



瀚隋资本

2023

十一月投资点评

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

十月市场回顾:

➤ 欧美市场:

美国消费者信心疲软，市场对通胀的忧虑再度升温，十年期债息及两年期债息均创下十五年新高；加上中东地缘政治冲突影响投资者情绪，令十月美股走势充满不确定性，三大美股指下跌1.26-2.76%，代表小型股的罗素2000指数甚至下跌6.82%。

而欧洲股市亦受债券孳息率高企影响，加上企业季度业绩令人失望，欧洲STOXX 600指数十月份下跌3.6%。

➤ 中港市场:

十月份内地曾「出招」救市，其中中央汇金相隔八年后再度增持四大国有银行股份，并表明未来六个月会继续增持，惟投资者入市意欲未有明显上升，加上债券孳息率上升令美元保持强势，人民币维持弱势下令上证指数近3%。

港股方面，即使蓝筹内银股上升曾带领港股一度升至近18,300点，惟大市仍然缺乏资金支持，加上最新施政报告亦未能刺激港股，港股十月份下跌3.91%。

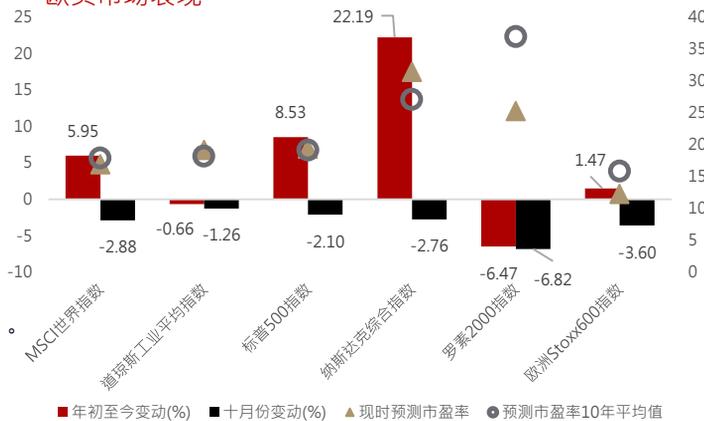
➤ 商品及外币:

美汇指数在十月份变动不大，轻微下跌0.07%，其他主要货币亦变化不大。然而在以巴冲突下，市场对全球经济增长愈趋悲观，对大宗商品需求或下降，商品货币澳元、纽元及加元兑美元分别下跌1.21%、2.75%和1.95%。而以巴冲突亦令传统避险货币瑞郎受追捧，十月份兑美元上升1.42%。

原油价格曾因以巴冲突而上升，但原油供应实则上并没出现影响，其后市场担忧冲突对全球经济的影响而导致原油需求下降，纽约原油和布兰特原油价格分别大幅下跌9%和7.8%。

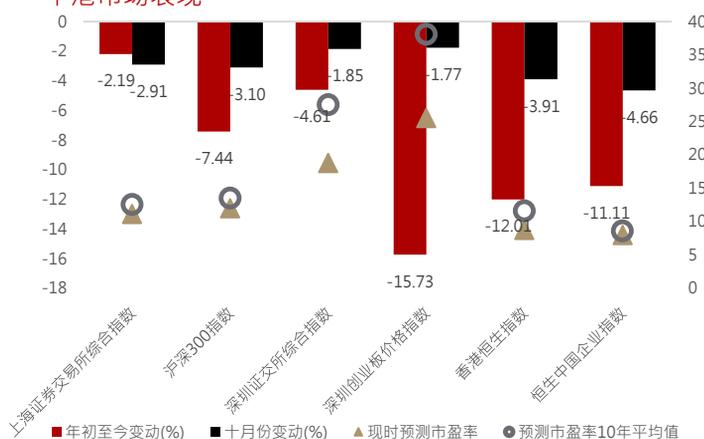
而在避险情绪上升下，现货黄金价格在十月份大升7.89%，为表现最出色的资产。

欧美市场表现



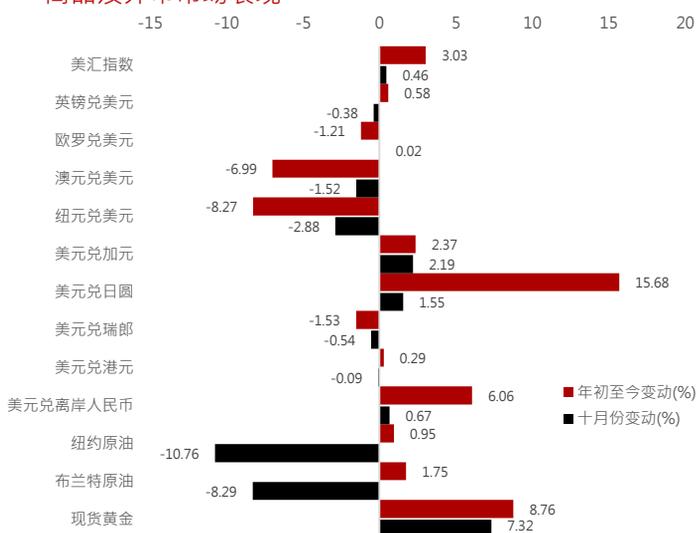
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10月31日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10月31日)

商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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

十一月市场策略:

美国股市:

标普500指数仍有下调风险

标普500指数



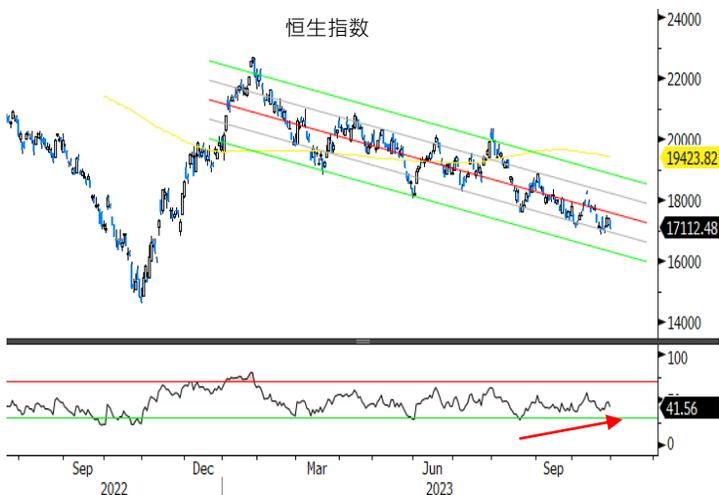
数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10月31日)

- ❖ 标普500指数自七月份高位回调已逾10%，动力明显转差，走势上下降轨已初步形成。在美国债券孳息率高企下，市场普遍预计股票市场将受到影响，料初步支持位为由上年十月至今今年七月上行轨中斐波那契回调位50% (4,049点)。
- ❖ 美国大型企业将陆续公布第三季业绩，市场普遍认为第三季业绩应符合预期，如个别大型企业业绩有惊喜，或能刺激标普500指数重回五十天移动平均线约4,340点。
- ❖ 预料美国债券孳息率高企与外围因素如俄乌战争或以巴冲突将持续于十一月份困扰标普500指数，如债息再向上升或外围因素恶化，标普500指数或有机会下试斐波那契回调位61.8% 约3,917点。

香港股市:

恒生指数持续弱势，惟短期或有技术性反弹

恒生指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10月31日)

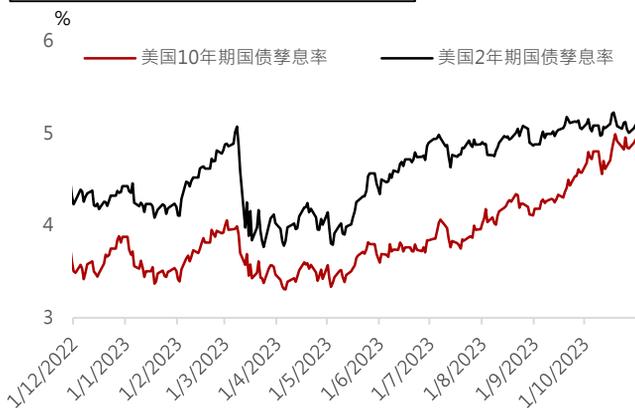
- ❖ 今年一月起恒生指数一浪低于一浪，不论大型科技股或蓝筹银行股均未能带领恒生指数走出窘境。根据港交所(388.HK)最新业绩显示，首九个月日均成交额只有1,097亿元，按年跌12%，显示投资者投资意欲大减。
- ❖ 惟恒生指数已连跌三个月，根据历史统计，过去二十年只有五次出现过连跌四个月，而当中若十月下跌，十一月上升机率有七成。而技术上，恒生指数跟相对强弱指数亦出现底背驰，初步或能先反弹至50天平均线17,800点。
- ❖ 若十一月仍未有任何利好市场消息，恒生指数或进一步下跌至2022年11月28日低位16,833点，甚至测试2022年11月10日低位15,945点。



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



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10月31日)

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

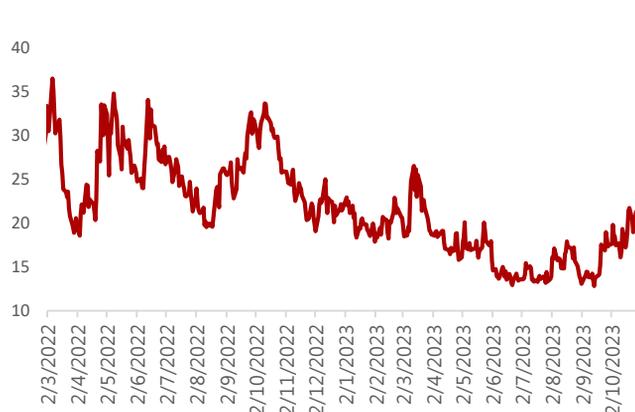
标普500指数认沽 / 认购期权比率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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

❖ 受到十月中突如其来的以巴冲突影响下, 美国十年期国债孳息率, VIX指数同标普500指数认沽 / 认购期权比率在十月下旬抽高, 反映市场避险情绪升温, 对后市持悲观看法。美国领先指数没有太大变化, 数据上反映美国出现衰退风险仍在。



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



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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。

波罗的海干货散船综合运费指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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

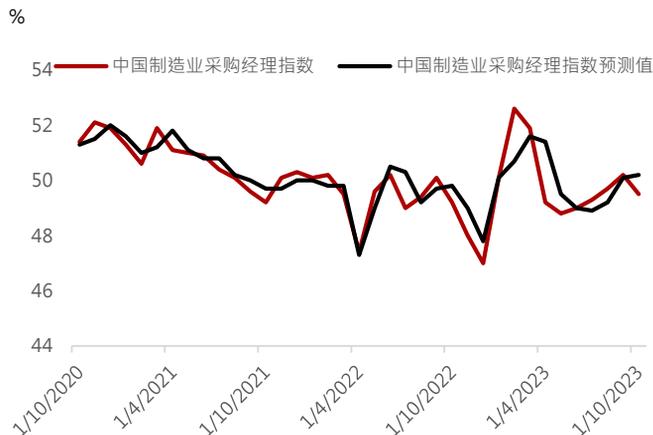
铜价与MSCI亚洲指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年10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。

以巴战争令黄金价格受支持，现货黄金突破每盎司2,000美元。受所有船型运费下跌，波罗的海指数于十月尾连续八个交易日下跌。中国制造业采购经理指数逊于预期，内地经济景气仍未能复苏，MSCI 亚洲除日本指数连跌三个月。



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

十一月重要数据:

| 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 |
|-------------|-----|-----------------------|--------|-------|------|--------|
| 11/01 09:45 | 中国 | 财新中国制造业采购经理人指数 | Oct | -- | -- | 50.6 |
| 11/01 21:30 | 加拿大 | 标普全球加拿大制造业采购经理人指数 | Oct | -- | -- | 47.5 |
| 11/01 22:00 | 美国 | ISM 制造业指数 | Oct | 48.6 | -- | 49 |
| 11/02 02:00 | 美国 | FOMC利率决策(上限) | Nov 1 | 5.50% | -- | 5.50% |
| 11/02 15:30 | 瑞士 | CPI(月比) | Oct | -- | -- | -0.1% |
| 11/02 20:00 | 英国 | 英国央行银行利率 | Nov 2 | -- | -- | 5.250% |
| 11/03 20:30 | 美国 | 非农业就业人口变动 | Oct | 185k | -- | 336k |
| 11/03 20:30 | 美国 | 失业率 | Oct | 3.8% | -- | 3.8% |
| 11/07 11:30 | 澳洲 | RBA现金利率目标 | Nov 7 | -- | -- | 4.10% |
| 11/09-11/15 | 中国 | 货币供给M2(年比) | Oct | -- | -- | 10.3% |
| 11/10 05:30 | 新西兰 | BusinessNZ制造业采购经理人指数 | Oct | -- | -- | 45.3 |
| 11/10 15:00 | 英国 | GDP(季比) | 3Q P | -- | -- | 0.2% |
| 11/10 23:00 | 美国 | 密歇根大学市场气氛 | Nov P | -- | -- | -- |
| 11/14 07:30 | 澳洲 | Westpac消费者信心指数经季调(月比) | Nov | -- | -- | 2.9% |
| 11/14 18:00 | 欧元区 | GDP经季调(季比) | 3Q P | -- | -- | -- |
| 11/14 21:30 | 美国 | CPI(月比) | Oct | -- | -- | 0.4% |
| 11/15 07:50 | 日本 | GDP经季调(季比) | 3Q P | -- | -- | 1.2% |
| 11/15 15:00 | 英国 | CPI(月比) | Oct | -- | -- | 0.5% |
| 11/15 15:00 | 英国 | 核心CPI(年比) | Oct | -- | -- | 6.1% |
| 11/20 23:00 | 美国 | 领先指数 | Oct | -- | -- | -0.7% |
| 11/21 21:30 | 加拿大 | CPI未经季调(月比) | Oct | -- | -- | -0.1% |
| 11/22 23:00 | 美国 | 密歇根大学市场气氛 | Nov F | -- | -- | -- |
| 11/23 17:00 | 欧元区 | HCOB欧元区制造业采购经理人指数 | Nov P | -- | -- | -- |
| 11/23 17:30 | 英国 | 标普全球/CIPS英国制造业采购经理人指数 | Nov P | -- | -- | -- |
| 11/24 07:30 | 日本 | 全国消费者物价指数 年比 | Oct | -- | -- | 3.0% |
| 11/24 08:30 | 日本 | 自认银行日本制造业采购经理人指数 | Nov P | -- | -- | -- |
| 11/28 08:30 | 澳洲 | 零售销售(月比) | Oct | -- | -- | -- |
| 11/28 17:00 | 欧元区 | M3货币供给(年比) | Oct | -- | -- | -- |
| 11/28 23:00 | 美国 | 经济咨询委员会消费者信心 | Nov | -- | -- | -- |
| 11/29 09:00 | 新西兰 | RBNZ 正式现金利率 | Nov 29 | -- | -- | 5.50% |
| 11/29 21:30 | 美国 | GDP年化(季比) | 3Q S | -- | -- | -- |
| 11/30 09:30 | 中国 | 制造业PMI | Nov | -- | -- | -- |
| 11/30 18:00 | 欧元区 | CPI(月比) | Nov P | -- | -- | -- |
| 11/30 22:45 | 美国 | MNI芝加哥采购经理人指数 | Nov | -- | -- | -- |

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年10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 | 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 | 5.50% | 4.00% | 5.25% | 4.10% | 5.50% | 5.00% | 1.25% | -0.10% |
| 货币政策会议 | | | | | | | | |
| 2023年10月 | | 26 | | 3 | 4 | 25 | | 31 |
| 2023年11月 | 1 | | 2 | 7 | 29 | | | |
| 2023年12月 | 13 | 14 | 14 | 5 | | 6 | 14 | 19 |

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年10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。