



瀚隋資本

2025

六月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA

曾迪奇 CIIA

范文熙



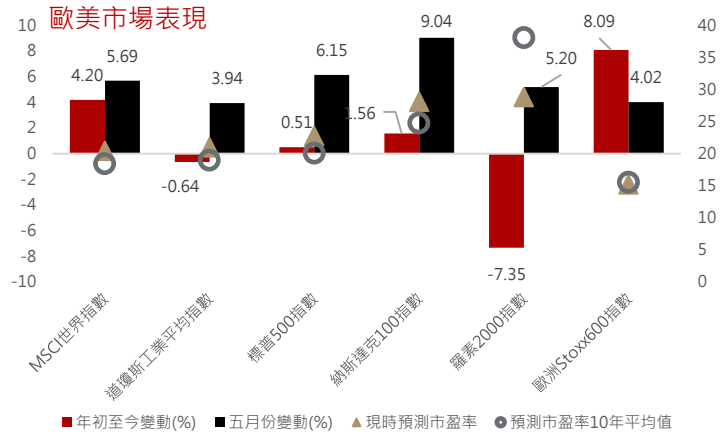
瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

五月市場回顧:

➤ 歐美市場:

月初中美貿易協議進展的樂觀預期一度提振市場，標普500和納斯達克指數錄得顯著升幅，甚至收復四月所有跌幅。惟隨著美國債務危機的加劇，月中避險情緒逐步升溫，升勢受阻。而歐洲市場同樣面臨壓力，主要受歐央行貨幣政策不確定性與經濟數據疲弱的影響，加劇了投資者對經濟復甦的擔憂。

受益於AI與芯片需求的激增，輝達 (NVDA.US) 和超微半導體(AMD.US)的表現尤為突出。然而，醫藥股因市場對行業增長放緩的擔憂和美國藥價改革而受壓，禮來公司(LLY.US)下跌超過18%拖累大市。



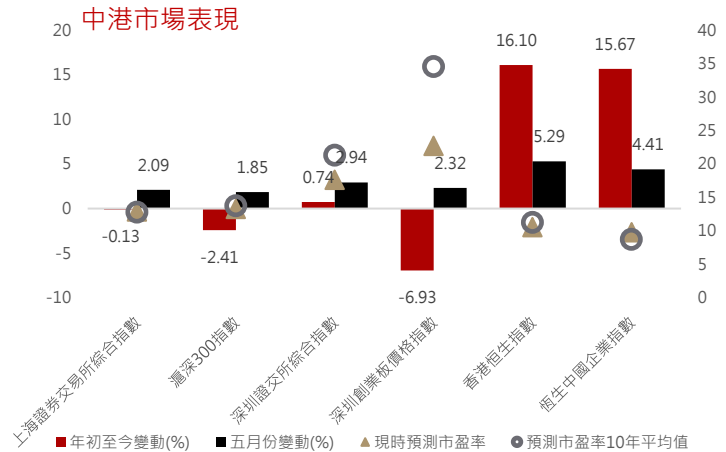
資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5月30日)

➤ 中港市場:

美國對華關稅政策和半導體出口限制持續實施，對中國科技產業鏈造成結構性壓力。然而，市場已逐漸適應政策不確定性，投資者開始尋找估值修復機會。貿易摩擦加速了產業升級進程，具備核心競爭力的優質企業有望脫穎而出。

恒生指數5月表現穩健，站穩23,000點並一度挑戰24,000點。H股定價反超A股，受資金湧入推動，比亞迪(1211.HK)、招商銀行(3968.HK)等股票出現估值溢價，反映國際投資者對優質資產的重新認知。

個股表現方面，創新消費股表現突出，泡泡瑪特(9992.HK)及老鋪黃金(6181.HK)五月份分別上升13%及22%，體現消費升級和品牌價值重估趨勢。



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5月30日)

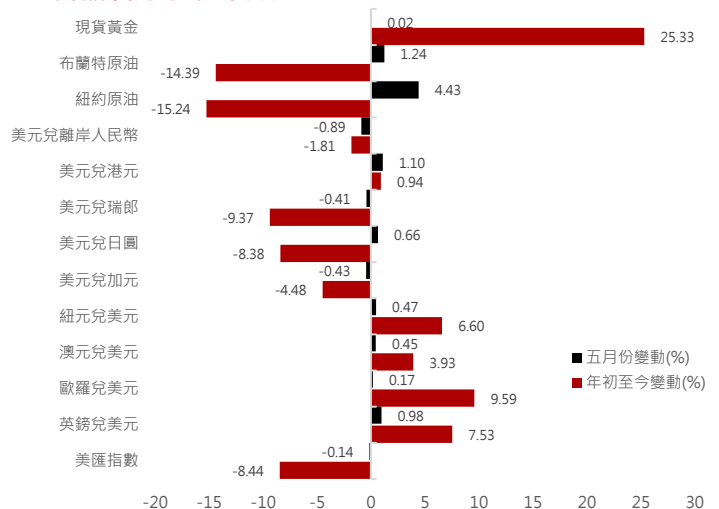
➤ 商品及外幣:

月初中美貿易談判進展的積極消息提振，美元指數一度突破101，壓制了歐羅與日圓的表現。然而，隨著月中美國CPI數據公布，市場對美聯儲降息的預期升溫，美元指數逐步回落至100以下。

英鎊在本月表現不俗，兌美元上漲近1%，得益於英美貿易協議的樂觀情緒。另外，因中國政府積極的宏觀政策，加上中美貿易協定取得進展，增強投資者信心，人民幣兌美元升值近0.9%。

商品市場方面，黃金價格走勢多變。月初在地緣政治與避險需求的推動下突破每盎司3,400美元，但隨著市場風險偏好的改善和美國通脹降溫的影響，黃金價格回落至每盎司3,200美元以下，但歐美月底貿易談判令市場擔憂，黃金價格再度上漲。而油價因OPEC+維持石油配額，價格止跌回升。

商品及外幣市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5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

六月市場策略:

美國股市:

標普500指數六月份面臨調整壓力

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年6月2日)

- ❖ 2025年六月市場面臨一定的調整壓力，根據過去30年的歷史數據，美國股市六月的平均回報率僅為0.2%，不如其他月份。加上特朗普的關稅政策仍存在高度不確定性，市場對進一步貿易緊張局勢的擔憂可能對投資者情緒造成壓力，而美聯儲的偏鷹派政策立場亦加劇了對經濟滯脹的擔憂。
- ❖ 美國股市在五月份錄得顯著漲幅，甚至收復四月時跌幅。現時標普500指數再度挑戰6,000點水平。雖然市場已消化部分關稅政策負面影響，但因美歐談判惡化，加上美國總統特朗普公開批評中國違反協議，近期有傳中美貿易休戰協議可能因稀土出口問題而破裂，若再沒有進一步的市場利好因素，指數可能回調至50天移動平均線附近尋求支撐，短期內可能促使資金流出高風險板塊，轉向更穩定的防禦性資產。

香港股市:

恒生指數或下試100天移動平均線

恒生指數



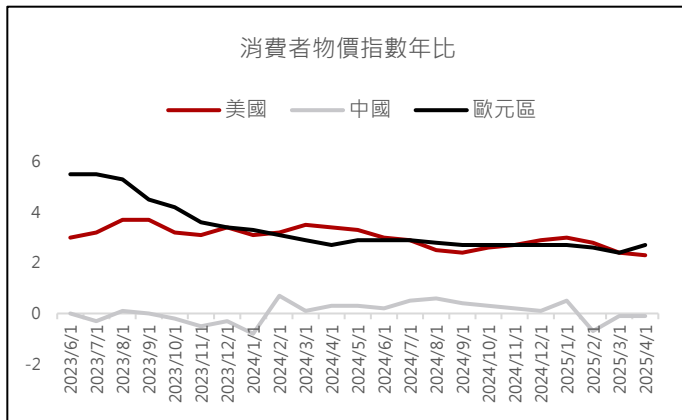
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年6月2日)

- ❖ 恒生指數從四月份低位反彈逾20%，已反映中美貿易戰階段性緩和的影響，惟市場普遍相信中美兩國難以於短期內達成貿易協議，相反中美兩國繼續推出不同貿易措施以謀取更大的貿易協議談判籌碼，更增添後市不確定性。
- ❖ 另外，港元現時接近弱方兌換保證水平，如觸及7.85，投資者可能擔心港元進一步貶值，加速撤資，對港股構成賣壓。預計部份投資者或在恒生指數五月份反彈後將先行獲利，對大市造成一定壓力，初步支持位為100天移動平均線22,100點附近。
- ❖ 如中美兩國貿易談判氣氛突轉惡化，預期將再次驚動市場，觸發投資者避險情緒升溫，恒生指數或下試200天移動平均線20,736點附近。

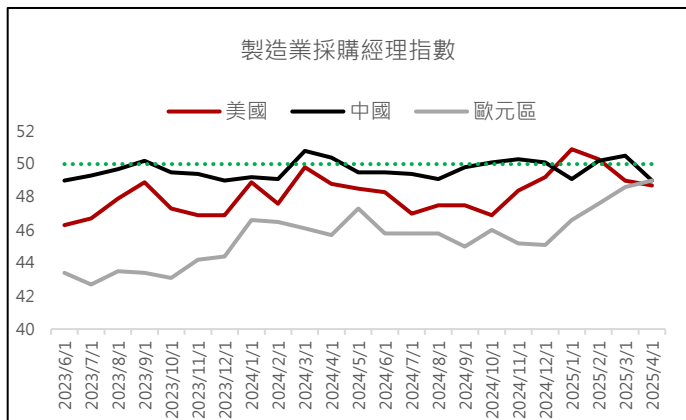


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

宏觀經濟走勢圖:

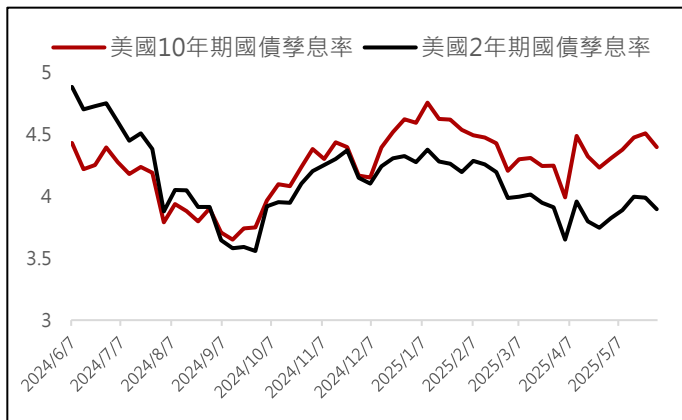


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)

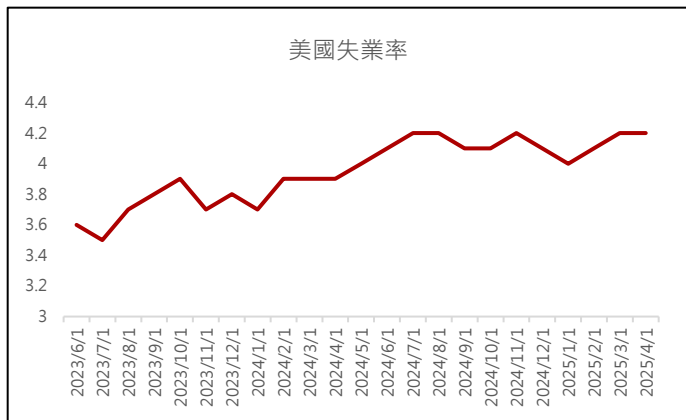


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)

美國經濟走勢圖:



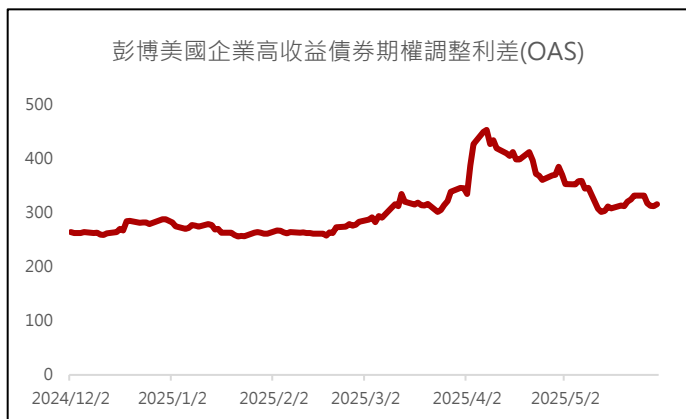
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)

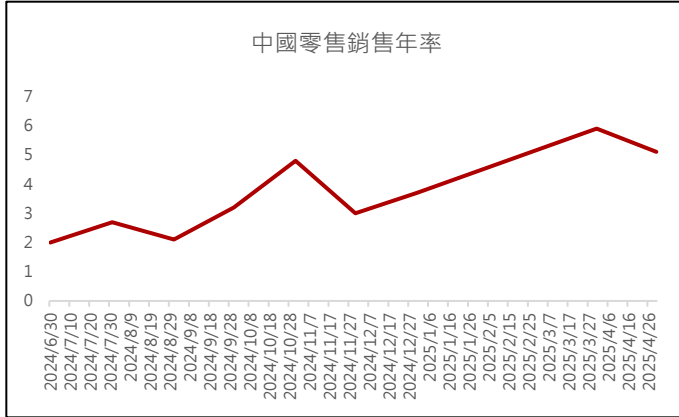


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)

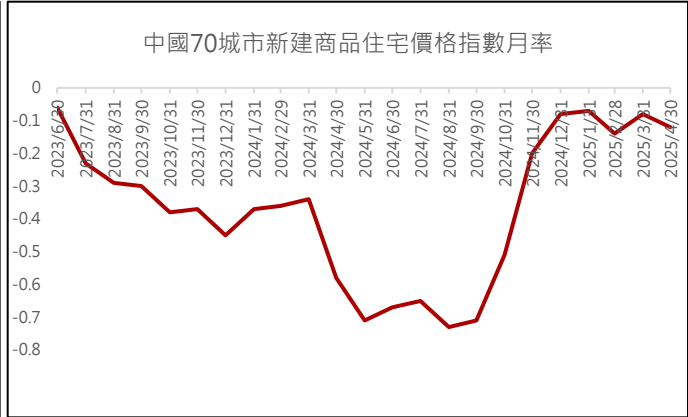


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

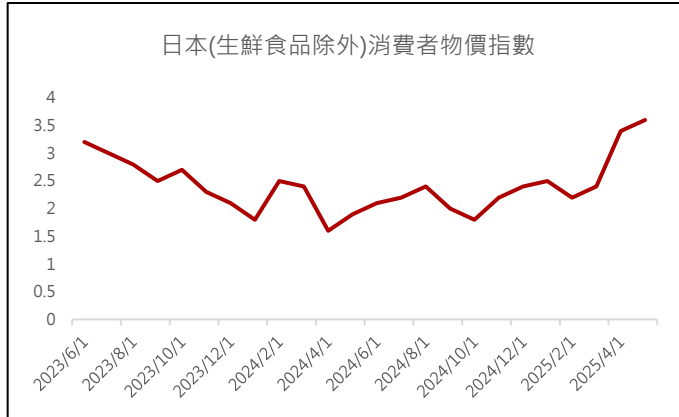
亞洲主要地區經濟走勢圖:



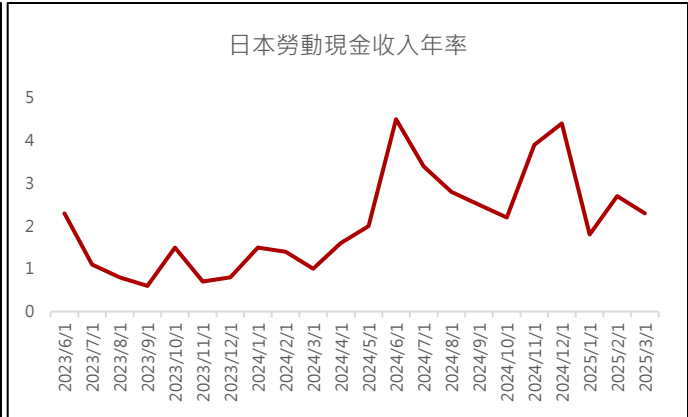
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5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5月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5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

六月重要數據:

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
06/02 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	May	--	--	45.8
06/02 21:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	May	--	--	45.3
06/02 22:00	美國	ISM 製造業指數	May	48.5	--	48.7
06/03 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	May	50.8	--	50.4
06/03 17:00	歐元區	CPI(月比)	May P	--	--	0.6%
06/04 09:30	澳洲	GDP經季調(季比)	1Q	--	--	0.6%
06/04 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	1.3%
06/04 20:15	美國	ADP 就業變動	May	110k	--	62k
06/05 13:45	瑞士	失業率	May	--	--	2.8%
06/06 17:00	歐元區	GDP經季調(季比)	1Q T	--	--	0.3%
06/06 20:30	美國	非農業就業人口變動	May	130k	--	177k
06/06 20:30	加拿大	失業率	May	--	--	6.9%
06/06 20:30	美國	失業率	May	4.2%	--	4.2%
06/09 07:50	日本	GDP經季調(季比)	1Q F	--	--	-0.2%
06/09 09:30	中國	CPI(年比)	May	--	--	-0.1%
06/09-06/15	中國	貨幣供給M2(年比)	May	--	--	8.0%
06/10 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Jun	--	--	2.2%
06/10 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Apr	--	--	4.5%
06/10 14:00	英國	失業補助申請率	May	--	--	4.5%
06/11 20:30	美國	CPI(月比)	May	--	--	0.2%
06/13 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	May	--	--	53.9
06/13 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun P	--	--	--
06/16 20:30	美國	紐約州製造業調查指數	Jun	--	--	-9.2
06/18 07:50	日本	核心機器訂單(月比)	Apr	--	--	13.0%
06/18 14:00	英國	CPI(月比)	May	--	--	1.2%
06/18 17:00	歐元區	CPI(月比)	May F	--	--	--
06/19 06:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	1Q	--	--	0.7%
06/19 09:30	澳洲	失業率	May	--	--	4.1%
06/20 22:00	美國	領先指數	May	--	--	-1.0%
06/23 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Jun P	--	--	--
06/23 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Jun P	--	--	--
06/23 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jun P	--	--	--
06/23 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jun P	--	--	--
06/24 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	May	--	--	-0.1%
06/24 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Jun	--	--	98
06/26 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q T	--	--	--
06/27 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Jun	--	--	--
06/27 14:00	英國	GDP(季比)	1Q F	--	--	0.7%
06/27 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun F	--	--	--

央行議息時間表:

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5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%	4.25%	3.85%	3.25%	2.75%	0.25%	0.50%
貨幣政策會議								
2025年6月	18	5	19			4	19	17
2025年7月	30	24		8	9	30		31
2025年8月			7	12	20			

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2025年5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。