

# 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

9月美股表现分化，标普500指数全月下跌0.45%，纳斯达克综合指数上升1.86%。美联储9月16日加息25个基点，政策利率目标区间升至3.75%—4.00%。主席沃什释放偏鹰信号，称夏季通胀数据未显潜在趋势明显改善，政策重点仍是控制通胀。月末美债收益率急升压制风险偏好，10年期国债收益率月底升至5.29%。长端利率上行推高企业融资成本，压缩成长股估值空间。整体科技股相对强势，但政策偏鹰与美债收益率攀升形成制约。

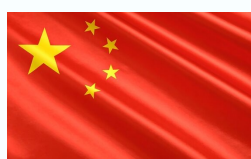
展望后市，第一，9月非农就业仅增加2.9万人，缓解市场对10月加息的担忧，有利风险偏好修复。但年内进一步加息风险仍未消除，不宜将就业降温直接视为政策转向。第二，长端美债收益率若维持高位，企业融资及股市估值压力仍将持续。第三，AI产业链需关注融资成本向订单的传导，举债扩建成本上升或延后GPU采购及相关收入兑现。组合策略上，建议维持美股核心配置，聚焦现金流稳健、负债压力较低且盈利可见度较高的企业，适度分散至价值及防御性板块；优先配置短中期美国国债以获取票息，保留流动性应对利率波动。



## 欧洲及日本

九月STOXX 600下跌2.49%。欧元区综合PMI初值由52升至53.1，景气改善。但能源供应风险增加成本及通胀压力，九月通胀初值升至3.8%。欧洲央行加息25基点，德国10年期国债收益率升至3.58%，欧洲股市仍面对成本及估值压力。日本日经225上升0.67%，TOPIX下跌1.15%，表现分化。八月半导体制造设备及半导体出口额同比增40.1%及52.3%，对日经225的支撑较为明显。油价及利率上行限制广泛市场升幅，日圆升值拖累汽车等出口板块，加上房地产股走弱，令TOPIX承压。综合PMI终值降至52.3，企业活动扩张放缓。

展望欧日，G7协调释放储备并优先投放柴油，有望纾缓欧洲短期能源供应，但持续效果仍取决于中东冲突走向、炼油及运输恢复。企业能否转嫁成本将影响盈利前景，能源成本与高利率预料限制股市回升力度。日本部分设备商上调业绩预测，对增长持乐观态度。全球AI资本开支预期持续，相关订单及盈利有望延续增长，但需留意出口限制与日圆波动。组合策略上，欧洲宜以定价能力强、能源成本占比低的企业作核心，上游能源作辅助配置。日本选择性配置半导体设备相关板块，待订单及盈利预测改善、估值配合后再加码，并控制主题集中度。



## 中国

九月A股明显走弱，沪深300下跌5.78%。沪深本月日均成交额减少18.94%，三市融资余额减少约950.34亿元，市场交投降温。制造业PMI虽升至50.1，重返轻微扩张区间，但内需仍然薄弱。加上月末假期前，市场普遍保持观望，进一步抑制交投。港股方面，恒生指数及恒生科技指数分别下跌3.73%及7.92%，即使九月南向资金净买入约607.76亿港元，依然未能扭转整体跌势。美元及美债收益率上升构成较不利的外围背景，海外利率上行亦对港股形成压力。

展望中港，内需偏弱与局部盈利增长并存，投资市场较为分化。首八月规模以上工业企业利润增长中，电子业贡献62%。稳增长政策与科技硬件盈利韧性料支持A股逐步回稳，但内需修复偏慢，预期升势仍由盈利较强的板块主导。AI服务器升级有望延续高端PCB及高容MLCC需求，看好相关产品企业表现。港股则仍面对海外利率及部分平台企业AI开支牵制，AI投入压低短期自由现金流，升幅受限。A股核心采分散的价值及红利配置，成长部位精选电子及半导体供应链。港股偏重收益，控制平台科技集中度，留意AI投入对短期盈利的影响。



## 新兴市场

9月新兴市场股市小幅回落，亚洲科技供应链提供支撑，但美元走强、美债收益率上行及高油价压制整体表现。区域分化延续，台韩相对强势，中国、印度及东南亚部分市场偏弱。台积电8月营收同比增长53.3%，龙头增长动能强劲。巴西Ibovespa指数全月涨5.03%，受外资回流及选举预期带动。整体升势集中于个别行业及国家，企业增长与全球利率压力的拉锯主导行情。

展望后市，第一，台韩受益于AI供应链需求但结构分化：台湾关注先进制程与封装订单落地，韩国聚焦高带宽内存出货与扩产；若AI服务器采购放缓，两地科技龙头或面临订单调整，权重股波动或拖累大盘。第二，巴西财政预期主导本地利率走势，财政改善带动长端利率回落将利好零售、地产等敏感板块，反之高融资成本将压制内需盈利修复。第三，全球通胀仍制约政策宽松，偏紧融资环境将持续压制新兴市场资金流入与估值修复。组合策略上，建议维持优质科技企业核心配置，适度分散至估值合理、现金流稳健的金融与内需板块，管控高负债敞口与汇率风险，保留流动性应对政策波动。



## 加密资产及商品

9月黄金回吐上月部分升幅，全月下跌8.5%至每盎司4,176美元，受美债收益率上升、美元走强及期货持仓收缩拖累，黄金ETF净流入未能抵消利率与衍生品市场压力。比特币延续反弹，全月上涨约6.4%至83,556美元，现货ETF资金流入提供支撑。原油方面，美伊谈判受阻及供应偏紧推升油价，布伦特近月合约全月涨约14%，月底结算价报每桶103.50美元。整体三类资产走势分化，反映利率、资金流与供给风险对不同资产影响不一。

展望后市，第一，黄金短期仍受高利率与强美元约束，但ETF持续流入显示配置需求有韧性，金价企稳需观察美债收益率与期货减仓压力变化。第二，比特币升势依赖现货ETF资金持续性，资金若转向流出或引发获利回吐，其避险属性弱于黄金。第三，油价对中东局势与供应消息高度敏感，谈判进展或快速收窄地缘风险溢价，供应受阻则可能延后货币政策宽松。组合策略上，建议维持适度黄金配置分散风险，比特币以小比例卫星配置并控制杠杆，原油采取战术配置，避免在供给驱动的急涨后追高。



## 固定收益

九月环球企业债大幅回落，彭博环球综合企业债及环球高收益债指数的美元对冲总回报分别为-2.1%及-2.5%。能源价格走高推高通胀及美联储加息25基点使国债收益率上行压低债价。月底美国10年及2年期国债收益率为5.29%及4.88%。议息后至月底，10年期收益率升幅大于2年期，两者息差由27扩至41基点，收益率曲线转陡。高融资成本增加弱资企业的再融资压力。ICE BofA美国高收益企业债利差则扩阔至312基点，低评级债券承受较大压力。

展望未来，能源通胀延续令全球央行收紧政策利率，但各地节奏有别。美国短期加息预期虽降温，但消费与AI投资仍具韧性，能源通胀亦会延缓通胀回落。企业信用分化料延续，债价升幅预计受限，企业债回报较依赖票息。欧洲能源与融资成本抑制需求，法国政治不稳定和预算不确定令长端风险溢价维持高位。预期日本工资及成本压力仍会延续，2027年通胀升温，支持未来加息条件，增加长期日债收益率的上行压力。组合策略上，建议配置美国国债及优质投资级企业债为主，偏重短中期配置，控制组合久期以降低利率风险。

## 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       | -0.9   | 1.6    | 15.3   | 14.8  | 70.0  | 67.4  |
| MSCI新兴市场指数     | -0.7   | -3.6   | 19.0   | 27.4  | 80.7  | 49.0  |
| 美国标普500指数      | -0.5   | 2.0    | 17.2   | 14.4  | 78.4  | 77.6  |
| 欧洲STOXX 600指数  | -2.5   | -1.1   | 8.9    | 13.7  | 41.0  | 39.6  |
| 日本日经225指数      | 0.7    | -4.7   | 30.7   | 48.6  | 109.5 | 126.7 |
| 香港恒生指数         | -3.7   | 7.6    | -0.7   | -8.4  | 38.2  | 0.2   |
| MSCI 中国指数      | -5.8   | -12.5  | -2.1   | -6.1  | 18.1  | -10.5 |
| LBMA黄金现货午后定价指数 | -8.5   | 3.7    | -9.4   | 9.2   | 123.3 | 139.6 |
| 标普GSCI 原油指数    | 5.4    | 30.1   | -10.8  | 45.0  | -0.4  | 20.5  |
| iShare 比特币ETF  | 5.9    | 42.8   | 23.3   | -26.8 | -     | -     |

来源: FE Analytics · 数据截至 2026年9月30日

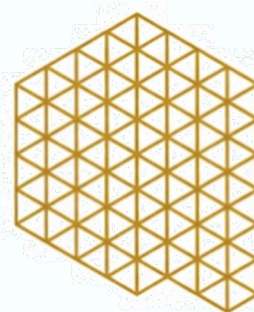
## 蓝石 投资 管理服务



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