



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

五月投資點評



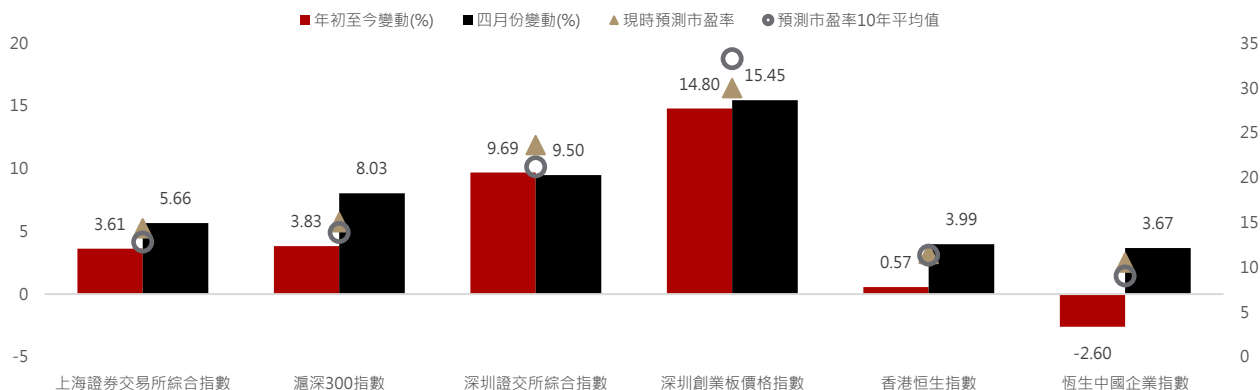
四月市場回顧:

➤ 中港市場

港股於經歷一季度深度調整後，四月整體呈現強勢反彈格局。月初受外圍不確定性影響，大市一度出現震盪整固；惟隨著市場逐步消化利淡因素，A股與港股均於月內錄得顯著反彈。上證綜指曾升至4,100點附近，恒生指數亦一度重上26,000點水平，反映資金於調整後重新部署跡象明顯。

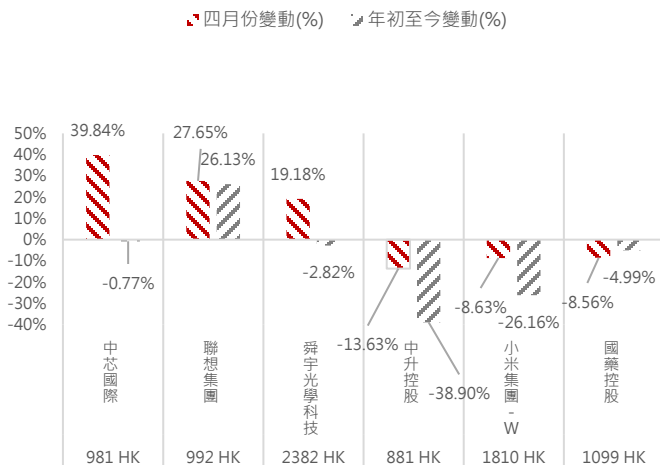
月內市場主軸仍圍繞宏觀政策取向及地緣政治風險。利淡方面，美國與伊朗自四月八日起落實兩周停火，惟談判未能達成最終協議，拖累市場情緒。利好方面，內地當局持續對資本市場提供政策性支持，加上估值修復預期升溫，以及外資對中國及亞洲資產重新進行策略性配置，共同構成支撐行情的核心力量。

四月港股資金明顯向大型科技股及人工智能 (AI) 主題傾斜。阿里巴巴 (9988.HK) 受惠於雲端業務韌性、AI 投入深化及即時零售虧損收窄，估值修復獲市場支持。百度 (9888.HK) 月內股價一度升穿兩個月高位，主因市場重估其AI商業化進程及海外業務前景。另一方面，友邦保險 (1299.HK) 首季新業務價值 (NBV) 增長未能帶來驚喜，股價相對落後大市。



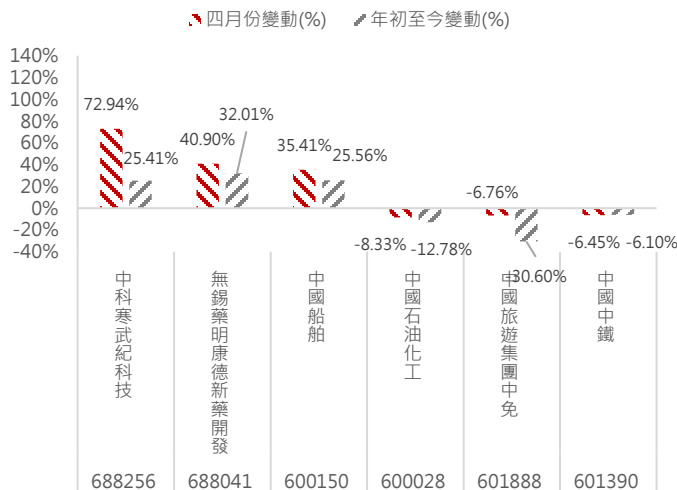
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年4月30日)

恒生指數成份股四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4月30日)

上證50指數成份股四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4月30日)

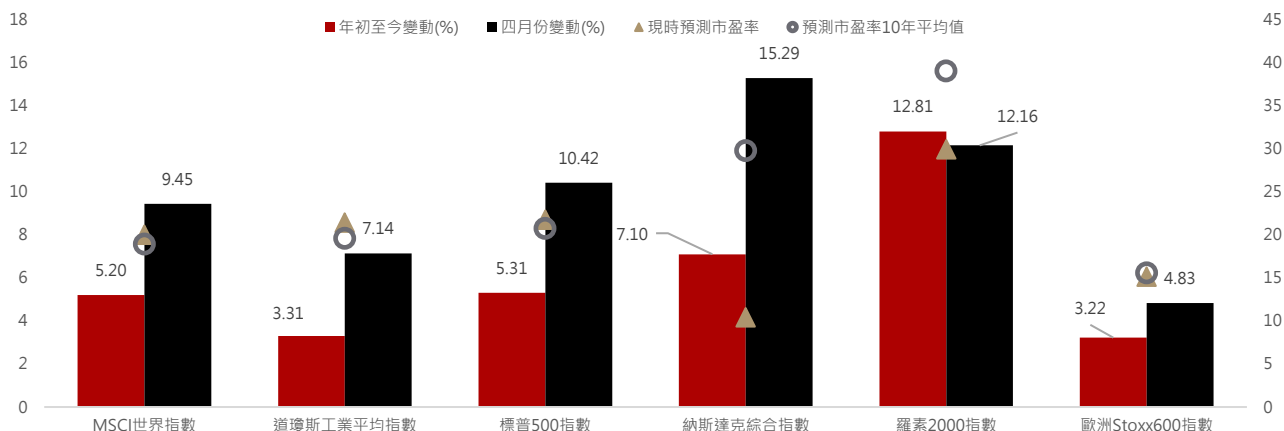


➤ 歐美市場

環球股市於動盪中展現韌性，整體呈「美強歐弱」格局。美股表現持續跑贏歐股，標普500指數重返歷史高位，納斯達克指數更錄得一九九二年以來最長之十三連漲紀錄。歐洲股市則因科技權重不足、對能源價格敏感度較高，表現相對遜色。中東地緣局勢雖持續引發航運及能源供應隱憂，惟市場已逐步消化相關風險，資金重新聚焦於企業盈利及人工智能 (AI) 主線。

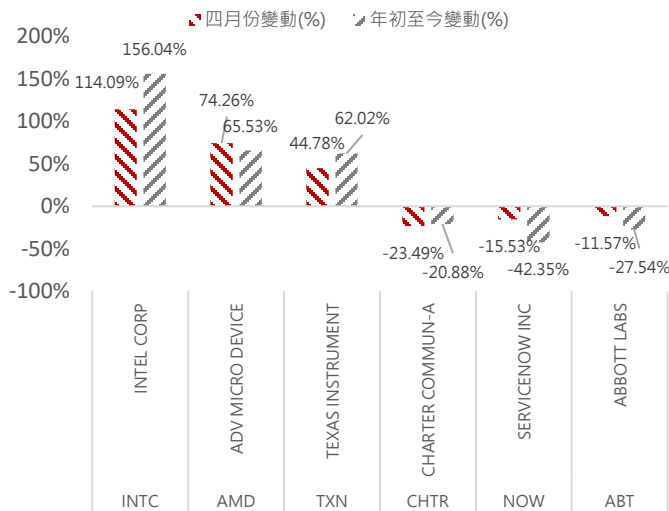
宏觀數據方面，美國就業及通脹數據維持強勁，四月零售銷售超出市場預期，消費韌性獲得印證，繼續主導市場定價。反觀歐洲，德、英、法多項經濟信心指標走弱，企業需求承壓，能源成本上升帶來的宏觀壓力仍有待消化，經濟復蘇前景不明朗。與此同時，中東局勢對油價的牽引仍構成不確定的通脹變量，市場在期待增長動能的同時，亦憂慮通脹回升或干擾主要央行貨幣政策節奏。

AI技術發展與應用重新成為市場重要催化劑。美股反彈主要受惠於微軟 (MSFT.US)、Alphabet (GOOG.US) 等巨頭的AI資本開支帶動；英特爾 (INTC.US) 季度營收超出預期，股價急升逾一倍，反映市場對AI硬件前景抱持樂觀態度。科技板塊持續領漲，醫療、工業等傳統防守板塊則表現平淡，資金高度集中於AI相關權重股的趨勢明顯。



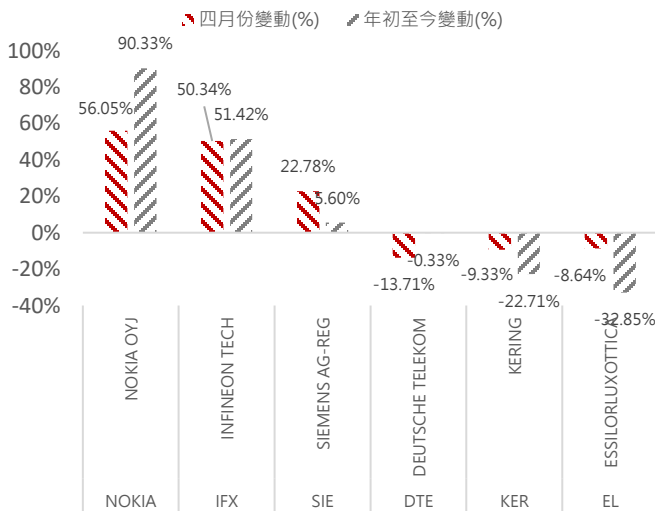
資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年4月30日)

標普100指數成份股四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4月30日)

歐洲STOXX50指數成份股四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4月30日)



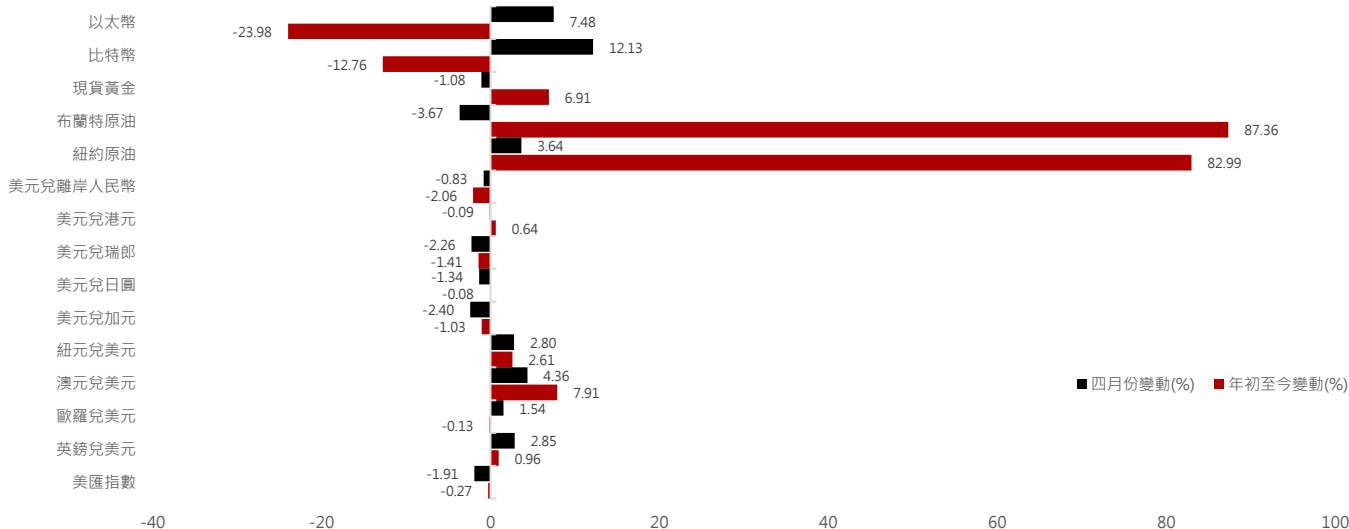
➤ 外匯市場

美匯方面，四月美元指數走勢反覆，地緣政治持續主導市場情緒，整體維持窄幅整固。美國三月通脹按年升3.3%，能源成本為主要推手，令聯儲局減息前景受壓。聯儲局四月底維持利率不變，多名官員反對偏寬鬆指引，市場隨即削減年內減息預期，並開始計入加息概率。歐元區面臨滯脹困境，能源成本推高通脹之際增長同步受壓，歐央行陷入政策兩難。英倫銀行料維持利率於3.75厘，英國較具韌性的增長前景為英鎊提供支撐。

商品貨幣方面，澳元四月表現突出，為G10貨幣中的強勢貨幣之一。澳洲三月CPI按年升4.6%，遠超澳洲儲備銀行2至3%的目標區間，市場迅速重新定價加息預期，澳儲行於五月加息25個基點的概率高達74%。利差優勢重新擴闊，支撐澳元兌美元於四月下旬升至0.72水平附近。

貴金屬及能源方面，兩者四月走勢均受伊朗局勢主導。油價方面，中東地緣風險持續對供應面構成隱憂，能源供應不確定性令油價維持偏高，同時成為推升通脹的重要變量，牽制主要央行政策取向。黃金方面，金價於4,700至4,800美元水平整固，遠低於一月底歷史高位。美伊停火消息曾帶動金價短線突破4,800美元，惟談判破裂後隨即回落。黃金升幅明顯落後股市，兩者出現罕見背離，反映金價缺乏持續方向。

數字資產方面，比特幣四月錄得約13.6%升幅，為近一年最強單月表現。月初一度跌至65,712美元的年內低位，其後受停火消息觸發空頭軋倉，比特幣急彈至72,700美元，月中曾進一步升至79,000美元附近。值得關注的是，每次因地緣衝擊引發的跌幅均較前次收窄，市場消化能力逐步改善，技術面呈現築底跡象。



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026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	3.75%	2.00%	3.75%	4.10%	2.25%	2.25%	0.00%	0.75%
貨幣政策會議								
2026年5月				5	27			
2026年6月	17	11	18	16		10	18	16
2026年7月	29	23	30		8	15		31

資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年4月30日)



五月市場策略:

美國股市:

標普500指數續創新高



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年5月4日)

- ❖ 儘管中東戰事持續困擾資本市場，人工智能板塊盈利強勁為市場提供有力支撐，標普500指數與納斯達克100指數於四月均創歷史新高。就已公布業績的314家標普500成分股而言，83%盈利超出預期，78%營收好於預期，整體業績表現理想。
- ❖ 在企業盈利增長強勁及就業市場韌性支持下，標普500指數五月出現崩潰式下跌的概率不大，預計或於7,200至7,500點區間整固。若要再度向上突破，關鍵在於各大行業能否持續將人工智能龐大的資本開支轉化為實質盈利增長。
- ❖ 下行風險方面，若中東戰事惡化導致通脹急升，或聯儲局五月新任主席人選引發市場對貨幣政策連貫性的疑慮，標普500指數或下試100日移動平均線6,800點支撐水平。

香港股市:

恒生指數阻力位27,000點

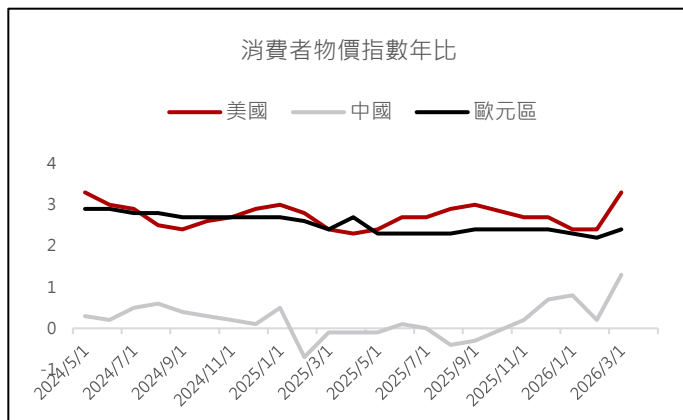


資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年5月4日)

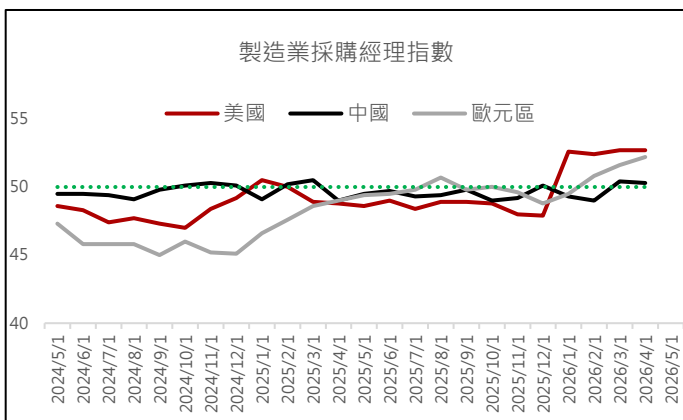
- ❖ 隨著美伊衝突緩和，地緣政治風險明顯降溫，市場避險情緒回落，投資者風險偏好有所回升，為港股帶來一定支持。近期資金流向顯示，環球市場風險資產吸引力增強，若外圍環境持續穩定，有望帶動恒指逐步修復此前的估值折讓。
- ❖ 政策面而言，市場持續觀望內地是否推出新一輪刺激措施以提振經濟動能，尤其針對消費及房地產領域的潛在通縮壓力。若相關政策力度超出預期，將成為推動港股進一步上行的關鍵催化劑。
- ❖ 技術走勢方面，恒生指數短期內有機會挑戰27,000點阻力水平，若成交配合且資金持續流入，不排除延續升勢，逐步收窄與美股的表現差距。反之，若政策預期落空或外圍再現不確定性，指數或回試25,000點支撐區間。



宏觀經濟走勢圖:

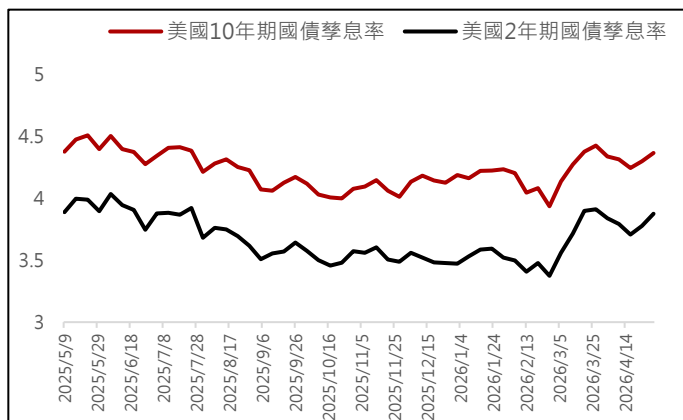


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)

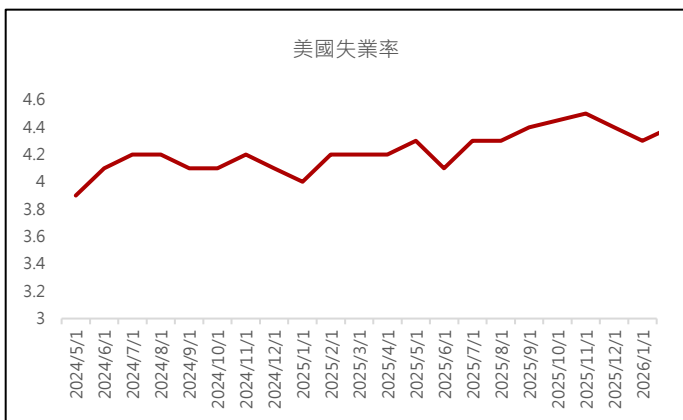


資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)

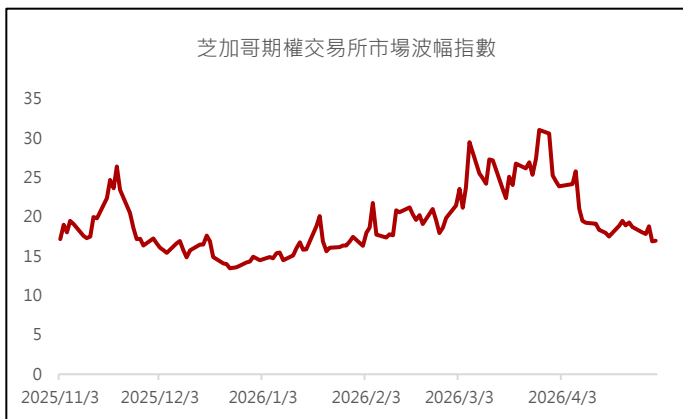
美國經濟走勢圖:



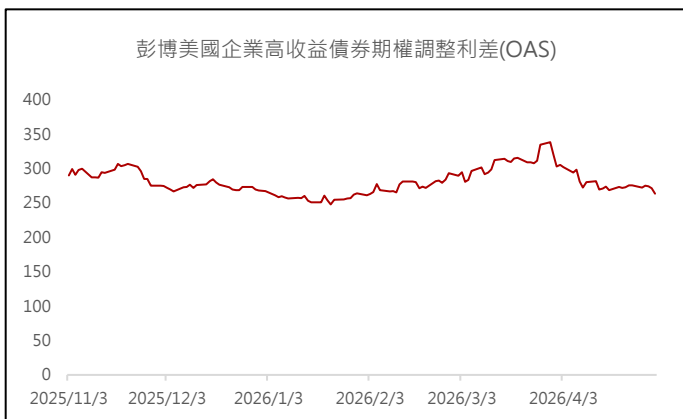
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2026年4月30日)



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



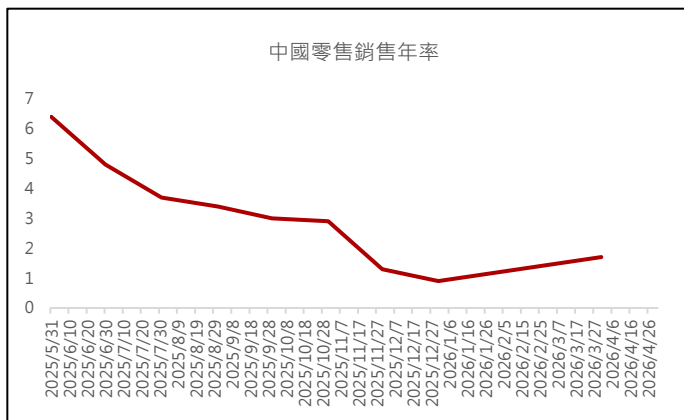
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



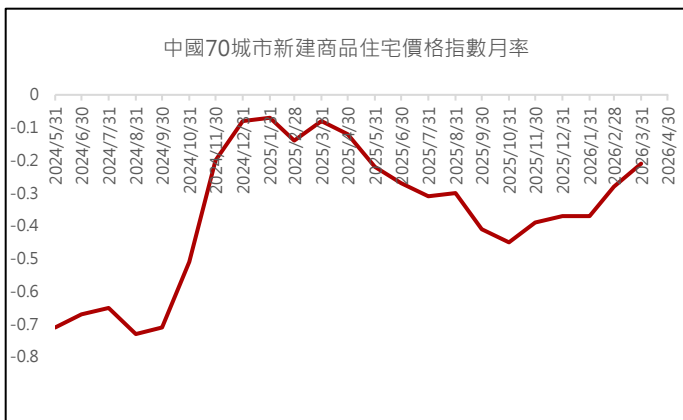
資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



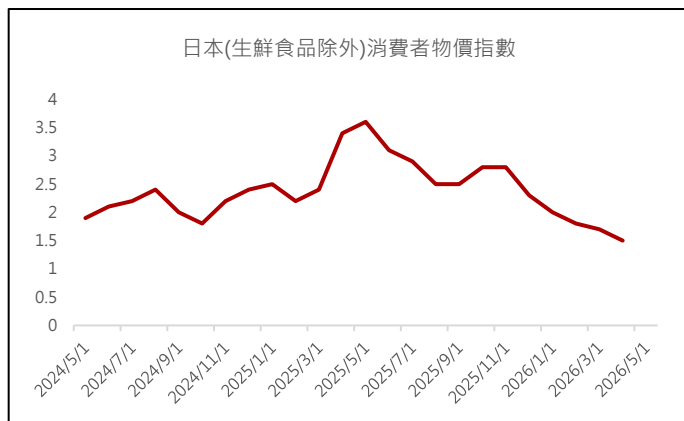
亞洲主要地區經濟走勢圖：



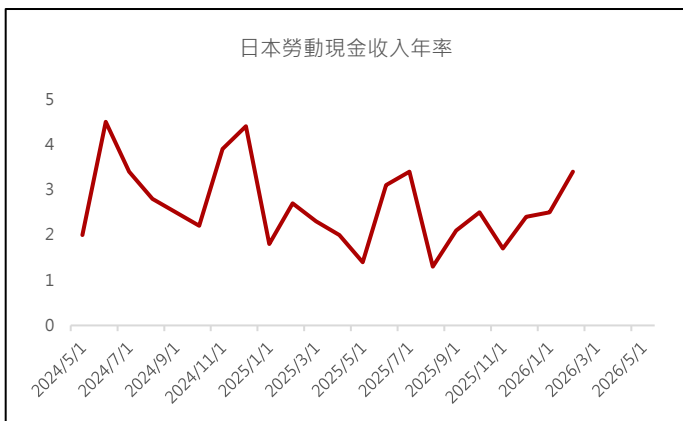
資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)

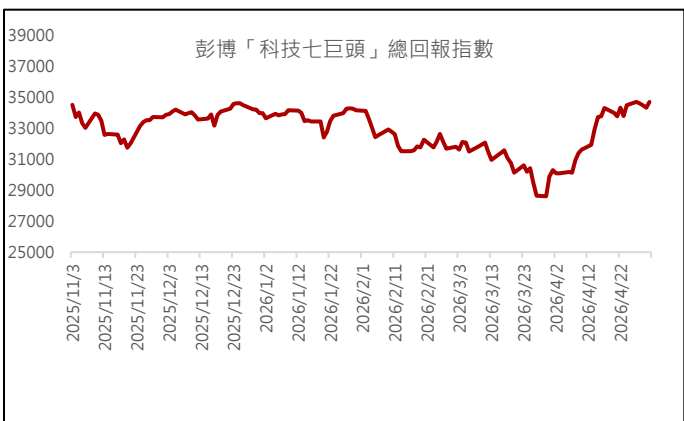


資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)

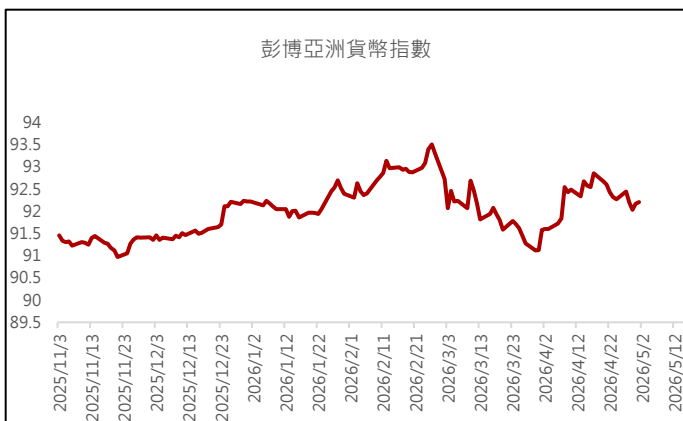


資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)

其他走勢圖：



資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



資料來源：瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30日)



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	--	--	50
05/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Apr	52.2	--	52.7
05/04 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Apr	--	--	53.3
05/05 14:30	瑞士	CPI(月比)	Apr	--	--	0.2%
05/07 09:30	澳洲	貿易收支	Mar	--	--	A\$5686m
05/08 20:30	美國	非農業就業人口變動	Apr	--	--	178k
05/08 20:30	加拿大	失業率	Apr	--	--	6.7%
05/08 20:30	美國	失業率	Apr	--	--	4.3%
05/08 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	May P	--	--	--
05/09-05/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Apr	--	--	8.5%
05/11 09:30	中國	CPI(年比)	Apr	--	--	1.0%
05/12 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	May	--	--	-12.5%
05/12 20:30	美國	CPI(月比)	Apr	--	--	0.9%
05/13 17:00	歐元區	GDP經季調(季比)	1Q S	--	--	--
05/14 14:00	英國	GDP(季比)	1Q P	--	--	0.1%
05/14 20:30	美國	先期零售銷售(月比)	Apr	--	--	1.7%
05/15 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Apr	--	--	53.2
05/15 06:45	紐西蘭	食品價格(月比)	Apr	--	--	-0.6%
05/19 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	1Q P	--	--	1.3%
05/19 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Mar	--	--	4.9%
05/19 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	Apr	--	--	0.9%
05/20 14:00	英國	CPI(月比)	Apr	--	--	0.7%
05/20 17:00	歐元區	CPI(月比)	Apr F	--	--	--
05/21 07:50	日本	核心機器訂單(月比)	Mar	--	--	13.6%
05/21 08:30	日本	標普全球日本採購經理人指數-製造業	May P	--	--	--
05/21 09:30	澳洲	就業變動	Apr	--	--	17.9k
05/21 09:30	澳洲	失業率	Apr	--	--	4.3%
05/21 16:00	歐元區	標普全球歐元區製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/21 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	May P	--	--	--
05/21 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	May P	--	--	--
05/22 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Apr	--	--	--
05/26 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	May	--	--	--
05/28 20:30	美國	GDP年化(季比)	1Q S	--	--	--
05/29 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	May	--	--	--
05/29 07:30	日本	失業率	Apr	--	--	--
05/29 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Mar	--	--	--
05/29 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	May	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (資料更新至2026年4月30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，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。瀚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。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。
- ▶ 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。