



瀚隋资本

2025

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

一月市场回顾:

➤ 欧美市场:

特朗普正式上任市场反应正面，美国与欧洲股市开段呈现稳健态势，主要受益于通胀压力趋缓及各国央行可能转向宽松货币政策的预期。美国银行股业绩佳，高盛(GS.US)与摩根大通(JPM.US)涨近10%。欧洲市场方面主要受益于中国消费市场复苏预期，奢侈品巨头表现亮眼，LVMH(MC.PA)和爱马仕(RMS.PA)升超过15%。

不过月底美国AI股因中国DeepSeek的推出引发芯片产业担忧而大幅下跌，辉达(NVDA.US)曾挫17%。另外，苹果(AAPL.US)下跌8.64%，市场对其在中国市场的竞争压力及销量放缓表示担忧，拖累大市表现。

➤ 中港市场:

月初中港股市迎来“开门黑”，主要受到内地疲弱的制造业数据影响，随后市场逐步企稳，恒生指数重回20,000点，沪指更出现2.5%的单日涨幅。

这波市场反弹主要得益于中国第四季度GDP增长5.4%的超预期表现，同时，中国央行通过维持利率稳定和重启14天逆回购操作，展现了政策对市场的支持。然而，外部不确定性仍然存在，尤其是特朗普政策可能带来的影响，使得投资者在乐观中仍保持谨慎。

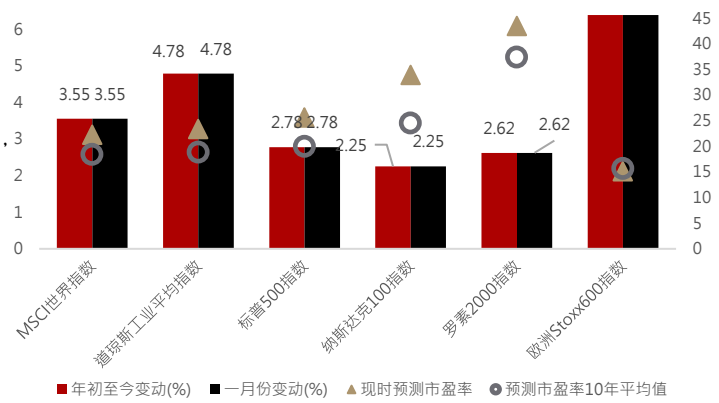
新能源汽车领衔市场，小鹏汽车(9868.HK)表现最为亮眼，月内涨幅超过26%，反映市场对新能源汽车产业前景的乐观预期。腾讯控股(700.HK)被美列黑名单，月内下跌6.11%，但月底已出现企稳迹象。

➤ 商品及外币:

市场对美国减息预期下降，美汇指数持续走强，另外日圆表现突出，兑美元升值1.91%至155.42，主要受益于日本央行25个基点的加息决策以及市场对其政策转向鹰派的预期。相反英镑下跌0.67%至1.2449，英国面临经济增长放缓和财政困境的双重压力。

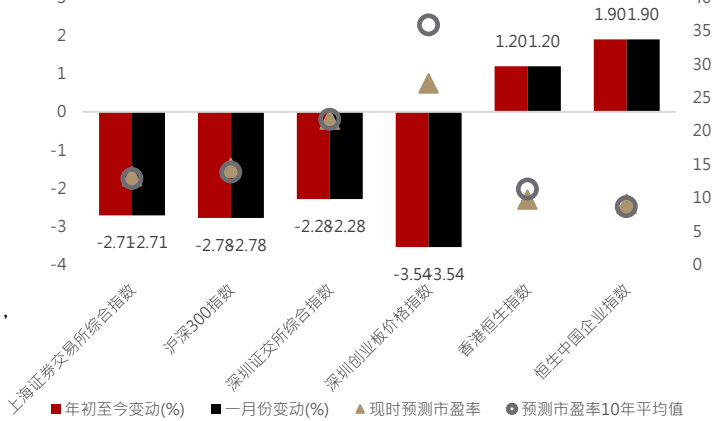
大宗商品市场方面，避险需求推动黄金价格持续上涨，月内上涨5.48%至2768.08美元，连续四周上涨并逼近历史高点。特别是在特朗普政府新一轮关税政策的不确定性背景下，投资者纷纷转向黄金寻求避险。原油市场则受益于美国加大对俄制裁影响，加上季节性需求上升，布兰特原油价格曾上涨至80美元附近，但及后因特朗普能源政策出现调整。

欧美市场表现



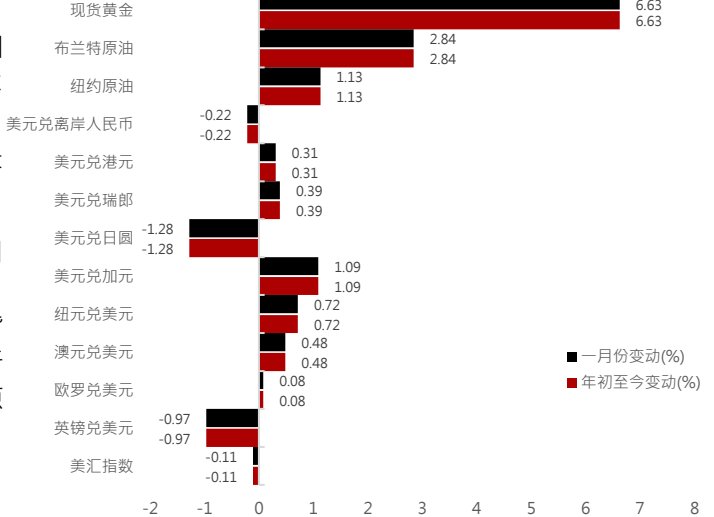
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年1月31日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年1月28日)

商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年1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

二月市场策略:

美国股市:

标普500指数近期呈震荡走势



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月3日)

- ❖ 美国股市近期呈现震荡走势，显示投资者对市场前景的不确定性。特朗普宣布的关税政策加剧了中美贸易争端的担忧，市场对全球经济增长信心受压。由于关税政策后续影响不明，投资者变得观望，令市场陷入横盘整理。
- ❖ 此外，中国AI技术的崛起成为另一市场焦点。中国推出的 DeepSeek 在国际市场引发关注，对美国科技和芯片产业构成压力。作为美股重要支柱的科技板块短期内受显著冲击，进一步拖累市场表现。
- ❖ 从技术面看，股市目前受制上月高位6,128点，而下方的100天移动均线5,881点将提供一定支撑，市场本月可能在此区间内保持震荡，方向性突破条件尚不明显。

香港股市:

恒生指数走势仍不明朗



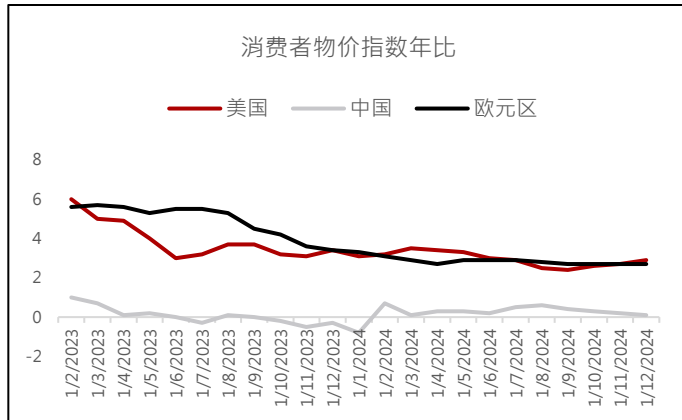
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月3日)

- ❖ 在中美情况持续不明朗下，预料恒生指数于一月份略为波动。
- ❖ 市场担心的美国贸易关税终于出台，美国将向中国商品加征10%关税，符合市场预期，从另一方面看，亦暂时消除了市场的不确定性。除非美国再将关税提高，初步预计恒生指数支持位为一月份低位18,671点。
- ❖ 中港宏观经济数据疲弱，如国内推出新一轮刺激经济政策或中美关系明显改善，或能测试十二月高位21,070点。

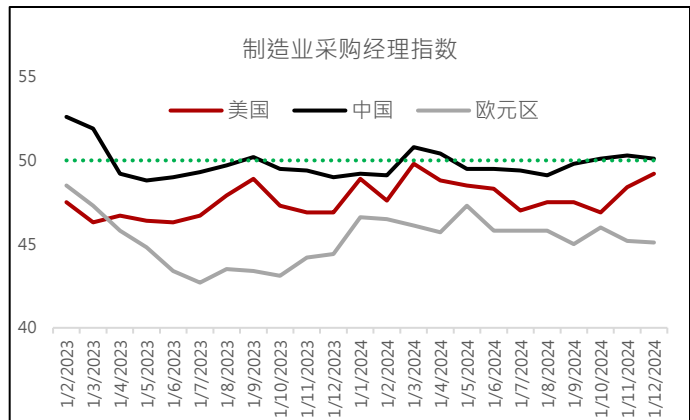


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观經濟走勢圖:

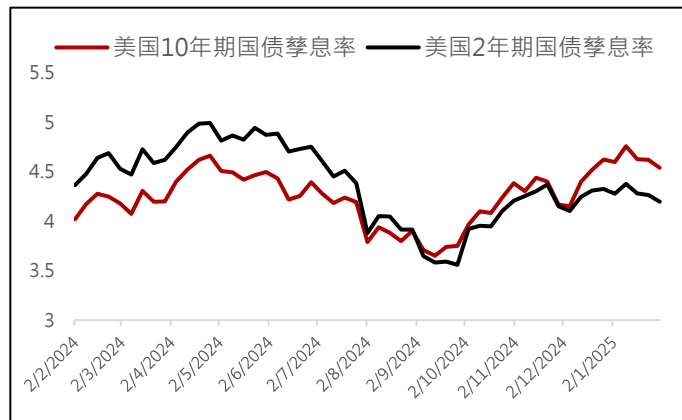


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

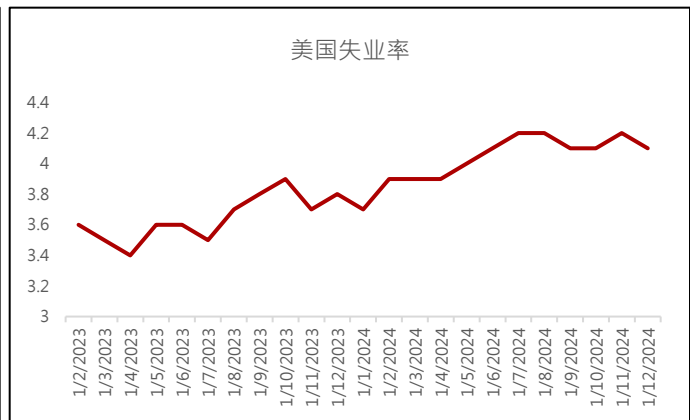


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

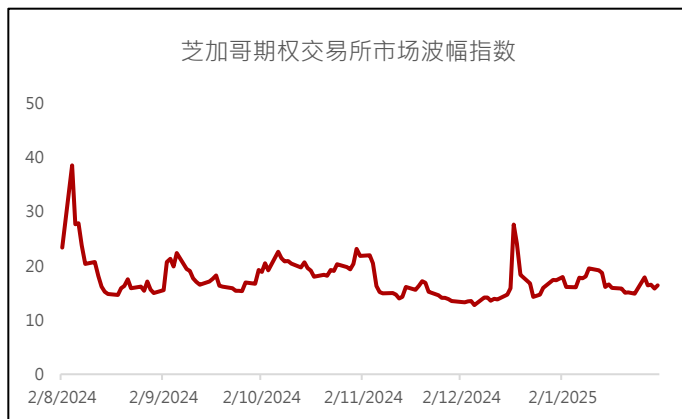
美国经济走势图:



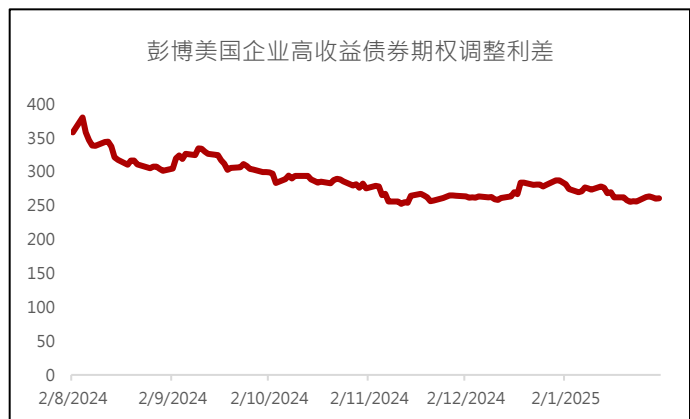
数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月3日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)



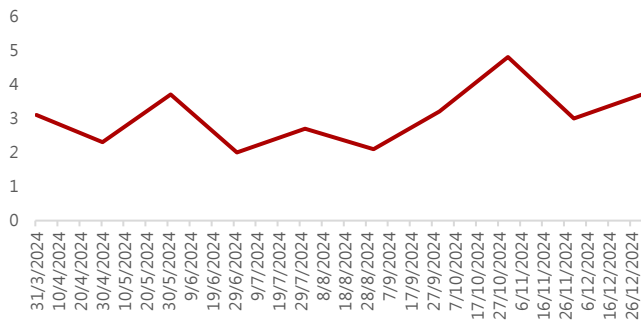
数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)



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

宏观經濟走勢圖:

中国零售销售年率



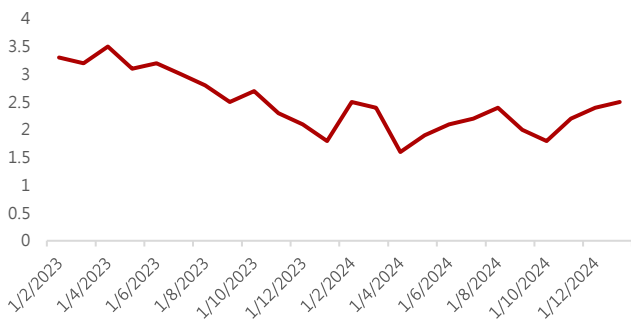
数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

中国70城市新建商品住宅价格指数月率



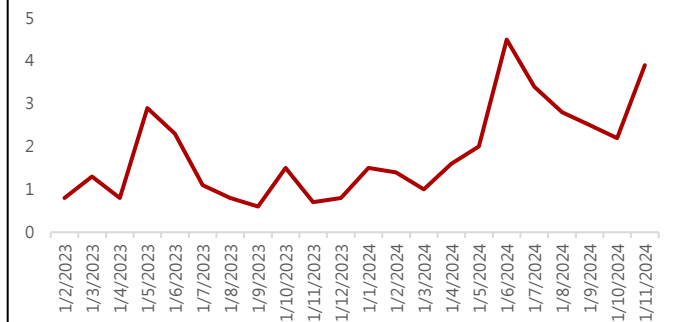
数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

日本(生鲜食品除外)消费者物价指数



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

日本劳动现金收入年率



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

其他走势图:

彭博「科技七巨头」总回报指数



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1月31日)

彭博亚洲货币指数



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1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

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
02/03 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Dec	--	--	0.8%
02/03 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Jan	50.6	--	50.5
02/03 18:00	欧元区	CPI(月比)	Jan P	--	--	0.4%
02/03 22:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Jan	--	--	52.2
02/03 23:00	美国	ISM 制造业指数	Jan	48.9	--	49.3
02/04 23:00	美国	工厂订单	Dec	0.8%	--	-0.4%
02/05 05:45	新西兰	失业率	4Q	--	--	4.8%
02/06 08:30	澳洲	贸易收支	Dec	--	--	A\$7079m
02/06 14:45	瑞士	失业率	Jan	--	--	2.8%
02/06 20:00	英国	英国央行银行利率	Feb 6	--	--	4.750%
02/07 21:30	美国	非农业就业人口变动	Jan	148k	--	256k
02/07 21:30	美国	失业率	Jan	4.2%	--	4.1%
02/07 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Feb P	--	--	71.1
02/09 09:30	中国	CPI(年比)	Jan	--	--	0.1%
02/09-02/15	中国	货币供给M2(年比)	Jan	--	--	7.3%
02/11 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Feb	--	--	-0.7%
02/12 21:30	美国	CPI(年比)	Jan	--	--	2.9%
02/13 15:00	英国	GDP年比	4Q P	--	--	0.9%
02/13 15:30	瑞士	CPI(年比)	Jan	--	--	0.6%
02/14 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Jan	--	--	45.9
02/14 18:00	欧元区	GDP经季调(年比)	4Q P	--	--	--
02/17 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	4Q P	--	--	1.2%
02/18 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Feb 18	--	--	4.35%
02/18 21:30	加拿大	CPI(年比)	Jan	--	--	1.8%
02/19 07:50	日本	核心机器订单(月比)	Dec	--	--	3.4%
02/19 09:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	Feb 19	--	--	4.25%
02/19 15:00	英国	CPI(年比)	Jan	--	--	2.5%
02/20 08:30	澳洲	失业率	Jan	--	--	4.0%
02/20 23:00	美国	领先指数	Jan	--	--	-0.1%
02/21 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jan	--	--	3.6%
02/21 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Feb P	--	--	--
02/21 17:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Feb P	--	--	--
02/21 22:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Feb P	--	--	--
02/21 23:00	美国	密歇根大学市场气氛	Feb F	--	--	--
02/24 18:00	欧元区	CPI(年比)	Jan F	--	--	2.4%
02/25 23:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Feb	--	--	--
02/27 21:30	美国	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	--
02/28 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Feb	--	--	--
02/28 22:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Feb	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1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	4.50%	3.00%	4.75%	4.35%	4.25%	3.25%	0.50%	0.50%
货币政策会议								
2025年2月			6	18	19			
2025年3月	19	6	20			12	20	19
2025年4月		17		1	9	16		

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年1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。