

# 每月投資洞察

2025年2月

- 2025年初，全球市場情緒受到提振，投資者主要關注美國第四季度財報，以洞悉經濟狀況。截至1月31日，標普500指數約36%的公司已公布業績，其中約77%的實際每股收益超出預期，金融、通訊服務和信息技術板塊表現尤為亮眼。
- 美國總統特朗普在其第二任期伊始便推出了一系列重磅政策，包括限制移民和貿易、對貿易夥伴加征關稅以及放鬆行業監管，再次強調“美國優先”原則。
- 美聯儲在1月會議上維持利率在4.25%-4.50%區間不變。主席鮑威爾表示，在通脹和就業數據提供明確信號前，暫不考慮進一步降息。他認為目前政策“校準良好”，並傾向於“觀望”態度，待評估政策效果後再做決定。
- 歐洲央行則在1月宣布降息25個基點，至2.75%。決策者同時暗示，由於對經濟增長前景的擔憂，可能在3月再次降息。

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	44,545	4.7
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	541	7.2
Nikkei 225 日經平均指數	39,572	-0.8
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,817	-3.0
Hang Seng Index 恒生指數	20,225	0.8
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,517	4.9

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2025年1月底。

減持

中性

增持

- 在2025年初可能出現的潛在波動時期，持有少量現金作為後備資金是合理的。



## 美國國債市場：維持中性立場

- 基本面顯示，在近期收益率上升後，債券收益率應會小幅走低。然而，特朗普的政策轉變，如關稅、減稅或財政擴張，可能會再次推動收益率飆升。

## 投資級公司債券：保持低配區間

- 由於投資級（IG）信貸利差接近歷史低點，利差存在從當前水平擴大的風險，儘管不太可能出現真正的爆倉。

## 全球股票：維持超配倉位

- 2025年，在強勁的盈利增長和GDP仍具有上升空間的推動下，股市可能繼續呈現走強軌迹。
- 美國市場儘管估值較高，但仍具有最佳的增長基本面，並且是特朗普保護主義政策的相對贏家。由於美聯儲暗示終端利率在3.75%-4.00%左右，通脹下降趨勢變得的不確定。

## 亞太除日本股票：維持中性立場

- 本地區股市表現喜憂參半，同時面臨區域貨幣貶值和貿易摩擦的挑戰。
- 對中國額外的政策支持持樂觀態度，但擔心整體通縮勢頭。中國的前景仍然充滿挑戰——國內消費疲軟，以及美國關稅的威脅。

# 每月投资洞察

2025年2月

宏观要点概览

- 2025年初，全球市场情绪受到提振，投资者主要关注美国第四季度财报，以洞悉经济状况。截至1月31日，标普500指数约36%的公司已公布业绩，其中约77%的实际每股收益超出预期，金融、通讯服务和信息技术板块表现尤为亮眼。
- 美国总统特朗普在其第二任期伊始便推出了一系列重磅政策，包括限制移民和贸易、对贸易伙伴加征关税以及放松行业监管，再次强调“美国优先”原则。
- 美联储在1月会议上维持利率在4.25%-4.50%区间不变。主席鲍威尔表示，在通胀和就业数据提供明确信号前，暂不考虑进一步降息。他认为目前政策“校准良好”，并倾向于“观望”态度，待评估政策效果后再做决定。
- 欧洲央行则在1月宣布降息25个基点，至2.75%。决策者同时暗示，由于对经济增长前景的担忧，可能在3月再次降息。

市场表现

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	44,545	4.7
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	541	7.2
Nikkei 225 日经平均指数	39,572	-0.8
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	3,817	-3.0
Hang Seng Index 恒生指数	20,225	0.8
KOSPI 韩国综合股价指数	2,517	4.9

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至 2025年1月底。

友邦资产配置观点

- 在2025年初可能出现的潜在波动时期，持有少量现金作为后备资金是合理的。



减持 中性 增持

## 美国国债市场：维持中性立场

- 基本面显示，在近期收益率上升后，债券收益率应会小幅走低。然而，特朗普的政策转变，如关税、减税或财政扩张，可能会再次推动收益率飙升。

## 投资级公司债券：保持低配区间

- 由于投资级（IG）信贷利差接近历史低点，利差存在从当前水平扩大的风险，尽管不太可能出现真正的爆仓。

## 全球股票：维持超配仓位

- 2025年，在强劲的盈利增长和GDP仍具有上升空间的推动下，股市可能继续呈现走强轨迹。
- 美国市场尽管估值较高，但仍具有最佳的增长基本面，并且是特朗普保护主义政策的相对赢家。由于美联储暗示终端利率在3.75%-4.00%左右，通胀下降趋势变得不确定。

## 亚太除日本股票：维持中性立场

- 本地区股市表现喜忧参半，同时面临区域货币贬值和贸易摩擦的挑战。
- 对中国额外的政策支持持乐观态度，但担心整体通缩势头。中国的前景仍然充满挑战——国内消费疲软，以及美国关税的威胁。

Monthly Investment Insights

Macro Commentary

Performance

AIA Asset Allocation View

- Buoyant investors' sentiments lifted global markets at the start of 2025, with investors focusing on the Q4 earnings season in the U.S. for signs on the health of the economy. As of 31 Jan 2025, about 36% of the companies in the S&P 500 index have reported their results. Of these companies, around 77% have reported actual Earnings Per Share (EPS) above estimates, led by the Financials, Communication Services, and Information Technology sectors.
- U.S. President Trump's 2<sup>nd</sup> term in the oval office began on an agenda-heavy note as he carried out a slew of executive orders to restrict immigration and trade, impose tariffs on trading partners, and de-regulating industries to hammer home his "America First" narrative.
- In its January meeting, the U.S. Feds held interest rates steady at 4.25% to 4.50%, with its Chair Jerome Powell highlighting that there is no rush to cut rates again until inflation and jobs data made it appropriate. He views their current policy stance as very well-calibrated and prefers to adopt a "wait-and-see" approach on policies and their effects before adjusting rates further.
- The European Central Bank cut its benchmark Deposit Facility Rate by 25bps to 2.75% in January with policymakers guiding for a further reduction in March over concerns of lackluster economic growth.

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	44,545	4.7
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	541	7.2
Nikkei 225 日經平均指數	39,572	-0.8
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,817	-3.0
Hang Seng Index 恒生指數	20,225	0.8
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,517	4.9

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

Underweight Neutral Overweight

**Cash:**  
Some limited cash holdings as dry powder can make sense in a potentially volatile start to 2025



**Fixed income:**  
**Maintain Neutral position:** Fundamentals suggest bond yields **should drift lower** after the recent rise. However, Trump's policy shifts like tariffs, tax cuts, or fiscal expansion could drive **another spike in yields**

**Investment Grade Credit (IG)**  
**Maintain Underweight Position:** With investment-grade (IG) credit spreads **near historical lows**, risks remains for spreads to widen from current levels, although a real blow-up is unlikely

**Global Equities: Maintain Overweight Position**

- Equities may continue its **upward trajectory** in 2025 with **robust earnings growth** and upside to GDP
- U.S. markets present the **best growth fundamentals** despite high valuations, a relative winner from Trump's protectionist policies. Downward trend in inflation has become **less certain** with the Feds signaling a terminal rate around **3.75%-4.00%**

**Asia Ex-Japan Equities: Maintain Neutral Position**

- Mixed** local equity momentum coupled with challenges from weaker regional currencies and tariffs
- Optimistic** about additional policy support from China but concerns about overall **deflationary momentum**. China's outlook remains highly challenged – Weak domestic consumption and threats of U.S. tariffs



**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。

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 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.