



瀚隋資本

2024

# 六月投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM  
黎偉喬 CFA  
曾迪奇



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:

美國市場呈現樂觀氛圍，美股在科技股帶領下節節上升，推動3大指數續創新高，納斯達克綜合指數上升至接近17,000點水平；道瓊斯工業平均指數曾上40,000點。科技巨頭蘋果 (APPL.US) 業績令人滿意，輝達 (NVDA.US) 更升破1,100美元大關，及後市場對美聯儲減息時機和規模憂慮上升，推高美國債息，令股市受壓，市場稍為降溫，美股在高位暫作整固。

歐洲市場恢復向好態勢，逐步走強。多國領導人表示有機會在下月減息令市場興奮，逆轉上月跌勢，歐洲半導體巨頭艾司摩爾 (ASML.AS) 帶領歐洲STOXX600指數月中曾創下新高，惟奢侈品企業LVMH (MC.PA) 增長放緩令股價下跌拖累歐股，後續觀望情緒濃厚，市場關注6月央行利率決議。

### 中港市場:

國內5月呈現震盪走勢，A股開段延續上月上升勢頭，購房消費券和多地取消購房限制等措施提振了市場情緒，上證綜合指數最高上升至3,174.27點。但及後有國內大型房企再遭惠譽降評級，市場缺乏進一步上升的動力，投資者再次關注內房去庫存消息，上證綜合指數曾回落至3,100點以下。

港股開局延續四月上升態勢，加上中國當局考慮取消南下買港股息稅的消息利好一眾收息內銀股，工商銀行 (1398.HK) 升近10%，加上騰訊 (700.HK)，京東 (9618.HK) 業績理想曾帶動恒生指數挑戰20,000點，但及後市場憂慮美國推遲減息出現獲利回吐失守19,000點，在18,500點附近盤整。

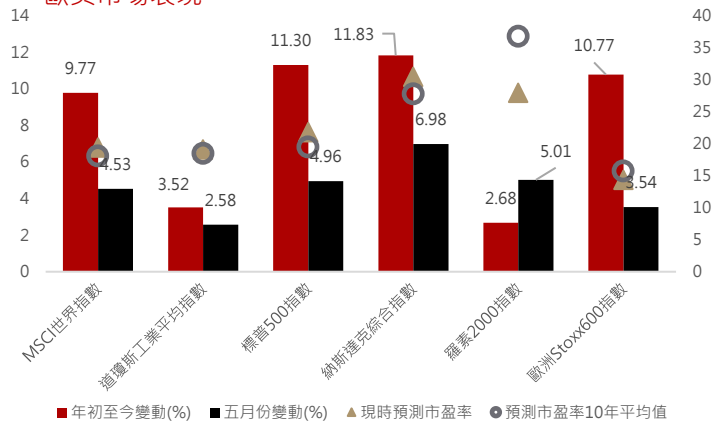
### 商品及外幣:

美聯儲主席鮑威爾在新聞發布會上表示加息不太可能，另外美國疲軟的非農就業數據令市場重新燃起對美聯儲今年會降息兩次的預期，雖然其後有官員指高利率將維持一段時間，但美匯指數於5月份仍下跌1.46%。

非美元貨幣全線上升，其中因紐儲行副行長表示因通脹仍然高企，短期內沒有減息機會，刺激紐元上升4.33%，為表現最好貨幣。5月初日圓因疑似央行干預曾大幅上漲逾3%，但其後幾乎回吐所有升幅。

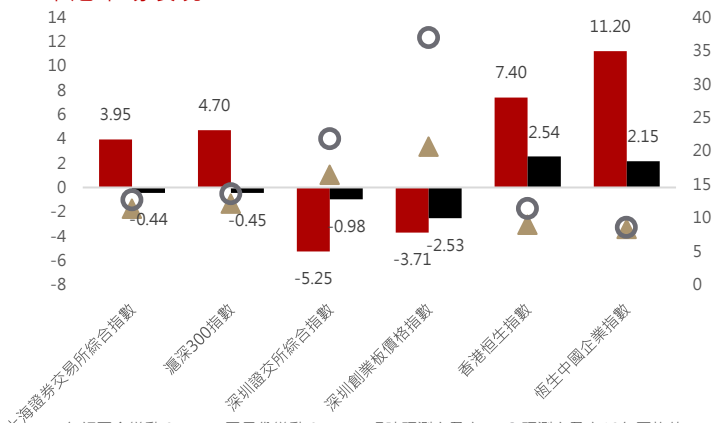
環球地緣政治局勢沒有緩和跡象，黃金價格曾創下歷史高位每盎司2,450美金，5月份上升1.8%，並連升4個月。美聯儲官員指高利率將維持一段時間，市場認為長時間保持高利率將不利石油需求，拖累油價下跌。

### 歐美市場表現



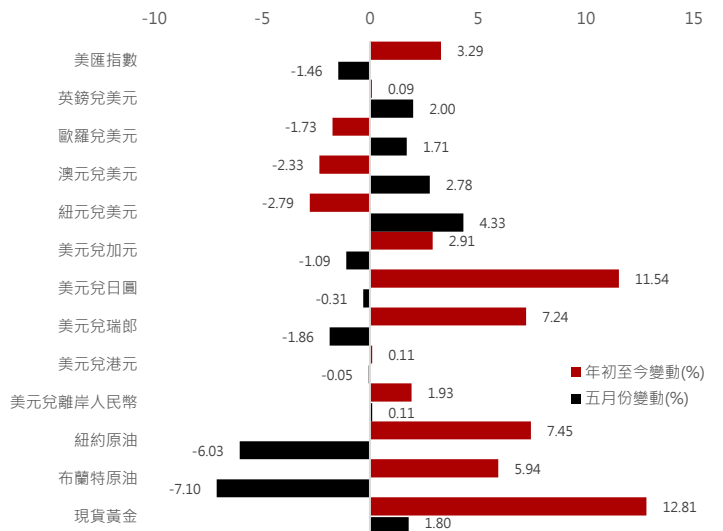
資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

### 中港市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

### 商品及外幣市場表現



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)



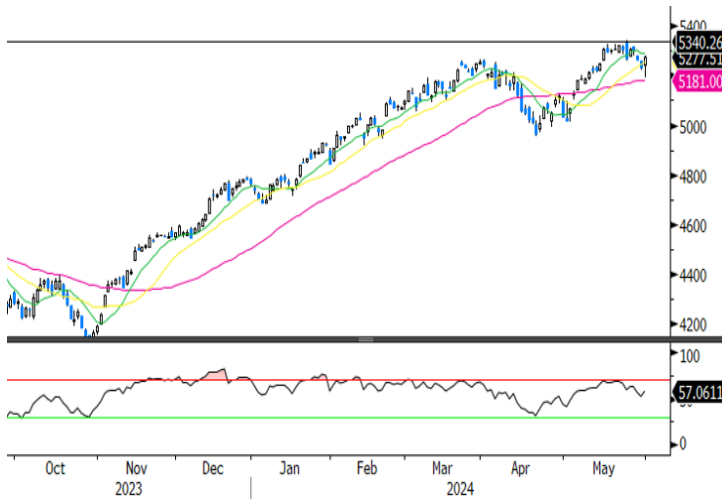
瀚隋資本有限公司  
香港干諾道中128號11樓  
電話: +852 2710 0600  
傳真: +852 2710 0239  
電郵: info@hansuicapital.com.hk  
網址: www.hansuicapital.com.hk

# 六月市場策略:

## 美國股市:

標普500指數或於高位整固

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

- ❖ 大型科技股第二季業績亮麗，刺激標普500指數在5月份再創新高5,341點。
- ❖ 業績期過後，因6月份缺乏消息，標普500指數上升動力或受阻，預計受制於5,341。
- ❖ 標普500指數走勢將主要受息口走勢主導，如美聯儲於6月議息會議中偏向鴿派，或可再向上挑戰五月高位5,341點。如美聯儲偏向鷹派，預料標普500指數將向下調整，初步支持位為50天平均線5,181點。
- ❖ 美國大選期亦趨接近，其中候選人美國前總統特朗普被裁定34項控罪所有罪名均成立，或面臨長達四年的監禁刑期。政治上的不確定性或將增加標普500指數的波動性。

## 香港股市:

恒生指數已從高位調整近一半，技術上調整有望完成

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

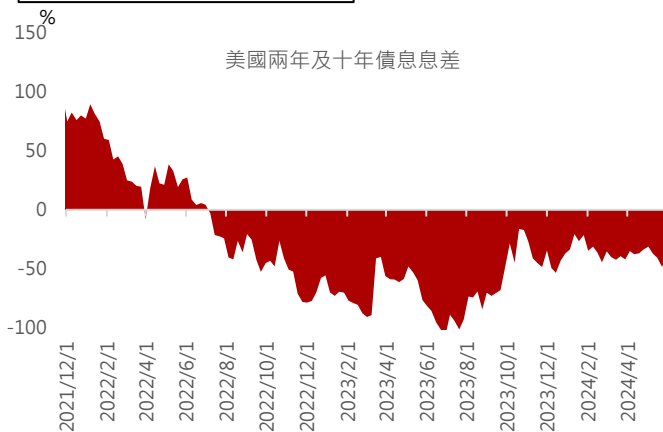
- ❖ 內地於五月份有傳研究減免港股通股息稅，加上正積極推行政策如取消房貸利率下限、取消限購令等，並鼓勵地方政府助清庫存，令港股曾連升多天至19,700點。
- ❖ 恒生指數由4月22日16,044點起展開升浪，現已從高位回吐接近一半，技術上屬正常調整，如未來經濟數據內需回穩，加上成交配合，恒指有望再度重拾升勢，初步挑戰五月份高位19,747點。
- ❖ 惟需注意美聯儲六月中議息，若言論令美國國債孳息率再度抽高，將影響股票吸引力，令資金重回債券市場，或導致港股缺乏上升動力，初步支持為50天移動平均線約17,600。



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

# 宏觀市場走勢圖:

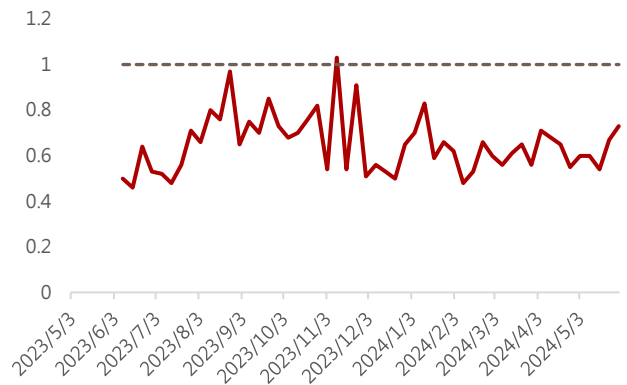
### 美國兩年及十年債息息差



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 正常情況下長年期債息高於短年期債息, 理由是投資者通常期望付出較長時間取得較高的回報。如短債息高於長債息即出現「倒掛」, 意味投資者預料未來通脹步伐將會放緩, 以及經濟增長轉弱。

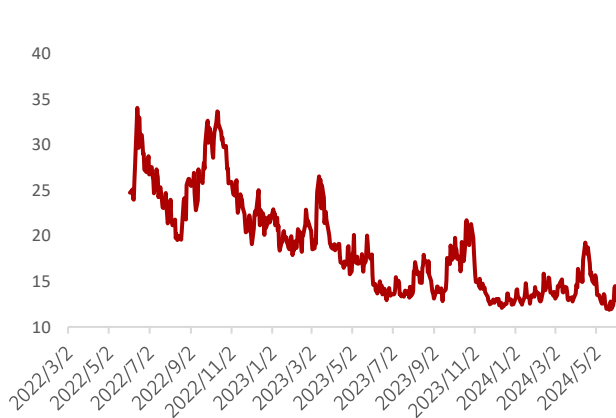
### 標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 認沽 / 認購比率是認沽期權成交量除以認購期權成交量, 如比率大於1, 表示市場大多看淡

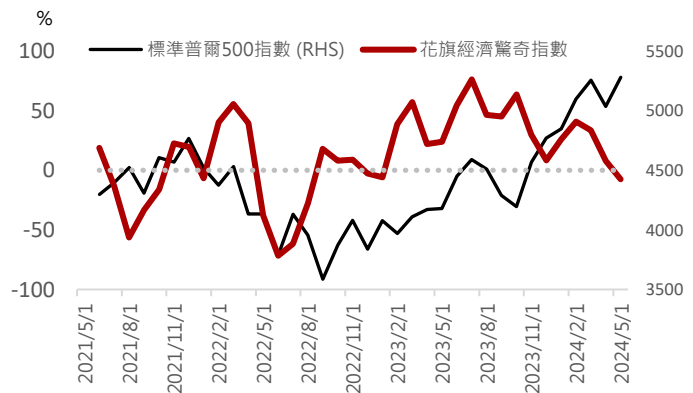
### 芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: VIX 指數反映標普500指數期貨的波動性, 預測未來三十天市場的波動, 愈高數字表示風險愈大

### 花旗經濟驚奇指數與標普500指數的關係



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 花旗經濟驚奇指數為統計各項經濟數據與市場預期的差值, 並加總所得。若該指數大於零, 則代表整體經濟表現普遍優於預期, 反之亦然。

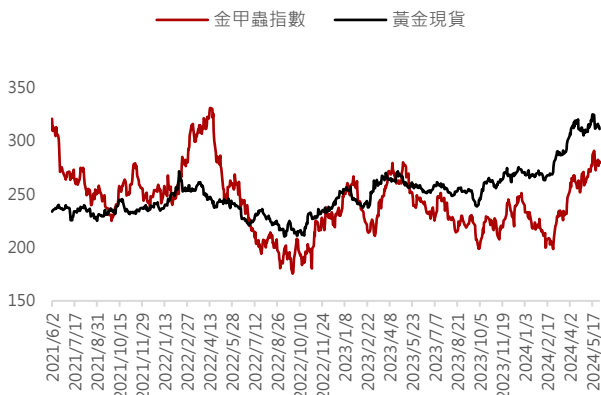
標普500指數於5月份創下歷史高位, 認沽 / 認購比率和VIX指數皆曾在低位徘徊, 惟市場預計美國通脹持續高企, 息口難以下降, 擔憂高息環境將對經濟有負面影響, 在5月下旬認沽 / 認購比率和VIX指數開始轉向, 顯示大市上升動力有所減慢。同時花旗經濟驚奇指數下跌至負數值並且與標普500指數走勢背馳, 顯示標普500指數近期上升走勢與經濟層面關係不大。



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

# 宏觀市場走勢圖:

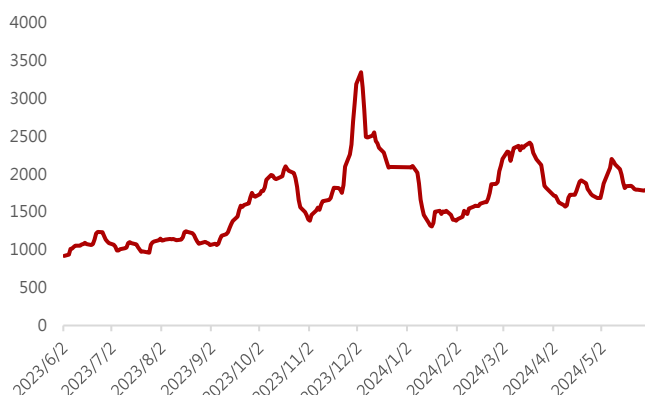
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 金甲蟲指數為美國證交所交易的涉足重大金礦公司的修正美元等價加權指數。指數通過納入1年半後不再進行黃金生產對沖的公司來為投資者提供黃金價格近期動向的重要信息。

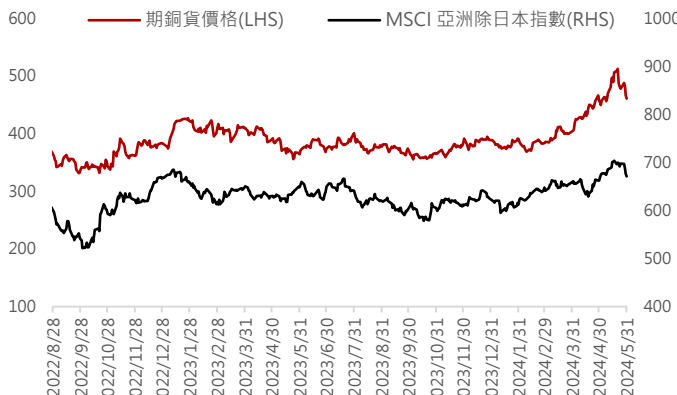
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 波羅的海指數是原物料的航運運價指標，與全球經濟景氣息息相關，故可視為經濟領先指標

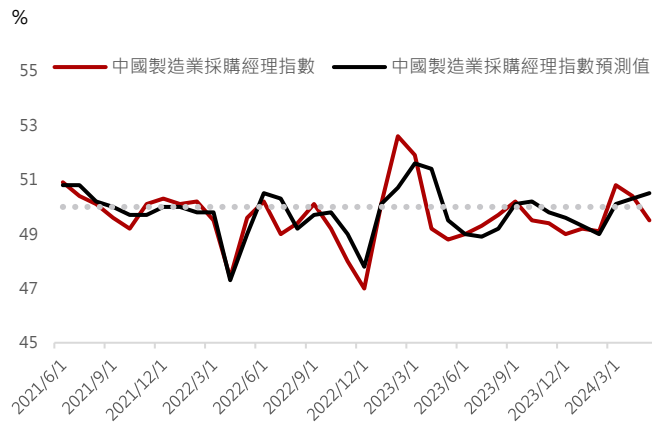
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 中國每年採購全球約50%的銅礦，大部分是製成零件或成品再出口，因此銅價升跌能反映中國製造業情況

中國製造業採購經理指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年5月31日)

註: 中國 PMI 通過對企業採購經理的月度調查，50 以上代表景氣擴張，50 以下代表景氣衰退。

中東地緣政治緊張局勢加劇提振了避險需求，加上交易員加大押注美聯儲最早可能在 9 月減息，黃金價格於5月份再創新高，帶動金礦股股價上升。而其他貴金屬亦上漲，銅價繼2022年後再次創下歷史新高。同一時間中國製造業經理指數亦連續兩個月處於50之上，帶動中國MSCI 亞洲除日本指數維持上升態勢並連續四個月收高。



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
06/03 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	May	51.6	--	51.4
06/03 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	May	--	--	41.4
06/03 22:00	美國	ISM 製造業指數	May	49.6	--	49.2
06/04 14:30	瑞士	CPI(月比)	May	--	--	0.3%
06/05 09:30	澳洲	GDP年比	1Q	--	--	1.5%
06/05 21:45	加拿大	加拿大央行利率決策	Jun 5	4.75%	--	5.00%
06/06 20:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Jun 6	--	--	4.50%
06/07 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	1Q F	--	--	0.4%
06/07 20:30	加拿大	失業率	May	--	--	6.1%
06/07 20:30	美國	非農業就業人口變動	May	180k	--	175k
06/07 20:30	美國	失業率	May	3.9%	--	3.9%
06/09-06/15	中國	貨幣供給M2(年比)	May	--	--	7.2%
06/10 07:50	日本	GDP經季調(季比)	1Q F	--	--	-0.5%
06/11 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Apr	--	--	4.3%
06/12 09:30	中國	CPI(年比)	May	--	--	0.3%
06/12 20:30	美國	CPI(月比)	May	0.1%	--	0.3%
06/13 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Jun 12	5.50%	--	5.50%
06/14 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	May	--	--	48.9
06/14 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun P	--	--	69.1
06/14	日本	BOJ Target Rate (Upper Bound)	Jun 14	--	--	0.10%
06/17 20:30	美國	紐約州製造業調查指數	Jun	--	--	-15.6
06/18 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	Jun 18	--	--	4.35%
06/18 17:00	歐元區	CPI(月比)	May F	--	--	--
06/19 14:00	英國	CPI(月比)	May	--	--	0.3%
06/20 06:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	1Q	--	--	-0.1%
06/20 15:30	瑞士	SNB Policy Rate	Jun 20	--	--	1.50%
06/20 19:00	英國	英國央行銀行利率	Jun 20	--	--	5.250%
06/21 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	May	--	--	2.5%
06/21 16:00	歐元區	HCOP歐元區製造業採購經理人指數	Jun P	--	--	--
06/21 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jun P	--	--	--
06/21 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jun P	--	--	--
06/21 22:00	美國	領先指數	May	--	--	-0.6%
06/25 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Jun	--	--	-0.3%
06/25 20:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	May	--	--	0.5%
06/25 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Jun	--	--	102
06/27 20:30	美國	GDP年比(季比)	1Q T	--	--	--
06/27 20:30	美國	耐久財訂單	May P	--	--	--
06/28 07:30	日本	失業率	May	--	--	--
06/28 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Jun	--	--	--
06/28 14:00	英國	GDP年比	1Q F	--	--	0.2%
06/28 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Jun	--	--	--
06/28 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jun F	--	--	--
06/30 09:30	中國	製造業PMI	Jun	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年5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	5.50%	4.00%	5.25%	4.35%	5.50%	5.00%	1.50%	0.10%
貨幣政策會議								
2024年6月	12	6	20	18		5	20	14
2024年7月	31	18			10	24		31
2024年8月			1	6	14			

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年5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，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。翰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。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。
- ▶ 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。