



瀚隋資本

2023

三月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

二月市場回顧:

➤ 歐美市場:

美國1月個人消費支出和物價指數分別上升0.6%和5.4%，較預期0.4%和5%為高，市場因此預計加息步伐或不如預期中減慢，而息口會在高位維持更長時間，加深投資者對美國經濟在下半年進入衰退的憂慮，導致避險情緒上升，觸發美國股市回調，美國3大指數下跌1%至4%。

歐元區綜合PMI從50.3升至52.3，遠高於市場預期的50.6，另外英國2月服務業PMI從48.7升至53.3，優於市場預期，舒緩歐洲經濟步入衰退的疑慮，為歐洲股市帶來支持。

中港市場:

中國1月財新製造業PMI回升至49.2，不過仍然低於市場預期的49.5，並且是連續第六個月處於收縮區間，降低了市場對中國經濟快速復甦的期望；另外國內電商營商環境競爭趨趨劇烈，各大型電商盈利預測皆被下調，影響投資氣氛；加上受到美聯儲維持鷹派立場影響下，恒生指數和恒生中國企業指數在2月份分別下跌9.41%和11.36%，已回吐年初至今的升幅。A股則相對持平，主要觀望在3月4日和5日舉行的「全國兩會」在經濟政策上的方向。

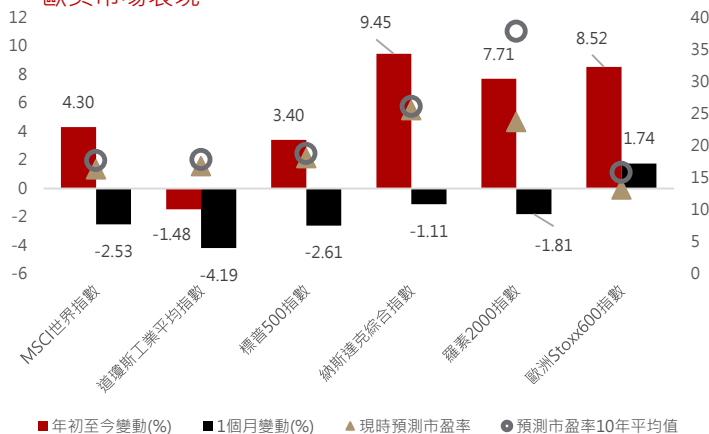
➤ 商品及外幣:

美國通脹數據居高不下，推動美匯指數在2月份上升%。美元兌一眾主要貨幣皆錄的升幅，在經濟衰退陰影下，商品貨幣如澳元和紐元分別下跌5.72%及4.93%。而日本央行繼續維持貨幣寬鬆政策下，美元兌日圓亦上升5.57%。

G7國家對俄羅斯實施新一輪制裁，令到全球能源價格一度緊張，抵銷了擔憂全球經濟衰退對能源需求的影響，紐約原油和布蘭特原油價格分別上升0.84%和1.27%。

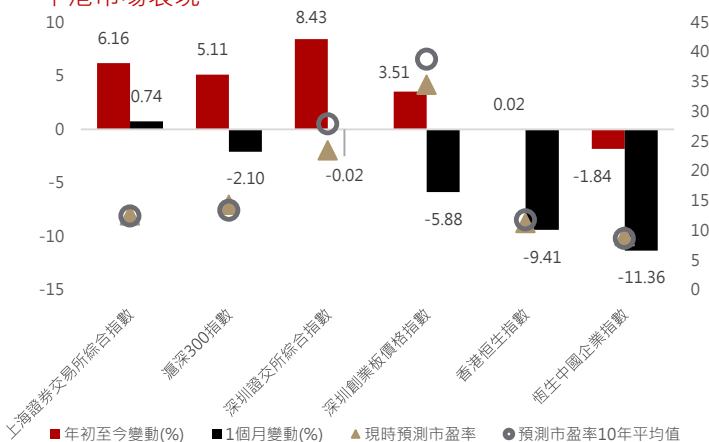
在美聯儲維持鷹派立場下，投資者在2月份拋售黃金，黃金格價下跌6.34%。

歐美市場表現



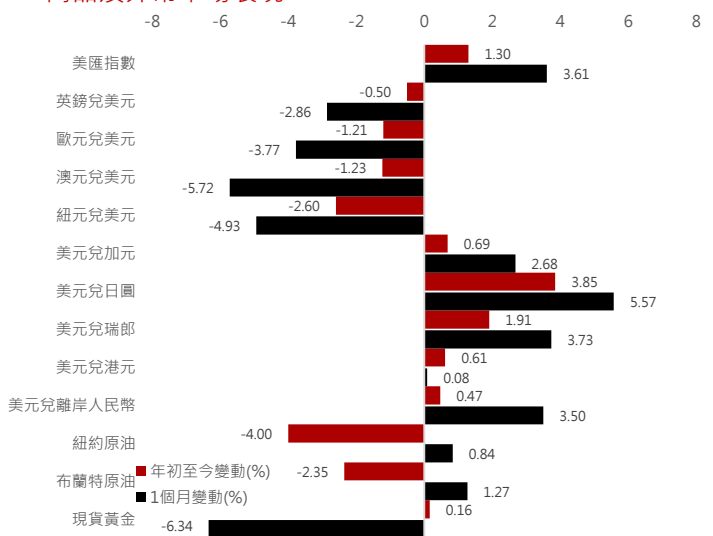
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

中港市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

商品及外幣市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

三月市場策略:

美國股市:

標普500指數暫缺乏明確方向



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

- ❖ 標普500指數在2月份稍為回調，但2月份大型美企公佈的季度業績普遍理想，依然守在自22年10月份開始形成的上升軌中。
- ❖ 技術上，標普500指數50、100和200天移動平均線開始匯聚於3900點附近，估計短線支持位為1月19日低位3885點。
- ❖ 後市主要受美聯儲立場主導，惟在通脹數據高企下，各大行都預計美聯儲鷹派立場不變。如3月份公佈的通脹數據沒有放緩跡象，標普500指數或有機會再下試3800點，回吐年初至今的升幅。相反，如通脹數據稍為緩和，標普500指數則有機會上試4100點，補回2月17日的下跌裂口。

香港股市:

恒生指數短線或出現技術性反彈



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年3月1日)

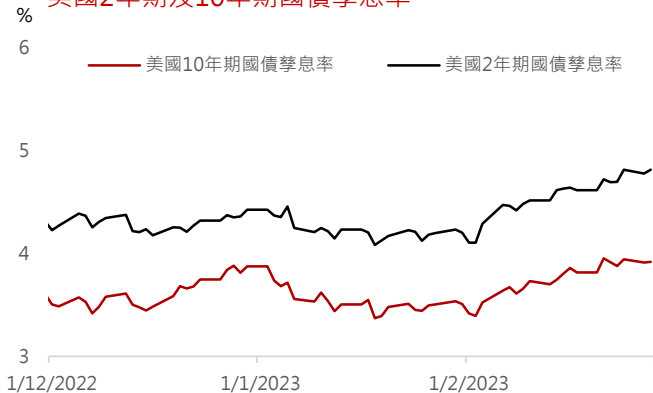
- ❖ 受美國加息預期仍然強勁影響，市場風險偏好受到抑制，加上恒生指數於一月份急升，二月份出現調整，恒生指數於二月最後一個交易日再挫逾百點，以6連跌為2月畫上句號，全月累瀉2056點。
- ❖ 現時恒生指數仍缺乏買盤，暫處於十一月份低位至一月初高位升浪回吐黃金比率0.382水平附近(19,605.3點)。惟14天RSI已出現超賣，反彈機會較大，三月第一個交易日已超過500點。
- ❖ 現時仍屬技術性反彈，仍需有更多提振經濟政策出台才能展開下一個升浪，或會先挑戰21,000水平。若然失守黃金比率0.382，有機會下試升浪回吐黃金比率0.5(18,649.08)。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀市場走勢圖:

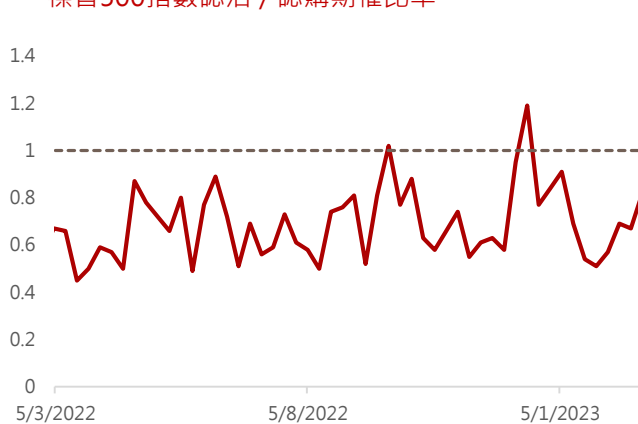
美國2年期及10年期國債孳息率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 美國2年期國債孳息率反映美聯儲加減息的影響; 而10年期則反映市場對未來經濟及通脹的預期

標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 認沽 / 認購比率是認沽期權成交量除以認購期權成交量, 如比率大於1, 表示市場大多看淡

芝加哥選擇權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: VIX 指數反映標普500指數期貨的波動性, 預測未來三十天市場的波動, 愈高數字表示風險愈大

美國領先指數與標普500指數的關係



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 領先指標為經濟諮詢局公佈, 用 10 項指標編製而成, 如低於0表示美國於未來將出現衰退風險

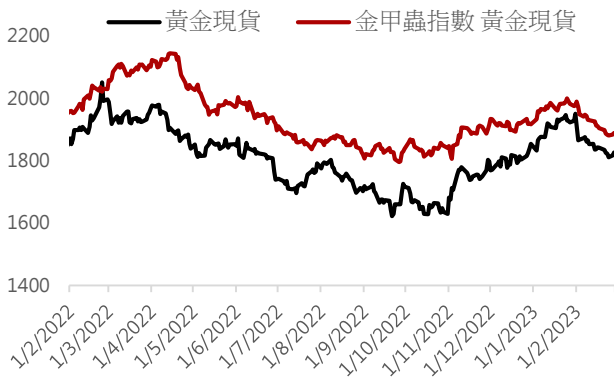
❖ 在美聯儲維持鷹派立場下, 二月份兩年孳息率及十年孳息率分別上升14.63%及11.78%, 兩年孳息率更創近年新高。另外, 2月份投資者對美國經濟在下半年進入衰退的憂慮, 避險情緒上升, 認沽比率持續上升, 沽壓趨勢仍存。惟需留意, 領先指數現時略高於上月數據, 若能持續上升, 將有利美股未來走勢。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀市場走勢圖:

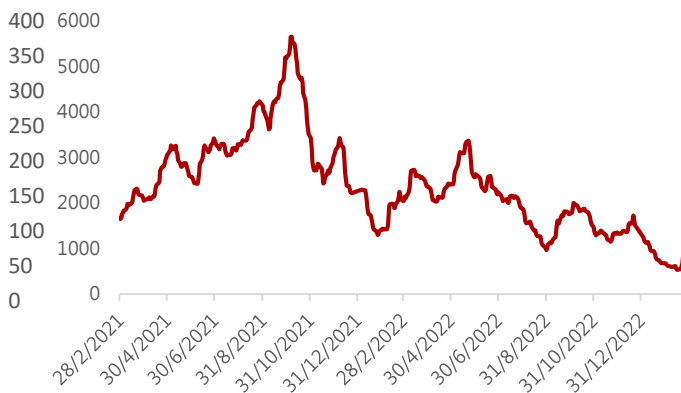
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 金甲蟲指數篩選超過一年以上未對黃金產量進行對沖的股票指數, 能反映市場未來風險及通脹預期

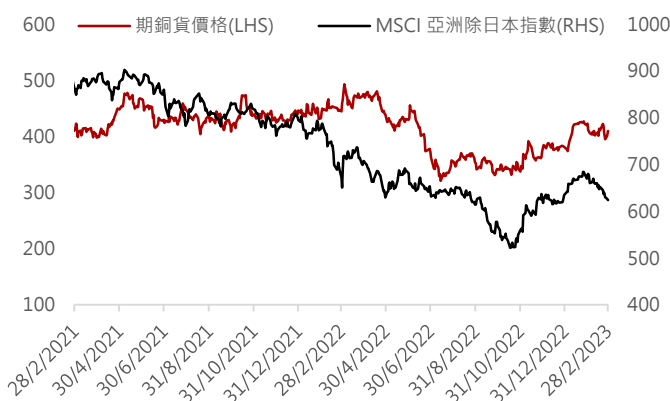
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 波羅的海指數是原物料的航運運價指標, 與全球經濟景氣息息相關, 故可視為經濟領先指標

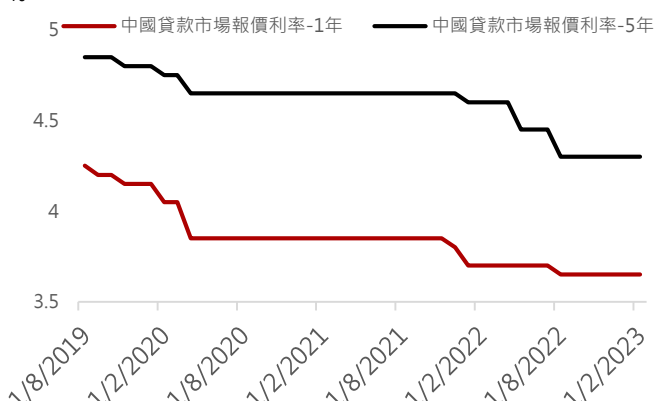
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 中國每年採購全球約50%的銅礦, 大部分是製成零件或成品再出口, 因此銅價升跌能反映中國製造業情況

中國1年期及5年期貸款市場報價利率(LPR)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年2月28日)

註: 貸款市場報價利率 (LPR) 是銀行對客戶的貸款利率, 並能反映信貸市場資金供求情況。

❖ 美國通脹高企, 市場預計息口會在高位維持更長時間, 促使投資者拋售黃金。另外市場預計大陸解封後所帶來的需求回溫, 帶動波羅的海運價指數2月底連升八天, 如波羅的海運價指數能維持升勢, 市場相信全球經濟活動有望重新回到疫情前的狀況, 對後市為利好訊號。



瀚隋資本有限公司
 香港幹諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

三月重要數據:

日期時間	地區	數據及事項	數據期	預測數字	實際數字	上次數字
03/01 08:30	澳洲	GDP年比	4Q	--	--	5.9%
03/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Feb	--	--	49.2
03/01 16:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Feb	--	--	49.3
03/01 17:30	英國	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Feb F	--	--	--
03/01 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Feb F	--	--	--
03/01 23:00	美國	ISM 製造業指數	Feb	48	--	47.4
03/06 15:30	瑞士	CPI(月比)	Feb	--	--	0.6%
03/07 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Mar 7	--	--	3.35%
03/08 23:00	加拿大	加拿大央行利率決策	Mar 8	4.50%	--	4.50%
03/09 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	4Q F	--	--	0.6%
03/09 07:50	日本	GDP經季調(季比)	4Q F	--	--	0.2%
03/09 09:30	中國	CPI(年比)	Feb	--	--	2.1%
03/09-03/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Feb	--	--	12.6%
03/10 05:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Feb	--	--	50.8
03/10 21:30	加拿大	失業率	Feb	--	--	5.0%
03/10 21:30	美國	非農業就業人口變動	Feb	--	--	517k
03/10 21:30	美國	失業率	Feb	--	--	3.4%
03/14 20:30	美國	CPI(月比)	Feb	--	--	0.5%
03/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	Feb	--	--	-1.8%
03/16 05:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	4Q	--	--	2.0%
03/16 21:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Mar 16	--	--	3.00%
03/17 22:00	美國	領先指數	Feb	--	--	--
03/17 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Mar P	--	--	--
03/21 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	Feb	--	--	--
03/22 15:00	英國	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.6%
03/23 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Mar 22	5.00%	--	4.75%
03/23 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Mar 23	--	--	1.00%
03/23 20:00	英國	英國央行銀行利率	Mar 23	--	--	4.000%
03/24 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Feb	--	--	--
03/24 17:00	歐元區	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Mar P	--	--	--
03/28 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	Feb	--	--	--
03/28 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Mar	--	--	--
03/30 20:30	美國	GDP年化(季比)	4Q T	--	--	--
03/31 14:00	英國	GDP(季比)	4Q F	--	--	0.0%
03/31 17:00	歐元區	CPI(月比)	Mar P	--	--	--
03/31 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Mar	--	--	--
03/31 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Mar F	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年2月28日)

央行議息時間表:

	美國聯儲局	歐洲央行	英倫銀行	澳洲聯儲銀行	紐西蘭聯儲銀行	加拿大銀行	瑞士國家銀行	日本銀行
最新政策利率	4.50%	2.00%	3.50%	3.10%	4.25%	4.50%	0.50%	-0.10%
貨幣政策會議								
2023年1月						25		18
2023年2月	1	2	2	7	22			
2023年3月	22	16	23	7		8	23	10

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年2月28日)



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

風險披露:

- 投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資并不相關的其他風險，包括（但不限于）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔并非，亦無意總覽本檔所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。
- 外匯買賣的風險聲明：外幣/人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣/人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣/人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險的風險聲明：人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 目前人民幣并非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行帳戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣(離岸)匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。

重要注意事項:

- 本檔由瀚隋資本編制和發布，并未經香港證券與期貨事務監督委員會審批，亦未經香港境外的監管機構審批。
- 除非獲瀚隋資本有限公司書面允許，否則不可把本檔作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑（包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式）轉發或傳送本檔任何部份予公眾或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存于可予檢索的系統。



瀚隋資本有限公司
香港幹諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

免責聲明:

- ▶ 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見并不構成由瀚隋資本有限公司任何成員、其董事、代表及 / 或雇員（不論作為委托人或代理）向他人作出買賣任何證券、期貨、期權或其他融資類工具的要約或招攬。
- ▶ 本報告旨在由獲瀚隋資本有限公司提供本報告者收取，不擬向在有關分發或使用會抵觸當地司法權區或國家法律及規例之任何人士或實體，或使瀚隋資本有限公司受當地法權區或國家任何監管規定限制之任何人士或實體分發或由其使用。任何擁有本報告或打算依賴或根據其所載的資料作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之本地規定所限制。
- ▶ 雖然本報告資料來自或編寫自瀚隋資本有限公司相信為可靠之來源，惟并不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三者而言，瀚隋資本有限公司對某特定用途的適用性、或對謹慎責任的任何明示或隱含的保證均卸棄責任。
- ▶ 本報告所載資料可隨時變更，而瀚隋資本有限公司并不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關分析員于本報告注明日期之判斷，并可隨時更改。瀚隋資本有限公司并不承諾提供任何有關變更之通知。如有疑問，您應諮詢您的合資格財務顧問及 / 或其他專業顧問。
- ▶ 本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告并無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出投資決定。瀚隋資本有限公司建議投資者應獨立評估本報告所論述個別發行商、投資或工具，而投資者應諮詢所需之獨立顧問，以瞭解該等工具或投資，及作出適當決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動及金融的其他因素而有所不同。本報告所論述之工具及投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定等于將來。請參閱最後一頁所載的分析員及公司披露事項及免責聲明。
- ▶ 瀚隋資本有限公司任何其他成員在任何情況下，均不會就由于任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。