



瀚隋资本

2024

二月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA

曾迪奇



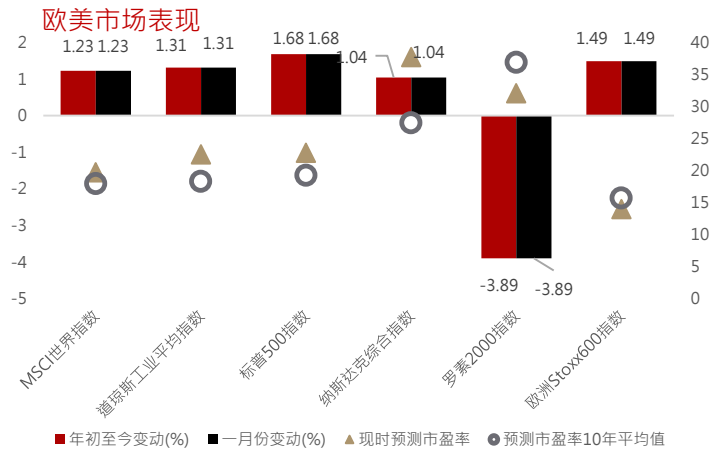
瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

一月市场回顾:

欧美市场:

美股三大指数再创历史新高，市场猜测美联储将能够实现软着陆，数据显示通胀将持续降温。最新公布核心PCE物价指数连续5个月下跌，加上1月制造业PMI以及服务业PMI为50.3 以及52.9 好过预期，显示经济活动回升。

欧洲STOXX600指数同样创两年新高。欧洲央行重申将在「足够长的时间内」维持高利率，减息属言之尚早。银行股受追捧，一月份上涨1.8%，带动欧洲STOXX600指数一月份上涨1.49%。

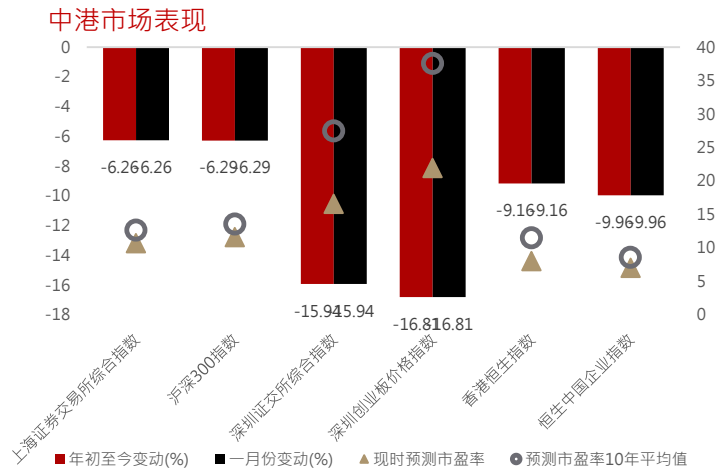


数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年1月31日)

中港市场:

中国最新公布第四季国内生产总值(GDP)以及失业率(12月)均差过预期，摩根士丹利说，年初至今海外基金共卖出约16亿美元的中国股票。而当内地股市低迷之际，消息指中国官方已经准备制定出稳定措施，将设立平准基金，由海外藉由港交所沪深通管道购买中国A股。消息曾带动A股于一月下旬连升多日，惟最后再度回吐，最终下跌超过6%。

恒生指数于一月份延续2023年弱势，连跌多日甚至跌穿15,000水平。而其后中国人民银行宣布，从2月5日起调降存款准备金率0.5%，恒生指数由低位反弹近1,500点。惟其后上升动力无以为继，加上恒大地产(3333.HK)被香港法院颁令清盘，影响大市气氛，最终恒生指数于一月份累插1,562点。



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年1月31日)

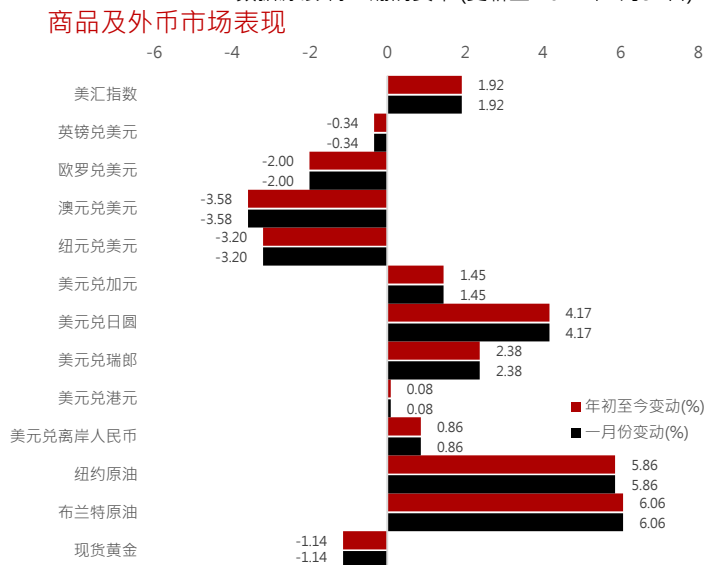
商品及外币:

美国一月份经济数据强劲，多名美联储官员发表鹰派言论表示3月降息为时过早。美汇指数在一月份上升1.92%，非美元货币全线下跌。

由于日本遭受强烈地震，市场预计日本央行将维持负利多一段时间以提振经济，美元兑日元在主要货币中录得最大升幅。

商品货币方面，澳洲12月的月度零售销售数据大幅萎缩，经济动力转弱，加剧澳元跌势，澳元兑美元下跌3.58%。

美军于约旦遭到无人机袭击导致三名美军死亡，中东局势越趋紧张，其能源供应中断的担忧重现，纽约原油及布兰特原油均上升近6%。



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年1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

二月市场策略:

美国股市:

标普500指数屡创新高，高位获利机会大增

标普500指数



- ❖ 一月份标普500指数虽屡创历史新高，惟美联储于议息会议上表明三月份降息机会渺茫，预料将影响投资者信心。
- ❖ 多间大型企业陆续公布第四季业绩及展望，但好坏不一，其中特斯拉(TSLA.US)盈利逊于预期以及多间大型企业如英特尔和联合包裹等发表第一季盈利展望皆差于市场预期。
- ❖ 市场或藉此高位获利，但由于美国经济数据强劲，除非美联储再向市场发表鹰派言论或经济数据转差，预料标指回吐至50天线4,710点附近将获得支持。

香港股市:

恒生指数仍处于一浪低于一浪走势

恒生指数



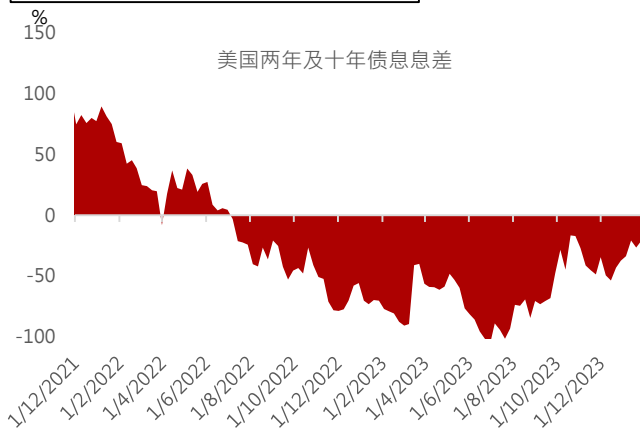
- ❖ 中国失业率高过预期，加上通缩忧虑持续，虽然恒生指数市盈率现处低位，惟恒生指数走势一浪低于一浪。在缺乏资金流入的情况下，恒生指数缺乏上升动力，走势上有机会下试上年十月低位14,597，预计恒生指数重要支持位在15,000附近。
- ❖ 近月中央积极救市，全面暂停限售股出借，加上中国人民银行宣布调降存款准备金率0.5%，有短暂刺激作用，恒生指数曾反弹至16,258点，惟恒大地产(3333.HK)清盘消息，加上各国出招抗衡低价中国电动车对国内电动车发展构成障碍，投资者再次失去信心，升幅立见回吐。
- ❖ 二月即将踏入农历新年，如中国能推出更强力救市措施，以及中国数据良好，「国家队」入市可能会重新提振投资者信心，恒生指数或能重上上次高位16,258点，惟突破下降趋势需要更多资金上的配合。



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:

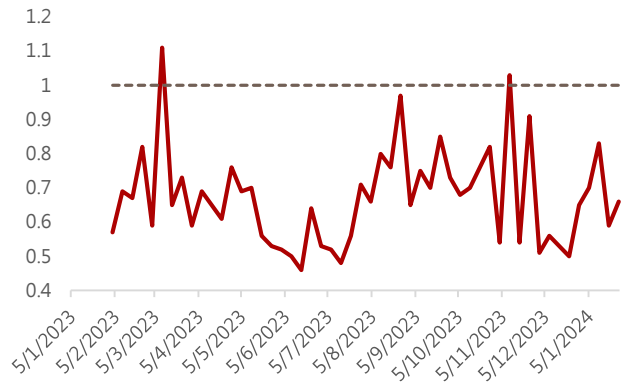
美国2年期及10年期国债孳息率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年1月31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 2024年1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

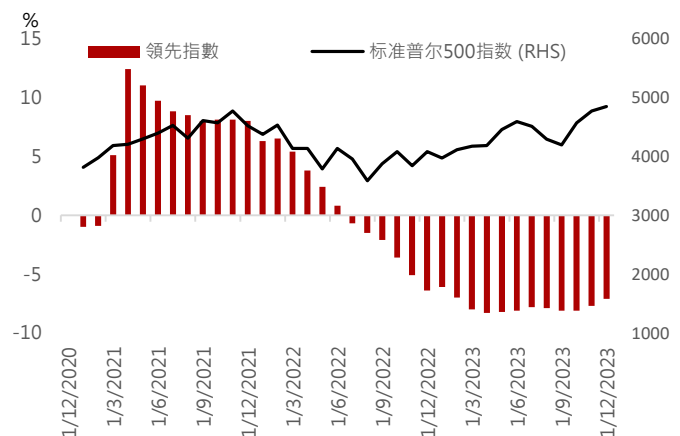
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年1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 2024年1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

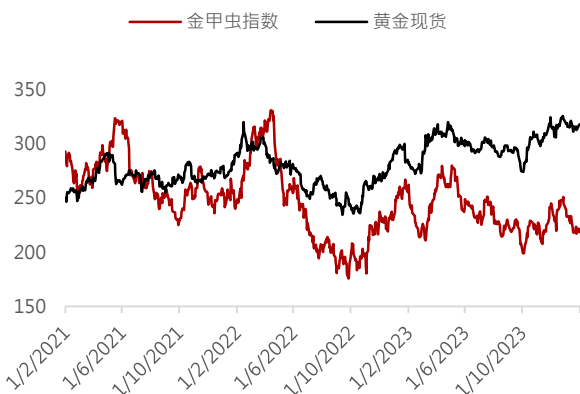
❖ 波动率指数处于低位, 美国两年及十年债息息差持续收窄以及认沽 / 认购期权比率回落, 正反映市场对美国经济软着陆信心增加, 美股三大指数在1月份皆创下历史新高。虽然美国经济数据强劲, 大型企业业绩亦符合市场预期, 惟市场仍对美联储如落实加息后对经济影响的不确定性有忧虑, 领先指数未见有太大改善。



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 2024年1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。

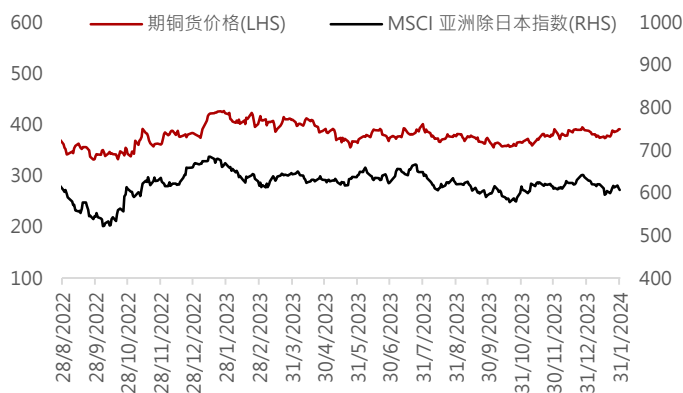
波罗的海干货散裝船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年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

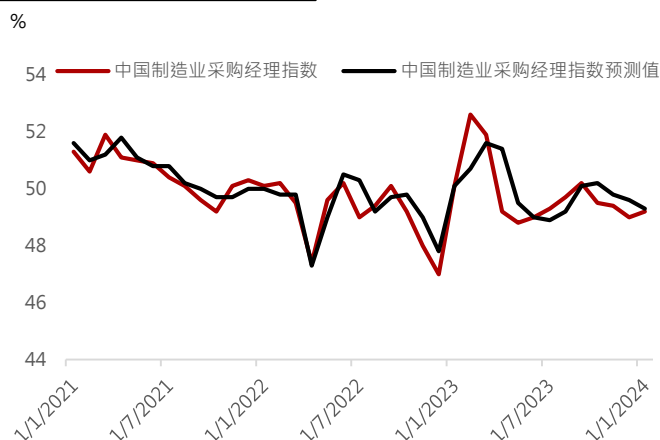
铜价与MSCI亚洲指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年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 2024年1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。

胡塞武装组织袭击美英战舰因途经红海, 导致环球供应链受影响, 但太平洋区交易情况偏向安静, 运输需求略显低迷, 使海岬型与巴拿马型船运价出现回落, 波罗的海指数维持近期低位。

美联储提早减息预期虽然降温, 惟投资者继续吸纳黄金, 金价于每盎司2,000美元附近受到支持。受大型黄金生产商NEWMONT (NEM) 股价下跌影响, 金甲虫指数表现近期跑输黄金价格。



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 03:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Jan 31	5.50%	--	5.50%
02/01 08:30	日本	自分行日本制造业采购经理人指数	Jan F	--	--	48
02/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Jan	--	--	50.8
02/01 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Jan F	--	--	46.6
02/01 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Jan F	--	--	47.3
02/01 18:00	欧元区	CPI(月比)	Jan P	--	--	0.2%
02/01 20:00	英国	英国央行银行利率	Feb 1	--	--	5.250%
02/01 22:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Jan	--	--	45.4
02/01 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jan F	--	--	50.3
02/01 23:00	美国	ISM 制造业指数	Jan	47.3	--	47.4
02/02 21:30	美国	非农业就业人口变动	Jan	168k	--	216k
02/02 21:30	美国	失业率	Jan	3.8%	--	3.7%
02/02 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jan F	78.8	--	78.8
02/06 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Feb 6	--	--	4.35%
02/07 05:45	新西兰	失业率	4Q	--	--	3.9%
02/08 09:30	中国	CPI(年比)	Jan	--	--	-0.3%
02/09-02/15	中国	货币供给M2(年比)	Jan	--	--	9.7%
02/13 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Feb	--	--	-1.3%
02/13 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Dec	4.2%	--	--
02/13 15:30	瑞士	CPI(月比)	Jan	--	--	0.0%
02/13 21:30	美国	CPI(月比)	Jan	--	--	0.3%
02/14 15:00	英国	CPI(月比)	Jan	--	--	0.4%
02/14 15:00	英国	核心CPI(年比)	Jan	--	--	5.1%
02/14 18:00	欧元区	GDP经季调(年比)	4Q P	--	--	--
02/15 07:50	日本	GDP经季调(季比)	4Q P	--	--	-0.7%
02/15 08:30	澳洲	失业率	Jan	--	--	3.9%
02/15 15:00	英国	GDP年比	4Q P	--	--	0.3%
02/16 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Feb P	--	--	--
02/20 21:30	加拿大	CPI(年比)	Jan	--	--	3.4%
02/20 23:00	美国	领先指数	Jan	--	--	-0.1%
02/22 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Feb P	--	--	--
02/22 18:00	欧元区	CPI(月比)	Jan F	--	--	--
02/22 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Feb P	--	--	--
02/27 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jan	--	--	2.6%
02/28 09:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	Feb 28	--	--	5.50%
02/28 21:30	美国	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	--
02/29 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Jan	--	--	--
02/29 22:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Feb	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年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	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%	4.35%	5.50%	5.00%	1.25%	-0.10%
货币政策会议								
2024年1月	31	25				24		23
2024年2月			1	6	28			
2024年3月	20	7	21	19		6	21	19

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年1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账户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或实时办理，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数据之准确性、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，均不会就由于任何第三方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。