



瀚隋资本

2025

六月投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA

曾迪奇 CIIA

范文熙



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

五月市场回顾:

► 欧美市场:

月初中美贸易协议进展的乐观预期一度提振市场，标普500和纳斯达克指数录得显著升幅，甚至收复四月所有跌幅。惟随着美国债务危机的加剧，月中避险情绪逐步升温，升势受阻。而欧洲市场同样面临压力，主要受央行货币政策不确定性与经济数据疲弱的影响，加剧了投资者对经济复苏的担忧。

受益于AI与芯片需求的激增，辉达 (NVDA.US) 和超威半导体(AMD.US)的表现尤为突出。然而，医药股因市场对行业增长放缓的担忧和美国药价改革而受压，礼来公司(LLY.US)下跌超过18%拖累大市。

► 中港市场:

美国对华关税政策和半导体出口限制持续实施，对中国科技产业链造成结构性压力。然而，市场已逐渐适应政策不确定性，投资者开始寻找估值修复机会。贸易摩擦加速了产业升级进程，具备核心竞争力的优质企业有望脱颖而出。

恒生指数5月表现稳健，站稳23,000点并一度挑战24,000点。H股定价反超A股，受资金涌入推动，比亚迪(1211.HK)、招商银行(3968.HK)等股票出现估值溢价，反映国际投资者对优质资产的重新认知。

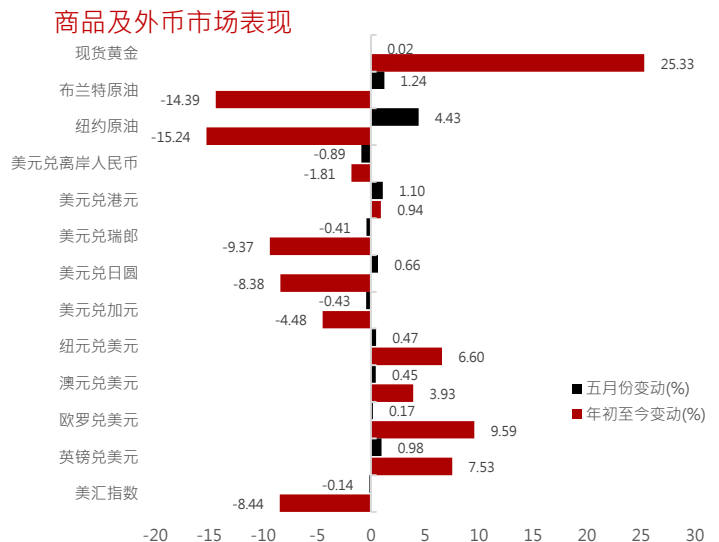
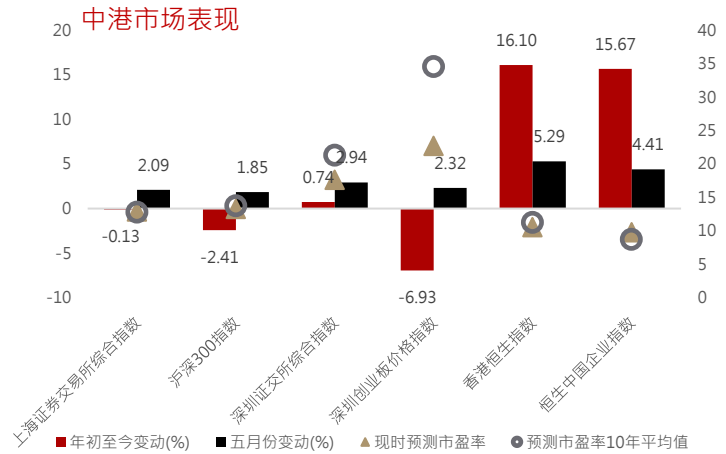
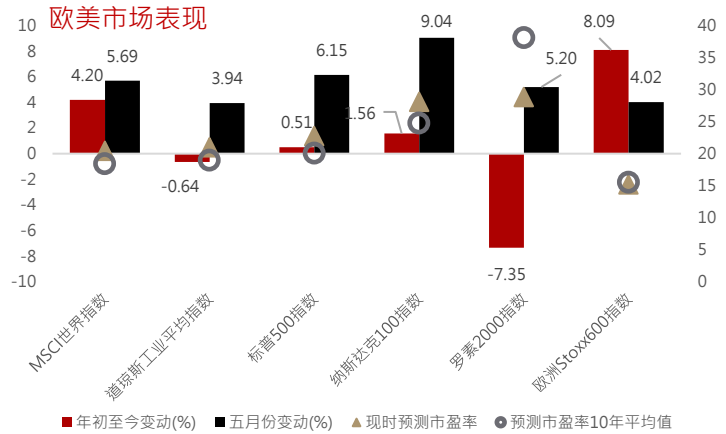
个股表现方面，创新消费股表现突出，泡泡玛特(9992.HK)及老铺黄金(6181.HK)五月份分别上升13%及22%，体现消费升级和品牌价值重估趋势。

► 商品及外币:

月初中美贸易谈判进展的积极消息提振，美元指数一度突破101，压制了欧罗与日圆的表现。然而，随着月中美国CPI数据公布，市场对美联储降息的预期升温，美元指数逐步回落至100以下。

英镑在本月表现不俗，兑美元上涨近1%，得益于英美贸易协议的乐观情绪。另外，因中国政府积极的宏观政策，加上中美贸易协议取得进展，增强投资者信心，人民币兑美元升值近0.9%。

商品市场方面，黄金价格走势多变。月初在地缘政治与避险需求的推动下突破每盎司3,400美元，但随着市场风险偏好的改善和美国通胀降温的影响，黄金价格回落至每盎司3,200美元以下，但欧美月底贸易谈判令市场担忧，黄金价格再度上涨。而油价因OPEC+维持石油配额，价格止跌回升。





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

六月市场策略:

美国股市:

标普500指数六月份或面临调整压力

标普500指数



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年6月2日)

- ❖ 2025年六月市场面临一定的调整压力，根据过去30年的历史数据，美国股市六月的平均回报率仅为0.2%，不如其他月份。加上特朗普的关税政策仍存在高度不确定性，市场对进一步贸易紧张局势的担忧可能对投资者情绪造成压力，而美联储的偏鹰派政策立场亦加剧了对经济滞胀的担忧。
- ❖ 美国股市在五月份录得显著涨幅，甚至收复四月时跌幅。现时标普500指数再度挑战6,000点水平。虽然市场已消化部分关税政策负面影响，但因美欧谈判恶化，加上美国总统特朗普公开批评中国违反协议，近期有传中美贸易休战协议可能因稀土出口问题而破裂，若再没有进一步的市场利好因素，指数可能回调至50天移动平均线附近寻求支撑，短期内可能促使资金流出高风险板块，转向更稳定的防御性资产。

香港股市:

恒生指数或下试100天移动平均线

恒生指数



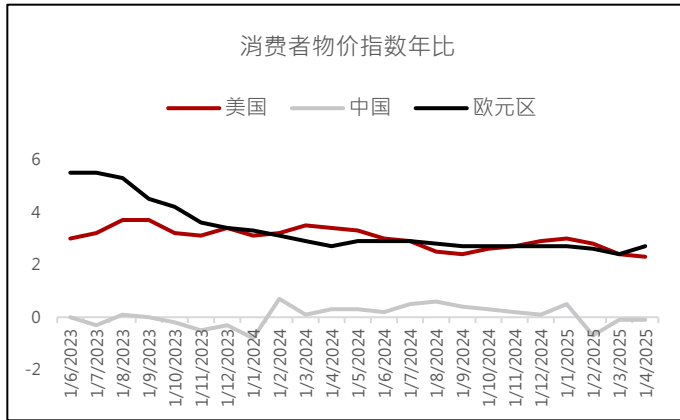
数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年6月2日)

- ❖ 恒生指数从四月份低位反弹逾20%，已反映中美贸易战阶段性缓和的影响，惟市场普遍相信中美两国难以于短期内达成贸易协议，相反中美两国继续推出不同贸易措施以谋取更大的贸易协议谈判筹码，更增添后市不确定性。
- ❖ 另外，港元现时接近弱方兑换保证水平，如触及7.85，投资者可能担心港元进一步贬值，加速撤资，对港股构成卖压。预计部份投资者或在恒生指数五月份反弹后将先行获利，对大市造成一定压力，初步支持位为100天移动平均线22,100点附近。
- ❖ 如中美两国贸易谈判气氛突转趋恶化，预期将再次惊动市场，触发投资者避险情绪升温，恒生指数或下试200天移动平均线20,736点附近。

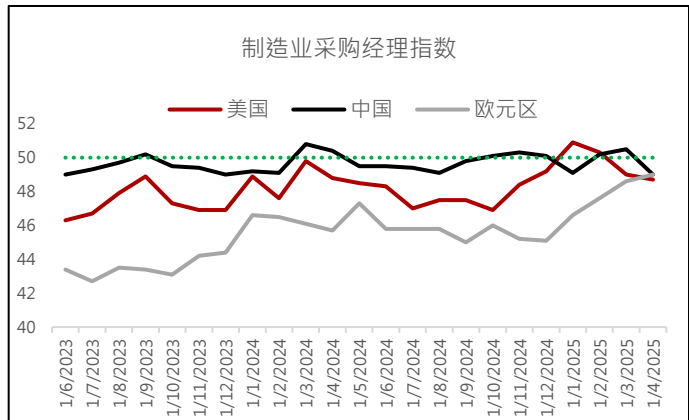


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

宏观经济走势图:

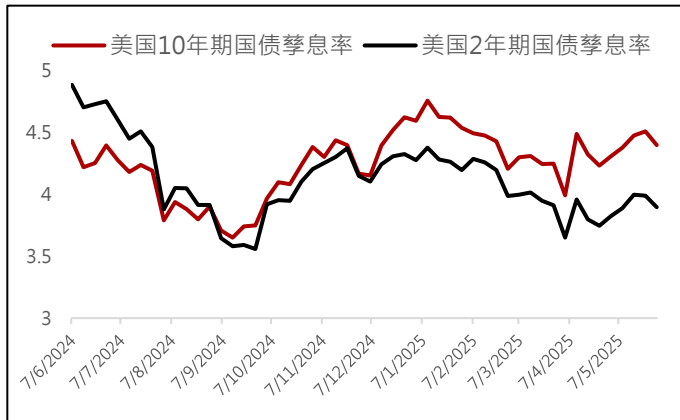


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)

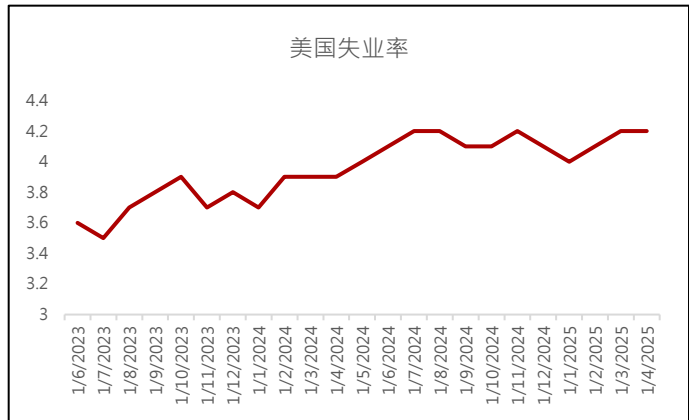


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)

美国经济走势图:



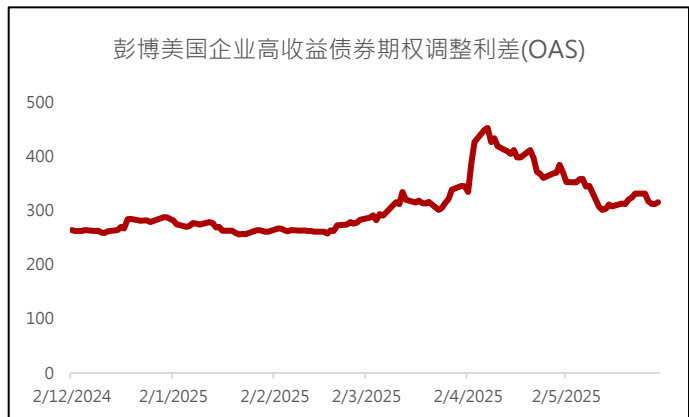
数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)

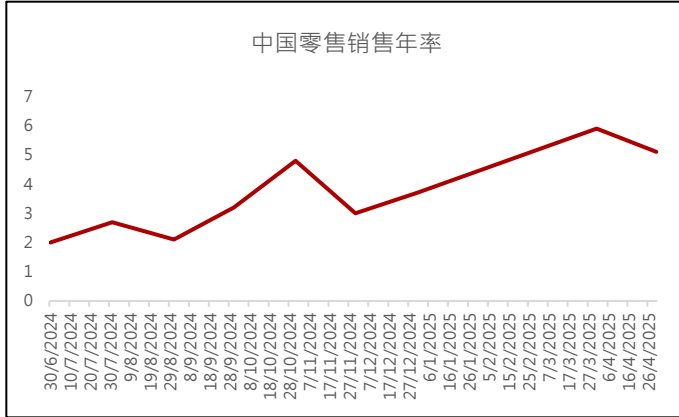


数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)

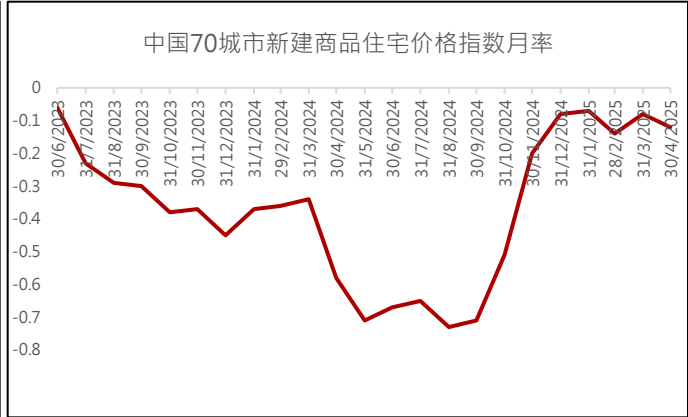


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

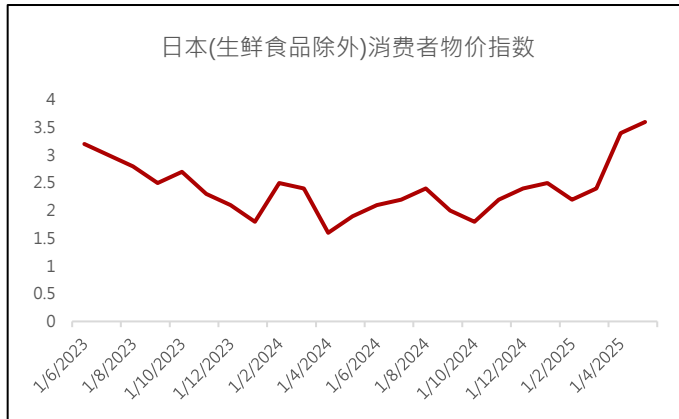
亚洲主要地区经济走势图:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)

其他走势图:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5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

六月重要数据:

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
06/02 15:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	May	--	--	45.8
06/02 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	May	--	--	45.3
06/02 22:00	美国	ISM 制造业指数	May	48.5	--	48.7
06/03 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	May	50.8	--	50.4
06/03 17:00	欧元区	CPI(月比)	May P	--	--	0.6%
06/04 09:30	澳洲	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	0.6%
06/04 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	1.3%
06/04 20:15	美国	ADP 就业变动	May	110k	--	62k
06/05 13:45	瑞士	失业率	May	--	--	2.8%
06/06 17:00	欧元区	GDP经季调(季比)	1Q T	--	--	0.3%
06/06 20:30	美国	非农业就业人口变动	May	130k	--	177k
06/06 20:30	加拿大	失业率	May	--	--	6.9%
06/06 20:30	美国	失业率	May	4.2%	--	4.2%
06/09 07:50	日本	GDP经季调(季比)	1Q F	--	--	-0.2%
06/09 09:30	中国	CPI(年比)	May	--	--	-0.1%
06/09-06/15	中国	货币供给M2(年比)	May	--	--	8.0%
06/10 08:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Jun	--	--	2.2%
06/10 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Apr	--	--	4.5%
06/10 14:00	英国	失业补助申请率	May	--	--	4.5%
06/11 20:30	美国	CPI(月比)	May	--	--	0.2%
06/13 06:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	May	--	--	53.9
06/13 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jun P	--	--	--
06/16 20:30	美国	纽约州制造业调查指数	Jun	--	--	-9.2
06/18 07:50	日本	核心机器订单(月比)	Apr	--	--	13.0%
06/18 14:00	英国	CPI(月比)	May	--	--	1.2%
06/18 17:00	欧元区	CPI(月比)	May F	--	--	--
06/19 06:45	新西兰	GDP经季调(季比)	1Q	--	--	0.7%
06/19 09:30	澳洲	失业率	May	--	--	4.1%
06/20 22:00	美国	领先指数	May	--	--	-1.0%
06/23 08:30	日本	自分银行日本制造业采购经理人指数	Jun P	--	--	--
06/23 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Jun P	--	--	--
06/23 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Jun P	--	--	--
06/23 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jun P	--	--	--
06/24 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	May	--	--	-0.1%
06/24 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Jun	--	--	98
06/26 20:30	美国	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	--
06/27 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Jun	--	--	--
06/27 14:00	英国	GDP(季比)	1Q F	--	--	0.7%
06/27 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jun F	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5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%	4.25%	3.85%	3.25%	2.75%	0.25%	0.50%
货币政策会议								
2025年6月	18	5	19			4	19	17
2025年7月	30	24		8	9	30		31
2025年8月			7	12	20			

数据源: 瀚隋资本、彭博 (数据更新至2025年5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。