



瀚隋资本

2025

三月投资点评

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

二月市场回顾:

➤ 欧美市场:

美国市场因科技股分化及政策不确定性压制了涨势，标普500指数微跌约1%，欧洲股市则受奢侈品市场与俄乌和谈可能性推动，欧洲STOXX 600指数月内上涨超3%。

特朗普关税政策引发市场对贸易局势升级的忧虑推动避险情绪，加上科技七巨头(MAGNIFICENT 7)因高估值压力有所下跌影响股市表现。

欧洲市场方面受奢侈品支撑表现相对稳定。然而，德国大选后的结盟僵局和欧元区经济增长放缓，引发市场对欧洲经济下行的担忧。

➤ 中港市场:

习近平与企业家的座谈会表示支持民营经济，提振了投资者信心。加上DeepSeek带动大陆科技股估值重估等效应，市场情绪在科技股爆发下强势上涨。恒生指数月内上涨近14%，创三年新高。A股市场方面，沪深两市成交额连续24日突破万亿元，资金活跃。

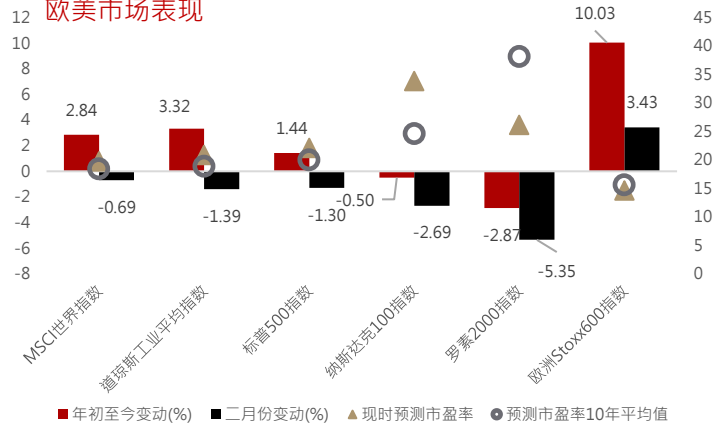
月内市场的主要推动力来自于科技和新能源板块。阿里巴巴(9988.HK)宣布将投资3,800亿人民币用于人工智能(AI)研发，其股价月内大涨超过四成，成为市场焦点。此外，比亚迪因新能源汽车销量同比有所增长，股价上涨近四成，带动新能源汽车板块表现亮眼。同时，小米宣布进军高端电动车市场，其股价飙升三成半，显示出市场对科技公司的高度认可。

➤ 商品及外币:

美元在因特朗普宣布对汽车、半导体和药品等进口商品征收25%关税而受到支撑，美元指数一度突破107，但月底受美国经济增长预期放缓影响，美国经济数据疲弱，涨势在月末有所回落。与此同时，日元作为避险货币本月表现强势，受日本央行可能加息的预期推动，日元兑美元曾升至149上方，创下年内高点。

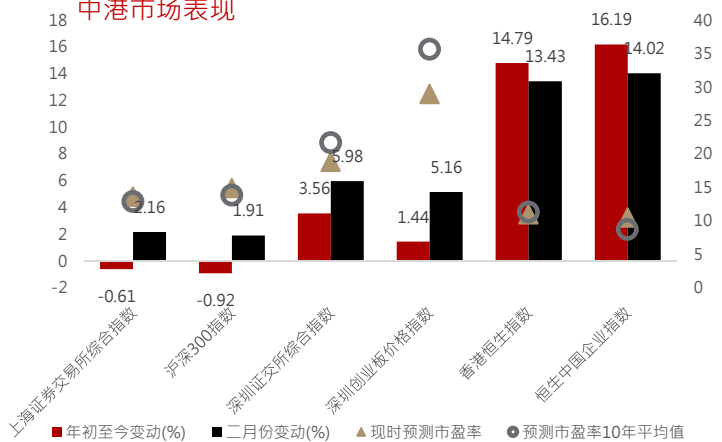
商品市场方面，黄金价格本月延续强势表现，逼近每盎司3,000美元的历史高位。特朗普的关税政策和美联储的鹰派态度加剧了市场对全球经济放缓的担忧，投资者避险情绪升温，SPDR黄金ETF持仓量连续多天增长。此外，原油价格本月震荡加剧。里海石油管道遭袭击事件曾引发供应忧虑，支撑了油价，但美国推动俄乌谈判进展，令油价下跌至今年低位。

欧美市场表现



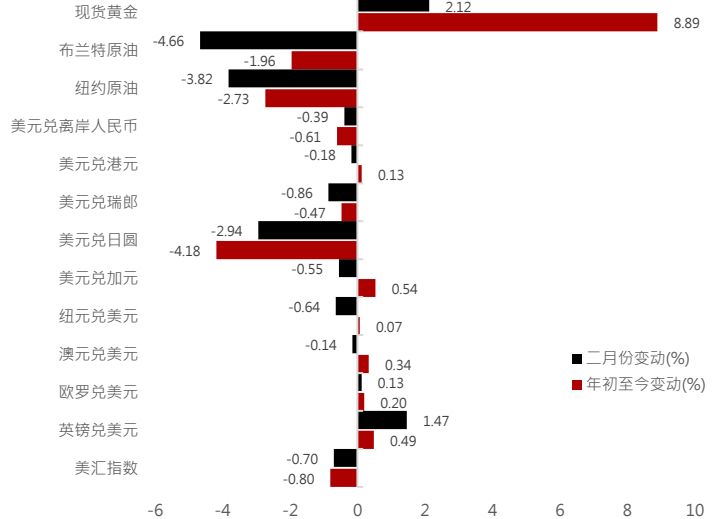
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月28日)

中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2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2月28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

三月市场策略:

美国股市:

标普500指数上升速度有所减缓

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年3月3日)

- ❖ 美股大型企业公布上年第四季业绩，尽管大致符合市场预期，但在缺乏惊喜下，标普500指数在二月份创下历史新高后回落。
- ❖ 预料三月份市场将焦点放在特朗普政府政策上，其关税政策令投资者无所适从；另外特朗普政府对俄乌战争取态亦影响投资气氛，估计部分资金或将从股票市场流出，转移至其他避险资产。由于美国经济强劲，美股向下调整幅度或有限，初步支持位为一月份底位5,773点。
- ❖ 美股如要重拾动力，首先要消除其关税政策的不确定性，但预料此关税博弈难以短时间内完成，将困扰美股一段时间，在此前标普500指数或将受制于二十天平均线6,038點。

香港股市:

恒生指数在超买区中调整

恒生指数



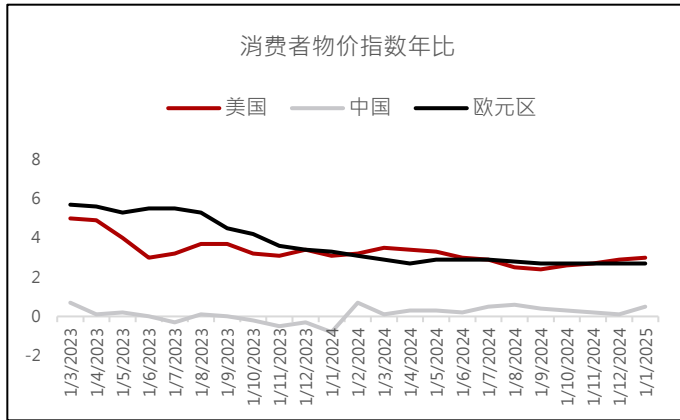
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月28日)

- ❖ 在中国科技股估值重新获得各大行上调下，带动恒生指数于二月份创下三年高位。
- ❖ 全国两会将于三月初在北京开幕，届时将发表《政府工作报告》，如中央政府在两会中推出有利经济措施，恒生指数或有望再向上挑战24,000。
- ❖ Deepseek热潮下所推动的中国科技股升浪稍为冷却，技术走势上恒生指数亦已超买，如在三月份缺乏利好消息下，由于恒生指数于二月份已上升逾14%，不排除投资者或先行获利，初步支持位料为二月份高位(24,706点)的斐波那契回调线的38.2%，即约22,000点附近。

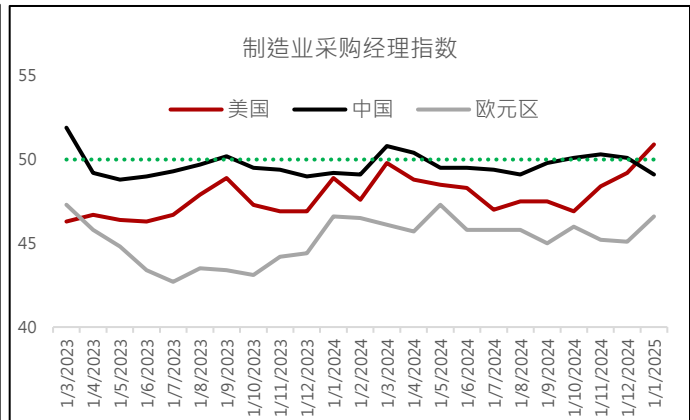


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观经济走势图:

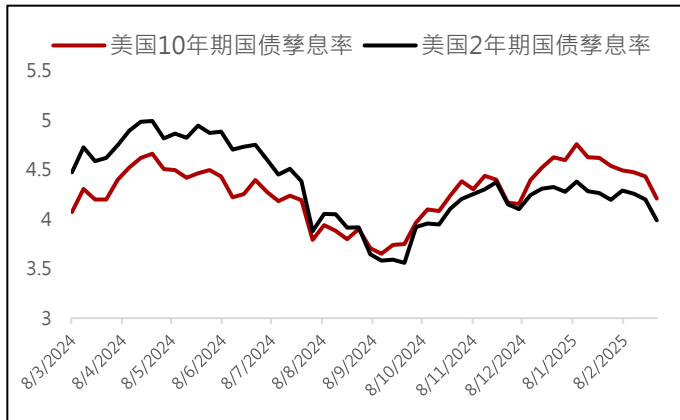


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

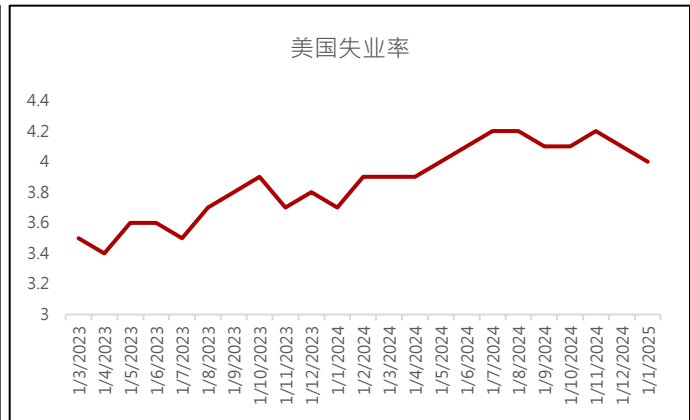


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

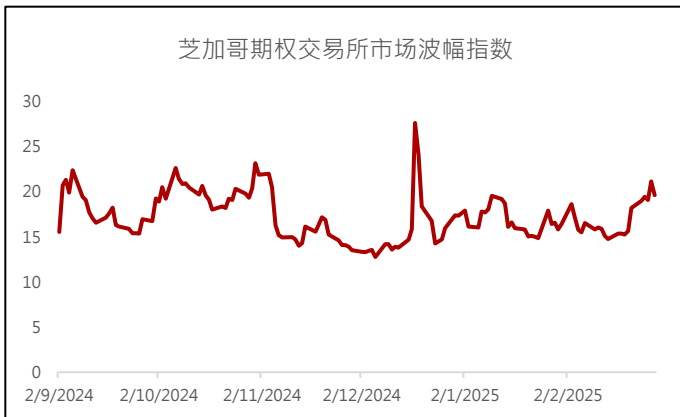
美国经济走势图:



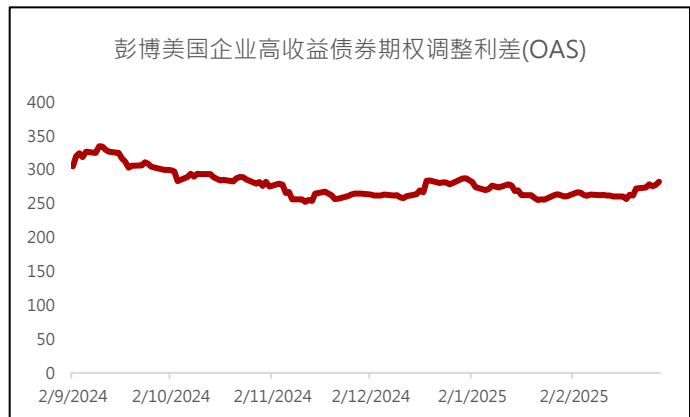
数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年2月28日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

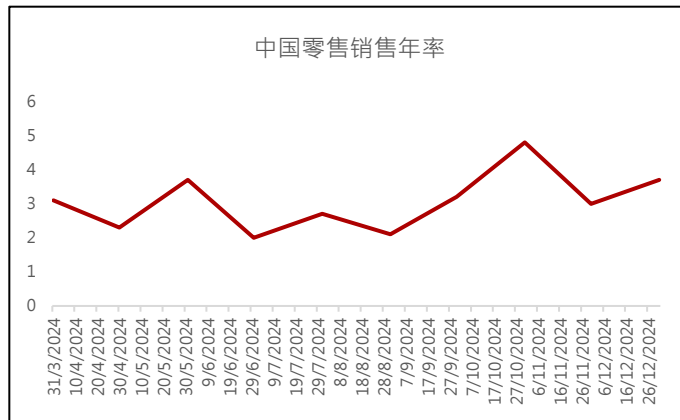


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

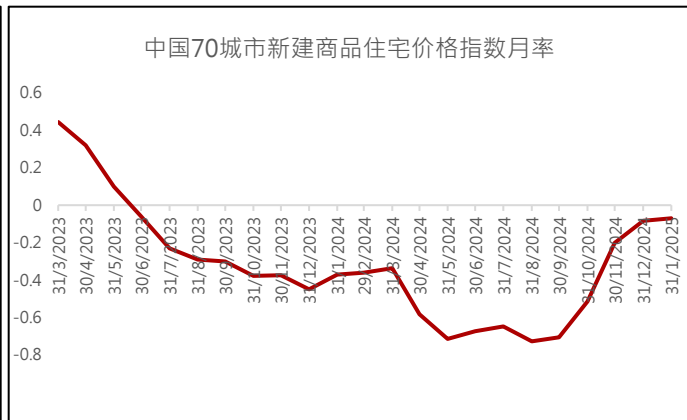


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

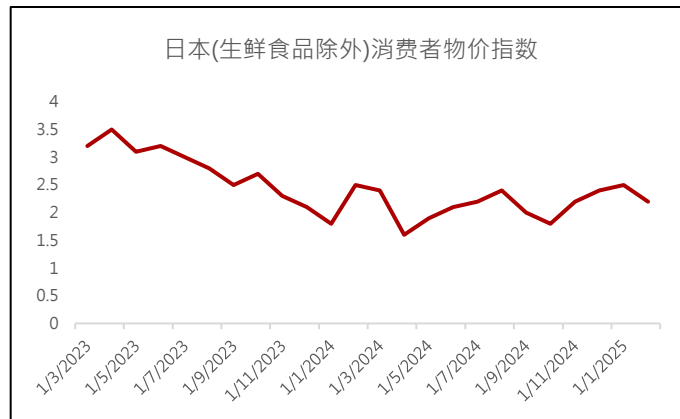
亚洲主要地区经济走势图:



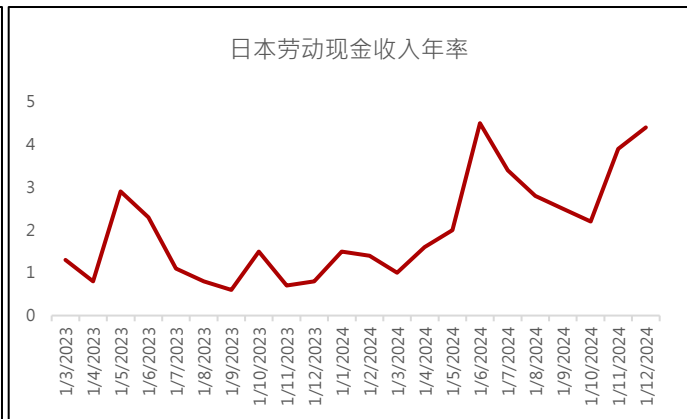
数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

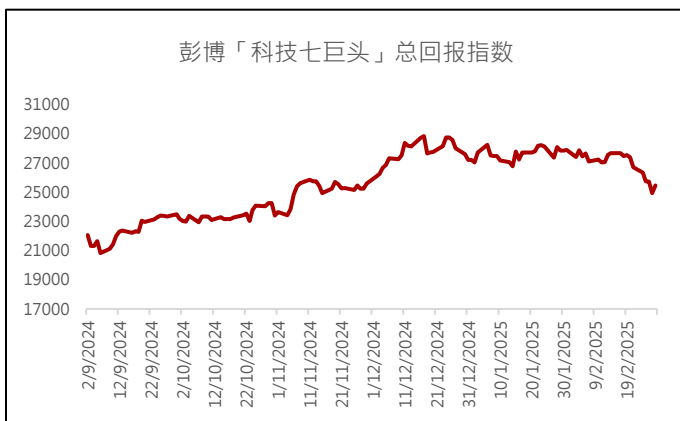


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)

其他走势图:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28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

三月重要数据:

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
03/01 09:30	中国	制造业PMI	Feb	50	--	49.1
03/03 08:00	澳洲	墨尔本机构通货膨胀(月比)	Feb	--	--	0.1%
03/03 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Feb	50.5	--	50.1
03/03 17:30	英国	抵押债许可件数	Jan	--	--	66.5k
03/03 18:00	欧元区	CPI(月比)	Feb P	--	--	-0.3%
03/03 22:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Feb	--	--	51.6
03/03 23:00	美国	ISM 制造业指数	Feb	50.5	--	50.9
03/04 07:30	日本	失业率	Jan	--	--	2.4%
03/05 08:30	澳洲	GDP经季调(季比)	4Q	--	--	0.3%
03/05 15:30	瑞士	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.1%
03/05 21:15	美国	ADP 就业变动	Feb	133k	--	183k
03/05 23:00	美国	ISM服务指数	Feb	53	--	52.8
03/06 08:30	澳洲	贸易收支	Jan	--	--	A\$5085m
03/07 18:00	欧元区	GDP经季调(季比)	4Q F	--	--	0.1%
03/07 21:30	加拿大	失业率	Feb	--	--	6.6%
03/07 21:30	美国	失业率	Feb	4.0%	--	4.0%
03/09 09:30	中国	CPI(年比)	Feb	--	--	0.5%
03/09-03/15	中国	货币供给M2(年比)	Feb	--	--	7.0%
03/11 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Mar	--	--	0.1%
03/12 20:30	美国	CPI(月比)	Feb	0.3%	--	0.5%
03/14 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Feb	--	--	51.4
03/14 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Mar P	--	--	64.7
03/17 20:30	美国	先期零售销售(月比)	Feb	--	--	-0.9%
03/18 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Feb	--	--	0.1%
03/19 18:00	欧元区	CPI(月比)	Feb F	--	--	--
03/20 05:45	新西兰	GDP经季调(季比)	4Q	--	--	-1.0%
03/20 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Jan	--	--	4.4%
03/20 22:00	美国	领先指数	Feb	--	--	-0.3%
03/21 05:45	新西兰	贸易收支(新西兰币)	Feb	--	--	-486m
03/21 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Feb	--	--	4.0%
03/24 08:30	日本	自分银行日本制造业采购经理人指数	Mar P	--	--	--
03/24 17:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Mar P	--	--	--
03/24 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Mar P	--	--	--
03/25 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Mar	--	--	98.3
03/26 15:00	英国	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.1%
03/27 20:30	美国	GDP年化(季比)	4Q T	--	--	--
03/28 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Mar	--	--	--
03/28 15:00	英国	GDP(季比)	4Q F	--	--	0.1%
03/31 09:30	中国	制造业PMI	Mar	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年2月28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2月28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。