



瀚隋資本

2024

十二月投資點評

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

十一月市場回顧:

歐美市場:

美國股市再創新高，隨著特朗普在總統選舉中宣布勝選，市場對其經濟政策的預期引發了「特朗普交易」。三大指數均創下歷史新高。特斯拉(TSLA.US)曾於短短一週內大漲超過30%，市值重新站上1萬億美元大關。另外，英偉達(NVDA.US)的季度財報顯示其收入同比雖增長，但由於對未來憧憬不及預期，令本月熱潮稍退。

歐洲市場的表現則疲軟。歐盟執委會預測歐元區經濟成長率為0.8%，企業盈利普遍不及預期，製藥和奢侈品表現拖累大市。

中港市場:

港股整體表現疲弱，通脹數據低於預期加劇了通縮風險的擔憂。市場受到多重內外因素的影響，在投資者情緒呈現謹慎甚至悲觀的態勢下，港股再度回落超過4%；相比港股，國內的政策支持力度持續加強，惟只對部份板塊有提振作用，整體股票指數仍窄幅上落。近日高盛等國際投行也開始提升對中國股市的評級，為市場帶來一絲曙光。

港股中科技股疲軟尤為明顯。阿里巴巴(9988.HK)因市場對其電商業務增速放緩的擔憂加劇，股價十一月下跌近12%。市場憧憬小米(1810.HK)推出新款電動車，表現不跌反升近4%，並連升五個月。

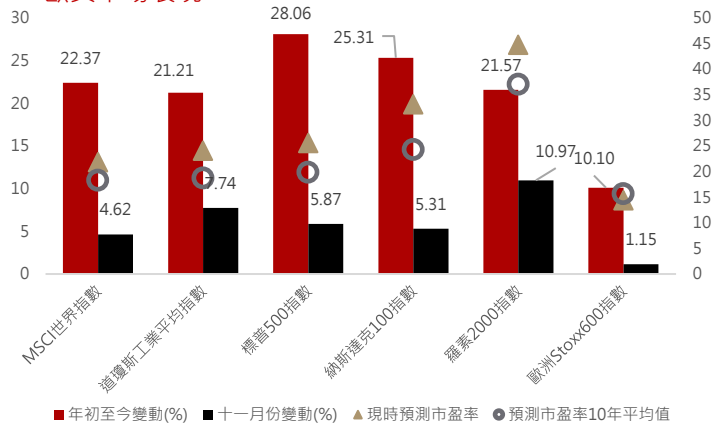
商品及外幣:

市場延續特朗普的政策將推高美元的預期，十一月份美匯指數上升超過1.5%，但升幅對比十月份的3.17%已明顯收窄。日本央行發表加息「即將到來」的鷹派言論，導致日圓反彈近1.49%，為表現最好的主要貨幣；歐洲央行官員持續發表鴿派言論，對減息保持開放的選擇性，歐羅持續疲弱，下跌近3%。

市場憂慮明年原油供應過剩，國際能源署預料明年日均原油剩餘超過100萬桶，原油供過於求的憂慮持續限制油價表現。

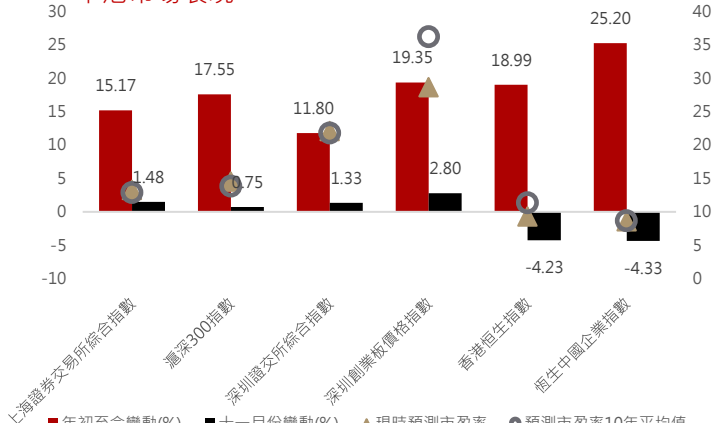
以色列和黎巴嫩真主黨達成停火協議緩和中東緊張局勢氣氛，避險情緒稍為下降，加上美元上升，黃金價格十一月份回吐近4%。

歐美市場表現



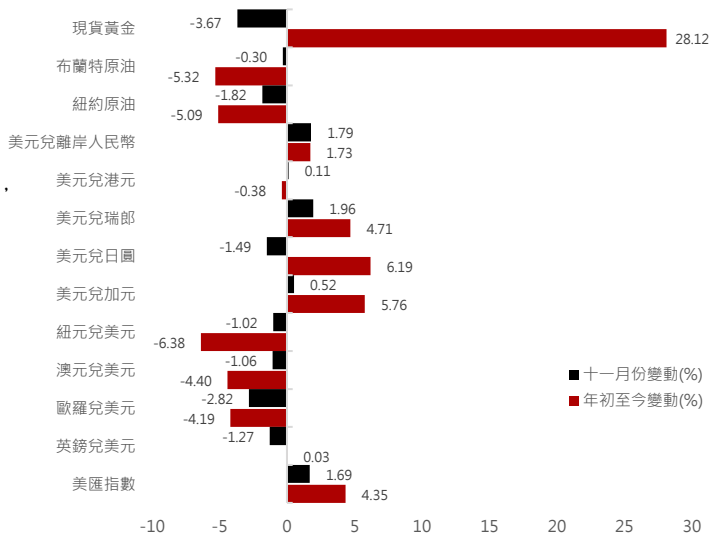
資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年11月29日)

中港市場表現



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年11月29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11月29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

十二月市場策略:

美國股市:

標普500指數仍處於上升趨勢上

標普500指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年12月2日)

- ❖ 美國三大指數無視中東與俄烏戰事等外圍因素，在經濟數據符合市場預期之下於十一月份續創新高。
- ❖ 美國大型企業第三季整體表現穩健，95.4%的S&P 500企業已公布業績，52.8%營收優於預期，75.4%企業獲利優於預期，另外美國第三季GDP增長2.8%亦符合市場預期；在美國企業盈利及經濟數據強勁下，預料美國三大指數於十二月份可再創新高。
- ❖ 特朗普明言將於下年一月份對加拿大、中國和墨西哥國家增加關稅，以及對金磚國家發出威脅式增加100%關稅的言論，或影響市場對後市的信心，如特朗普再發表特別經濟政策言論，標普500指數或借勢回調，預料50天平均線5,838點為初步支持位。

香港股市:

恒生指數走勢疲弱

恒生指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年12月2日)

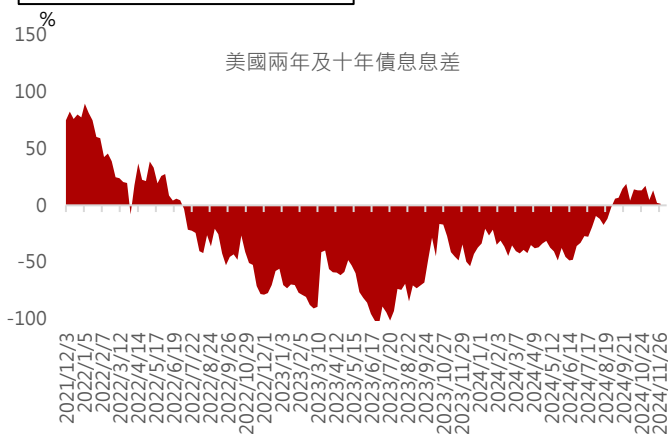
- ❖ 十一月港股表現持續疲弱，恒生指數跌破十月的整固區間後，趨勢上持續向下。市場情緒低迷主要受中美地緣政治緊張局勢影響，市場正評估特朗普當選後對華的影響，投資者對中美關係未來走向保持謹慎。
- ❖ 技術面上，目前恒指支持位為100天移動平均線約18,851點。若中國政府在十二月推出更具力度的經濟刺激措施，包括支持內需或穩定樓市的政策，可能帶動港股反彈，並再次挑戰20,000點。但若政策力度不及預期或中美貿易摩擦升級，恒指可能進一步測試支持位。
- ❖ 預料港股仍以區間震盪為主，市場正等待更多國內宏觀政策和國際關係的發展的明確方向。



瀚隴資本有限公司
 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:

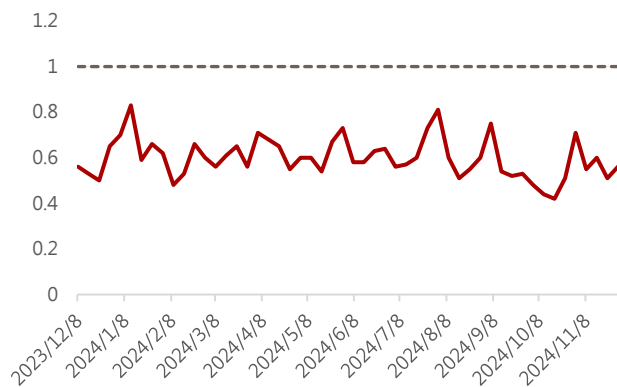
美國兩年及十年債息息差



資料來源: 彭博、瀚隴資本 (更新至 2024年11月29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。

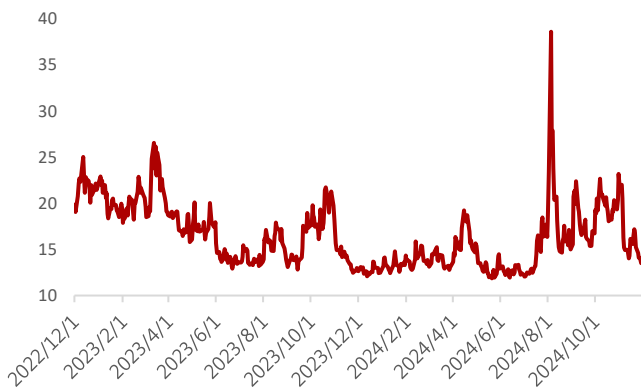
標普500指數認沽 / 認購期權比率



資料來源: 彭博、瀚隴資本 (更新至 2024年11月29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

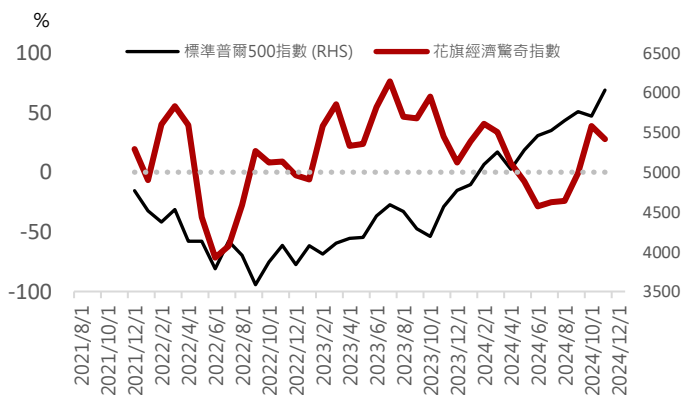
芝加哥期權交易所市場波動率指數 (VIX 指數)



資料來源: 彭博、瀚隴資本 (更新至 2024年11月29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、瀚隴資本 (更新至 2024年11月29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。

受到政策可能導致美國通脹上升的影響, 利率期貨市場預期美聯儲12月減息25個基點的機率, 於大選後曾回落至六成以下, 加上美國財政赤字加大, 預計未來幾年美國將增加國債發行量, 從而推高收益率, 帶動美國債息上升。在長期債息升幅大於短期債息升幅下, 息差再次跌至接近零。

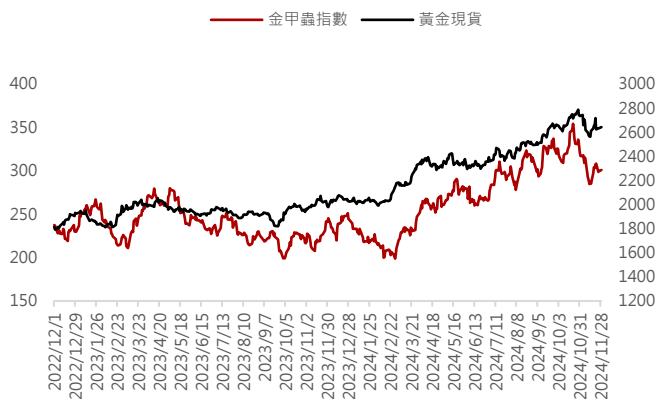
在VIX 指數處於低位下, 加上認沽/認購比率仍處於低位, 投資者對標普500指數較為樂觀, 沽壓仍低。



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:

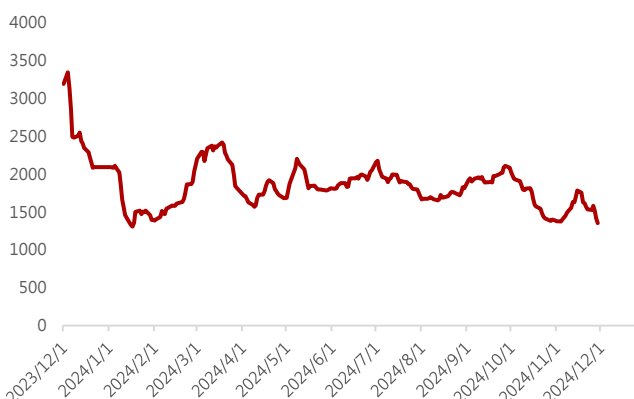
金甲蟲指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年11月29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。

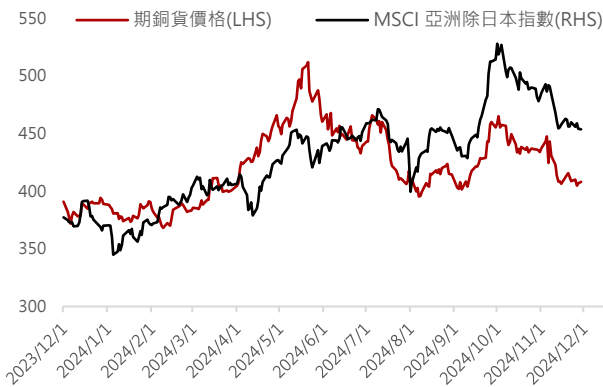
波羅的海乾貨散裝船綜合運費指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年11月29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

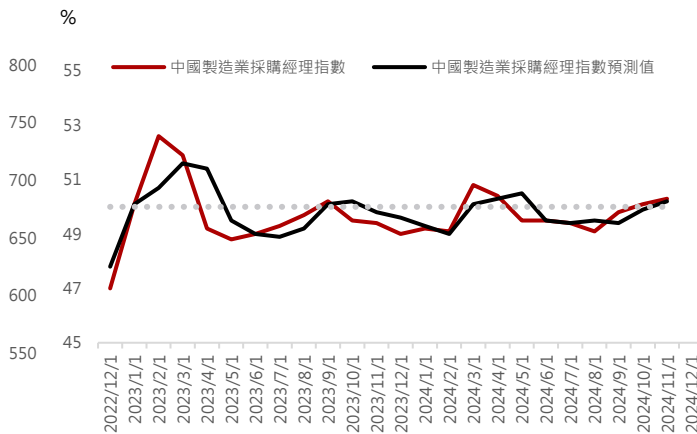
銅價與MSCI亞洲(日本除外)指數



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年11月29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11月29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。

因較大型船運價指數下滑，加上紅海仍未停火，波羅的海乾散貨運價指數跌至逾三週低點並跌穿1,400點。主要金屬消費國中國需求走強的信號，倫敦金屬交易所(LME)期銅略為上漲，但美國可能加徵關稅的不確定性限制其漲幅。

內地近期的刺激措施令中國小型工廠的製造業景氣繼續擴張。中國製造業採購經理人指數11月份升至 51.5，連續第二個月擴張，也是自今年六月以來的最快增速。



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

十二月重要數據:

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
12/02 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	Oct	0.4%	0.6%	0.1%
12/02 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Nov	50.6	51.5	50.3
12/02 23:00	美國	ISM 製造業指數	Nov	47.6	--	46.5
12/03 15:30	瑞士	CPI(月比)	Nov	-0.1%	--	-0.1%
12/04 08:30	澳洲	GDP經季調(季比)	3Q	0.5%	--	0.2%
12/04 21:15	美國	ADP 就業變動	Nov	158k	--	233k
12/04 23:00	美國	ISM服務指數	Nov	55.5	--	56
12/05 14:45	瑞士	失業率	Nov	2.7%	--	2.5%
12/06 21:30	美國	非農業就業人口變動	Nov	200k	--	12k
12/06 21:30	加拿大	失業率	Nov	6.6%	--	6.5%
12/06 21:30	美國	失業率	Nov	4.1%	--	4.1%
12/06 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Dec P	73.3	--	71.8
12/09 07:50	日本	GDP經季調(季比)	3Q F	--	--	0.2%
12/09 09:30	中國	CPI(年比)	Nov	--	--	0.3%
12/09-12/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Nov	--	--	7.5%
12/10 11:30	澳洲	RBA現金利率目標	Dec 10	--	--	4.35%
12/11 21:30	美國	CPI(月比)	Nov	0.3%	--	0.2%
12/11 22:45	加拿大	加拿大央行利率決策	Dec 11	3.25%	--	3.75%
12/12 16:30	瑞士	SNB Policy Rate	Dec 12	--	--	1.00%
12/12 21:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Dec 12	--	--	3.40%
12/16 05:45	紐西蘭	食品價格(月比)	Nov	--	--	-0.9%
12/16 17:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Dec P	--	--	--
12/16 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Dec P	--	--	--
12/16 21:30	美國	紐約州製造業調查指數	Dec	--	--	31.2
12/16 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Dec P	--	--	--
12/17 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	Oct	--	--	4.3%
12/17 15:00	英國	失業補助申請變動	Nov	--	--	26.7k
12/17 21:30	加拿大	CPI(年比)	Nov	--	--	2.0%
12/18 15:00	英國	CPI(月比)	Nov	--	--	0.6%
12/18 18:00	歐元區	CPI(月比)	Nov F	--	--	-0.3%
12/19 03:00	美國	FOMC利率決策(上限)	Dec 18	4.50%	--	4.75%
12/19 05:45	紐西蘭	GDP經季調(季比)	3Q	--	--	-0.2%
12/19 20:00	英國	英國央行銀行利率	Dec 19	--	--	4.750%
12/19 21:30	美國	GDP年化(季比)	3Q T	--	--	2.8%
12/19 23:00	美國	領先指數	Nov	--	--	-0.4%
12/19	日本	BOJ Target Rate	Dec 19	--	--	0.25%
12/20 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Nov	--	--	2.3%
12/20 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	Dec F	--	--	--
12/23 15:00	英國	GDP(季比)	3Q F	--	--	0.1%
12/23 21:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	Oct	--	--	0.1%
12/24 21:30	美國	耐久財訂單	Nov P	--	--	--
12/27 07:30	日本	失業率	Nov	--	--	2.5%
12/27 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Dec	--	--	2.2%
12/30 22:45	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Dec	--	--	40.2
12/31 09:30	中國	製造業PMI	Dec	--	--	50.3

央行議息時間表:

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (數據更新至2024年11月29日)

	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	4.75%	3.25%	4.75%	4.35%	4.25%	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11月29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。