



瀚隋資本

2024

十一月投資點評

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

十月市場回顧:

歐美市場:

美國經濟數據表現良好，帶動美股月初造好，惟其後市場對企業利潤的質疑不斷增加，加上美國總統大選也給稅收和關稅前景增添了不確定性，美國三大指數十月均回落約1%。市場對AI晶片需求持續旺盛，輝達(NVDA.US)延續強勁走勢，月內大漲超過9%；另一方面，特斯拉(TSLA.US)月頭遭遇重挫，月內下跌17.20%，但公布財報後業績好過預期，月底曾反彈愈22%。

歐洲央行通脹數據顯示通脹率已降至2%以下，但市場對經濟增長放緩的憂慮仍然存在。高端消費需求放緩令奢侈品板塊普遍承壓，奢侈品領頭LVMH(LVMH.PA)下跌7.59%。

中港市場:

香港及中國主要股市呈現先揚後抑的走勢，月初市場樂觀情緒高漲，主要受到海外資金持續流入和中國政府釋放積極政策信號的推動，提振了市場信心。高盛也將中國股市評級上調至「超配」，恒生指數曾升至全年新高23,241.74點。然而，十一黃金周後國家發改委的記者會未如預期般釋出更多利好政策，令投資者出現擔憂情緒，逐漸轉向謹慎，加上上個月已累積不小升幅，市場出現獲利回吐。

個股方面，小米(1810.HK)傳出已成功試產首款3納米晶片，表現不俗上升超過18%，並連升三個月；百度(9888.HK)表現強差人意，多間大行預計第三季的營收可能低於先前的預期，擔心百度市場佔有率持續流失，股價下跌超過15%。

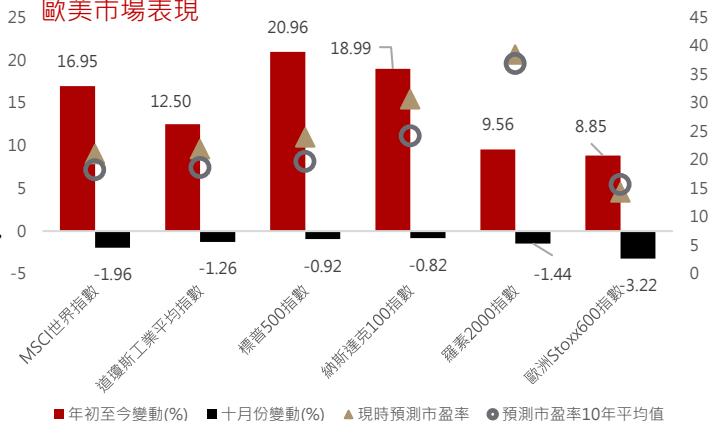
商品及外幣:

美國經濟數據強勁，其中9月零售銷售增幅略高於預期，支持了經濟在第三季保持強勁增長的觀點，強化市場對美聯儲於下次會議中僅降息25個基點的預期，支持美匯指數上升超過3%。日本執政的自民黨和公明黨在國會眾議院選舉中大敗，增加了政治不確定性，美元兌日圓上升近6%，為表現最差的主要貨幣。

雖然中東緊張局勢，但美國原油庫存增幅和國際能源署(IEA)下調了2024年全球石油需求增長預測，導致油價走勢偏弱。

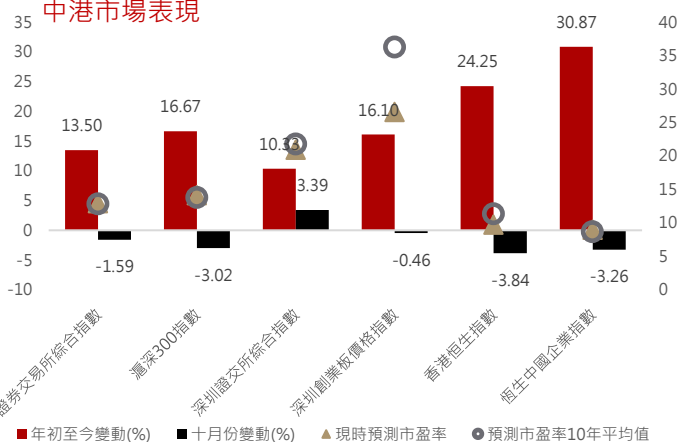
美國總統大選臨近和中東緊張局勢升溫，避險資金繼續買入黃金，促使黃金價格創下歷史新高，十月份上升4.15%。

歐美市場表現



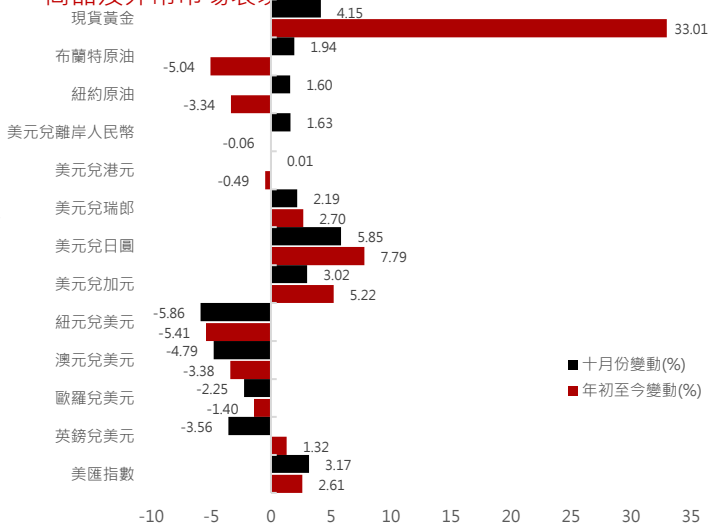
資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10月31日)

中港市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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10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

十一月市場策略:

美國股市:

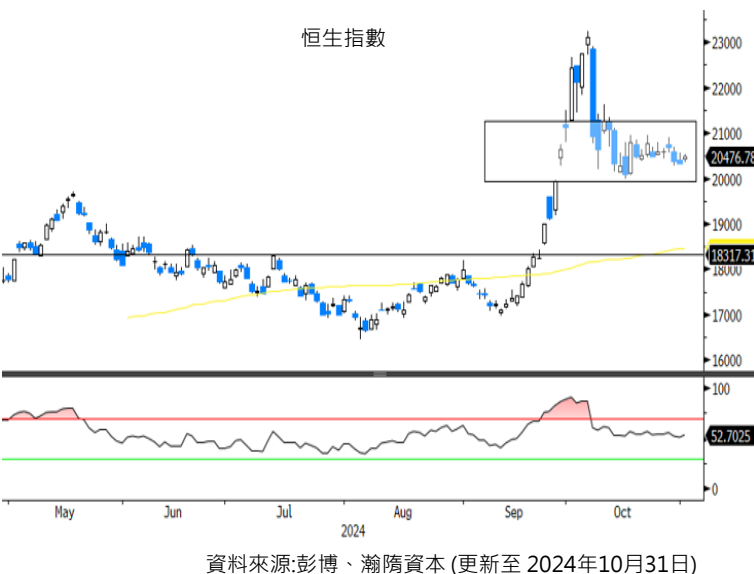
標普500指數仍處於上升趨勢上



- ❖ 十一月份美國將迎來總統大選與美聯儲議息會議，預料此兩大事件將左右標普500指數走勢。
- ❖ 上屆總統大選之後共和黨支持者衝擊國會事件令市場再度擔心今屆美國總統大選能否順利過渡，如再發生類似事件或令市場借勢回調；雖然市場已預計美聯儲降息25點子，由於近期美國經濟數據強勁，市場擔心美聯儲或於會後發表鷹派言論。
- ❖ 由於兩大不確定性事件，十一月宜先採取觀望態度，初步預計支持位為100天移動平均線約5,589點。如美國大選能順利過渡以及美聯儲沒有發表鷹派言論，標普500指數才有動力向上突破並再挑戰新高。

香港股市:

恒生指數走勢有所改善



- ❖ 十月初港股經歷大幅攀升後急速回吐，其後進入盤整階段，波動顯著收窄，市場缺乏明確方向。投資者正密切關注十一月美國大選結果及其對全球經濟的潛在影響，同時亦審慎評估中國內地近期經濟刺激政策的落實情況及成效，以及中央會否推出更多刺激經濟的方案。
- ❖ 最新公布的中國製造業採購經理人指數(PMI)重回50以上水平，數據有所改善，市場等待新的催化劑，例如美國大選結果明朗化或中國經濟數據出現顯著變化，港股十一月或將迎來較大波動，打破目前的膠著狀態。
- ❖ 市場有傳中央政府正考慮通過未來數年以10萬億元人民幣刺激經濟的方案，假如特朗普在11月5日當選美國總統，救市規模或會進一步擴大規模。如消息屬實，將有利港股再度向上突破，惟現時計劃尚未有最終定案，可能會發生變化，建議先行觀望。



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:

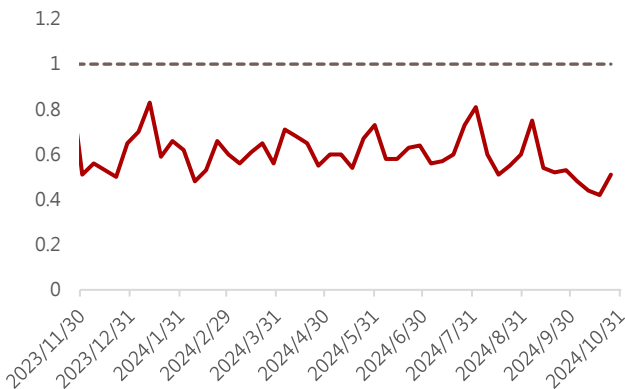
美國兩年及十年債息息差



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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。

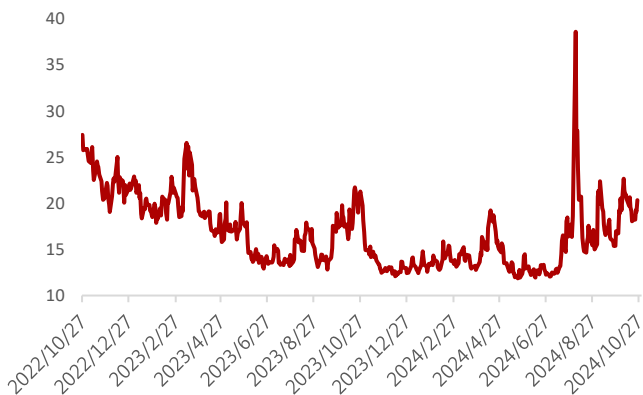
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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

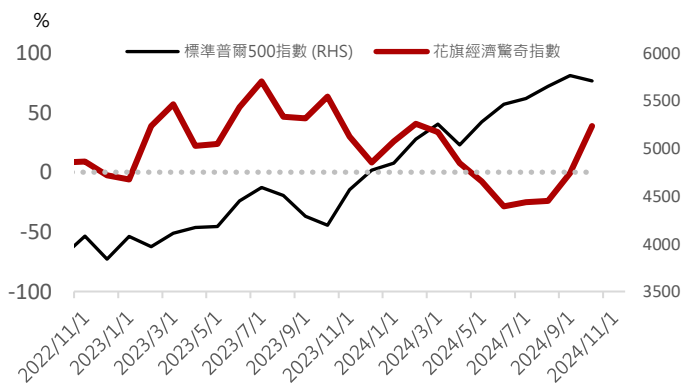
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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10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。

美國債息息差倒掛結束, 引發市場對美國經濟衰退預期增加, 但美國各項經濟數據強勁, 花旗經濟驚奇指數重回正數, 標普500指數更於十月份再創新高。VIX指數未見大幅上升, 惟需要留意標普500指數認沽 / 認購期權比率見一年底位後開始回升, 如再持續上升將顯示市場沽壓增加, 標普500指數將會回調。



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:

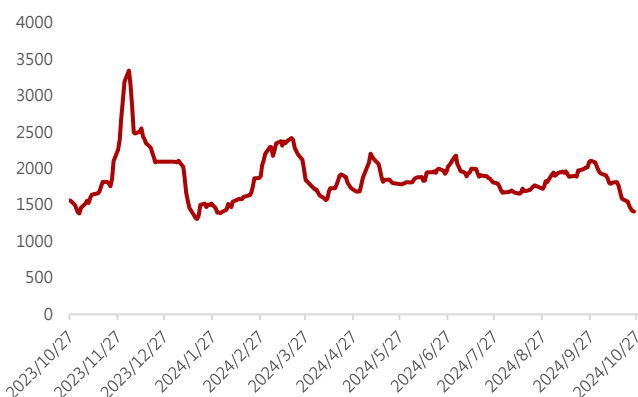
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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。

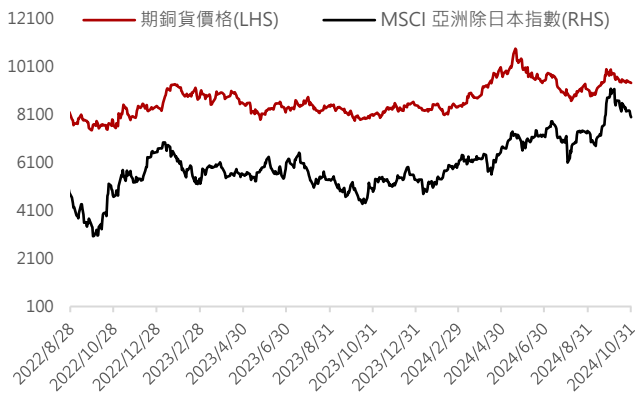
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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

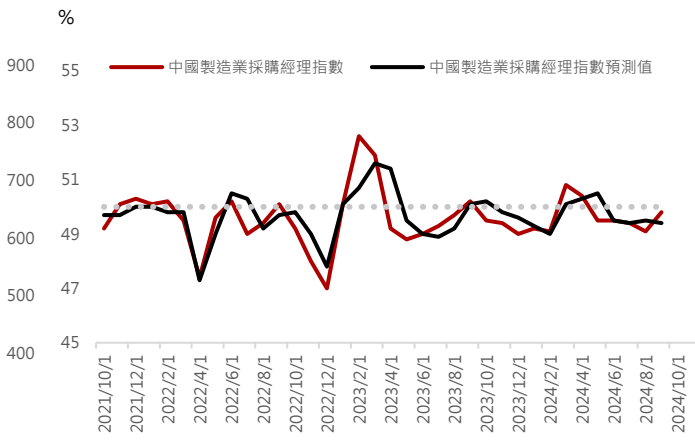
銅價與MSCI亞洲(日本除外)指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年10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10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。

各國央行的寬鬆政策、美國總統大選的不確定性，以及烏克蘭和中東持續的地緣政治衝突令黃金需求有所增加，一度達到每盎司2,750美元的歷史新高，金礦股亦因此受惠。受到所有類型船運費下跌的拖累，波羅的海乾散貨指數連跌多日並跌穿1,400點，測試今年低位1,308點。中國的刺激措施，導致銅價大幅波動，使其未來充滿不確定性，銅價於月初上升至每噸10,000美元後再度回落。



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

十一月重要數據:

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
11/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Oct	49.7	--	49.3
11/01 15:30	瑞士	CPI(年比)	Oct	0.8%	--	0.8%
11/01 21:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Oct	--	--	50.4
11/05 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Nov 5	--	--	4.35%
11/05 14:45	瑞士	失業率	Oct	--	--	2.5%
11/05 21:30	美國	貿易收支	Sep	-\$72.9b	--	-\$70.4b
11/06 05:45	紐西蘭	失業率	3Q	--	--	4.6%
11/07 08:30	澳洲	貿易收支	Sep	--	--	A\$5644m
11/07 20:00	英國	英國央行銀行利率	Nov 7	--	--	5.000%
11/07	中國	貿易收支	Oct	--	--	\$81.71b
11/08 03:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Nov 7	4.75%	--	5.00%
11/08 21:30	加拿大	失業率	Oct	--	--	6.5%
11/08 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Nov P	--	--	70.5
11/09 09:30	中國	CPI(年比)	Oct	--	--	0.4%
11/09-11/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Oct	--	--	6.8%
11/12 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	Sep	--	--	4.0%
11/13 21:30	美國	CPI(年比)	Oct	--	--	2.4%
11/14 08:30	澳洲	失業率	Oct	--	--	4.1%
11/14 15:00	英國	工業生產(月比)	Sep	--	--	0.5%
11/14 15:00	英國	GDP年比	3Q P	--	--	0.7%
11/14 18:00	歐元區	GDP經季調(年比)	3Q P	--	--	--
11/15 05:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Oct	--	--	46.9
11/15 07:50	日本	GDP年化經季調(季比)	3Q P	--	--	2.9%
11/19 18:00	歐元區	CPI(年比)	Oct F	--	--	--
11/19 21:30	加拿大	CPI(年比)	Oct	--	--	1.6%
11/20 15:00	英國	CPI(年比)	Oct	--	--	1.7%
11/20 15:00	英國	核心CPI(年比)	Oct	--	--	3.2%
11/21 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	Nov 16	--	--	--
11/21 23:00	美國	領先指數	Oct	--	--	-0.5%
11/22 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Oct	--	--	2.5%
11/22 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Nov P	--	--	--
11/22 17:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Nov P	--	--	--
11/22 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Nov P	--	--	--
11/22 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Nov P	--	--	--
11/22 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Nov F	--	--	--
11/26 23:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Nov	--	--	--
11/27 09:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	Nov 27	--	--	4.75%
11/27 21:30	美國	GDP年化(季比)	3Q S	--	--	--
11/27 21:30	美國	耐久財訂單	Oct P	--	--	--
11/29 07:30	日本	失業率	Oct	--	--	--
11/29 21:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Sep	--	--	--
11/29 22:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Nov	--	--	--
11/30 09:30	中國	製造業PMI	Nov	--	--	--

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年10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	5.00%	3.25%	5.00%	4.35%	4.75%	3.75%	1.00%	0.25%
貨幣政策會議								
2024年10月		17			9	23		31
2024年11月	7		7	5	27			
2024年12月	18	12		10		11	12	

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年10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。