

每日投资策略

全球市场观察

全球市场观察

- 中国股市因假期休市。日本股市大涨，10 年国债收益率升至 2008 年以来最高，主张货币政策宽松和财政政策扩张的高市早苗意外当选日本执政党党首，提振日本宏观政策刺激前景。
- 欧洲股市创出新高后连续第三日回调，法国总理勒科尔尼上任不到一个月后突然辞职，推升法国政治不确定性，法国 10 年国债收益率升至 3.6%，法德国债利差扩大至 89 个基点。投资者对发达国家货币竞相贬值和政府债务率居高担忧升温，资金从债市流向黄金、白银、比特币等资产。
- 由于美元走弱、估值较低和 AI 热潮扩展，新兴市场资产今年以来经历强劲复苏，MSCI 新兴市场股指累计上涨 28%，创 2009 年以来同期最大涨幅，大幅跑赢同期 MSCI 发达市场指数涨幅。新兴市场债券表现同样出色，今年以来发展中国家本币政府债券指数上涨 16%，创 2016 年以来最大涨幅。
- 美股回调，可选消费、通讯服务与工业领跌，必选消费、公用事业与金融上涨。甲骨文大幅回调，因被爆云业务利润率逊色。英伟达下跌，但 AMD 上涨，AMD 与 OpenAI 签署罕见协议，将硬件销售转化为股权投资，AMD 估值将与 OpenAI 基础设施增长挂钩。因美国政府入股，关键矿产开发公司 Trilogy Metals 暴涨。中概股指数回落。
- 比特币矿企股价持续走高，一方面比特币价格反弹提升挖矿业务盈利能力和资产价值，另一方面市场预期这些公司业务向 AI 数据中心领域拓展将开辟独立于加密货币周期的新增长曲线。
- 美债收益率走低，美元指数升至一个月新高。美联储理事米兰称通胀风险可控，支持继续降息，估计中性利率在 0.5% 左右。美联储调查显示 9 月一年期通胀预期升至 3.4%，就业预期继续恶化。非农就业、CPI 等重要数据因政府关门被推迟发布，加剧市场判断美国经济和美联储政策走向的难度。
- 美国联邦政府关门进入第二周，共和党态度软化，特朗普表态愿意谈判，市场预期政府关门不太可能延续至 10 月 15 日军队发薪日之后，目前两党争议焦点是 11 月 1 日到期的医疗补贴法案，如果特朗普愿意讨论该议题，那么民主党可能接受至少短期内重启政府。
- 黄金持续创出历史新高，首次收盘涨破 4,000 美元大关。美元贬值、政府债务率居高和特朗普政策不稳定性推动资金持续流入黄金市场。钴价暴涨，因最大钴生产国刚果将严控钴出口，计划以配额制度取代暂时性出口禁令，市场担心出口管制长期化。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	26,958	0.00	34.39
恒生国企	9,573	0.00	31.32
恒生科技	6,550	0.00	46.60
上证综指	3,883	0.00	15.84
深证综指	2,519	0.00	28.71
深圳创业板	3,238	0.00	51.20
美国道琼斯	46,603	-0.20	9.54
美国标普 500	6,715	-0.38	14.16
美国纳斯达克	22,788	-0.67	18.01
德国 DAX	24,386	0.03	22.49
法国 CAC	7,975	0.04	8.05
英国富时 100	9,484	0.05	16.04
日本日经 225	47,951	0.01	20.19
澳洲 ASX 200	8,957	-0.27	9.78
台湾加权	27,212	1.68	18.13

资料来源: 彭博

港股分类指数上市日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	45,150	0.00	28.50
恒生工商业	15,733	0.00	39.85
恒生地产	18,112	0.00	21.45
恒生公用事业	35,545	0.00	-0.33

资料来源: 彭博

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招銀國際環球市場投資評級

买入	：股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	：股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	：招銀國際環球市場并未给予投资评级

招銀國際環球市場行業投資評級

优于大市	：行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	：行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	：行业股价于未来 12 个月预期表现跑输大市指标

招銀國際環球市場有限公司

地址：香港中环花园道 3 号冠君大厦 45 楼

电话：(852) 3900 0888

传真：(852) 3900 0800

招銀國際環球市場有限公司(“招銀國際環球市場”)为招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司为招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招銀國際環球市場不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招銀國際環球市場建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决策。

本报告包含的任何信息由招銀國際環球市場编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律責任。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招銀國際環球市場可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决策。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何責任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国 2000 年金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II) 属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招銀國際環球市場书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招銀國際環球市場不是在美国的注册经纪交易商。因此，招銀國際環球市場不受美国就有关研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关 FINRA 规则的限制。本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法(经修订)规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号 201731928D) 在新加坡分发。CMBISG 是在《财务顾问法案》(新加坡法例第 110 章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG 可根据《财务顾问条例》第 32C 条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构属制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第 289 章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则 CMBISG 仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律責任。新加坡的收件人应致电 (+65 6350 4400) 联系 CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。