瀚隋资本

2024
十二月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM
黎伟乔 CFA
曾迪奇 CIIA

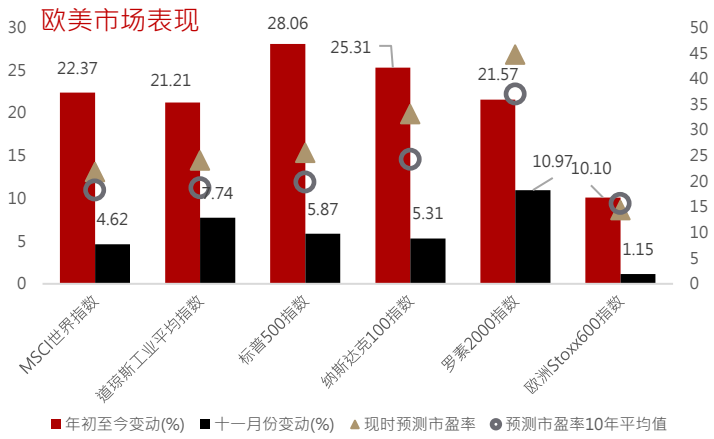
瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

十一月市场回顾:

➢ 欧美市场:

美国股市再创新高，随着特朗普在总统选举中宣布胜选，市场对其经济政策的预期引发了「特朗普交易」。三大指数均创下历史新高。特斯拉(TSLA.US)曾于短短一周内大涨超过30%，市值重新站上1万亿美元大关。另外，英伟达(NVDA.US)的季度财报显示其收入同比虽增长，但由于对未来憧憬不及预期，令本月热潮稍退。

欧洲市场的表现则疲软。欧盟执委会预测欧元区经济成长率为0.8%，企业盈利普遍不及预期，制药和奢侈品表现拖累大市。

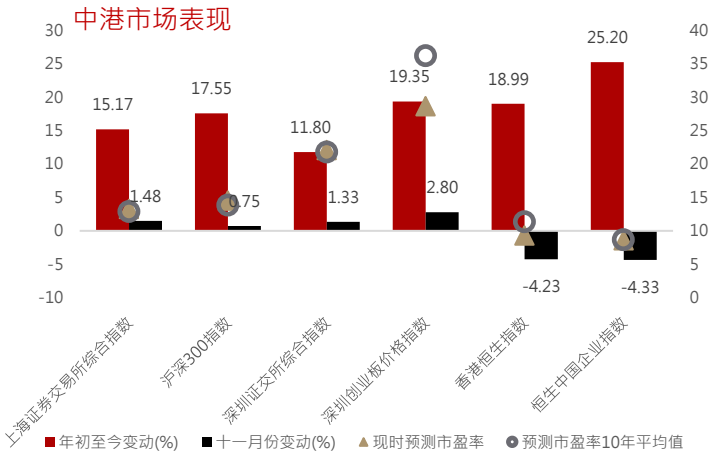


数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29日)

➢ 中港市场:

港股整体表现疲弱，通胀数据低于预期加剧了通缩风险的担忧。市场受到多重内外因素的影响，在投资者情绪呈现谨慎甚至悲观的态势下，港股再度回落超过4%；相比港股，国内的政策支持力度持续加强，惟只对部份板块有提振作用，整体股票指数仍窄幅上落。近日高盛等国际投行也开始提升对中国股市的评级，为市场带来一丝曙光。

港股中科技股疲软尤为明显。阿里巴巴(9988.HK)因市场对其电商业务增速放缓的担忧加剧，股价十一月下跌近12%。市场憧憬小米(1810.HK)推出新款电动车，表现不跌反升近4%，并连升五个月。



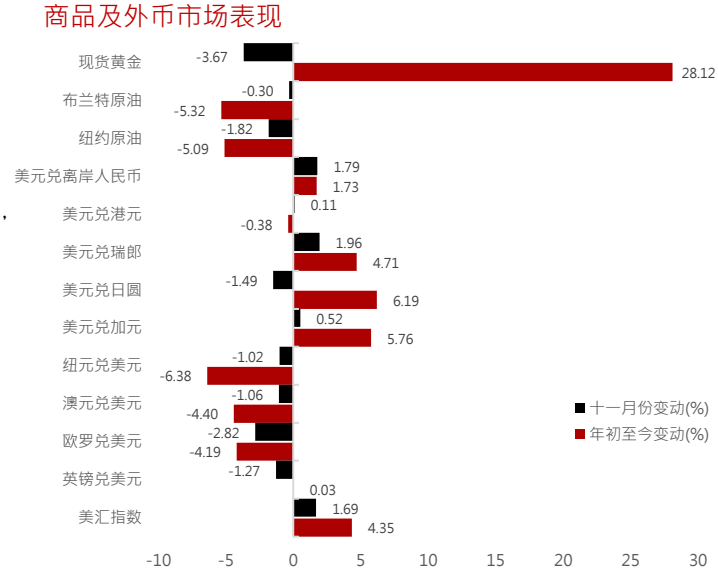
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29日)

➢ 商品及外币:

市场延续特朗普的政策将推高美元的预期，十一月份美汇指数上升超过1.5%，但升幅对比十月份的3.17%已明显收窄。日本央行发表加息「即将到来」的鹰派言论，导致日圆反弹近1.49%，为表现最好的主要货币；欧洲央行官员持续发表鸽派言论，对减息保持开放的选择性，欧罗持续疲弱，下跌近3%。

市场忧虑明年原油供应过剩，国际能源署预料明年日均原油剩余超过100万桶，原油供过于求的忧虑持续限制油价表现。

以色列和黎巴嫩真主党达成停火协议缓和中东紧张局势气氛，避险情绪稍为下降，加上美元上升，黄金价格十一月份回吐近4%。



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29日)

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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

十二月市场策略:

美国股市:

标普500指数仍处于上升趋势上

数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年12月2日)

- 美国三大指数无视中东与俄乌战事等外围因素，在经济数据符合市场预期之下于十一月份续创新高。
- 美国大型企业第三季整体表现稳健，95.4%的S&P 500企业已公布业绩，52.8%营收优于预期，75.4%企业获利优于预期，另外美国第三季GDP增长2.8%亦符合市场预期；在美国企业盈利及经济数据强劲下，预料美国三大指数于十二月份可再创新高。
- 特朗普明言将于下年一月份对加拿大、中国和墨西哥国家增加关税，以及对金砖国家发出威胁式增加100%关税的言论，或影响市场对后市的信心，如特朗普再发表特别经济政策言论，标普500指数或借势回调，预料50天平均线5,838点为初步支持位。

香港股市:

恒生指数走势疲弱

数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年12月2日)

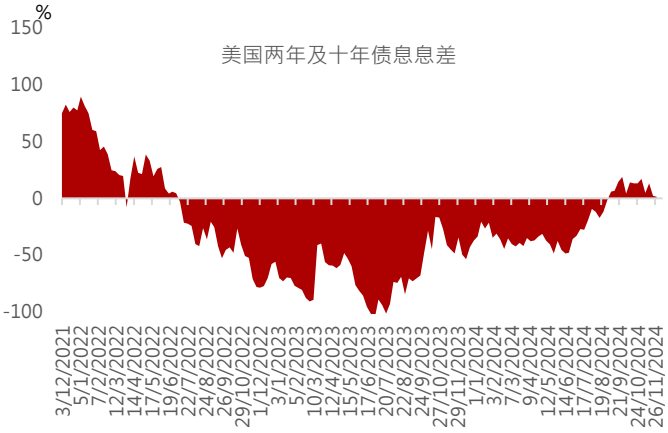
- 十一月港股表现持续疲弱，恒生指数跌破十月的整固区间后，趋势上持续向下。市场情绪低迷主要受中美地缘政治紧张局势影响，市场正评估特朗普当选后对华的影响，投资者对中美关系未来走向保持谨慎。
- 技术面上，目前恒指支持位为100天移动平均线约18,851点。若中国政府在十二月推出更具力度的经济刺激措施，包括支持内需或稳定楼市的政策，可能带动港股反弹，并再次挑战20,000点。但若政策力度不及预期或中美贸易摩擦升级，恒指可能进一步测试支持位。
- 预料港股仍以区间震荡为主，市场正等待更多国内宏观政策和国际关系的发展的明确方向。

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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

宏觀市場走勢圖:

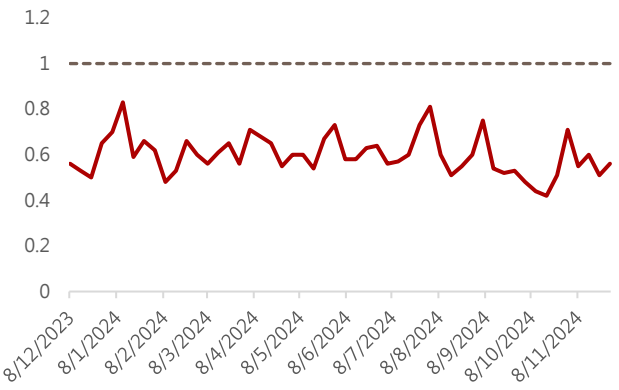
美国两年及十年债息息差



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29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。

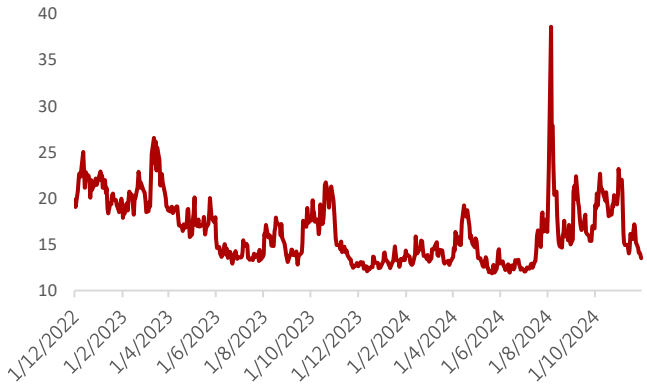
标普500指数认沽 / 认购期权比率



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29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

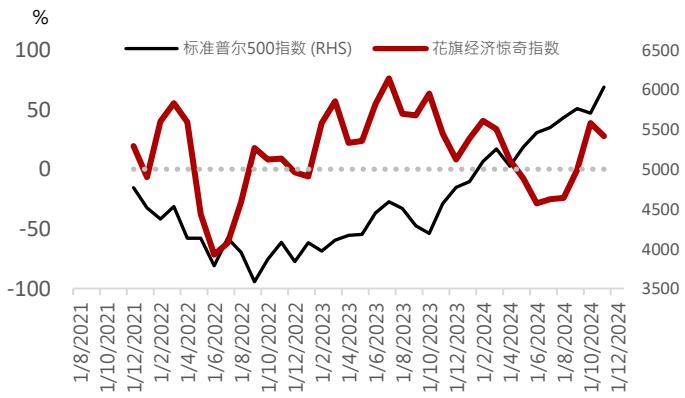
芝加哥期权交易所市场波动率指数 (VIX 指数)



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29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11月29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。

受到政策可能导致美国通胀上升的影响，利率期货市场预期美联储12月减息25个基点的机率，于大选后曾回落至六成以下，加上美国财政赤字加大，预计未来几年美国将增加国债发行量，从而推高收益率，带动美国债息上升。在长期债息升幅大于短期债息升幅下，息差再次跌至接近零。

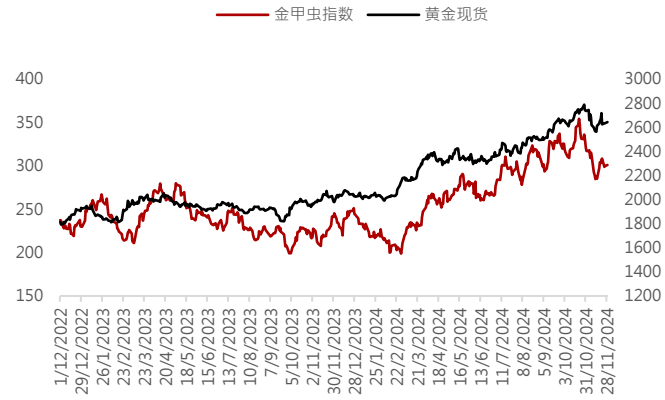
在VIX 指数处于低位下，加上认沽/认购比率仍处于低位，投资者对标普500指数较为乐观，沽压仍低。

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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

宏觀市場走勢圖:

金甲虫指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29日)

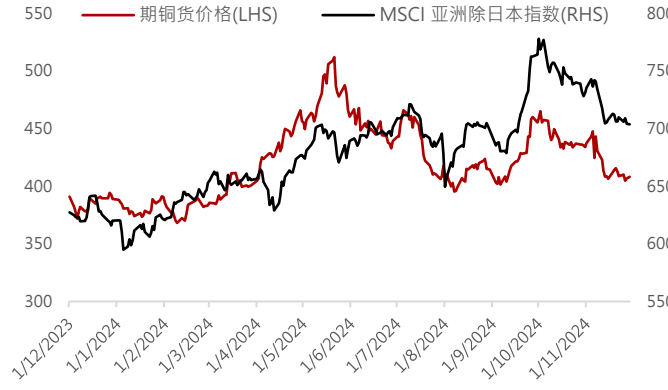
注: 金甲虫指数为美国证交所交易的涉足重大金矿公司的修正美元等价加权指数。 指数通过纳入1年半后不再进行黄金生产对冲的公司来为投资者提供黄金价格近期动向的重要信息。

波罗的海干货散装船综合运费指数

数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29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

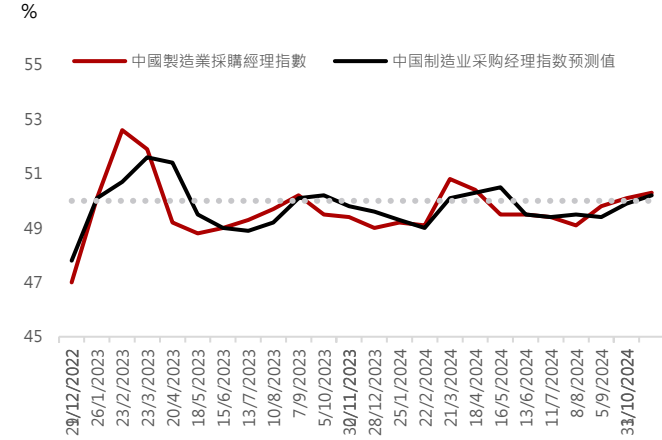
铜价与MSCI亚洲(日本除外)指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年11月29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11月29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。

因较大型船运价指数下滑，加上红海仍未停火，波罗的海干散货运价指数跌至逾三周低点并跌穿1,400点。主要金属消费国中国需求走强的信号，伦敦金属交易所(LME)期铜略为上涨，但美国可能加征关税的不确定性限制其涨幅。

内地近期的刺激措施令中国小型工厂的制造业景气继续扩张。中国制造业采购经理人指数11月份升至 51.5，连续第二个月扩张，也是自今年六月以来的最快增速。

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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
12/02 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Oct	0.4%	0.6%	0.1%
12/02 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Nov	50.6	51.5	50.3
12/02 23:00	美国	ISM 制造业指数	Nov	47.6	--	46.5
12/03 15:30	瑞士	CPI(月比)	Nov	-0.1%	--	-0.1%
12/04 08:30	澳洲	GDP经季调(季比)	3Q	0.5%	--	0.2%
12/04 21:15	美国	ADP 就业变动	Nov	158k	--	233k
12/04 23:00	美国	ISM服务指数	Nov	55.5	--	56
12/05 14:45	瑞士	失业率	Nov	2.7%	--	2.5%
12/06 21:30	美国	非农业就业人口变动	Nov	200k	--	12k
12/06 21:30	加拿大	失业率	Nov	6.6%	--	6.5%
12/06 21:30	美国	失业率	Nov	4.1%	--	4.1%
12/06 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Dec P	73.3	--	71.8
12/09 07:50	日本	GDP经季调(季比)	3Q F	--	--	0.2%
12/09 09:30	中国	CPI(年比)	Nov	--	--	0.3%
12/09-12/15	中国	货币供给M2(年比)	Nov	--	--	7.5%
12/10 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Dec 10	--	--	4.35%
12/11 21:30	美国	CPI(月比)	Nov	0.3%	--	0.2%
12/11 22:45	加拿大	加拿大央行利率决策	Dec 11	3.25%	--	3.75%
12/12 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Dec 12	--	--	1.00%
12/12 21:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Dec 12	--	--	3.40%
12/16 05:45	新西兰	食品价格(月比)	Nov	--	--	-0.9%
12/16 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Dec P	--	--	--
12/16 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Dec P	--	--	--
12/16 21:30	美国	纽约州制造业调查指数	Dec	--	--	31.2
12/16 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Dec P	--	--	--
12/17 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Oct	--	--	4.3%
12/17 15:00	英国	失业补助申请变动	Nov	--	--	26.7k
12/17 21:30	加拿大	CPI(年比)	Nov	--	--	2.0%
12/18 15:00	英国	CPI(月比)	Nov	--	--	0.6%
12/18 18:00	欧元区	CPI(月比)	Nov F	--	--	-0.3%
12/19 03:00	美国	FOMC利率决策(上限)	Dec 18	4.50%	--	4.75%
12/19 05:45	新西兰	GDP经季调(季比)	3Q	--	--	-0.2%
12/19 20:00	英国	英国央行银行利率	Dec 19	--	--	4.750%
12/19 21:30	美国	GDP年化(季比)	3Q T	--	--	2.8%
12/19 23:00	美国	领先指数	Nov	--	--	-0.4%
12/19	日本	BOJ Target Rate	Dec 19	--	--	0.25%
12/20 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Nov	--	--	2.3%
12/20 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Dec F	--	--	--
12/23 15:00	英国	GDP(季比)	3Q F	--	--	0.1%
12/23 21:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Oct	--	--	0.1%
12/24 21:30	美国	耐久财订单	Nov P	--	--	--
12/27 07:30	日本	失业率	Nov	--	--	2.5%
12/27 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Dec	--	--	2.2%
12/30 22:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Dec	--	--	40.2
12/31 09:30	中国	制造业PMI	Dec	--	--	50.3

央行议息时间表:

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2024年11月29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	4.75%	3.25%	4.75%	4.35%	4.25%	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11月29日)

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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。

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

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翰陏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。投资价值和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。

© 2024 瀚隋资本 版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明