

寶鉅證券周报

★ 全球股票市场



美股周五下跌，主因为假日流动性稀薄与年终获利了结放大了价格波动，同时大型科技与AI龙头股出现回调

回顾：美股周五下跌，主因为假日流动性稀薄与年终获利了结放大了价格波动，同时大型科技与AI龙头股出现回调。

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，防御与银行股领涨，能源及基础设施受大宗商品价格支撑

回顾：MSCI欧洲指数上周上涨1.23%，防御与银行股领涨；能源与基础资源板块则受原油及贵金属价格走强支撑。

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。



中国股市上周涨跌互现

回顾：上证综指上周上涨0.13%，而深圳综指下跌0.43%。中国股市表现分化，主因为投资者正在权衡改善的宏观信号与持续存在的阻力——尤其是疲弱的国内需求和消费——这些因素抑制了市场信心并限制了上行空间。

展望：中国股市呈现谨慎乐观态势，主要受惠于中央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或限制涨幅，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2.01%，主要由科技股领涨——特别是人工智能与半导体板块——推动。投资者正押注“中国本土AI”主题，百度计划分拆其AI芯片部门上市等催化剂也提振了市场情绪。

展望：香港股市呈现谨慎乐观格局，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下跌

回顾：富时全球政府债券指数上周下跌0.23%。

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上周涨0.12%，新兴市场美元综合指数上周涨0.03%。

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1.02%



回顾: WTI原油上周上涨1.02%至57.56美元/桶，主要是委内瑞拉（制裁/禁运及潜在的出口中断）局势不确定性增加，以及伊朗和俄乌战争等地缘局势紧张，共同推高了市场对供应风险的定价。

展望: 原油料将区间震荡、小幅偏弱，主因市场在为供应过剩定价，而欧佩克+限产仅能托底。主要上行风险来自地缘冲突（如委内瑞拉），但除非造成持续供应中断，否则涨势难以维系。

黄金上周下跌4.43%



回顾: 现货金上周下跌4.43%至4,398.65美元/盎司。此次回调发生在金价创新高之后：创新高后的获利了结，加上芝加哥商品交易所上调贵金属期货保证金要求，可能促使杠杆交易者减少头寸，从而加速了抛售。

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。

小麦价格上周下跌2.41%



回顾: 小麦上周下跌2.41%至5.065美元/蒲式耳，主要受全球供应充足的压力。市场预期主要出口国将丰产（例如阿根廷2025/26年度产量前景接近创纪录的约2700万吨以上），加之黑海地区持续的出口竞争，以及需求疲软和出口销售情绪不振，共同限制了价格上涨空间。

展望: 小麦价格预计将维持区间震荡并略偏下行，因市场仍受到全球供应/期末库存充足以及新的出口竞争（如南半球产量强劲）的压制。主要上行风险源于黑海供应中断或美国冬小麦产区天气忧虑引发的新闻驱动型急升，即便整体供需格局仍显宽松，此类事件也可能推高短期价格。



外汇走势

美元指数上周下跌0.41%



回顾: 美元指数上周下跌0.41%，因美联储降息预期收窄利差、特朗普关税政策的不确定性以及财政赤字担忧上升而承压，此外假日交投清淡下的年末仓位调整也对美元构成压力。

展望: 美元在经历疲软的2025年后，预计将维持震荡但略带温和反弹或横盘向上倾向。目前市场普遍预期美联储在1月27日至28日的议息会议上将按兵不动，而更可能在2026年晚些时候，而非近期，开启降息周期。

欧元兑美元上周下跌



回顾: 欧元兑美元上周下跌0.60%，主要受欧元区增长信号走软——最为显著的是12月制造业PMI进一步下滑至48.8，萎缩程度加深——以及假日流动性稀薄放大的双重压力影响。

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	25630.54	2.01	0.97	33.29	2.76	25.11	-4.74	24.30
香港国企指数	8913.68	2.85	-0.32	28.07	2.86	27.84	-14.90	-0.59
上证综合指数	3965.12	0.13	1.69	23.58	0.00	25.79	12.47	20.72
深圳综合指数	2538.69	-0.43	2.51	36.33	0.00	24.24	4.48	21.69
美国道琼指数	48382.39	-0.67	0.89	13.22	0.66	46.92	59.20	181.97
S&P500指数	6858.47	-1.03	-0.17	15.41	0.19	80.10	84.03	240.08
那斯达克指数	23235.63	-1.52	-1.45	18.42	-0.03	125.47	81.26	375.03
英国富时100指数	9951.14	0.82	2.94	21.00	0.20	30.36	50.50	62.14
德国指数	24539.34	0.82	2.13	23.28	0.20	69.98	79.76	138.01
日经225指数	50339.48	-0.81	2.26	29.42	2.57	99.96	90.11	173.97

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2026/1/2

经数济据

地区	项目	前值	市场预估	实际数值	公布结果
韩国	消费者价格指数 (12月份)	2.4%	2.3%	2.3%	符合预期
韩国	工业产值 (11月份)	-8.1%	2.2%	-1.4%	不如预期
印度	工业产值 (11月份)	0.4%	2.9%	6.7%	优于预期
巴基斯坦	消费者价格指数 (12月份)	6.1%	5.8%	5.6%	不如预期
巴西	失业率 (11月份)	5.40%	5.40%	5.20%	不如预期
西班牙	消费者价格指数 (12月份)	3.0%	2.8%	2.9%	优于预期

资料来源: Bloomberg 资料截止至 2026/1/2

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	96.15	-0.79	4.87
美国10年期公债	98.46	-0.43	4.19
美国5年期公债	99.46	-0.19	3.74
美国2年期公债	99.81	0.03	3.47
美国3月期国库	3.54	0.21	3.62
中国10年期公债	100.01	0.03	1.84
日本10年期公债	2.06	-0.16	2.06
德国10年期公债	97.51	-0.26	2.85
英国10年期公债	99.73	-0.13	4.48

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2026/1/2

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	7.7916	0.24	0.10	0.13
港币兑人民币	0.8945	-0.58	-1.44	-0.15
美元兑人民币	6.9703	-0.30	-1.32	0.00
美元兑日元	156.8400	0.70	1.18	0.29
美元兑加币	1.3733	0.41	-0.51	0.17
英镑	1.3456	-0.53	0.85	-0.25
澳币	0.6693	-0.18	0.63	0.13
欧元	1.1719	-0.60	0.52	-0.37

数据来源: Bloomberg 资料截止至 2026/1/2

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!