



PC Securities Limited

寶鉅證券有限公司

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

仅供瀏覽參考

2025年12月22日

## 寶鉅證券周報



全球股票市場

### 美國通脹降溫提振美聯儲政策轉向預期，科技股領漲市場



**回顧：**美國股市在人工智能板塊早盤回調後反彈。11月CPI數據走低提振了降息預期，市場情緒發生轉變，風險偏好回升，推動標普500指數和納斯達克指數走高。

**展望：**市場關注年底支出和盈利預期。隨着通脹放緩，投資者關注2026年的寬鬆路徑，而人工智能板塊的技術性變化和逢低買入勢頭繼續加劇市場波動。

### 歐元區製造業持續低迷，經濟增長疲軟，歐洲央行維持利率不變



**回顧：**歐洲央行如預期維持利率不變。儘管通脹趨向目標水平，但製造業持續萎縮和服務業增長放緩令經濟前景承壓，導致歐洲主要股指在低迷區間內波動。

**展望：**面對能源市場波動和地緣政治風險，歐洲央行對未來政策仍持謹慎態度。市場正等待即將公布的採購經理人指數（PMI）數據，以判斷歐元區能否在2026年初實現溫和復蘇。

### 北京考慮推出新的刺激措施，中國市場因需求疲軟而走軟



**回顧：**11月數據顯示國內需求疲軟，零售和住房均不及預期。儘管承諾支持高科技行業，但宏觀壓力仍導致上證綜指在3900點附近大幅波動。

**展望：**北京強調“反內卷”和財政支持仍然是穩定房地產和消費的催化劑。投資者保持謹慎，尋求盈利前景清晰的藍籌股，以進行新年倉位布局。

### 科技股早盤承壓後，恒生指數在美國利率前景提振下企穩



**回顧：**本周初，香港股市跟隨內地股市走弱，隨後在美國通脹數據回落的背景下反彈。全球風險偏好改善以及HashKey的上市凸顯了香港金融創新的持續發展。

**展望：**市場仍對美國國債收益率和內地經濟動能較為敏感。隨着通細則的拓展和IPO活動的增加，市場流動性或將有所改善，但收益仍取決於外資流入速度和人民幣匯率的穩定性。



全球債券市場



### 全球債券走勢平穩，美國通脹疲軟遭遇央行強硬阻力

**回顧：**富時世界政府債券指數下跌0.04%。美國CPI走低提振了降息預期，但美聯儲和英國央行官員的鷹派立場限制了漲幅。由於年底流動性趨緊和政策不確定性，價格維持區間震盪。

**展望：**隨著全球政策分歧加劇，投資者優先考慮債券質量而非久期。市場關注12月PMI和能源趨勢，以尋找2026年的指引，預計防禦型倉位將在新的一年中占据主導地位。



### 儘管新興市場貨幣承壓，但高收益債券仍因軟着陸預期而上漲

**回顧：**彭博全球高收益債券指數上漲0.29%。利差收窄和經濟樂觀情緒提振了風險偏好。相反，儘管中國出台了刺激措施，新興市場債務仍受美元走強和本地風險的影響而舉步維艱。

**展望：**尋求收益仍是市場主導因素。高收益債券在2026年仍將受到青睞，而新興市場的表現將取決於匯率穩定和財政進展。美元走強仍然是主要的下行風險。



PC Securities Limited

寶鉅證券有限公司

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

仅供瀏覽參考

2025年12月22日

## 寶鉅證券周報



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

**展望:** 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

### 美汇指数



**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)

仅供瀏覽參考

2025年12月22日

## 寶鉅證券周報



### 主要指數

指數名稱	價格	累計報酬 (1周)	累計報酬 (1個月)	累積報酬 (1年)	累積報酬 (年初迄今)	累積報酬 (3年)	累積報酬 (5年)	累積報酬 (10年)
香港恒生指數	25690.53	-1.10	-0.54	30.06	28.07	34.54	-3.05	17.68
香港国企指數	8901.23	-1.96	-2.73	24.46	22.10	37.53	-15.09	-8.53
上证綜合指數	3890.45	0.03	-1.43	15.44	16.07	26.57	14.60	6.54
深圳綜合指數	2464.89	-0.34	-0.34	21.25	25.93	24.55	8.94	3.58
美國道瓈指數	48134.89	-0.67	4.33	13.68	13.14	46.53	59.50	176.36
S&P500指數	6834.50	0.10	2.90	16.49	16.20	78.84	84.25	235.19
那斯達克指數	23307.62	0.48	3.29	20.31	20.70	120.99	82.72	366.05
英國富時100指數	9897.42	2.57	4.10	22.11	21.10	34.28	51.59	62.70
德國指數	24288.40	0.42	4.86	21.63	22.00	74.93	78.19	131.57
日經225指數	49507.21	-2.61	2.00	27.55	24.10	86.34	84.98	162.13

數據來源:Bloomberg 資料截止至2025/12/19



### 經濟數據

地區	項目	前值	市場預估	實際數值	公布結果
美國	非農就業人數(10月)	108K		-105K	
美國	非農就業人數(11月)	-105K	50K	64K	高於預期
美國	失業率(11月)	4.40%	4.50%	4.60%	高於預期
美國	服務業PMI(12月)	54.10	54.00	52.90	低於預期
美國	製造業PMI(12月)	52.20	52.00	51.80	低於預期
歐洲	居民消費價格指數(CPI)(同比)(11月)	2.20%	2.20%	2.10%	低於預期
美國	原油庫存	-1.812M	-2.400M	-1.274M	高於預期
歐洲	存款便利利率(12月)	2.00%	2.00%	2.00%	符合預期
歐洲	利率決議(12月)	2.15%	2.15%	2.15%	符合預期
美國	居民消費價格指數(CPI)(同比)(11月)	3.00%	3.10%	2.70%	低於預期
美國	初請失業金人數	237K	224K	224K	符合預期

數據來源:Bloomberg 資料截止至2025/12/19



### 債券/外匯指數

債券指數名稱	價格	漲跌幅(%)	殖利率(%)
美國30年期公債	96.84	0.41	4.83
美國10年期公債	98.80	0.38	4.15
美國5年期公債	99.13	0.29	3.69
美國2年期公債	99.79	0.14	3.48
美國3月期國庫券	3.53	-0.14	3.61
中國10年期公債	99.54	0.39	1.83
日本10年期公債	97.43	-0.53	2.02
德國10年期公債	97.92	-0.26	2.85
英國10年期公債	100.15	0.03	4.48

數據來源:Bloomberg 資料截止至2025/12/19

ps: 美國30年公債價格跳動為32分之1,  
10年公債價格跳動為64分之1; 此以十進制表示!

指數名稱	價格	累計報酬 (1周)	累計報酬 (1個月)	累積報酬 (年初迄今)
港幣	7.7811	-0.04	-0.12	0.16
港幣兌人民幣	0.9039	-0.24	-1.06	-4.29
美元兌人民幣	7.0342	-0.27	-1.17	-4.14
美元兌日圓	157.7500	1.25	0.38	0.35
美元兌加幣	1.3802	0.22	-1.77	-4.05
英鎊	1.3379	0.06	2.45	6.90
澳幣	0.6612	-0.60	2.07	6.85
歐元	1.1710	-0.26	1.49	13.10

數據來源:Bloomberg 資料截止至2025/12/19

本文件所載之內容僅作為一般參考。本文件並非及不應被視為投資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，寶鉅證券亦有權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印或发布全部或部份内容。寶鉅證券金融集团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。