



瀚隋资本

2024 五月投资点评

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

四月市场回顾:

➤ 欧美市场:

美国四月份一系列关于通胀和整体经济的报告，数据均高于预期，市场放弃了美联储今年将多次减息的希望。通胀高企令国债收益率居高不下，从而加大了股市的压力。美国股市四月份走低，标普500指数曾一度跌穿5,000点，其后因大型科技股业绩优于预期，令股市反弹至5,100以上，惟最终指数出现下跌。全个月计，3大指数都结束5个月升势，道指创逾1年半以来最大跌幅。纳指及标普同样创7个月以来最大单月跌幅。

欧洲市场方面，欧洲通胀数据有所回落，官员对通胀能持续回落至2%的目标表示越来越多的信心，6月降息的可能性正在增加。欧洲STOXX 600指数四月份曾回落至500点以下，最终下跌0.8%，为自去年10月以来首个月出现下跌。

➤ 中港市场:

4月上旬缺乏利好消息下，中国股市普遍走软，上证指数更曾一度下试3,000点。其后国务院于4月中旬发布新「国九条」，提到加大对分红优质公司的激励力度，积极鼓励优质公司提高股息率。在保险、证券、银行等高股息的板块带领下，中国三大指数回升，部份大行亦将中国股市评级上调为「增持」，刺激大市气氛，中国主要股市于4月最终收复失地，分别上涨0.6%至2%不等。

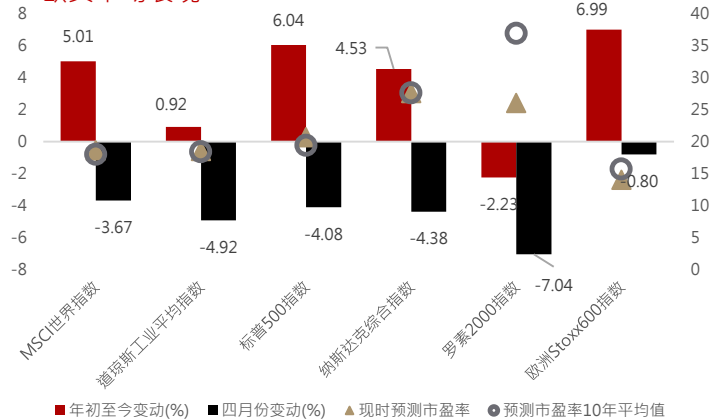
同时，港股上市公司首季业绩普遍优于预期，加上估值偏低，投资者入市态度转趋积极，推动恒指于四月下旬连升7个交易日，录得3年来最长升浪。当中科网股继续追落后，腾讯(700.HK)及美团控股(3690.HK)分别上升14%及13%。总结四月份，恒生指数累升超过1200点，连升三个月。

➤ 商品及外币:

同时，美国的通胀高企，最新公布的消费者物价指数(CPI)较去年同期上升至3.5%，高于预期。这导致市场预期美联储可能推迟减息，进而支撑了美元的表现，美元指数4月份上升超过1.5%，主要货币均有所下跌。当中，日本虽结束负利率政策但政府未来升息决定仍维持审慎，日圆曾下跌近34年低，美元兑日圆曾高见160.17。

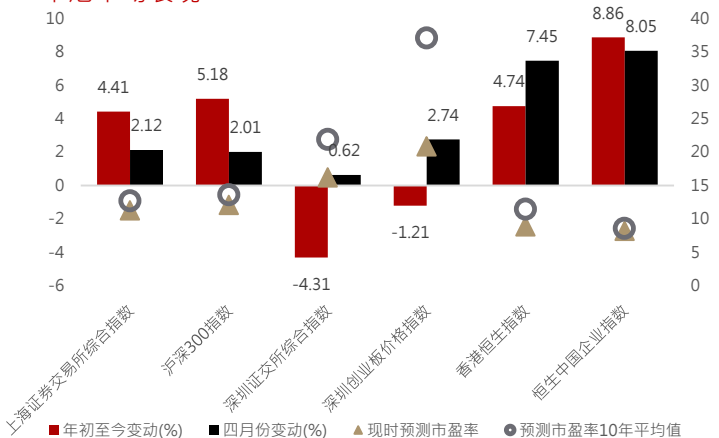
根据世界黄金协会的数据，中国和印度等央行在2月增持黄金19吨，这一增持推动了黄金价格的上涨，加上地缘政治紧张情况下，黄金价格在4月曾上升超每盎司2,400美元，其后因通胀问题导致利息居高不下，黄金从高位回落至每盎司2,300美元附近，四月份上升超过2.5%

欧美市场表现



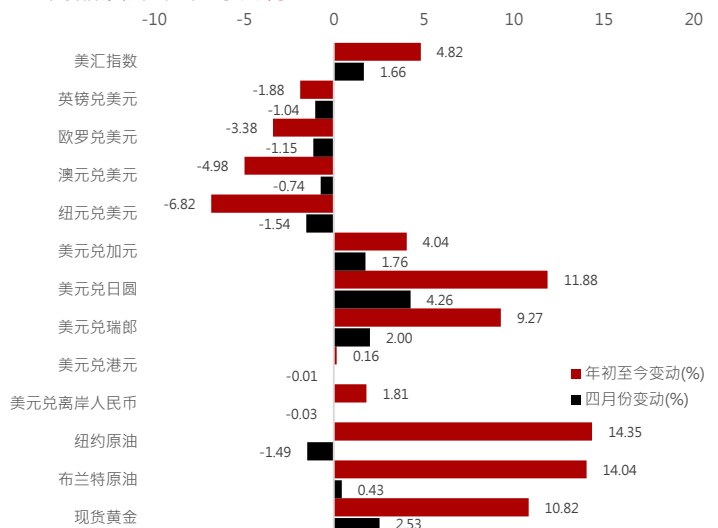
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2024年4月30日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2024年4月30日)

商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2024年4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

五月市场策略:

美国股市:

标普500指数或先行整固

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4月30日)

- ❖ 标普500指数在3月28日创新高5,264点，尽管各大型企业于四月份公布的第二季度业绩符合或超过市场预期，标普500指数曾出现反弹，但投资者仍担心通胀问题，标普500指数四月份最终仍下跌超过4%。
- ❖ 标普500指数技术走势上明显转弱，现价已跌穿10、20及50天移动平均线，预料5月份在市场缺乏重大消息下将进行整固，暂100天平均线4,974点为初步支持位。
- ❖ 标普500指数年初至今已累积不少升幅，若市场出现负面消息如个别大型企业下调盈利展望，投资者或选择先行沽货获利，这将加深大市调整幅度，或下试4,800点。

香港股市:

恒生指数突破区间并成交有所显著增加

恒生指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4月30日)

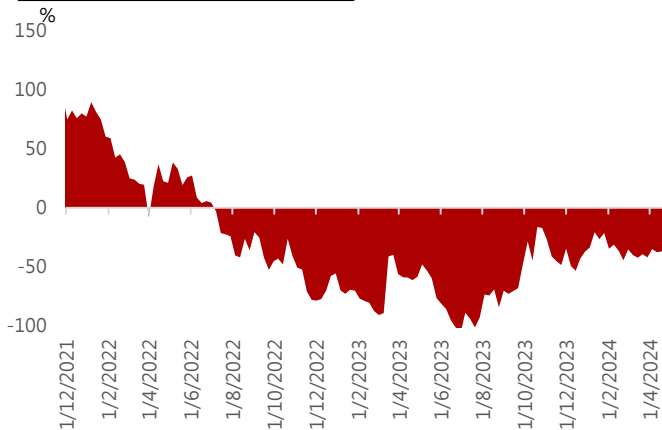
- ❖ 恒生指数自4月19日低位16,044点反弹逾1900点，技术走势上明显转强，一举升穿50天、100天及200天移动平均线。
- ❖ 惟现时升势略为过急，恒生指数相对强弱指数已进入超买范围，不排除有技术调整，料200天平均线17,274点为初步支持位。
- ❖ 今次升市成交显著配合，自4月19日起恒生指数成交量均逾1,000亿港元，市场相信部份资金或已重投香港股票市场。如每日成交量能维持逾1,000亿港元以上，恒生指数有望再向上挑战2023年9月高位18,900点。



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:

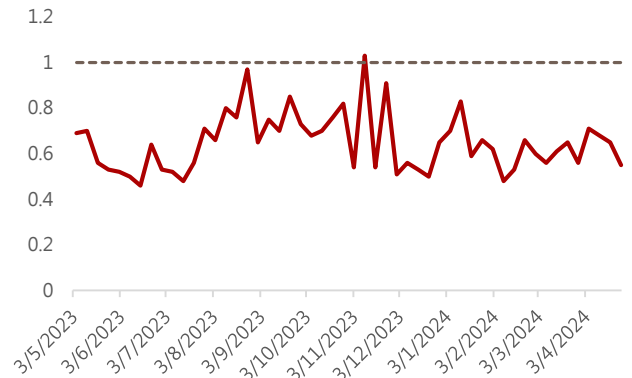
美国两年及十年债息息差



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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。

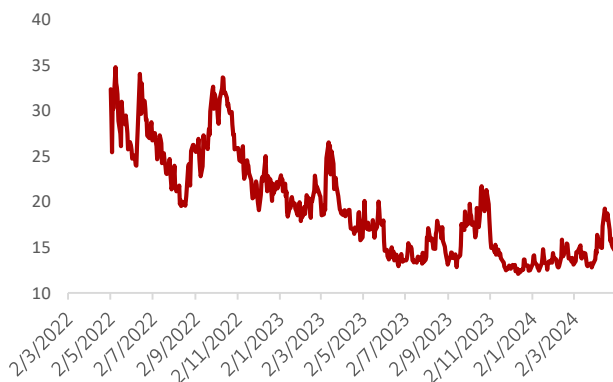
标普500指数认沽 / 认购期权比率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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

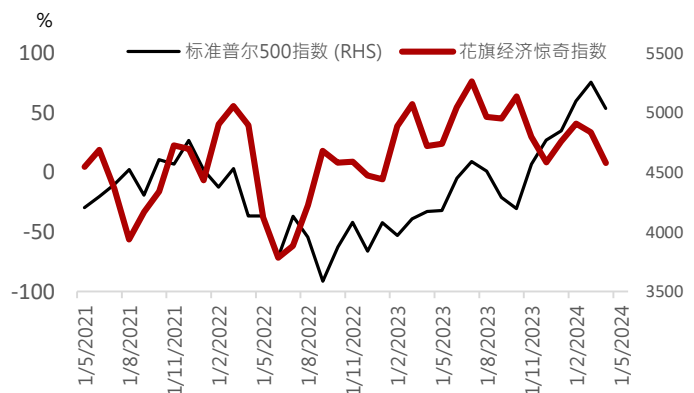
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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

花旗经济惊奇指数与标普500指数的关系



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4月30日)

注: 花旗经济惊奇指数为统计各项经济数据与市场预期的差值, 并加总所得。若该指数大于零, 则代表整体经济表现普遍优于预期, 反之亦然。

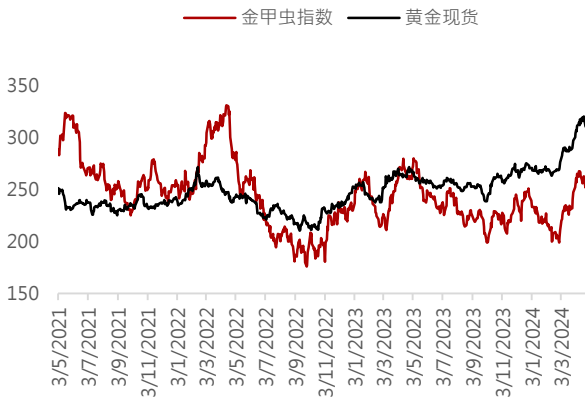
美国通胀数据高企, 市场预计减息次数将减少。孳息率持续向上, 十年期债孳息率上升至4.6%, 两年期债孳息率更升至近5厘。月初时美国科技股曾遭遇抛售, VIX 指数于短暂上升至20附近, 但其后因大型科技股业绩优于预期令市场渐趋稳定, VIX 指数再次回落。值得注意的是, 花旗惊奇指数正从高位回落, 然而标普500指数仍上升, 出现背驰情况。



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:

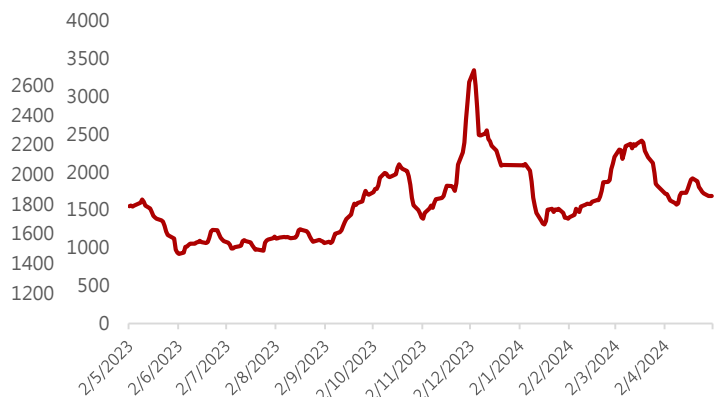
金甲虫指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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。

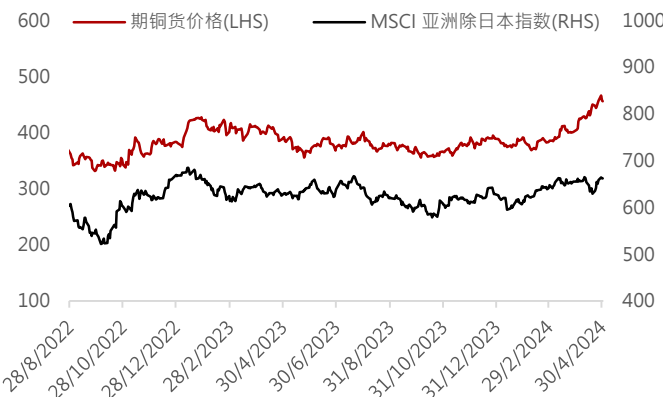
波罗的海干货散货船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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

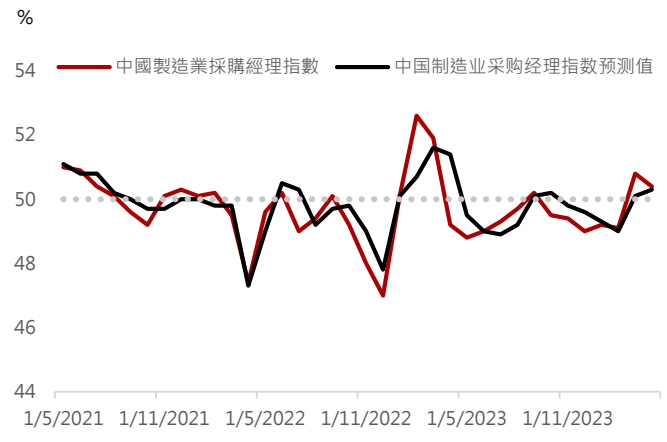
铜价与MSCI亚洲指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4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 2024年4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。

中东局势持续紧张, 以色列空袭伊朗驻叙利亚使馆后, 伊朗对以色列发动空袭进行报复, 导致市场避险情绪上升, 资金留入避险资产, 刺激金价创下历史新高, 带动金甲虫指数回升。

中国4月份官方制造业采购经理人指数为50.4, 高于市场预期, 且连续两个月位于扩张区间, 显示中国政府多项刺激经济措施已略有成效, 经济活动或重拾上升势头。



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
05/01 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Apr	--	--	49.8
05/01 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Apr F	49.9	--	49.9
05/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Apr	50	--	50.3
05/02 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	May 1	5.50%	--	5.50%
05/02 14:30	瑞士	CPI(月比)	Apr	0.1%	--	0.0%
05/02 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Apr F	45.6	--	45.6
05/03 20:30	美国	非农业就业人口变动	Apr	240k	--	303k
05/06 09:00	澳洲	墨尔本机构通货膨胀(月比)	Apr	--	--	0.1%
05/07 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	May 7	--	--	4.35%
05/09 19:00	英国	英国央行银行利率	May 9	--	--	5.250%
05/09-05/15	中国	货币供给M2(年比)	Apr	--	--	8.3%
05/10 06:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Apr	--	--	47.1
05/10 14:00	英国	GDP(季比)	1Q P	--	--	-0.3%
05/10 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	May P	77	--	77.2
05/11 09:30	中国	CPI(年比)	Apr	--	--	0.1%
05/15 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	1Q P	--	--	--
05/15 20:30	美国	CPI(年比)	Apr	--	--	3.5%
05/16 07:50	日本	GDP经季调(季比)	1Q P	-0.5%	--	0.1%
05/17 17:00	欧元区	CPI(年比)	Apr F	--	--	2.4%
05/21 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Apr	--	--	0.6%
05/22 10:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	May 22	--	--	5.50%
05/22 14:00	英国	CPI(年比)	Apr	--	--	3.2%
05/23 08:30	日本	自分银行日本制造业采购经理人指数	May P	--	--	--
05/23 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	May P	--	--	--
05/24 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Apr	--	--	2.7%
05/28 09:30	澳洲	零售销售(月比)	Apr	--	--	-0.4%
05/30 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	1.6%
05/31 07:30	日本	失业率	Apr	--	--	2.6%
05/31 09:30	中国	制造业PMI	May	--	--	50.4
05/31 17:00	欧元区	CPI(月比)	May P	--	--	--
05/31 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Mar	--	--	--

央行议息时间表:

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年4月30日)

	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%	1.50%	0.10%
货币政策会议								
2024年5月	1		9	7	22			
2024年6月	12	6	20	18		5	20	14
2024年7月	31	18			10	24		31

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年4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。