



瀚隋資本

2024

五月投資點評

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

四月市場回顧:

歐美市場:

美國四月份一系列關於通脹和整體經濟的報告，數據均高於預期，市場放棄了美聯儲今年將多次減息的希望。通脹高企令國債收益率居高不下，從而加大了股市的壓力。美國股市四月份走低，標普500指數曾一度跌穿5,000點，其後因大型科技股業績優於預期，令股市反彈至5,100以上，惟最終指數出現下跌。全個月計，3大指數都結束5個月升勢，道指創逾1年半以來最大跌幅。納指及標普同樣創7個月以來最大單月跌幅。

歐洲市場方面，歐洲通脹數據有所回落，官員對通脹能持續回落至2%的目標表示越來越多的信心，6月降息的可能性正在增加。歐洲STOXX 600指數四月份曾回落至500點以下，最終下跌0.8%，為自去年10月以來首個月出現下跌。

中港市場:

4月上旬缺乏利好消息下，中國股市普遍走軟，上證指數更曾一度下試3,000點。其後國務院於4月中旬發布新「國九條」，提到加大對分紅優質公司的激勵力度，積極鼓勵優質公司提高股息率。在保險、證券、銀行等高股息的板塊帶領下，中國三大指數回升，部份大行亦將中國股市評級上調為「增持」，刺激大市氣氛，中國主要股市於4月最終收復失地，分別上漲0.6%至2%不等。

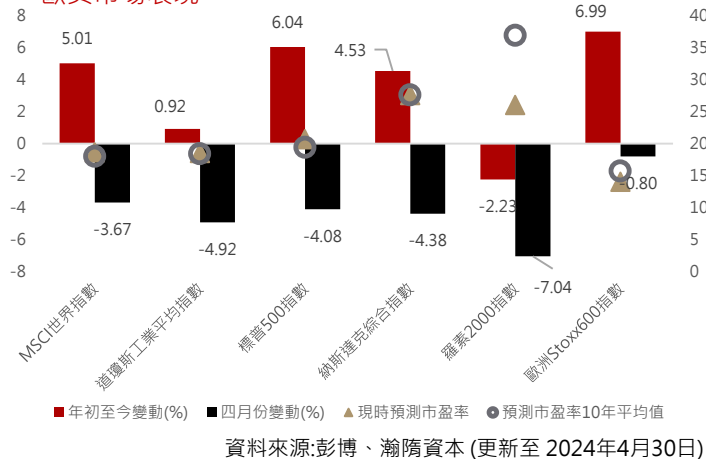
同時，港股上市公司首季業績普遍優於預期，加上估值偏低，投資者入市態度轉趨積極，推動恒指於四月下旬連升7個交易日，錄得3年來最長升浪。當中科網股繼續追落後，騰訊(700.HK)及美團控股(3690.HK)分別上升14%及13%。總結四月份，恒生指數累升超過1200點，連升三個月。

商品及外幣:

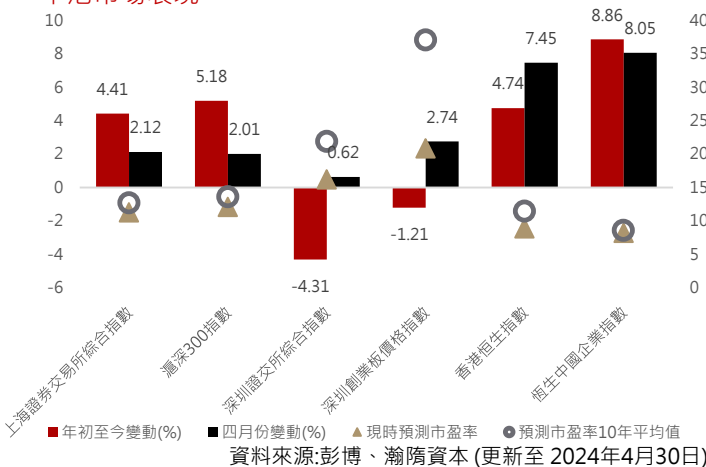
同時，美國的通脹高企，最新公布的消費者物價指數(CPI)較去年同期上升至3.5%，高於預期。這導致市場預期美聯儲可能推遲減息，進而支撐了美元的表現，美匯指數四月份上升超過1.5%，主要貨幣均有所下跌。當中，日本雖結束負利率政策但政府未來升息決定仍維持審慎，日圓曾下跌近34年低，美元兌日圓曾高見160.17。

根據世界黃金協會的數據，中國和印度等央行在2月增持黃金19噸，這一增持推動了黃金價格的上漲，加上地緣政治緊張情況下，黃金價格在4月曾上升超每盎司2,400美元，其後因通脹問題導致利息居高不下，黃金從高位回落至每盎司2,300美元附近，四月份上升超過2.5%

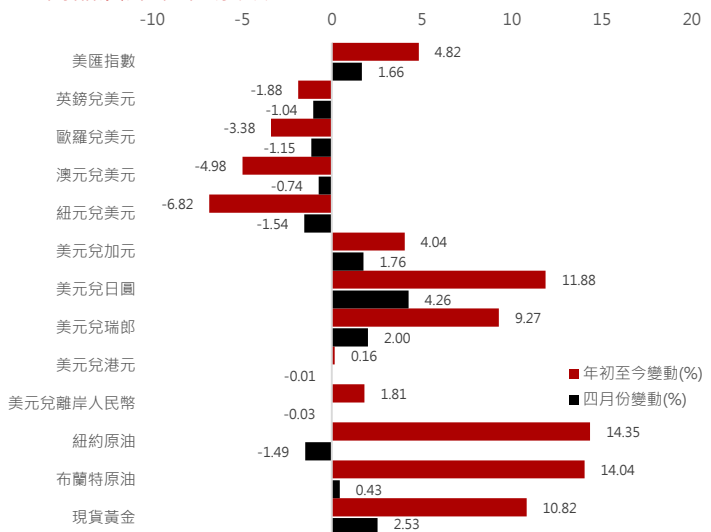
歐美市場表現



中港市場表現



商品及外幣市場表現





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

五月市場策略:

美國股市:

標普500指數或先行整固

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4月30日)

- ❖ 標普500指數在3月28日創新高5,264點，儘管各大型企業於四月份公布的第二季度業績符合或超過市場預期，標普500指數曾出現反彈，但投資者仍擔心通脹問題，標普500指數四月份最終仍下跌超過4%。
- ❖ 標普500指數技術走勢上明顯轉弱，現價已跌穿10、20及50天移動平均線，預料5月份在市場缺乏重大消息下將進行整固，暫100天平均線4,974點為初步支持位。
- ❖ 標普500指數年初至今已累積不少升幅，若市場出現負面消息如個別大型企業下調盈利展望，投資者或選擇先行沽貨獲利，這將加深大市調整幅度，或下試4,800點。

香港股市:

恒生指數突破區間並成交有所顯著增加

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4月30日)

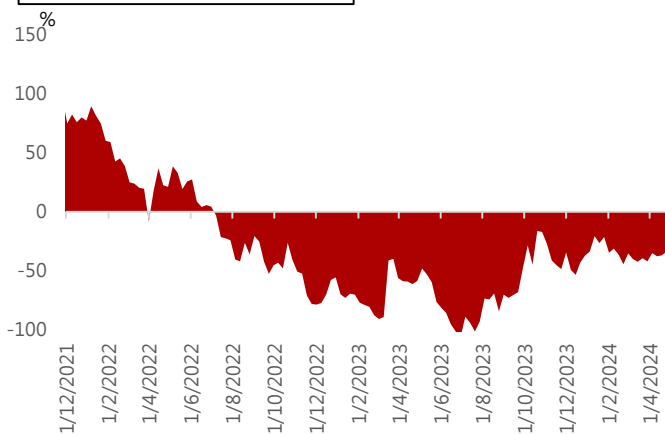
- ❖ 恒生指數自4月19日低位16,044點反彈逾1900點，技術走勢上明顯轉強，一舉升穿50天、100天及200天移動平均線。
- ❖ 惟現時升勢略為過急，恒生指數相對強弱指數已進入超買範圍，不排除有技術調整，料200天平均線17,274點為初步支持位。
- ❖ 今次升市成交顯著配合，自4月19日起恒生指數成交量均逾1,000億港元，市場相信部份資金或已重投香港股票市場。如每日成交量能維持逾1,000億港元以上，恒生指數有望再向上挑戰2023年9月高位18,900點。



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:

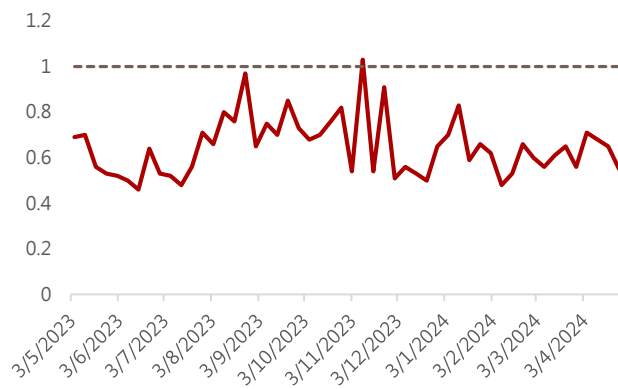
美國兩年及十年債息息差



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4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。

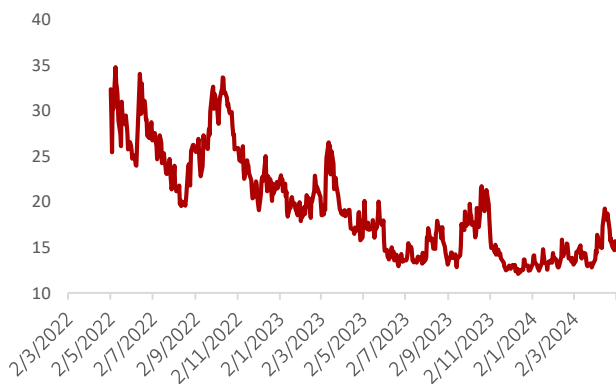
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4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

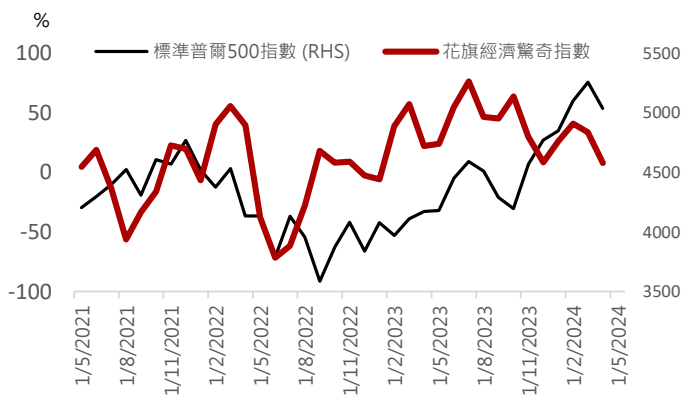
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4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

花旗經濟驚奇指數與標普500指數的關係



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4月30日)

註: 花旗經濟驚奇指數為統計各項經濟數據與市場預期的差值, 並加總所得。若該指數大於零, 則代表整體經濟表現普遍優於預期, 反之亦然。

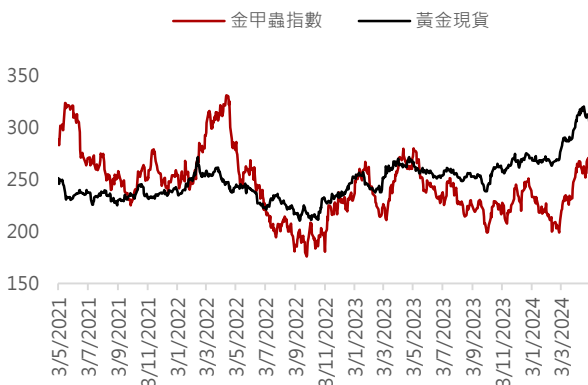
美國通脹數據高企, 市場預計減息次數將減少。孳息率持續向上, 十年期債孳息率上升至4.6%, 兩年期債孳息率更升至近5厘。月初時美國科技股曾遭拋售, VIX 指數於短暫上升至20附近, 但其後因大型科技股業績優於預期令市場漸趨穩定, VIX 指數再次回落。值得注意的是, 花旗驚奇指數正從高位回落, 然而標普500指數仍上升, 出現背馳情況。



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4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。

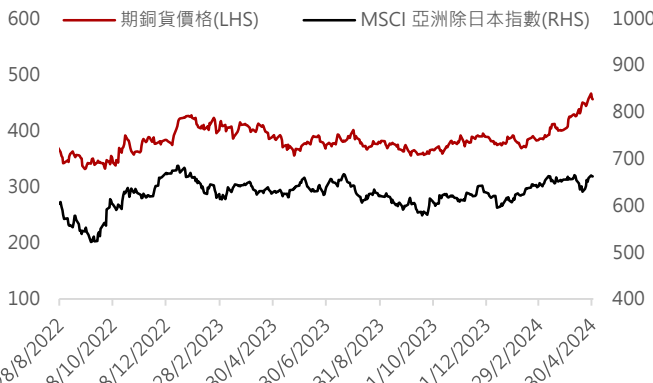
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4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

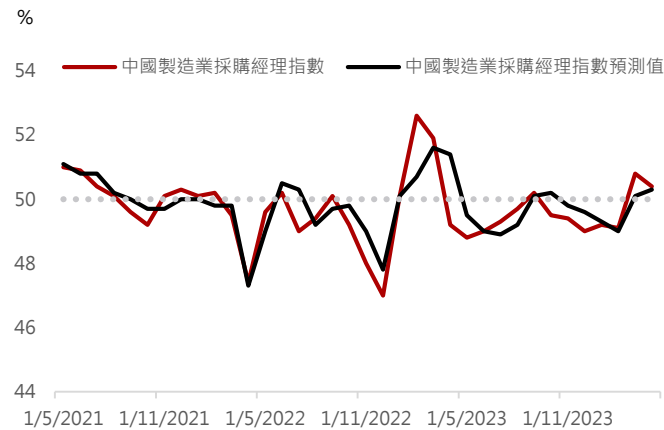
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年4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 2024年4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。

中東局勢持續緊張，以色列空襲伊朗駐敘利亞使館後，伊朗對以色列發動空襲進行報復，導致市場避險情緒上升，資金留入避險資產，刺激金價創下歷史新高，帶動金甲蟲指數回升。

中國4月份官方製造業採購經理人指數為50.4，高於市場預期，且連續兩個月位於擴張區間，顯示中國政府多項刺激經濟措施已略有成效，經濟活動或重拾上升勢頭。



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
05/01 21:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Apr	--	--	49.8
05/01 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Apr F	49.9	--	49.9
05/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Apr	50	--	50.3
05/02 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	May 1	5.50%	--	5.50%
05/02 14:30	瑞士	CPI(月比)	Apr	0.1%	--	0.0%
05/02 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Apr F	45.6	--	45.6
05/03 20:30	美國	非農業就業人口變動	Apr	240k	--	303k
05/06 09:00	澳洲	墨爾本機構通貨膨脹(月比)	Apr	--	--	0.1%
05/07 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	May 7	--	--	4.35%
05/09 19:00	英國	英國央行銀行利率	May 9	--	--	5.250%
05/09-05/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Apr	--	--	8.3%
05/10 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Apr	--	--	47.1
05/10 14:00	英國	GDP(季比)	1Q P	--	--	-0.3%
05/10 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	May P	77	--	77.2
05/11 09:30	中國	CPI(年比)	Apr	--	--	0.1%
05/15 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q P	--	--	--
05/15 20:30	美國	CPI(年比)	Apr	--	--	3.5%
05/16 07:50	日本	GDP經季調(季比)	1Q P	-0.5%	--	0.1%
05/17 17:00	歐元區	CPI(年比)	Apr F	--	--	2.4%
05/21 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	Apr	--	--	0.6%
05/22 10:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	May 22	--	--	5.50%
05/22 14:00	英國	CPI(年比)	Apr	--	--	3.2%
05/23 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/23 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/24 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Apr	--	--	2.7%
05/28 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	Apr	--	--	-0.4%
05/30 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	1.6%
05/31 07:30	日本	失業率	Apr	--	--	2.6%
05/31 09:30	中國	製造業PMI	May	--	--	50.4
05/31 17:00	歐元區	CPI(月比)	May P	--	--	--
05/31 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Mar	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年4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%	4.35%	5.50%	5.00%	1.50%	0.10%
貨幣政策會議								
2024年5月	1		9	7	22			
2024年6月	12	6	20	18		5	20	14
2024年7月	31	18			10	24		31

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年4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。