



HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本



撰寫

陳嘉偉^{CFA FRM}

黎偉喬^{CFA}

曾迪奇^{CIIA CFP}

范文熙

2026

三月投資點評



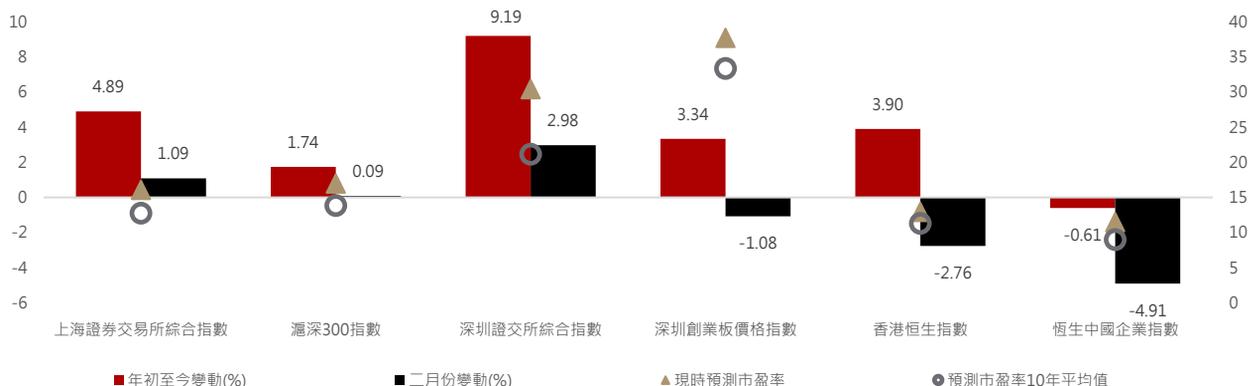
二月市場回顧:

➤ 中港市場

恒生指數於二月自一月底高位回調，月內大致於26,000至27,000點區間橫行整固。月初受政策利好支撐，市場情緒尚算穩定；月中則因外圍市場波動而承壓回軟。春節長假後未能「開紅盤」，市場交投氣氛明顯收斂。月末最後一個交易日雖見北向資金重新流入，惟整體而言二月累計下跌約3%。

內地方面，上證綜合指數二月表現相對抗跌，月內累升約1%，連續第三個月錄得正回報。春節後首個交易日A股高開，資源及商品板塊補漲明顯。市場風格持續分化，電力板塊表現突出，折射出資金對新型電力系統建設主題的持續追捧。

個股方面，國產AI大模型概念股智譜（2513.HK）及稀宇科技（100.HK）於春節後延續升勢，其中稀宇科技較招股價累計漲幅近五倍，彰顯市場對國產AI應用賽道的高度熱情。地產股方面，新鴻基地產（16.HK）強勢急升，股價創歷史新高。金融股則受惠於內地計劃發行特別國債以向大型保險企業及銀行注資的消息提振而造好。另一方面，部分高估值科技股受外圍拋售潮拖累，承壓調整。



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)

恒生指數成份股二月表現最好及最差股票

二月份變動(%) 年初至今變動(%)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)

上證50指數成份股二月表現最好及最差股票

二月份變動(%) 年初至今變動(%)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)

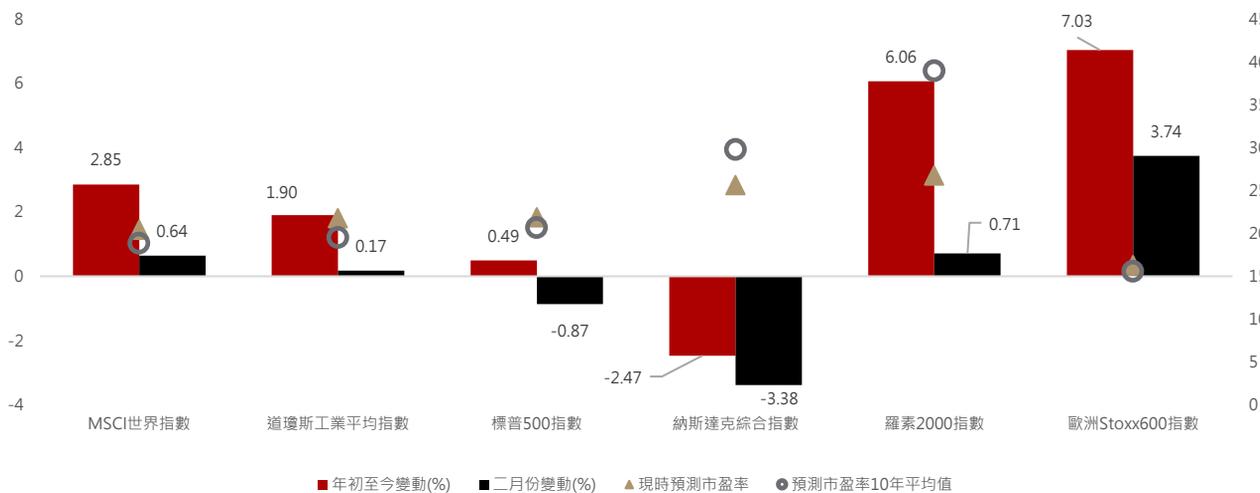


➤ 歐美市場

美股方面，二月表現分化明顯。月初企業財報季表現強勁，盈利普遍優於市場預期，帶動道瓊斯工業指數首次突破50,000點關口，創歷史新高。惟其後市場情緒逆轉，月底美股全線收跌。道指全月小幅收漲0.17%，實現月線十連陽；納斯達克指數月內下跌3.38%，標普500指數則跌0.87%，兩者均創2025年3月以來最大單月跌幅。科技板塊內部嚴重分化——英偉達（NVDA.US）雖公布強勁財報，股價仍遭拋售，反映市場對AI投資回報率及估值泡沫的憂慮升溫；IBM（IBM.US）等老牌科技股亦受AI技術顛覆傳統行業的擔憂拖累，大幅下挫。

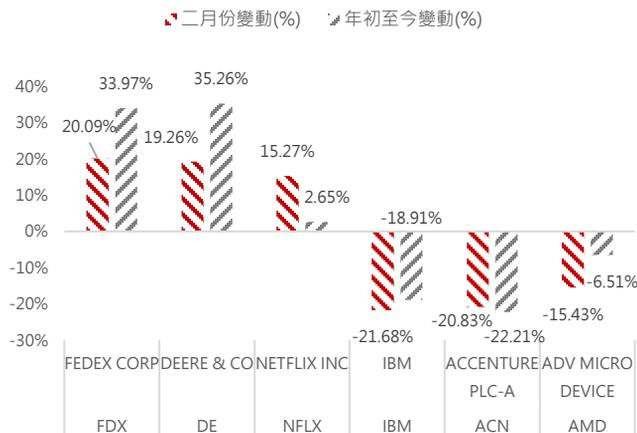
歐洲股市方面，二月表現亮眼，大幅跑贏美股。德國DAX指數全月上漲超3%，法國CAC40指數漲超5%，英國富時100指數更大漲近7%。歐洲股市走強，一方面受惠於美元走弱，令歐洲資產的相對吸引力顯著提升，吸引資金流入；另一方面區內經濟數據持續改善，為市場提供基本面支撐。

整體而言，全球股市於二月份經歷明顯風格輪動，投資者風險偏好降溫，資金加速從高估值科技股流向傳統價值股及歐洲市場。



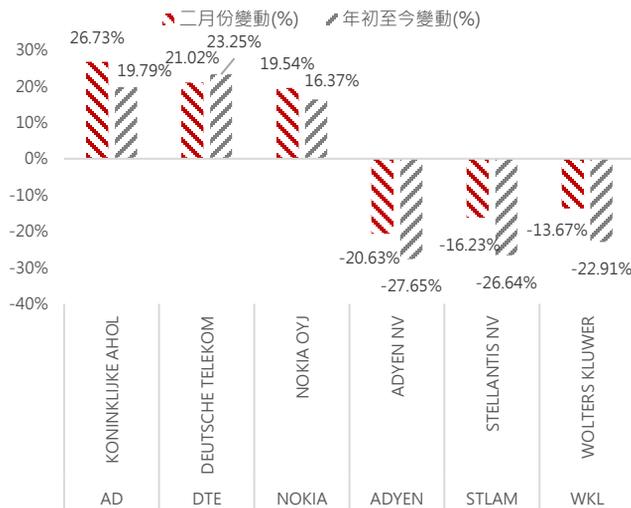
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)

標普100指數成份股二月表現最好及最差股票



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)

歐洲STOXX50指數成份股二月表現最好及最差股票



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)



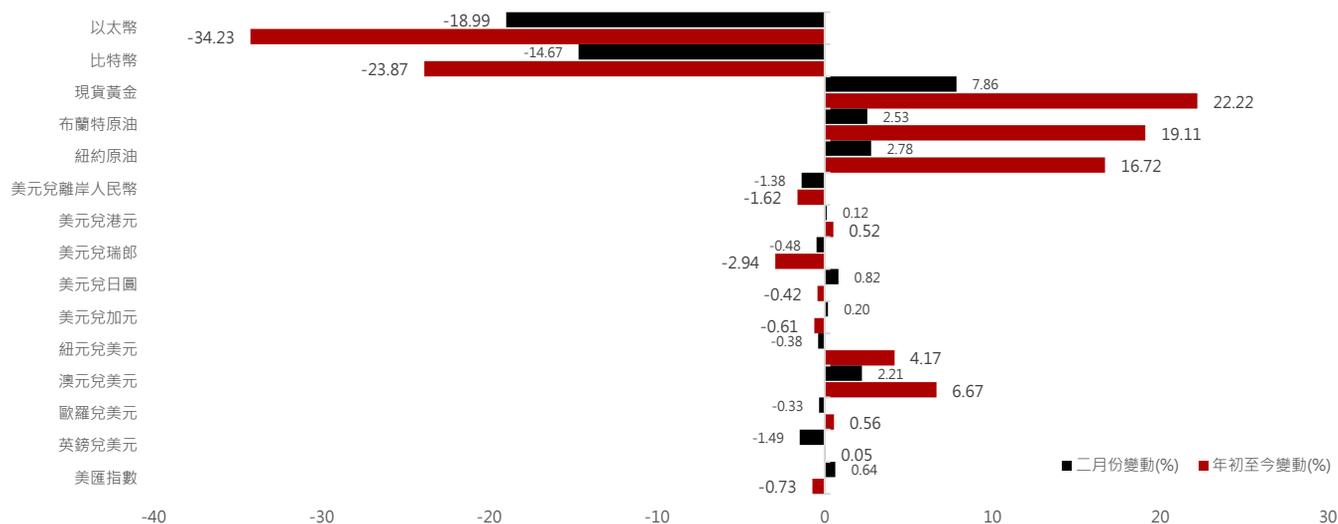
➤ 外匯市場

外匯市場方面，美國通脹與就業數據持續展現韌性，市場再度推遲對聯儲局首次減息時間的預期，美匯指數於月內維持偏強格局。歐羅與英鎊則明顯受壓，主因歐元區及英國經濟增長前景疲弱，加上市場預期歐洲央行與英倫銀行有望於年內較早啟動減息周期，利差預期不利兩者表現。

商品貨幣方面，澳元表現尤為突出。澳洲通脹再度超出目標區間，加上就業市場維持相對緊張，迫使澳洲儲備銀行於2月議息會議上加息25個基點至3.85厘，利差優勢進一步擴闊，支撐澳元跑贏同儕。日圓方面，雖因避險情緒升溫而短線獲得支撐，但日本央行退出寬鬆政策的步伐緩慢，套息交易持續壓制日圓升值空間，匯價波動加劇而難以形成趨勢性突破。

貴金屬方面，黃金於1月急升後，2月進入高位整固。月內一度因去槓桿沽壓而回吐部分升幅，惟各國央行持續增持黃金，加上市場對長期去美元化趨勢的預期升溫，持續為金價提供中長線支撐，整體呈「先回調、後企穩」的震盪格局。原油價格則於月內震盪偏強，主因美伊地緣緊張局勢升溫，市場重新計入供應風險溢價，推動油價走高。

加密貨幣方面，比特幣於1月強勁上升後，2月面臨監管不確定性及獲利回吐壓力，一度自高位大幅回調。走勢反映在市場風險偏好轉弱之際，加密資產仍是投資者優先減持的對象，情緒脆弱性明顯。



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27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	3.75%	2.00%	3.75%	3.85%	2.25%	2.25%	0.00%	0.75%
貨幣政策會議								
2026年3月	18	19	19	17		18	19	19
2026年4月	29	30	30		8	29		28
2026年5月				5	27			

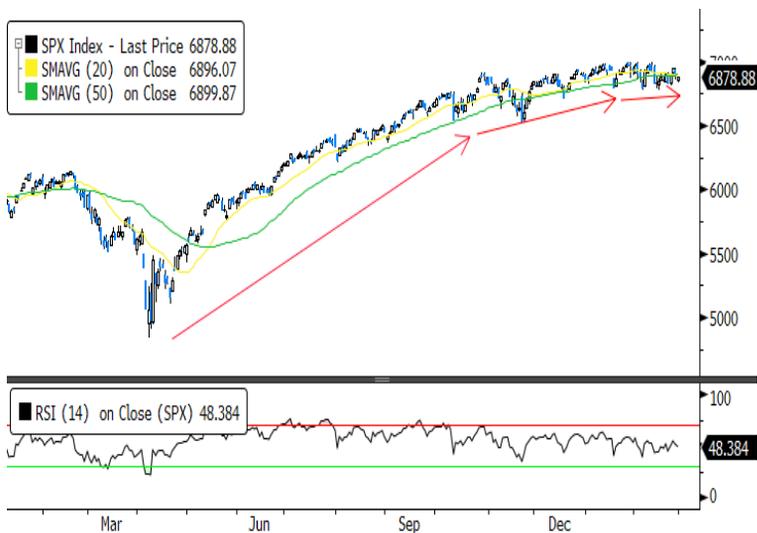
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)



三月市場策略:

美國股市:

標普500指數升勢乏力料放緩



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年3月2日)

- ❖ 二月份市場動能明顯減弱，投資者對人工智能板塊投資回報的疑慮持續升溫，高估值壓力亦引發獲利回吐，觸發市場調整。資金輪動趨勢顯著，由人工智能相關主題轉向能源、工業等傳統防守板塊。
- ❖ 地緣政治方面，美國近期對伊朗採取軍事行動，為全球市場帶來顯著的不確定性。此事件料將推升避險情緒，對標普500指數構成下行壓力，初步支撐位預計位於6,780點附近。若衝突未能於短期內緩解，指數有可能進一步下試2024年11月底位約6,521點。
- ❖ 展望三月，美國將陸續公布多項重要經濟數據，市場焦點集中於18日的聯儲局議息會議。若聯儲局釋出偏鴿派信號，或可為股市提供一定喘息空間。然而，在地緣政治緊張局勢持續籠罩下，標普500指數上行動力料受限，7,000點預計將構成關鍵阻力區域。

香港股市:

恒生指數突破區間後出現回吐

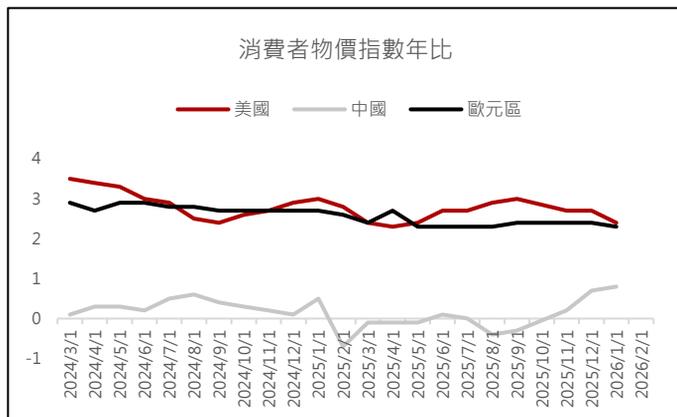


資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年3月2日)

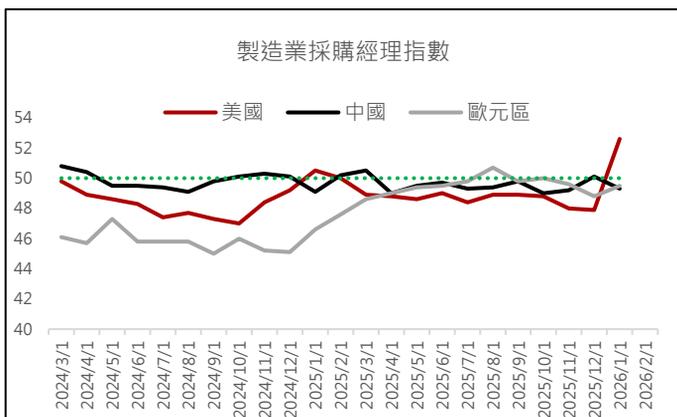
- ❖ 中東局勢急劇升級，避險情緒升溫，資金明顯流向黃金、原油等傳統避險及抗通脹資產，港股走勢因而轉弱，風險資產整體承壓。
- ❖ 市場對供應鏈中斷的憂慮持續升溫，拖累中港兩地市場情緒。儘管香港與伊朗之間的直接貿易規模有限，但全球不確定性加劇勢將放大金融市場波動。板塊方面，人工智能科技企業估值偏高，疊加業績兌現壓力，促使投資者重新審視科技股的估值溢價，回調風險上升。與此同時，中國電動車需求出現明顯放緩，在內外多重不確定因素交織下，預計港股短期仍以區間震盪為主。
- ❖ 技術層面，恒指目前於250天移動平均線附近獲得技術支撐，惟在地緣政治緊張局勢未見實質緩和之前，指數料於25,200點一帶反覆築底，上方27,300點構成階段性阻力，短期內突破難度較大。



宏觀經濟走勢圖:

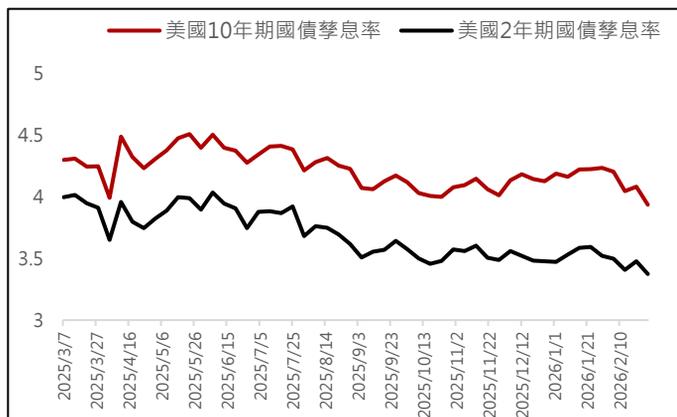


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)

美國經濟走勢圖:



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年2月27日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



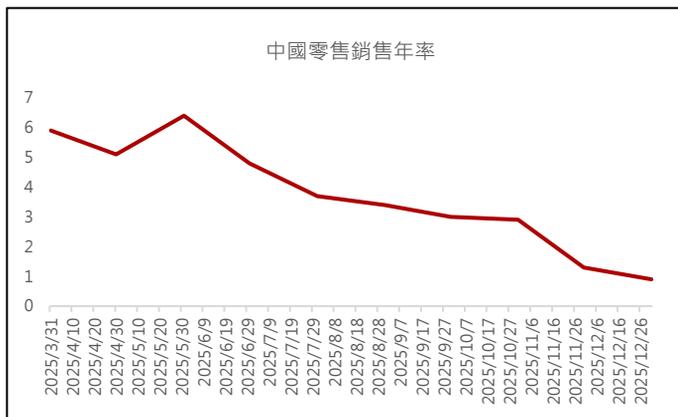
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



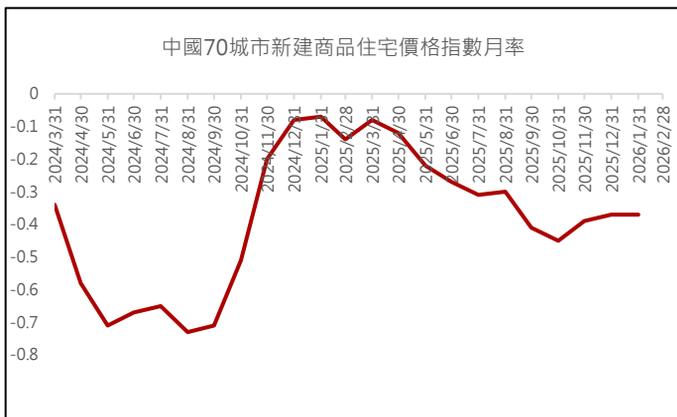
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



亞洲主要地區經濟走勢圖：



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)

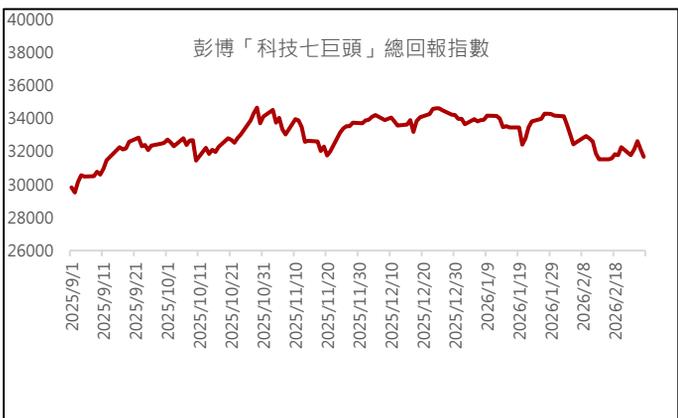


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)

其他走勢圖：



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



三月重要數據:

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
03/02 16:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Feb	49.8	--	48.8
03/02 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Feb	--	--	50.4
03/03 07:50	日本	資本支出(年比)	4Q	3.0%	--	2.9%
03/04 08:30	澳洲	GDP經季調(季比)	4Q	0.7%	--	0.4%
03/04 09:45	中國	瑞靈狗中國採購經理人指數-製造業	Feb	50.1	--	50.3
03/05 08:30	澳洲	貿易收支	Jan	A\$3900m	--	A\$3373m
03/05 16:00	瑞士	失業率	Feb	3.2%	--	3.2%
03/06 18:00	歐元區	GDP經季調(季比)	4Q T	0.3%	--	0.3%
03/06 21:30	美國	失業率	Feb	4.3%	--	4.3%
03/09 09:30	中國	CPI(年比)	Feb	--	--	0.2%
03/09-03/14	中國	貨幣供給M2(年比)	Feb	--	--	9.0%
03/10 07:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Mar	--	--	-2.6%
03/10 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	4Q F	--	--	0.2%
03/11 20:30	美國	CPI(月比)	Feb	0.2%	--	0.2%
03/12 20:30	美國	貿易收支	Jan	--	--	-\$70.3b
03/13 05:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Feb	--	--	55.2
03/13 20:30	加拿大	失業率	Feb	--	--	6.5%
03/13 20:30	美國	GDP年化(季比)	4Q S	1.4%	--	1.4%
03/13 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Mar P	--	--	56.6
03/16 20:30	加拿大	CPI(年比)	Feb	--	--	2.3%
03/17 05:45	紐西蘭	食品價格(月比)	Feb	--	--	2.5%
03/17 22:00	美國	領先指數	Feb	--	--	-0.2%
03/18 20:30	美國	PPI最終需求(月比)	Feb	--	--	0.5%
03/19 05:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	4Q	--	--	1.1%
03/19 08:30	澳洲	失業率	Feb	--	--	4.1%
03/19 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	Jan	--	--	5.2%
03/24 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Feb	--	--	1.5%
03/24 08:30	日本	標普全球日本採購經理人指數-製造業	Mar P	--	--	53
03/24 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Mar P	--	--	--
03/24 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Mar P	--	--	--
03/25 15:00	英國	CPI(月比)	Feb	--	--	-0.5%
03/27 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Mar F	--	--	--
03/31 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Mar	--	--	1.8%
03/31 07:30	日本	失業率	Feb	--	--	--
03/31 09:30	中國	製造業PMI	Mar	--	--	--
03/31 14:00	英國	GDP(季比)	4Q F	--	--	0.1%
03/31 17:00	歐元區	CPI(月比)	Mar P	--	--	--
03/31 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Jan	--	--	0.2%
03/31 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Mar	--	--	57.7

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年2月27日)



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並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔並非，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檔，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。
- 目前人民幣並非完全可自由兌換，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，並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於可予檢索的系統。



免責聲明:

- ▶ 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見並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（不論作為委託人或代理）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，惟並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並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於本報告注明日期之判斷，並可隨時更改。翰隋資本有限公司並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，而本報告並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。過往表現不一定等於將來。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，均不會就由於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。