

周报 (2025 年 10 月第 1 期)

本周名言

“永远不要持有违背自己信念的仓位。”——杰克·施瓦格

市场回顾：谨防高位接盘

美股在十月初继续上涨，再次由科技股领涨。人工智能热情掩盖了美联储会议纪要中透露的担忧。尽管华尔街的亲市媒体高调预期“2025 年或再降息两次”，但债市并不买账，显示市场对美联储下一步行动的不确定性正在加剧。

戴尔获分析师上调评级，以及 CoreWeave 发布新 AI 工具，更为涨势添柴加火，使估值进一步进入泡沫区间。与此同时，市场也对美国政府停摆进入第八天不以为意，普遍假设赤字开支将通过债务融资——这种信念显然违背财政审慎原则。

此刻的市场，愈发由情绪而非基本面主导。买方当心——乐观情绪正演变为投机狂热。

在亚洲市场方面，MSCI 亚太指数整体走软，主要受甲骨文（Oracle）公布的 AI 业务利润率不及预期拖累科技板块所致。香港领跌，其次为台湾、新加坡与马来西亚，表现同样偏弱。

越南股市在被富时指数（FTSE）正式升级为“新兴市场”后，一度跳涨 3%，随后回吐部分涨幅。新西兰因意外降息 50 个基点而逆势上涨。与此同时，中国与韩国因假期休市，市场关注焦点正转向“黄金周”结束后的中国股市重开。

外汇观察——美元暂歇

美元走势趋缓，因市场对法国及日本政治不确定性的担忧逐渐消退。市场舆论聚焦“美联储 2025 年或再降息两次”的预期，限制了美元的上行空间。随着市场情绪趋于稳定，交易员或将选择在美元反弹时逢高抛售，并提前布局部分亚洲货币的阶段性走强，静待鲍威尔即将发表的讲话。

结论与投资建议

- 保持策略灵活：
继续把握美股科技板块的动能，但应有选择地参与，对 AI 概念股涨幅过大的个股适时获利了结。预计市场仍将在“七巨头”之间轮动，试图将价格推至极限，直至出现拐点。
- 调整配置方向：
逐步转向收益与价值导向的资产，优先考虑高分红股票、金融类与基础设施相关板块，以稳健现金流对冲波动风险。
- 外汇布局：
淡化美元的短期强势，关注新加坡元与泰铢等具坚实内需基础与央行支持的货币反弹潜力。
- 分散关税风险：
提升对东盟、印度及中东北非地区的配置比例，作为对美国主导型增长模式的替代，尤其在贸易摩擦或财政风险再度抬头之际。

上周要闻

美国经济/政治

- 10 月 6 日：美国联邦通信委员会（FCC）计划投票通过更严格的限制措施，进一步收紧中国电信设备在美国使用范围。
- 10 月 7 日：美国政府因医改预算谈判陷入僵局，联邦停摆危机进一步恶化。
- 10 月 8 日：美国外国留学生入境人数在 8 月大幅下滑近 20%。
- 10 月 8 日：美联储内部出现分歧，但整体倾向于今年内进一步降息。
- 10 月 10 日：特朗普宣布对中国商品加征 100% 关税并实施新的出口管制，令中美贸易战再度升级。

欧洲经济/政治

- 10月6日：法国新政府在任命数小时后即宣布辞职，令本已动荡的政局雪上加霜，欧洲政治不确定性显著上升。
- 10月9日：意大利与中国重申双边关系稳固，双方承诺在经贸与投资领域深化合作

亚太经济 / 股市

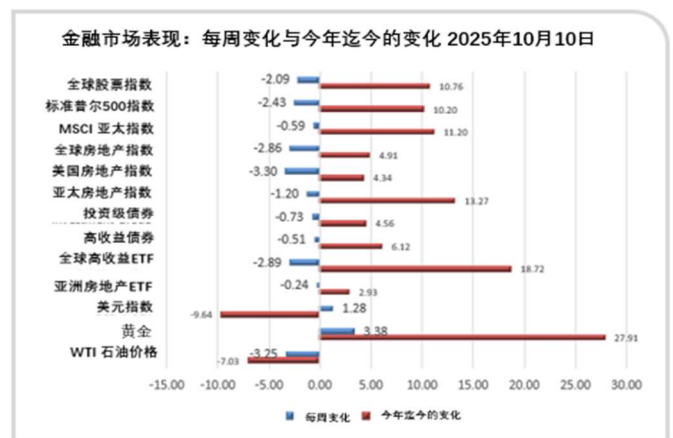
- 10月2日：中国宣布推出新型签证计划，以吸引年轻科技人才，在美国限制措施收紧的背景下巩固创新竞争力。
- 10月3日：中印两国在时隔五年后恢复直航，显示区域关系出现缓和迹象，有助于推动人文与商务往来。
- 10月6日：越南经济持续加速增长，尽管对美出口及鞋类产业出现回落，整体动能依然稳健。
- 10月8日：在金价创下历史新高之际，中国外汇储备小幅上升，体现央行在资产配置上的稳健取向。
- 10月8日：澳大利亚企业加速布局东盟市场，因特朗普政府新一轮高关税政策正重塑全球供应链格局。

每周数据监测

周线图：

- 标普 500 罕见下挫
- 油价承压下跌
- 黄金站上 4000 美元大关

(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

Kantar BrandZ 调查显示，未来 12 个月最具价值创造潜力的银行，并非以规模或资本实力取胜，而是凭借客户认知、创新能力与数字化参与度脱颖而出。

值得关注的是，新兴市场银行成为主角。巴西的 Nubank、南非的 Capitec、泰国的 KBank、印尼的 BCA，以及埃及的 NBE，均凭借“数字优先”策略与高客户黏性，在抢占市场份额方面表现突出。

相较之下，汇丰、巴克莱、摩根大通等全球巨头榜上无名，反映出其增长动能趋缓。正如 Kantar 分析师 Ellie Thorpe 所言：“他们赢在今天，却未必赢在明天。”

在 NDC 看来，这正是资本流向更具包容性与颠覆性的金融新格局的一部分：

- 重点配置具备数字生态扩张能力的下一代银行。
- 优先布局拥有强大零售基础与跨平台生态体系的银行——能够将金融科技服务无缝融入客户日常生活。

最能创造价值的十大银行

Rank	Market	Brand	Likelihood of growing market share by revenue in next 12 months
1	Brazil	Nubank	74%
2	South Africa	Capitec	71%
3	Japan	Rakuten Bank	69%
4	Czech Republic	Air Bank	68%
5	Thailand	KBank	67%
6	Egypt	National Bank of Egypt (NBE)	66%
7	Japan	SBI Sumishin Net Bank	66%
8	Indonesia	BCA	66%
9	Saudi Arabia	Al Rajhi Bank	66%
10	Australia	CommBank	65%

Source: Kantar BrandZ

Note: there are decimal percentage points differences between banks displaying equal scores, hence they are not equally placed in the ranking

- 关注兼具传统信贷稳健与科技驱动客户需求的东盟银行——以创新提升服务效率与客户黏性。

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。