



瀚隋資本

2023

五月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中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

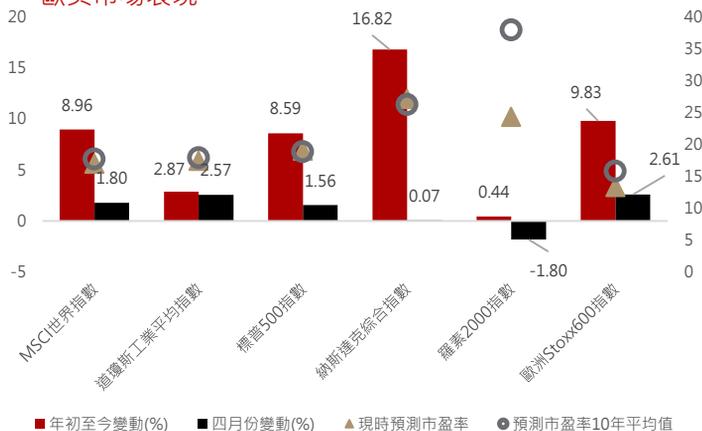
四月市場回顧:

➤ 歐美市場:

雖然4月份美國地區銀行資金外流加劇，第一共和銀行(First Republic Bank)更接近倒閉邊緣，但最後由摩根大通落實收購紓緩危機，而美國大型科技股第一季度業績亮麗，提振投資氣氛，美國3大指數4月份上升。

歐元區經濟數據強勁，歐元區4月份綜合PMI指數54.4，高於市場預期，另外歐元區經濟第一季度亦增長1%，暫時擺脫經濟衰退陰影。樂觀情緒帶動歐洲Stoxx600指數在4月份上升2.61%。

歐美市場表現

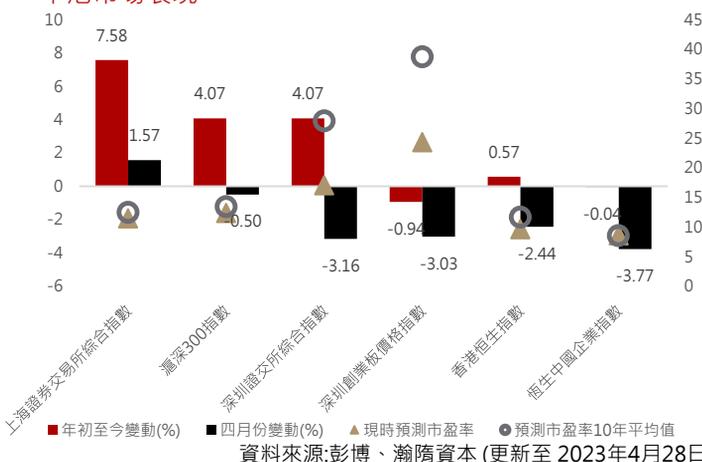


中港市場:

中美貿易摩擦加劇，有傳美國拜登總統將下令限制美企投資中國部份高科技企業領域，其中或包括半導體與人工智能板塊，另外兩大恒生指數成份股騰訊及阿里巴巴再遭大股東大手減持，兩個重磅消息下拖累一眾中港科技股4月份表現，香港恒生指數與恒生中國企業指數下跌逾2%。

4月份中國公佈第一季度GDP同比增長4.5%，超過預期，但16至24歲年輕人失業率高達至19.6%。好壞參半的經濟數據導致中國3大指數走勢反覆，其中上海證券交易所綜合指數上升1.57%，但深圳交易所綜合指數則下跌3.16%。

中港市場表現



➤ 商品及外幣:

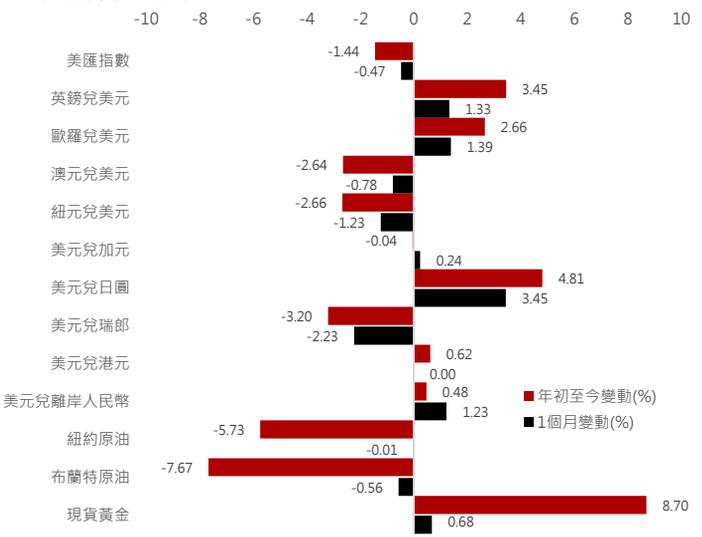
美匯指數在4月份大致呈反覆震盪，一度令美匯指數在月中刷新一年低位。惟其後經濟數據繼續高企，令五月份加息概率再次上升，美元亦因此有所反彈。整個四月份美匯指數下跌0.83%。

美匯指數下跌，加上各種數據顯示歐洲央行將繼續加息，而英國央行繼續維持鷹派言論，歐羅兌美元及英鎊兌美元四月份上升近2%。

美元兌日圓4月尾大幅上漲。日本央行如期決定維持貨幣政策不變，並且不對收益率曲線控制政策作出任何改變。美元兌日圓四月份上升3.45%。

美國銀行風波導致投資者四月份追捧黃金，現貨黃金價格曾升至每盎司2,046美元，接近歷史高位。惟隨著美聯儲五月份加息機會增加後，黃金價格略為回吐，四月份上升0.68%，連續上升兩個月。

商品及外幣市場表現





瀚隋資本有限公司
香港干諾道中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

五月市場策略:

美國股市:

標普500指數有力測試高位



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4月28日)

- ❖ 繼矽谷銀行倒於三月份倒閉後，第一共和銀行亦被聯邦儲蓄保險公司(FDIC)保管，引發投資者對美國銀行業憂慮。
- ❖ 但美國大型公司公佈業績後普遍優於預期，股價有所支持，令大市於四月下旬持續向上。
- ❖ 標普500指數於去年9月創新低後，每次下跌均高於上次低位，走勢呈一浪高於一浪。受業績優於預期帶動下，標普500指數有望升穿今年高位4,195.44點；若能突破，或測試2022年8月16日高位4,325.28點。支持位為200天線(4,035.1點)附近。

香港股市:

恒生指數如向上突破需要經濟數據配合



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4月28日)

- ❖ 香港零售消費額自通關後已連升3個月，但出口依然疲弱；預計恒生指數缺乏方向，靜待經濟逐步復常，會在18,800點與21,000點之間徘徊橫行。
- ❖ 恒生指數如要向上突破，先要上試100天線20,354點，如經濟持續反彈，或可再向上挑戰2023年3月7日高位21,005點。
- ❖ 預計恒生指數初步支持位為200天線19,402點，如外圍因素變壞，影響投資氣氛，恒生指數或再下試3月份低位18829點。



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中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:

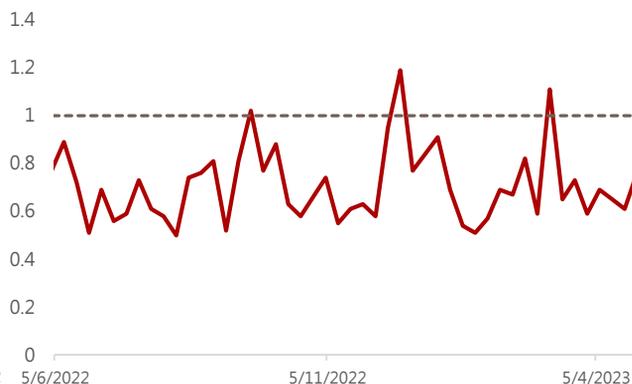
美國2年期及10年期國債孳息率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4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

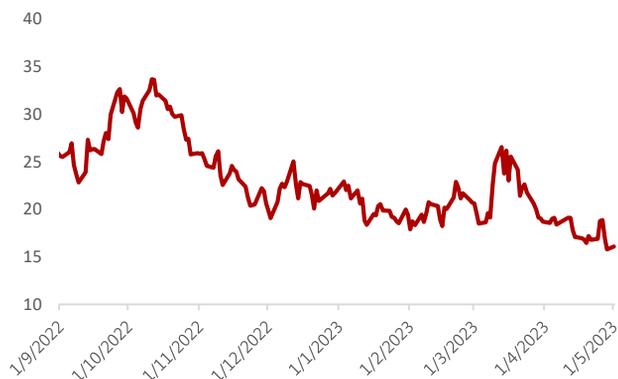
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4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

芝加哥期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4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4月28日)

註: 領先指標為經濟諮商局公佈, 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

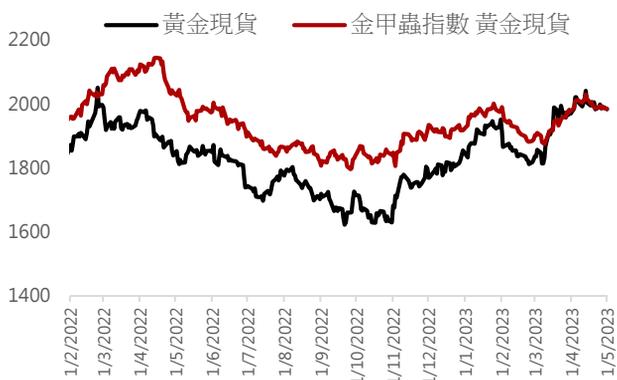
❖ 在美國兩年孳息率及十年孳息率經過3月份的調整後, 4月份走勢相對平穩, 反映美國通脹或已見頂及加息週期已進入尾聲。另外, 認沽比率與VIX指數亦由3月份高位回落, 反映市場已消化銀行危機對經濟的影響。但領先指數在4月份有惡化跡象, 表示市場對經濟衰退機會看法增加, 對後市做成一定隱憂。



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中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:

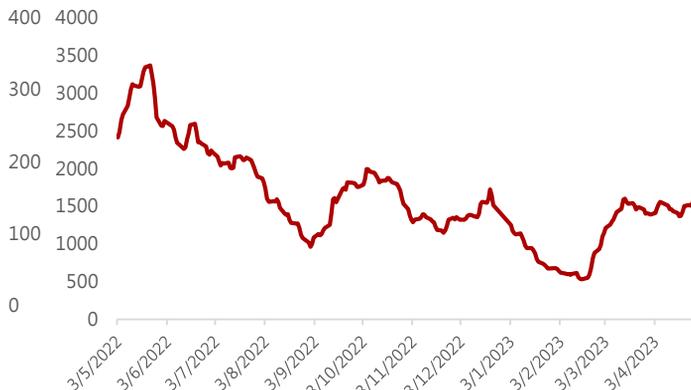
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4月28日)

註: 金甲蟲指數為美國證交所交易的涉足重大金礦公司的修正美元等價加權指數。指數通過納入1年半後不再進行黃金生產對沖的公司來為投資者提供黃金價格近期動向的重要信息。

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4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4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

中國製造業採購經理指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年4月28日)

註: 中國 PMI 通過對企業採購經理的月度調查，50 以上代表景氣擴張，50 以下代表景氣衰退。

- ❖ 美國銀行業危機令各國去美元化的傳言甚囂塵上，即使市場預計美聯儲於五月份仍會加息25點子，美匯指數四月仍下跌0.47%。現貨黃金亦連升兩個月並企穩每盎司2,000美元。
- ❖ 受益於澳洲鐵礦石價格上漲推動抵銷了巴拿馬型船運價減少240美元所帶來的影響，波羅的海指數連續三個月上升並於1,500點徘徊，一眾航運股於4月份跑贏大市。



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中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

五月重要數據:

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
05/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Apr	46.8	--	46.3
05/02 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	May 2	--	--	3.60%
05/02 17:00	歐元區	CPI(月比)	Apr P	--	--	0.9%
05/02 22:00	美國	耐久財訂單	Mar F	--	--	--
05/03 20:15	美國	ADP 就業變動	Apr	145k	--	145k
05/04 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	May 3	5.25%	--	5.00%
05/04 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Apr	--	--	50
05/04 20:15	歐元區	ECB主要再融資利率	May 4	--	--	3.50%
05/05 14:30	瑞士	CPI(年比)	Apr	--	--	2.9%
05/05 20:30	美國	非農業就業人口變動	Apr	180k	--	236k
05/05 20:30	加拿大	失業率	Apr	--	--	5.0%
05/05 20:30	美國	失業率	Apr	3.6%	--	3.5%
05/09 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	May	--	--	9.4%
05/09	中國	貿易收支	Apr	--	--	\$88.19b
05/09-05/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Apr	--	--	12.7%
05/10 20:30	美國	CPI(年比)	Apr	--	--	5.0%
05/11 09:30	中國	CPI(年比)	Apr	--	--	0.7%
05/11 14:00	英國	GDP年比	1Q P	--	--	0.6%
05/11 19:00	英國	英國央行銀行利率	May 11	--	--	4.250%
05/12 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Apr	--	--	48.1
05/12 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	May P	--	--	--
05/16 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Mar	--	--	3.8%
05/16 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q P	--	--	--
05/16 20:30	加拿大	CPI(年比)	Apr	--	--	4.3%
05/17 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	1Q P	--	--	0.1%
05/17 17:00	歐元區	CPI(年比)	Apr F	--	--	6.9%
05/18 09:30	澳洲	就業變動	Apr	--	--	53.0k
05/18 09:30	澳洲	失業率	Apr	--	--	3.5%
05/18 22:00	美國	領先指數	Apr	--	--	-1.2%
05/19 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Apr	--	--	3.2%
05/23 16:00	歐元區	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	May P	--	--	--
05/23 16:30	英國	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	May P	--	--	--
05/23 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	May P	--	--	--
05/23 22:00	美國	新屋銷售	Apr	--	--	683k
05/24 10:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	May 24	--	--	5.25%
05/24 14:00	英國	CPI(年比)	Apr	--	--	10.1%
05/25 20:30	美國	首次申請失業救濟金人數	May 20	--	--	--
05/25 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	--
05/30 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	May	--	--	101.3

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年4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	5.00%	3.00%	4.25%	3.60%	5.25%	4.50%	1.00%	-0.10%
貨幣政策會議								
2023年4月				4	5	12		28
2023年5月	3	4	11	2	24			
2023年6月	14	15	22	6		7	22	16

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年4月28日)



瀚隋資本有限公司
香港干諾道中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
香港干諾道中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翰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。
- ▶ 本報告旨在由獲翰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，或使翰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翰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，翰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，而翰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。翰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。翰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。
- ▶ 翰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。