



瀚隋资本

2025

# 五月投资点评

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

# 四月市场回顾:

## ➤ 欧美市场:

月初美国总统特朗普宣布对等关税，令市场动荡，美国股市曾出现暴跌，VIX指数曾急升至60。当中特斯拉(TSLA.US)因中国稀土出口限制和需求疲弱曾出现急挫；而半导体巨头英伟达(NVDA.US)则因供应链风险和市场需求减弱而大跌。其后特朗普宣布将关税暂缓，大市慢慢收回失地，最终四月份标普500指数下跌不足1%。

欧洲央行释放了潜在货币宽松政策的信号，不过市场对政策效果的预期仍然有限，未能为股市提供足够支撑。奢侈品板块成为市场中的重灾区，路易威登(MC.PA)股价曾下跌逾15%，反映出市场对高端消费需求的不安。

## ➤ 中港市场:

美国针对中国的关税政策和经济衰退风险成为市场不安的核心。市场关注美国半导体出口对中国影响以及关税政策对中国出口的打击，波及港股中科技板块的表现，恒生指数曾跌穿20,000水平。其后在资金流入的支持下逐步企稳，沪指曾录得八连升，恒生指数亦重回22,000点水平。

在个股方面，科技巨头如腾讯(700.HK)和阿里巴巴(9988.HK)因中美贸易争端和政策压力承压明显。美团(3690.HK)亦因行业增长放缓的担忧而受到拖累。不过潮流玩具龙头泡泡玛特(9992.HK)公布首季经营表现增长强劲逆市上升并创历史新高。

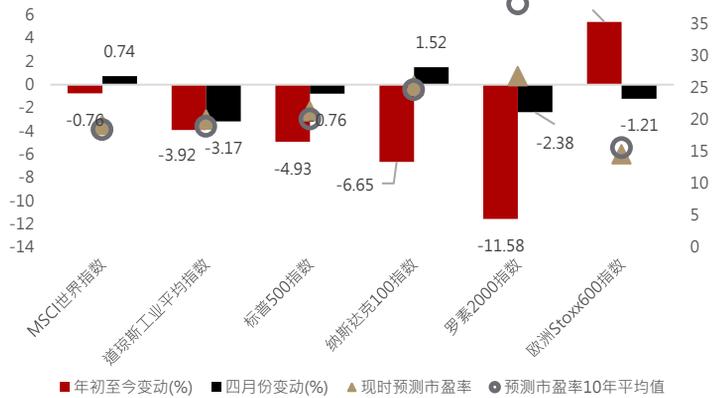
## ➤ 商品及外币:

外汇市场中，投资者质疑美国资产是否仍然可以信赖，美元资产遭到抛售，美元急跌，美元指数曾跌穿98水平。投资者倾向于将资金转向其他避险货币如瑞士法郎及日元，两者四月份分别上升近7%及近5%。

商品市场方面，黄金价格延续今年强势并连续四个月上升，四月份曾突破每盎司3,500美元，避险需求的上升与美元走弱为黄金提供了强有力的支撑，黄金价格四月份上升超过5%。

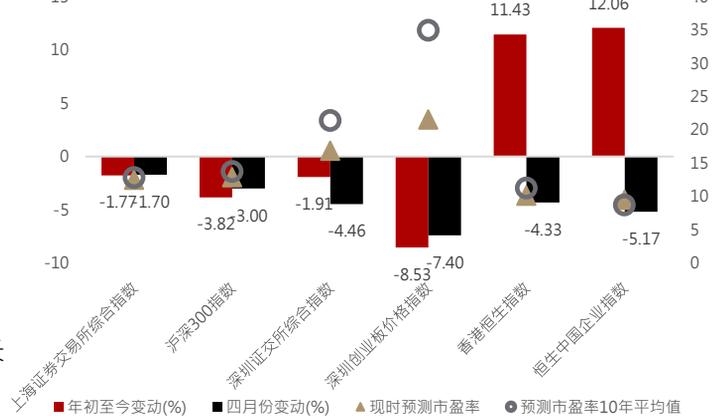
与此同时，原油价格表现震荡，月初因需求疲弱下跌，而随着美国对伊朗的制裁加剧，油价曾出现反弹，惟OPEC+持续增产倾向和美国经济成长放缓将限制油价上行空间，最终布兰特期油及纽约期油四月份均下跌超过15%。

### 欧美市场表现



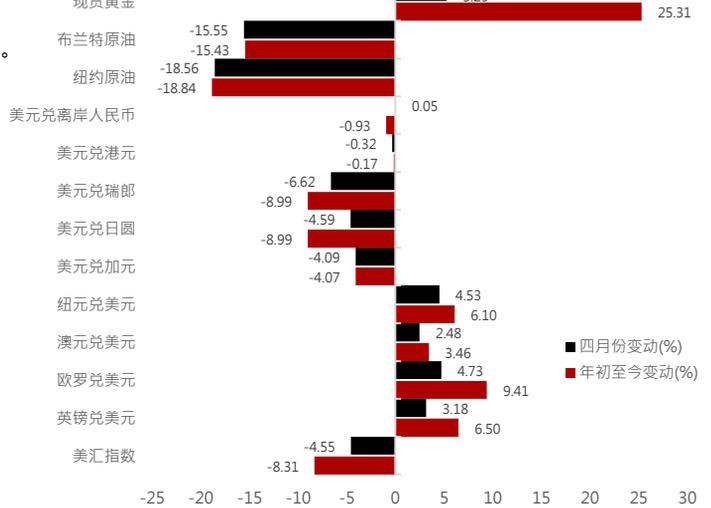
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2025年4月30日)

### 中港市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2025年4月30日)

### 商品及外币市场表现



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2025年4月30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

# 五月市场策略:

## 美国股市:

标普500指数挑战200天移动平均线

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至 2025年5月2日)

- ❖ 四月份全美皆有大型反对关税示威，各大型企业主管亦强调其公司盈利将受关税影响。其后特朗普政府宣布美国生产的汽车提供部分关税减免，市场相信特朗普政府在关税态度上亦趋向务实，部份美国主要商品或将获得部份关税豁免，并尽快与其重要贸易伙伴达成协议，利好市场气氛。
- ❖ 预期五月份标普500指数走势仍受关税问题左右，如美国于五月份能与其重要贸易伙伴达成协议，标普500指数或能挑战200天平均线约5,745点；相反如未能如市场预期达成协议或向下回调至5,400点支持位。

## 香港股市:

恒生指数正补回下跌裂口

恒生指数



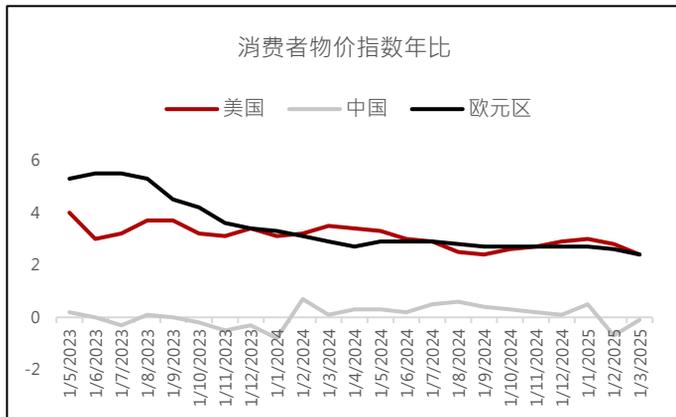
数据源:彭博、瀚隋资本(更新至 2025年5月2日)

- ❖ 港股与美股走势于四月份类似，在中美互相加关税的影响下，恒生指数于四月份曾跌穿20,000点。其后美国特朗普政府称希望尽快与中国达成贸易协议，两国主要官员亦开始会面。在经济与民生重大压力下，市场普遍相信两国对互征超过100%关税的情况不能持续，预期两国将于短期内将至少达成部份贸易协议。
- ❖ 另外，市场亦预期中国政府将再推出经济刺激政策以缓和关税对经济的影响，如五月份中美两国能于关税问题上取得共识及中国政府推出刺激经济政策重拾投资者信心，恒生指数或有望补回裂口并回升至近24,000水平；若预期落空，恒生指数或回调至近21,000点水平。

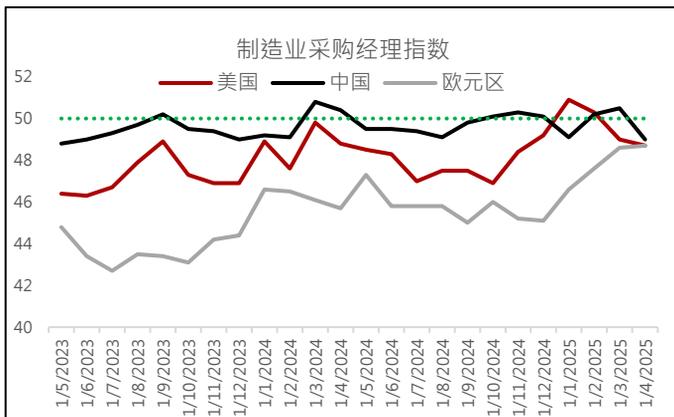


**瀚隋资本有限公司**  
 香港干诺道中128号11楼  
 电话: +852 2710 0600  
 传真: +852 2710 0239  
 电邮: info@hansuicapital.com.hk  
 网址: www.hansuicapital.com.hk

## 宏观经济走势图:

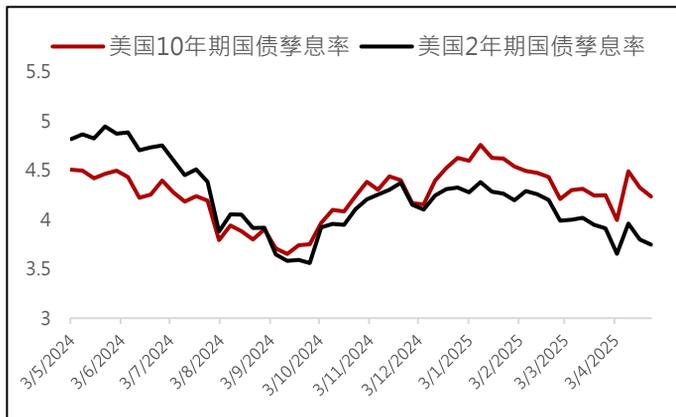


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)

## 美国经济走势图:



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年4月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)

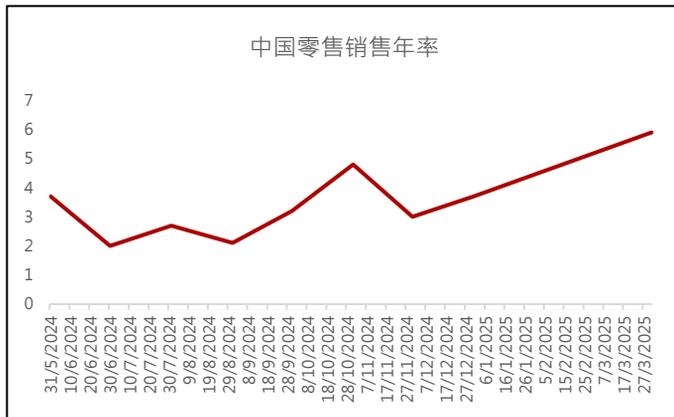


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)



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4月30日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)

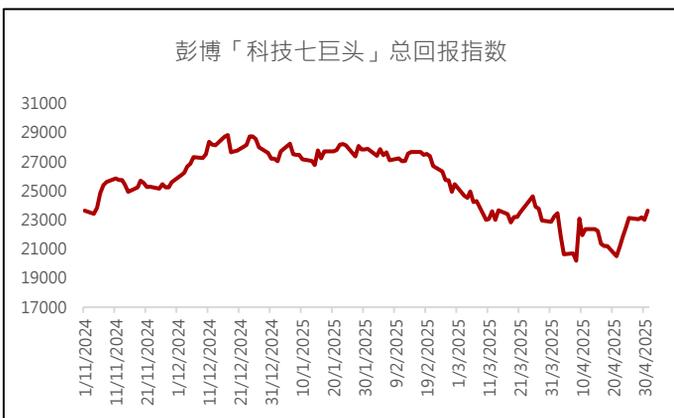


数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)

## 其他走势图:



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30日)



数据源:瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30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

## 五月重要数据:

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
04/30-05/06	英国	全国房价(月比)	Apr	--	--	0.0%
05/01 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Apr F	--	--	44
05/01 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Apr	--	--	46.3
05/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Apr	48.1	--	49
05/02 09:30	澳洲	零售销售(月比)	Mar	0.4%	--	0.2%
05/02 15:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Apr	--	--	48.9
05/02 17:00	欧元区	CPI(月比)	Apr P	--	--	0.6%
05/02 20:30	美国	非农业就业人口变动	Apr	130k	--	228k
05/02 20:30	美国	失业率	Apr	4.2%	--	4.2%
05/05 14:30	瑞士	CPI(月比)	Apr	--	--	0.0%
05/06 13:45	瑞士	失业率	Apr	--	--	2.9%
05/07 06:45	新西兰	失业率	1Q	--	--	5.1%
05/09 20:30	加拿大	失业率	Apr	--	--	6.7%
05/09-05/15	中国	货币供给M2(年比)	Apr	--	--	7.0%
05/10 09:30	中国	CPI(年比)	Apr	--	--	-0.1%
05/13 08:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	May	--	--	-6.0%
05/13 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Mar	--	--	4.4%
05/13 20:30	美国	CPI(月比)	Apr	--	--	-0.1%
05/15 09:30	澳洲	失业率	Apr	--	--	4.1%
05/15 14:00	英国	GDP年比	1Q P	--	--	1.5%
05/15 17:00	欧元区	GDP经季调(年比)	1Q P	--	--	--
05/16 07:50	日本	GDP平减指数 年比	1Q P	--	--	2.9%
05/16 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	May P	--	--	--
05/19 10:00	中国	零售销售(年比)	Apr	--	--	5.9%
05/19 22:00	美国	领先指数	Apr	--	--	-0.7%
05/20 20:30	加拿大	CPI(年比)	Apr	--	--	2.3%
05/21 14:00	英国	CPI(月比)	Apr	--	--	0.3%
05/22 08:30	日本	自分行日本制造业采购经理人指数	May P	--	--	--
05/22 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	May P	--	--	--
05/22 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	May P	--	--	--
05/22 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	May P	--	--	--
05/23 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Apr	--	--	3.6%
05/27 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	May	--	--	--
05/29 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	--
05/30 07:30	日本	失业率	Apr	--	--	--
05/30 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	May	--	--	3.4%
05/30 09:30	澳洲	零售销售(月比)	Apr	--	--	--
05/30 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Mar	--	--	--
05/30 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	May	--	--	--

数据来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30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%	2.25%	4.50%	4.10%	3.50%	2.75%	0.25%	0.50%
货币政策会议								
2025年4月		17		1	9	16		
2025年5月	7		8	20	28			1
2025年6月	18	5	19			4	19	17

数据来源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年4月30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。