



瀚隋資本

2023

十二月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA



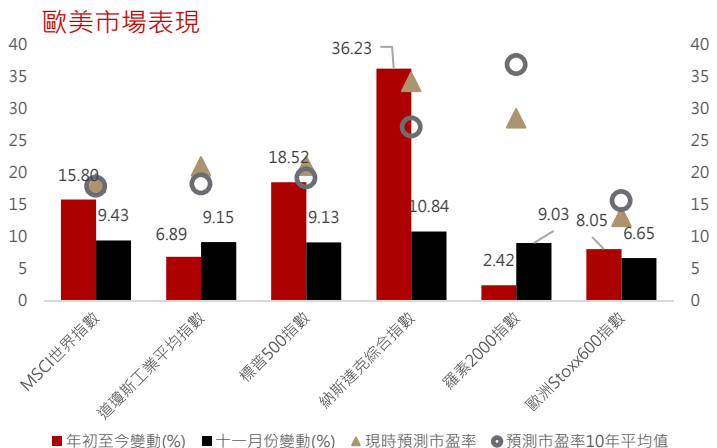
瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

十一月市場回顧:

➤ 歐美市場:

在十一月的議息會議上，聯儲局維持利率不變，連續兩次會議按兵不動，市場對加息週期已經結束的預期升溫，帶動美國三大指數上升，另外蘋果與大型晶片商輝達第三季業績亮麗，更刺激納斯達克綜合指數上升10.84%。

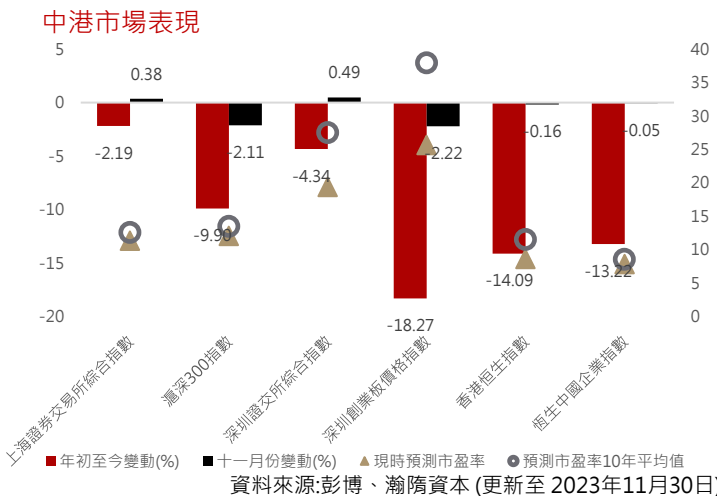
穆迪上調意大利主權債務前景，加上德國公佈十一月消費者物價指數為2.3%，低於預估值2.6%，並創2021年6月以來最低，市場對歐洲央行明年降息預期增加，帶動歐洲Stoxx600指數上升6.65%。



➤ 中港市場:

中港股市在十一月上旬預計美聯儲加息週期已經結束的預期下，上海證券交易所綜合指數曾向上挑戰3100點和恆生指數一度重上18,000點。

惟其後大型企業如阿里巴巴受到創辦人馬雲減持的消息以及美團預計第四季業務收入增長將放緩，影響投資氣氛；加上中國十一月製造採業購經理人指數降至49.4，除了是連續兩個月低於榮枯線50，也較市場預期的49.8為差，令中港股市回吐加劇，並抵消了之前的升幅。最後恆生指數輕微下跌0.16%而上海證券交易所綜合指數則上漲0.38%。



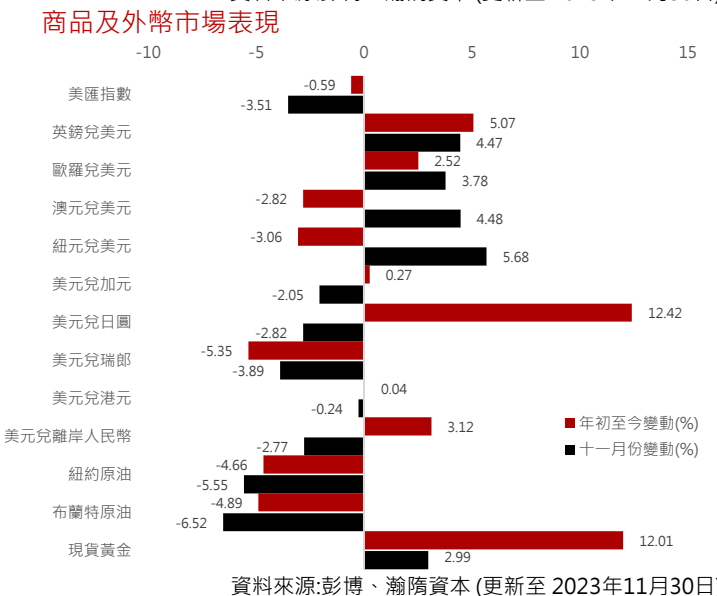
➤ 商品及外幣:

由於市場猜測美聯儲已完成加息並將於明年放鬆政策，愈來愈多人押注明年開次減息，美匯指數十一月持續下跌，最終下跌3.51%，並抵消全年升幅。

受惠美元下跌，所有非美貨幣亦上升；其中紐西蘭央行於最新議息會議中暗示明年再次加息的風險增加，令紐元兌美元急大漲5.68%。

而美聯儲鴿派言論亦令債息急跌，美國十年期債息由十月份最高4.98%跌至4.32%。息口下跌令黃金變得吸引，加上不少央行大量購買黃金，令黃金價格持續上升並有望挑戰歷史高位每盎司2,074美元水平。

戰爭風險溢價消退後市場對原油需求擔憂重現，加上月底OPEC+開會後減產幅度低於預期，紐約原油及布蘭特原油均下跌超5%。





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

十二月市場策略:

美國股市:

標普500指數有望突破2022年高位

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30日)

- ❖ 受大型科技股業績優於預期及市場預期利率提早見頂後，美國三大指數上升接近一成，道瓊斯工業平均指數更率先突破今年高位。展望十二月，標普500指數有望延續十一月份強勢而突破今年高位，甚至挑戰2022年高位4,637點。
- ❖ 值得注意的是，現時認沽期權正在增加，顯示投資者轉趨謹慎，並買入期權對沖下跌風險，而基金公司亦會因年結提早獲利；另外技術上，現時14天RSI已出現超買，突破高位後或有機會回吐至4,500點附近。

香港股市:

恒生指數預計約17,000點附近有所支持

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30日)

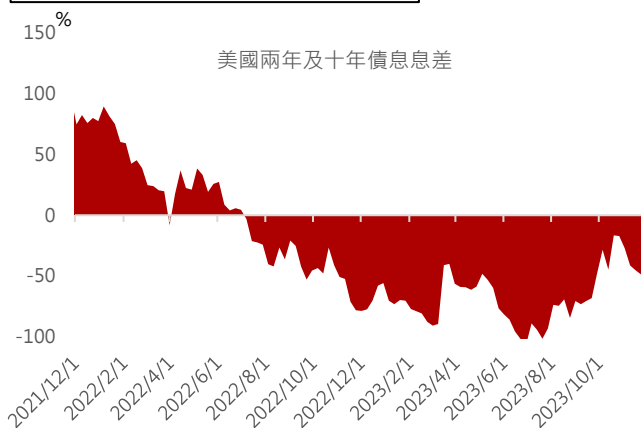
- ❖ 中港經濟數據差於預期，導致恒生指數走勢偏弱，雖然恒生指數還沒擺脫下降軌，惟其下降幅度已見減慢，顯示已大致反映市場上的負面消息，預計恒生指數支持位在16,900至17,000附近。
- ❖ 若中港經濟數據轉好或中國政府再推出新刺激經濟措施，料對市場有短暫刺激作用，恒生指數有望向上挑戰18,000點，惟投資者信心始終偏弱，預計在18,000點阻力頗大。
- ❖ 如十二月中港經濟數據再度向下，投資者疲弱信心將再一步受挫，恒生指數或進一步下跌至2022年11月底位15,945點。



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:

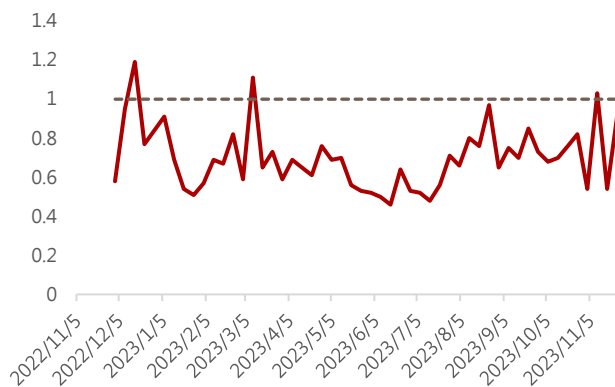
美國2年期及10年期國債孳息率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30日)

註: 正常情況下長年期債息高於短年期債息, 理由是投資者通常期望付出較長時間取得較高的回報。如短債息高於長債息即出現「倒掛」, 意味投資者預料未來通脹步伐將會放緩, 以及經濟增長轉弱。

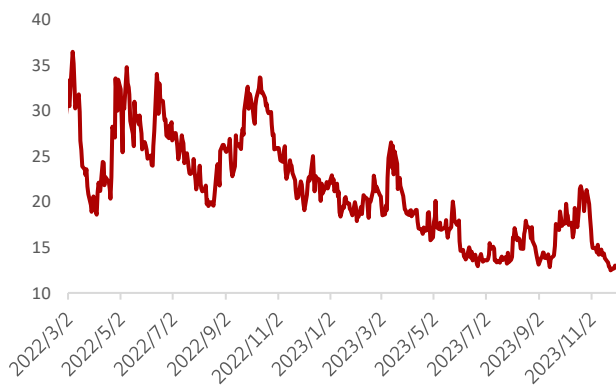
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30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

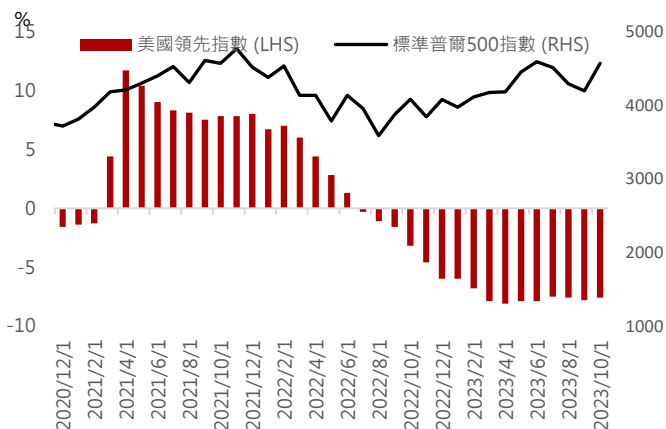
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30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11月30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

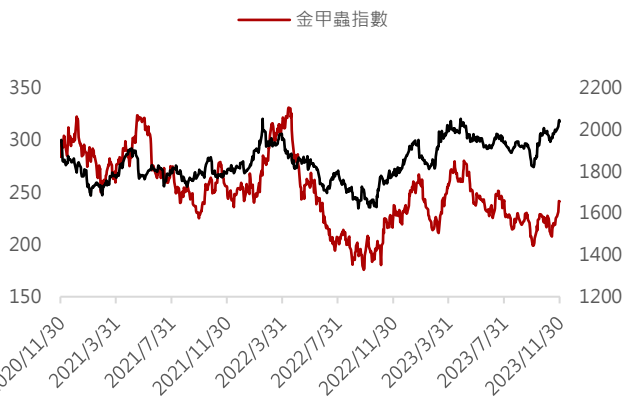
❖ 受科技股業績帶動理想帶動下美股三大指數持續上升並挑戰今年高位。而隨着年底的臨近, 波動率最近大幅回落, 恐慌指數觸及新冠疫情爆發前以來的最低水平。而三大指數因持續上升而出現超買後, 投資者變得謹慎, 而認沽期權近月亦有上升趨勢。



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:

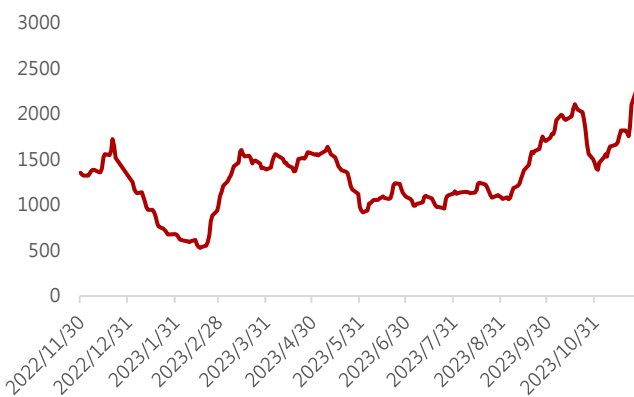
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30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。

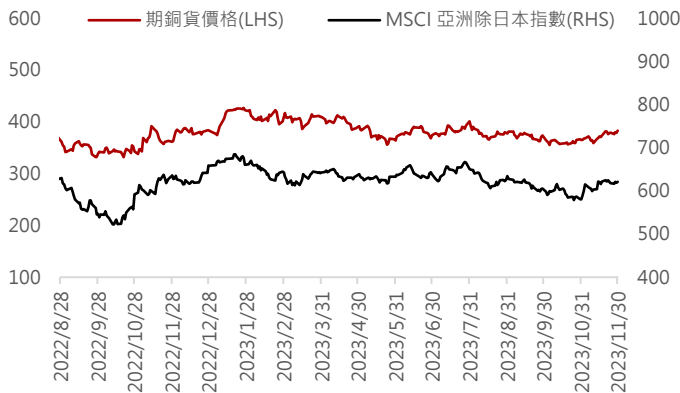
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30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

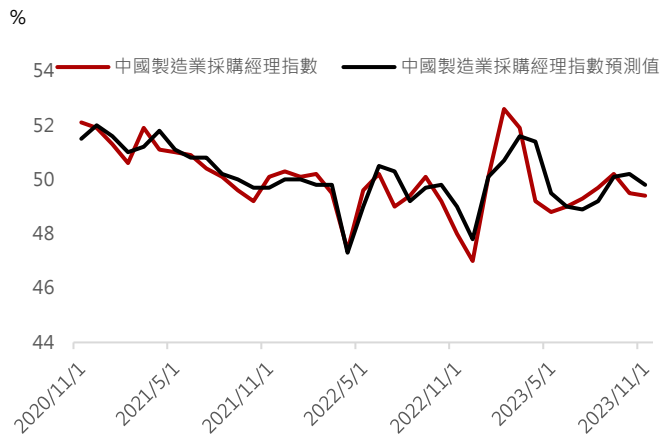
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2023年11月30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11月30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。

市場對美聯儲明年上半年減息預期增加，刺激金價升至七個月高位2,052美元。雖然波羅的海指數十一月份上升但主要是受巴拿馬運河遭逢嚴重乾旱影響航運，全球經貿動力未見明顯改善。中國製造業採購經理指數從10月的49.5降至49.4，創下三個月新低，連續兩個月低於50的枯榮線，顯示中國經濟動力越趨疲弱。



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

十二月重要數據:

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
12/01 07:30	日本	失業率	Oct	2.6%	--	2.6%
12/01 08:30	日本	自分行日本製造業採購經理人指數	Nov F	--	--	48.1
12/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Nov	--	--	49.5
12/01 16:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Nov	--	--	40.6
12/01 17:30	英國	標普全球/CIPS英國製造業採購經理人指數	Nov F	--	--	46.7
12/01 21:30	加拿大	失業率	Nov	--	--	5.7%
12/01 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Nov	--	--	48.6
12/01 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Nov F	--	--	--
12/01 23:00	美國	ISM 製造業指數	Nov	47.7	--	46.7
12/04 23:00	美國	耐久財訂單	Oct F	--	--	-5.4%
12/05 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Dec 5	--	--	4.35%
12/06 08:30	澳洲	GDP年比	3Q	--	--	2.1%
12/06 21:15	美國	ADP 就業變動	Nov	--	--	113k
12/06 23:00	加拿大	加拿大央行利率決策	Dec 6	5.00%	--	5.00%
12/08 21:30	美國	非農業就業人口變動	Nov	163k	--	150k
12/08 21:30	美國	失業率	Nov	3.9%	--	3.9%
12/08 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Dec P	--	--	61.3
12/09-12/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Nov	--	--	10.3%
12/12 07:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Dec	--	--	-2.6%
12/12 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	Oct	--	--	--
12/14 03:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Dec 13	5.50%	--	5.50%
12/14 08:30	澳洲	失業率	Nov	--	--	3.7%
12/14 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Dec 14	--	--	1.75%
12/14 20:00	英國	英國央行銀行利率	Dec 14	--	--	5.250%
12/14 21:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Dec 14	--	--	4.50%
12/14 21:15	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	Dec 14	--	--	4.00%
12/15 05:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Nov	--	--	42.5
12/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	Nov	--	--	7.6%
12/15 17:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Dec P	--	--	--
12/15 17:30	英國	標普全球/CIPS英國製造業採購經理人指數	Dec P	--	--	--
12/15 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Dec	--	--	--
12/19 21:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	Nov	--	--	0.1%
12/20 15:00	英國	核心CPI(年比)	Nov	--	--	5.7%
12/20 23:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Dec	--	--	--
12/21 23:00	美國	領先指數	Nov	--	--	-0.8%
12/22 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Nov	--	--	3.3%
12/22 15:00	英國	GDP年比	3Q F	--	--	0.6%
12/22 21:30	美國	耐久財訂單	Nov P	--	--	--
12/22 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Dec F	--	--	--
12/26 07:30	日本	失業率	Nov	--	--	--
12/29 22:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Dec	--	--	--
12/31 09:30	中國	製造業PMI	Dec	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2023年11月30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11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

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。