

寶鉅證券周报

全球股票市场

美股周五收涨，主要为通胀降温以及企业盈利稳健提振



回顾：在超预期放缓的通胀数据与一片向好的企业财报这双重引擎的强劲推动下，美股三大指数在周五齐创收盘历史新高。

展望：尽管贸易谈判与通胀隐忧持续存在，但预计美股仍将保持韧性。此态势由四重利好支撑，包括财政刺激的积极效应，坚韧的消费需求，强劲的企业盈利，以及美联储转向宽松的预期。

欧股周五收涨，得益于美国通胀数据低于预期及中美贸易紧张局势有望缓解



回顾：MSCI欧洲指数上周上涨1.52%，受美国通胀数据低于预期以及中美贸易紧张局势有望缓解的乐观情绪助推。同时，投资者正在陆续评估欧洲企业财报表现。

展望：随着全球资金流出美国资产的轮动势头已放缓，叠加欧洲央行暂时按兵不动，欧洲市场恐难重现今年第一季度资金大量流入的顺风。因此，我们对欧股展望中性。

中国股市上周上涨



回顾：上证综指上周上涨2.88%，而深圳综指则上涨3.94%。周五中国股市收涨，受中美贸易紧张局势缓和以及北京提振内需及创新政策暖风的双重提振。

展望：中国股市呈现谨慎乐观态势，主要受惠于央行政策支持与人工智能/科技板块的发展动能。然而盈利疲软及房地产行业困境可能限制涨幅，市场或将维持区间震荡格局，科技与消费板块表现预计继续跑赢传统行业。

恒生指数上周上涨



回顾：恒指上周上涨3.62%，得益于中美贸易紧张局势缓和以及北京提振内需及创新政策暖风的双重提振。

展望：政策宽松、创纪录的南向资金流入以及强劲的新股上市管道，共同支撑着建设性谨慎的前景。我们看好大型科技股、具备稳定派息的央企，以及IPO受惠者，同时持续对冲地产行业压力与中美贸易摩擦的潜在风险。

全球债券市场

富时全球政府债券指数上周下跌



回顾：富时全球政府债券指数上周下跌0.26%。

展望：全球主要央行正处于截然不同的政策阶段。被动投资者可考虑哑铃策略：结合短中期美债与高评级美元公司债（捕捉美联储宽松红利），并配置精选新兴市场本币债券（受益于美元走弱及当前风险偏好升温）。

全球高收益债券与新兴市场债券上周皆上涨



回顾：彭博巴克莱高收益债券指数和新兴市场美元综合指数上周皆上涨0.36%及0.45%。

展望：全球主要央行正处于截然不同的政策阶段。被动投资者可考虑哑铃策略：结合短中期美债与高评级美元公司债（捕捉美联储宽松红利），并配置精选新兴市场本币债券（受益于美元走弱及当前风险偏好升温）。



寶鉅證券周报



大宗商品

WTI原油上周上涨6.88%



回顾: WTI原油上周上涨6.88%至61.70美元/桶，主要受初步对俄罗斯制裁公告引发的供应风险担忧推动。中美紧张局势缓和提振风险偏好，为油价提供进一步支撑。

展望: 原油市场震荡且基本呈现区间波动态势，因炼厂维护抑制短期需求，同时美国及非欧佩克的高供应以及欧佩克+在11月的增产计划限制了价格上涨。

黄金上周下跌3.26%



回顾: 现货金上周下跌3.26%至4,074.46美元/盎司，主要受创纪录高点后获利了结推动。另外，中美紧张局势缓和也抑制了避险需求。

展望: 各国央行增持黄金需求夯实金价底部支撑。即使美元走强或实际收益率上升，仍激励投资者抄底。加之特朗普政策不确定性持续，金价支撑稳固。

小麦价格上周上涨1.74%



回顾: 小麦上周上涨1.74%至5.125美元/蒲式耳，受中国采购美国小麦的传闻推动，引发空头回补。然而全球供应充裕、美国种植条件良好，以及俄罗斯与阿根廷的强劲出口竞争，限制了涨幅。

展望: 小麦价格预计将维持区间震荡格局，因全球供应充裕且进口需求不振。上行风险主要来自南半球（澳大利亚/阿根廷）的天气状况，或可能扰乱贸易流的政策调整。



外汇走势

美元指数上周上涨0.53%



回顾: 美元指数上周上涨0.53%，虽在通胀数据公布后一度回调，但英镑（英国经济疲软、降息预期增强）和日元（财政政策宽松、新任首相高市领导下日央行偏鸽）的疲软共同推动美元走强。

展望: 迫近的美联储宽松预期及财政担忧升温的驱动下，美元可能持续走弱。但贬值速度或将放缓，因2025年上半年市场已基本消化了大部分疲软预期。

欧元兑美元上周下跌



回顾: 欧元兑美元上周下跌0.10%，主要因美联储利率预期重估及美国政府停摆僵局持续推动美元走强。尽管美国通胀放缓在周中短暂提振欧元，但欧元区政治风险（含法国预算担忧）与欧洲央行的偏鸽立场共同限制了涨幅。

展望: 欧元预计继续走强，因美联储已开启降息周期，且其步伐预计将快于欧洲央行。美国通胀放缓的迹象，加之劳动力市场数据疲软，都强化了市场对美联储将加速推进宽松周期的预期。

★

主要指数

指数名称	价格	累计报酬 (1周)	累计报酬 (1个月)	累计报酬 (1年)	累计报酬 (年初迄今)	累计报酬 (3年)	累计报酬 (5年)	累计报酬 (10年)
香港恒生指数	26160.15	3.62	0.95	28.10	31.48	70.96	6.41	13.04
香港国企指数	9363.94	3.91	1.34	27.65	29.32	79.82	-5.75	-12.61
上证综合指数	3950.31	2.88	4.07	20.73	18.86	33.56	22.42	15.02
深圳综合指数	2491.35	3.94	1.40	26.87	27.98	28.78	12.65	21.90
美国道琼指数	47207.12	2.20	2.08	12.09	10.96	47.37	71.89	168.51
S&P500指数	6791.69	1.92	2.23	16.93	15.47	78.39	100.30	228.75
那斯达克指数	23204.87	2.31	3.21	25.31	20.17	115.01	102.99	361.32
英国富时100指数	9645.62	3.11	3.89	16.93	18.02	36.36	68.37	51.54
德国指数	24239.89	1.72	2.11	24.54	21.75	83.48	100.93	126.71
日经225指数	49299.65	3.61	10.99	32.77	26.18	84.08	114.33	162.55

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/10/24

★

经数济据

地区	项目	前值	市场预估	实际数值	公布结果
美国	消费者物价指数 (9月份)	2.9%	3.1%	3.0%	不如预期
日本	消费者物价指数 (9月份)	2.7%	2.9%	2.9%	符合预期
加拿大	消费者物价指数 (9月份)	1.9%	2.2%	2.4%	优于预期
马来西亚	消费者物价指数 (9月份)	1.3%	1.4%	1.5%	优于预期
新加坡	消费者物价指数 (9月份)	0.5%	0.6%	0.7%	优于预期
新加坡	工业产值 (9月份)	-7.8%	0.5%	16.1%	优于预期

资料来源: Bloomberg 资料截止至 2025/10/24

★

债券/外汇指数

债券指数名称	价格	涨跌幅(%)	殖利率(%)
美国30年期公债	102.52	0.28	4.59
美国10年期公债	101.98	0.12	4.00
美国5年期公债	100.08	0.01	3.61
美国2年期公债	100.03	0.02	3.48
美国3月期公债	3.77	-1.18	3.85
中国10年期公债	99.86	0.03	1.85
日本10年期公债	1.65	-0.21	1.65
德国10年期公债	99.77	-0.34	2.58
英国10年期公债	100.52	0.84	4.42

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/10/24

指数名称	价格	累计报酬 (1周)	累计报酬 (1个月)	累计报酬 (年初迄今)
港币	7.7699	-0.01	-0.20	-0.01
港币兑人民币	0.9171	-0.14	-0.02	-3.03
美元兑人民币	7.1261	-0.15	-0.23	-3.06
美元兑日元	152.8600	1.49	2.96	-2.68
美元兑加币	1.3996	-0.36	0.52	-2.76
英镑	1.3311	-0.60	-0.78	6.46
澳币	0.6513	0.35	-0.62	5.62
欧元	1.1627	-0.10	-0.83	12.32

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/10/24

ps: 美国30年公债32进制/10年公债64进制/此以十进制表示

本文件所载之内容仅作为一般参考。本文件并非及不应被视为投资或买卖证券或任何金融产品的要约或邀请。投资产品价格可上升或下跌，投资涉及盈利或极大亏损的风险。过去业绩并不保证将来表现。阁下应仔细考虑本身的经济状况、投资经验、目标及能力，以及承担亏损的能力或咨询阁下的独立理财顾问再进行有关投资。在编制本文件时使用了一些相信其来源可靠的数据，但寶鉅證券有限公司(“寶鉅證券”)并不担保此等数据之准确性或完整性。寶鉅證券亦有权更新或更改任何数据而不另行通知。寶鉅證券以及与之关联的任何公司或个人均不会承担因使用本文件或因依赖其内容而产生的任何法律责任。本文件的版权属于寶鉅證券所有，未经寶鉅證券书面同意，任何人不得因任何用途擅自复制或发布全部或部分內容。寶鉅證券、寶鉅證券金融集團的任何公司及其董事及雇员可就本报告所涉及的任何证券持仓及进行交易，亦可能与客户持相反的位置。