

周报（2025 年 8 月第 3 期）

W

本周名言

“在投资领域，凡是让人感到舒适的，往往难以带来真正的利润。” —— 罗伯特·阿诺特

八月第三周，随着季度财报季接近尾声，美国股市连续五个交易日承压回调。投资者开始质疑生成式人工智能的盈利潜力能否足够迅速兑现，以支撑当前的高企估值。特斯拉的市盈率高达 151.6 倍，英伟达亦在 34.9 倍，而最新分析警示，不少所谓的“超预期盈利”其实被高估，其背后往往是分析师在财报前下调预测所致。多重因素叠加，促使交易员选择获利了结。

然而，这一轮调整更像是健康的休整，而非趋势逆转。人工智能的长期增长故事依旧稳固，继续支撑着市场的乐观情绪。市场目光如今聚焦于英伟达即将发布的业绩——若其在中国订单减少的情况下仍能展现韧性，投资者对该板块收入前景的信心将进一步增强，从而为新一轮动能的积聚奠定基础。



特朗普签署行政令，开放 401(K) 账户，允许加密货币、私募股权和另类资产投资

与此同时，华盛顿方面正酝酿新的结构性推动力。特朗普总统签署的 401(k) 行政令，指示美国劳工部扩大退休计划对另类资产与数字资产的准入范围，长期来看有望撬动高达 5 万亿美元的新增资金配置。此项改革也意味着劳工部、财政部与证监会之间的协调将更加紧密，为资金流入营造出更为有利的监管环境。

这对能够扩大规模、满足退休资金需求的另类资产管理机构极为有利。黑石（Blackstone）、KKR、阿波罗（Apollo）和 Ares 将成为首批主要受益者，而拥有多元化另类投资平台的机构，如 Affiliated Managers、AllianceBernstein 与 Janus Henderson，也有望从中获益。

启示：此项改革堪称本十年最具吸引力的长期投资主题之一，将有利于那些能够承接退休资金流入私人市场的平台。

交易机会：英伟达（Nvidia）、超微（AMD）、谷歌母公司（Alphabet）及 Meta 等人工智能龙头股的回调，或将提供颇具吸引力的入场时机；与此同时，等权重指数（如 RSP ETF）及防御性板块可在英伟达业绩不及预期时发挥对冲作用。另一方面，随着特朗普的 401(k) 改革逐步落地，黑石（Blackstone）与 KKR 在中长期配置中具备良好位置。

上周要闻

美国经济/政治

- 8 月 21 日 —— 美联储会议纪要强调内部对特朗普关税对通胀影响存在分歧
- 8 月 21 日 —— 费城联储商业前景指数报 -0.3，前值 15.9
- 8 月 22 日 —— 鲍威尔在杰克逊霍尔的讲话暗示 9 月降息可能性
- 8 月 24 日 —— 美国食品行业协会呼吁缓解特朗普关税压力

欧洲经济/政治

- 8月21日——特朗普在协议中放弃对欧盟医药产品征收250%关税
- 8月22日——德国经济第二季度萎缩0.3%，低于预期

亚太经济 / 股市

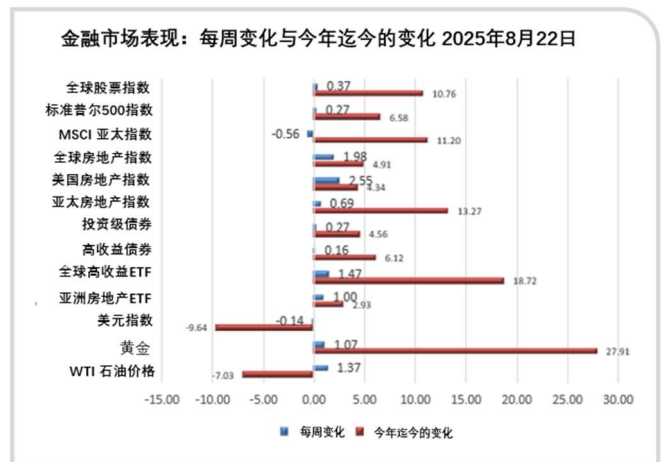
- 8月21日——中国太阳能创纪录增长，推动2025年上半年二氧化碳排放持续下降
- 8月23日——中国机械行业前七个月保持强劲增长
- 8月24日——美国关税威胁印度纺织业数百万个就业岗位，美国买家纷纷撤单
- 8月25日——韩国对中国表示希望关系正常化，并升级经贸合作

每周数据监测

周线图：

- 8月15日至21日：美股连续五日下跌，但在8月22日强劲反弹，使标普500指数全周略有上涨
- 因市场预期美联储9月将降息，美元指数下滑。

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

美元指数（DXY）已跌破关键的200日均线，并持续处于明显的下行通道，目前徘徊在97.78附近。走势图显示其多次未能重返100关口，进一步强化了技术面偏空的判断。

由于市场普遍预期美联储将自9月起开始降息，过去两年支撑美元的利差正逐步收窄。叠加市场对金融环境趋宽的预期升温，这一转变料将在年底前进一步加大美元的抛压。



从持仓角度来看，美元同样显得脆弱：投机性多头正在持续减仓，而一旦美国利率见顶，全球资本流动或将开始转向增长更快、收益更高的地区。

启示：除非美联储出人意料地放缓宽松节奏，否则美元指数（DXY）料将继续承压，年底前可能测试通道下沿约95-96区间。对于投资者而言，这意味着欧元、英镑及部分亚洲货币有望因美元走弱而受益，蕴藏潜在机会。

免责声明：本报告仅供特定收件人及其所述目的使用，未经我方事先书面同意，不得分享或复制。对于任何未经授权的使用或第三方依赖所造成的后果，我方概不承担任何责任。