



應對波動市場的股票策略

2025第一季股票市場展望

2025年
第一季

 **BEA Union
Investment**
東亞聯豐

焦點：

- 受惠「美國優先」主義，繼續看好美股短期前景
- 特朗普上場，中國股市可能出現波動，看好高息國企股
- 對日本持中性態度，因貨幣政策欠透明度和匯價波動高
- 印度由本土經濟主導，受外圍環境衝擊較少

市場面對新一輪不明朗因素，基本面穩健與否變得更為重要

特朗普大比數勝出並再次入主白宮，加上共和黨在國會大獲全勝，消除了選舉帶來的不確定性。在特朗普「美國優先」主義的推動下，美國經濟持續向好，東亞聯豐團隊對美股的短期前景持樂觀態度。然而，特朗普提倡的政策亦引發市場擔憂，例如降低企業稅、提高關稅和放寬監管條例等可能對美國財赤、通脹、貨幣政策以及國際金融市場產生重大影響。此外，特朗普對俄烏戰爭和中東局勢的取態，以及其外交政策，將重塑國際秩序，地緣政治壓力可能會加劇。



資料來源：S&P Global，數據截至2025年2月7日，2023年12月為基數100

美國的保護主義有機會打擊環球經濟和影響需求，尤其是依賴出口的國家和行業。特朗普兌現了將中國進口商品關稅提高10%的承諾，已引發報復措施並加劇貿易緊張局勢。目前，中國經濟仍處於轉型階段，儘管政府推出一系列經濟和財政措施，但復甦始終需時。至於依賴中國經濟的歐洲，更面臨雙重打擊。因此，我們對歐洲股票持審慎態度，對於亞洲包括中國和日本則維持中立，因為兩地的股市估值普遍合理。亞洲區內特別看好印度，因其受外圍波動影響較輕。

特朗普「美國優先」主義有利當地經濟，將帶動周期性股份和優質細價股

在競選期間，特朗普建議降低企業稅並放寬多個行業的監管，包括銀行和人工智能(AI)。我們相信，為了在2026年中期選舉前履行承諾，預計特朗普上任後可能會迅速落實相關措施。雖然特朗普的政策可能對環球經濟構成威脅，但短期將帶動美國本地經濟和企業盈利增長。美國宏觀數據和

公司業績維持強韌，通脹趨勢符合預期，這些利好因素將惠及周期性股份和優質細價股。此外，增長型股份包括高端晶片和人工智能板塊將繼續成為市場和企業的焦點。特朗普提倡放寬對人工智能發展的監管，相信將有助鞏固美國在人工智能領域的領先地位，而其他值得留意的市場包括台灣、南韓和日本。



特朗普如何落實其政策將影響美國宏觀狀況。一旦企業稅由現時的21%大幅降至最低

15%，長遠有機會為美國已經高企的財赤造成更大壓力。而若大幅增加關稅，則可能導致通脹反彈，繼而影響貨幣政策走勢和環球資產價格。不過，特朗普提名審慎理財的金融界巨頭貝桑（Scott Bessent）出任美國財政部長，此舉受到投資者歡迎，認為他會以穩定美國經濟和市場作優先考慮。

看好亞洲內需股和派息股，中國股市短期或因特朗普因素出現波動

亞洲區股市估值仍然合理，但投資者須審視特朗普上任後對不同資產類別的影響。東亞聯豐認為，在政策尚未明朗前，宜聚焦以內需主導的市場和股份，以免受外匯波動或貿易戰牽連。

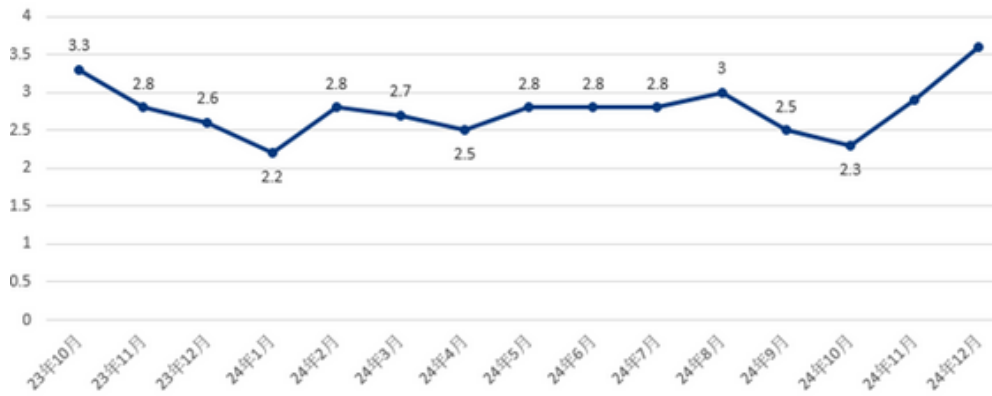
中國的救市措施和中美關係均是投資者焦點所在。在特朗普上任後，團隊預計中國股市可能會出現波動。儘管中國經濟已有轉穩跡象，但復甦失衡並維持脆弱。最近的房地產價格改善和工業企業利



潤顯現出穩定的勢頭，但零售銷售未達預期。中央政府公布了在5年內推出合共10萬億元人民幣方案，以協助地方政府解決債務危機並減輕地方政府的債務利息支出，但投資者認為措施對刺激經濟難起即時作用。團隊認為，中國當局過去幾個月推出很多措施，須觀察相關措施正式落實後的效果。不過，由於中國經濟正面對不同挑戰，加上特朗普因素，我們對中國股市持中立態度。然而，中國股票估值合理並受當地資金支持，所以團隊看好穩健的高息國企股，包括銀行、電訊和能源股等。

日本整體經濟基調平穩，工資持續增長。受通脹和工資上升的推動，日本央行最近將利率提高至0.5%，為2008年以來的最高水準。然而，由於日本央行對貨幣政策立場不清晰，加上日圓匯價波動大，團隊對日股維持中性態度。日儘管日本貨幣政策逐步正常化，但過程相信也會十分緩慢，同時缺乏透明度，因此預期美日貨幣政策分歧持續，導致日圓匯價繼續波動並影響日股表現。

日本核心消費物價指數 (%)



資料來源：dashboard.e-stat.go.jp，截止2025年2月7日

在亞洲區內，團隊看好具結構性增長，由本土經濟主導的印度股市。自從總理莫迪上任以來，一直將國民生產總值約5至6%用於基建發展，加上當地政策穩定和中產崛起，帶動零售、金融和樓市等穩步增長，減低該國對其他國家的依賴，因此其股市對環球經濟波動的敏感度較低。團隊看好的板塊包括金融、工業、電訊商和電力供應商等。

2025年特朗普回歸將為國際關係和環球市場帶來一番新景象和挑戰，同時使中國經濟復甦軌跡增添複雜性。市場面對新一輪不明朗因素，基本面穩健與否變得更加重要。目前，團隊繼續看好具結構性潛力的美國和亞洲科技板塊，也青睞估值合理的中日價值型股票，以及由內需主導和較不受環球經濟波動的印度股市。

本文由東亞聯豐投資管理有限公司編制，僅供參考之用。東亞聯豐投資管理有限公司並不以此資料邀請作任何行動，或提供任何建議或推介。本文或其內容並不構成任何促使、邀請、廣告、誘因、承諾、保證或作出任何類型或形式的代表及東亞聯豐投資管理有限公司就此表明並不為此負上相關責任。本文所載資料根據東亞聯豐投資管理有限公司認為可靠並以「現況」的基礎下提供。即使竭盡所能力求準確，東亞聯豐投資管理有限公司及其轄下董事/職員並不為其內容的準確性、完整性或時間性負上任何責任。所載資料乃屬東亞聯豐投資管理有限公司擁有。未經東亞聯豐投資管理有限公司事先書面同意，本文或其任何內容均不可予以複印或分發予第三者。本文未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司