产品及投资方案部

| 2025年10月6日

每周投资策略

中信证券
CITIC SECURITIES

中信証券財富管理 (香港)
CITIC Securities Wealth Management (HK)

每周投资策略

上周环球
大类资产表现

本周主要地区
经济数据公布日程

(1) 美国市场焦点

预计美联储
年内再降息两次

股票
政府停摆不改变近期的
“降息交易”主线；
美光；**Meta**

ETF
Vanguard房地产**ETF**

(2) 新加坡市场焦点

MAS将于**10**月
重启宽松

股票
安全属性的股市；
吉宝数据中心**REIT**；
新加坡电信

ETF
iShares安硕**MSCI**新加坡
ETF

(3) 越南市场焦点

短期内货币政策
将延续宽松

股票
越南可能被提升为**FTSE**
次级新兴市场

ETF
范达越南**ETF**

资料来源：中信证券财富管理(香港)

中信证券
CITIC SECURITIES

环球股市普涨，政府停摆无阻美股续创新高

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	993.21	1.7%	4.7%	7.2%	17.9%	18.1%	722.6	996.6	1.8%	19.5	13%
MSCI WORLD国际资本	4,337.29	1.4%	4.3%	6.7%	18.0%	17.0%	3,155.7	4,354.1	1.7%	20.4	13%
MSCI 新兴市场	1,373.89	3.6%	8.4%	11.1%	17.1%	27.7%	982.6	1,373.9	2.6%	14.0	16%
美国市场											
道琼斯	46,758.28	1.1%	3.3%	4.3%	11.3%	9.9%	36,611.8	47,049.6	1.7%	20.9	15%
标普500	6,715.79	1.1%	4.1%	7.0%	17.8%	14.2%	4,835.0	6,750.9	1.2%	22.8	15%
纳斯达克	22,780.51	1.3%	6.0%	10.6%	27.1%	18.0%	14,784.0	22,925.4	0.7%	30.4	26%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	191.76	2.7%	5.7%	5.6%	16.8%	17.5%	152.6	192.3	3.3%	15.2	12%
STOXX 600	570.45	2.9%	4.3%	4.9%	10.5%	12.4%	464.3	570.6	3.4%	15.0	11%
英国富时100	9,491.25	2.2%	3.4%	7.6%	14.6%	16.1%	7,544.8	9,494.6	3.5%	13.3	11%
法国CAC 40	8,081.54	2.7%	4.7%	4.2%	8.1%	9.5%	6,763.8	8,257.9	3.3%	15.4	16%
德国DAX 30	24,378.80	2.7%	3.3%	1.9%	28.2%	22.5%	18,489.9	24,639.1	2.8%	15.8	15%
日本市场											
日本东证	3,129.17	(1.8%)	2.6%	10.6%	16.6%	12.4%	2,243.2	3,205.6	2.5%	15.4	11%
日经225	45,769.50	0.9%	9.1%	15.0%	18.7%	14.7%	30,792.7	45,852.8	1.8%	21.1	3%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	900.08	4.2%	8.5%	11.8%	17.1%	27.8%	629.9	900.1	2.3%	15.1	16%
沪深300	4,640.69	2.0%	4.1%	17.0%	15.5%	17.9%	3,514.1	4,647.6	2.6%	14.8	13%
恒生指数	27,140.92	3.9%	7.1%	12.8%	22.7%	35.3%	18,671.5	27,381.8	3.0%	12.1	12%
澳洲ASX200	8,987.37	2.3%	2.8%	4.6%	9.5%	10.2%	7,169.2	9,054.5	3.2%	20.0	11%
印度NIFTY	24,894.25	1.0%	0.7%	(2.0%)	(1.4%)	5.3%	21,743.7	25,669.4	1.5%	20.1	16%
台湾加权	26,761.06	4.6%	11.0%	17.8%	19.5%	16.2%	17,307.0	26,761.1	2.8%	17.9	19%
韩国KOSPI	3,549.21	4.8%	11.5%	13.9%	38.5%	47.9%	2,284.7	3,566.0	1.9%	11.1	23%
东盟市场											
MSCI 东盟	757.31	1.9%	2.0%	7.3%	6.1%	11.1%	585.4	766.1	4.2%	14.6	9%
新加坡STI	4,411.95	3.4%	2.9%	9.8%	23.3%	16.5%	3,372.4	4,416.9	5.0%	13.7	5%
印度尼西亚JCI	8,118.30	0.2%	2.9%	18.0%	7.6%	14.7%	5,882.6	8,169.0	5.3%	12.5	21%
泰国SET	1,293.61	1.2%	2.7%	14.8%	(10.3%)	(7.6%)	1,053.8	1,506.8	4.2%	13.0	-9%
马来西亚吉隆坡综指	1,635.06	1.6%	3.6%	5.6%	(0.4%)	(0.4%)	1,386.6	1,658.7	4.2%	14.5	6%
菲律宾综指	6,108.86	1.4%	0.4%	(5.6%)	(17.3%)	(6.4%)	5,804.6	7,604.6	3.5%	9.2	10%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	2,504.71	(1.0%)	4.5%	5.0%	13.3%	35.2%	1,837.8	2,573.8	5.7%	10.1	6%
巴西IBOV	144,200.65	(0.9%)	3.1%	2.3%	9.5%	19.9%	118,222.6	147,578.4	6.6%	8.6	9%
墨西哥综指	61,984.43	(0.5%)	3.9%	7.1%	20.0%	25.2%	48,769.9	63,182.6	5.1%	12.8	8%

资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港)　注：截至2025年10月3日

上周中港股市表现

十一及中秋长假期A股休市
缺乏北水支持下港股涨势持续，恒指突破27,000点关

中港主要股指表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI中国	90.83	4.1%	8.6%	20.4%	23.7%	40.4%	59.8	91.6	2.0%	13.6	16%
恒生指数	27,140.92	3.9%	7.1%	12.8%	22.7%	35.3%	18,671.5	27,381.8	3.0%	12.1	12%
恒生科技指数	6,622.85	6.9%	16.5%	26.5%	33.0%	48.2%	4,168.0	6,715.5	0.8%	22.3	44%
恒生国企指数	9,658.34	3.8%	6.7%	11.7%	22.0%	32.5%	6,762.7	9,770.2	2.8%	11.2	14%
富时A50	15,142.31	0.8%	2.2%	10.8%	8.0%	12.1%	12,182.8	15,405.9	3.1%	12.6	8%
沪深300	4,640.69	2.0%	4.1%	17.0%	15.5%	17.9%	3,514.1	4,647.6	2.6%	14.8	13%
中证500	7,412.37	2.4%	7.9%	25.2%	29.1%	29.5%	5,136.0	7,428.0	1.7%	22.1	21%
中证1000	7,574.96	2.4%	5.1%	19.4%	32.7%	27.1%	5,225.0	7,666.0	1.6%	25.0	25%
中证2000	3,093.31	1.2%	2.8%	14.1%	42.8%	31.7%	2,023.5	3,213.8	0.8%	71.9	-
中证全指	5,875.46	2.0%	4.6%	18.1%	24.8%	23.7%	4,252.8	5,885.8	-	-	-

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港)　注：截至2025年10月3日

上周环球
债市表现

美政府停摆，经济数据延迟公布；美债收益率下跌，企业债利差收窄

上周环球债市表现

市场	当前收益率 (%)	收益率1周变动(bp)	收益率1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报	当前利差(bp)	利差1周变动(bp)	利差1个月变动(bp)	10年平均利差(bp)
国债										
美国国债	3.91	-6	-5	0.9%	2.3%	5.5%				
欧洲核心	2.44	-2	1	0.5%	(0.4%)	(1.0%)				
英国金边债	4.62	-3	-2	0.9%	(0.2%)	1.8%				
日本国债	1.62	0	3	0.3%	(1.7%)	(4.8%)				
中国国债	1.69	-1	6	(0.6%)	(1.2%)	(0.2%)				
企业债										
美国投资级	4.79	-6	-13	1.7%	3.1%	7.2%	**72**	(1)	(7)	117
美国高收益	7.05	-1	-12	1.0%	2.4%	7.3%	**268**	(2)	(13)	406
欧洲投资级	3.05	-4	-7	0.7%	0.7%	2.9%	**76**	(1)	(9)	121
欧洲高收益	5.53	0	-15	0.8%	1.8%	4.3%	**281**	(2)	(24)	394
英国投资级	5.23	-6	-14	1.4%	1.1%	4.5%	**83**	(1)	(12)	143
亚洲投资级	4.63	-6	-9	1.1%	3.5%	7.7%	**77**	(0)	(6)	154
亚洲高收益	7.93	2	-26	1.7%	4.2%	8.3%	**359**	(13)	(37)	712
AT1 债券指数	6.23	-3	-35	1.9%	4.0%	9.9%	**239**	4	(29)	384
新兴市场外币	6.28	-2	-16	1.9%	3.7%	9.7%	**221**	1	(9)	350
新兴市场本币	5.85	-2	0	1.1%	0.9%	13.2%				
中资美元债										
中资美元债	4.82	-4	-6	0.9%	2.8%	6.8%	**99**	1	(5)	283
中资美元债投资级	4.42	-6	-9	1.0%	2.9%	6.7%	**58**	(0)	(4)	145
中资美元债高收益	7.67	7	11	0.7%	2.1%	7.8%	**395**	55	44	873
中国境内债										
中国境内债	1.87	0	7	(0.5%)	(0.9%)	0.1%	**15**	1	3	32
中国境内企业债	2.32	0	8	(0.2%)	(0.1%)	1.0%	**45**	1	6	97

资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港)　注：截至2025年10月3日

上周环球外汇及商品表现

降息预期及美国政府停摆风险支持金价破顶
忧虑OPEC+增产，上周国际油价连跌4天

上周环球外汇及商品表现								
		1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
货币	当前价格							
美元指数	97.72	(0.4%)	(0.4%)	0.6%	(4.2%)	(9.9%)	96.22	110.18
欧元/美元	1.17	0.3%	0.7%	(0.1%)	6.4%	13.4%	1.01	1.19
美元/日元	147.47	(1.4%)	(0.4%)	1.8%	0.4%	(6.2%)	139.89	158.87
英镑/美元	1.35	0.6%	0.3%	(1.3%)	2.7%	7.7%	1.21	1.38
美元/瑞典克朗	9.37	(0.4%)	(0.5%)	(2.2%)	(9.1%)	(15.3%)	9.19	11.32
美元/挪威克朗	9.97	(0.1%)	(0.7%)	(0.9%)	(6.1%)	(12.5%)	9.74	11.53
美元/瑞郎	0.80	(0.3%)	(1.0%)	0.1%	(6.7%)	(12.3%)	0.78	0.92
美元/加元	1.40	0.1%	1.1%	2.7%	2.9%	(3.0%)	1.35	1.48
澳元/美元	0.66	0.9%	0.9%	0.5%	(3.5%)	6.7%	0.59	0.68
纽币/美元	0.58	1.0%	(0.8%)	(4.0%)	(6.1%)	4.2%	0.55	0.62
在岸人民币/美元	7.12	(0.2%)	(0.3%)	(0.7%)	1.5%	(2.4%)	7.04	7.35
港币/美元	7.78	0.0%	(0.2%)	(0.9%)	0.2%	0.2%	7.75	7.85
能源								
WTI原油期货	60.88	(7.4%)	(4.8%)	(9.1%)	(17.4%)	(15.1%)	55.12	80.77
布伦特原油期货	64.53	(8.0%)	(4.5%)	(6.2%)	(16.9%)	(13.5%)	58.40	82.63
NYMEX天然气期货	3.32	17.2%	8.5%	(2.5%)	11.9%	(8.5%)	2.20	4.90
金属								
COMEX期金	3,880.80	2.8%	7.6%	16.1%	46.1%	46.9%	2,541.50	3,891.90
COMEX期银	47.97	3.8%	15.5%	30.4%	47.7%	64.0%	27.55	48.33
LME期铜	10,700.48	5.3%	7.8%	6.9%	9.9%	23.4%	8,501.00	10,700.63
LME期铝	2,710.03	2.0%	3.4%	4.2%	3.2%	6.8%	2,268.00	2,740.00
LME期锡	37,560.00	8.9%	8.4%	11.1%	11.5%	30.2%	27,250.00	38,080.31
DCE铁矿石	799.50	(1.7%)	(1.7%)	10.7%	0.9%	2.6%	690.00	865.00
SHFE螺纹钢	3,001.00	(1.6%)	1.3%	(1.6%)	(9.8%)	(9.0%)	2,831.00	3,659.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港)　注：截至2025年10月3日

每周投资策略 (1)

(1) 美国市场焦点

预计美联储年内再降息两次

股票

政府停摆不改变近期的“降息交易”主线；美光；Meta

ETF

Vanguard房地产ETF

复盘历史各类资产对美国政府停摆反应并不剧烈、波动较小

- 由于参议院未能在最后时刻通过临时拨款法案，美国政府10 月 1 日进入停摆。
- 根据美国政府网站，历史上对实际运作造成超过一个工作日影响的真正美国政府停摆共计 5 次：1995-11-13 至 1995-11-19 (5 天)、1995-12-15 至1996-01-06 (21 天)、2013-09-30 至 2013-10-17 (16 天)、2018-01-19 至2018-01-22 (2 天)、2018-12-21 至 2019-01-25 (34 天)。
- 原定上周四发布的失业救济申请数据将延后公布，芝加哥联储行长称政府关门期间缺乏官方数据将使央行官员更难判断经济形势。复盘历史，各类资产对美国政府停摆反应并不剧烈、波动较小。

预计美联储年内再降息两次

- 美联储于10月9日公布FOMC会议纪要，市场关注会后联储局主席鲍威尔发言。
- 2025 年 9 月美联储议息会议降息25基点，符合市场预期。鲍威尔表示这是一次风险管理式降息，在双重使命中偏向控制就业市场下行风险。本次点阵图显示今年目标利率中枢为 3.6%，低于 6 月显示的 3.9%，同时上调今年美国经济增速预测，维持今年美国通胀和失业率预测不变。
- 点阵图指引年内还有 50基点降息符合我们预期，我们依旧**预计美联储将在10月和12月的议息会议上分别再次降息25基点。**
- 我们认为等到新任美联储主席的最终人选落地后，2026 年利率路径才会更加清晰。**我们建议相对淡化此次会议对明年利率路径的指引，预计在本轮降息交易中美元可能维持弱势状态。**

CME美联储观察工具 – 利率概率

MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
10/29/2025					0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	99.0%	0.0%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	86.9%	12.2%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	39.0%	53.8%	6.8%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	18.6%	46.0%	31.7%	3.6%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.1%	26.0%	42.1%	24.1%	2.6%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	16.4%	34.7%	32.4%	12.5%	1.2%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.9%	6.9%	21.9%	34.0%	26.4%	9.1%	0.8%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.3%	2.8%	11.8%	25.8%	31.5%	20.8%	6.4%	0.6%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.6%	4.1%	13.8%	26.7%	30.0%	18.7%	5.6%	0.5%	0.0%
12/9/2026	0.1%	1.2%	5.7%	15.9%	27.2%	28.2%	16.6%	4.7%	0.4%	0.0%

资料来源：CME Group

政府停摆不改变近期的“降息交易”主线

- 根据美国政府网站，历史上对实际运作造成超过一个工作日影响的真正 美国政府停摆共计 5 次。平均来看，对各类资产在历次美国政府停摆期间的表现如下：美元表现多下跌、黄金和美股表现多上涨、美债利率多下行。不过整体来看，各类资产对美国政府停摆反应并不剧烈、波动较小。
- 我们认为短期美国政府可能停摆对市场或有一定影响，但并不改变近期的交易主线 — 降息交易。
- 美联储在 9 月议息会议上开启一轮预防式降息。我们认为本轮可参考的是 1995年、2019 年和 2024 年三次预防式降息中美股表现。
- 在预防式降息中美股有三大特征：
  - (1) 1995 和 2019 两轮美股走势说明，在 **Fed Put** 托底的环境下，美股难有明显向下调整，即使是面对关税冲击。
  - (2) 若无其他利空因素，预防式降息中美股上行概率较大，且对利率敏感的指数或板块表现突出。向后展望，在本轮降息交易中，我们预计对利率更为敏感的指数或板块表现依旧不错，如标普 **500** 房地产和纳指生物技术。
  - (3) 历史经验显示美股降息交易大约在首次降息后持续三个月左右，我们预计本轮美股降息交易可能持续到今年 **12** 月 **FOMC** 会议前后。

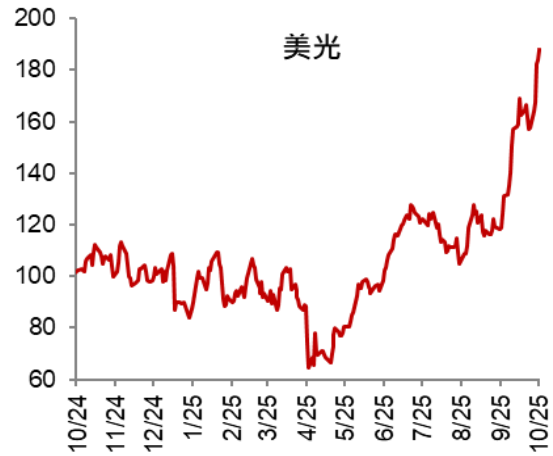
资料来源：中信证券

美光；Meta

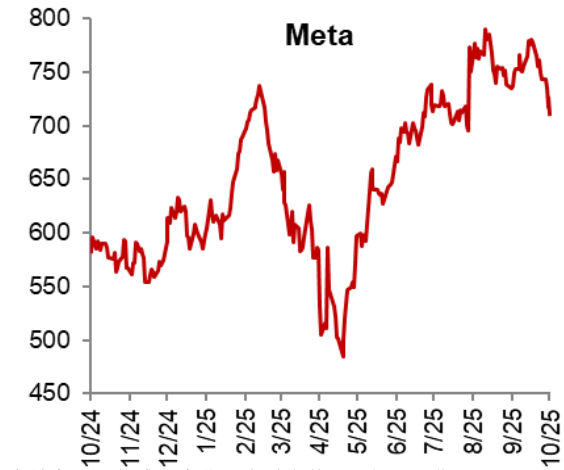
- **美光 (MU US; 187.83美元) 下游数据中心需求强劲。**公司2025财年四季度 (截至今年8月) 业绩超出预期，主要受益于下游数据中心、消费者市场需求以及HBM业务的增长。量价方面，当季DRAM/NAND产品ASP均实现环比增长，DRAM 产品bit出货量环比增长低双位数，NAND产品bit出货量环比中单位数下降。HBM业务方面，当季HBM营收近20亿美元，公司已向客户交付HBM4样品。展望未来，公司有望受益于AI服务器对于HBM 的需求增长、供应紧张的DRAM 市场以及持续向好的NAND市场，我们看好公司未来的成长性以及投资机会。*(中信证券 – 陈俊云)*

- **Meta (META US; 710.56美元; 目标价: 860美元) AI眼镜产品矩阵发布。**2025年9月17日，Meta Connect 2025召开，AI眼镜产品矩阵亮相，元宇宙基础设施升级，Quest娱乐生态持续扩张。我们认为大会亮点在于AI眼镜矩阵的发布，其中包括Ray-Ban日常时尚、Oakley运动、Ray-Ban Display显示+手势交互三款产品，价位 (379/499/799美元) 覆盖主流场景，从单品试水进入多场景规模渗透阶段；元宇宙基础设施和Quest头显生态继续升级。公司充分拥抱AI变革，AI广告、Meta AI、AI 眼镜等场景成效显著，超级智能实验室专注于下一代模型开发应用，未来有望巩固公司在AI时代核心竞争地位。*(中信证券 – 陈俊云)*

一年股价走势图*



一年股价走势图*



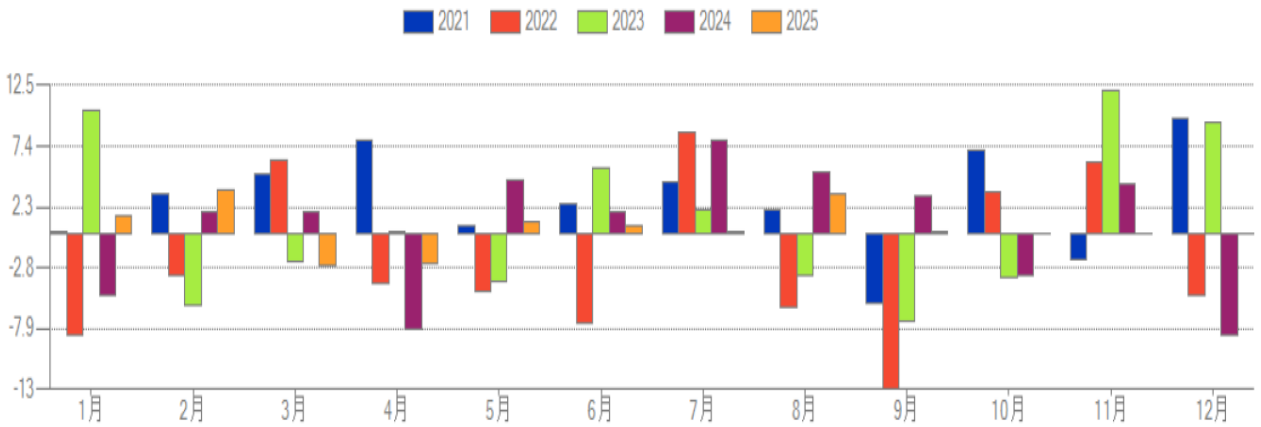
资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港) *截至3/10/2025

Vanguard房地产ETF

- Vanguard房地产ETF (VNQ US) 旨在追踪MSCI美国IMI 25/50房地产指数的表现。该基金投资该指数的成份股，按各个成份在指数中的权重的相同比例持有股票；剩余资产进行现金投资。

总回报图*

月度表现图 (2021年1月至2025年9月)



ETF信息

收盘价	$ 91.42
总资产 (百万)	$ 34,635.18
总资产日期	10/03/2025
成立日期	09/29/2004
主要基准	US I Mkt RE 25/50 GR USD
货币	美元
最低投资	美元 0.00
代码	VNQ US
ISIN	US9229085538

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	股票
所在国	美国
基金目标	房地产
基金类型	- -
基金市值侧重	整体市场
基金的地域侧重	美国
基金货币侧重	- -

业绩

	ETF	基准
平均回报 1年 每周	1.23	1.40
总回报 3个月	2.53	2.53
总回报 6个月	5.90	5.88
总回报 1年	-0.51	-0.38
年迄今总回报	5.72	5.77

资料来源：彭博　　*截至2025年10月3日

每周投资策略 (2)

(2) 新加坡市场焦点

MAS 将于10月重启宽松

股票

安全属性的股市；吉宝数据中心REIT；新加坡电信

ETF

iShares安硕MSCI新加坡ETF

“抢出口”提前透支需求，下半年经济或将承

- 新加坡 2025 年二季度 GDP 同比增长 4.4%，主要受出口导向型行业拉动。这些行业受益于抢出口、强劲的AI 需求以及手续费与佣金的快速增长。**我们預期全年 GDP 增速 2.2%，下半年增速将显著放缓。**
- 出口导向型行业将受到全球贸易走弱、抢出口透支效应以及潜在行业关税实施的拖累。尤其是对美出口中约 60% (按 2024 年占比) 目前豁免于对等关税，**一旦行业性关税落地，冲击将明显加大。**
- 国内导向型行业的活动也将趋弱，因二季度后劳动力市场将持续放缓。**积极因素在于，AI 需求依然坚挺，将继续支撑新加坡制造业中 AI 芯片及半导体设备的生产，从而部分缓冲下半年放缓压力。**

新加坡GDP增长

	2022	2023	2024	2025 预测	2026 预测	2027 预测
实际 GDP 构成						
私人消费（同比，%）	9.7	4.9	4.8	3.3	3.8	3.9
公共消费（同比，%）	-2.3	1.8	8.3	-1.1	5.8	1.3
固定资本形成总额（GFCF）（同比，%	4.7	-0.9	2.9	3.2	-0.4	1.3
国内需求（对增长的贡献，%）	3.9	-1.1	4.9	1.1	2.5	2.3
货物与服务出口（同比，%）	4.9	5.7	5.4	2.2	-1.3	6.3
货物与服务进口（同比，%）	5.8	5.3	6.6	2.1	-1.3	7.2
实际 GDP 增长率（同比，%）	4.1	1.8	4.4	2.2	2.3	2.5

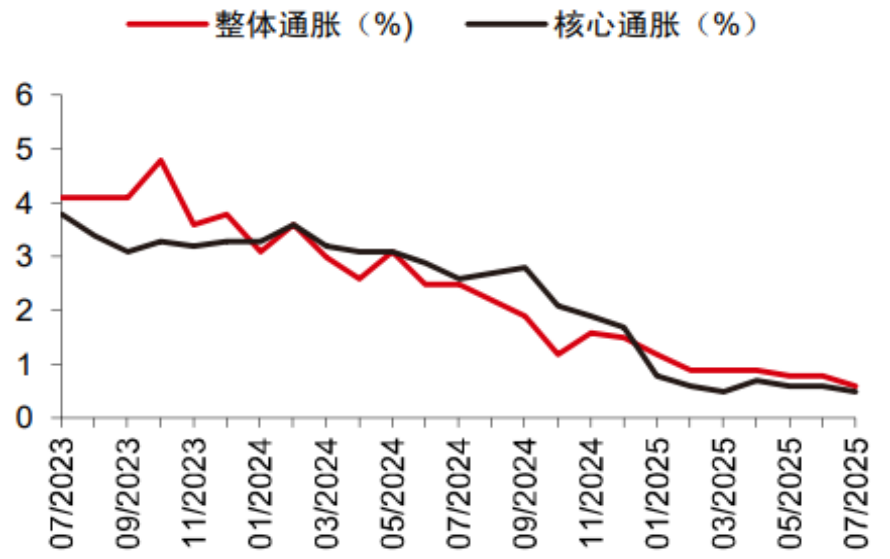
资料来源：新加坡央行、新加坡统计局、IMF、Bloomberg，CLSA 预测，中信证券

MAS 将于10 月重启宽松

- 通胀方面，在油价回落、食品价格平稳及经济动能减弱的背景下，预计新加坡通胀将维持温和。新加坡二季度通胀为 0.8%，主要由于住宿和交通价格增速偏弱。核心通胀同样保持低位，二季度同比 0.6%，受到温和的食品价格和娱乐价格下降的推动。我们认为**在原油价格偏低、食品价格压力有限的情况下，全年通胀将维持疲弱。外需走弱将放缓出口导向行业的工资增速，从而降低国内通胀压力。我们全年通胀预测在 1.1%。**

- 在出口压力加剧下，我们预计新加坡金融管理局将延续偏宽松立场，新加坡元或将小幅贬值。新加坡金融管理局 (MAS) 今年已两次放松政策，并在 7月暂停。**考虑到通胀将保持低位、经济放缓明显，我们预计 MAS 将于10 月重启宽松，以提供必要支撑。**

新加坡整体和核心通胀同比



资料来源：CEIC，中信证券

安全属性的股市

- 尽管估值处于高位，泰国投资者对新加坡市场仍持普遍乐观态度。
- 与其他东南亚市场相比，新加坡相对成为了一个避風港，而泰国和印度尼西亚等市场则面临国内挑战。
- 投资者指出其在全球宏观波动中，新加坡市场展现出韧性和强劲的防御性收益的吸引力。
- 主要风险在于市场风险偏好向上，新加坡市场表现可能会相对落后。
- 投资者正在采取选择性的策略，偏好那些具有强劲收益支持和来自持续“价值提升”举措的上行潜力的高质量公司。

新加坡海峡时报指数

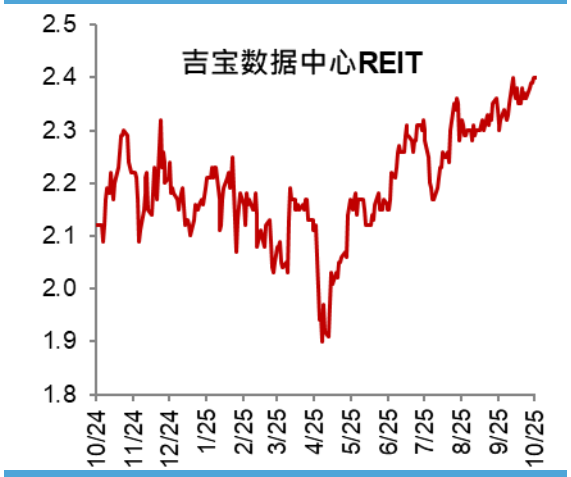
资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港)　*截至3/10/2025

吉宝数据中心REIT；新加坡电信

- **吉宝数据中心REIT (KDCREIT SP; 2.4新加坡元; 目标价: 2.7新加坡元) 在日本市场站稳阵脚。**公司宣布在日本市场的第二次收购，总金额为7.07亿新加坡元。收购将通过发债和优先献售 (Preferential Offering) 的组合提供资金，推动每单位分派 (DPU) 增长2.8%-3.4%，部分筹集的股本将用于资产增强计划和偿还债务。我们对交易看法正面，建议持续重点关注吉宝数据中心REIT。凭借相较于同行更优越的资本成本，公司在短期内仍处于良好位置，以实现非有机增长。*(中信里昂 – Yew Kiang Wong)*

- **新加坡电信 (ST SP; 4.25新加坡元; 目标价: 4.7新加坡元) 数字基础设施具有爆发性。**新加坡电信早前举行战略日，内容包括每个业务线，虽然没有如一些人所预期的那样立即提高盈利指引，但确实透露了在RE:AI中实现高速盈利增长的一些新方向，同时也增强了市场对核心业务通过削减成本实现短期增长的信心。收益增长的上行风险可能会在2026财年及之后逐步显现。*(中信证券 – James Druce)*

一年股价走势图*



一年股价走势图*

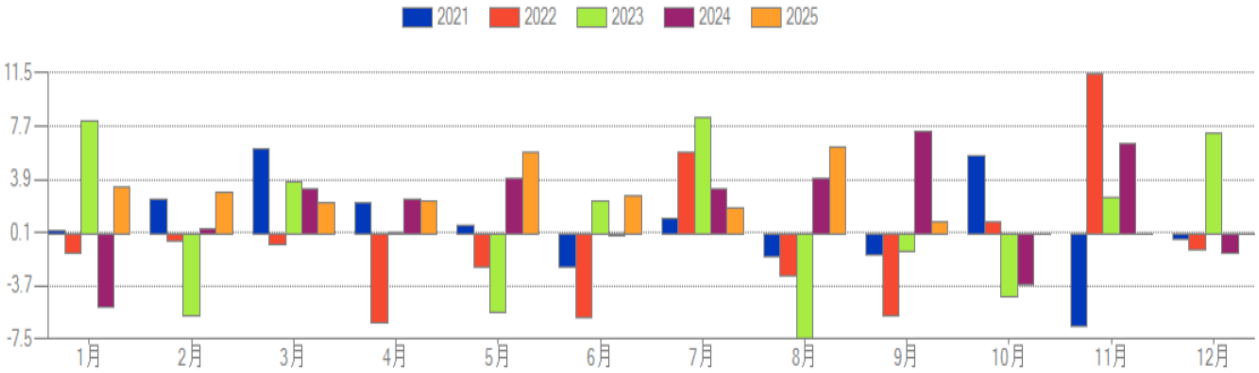
资料来源：彭博、中信证券财富管理 (香港) *截至3/10/2025

iShares安硕MSCI新加坡ETF

- iShares安硕MSCI新加坡ETF (EWS US) 提供与新加坡市场表现相当的投资回报，其投资基准是MSCI新加坡25/50指数。该ETF采用“投资组合样本”技术，投资于具有代表性的指数股样本。

总回报图*

月度表现图 (2021年1月至2025年9月)



ETF信息

收盘价	$ 29.08
总资产 (百万)	$ 892.11
总资产日期	10/03/2025
成立日期	03/18/1996
主要基准	M1CXBISC
货币	美元
最低投资	美元 0.00
代码	EWS US
ISIN	US46434G7806

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	股票
所在国	美国
基金目标	新加坡
基金类型	- -
基金市值侧重	大盘
基金的地域侧重	新加坡
基金货币侧重	- -

业绩

	ETF	基准
平均回报 1年 每周	40.36	40.73
总回报 3个月	12.36	12.27
总回报 6个月	26.57	25.11
总回报 1年	39.14	38.82
年迄今总回报	35.49	35.42

资料来源：彭博　　*截至2025年10月3日

每周投资策略 (3)

(3) 越南市场焦点

短期内货币政策将延续宽松

股票

越南可能被提升为FTSE次级新兴市场

ETF

范达越南ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

外部贸易政策不确定性持续，关注内需与投资对经济的支撑

- 受益于最终消费、固定资本形成和商品及服务出口的共同拉动，2025 年上半年越南 GDP 增长 7.5%，创 2011 年以来新高；越南就业市场持续改善，2025 年 6月失业率降至历史低点 2.2%，劳动参与率提升。
- 展望未来，作为一个高度依赖贸易的经济体，越南对外部环境变化非常敏感，由于全球贸易政策不确定性导致的出口需求和 FDI 流入持续疲软，OECD 预计越南 2025 年和 2026 年经济增速分别放缓至 6.2%和6.0%。**OECD 预计后续越南经济增长动能或更多依赖国内需求，私人消费或将在实际工资和就业持续改善的支撑下保持韧性，公共投资加速拨付亦有望提振越南国内投资。**

越南宏观数据一览表

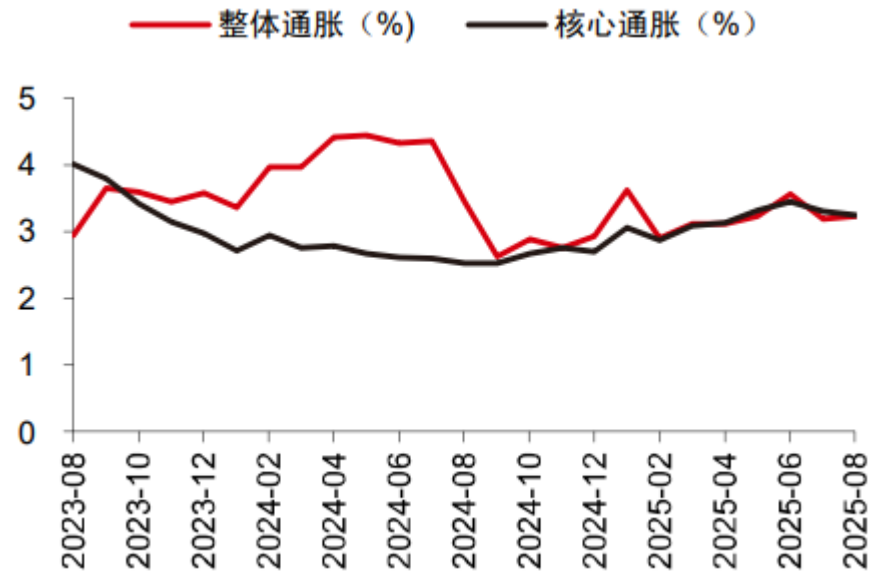
	2021	2022	2023	2024	2025 预测	2026 预测
	当前价格（万亿越南盾）	实际数量百分比变化（2010 年价格，%）				
国内生产总值	8487.5	8.5	5.1	7.1	6.2	6
私人消费	4712.2	7.9	3.4	6.7	6.5	6.2
政府消费	813.5	3	4.6	5.8	5.4	5.3
固定资本形成总额	2634.1	5.9	4.6	7.1	7.6	8
最终国内需求	8159.8	6.7	3.9	6.8	6.8	6.7
库存变动	240.7	-0.8	-0.8	0.9	0.7	0
国内总需求	8400.5	5.7	3.1	7.6	7.4	6.6
货物和服务出口	7965.5	4	-2.5	15.5	8	5.4
货物和服务进口	7878.6	1.5	-4.5	16.1	9.3	6
净出口	87	2.6	2	-0.4	-1.2	-0.7

资料来源：OECD Economic Outlook (含预测)，中信证券

短期内货币政策将延续宽松

- 越南整体通胀已从 2024 年 5 月的 4.4%高点回落至 2025 年7 月的 3.2%，核心通胀在 2024 年 9 月以来持续下降至 2.5%。短期内，越南财政政策或将通过加大公共投资力度来支撑经济，以弥补此前投资不足。
- 自 2023 年 6 月以来，越南央行一直维持宽松货币政策，通过降息和设定信贷增长目标双管齐下，我们预计这一立场短期内将延续。
- 若后续在养老金和最低工资上调以及管理价格调整等因素影响下出现通胀压力，越南财政与货币政策可能转向中性。

越南整体和核心通胀同比



资料来源：CEIC，中信证券

越南可能被提升为FTSE次级新兴市场

- 自2018年9月以来，越南一直在FTSE观察名单上。2024年9月18日，财政部发布68号通告，取消了对外国机构投资者的100%预融资要求。这一变化意味着财政部将不再要求外国投资者在交易时具备足够的资金，而是由证券公司负责进行尽职调查，以评估客户的付款风险和财务能力。
- FTSE每年在9月发布国家分类审查的结果。如果有任何变化，FTSE通常会提前至少六个月通知任何国家的分类变更。**换句话说，越南的晋升最早可能在2026年3月发生。**
- **目前，越南的可投资市场市值，已超过FTSE新兴全市值指数中，要求在次级新兴市场地位所需的入门门槛。**
- 根据我们的估算，**越南可能会从FTSE GEIS的各个区域指数中获得约11亿美元的资金流入。**

如果越南被重新分类为新兴市场地位，东南亚新兴市场国家的拟议权重和市场市值

东南亚新兴市场	新兴市场全市值拟议权重 (%)	亞太市场全市值拟议权重 (%)	指数市值(十亿美元)
马来西亚	1.78%	1.02%	173.9
泰国	1.65%	0.94%	160.9
印尼	1.35%	0.78%	132.4
菲律宾	0.52%	0.30%	50.8
越南	0.36%	0.21%	35.0

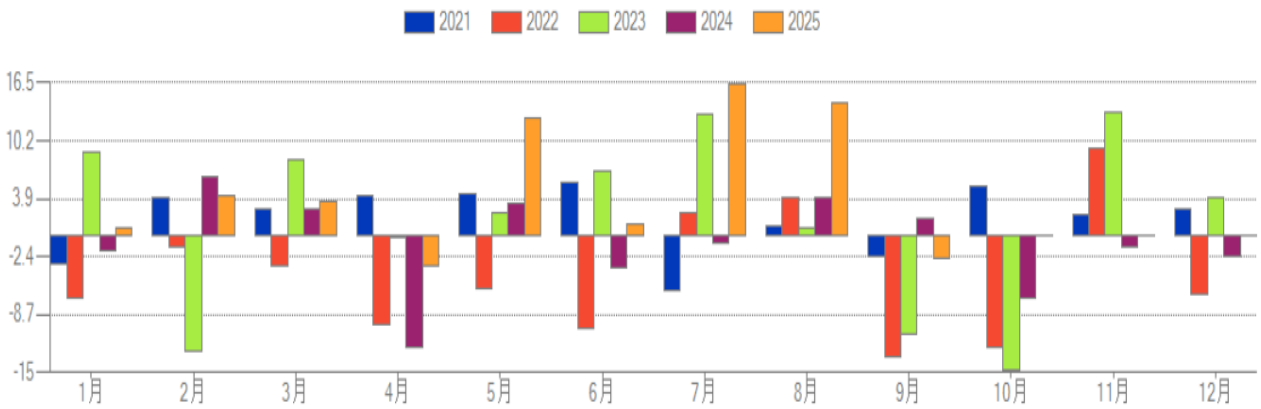
资料来源：FTSE, 中信里昂. 截至 14.8.2025.

范达越南ETF

- 范达越南ETF (VNM US) 的目标是尽可能准确地复制MVIS越南指数的价格和收益率表现。该基金将至少80%的总资产投资于组成其基准指数的证券。

总回报图*

月度表现图 (2021年1月至2025年9月)



ETF信息

收盘价	$ 17.53
总资产 (百万)	$ 547.91
总资产日期	10/03/2025
成立日期	08/14/2009
主要基准	MVVietLocalTN
货币	美元
最低投资	美元 0.00
代码	VNM US
ISIN	US92189F8178

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	股票
所在国	美国
基金目标	越南
基金类型	- -
基金市值侧重	整体市场
基金的地域侧重	越南
基金货币侧重	- -

业绩

	ETF	基准
平均回报 1年 每周	43.48	45.87
总回报 3个月	25.57	27.28
总回报 6个月	53.77	50.99
总回报 1年	40.02	42.29
年迄今总回报	52.70	52.79

资料来源：彭博　　*截至2025年10月3日

主要地区本周经济数据公布日程

主要国家本周经济数据公布日程						
公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
10/06/2025 8:00	澳大利亚	墨尔本研究所通胀同比	9月	--	0.028	--
10/06/2025 13:00	印度	HSBC印度综合PMI	9月	--	6190.00%	--
10/06/2025 13:00	印度	HSBC印度服务业PMI	9月	--	61.6	--
10/06/2025 16:30	欧元区	Sentix投资者信心	10月	-800%	-920%	--
10/06/2025 16:30	英国	标普全球英国建筑业PMI	9月	4,650%	4,550%	--
10/06/2025 17:00	欧元区	零售总额月环比	8月	0.10%	-0.50%	--
10/06/2025 17:00	欧元区	社会消费品零售总额同比	8月	1.30%	2.20%	--
10/06/2025 20:00	墨西哥	消费者信心指数	9月	--	4,670%	--
10/07/2025 2:00	巴西	贸易余额-月度	9月	--	$6,133m	--
10/07/2025 2:00	巴西	出口总额	9月	--	$29,861m	--
10/07/2025 2:00	巴西	进口总计	9月	--	$23,728m	--
10/07/2025 7:30	澳大利亚	西太平洋消费者信心指数	10月	--	9,540%	--
10/07/2025 7:30	日本	家庭支出-同比	8月	0.013	0.014	--
10/07/2025 19:00	巴西	FGV通胀IGP-DI 同比	9月	0.0241	0.03	--
10/07/2025 20:00	墨西哥	车辆生产	9月	--	349,856	--
10/07/2025 20:00	墨西哥	车辆出口	9月	--	296,796	--
10/07/2025 20:30	美国	贸易余额	8月	-$61.4b	-$78.3b	--
10/07/2025 23:00	美国	纽约联储1年通胀预期	9月	--	3.20%	--
10/07/2025	中国	外汇储备	9月	--	$3,322.10b	--
10/08/2025 3:00	美国	消费者信用	8月	$15.000b	$16.010b	--

资料来源：彭博　　注：GMT+0800 香港时间

主要地区本周经济数据公布日程

主要国家本周经济数据公布日程						
公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
10/08/2025 7:30	日本	劳工现金收入同比	8月	0.027	0.041	--
10/08/2025 7:30	日本	实际现金盈利同比	8月	-0.004	0.005	--
10/08/2025 7:50	日本	国际收支经常项目余额	8月	¥3,540.0b	¥2,684.3b	--
10/08/2025 7:50	日本	贸易余额国际收支基点	8月	-¥109.4b	-¥189.4b	--
10/08/2025 7:50	日本	BoP经常项目经调整	8月	¥2,376.7b	¥1,882.8b	--
10/08/2025 13:30	澳大利亚	外汇储备	9月	--	A$103.9b	--
10/08/2025 21:00	巴西	汽车销售(Anfavea)	9月	--	225,380	--
10/08/2025 21:00	巴西	汽车出口(Anfavea)	9月	--	57,089	--
10/08/2025 21:00	巴西	汽车生产(Anfavea)	9月	--	247,032	--
10/09/2025 2:00	美国	FOMC会议纪要	9月	--	--	--
10/09/2025 7:01	英国	RICS 房屋价格余额	9月	-0.17	-0.19	--
10/09/2025 8:00	澳大利亚	消费者通胀预期	10月	--	0.047	--
10/09/2025 10:00	日本	东京平均办公室空置率	9月	--	0.0285	--
10/09/2025 14:00	日本	机床订单同比	9月	--	8.50%	--
10/09/2025 20:00	巴西	IBGE通胀IPCA同比	9月	0.0524	5.13%	--
10/09/2025 20:00	墨西哥	CPI 同比	9月	0.0379	0.0357	--
10/09/2025 20:00	墨西哥	核心CPI同比	9月	4.28%	4.23%	--
10/09/2025 20:30	美国	周度首次申领失业救济人数	10月4日	--	--	--
10/09/2025 20:30	美国	持续领取失业救济人数	9月27日	--	--	--
10/09/2025 22:00	美国	批发贸易销售月环比	8月	--	1.40%	--

资料来源：彭博　　注：GMT+0800 香港时间

主要地区本周经济数据公布日程

主要国家本周经济数据公布日程						
公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
10/09/2025 22:00	美国	批发库存月环比	8月	--	-0.002	--
10/09/2025 23:00	墨西哥	墨西哥央行会议纪要	--			
10/09/2025-10/15/2025	中国	年至今新增人民币贷款	9月	14959.6b	13460.0b	--
10/09/2025-10/15/2025	中国	年至今融资总额 (人民币)	9月	29956.3b	26560.0b	--
10/09/2025-10/16/2025	墨西哥	ANTAD同店销售额同比	9月	--	0.076	--
10/10/2025 5:00	韩国	外汇储备	9月	--	$416.29b	--
10/10/2025 7:50	日本	PPI同比	9月	0.025	0.027	--
10/10/2025 7:50	日本	银行贷款 (含信托) 同比	9月	--	0.036	--
10/10/2025 20:00	墨西哥	工业产值 未经季调 同比	8月	--	-2.70%	--
10/10/2025 20:00	墨西哥	制造业生产(未经季调)同比	8月	--	-0.019	--
10/10/2025 22:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	10月	5,430%	5,510%	--
10/10/2025 22:00	美国	密歇根大学1年通胀	10月	--	4.70%	--
10/10/2025 22:00	美国	密歇根大学5-10年通胀	10月	--	3.70%	--
10/10/2025-10/15/2025	墨西哥	名义工资	9月	--	0.073	--
10/10/2025-10/15/2025	中国	货币供应M2同比	9月	0.085	0.088	--
10/10/2025-10/15/2025	中国	货币供应M1年同比	9月	0.061	6.00%	--
10/10/2025-10/15/2025	中国	货币供应M0年同比	9月	--	0.117	--
10/11/2025-10/18/2025	中国	年至今外国直接投资同比(人民币)	9月	--	-12.70%	--

资料来源：彭博　　注：GMT+0800 香港时间

免责声明：

本文由中信证券财富管理 (香港) 撰写。中信证券财富管理 (香港) 是中信证券经纪 (香港) 有限公司和中信证券期货 (香港) 有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理 (香港) 或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理 (香港) 的官方观点和利益 (包括投资研究部门的观点) 存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明
香港：本资料由中信证券经纪 (香港) 有限公司 (下称“中信证券财富管理 (香港)”，中央编号AAE879)，一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明
香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理 (香港)、其各自的关联公司或与中信证券财富管理 (香港) 有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理 (香港) 和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪 (香港) 有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪 (香港) 有限公司2025版权所有，并保留一切权利。