

2025 年第二季投资分析

欢迎收看中国建设银行（亚洲）第二季的投资分析视频。第一季投资市场在美国总统特朗普上任后，风向有所转变。特朗普反复无常的言论和政策令市场波动性加剧。

美国股市在 2 月中开始有较明显的调整，原来的资金偏好的大型科技股成为主要抛售对象，加上市场忧虑美国经济会出现衰退。特朗普先推出贸易关税政策，同时马斯克领导的「政府效率部」解雇政府工作人员或拖累经济增长。相反，减税和放松监管等有利经济的政策并不是最优先推出，美国政策不确定加大市场的波动性。特朗普上任后，某些经济数据，例如消费及就业市场方面见转弱迹象，经济状况将继续受到特朗普政策动态变化的影响。

由于美股估值比环球主要市场高，资金从科技股流向防守性较高及估值较低的板块，例如医疗保健、必需消费品等，反映板块正在轮动。建亚投资研究团队对美股短期前景保持谨慎，但同时认为应该放大布局美股的角度，也能把握其他板块的机会。

虽然美股市场的不利因素增强，反观内地股市及港股却表现出相对韧性，港股第一季表现亮丽，主要因内地人工智能(AI)模型 DeepSeek 取得突破后，令市场对内地在国际竞争力和持续创新能力的信心大幅提升，带动中资科技股获价值重估。中美科技板块估值差距仍大，加上资金继续流入港股，仍可关注内地股市及港股的投资机会。

三月初全国「两会」释放出对经济支持的积极信号，今年内地经济增长目标维持在 5% 左右，表明增量经济和财政政策进一步落地，货币政策上适时降准降息，股市有结构性机会。我们相信内地的政策制定过程将会更动态，也预期若未来外部条件恶化，内地将会果断宣布实施额外宽松政策。

两会政策重点支持的板块或行业值得关注，例如内需和科技板块。中央强调促进科技创新和提升研发能力、强调推进人工智能发展及应用。同时，中央将加大对消费及居民部门财政支出。往后内地和香港市场的表现仍需关注特朗普对华的政策、内地经济基本面修复和业绩表现。

随着特朗普政策出台，债券相对因经济前景及降息的预期变化而表现平稳，资金也加速追入债券作避险，债券价格升幅明显。特朗普的关税政策摇摆不定，如果想捕提高收益机遇以及在各资产类别中寻找选择性机会，灵活调配于不同类型的债券。

第二季投资策略是平衡型策略，以较多元化的投资组合，股票及债券的比例应尽量平衡，地区方面，较看好内地股市及港股，一些防守性资产及板块也可作规避风险，由于关税风险已成现实，市场风险突变，部署上应动态调整。

风险声明

重要提示

- 投资涉及风险。投资产品的价格波动不定，有时波动幅度非常大，甚至可能变得一文不值。客户在作出任何投资决定之前，应事先征询独立财务顾问意见，及细阅有关产品的销售文件以获取进一步数据报括风险因素，确保本身了解有关产品之风险性质。
- 证券不等同定期存款，并非其替代品。投资沪港通和深港通不受投资者赔偿基金保障，并涉及额度用尽、交易日差异、前端监控对沽出的限制、合资格股票的调出及内地市场风险。
- 部分基金及债券涉及金融衍生工具。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资在投资产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件的数据并不构成买卖任何投资产品的建议或要约。任何对客户要约，邀请或建议订立任何投资交易，也不构成任何预测未来可能发生的任何投资产品的价格变动。本文件未经证券及期货事务监察委员会或香港的任何其他监管机构审阅。

证券买卖

买卖证券很可能会招致损失而不是一定获利。

证券孖展买卖

藉存放抵押品而为交易取得融资的亏损风险可能极大。客户所蒙受的亏蚀可能会超过其存放于本行作为抵押品的现金及任何其他资产。市场情况可能使备用交易指示，例如“止蚀”或“限价”指示无法执行。客户可能会在短时间内被要求存入额外的保证金款额或缴付利息。假如客户未能在指定的时间内支付所需的保证金款额或利息，客户的抵押品可能会在未经其同意下被出售。此外，客户将要为其账户内因此而出现的任何短欠数额及需缴付的利息负责。因此，客户应根据本身的财政状况及投资目标，仔细考虑这种融资安排是否适合自己。

基金投资

基金的过去表现，并不一定反映或保证其将来的表现。客户有可能损失部份或全部投资本金。本行或任何其附属机构并不承担或担保该投资所构成的任何责任。于适当范围内本行可从基金经理获取佣金/回扣。

债券买卖

买卖债券涉及流通及利率风险，未必百分百能够保证赚取利润，反而可能招致损失。如果债券发行机构出现信贷或失责事件，客户有该机构未能如期向客户缴付利息或本金的风险。投资于新兴市场债券涉及特别考虑及较高风险，例如较大的价格波动、较不完善的监管及法律架构、经济、社会及政治的不稳定等。

投资于高收益债券还须承受较高的信贷风险，及受制于经济周期的转变。投资于高收益债券的基金，更须承受资本增长风险，股息分派及其他相关风险。假如基金所投资的高息债券当中有任何违责事件，又或利率转变，该基金的资产净值便有可能下跌或受到负面影响。

货币兑换

货币兑换涉及买卖价差。

货币风险

货币汇率受多种因素影响，包括国家及国际金融及经济条件及政治及自然事件的发生。有时正常市场力量会受中央银行或其他体系所干扰。有时汇率及有关的价目会骤升或骤跌。将港币兑换为其他货币或将其他货币兑换成港币时，外币汇率的波动可能会令您承受损失。

人民币之货币风险

人民币现时并不可自由兑换，并受外汇管制和限制(可能随时受到非提前通知的变化)。您应事先考虑并了解人民币资金流动性对您造成的影响。如果您将人民币转换为其他货币，人民币汇率的波动可能会令您承受损失。在岸人民币和离岸人民币乃按照不同法规下运作，在不同的独立市场和流动资金池以不同的汇率进行交易，它们的汇率变动可能会明显地不同。

利率风险

当利率上升时，与利率相连的投资项目（如债券）的价格会相应下跌。债券价格及孳息有相反的关系。当债券价格下跌时，债券孳息会上升（反之亦然）。债券价格带有利率风险是因为如果利率上升，已经发行了的债券的吸引力会降低。除非债券孳息及价格能相应调整去反映利率的升幅。

免责声明

本影片只向香港居民发出。本影片无意向派发本影片即触犯法例或规例的司法权区或国家的任何人士或实体派发，亦无意供该等人士或实体使用。

本影片仅提供一般信息及参考之用，并非亦不应被诠释为专业意见、要约、招揽或建议投资于此资料内所述之任何证券或投资项目。本影片所载资料乃根据本行认为可靠的数据源而编制，惟该等数据源未经独立核证。

本行及有关信息提供者并未就本影片内所载任何信息、预测及／或意见（「市场信息」）的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，或该等市场信息所依据的基准，作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，亦不会就使用此数据内所载任何市场信息而负责或承担任何法律责任。

本影片所载之信息、预测及／或意见仅为本影片发放时的市场信息及意见，本行及有关信息提供者可随时作修改而毋须另行通知。

任何以往的业绩、推断、预测或模拟结果并不必然作为任何投资的未来或可能业绩的指引。对任何由于或涉及使用或依赖本影片或其内容所引致的直接、间接或相应的损失或损害，本行概不负责。

本行并非作为顾问，故不对任何财务或其他后果承担受托责任或法律责任。另外，本行不对本影片因由电子传送过程所引致的错漏承担任何责任。

投资者须自行评估本影片内之相关数据的相关性、准确性及充足性，并作出彼等认为必要或恰当的独立调查。投资者于任何发售中购买或认购证券或投资产品的任何决定，必须纯粹基于就该发售而刊发的招股章程或其他发售影片的数据，而非基于本影片所载的相关资料。

透过任何途径或以任何方式复制、储存或传送本影片或其中任何部分，均在严禁之列。本影片只供个人作非商业用途及仅供一般信息及参考之用，客户不得以任何方式将任何数据发放予他人。

本行可能持有本影片中所载的资料所述证券或投资产品的仓盘或以其他方式于该等证券或投资产品中拥有权益。

本影片内容并未经证监会或香港任何监管机构审阅。

中国建设银行（亚洲）股份有限公司为一间受香港金融管理局规管之持牌银行，及证券及期货条例下的注册机构（中央编号：AAC155），从事第一类（证券交易）及第四类（就证券提供意见）的受规管活动。本影片的资料并不构成买卖任何投资产品的建议或要约，也不构成任何预测未来可能发生的任何投资产品的价格变动。本影片由中国建设银行（亚洲）股份有限公司发行，并未经证监会或香港任何其他监管机构审阅。