

❖ 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

- 經中美雙方商定，中共中央政治局委員、國務院副總理何立峰將於 7 月 27 日至 30 日赴瑞典與美方舉行經貿會談
- 1.2 萬億西藏水電工程開工，中國再用超級工程拉動經濟
- 香港金管局下周將公佈穩定幣發牌制度摘要
- 特朗普公佈了《美國 AI 行動計劃》，以保證美國毫無爭議地成為全球 AI 霸主
- 特朗普釋放重磅信號：鎖定 15% 全球最低關稅，少數國家適用 50% 稅率
- 美國白宮：美日投資協議將部分聚焦於半導體設計和製造
- 特朗普：聯儲局應採取行動，利率應該比目前低三個點

➤ 股市

【美國市場】標普、納指再創收盤新高

週四，三大指數齊漲，標普 500 指數、納指創歷史新高，在美日達成協議、美歐接近達成 15% 關稅協議的消息提振下，市場對貿易摩擦的擔憂大幅降溫，風險情緒被點燃。截至收盤，道指漲 1.14%，報 45010.29 點。納指漲 0.61%，報 21020.02 點，創收盤歷史新高。標普 500 指數漲 0.78%，報 6358.91 點，創收盤歷史新高。穀歌收入超預期、提高全年資本支出，盤後股價一度漲 3.5%，隨後漲幅回落至 1.80%。特斯拉二季度業績慘淡，馬斯克警告稱特斯拉恐怕會面臨「好幾個形勢嚴峻的季度」，盤後股價跌超 5%。

【歐洲市場】歐洲股市收漲將近 1.1%

歐洲股市收漲將近 1.1%，德國股指收漲超 0.8%，義大利銀行板塊漲 2.4%，英國股指創歷史新高。汽車板塊漲超 3.7%，Stellantis 收漲超 9.1%，沃爾沃漲超 6.8%。

【亞洲市場】與美國達成的關稅協定提振亞股全線上漲；亞幣也上揚

亞洲新興市場股市週三全線上揚，因投資者對與美國達成的新貿易協定歡欣鼓舞。印尼股市重拾

漲勢，受該國與美國達成關稅協定提振。MSCI 新興亞洲股票指數大漲 1%，創 2021 年 11 月中旬以來新高，主要是受臺灣指標股指 TWSE:TAIEX 上漲 1%提振。

在日美達成貿易協定、結束長達數月的僵局之後，日本汽車製造商股週三引領日經指數飆升至一年來的高點。日經指數上漲 3.5%，收於 41,171.32 點，創下去年 7 月以來的最高收盤價。東證運輸設備指數大漲近 11%，豐田汽車大漲超過 14%。歐元區公債收益率上漲，此前日本與美國的貿易協定重燃了達成更多協議的希望，並緩解了對美國關稅影響的擔憂。

泰國股市 SET 跳漲逾 2%，創兩個月新高，印尼股市 COMPOSITE 和菲律賓股市 PPSEI 漲幅高達 0.7%。美國總統特朗普週二宣佈對菲律賓商品徵收 19% 的新關稅，略低於他本月早些時候威脅徵收的 20% 的關稅。印尼已同意取消逾 99%美國進口商品的關稅，並取消美國企業面臨的所有非關稅壁壘，作為交換，美國對印尼商品徵收的關稅將從之前威脅的 32%降至 19%。在東南亞其他地區，新加坡股市 STI 連續第 13 個交易日上漲，創下歷史最長連漲紀錄。吉隆坡股市 BURSA 上漲 0.3%。曼谷股市 SET 料將迎來近一周來最強勁的一天。提倡降息的維泰被任命為泰國下一任央行總裁。這提振了投資者信心，不過外界仍對央行的獨立性感到擔憂。

【香港市場】恒指四連收升

香港恒生指數收升 1.6%，至 25,538.07 點，前次收盤高位為 2021 年 11 月 17 日的 25,650.08 點；恒生科技指數收漲 2.5%，創 2021 年 11 月 17 日以來新高。科網股走強，快手漲超 7%，騰訊漲近 5%，阿裡漲超 2%。中港股市的一些利好催化包括中國進行“反內卷”運動，競爭比較激烈、內卷的行業有望受惠，不過市場開始警惕 TACO（Trump Always Chickens Out 的縮寫，即特朗普總是膽怯反悔）的風險。特朗普週二稱與日本達成“史上最大”貿易協定，對日本徵收 15%的關稅。並爭取在 8 月 1 日的最後期限之前完成貿易協定。

【A 股市場】滬綜指五連收漲續創逾三年半高位

滬綜指週三連續第五個交易日收漲，續創逾三年半高位，保險板塊領漲。滬綜指微升 0.01%，至 3,582.3 點，前次收盤高位為 2022 年 1 月 12 日的 3,597.43 點，盤中曾一度轉跌 0.1%。滬深 300 指數收盤近持平。深圳創業板指數收盤近持平，上證科創板 50 成份指數收漲 0.5%。在中國經濟上半年頂住壓力實現同比增長 5.3%的成績、中美關係近期顯露緩和跡象之際，分析人士聚焦按慣例 7 月底召開的中央政治局會議尋找線索，並關注會議是否宣佈中共四中全會召開時間、以及就“十五五”（2026-2030 年）規劃提供指引等。

➤ 債券

【美債】10 年期美債收益率漲近 4 點子

紐約尾盤，美國 10 年期基準國債收益率上漲 3.57 個點子，報 4.3798%，日內交投於 4.3519%-4.3957%區間。兩年期美債收益率漲 4.66 個點子，報 3.88%，日內交投於 3.8355%-3.8885%區間。

【非美債市】10 年期德債收益率從 2.6%一線迅速拉升至 2.640%刷新日高

長端英債收益率漲超 8 個點子，中長期德債收益率至少漲 5 個點子，美國總統特朗普宣佈與日本達成貿易協議之後，「裂口高開」，全天屬於上漲狀態，媒體報道稱歐美接近達成 15%關稅協議之後，10 年期德債收益率從 2.6%一線迅速拉升至 2.640%刷新日高。

日本公債大跌，指標收益率升至近 17 年高點，因交易員對政治風險增加和央行政策正常化路徑前景不明進行了定價。財務省自首相石破茂在參議院選舉中慘敗以來首次標售超長期公債，創下近 14 年來最弱的需求，凸顯市場的緊張情緒。10 年期日本公債收益率跳漲多達 10 個基點至 1.6%，創下數月來最大漲幅，也是 2008 年 10 月以來的最高水準。超長期日本公債收益率在 5 月份創下歷史新高，隨著人們對日本財政狀況的擔憂加劇，收益率又回到了歷史高位附近。

【中國債市】30 年國債收益率午後轉降，股市回吐漲幅“蹺蹺板”起伏不定

中國銀行間債市週三午後收益率升幅進一步收窄，30 年國債一度轉降，中金所 30 年國債期貨亦曾微幅翻紅。商品期貨上午沖高回落後，股市午後亦回吐全部漲幅，股債“蹺蹺板”起伏不定。30 年國債活躍券最新成交在 1.91%，較上日尾盤上行微升 0.05bp，稍早下探至 1.905%，早盤一度上觸 1.934%。10 年期國債活躍券最新成交在 1.699%，較上日尾盤小漲 0.7 個基點，日高在 1.719%。市場人士指出，在人口增長轉向、房地產市場調整尚難言見底的大背景下，居民加杠杆意願提升難度較大；反內卷更多是解決經濟結構上存在的失衡問題，但很難推動總需求擴張，經濟增長動力仍顯不足。基本面邏輯對債市支撐仍在，短期調整依舊是配置機會，收益率還將在低位震盪中等待下一輪寬鬆政策到來。

➤ 外匯

【美元】美元四連跌、跌破 97

紐約尾盤，ICE 美元指數跌 0.19%，報 97.207 點，日內交投區間為 97.606-97.196 點。

【非美貨幣】美歐貿易消息傳出後，歐元兌美元從日低漲 0.55%

日圓搖擺不定，交易員權衡貿易協定和政治不確定性，紐約尾盤，美元兌日元跌 0.08%，報 146.52 日元，日內交投區間為 147.21-146.11 日元。週三市場焦點集中在走勢波動的日圓上，交易員們權衡日本首相石破茂的前途以及美國總統特朗普宣佈與日本達成貿易協定。受貿易協定消息的影響，最初觸及 7 月 11 日以來的最強水準 1 美元兌 146.20 日圓，但在有報導稱石破茂打算下月辭職後，日圓轉為下跌。石破茂說，有關他已經決定辭職的報導 "完全沒有根據"，日圓匯率有所回升，當日最新持穩在 1 美元兌 146.83 日圓。

貿易協定帶來的全球經濟信心改善以及金屬價格上漲提振了澳元，儘管市場情緒依然謹慎。澳元兌美元上漲 0.4%，至 0.6581 美元。紐約尾盤，歐元兌美元漲 0.16%，英鎊兌美元漲 0.37%，美元兌瑞郎大致持平、全天 M 形走勢。

【人民幣】人民幣兌美元收創逾八個半月新高，市場樂觀情緒繼續積累

人民幣兌美元即期週三收盤升 146 點至 7.161 元，創 2024 年 11 月 7 日以來新高；離岸 USDCNH 最新報 7.1592 元，上日收報 7.1691 元，目前兩地價差倒掛 20 點。日內美元表現疲軟，而中國股市漲勢如虹，人民幣市場情緒亦受到提振，短期料穩中偏強。中國商務部週三公佈，經中美雙方商定，中共中央政治局委員、國務院副總理何立峰將於 7 月 27 日至 30 日赴瑞典與美方舉行經貿會談。不過德商銀行報告認為，雖然無法排除年內人民幣兌美元走強的可能性，但中國央行更傾向於人民幣保持穩定或略微走弱，但不會過度走弱，這將有助於促進中國對全球的出口。因此，繼續預計人民幣將小幅貶值，到年底 USDCNY 將達到 7.30。

【虛擬貨幣】加密貨幣市場走低

加密貨幣市場走低，比特幣、以太坊持續震盪。紐約尾盤，CME 比特幣期貨 BTC 主力合約較週二紐約尾盤跌 1.12%，報 11.8 萬美元。餘偉文表示將於下週公佈「穩定幣發行人發牌制度」的摘要說明；美國國會公佈加密貨幣市場結構討論草案。

➤ 商品

【能源】油價連跌三日後企穩，美日達成協議改善全球貿易人氣

原油庫存大幅下降，油價深 V 反彈、最終持平於昨日收盤價。國際油價收跌 0.1%，紐約天然氣跌約 5.4%。歐洲天然氣價格逆轉此前漲勢，連續第五個交易日下跌，因充足供應緩解市場緊張情緒。

【貴金屬】紐約期金跌約 1.3%，一度逼近 3390 美元，紐約銅創歷史新高

貴金屬：黃金較日高跌近 1.7%。金價走軟，因在美國總統特朗普宣佈與日本達成貿易協定後，風險意願改善，不過美元走軟和美國公債收益率下跌，限制了以美元計價的黃金的跌勢。

金屬期市：國內期貨夜盤，焦煤焦炭延續漲勢，焦煤主力期貨合約價一度接近 1200 元。上海期貨交易所多數金屬價格回落，因對中國政府近期承諾穩定工業增長的最初興奮情緒消退，且交易商密切關注中美貿易談判的進展。

➤ 市場概覽

7 月 23 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	3,505.00	-0.42	0.22	1.76	4.57
	香港恆生指數	24,590.12	1.60	1.83	2.15	22.58
美股	道瓊工業指數	44,023.29	-0.98	-0.49	-0.16	3.48
	納斯達克指數	20,677.80	0.18	1.27	1.51	7.08
	標普 500 指數	6,243.76	-0.40	0.29	0.63	6.16
歐股	英國富時 100 指數	8,938.32	-0.66	0.95	2.02	9.36
	德國 DAX 指數	24,060.29	-0.42	-0.61	0.63	20.85
	法國 CAC40 指數	7,766.21	-0.54	-0.01	1.31	5.22
亞太	日經 225 指數	39,683.14	0.01	-0.34	-1.99	-0.53
	韓國綜合指數	3,194.35	-0.65	1.95	3.99	33.13
	印度 SENSEX30 指數	82,570.91	0.39	-1.36	-1.24	5.67
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	66.90	0.57	-2.16	2.75	-3.73
	現貨黃金	3,329.93	0.16	0.51	0.81	26.88
	天然氣(USD/MMBtu)	3.52	-0.03	9.58	1.91	-1.07
	LME 銅 (USD/MT)	9,645.50	0.28	-1.48	-2.26	10.01
外匯	美元指數	98.56	-0.06	1.03	1.74	-9.15
	美元/離岸人民幣	7.18	-0.03	0.00	0.35	-2.12
	港幣/離岸人民幣	0.92	0.00	0.00	0.37	-3.10
	美元/日圓	148.97	0.06	-1.77	3.43	-5.24
	歐元/美元	1.16	0.06	-0.95	-1.52	12.11
	英鎊/美元	1.34	0.07	-1.41	-2.47	7.01
	澳幣/美元	0.65	0.20	-0.12	-0.82	5.48
債券	美國 10 年期國債收益率	4.48	0.00	3.45	5.99	-1.92
	中國 10 年期國債收益率	1.66	0.00	0.67	0.55	-0.96

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，數據截止北京時間 2025 年 7 月 24 日 09:00am

➤ 財經日曆

時間	日程/事件	經濟指標	前值	預測	公佈
7月21日 (週一)	09:00	中国央行贷款市场报价利率(LPR) (七月)	3.50%	3.50%	3.50%
	09:00	中国央行贷款市场报价利率(LPR)	3.00%	3.00%	3.00%
	經濟事件	- 國新辦舉行「高質量完成『十四五』規劃」系列主題新聞發佈會（交通運輸部等）			
7月22日 (週二)	-				
	經濟事件	- 國新辦就 2025 年上半年外匯收支數據情況舉行新聞發佈會 - 英國央行行長貝利、央行金融政策委員會外部委員克羅茲納和威爾金斯在英國議會下院財政委員會就英國央行半年度金融穩定報告發表講話			
7月23日 (週三)	22:00	美国成屋销售年化总数(户) (六月)	4.04M	4.00M	3.93M
	22:30	美国当周 EIA 原油库存变动(桶)	-3.859M	-1.400M	-3.169M
	經濟事件	- 美國總統特朗普在一場名為「贏得人工智能競賽」的活動上發表講話 - 聯儲局理事鮑曼主持聯儲局主辦的大型銀行資本框架會議的爐邊談話環節			
7月24日 (週四)	20:30	美国初请失业金人数	221K	229K	
	21:45	美国 Markit 制造业 PMI (七月)	52.9	52.7	
	22:00	美国季调后新屋销售年化总数(户) (六月)	623K	650K	
	經濟事件	- 澳洲聯儲主席布洛克發表講話			
7月25日 (週五)	20:30	美国耐用品订单月率(%) (月度环比) (六月)	16.4%	-11.0%	
	經濟事件	- 2000 億元（人民幣，下同）1 年期中期借貸便利（MLF）和 1875 億元 7 天期逆回購到期			

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。對於涉及虛擬資產及加密貨幣部分，閣下應特別留意相關監管風險及合規政策的變化。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，深入了解相關投資風險，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体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，本文件全部或部分內容不得全部或部分轉發、復印，或以任何方式對公眾發布。本檔由港灣家辦所提供，並未受任何監管機構审阅。
