



瀚隋资本

2024

六月投资点评

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

五月市场回顾:

欧美市场:

美国市场呈现乐观氛围，美股在科技股带领下节节上升，推动3大指数续创新高，纳斯达克综合指数上升至接近17,000点水平；道琼斯工业平均指数曾上40,000点。科技巨头苹果 (APPL.US) 业绩令人满意，辉达 (NVDA.US) 更升破1,100美元大关，及后市场对美联储加息时机和规模忧虑上升，推高美国债息，令股市受压，市场稍为降温，美股在高位暂作整固。

欧洲市场恢复向好态势，逐步走强。多国领导人表示有机会在下月减息令市场兴奋，逆转上月跌势，欧洲半导体巨头艾司摩尔 (ASML.AS) 带领欧洲STOXX600指数月中曾创下新高，惟奢侈品企业LVMH (MC.PA) 增长放缓令股价下跌拖累欧股，后续观望情绪浓厚，市场关注6月央行利率决议。

中港市场:

国内5月呈现震荡走势，A股开段延续上月上升势头，购房消费券和多地取消购房限制等措施提振了市场情绪，上证综合指数最高上升至3,174.27点。但及后有国内大型房企再遭惠誉降评级，市场缺乏进一步上升的动力，投资者再次关注内房去库存消息，上证综合指数曾回落至3,100点以下。

港股开局延续四月上升态势，加上中国当局考虑取消南下买港股股息税的消息利好一众收息内银股，工商银行 (1398.HK) 升近10%，加上腾讯 (700.HK)，京东 (9618.HK) 业绩理想曾带动恒生指数挑战20,000点，但及后市场忧虑美国推迟减息出现获利回吐失守19,000点，在18,500点附近盘整。

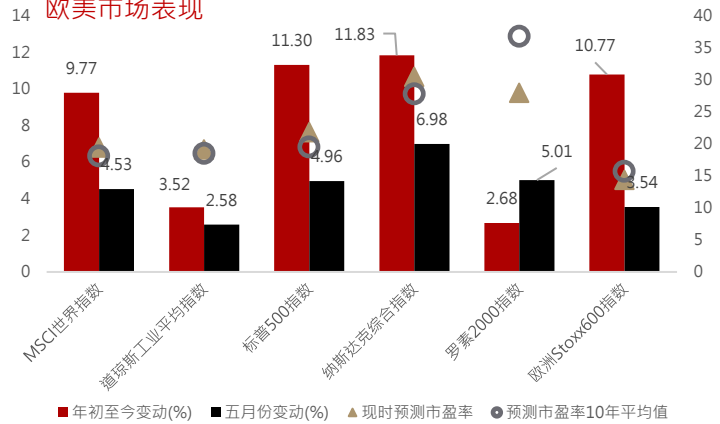
商品及外币:

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示加息不太可能，另外美国疲软的非农就业数据令市场重新燃起对美联储今年会降息两次的预期，虽然其后有官员指高利率将维持一段时间，但美汇指数于5月份仍下跌1.46%。

非美元货币全线上升，其中因纽联储行副行长表示因通胀仍然高企，短期内没有减息机会，刺激纽元上升4.33%，为表现最好货币。5月初日圆因疑似央行干预曾大幅上涨逾3%，但其后几乎回吐所有升幅。

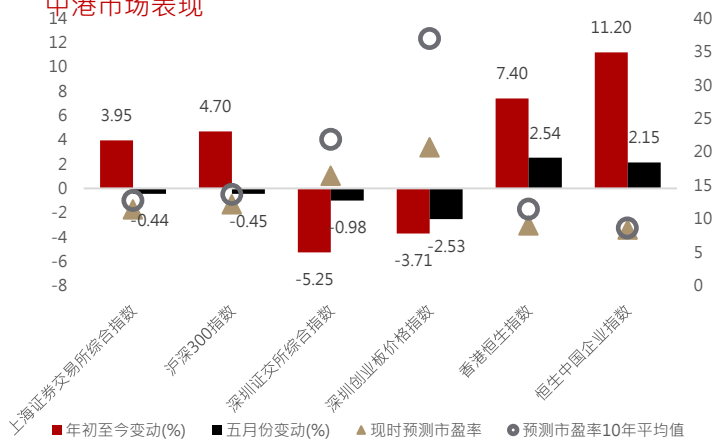
环球地缘政治局势没有缓和迹象，黄金价格曾创下历史高位每盎司2,450美金，5月份上升1.8%，并连升4个月。美联储官员指高利率将维持一段时间，市场认为长时间保持高利率将不利石油需求，拖累油价下跌。

欧美市场表现



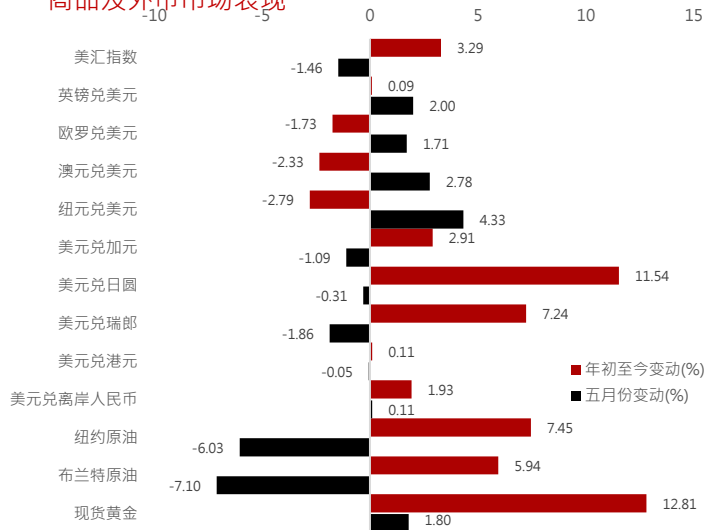
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5月31日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5月31日)

商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5月31日)



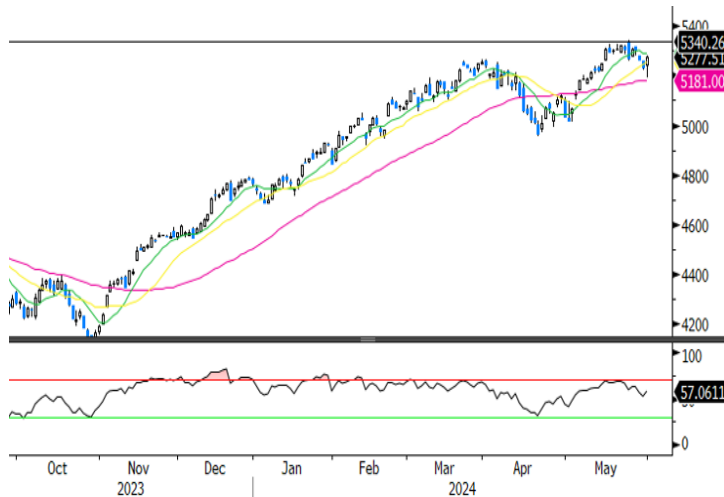
瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

六月市场策略:

美国股市:

标普500指数或于高位整固

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5月31日)

- ❖ 大型科技股第二季业绩亮丽，刺激标普500指数在5月份再创新高5,341点。
- ❖ 业绩期过后，因6月份缺乏消息，标普500指数上升动力或受阻，预计受制于5,341。
- ❖ 标普500指数走势将主要受息口走势主导，如美联储于6月议息会议中偏向鸽派，或可再向上挑战五月高位5,341点。如美联储偏向鹰派，预料标普500指数将向下调整，初步支持位为50天平均线5,181点。
- ❖ 美国大选期亦趋接近，其中候选人美国前总统特朗普被裁定34项控罪所有罪名均成立，或面临长达四年的监禁刑期。政治上的不确定性或将增加标普500指数的波动性。

香港股市:

恒生指数已从高位调整近一半，技术上调整有望完成

恒生指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5月31日)

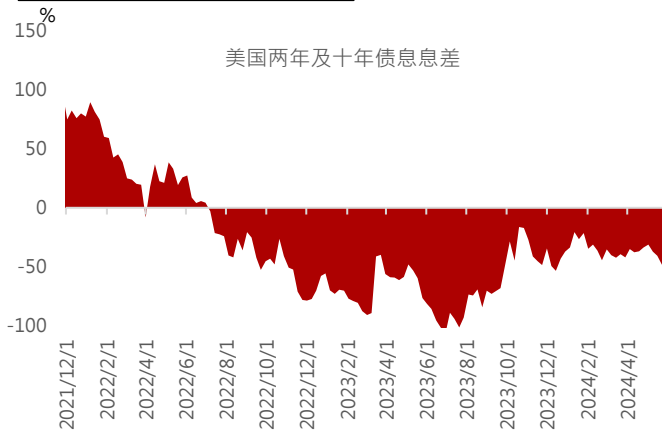
- ❖ 内地于五月份有传研究减免港股通股息税，加上正积极推行政策如取消房贷利率下限、取消限购令等，并鼓励地方政府助清库存，令港股曾连升多天至19,700点。
- ❖ 恒生指数由4月22日16,044点起展开升浪，现已从高位回吐接近一半，技术上属正常调整，如未来经济数据内需回稳，加上成交配合，恒指有望再度重拾升势，初步挑战五月份高位19,747点。
- ❖ 惟需注意美联储六月中议息，若言论令美国国债孳息率再度抽高，将影响股票吸引力，令资金重回债券市场，或导致港股缺乏上升动力，初步支持为50天移动平均线约17,600。



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:

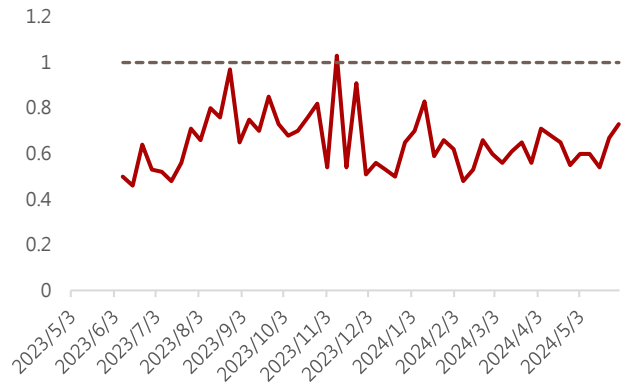
美国两年及十年债息息差



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年5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

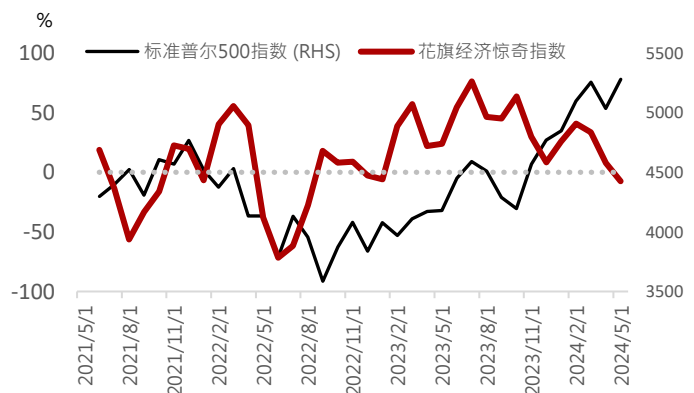
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024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

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5月31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。

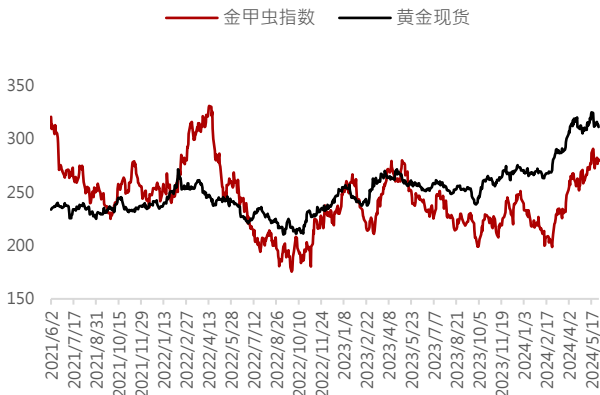
标普500指数于5月份创下历史高位, 认沽 / 认购比率和VIX指数皆曾在低位徘徊, 惟市场预计美国通胀持续高企, 息口难以下降, 担忧高息环境将对经济有负面影响, 在5月下旬认沽 / 认购比率和VIX指数开始转向, 显示大市上升动力有所减慢。同时花旗经济惊奇指数下跌至负数值并且与标普500指数走势背驰, 显示标普500指数近期上升走势与经济层面关系不大。



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:

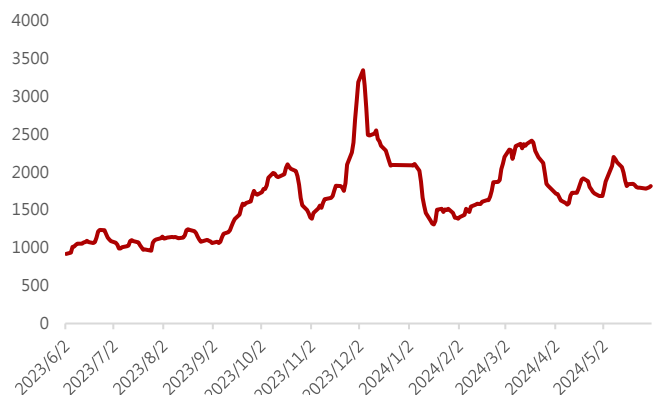
金甲虫指数



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。

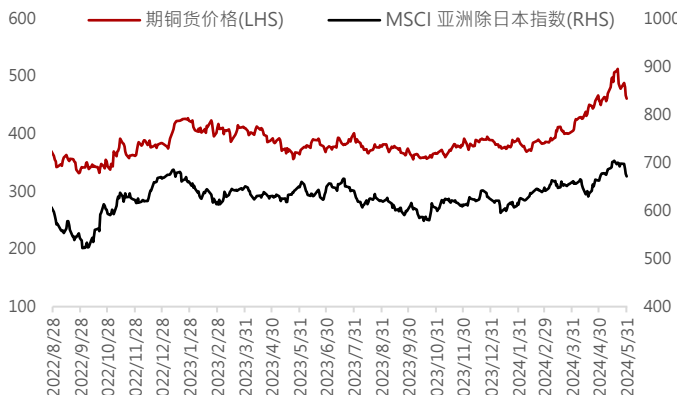
波罗的海干货散货船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024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

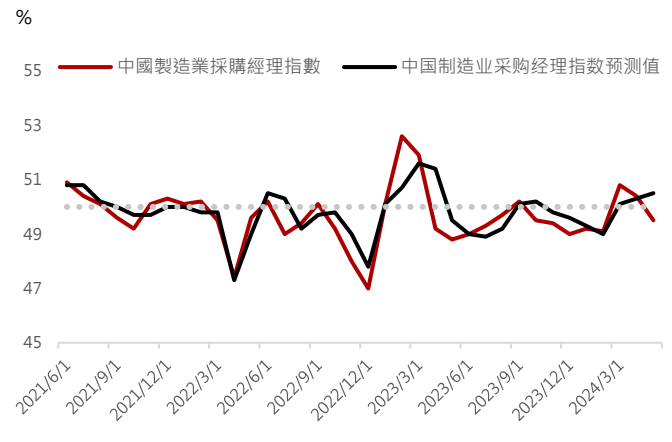
铜价与MSCI亚洲指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024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, 因此铜价升降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。

中东地缘政治紧张局势加剧提振了避险需求, 加上交易员加大押注美联储最早可能在 9 月减息, 黄金价格于5月份再创新高, 带动金矿股股价上升。而其他贵金属亦上涨, 铜价继2022年后再次创下历史新高。同一时间中国制造业经理指数亦连续两个月处于50之上, 带动中国MSCI 亚洲除日本指数维持上升态势并连续四个月收高。



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
06/03 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	May	51.6	--	51.4
06/03 15:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	May	--	--	41.4
06/03 22:00	美国	ISM 制造业指数	May	49.6	--	49.2
06/04 14:30	瑞士	CPI(月比)	May	--	--	0.3%
06/05 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	1.5%
06/05 21:45	加拿大	加拿大央行利率决策	Jun 5	4.75%	--	5.00%
06/06 20:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Jun 6	--	--	4.50%
06/07 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	1Q F	--	--	0.4%
06/07 20:30	加拿大	失业率	May	--	--	6.1%
06/07 20:30	美国	非农业就业人口变动	May	180k	--	175k
06/07 20:30	美国	失业率	May	3.9%	--	3.9%
06/09-06/15	中国	货币供给M2(年比)	May	--	--	7.2%
06/10 07:50	日本	GDP经季调(季比)	1Q F	--	--	-0.5%
06/11 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Apr	--	--	4.3%
06/12 09:30	中国	CPI(年比)	May	--	--	0.3%
06/12 20:30	美国	CPI(月比)	May	0.1%	--	0.3%
06/13 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Jun 12	5.50%	--	5.50%
06/14 06:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	May	--	--	48.9
06/14 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jun P	--	--	69.1
06/14	日本	BOJ Target Rate (Upper Bound)	Jun 14	--	--	0.10%
06/17 20:30	美国	纽约州制造业调查指数	Jun	--	--	-15.6
06/18 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	Jun 18	--	--	4.35%
06/18 17:00	欧元区	CPI(月比)	May F	--	--	--
06/19 14:00	英国	CPI(月比)	May	--	--	0.3%
06/20 06:45	新西兰	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	-0.1%
06/20 15:30	瑞士	SNB Policy Rate	Jun 20	--	--	1.50%
06/20 19:00	英国	英国央行银行利率	Jun 20	--	--	5.250%
06/21 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	May	--	--	2.5%
06/21 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Jun P	--	--	--
06/21 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Jun P	--	--	--
06/21 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jun P	--	--	--
06/21 22:00	美国	领先指数	May	--	--	-0.6%
06/25 08:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Jun	--	--	-0.3%
06/25 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	May	--	--	0.5%
06/25 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Jun	--	--	102
06/27 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	--
06/27 20:30	美国	耐久财订单	May P	--	--	--
06/28 07:30	日本	失业率	May	--	--	--
06/28 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Jun	--	--	--
06/28 14:00	英国	GDP年比	1Q F	--	--	0.2%
06/28 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Jun	--	--	--
06/28 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jun F	--	--	--
06/30 09:30	中国	制造业PMI	Jun	--	--	--

央行议息时间表:

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年5月31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6月	12	6	20	18		5	20	14
2024年7月	31	18			10	24		31
2024年8月			1	6	14			

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024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。