



瀚隋资本

2024

八月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA

曾迪奇 CIIA



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

七月市场回顾:

欧美市场:

通胀放缓加上美国前总统特朗普再次入主白宫的憧憬下，市场资金追捧美国小型股，罗素2000指数大升超过10%，跑赢三大指数。另一方面，美国大型科技企业如微软(MSFT.US)、特斯拉(TSLA.US)与Alphabet(GOOG.US)等第二季业绩倒退，再加上引发全球大死机的网安服务商CrowdStrike事件，导致标指及纳指在7月份出现调整，更录得自2022年以来最大单日跌幅。惟月尾美联储议息时暗示减息临近，指数回升，最终标指与纳指与上月接近持平。

在法国政局混乱及德国7月经济数据转差的影响下，欧洲Stoxx600指数曾下试500点，但7月下旬欧洲科技股受美国免除部份出口限制下上升，带动欧洲Stoxx600指数收复失地，于7月份上升超过1%。

中港市场:

中国经济数据仍然未见理想、美国大选特朗普胜出的可能性加剧市场对中国经济增长前景的担忧、而三中全会缺乏更多刺激政策进一步令市场失望，内地股市先行回落。惟月尾中共中央政治局举行会议后，市场憧憬中央将推出更多刺激经济的政策，内地股市出现急升。最终内地三大指数与上月接近持平。

减息环境令投资者对未来国内银行盈利能力有所担忧，对内银股股价造成压力，主要内银股均下跌超过5%拖累恒生指数；另一方面，虽然内地电商阿里巴巴(9988.HK)推出商家经营政策调整，表现抢眼，上涨接近一成，但最终对大市影响有限，没能逆转7月颓势，最终恒生指数下跌超过1%。

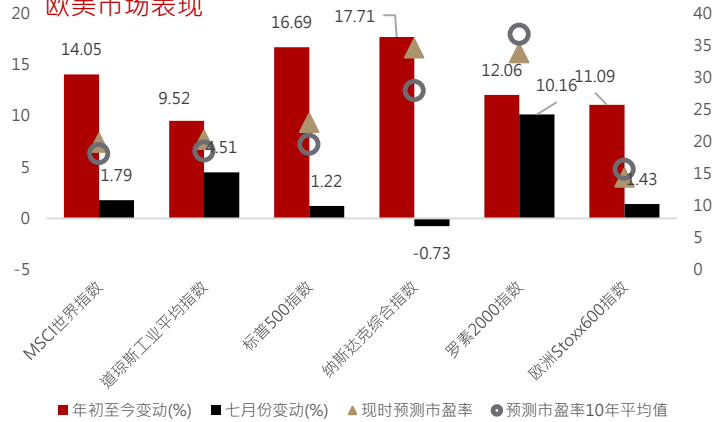
商品及外币:

美国通胀逐渐受控，加上美联储议息后，市场预料减息机会大增，美元相对一众外汇普遍下跌，美元指数七月份下跌1.67%。

日本政府和日本央行于美元兑日圆升穿160后干预市场的消息支撑了日圆的上涨。加上日本央行将政策利率上调至0.25%亦支持日圆表现，最终日圆对美元于7月份上涨了接近7%。

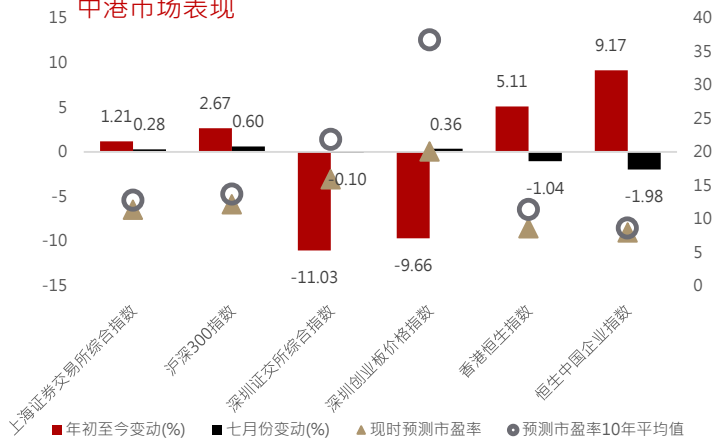
黄金表现引人注目。特朗普连任机率上升令市场增加了对地缘政治紧张局势担忧，加上美元减息机会升，投资者转向黄金作为避险资产，黄金价格上涨了超过5%。原油方面，多国通胀下跌亦再次令市场引发全球经济下行的看法，全球需求放缓和供应增加的局面令原油价格下跌。

欧美市场表现



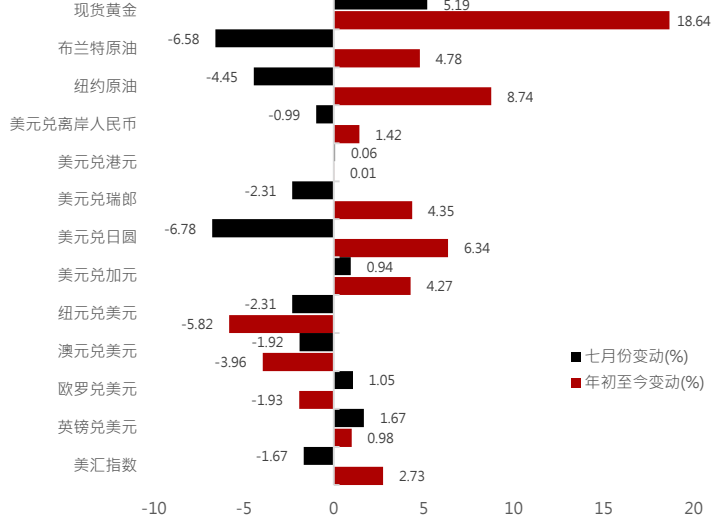
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7月31日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7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7月31日)



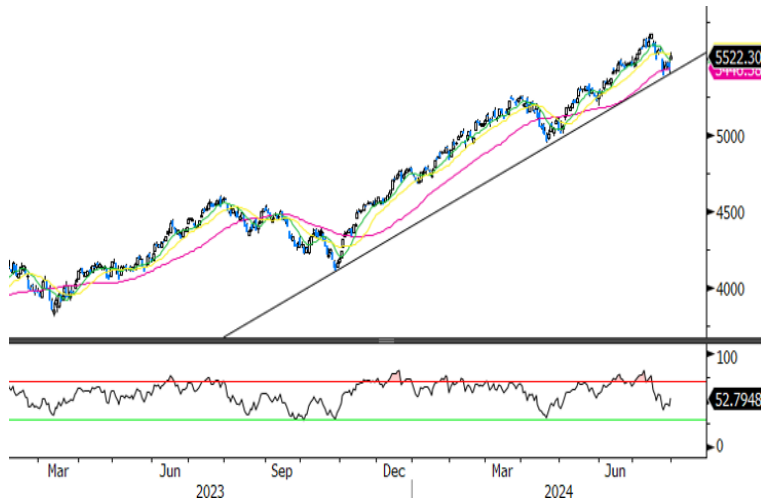
瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

八月市场策略:

美国股市:

标普500指数波幅上落

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7月31日)

- ❖ 美国大型企业在七、八月份陆续公布第二季业绩，已公布的大型企业业绩好坏参半，并没有如市场预计般强劲。
- ❖ 美国大选亦临近，根据民调两位候选人并没有明显优势，增加了政治上的不确定性。标普500波动指数曾由低位12点飙升至19点，市场波动性明显增加。
- ❖ 由于美联储于九月份才议息，预计标普500指数八月份将由大型企业业绩与美国大选主导。大型企业业绩缺乏惊喜，除非美国大选有明确方向，预计标普500指数将于5,400点至5,600点波幅上落。

香港股市:

恒生指数寻求突破下降轨道

恒生指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7月31日)

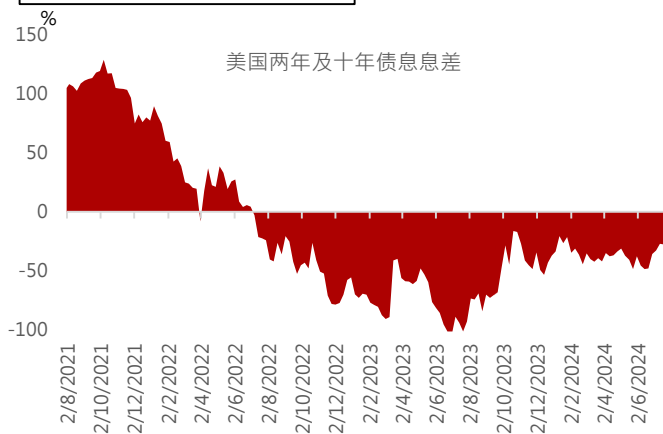
- ❖ 七月份恒生指数波幅约8%，比6月为高，为连续两个月低于过去10年平均值。
- ❖ 踏入8月，投资者虽留意内地会否推出更强的刺激政策，以及多间大型企业将公布业绩。如能优于预期，均能成为后市上升动力。如恒生指数能升穿下降通道顶部约17,800点，或有力挑战7月份高位18,317点。
- ❖ 除政策及公司业绩影响后市，成交亦需要配合。现时恒生指数每日平均成交只有1,000亿港元，仍见淡静。如未能进一步推高，股市升幅或受限，恒生指数仍会于下降通道中徘徊。



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:

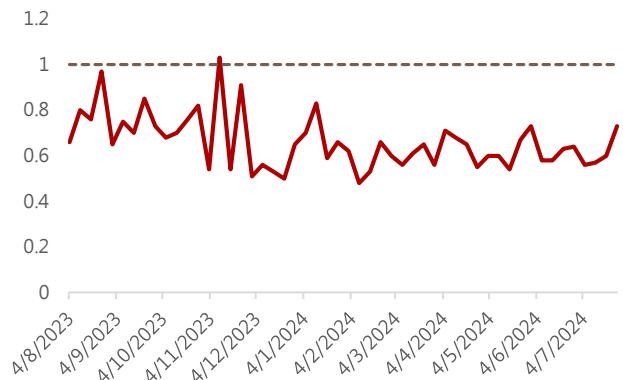
美国两年及十年债息息差



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7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7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

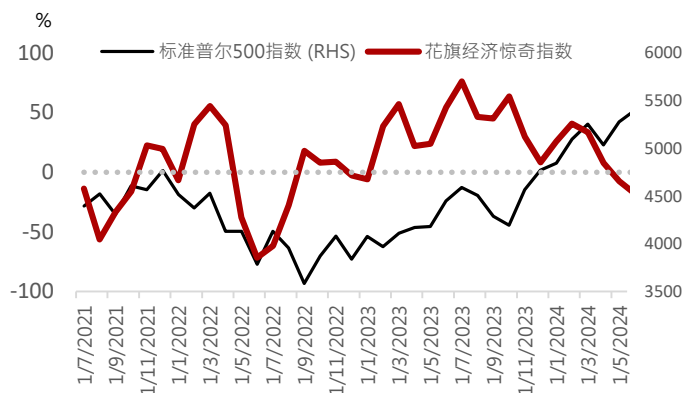
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7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7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。

在市场推测美联储将于今年减息两次后, 短年期债息由月初约4.75%回落至4.4%附近。两年及十年债息息差持续收窄。美股「科技七雄」(Magnificent Seven) 之称的大型科技股股价于七月份出现修正, 令股市波动性增加, VIX指数由月初约12%急升至近期约16%, 沽空比率亦因此有所上升。



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7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。

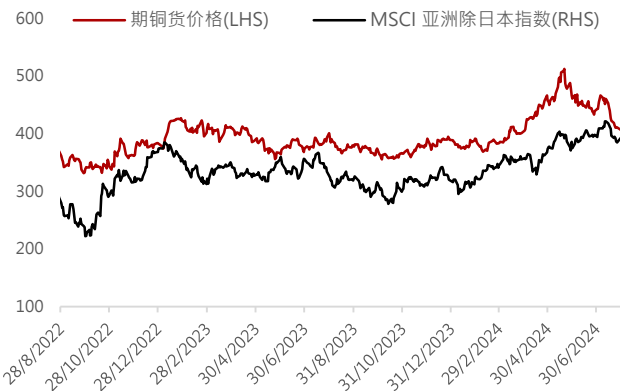
波罗的海干货散裝船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7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

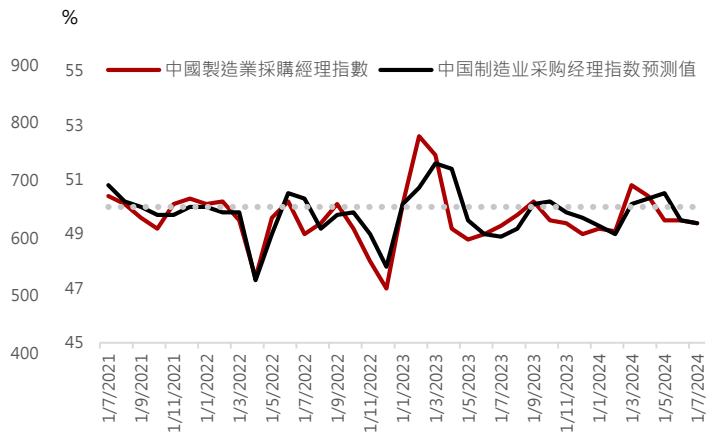
铜价与MSCI亚洲指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年7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7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。

市场对美联储9月份降息的预期不断增强, 另外中东地缘局势依然紧张, 带动黄金价格飙升至历史高位。虽然红海危机没有减退迹象, 但市场认为航运力供过于求的风险逐渐显现, 波罗的海干货散裝船综合运费指数亦于7月份中回落。中国制造业采购经理指数连续两个月处于50点分水界以下, 显示经济活动疲弱, 受到中国经济活动收缩影响下, 铜价亦从高位回落。



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

八月重要数据:

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
08/01 02:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Jul 31	5.50%	--	5.50%
08/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Jul	--	--	51.8
08/01 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Jul F	--	--	--
08/01 19:00	英国	英国央行银行利率	Aug 1	--	--	5.250%
08/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Jul	48.8	--	48.5
08/02 14:30	瑞士	CPI(年比)	Jul	--	--	1.3%
08/02 15:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Jul	--	--	43.9
08/02 20:30	美国	非农业就业人口变动	Jul	175k	--	206k
08/06 12:30	澳洲	RBA现金利率目标	Aug 6	--	--	4.35%
08/09 09:30	中国	CPI(年比)	Jul	--	--	0.2%
08/09-08/15	中国	货币供给M2(年比)	Jul	--	--	6.2%
08/13 08:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Aug	--	--	-1.1%
08/13 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Jun	--	--	4.4%
08/14 10:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	Aug 14	--	--	5.50%
08/14 14:00	英国	核心CPI(年比)	Jul	--	--	3.5%
08/14 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	2Q P	--	--	--
08/14 20:30	美国	CPI(年比)	Jul	--	--	3.0%
08/15 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	2Q P	--	--	-1.8%
08/15 10:00	中国	零售销售(年比)	Jul	--	--	2.0%
08/15 14:00	英国	GDP年比	2Q P	--	--	0.3%
08/19 22:00	美国	领先指数	Jul	--	--	-0.2%
08/20 17:00	欧元区	CPI(年比)	Jul F	--	--	2.5%
08/20 20:30	加拿大	CPI(年比)	Jul	--	--	2.7%
08/22 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Aug P	--	--	--
08/22 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Aug P	--	--	--
08/22 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Aug P	--	--	--
08/23 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jul	--	--	2.8%
08/27 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Aug	--	--	--
08/29 20:30	美国	GDP年化(季比)	2Q S	--	--	--
08/30 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Aug	--	--	--
08/30 09:30	澳洲	零售销售(月比)	Jul	--	--	--
08/30 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Jun	--	--	--
08/30 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Aug	--	--	--
08/30 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Aug F	--	--	--
08/31 09:30	中国	制造业PMI	Aug	--	--	--

央行议息时间表:

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年7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%	3.75%	5.25%	4.35%	5.50%	4.50%	1.25%	0.25%
货币政策会议								
2024年8月			1	6	14			
2024年9月	18	12	19	24		4	26	20
2024年10月		17			9	23		31

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年7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。