

2025年11月

- 以應對因政府停擺及特朗普關稅政策帶來的經濟不確定性，美聯儲進行了今年以來的第二次降息。此次降息為25個基點，將利率區間調整至3.75%-4.00%，旨在支撐經濟發展。政策制定者意見分歧，一方面擔憂通脹持續性，另一方面則希望維護強勁的就業市場。
- 第三季度財報季開局良好。截至10月31日，已有64%的公司發布財報，其中83%的公司盈利超出預期，推動標普500指數上漲。由於美國政府長期停擺導致經濟數據發布中斷，投資者轉而關注企業業績以獲取市場洞察。強勁的財報緩解了增長憂慮，但中美貿易緊張局勢及美國區域銀行不良貸款問題仍對市場情緒構成壓力。
- 10月30日，特朗普總統與習近平主席在釜山會晤，旨在緩解不斷升級的貿易緊張。雙方達成“釜山框架”協議，為期一年，美國將降低部分關稅，中國則恢復農產品進口並取消稀土出口限制。儘管該協議緩解了短期壓力，但對中美長期競爭關係而言，僅是暫時性的緩解。
- 中國最新的十五五年規劃將引領未來五年的發展方向，強調自力更生、創新驅動與科技進步。規劃聚焦先進製造業、綠色產業及前沿技術，如可再生能源與量子計算。透過提升產業鏈價值與減少對外依賴，中國力求增強經濟韌性與全球競爭力。

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	47,563	11.8
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	597	18.1
Nikkei 225 日經平均指數	52,411	31.4
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	4,641	17.9
Hang Seng Index 恒生指數	25,907	29.1
KOSPI 韓國綜合股價指數	4,108	71.2

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至2025年10月底。

- 從中性調整至減持立場，傾向於在當前寬鬆環境下選擇具備更高回報潛力的風險資產。

減持

中性

增持



固定收益：維持減持配置

- 美聯儲已兩次降息，市場幾乎完全計價了進一步寬鬆預期。收益率走低限制了價格上漲空間，使固定收益資產相較風險資產吸引力下降。
- 美國投資級信用維持中性立場，因收益率仍具吸引力；高收益債因估值問題及信用市場潛在風險，維持減持立場。

全球股票：維持適度增持配置

- 全球股票受益於美聯儲寬鬆政策、科技基本面穩健及平衡的投資者持倉。
- 在發達市場中，我們偏好美國勝於歐洲，美國超大型科技企業因強勁盈利、高利潤率及持續資本支出而表現優異；相比之下，歐洲基本面疲弱、動能不足，仍是拖累因素。

亞洲（除日本）股票：維持中性配置

- 亞洲（除日本）股票信號仍不明朗。儘管盈利驚喜減弱，但每股收益（EPS）增長仍穩步上升。
- 在中國更具建設性的政策支持下，該地區開始跑贏發達市場。韓國與台灣科技板塊，尤其是半導體領域的強勁表現，為整體復甦提供了動能，抵消了其他板塊的疲弱。

2025年11月

- 以应对因政府停摆及特朗普关税政策带来的经济不确定性，美联储进行了今年以来的第二次降息。此次降息为25个基点，将利率区间调整至3.75%-4.00%，旨在支撑经济发展。政策制定者意见分歧，一方面担忧通胀持续性，另一方面则希望维护强劲的就业市场。
- 第三季度财报季开局良好。截至10月31日，已有64%的公司发布财报，其中83%的公司盈利超出预期，推动标普500指数上涨。由于美国政府长期停摆导致经济数据发布中断，投资者转而关注企业业绩以获取市场洞察。强劲的财报缓解了增长忧虑，但中美贸易紧张局势及美国区域银行不良贷款问题仍对市场情绪构成压力。
- 10月30日，特朗普总统与习近平主席在釜山会晤，旨在缓解不断升级的贸易紧张。双方达成“釜山框架”协议，为期一年，美国将降低部分关税，中国则恢复农产品进口并取消稀土出口限制。尽管该协议缓解了短期压力，但对中美长期竞争关系而言，仅是暂时性的缓解。
- 中国最新的十五五年规划将引领未来五年的发展方向，强调自力更生、创新驱动与科技进步。规划聚焦先进制造业、绿色产业及前沿技术，如可再生能源与量子计算。通过提升产业链价值与减少对外依赖，中国力求增强经济韧性与全球竞争力。

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	47,563	11.8
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	597	18.1
Nikkei 225 日经平均指数	52,411	31.4
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	4,641	17.9
Hang Seng Index 恒生指数	25,907	29.1
KOSPI 韩国综合股价指数	4,108	71.2

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至2025年10月底。

- 从中性调整至减持立场，倾向于在当前宽松环境下选择具备更高回报潜力的风险资产。

减持 中性 增持



固定收益：维持减持配置

- 美联储已两次降息，市场几乎完全计价了进一步宽松预期。收益率走低限制了价格上涨空间，使固定收益资产相较风险资产吸引力下降。
- 美国投资级信用维持中性立场，因收益率仍具吸引力；高收益债因估值问题及信用市场潜在风险，维持减持立场。

全球股票：维持适度超配

- 全球股票受益于美联储宽松政策、科技基本面稳健及平衡的投资者持仓。
- 在发达市场中，我们偏好美国胜于欧洲，美国超大型科技企业因强劲盈利、高利润率及持续资本支出而表现优异；相比之下，欧洲基本面疲弱、动能不足，仍是拖累因素。

亚洲（除日本）股票：维持中性配置

- 亚洲（除日本）股票信号仍不明朗。尽管盈利惊喜减弱，但每股收益（EPS）增长仍稳步上升。
- 在中国更具建设性的政策支持下，该地区开始跑赢发达市场。韩国与台湾科技板块，尤其是半导体领域的强劲表现，为整体复苏提供了动能，抵消了其他板块的疲弱。

- The U.S Federal Reserve cut interest rates for the second time this year amid economic uncertainties from Fed government shutdown and Trump’s tariffs. The quarter point cut to 3.75%-4.00% aims to support the economy. Policymakers are divided, balancing concerns over inflation persistency against safeguarding a resilient labor market.
- The 3rd quarter earnings season has started positively. As of 31 Oct, 64% of companies have reported, with 83% beating earnings expectations, helping lift the S&P 500. With the prolonged U.S government shutdown halting economic reports, investors turned to corporate results for insights. Strong earnings have eased growth concerns, though trade tensions with China and worries over bad loans continue to weigh on sentiment.
- On 30 Oct, Presidents Trump and Xi met in Busan to ease escalating trade tensions. The resulting “Busan Framework” is a one-year deal where the U.S reduces certain tariffs, and China resumes agricultural imports while lifting rare earth restrictions. Though easing immediate strain, it offers only temporary relief to the persistent U.S-China rivalry.
- China’s new Five-Year Plan will shape its direction from 2026 to 2030, emphasizing self-reliance, innovation, and technological advancement. The blueprint focuses on advanced manufacturing, green industries and frontier technologies such as renewable energy and quantum computing. By moving up the value chain and reducing foreign dependence, China aims to strengthen its economic resilience and global competitiveness.

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	47,563	11.8
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	597	18.1
Nikkei 225 日經平均指數	52,411	31.4
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	4,641	17.9
Hang Seng Index 恒生指數	25,907	29.1
KOSPI 韓國綜合股價指數	4,108	71.2

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

Cash: Shift from N to UW Position, favoring risk assets that offer better return potential in the current easing environment.

Fixed Income: Maintain UW Position

- The Fed has cut rates twice, with further easing close to fully priced in. Lower yields cap price upside, making Fixed Income less appealing versus risk assets.
- U.S. investment-grade credit stays Neutral as yields remain attractive, Underweight high-yield on valuation concerns and emerging cracks within the broader credit space.

Global Equities: Maintain Moderate OW Position

- Global Equities remain supported by Fed easing, solid tech fundamentals, and balanced investor positioning.
- Within developed markets (DM), we prefer the U.S over Europe, as U.S hyperscalers outperform on strong earnings, high margins and continued capex amid a resilient economy. Europe’s weaker fundamentals and sluggish momentum remain a drag in comparison.

Asia Ex-Japan Equities: Maintain N Position

- Asia Ex-Japan Equities continue to send mixed signals. While earnings surprises have softened, earnings per share (EPS) growth continues to rise steadily.
- The region has started to outperform DM, supported by China’s more constructive policy stance. Strength in Korea and Taiwan’s technology components, especially semiconductors has provided additional momentum, offsetting weakness in other sectors and anchoring the region’s broader recovery.

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」）編制，仅供备知。本文件并無考虑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复制、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用于銷售簡報或說明或類似用途。本文件仅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刊發及并未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

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.