



瀚隋資本

2024

八月投資點評

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

七月市場回顧:

歐美市場:

通脹放緩加上美國前總統特朗普再次入主白宮的憧憬下，市場資金追捧美國小型股，羅素2000指數大升超過10%，跑贏三大指數。另一方面，美國大型科企如微軟(MSFT.US)、特斯拉(TSLA.US)與Alphabet(GOOG.US)等第二季業績倒退，再加上引發全球大死機的網安服務商CrowdStrike事件，導致標指及納指在7月份出現調整，更錄得自2022年以來最大單日跌幅。惟月尾美聯儲議息時暗示減息臨近，指數回升，最終標指與納指與上月接近持平。

在法國政局混亂及德國7月經濟數據轉差的影響下，歐洲Stoxx600指數曾下試500點，但7月下旬歐洲科技股受美國免除部份出口限制下上升，帶動歐洲Stoxx600指數收復失地，於7月份上升超過1%。

中港市場:

中國經濟數據仍然未見理想、美國大選特朗普勝出的可能性加劇市場對中國經濟增長前景的擔憂、而三中全會缺乏更多刺激政策進一步令市場失望，內地股市先行回落。惟月尾中共中央政治局舉行會議後，市場憧憬中央將推出更多刺激經濟的政策，內地股市出現急升。最終內地三大指數與上月接近持平。

減息環境令投資者對未來國內銀行盈利能力有所擔憂，對內銀股股價造成壓力，主要內銀股均下跌超過5%拖累恒生指數；另一方面，雖然內地電商阿里巴巴(9988.HK)推出商家經營政策調整，表現搶眼，上漲接近一成，但最終對大市影響有限，沒能逆轉7月頹勢，最終恒生指數下跌超過1%。

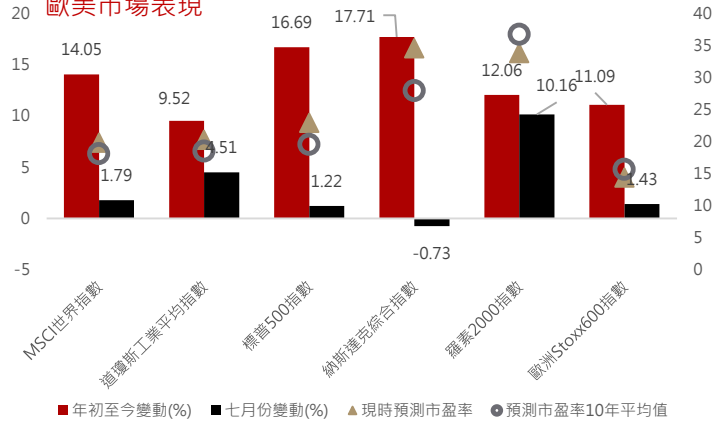
商品及外幣:

美國通脹逐漸受控，加上美聯儲議息後，市場預料減息機會大增，美元相對一眾外匯普遍下跌，美元指數七月份下跌1.67%。

日本政府和日本央行於美元兌日圓升穿160後干預市場的消息支撐了日圓的上漲。加上日本央行將政策利率上調至0.25%亦支持日圓表現，最終日圓對美元於7月份上漲了接近7%。

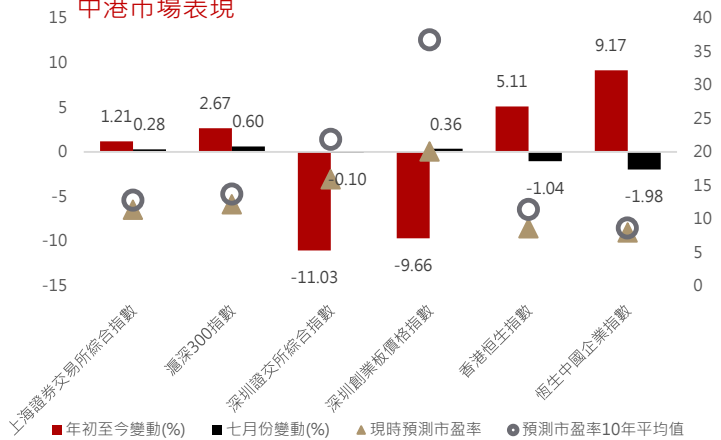
黃金表現引人注目。特朗普連任機率上升令市場增加了對地緣政治緊張局勢擔憂，加上美元減息機會升，投資者轉向黃金作為避險資產，黃金價格上漲了超過5%。原油方面，多國通脹下跌亦再次令市場引發環球經濟下行的看法，全球需求放緩和供應增加的局面令原油價格下跌。

歐美市場表現



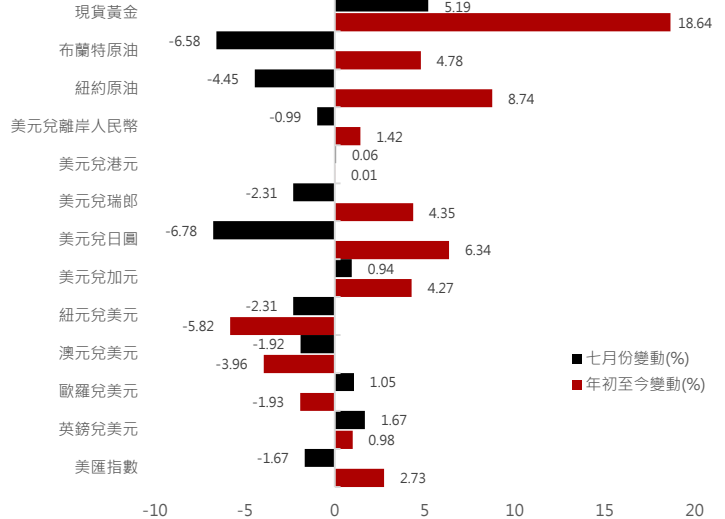
資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7月31日)

中港市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7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7月31日)



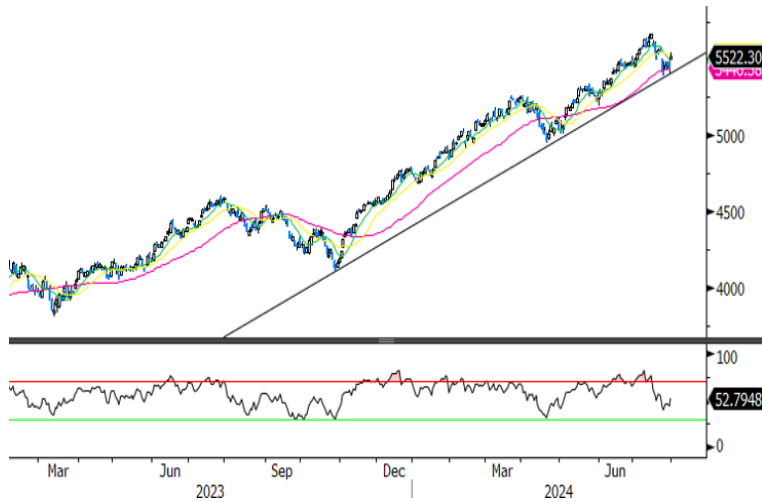
瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

八月市場策略:

美國股市:

標普500指數波幅上落

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7月31日)

- ❖ 美國大型企業在七、八月份陸續公布第二季業績，已公布的大型企業業績好壞參半，並沒有如市場預計般強勁。
- ❖ 美國大選亦臨近，根據民調兩位候選人並沒有明顯優勢，增加了政治上的不確定性。標普500波動指數曾由低位12點飆升至19點，市場波動性明顯增加。
- ❖ 由於美聯儲於九月份才議息，預計標普500指數八月份將由大型企業業績與美國大選主導。大型企業業績缺乏驚喜，除非美國大選有明確方向，預計標普500指數將於5,400點至5,600點波幅上落。

香港股市:

恒生指數尋求突破下降軌道

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7月31日)

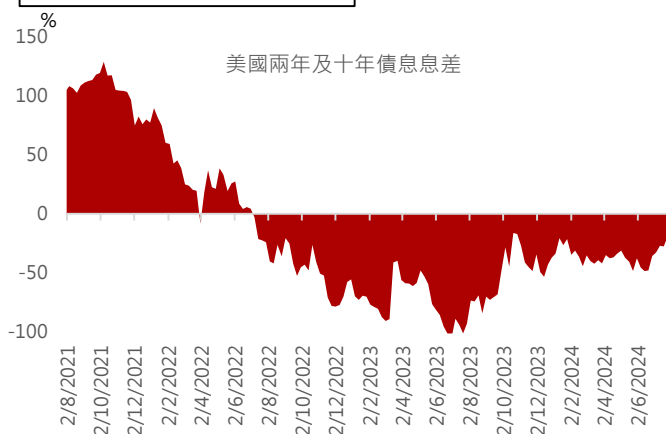
- ❖ 七月份恒生指數波幅約8%，比6月為高，為連續兩個月低於過去10年平均值。
- ❖ 踏入8月，投資者雖留意內地會否推出更強的刺激政策，以及多間大型企業將公布業績。如能優於預期，均能成為後市上升動力。如恒生指數能升穿下降通道頂部約17,800點，或有力挑戰7月份高位18,317點。
- ❖ 除政策及公司業績影響後市，成交亦需要配合。現時恒生指數每日平均成交只有1,000億港元，仍見淡靜。如未能進一步推高，股市升幅或受限，恒生指數仍會於下降通道中徘徊。



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:

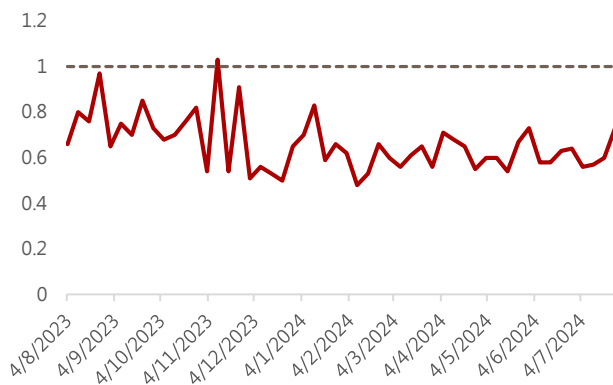
美國兩年及十年債息息差



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7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7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

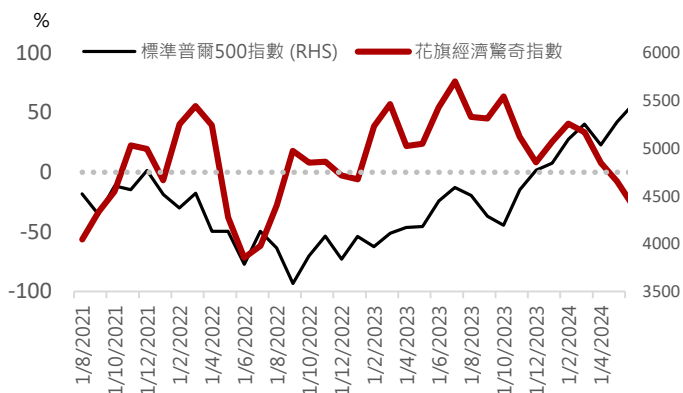
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7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7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。

在市場推測美聯儲將於今年減息兩次後, 短年期債息由月初約4.75%回落至4.4%附近。兩年及十年債息息差持續收窄。美股「科技七雄」(Magnificent Seven)之稱的大型科技股股價於七月份出現修正, 令股市波動性增加, VIX指數由月初約12%急升至近期約16%, 沽空比率亦因此有所上升。



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7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。

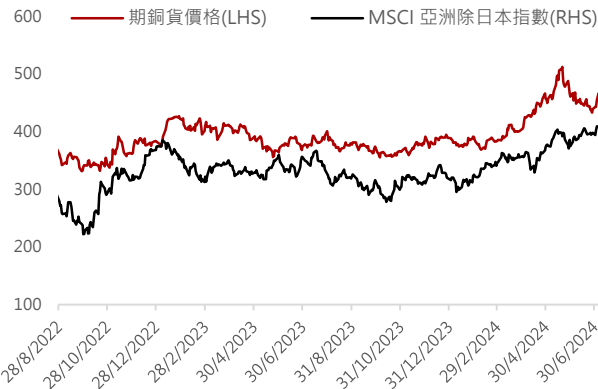
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7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

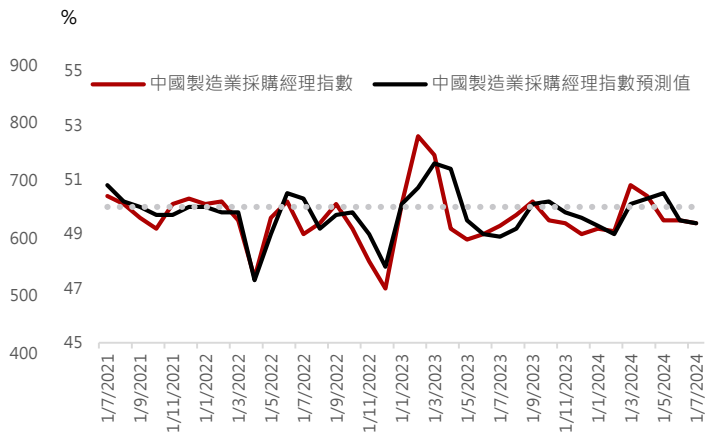
銅價與MSCI亞洲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7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7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。

市場對美聯儲9月份降息的預期不斷增強，另外中東地緣局勢依然緊張，帶動黃金價格飆升至歷史高位。雖然紅海危機沒有減退跡象，但市場認為航運力供過於求的風險逐漸顯現，波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數亦於7月份中回落。中國製造業採購經理指數連續兩個月處於50點分水界以下，顯示經濟活動疲弱，受到中國經濟活動收縮影響下，銅價亦從高位回落。



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

八月重要數據:

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
08/01 02:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Jul 31	5.50%	--	5.50%
08/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jul	--	--	51.8
08/01 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jul F	--	--	--
08/01 19:00	英國	英國央行銀行利率	Aug 1	--	--	5.250%
08/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Jul	48.8	--	48.5
08/02 14:30	瑞士	CPI(年比)	Jul	--	--	1.3%
08/02 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	Jul	--	--	43.9
08/02 20:30	美國	非農業就業人口變動	Jul	175k	--	206k
08/06 12:30	澳洲	RBA現金利率目標	Aug 6	--	--	4.35%
08/09 09:30	中國	CPI(年比)	Jul	--	--	0.2%
08/09-08/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Jul	--	--	6.2%
08/13 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Aug	--	--	-1.1%
08/13 14:00	英國	ILO失業率(3個月)	Jun	--	--	4.4%
08/14 10:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	Aug 14	--	--	5.50%
08/14 14:00	英國	核心CPI(年比)	Jul	--	--	3.5%
08/14 17:00	歐元區	GDP經季調(年比)	2Q P	--	--	--
08/14 20:30	美國	CPI(年比)	Jul	--	--	3.0%
08/15 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	2Q P	--	--	-1.8%
08/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	Jul	--	--	2.0%
08/15 14:00	英國	GDP年比	2Q P	--	--	0.3%
08/19 22:00	美國	領先指數	Jul	--	--	-0.2%
08/20 17:00	歐元區	CPI(年比)	Jul F	--	--	2.5%
08/20 20:30	加拿大	CPI(年比)	Jul	--	--	2.7%
08/22 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Aug P	--	--	--
08/22 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Aug P	--	--	--
08/22 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Aug P	--	--	--
08/23 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Jul	--	--	2.8%
08/27 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Aug	--	--	--
08/29 20:30	美國	GDP年化(季比)	2Q S	--	--	--
08/30 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Aug	--	--	--
08/30 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	Jul	--	--	--
08/30 20:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Jun	--	--	--
08/30 21:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Aug	--	--	--
08/30 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Aug F	--	--	--
08/31 09:30	中國	製造業PMI	Aug	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年7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%	3.75%	5.25%	4.35%	5.50%	4.50%	1.25%	0.25%
貨幣政策會議								
2024年8月			1	6	14			
2024年9月	18	12	19	24		4	26	20
2024年10月		17			9	23		31

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年7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。