



瀚隋资本

2024

十一月投资点评

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

十月市场回顾:

欧美市场:

美国经济数据表现良好，带动美股月初造好，惟其后市场对企业利润的质疑不断增加，加上美国总统大选也给税收和关税前景增添了不确定性，美国三大指数十月均回落约1%。市场对AI芯片需求持续旺盛，辉达(NVDA.US)延续强劲走势，月内大涨超过9%；另一方面，特斯拉(TSLA.US)月头遭遇重挫，月内下跌17.20%，但公布财报后业绩好过预期，月底曾反弹愈22%。

欧洲央行通胀数据显示通胀率已降至2%以下，但市场对经济增长放缓的忧虑仍然存在。高端消费需求放缓令奢侈品板块普遍承压，奢侈品领头LVMH(LVMH.PA)下跌7.59%。

中港市场:

香港及中国主要股市呈现先扬后抑的走势，月初市场乐观情绪高涨，主要受到海外资金持续流入和中国政府释放积极政策信号的推动，提振了市场信心。高盛也将中国股市评级上调至「超配」，恒生指数曾升至全年新高23,241.74点。然而，十一黄金周后国家发改委会的记者会未如预期般释出更多利好政策，令投资者出现担忧情绪，逐渐转向谨慎，加上上个月已累积不小升幅，市场出现获利回吐。

个股方面，小米(1810.HK)传出已成功试产首款3纳米芯片，表现不俗上升超过18%，并连升三个月；百度(9888.HK)表现强差人意，多间大行预计第三季的营收可能低于先前的预期，担心百度市场占有率持续流失，股价下跌超过15%。

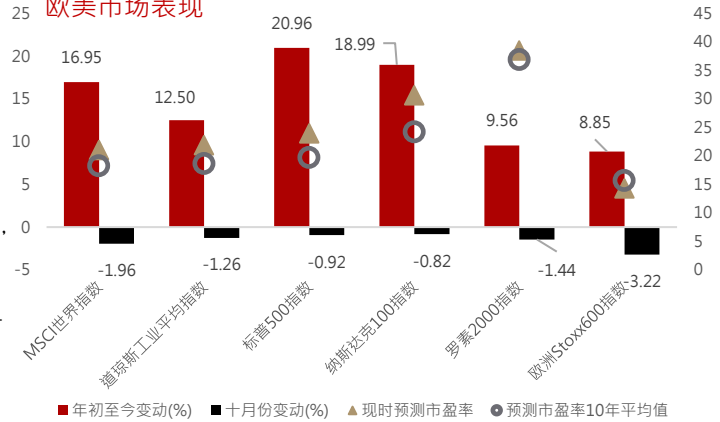
商品及外币:

美国经济数据强劲，其中9月零售销售增幅略高于预期，支持了经济在第三季保持强劲增长的观点，强化市场对美联储于下次会议中仅降息25个基点的预期，支持美汇指数上升超过3%。日本执政的自民党和公明党在国会众议院选举中大败，增加了政治不确定性，美元兑日圆上升近6%，为表现最差的主要货币。

虽然中东紧张局势，但美国原油库存增幅和国际能源署(IEA)下调了2024年全球石油需求增长预测，导致油价走势偏弱。

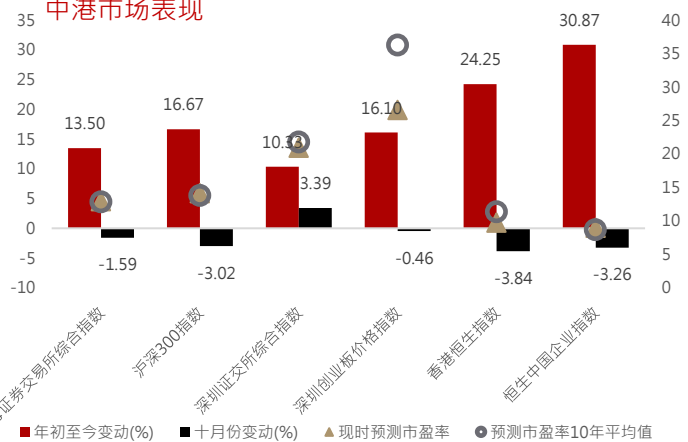
美国总统大选临近和中东紧张局势升温，避险资金继续买入黄金，促使黄金价格创下历史新高，十月份上升4.15%。

欧美市场表现



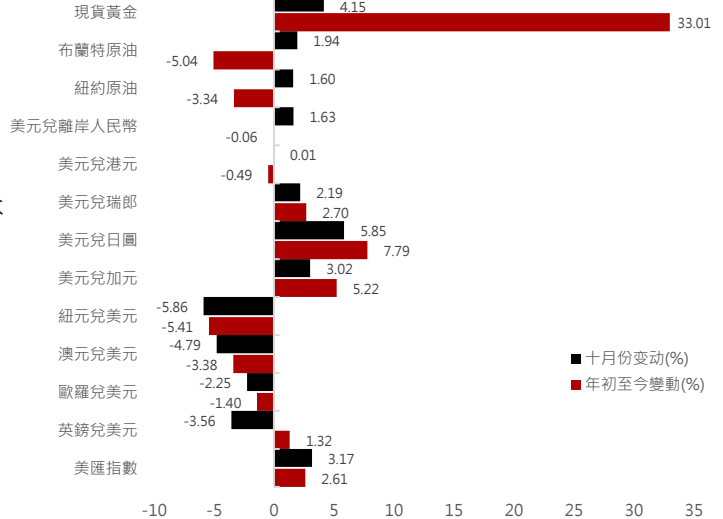
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2024年10月31日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2024年10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10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

十一月市场策略:

美国股市:

标普500指数仍处于上升趋势上

标普500指数



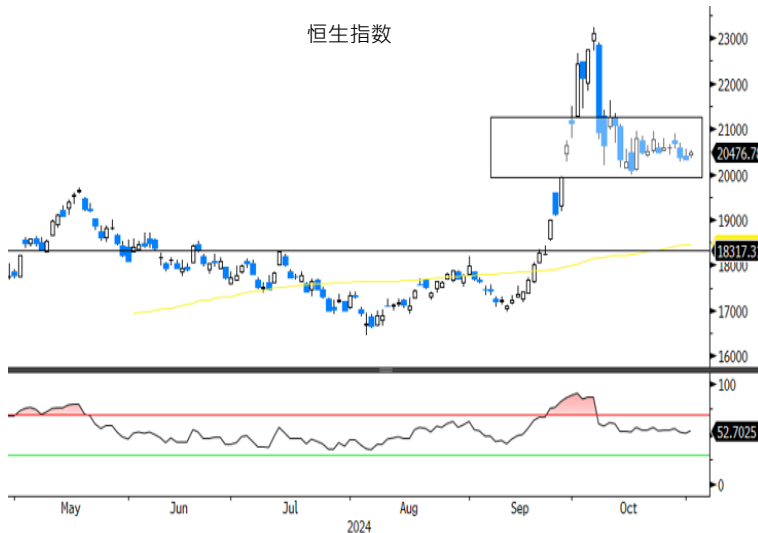
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10月31日)

- ❖ 十一月份美国将迎来总统大选与美联储议息会议，预料此两大事件将左右标普500指数走势。
- ❖ 上届总统大选之后共和党支持者冲击国会事件令市场再度担心今届美国总统大选能否顺利过渡，如再发生类似事件或令市场借势回调；虽然市场已预计美联储降息25点，由于近期美国经济数据强劲，市场担心美联储或于会后发表鹰派言论。
- ❖ 由于两大不确定性事件，十一月宜先采取观望态度，初步预计支持位为100天移动平均线约5,589点。如美国大选能顺利过渡以及美联储没有发表鹰派言论，标普500指数才有动力向上突破并再挑战新高。

香港股市:

恒生指数走势有所改善

恒生指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10月31日)

- ❖ 十月初港股经历大幅攀升后急速回吐，其后进入盘整阶段，波动显著收窄，市场缺乏明确方向。投资者正密切关注十一月美国大选结果及其对全球经济的潜在影响，同时亦审慎评估中国内地近期经济刺激政策的落实情况及成效，以及中央会否推出更多刺激经济的方案。
- ❖ 最新公布的中国制造业采购经理人指数(PMI)重回50以上水平，数据有所改善，市场等待新的催化剂，例如美国大选结果明朗化或中国经济数据出现显著变化，港股十一月或将迎来较大波动，打破目前的胶着状态。
- ❖ 市场有传中央政府正考虑通过未来数年以10万亿元人民币刺激经济的方案，假如特朗普在11月5日当选美国总统，救市规模或会进一步扩大规模。如消息属实，将有利港股再度向上突破，惟现时计划尚未有最终定案，可能会发生变化，建议先行观望。



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:

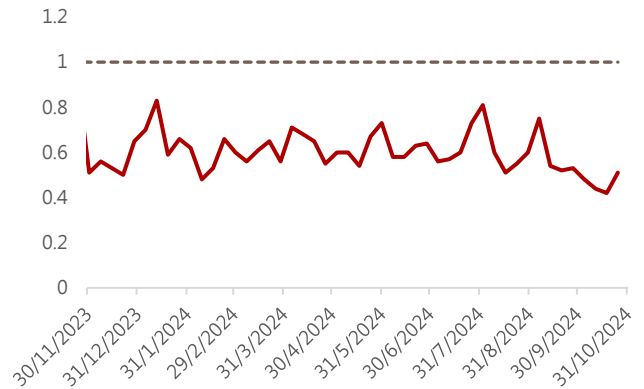
美国两年及十年债息息差



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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。

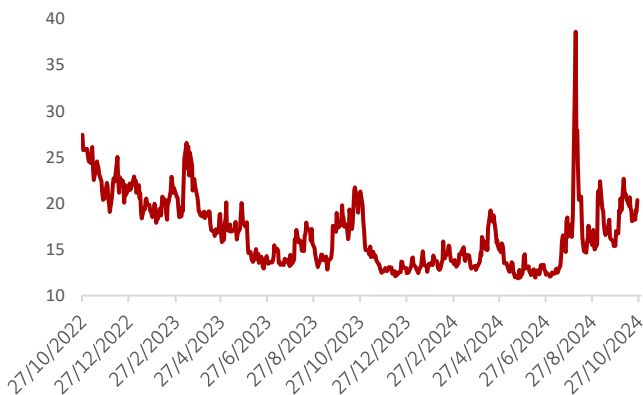
标普500指数认沽 / 认购期权比率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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

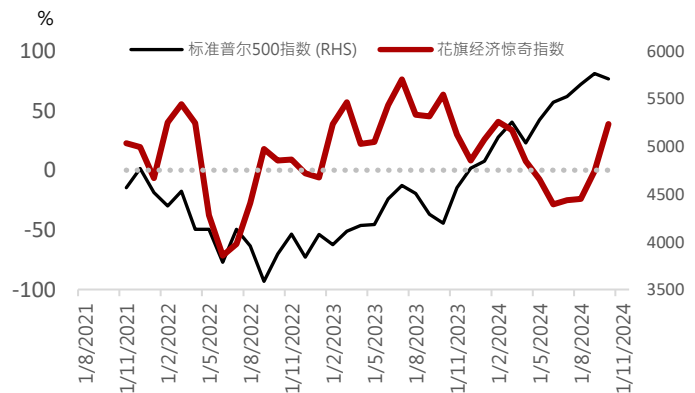
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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10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。

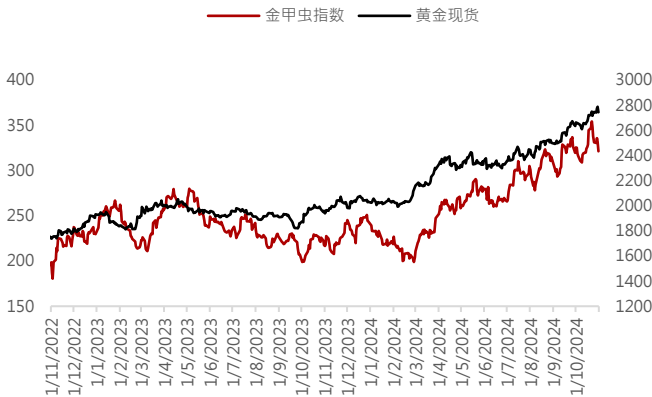
美国债息息差倒挂结束, 引发市场对美国经济衰退预期增加, 但美国各项经济数据强劲, 花旗经济惊奇指数重回正数, 标普500指数更于十月份再创新高。VIX指数未见大幅上升, 惟需要留意标普500指数认沽 / 认购期权比率见一年底位后开始回升, 如再持续上升将显示市场沽压增加, 标普500指数将会回调。



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:

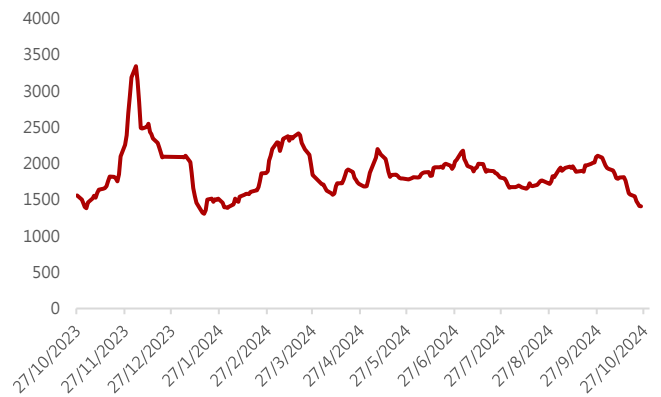
金甲虫指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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。

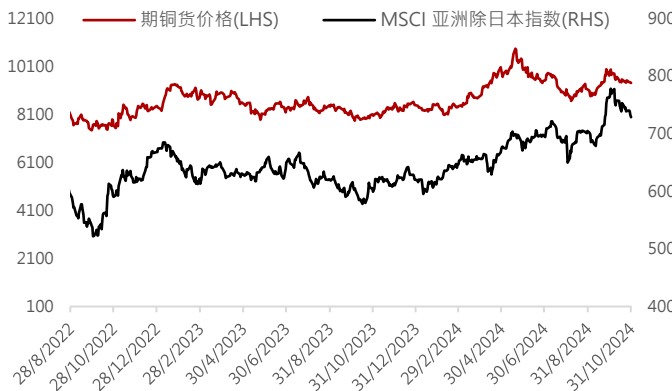
波罗的海干散货船综合运费指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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

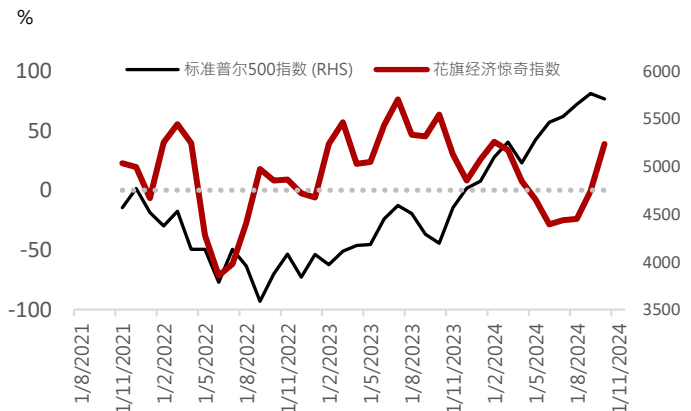
铜价与MSCI亚洲(日本除外)指数



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年10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10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。

各国央行的宽松政策、美国总统大选的不确定性, 以及乌克兰和中东持续的地缘政治冲突令黄金需求有所增加, 一度达到每盎司2,750美元的历史新高, 金矿股亦因此受惠。受到所有类型船运费下跌的拖累, 波罗的海干散货指数连跌多日并跌穿1,400点, 测试今年低位1,308点。中国的刺激措施, 导致铜价大幅波动, 使其未来充满不确定性, 铜价于月初上升至每吨10,000美元后再度回落。



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

十一月重要数据:

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
11/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Oct	49.7	--	49.3
11/01 15:30	瑞士	CPI(年比)	Oct	0.8%	--	0.8%
11/01 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Oct	--	--	50.4
11/05 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Nov 5	--	--	4.35%
11/05 14:45	瑞士	失业率	Oct	--	--	2.5%
11/05 21:30	美国	贸易收支	Sep	-\$72.9b	--	-\$70.4b
11/06 05:45	新西兰	失业率	3Q	--	--	4.6%
11/07 08:30	澳洲	贸易收支	Sep	--	--	A\$5644m
11/07 20:00	英国	英国央行银行利率	Nov 7	--	--	5.000%
11/07	中国	贸易收支	Oct	--	--	\$81.71b
11/08 03:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Nov 7	4.75%	--	5.00%
11/08 21:30	加拿大	失业率	Oct	--	--	6.5%
11/08 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Nov P	--	--	70.5
11/09 09:30	中国	CPI(年比)	Oct	--	--	0.4%
11/09-11/15	中国	货币供给M2(年比)	Oct	--	--	6.8%
11/12 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Sep	--	--	4.0%
11/13 21:30	美国	CPI(年比)	Oct	--	--	2.4%
11/14 08:30	澳洲	失业率	Oct	--	--	4.1%
11/14 15:00	英国	工业生产(月比)	Sep	--	--	0.5%
11/14 15:00	英国	GDP年比	3Q P	--	--	0.7%
11/14 18:00	欧元区	GDP经季调(年比)	3Q P	--	--	--
11/15 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Oct	--	--	46.9
11/15 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	3Q P	--	--	2.9%
11/19 18:00	欧元区	CPI(年比)	Oct F	--	--	--
11/19 21:30	加拿大	CPI(年比)	Oct	--	--	1.6%
11/20 15:00	英国	CPI(年比)	Oct	--	--	1.7%
11/20 15:00	英国	核心CPI(年比)	Oct	--	--	3.2%
11/21 21:30	美国	首次申请失业救济金人数	Nov 16	--	--	--
11/21 23:00	美国	领先指数	Oct	--	--	-0.5%
11/22 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Oct	--	--	2.5%
11/22 08:30	日本	自分行日本制造业采购经理人指数	Nov P	--	--	--
11/22 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Nov P	--	--	--
11/22 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Nov P	--	--	--
11/22 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Nov P	--	--	--
11/22 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Nov F	--	--	--
11/26 23:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Nov	--	--	--
11/27 09:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	Nov 27	--	--	4.75%
11/27 21:30	美国	GDP年化(季比)	3Q S	--	--	--
11/27 21:30	美国	耐久财订单	Oct P	--	--	--
11/29 07:30	日本	失业率	Oct	--	--	--
11/29 21:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Sep	--	--	--
11/29 22:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Nov	--	--	--
11/30 09:30	中国	制造业PMI	Nov	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年10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	5.00%	3.25%	5.00%	4.35%	4.75%	3.75%	1.00%	0.25%
货币政策会议								
2024年10月		17			9	23		31
2024年11月	7		7	5	27			
2024年12月	18	12		10		11	12	

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年10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。