



瀚隋資本

2023

# 第三季投資點評

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

## 第三季市場觀點:

| 資產 | 市場       | 策略觀點            | 資產   | 市場       | 策略觀點            |
|----|----------|-----------------|------|----------|-----------------|
| 股票 | 美國       | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 | 固定收益 | 美國主權     | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |
|    | 歐洲       | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |      | 美國高評級    | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |
|    | 日本       | 看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好 |      | 美國高收益    | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |
|    | 新興市場     | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |      | 歐元區      | 看淡 ○ ● ○ ○ ○ 看好 |
|    | 亞洲(日本除外) | 看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好 |      | 亞洲高評級    | 看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好 |
| 商品 | 黃金       | 看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好 |      | 亞洲高收益    | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |
|    | 石油       | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |      | 新興市場(美元) | 看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好 |

## 第三季重點:

### 股市:

- 日本股市受海外資金青睞，東京證券交易所的主板市場的總市值截至2023年6月23日為809萬億日元，比2022年底增加126萬億日元，在資金追捧下日經平均指數創下三十年新高。現時受部份技術指標超買加上獲利盤出現下短期或有調整，但市場相信日本企業盈利繼續改善，上漲空間仍然存在。

### 商品:

- 現時油價雖跌至近兩年低位，而OPEC亦願意減產，油價再大幅下跌空間或有限，惟雖注意現時市場仍憂慮環球主要央行繼續加息將拖累經濟，影響原油需求。進一步加息帶來的金融風險或影響油價重拾升勢。

### 固定收益:

- 美聯儲繼6月暫停加息後，當局暗示今年會再加息2次。根據彭博利率期貨顯示，市場預計現時七月加息25點子概率超過八成。現時兩年期孳息率已升至4.7%附近，相信第三季初孳息率會因利率再向上調而繼續高企，債券價格將有所影響；惟雖注意第三季末議息後聲明及其言論，若暗示停止加息或準備明年減息，屆時可考慮再加入美國主權或美國高評級債券於投資組合內。
- 內地房地產情況在五月份進一步惡化，全國房地產開發下跌高達21.5%，是2001年以來的最大跌幅。與此同時，五月份的新屋開工面積更下跌了28.5%，顯示中國房地產業暫未能扭轉供過於求問題，仍需要等待過度建設的樓房慢慢消化才能令公司推動新的開發投資。信貸評級未能進一步改善下，亞洲高收益債券仍有待觀望。



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

# 季度環球股市及債市回顧:

- ▶ 環球股市在美聯儲六月暫停加息下普遍做好，加上市場追捧人工智能相關股份，納斯達克指數受到相關版塊帶動到第二季上升13%。根據日本財務省數據顯示在第二季外資連續8周淨買入日股，日本市場在資金持續湧入下第二季表現突出，上升近兩成。
- ▶ 中國第二季大部份的經濟數據均差於市場預期，而標準普爾更下調中國2023年GDP增長率為5.2%，低於之前預測的5.5%。市場憂慮疫情復常後的中國經濟能否重拾動力，中港股市受此影響下，各指數分別下跌2%至7%不等，表現落後於環球市場。
- ▶ 環球債市在4月份和5月份普遍持平，而在6月份美聯儲暫停加息後，環球債市尤其長年期債券在6月份有所反彈。唯獨在內地房地產債務情況沒有改善下，亞洲(日本除外)高收益債被投資者拋售，表現落後。

☒10年平均 ●現時位置

| 指數名稱          | 最新收市價      | 52週高       | 52週低      | 年初至今變動(%) | 四月變動(%) | 五月變動(%) | 六月變動(%) | 第二季變動(%) | 預測市盈率 |
|---------------|------------|------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|----------|-------|
| <b>歐美市場</b>   |            |            |           |           |         |         |         |          |       |
| 道瓊斯工業平均指數     | 34,407.60  | 34,712.28  | 28,660.94 | 3.80      | 2.57    | -3.17   | 4.68    | 3.97     |       |
| 標普500指數       | 4,450.38   | 4,458.48   | 3,491.58  | 15.91     | 1.56    | 0.43    | 6.61    | 8.74     |       |
| 納斯達克綜合指數      | 13,787.92  | 13,864.06  | 10,088.83 | 31.73     | 0.07    | 5.93    | 6.66    | 13.05    |       |
| 羅素2000指數      | 1,888.73   | 2,030.05   | 1,641.94  | 7.24      | -1.80   | -0.93   | 8.13    | 5.19     |       |
| 歐洲Stoxx600指數  | 461.93     | 470.45     | 379.72    | 8.72      | 2.61    | -2.31   | 2.45    | 2.69     |       |
| <b>中港市場</b>   |            |            |           |           |         |         |         |          |       |
| 上海證券交易所綜合指數   | 3,202.06   | 3,424.84   | 2,885.09  | 3.65      | 1.57    | -3.39   | 0.09    | -1.08    |       |
| 滬深300指數       | 3,842.45   | 4,530.33   | 3,495.95  | -0.75     | -0.50   | -5.56   | 1.44    | -4.03    |       |
| 深圳證交所綜合指數     | 2,049.24   | 2,257.43   | 1,852.42  | 3.73      | -3.16   | -2.26   | 2.79    | -2.71    |       |
| 深圳創業板價格指數     | 2,215.00   | 2,887.72   | 2,118.33  | -5.61     | -3.03   | -5.39   | 1.21    | -7.14    |       |
| 香港恒生指數        | 18,916.43  | 22,700.85  | 14,597.31 | -4.37     | -2.44   | -7.85   | 4.58    | -6.06    |       |
| 恆生中國企業指數      | 6,424.88   | 7,794.66   | 4,919.03  | -4.18     | -3.77   | -7.92   | 5.28    | -6.72    |       |
| <b>其他亞洲市場</b> |            |            |           |           |         |         |         |          |       |
| 日經225指數       | 33,189.04  | 33,772.89  | 25,621.96 | 27.19     | 2.91    | 7.04    | 7.56    | 18.48    |       |
| 韓國KOSPI指數     | 2,564.28   | 2,650.45   | 2,134.77  | 14.66     | 1.00    | 3.02    | -0.49   | 3.54     |       |
| 印度孟買SENSEX指數  | 64,718.56  | 64,768.58  | 52,094.25 | 6.37      | 3.63    | 2.86    | 3.58    | 10.41    |       |
| 印尼雅加達綜合股價指數   | 6,661.88   | 7,377.50   | 6,542.79  | -2.76     | 2.15    | -3.25   | 1.12    | -0.07    |       |
| MSCI 東協指數     | 1,951.11   | 2,119.94   | 1,768.05  | -1.64     | 0.09    | -4.60   | 0.13    | -4.39    |       |
| <b>新興市場</b>   |            |            |           |           |         |         |         |          |       |
| 巴西聖保羅指數       | 118,087.00 | 120,751.50 | 95,266.94 | 7.61      | 2.50    | 3.74    | 9.00    | 15.91    |       |
| 俄羅斯RTS指數      | 982.94     | 1,345.75   | 900.08    | 1.27      | 3.82    | 4.32    | -5.62   | 2.22     |       |

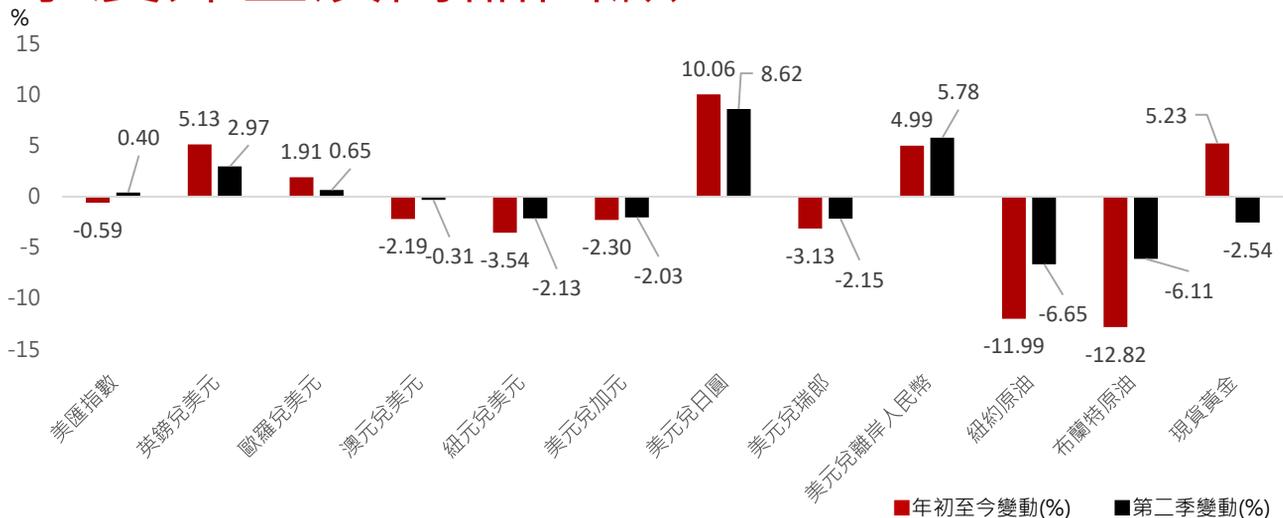
| 指數名稱                    | 最新收市價    | 52週高     | 52週低     | 年初至今變動(%) | 四月變動(%) | 五月變動(%) | 六月變動(%) | 第二季變動(%) | 目前 YTW | 3個月前 YTW | 10年平均 YTW |
|-------------------------|----------|----------|----------|-----------|---------|---------|---------|----------|--------|----------|-----------|
| <b>彭博債券總回報指數(貨幣非對沖)</b> |          |          |          |           |         |         |         |          |        |          |           |
| 全球綜合(美元)                | 452.30   | 471.47   | 415.93   | 1.43      | 0.44    | -1.29   | -0.45   | -1.53    | 3.84   | 3.58     | 1.78      |
| 泛歐洲綜合主權債(歐元)            | 208.84   | 234.48   | 202.00   | 2.15      | -0.33   | 0.02    | -0.47   | -0.48    | 3.54   | 3.24     | 1.05      |
| 新興市場美元綜合債(美元)           | 1,108.90 | 1,120.77 | 981.46   | 3.30      | 0.39    | -0.34   | 1.37    | 1.12     | 7.53   | 7.43     | 5.26      |
| 亞洲(日本除外)高收益(美元)         | 139.61   | 162.14   | 107.40   | -6.71     | -3.76   | -6.05   | 1.27    | -8.46    | 19.14  | 18.55    | 10.22     |
| 美國企業債(美元)               | 3,063.39 | 3,133.40 | 2,787.56 | 3.21      | 0.77    | -0.27   | 0.13    | -0.29    | 5.48   | 5.27     | 3.31      |
| 環球高收益債(美元)              | 1,404.41 | 1,412.35 | 1,231.18 | 5.23      | 0.64    | -0.94   | 2.21    | 2.02     | 9.20   | 9.33     | 6.41      |
| 美國企業高收益債(美元)            | 2,303.60 | 2,305.75 | 2,094.77 | 5.38      | 1.00    | -0.81   | 1.36    | 1.75     | 8.50   | 8.75     | 6.30      |
| 泛歐洲高收益債(歐元)             | 407.79   | 410.68   | 369.17   | 4.79      | 0.49    | 0.86    | 0.35    | 1.85     | 8.29   | 8.21     | 4.78      |
| 新興市場高收益債(美元)            | 1,277.92 | 1,302.12 | 1,094.43 | 3.71      | -0.95   | -0.31   | 3.66    | 2.26     | 11.18  | 11.28    | 8.10      |

資料來源: 瀚隋資本、彭博(截至2023年6月30日)



瀚隴資本有限公司  
 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

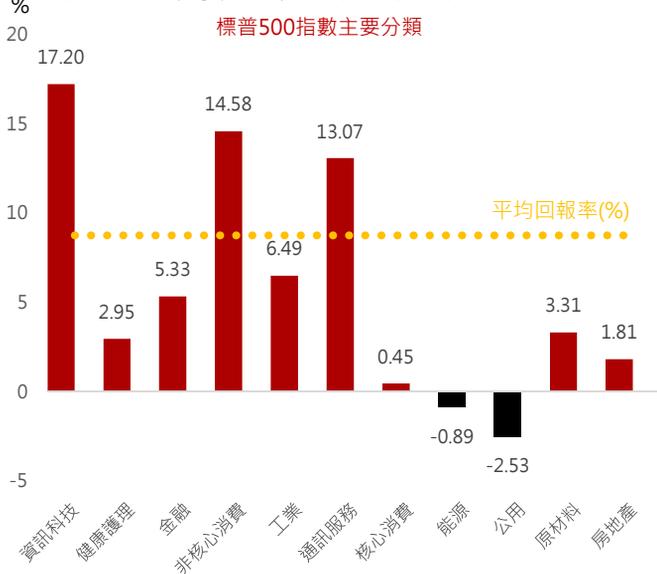
## 季度外匯及商品回顧:



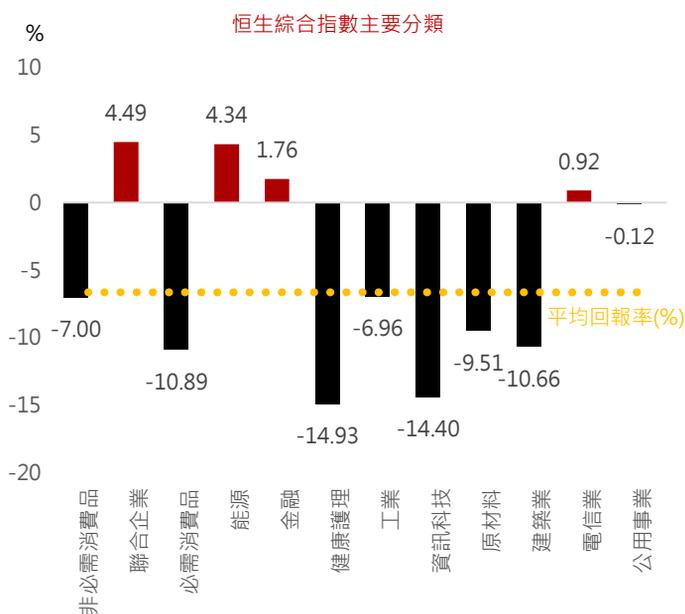
資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2023年6月30日)

- 美匯指數在第二季變化不大，但各外幣走勢反覆。英國央行意外地加息50點子，英鎊兌美元上升2%，為非美貨幣中表現最好。日本央行繼續維持貨幣寬鬆政策，美日債息再度擴闊，美元兌日圓上升逾8%，為表現最差外幣。在擔憂中國缺乏經濟動力下人民幣亦創下7個月新低，美元兌人民幣上升逾5%。
- 環球股市表現亮麗，避險情緒降溫，另外美聯儲意外地維持鷹派立場，導致黃金在第二季價格下跌約3%。
- 經濟衰退憂慮持續，原油價格繼第一季大幅回落後，第二季再回落近7%。

## 季度板塊回顧:



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2023年6月30日)



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2023年6月30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

# 七月市場策略:

## 美國股市:

標普500指數沿上升通道但略為超買



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年6月30日)

- ❖ 美國在第二季下旬公佈的經濟數據勝預期，市場認為區域銀行財務危機對經濟做成的影響已散退，加上美聯儲六月暫停加息亦提振市場樂觀情緒，在科技股強勢帶動下，標普500指數有望再向上挑戰2022年4月高位4,512點。
- ❖ 惟需留意，市場雖然普遍預測美國經濟陷入衰退機會已不大，但經濟輕微放緩或將影響標普500指數成分企業的每股盈利於第二季下滑。
- ❖ 技術走勢上，周線圖顯示相對強弱指數(RSI)亦接近超買，不排除7月份會藉此出現技術調整，初步支持位為100天移動平均線。

## 香港股市:

恒生指數走勢依然反覆惟下跌空間有限



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年6月30日)

- ❖ 中國經濟數據疲弱，市場一直期待中央政府的刺激經濟政策亦落空，恒生指數在第二季上試20,000點後急速回落至19,000點附近，走勢反覆。
- ❖ 人民幣持續走弱，創下七個月新低，年初至今下跌近5%，資金流走亦影響投資者情緒。
- ❖ 現時恒生指數已逐步反映以上負面消息，多次測試18,800附近亦有所反彈，可視之為初步支持位。
- ❖ 技術走勢上，美元兌人民幣已出現超買情況，如能出現反彈，能令港股重拾升勢，再度測上月高位20,155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

## 日圓走勢將左右日本股市升勢

- 自2020年8月巴郡透露持有日本五大大型綜合商社後，這五隻股份累積升幅均以倍數上升(圖1)。而五大大型綜合商社業務差不多覆蓋全日本的各行各業，其表現可說是日本經濟的縮影。巴郡亦剛在6月份宣佈，有機會將其日本五大大型綜合商社的平均持股比例由8.5%增加至9.9%上限，對日本未來的經濟表現充滿信心。
- 另外，根據日本財務省數據顯示，日本自2021年第一季起企業按年資本支出已連升八季(圖2)，反映日本經濟已從疫情中尋回動力，各大企業已紛紛加大投資力度。
- 值得注意的是，過往20年日圓與日經指數走勢息息相關(圖3)，其中一個主因是弱日圓有利日本企業出口貿易從而利好股市表現。新日本央行行長植田和男上任以來強調維持寬鬆的貨幣政策，因此市場預期弱日圓還會維持一段時間，預計日本股市走勢可以持續。
- 儘管各項因素都利好日本股市，但日本股市年初至今已累積不少升幅，現其估值亦不算便宜(圖4)，市場亦猜測當美元兌日圓達到150附近時日本央行或會對市場進行干預，屆時或會引發震盪。投資者如看好日本市場，反而可以把握此整固機會，待市盈率回落至平均值附近捕捉入市良機。

圖1: 五大綜合商社三年來升幅逾倍

| 股票編號      | 公司名稱      | 總回報     |         |         |        |
|-----------|-----------|---------|---------|---------|--------|
|           |           | 3年      | 2年      | 1年      | 年初至今   |
| 8001 JP   | 伊藤忠商事株式會社 | 168.80% | 88.59%  | 56.75%  | 39.02% |
| 8002 JP   | 丸紅株式會社    | 481.93% | 175.60% | 105.93% | 64.55% |
| 8031 JP   | 三井物產      | 280.41% | 132.90% | 84.69%  | 42.93% |
| 8053 JP   | 住友商事      | 192.79% | 126.70% | 72.14%  | 41.58% |
| 8058 JP   | 三菱商事      | 250.90% | 146.75% | 76.67%  | 65.25% |
| NKY index | 日經平均指數    | 59.96%  | 20.13%  | 26.63%  | 28.65% |

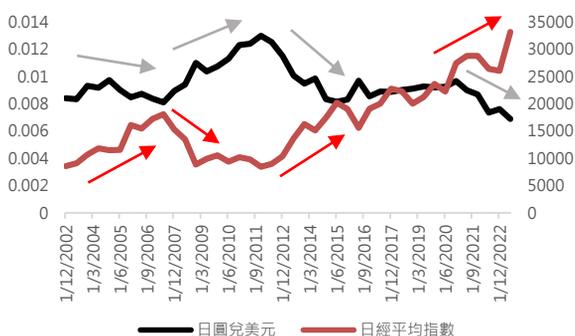
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2023年6月30日)

圖2: 日本企業按年資本支出持續上升



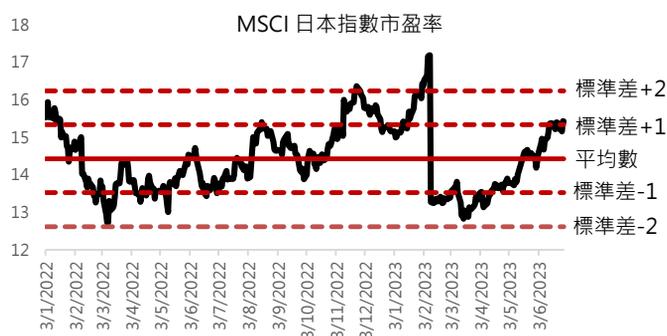
資料來源: 瀚隋資本、日本財務省(截止2023年6月30日)

圖3: 日圓與日經指數走勢息息相關



資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2023年6月30日)

圖4: 日本股市估值已偏高



資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2023年6月30日)

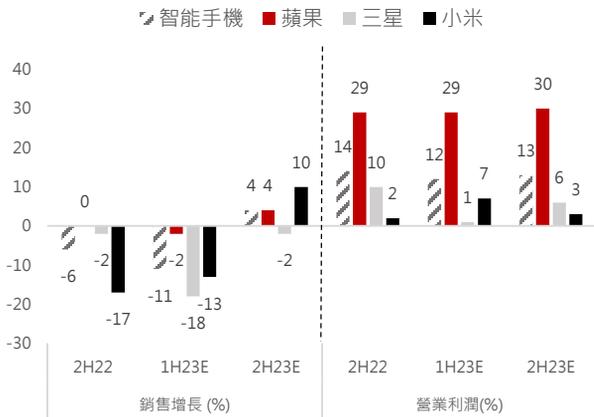


**瀚隋資本有限公司**  
 香港干諾道中128號11樓  
 電話: +852 2710 0600  
 傳真: +852 2710 0239  
 電郵: info@hansuicapital.com.hk  
 網址: www.hansuicapital.com.hk

# 智能手機行業下半年有望復甦

- 隨著供應鏈成本下降及疫情緩解，消費者到實店購物次數逐步增加，其中智能手機需求亦有望回升。根據彭博估計，2023年上半年智能手機銷售仍會下滑，但下半年因蘋果IPHONE 15重啟產品更新周期加上其他手機品牌舊設備升級需求存在，下半年銷售普遍將再度重現增長。(圖1)
- 雖然5G手機普及性提高令盈利逐步收窄，但現時5G智能手機的溢價大概仍是4G智能手機的三倍，彭博預計2023年5G手機出貨量將增長15%，佔全年總出貨量的62%；到2024年，5G手機出貨量將佔全年近7成。(見圖2及圖3)
- 而中國經濟重啟有助於提振中國市場的智能手機需求，這對部份中國手機品牌如小米、OPPO、VIVO 有利，因這些品牌佔4G/5G手機出貨量近八成。IDC (International Data Corporation)預計第三季及第四季出貨量將分別上升1%及7%，雖總出貨量仍於2019年及2021年，但低基數效應下有望下半年及2024年再度恢復增長。

圖1: 預計下半年智能手機銷售有所增長



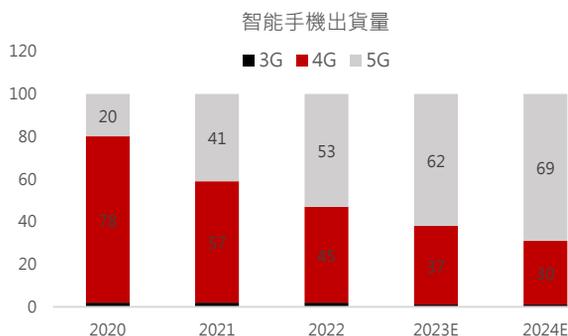
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2023年6月30日)

圖2: 5G智能手機總值將遠高於4G及3G手機

|    | 總值(百萬美元) |         |         |
|----|----------|---------|---------|
|    | 2022     | 2023E   | 2024E   |
| 3G | 1,455    | 903     | 519     |
| 4G | 100,173  | 62,884  | 46,206  |
| 5G | 398,500  | 416,447 | 463,263 |
|    | 數量(百萬)   |         |         |
|    | 2022     | 2023E   | 2024E   |
| 3G | 21       | 16      | 11      |
| 4G | 547      | 438     | 378     |
| 5G | 638      | 735     | 871     |

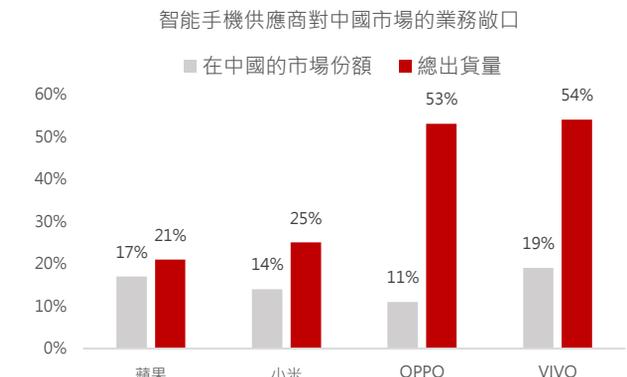
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2023年6月30日)

圖3: 彭博預計2023年5G手機出貨量佔全年62%



資料來源: 瀚隋資本、彭博、IDC (截止2023年6月30日)

圖4: 中國市場佔OPPO及VIVO總出貨量超過五成



資料來源: 瀚隋資本、IDC、彭博(截止2023年6月30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

## 七月重要數據:

| 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    |
|-------------|-----|----------------------|--------|-------|------|---------|
| 07/03 09:45 | 中國  | 財新中國製造業採購經理人指數       | Jun    | --    | --   | 50.9    |
| 07/03 14:30 | 瑞士  | CPI(年比)              | Jun    | --    | --   | 2.2%    |
| 07/03 22:00 | 美國  | ISM 製造業指數            | Jun    | --    | --   | 46.9    |
| 07/04 12:30 | 澳洲  | RBA現金利率目標            | Jul 4  | 4.10% | --   | 4.10%   |
| 07/05 22:00 | 美國  | 耐久財訂單                | May F  | --    | --   | --      |
| 07/06 20:15 | 美國  | ADP 就業變動             | Jun    | --    | --   | 278k    |
| 07/07 20:30 | 美國  | 非農業就業人口變動            | Jun    | --    | --   | 339k    |
| 07/07 20:30 | 美國  | 失業率                  | Jun    | --    | --   | 3.7%    |
| 07/09-07/15 | 中國  | 貨幣供給M2(年比)           | Jun    | --    | --   | 11.6%   |
| 07/09-07/15 | 中國  | 新人民幣貸款               | Jun    | --    | --   | 1360.0b |
| 07/10 09:30 | 中國  | CPI(年比)              | Jun    | --    | --   | 0.2%    |
| 07/11 14:00 | 英國  | ILO失業率(3個月)          | May    | --    | --   | 3.8%    |
| 07/12 10:00 | 紐西蘭 | RBNZ 正式現金利率          | Jul 12 | 5.50% | --   | 5.50%   |
| 07/12 20:30 | 美國  | CPI(年比)              | Jun    | --    | --   | 4.0%    |
| 07/12 20:30 | 美國  | CPI(不含食品及能源)(年比)     | Jun    | --    | --   | 5.3%    |
| 07/12 22:00 | 加拿大 | 加拿大央行利率決策            | Jul 12 | 4.50% | --   | 4.75%   |
| 07/13 06:30 | 紐西蘭 | BusinessNZ製造業採購經理人指數 | Jun    | --    | --   | 48.9    |
| 07/14 22:00 | 美國  | 密西根大學市場氣氛            | Jul P  | --    | --   | --      |
| 07/17 10:00 | 中國  | GDP年比                | 2Q     | --    | --   | 4.5%    |
| 07/18 20:30 | 加拿大 | CPI(年比)              | Jun    | --    | --   | --      |
| 07/19 06:45 | 紐西蘭 | CPI(年比)              | 2Q     | --    | --   | 6.7%    |
| 07/19 14:00 | 英國  | CPI(年比)              | Jun    | --    | --   | 8.7%    |
| 07/19 14:00 | 英國  | 核心CPI(年比)            | Jun    | --    | --   | 7.1%    |
| 07/20 22:00 | 美國  | 領先指數                 | Jun    | --    | --   | --      |
| 07/21 07:30 | 日本  | 全國消費者物價指數 年比         | Jun    | --    | --   | --      |
| 07/24 16:00 | 歐元區 | HCOB歐元區製造業採購經理人指數    | Jul P  | --    | --   | --      |
| 07/24 21:45 | 美國  | 標普全球美國製造業PMI         | Jul P  | --    | --   | --      |
| 07/25 22:00 | 美國  | 經濟諮詢委員會消費者信心         | Jul    | --    | --   | --      |
| 07/26 09:30 | 澳洲  | CPI(季比)              | 2Q     | --    | --   | 1.4%    |
| 07/27 02:00 | 美國  | FOMC利率決策(上限)         | Jul 26 | 5.25% | --   | 5.25%   |
| 07/27 20:15 | 歐元區 | ECB主要再融資利率           | Jul 27 | --    | --   | 4.00%   |
| 07/27 20:30 | 美國  | 耐久財訂單                | Jun P  | --    | --   | --      |
| 07/27 20:30 | 美國  | GDP年化(季比)            | 2Q A   | --    | --   | --      |
| 07/28 07:30 | 日本  | 東京消費者物價指數 年比         | Jul    | --    | --   | --      |
| 07/28 20:30 | 加拿大 | GDP年比                | May    | --    | --   | --      |
| 07/28       | 日本  | 日銀政策餘額利率             | Jul 28 | --    | --   | -0.100% |
| 07/28       | 日本  | 日銀10年目標殖利率           | Jul 28 | --    | --   | 0.000%  |
| 07/31 09:30 | 中國  | 製造業PMI               | Jul    | --    | --   | --      |
| 07/31 17:00 | 歐元區 | GDP經季調(年比)           | 2Q A   | --    | --   | 1.0%    |
| 07/31 17:00 | 歐元區 | CPI預估(年比)            | Jul    | --    | --   | --      |
| 07/31 17:00 | 歐元區 | 核心CPI(年比)            | Jul P  | --    | --   | --      |
| 07/31 21:45 | 美國  | MNI芝加哥採購經理人指數        | Jul    | --    | --   | --      |

資料來源: 瀚隋資本、彭博

## 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% | 3.50% | 4.50% | 4.10%  | 5.50%   | 4.75% | 1.00%  | -0.10% |
| 貨幣政策會議  |       |       |       |        |         |       |        |        |
| 2023年7月 | 26    | 27    |       | 4      | 12      | 12    |        | 28     |
| 2023年8月 |       |       | 3     | 1      | 16      |       |        |        |
| 2023年9月 | 20    | 14    | 21    | 5      |         | 6     | 21     | 22     |

資料來源: 瀚隋資本、彭博



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並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔並非，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。
- 目前人民幣並非完全可自由兌換，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佈，並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。僅派發予專業投資者(定義見《證券及期貨條例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 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於可予檢索的系統。



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，當中所載任何意見並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（不論作為委託人或代理）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，惟並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並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於本報告注明日期之判斷，並可隨時更改。瀚隋資本有限公司並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，而本報告並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。過往表現不一定等於將來。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，均不會就由於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。