



瀚隋資本

2023

六月投資點評

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

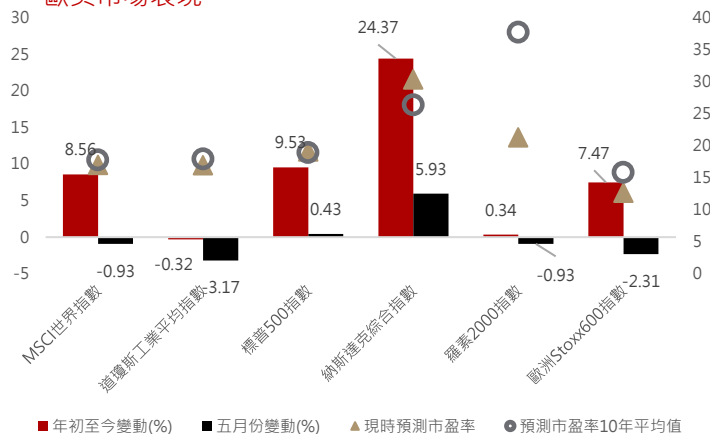
五月市場回顧:

➤ 歐美市場:

受到美國債務上限不確定因素影響下，避險情緒升溫，另外五月份歐元區經濟數據差於市場預期，歐美股市普遍走軟，道瓊斯工業平均指數與歐洲Stoxx600指數分別下跌3.17%和2.31%。

在人工智能(AI)熱潮帶動下，芯片設計製造商英偉達(NVIDIA)第一季業績超過預期，股價上升超過20%，成為第五間市值超過1萬億美元市值的公司，刺激AI相關股份受到投資者追捧，帶動納斯達克綜合指數上升5.93%。

歐美市場表現



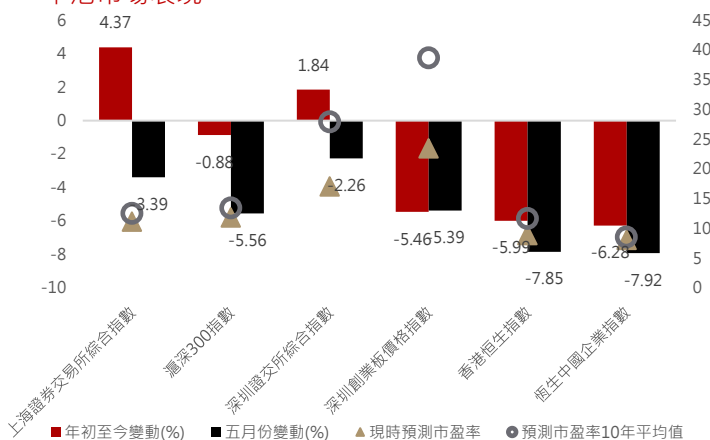
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31日)

➤ 中港市場:

中港經濟數據疲弱，導致中港股市走軟。香港四月份出口下跌13%，連跌12個月，而進口亦挫11%，均遜於預期，另外受到美國加強對中國的芯片出口限制影響下，中概股五月份亦普遍遭到拋售，導致香港恒生指數下跌逾7%。

中國製造業活動持續收縮，五月份製造業採購經理指數(PMI)降至48.8，遜於市場預期的49.5，而人民幣持續走弱亦影響投資者信心，中國各大指數均下跌。

中港市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31日)

➤ 商品及外幣:

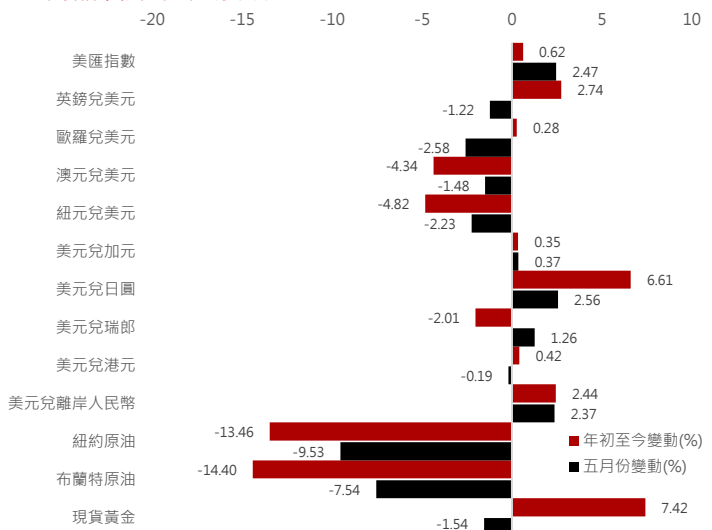
五月份美國受債務上限一度未達成協議影響，投資者沽售美國國債導致債息不斷飆升，十年期債息五月份曾升高見3.8%，帶動美匯指數上升超過2%。

紐西蘭聯儲銀行一如預期加息25個基點至5.5%，惟同時出乎市場意料地發出了緊縮周期已經結束的信號。鴿派言論令紐元兌美元急跌，最終五月份下跌2.23%。

日本經濟無明顯改善，即使當局調整孳息曲線控制，亦只會輕微調整，以免日圓過度強勢打擊出口，日圓繼續受壓，美元兌日圓五月份上升2.56%。

俄羅斯三個月前承諾減低石油產量，但最新數字仍然保持高位，供應過高令紐約原油及布蘭特原油分別下跌9.53%及7.54%。美國債務上限的不確定性，加上市場對美聯儲6月暫停加息的押注減少，削弱了黃金的吸引力，黃金五月份下跌1.54%。

商品及外幣市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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

六月市場策略:

美國股市:

標普500指數依然處於上升軌



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31日)

- ❖ 儘管受到美國債務上限危機影響，但美國經濟數據強勁，再加上科技板塊持續受到追捧，標普500指數依然處於自3月開始的上升軌中。
- ❖ 在美國債務上限危機影響下，標普500指數5月份曾下挫至4,103.98點，與50天平均線相若，因此估計此為標普500指數支持位。
- ❖ 強勁經濟數據與亮麗的企業業績蓋過了加息對投資者的影響，市場已消化了6月份美聯儲再加息25點子的可能性，如6月份美聯儲加息附合預期將提振投資者信心，標普500指數有望逐步再向上挑戰2022年8月16日高位4,325.80點。

香港股市:

恒生指數或出現技術性反彈，但仍處於下降通道內



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31日)

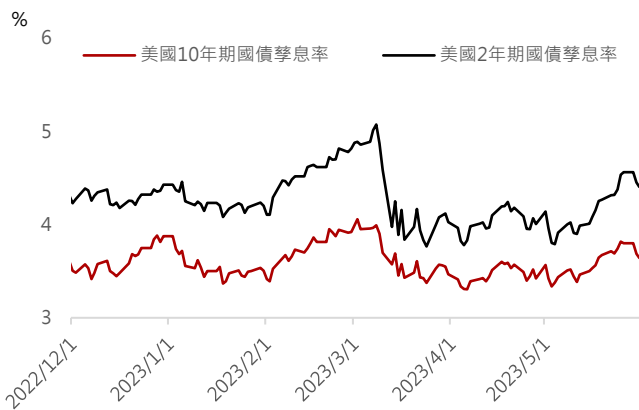
- ❖ 中港經濟數據疲弱，加上有外資資金流走情況，港股成交於五月份普遍低於一年平均數，加上大型科技股持續下跌，恒生指數跌穿今年3月20日低位18,829點。
- ❖ 技術上恒生指數RSI出現超賣，六月初或會出現輕微反彈，但走勢上仍然向下，初步測試17,300-17,800區間。若跌穿此區間，將測試2022年11月28日低位16,833.68點。
- ❖ 現時美國債務上限雖已投票通過，但未能對港股產生較大正面影響。恒生指數需要更多利好消息或大型科技股止跌回升才能改變現時下降趨勢。



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:

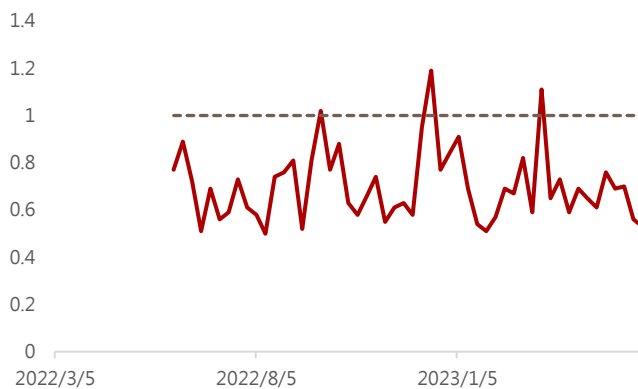
美國2年期及10年期國債孳息率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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

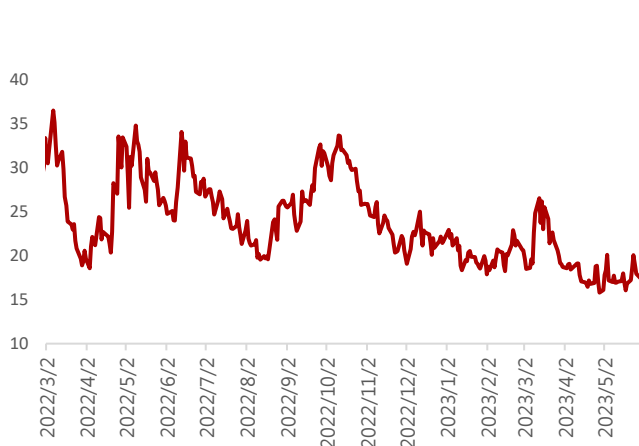
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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

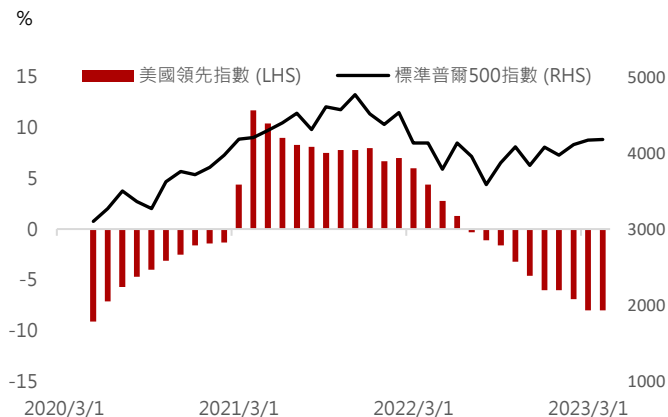
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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5月31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

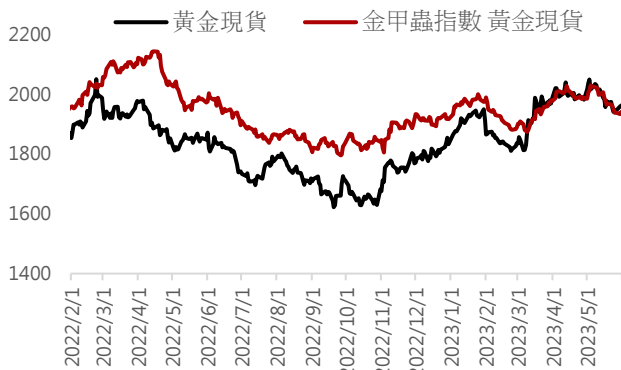
❖ 美聯儲主席鮑威爾在5月份議息會議中明確表示現時情況並不適合減息, 與市場預計今年內會減息的看法不一致, 因此導致美國2年期與10年期國債孳息率抽升, 惟認沽/認購比率與VIX指數並沒有跟隨孳息率抽上而上升, 顯示投資者認為現時利率對美國經濟影響不大。然而領先指標依然在低位徘徊, 顯示經濟衰退風險仍在。



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:

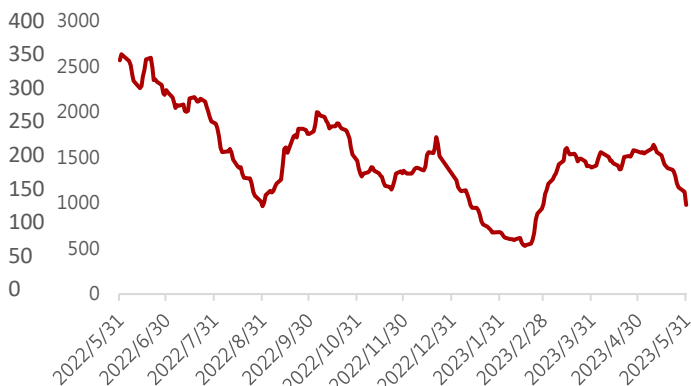
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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。

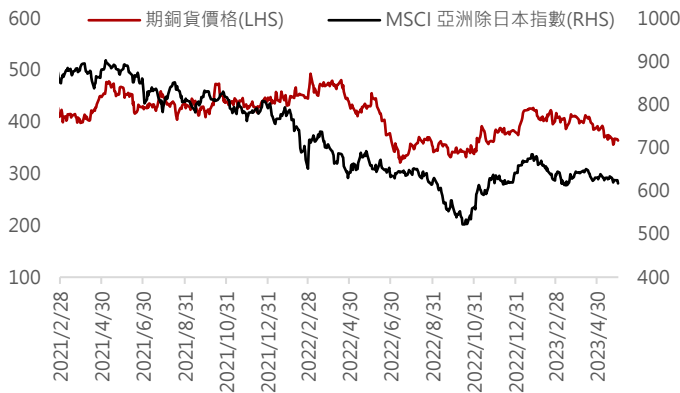
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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

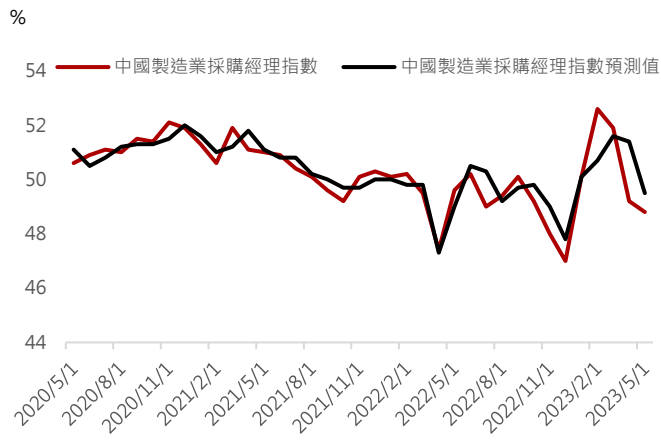
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年5月31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5月31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。

❖ 受中國需求下降的壓力影響，波羅的海乾貨散貨運指數於五月份曾出現連續第14天下跌；中國製造業採購經理指數連續兩個月低於市場預期，加上銅價亦因需求下降令價格下跌，中國經濟仍有待復甦。債務上限不確定性加上六月份加息概率上升，黃金價格五月份出現調整，但中線走勢仍處於上升通道內。



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

六月重要數據:

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
06/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	May	49.5	--	49.5
06/01 17:00	歐元區	CPI(月比)	May P	--	--	0.6%
06/01 20:15	美國	ADP 就業變動	May	155k	--	296k
06/02 20:30	美國	非農業就業人口變動	May	180k	--	253k
06/02 20:30	美國	失業率	May	3.5%	--	3.4%
06/05 14:30	瑞士	CPI(年比)	May	--	--	2.6%
06/06 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	Jun 6	--	--	3.85%
06/07 09:30	澳洲	GDP經季調(季比)	1Q	--	--	0.5%
06/07 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	2.7%
06/07 22:00	加拿大	加拿大央行利率決策	Jun 7	4.50%	--	4.50%
06/07	中國	貿易收支	May	--	--	\$90.21b
06/08 07:50	日本	GDP經季調(季比)	1Q F	--	--	0.4%
06/08 09:30	澳洲	貿易收支	Apr	--	--	A\$15269m
06/08 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q F	--	--	1.3%
06/09 09:30	中國	CPI(年比)	May	--	--	0.1%
06/09 20:30	加拿大	失業率	May	--	--	5.0%
06/09-06/15	中國	貨幣供給M2(年比)	May	--	--	12.4%
06/13 14:00	英國	失業補助申請率	May	--	--	4.0%
06/13 20:30	美國	CPI(年比)	May	4.1%	--	4.9%
06/15 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Jun 14	5.25%	--	5.25%
06/15 06:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	1Q	--	--	-0.6%
06/15 09:30	澳洲	失業率	May	--	--	3.7%
06/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	May	--	--	18.4%
06/15 20:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Jun 15	--	--	3.75%
06/15 20:15	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	Jun 15	--	--	3.25%
06/16 17:00	歐元區	CPI(年比)	May F	--	--	--
06/16 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun P	--	--	--
06/21 14:00	英國	CPI(年比)	May	--	--	8.7%
06/22 15:30	瑞士	SNB Policy Rate	Jun 22	--	--	1.50%
06/22 19:00	英國	英國央行銀行利率	Jun 22	--	--	4.500%
06/22 22:00	美國	領先指數	May	--	--	-0.6%
06/23 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	May	--	--	3.5%
06/23 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jun P	--	--	--
06/27 20:30	加拿大	CPI(年比)	May	--	--	4.4%
06/27 20:30	美國	耐久財訂單	May P	--	--	--
06/29 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	--
06/30 09:30	中國	製造業PMI	Jun	--	--	--
06/30 14:00	英國	GDP年比	1Q F	--	--	0.2%
06/30 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Apr	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年5月31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	5.25%	3.25%	4.50%	3.85%	5.50%	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5月31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。