



瀚隋资本

2023

三月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

二月市场回顾:

➤ 欧美市场:

美国1月个人消费支出和物价指数分别上升0.6%和5.4%，较预期0.4%和5%为高，市场因此预计加息步伐或不如预期中减慢，而息口会在高位维持更长时间，加深投资者对美国经济在下半年进入衰退的忧虑，导致避险情绪上升，触发美国股市回调，美国3大指数下跌1%至4%。

欧元区综合PMI从50.3升至52.3，远高于市场预期的50.6，另外英国2月服务业PMI从48.7升至53.3，优于市场预期，舒缓欧洲经济步入衰退的疑虑，为欧洲股市带来支持。

中港市场:

中国1月财新制造业PMI回升至49.2，不过仍然低于市场预期的49.5，并且是连续第六个月处于收缩区间，降低了市场对中国经济快速复苏的期望；另外国内电商营商环境竞争越趋剧烈，各大型电商盈利预测皆被下调，影响投资气氛；加上受到美联储维持鹰派立场影响下，恒生指数和恒生中国企业指数在2月份分别下跌9.41%和11.36%，已回吐年初至今的升幅。A股则相对持平，主要观望在3月4日和5日举行的「全国两会」在经济政策上的方向。

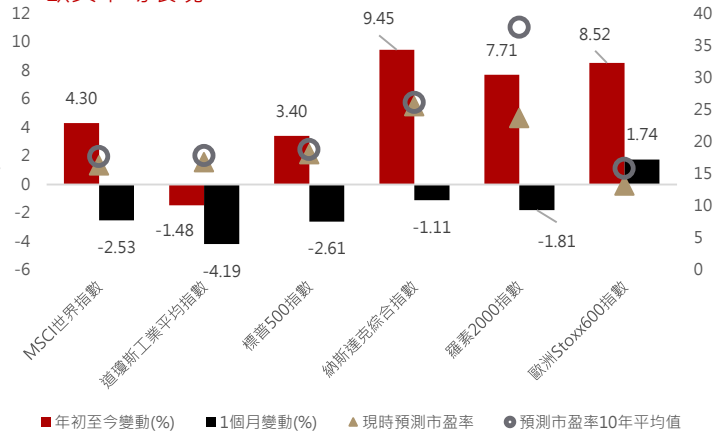
➤ 商品及外币:

美国通胀数据居高不下，推动美汇指数在2月份上升%。美元兑一众主要货币皆录得升幅，在经济衰退阴影下，商品货币如澳元和纽元分别下跌5.72%及4.93%。而日本央行继续维持货币宽松政策下，美元兑日元亦上升5.57%。

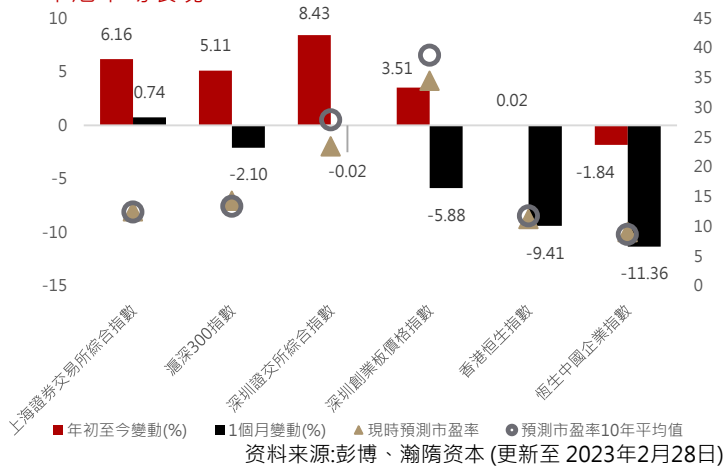
G7国家对俄罗斯实施新一轮制裁，令到全球能源价格一度紧张，抵销了担忧全球经济衰退对能源需求的影响，纽约原油和布兰特原油价格分别上升0.84%和1.27%。

在美联储维持鹰派立场下，投资者在2月份抛售黄金，黄金格价下跌6.34%。

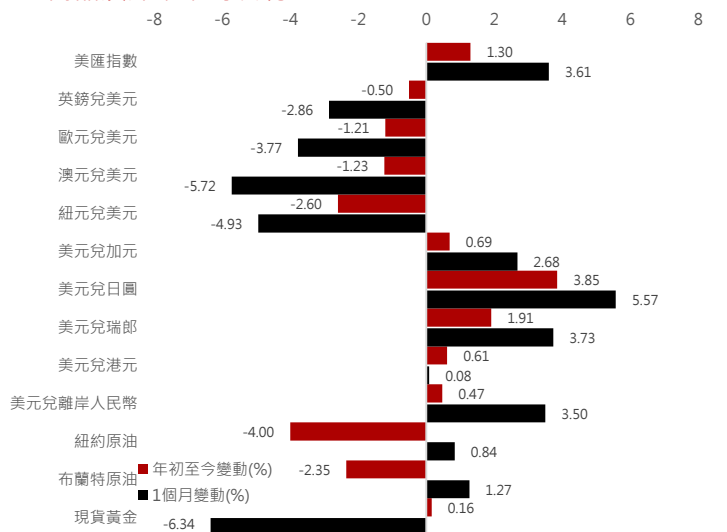
欧美市场表现



中港市场表现



商品及外币市场表现





瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

三月市场策略:

美国股市:

标普500指数暂缺乏明确方向



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28日)

- ❖ 标普500指数在2月份稍为回调，但2月份大型美企公布的季度业绩普遍理想，依然守在自己22年10月份开始形成的上升轨中。
- ❖ 技术上，标普500指数50、100和200天移动平均线开始汇聚于3900点附近，估计短线支持位为1月19日低位3885点。
- ❖ 后市主要受美联储立场主导，惟在通胀数据高企下，各大行都预计美联储鹰派立场不变。如3月份公布的通胀数据没有放缓迹象，标普500指数或有机会再下试3800点，回吐年初至今的升幅。相反，如通胀数据稍为缓和，标普500指数则有机会上试4100点，补回2月17日的下跌裂口。

香港股市:

恒生指数短线或出现技术性反弹



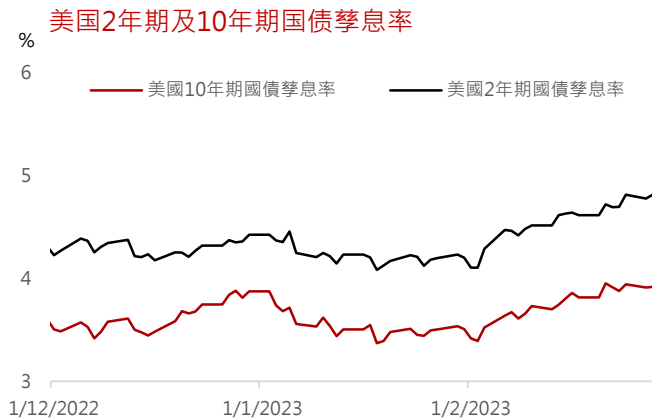
资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年3月1日)

- ❖ 受美国加息预期仍然强劲影响，市场风险偏好受到抑制，加上恒生指数于一月份急升，二月份出现调整，恒生指数于二月最后一个交易日再挫逾百点，以6连跌为2月画上句号，全月累泻2056点。
- ❖ 现时恒生指数仍缺乏买盘，暂处于十一月份低位至一月初高位升浪回吐黄金比率0.382水平附近(19,605.3点)。惟14天RSI已出现超卖，反弹机会较大，三月第一个交易日已超过500点。
- ❖ 现时仍属技术性反弹，仍需有更多提振经济政策出台才能展开下一个升浪，或会先挑战21,000水平。若然失守黄金比率0.382，有机会下试升浪回吐黄金比率0.5(18,649.08)。



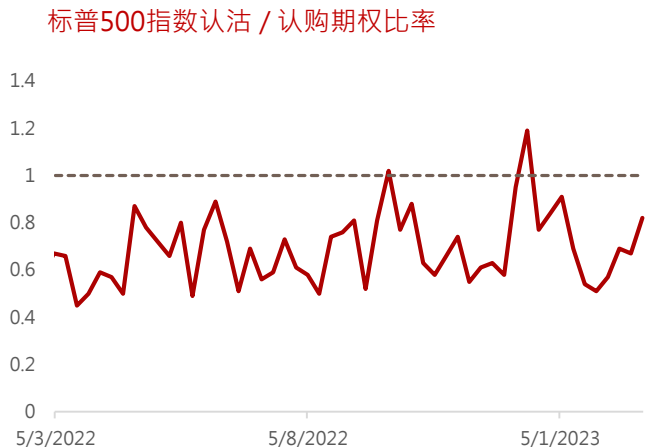
瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观市场走势图:



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28日)

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



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28日)

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

芝加哥选择权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28日)

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

美国领先指数与标普500指数的关系



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28日)

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

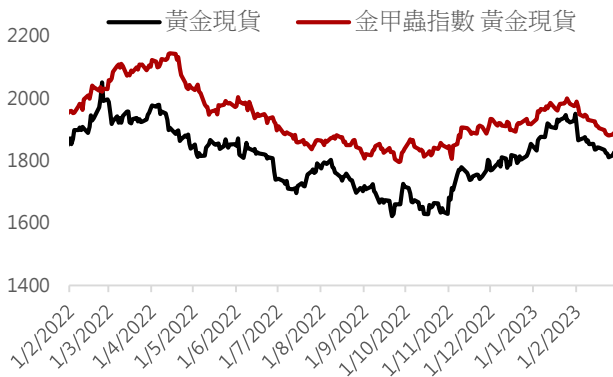
❖ 在美联储维持鹰派立场下, 二月份两年孳息率及十年孳息率分别上升14.63%及11.78%, 两年孳息率更创近年新高。另外, 2月份投资者对美国经济在下半年进入衰退的忧虑, 避险情绪上升, 认沽比率持续上升, 沽压趋势仍存。惟需留意, 领先指数现时略高于上月数据, 若能持续上升, 将有利美股未来走势。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观市场走势图:

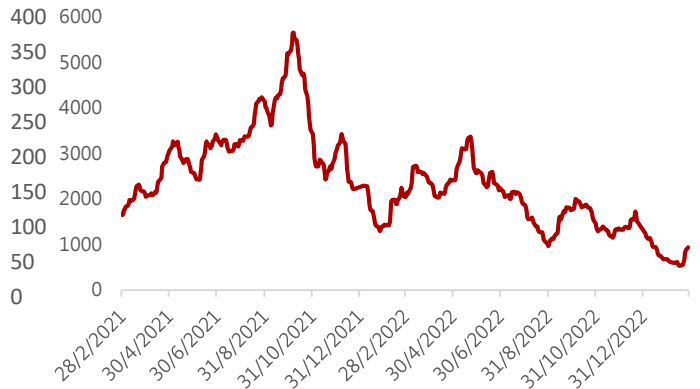
金甲虫指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28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指数, 能反映市场未来风险及通胀预期

波罗的海干货散货船综合运费指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28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

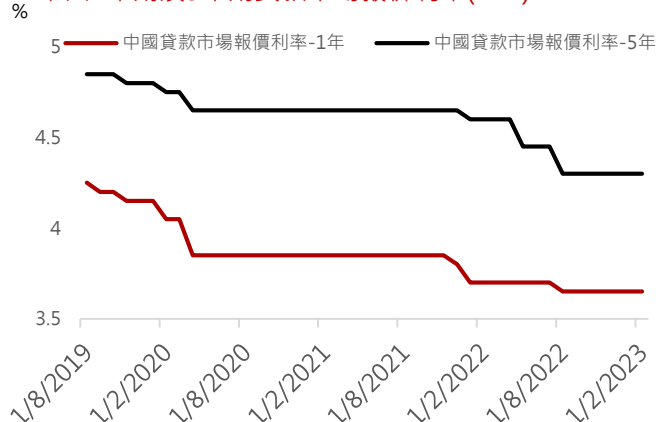
铜价与MSCI亚洲指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年2月28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 2023年2月28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。

- ❖ 美国通胀高企, 市场预计息口会在高位维持更长时间, 促使投资者抛售黄金。另外市场预计大陆解封后所带来的需求回温, 带动波罗的海运价指数2月底连升八天, 如波罗的海运价指数能维持升势, 市场相信全球经济活动有望重新回到疫情前的状况, 对后市为利好讯号。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

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
03/01 08:30	澳洲	GDP年比	4Q	--	--	5.9%
03/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Feb	--	--	49.2
03/01 16:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Feb	--	--	49.3
03/01 17:30	英国	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Feb F	--	--	--
03/01 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Feb F	--	--	--
03/01 23:00	美国	ISM 制造业指数	Feb	48	--	47.4
03/06 15:30	瑞士	CPI(月比)	Feb	--	--	0.6%
03/07 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Mar 7	--	--	3.35%
03/08 23:00	加拿大	加拿大央行利率决策	Mar 8	4.50%	--	4.50%
03/09 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	4Q F	--	--	0.6%
03/09 07:50	日本	GDP经季调(季比)	4Q F	--	--	0.2%
03/09 09:30	中国	CPI(年比)	Feb	--	--	2.1%
03/09-03/15	中国	货币供给M2(年比)	Feb	--	--	12.6%
03/10 05:30	纽西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Feb	--	--	50.8
03/10 21:30	加拿大	失业率	Feb	--	--	5.0%
03/10 21:30	美国	非农业就业人口变动	Feb	--	--	517k
03/10 21:30	美国	失业率	Feb	--	--	3.4%
03/14 20:30	美国	CPI(月比)	Feb	--	--	0.5%
03/15 10:00	中国	零售销售(年比)	Feb	--	--	-1.8%
03/16 05:45	纽西兰	GDP经季调(季比)	4Q	--	--	2.0%
03/16 21:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Mar 16	--	--	3.00%
03/17 22:00	美国	领先指数	Feb	--	--	--
03/17 22:00	美国	密西根大学市场气氛	Mar P	--	--	--
03/21 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Feb	--	--	--
03/22 15:00	英国	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.6%
03/23 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Mar 22	5.00%	--	4.75%
03/23 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Mar 23	--	--	1.00%
03/23 20:00	英国	英国央行银行利率	Mar 23	--	--	4.000%
03/24 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Feb	--	--	--
03/24 17:00	欧元区	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Mar P	--	--	--
03/28 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Feb	--	--	--
03/28 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Mar	--	--	--
03/30 20:30	美国	GDP年化(季比)	4Q T	--	--	--
03/31 14:00	英国	GDP(季比)	4Q F	--	--	0.0%
03/31 17:00	欧元区	CPI(月比)	Mar P	--	--	--
03/31 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Mar	--	--	--
03/31 22:00	美国	密西根大学市场气氛	Mar F	--	--	--

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年2月28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2023年2月28日)



瀚隋资本有限公司

香港干诺道中128号11楼

电话: +852 2710 0600

传真: +852 2710 0239

电邮: info@hansuicapital.com.hk

网址: 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。
- 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。



瀚隋资本有限公司

香港干诺道中128号11楼

电话: +852 2710 0600

传真: +852 2710 0239

电邮: info@hansuicapital.com.hk

网址: 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。