

本月洞察

“别去投资那些试图解决棘手难题的公司——我们的经验教训是：要学会避开它们。”

——沃伦·巴菲特

九月：在“最不被看好”的月份里再度收获涨幅

我们认为，九月的市场走势可视为短期情绪与基本面力量之间拉锯战的又一章节。接下来，我们将梳理区域市场概况、主要驱动力，以及在迈入第四季度时我们密切关注的方向。

区域市场概览

区域	大致表现 / 关键推动因素	亮点与风险
美国	强劲表现：标普 500 上涨 3.5%，纳斯达克上涨 5.6%，道琼斯指数上涨 1.9%。 涨幅主要集中于苹果、英伟达、微软等大型科技股，而日常消费品板块表现相对落后。	▪ 美联储降息 25 个基点，但鲍威尔强调资产估值“相对偏高”。 ▪ 长期美债收益率维持高位，限制了债券市场的反弹空间。
欧洲	表现分化：欧洲 STOXX 600 指数上涨 1.2%。 德意志银行等银行股表现突出，而法国市场受政治不确定性拖累，整体涨幅受限。	▪ 法国政治风险削弱了市场情绪。 ▪ 油气价格上涨支撑了能源板块表现。
亚太	MSCI 亚太指数上涨 0.9%： • 台湾 +1.4%，受台积电强劲表现带动； • 澳大利亚 +1.2%，受益于矿业与银行股走强； • 新加坡 +1.1%，整体稳步上扬。	▪ 半导体需求旺盛与企业人工智能领域的投入增加为市场上涨提供支撑。 ▪ 中国与香港市场在北京小幅政策宽松后趋于企稳，但房地产板块依然疲软。
外汇 & 利率	美元指数 (DXY) 上涨 0.8%，美元兑日元、韩元和印度卢比均走强。 美国 2 年期国债收益率因美联储降息而回落，但 30 年期收益率依然顽固维持高位。	▪ 受美联储谨慎立场及美国股市强劲资金流入推动，美元走势强劲。 ▪ 在长期美债收益率高企的环境下，新兴市场货币持续承压。

宏观风险观察

- 美国政府关门风险：十月潜在的政府停摆仍是主要不确定因素。华尔街普遍预计国会将在两周内通过临时拨款法案，但若僵局持续更久，市场担忧或将显著升温。
- 中美贸易紧张再起：新一轮贸易摩擦风险正在升温。华盛顿加强了出口管制并扩大实体清单，而北京则缩减了对美大豆采购。这些举措表明，贸易关系可能再次成为影响市场走势的焦点，对科技、半导体及亚洲供应链带来重要影响。

投资组合配置主题：

资产配置观点	理由
加磅	金融、工业及基础设施相关股票——具备稳健现金流与定价能力
减磅	房地产及亏损中的投机性科技股预计将在利率与估值压力下表现脆弱，应谨慎配置。
技术性机会	在潜在的第四季度降息前，可在价格回调时逐步增持长期债券。
优质资产回调买入	具备稳健资产负债表和充裕现金流的高股息股票——可在回调时逢低布局、逐步加仓。

重要市场日程

- 10 月 1 日 ADP 就业数据
- 10 月 3 日 美国非农就业报告
- 10 月 8 日 美联储 FOMC 会议纪要
- 10 月 15 日 美国通胀数据（CPI）、美联储《褐皮书》
- 10 月 29 日 美联储 FOMC 会议
- 10 月 30 日 美国第三季度 GDP、欧元区第三季度 GDP、欧洲央行（ECB）会议、日本央行（BOJ）会议

十月展望

- 重点关注：美联储 FOMC 会议、美国政府关门进展以及企业财报季表现。
- 主要风险：估值过高、美元走强及长期收益率顽固不下可能带来波动。
- 投资机遇：优质高股息资产回调买入机会、中国以外亚洲市场的相对强势，以及精选新兴市场货币的配置价值。

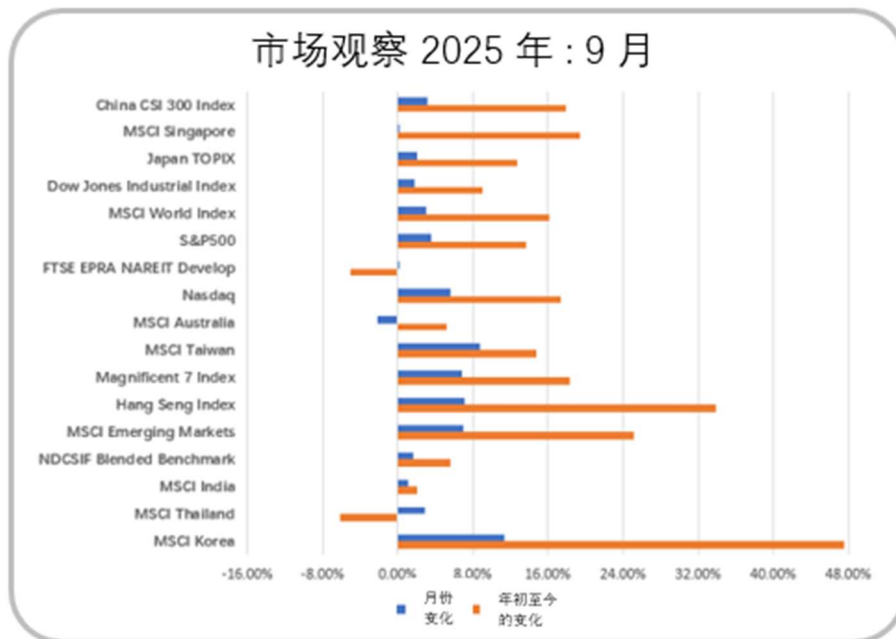


从新闻到投资

- 9 月 3 日：澳大利亚第二季度 GDP 增长 0.6% (预期 0.5%); 特朗普指称中、俄、朝三国合谋对抗美国。
- 9 月 4 日：美国 ADP 就业人数增加 5.4 万 (预期 6.5 万)。
- 9 月 5 日：欧元区第二季度 GDP 同比增长 1.5% (预期 1.4%); 美国 8 月非农就业仅增 2.2 万 (预期 7.5 万)。
- 9 月 8 日：日本第二季度 GDP 增长 0.5% (预期 0.3%)。
- 9 月 10 日：美国 8 月 PPI 增长 2.8% (预期 3.5%)。
- 9 月 11 日：欧洲央行维持利率在 2.15% 不变; 美国 8 月 CPI 为 2.9% (符合预期), 核心 CPI 为 3.1%。
- 9 月 15 日：中国 8 月工业增加值同比 5.2% (预期 5.8%)。
- 9 月 16 日：英国 7 月 ILO 失业率 (3 个月) 为 4.7% (符合预期)。
- 9 月 18 日：美联储降息 25 个基点至 4.25%; 英国央行维持利率在 4.0% 不变。
- 9 月 19 日：日本央行维持利率在 0.5% 不变。
- 9 月 25 日：瑞士央行维持利率在 0.00% 不变。
- 9 月 26 日：美国核心 PCE 同比 2.9% (符合预期); 特朗普宣布自 10 月 1 日起对药品进口征收 100% 关税, 并签署行政命令要求将 TikTok 转移至美国所有权
- 9 月 29 日：美国政府资金将在 9 月 30 日耗尽, 两党在避免政府关门的谈判中仍存在巨大分歧。
- 9 月 30 日：中国制造业 PMI 为 49.8 (预期 49.6), 非制造业 PMI 为 50.0 (预期 50.3)。
- 9 月 30 日：特朗普收紧签证政策, 促使美国企业考虑将更多业务转移至印度。
- 9 月 30 日：特朗普宣布对木材征收 10% 关税、对家具和橱柜征收 25% 关税。

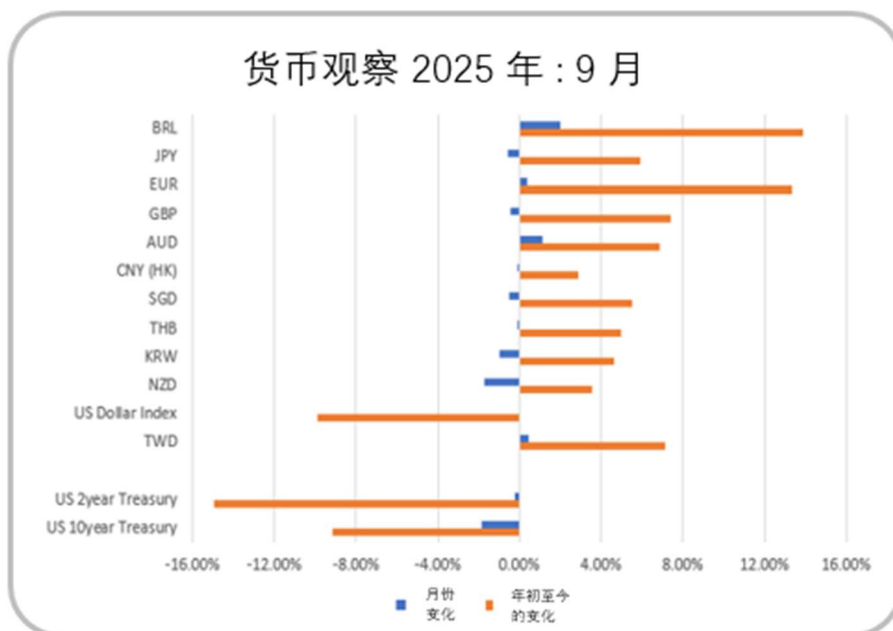


市场概览



韩国与香港市场年内表现突出，其中韩国以 +45% 的涨幅领跑全球主要市场。

从年初至今 (YTD) 来看，房地产投资信托 (REITs) 及泰国市场表现依然落后于大盘。



巴西雷亚尔和欧元年内均录得双位数升值，在全球主要货币中表现亮眼。

这在我看来反映了欧洲经济增长动能的韧性，以及巴西市场持续具吸引力的套息交易机会。



本月图表

一旦牛市进入第二年，可能还有很长的路要走 过去五十年来那些迎来两岁生日的牛市



随着美国股市不断刷新历史高点，估值显著偏高，在接近历史高位的价位买入股票变得愈发具有挑战性。在这样的阶段，一个常被引用的图表支撑着投资者的信心——历史数据显示，牛市若延续至第二个周年纪念，往往还能持续数年。华尔街正是依赖这样的历史叙事来支撑当前的上涨行情，尤其是在美股领域。与此同时，大型科技公司之间相互投资的新闻也进一步推动了市场乐观情绪。

然而，我们仍需保持投资纪律。极端估值依然是核心隐忧——科技巨头之间的资本流动可能提振市场情绪，却未必转化为实质性的盈利增长。市场的真正考验在于，这些投资能否带来可持续的收入扩张。

目前，我们的策略偏向谨慎选择性布局：

- 避免盲目追逐高估值标的
- 耐心等待健康的回调机会
- 在销售和盈利改善迹象更为明确时再行入场



新维创资本

除了十月备受瞩目的 FOMC 会议外，新加坡也因举办全球首场夜间一级方程式大奖赛（F1 Grand Prix）而成为全球焦点。对于海外投资者而言，这不仅是一场顶级体育盛事，更是对新加坡作为全球金融与创新枢纽地位的再次印证。

正如 F1 比赛所要求的平衡、精准与耐力，NDC 的投资理念同样强调“稳中求进”：

- 独特性：正如新加坡的夜赛独一无二，我们为投资者提供差异化的策略——稳健收益与严谨风险管理兼备。
- 精准性：赛道上的每一次操作都经过深思熟虑，我们的资产配置亦以同样的精确计算为核心。
- 耐力：胜利从不取决于单圈的速度，而在于驾驭整场比赛的持久表现——我们专注于可持续的股息回报与长期财富的稳健守护。



在这个常被短期噪音干扰的市场中，我们的使命是始终保持方向明确，在恰当的时机把握机遇，并确保投资者以稳健、持续的回报抵达终点。

新加坡不仅是全球唯一 F1 夜间大奖赛的举办地，更是我们践行纪律性、长期性投资理念并持续创造稳健回报的舞台。

免责声明:本报告(包括任何附件)是为收件人的独家使用和利益而编写的，仅限提供本报告之目的。除非我们提供明确的事先书面同意，否则本报告的任何部分都不应被复制、分发或传达给任何第三方。如果本报告被用于预期外的其他目的，或就本报告向任何第三方使用，我们将不承担任何责任。