

2025 年第四季投资分析

第四季应否调整投资组合？股票、债券、商品，例如黄金在过去三季均有理想表现，市场情绪从 4 月初的「解放日」以来持续改善，多样利好因素，包括美国先后与多国达成贸易协议框架、美联储重启宽松等，全球资产价格创新高。

美联储点阵图上，预示今年共降息 0.75 厘，至年底前利率会降至约 3.6 厘。然而对于 2026 年的判断则与市场有很大的分歧，美联储大多数官员比市场预期的降幅较少。建亚投资研究认为美国降息步伐将维持循序渐进，会视乎经济状况来判断，预期白宫，尤其特朗普将持续向美联储施压要求利率要大幅下降。美联储对就业的关注度比通胀高，须留意就业数据的变化，也将影响未来降息的路径。

利率下行迭加宏观流动性释放，带来「降息交易」的趋势性机会，预计市场焦点是经济数据及美联储政策路径，而且科技巨头具高盈利支撑及资本支出计划，人工智能发展百花齐放，预期科技股仍有望持续吸引资金流入，但需留意较高的估值及资金过份偏好而引致股价震荡。

根据历史，美联储降息周期下，全球流动性转向一般有利多个地区的资产市场表现，全球资金面临再平衡需求，外资的配置比例均处于低位的中国资产已经彰显价值，在企业自研人工智能晶片的布局逐步落地的背景，有望对整体估值带来积极的提振作用，人工智能及中特估可继续成为配置主线。

降息周期重启，但考虑到美国财赤的相关忧虑短期难以消除。过去三季，短年期债券的表现优于长年期，尤其担忧多国的财政及债务问题，多国的主权债券的长年期债券遭抛售，因此债券的配置仍可以防御性较高的短期债券为主，至于中长期债券则可采取分批布局。债券的配置仍可较多元化，其中美国债券、环球投资级别债券、新兴市场债券仍提供相对较高的息率。

另一市场趋势是美元指数维持震荡格局，美元走弱，见逾 4 年低位，符合建亚投研团队的“弱美元”的判断，当许多央行逐步结束降息周期之际，美联储重启新一轮降息，可关注外汇市场机会，有望能跟美国收窄利差的货币将有较大的上升空间。

建亚投资研究对第四季的基本预测而言，我们认为政策的不确定性仍会持续，市况的波动性会增加，但应主动提前布局，同时应把握降息及盈利增长的交织行情，甚至可拓展至非美元资产，增添投资组合多样性。

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。沪港通/深港通的股票以人民币计价。如阁下的本土货币不是人民币，阁下需要承受货币风险。投资沪港通和深港通涉及额度用尽、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。

本文件的资料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，客户将要为其帐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。

本影片仅提供一般资讯及参考之用，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资料来源而编制，惟该等资料来源未经独立核证。

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

本影片所载之资讯、预测及／或意见仅为本影片发放时的市场资讯及意见，本行及有关资讯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资料的相关性、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资料，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资讯及参考之用，客户不得以任何方式将任何资料发放予他人。

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。