



瀚隋資本

2025

二月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA

曾迪奇 CIIA



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:

特朗普正式上任市場反應正面，美國與歐洲股市開段呈現穩健態勢，主要受益於通脹壓力趨緩及各國央行可能轉向寬鬆貨幣政策的預期。美國銀行股業績佳，高盛(GS.US)與摩根大通(JPM.US)漲近10%。歐洲市場方面主要受益於中國消費市場復甦預期，奢侈品巨頭表現亮眼，LVMH(MC.PA)和愛馬仕(RMS.PA)升超過15%。

不過月底美國AI股因中國DeepSeek的推出引發晶片產業擔憂而大幅下跌，輝達(NVDA.US)曾挫17%。另外，蘋果(AAPL.US)下跌8.64%，市場對其在中國市場的競爭壓力及銷量放緩表示擔憂，拖累大市表現。

中港市場:

月初中港股市迎來“開門黑”，主要受到內地疲弱的製造業數據影響，隨後市場逐步企穩，恒生指數重回20,000點，滬指更出現2.5%的單日漲幅。

這波市場反彈主要得益於中國第四季度GDP增長5.4%的超預期表現，同時，中國央行通過維持利率穩定和重啟14天逆回購操作，展現了政策對市場的支持。然而，外部不確定性仍然存在，尤其是特朗普政策可能帶來的影響，使得投資者在樂觀中仍保持謹慎。

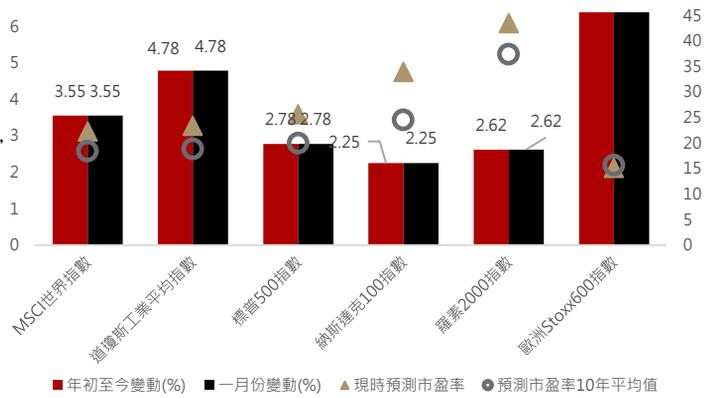
新能源汽車領銜市場，小鵬汽車(9868.HK)表現最為亮眼，月內漲幅超過26%，反映市場對新能源汽車產業前景的樂觀預期。騰訊控股(700.HK)被美列黑名單，月內下跌6.11%，但月底已出現企穩跡象。

商品及外幣:

市場對美國減息預期下降，美匯指數持續走強，另外日圓表現突出，兌美元升值1.91%至155.42，主要受益於日本央行25個基點的加息決策以及市場對其政策轉向鷹派的預期。相反英鎊下跌0.67%至1.2449，英國面臨經濟增長放緩和財政困境的雙重壓力。

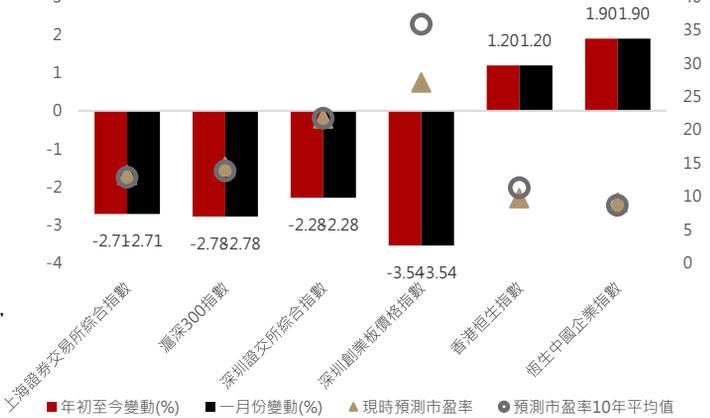
大宗商品市場方面，避險需求推動黃金價格持續上漲，月內上漲5.48%至2768.08美元，連續四周上漲並逼近歷史高點。特別是在特朗普政府新一輪關稅政策的不確定性背景下，投資者紛紛轉向黃金尋求避險。原油市場則受益於美國加大對俄制裁影響，加上季節性需求上升，布蘭特原油價格曾上漲至80美元附近，但及後因特朗普能源政策出現調整。

歐美市場表現



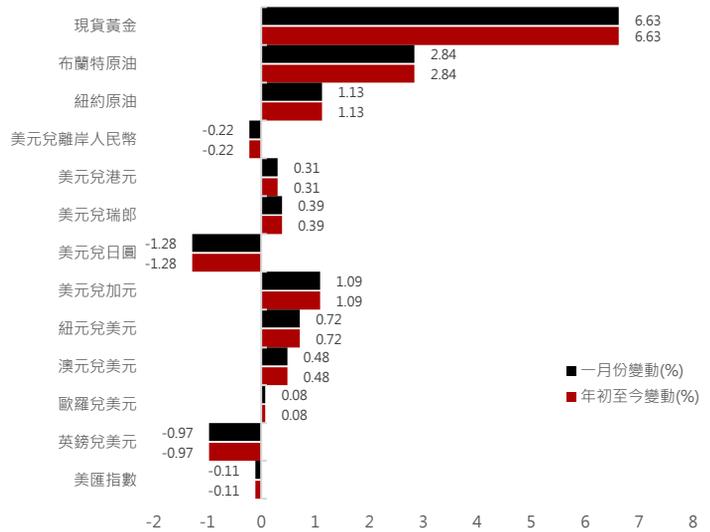
資料來源:彭博、瀚隋資本(更新至2025年1月31日)

中港市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本(更新至2025年1月28日)

商品及外幣市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本(更新至2025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指數近期呈震盪走勢



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年2月3日)

- ❖ 美國股市近期呈現震盪走勢，顯示投資者對市場前景的不確定性。特朗普宣布的關稅政策加劇了中美貿易爭端的擔憂，市場對全球經濟增長信心受壓。由於關稅政策後續影響不明，投資者變得觀望，令市場陷入橫盤整理。
- ❖ 此外，中國AI技術的崛起成為另一市場焦點。中國推出的 DeepSeek 在國際市場引發關注，對美國科技和晶片產業構成壓力。作為美股重要支柱的科技板塊短期內受顯著衝擊，進一步拖累市場表現。
- ❖ 從技術面看，股市目前受制上月高位6,128點，而下方的100天移動均線5,881點將提供一定支撐，市場本月可能在此區間內保持震盪，方向性突破條件尚不明顯。

香港股市:

恒生指數走勢仍不明朗



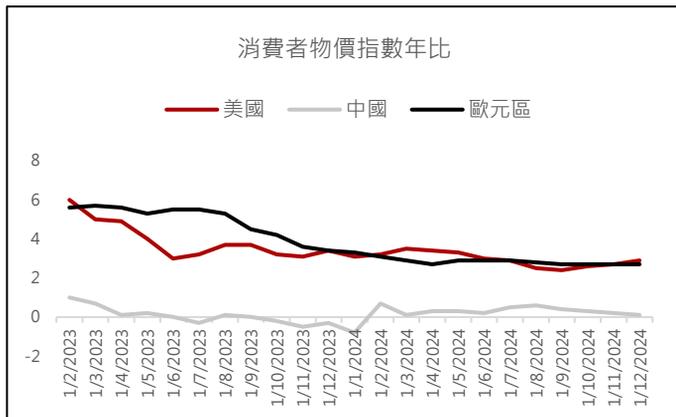
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年2月3日)

- ❖ 在中美情況持續不明朗下，預料恒生指數於二月份略為波動。
- ❖ 市場擔心的美國貿易關稅終於出台，美國將向中國商品加徵10%關稅，符合市場預期，從另一方面看，亦暫時消除了市場的不確定性。除非美國再將關稅提高，初步預計恒生指數支持位為一月份低位18,671點。
- ❖ 中港宏觀經濟數據疲弱，如國內推出新一輪刺激經濟政策或中美關係明顯改善，或能測試十二月高位21,070點。

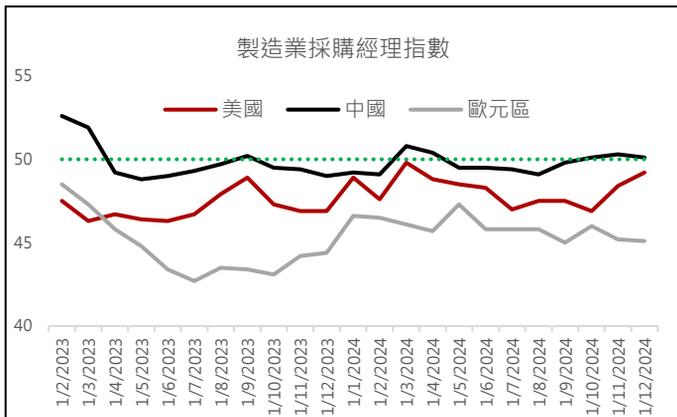


瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀經濟走勢圖:

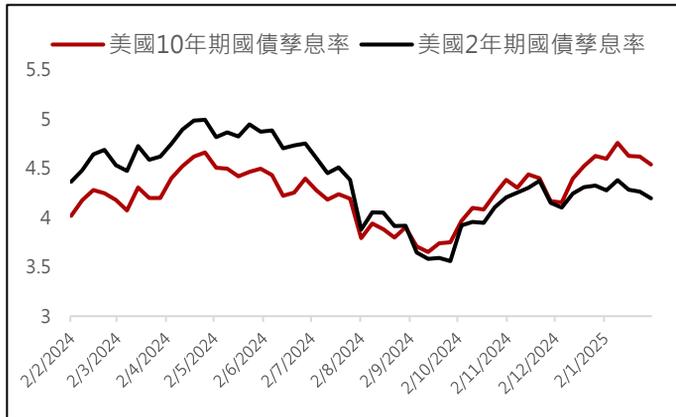


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

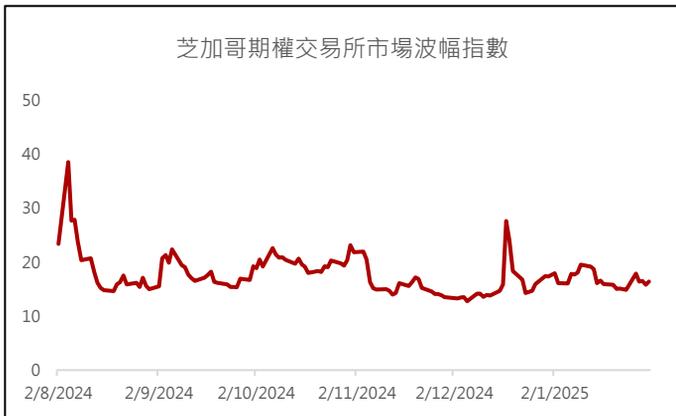
美國經濟走勢圖:



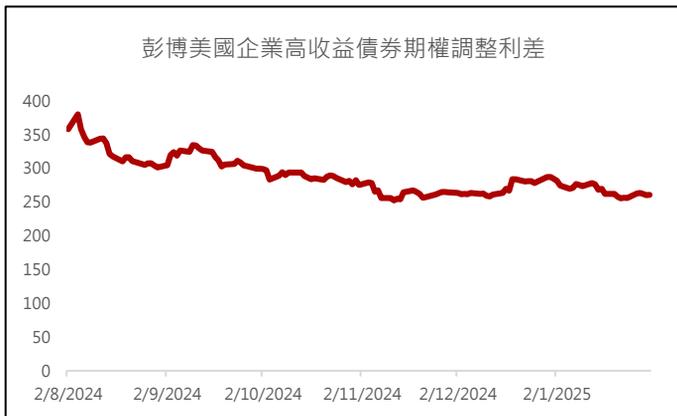
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年2月3日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025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

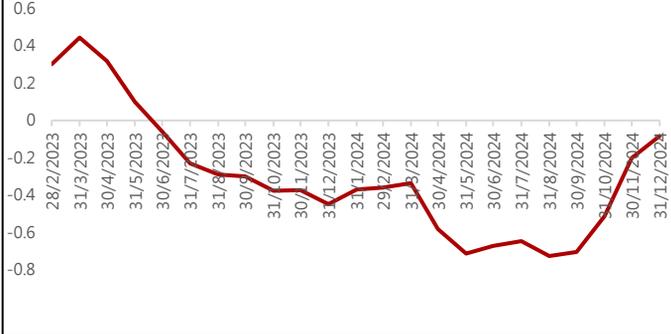
亞洲主要地區經濟走勢圖:

中國零售銷售年率



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

中國70城市新建商品住宅價格指數月率



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

日本(生鮮食品除外)消費者物價指數



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

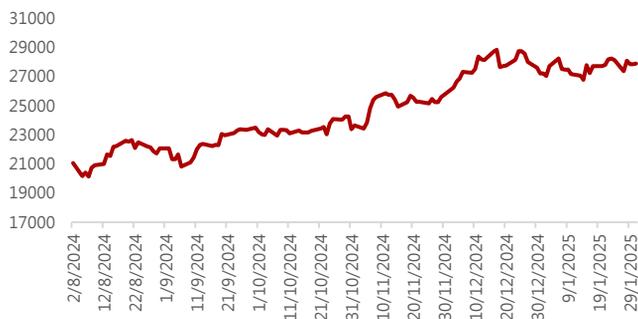
日本勞動現金收入年率



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

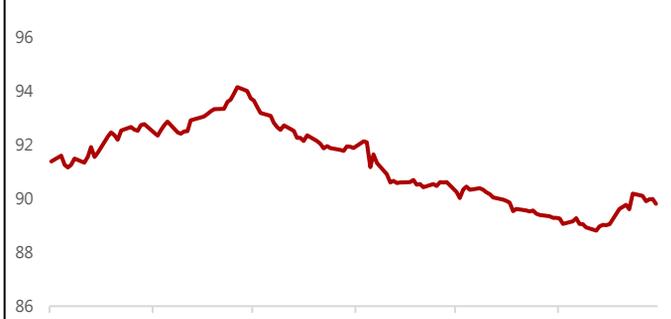
其他走勢圖:

彭博「科技七巨頭」總回報指數



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年1月31日)

彭博亞洲貨幣指數



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025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
02/03 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	Dec	--	--	0.8%
02/03 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jan	50.6	--	50.5
02/03 18:00	歐元區	CPI(月比)	Jan P	--	--	0.4%
02/03 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Jan	--	--	52.2
02/03 23:00	美國	ISM 製造業指數	Jan	48.9	--	49.3
02/04 23:00	美國	工廠訂單	Dec	0.8%	--	-0.4%
02/05 05:45	紐西蘭	失業率	4Q	--	--	4.8%
02/06 08:30	澳洲	貿易收支	Dec	--	--	A\$7079m
02/06 14:45	瑞士	失業率	Jan	--	--	2.8%
02/06 20:00	英國	英國央行銀行利率	Feb 6	--	--	4.750%
02/07 21:30	美國	非農業就業人口變動	Jan	148k	--	256k
02/07 21:30	美國	失業率	Jan	4.2%	--	4.1%
02/07 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Feb P	--	--	71.1
02/09 09:30	中國	CPI(年比)	Jan	--	--	0.1%
02/09-02/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Jan	--	--	7.3%
02/11 07:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Feb	--	--	-0.7%
02/12 21:30	美國	CPI(年比)	Jan	--	--	2.9%
02/13 15:00	英國	GDP年比	4Q P	--	--	0.9%
02/13 15:30	瑞士	CPI(年比)	Jan	--	--	0.6%
02/14 05:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Jan	--	--	45.9
02/14 18:00	歐元區	GDP經季調(年比)	4Q P	--	--	--
02/17 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	4Q P	--	--	1.2%
02/18 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Feb 18	--	--	4.35%
02/18 21:30	加拿大	CPI(年比)	Jan	--	--	1.8%
02/19 07:50	日本	核心機器訂單(月比)	Dec	--	--	3.4%
02/19 09:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	Feb 19	--	--	4.25%
02/19 15:00	英國	CPI(年比)	Jan	--	--	2.5%
02/20 08:30	澳洲	失業率	Jan	--	--	4.0%
02/20 23:00	美國	領先指數	Jan	--	--	-0.1%
02/21 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Jan	--	--	3.6%
02/21 17:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Feb P	--	--	--
02/21 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Feb P	--	--	--
02/21 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Feb P	--	--	--
02/21 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Feb F	--	--	--
02/24 18:00	歐元區	CPI(年比)	Jan F	--	--	2.4%
02/25 23:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Feb	--	--	--
02/27 21:30	美國	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	--
02/28 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Feb	--	--	--
02/28 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2025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	4.50%	3.00%	4.75%	4.35%	4.25%	3.25%	0.50%	0.50%
貨幣政策會議								
2025年2月			6	18	19			
2025年3月	19	6	20			12	20	19
2025年4月		17		1	9	16		

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025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。