



瀚隋资本

2023

十二月投资点评

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

十一月市场回顾:

➤ 欧美市场:

在十一月的议息会议上，联储局维持利率不变，连续两次会议按兵不动，市场对加息周期已经结束的预期升温，带动美国三大指数上升，另外苹果与大型芯片商辉达第三季度业绩亮丽，更刺激纳斯达克综合指数上升10.84%。

穆迪上调意大利主权债务前景，加上德国公布十一月消费者物价指数为2.3%，低于预估值2.6%，并创2021年6月以来最低，市场对欧洲央行明年降息预期增加，带动欧洲Stoxx600指数上升6.65%。

➤ 中港市场:

中港股市在十一月月上旬预计美联储加息周期已经结束的预期下，上海证券交易所综合指数曾向上挑战3100点和恒生指数一度重上18,000点。

惟其后大型企业如阿里巴巴受到创办人马云减持的消息以及美团预计第四季业务收入增长将放缓，影响投资气氛；加上中国十一月制造采购经理人指数降至49.4，除了是连续两个月低于荣枯线50，也较市场预期的49.8为差，令中港股市回吐加剧，并抵消了之前的升幅。最后恒生指数轻微下跌0.16%而上海证券交易所综合指数则上涨0.38%。

➤ 商品及外币:

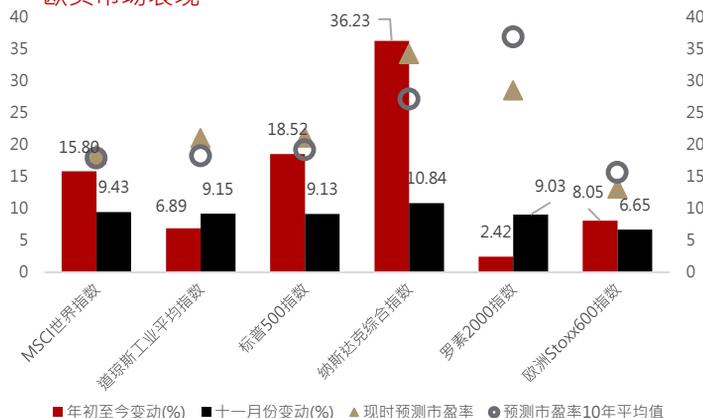
由于市场猜测美联储已完成加息并将于明年放松政策，愈来愈多人押注明年开次减息，美汇指数十一月持续下跌，最终下跌3.51%，并抵消全年升幅。

受惠美元下跌，所有非美货币亦上升；其中新西兰央行于最新议息会议中暗示明年再次加息的风险增加，令纽元兑美元急大涨5.68%。

而美联储鸽派言论亦令债息急跌，美国十年期债息由十月份最高4.98%跌至4.32%。息口下跌令黄金变得吸引，加上不少央行大量购买黄金，令黄金价格持续上升并有望挑战历史高位每盎司2,074美元水平。

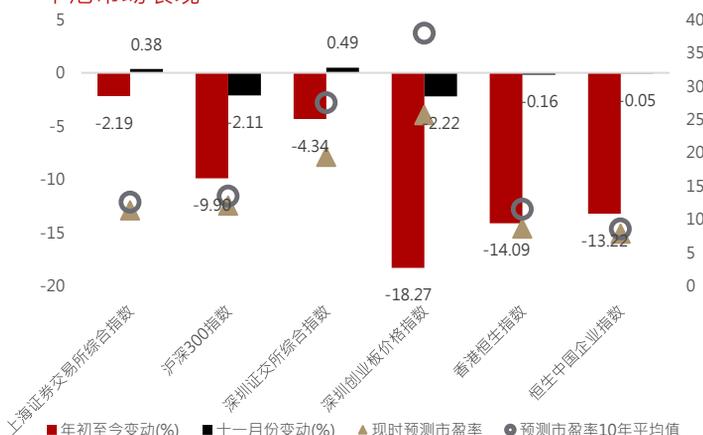
战争风险溢价消退后市场对原油需求担忧重现，加上月底OPEC+开会后减产幅度低于预期，纽约原油及布兰特原油均下跌超5%。

欧美市场表现



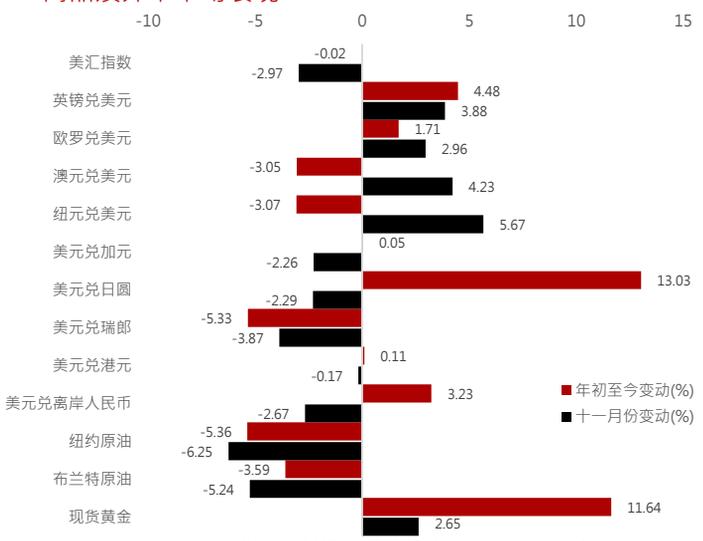
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2023年11月30日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2023年11月30日)

商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2023年11月30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

十二月市场策略:

美国股市:

标普500指数有望突破2022年高位

标普500指数



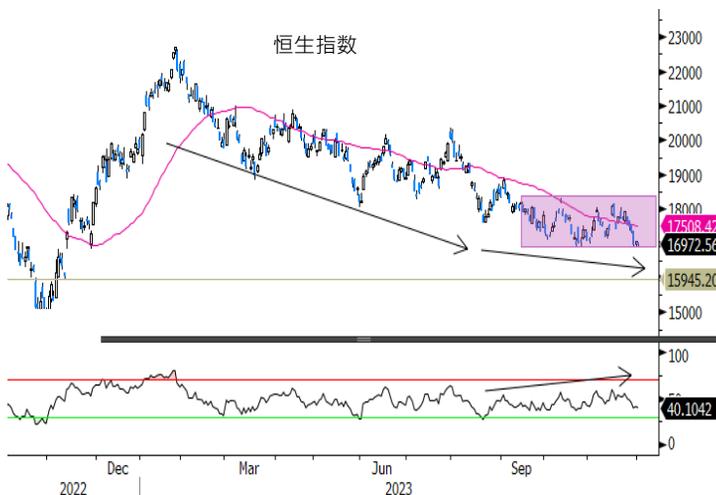
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2023年11月30日)

- ❖ 受大型科技股业绩优于预期及市场预期利率提前见顶后，美国三大指数上升接近一成，道琼斯工业平均指数更率先突破今年高位。展望十二月，标普500指数有望延续十一月份强势而突破今年高位，甚至挑战2022年高位4,637点。
- ❖ 值得注意的是，现时认沽期权正在增加，显示投资者转趋谨慎，并买入期权对冲下跌风险，而基金公司亦会因年结提早获利；另外技术上，现时14天RSI已出现超买，突破高位后或有机会回吐至4,500点附近。

香港股市:

恒生指数预计约17,000点附近有所支持

恒生指数



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2023年11月30日)

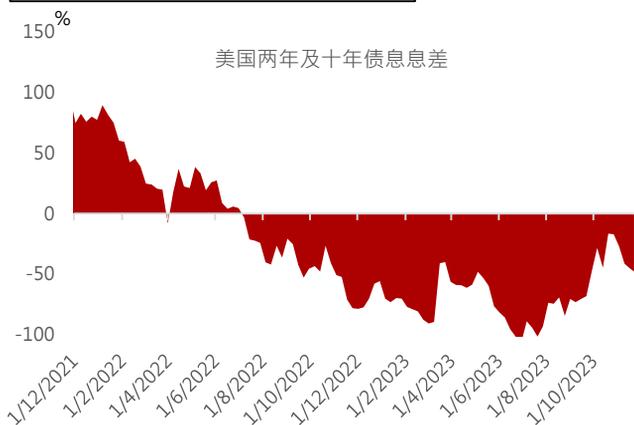
- ❖ 中港经济数据差于预期，导致恒生指数走势偏弱，虽然恒生指数还没摆脱下降轨，惟其下降幅度已见减慢，显示已大致反映市场上的负面消息，预计恒生指数支持位在16,900至17,000附近。
- ❖ 若中港经济数据转好或中国政府再推出新刺激经济措施，料对市场有短暂刺激作用，恒生指数有望向上挑战18,000点，惟投资者信心始终偏弱，预计在18,000点阻力颇大。
- ❖ 如十二月中港经济数据再度向下，投资者疲弱信心将再一步受挫，恒生指数或进一步下跌至2022年11月低位15,945点。



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:

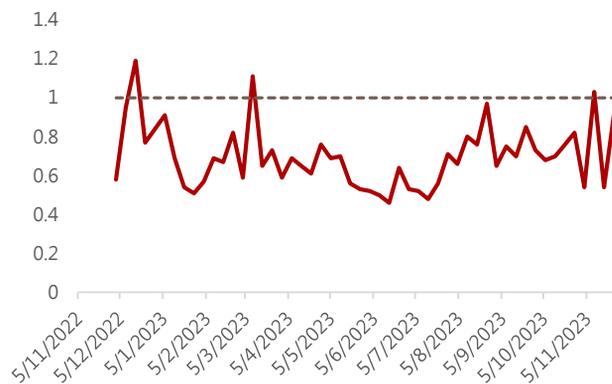
美国2年期及10年期国债孳息率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年11月30日)

注: 正常情况下长年期债息高于短年期债息, 理由是投资者通常期望付出较长时间取得较高的回报。如短债息高于长债息即出现「倒挂」, 意味投资者预料未来通胀步伐将会放缓, 以及经济增长转弱。

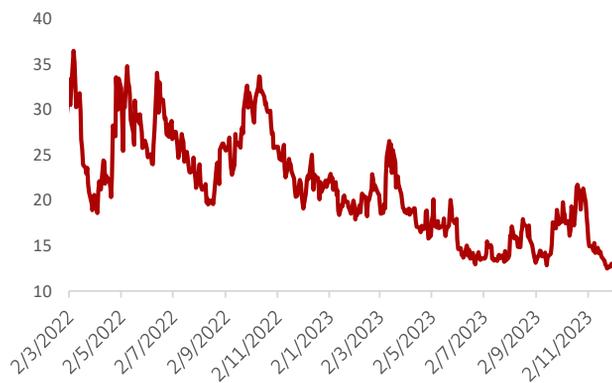
标普500指数认沽 / 认购期权比率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年11月30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11月30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11月30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

❖ 受科技股业绩带动理想带动下美股三大指数持续上升并挑战今年高位。而随着年底的临近, 波动率最近大幅回落, 恐慌指数触及新冠疫情爆发前以来的最低水平。而三大指数因持续上升而出现超买后, 投资者变得谨慎, 而认沽期权近月亦有上升趋势。

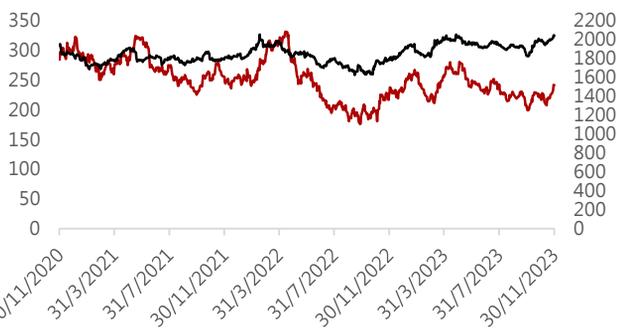


瀚隋资本有限公司
 香港干诺道中128号11楼
 电话: +852 2710 0600
 传真: +852 2710 0239
 电邮: info@hansuicapital.com.hk
 网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观市场走势圖:

金甲虫指数

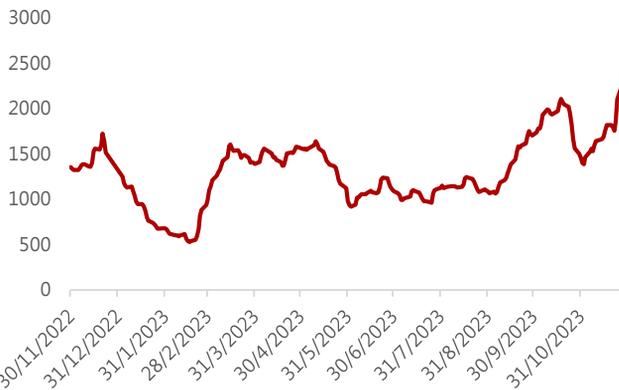
— 金甲虫指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年11月30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。

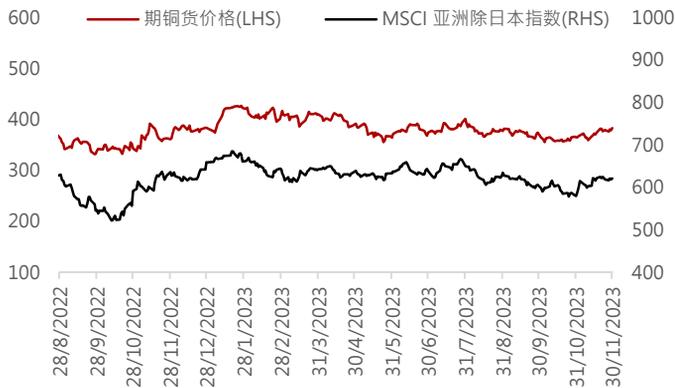
波罗的海干货散装船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年11月30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

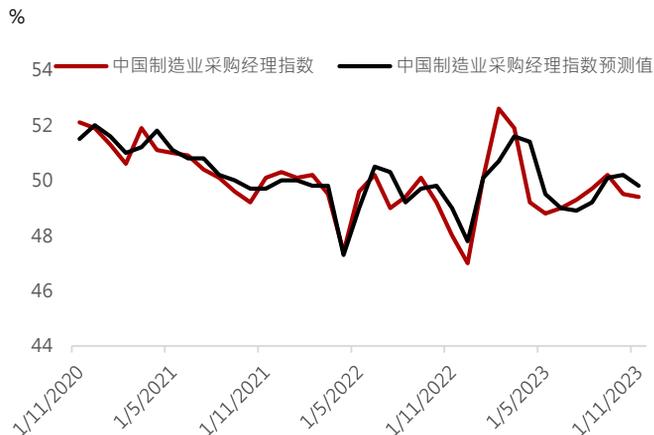
铜价与MSCI亚洲指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2023年11月30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11月30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。

市场对美联储明年上半年减息预期增加，刺激金价升至七个月高位2,052美元。虽然波罗的海指数十一月份上升但主要是受巴拿马运河遭逢严重干旱影响航运，全球经贸动力未见明显改善。中国制造业采购经理指数从10月的49.5降至49.4，创下三个月新低，连续两个月低于50的枯荣线，显示中国经济动力越趋疲弱。



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
12/01 07:30	日本	失业率	Oct	2.6%	--	2.6%
12/01 08:30	日本	自分银行日本制造业采购经理人指数	Nov F	--	--	48.1
12/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Nov	--	--	49.5
12/01 16:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Nov	--	--	40.6
12/01 17:30	英国	标普全球/CIPS英国制造业采购经理人指数	Nov F	--	--	46.7
12/01 21:30	加拿大	失业率	Nov	--	--	5.7%
12/01 22:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Nov	--	--	48.6
12/01 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Nov F	--	--	--
12/01 23:00	美国	ISM 制造业指数	Nov	47.7	--	46.7
12/04 23:00	美国	耐久财订单	Oct F	--	--	-5.4%
12/05 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Dec 5	--	--	4.35%
12/06 08:30	澳洲	GDP年比	3Q	--	--	2.1%
12/06 21:15	美国	ADP 就业变动	Nov	--	--	113k
12/06 23:00	加拿大	加拿大央行利率决策	Dec 6	5.00%	--	5.00%
12/08 21:30	美国	非农业就业人口变动	Nov	163k	--	150k
12/08 21:30	美国	失业率	Nov	3.9%	--	3.9%
12/08 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Dec P	--	--	61.3
12/09-12/15	中国	货币供给M2(年比)	Nov	--	--	10.3%
12/12 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Dec	--	--	-2.6%
12/12 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Oct	--	--	--
12/14 03:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Dec 13	5.50%	--	5.50%
12/14 08:30	澳洲	失业率	Nov	--	--	3.7%
12/14 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Dec 14	--	--	1.75%
12/14 20:00	英国	英国央行银行利率	Dec 14	--	--	5.250%
12/14 21:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Dec 14	--	--	4.50%
12/14 21:15	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Dec 14	--	--	4.00%
12/15 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Nov	--	--	42.5
12/15 10:00	中国	零售销售(年比)	Nov	--	--	7.6%
12/15 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Dec P	--	--	--
12/15 17:30	英国	标普全球/CIPS英国制造业采购经理人指数	Dec P	--	--	--
12/15 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Dec	--	--	--
12/19 21:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Nov	--	--	0.1%
12/20 15:00	英国	核心CPI(年比)	Nov	--	--	5.7%
12/20 23:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Dec	--	--	--
12/21 23:00	美国	领先指数	Nov	--	--	-0.8%
12/22 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Nov	--	--	3.3%
12/22 15:00	英国	GDP年比	3Q F	--	--	0.6%
12/22 21:30	美国	耐久财订单	Nov P	--	--	--
12/22 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Dec F	--	--	--
12/26 07:30	日本	失业率	Nov	--	--	--
12/29 22:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Dec	--	--	--
12/31 09:30	中国	制造业PMI	Dec	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2023年11月30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11月30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。