



瀚隋資本

2024

# 二月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA

曾迪奇



**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

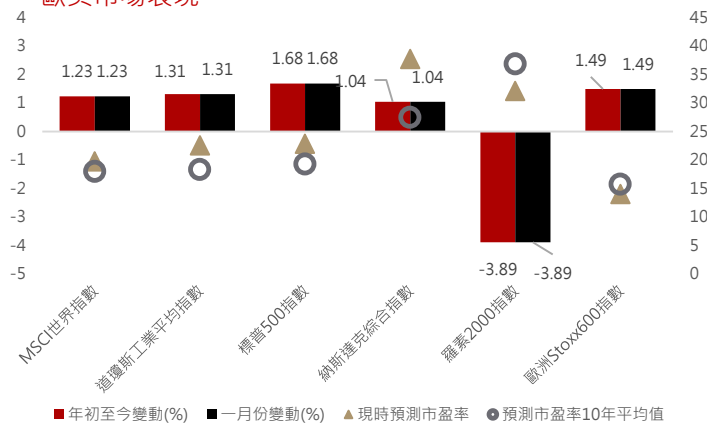
# 一月市場回顧:

## 歐美市場:

美股三大指數再創歷史新高，市場猜測美聯儲將能夠實現軟著陸，數據顯示通脹將持續降溫。最新公佈核心PCE物價指數連續5個月下跌，加上1月製造業PMI以及服務業PMI為50.3以及52.9好過預期，顯示經濟活動回升。

歐洲STOXX600指數同樣創兩年新高。歐洲央行重申將在「足夠長的時間內」維持高利率，減息屬言之尚早。銀行股受追捧，一月份上漲1.8%，帶動歐洲STOXX600指數一月份上漲1.49%。

## 歐美市場表現



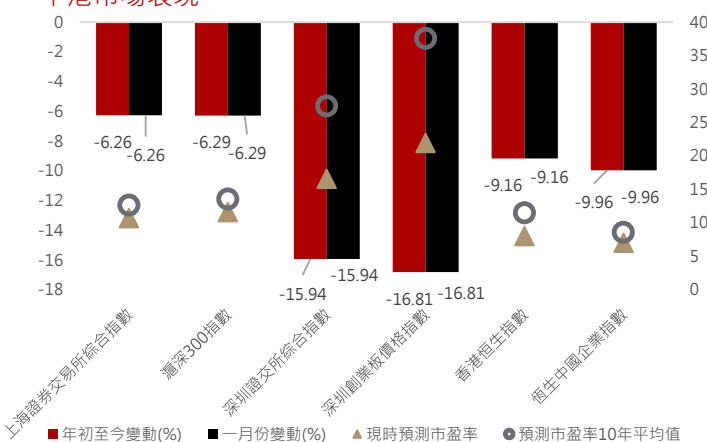
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1月31日)

## 中港市場:

中國最新公佈第四季國內生產總值(GDP)以及失業率(12月)均差過預期，摩根士丹利說，年初至今海外基金共賣出約16億美元的中國股票。而當內地股市低迷之際，消息指中國官方已經準備制定出穩定措施，將設立平準基金，由海外藉由港交所滬深通管道購買中國A股。消息曾帶動A股於一月下旬連升多日，惟最後再度回吐，最終下跌超過6%。

恒生指數於一月份延續2023年弱勢，連跌多日甚至跌穿15,000水平。而其後中國人民銀行宣佈，從2月5日起調降存款準備金率0.5%，恒生指數由低位反彈近1,500點。惟其後上升動力無以為繼，加上恒大地產(3333.HK)被香港法院頒令清盤，影響大市氣氛，最終恒生指數於一月份累插1,562點。

## 中港市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1月31日)

## 商品及外幣:

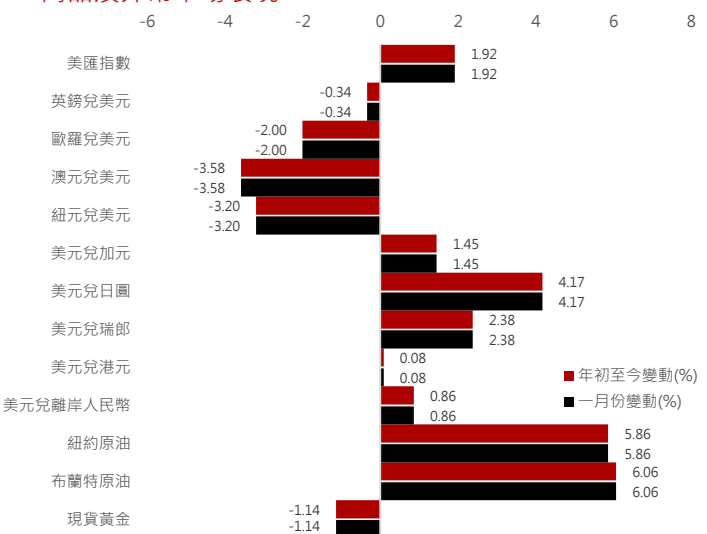
美國一月份經濟數據強勁，多名美聯儲官員發表鷹派言論表示3月降息為時過早。美匯指數在一月份上升1.92%，非美元貨幣全線下跌。

由於日本遭受強烈地震，市場預計日本央行將維持負利多一段時間以提振經濟，美元兌日圓在主要貨幣中錄得最大升幅。

商品貨幣方面，澳洲12月的月度零售銷售數據大幅萎縮，經濟動力轉弱，加劇澳元跌勢，澳元兌美元下跌3.58%。

美軍於約旦遭到無人機襲擊導致三名美軍死亡，中東局勢越趨緊張，其能源供應中斷的擔憂重現，紐約原油及布蘭特原油均上升近6%。

## 商品及外幣市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1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

## 二月市場策略:

### 美國股市:

標普500指數屢創新高，高位獲利機會大增

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1月31日)

- ❖ 一月份標普500指數雖屢創歷史新高，惟美聯儲於議息會議上表明三月份降息機會渺茫，預料將影響投資者信心。
- ❖ 多間大型企業陸續公佈第四季業績及展望，但好壞不一，其中特斯拉(TSLA.US)盈利遜於預期以及多間大型企業如英特爾和聯合包裹等發表第一季盈利展望皆差於市場預期。
- ❖ 市場或藉此高位獲利，但由於美國經濟數據強勁，除非美聯儲再向市場發表鷹派言論或經濟數據轉差，預料標指回吐至50天線4,710點附近將獲得支持。

### 香港股市:

恒生指數仍處於一浪低於一浪走勢

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1月31日)

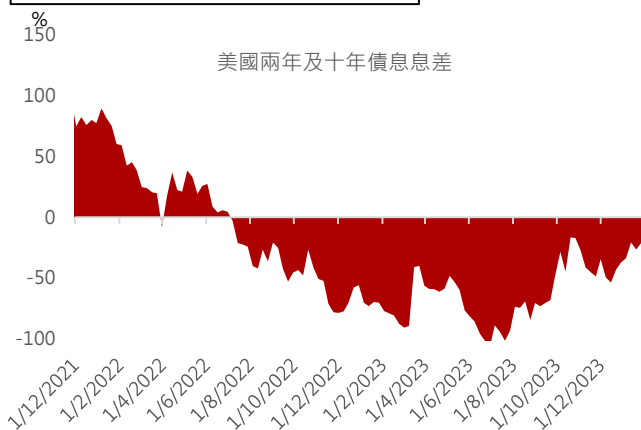
- ❖ 中國失業率高過預期，加上通縮憂慮持續，雖然恒生指數市盈率現處低位，惟恒生指數走勢一浪低於一浪。在缺乏資金流入的情況下，恒生指數缺乏上升動力，走勢上有機會下試上年十月低位14,597，預計恒生指數重要支持位在15,000附近。
- ❖ 近月中央積極救市，全面暫停限售股出借，加上中國人民銀行宣佈調降存款準備金率0.5%，有短暫刺激作用，恒生指數曾反彈至16,258點，惟恆大地產(3333.HK)清盤消息，加上各國出招抗衡低價中國電動車對國內電動車發展構成障礙，投資者再次失去信心，升幅立見回吐。
- ❖ 二月即將踏入農曆新年，如中國能推出更強力救市措施，以及中國數據良好，「國家隊」入市可能會重新提振投資者信心，恒生指數或能重上上次高位16,258點，惟突破下降趨勢需要更多資金上的配合。



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:

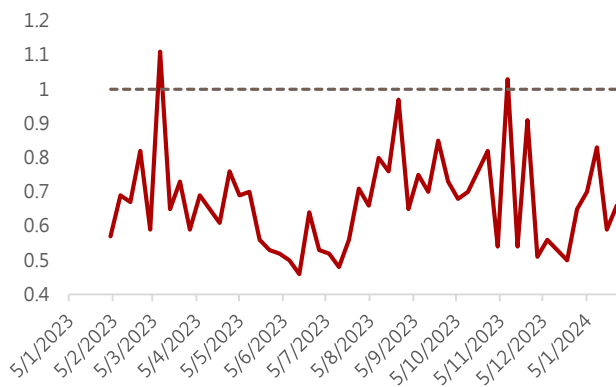
美國2年期及10年期國債孳息率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1月31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 2024年1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

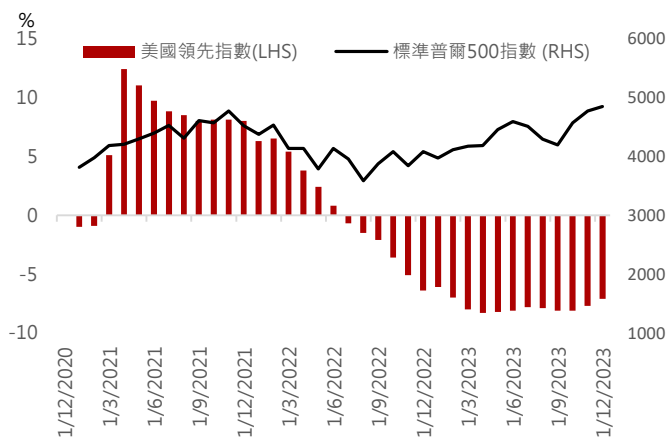
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1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 2024年1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

❖ 波動率指數處於低位, 美國兩年及十年債息息差持續收窄以及認沽 / 認購期權比率回落, 正反映市場對美國經濟軟著陸信心增加, 美股三大指數在1月份皆創下歷史新高。雖然美國經濟數據強勁, 大型企業業績亦符合市場預期, 惟市場仍對美聯儲如落實加息後對經濟影響的不確定性有憂慮, 領先指數未見有太大改善。



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 2024年1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。

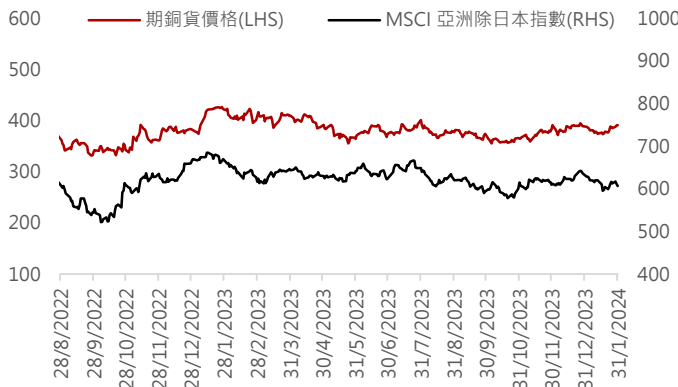
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1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

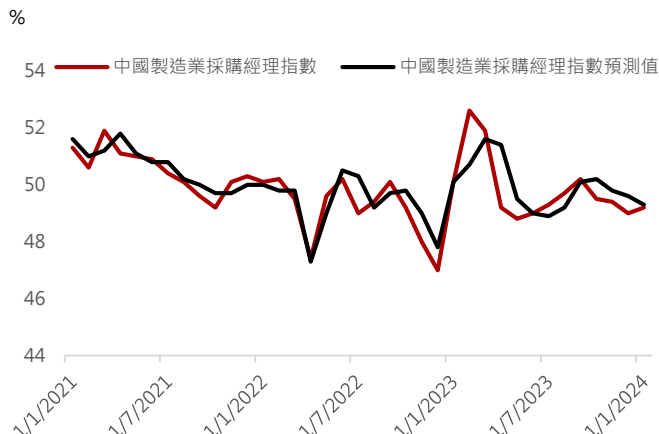
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年1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 2024年1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。

胡塞武裝組織襲擊美英戰艦因途經紅海，導致環球供應鏈受影響，但太平洋區交易情況偏向安靜，運輸需求略顯低迷，使海岬型與巴拿馬型船運價出現回落，波羅的海指數維持近期低位。

美聯儲提早減息預期雖然降溫，惟投資者繼續吸納黃金，金價於每盎司2,000美元附近受到支持。受大型黃金生產商NEWMONT (NEM)股價下跌影響，金甲蟲指數表現近期跑輸黃金價格。



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

## 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
02/01 03:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Jan 31	5.50%	--	5.50%
02/01 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Jan F	--	--	48
02/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jan	--	--	50.8
02/01 17:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Jan F	--	--	46.6
02/01 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jan F	--	--	47.3
02/01 18:00	歐元區	CPI(月比)	Jan P	--	--	0.2%
02/01 20:00	英國	英國央行銀行利率	Feb 1	--	--	5.250%
02/01 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Jan	--	--	45.4
02/01 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jan F	--	--	50.3
02/01 23:00	美國	ISM 製造業指數	Jan	47.3	--	47.4
02/02 21:30	美國	非農業就業人口變動	Jan	168k	--	216k
02/02 21:30	美國	失業率	Jan	3.8%	--	3.7%
02/02 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jan F	78.8	--	78.8
02/06 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Feb 6	--	--	4.35%
02/07 05:45	紐西蘭	失業率	4Q	--	--	3.9%
02/08 09:30	中國	CPI(年比)	Jan	--	--	-0.3%
02/09-02/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Jan	--	--	9.7%
02/13 07:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Feb	--	--	-1.3%
02/13 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	Dec	4.2%	--	--
02/13 15:30	瑞士	CPI(月比)	Jan	--	--	0.0%
02/13 21:30	美國	CPI(月比)	Jan	--	--	0.3%
02/14 15:00	英國	CPI(月比)	Jan	--	--	0.4%
02/14 15:00	英國	核心CPI(年比)	Jan	--	--	5.1%
02/14 18:00	歐元區	GDP經季調(年比)	4Q P	--	--	--
02/15 07:50	日本	GDP經季調(季比)	4Q P	--	--	-0.7%
02/15 08:30	澳洲	失業率	Jan	--	--	3.9%
02/15 15:00	英國	GDP年比	4Q P	--	--	0.3%
02/16 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Feb P	--	--	--
02/20 21:30	加拿大	CPI(年比)	Jan	--	--	3.4%
02/20 23:00	美國	領先指數	Jan	--	--	-0.1%
02/22 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Feb P	--	--	--
02/22 18:00	歐元區	CPI(月比)	Jan F	--	--	--
02/22 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Feb P	--	--	--
02/27 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Jan	--	--	2.6%
02/28 09:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	Feb 28	--	--	5.50%
02/28 21:30	美國	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	--
02/29 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	Jan	--	--	--
02/29 22:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Feb	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年1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%	4.35%	5.50%	5.00%	1.25%	-0.10%
貨幣政策會議								
2024年1月	31	25				24		23
2024年2月			1	6	28			
2024年3月	20	7	21	19		6	21	19

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年1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佈，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。