

# 环球市场洞察月报



## 免责声明：

本报告中所包含的信息和材料来自被认为可靠和最新的来源。然而，不保证或担保所获得的来自第三方的信息的准确性、有效性或完整性，无论是明示还是暗示。本报告所提供的信息如有更改，恕不另行通知。投资涉及风险，过去的表现并不代表未来的回报。投资者应注意，本报告所提供的信息可能未涵盖投资任何在此提及的产品、证券或工具所涉及的所有风险和其他重要方面，因此应参阅相关的说明书以了解详情，并建议在适当时获取专业意见。本报告仅供内部使用，不适用于向公众发布、复制或传播。



## 美国

过去一个月标普500指数呈现「先升后盘整」格局，月初受益于企业盈利稳健及AI基建相关资本支出持续扩张，推动指数一度刷新历史新高。同期公布的通胀数据温和，市场普遍押注美联储9月维持利率不变，亦支持风险偏好上升。然而月中起，长端美债收益率急升至2007年以来高位，市场开始关注美国财政赤字扩大及主权债务可持续性，加上中东地缘局势未见明显缓和，油价一度回升至每桶90美元上方，令通胀担忧重燃，拖累指数升势放缓并出现盘整。整体而言，月内表现主要受盈利支撑与利率 / 财政担忧之间的拉锯所主导。

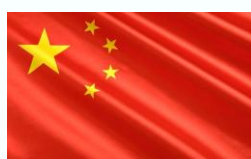
展望后市，第一，美联储货币政策路径仍是关键变数，若9月如期减息或维持鸽派立场，将有利估值偏高的美股延续升势，但市场亦须留意历史上8至10月通常是标普500表现较弱的季节性时段。第二，AI相关资本支出及企业盈利增长仍是支持大盘估值的核心动力，但市场对集中度风险的关注度正在提升。就组合策略而言，建议维持美股核心配置但适度分散至价值及防御性板块，同时透过缩短组合久期或增持浮动利率工具以降低利率敏感度，并保留部分现金头寸以应对季节性波动及财政政策不确定性带来的短期回调风险。



## 欧洲及日本

欧洲STOXX 600指数7月表现波动但全月收窄升幅，曾多次创历史新高，主要受企业盈利优于预期及科技股带动，但月底受美伊地缘冲突及通胀担忧拖累，加上诺和诺德药物研究失败等个别行业消息拖累指数尾段走势。欧洲央行在6月加息后，7月会议维持利率不变，但市场预期年内仍有一次加息，通胀数据于7月略为回升，支持加息预期延续。日本日经225指数表现则明显逊于欧美，单月大跌8.14%，主要受全球AI相关股份抛售拖累科技权重股，同时日元汇率及日本央行政策不确定性亦令市场承压。

展望未来，欧洲企业盈利动能持续强于预期，加上欧洲央行政策路径渐趋清晰，为股市提供支持，但地缘政治(中东局势)仍是不可忽视的尾部风险。其次，日本市场的AI叙事回调风险较高，加上日元走势及央行政策存在不确定性，短期波动可能加剧。第三，欧洲与日本的估值差距及公司治理改革仍是中长期结构性利好因素。组合策略上，建议维持对欧洲优质、高股息、防御性行业(如金融、必需消费)的核心配置，同时对日本市场采取较审慎态度，聚焦具备自主结构性改革动能(如公司治理提升、回购增加)的板块，并适度对冲日元汇率风险。



## 中国

内地CSI 300指数7月表现疲弱，单月急挫约7.9%，主要受全球AI相关股份抛售潮拖累，科技股(如STAR 50指数)跌幅更深达24%。尽管7月政治局会议重申深化资本市场改革及提振投资者信心，「国家队」亦于月中进场买入约89亿美元股票救市，但未能扭转整体弱势，反映市场对政策力度及外资流出的担忧仍在。相反，香港恒生指数表现大幅跑赢，全月飙升约13.1%，创2024年9月以来最大单月升幅，主要由科技及金融股双引擎带动，南向资金单月净流入逾800亿港元，连续第三个月维持逾500亿港元净流入，显示内地资金对港股的强劲支持。

展望内地股市短期受AI板块回调及外资信心不足拖累，但政策底部已见，中长期反弹空间根据后续刺激措施力度。其次，香港市场受益于南向资金持续流入及金融股估值修复，显示区内资金再配置趋势明显，港股相对内地A股的估值折让具吸引力。第三，中港市场的分化(港股跑赢A股)反映投资者更倾向具流动性及国际化优势的离岸市场。组合策略上，建议相对看好香港市场，加大对金融、保险等高股息、估值合理板块的配置，并密切关注南向资金流向；内地A股则建议保持审慎，待政策刺激及外资信心明确改善后再考虑加码科技相关板块。



## 新兴市场

MSCI新兴市场指数7月表现疲弱，月内下跌约4.5%，主要受全球AI及科技相关股份广泛回调拖累，跑输发达市场。表现拖累主要来自亚洲科技供应链国家，如韩国KOSPI指数自高位跌约34%及台湾相关股份受累于全球AI叙事降温及获利回吐，跌约13.4%。此外，美元走势及地缘政治(中东局势)升温亦削弱新兴市场风险偏好，资金流向相对防御性资产。

首先，新兴市场的表现高度集中于科技供应链相关板块，意味AI叙事的持续性将是决定新兴市场短期走势的关键变数。其次，美元及美债利率走势仍是新兴市场资金流向的重要变数，若美债利率维持高企，新兴市场资产估值修复动力有限。第三，新兴市场内部分化明显，部分非科技主导市场(如受益原材料或内需增长的市场)相对抗跌，显示选股及国家配置的重要性上升。组合策略上，建议降低对单一科技供应链国家的集中度风险，采取更分散的地区配置，并优先考虑基本面稳健、估值修复空间较大、受益于内需或商品周期的市场，同时控制整体新兴市场的贝塔敞口。



## 加密资产及商品

比特币7月表现强势反弹，全月升幅约7.4%，一度升穿66,000美元，扭转6月逾20%的急跌，主要受益于市场风险偏好回暖及资金重新流入数字资产。黄金方面，7月上涨约0.5%，结束连续四个月下跌，受益于美国通胀数据回软，强化市场对美联储未来放缓加息步伐的预期，加上中东地缘局势升温带动避险需求。两者走势分化明显，反映市场资金在风险资产及避险资产之间交替寻求配置机会。

比特币的反弹与整体风险偏好回升同步，若科技股及AI叙事持续波动，加密资产的高贝塔特性意味其价格可能出现更剧烈波动。黄金受益于地缘政治不确定性及实质利率预期见顶，若美联储政策立场进一步转向中性甚至宽松，黄金的避险及抗通胀属性将持续受到支持。长端美债息率高企及美元走势仍是决定比特币与黄金相对表现的关键宏观变数，两者可视为投资组合中不同风险情景下的互补配置工具。组合策略上，建议将黄金定位为组合中的核心避险及对冲工具，维持一定比例配置以应对地缘政治及通胀风险；比特币则可作为卫星配置，根据个人风险承受能力，以较小比例参与其高波动性带来的潜在超额回报。



## 固定收益

全球企业债券市场7月表现承压，主要受长端国债收益率显著上升拖累，美国10年期国债收益率升31个基点至4.75%，30年期升36个基点至5.28%，创2007年以来新高。美联储在新任主席带领下维持利率不变，但立场由「宽松」转为「中性」，加上AI相关企业发行大量债券融资，供给压力加剧利差轻微扩阔，拖累投资级企业债表现逊于高收益债。整体而言，环球企业债券指数全月下跌约1.3%，投资级跌幅较高收益债更为显著。

展望未来，长债息率高企反映市场对财政供给及AI相关资本支出的担忧持续，若此趋势延续，企业债估值调整压力将维持一段时间。其次，美联储政策立场转向中性而非进一步宽松，意味市场需重新评估未来减息路径及时机，削弱债券价格的短期上升动力。第三，信用利差虽轻微扩阔，但按历史标准仍属偏紧水平，显示信用风险溢价未完全反映供给压力及宏观不确定性。组合策略上，建议缩短投资组合的整体久期以减低利率风险，并优先配置优质、短中期限的投资级企业债，同时审慎评估高收益债的信用风险溢价是否足够补偿潜在波动。

## 主要市场指数表现（本地货币）

| 市场指数           | 1个月(%) | 3个月(%) | 6个月(%) | 1年(%) | 3年(%) | 5年(%) |
|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| MSCI全球指数       | 0.2    | 4.6    | 8.0    | 19.0  | 58.1  | 62.9  |
| MSCI新兴市场指数     | -4.5   | 4.2    | 10.2   | 36.5  | 66.7  | 45.9  |
| 美国标普500指数      | -0.1   | 3.9    | 7.9    | 18.2  | 63.2  | 70.4  |
| 欧洲STOXX 600指数  | 1.2    | 6.2    | 6.3    | 18.9  | 37.7  | 40.6  |
| 日本日经225指数      | -8.1   | 8.6    | 20.7   | 56.7  | 94.0  | 135.9 |
| 香港恒生指数         | 13.1   | 0.4    | -5.5   | 4.5   | 28.9  | -0.3  |
| MSCI 中国指数      | -7.9   | -4.6   | -2.5   | 12.6  | 14.3  | -4.6  |
| LBMA黄金现货午后定价指数 | 0.0    | -12.7  | -19.2  | 22.1  | 104.3 | 120.5 |
| 标普GSCI 原油指数    | 21.8   | -19.4  | 29.8   | 22.3  | 3.5   | 14.5  |
| iShare 比特币ETF  | 7.4    | -17.7  | -25.0  | -46.4 | -     | -     |

来源: FE Analytics · 数据截至 2026年7月31日

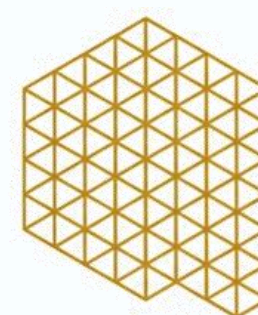
## 蓝石 投资 管理服务



主动型投资组合



平衡型投资组合



动量型投资组合

### 战略合作伙伴



EFG Private Banking

Interactive Brokers

BANK OF SINGAPORE

老虎證券  
TIGER BROKERS

iFAST



Friends Provident International

Sun Life Financial



CTF Life  
周大福人壽

Investors Trust

我们的资产管理服务旨在为月度定期投资人和一次性投资提供服务，管理保险投资连结保单（ILAS）投资组合中的基金。我们的目标是实现长期投资回报，同时为客户提供资产规划服务。



info@wealthtac.asia



www.wealthtac.asia