

- **美國股市動能回歸：**標普500指數在7月底繼續創下新高，得益於強勁的經濟數據和投資者信心的恢復。貿易關稅方面的積極進展——包括與日本、韓國和歐盟達成的協議，以及與中國的持續談判——緩解了緊張局勢升級的風險，增強了市場的風險偏好情緒。
- **央行在不確定性中維持利率不變：**歐洲央行在7月會議上將基準利率維持在2%，理由是全球環境因貿易緊張局勢而“異常不確定”。同樣，美國聯邦儲備委員會也維持政策利率不變，採取觀望態度。隨著美國第二季度GDP從此前的負增長反彈至3%，美聯儲在考慮降息前仍對關稅可能帶來的通脹影響保持謹慎。
- **中國股市因政策刺激預期大漲：**受中美貿易緊張局勢緩解以及上半年GDP增長達到5.3%（高於預期）推動，中國股市在7月強勁反彈。投資者情緒進一步受到定向財政支持的提振，包括2024年中啟動的耐用品以舊換新計劃，該計劃有助於提振國內消費和工業活動。
- **應對貿易與增長的不確定性：**儘管全球市場受到刺激措施和貿易環境改善的支持，但宏觀風險仍然存在。投資者應密切關注貿易談判進展、央行政策信號以及結構性改革——特別是在中國和歐盟——因為這些將是未來幾個月資產表現的關鍵驅動因素。

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	44,131	3.7
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	566	12.1
Nikkei 225 日經平均指數	41,070	2.9
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	4,076	3.6
Hang Seng Index 恒生指數	24,773	23.5
KOSPI 韓國綜合股價指數	3,245	35.3

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至2025年7月底。

減持

中性

增持

- 在市場情緒改善的背景下，考慮將現金重新配置至風險資產



固定收益：下調至減持

- 強勁的美國經濟數據支持軟著陸預期，降低了降息可能性，並限制了收益率下行空間——使固定收益資產吸引力下降。
- 美國投資級信用被上調至中性評級，因其收益穩定且信用風險有限；而高收益債券因估值不具吸引力仍維持減持評級。

全球股票：上調至增持

- 儘管貿易緊張和收益率上升，全球股票市場仍表現出韌性。風險偏好正在改善，由於市場內部結構更強勁和情緒支持，股票相較於固定收益更受青睞。美國股票因盈利動能和宏觀穩定性而領先。
- 以增長為導向的行業，尤其是科技和人工智能，持續跑贏市場。在地緣政治和貿易不確定性背景下，對這些領域的持續投資和創新仍是關鍵驅動因素。

亞洲（除日本）股票：維持增持

- 亞洲（除日本）因其週期性動能而表現突出，金融和可選消費板塊表現強勁。與發達市場相比，估值仍處價值洼地，增強了其相對吸引力。
- 投資者信心正在上升，受到中國寬鬆措施和區域內潛在財政刺激的支持，為市場持續跑贏提供了積極背景。

- **美国股市动能回归：**标普500指数在7月底继续创下新高，得益于强劲的经济数据和投资者信心的恢复。贸易关税方面的积极进展——包括与日本、韩国和欧盟达成的协议，以及与中国持续谈判——缓解了紧张局势升级的风险，增强了市场的风险偏好情绪。
- **央行在不确定性中维持利率不变：**欧洲央行在7月会议上将基准利率维持在2%，理由是“异常不确定”。同样，美国联邦储备委员会也维持政策利率不变，采取观望态度。随着美国第二季度GDP从此前的负增长反弹至3%，美联储在考虑降息前仍对关税可能带来的通胀影响保持谨慎。
- **中国股市因政策刺激预期大涨：**受中美贸易紧张局势缓解以及上半年GDP增长达到5.3%（高于预期）推动，中国股市在7月强劲反弹。投资者情绪进一步受到定向财政支持的提振，包括2024年中启动的耐用品以旧换新计划，该计划有助于提振国内消费和工业活动。
- **应对贸易与增长的不确定性：**尽管全球市场受到刺激措施和贸易环境改善的支持，但宏观风险仍然存在。投资者应密切关注贸易谈判进展、央行政策信号以及结构性改革——特别是在中国和欧盟——因为这些将是未来几个月资产表现的关键驱动因素。

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	44,131	3.7
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	566	12.1
Nikkei 225 日经平均指数	41,070	2.9
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	4,076	3.6
Hang Seng Index 恒生指数	24,773	23.5
KOSPI 韩国综合股价指数	3,245	35.3

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至2025年7月底。

- 在市场情绪改善的背景下，考虑将现金重新配置至风险资产



减持

中性

增持

固定收益：下调至减持

- 强劲的美国经济数据支持软着陆预期，降低了降息可能性，并限制了收益率下行空间——使固定收益资产吸引力下降。
- 美国投资级信用被上调至中性评级，因其收益稳定且信用风险有限；而高收益债券因估值不具吸引力仍维持减持评级。

全球股票：上调至增持

- 尽管贸易紧张和收益率上升，全球股票市场仍表现出韧性。风险偏好正在改善，由于市场内部结构更强劲和情绪支持，股票相较于固定收益更受青睐。美国股票因盈利动能和宏观稳定性而领先。
- 以增长为导向的行业，尤其是科技和人工智能，持续跑赢市场。在地缘政治和贸易不确定性背景下，对这些领域的持续投资和创新仍是关键驱动因素。

亚洲（除日本）股票：维持增持

- 亚洲（除日本）因其周期性动能而表现突出，金融和可选消费板块表现强劲。与发达市场相比，估值仍处价值洼地，增强了其相对吸引力。
- 投资者信心正在上升，受到中国宽松措施和区域内潜在财政刺激的支持，为市场持续跑赢提供了积极背景。

Aug 2025

Macro Commentary

- U.S. Equity Market Momentum Returns:** The S&P 500 extended its record-breaking rally in late July, fueled by resilient economic data and renewed investor confidence. Positive developments on trade tariffs—including finalized agreements with Japan, South Korea and the EU, as well as ongoing negotiations with China—have eased escalation risks and reinforced the risk-on sentiment.
- Central Banks Hold Rates Steady Amid Uncertainty:** The European Central Bank maintained its benchmark interest rate at 2% during its July meeting, citing an “exceptionally uncertain” global environment driven by trade tensions. Similarly, the U.S. Federal Reserve kept its policy rate unchanged, adopting a wait-and-see approach. While economic indicators remain upbeat, the Fed remains cautious on the potential inflationary effects of tariffs.
- China Equity Market Surges on Stimulus Optimism:** Chinese equities rallied in July, buoyed by easing U.S.-China trade tensions and stronger-than-expected H1 GDP growth of 5.3%. Investor sentiment was further lifted by targeted fiscal support, including the durable goods trade-in scheme launched in mid-2024, which has provided support to domestic consumption and industrial activity.
- Global Outlook on Navigating Trade and Growth Uncertainty:** While global markets are supported by stimulus measures and improving trade dynamics, macro risks persist. Investors should closely monitor developments in trade negotiations, central bank policy signals, and structural reforms—particularly in China and the EU—as these will be key drivers of asset performance in the months ahead.

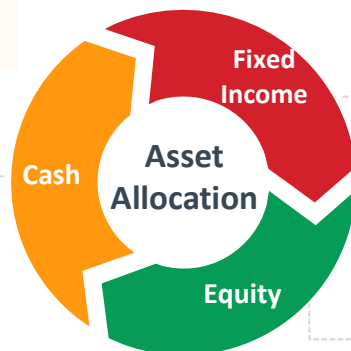
Performance

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	44,131	3.7
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	566	12.1
Nikkei 225 日經平均指數	41,070	2.9
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	4,076	3.6
Hang Seng Index 恒生指數	24,773	23.5
KOSPI 韓國綜合股價指數	3,245	35.3

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

AIA Asset Allocation View

Consider reallocating cash toward risk assets as sentiment improves



Underweight Neutral Overweight

Fixed Income: Downgrade to Underweight

- Strong U.S. data supports a soft landing, reducing the likelihood of rate cuts and limiting yield downside—making fixed income less attractive.
- U.S. investment-grade credit is upgraded to neutral for its stable yields and limited credit risk, while high-yield remains underweight due to less compelling valuations.

Global Equities: Upgrade to OW Position

- Despite trade tensions and rising yields, global markets remain resilient. Risk appetite is improving, with equities preferred over fixed income due to stronger market internals and supportive sentiment. U.S. equities lead on earnings momentum and macro stability.
- Growth-oriented sectors, especially technology and AI, continue to outperform. Sustained investment and innovation in these areas remain key drivers, amid geopolitical and trade-related uncertainties.

Asia Ex-Japan Equities: Maintain OW Position

- Asia ex-Japan stands out for its cyclical momentum, with strong performance in Financials and Consumer Discretionary sectors. Valuations remain attractive compared to developed markets, reinforcing its relative appeal.
- Investor confidence is rising, supported by easing measures in China and potential fiscal stimulus across the region, providing a constructive backdrop for continued market outperformance.

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。

本文所載資料不應用作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。

本文件所載資料（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）概不承擔任何責任。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。

免责声明及使用条款**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」）編制，仅供备知。本文件并無考慮任何人士的特定投资目标、财务状况及特别需要。投资者在承诺购买投资产品前，可就投资产品的适用性向财务顾问寻求建议，尤其是特定投资目标、财务状况或投资者的特别需要。本文件中的任何内容均不应被诠释为投资、税务、法律或其他意见。对特定证券，如有的话，的提述仅用于说明我们投资理念的应用，并不被视为AIMHK的推荐建议。

本文所載資料不應用作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。

本文件所載資料（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）概不承擔任何責任。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