

## 寶鉅證券周报

### 全球股票市场

#### 美国通胀降温提振美联储政策转向预期，科技股领涨市场



**回顾：**美国股市在人工智能板块早盘回调后反弹。11月CPI数据走低提振了降息预期，市场情绪发生转变，风险偏好回升，推动标普500指数和纳斯达克指数走高。

**展望：**市场关注年底支出和盈利预期。随着通胀放缓，投资者关注2026年的宽松路径，而人工智能板块的技术性变化和逢低买入势头继续加剧市场波动。

#### 欧元区制造业持续低迷，经济增长疲软，欧洲央行维持利率不变



**回顾：**欧洲央行如期维持利率不变。尽管通胀趋向目标水平，但制造业持续萎缩和服务业增长放缓令经济前景承压，导致欧洲主要股指在低迷区间内波动。

**展望：**面对能源市场波动和地缘政治风险，欧洲央行对未来政策仍持谨慎态度。市场正等待即将公布的采购经理人指数 (PMI) 数据，以判断欧元区能否在2026年初实现温和复苏。

#### 北京考虑推出新的刺激措施，中国市场因需求疲软而走软



**回顾：**11月数据显示国内需求疲软，零售和住房均不及预期。尽管承诺支持高科技行业，但宏观压力仍导致上证综指在3900点附近大幅波动。

**展望：**北京强调“反内卷”和财政支持仍然是稳定房地产和消费的催化剂。投资者保持谨慎，寻求盈利前景清晰的蓝筹股，以进行新年仓位布局。

#### 科技股早盘承压后，恒生指数在美国利率前景提振下企稳



**回顾：**本周初，香港股市跟随内地股市走弱，随后在美国通胀数据回落的背景下反弹。全球风险偏好改善以及HashKey的上市凸显了香港金融创新的持续发展。

**展望：**市场仍对美国国债收益率和内地经济动能较为敏感。随着通细则的拓展和IPO活动的增加，市场流动性或将有所改善，但收益仍取决于外资流入速度和人民币汇率的稳定性。

### 全球债券市场

#### 全球债券走势平稳，美国通胀疲软遭遇央行强硬阻力



**回顾：**富时世界政府债券指数下跌0.04%。美国CPI走低提振了降息预期，但美联储和英国央行官员的鹰派立场限制了涨幅。由于年底流动性趋紧和政策不确定性，价格维持区间震荡。

**展望：**随着全球政策分歧加剧，投资者优先考虑债券质量而非久期。市场关注12月PMI和能源趋势，以寻找2026年的指引，预计防御型仓位将在新的一年中占据主导地位。

#### 尽管新兴市场货币承压，但高收益债券仍因软着陆预期而上涨



**回顾：**彭博全球高收益债券指数上涨0.29%。利差收窄和经济乐观情绪提振了风险偏好。相反，尽管中国出台了刺激措施，新兴市场债务仍受美元走强和本地风险的影响而举步维艰。

**展望：**寻求收益仍是市场主导因素。高收益债券在2026年仍将受到青睐，而新兴市场的表现将取决于汇率稳定和财政进展。美元走强仍然是主要的下行风险。



## 寶鉅證券周报



## 大宗商品

## WTI原油



**回顾:** WTI原油下跌1.36%，至每桶56.66美元。尽管美国增持原油储备，但俄乌谈判取得进展以及全球经济增长担忧导致油价连续第二周下跌。需求方面的担忧继续盖过地缘政治供应风险。

**展望:** 原油价格面临来自2026年预计产量盈余和欧佩克+产量稳定的压力。如果没有明确的需求催化剂，油价可能会测试每桶55美元的支撑位。市场仍然关注年底的库存数据，以寻找消费线索。

## 黄金



**回顾:** 黄金价格上涨0.91%，至每盎司4338.88美元。美国CPI降温提振了市场对降息的预期，而年底对冲操作则推动金价突破4300美元大关。收益率下降仍然是贵金属上涨的主要驱动因素。

**展望:** 降息和央行需求支撑金价向4400美元迈进。然而，美联储的鹰派言论可能引发获利回吐。持续上涨势头取决于美元波动性和避险资金流入的稳定性。

## 彭博大宗商品现货指数



其他商品

**回顾:** 能源价格暴跌抵消黄金和农产品涨幅，商品指数下跌。

**o 回顾:** 该指数下跌0.16%至580.08。疲软的能源价格抵消了黄金和软商品价格的上涨。由于投资者在2026年央行政策走向不明朗的情况下重新调整投资组合，市场情绪趋于复杂。

**展望:** 市场正权衡2026年增长预期，大宗商品将维持区间震荡。能源与外汇分化预示波动持续。即将公布的PMI数据对评估金属与能源需求至关重要。



## 外汇走势

## 美元指数



**回顾:** 美元指数上涨0.20%至98.60。疲软的CPI数据提振了市场对2026年降息的预期，但美联储的鹰派言论为其提供了支撑。对数据完整性的担忧抑制了进一步的抛售，最终美元本周小幅走高。

**展望:** 市场关注年底消费数据和2026年指引。尽管通缩持续，但稳健的劳动力市场可能会抑制激进的宽松政策。预计该指数将在当前水平附近波动，技术支撑位在98.00。

## 人民币兑美元



**回顾:** 人民币下跌0.20%至7.0411。市场情绪最初因新的中美贸易框架而有所改善。然而，疲软的内需和房地产市场的不利因素令人民币承压，但乐观的2026年财政扩张前景限制了跌幅。

**展望:** 市场关注焦点转向贸易协议的落实和经济稳定。人民币的走势取决于财政刺激的步伐和美元的整体强势。高频零售数据仍然是评估2026年经济复苏的关键指标。



PC Securities Limited

寶鉅證券有限公司

證券及期貨事務監察委員會持牌法團 (中央編號: BDC354)  
香港聯合交易所有限公司參與者 (經紀代號: 5579)

仅供浏览参考

2025年12月22日

## 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)	累积报酬 (1年)	累积报酬 (年初迄今)	累积报酬 (3年)	累积报酬 (5年)	累积报酬 (10年)
香港恒生指数	25690.53	-1.10	-0.54	30.06	28.07	34.54	-3.05	17.68
香港国企指数	8901.23	-1.96	-2.73	24.46	22.10	37.53	-15.09	-8.53
上证综合指数	3890.45	0.03	-1.43	15.44	16.07	26.57	14.60	6.54
深圳综合指数	2464.89	-0.34	-0.34	21.25	25.93	24.55	8.94	3.58
美国道琼指数	48134.89	-0.67	4.33	13.68	13.14	46.53	59.50	176.36
S&P500指数	6834.50	0.10	2.90	16.49	16.20	78.84	84.25	235.19
那斯达克指数	23307.62	0.48	3.29	20.31	20.70	120.99	82.72	366.05
英国富时100指数	9897.42	2.57	4.10	22.11	21.10	34.28	51.59	62.70
德国指数	24288.40	0.42	4.86	21.63	22.00	74.93	78.19	131.57
日经225指数	49507.21	-2.61	2.00	27.55	24.10	86.34	84.98	162.13

数据来源: Bloomberg 资料截止至2025/12/19



### 经数济据

地区	项目	前值	市场预估	实际数值	公布结果
美国	非农就业人数 (10月)	108K		-105K	
美国	非农就业人数 (11月)	-105K	50K	64K	高于预期
美国	失业率 (11月)	4.40%	4.50%	4.60%	高于预期
美国	服务业PMI (12月)	54.10	54.00	52.90	低於预期
美国	制造业PMI (12月)	52.20	52.00	51.80	低於预期
欧洲	居民消费价格指数(CPI) (同比) (11月)	2.20%	2.20%	2.10%	低於预期
美国	原油库存	-1.812M	-2.400M	-1.274M	高于预期
欧洲	存款便利利率 (12月)	2.00%	2.00%	2.00%	符合预期
欧洲	利率决议 (12月)	2.15%	2.15%	2.15%	符合预期
美国	居民消费价格指数(CPI) (同比) (11月)	3.00%	3.10%	2.70%	低於预期
美国	初请失业金人数	237K	224K	224K	符合预期

数据来源: Bloomberg 资料截止至2025/12/19



### 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	96.84	0.41	4.83
美国10年期公债	98.80	0.38	4.15
美国5年期公债	99.13	0.29	3.69
美国2年期公债	99.79	0.14	3.48
美国3月期国库券	3.53	-0.14	3.61
中国10年期公债	99.54	0.39	1.83
日本10年期公债	97.43	-0.53	2.02
德国10年期公债	97.92	-0.26	2.85
英国10年期公债	100.15	0.03	4.48

数据来源: Bloomberg 资料截止至2025/12/19

指数名称	价格	累计报酬 (1周)	累计报酬 (1个月)	累积报酬 (年初迄今)
港币	7.7811	-0.04	-0.12	0.16
港币兑人民币	0.9039	-0.24	-1.06	-4.29
美元兑人民币	7.0342	-0.27	-1.17	-4.14
美元兑日元	157.7500	1.25	0.38	0.35
美元兑加币	1.3802	0.22	-1.77	-4.05
英镑	1.3379	0.06	2.45	6.90
澳币	0.6612	-0.60	2.07	6.85
欧元	1.1710	-0.26	1.49	13.10

数据来源: Bloomberg 资料截止至2025/12/19

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。阁下应仔细考虑自身的经济状况、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内容。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。