



瀚隋资本

2023

六月投资点评

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

五月市场回顾:

➤ 欧美市场:

受到美国债务上限不确定因素影响下，避险情绪升温，另外五月份欧元区经济数据差于市场预期，欧美股市普遍走软，道琼斯工业平均指数与欧洲Stoxx600指数分别下跌3.17%和2.31%。

在人工智能(AI)热潮带动下，芯片设计制造商英伟达(NVIDIA)第一季业绩超过预期，股价上升超过20%，成为第五间市值超过1万亿美元市值的公司，刺激AI相关股份受到投资者追捧，带动纳斯达克综合指数上升5.93%。

➤ 中港市场:

中港经济数据疲弱，导致中港股市走软。香港四月份出口下跌13%，连跌12个月，而进口亦挫11%，均逊于预期，另外受到美国加强对中国的芯片出口限制影响下，中概股五月份亦普遍遭到抛售，导致香港恒生指数下跌逾7%。

中国制造业活动持续收缩，五月份制造业采购经理指数(PMI)降至48.8，逊于市场预期的49.5，而人民币持续走弱亦影响投资者信心，中国各大指数均下跌。

➤ 商品及外币:

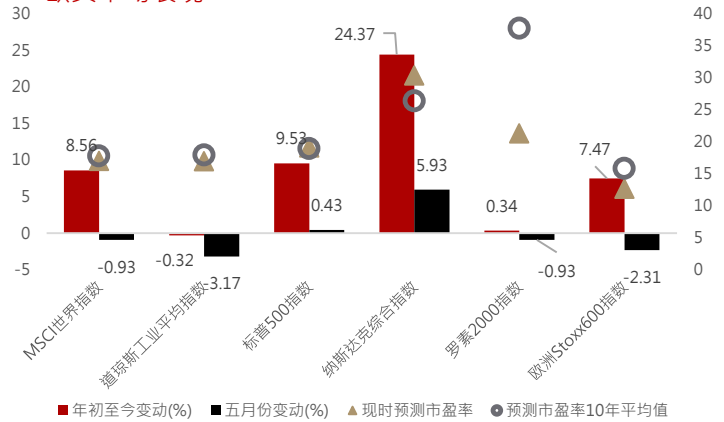
五月份美国受债务上限一度未达成协议影响，投资者沽售美国国债导致债息不断飙升，十年期债息五月份曾升至高见3.8%，带动美汇指数上升超过2%。

纽西兰联储银行一如预期加息25个基点至5.5%，惟同时出乎市场意料地发出了紧缩周期已经结束的信号。鸽派言论令纽元兑美元急跌，最终五月份下跌2.23%。

日本经济无明显改善，即使当局调整孳息曲线控制，亦只会轻微调整，以免日元过度强势打击出口，日元继续受压，美元兑日元五月份上升2.56%。

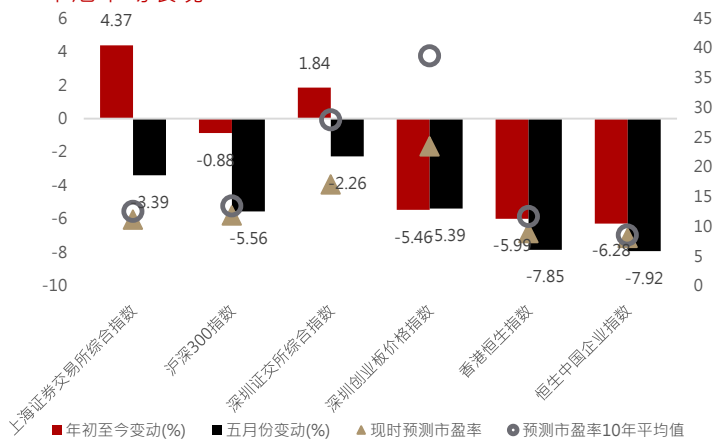
俄罗斯三个月前承诺减低石油产量，但最新数字仍然保持高位，供应过高令纽约原油及布兰特原油分别下跌9.53%及7.54%。美国债务上限的不确定性，加上市场对美联储6月暂停加息的押注减少，削弱了黄金的吸引力，黄金五月份下跌1.54%。

欧美市场表现



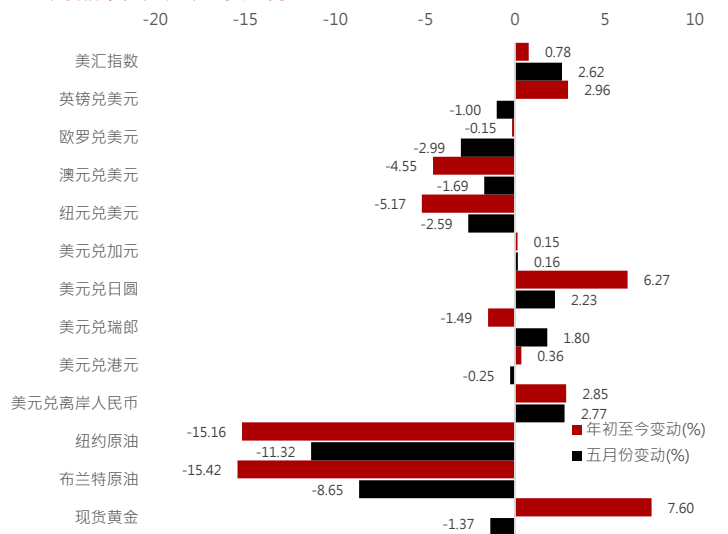
资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

中港市场表现



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

商品及外币市场表现



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31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

六月市场策略:

美国股市:

标普500指数依然处于上升轨



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

- ❖ 尽管受到美国债务上限危机影响，但美国经济数据强劲，再加上科技板块持续受到追捧，标普500指数依然处于自3月开始的上升轨中。
- ❖ 在美国债务上限危机影响下，标普500指数5月份曾下挫至4,103.98点，与50天平均线相若，因此估计此为标普500指数支持位。
- ❖ 强劲经济数据与亮丽的企业业绩盖过了加息对投资者的影响，市场已消化了6月份美联储再加息25点子的可能性，如6月份美联储加息符合预期将提振投资者信心，标普500指数有望逐步再向上挑战2022年8月16日高位4,325.80点。

香港股市:

恒生指数或出现技术性反弹，但仍处于下降通道内



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

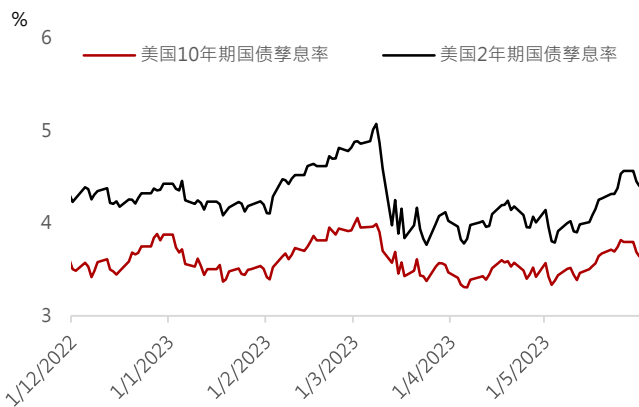
- ❖ 中港经济数据疲弱，加上有外资资金流出情况，港股成交于五月份普遍低于一年平均数，加上大型科技股持续下跌，恒生指数跌穿今年3月20日低位18,829点。
- ❖ 技术上恒生指数RSI出现超卖，六月初或会出现轻微反弹，但走势上仍然向下，初步测试17,300-17,800区间。若跌穿此区间，将测试2022年11月28日低位16,833.68点。
- ❖ 现时美国债务上限虽已投票通过，但未能对港股产生较大正面影响。恒生指数需要更多利好消息或大型科技股止跌回升才能改变现时下降趋势。



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

宏观市场走势圖:

美国2年期及10年期国债孳息率



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31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

标普500指数认沽 / 认购期权比率



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31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

芝加哥期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5月31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5月31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

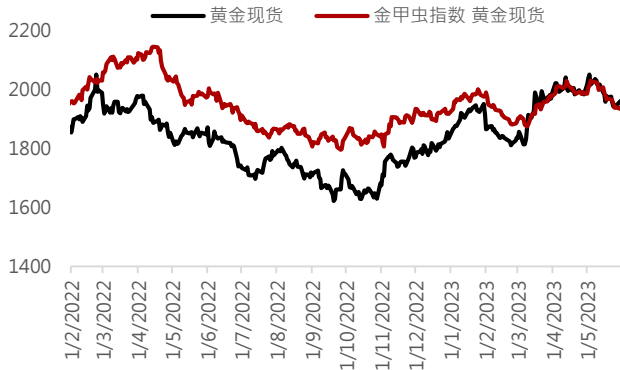
❖ 美联储主席鲍威尔在5月份议息会议中明确表示现时情况并不适合减息, 与市场预计今年内会减息的看法不一致, 因此导致美国2年期与10年期国债孳息率抽升, 惟认沽/认购比率与VIX指数并没有跟随孳息率抽上而上升, 显示投资者认为现时利率对美国经济影响不大。然而领先指标依然在低位徘徊, 显示经济衰退风险仍在。



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

宏观市场走势圖:

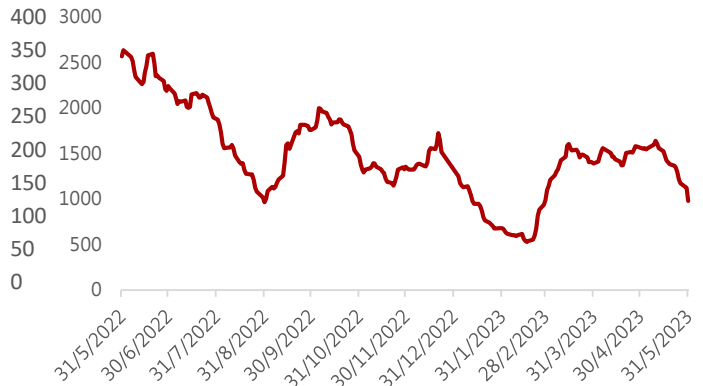
金甲虫指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

注: 金甲虫指数为美国证交所交易的涉足重大金矿公司的修正美元等价加权指数。指数通过纳入1年半后不再进行黄金生产对冲的公司来为投资者提供黄金价格近期动向的重要信息。

波罗的海干货散裝船综合运费指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5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

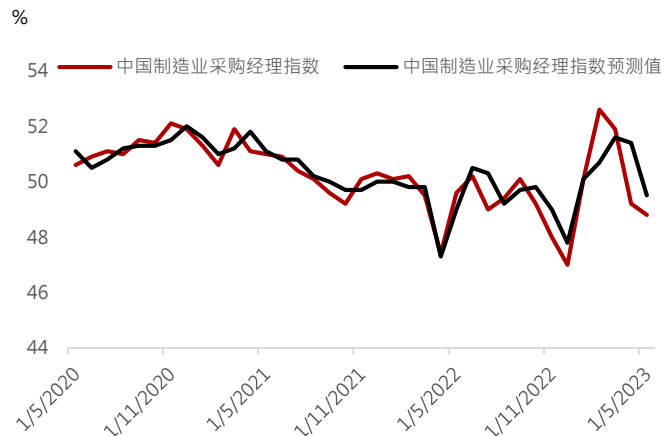
铜价与MSCI亚洲指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5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, 因此铜价升跌能反映中国制造业情况

中国制造业采购经理指数



资料来源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年5月31日)

注: 中国 PMI 通过对企业采购经理的月度调查, 50 以上代表景气扩张, 50 以下代表景气衰退。

❖ 受中国需求下降的压力影响, 波罗的海干散货运指数于五月份曾出现连续第14天下跌; 中国制造业采购经理指数连续两个月低于市场预期, 加上铜价亦因需求下降令价格下跌, 中国经济仍有待复苏。债务上限不确定性加上六月份加息概率上升, 黄金价格五月份出现调整, 但中线走势仍处于上升通道内。



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

六月重要数据:

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
06/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	May	49.5	--	49.5
06/01 17:00	欧元区	CPI(月比)	May P	--	--	0.6%
06/01 20:15	美国	ADP 就业变动	May	155k	--	296k
06/02 20:30	美国	非农业就业人口变动	May	180k	--	253k
06/02 20:30	美国	失业率	May	3.5%	--	3.4%
06/05 14:30	瑞士	CPI(年比)	May	--	--	2.6%
06/06 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	Jun 6	--	--	3.85%
06/07 09:30	澳洲	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	0.5%
06/07 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	2.7%
06/07 22:00	加拿大	加拿大央行利率决策	Jun 7	4.50%	--	4.50%
06/07	中国	贸易收支	May	--	--	\$90.21b
06/08 07:50	日本	GDP经季调(季比)	1Q F	--	--	0.4%
06/08 09:30	澳洲	贸易收支	Apr	--	--	A\$15269m
06/08 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	1Q F	--	--	1.3%
06/09 09:30	中国	CPI(年比)	May	--	--	0.1%
06/09 20:30	加拿大	失业率	May	--	--	5.0%
06/09-06/15	中国	货币供给M2(年比)	May	--	--	12.4%
06/13 14:00	英国	失业补助申请率	May	--	--	4.0%
06/13 20:30	美国	CPI(年比)	May	4.1%	--	4.9%
06/15 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Jun 14	5.25%	--	5.25%
06/15 06:45	纽西兰	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	-0.6%
06/15 09:30	澳洲	失业率	May	--	--	3.7%
06/15 10:00	中国	零售销售(年比)	May	--	--	18.4%
06/15 20:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Jun 15	--	--	3.75%
06/15 20:15	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Jun 15	--	--	3.25%
06/16 17:00	欧元区	CPI(年比)	May F	--	--	--
06/16 22:00	美国	密西根大学市场气氛	Jun P	--	--	--
06/21 14:00	英国	CPI(年比)	May	--	--	8.7%
06/22 15:30	瑞士	SNB Policy Rate	Jun 22	--	--	1.50%
06/22 19:00	英国	英国央行银行利率	Jun 22	--	--	4.500%
06/22 22:00	美国	领先指数	May	--	--	-0.6%
06/23 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	May	--	--	3.5%
06/23 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jun P	--	--	--
06/27 20:30	加拿大	CPI(年比)	May	--	--	4.4%
06/27 20:30	美国	耐久财订单	May P	--	--	--
06/29 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	--
06/30 09:30	中国	制造业PMI	Jun	--	--	--
06/30 14:00	英国	GDP年比	1Q F	--	--	0.2%
06/30 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Apr	--	--	--

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年5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	5.25%	3.25%	4.50%	3.85%	5.50%	4.50%	1.00%	-0.10%
货币政策会议								
2023年4月				4	5	12		28
2023年5月	3	4	11	2	24			
2023年6月	14	15	22	6		7	22	16

资料来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年5月31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。