

寶鉅證券周报

全球股票市场

美股周五在感恩节后的缩短的交易时段中走高，当日交投清淡，零售股领涨与科技股反弹共同推动市场上升



回顾：美股周五在感恩节后的缩短交易时段中上涨，交投清淡，零售与科技板块领涨。市场对美联储12月降息的预期本周持续增强，为市场情绪提供支撑。

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，受市场对美联储12月降息预期升温的提振



回顾：MSCI欧洲指数上周上涨2.46%，主要受市场对美联储12月降息预期升温的提振。

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1.40%，而深圳综指则上涨3.52%。周五中国股市收涨，科技与AI板块反弹领涨市场；对美联储12月降息的预期进一步提振市场情绪，增强了对中国资产的风险偏好。

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2.53%，主要受市场对美联储12月降息预期大幅升温的支撑，这一预期引发全球风险偏好升温的普涨行情，并带动港股走高。

展望：香港股市呈现谨慎乐观但波动持续的格局，美国利率预期下行及持续（尽管温和）的中国政策支持带来了轻微上行动能。然而，中国增长乏力及房地产领域压力尚未解决，这仍是主要风险及潜在的负面新闻来源。

全球债券市场

富时全球政府债券指数上周上涨



回顾：富时全球政府债券指数上周小幅上涨0.70%。

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0.79%及0.34%。

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0.84%



回顾: WTI原油上周上涨0.84%至59.30美元/桶，主因为市场焦点已从供应过剩转向对未来供应略微趋紧及需求改善的预期，而市场对美联储降息以支撑全球经济增长的期望升温，也对此有帮助。

展望: 原油价格预计将在区间内震荡并略偏上行，主要受欧佩克+限制供应及持续存在的地缘政治风险支撑。然而，由于整体供需格局仍显示需求温和与潜在供应过剩，价格涨势或受限。

黄金上周上涨4.29%



回顾: 现货金上周上涨4.29%至4,248.38美元/盎司，主要动力来自市场对美联储12月降息的预期急剧升温，这进而压低了实际收益率和美元汇率，增强了黄金的吸引力。

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0.76%



回顾: 小麦上周上涨0.76%至5.31美元/蒲式耳，主要受美元走弱、需求温和回升、俄罗斯提高出口关税引发的供应预期收紧，以及主要产区天气担忧等因素的支撑。

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持续不振。上行空间主要取决于作物问题或物流瓶颈等潜在风险，而美元走强或收成规模超预期则可能构成下行压力。

外汇走势

美元指数上周下跌0.72%



回顾: 美元指数上周下跌0.72%，主要因市场对美联储12月降息的信心增强，推动美国国债收益率走低，从而侵蚀了美元相对于其他主要货币的利差优势。

展望: 美元预计小幅走弱并在区间内震荡，因市场基本消化12月降息预期。然而，核心PCE与就业等关键数据及美联储会议或引发双向波动；若信号偏鹰或数据强于预期，或触发美元短期反弹。

欧元兑美元上周上涨



回顾: 欧元兑美元上周上涨0.66%，主要因市场预期明确转向美联储将于12月降息，从而压低美债收益率与美元汇率。与此同时，欧洲央行措辞相对审慎且风险情绪改善，进一步巩固了欧元相对美元的走势。

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。

寶鉅證券周报

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	25858.89	2.53	0.94	34.63	30.36	39.57	-1.57	15.54
香港国企指数	9130.18	2.36	0.48	32.62	26.38	44.29	-13.57	-8.22
上证综合指数	3888.60	1.40	-1.33	17.30	16.42	23.27	13.04	12.51
深圳综合指数	2453.81	3.52	-1.51	22.54	26.27	20.91	8.09	11.62
美国道琼指数	47716.42	3.18	0.32	6.25	12.16	38.73	59.99	166.75
S&P500指数	6849.09	3.73	0.13	13.54	16.45	68.01	87.01	225.74
那斯达克指数	23365.69	4.91	-1.51	21.58	21.00	103.49	89.12	353.15
英国富时100指数	9720.51	1.90	0.03	17.29	18.93	28.60	52.25	51.99
德国指数	23836.79	3.23	-0.51	21.45	19.73	64.50	78.12	111.67
日经225指数	50253.91	3.35	-5.62	29.46	23.99	75.25	84.66	151.11

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/11/28

经数济据

地区	项目	前值	市场预估	实际数值	公布结果
澳大利亚	消费者价格指数 (10月份)	3.6%	3.6%	3.8%	优于预期
日本	零售额 (10月份)	0.5%	0.8%	1.7%	优于预期
日本	失业率 (10月份)	2.6%	2.5%	2.6%	优于预期
新加坡	消费者价格指数 (10月份)	0.7%	0.9%	1.2%	优于预期
新加坡	工业产值 (10月份)	16.1%	6.7%	29.1%	优于预期
韩国	工业产值 (10月份)	11.6%	-0.6%	-8.1%	不如预期

资料来源: Bloomberg 资料截止至 2025/11/28

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	99.37	0.87	4.66
美国10年期公债	99.88	0.49	4.02
美国5年期公债	99.56	-0.15	3.60
美国2年期公债	99.78	-0.02	3.49
美国3月期国库	3.72	0.47	3.80
中国10年期公债	100.00	0.03	1.83
日本10年期公债	1.81	-0.25	1.81
德国10年期公债	99.25	0.17	2.68
英国10年期公债	100.45	0.87	4.45

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/11/28

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	7.7852	0.07	0.19	0.24
港币兑人民币	0.9084	-0.55	-0.94	-3.83
美元兑人民币	7.0708	-0.48	-0.76	-3.62
美元兑日元	156.1800	-0.83	0.89	-1.02
美元兑加币	1.3977	-0.90	-0.53	-2.80
英镑	1.3235	0.94	0.67	5.69
澳币	0.6550	1.24	0.11	5.75
欧元	1.1598	0.66	0.67	12.01

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2025/11/28

ps: 美国30年公债价格跳动为32分之1, 10年公债价格跳动为64分之1; 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能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。