



瀚隋資本

2023

# 十一月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA



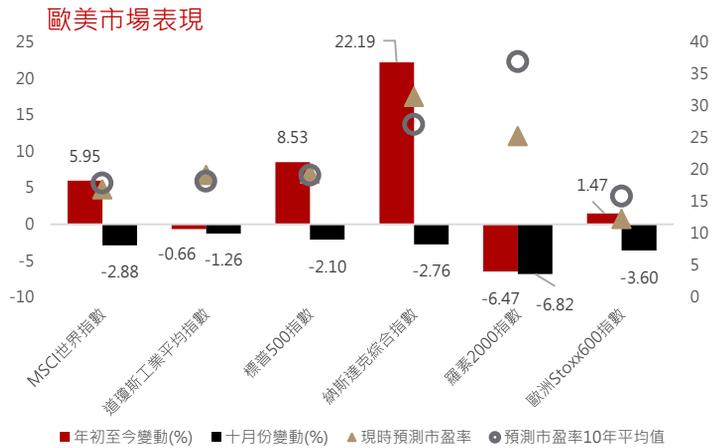
**瀚隋資本有限公司**  
 香港干諾道中128號11樓  
 電話: +852 2710 0600  
 傳真: +852 2710 0239  
 電郵: info@hansuicapital.com.hk  
 網址: www.hansuicapital.com.hk

# 十月市場回顧:

## ➤ 歐美市場:

美國消費者信心疲軟，市場對通脹的憂慮再度升溫，十年期債息及兩年期債息均創下十五年新高；加上中東地緣政治衝突影響投資者情緒，令十月美股走勢充滿不確定性，三大美股指數下跌1.26-2.76%，代表小型股的羅素2000指數甚至下跌6.82%。

而歐洲股市亦受債券孳息率高企影響，加上企業季度業績令人失望，歐洲STOXX 600指數十月份下跌3.6%。

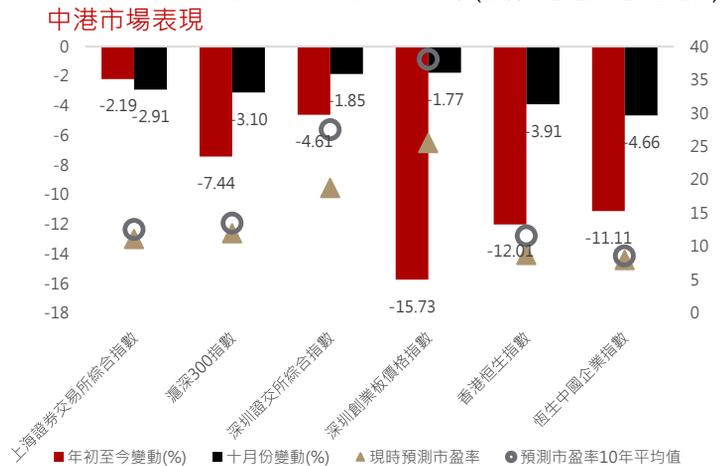


資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10月31日)

## ➤ 中港市場:

十月份內地曾「出招」救市，其中中央匯金相隔八年後再度增持四大國有銀行股份，並表明未來六個月會繼續增持，惟投資者入市意欲未有明顯上升，加上債券孳息率上升令美元保持強勢，人民幣維持弱勢下令上證指數近3%。

港股方面，即使藍籌內銀股上升曾帶領港股一度升至近18,300點，惟大市仍然缺乏資金支持，加上最新施政報告亦未能刺激港股，港股十月份下跌3.91%。



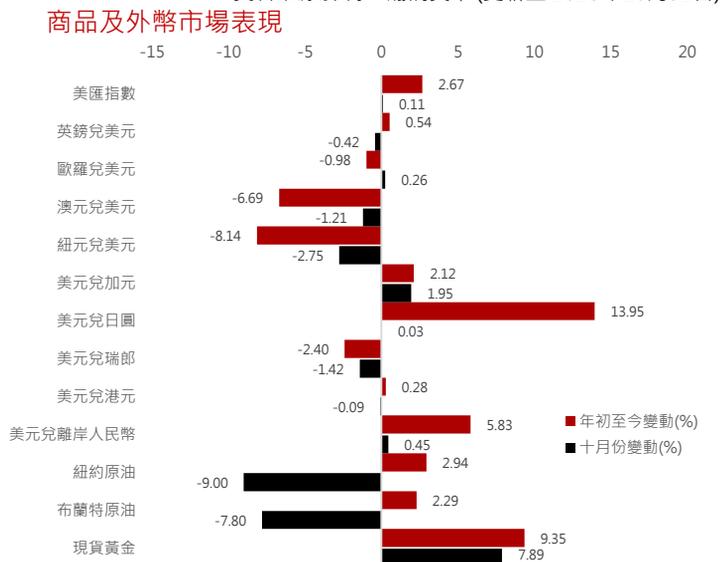
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10月31日)

## ➤ 商品及外幣:

美匯指數在十月份變動不大，輕微下跌0.07%，其他主要貨幣亦變化不大。然而在以巴衝突下，市場對全球經濟增長愈趨悲觀，對大宗商品需求或下降，商品貨幣澳元、紐元及加元兌美元分別下跌1.21%、2.75%和1.95%。而以巴衝突亦令傳統避險貨幣瑞郎受追捧，十月份兌美元上升1.42%。

原油價格曾因以巴衝突而上升，但原油供應實際上並沒出現影響，其後市場擔憂衝突對全球經濟的影響而導致原油需求下降，紐約原油和布蘭特原油價格分別大幅下跌9%和7.8%。

而在避險情緒上升下，現貨黃金價格在十月份大升7.89%，為表現最出色的資產。



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10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

# 十一月市場策略:

## 美國股市:

標普500指數仍有下調風險

標普500指數



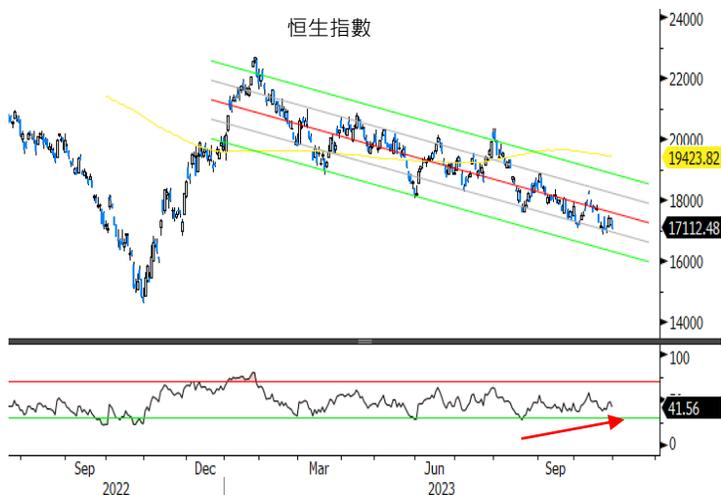
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10月31日)

- ❖ 標普500指數自七月份高位回調已逾10%，動力明顯轉差，走勢上下降軌已初步形成。在美國債券孳息率高企下，市場普遍預計股票市場將受到影響，料初步支持位為由上年十月至今年七月上升軌中斐波那契回調位50% (4,049點)。
- ❖ 美國大型企業將陸續公佈第三季業績，市場普遍認為第三季業績應符合預期，如個別大型企業業績有驚喜，或能刺激標普500指數重回五十天移動平均線約4,340點。
- ❖ 預料美國債券孳息率高企與外圍因素如俄烏戰爭或以巴衝突將持續於十一月份困擾標普500指數，如債息再向上升或外圍因素惡化，標普500指數或有機會下試斐波那契回調位61.8%約3,917點。

## 香港股市:

恒生指數持續弱勢，惟短期或有技術性反彈

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10月31日)

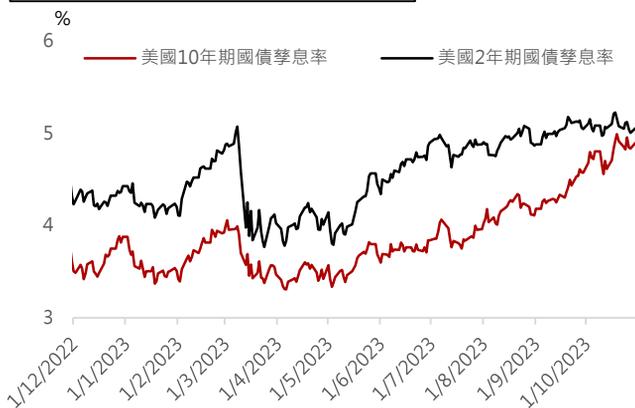
- ❖ 今年一月起恒生指數一浪低於一浪，不論大型科技股或藍籌銀行股均未能帶領恒生指數走出窘境。根據港交所(388.HK)最新業績顯示，首九個月日均成交額只有1,097億元，按年跌12%，顯示投資者投資意欲大減。
- ❖ 惟恒生指數已連跌三個月，根據歷史統計，過去二十年只有五次出現過連跌四個月，而當中若十月下跌，十一月上升機率有七成。而技術上，恒生指數跟相對強弱指數亦出現底背馳，初步或能先反彈至50天平均線17,800點。
- ❖ 若十一月仍未有任何利好市場消息，恒生指數或進一步下跌至2022年11月28日低位16,833點，甚至測試2022年11月10日低位15,945點。



**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10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

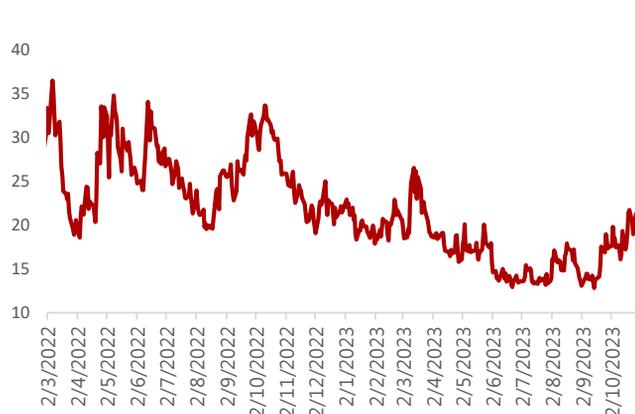
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10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10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10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

❖ 受到十月中突如其來的以巴衝突影響下, 美國十年期國債孳息率, VIX指數同標普500指數認沽 / 認購期權比率在十月下旬抽高, 反映市場避險情緒升溫, 對後市持悲觀看法。美國領先指數沒有太大變化, 數據上反映美國出現衰退風險仍在。



**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10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10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

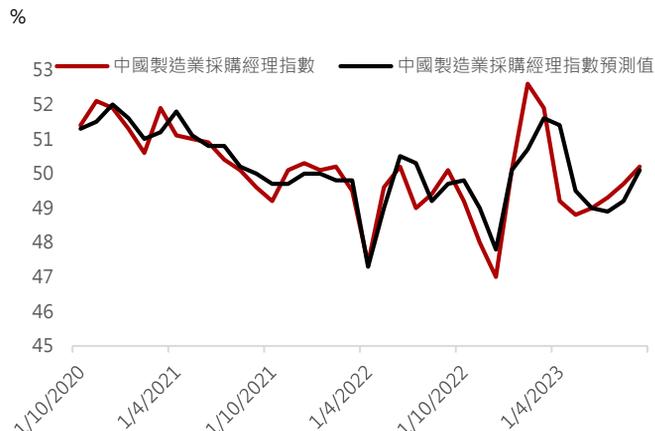
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年10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10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。

以巴戰爭令黃金價格受支持，現貨黃金突破每盎司2,000美元。受所有船型運費下跌，波羅的海指數於十月尾連續八個交易日下跌。中國製造業採購經理指數遜於預期，內地經濟景氣仍未能復甦，MSCI 亞洲除日本指數連跌三個月。



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

## 十一月重要數據:

| 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   |
|-------------|-----|-----------------------|--------|-------|------|--------|
| 11/01 09:45 | 中國  | 財新中國製造業採購經理人指數        | Oct    | --    | --   | 50.6   |
| 11/01 21:30 | 加拿大 | 標普全球加拿大製造業採購經理人指數     | Oct    | --    | --   | 47.5   |
| 11/01 22:00 | 美國  | ISM 製造業指數             | Oct    | 48.6  | --   | 49     |
| 11/02 02:00 | 美國  | FOMC利率決策(上限)          | Nov 1  | 5.50% | --   | 5.50%  |
| 11/02 15:30 | 瑞士  | CPI(月比)               | Oct    | --    | --   | -0.1%  |
| 11/02 20:00 | 英國  | 英國央行銀行利率              | Nov 2  | --    | --   | 5.250% |
| 11/03 20:30 | 美國  | 非農業就業人口變動             | Oct    | 185k  | --   | 336k   |
| 11/03 20:30 | 美國  | 失業率                   | Oct    | 3.8%  | --   | 3.8%   |
| 11/07 11:30 | 澳洲  | RBA現金利率目標             | Nov 7  | --    | --   | 4.10%  |
| 11/09-11/15 | 中國  | 貨幣供給M2(年比)            | Oct    | --    | --   | 10.3%  |
| 11/10 05:30 | 紐西蘭 | BusinessNZ製造業採購經理人指數  | Oct    | --    | --   | 45.3   |
| 11/10 15:00 | 英國  | GDP(季比)               | 3Q P   | --    | --   | 0.2%   |
| 11/10 23:00 | 美國  | 密西根大學市場氣氛             | Nov P  | --    | --   | --     |
| 11/14 07:30 | 澳洲  | Westpac消費者信心指數經季調(月比) | Nov    | --    | --   | 2.9%   |
| 11/14 18:00 | 歐元區 | GDP經季調(季比)            | 3Q P   | --    | --   | --     |
| 11/14 21:30 | 美國  | CPI(月比)               | Oct    | --    | --   | 0.4%   |
| 11/15 07:50 | 日本  | GDP經季調(季比)            | 3Q P   | --    | --   | 1.2%   |
| 11/15 15:00 | 英國  | CPI(月比)               | Oct    | --    | --   | 0.5%   |
| 11/15 15:00 | 英國  | 核心CPI(年比)             | Oct    | --    | --   | 6.1%   |
| 11/20 23:00 | 美國  | 領先指數                  | Oct    | --    | --   | -0.7%  |
| 11/21 21:30 | 加拿大 | CPI未經季調(月比)           | Oct    | --    | --   | -0.1%  |
| 11/22 23:00 | 美國  | 密西根大學市場氣氛             | Nov F  | --    | --   | --     |
| 11/23 17:00 | 歐元區 | HCOB歐元區製造業採購經理人指數     | Nov P  | --    | --   | --     |
| 11/23 17:30 | 英國  | 標普全球/CIPS英國製造業採購經理人指數 | Nov P  | --    | --   | --     |
| 11/24 07:30 | 日本  | 全國消費者物價指數 年比          | Oct    | --    | --   | 3.0%   |
| 11/24 08:30 | 日本  | 自分銀行日本製造業採購經理人指數      | Nov P  | --    | --   | --     |
| 11/28 08:30 | 澳洲  | 零售銷售(月比)              | Oct    | --    | --   | --     |
| 11/28 17:00 | 歐元區 | M3貨幣供給(年比)            | Oct    | --    | --   | --     |
| 11/28 23:00 | 美國  | 經濟諮詢委員會消費者信心          | Nov    | --    | --   | --     |
| 11/29 09:00 | 紐西蘭 | RBNZ 正式現金利率           | Nov 29 | --    | --   | 5.50%  |
| 11/29 21:30 | 美國  | GDP年化(季比)             | 3Q S   | --    | --   | --     |
| 11/30 09:30 | 中國  | 製造業PMI                | Nov    | --    | --   | --     |
| 11/30 18:00 | 歐元區 | CPI(月比)               | Nov P  | --    | --   | --     |
| 11/30 22:45 | 美國  | MNI芝加哥採購經理人指數         | Nov    | --    | --   | --     |

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年10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   | 5.50% | 4.00% | 5.25% | 4.10%  | 5.50%   | 5.00% | 1.25%  | -0.10% |
| 貨幣政策會議   |       |       |       |        |         |       |        |        |
| 2023年10月 |       | 26    |       | 3      | 4       | 25    |        | 31     |
| 2023年11月 | 1     |       | 2     | 7      | 29      |       |        |        |
| 2023年12月 | 13    | 14    | 14    | 5      |         | 6     | 14     | 19     |

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年10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。