

❖ 下述內容由港灣家族辦公室 (以下簡稱「港灣家辦」) 提供，內容摘錄自不同渠道的市場資訊，港灣家辦及其集團成員並無參與擬備有關內容，亦無明示或暗示就有關內容作出認可或贊許。本文僅供資訊或討論用途，不構成任何投資建議，不應被解釋為購買或出售任何金融工具的要約。投資涉及風險，詳情請參閱本報告末尾的重要披露。

早盤必讀——開啓完美交易的一天

➤ 熱點聚焦

- 國家統計局公佈資料顯示，3 月份，我國製造業 PMI、非製造業 PMI 和綜合 PMI 分別為 50.5%、50.8% 和 51.4%，比上月上升 0.3、0.4 和 0.3 個百分點，均連續兩個月上升
- 特朗普：可能在 4 月 1 日晚或 4 月 2 日宣佈關稅細節
- 華為發佈年度報告顯示，2024 年全球銷售收入同比增長 22.4% 至 8621 億元，為史上第二高

➤ 股市

【美國市場】在特朗普對等關稅公佈前，三大指數劇烈波動，從大跌中反彈，最終道指和標普 500 指數收漲

美國股市週一漲跌互現，就在美國總統特朗普宣佈加征關稅的幾天前，新一輪波動再次衝擊全球市場。股市在動盪不安的季度最後階段收復了部分失地。道指收漲 1.00%，至 42,002 點，標普收漲 55 bps，至 5,612 點，納指收跌 14 bps，至 17,299 點。從紐約到倫敦和東京，股市受到劇烈波動的衝擊。雖然標普收復了 1.7% 的盤中跌幅，但與世界其他地區相比，美國股市仍是 80 年代以來表現最差的一個季度。防禦性板塊推動市場脫離低點，而大型股仍承壓，納指跌至 9 月份以來的最低點。美國總統特朗普周日表示，他將於週三宣佈的關稅將涵蓋所有國家。他已經對鋁、鋼鐵和汽車徵收關稅，並提高了對中國商品的關稅。這些措施將如何宣佈，讓交易員們感到不安，他們試圖規避市場多年來面臨的最大風險。由於關稅的不確定性，高盛將美國經濟衰退的可能性從 20% 上調至 35%，將標普的年終目標下調至 5,700 點，並預計美聯儲將進一步降息。

【歐洲市場】歐洲汽車板塊跌近 1%，Stellantis 跌超 4%

「解放日」關稅將至，歐洲股市集體下挫。泛歐股指 3 月收跌近 3%，為今年首次月跌，跑贏美股但難掩避險情緒，標普 500 大盤 3 月跌超 6%。Stoxx 歐洲汽車與零部件指數大跌 2.6%，大眾汽車重挫 3.5%，梅賽德斯-奔馳跌 2.8%，雷諾跌 2%。資源股同樣重創，基礎資源指數重挫 3.29%，創下 2020 年 12 月以來新低。礦業與金屬企業集體下挫，英美資源、嘉能可、力拓和

安託法加斯塔均跌超 3%。

【亞洲市場】美國公佈對等關稅在即，對全球貿易帶來較高的不確定性，亞太股市跌幅顯著

亞洲股市週一下挫，因交易員撤出依賴貿易的新興經濟體的風險資產。美國總統特朗普此前表示，本周將要宣佈的對等關稅將基本上影響所有國家。特朗普的言論導致全球市場陷入動盪，人們擔心關稅將嚴重影響美國經濟，並使全球增長前景蒙上陰影，加大經濟衰退的風險。儘管印尼、馬來西亞和新加坡等東南亞主要市場因公共假日休市，但大多數新興亞洲市場的股市在本季度的最後一個交易日跌至數月低點。

日本股市：日經指數週一收於八個月低點附近，追隨華爾街股市大跌走勢。投資者評估美國即將實施的貿易關稅的風險。日經指數 NI225 下跌 4.05% 至 35,617.56 點，為 8 月 6 日以來的最低收盤點位。該指數創下了自 9 月 30 日以來的最大單日跌幅。更廣泛的東證股價指數 TOPIX 下跌 3.5% 至 2,658.73 點。

韓國股市：韓國最容易受到汽車關稅的影響，馬來西亞和新加坡則分別容易受到半導體和藥品關稅的影響。韓國綜合股價指數 KOSPI 下跌 2.8%，至 2 月初以來的最低水準，連續第三個交易日下跌。

【香港市場】美國對等關稅將至恒指收挫 1.3%，月線四連升

港股收跌 1.3%，但月線四連升，本季度累升 15.3%。美國即將宣佈對等關稅，疊加美國降息預期降溫，中港股也受到一定拖累；但相比台日韓等其他亞太地區股市的跌幅，中港股還是展現一定的韌性。香港恒生指數收跌 1.3%，至 23119.58 點，本月累升 0.8%，本季度累升 15.3%。恒生科技指數收低 2%，本月累跌 3.1%，本季度累升 20.7%。另外，美國 2 月核心 PCE 物價指數高於市場預期，若通脹反彈，加上關稅影響，未來美聯儲降息機率將會降低。目前港股恒指已跌到 23,000 點附近，下試 22,700 點附近的支持力度。

【A 股市場】美國對等關稅將至滬綜指收跌但展現一定韌性，本季度累跌 0.5%

滬綜指週一連續第二個交易日收跌，第一季累計下滑 0.5%，美國即將宣佈對等關稅，疊加美國降息預期降溫，A 股也受到一定拖累；但相比港臺日韓等其他亞太地區股市的跌幅，A 股還是展現一定的韌性。滬綜指收跌 0.5%，至 3,335.75 點，本月累升 0.4%，本季度累跌 0.5%。滬深 300 指數收低 0.7%，本月累計僅微跌 0.1%，本季度則累計下挫 1.2%。A 股滬綜指則考驗 3,300 點的支持力度。本月領跌的板塊是地產股，滬深 300 地產指數週一收挫 2%，本月累跌

6.4%，萬科 A 股週一收跌 1%。

➤ 債券

【美債】一季度 2/10 年期美債收益率跌約 36 個點子

美國 10 年期基準國債收益率跌 4.41 個點子，報 4.2053%，3 月份大致持平，一季度累計下跌 35.77 個點子。兩年期美債收益率跌 2.878 個點子，報 3.8832%，3 月份累跌 10.78 個點子，一季度累跌 35.85 個點子。

【非美債市】3 月十年期德債收益率反彈超 30 個點子

歐元債市：10 年期德債收益率 3 月份累漲超 33 個點子，兩年期德債收益率一季度跌超 3 個點子。

日本債市：10 年期公債收益率跌至三周低點，因對央行加息預期減弱。日本 10 年期公債收益率週一跌至三周低點，投資者出於對經濟放緩的擔憂而買入避險資產，同時對日本央行加息預期也降溫。10 年期日本公債收益率下跌 5.5 個基點至 1.49%，為 3 月 11 日以來最低水準。

【中國債市】季末資金價格高企短券弱勢明顯，中美關稅擔憂則略支撐長券

中國債市週一現券整體走弱，季末最後交易日資金收斂，資金價格高漲，施壓短券弱勢明顯，而中美關稅擔憂則對長券有所支撐。中國 3 月官方製造業採購經理人指數(PMI)創一年高點對債市情緒略有擾動，不過影響有限。交易員指出，中美貿易摩擦料仍會提振避險人氣，但股市走向及央行針對流動性方面的不確定性或構成阻礙，此外還需關注二季度政府債發行放量情況。

➤ 外匯

【美元】美元指數一季度跌近 4%

美元指數 3 月跌超 3.1%，月初跌幅顯著，一季度跌超 3.9%。

【非美貨幣】歐元創兩年最大季漲幅

歐洲匯市：歐元一季度漲 4.4%，3 月初在國防開支計劃帶動下顯著走高。

亞洲匯市：日元一季度漲 4.7%，3 月中旬曾逼近 146。韓國外匯當局第四季度拋售美元以抑制



韓元下跌。韓國央行週一公佈的資料顯示，2024 年第四季度，由於國內政治不確定性導致韓元走弱，韓國外匯當局淨拋售了 37.6 億美元，以抑制本幣的大幅下跌。此前，第三季度美元淨買入量為 1.9 億美元，這是自 2023 年第四季度以來的首次季度淨買入。韓元/美元 USDKRW 在去年第四季度下跌 10.6%，為 2008 年第三季度以來的最大跌幅。

【人民幣】人民幣收創逾一周新高，美對等關稅政策落地前暫無方向

人民幣兌美元即期 USDCNY 週一收升逾 120 點創逾一周新高；中間價則小跌 30 點觸近一周低位，中間價繼續持穩，顯示監管維穩匯率的態度並未因關稅加碼而放鬆。市場人士稱，美國關稅政策引發經濟前景憂慮，美指略為走弱，人民幣順勢走升；但對等關稅落地前仍無方向，料繼續跟隨美指。他們並指出，目前市場屏息等待美國對等關稅政策細節，其範圍從此前針對特定國家擴大至所有國家，有助於減輕人民幣外部壓力，對匯價影響或偏向正面，需繼續觀察市場對關稅舉措的反應。

【虛擬貨幣】比特幣一季度跌超 10%。原油反彈至逾兩月新高

比特幣跌破 82000 美元，乙太幣失守 1800 美元。一季度，市值最大的龍頭比特幣累計下跌 18%，第二大的乙太幣累跌 48.44%。

➤ 商品

【能源】紐約原油期貨收漲超 3%，天然氣一季度漲超 30%

WTI 5 月原油期貨收漲超 3.05%，報 71.48 美元/桶，3 月份累計上漲超 3.08%，一季度累計上漲 1.39%。儘管美國總統特朗普警告稱，如果他認為莫斯科阻礙他結束烏克蘭戰爭的努力，他可能會對俄羅斯石油買家徵收二級關稅。

【貴金屬】倫銅徘徊在兩周低點附近，受貿易戰擔憂影響

黃金：現貨黃金突破 3100 美元繼續創歷史新高，一季度累漲超 18%，創下 1986 年以來最佳季度表現。貿易戰憂慮推動金價升破 3,100 美元關口，創下歷史新高。金價週一突破 3,100 美元大關，創下歷史新高。由於擔心美國總統特朗普的關稅計畫會引發通脹和全球貿易戰，投資者轉向避險資產。現貨金 GOLD 上漲 0.9% 至每盎司 3,110.81 美元，此前曾創下 3,115.79 美元的紀錄高位。3 月金價已累計上漲逾 8%。

金屬期市：紐約白銀期貨一季度累漲超 17%。銅期貨一季度漲超 24%，創 2009 年以來最佳季度表現，連續三月上漲，3 月漲幅創一年新高。週一倫敦銅價徘徊在兩周低點附近。隨著美國總統特朗普的對等關稅迫在眉睫，人們對全球貿易戰的擔憂加劇。特朗普周日宣佈，他計畫本周推出的對等關稅將適用於所有國家。“特朗普關稅政策的高度不確定性令投資者感到擔憂。如果特朗普提前對銅徵收關稅，一些套利交易商可能會面臨損失，因為他們的貨物無法在關稅實施前抵達美國，”一位元基本金屬交易商表示。與此同時，上海期貨交易所的錫期貨逆勢上漲 0.4%，至 282,350 元人民幣，原因是投資者擔心緬甸地震會導致錫供應中斷。

➤ 市場概覽

3 月 31 日環球市場概覽

市場	名稱	最新價	日%	週%	月%	年%
AH 股	中國上證指數	3,335.75	-0.46	-1.02	0.45	-0.48
	香港恆生指數	23,119.58	-1.31	-3.29	0.78	15.25
美股	道瓊工業指數	42,001.76	1.00	-1.37	-4.20	-1.28
	納斯達克指數	17,299.29	-0.14	-4.89	-8.21	-10.42
	標普 500 指數	5,611.85	0.55	-2.70	-5.75	-4.59
歐股	英國富時 100 指數	8,582.81	-0.88	-0.64	-2.58	5.01
	德國 DAX 指數	22,163.49	-1.33	-3.02	-1.72	11.32
	法國 CAC40 指數	7,790.71	-1.58	-2.89	-3.96	5.55
亞太	日經 225 指數	35,789.78	0.48	-5.26	-3.68	-10.29
	韓國綜合指數	2,497.26	0.65	-4.54	-1.40	4.07
	印度 SENSEX30 指數	77,414.92	-0.25	0.66	5.76	-0.93
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	71.41	-0.10	3.49	2.99	1.29
	現貨黃金	3,127.44	0.12	3.55	0.12	19.16
	天然氣(USD/MMBtu)	4.13	0.27	6.53	0.27	30.82
	LME 銅 (USD/MT)	9,710.00	-0.86	-2.47	0.00	10.74
外匯	美元指數	104.11	-0.10	-0.07	-0.10	-4.03
	美元/離岸人民幣	7.27	0.01	-0.01	0.01	-0.97
	港幣/離岸人民幣	0.93	0.02	0.06	0.02	-1.10
	美元/日圓	149.72	-0.16	0.13	-0.16	-4.76
	歐元/美元	1.08	0.06	0.30	0.06	4.53
	英鎊/美元	1.29	0.03	-0.16	0.03	3.24
	澳幣/美元	0.62	-0.22	-1.11	-0.22	0.73
債券	美國 10 年期國債收益率	4.21	0.05	-2.46	-0.99	-7.92
	中國 10 年期國債收益率	1.81	-0.66	-0.88	1.57	7.82

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，數據截止北京時間 2025 年 4 月 1 日 09:00am

➤ 財經日曆

時間	日程/事件	經濟指標	前值	預測	公佈
3月31日 (週一)	09:30	中國製造業 PMI (3月)	50.2	50.4	50.5
	經濟事件	- 國新辦就第八屆數字中國建設峯會有關情況舉行發佈會			
4月1日 (週二)	17:00	歐元區居民消費價格指數(CPI) (同比) (3月)	2.3%		
	21:45	美國製造業 PMI (3月)	52.7	49.8	
	22:00	美國 ISM 製造業 PMI (3月)	50.3	50.3	
	22:00	美國 JOLTS 職位空缺數 (2月)	7.740M		
	經濟事件	<ul style="list-style-type: none"> - 澳洲聯儲公佈利率決議 - 澳洲聯儲主席布洛克召開貨幣政策新聞發佈會 - 歐洲央行行長拉加德在 AI 大會上發表講話 			
4月2日 (週三)	20:15	美國非農業就業人數變化 (3月)	77K		
	22:30	美國原油庫存	-3.341M		
	經濟事件	-			
4月3日 (週四)	20:30	美國初請失業金人數	224K		
	21:45	美國服務業 PMI (3月)	51.0	54.3	
	22:00	美國 ISM 非製造業 PMI (3月)	53.5	53.0	
	經濟事件	<ul style="list-style-type: none"> - 澳洲聯儲主席布洛克出席參議院聽證會 - 歐洲央行公佈 3 月貨幣政策會議紀要 			
4月4日 (週五)	20:30	美國平均每小時工資 (月環比) (3月)	0.3%		
	20:30	美國非農就業人數 (3月)	151K	128K	
	20:30	美國失業率 (3月)	4.1%	4.2%	
	經濟事件	<ul style="list-style-type: none"> - 中國、香港 - 清明節 - 美國聯儲局主席鮑威爾發言 			



免責聲明及重要披露

本文件由港灣家族辦公室（以下簡稱「港灣家辦」）編制，僅供參考及或討論用途，並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。本文件所載之內容是港灣家辦從認為可靠的資料來源獲得。本文件所反映之意見乃屬港灣家辦之意見，且有機會在沒有事前通知的情況下作出修改。港灣家辦並無就本文件所載之數據之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另港灣家辦亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考，並不是未來表現之徵示。投資涉及風險，投資者可能無法收回原來投資之部分或全部投資金額。閣下應在作出任何投資之前諮詢獨立專業意見，深入瞭解相關投資風險，並應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意，港灣家辦並非閣下之顧問或以閣下之受信人身份行事。編寫本報告的分析員(們)特此聲明，本報告中所表達的意見只反映分析員(們)對有關公司及其證券的個人意見。分析員(們)進一步確定分析員(們)沒有，也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事隨時可能替數據內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務，或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券；而港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事亦可能為本文件數據內容所述及公司的董事。未獲得本公司事先授權下，本檔全部或部分內容不得全部或部分轉發、複印，或以任何方式對公眾發佈。本檔由港灣家辦所提供，並未受任何監管機構審閱。