



应对波动市场的股票策略

2025第一季股票市场展望

2025年
第一季

 东亚
联丰投资

焦点：

- 受惠「美国优先」主义，继续看好美股短期前景
- 特朗普上场，中国股市可能出现波动，看好高息国企股
- 对日本持中性态度，因货币政策欠透明度和汇价波动高
- 印度由本土经济主导，受外围环境冲击较少

市场面对新一轮不明朗因素，基本面稳健与否变得更为重要

特朗普大比数胜出并再次入主白宫，加上共和党在国会大获全胜，消除了选举带来的不确定性。在特朗普「美国优先」主义的推动下，美国经济持续向好，东亚联丰团队对美股的短期前景持乐观态度。然而，特朗普提倡的政策亦引发市场担忧，例如降低企业税、提高关税和放宽监管条例等可能对美国财赤、通胀、货币政策以及国际金融市场产生重大影响。此外，特朗普对俄乌战争和中东局势的取态，以及其外交政策，将重塑国际秩序，地缘政治压力可能会加剧。

美国主要股票市场在2024年的表现



数据源：S&P Global，数据截至2025年2月7日，2023年12月为基数100

美国的保护主义有机会打击全球经济和影响需求，尤其是依赖出口的国家 and 行业。特朗普兑现了将中国进口商品关税提高10%的承诺，已引发报复措施并加剧贸易紧张局势。目前，中国经济仍处于转型阶段，尽管政府推出一系列经济和财政措施，但复苏始终需时。至于依赖中国经济的欧洲，更面临双重打击。因此，我们对欧洲股票持审慎态度，对于亚洲包括中国和日本则维持中立，因为两地的股市估值普遍合理。亚洲区内特别看好印度，因其受外围波动影响较轻。

特朗普「美国优先」主义有利当地经济，将带动周期性股份和优质细价股

在竞选期间，特朗普建议降低企业税并放宽多个行业的监管，包括银行和人工智能(AI)。我们相信，为了在2026年中期选举前履行承诺，预计特朗普上任后可能会迅速落实相关措施。虽然特朗普的政策可能对全球经济构成威胁，但短期将带动美国本地经济和企业盈利增长。美国宏观数据和

公司业绩维持强韧，[O1] 通胀趋势符合预期，这些利好因素将惠及周期性股份和优质细价股。此外，增长型股份包括高端芯片和人工智能板块将继续成为市场和企业的焦点。特朗普提倡放宽对人工智能发展的监管，相信将有助巩固美国在人工智能领域的领先地位，而其他值得留意的市场包括台湾、南韩和日本。



特朗普如何落实其政策将影响美国宏观状况。一旦企业税由现时的21%大幅降至最低

15%，长远有机会为美国已经高企的财赤造成更大压力。而若大幅增加关税，则可能导致通胀反弹，继而影响货币政策走势和环球资产价格。不过，特朗普提名审慎理财的金融界巨头贝桑（Scott Bessent）出任美国财政部长，此举受到投资者欢迎，认为他会以稳定美国经济和市场作优先考虑。

看好亚洲内需股和派息股，中国股市短期或因特朗普因素出现波动

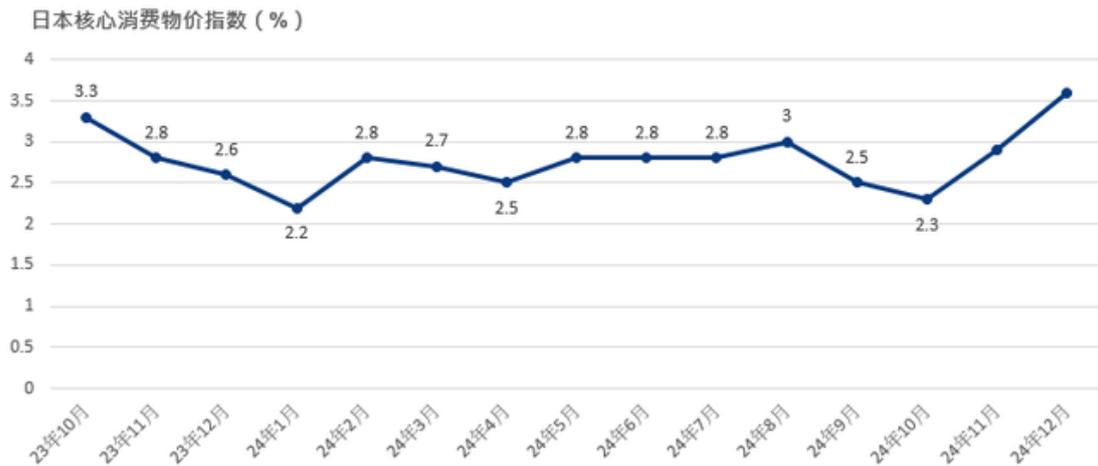
亚洲区股市估值仍然合理，但投资者须审视特朗普上任后对不同资产类别的影响。东亚联丰认为，在政策尚未明朗前，宜聚焦以内需主导的市场和股份，以免受外汇波动或贸易战牵连。

中国的救市措施和中美关系均是投资者焦点所在。在特朗普上任后，团队预计中国股市可能会出现波动。尽管中国经济已有转稳迹象，但复苏失衡并维持脆弱。最近的房地产价格改善和工业企业利润



显现出稳定的势头，但零售销售未达预期。中央政府公布了在5年内推出合共10万亿元人民币方案，以协助地方政府解决债务危机并减轻地方政府的债务利息支出，但投资者认为措施对刺激经济难起实时作用。团队认为，中国当局过去几个月推出很多措施，须观察相关措施正式落实后的效果。不过，由于中国经济正面对不同挑战，加上特朗普因素，我们对中国股市持中立态度。然而，中国股票估值合理并受当地资金支持，所以团队看好稳健的高息国企股，包括银行、电讯和能源股等。

日本整体经济基调平稳，工资持续增长。受通胀和工资上升的推动，日本央行最近将利率提高至0.5%，为2008年以来的最高水平。然而，由于日本央行对货币政策立场不清晰，加上日圆汇价波动大，团队对日股维持中性态度。日尽管日本货币政策逐步正常化，但过程相信也会十分缓慢，同时缺乏透明度，因此预期美日货币政策分歧持续，导致日圆汇价继续波动并影响日股表现。



数据源：dashboard.e-stat.go.jp，截止2025年2月7日

在亚洲区内，团队看好具结构性增长，由本土经济主导的印度股市。自从总理莫迪上任以来，一直将国民生产总值约5至6%用于基建发展，加上当地政策稳定和中产崛起，带动零售、金融和楼市等稳步增长，减低该国对其他国家的依赖，因此其股市对全球经济波动的敏感度较低。团队看好的板块包括金融、工业、电讯商和电力供货商等。

2025年特朗普回归将为国际关系和环球市场带来一番新景象和挑战，同时使中国经济复苏轨迹增添复杂性。市场面对新一轮不明朗因素，基本面稳健与否变得更为重要。目前，团队继续看好具结构性潜力的美国和亚洲科技板块，也青睐估值合理的中日价值型股票，以及由内需主导和较不受全球经济波动的印度股市。

本文及其所载的任何信息、材料或内容仅供参考之用。本文非对于任何私募证券投资基金的宣传推荐材料，亦不构成任何证券、基金或金融工具的买入或卖出推荐，不构成出售任何证券、基金或金融工具的要约或要约邀请，亦不构成对任何机构或个人的投资建议，亦不构成任何资产管理服务的推介。

本文及其所载的任何信息、材料或内容并未考虑阅览者或投资者的特定投资目标、财务状况和需求，不应被视为对阅览者或特定投资者关于特定证券、基金或金融工具的建议或策略。投资存在风险，基金单位价值及其有关收益可升亦可跌，本金也可能会遭受损失，阅览者及投资者应保持自身的独立判断。任何证券、基金或金融工具的过往业绩表现或任何预报与预测并非未来或潜在业绩的指引。投资者在做出投资决策前应认真阅读基金合同等信息披露文，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的及财务状况等判断基金是否和投资者的风险承受能力相适应，自行承担投资风险。本文所载的观点及内容可能随时更改，恕不另行通知。

本文所载的资料或引用的数据可能由第三方所提供，东亚联丰投资管理（深圳）有限公司（以下简称“本公司”）将尽可能确认数据源之可靠性，但本公司明确表示并不对第三方所提供的资料或数据之准确性负责。本公司亦不会就本文所载任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及/或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺而负责或承担任何法律责任。本文中如有类似前瞻性陈述之内容，此等内容或陈述不得视为对任何将来表现之保证，且应注意实际情况或发展可能与该等陈述有重大落差。本公司及其员工对任何机构或个人使用或依赖本文而遭受的任何损失均不承担任何责任。本文的版权归本公司所有。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得以任何形式复制、摘录或传播本文及其所载的任何信息、材料或内容。

发行人：东亚联丰投资管理（深圳）有限公司