



❖ 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

- 習近平會見歐盟領導人：中歐之間“合作大於競爭”，相互依賴不是風險
- 中國外交部：總理李強週六將在上海出席 2025 世界人工智慧大會開幕式
- 白宮稱特朗普將於週四訪問美聯儲
- 泰國 F-16 戰鬥機轟炸柬埔寨目標，邊境衝突升級
- 香港銀行同業隔夜拆息升至兩個半月高位，短端流動性稍為偏緊
- 歐洲央行維持三大利率不變，符合市場預期

➤ 股市

【美國市場】納指、標普指數持續新高

美國股市週四漲跌互現。標普和納指再次創下歷史新高，主要科技股在巨頭谷歌公佈強勁收益後上漲，而道指則受到 IBM、聯合健康和霍尼韋爾股價下跌的拖累。道指收跌 70 bps，至 44,694 點，標普收漲 7 bps，至 6,363 點，納指收漲 18 bps，至 21,058 點。穀歌將其 2025 年資本支出預期上調 100 億美元至 850 億美元，此舉擺脫了貿易緊張情緒的影響，並增強了投資者對人工智慧投資和回報的信心，推動其股價上漲。聯合健康集團、IBM 和霍尼韋爾的下跌拖累了藍籌股道指，儘管該指數仍接近 12 月 4 日創下的歷史高點。特斯拉股價暴跌，此前馬斯克警告稱，由於電動汽車激勵措施的削減，該公司將面臨“幾個艱難的季度”。

在貿易方面，一位歐盟發言人暗示，一項協議“觸手可及”，據外交官透露，該協議可能會對歐盟 27 個成員國的進口產品徵收 15% 的關稅。與此同時，特朗普總統與日本達成協議，將日本商品的關稅降至 15%，這標誌著雙方談判出現了新的進展跡象。中國和韓國也在爭相達成協議，以規避特朗普的高額關稅。市場也在密切關注特朗普當天晚些時候對美聯儲總部的意外訪問。此前數月，特朗普一直批評美聯儲主席鮑威爾不降息。由於市場普遍預計美聯儲將在下周的會議上維持利率不變，交易員目前預計 9 月份降息的可能性為 60.4%。美國勞工部最新報告顯示，上周初請失業金人數降至 21.7 萬人，遠低於預期，這表明美國就業市場持續保持韌性。美國 7 月

份商業活動勢頭增強，但企業提高了商品和服務價格，這一舉動加劇了經濟學家對未來幾個月通脹加速的預測，主要是受進口關稅上升的推動。

【歐洲市場】歐洲股市震盪收漲

歐洲股市收盤上漲，此前歐洲央行一如預期維持利率穩定，各大銀行盈利強勁，與美國的貿易緊張局勢有所緩和，激勵投資者信心。歐洲股市震盪收漲 0.2%，英國富時 100 指數收漲 0.85%，報 9138.37 點，連續四個交易日創收盤歷史新高，最近六天累計上漲 2.37%。疫苗公司北歐巴伐利亞漲 21%，德銀漲超 9%，意法半導體則跌超 16%。德國電信收漲 5.05%，西班牙銀行桑坦德漲 2.63%，拜耳漲 2.28%，保樂力加漲 2.03% 表現第四。

【亞洲市場】東亞股攀升至數月高位，與美國貿易談判前景樂觀

亞洲新興股市週四延續漲勢至數月高位，新加坡和印尼股市領漲，因對美國與地區主要交易夥伴之間貿易協定的樂觀情緒提升了對高風險資產的需求。MSCI 明晟亞太地區(除日本)指數上漲 0.5%，達到 2021 年 9 月中旬以來最高，以新加坡股市為主的 MSCI 東盟國家股票指數跳升至 10 個月高點。美國與日本、越南、印尼和菲律賓之間的貿易協定取得了一系列積極進展，安撫了投資者對曠日持久的關稅戰的擔憂，提振了地區股市的風險情緒。

日本東證股價指數週四攀升至紀錄高位，日經創下一年來的新高。在日本與美國達成期待已久的貿易協定後，股市連續第二個交易日大漲。東證股價指數 TOPIX 上漲多達 2.1%，至 2,986.63 點，這是有史以來的第一次。日經指數 NI225 最多上漲 2.2%，達到 42,065.83 點，自去年 7 月以來首次突破 42,000 點心理關口。

韓國股市週四因國內經濟資料強於預期而上漲，但漲幅因韓美貿易談判的不確定性加劇而受限。韓元兌美元上漲，三年期公債收益率亦上漲。韓國綜合股價指數 KOSPI 上漲 6.68 點或 0.21%，報 3,190.45 點。盤中曾最多上漲 1.7%。韓國財長與美國財長的會晤因日程衝突而推遲，韓國綜合股價指數短暫轉跌。韓國企劃財政部表示，由於美國財政部長貝森特的排程衝突，韓美兩國高層官員就關稅問題進行談判的會談已被取消。

【香港市場】恒指五連漲創三年零八個月新高

香港恒指連續第五個交易日收升，創三年零八個月新高。香港恒生指數 HSI 收升 0.5% 至 25,667.18 點，前次收盤高位為 2021 年 11 月 16 日的 25,713.78 點；恒生科技指數 HHSTECH 則收低 0.1%。半導體股普漲，華虹半導體漲近 7%；生物技術股全天強勢，康方生物漲超 7%。



投資者關注地緣關係的最新動態。消息面上，美國總統特朗普表示，美國正在與中國完成一項貿易協定，並將採用一個簡單明瞭的關稅體系，對世界其他大部分國家徵收 15%到 50%不等的關稅。特朗普還表示，美國正在與歐盟進行嚴肅的貿易談判，如果歐盟向美國企業開放市場，美國將對其設定更低的關稅。香港銀行同業隔夜拆息上升近 4 個基點至 0.2203%，創兩個半月新高，反映港元短端流動性稍為偏緊，金管局貼現窗連兩日向市場拆出資金。

【A 股市場】滬綜指收升創三年七個月新高，稀土板塊強勢領漲

滬綜指週四收升，創三年七個月新高，處於大國博弈焦點的稀土板塊強勢領漲，反內卷板塊繼續走強，銀行板塊則逆市下跌。分析人士認為，中國股票已進入重新評估週期，背後的核心驅動力將在未來數年持續發揮作用。滬綜指收升 0.7%，至 3,605.73 點，滬深 300 指數收漲 0.7%。深圳創業板指數收升 1.5%，上證科創板 50 成份指數收漲 1.2%。

分析指出，中國股票已進入新一輪的重新評估週期，核心驅動力包括中國經濟結構轉型背景下的企業長期競爭力與可持續盈利能力的提升、地產等系統性風險的緩和、政策強托底，以及隨之而來的投資信心全面恢復，中美貿易衝突難以逆轉該趨勢。這輪重新評估的大週期才剛剛開啟，本輪重新評估週期背後的核心驅動要素將在未來數年持續發揮作用；中國股票當前的估值無論相對於其歷史估值區間還是相對於全球投資者較為關注的美國股票、印度股票等都呈現出明顯的估值折價，因而具有較大的重新評估空間。

➤ 債券

【美債】美國 2 年期收益率漲 5 點子

美國公債價格下跌，受樂觀的貿易談判前景和穩健資料提振。指標 10 年期美債收益率尾盤報 4.408%，當日上漲約 2 個基點。兩年期美債收益率上漲 4 個基點，達到 3.925%。

【非美債市】隨著歐洲政策制定者降低對政策寬鬆的預期，德國國債下跌

日本公債週四下跌，將指標收益率推回至 2008 年以來的最高水準，因市場對美國即將與歐洲和中國達成貿易協定的樂觀情緒抑制了對避險債務的需求。東京和華盛頓週二達成關稅協議後，經濟前景變得更加明朗，交易員和分析師認為日本央行可能很快恢復加息，這進一步增加了收益率的上升壓力。

歐元區公債收益率週四早盤上漲，市場預期歐盟即將與美國達成貿易協定，風險情緒有所改善。



同時市場也在等待歐洲央行當天晚些時候宣佈政策決議。德國公債收益率上漲，交易員更加相信歐洲央行將在夏季後維持利率不變，央行對經濟前景的評估相對樂觀，且歐盟與美國即將達成貿易協定，促使市場減少進一步降息的押注。兩年期德國公債收益率上漲 11 個基點，報 1.91%，創下 5 月以來最大單日漲幅。德國 10 年期公債收益率也錄得類似漲幅。

【中國債市】恐慌發酵基金贖回潮下現券跌勢加劇

中國債市週四期現貨跌勢洶湧，大宗商品及股市強勢不止，疊加資金意外收緊，令本就疲弱的債市情緒“火上澆油”，各期限品種收益率普漲 3-5 個基點，30 年期國債收益率一度升逾 3 個基點至 1.95%；中金所國債期貨亦普跌，30 年期品種主力合約收跌 0.92%創 4 月初來新低。市場人士指出，流動性緊勢疊加股市及大宗商品持續強勢，令債市恐慌情緒發酵，不少債基出現贖回潮引發負反饋上演，收益率升勢擴大後略收窄，關注今日尾盤央行 MLF 續做情況及後續反內卷下股商強走勢，短期料債市仍難脫離需看股和大宗商品做債行情。

➤ 外匯

【美元】美元漲近 0.3%

紐約尾盤，美元指數漲 0.29%報 97.49。

【非美貨幣】澳元觸及八個月高點，受央行謹慎言論和貿易協定憧憬加持

澳元週四觸及八個月高點，這主要得益於澳洲央行的鴿派言論有所收斂，以及全球股市受貿易協定樂觀情緒推動上漲。澳元兌美元 AUDUSD 上漲 0.2%，至 0.6617 美元，為去年 11 月初以來最高，隔夜跳漲 0.7%。澳元阻力位在 0.6687，能否保持在 0.66 上方還有待觀察。澳洲央行總裁布洛克週四表示，由於勞動市場僅略有放鬆，央行採取有節制、循序漸進的貨幣政策放鬆步伐是適當的，對近期失業率上升的疑慮處之泰然。市場預期的澳洲央行 8 月降息幾率從一天前的 95%降至 85%。市場對整個 2025 年降息幅度的預期為 60 個基點。

美元兌歐元橫盤整理，此前歐洲央行維持利率不變。歐元兌美元上漲 0.17%，至 1.1786 美元，距離本月早些時候觸及的逾三年高點 1.1830 美元不遠。日圓受到日本加息前景和周日選舉後政治風險擔憂的雙重影響。美元兌日圓微跌 0.07%，報 146.39 日圓，稍早創下兩周新低 145.86。

【人民幣】人民幣收創近九個月新高，短期交易區間有望繼續抬升

人民幣兌美元即期週四收創近九個月新高；中間價時隔八個半月首次升破 7.14 關口，監管引導匯率適度升值的意圖明顯。交易員指出，近期美元表現持續偏弱，而且中美可能進一步緩和經貿緊張關係，有利於人民幣的因素繼續積累，不過即期匯率要明顯升值或需更大利好。

【虛擬貨幣】比特幣震盪於 11.85 萬美元附近

加密貨幣市場持續下跌，乙太幣降至 3600 美元下方；特斯拉比特幣持有量價值升至 12 億美元；美國政府將於 7 月 30 日發佈加密貨幣報告。

➤ 商品

【能源】美油收漲超 1%

原油一度跳水、較日高跌約 1.5%，隨後反彈，美油收漲超 1%。由於美國原油庫存下降以及俄羅斯汽油出口預計將減少，蓋過了石油巨頭雪佛龍可望獲批恢復委內瑞拉業務的消息。布蘭特原油期貨結算價上漲 0.67 美元，報每桶 69.18 美元，漲幅 0.98%。美國原油期貨結算價上漲 0.78 美元，報每桶 66.03 美元，漲幅 1.20%。兩大原油期貨指標週三變化不大，在美國總統特朗普與日本達成關稅協議後，市場密切關注美國與歐盟貿易談判進展。供應方面，美國能源資訊署資料顯示，上周美國原油庫存減少 320 萬桶，至 4.19 億桶，是路透調查中分析師預期減少 160 萬桶的兩倍。

【貴金屬】金價進一步下跌，貿易緊張局勢緩解蓋過美元走軟支撐

貴金屬：金價連續第二個交易日下跌，全球貿易緊張局勢緩解的跡象抑制了對避險資產的需求。現貨金下跌 0.6%，至每盎司 3,367.81 美元。美國期金下跌 0.7%，結算價報 3,373.5 美元。

金屬期市：內盤期貨夜市多數收漲，焦煤夜盤收漲 5.7%，鐵礦石跌超 1.3%。倫敦金屬交易所 (LME) 銅價下跌，跟隨美國銅期貨走勢，因在距離美國對銅進口徵收關稅的預定日期僅剩一周多之際，不確定性加劇。上海期貨交易所交投最活躍的期銅合約上漲 0.1%，報每噸 79,890 元。兩名歐洲外交官週三表示，歐盟和美國正朝著達成貿易協定的方向邁進，該協議可能包括美國對歐盟商品徵收 15% 的基準關稅，並可能對部分商品給予豁免，這可能使特朗普總統在剛與日本達成貿易協定之後，更接近達成另一項重大關稅協定。至於銅，智利礦業部長和全球最大銅生產商——智利國營銅業公司董事長週三表示，他們尚未收到美國將於 8 月 1 日徵收 50% 銅關稅的細節。

➤ 市場概覽

7 月 24 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	3,605.73	0.65	2.53	4.68	7.58
	香港恆生指數	25,667.18	0.51	4.77	6.63	27.95
美股	道瓊工業指數	44,693.91	-0.70	0.47	1.36	5.05
	納斯達克指數	21,057.96	0.18	0.83	3.38	9.05
	標普 500 指數	6,363.35	0.07	1.05	2.55	8.19
歐股	英國富時 100 指數	9,138.37	0.85	1.85	4.31	11.81
	德國 DAX 指數	24,295.93	0.23	-0.31	1.62	22.03
	法國 CAC40 指數	7,818.28	-0.41	-0.05	1.99	5.93
亞太	日經 225 指數	41,610.32	-0.52	4.29	2.77	4.30
	韓國綜合指數	3,186.15	-0.13	-0.03	3.73	32.78
	印度 SENSEX30 指數	82,184.17	-0.66	-0.09	-1.70	5.18
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	66.17	0.21	0.18	3.63	-4.31
	現貨黃金	3,371.90	0.10	0.66	2.08	28.48
	天然氣(USD/MMBtu)	3.10	0.16	-13.07	-10.33	-12.95
	LME 銅 (USD/MT)	9,877.00	-0.54	2.18	0.08	12.65
外匯	美元指數	97.45	0.07	-1.05	0.59	-10.18
	美元/離岸人民幣	7.15	-0.01	0.40	-0.06	-2.52
	港幣/離岸人民幣	0.91	-0.02	0.44	-0.05	-3.52
	美元/日圓	147.34	0.22	1.00	2.30	-6.27
	歐元/美元	1.18	0.03	1.09	-0.30	13.50
	英鎊/美元	1.35	-0.04	0.66	-1.66	7.89
	澳幣/美元	0.66	0.03	1.29	0.17	6.53
債券	美國 10 年期國債收益率	4.39	-0.14	-0.58	3.82	-3.92
	中國 10 年期國債收益率	1.75	0.40	4.86	6.00	4.42

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，數據截止北京時間 2025 年 7 月 25 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	227K	217K
	21:45	美国 Markit 制造业 PMI (七月)	52.9	52.7	49.5
	22:00	美国季调后新屋销售年化总数(户) (六月)	623K	650K	627K
	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。
