

周报 (2025 年 6 月第 2 期)

本周名言

“对外战争唯有在有产阶级自认为可从中获利时才会发生。”——乔治·奥威尔

美国股市本周开局强劲，美中贸易紧张局势缓解提振了市场乐观情绪。谈判中有关稀土矿产的积极信号进一步推动市场信心，标普 500 指数近期更是逼近历史高位。

然而，受中东地缘政治风险骤然升温影响，此轮上涨势头戛然而止。周末期间，以色列与伊朗爆发直接军事冲突，引发全球避险情绪。布伦特原油一度飙升 5.5%，黄金重现避险魅力。标普 500 指数期货波动加剧，亚洲市场开盘表现不一，香港和悉尼下跌，而东京则表现坚挺。

投资观点

能源与大宗商品：通过原油与黄金对冲风险

受中东局势紧张影响，原油与黄金价格大幅波动。我们维持对优质能源生产商及黄金相关 ETF 的策略性超配。原油的风险溢价预计将支撑短期高位运行，利好现金流充裕、股息收益稳健的企业。同样，黄金依然是应对地缘政治冲击的核心对冲工具。

科技分化：关注亚洲供应链波动

台湾将华为及中芯国际列入黑名单，令半导体行业格局更趋复杂。尽管美国科技股受益于人工智能热潮（例如 Meta 对 Scale AI 的数十亿美元投入），但亚洲供应链摩擦可能冲击部分企业。我们正关注亚洲上市的芯片设备及代工企业，若出现回调，将视为潜在的布局良机。

股票配置：降低风险，保持精选

我们正削减高贝塔敞口，转向更具防御性的标的，重点关注公用事业、医疗保健及生活必需品领域的股息股。在亚洲，因治理稳定及盈利可见性高，新加坡与日本仍是首选市场。在美国，我们聚焦具定价能力、低杠杆的优质大型股。

下周重点关注事项

- 美联储主席鲍威尔国会证词 —— 关注利率前景信号
- 原油技术关口 —— 留意每桶 85 美元的阻力位
- 避险资金流向 —— 黄金、美元及日元作为风险代理指标

上周要闻

美国经济/政治

- 6 月 9 日 - 美国 5 月非农就业人数增加 13.9 万，高于预期的 13 万，失业率维持在 4.2%。
- 6 月 11 日 - 世界银行因贸易动荡大幅下调全球经济增长预期。
- 6 月 11 日 - 中美在第二天伦敦会谈结束后，就落实日内瓦贸易共识达成实施框架协议。
- 6 月 14 日 - 特朗普批准日本制铁以 149 亿美元收购美国钢铁公司。

欧洲经济/政治

- 6 月 10 日 - 英国首相斯塔默呼吁英伟达首席执行官协助培训英国民众掌握人工智能技能。
- 6 月 11 日 - 五国及欧盟敦促特朗普不要对飞机加征新关税。
- 6 月 13 日 - 欧洲出口商感受到特朗普关税政策带来的寒意。

亚太经济/股市

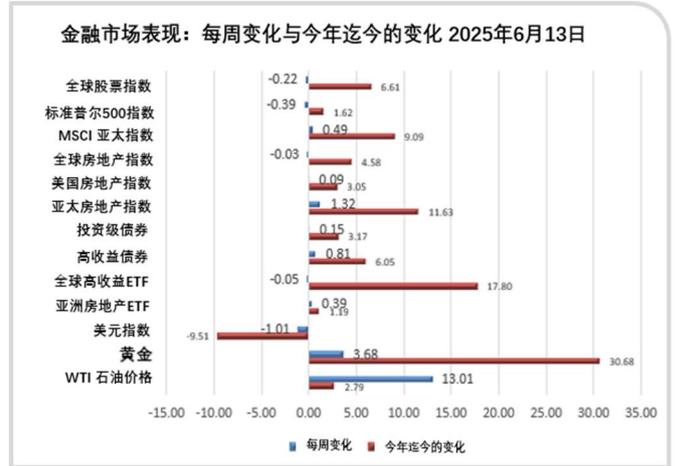
- 6月9日- 印度央行意外将现金准备金率下调 100 个基点至 3%。
- 6月9日- 中国 5 月出口同比增长 4.8%，低于预期的 6.0%，前值为 8.1%。
- 6月14日- 以色列空袭伊朗后，中东领空关闭，多家航空公司取消航班。

每周数据监测

周度图表：

- 黄金表现亮眼，跑赢所有主要资产类别。
- 受中东局势紧张推动，原油大幅上扬，本周 WTI 涨幅达 2.79%，部分收复早前跌势。

注：该图表展示了该指标的常态化每周高点和低点。蓝色代表最新数据。



本周图表

日本制铁 110 亿美元收购美国钢铁公司获批，这不仅是一笔引人瞩目的大额交易，更可能标志着美日贸易格局的转折点。

尽管此交易表面上看似单向推进——保留美国总部、管理层及国家控制的“黄金股”——但在战略上却开启了多重新局：

1. 战略杠杆

日本制铁的收购表明日本愿意大举投资美国工业资产，而通过“黄金股”、美国总部及董事会等坚实保障，不仅安抚了华盛顿的担忧，也可能为美日互惠贸易让步铺平道路。

2. 关税交换

扩大日本制铁在美布局，将赋予日本在推动降低关税或争取更优贸易条件上的谈判筹码。

3. 经济外交

该交易强化了美日同盟的战略叙事，有望推动双方在敏感供应链、人工智能及半导体政策上的更高协同，同时吸引更多美国资本投资日本资产。



在地缘关系改善与国内结构性改革推动下，日本东证指数（TOPIX）或具备进一步上行空间。如图所示，若能突破近期高位，有望打开约 7.5% 的上升空间。