



瀚隋資本

2025

五月投資點評

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

四月市場回顧:

➤ 歐美市場:

月初美國總統特朗普宣布對等關稅，令市場動盪，美國股市曾出現暴跌，VIX指數曾急升至60。當中特斯拉(TSLA.US)因中國稀土出口限制和需求疲弱曾出現急挫；而半導體巨頭英偉達(NVDA.US)則因供應鏈風險和市場需求減弱而大跌。其後特朗普宣布將關稅暫緩，大市慢慢收回失地，最終四月份標普500指數下跌不足1%。

歐洲央行釋放了潛在貨幣寬鬆政策的信號，不過市場對政策效果的預期仍然有限，未能為股市提供足夠支撐。奢侈品板塊成為市場中的重災區，路易威登(MC.PA)股價曾下跌逾15%，反映出市場對高端消費需求的不安。

➤ 中港市場:

美國針對中國的關稅政策和經濟衰退風險成為市場不安的核心。市場關注美國半導體出口對中國影響以及關稅政策對中國出口的打擊，波及港股中科技板塊的表現，恒生指數曾跌穿20,000水平。其後在資金流入的支持下逐步企穩，滬指曾錄得八連升，恒生指數亦重回22,000點水平。

在個股方面，科技巨頭如騰訊(700.HK)和阿里巴巴(9988.HK)因中美貿易爭端和政策壓力承壓明顯。美國(3690.HK)亦因行業增長放緩的擔憂而受到拖累。不過潮流玩具龍頭泡泡瑪特(9992.HK)公布首季經營表現增長強勁逆市上升並創歷史新高。

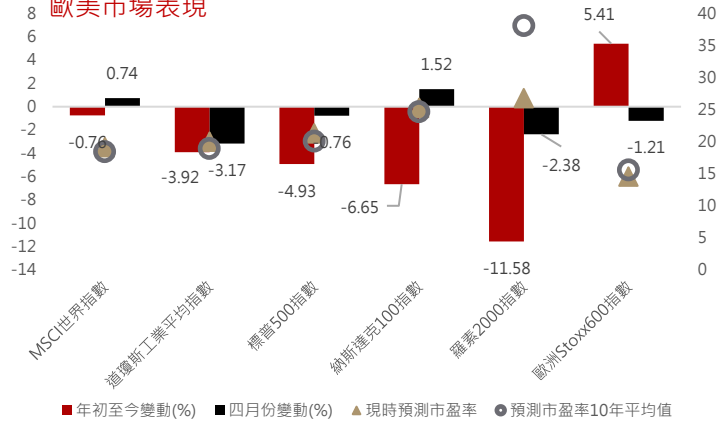
➤ 商品及外幣:

外匯市場中，投資者質疑美國資產是否仍然可以信賴，美元資產遭到拋售，美元急跌，美匯指數曾跌穿98水平。投資者傾向於將資金轉向其他避險貨幣如瑞士法郎及日圓，兩者四月份分別上升近7%及近5%。

商品市場方面，黃金價格延續今年強勢並連續四個月上升，四月份曾突破每盎司3,500美元，避險需求的上升與美元走弱為黃金提供了強有力的支撐，黃金價格四月份上升超過5%。

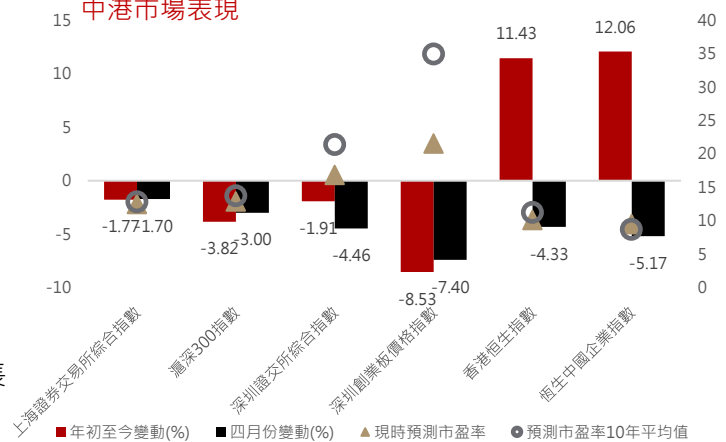
與此同時，原油價格表現震盪，月初因需求疲弱下跌，而隨著美國對伊朗的制裁加劇，油價曾出現反彈，惟OPEC+持續增產傾向和美國經濟成長放緩將限制油價上行空間，最終布蘭特期油及紐約期油四月份均下跌超過15%。

歐美市場表現



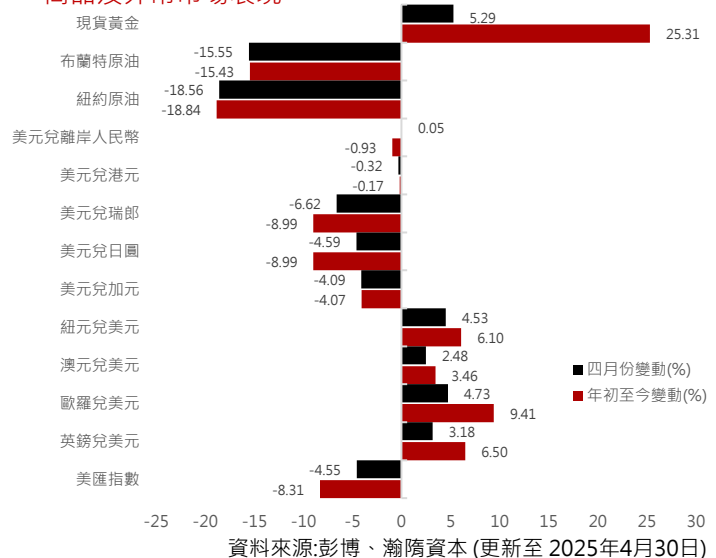
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年4月30日)

中港市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年4月30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

五月市場策略:

美國股市:

標普500指數挑戰200天移動平均線

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5月2日)

- ❖ 四月份全美皆有大型反對關稅示威，各大型企業主管亦強調其公司盈利將受關稅影響。其後特朗普政府宣布美國生產的汽車提供部分關稅減免，市場相信特朗普政府在關稅態度上亦轉趨向務實，部份美國主要商品或將獲得部份關稅豁免，並儘快與其重要貿易伙伴達成協議，利好市場氣氛。
- ❖ 預期五月份標普500指數走勢仍受關稅問題左右，如美國於五月份能與其重要貿易伙伴達成協議，標普500指數或能挑戰200天平均線約5,745點；相反如未能如市場預期達成協議或向下回調至5,400點支持位。

香港股市:

恒生指數正補回下跌裂口

恒生指數



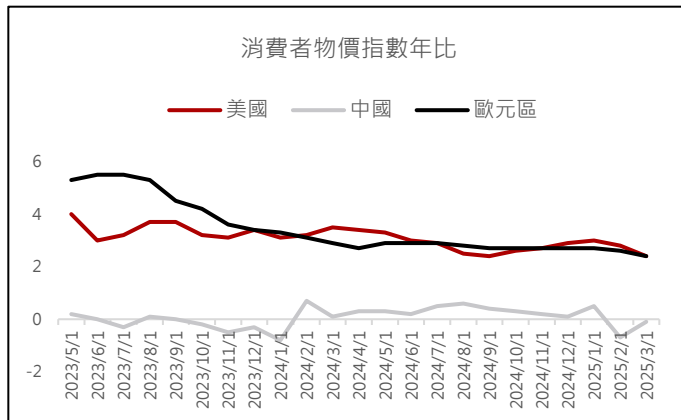
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5月2日)

- ❖ 港股與美股走勢於四月份類似，在中美互相加關稅的影響下，恒生指數於四月份曾跌穿20,000點。其後美國特朗普政府稱希望儘快與中國達成貿易協議，兩國主要官員亦開始會面。在經濟與民生重大壓力下，市場普遍相信兩國對互徵超過100%關稅的情況不能持續，預期兩國將於短期內將至少達成部份貿易協議。
- ❖ 另外，市場亦預期中國政府將再推出經濟刺激政策以緩和關稅對經濟的影響，如五月份中美兩國能於關稅問題上取得共識及中國政府推出刺激經濟政策重拾投資者信心，恒生指數或有望補回裂口並回升至近24,000水平；若預期落空，恒生指數或回調至近21,000點水平。

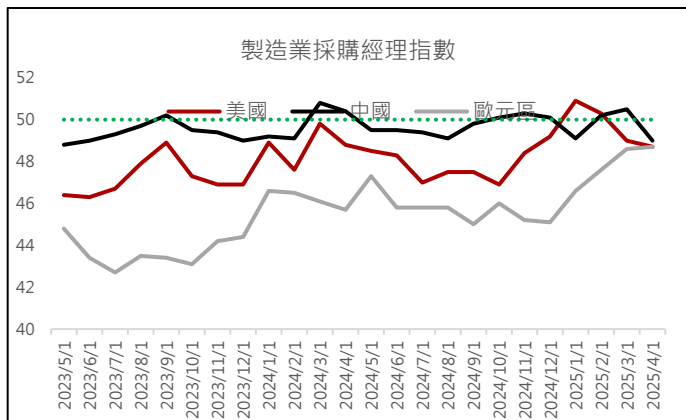


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀經濟走勢圖:

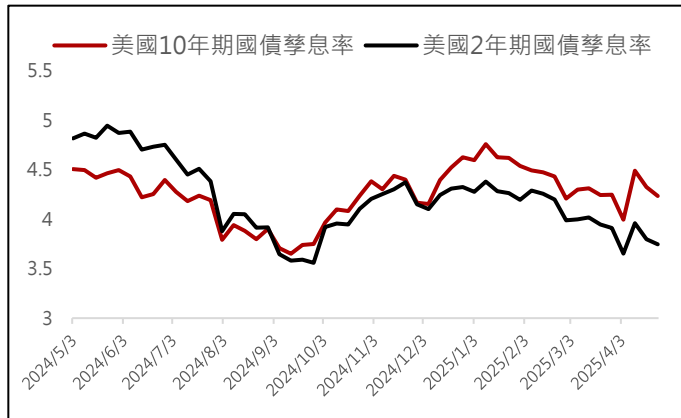


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

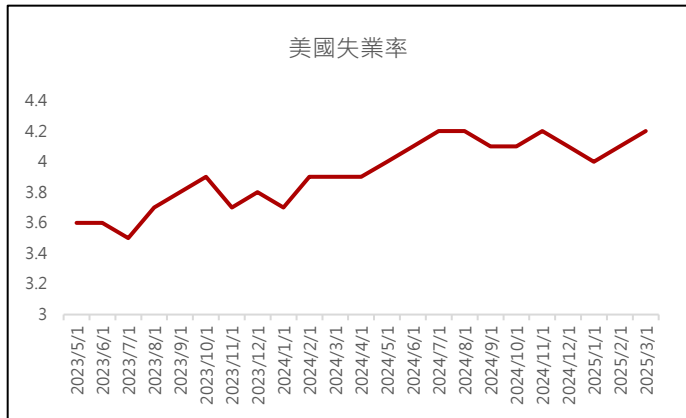


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

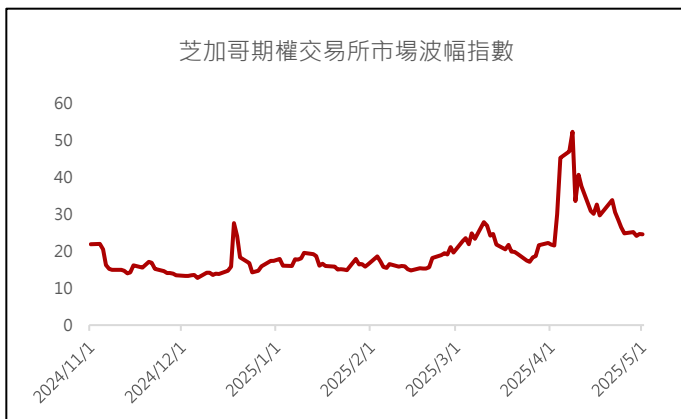
美國經濟走勢圖:



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

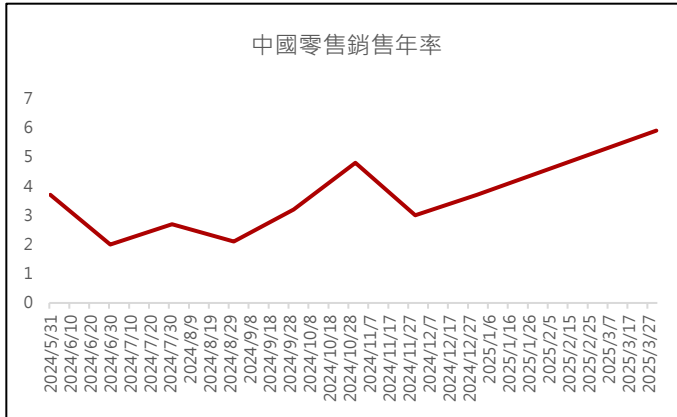


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

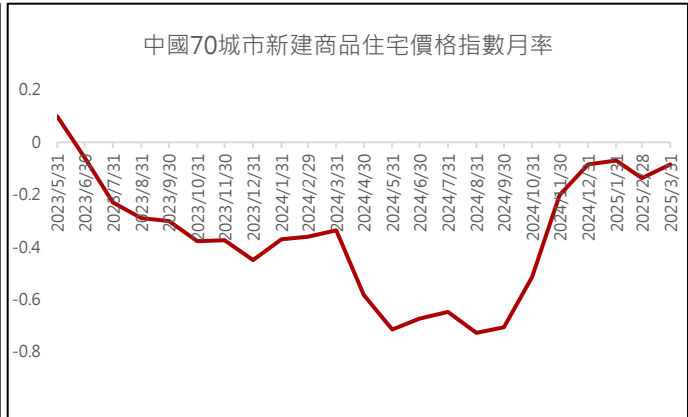


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

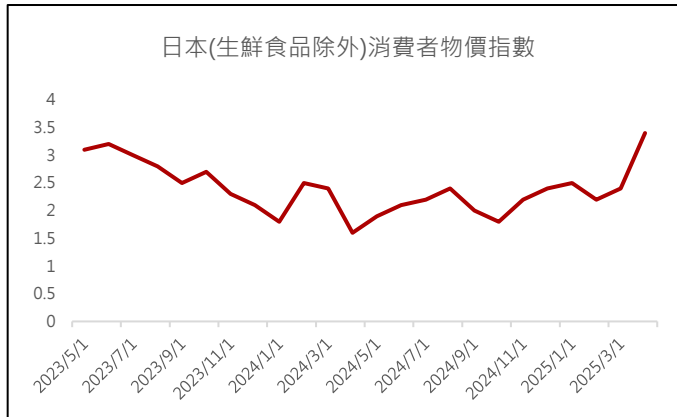
亞洲主要地區經濟走勢圖:



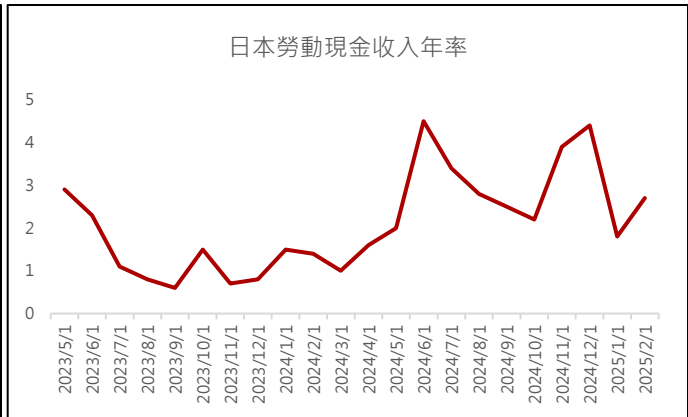
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

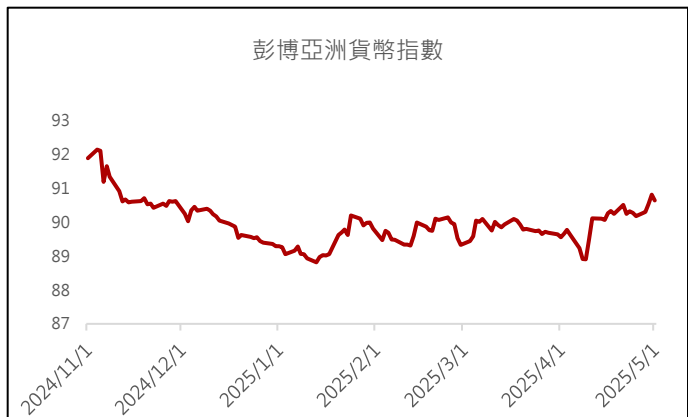


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

其他走勢圖:



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025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

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
04/30-05/06	英國	全國房價(月比)	Apr	--	--	0.0%
05/01 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Apr F	--	--	44
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	--	--	46.3
05/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Apr	48.1	--	49
05/02 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	Mar	0.4%	--	0.2%
05/02 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Apr	--	--	48.9
05/02 17:00	歐元區	CPI(月比)	Apr P	--	--	0.6%
05/02 20:30	美國	非農業就業人口變動	Apr	130k	--	228k
05/02 20:30	美國	失業率	Apr	4.2%	--	4.2%
05/05 14:30	瑞士	CPI(月比)	Apr	--	--	0.0%
05/06 13:45	瑞士	失業率	Apr	--	--	2.9%
05/07 06:45	紐西蘭	失業率	1Q	--	--	5.1%
05/09 20:30	加拿大	失業率	Apr	--	--	6.7%
05/09-05/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Apr	--	--	7.0%
05/10 09:30	中國	CPI(年比)	Apr	--	--	-0.1%
05/13 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	May	--	--	-6.0%
05/13 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Mar	--	--	4.4%
05/13 20:30	美國	CPI(月比)	Apr	--	--	-0.1%
05/15 09:30	澳洲	失業率	Apr	--	--	4.1%
05/15 14:00	英國	GDP年比	1Q P	--	--	1.5%
05/15 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q P	--	--	--
05/16 07:50	日本	GDP平減指數 年比	1Q P	--	--	2.9%
05/16 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	May P	--	--	--
05/19 10:00	中國	零售銷售(年比)	Apr	--	--	5.9%
05/19 22:00	美國	領先指數	Apr	--	--	-0.7%
05/20 20:30	加拿大	CPI(年比)	Apr	--	--	2.3%
05/21 14:00	英國	CPI(月比)	Apr	--	--	0.3%
05/22 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/22 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/22 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/22 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	May P	--	--	--
05/23 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Apr	--	--	3.6%
05/27 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	May	--	--	--
05/29 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	--
05/30 07:30	日本	失業率	Apr	--	--	--
05/30 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	May	--	--	3.4%
05/30 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	Apr	--	--	--
05/30 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Mar	--	--	--
05/30 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	May	--	--	--

央行議息時間表:

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年4月30日)

	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%	2.25%	4.50%	4.10%	3.50%	2.75%	0.25%	0.50%
貨幣政策會議								
2025年4月		17		1	9	16		
2025年5月	7		8	20	28			1
2025年6月	18	5	19			4	19	17

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025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够賺取利潤，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。