

产品及投资方案部

| 2026年9月28日



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) 港股市场焦点

三重规划驱动香港金融地位升维

股票

三重规划推动香港金融收入来源；
香港交易所；长和

ETF

盈富基金

(2) 欧洲市场焦点

9月加息落地

股票

在稳健基本面和高利率环境下寻
找平衡；诺基亚；BP

ETF

iShares核心MSCI欧洲ETF

(3) 东盟市场焦点

外部冲击压力仍需缓慢消化

股票

潜在“超级厄尔尼诺”的影响；
SDG；Keppel DC REIT

ETF

Global X 东南亚ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

股市震荡后普遍走高，AI科技股强势领跑

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	1,148.23	0.9%	(0.1%)	3.6%	17.9%	13.2%	958.0	1,163.1	1.8%	16.5	16%
MSCI WORLD国际资本	4,957.96	0.9%	(0.4%)	4.3%	16.6%	11.9%	4,149.7	5,044.2	1.6%	18.1	14%
MSCI 新兴市场	1,732.35	1.3%	1.7%	(1.4%)	28.9%	23.4%	1,326.8	1,808.6	3.0%	9.8	24%
美国市场											
道琼斯	51,828.62	0.3%	(3.3%)	(0.2%)	12.8%	7.8%	45,057.3	54,744.3	1.5%	19.9	9%
标普500	7,743.41	1.2%	0.9%	5.2%	17.2%	13.1%	6,316.9	7,816.7	1.2%	19.2	16%
纳斯达克	27,068.72	2.1%	3.5%	6.7%	20.9%	16.5%	20,690.3	27,288.8		24.0	40%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	215.48	0.9%	(2.1%)	(0.4%)	16.3%	9.4%	184.4	224.3	3.3%	14.7	12%
STOXX 600	638.65	0.5%	(2.7%)	(0.2%)	16.1%	7.8%	553.3	663.4	3.4%	14.4	9%
英国富时100	10,695.25	0.3%	(1.8%)	1.6%	16.1%	7.7%	9,266.3	10,989.5	3.6%	12.5	5%
法国CAC 40	8,077.80	0.2%	(4.3%)	(4.2%)	3.6%	(0.9%)	7,505.3	8,755.0	3.6%	13.6	8%
德国DAX 30	25,408.64	0.4%	(3.3%)	1.7%	8.0%	3.7%	21,863.8	26,618.7	3.0%	14.9	16%
日本市场											
日本东证	4,128.59	0.9%	0.9%	2.8%	29.6%	21.1%	3,072.2	4,220.3	2.3%	16.2	7%
日经225	66,364.20	2.1%	0.8%	(8.3%)	45.0%	31.8%	44,357.7	72,831.7	1.6%	20.9	4%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	1,149.85	1.6%	2.2%	(1.6%)	30.8%	25.9%	865.2	1,203.6	2.4%	10.0	27%
沪深300	4,439.14	(1.5%)	(2.5%)	(11.6%)	(3.4%)	(4.1%)	4,394.3	5,064.3	2.9%	12.6	18%
恒生指数	24,510.09	(1.0%)	(3.9%)	6.2%	(7.5%)	(4.4%)	22,518.0	28,056.1	3.5%	10.2	13%
澳洲ASX200	8,665.01	(0.8%)	(5.5%)	(1.0%)	(1.2%)	(0.6%)	8,262.4	9,296.7	3.6%	17.0	8%
印度NIFTY	23,140.50	(0.9%)	(4.9%)	(3.8%)	(7.0%)	(11.4%)	22,182.6	26,373.2	1.9%	17.2	10%
台湾加权	48,024.60	1.8%	6.3%	3.8%	84.5%	65.8%	25,738.3	48,601.5	2.3%	17.6	29%
韩国KOSPI	7,080.92	2.7%	5.0%	(20.7%)	104.0%	68.0%	3,413.3	9,385.6	2.3%	5.5	34%
东盟市场											
MSCI 东盟	808.68	0.7%	(3.3%)	7.1%	8.5%	6.0%	732.4	838.8	4.1%	14.7	10%
新加坡STI	5,711.12	1.0%	(0.4%)	9.4%	33.6%	22.9%	4,265.0	5,828.5	4.2%	16.2	8%
印度尼西亚JCI	6,241.89	(3.1%)	(4.0%)	4.0%	(22.4%)	(27.8%)	5,317.9	9,174.5	26.7%	9.5	13%
泰国SET	1,607.63	1.5%	0.7%	3.1%	24.8%	27.6%	1,232.4	1,657.6	3.9%	13.8	5%
马来西亚吉隆坡综指	1,671.62	0.4%	(3.7%)	0.5%	4.6%	(0.5%)	1,597.7	1,771.3	4.6%	14.1	7%
菲律宾综指	5,825.97	(0.5%)	(5.9%)	(4.0%)	(3.6%)	(3.7%)	5,584.4	6,673.6	4.8%	8.3	8%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	3,045.44	(1.1%)	(1.2%)	3.8%	20.8%	12.4%	2,399.5	3,387.7	5.7%	9.6	3%
巴西IBOV	183,476.86	(0.9%)	5.1%	6.7%	26.3%	13.9%	140,231.2	199,354.8	6.8%	8.7	3%
墨西哥综指	64,992.23	2.6%	(2.0%)	(3.6%)	4.9%	1.1%	60,110.5	72,111.4	4.2%	12.1	8%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月25日

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	5.05	11	58	(2.3%)	(2.8%)	(2.3%)				
欧洲核心	3.46	5	42	(2.1%)	(3.6%)	(2.5%)				
英国金边债	5.24	6	31	(1.5%)	(3.0%)	(2.6%)				
日本国债	2.76	9	21	(1.2%)	(2.7%)	(5.7%)				
中国国债	1.46	-1	0	0.2%	1.1%	2.9%				
企业债										
美国投资级	5.93	17	55	(2.5%)	(3.5%)	(2.4%)	79	4	(0)	109
美国高收益	8.27	30	70	(1.9%)	(1.0%)	0.8%	295	27	27	371
欧洲投资级	4.28	8	56	(2.0%)	(2.7%)	(1.4%)	86	3	8	116
欧洲高收益	6.81	17	58	(1.5%)	(1.2%)	0.6%	300	14	18	380
英国投资级	6.02	7	39	(1.4%)	(2.1%)	(1.0%)	89	2	3	135
亚洲投资级	5.77	12	60	(2.1%)	(2.3%)	(1.1%)	75	1	(0)	145
亚洲高收益	8.86	19	36	(0.7%)	0.6%	3.8%	398	7	16	695
AT1 债券指数	7.17	21	58	(1.4%)	(0.7%)	1.5%	209	8	(7)	356
新兴市场外币	6.90	23	59	(2.7%)	(3.4%)	(1.1%)	176	11	4	333
新兴市场本币	6.65	3	24	(1.9%)	0.9%	0.3%				
中资美元债										
中资美元债	5.99	11	48	(1.6%)	(1.6%)	(0.1%)	107	(0)	(4)	268
中资美元债投资级	5.43	10	55	(1.8%)	(2.0%)	(0.9%)	42	0	(5)	133
中资美元债高收益	10.08	11	20	0.1%	1.6%	5.2%	565	(6)	36	865
中国境内债										
中国境内债	1.58	-1	0	0.2%	0.9%	2.8%	10	(0)	(1)	30
中国境内企业债	1.93	-1	-7	0.2%	0.6%	2.2%	34	(0)	(3)	83

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月25日

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	100.97	0.7%	2.1%	(0.5%)	2.5%	2.7%	95.55	101.80
欧元/美元	1.14	(0.8%)	(2.4%)	0.2%	(2.4%)	(3.0%)	1.13	1.21
美元/日元	157.28	0.3%	(1.2%)	(2.8%)	5.0%	0.4%	146.59	163.99
英镑/美元	1.32	(1.1%)	(2.9%)	0.4%	(0.7%)	(1.7%)	1.30	1.39
美元/瑞典克朗	9.92	0.9%	4.9%	1.9%	4.8%	7.7%	8.75	9.96
美元/挪威克朗	9.51	1.1%	2.1%	(3.6%)	(5.2%)	(5.7%)	9.12	10.30
美元/瑞郎	0.83	0.7%	3.3%	2.2%	3.6%	4.5%	0.76	0.83
美元/加元	1.41	1.1%	2.2%	(0.4%)	1.4%	3.0%	1.35	1.42
澳元/美元	0.70	(1.4%)	(2.0%)	1.6%	7.4%	5.2%	0.64	0.73
纽币/美元	0.57	(1.0%)	(5.2%)	0.3%	(1.8%)	(1.6%)	0.56	0.61
在岸人民币/美元	6.71	0.3%	(0.1%)	(1.2%)	(5.9%)	(3.9%)	6.69	7.14
港币/美元	7.84	(0.0%)	0.1%	0.0%	0.8%	0.8%	7.77	7.85
能源								
WTI原油期货	92.41	(7.9%)	12.2%	28.5%	42.2%	60.9%	54.98	119.48
布伦特原油期货	104.32	0.4%	17.8%	38.6%	50.3%	71.4%	58.72	126.41
NYMEX天然气期货	3.20	9.8%	15.4%	(4.4%)	10.1%	(13.3%)	2.48	7.83
金属								
COMEX期金	4,287.80	(2.3%)	(7.6%)	6.4%	14.7%	(1.2%)	3,754.80	5,586.20
COMEX期银	64.25	(3.5%)	(6.5%)	10.1%	43.7%	(9.0%)	45.51	121.79
LME期铜	14,743.64	1.2%	1.5%	11.2%	43.9%	18.3%	10,242.45	14,912.00
LME期铝	3,274.62	(0.7%)	1.2%	3.5%	23.1%	9.9%	2,668.00	3,857.00
LME期锡	54,269.22	1.4%	(2.4%)	8.3%	57.7%	33.8%	34,815.00	57,925.00
DCE铁矿石	717.00	(0.7%)	(1.7%)	(4.0%)	(12.7%)	(11.2%)	689.00	878.50
SHFE螺纹钢	3,050.00	0.0%	0.4%	(3.2%)	(0.7%)	(1.8%)	2,857.00	3,295.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年9月25日

(1) 港股市场焦点

三重规划驱动香港金融地位升维

股票

三重规划推动香港金融收入来源；香港交易所；长和

ETF

盈富基金

资料来源：中信证券财富管理(香港)

- 2026年内，中国香港金融三重规划相继出台，明确国家定位、金融专项政策和香港执行安排，香港金融体系由离岸融资平台进一步向人民币资金、跨境财富管理、风险管理以及商品和供应链服务协同的平台拓展。
- 《香港五年规划》共7篇28章，**金融部署围绕资金、资产和基础设施三条链条展开**：离岸人民币与财富管理扩大资金供给和产品承接，资本市场与金融基础设施连接境内外发行人和投资者，大宗商品、数字资产及供应链服务拓宽交易和企业财资场景。

金融部署围绕资金、资产和基础设施三条链条展开

离岸人民币与财富管理： 扩大资金供给与产品承接

1. 资金供给机制由短期流动性支持向中长期安排延伸。
2. 点心债发行与二级市场建设同步推进。
3. 财富管理扩容带动基金、托管和跨境分销需求。

资本市场与金融基础设施： 股债融资和托管体系同步扩容

1. 股票融资与二级市场活跃度同步提升。
2. 互联互通覆盖范围由股票交易向发行培育和多资产配置延伸。
3. 固定收益基础设施完善交易、托管与融资链条。

新增功能： 发展大宗商品、数字资产与供应链服务

1. 大宗商品交易生态圈以黄金和LME交割体系为主要抓手。
2. 数字资产发展强调持牌经营与真实应用。
3. 高增值供应链服务强化金融、贸易与企业财资联动。

- 三重规划推动香港金融收入来源由IPO和现货成交的周期性弹性，延伸至跨境资金流与持牌业务驱动的持续性收入。互联互通扩容、RBF增量、点心债常态化及CMU升级增加交易、清算、托管、做市和企业财资需求，财富管理、大宗商品及数字资产业务进一步拓展管理费、技术服务费和持牌业务收入。市场基础设施、客户网络和牌照资源由此成为机构承接政策增量的核心能力。
- 选股围绕两条主线：一是直接承接交易与结算流量的基础设施和中介机构；二是参与离岸人民币及数字金融业务、能够形成持续收入的持牌机构。

选股围绕两条主线

主线一：

关注直接承接交易、结算和融资需求的基础设施与中介机构

香港交易所 (388 HK) 覆盖现货、衍生品、互联互通、LME 和数据服务，政策增量可转化为交易、上市及结算收入；在港中资券商受益于IPO储备、点心债承销、南向通做市和内地企业出海。

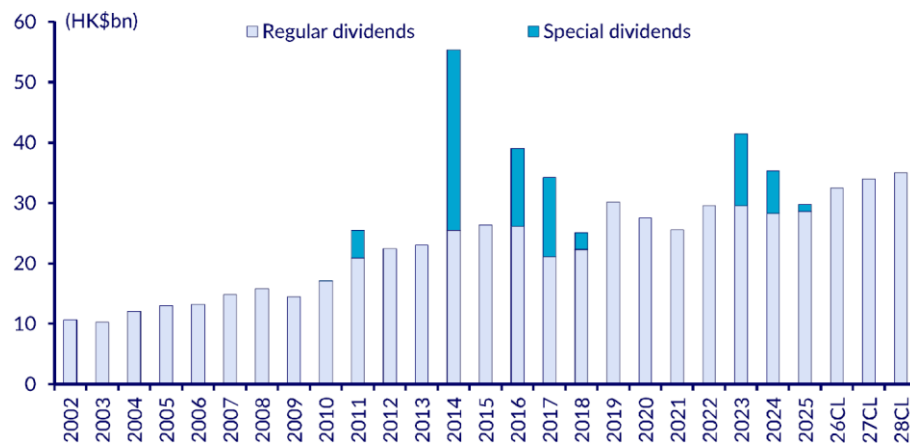
主线二：

关注离岸人民币和数字金融业务。

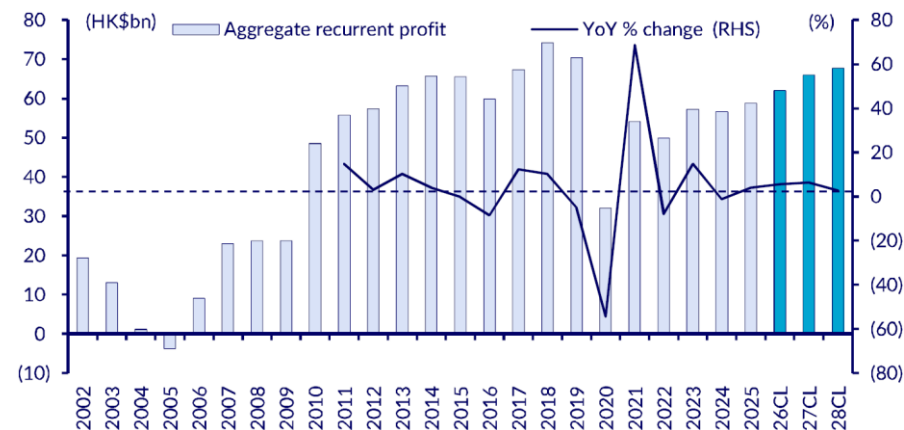
清算行与参与行受益于RBF扩容、点心债、托管和企业财资需求；众安在线 (6060 HK) 通过合营企业众安国际参与ZA Bank，2026年上半年ZA Bank净收入5.78亿港元，同比增长26.6%，投资用户资产管理规模同比增长155.4%，数字银行及跨境财富管理业务提供估值弹性。

- 在中信里昂2026年第33届投资者论坛中，投资者普遍认同，**香港综合企业具备较强防御属性和稳定股息回报特征**，是当前市场环境下较具吸引力的收益型避险资产，而整体持仓水平仍不高。在不确定性持续偏高的背景下，投资者看好我们覆盖范围内各家综合企业所拥有的多元化资产组合，其业务结构具备较强韧性，有助于抵御经济及市场波动。
- 按照我们当前预测，**香港综合企业板块2026年经常性利润总额有望达到80亿美元，同比增长6%；现金股息总额预计达到42亿美元，同比增长9%**。其中，长和 (1 HK) 及太古A (19 HK) 将成为推动增长的两大核心驱动因素。受高油价环境支撑，Cenovus Energy盈利增长有望带动长和进一步改善。与此同时，太古的地产及非地产业务均有望保持稳健表现，共同支撑其2026年及2027年经常性利润持续增长。

香港综合企业现金股息总额



香港综合企业经常性利润总额



资料来源：中信里昂

- **香港交易所 (388 HK; 388.4港元; 目标价: 510港元)** 交投与业绩再创新高，长期战略稳步推进。2026年上半年港交所业绩创半年度新高，收入及溢利刷新纪录，二季度净利润超预期。预计2026年日均成交额 (ADT) 维持高位，IPO 融资保持强劲；互联互通南北两旺，市场改革与产品创新持续推进。中长期公司战略布局稳步推进，继续加大固定收益及货币 (FIC) 业务及连接亚洲机遇投入。(中信证券－薛姣)

- **长和 (1 HK; 69.95港元; 目标价: 110港元)** 稳健增长逻辑未变。长和核心业务经营动能于2026年二季度持续保持稳健。尽管受2025年四季度港口业务高仓储收入基数影响，2026年四季度港口收入存在同比下滑可能，但公司整体经营趋势未见明显变化。我们分别下调2026年及2027年经常性盈利预测6%及1%，主要反映奥地利及意大利电讯业务表现调整。不过，我们的核心投资逻辑维持不变。目前，长和股价较其2026年预测每股资产净值 (NAV) 157港元折让约56%，明显高于历史平均约25%的折让水平。考虑到近期长江基建 (1038 HK) 目标价上调，以及Cenovus Energy市值变动带来的资产价值提升，仍建议关注。(中信里昂－Jeffrey Kiang)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



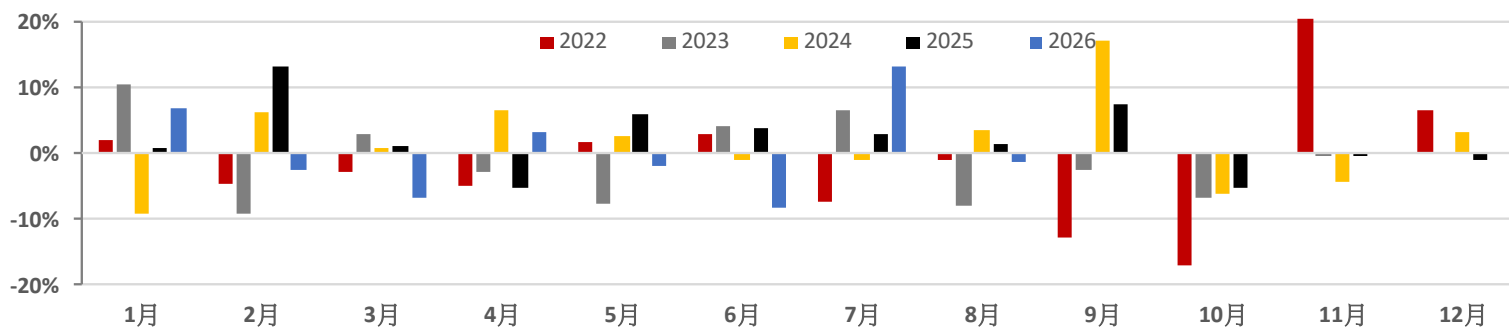
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至25/9/2026

- 盈富基金 (2800 HK) 为交易所买卖基金，旨在提供紧贴恒生指数表现之投资回报，该指数包括市值最大及成交最活跃的89家在港主板上市公司。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2025年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年25月9日

ETF信息

收盘价	25.12
总资产(百万)	133019.6
总资产日期	25/9/2026
主要基准	HSI
货币	HKD
代码	2800 HK
ISIN	HK2800008867

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	HK
基金目标	Large-cap
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	香港
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-2.9	-3.4
总回报 3个月	9.9	9.0
总回报 6个月	0.6	-1.0
总回报 1年	-5.3	-5.4
年迄今总回报	-1.8	-3.6

(2) 欧洲市场焦点

9月加息落地

股票

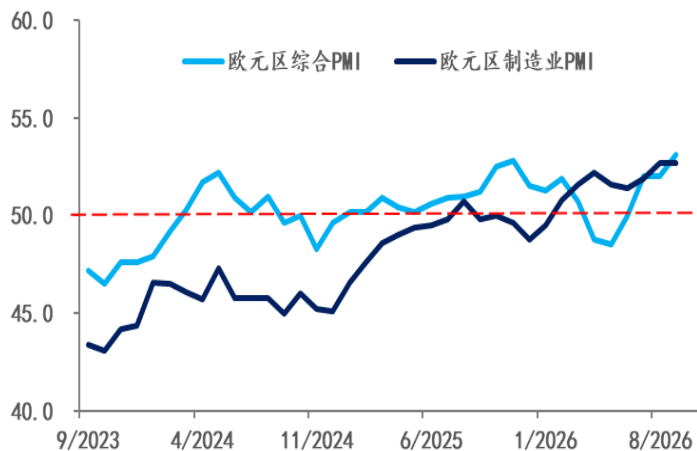
在稳健基本面和高利率环境下寻找平衡；诺基亚；BP

ETF

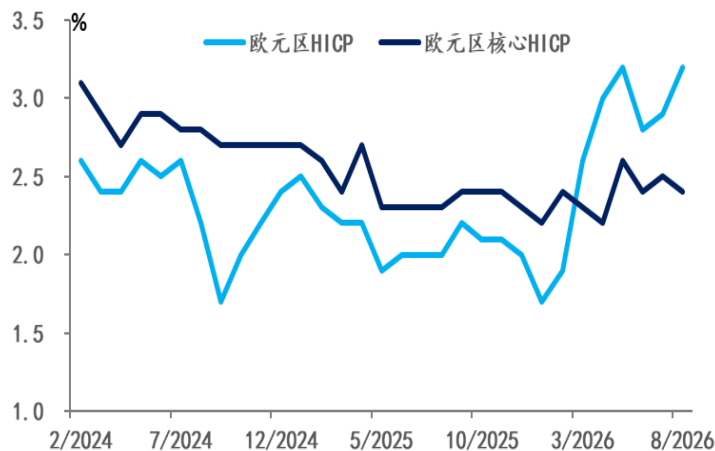
iShares核心MSCI欧洲ETF

- **9月欧央行加息落地。**欧央行9月如期加息25bps，决议声明立场偏鹰，上调对欧元区明后两年的通胀预测和今明两年的增长预测，对通胀风险的描述措辞变得更严肃。拉加德重申了对通胀持续性的担忧，表示欧元区经济近期显示广泛且超预期的韧性。
- **经济韧性强，后续仍有加息可能。**欧元区9月PMI进一步印证了经济增长明显强于预期，而通胀压力虽有所缓和，但并未消失。预计在中东局势出现明确降温信号前，存在进一步加息的可能性，欧元走势将取决于美国是否进入加息周期。
- **欧债在近期面临抛售压力，市场对法国财政风险的担忧尤为明显。**十年德债收益率已突破3.4%并创下2011年4月以来新高，十年期法德利差同样达到2024年来最高值。市场对法国财政前景不确定性的担忧是近期除油价外导致长端法债利率上行的另一主要因素。我们目前对海外债券都持谨慎立场，惟德债是欧元区内部的相对具备韧性的防御性资产。

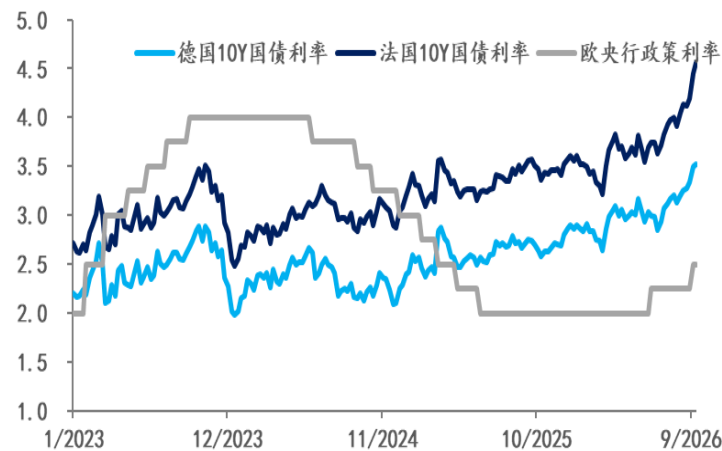
欧元区PMI持续强劲



欧元区通胀仍高于政策目标



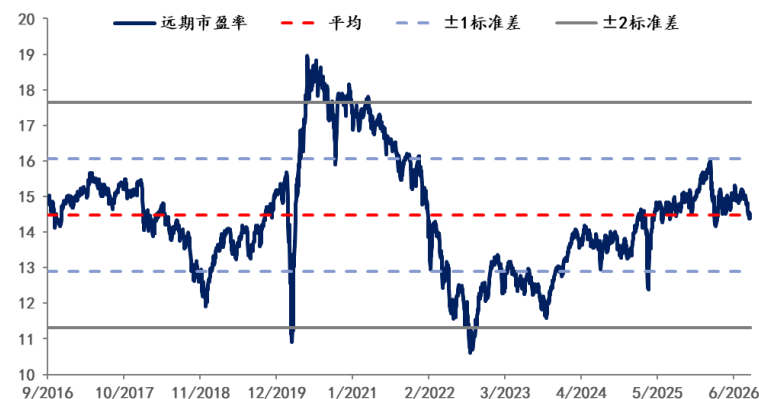
欧洲主权债利率近期持续走高



资料来源：CEIC、彭博、中信证券、中信证券财富管理(香港)

- **AI敞口偏低，难以成为市场主线。**我们仍然认为AI是2026年剩余时间的主线投资机会，欧股的相对弹性大概率弱于AI敞口更高、产业链映射更直接的市场。
- **防御属性具有一定吸引力，盈利增长正在扩散。**全球股市在分子(盈利)增速和分母(折现率)间不断寻找平衡，油价高企、收益率上升和地缘政治风险是分母端的限制因素。不过**我们并不认为能源价格的负面影响会蔓延至经济衰退**，近期经济数据也显示了欧洲经济的韧性，欧洲企业凭借全球化的盈利模式实现了企业盈利的上修。当前Stoxx600指数估值处于10年平均水平，整体而言我们对欧股持中性偏积极态度，相对HALO的属性和近期稳健的基本面在AI之外提供了一些交易机会。
- 板块选择方面，**能源板块**受益于价格上涨，伊朗局势的影响将长期化；**AI供应链企业**仍受益于AI资本开支催化将跟随美股科技股上扬；**银行**受益于高利率；**公用事业、烟草企业、医药股、奢侈品**的低估值和防御属性在动荡的市场具备轮动机会；航空业将持续承压。

Stoxx600指数估值处于10年平均水平



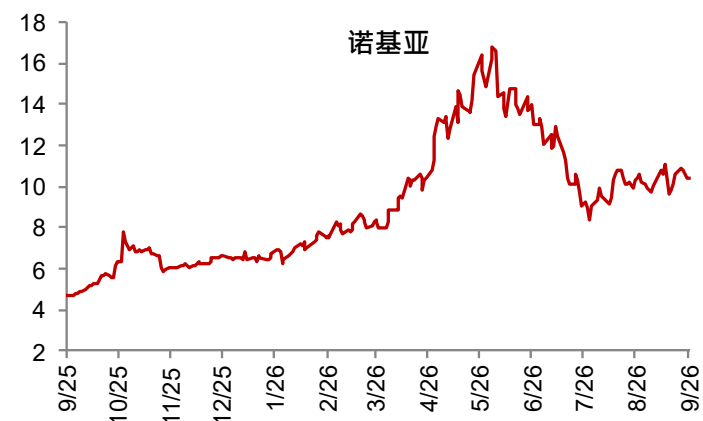
欧洲主要宽基指数处于震荡



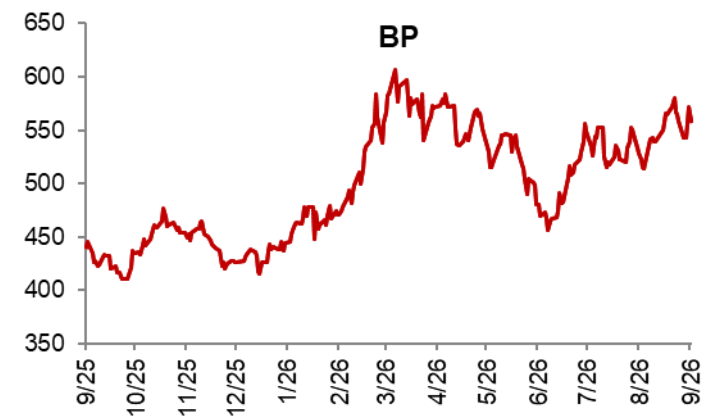
资料来源：：彭博、中信证券财富管理(香港)

- **诺基亚 (NOK US; 10.39美元; 目标价: 14.4美元) AI互联带动传统巨头重估。** 诺基亚是昔日通信业巨头，当前业务重心转向AI互联。在网络基础设施业务方面，受益于DCI连接需求的增长，以及收购Infinera之后构建的完整产品谱系和垂直一体化优势，公司有望快速发展，相关业务有望贡献收入增量；在移动基础设施业务方面，专利业务贡献稳定收入，同时公司布局AI-RAN等前沿技术，公司预计于2027年开始早期部署。(中信证券—陈俊云)
- **BP (BP/ LN; 558.5英镑) 短期盈利确定性和长期前景改善。** 油价高企背景下能源板块直接受益，同时高企的裂解价差为BP的炼化业务贡献了明显的利润弹性，短中期利润将维持高增长，公司具备“高现金流+高股息+低估值”属性。2026年以来，BP股价表现持续落后于欧洲能源板块同业，主要受到管理层变动的不确定性以及资源储量担忧的影响。公司在巴西的布局可能成为扭转预期的潜在窗口，BP理论上有机会将资源储量寿命提升至接近全球领先水平，长期价值有望迎来重估，有助于提升估值水平。(彭博)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



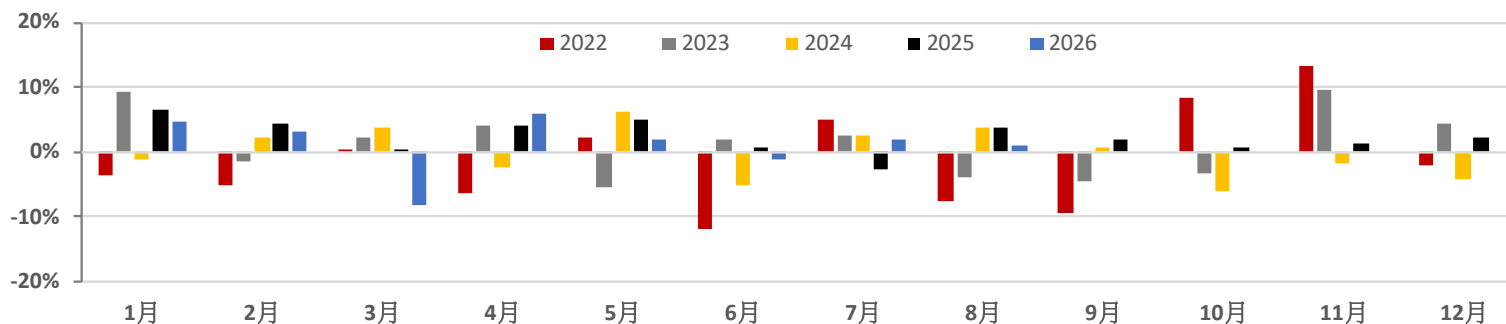
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至25/9/2026

- IEUR (iShares Core MSCI Europe ETF) 跟踪MSCI Europe IMI指数，覆盖欧股大中小盘，分散度高、费率低，适合长期配置欧洲市场。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年9月25日

ETF信息

收盘价	75.28
总资产(百万)	9432.4
总资产日期	25/9/2026
主要基准	MIMUEURN
货币	USD
代码	IEUR US
ISIN	US46434V7385

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	European Region
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	欧洲地区
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-3.3	-4.3
总回报 3个月	1.7	0.9
总回报 6个月	11.1	11.8
总回报 1年	11.8	14.6
年迄今总回报	6.1	6.9

(3) 东盟市场焦点

外部冲击压力仍需缓慢消化

股票

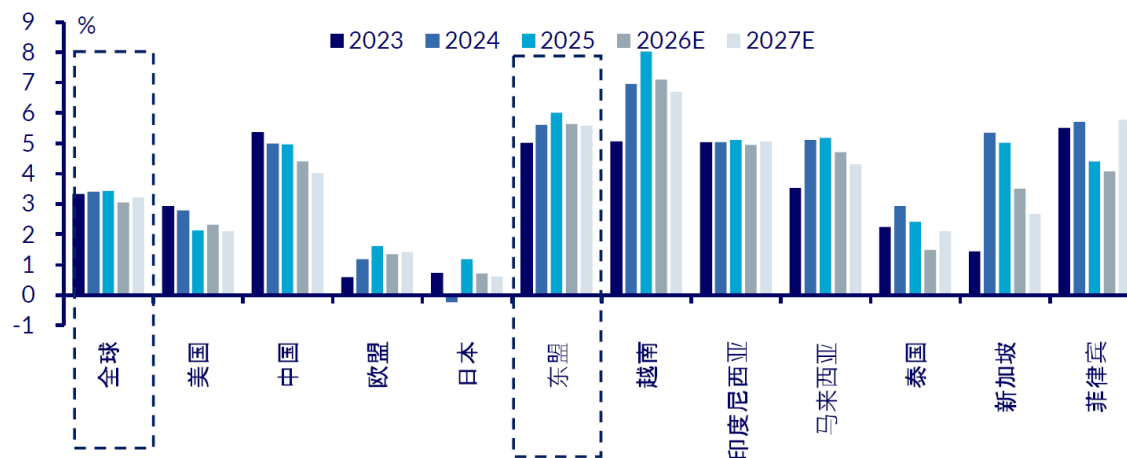
关注潜在“超级厄尔尼诺”的影响；SDG；Keppel DC REIT

ETF

Global X 东南亚ETF

- 当前东盟经济高度嵌入全球，需从国际格局的长期变化下理解东盟的经济发展机遇。若美国如我们预期进入战略克制状态，**全球各国或将开启韧性竞赛，为东盟带来发展机遇，东盟或将维持“不选边”战略，加强区域韧性。**
- **东盟经济的韧性主要缘于外部供应链重组红利带来的外贸、外资流入以及内部私人消费的支撑。尤其是外贸领域，中美博弈背景下，东盟正从承接产能加速转向产业升级，带动半导体、新能源、数据中心等需求提升。**马来西亚和越南均在推动电子及半导体产业链向本地高附加值环节延伸；印尼继续推进镍—材料—电池全产业链下游化；泰国、菲律宾继续推动EV本地制造。

全球主要经济体实际GDP增速放缓背景下 东盟经济展望仍较为积极



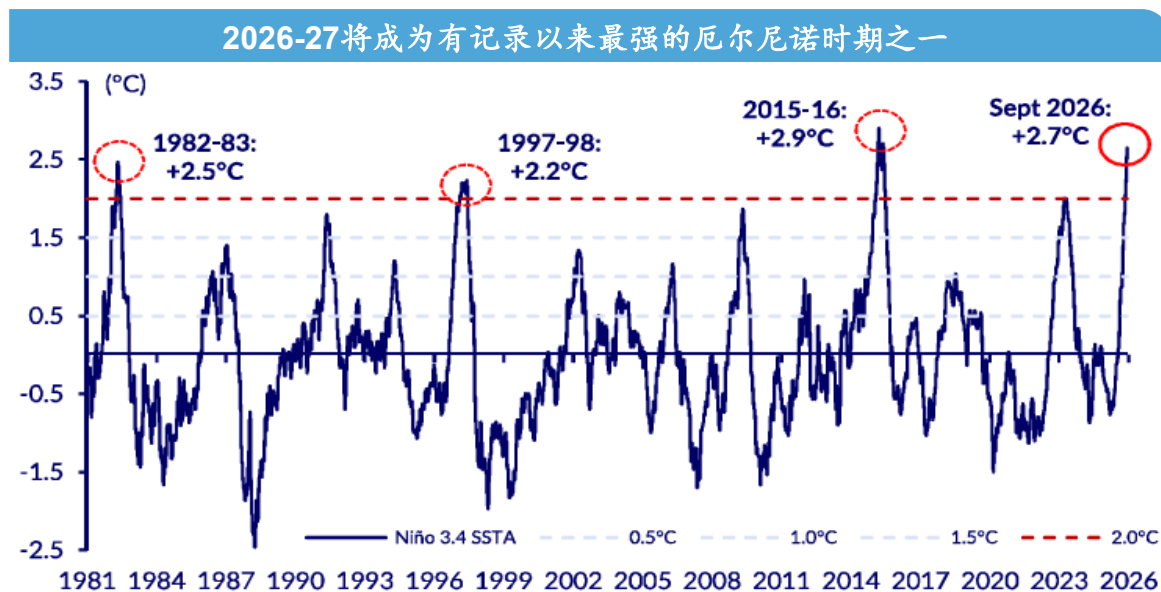
资料来源：IMF、中信证券

■ 东盟国家整体仍面临明显的外部冲击压力，区域共同风险仍包括食品和能源价格、厄尔尼诺、中东局势、美元及美国利率走势。7月以来原油价格逐渐回升，且全球成品油裂解价差持续走高，各国通胀水平下降的趋势或难以持续，货币政策或将保持观望。聚焦其中各国经济，印尼内需仍具韧性，马来西亚、新加坡、越南受益于制造业与外需改善，而泰国、菲律宾增长相对偏弱。

国家	经济状况简要总结	货币政策展望
新加坡	整体经济增长较强，但生产端与消费端分化。8月综合PMI升至59.4，制造业PMI升至51.5，AI相关需求、电子制造及金融保险业构成主要支撑，预计2026年GDP增长4.5%。不过，新订单与实际产出的差距扩大，电子产出也出现放缓迹象。消费端仍偏弱。	在增长强劲、能源价格仍有上行风险但工资成本温和的情况下，年内新加坡货币政策大概率保持不变，只有电价、油价或服务通胀出现持续上冲，才会重新提高收紧概率。
马来西亚	经济增长保持韧性，通胀较为温和。马来西亚国家银行预计2026年经济增长约5%。8月出口同比增长45.5%，电子电气产品仍是主要动力。制造业PMI仅为50.2，显示制造业实际扩张仍较温和。8月整体通胀由1.8%升至1.9%，但核心通胀由1.8%降至1.7%，全年通胀预测维持在2.0%。	预计2026年余下时间维持不变。整体通胀温和、核心通胀回落以及制造业动能有限，为按兵不动提供空间。不过，央行政策措辞已转鹰，利率风险依然明确偏向上行。若未来数月核心通胀明显加速，或能源价格、外部利率和汇率压力继续上升，央行可能考虑加息。
印尼	印尼经济在财政扩张支持下保持韧性。8月整体通胀仍处于印尼央行目标区间。通胀上升部分来自低基数，但食品价格亦明显走高，厄尔尼诺、干旱和森林火灾可能继续推升食品通胀。	印尼央行预计继续维持政策利率在5.75%。最新通胀数据仍在目标区间，因此暂不构成加息理由；但食品通胀和投入成本上升增加了政策保持审慎的必要性。政策方向仍以维持利率和稳定印尼盾为主。
菲律宾	制造业动能明显改善，增长下滑与高通胀并存。8月制造业PMI升至54.9，产出指数升至58.6，新订单升至56.2，新出口订单自2026年1月以来首次恢复扩张。不过，宏观层面的通胀仍然偏高，8月整体通胀连续第四个月回落；食品通胀放缓，但交通和住房价格压力仍较突出。	菲律宾中央银行预计将在2026年余下时间把政策利率维持在5.0%。制造业复苏降低了立即宽松以支持增长的必要性，而整体和核心通胀仍高，则继续限制降息空间。若中东冲突升级、能源价格进一步上涨，或厄尔尼诺对食品供应的影响超出预期，利率维持高位的时间可能进一步延长。
泰国	经济增长仍然偏弱，但已过最悲观时刻，制造业与贸易前景改善。制造业出口年初至今同比增长22%，支持下半年贸易复苏，研报维持2026年GDP增长2.3%的预测。8月整体通胀升至2.53%，核心通胀为1.44%，但价格压力主要集中于食品和燃料，尚未出现明显的二轮传导。	泰国央行预计将在2026年余下时间维持政策利率不变。食品、燃料价格和厄尔尼诺效应可能促使央行在表述上略趋鹰派，但由于通胀尚未广泛扩散，投入成本基本稳定，且整体经济增长仍偏弱，研报认为央行不会实际加息。与此同时，制造业和贸易状况改善，也降低了短期降息的必要性。
越南	制造业保持区域内较强扩张，但通胀仍高、外部风险上升。2026年7月制造业PMI升至52.9，连续13个月处于扩张区间；产出、新订单和新出口订单分别升至57.2、53.9和52.8，就业五个月来首次恢复扩张。通胀仍偏高，前七个月平均CPI和核心通胀分别为4.39%和4.19%。	越南国家银行短期内更可能维持再融资利率及现有信贷支持安排稳定，优先稳定汇率并定向支持生产，而非实施全面货币宽松。进一步放松政策应以通胀持续回落、越南盾及外部资金流动压力保持可控为前提。

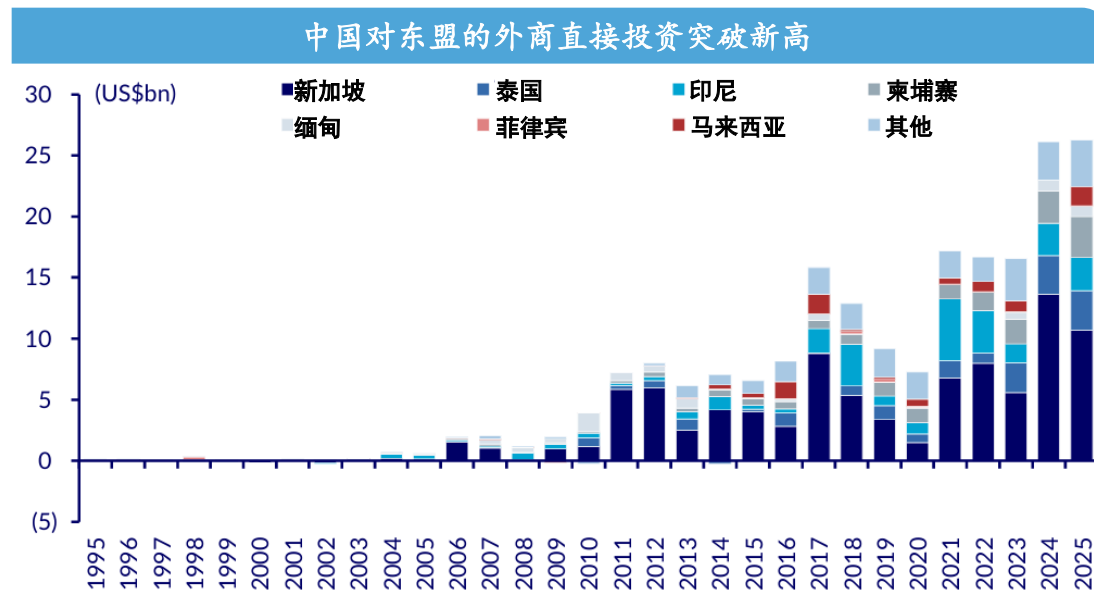
资料来源：CEIC、IMF、CSI预测、中信证券财富管理(香港)

- 一个潜在的“超级厄尔尼诺”正在形成，而当前全球正处于气候风险显著上升的时期。厄尔尼诺事件往往会通过影响天气模式，引发农业减产、能源需求变化、物流扰动及原材料价格波动，进而影响多个行业的供需格局和盈利能力。
- 大宗商品受到的冲击较为明显。农产品中，棕榈油、天然橡胶和糖为高确定度受益方向；咖啡呈品种内分化；小麦受厄尔尼诺干旱、化肥成本飙升及黑海物流受阻的三重挤压，上行趋势较明显；基本金属方面，铜和铝潜在的因厄尔尼诺出现的供给中断可能会被结构性短缺放大；锂因智利盐湖日晒蒸发工艺的脆弱性，也可能形成价格上行推力。
- 行业层面，高温天气通常会刺激空调、冰箱等制冷类家电需求以及带动冷饮销售；电力负荷增加，输配电、电网升级及电力设备投资需求通常同步提升。



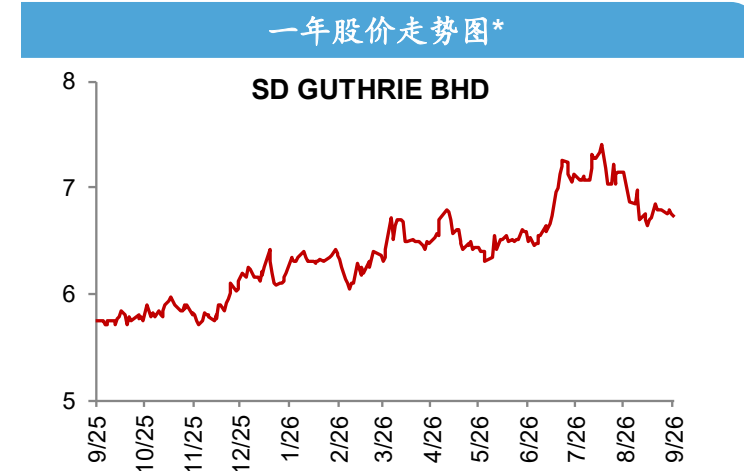
资料来源：NOAA、中信里昂、中信证券财富管理(香港)

- 东盟的基础设施投资逻辑已不再局限于传统的公路、铁路和港口建设。东盟在交通运输、物流及能源互联互通方面取得明显进展，而未来增长正逐步延伸至数字基础设施、数据中心、产业园区及新能源生态系统。中国“一带一路”持续扮演重要角色。根据东盟秘书处数据，中国对东盟的外商直接投资(FDI)于2025年达到262亿美元的历史新高。
- 随着基础设施从“实体化”逐渐走向“实体+数字化”并行发展，东盟各国正形成各具特色的发展模式：
 - 印度尼西亚拥有最广泛的基础设施机会，涵盖收费公路、购物中心、工业园区以及可再生能源项目。
 - 马来西亚则受惠于数据中心和公用事业领域的私人资本开支增长。
 - 泰国正通过东部经济走廊 (EEC) 推动机场、铁路、数据中心及工业基础设施建设。
 - 菲律宾则借助公私合作伙伴关系 (PPP) 改革，改善群岛间互联互通并打造新的经济增长走廊。

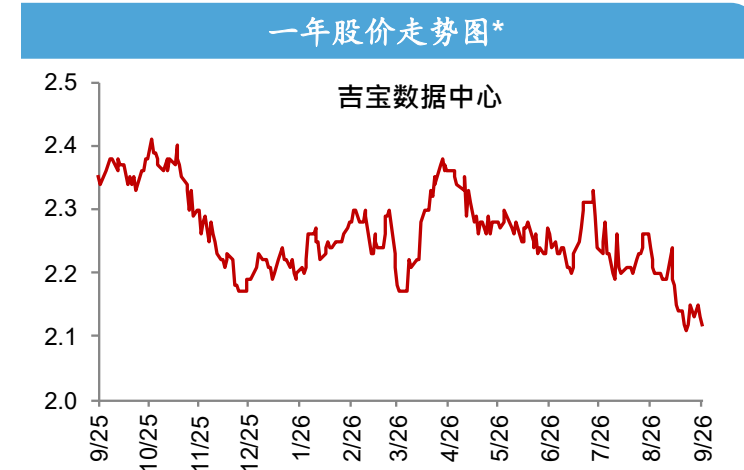


资料来源：Association of Southeast Asian Nations、中信里昂、中信证券财富管理(香港)

- **SD Guthrie Berhad (SDG MK; 6.24令吉; 目标价: 6.45令吉) 全球种植面积最大的上市棕榈油生产商。**厄尔尼诺现象对棕榈油价格有积极预期，但市场缺乏工具直接参与棕油交易，相关企业可作为替代投资机会。随着原棕油实际销售价格上涨，加上鲜果串产量恢复、油脂提取率改善以及成本控制得当，行业整体盈利能力有所提升。SD Guthrie(SDG)作为行业龙头，在低成本种植园、高提取率、健康资产负债表的基础上，具备持续的土地资产变现能力释放额外价值，我们认为公司在本轮周期中将成为最主要的受益者。(中信里昂—Hazmy Hazin)



- **Keppel DC REIT (KDCREIT SP; 2.12新币; 目标价: 2.5新币) 数据中心助力经济转型。**KDCREIT是新加坡少数专注于数据中心资产的纯数据中心REIT之一。数据中心行业目前受益于云计算服务商及Hyperscalers持续扩张需求，同时AI应用快速普及也形成长期结构性增长动力。因此，KDCREIT具有较强的行业顺风因素，其资产类型相比传统办公楼或零售REIT更具成长性。近期东京数据中心收购符合KDCREIT长期增长战略。其资产质量、市场位置以及日本数据中心需求前景均具有吸引力，而提前融资的时机选择也可能有助于应对未来行业融资竞争加剧的局面。中国资产组合仍是当前市场关注的风险点，后续任何与中国项目相关问题的解决方案，无论是租户恢复正常履约、资产重组，还是资产处置，都可能成为股价的重要正面催化剂。(中信里昂—Yew Kiang Wong)



资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至25/9/2026

- Global X富时东南亚ETF为投资者提供广泛的东南亚市场投资机会，覆盖新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国和菲律宾等主要东南亚国家。ETF旨在追踪FTSE/ASEAN 40指数在扣除费用及支出前的价格表现和收益表现。指数由东南亚地区规模最大、流动性最高的上市公司组成，为投资者提供对东南亚主要经济体和龙头企业的一站式投资敞口。

总回报图*



月度表现图 (2022年1月至2026年8月)



资料来源：彭博 *截至2026年9月25日

ETF信息

收盘价	21.37
总资产(百万)	102.2
总资产日期	25/9/2026
主要基准	ASEA40WN
货币	USD
代码	ASEA US
ISIN	US37950E6480

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	ASEAN Countries
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	东盟各国
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-0.2	-0.2
总回报 3个月	6.9	9.5
总回报 6个月	11.8	13.7
总回报 1年	24.5	31.7
年迄今总回报	16.6	19.7



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
9/29/2026 12:30	澳大利亚	RBA现金利率目标	9月29日	0.046	4.35%	--
9/29/2026 22:00	美国	世界大型企业研究会消费者信心指数	9月	8910.00%	8940.00%	--
9/30/2026 9:30	中国	制造业采购经理指数	9月	5010.00%	4980.00%	--
9/30/2026 9:45	中国	RatingDog中国制造业PMI	9月	51.7	51.5	--
9/30/2026 14:00	英国	GDP 同比	2季度	1.20%	1.20%	--
9/30/2026 20:15	美国	ADP就业变动指数	9月	74k	38k	--
9/30/2026 20:30	美国	GDP环比折合年率	2季度	0.015	0.015	--
10/01/2026 8:00	韩国	出口同比	9月	0.622	0.687	--
10/01/2026 20:30	美国	周度首次申领失业救济人数	9月26日	200k	197k	--
10/01/2026 22:00	美国	ISM制造业指数	9月	55	5460.00%	--
10/02/2026 7:00	韩国	CPI 同比	9月	0.029	0.031	--
10/02/2026 7:30	日本	东京消费价指(除生鲜食品)同比	9月	0.023	0.018	--
10/02/2026 7:30	日本	失业率	8月	2.40%	2.40%	--
10/02/2026 17:00	欧元区	CPI 同比	9月	3.70%	3.20%	--
10/02/2026 20:30	美国	非农就业人数增减	9月	90k	162k	--

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2026版权所有，并保留一切权利。