支持。

香港股市:

恒生指數短線或出現獲利盤



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 1月31日)

- ❖ 中國放寬防疫措施後，宣布多項政策以提振經濟受到市場歡迎，特別是民企股在政策轉向向上，估值有望得以重估。
- ❖ 恒生指數由2022年10月低位14,687點反彈至1月27日高位22,700點，累積升幅達54.5%。展望2月份，恒生指數已充分反映了各項利好消息，預計恒生指數在累積不少升幅後，獲利盤會出現。
- ❖ 惟中港市場投資氣氛依然樂觀，恒生指數或有机会先行在21,000整固，如要再向上，需看中國政府落實各項提振經濟政策的力度，如會否落實放寬民企的監管及應對內房債務的支持，如相關利好政策在2月落實，恒生指數有望再挑戰1月高位22,700點。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀市場走勢圖:



注: 美国2年期国债孳息率反映美联储加减息的影响; 而10年期则反映市场对未来经济及通胀的预期

❖ 美国国债孳息率自22年10月已见顶并逐渐回落, 利好美股走势



注: 认沽 / 认购比率是认沽期权成交量除以认购期权成交量, 如比率大于1, 表示市场大多看淡

❖ 1月份美国经济数据符合市场预期, 消除投资者对经济衰退的担忧, 投资情绪乐观。



注: VIX 指数反映标普500指数期货的波动性, 预测未来三十天市场的波动, 愈高数字表示风险愈大

❖ 美股走势主要受公司业绩及经济数据主导, 外来事件如俄乌战事等未见对美股产生影响。



注: 领先指标为经济咨商局公布, 用 10 项指标编制而成, 如低于0表示美国于未来将出现衰退风险

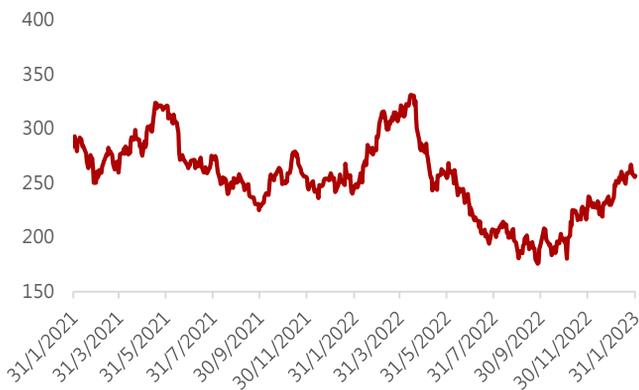
❖ 大型科企陆续裁员, 显示对今年经济的担忧, 而且领先指标连续6个月低于0, 并有扩大迹象, 为后市带来隐忧。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀市場走勢圖:

金甲虫指数



资料来源:彭博、瀚隋资本(更新至1月31日)

注: 金甲虫指数筛选超过一年以上未对黄金产量进行对冲的股票的指数, 能反映市场未来风险及通胀预期

- ❖ 市场憧憬美联储放缓加息速度, 黄金现货一月份上升近6%, 走势上黄金仍有上升空间。

波罗的海干货散装船综合运费指数



资料来源:彭博、瀚隋资本(更新至1月31日)

注: 波罗的海指数是原物料的航运运价指标, 与全球经济景气息息相关, 故可视为经济领先指标

- ❖ 一月份受累于中国COVID-19确诊数激增, 使需求受到打压, 部份航运相关股票如东方海外(316.HK)一月份下跌超过8%

铜价与MSCI亚洲指数



资料来源:彭博、瀚隋资本(更新至1月31日)

注: 中国每年采购全球约50%的铜矿, 大部分是制成零件或成品再出口, 因此铜价涨跌能反映中国制造业情况

- ❖ 中国需求带动下铜价持续上涨, 一月份上升超过一成, MSCI 亚洲(日本除外)指数亦上升超过8%。

中国1年期及5年期贷款市场报价利率(LPR)



资料来源:彭博、瀚隋资本(更新至1月31日)

注: 贷款市场报价利率(LPR)是银行对客户的贷款利率, 并能反映信贷市场资金供求情况。

- ❖ 2022年中国LPR已经下降3次, 处于有统计以来低位。LPR保持不变, 有助于进一步促进人民币汇率保持基本稳定。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

焦点季度投资表现回顾:

第一季焦点投资	ISIN	基金名称	股息率	资产净值/市值 (百万美元)	一月 总回报	三个月 总回报	六个月 总回报	年初至今 总回报
债券基金	LU0286669428	富达基金-亚洲高收益基金	5.50%	2,134	10.60%	52.38%	23.06%	10.60%
	IE00B8GCJK88	首源-亚洲优质债券基金	3.88%	1,582	3.39%	11.05%	2.46%	3.39%
平衡基金	HK0000012440	首源亚洲铁桥基金	3.74%	286	7.35%	22.88%	9.23%	7.35%
股票基金	LU0051755006	摩根基金-JPM中国基金	0.01%	6,469	9.50%	39.28%	8.83%	9.50%
	LU0058720904	联博-国际医疗基金	N/A	3,221	0.98%	3.94%	1.36%	0.98%
	XLV US Equity	思柏达健康护理指数基金	1.67%	40,897	-1.83%	0.87%	1.55%	-1.83%
	MCHI US Equity	iShares安硕MSCI中国ETF	N/A	9,301	12.80%	52.82%	9.43%	12.80%
	2800 HK Equity	香港盈富基金	2.92%	135,392	10.44%	48.45%	10.37%	10.44%
股票	2828 HK Equity	恒生中国企业指数上市基金	2.73%	31,295	10.29%	50.00%	8.09%	10.29%
	700 HK Equity	腾讯控股	0.42%	3,612,956	20.48%	95.72%	31.16%	20.48%
	3690 HK Equity	美团 - W	N/A	1,093,060	-0.06%	39.90%	-0.96%	-0.06%
	9988 HK Equity	阿里巴巴集团控股有限公司	N/A	2,281,117	24.75%	75.10%	15.57%	24.75%

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至1月31日)

❖ 债券基金:

市场预期美联储将放慢加息步伐，美国十年期债息于一月份回落超过8%至3.5%附近；另外，中国政策进一步放宽，对内房企「三箭齐发」，从信贷、债权、股权三方面作出支持，提振市场信心；加上内地股市反弹，与股票有高相关性的中国高收益债券亦因此而受惠，富达亚洲高收益基金于一月份上升10.6%。

❖ 平衡及股票基金:

在内地经济重启及促增长政策下，加上中港通关等利好因素令香港股市连续6周上升；而外国投资者亦看好内地股市，在1月份向亚洲股市投入250亿美元，其中三分二是透过北向通流入内地股市。MSCI 亚洲(日本除外)指数于一月份上升超过8%，而一众中港股票基金及ETF亦上升超过一成。美国股市方面，市场憧憬美国放缓加息速度，资金重新流入增长股如科技版块，防守股如健康护理版块表现则相对失色。联博国际医疗基金一月份仅上升0.98%。

❖ 股票:

香港科技版块估值修复，大部份科技股股价显著上升。腾讯(700.HK)及阿里巴巴(9988.HK)分别上升20.48%及24.75%。腾讯一月份国内游戏销售比2周平均水平高19%。市场亦预计腾讯2022年第四季收入同比及环比均有增长。阿里巴巴方面，蚂蚁集团整改进程明朗化，多间投资大行调高阿里巴巴目标价，摩根士丹利认为阿里巴巴电商业务和旗下阿里云可从中国复常中反弹，认为集团是内地监管放宽的首要受惠者，加上估值吸引，将阿里巴巴视为中资科网股的首选。

虽然有券商指出美团(3690.HK)将受惠于内地重开，预料其核心业务盈利能力有所改善及采取新措施降低成本，将会迎来强劲的增长表现。惟现时预测核心市盈率已达约29倍，估值相比其他科技股较高，故未能吸引资金吹捧，表现相对较差，一月份下跌0.06%。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

二月重要数据:

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
02/01 05:45	纽西兰	失业率	4Q	3.3%	--	3.3%
02/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Jan	49.8	--	49
02/01 15:00	英国	全国房价(月比)	Jan	-0.4%	--	-0.1%
02/01 17:00	欧元区	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	48.8	--	48.8
02/01 17:30	英国	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jan F	46.7	--	46.7
02/01 21:15	美国	ADP 就业变动	Jan	180k	--	235k
02/01 23:00	美国	ISM 制造业指数	Jan	48	--	48.4
02/02 03:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Feb 1	4.75%	--	4.50%
02/02 20:00	英国	英国央行银行利率	Feb 2	4.000%	--	3.500%
02/02 21:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Feb 2	3.00%	--	2.50%
02/02 21:15	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Feb 2	2.50%	--	2.00%
02/03 21:30	美国	失业率	Jan	3.6%	--	3.5%
02/07 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Feb 7	--	--	3.10%
02/07 21:30	美国	贸易收支	Dec	-\$68.6b	--	-\$61.5b
02/09-02/15	中国	货币供给M2(年比)	Jan	--	--	11.8%
02/10 15:00	英国	GDP(季比)	4Q P	--	--	-0.3%
02/10 21:30	加拿大	失业率	Jan	--	--	5.0%
02/10 23:00	美国	密西根大学市场气氛	Feb P	65	--	64.9
02/13 15:30	瑞士	CPI(月比)	Jan	--	--	-0.2%
02/14 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Feb	--	--	5.0%
02/14 07:50	日本	GDP经季调(季比)	4Q P	0.7%	--	-0.2%
02/14 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	4Q P	2.7%	--	-0.8%
02/14 18:00	欧元区	GDP经季调(季比)	4Q P	--	--	--
02/14 21:30	美国	CPI(月比)	Jan	--	--	-0.1%
02/15 15:00	英国	核心CPI(年比)	Jan	--	--	6.3%
02/17 23:00	美国	领先指数	Jan	--	--	-1.0%
02/21 17:00	欧元区	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Feb P	--	--	--
02/21 17:30	英国	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Feb P	--	--	--
02/21 21:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Jan	--	--	-0.6%
02/21 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Feb P	--	--	--
02/22 09:00	纽西兰	RBNZ 正式现金利率	Feb 22	5.00%	--	4.25%
02/23 18:00	欧元区	CPI(月比)	Jan F	--	--	--
02/23 21:30	美国	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	2.9%
02/24 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jan	--	--	4.0%
02/24 23:00	美国	密西根大学市场气氛	Feb F	--	--	--
02/28 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Jan	--	--	-3.9%
02/28 21:30	加拿大	年化每季国内生产毛额	4Q	--	--	2.9%
02/28 23:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Feb	--	--	--

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至1月31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	纽西兰联储银行	加拿大银行	瑞士国家银行	日本银行
最新政策利率	4.50%	2.00%	3.50%	3.10%	4.25%	4.50%	0.50%	-0.10%
货币政策会议								
2023年1月						25		18
2023年2月	1	2	2	7	22			
2023年3月	22	16	23	7		8	23	10

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至1月31日)



瀚隋資本有限公司

香港幹諾道中128號11樓

電話: +852 2710 0600

傳真: +852 2710 0239

電郵: info@hansuicapital.com.hk

網址: www.hansuicapital.com.hk

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文件，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帐户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或即时办理，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。仅派发予专业投资者(定义见《证券及期货条例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- ▶ 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。



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

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资料之准确性、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，均不会就由于任何协力厂商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。