

2024年5月13日

本周投資觀點

投資總監辦公室及顧問服務

市場驅動因素	2
股票市場分析	3-6
債券市場分析	7-9
外匯市場分析	10-12
各大指數最新技術走勢圖	13
市場主要變動	14-15

一周市場變動



標普500指數	1.9%
納斯達克指數	1.1%
恒生指數	2.6%
滬深300指數	1.7%
亞洲高收益債券	0.7%
亞洲投資級別企業債	0.3%
歐元/美元	0.1%
日圓/美元	-1.8%



市場驅動因素及短期市場風險情緒

美元動向 (風險情緒持平)

- 隨美國首季GDP及4月新增職位放慢，市場已把美國減息日期推前至11月。至於美國減息日期有否機會再推前，重點看5月15日公佈的4月CPI數據。減息預期若提前或被視為不利美元因素



環球經濟及利率(風險情緒持平)

- 美國5月密歇根大學消費者信心指數跌至半年低位，同時消費者對通脹預期回升，增加聯儲局平衡增長與物價穩定的難度。多位聯儲局官員傾向維持高利率一段較長時間。美債息暫維持窄幅上落格局



投資部署重點

債券市場 –

英倫銀行和歐央行大有機會較美國更早減息，加上歐洲經濟正處於初期復甦階段，料好消息將陸續釋放，歐洲高收益債違約率未來料穩中有降，或吸引資金流入

股票市場 –

近日個別大型美企發表審慎的盈利展望，加上經濟數據參差及美股估值相對較高，將限制短線上升空間。部署上可留意抗跌力較強和具防守性的亞洲高息股，為投資組合增加收益

地緣政治(風險情緒持平)

- 以色列於5月10日宣布新一輪加沙停火談判破裂，並揚言即使美國暫停交付部分武器，以軍亦有足夠武器獨自進攻拉法市。這使市場對中東局勢疑慮揮之不去，關注國際社會是否加強對以方施壓，促使以哈雙方重回談判桌上



內地政策及香港經濟(利好風險情緒)

- 內地4月外貿及通脹等數據勝預期，同時再有更多城市出台樓市鬆綁政策。此外，外媒報導內地正研究取消港股通投資者目前需交付的20%股息稅，這被視為中央政府支持互聯互通發展的重要舉措之一



市場	分析*	評論
美國股市	●●●	➢ 5月15日公佈的美國4月份通脹數據短期內將左右美股大市表現；中線來看美國經濟軟著陸的機會仍高，對股市及企業盈利有一定支持
歐洲股市	●●	➢ 歐洲經濟表現較預期好，帶動歐股近日顯著上升，惟於現水平已反映一定利好因素，歐洲經濟雖復甦但企業盈利存不確定性，繼續觀望歐洲股市表現
亞洲股市	●●●	➢ 聯儲局主席表明下次的息率變化將不是加息，加上美國勞動市場降溫，美元走勢轉趨穩定，有利資金流入區內估值低、且股息率吸引的高息股
拉美及新興歐非中東	●●	➢ 美元整固，加上近日大宗商品價格回升，拉動新興拉美股市於過去數周表現不俗，惟需注意個別市場政治及地緣風險等因素
內地及香港股市	●●●	➢ 市傳內地或取消個人投資者港股通股息稅，資金流向高息H股，並推動恒指造好。同時，內地密集出台樓市、汽車及家電刺激政策，帶動股市氣氛

*分析符號：

●●●
市場屬高度吸引：
預期該資產類別長期
表現相對主要環球市場
指標較好

●●
市場屬中度吸引：
預期該資產類別長期
表現與主要環球市場
指標接近

●
市場吸引力相對低：
預期該資產類別長期
表現相對主要環球市場
指標落後

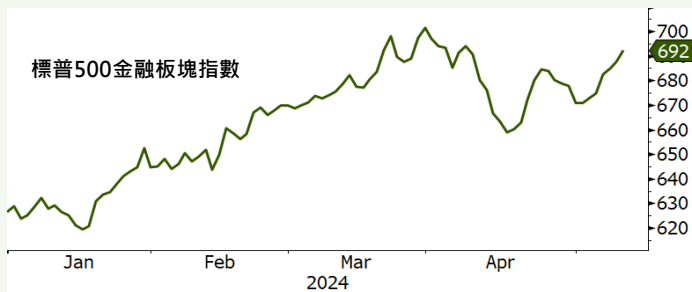
資料來源：
恒生投資服務

標普500指數走勢圖



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

金融板塊造好



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

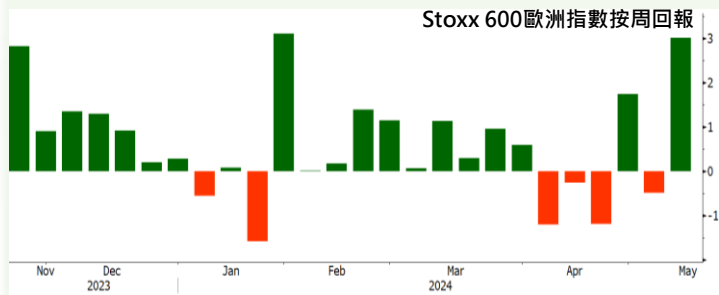
大市評論

- **4月新增非農就業數據顯著低於預期**，反映就業形勢欠佳，反令市場再度憧憬減息，市場風險偏好轉佳下美股造好，標指重上50天線後延續升勢
- **利率前景方面**，聯儲局官員戴利表示通脹前景不確定性增加，應耐心等待。相信本周三晚(15日)公布的4月份CPI表現將續左右市場對息率走勢看法

板塊分析

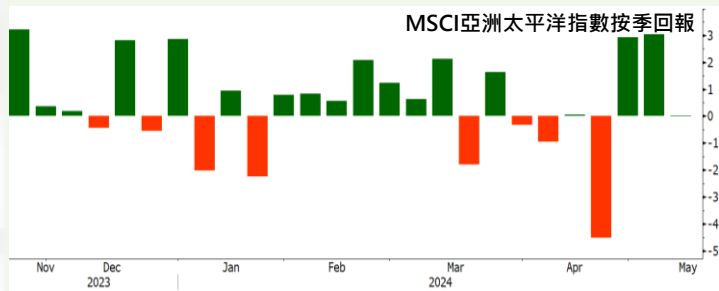
- **金融板塊造好**，美國減息時間及幅度仍然不確定，銀行的淨利息收入有望維持高企。另外，今年全球發債規模上升，帶動投資銀行及評級機構的收入增長
- **電力需求增有利公用股**，AI需求持續增長將大幅增加數據中心對電力需求，目前電力企業大多是受監管的壟斷企業，隨電力需求上升將有利收入增長加快

歐洲股市按周顯著造好



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

亞太股市按周變動不大



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

歐洲股市

- 英倫銀行宣布維持息率不變，並暗示最快6月減息，行長貝利稱將視乎經濟數據，利率減幅有機會大於預期
- 英國擺脫經濟衰退，首季國內生產總值(GDP)按季增長0.6%，主要由服務業及製造業帶動，建築業表現則較為疲弱

亞洲股市

- 外媒報導新加坡擬推出措施振興股市，引導包括養老基金、主權資金，以及更多私人資本投資於當地股市
- 日央行行長植田和男指，日圓弱勢對未來通脹的影響或會加大，並暗示若通脹風險升溫，將有機會提早加息

拉美及新興歐非中東

- 巴西最新指標利率降至10.5%，自去年8月至今共減息7次，次季GDP按季表現優於預期，而近期通脹繼續進一步放緩

恒指延續升勢



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

高息股表現理想



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

大市評論

- 市傳內地或取消港股通股息稅，刺激港股升至近大半年高位，其中高息股受資金追捧。展望後市，市場將觀望多間大型科技股上季業績表現
- A股憧憬政策支持，內地4月外貿及CPI勝預期，同時，再有更多內地城市取消樓市限購，增強市場對內地經濟復甦的預期及信心

板塊分析

- 市傳內地取消南向港股通個人股息稅，由於H股的股價普遍較A股折讓，令H股的股息率較高，若落實措施有助吸引資金流入高股息的內銀、電訊及能源板塊
- 多間大型科技股陸續公布上季業績，市場將評估科企業務恢復進度，目前市場對廣告及社交平台盈利增長較樂觀，而對電商及遊戲收入則較保守

市場	分析*	評論
已發展國家主權	●●	➢ 美國消費信心下滑，但市場同時憂慮通脹，聯儲局可能維持高利率一段較長時間，以抵抗通脹。美債息窄幅上落，主權債表現趨穩
歐美投資級別企業	●●●	➢ 美國經濟數據欠佳，惟投資級別債券基金連續28周錄得資金淨流入，反映市場對優質債券的需求殷切
亞洲投資級別	●●●	➢ 內地外貿和通脹數據理想，增強市場對經濟復甦的信心，投資級別債息差繼續保持在近期低位
美國高收益	●●	➢ 美國高收益板塊新債市場活躍，顯示市場對高息資產的需求強勁，基金資金流截至5月8日錄得自去年11月以來最大的單周淨流入
亞洲高收益	●●●	➢ 內地城市相繼放寬樓市調控，帶動整體內房債以至亞洲高收益債券信貸息差持續收窄，市場關注多項政策對刺激樓市銷售及改善房企流動性的成效
新興市場	●●	➢ 聯儲局再作出加息的機會不大，美元未有進一步走強，新興市場債市走勢轉好，現時相對較高的收益率，料可吸引追求較高息口回報的資金續流入

*分析符號：



市場屬高度吸引：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標較好



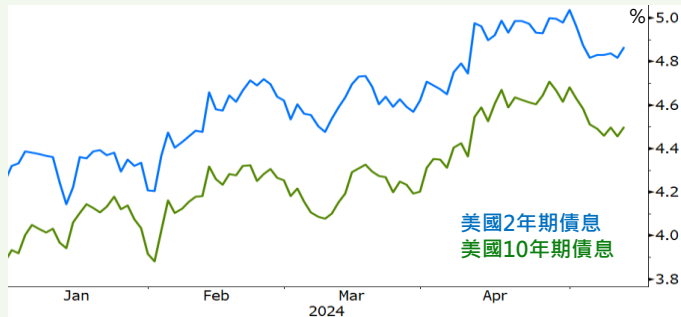
市場屬中度吸引：
預期該資產類別長期表現與主要環球市場指標接近



市場吸引力相對低：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標落後

資料來源：
恒生投資服務

美債息續回吐



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

投資級別債息差保持平穩



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

已發展
國家主權

歐美投資
級別企業

亞洲
投資級別

- 美國消費信心下滑，不利美國經濟前景，但市場對未來通脹走勢亦未言樂觀，聯儲局可能會繼續維持高利率一段較長時間，以抵抗通脹。美債息窄幅上落，主權債表現趨穩
- 美國經濟數據欠佳，為聯儲局放寬貨幣政策提供動機，美債息趨穩，刺激投資級別債券基金連續28周錄得資金淨流入，反映市場希望在環球主要央行開啟減息前鎖定較高息口
- 投資者憧憬內地加強對資本市場的支持，加上內地4月外貿及通脹數據優於預期，市場對經濟復甦的信心有所增強，投資級別債息差繼續保持在近期低位

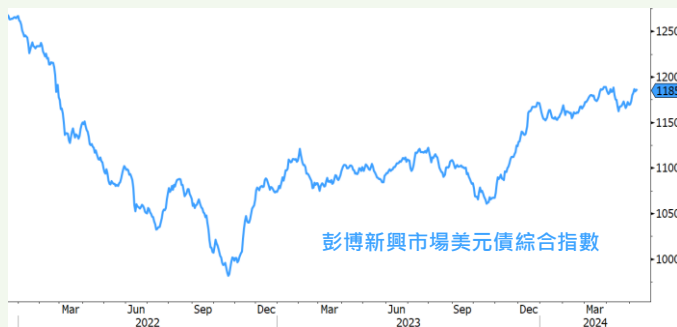
債券市場觀點 – 高收益債及新興市場

亞洲高收益債息差續收窄



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

新興債市走勢轉好



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

美國 高收益

- 在美元債券指標利率走勢穩定下，美國高收益板塊新債市場活躍，反映市場對高息資產需求穩健，高收益債券基金亦錄得自去年11月以來最大資金淨流入

亞洲 高收益

- 內地城市相繼放寬樓市調控，杭州及西安也宣布全面取消住房限購政策，帶動整體內房債造好，亞洲高收益債券信貸息差持續收窄。市場預計四大一線城市亦將優化限購措施，未來繼續關注多項政策對刺激行業銷售及改善房企流動性的成效

新興市場

- 美國聯儲局往後再作出加息的機會不大，美元未有進一步走強，新興市場債市走勢轉好，現時相對較高的收益率，料可吸引追求較高息口回報的資金流入

貨幣	技術走勢	本周波幅技術預測	評論
歐元	上行	1.055-1.085	➢ 市場對歐元區經濟持續復甦的憧憬增強
英鎊	整固	1.24-1.27	➢ 英國央行暗示有望在未來數月內減息
日圓	整固	152-157	➢ 日央行行長植田和男屢指不排除將採取貨幣政策行動
澳元	上行	0.64-0.67	➢ 澳央行預期明年中才減息，較2月時的預測遲9個月
紐元	上行	0.58-0.61	➢ 4月紐西蘭製造業採購經理人指數有所回升
加元	整固	1.35-1.38	➢ 市場仍預期加央行將於7月開始減息

- + 歐元區3月零售銷售數據扭轉前月跌勢，增強市場對歐元區經濟持續復甦的憧憬
- + 美國上周新申領失業金人數意外急增，為聯儲局提前減息創造條件，限制美元表現

歐元

- 歐元區3月生產者物價(PPI)按年下跌7.8%，續為歐央行減息提供理據
- 最新利率期貨顯示，市場目前預計今年歐央行於6月減息的機率接近8成

- + 英國經濟擺脫衰退，今年第一季國內生產總值(GDP)增長0.6%，超出市場預期
- + 英國4月綜合PMI連續第六個月呈擴張，且私營經濟活動擴張屬去年4月以來最快

英鎊

- 英國央行將其關鍵利率維持在16年來的高位不變，但暗示有望在未來數月內減息
- 市場預計英倫銀行8月首次減息機會達74%，6月減息機會約47%

- + 日央行會議摘要顯示，委員關注日圓貶值導致物價風險，指更快加息的可能性存在
- + 日央行行長植田和男屢指不排除將採取貨幣政策行動，市場對當局干預圓匯抱戒心

日圓

- 美國財長指美國預期干預措施罕見，市場解讀為美國不太支持日本當局干預匯市
- 市場料美國高通脹將迫使聯儲局在更長時間內維持較高利率，使美、日圓息差持續

澳元/紐元/加元觀點

- + 澳央行預期明年中才減息，較2月的預測遲9個月，澳元的息差優勢年內有望持續
- + 利率期貨市場價格顯示，市場目前已基本排除了澳央行在今年減息的可能性

澳元

- 澳央行議息後一如預期宣佈按兵不動，且央行聲明未有增強鷹派傾向，令市場失望
- 日央行月初疑似干預匯市後，日圓匯價仍偏弱，或拖累亞洲貨幣以至澳元

- + 中國作為紐西蘭的最大貿易出口國，其貿易表現理想，料利好紐西蘭經濟前景
- + 4月紐西蘭製造業採購經理人指數回升，生產分項指數自去年1月以來首次擴張

紐元

- 紐西蘭財政部長指紐西蘭經濟持續惡化，對紐西蘭政府營運能力帶來了巨大壓力
- 紐西蘭去年第四季經濟陷入衰退，首季失業率亦見回升，高息環境正不利當地經濟

- + 加拿大4月Ivey綜合PMI意外飆升至近兩年高位，反映經濟活動保持強勁
- + 加拿大最新就業數據表現強勁，失業率穩定在6.1%

加元

- 最新利率期貨市場價格顯示，市場仍預期加央行將於7月開始減息
- 加央行議息紀錄顯示，負責利率決策的6名官員明確提出今年適宜在某個時間減息

各大指數最新技術走勢圖

標普500指數



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

歐洲Stoxx600指數



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

納斯達克指數



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

恒生指數



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

恒生科技指數



資料來源：彭博，截至2024年5月10日

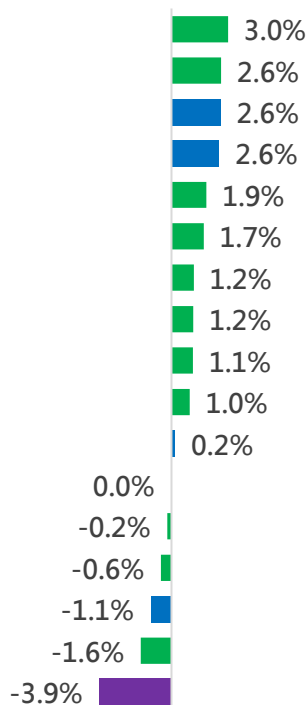
滬深300指數



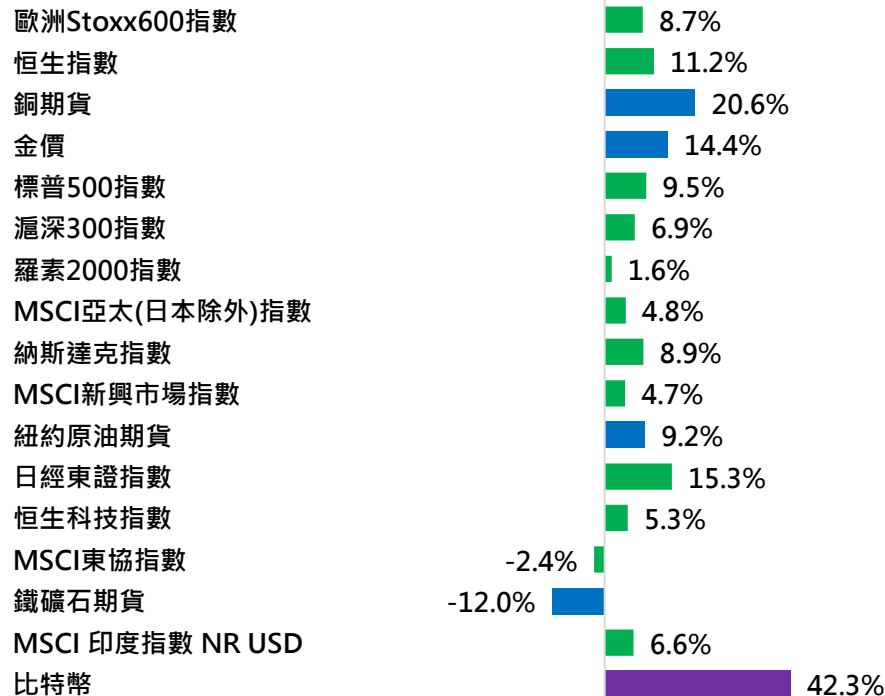
資料來源：彭博，截至2024年5月10日

股市、商品及加密貨幣市場主要變動

過去一周表現



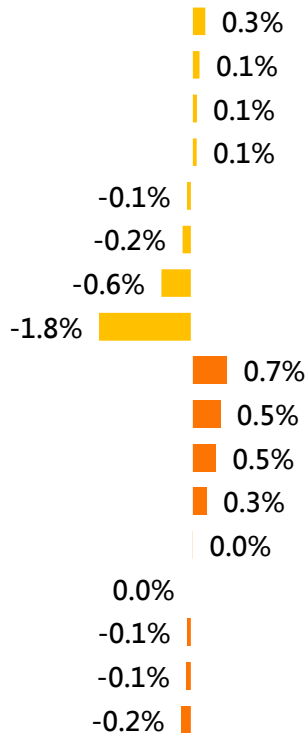
年初至今表現



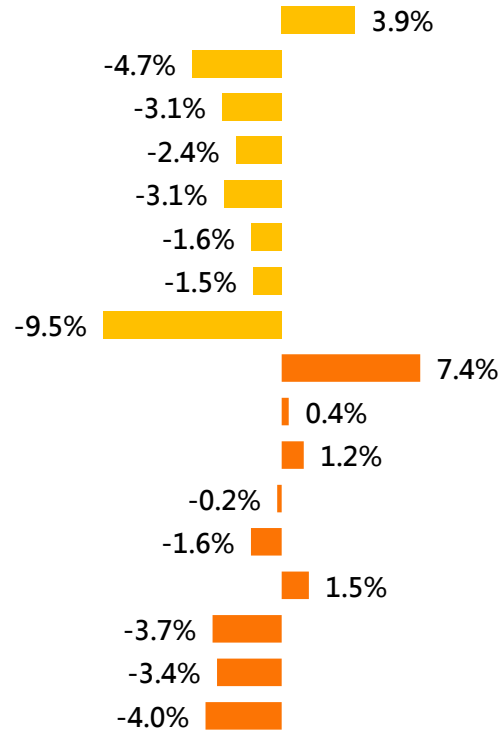
█ 股市
 █ 商品
 █ 加密貨幣

債券及貨幣市場主要變動

過去一周表現



年初至今表現



貨幣 債券

免責聲明

恒生投資服務有限公司地址：香港德輔道中83號恒生總行

本文件由恒生投資服務有限公司（「恒生投資服務」）編製及刊發，惟僅供參考之用。本文件並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為投資建議，或要約或游說投資於本文件內所述之任何證券或投資項目。透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分，均在嚴禁之列。本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本文件所載資料乃根據恒生投資服務認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資建議或保證回報。該等預測及意見為恒生投資服務或撰寫本文件的（一位或多位）投資顧問於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。概無就本文件所載任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測及/或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，恒生投資服務及有關資料提供者亦不會就使用及/或依賴本文件所載任何該等資料、預測及/或意見而負責或承擔任何法律責任。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

恒生投資服務為恒生銀行有限公司的附屬公司，而恒生銀行有限公司為滙豐集團的一員。除已經披露者外，於本文件刊發日期，恒生投資服務在本文件所述公司的證券或該等公司所屬同一集團的其他成員公司的證券中，並無擁有任何權益。滙豐集團內的公司及/或其高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。滙豐集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務（無論為有關投資銀行服務或非投資銀行服務），或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。滙豐集團可能會就因應該等證券或投資項目而提供的服務賺得佣金或其他費用。

本文件所述的證券或投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何證券及/或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。投資者不應只根據本文件而作出任何投資決定。因此，於作出任何投資決定前，投資者須基於本身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；在有需要的情況下，應於作出任何投資前諮詢獨立投資顧問。本文件無意提供任何投資建議，故不應依賴本文件作為投資建議之用。

投資涉及風險。敬請投資者注意，證券及投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。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、外國法例及規例出現不利變動。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及了解有關該等證券或投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

編製本文件的投資顧問證實，在本文件表達的意見準確反映彼（彼等）投資顧問對（一家及多家）公司或該（該等）公司的產品的個人意見，而彼（彼等）的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定意見直接或間接掛勾。

© 恒生投資服務有限公司。版權所有，翻印必究。

在事前未得恒生投資服務有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本文件各部分或將本文件各部分儲存於可予檢索的系統。

(HSIS 03/23)

披露事項

恒生投資服務有限公司設有既定程序以辨識及處理於顧問工作營運時出現的任何相關潛在利益衝突情況。恒生投資服務有限公司的投資顧問及其參與製作及發放本文件的職員，在營運及向管理層匯報的制度方面，均獨立於滙豐環球市場及環球研究的業務。在本文件發布之時，恒生投資服務有限公司的關聯公司會不時以委託人或代理人的身份向客戶出售和購買恒生投資服務有限公司在本文件中所涵蓋的公司的股票/債券（包括衍生工具），或充當本文件中提到的證券/工具的做市商或流動性提供者。在本文件發布之時，恒生投資服務有限公司的關聯公司可能為本文件所涵蓋的公司所發行的債券重大持有者。恒生銀行有限公司的顧問業務與其他銀行業務的營運之間已確立資訊分隔措施，以確保所有機密及股價敏感資料均得到妥善處理。恒生投資服務有限公司及其關聯公司與評論中涉及的公司或會有業務往來。因此，投資者應注意，公司可能存在利益衝突，或會影響本文件的客觀性。

彼（彼等）投資顧問的部分薪酬乃按恒生銀行有限公司的溢利支取，其中包括經紀佣金收益及費用收入。