

每月投資洞察

2025年3月

- 美國總統特朗普宣布對從加拿大和墨西哥進口的商品徵收25%的關稅，並對中國商品額外徵收10%的關稅，此舉引發了人們對貿易戰及其經濟後果的擔憂。作為報復，加拿大對價值1070億美元的美國商品徵收了25%的關稅，並考慮限制鎳出口和電力傳輸。中國則對美國農產品徵收了10-15%的關稅，並將幾家美國公司列入黑名單。這些不斷升級的貿易緊張局勢擾亂了全球市場，加劇了經濟不確定性。
- 中國一年一度的“兩會”已經開始，重點關注消費疲軟和房地產市場低迷等經濟挑戰。投資者正密切關注有關國家增長目標和刺激經濟戰略的公告。與此同時，通縮壓力持續存在，價格低迷和需求疲軟凸顯了經濟失衡，這是由長期低迷的房地產市場和過剩的工業產能所驅動的。

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	43,841	3.0
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	560	10.8
Nikkei 225 日經平均指數	37,156	-6.9
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,890	-1.1
Hang Seng Index 恒生指數	22,941	14.4
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,533	5.6

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2025年2月底。

- 維持少量儲備，作為應對持續政策變動的緩衝。



美國國債市場：維持中性立場

- 基本面因素導致債券收益率在近期上漲後回落。然而，特朗普的關稅、減稅或財政擴張等政策變動可能再次推高收益率。
- 信用利差在觸及歷史低點後近期小幅擴大；在多數情況下應進一步擴大，但大規模違約的可能性仍然較低。

全球股票：維持超配倉位

- 受寬鬆財政政策和強勁資產負債表推動，2024年第四季度美國國內生產總值超過潛在水平。但特朗普對關稅的不可預測政策對經濟增長前景帶來隱憂。
- 歐洲股市反彈；由於第四季度盈利表現強於預期，年初至今跑贏美國股市。

亞太除日本股票：維持中性立場

- 深度求索（DeepSeek）驅動的中國H股漲幅被關稅和貨幣擔憂抵消，導致亞洲市場表現參差不齊。
- 對中國保持謹慎樂觀態度，深度求索（DeepSeek）以及習近平主席近期與企業家的交流為此提供了支撐，但具體細節仍不明確。

每月投资洞察

2025年3月

宏观要点概览

- 美国总统特朗普宣布对从加拿大和墨西哥进口的商品征收25%的关税，并对中国商品额外征收10%的关税，此举引发了人们对贸易战及其经济后果的担忧。作为报复，加拿大对价值1070亿美元的美国商品征收了25%的关税，并考虑限制镍出口和电力传输。中国则对美国农产品征收了10-15%的关税，并将几家美国公司列入黑名单。这些不断升级的贸易紧张局势扰乱了全球市场，加剧了经济不确定性。
- 中国一年一度的“两会”已经开始，重点关注消费疲软和房地产市场低迷等经济挑战。投资者正密切关注有关国家增长目标和刺激经济战略的公告。与此同时，通缩压力持续存在，价格低迷和需求疲软凸显了经济失衡，这是由长期低迷的房地产市场和过剩的工业产能所驱动的。

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	43,841	3.0
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	560	10.8
Nikkei 225 日经平均指数	37,156	-6.9
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	3,890	-1.1
Hang Seng Index 恒生指数	22,941	14.4
KOSPI 韩国综合股价指数	2,533	5.6

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至 2025年2月底。

友邦资产配置观点

- 维持少量储备，作为应对持续政策变动的缓冲。



减持 中性 增持

美国国债市场：维持中性立场

- 基本面因素导致债券收益率在近期上涨后回落。然而，特朗普的关税、减税或财政扩张等政策变动可能再次推高收益率。
- 信用利差在触及历史低点后近期小幅扩大；在多数情况下应进一步扩大，但大规模违约的可能性仍然较低。

全球股票：维持超配仓位

- 受宽松财政政策和强劲资产负债表推动，2024年第四季度美国国内生产总值超过潜在水平。但特朗普对关税的不可预测政策对经济增长前景带来隐忧。
- 欧洲股市反弹；由于第四季度盈利表现强于预期，年初至今跑赢美国股市。

亚太除日本股票：维持中性立场

- 深度求索（DeepSeek）驱动的中国H股涨幅被关税和货币担忧抵消，导致亚洲市场表现参差不齐。
- 对中国保持谨慎乐观态度，深度求索（DeepSeek）以及习近平主席近期与企业家的交流为此提供了支撑，但具体细节仍不明确。

Monthly Investment Insights

Macro Commentary

Performance

AIA Asset Allocation View

- U.S. President Trump announced 25% tariffs on imports from Canada and Mexico and an additional 10% tariffs on Chinese goods, sparking concerns over trade war and the economic consequences. In retaliation, Canada imposed 25% tariffs on \$107 billion worth of U.S. goods and considered restricting nickel exports and electricity transmission. China responded with 10-15% tariffs on U.S. agricultural products and blacklisted several American companies. These escalating trade tensions have unsettled global markets and heightened economic uncertainty.
- China’s annual parliamentary sessions, the “Two Sessions” have begun, focusing on economic challenges like weak consumer spending and the struggling property market. Investors are closely monitoring announcements on the country’s growth target and strategies to stimulate the economy. Meanwhile deflationary pressures persist, with subdued prices and weak demand highlighting economic imbalance, driven by a prolonged property market and excessive industrial capacity.

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	43,841	3.0
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	560	10.8
Nikkei 225 日經平均指數	37,156	-6.9
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,890	-1.1
Hang Seng Index 恒生指數	22,941	14.4
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,533	5.6

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

Underweight Neutral Overweight

Continue to keep a small cash reserve to serve as a buffer amid ongoing policy shifts.



U.S. Bond Market: Maintain Neutral position

- Fundamentals have led bond yields **drifted lower** after the recent rise. However, Trump’s policy shifts like tariffs, tax cuts, or fiscal expansion could drive **another spike in yields**.
- Spreads widened modestly recently after hitting **record tights**; should widen further under most scenarios, but a blow-up remains unlikely.

Global Equities: Maintain Overweight Position

- 4Q24 US GDP **exceeds potential**, driven by loose fiscal policy and strong balance sheets. Trump’s unpredictable policies focus on tariffs over growth.
- European equities **rebounded**; outperforming US equities year-to-date on the back of stronger-than-expected Q4 earnings print.

Asia Ex-Japan Equities: Maintain Neutral Position

- DeepSeek-driven **gains** in Chinese H-shares were **offset** by tariff and currency concerns, leading to mixed Asian market performance.
- Cautiously optimistic** on China, supported by DeepSeek and Xi Jinping’s recent engagement with entrepreneurs, though details remain unclear.

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.