

每月投資洞察

2025年4月

- 2025年第一季度對投資者而言可謂動蕩不安，美國面臨著經濟、地緣政治和市場等多重挑戰。經濟數據放緩、全球緊張局勢升級以及特朗普總統的貿易關稅政策，令這個全球最大經濟體面臨滯脹風險。
- 美國股市經歷了劇烈波動，4月2日關稅政策宣布後，標普500指數創下五年來最大單周跌幅，下跌9.1%。納斯達克指數進入熊市，新興市場股票下跌2.2%，除日本外亞洲市場下跌1.7%。中國股市4月4日休市，預計複盤後將面臨壓力。
- 隨之而來的報復性關稅，會加劇了市場避險情緒，美國投資級債券信用利差自4月2日以來擴大了14個基點。大宗商品價格下跌，美國國債成為避險資產，10年期國債收益率下降14個基點，30年期國債收益率下降9個基點。
- 進入4月，隨著貿易緊張局勢和地緣政治不確定性持續，市場波動預計仍將加劇。關稅的實施、談判以及可能出現的升級或豁免缺乏明確性，令投資者感到不安。這種環境下，投資者紛紛轉向黃金和美國國債等避險資產。

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動：%
Developed Countries 發達國家		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	42,002	-1.3
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	542	7.4
Nikkei 225 日經平均指數	35,618	-10.7
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,887	-1.2
Hang Seng Index 恒生指數	23,120	15.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,481	3.4

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2025年3月底。

- 在市場穩定時保持一定的現金頭寸，以便把握戰術性投資機會。



減持 中性 增持

美國國債市場：維持中性立場

- 美國增長放緩與通脹粘性帶來的雙向風險：在短期內形成中性的風險展望，儘管中期內對美國長期國債收益率的公允估值預期較低。
- 信用利差擴大：信用利差從去年創紀錄的低點開始擴大，表明這一趨勢中期內可能會持續，但出現重大市場動蕩的可能性仍然不大。

全球股票：調整為中性立場

- 美國股票表現不佳：近期拋售表明，由於估值和增長擔憂，投資者正在從美國股票轉向。（將美國股票調整為中性）
- 歐洲吸引力增強：德國的財政刺激、歐盟國防支出增加以及選舉後的政策變化吸引了投資者，緩解了美國市場調整的影響。

亞太除日本股票：維持中性立場

- 維持對除日本外亞洲（AxJ）股票的中性立場：由於該地區發出的信號喜憂參半。主要風險來自外部因素，包括貿易關稅和供應鏈中斷的影響。
- 對中國股票持更樂觀態度：在貿易爭端中，中國股票可能相對具有防禦性，於有潛在的政策支持。

每月投资洞察

2025年4月

- 2025年第一季度对投资者而言可谓动荡不安，美国面临着经济、地缘政治和市场等多重挑战。经济数据放缓、全球紧张局势升级以及特朗普总统的贸易关税政策，令这个全球最大经济体面临滞胀风险。
- 美国股市经历了剧烈波动，4月2日关税政策宣布后，标普500指数创下五年来最大单周跌幅，下跌9.1%。纳斯达克指数进入熊市，新兴市场股票下跌2.2%，除日本外亚洲市场下跌1.7%。中国股市4月4日休市，预计复盘后将面临压力。
- 随之而来的报复性关税，会加剧了市场避险情绪，美国投资级债券信用利差自4月2日以来扩大了14个基点。大宗商品价格下跌，美国国债成为避险资产，10年期国债收益率下降14个基点，30年期国债收益率下降9个基点。
- 进入4月，随着贸易紧张局势和地缘政治不确定性持续，市场波动预计仍将加剧。关税的实施、谈判以及可能出现的升级或豁免缺乏明确性，令投资者感到不安。这种环境下，投资者纷纷转向黄金和美国国债等避险资产。

Equity Indices 股票指数	Month-end Readings 月底读数	YTD Change 年初至今变动：%
Developed Countries 发达国家		
Dow Jones 道琼斯工业平均指数	42,002	-1.3
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	542	7.4
Nikkei 225 日经平均指数	35,618	-10.7
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	3,887	-1.2
Hang Seng Index 恒生指数	23,120	15.3
KOSPI 韩国综合股价指数	2,481	3.4

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至 2025年3月底。

减持 中性 增持

- 在市场稳定时保持一定的现金头寸，以便把握战术性投资机会。



美国国债市场：维持中性立场

- 美国增长放缓与通胀粘性带来的双向风险：在短期内形成中性的风险展望，尽管中期内对美国长期国债收益率的公允估值预期较低。
- 信用利差扩大：信用利差从去年创纪录的低点开始扩大，表明这一趋势中期内可能会持续，但出现重大市场动荡的可能性仍然不大。

全球股票：调整为中性立场

- 美国股票表现不佳：近期抛售表明，由于估值和增长担忧，投资者正在从美国股票转向。（将美国股票调整为中性）
- 欧洲吸引力增强：德国的财政刺激、欧盟国防支出增加以及选举后的政策变化吸引了投资者，缓解了美国市场调整的影响。

亚太除日本股票：维持中性立场

- 维持对除日本外亚洲（AxJ）股票的中性立场：由于该地区发出的信号喜忧参半。主要风险来自外部因素，包括贸易关税和供应链中断的影响。
- 对中国股票持更乐观态度：在贸易争端中，中国股票可能相对具有防御性，并有潜在的政策支持。

Monthly Investment Insights

Macro Commentary

Performance

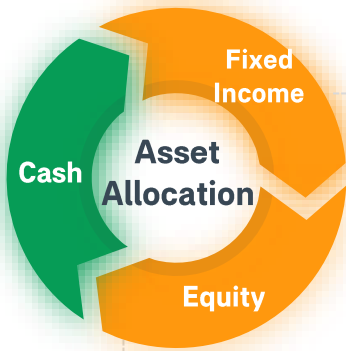
AIA Asset Allocation View

- The first quarter of 2025 has been a turbulent period for investors, marked by a confluence of economic, geopolitical, and market challenges in the U.S. Slowing economic data, escalating global tensions, and President Trump's trade tariffs have increased the risk of stagflation for the world's largest economy.
- The U.S. equity market faced significant volatility, with the S&P 500 dropping 9.1% in its worst week in five years following the April 2nd tariff announcement. The Nasdaq entered bear market territory, and emerging market equities fell by 2.2%, while Asia ex-Japan declined by 1.7%. China's markets, closed on April 4th, are expected to reopen under pressure. Retaliatory tariffs from foreign nations exacerbated risk aversion, widening U.S. Investment Grade Credit spreads by 14 basis points since April 2nd. Commodity prices dropped, and U.S. Treasuries saw a flight to safety, with the 10-year yield falling by 14 basis points and the 30-year yield by 9 basis points.
- As we move into April, volatility is expected to persist amid ongoing trade tensions and geopolitical uncertainties. The lack of clarity on tariff implementation, negotiations, and potential escalation or exemptions have heightened investor uncertainty. This environment has led to a shift towards safe-haven assets like gold and U.S. Treasuries.

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動 : %
Developed Countries 發達國家		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	42,002	-1.3
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	542	7.4
Nikkei 225 日經平均指數	35,618	-10.7
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,887	-1.2
Hang Seng Index 恒生指數	23,120	15.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,481	3.4

Source: CEIC. Past performance is not necessarily indicative of future performance. Data as of end-Mar 2025.

Maintain some cash for tactical opportunities when markets stabilize.



Maintain Neutral position

- Dual directional risks stemming from the impact of potential U.S. growth downgrades and sticky inflation, creating a balanced risk outlook in the near term, despite expectations for lower medium-term fair values on U.S. long-end government bond yields.
- Credit spreads have begun to widen from last year's record lows, indicating a likely continuation of this trend in the medium term, albeit with a significant market disruption remaining unlikely.

Global Equities: Revised to Neutral Position

- US Underperformance:** Recent sell-off indicates a rotation from U.S. equities due to valuation and growth concerns. (Moved U.S. equities to neutral).
- Europe's Attraction:** Germany's fiscal stimulus, increased EU defense spending, and post-election policy changes are attracting, cushioning the impact of the U.S. rotation.

Asia Ex-Japan Equities: Maintain Neutral position

- Maintain our Neutral position on Asia ex-Japan (AxJ) equities due to mixed signals from the region. Major risks stem from external factors, including the impact of trade tariffs and supply chain disruptions.
- More optimistic outlook on China equities: China equities can be relatively defensive in the trade dispute with potential policy support.

免責聲明及使用條款**友邦投資管理香港有限公司**

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為AIMHK的推薦建議。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

除另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

免责声明及使用条款**友邦投资管理香港有限公司**

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為AIMHK的推薦建議。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承担任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

Disclaimer & Terms of Use**AIA Investment Management HK Limited (AIMHK)**

This document is prepared by AIA Investment Management HK Limited ("AIMHK") for information purposes only. This does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any persons. An investor may wish to seek advice from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the document, before the person makes a commitment to purchase the investment product. Nothing in this document should be construed as investment, tax, legal or other advice. References to specific securities, if any, are presented to illustrate the application of our investment philosophy only and are not to be considered as recommendation by AIMHK.

The information herein should not be used as the basis of any investment decision. This document does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security or investment or advisory service, or a recommendation of any such security or service, that may be referenced on or through this document. This document and nothing in this document shall be construed to be marketing or advertising for any security or collective investment scheme referenced in or through this document and is not an invitation to acquire, subscribe, acquire an interest in or participate in the same. All views expressed and references to specific securities or investment, if any, are included for illustrations only. Any scheme described as having been authorised by the Securities and Futures Commission of Hong Kong does not imply official recommendation. No representations or warranties are given as to the reliability, suitability, usefulness, accuracy and completeness of the information.

The information contained herein (including opinions and views) is subject to change without notice. AIMHK, its directors, officers and employees accept no liability for any damage or loss, including loss of profit, whether direct or indirect or consequential in respect of the use or reliance of any information contained herein and whether arising as a result of AIMHK's negligence or otherwise, if any. Past performance figures, and any economic and market trends or forecast, if any, are not necessarily indicative of future performance of any strategy or portfolio. Investment is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. Financial markets are volatile and can fluctuate significantly in response to company, industry, political, regulatory, market, or economic developments. These risks are magnified for investments made in emerging markets. No investment strategy or risk management technique can guarantee returns or eliminate risk in any market environment. Diversification or asset allocation does not guarantee a profit nor protect against loss in any market.

Unless otherwise specified, all data is sourced from AIMHK. This document cannot, without our consent, be reproduced, amended or circulated in whole or in part to policyholders and potential investors, for whatever purpose or reason. For the avoidance of doubt, this document must not be used for sales presentation or illustration or like purposes. This document may only be used and/or received in accordance with the applicable laws in your jurisdiction. All investments involve risks, and past performance shown is not indicative of future performance.

The document is issued by AIMHK and has not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong.