



PCSFG

2025

第一季全球投资指引 Heritage Account

◆ 本季投资主题 — 特朗普2.0对全球经济的影响



Heritage
HK · SG



PC Securities Financial Group
寶鉅證券金融集團

寶鉅證券金融集團成立於2001年，是亞洲領先的综合金融機構。我們在香港、新加坡和台灣均設有辦事處，足跡遍布全球。我們的主要業務包括資產管理、證券、保險、財富管理、離岸家族信託、移民和信貸服務等。集團及旗下公司領有各地監管機構發出之牌照或資格，包括香港證券及期貨事務監察委員會(SFC)、香港聯合交易所有限公司(HKEX)、香港專業保險經紀協會(PIBA)及新加坡金融管理局(MAS)等。這些年來，寶鉅服務數千個高淨值客戶(個人、企業家、企業、家庭、機構)，客戶平均淨資產超過1,000萬美元。

PC Securities Financial Group (PCSFG) is a leading Asia financial group founded in 2001. We have global offices which are located in Hong Kong, Singapore and Taiwan. Our core businesses include Asset Management, Securities, Insurance, Wealth Management, Offshore Family Trust, Immigration and Credit Services, etc. PCSFG and our subsidiaries have regulatory licenses or qualifications gained by Hong Kong Securities Futures & Commission, Hong Kong Stock Exchange, Professional Insurance Brokers Association and Monetary Authority of Singapore. During the years, PCSFG served few thousands of high net worth individuals and entrepreneurs, corporate, families and institutional clients with average net worth over US\$10 million.

Founded in
成立於

2001

Average years of
員工平均經驗年數

20+

Average net worth per customer
客戶平均資產淨值

US\$ 10M

Asset Management
資產管理

Insurance
保險

Securities
證券

Immigration
移民

Wealth Management
財富管理

Fund
基金

Offshore Family Trust
離岸家族信託

Credit Services
信貸服務



www.pcsfg.com.hk



852-31608885



info@pcsfg.com.hk



Red Note 小红书



Facebook

目录

前言	P.3
上季市场表现	P.4
上季强弱市场短评	P.4
本季投资主题 – 特朗普 2.0 对全球经济的影响	P.5-P.6
季度市场展望	P.7
本季投资组合建议	P.7
· 抢得先机投资组合	P.8
· 攻守兼备投资组合	P.9
· 稳中求胜投资组合	P.10
市场概况	P.11-P.14
· 美国股市	P.11
· 欧洲市场	P.11
· 日本股市	P.12
· 中国股市	P.12
· 北亚市场	P.13
· 东南亚市场	P.13
· 其他新兴市场	P.14
· 债券市场	P.14
产业趋势与展望	P.15
商品趋势与展望	P.16
货币趋势与展望	P.17-P.18
寶鉅證券金融集團的多元投资工具	P.19-P.20
新资本投资者入境计划	P.21-P.22



前言

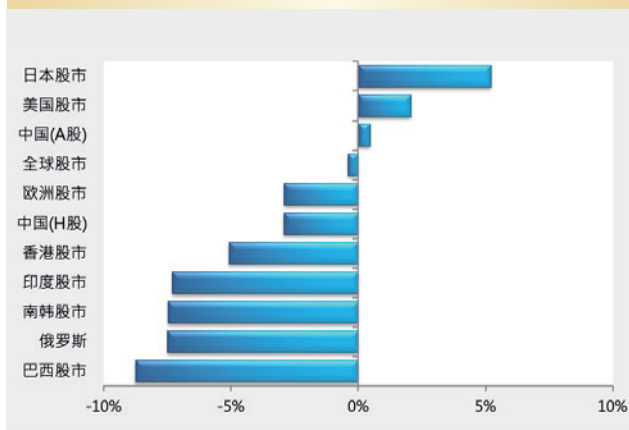
踏入2025年，全球市场格局将发生重大变化，因为美国经济增长的非凡势头将与特朗普总统政府多方面的政策框架相交汇。这些政策包括减税、监管放宽、贸易关税、移民改革 (包括大规模遣返无证移民及加强边境安全)、环保政策的回撤以及外交政策调整等等，预计将对美国及全球的宏观经济和金融市场产生深远影响。特朗普的贸易关税政策预计将对各经济体产生不均衡影响，从而引发各国采取不同的财政和货币政策应对措施。加拿大、欧元区和中国可能会通过实施宽松政策来缓解风险，而日本则可能基于区域经济的改善考虑加息。同时，美联储预计将放缓降息节奏，以应对特朗普政策所带来的通胀压力。

在这样的环境下，我们对超配美股，尤其是受益于减税和监管放宽的行业，保持高度信心。然而，如果贸易战加剧导致全球经济放缓，投资级债券是一个明智的选择，因为美联储可能会通过加速宽松措施予以应对。这一情景类似于2018-2019年，当时特朗普的贸易政策加剧了全球经济的不确定性。另外，为了增强投资组合的抗风险能力，我们还建议保持对黄金等弱相关性资产的配置。

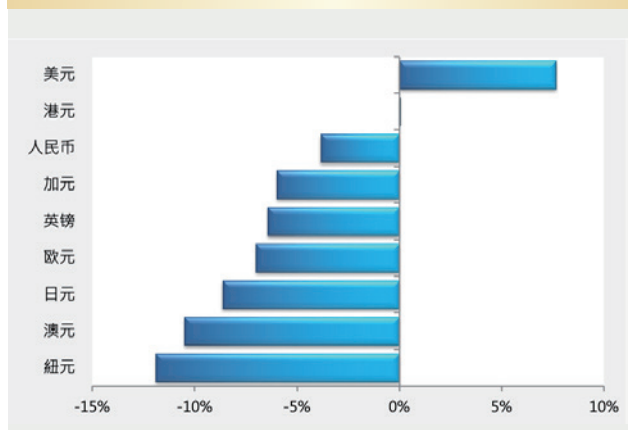
在不确定的经济环境中，采用“杠铃型”投资组合策略至关重要。该策略通过在风险谱的两个极端进行布局，一端投资于高贝塔成长型板块 (如美国科技股)，以抓住特朗普扩张性政策带来的潜在上行机会，而另一端则投资于防御性资产 (如投资级债券和黄金)，以保护投资组合并减少潜在下行风险的影响。作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

上季市场表现

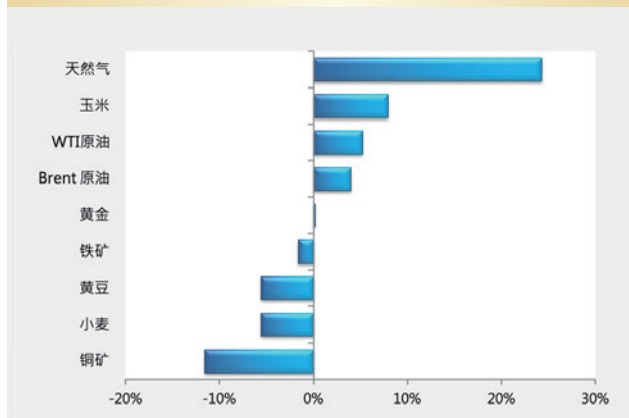
全球股市



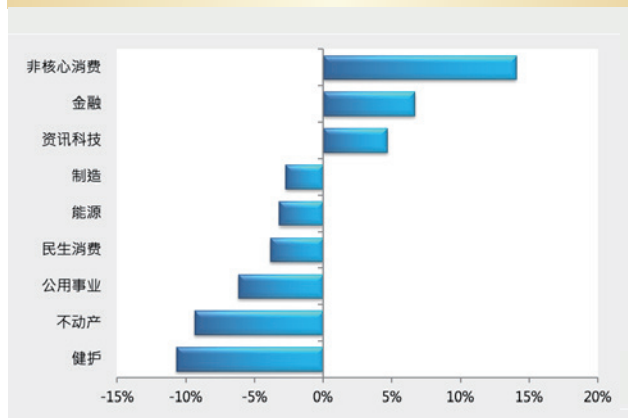
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：日本、美元

日本股市在2024年第四季表现亮眼，这主要受到日元汇率走低的推动，吸引了大量投资者进场。同时，日本终于实现了长期以来追求的通胀目标。近期的通胀超过日本央行设定的2%目标水平，标志着日本经济结构的逐步改善，也为未来政策调整提供更多空间。另外，美元在第四季的表现同样强劲。尽管美联储在此期间连续三次降息，美元指数仍逆势上行。这一现象主要源于美联储在政策前瞻中表现出的谨慎态度，对2025年的降息前景保持保守立场，进一步引发市场对降息路径的疑虑。此外，特朗普近期的关税政策表态也可能成为潜在的风险因素，为市场带来新一轮通胀压力。

弱势市场：巴西、纽元

巴西股市在第四季的表现相当平淡，主要原因是受到强烈的紧缩货币政策影响，以及市场预期美联储降息步伐可能放缓。在第四季度中，巴西央行累计加息150基点，并承诺在未来几个月将基准利率提高14.25%。此举原本应为疲弱的雷亚尔汇率提供支撑，但不断膨胀的预算赤字对市场造成压力，导致资金持续流出，令巴西股市表现低迷。另一方面，纽元在第四季持续走弱，跌幅超过10%。这主要是因市场预期纽西兰央行将进一步大幅降息，以支撑低迷的经济。然而，纽西兰央行的货币宽松政策与美联储降息步伐放缓背道而驰，令纽元承受更大的抛售压力。

本季投资主题 – 特朗普 2.0 对全球经济的影响

“关税先生”回归，并带领美国共和党成功掌控总统、参议院与众议院

2025年将是一个充满看点的年份，因为美国经济增长的非凡势头将与特朗普总统政府的政策框架相交汇。随着美国共和党成功掌控总统职位、参议院和众议院，这种全面的控制为重大的立法和行政行动铺平了道路。这种统一控制使当选总统特朗普能够大力推进其政策议程，包括减税、放宽监管、贸易关税、撤销环境法规、外交政策的调整等等。尽管特朗普提出的这些政策的具体内容仍然具有不确定性，并且在1月20日总统就职典礼后可能会有所变化，但市场已经对他竞选时提出的政策作出反应。所谓的“特朗普交易”势头不断强化，在11月至12月期间，标准普尔500指数上涨3.09%，美元指数上涨4.34%以及美国10年期国债收益率飙升7.01%。

图 1：“特朗普交易”势头不断强化



资料来源：彭博

我们将重点介绍特朗普竞选期间提出的一些政策，这些政策预计会对美国以及全球的宏观经济环境产生重大影响。尽管这些政策的整体方向预计会导致通胀，但它们对经济增长的影响可能会有所不同。

减税和监管放宽：特朗普回归标志着美国财政政策将转向更加扩张性的方向，包括对企业和家庭减税及放宽监管措施。这些举措将提高企业盈利，增加消费者可支配收入，并为美国股市的持续增长创造有利环境。

贸易政策和关税：特朗普的贸易保护主义将再抬头，这或包括对大多数进口商品征收10%关税，以及对中国商品征收最高60%关税。但是，竞选的言辞未必完全化为实际政策，特朗普更可能将这些关税威胁作为谈判筹码。目前形势仍在演变，但这些关税政策预计将带来通胀以及引发市场波动，继而推动美元走强。

外交关系：若特朗普能兑现结束所有战争的承诺，2025年大宗商品价格(不包括黄金)可能会下跌。

环保政策的回撤：特朗普支持化石燃料的立场可能会重振美国国内的石油和天然气行业。他若撤销拜登时期的环保限制，并加快联邦钻探许可证的审批速度，这将为美国能源公司创造更有利的环境。相比之下，可再生能源行业将面临挑战，因为特朗普的政策优先支持传统能源。绿色金属(如锂和铜)的供应可能受到影响，因特朗普政府可能增加关税，导致成本提高并扰乱供应链。

移民政策：特朗普大规模驱逐无证移民的计划或影响美国劳动力增长，并加剧某些行业(尤其是农业、建筑业和医疗行业)现有的劳动力短缺问题。虽然劳动力减少可能会推高剩余工人的工资，并带来通胀，但也可能减少美国国内消费，从而产生通缩效应。目前特朗普的移民政策对通胀和国内生产总值的影响仍不确定，因为这很大程度上取决于实施的规模和执行情况。

本季投资主题 - 特朗普 2.0 对全球经济的影响

特朗普2.0的投资策略

股票：特朗普的减税和放宽监管政策将提振美国国内消费和企业盈利。除这些政策外，美国股市还将受益于美联储的货币宽松政策，因为美联储短期内并无停止降息的意图。相比之下，欧洲股市面临来自美国关税和中国出口从美国转向欧洲的挑战，这两者都可能加剧欧洲企业的竞争压力。与此同时，由于市场预期更高的债券收益率（源于关税上升和美国发行更多国债以资助减税），美元预计将保持强势。至于亚洲（日本除外）股票市场，尤其是中国，可能因关税和强势美元而出现波动。因此，短期内美股相对更有优势。

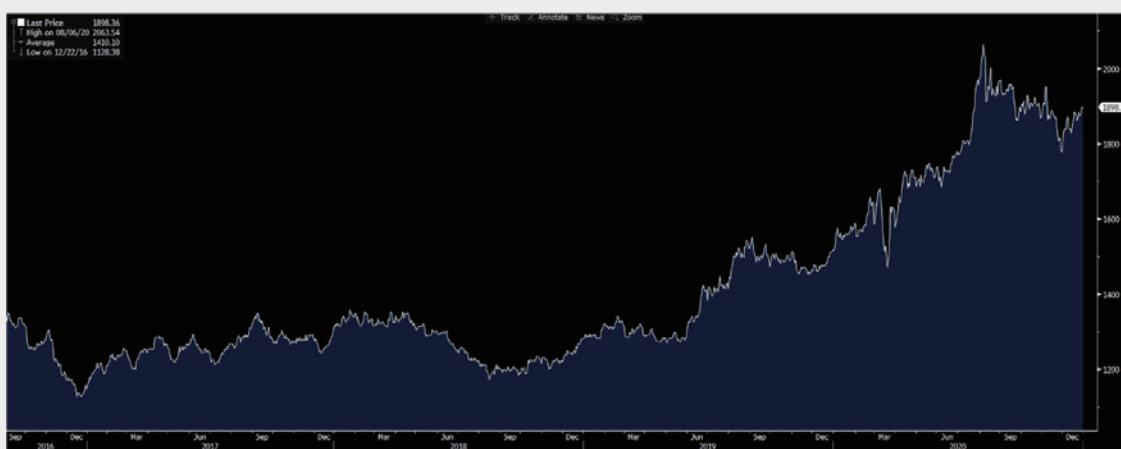
图 2：在特朗普当选美国总统（2016 年 11 月）至下届落选（2020 年 11 月）期间，美股表现优于欧股和中股



资料来源：彭博

债券：普遍观点认为，随着特朗普实施减税和刺激经济政策，债券或表现不佳。从理论上讲，这些政策具通胀效应，并可能放缓美联储降息步伐，从而对债市构成风险。然而，这一观点只反映了部分情况。关税政策预计将对各经济体产生不均衡影响，从而引发各国央行政策分化。因此，这为主动型投资者创造了机会，可以在不同国家债券之间进行轮动，利用收益率差异获利。至于被动型投资者，投资级债券依然是明智选择，因为高质量债券会受益于特朗普促进经济增长的政策。另外，由于美联储放缓降息以及美元可在关税引发经济动荡时作为避险资产，预计美元继续走强。因此，与非美元债券相比，我们仍偏好以美元计价的债券。

图 3：特朗普在第一任期内的贸易关税政策推高了黄金价格



资料来源：彭博

大宗商品：特朗普的贸易关税政策预计将推动市场对黄金作为避险资产的需求。对于其他大宗商品（黄金除外），如果特朗普能兑现其结束所有战争的承诺，价格可能会在 2025 年下跌。

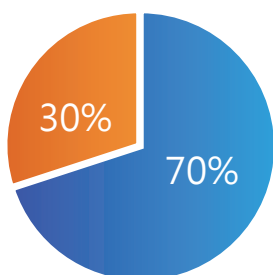
季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国						在有利的财政和货币政策支持下，美国股市的优异表现将持续
欧洲						欧洲央行或倾向于进一步降息，对欧洲股市持谨慎乐观态度
日本						劳动力市场火热，消费复苏走出通缩，货币政策走向正常化
中国						国际局势动荡，出口面临关税危机，政策转向待落地兑现
北亚						韩台芯片业承压，香港财政赤字扩大
东南亚						东盟制造业在内需驱动中温和增长，但外部挑战拖累复苏步伐
其他新兴市场						美元强势叠加国际局势动荡给新兴市场的经济增长带来压力
固定收益						
投资级债券						全球主要经济体仍处降息周期，为债市提供上行动力
亚洲债券						全球主要经济体仍处降息周期，为债市提供上行动力
不动产相关						中国政策刺激房地产，但仍需等待成效
天然资源						
能源						随着2025年地缘政治风险加剧，能源市场信号混杂
基本金属						中国房地产市场持续影响基本金属需求
农产品						小麦供应恢复正常，预计价格将呈下降趋势

☆ -2 = 降低比重；-1 = 偏低比重；0 = 持平；1 = 偏高比重；2 = 提高比重

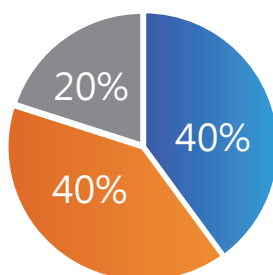
本季投资组合建议

抢得先机



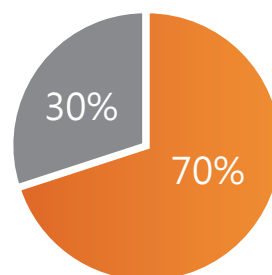
■ 机会型

攻守兼备



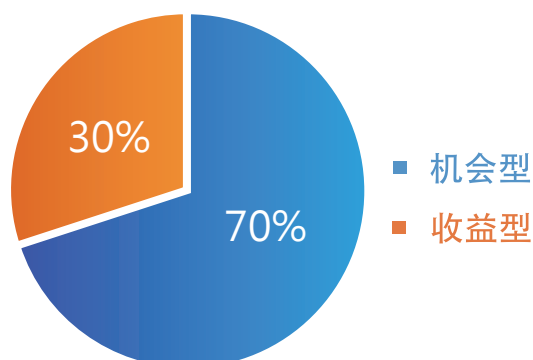
■ 收益型

稳中求胜



■ 货币型

抢得先机投资组合



机会型

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
联博 - 国际科技基金 A	美元	投资于全球各地，大部份销售额来自科学及科技产品及服务的公司	全球	LU0060230025
贝莱德全球基金 - 世界金融基金 A2	美元	在全球范围内投资于以金融服务为主要经济活动的公司	全球	LU0106831901
邓普顿欧洲区基金 A (累算)	欧元	投资于由欧洲货币联盟成员国国家政府及企业发行商所发行的股票	欧洲	LU0093666013
安本基金 - 日本可持续股票基金 A 股 - 累积	美元	投资于在日本上市、注册成立或位于日本的公司	日本	LU0912262788
个别股票 / Corporate Stock				
投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
特斯拉	美元	生产销电动汽车、车载电脑 (FSD 系统)、太阳能板及储能设备与系统解决方案	NASDAQ	TSLA.US
英伟达	美元	从事计算机图形处理器、芯片组和相关多媒体软件的设计和制造	NASDAQ	NVDA.US
腾讯控股	港元	主要提供增值 (VAS) 服务、网络广告服务以及金融科技及企业服务的投资控股公司	HKEX	700.HK

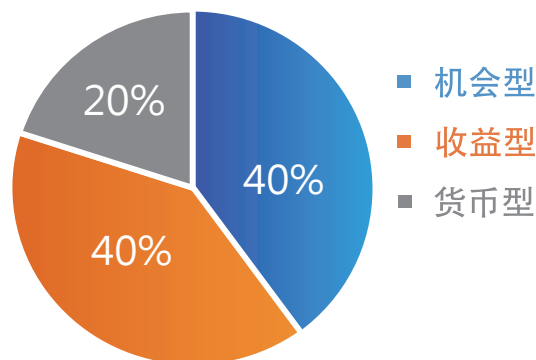
收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
摩根士丹利	美元	YTM: 7.374% / 到期日: 2027.06.30	4.421%	US61760QKK93
花旗银行	美元	YTM: 6.337% / 到期日: 2028.10.25	6.415%	US17290A5C00

< 请注意 > 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
宏利环球基金 - 环球多元资产入息基金 (美元) R	美元	主要透过投资于全球各地公司政府的股票、股票相关、固定收入的多元化投资组合	全球	LU2086872988
BGF 环球多元资产入息基金 A2	美元	基金投资于全球各地的全线认可投资，包括股票、股票相关证券、定息可转让证券等	全球	LU0784385840

攻守兼备投资组合



机会型

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
联博 - 美国增长基金	美元	主要投资于在美国成立或在美国有大量业务的公司之股本证券	美国	LU0079474960
富达基金 - 中国内需消费基金 A股 - 累积	美元	投资在中国或香港，从事消费者商品开发、制造与销售的企业	中国	LU0594300179
摩根基金 - 日本股票基金	美元	投资于日本企业	日本	LU0129465034
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
标准普尔500指数ETF	美元	主要追踪S&P 500指数	美国	SPY US
安硕MSCI日本ETF	美元	主要追踪MSCI 日本指数	日本	EWJ US

收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
富卫集团	美元	YTM: 6.355% / 到期日: 2031.07.02	7.635%	XS2850435731
友邦保险	美元	YTM: 4.713% / 到期日: 2027.10.25	5.625%	US00131MAN39
香港政府	美元	YTM: 4.625% / 到期日: 2033.01.11	4.703%	USY3422VCW64

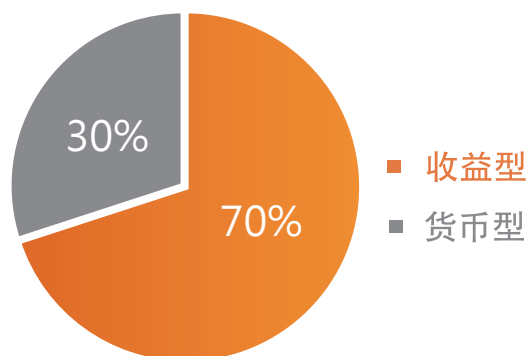
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
Vanguard总体债券市场ETF	美元	追踪彭博美国综合浮动调整后指数	美国	BND US
安硕5-10年期投资级公司债券ETF	美元	追踪ICE美国银行5-10年美国企业指数	美国	IGIB US

货币型

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
Global X 亚洲美元投资级债券ETF	港元	主要投资于以港元计值及结算的亚洲 (日本除外) 债券	亚洲	3075.HK

稳中求胜投资组合



收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
Adobe公司	美元	YTM: 4.523% / 到期日: 2027.04.04	4.850%	US00724PAE97
苹果公司	美元	YTM: 4.474% / 到期日: 2028.05.10	4.000%	US037833ET32

< 请注意 > 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富达基金 - 亚洲债券基金 - A股 每月派息	美元	主要投资于投资级别的亚洲债券	亚洲	LU0738912566
摩根基金 - 环球债券收益基金	美元	主要投资于债务证券的投资组合	美国为主	LU1128926489
汇丰环球投资基金 - 超短期债券 (美元) PC	美元	投资于债券和货币市场工具	美国为主	LU2334455255
PIMCO GIS - 环球投资级别债券基金 (美元) E类	美元	投资于投资级别公司固定收益工具	全球	IE00B3K7XK29

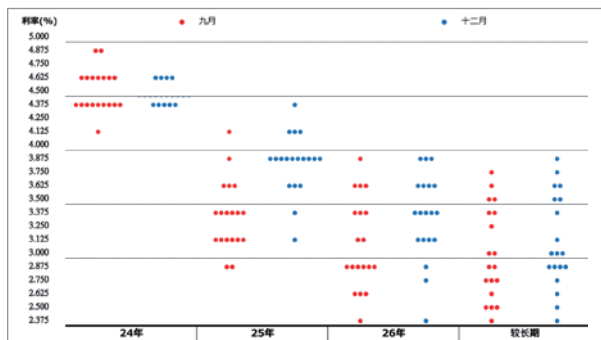
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
安硕20年期以上美国国债ETF	美元	追踪ICE美国国债20+年指数	美国	TLT US
安硕5-10年期投资级公司债券ETF	美元	追踪ICE BofA 5-10年美国公司债券指数	美国	IGIB US
JPMorgan超短收益主动型ETF	美元	主动投资短期投资级别债务	美国	JPST US
安硕国际政府债券ETF	美元	追踪富时世界国债指数 - 已开发市场	全球	IGOV US

货币型

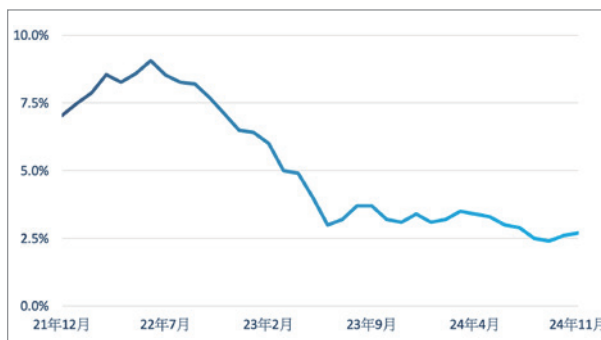
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富敦新元基金	新元	投资以新元计价的短期流动资产	新加坡	SG9999005961
富达基金 - 美元现金基金 A股 - 累积	美元	主要投资以美元计价的债务证券	美国	LU0261952922

美国股市：在有利的财政和货币政策支持下，美国股市的优异表现将持续

美联储最新的点阵图



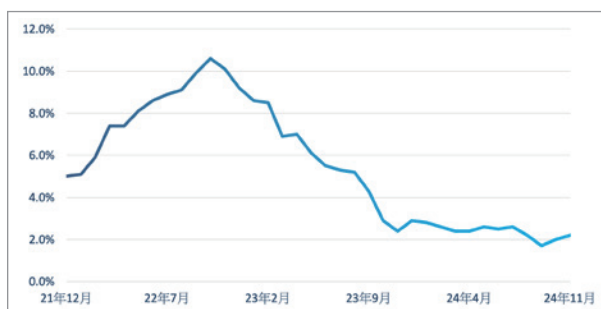
美国消费者物价指数 (同比)



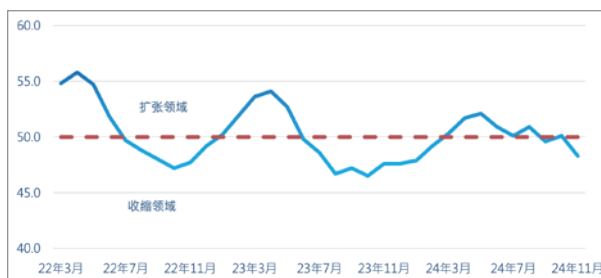
★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

欧洲市场：欧洲央行或倾向于进一步降息，对欧洲股市持谨慎乐观态度

欧元区消费者物价指数 (同比)



欧元区综合采购经理人指数



★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

◆ 2025年将是一个充满看点的年份，因为美国经济增长的非凡势头将与特朗普总统政府的政策框架相交汇。随着美国共和党成功掌控总统职位、参议院和众议院，这种全面的控制为重大的立法和行政行动铺平了道路。这种统一控制使当选总统特朗普能够大力推进其政策议程，包括减税、放宽监管、贸易关税、撤销环境法规、外交政策的调整等等。尽管这些政策的具体内容仍然具有不确定性，并且在1月20日总统就职典礼后可能会有所变化，但从总体经济影响来看，它们可能具有通胀效应。因此，美联储预计将放缓货币宽松的步伐，但目前尚无迹象表明将立即停止降息。

◆ 2024年11月，消费者物价指数从10月的2.6%，小幅上升至2.7%。虽然通胀仍远高于美联储的目标，但有逐步放缓的迹象。然而，通胀逐步放缓的走势可能会受到特朗普提议的减税和贸易关税政策的挑战。特朗普的政策议程，包括企业减税和延长《减税与就业法案》，预计将在其任期初期迅速实施。这些措施预计将提高企业盈利，同时增加美国消费者的可支配收入，从而刺激国内消费，并可能推高通胀。在贸易方面，贸易伙伴对美国的报复性关税预计将损害美国制造商并提高国内物价。尽管如此，特朗普的第二任期预计将迎来更加扩张性的财政政策，在短期内提振美国股市。凭借有利的财政和货币政策，美国股市有望在2025年第一季度继续保持优异表现。

◆ 欧洲股市的前景在2025年第一季度仍显低迷，因为该地区面临着衰退风险上升和地缘政治挑战的双重压力。除了法国经济放缓外，德国经济也在萎缩，执政联盟垮台后的政治不稳定引发了人们对两国可能无法为欧元区增长提供必要支持的担忧。另外，特朗普第二任期下可能实施的关税、美国对乌克兰支持程度的不确定性以及美国放宽国内监管等因素，进一步使局势复杂化。在通胀方面，欧元区的消费者物价指数从10月的2.0%上升至11月的2.2%，保持了相对温和的通胀环境。鉴于2025年持续的经济增长风险，预计欧洲央行将加大货币政策的刺激力度，以支撑欧元区的经济稳定。

◆ 特朗普的第二任期可能会再次带来贸易战。一个显著的风险来自特朗普之前提出全面征收10%的关税，这将直接影响欧盟，因为美国仍然是欧盟最大的出口市场。这种担忧因几个欧盟成员国的财政脆弱性而加剧，其中许多国家都存在赤字。中国和其他主要贸易伙伴经济增长放缓的连锁反应也会为欧盟带来额外挑战。此外，美国可能对中国征收关税，引发中国出口从美国转向欧洲市场，这将加剧欧洲本土企业，尤其是制造业的竞争压力。2024年11月，综合采购经理人指数降至48.3，11月商业活动意外下降。鉴于这些因素，我们预计欧洲央行将专注于通过宽松货币政策来刺激经济，而美联储则可能减缓降息幅度，以控制通胀溢出效应。因此，我们对欧洲股市持谨慎乐观态度。

日本股市：劳动力市场火热，消费复苏走出通缩，货币政策走向正常化

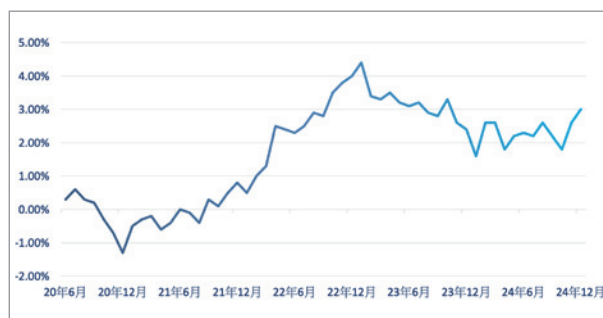
日本劳动力市场表现火热

- 日本劳动力市场近期表现火热，目前日本整体失业率维持在2.5%上下水平，处于历史低位。企业对劳动力的需求十分强劲，各行业的招聘活动十分活跃。目前日本空缺岗位与求职者的比率大约维持在1.25附近，这意味着每100名应聘者对应125个职位空缺，招聘市场劳动力短缺。对于目前劳动力市场紧缺的状况，企业迫切提高工资及员工福利以吸引和留住人才，因此目前日本雇员的整体薪酬增速也处于历史高位。另外，稳定上涨的员工薪资还有望提振消费，带动物价与薪资进入良性上涨循环。劳动力市场数据属于超前指标，劳动力市场的火热也表明日本的经济活动正变得更加活跃，这有望对2025年日本股市形成支撑。



日本CPI增速步入通胀区间

- 延续了第二个季度的强势，日本第三个季度的GDP增速超出预期为0.9%，日本经济在2024年前三个季度都展现出温和复苏的态势。另外自2024年初以来，日本CPI增速大部分时间都保持在2%以上的通胀区间，叠加日本在2024年两次加息的背景之下，这表明日本已经彻底走出通缩泥潭，负利率时代将一去不返。现阶段市场对日本加息节奏的定价为2025年加息50个基点，对年底利率目标的一致预期为0.725%。在全球主要经济体普遍降息的趋势下，日本经济的韧性复苏和加息预期有望共同推动日元表现强势。这可能会使资金回流日本本土，从而提振日本股市。因此我们对日本股市在2025年一季度的表现保持乐观态度，给予买入评级。

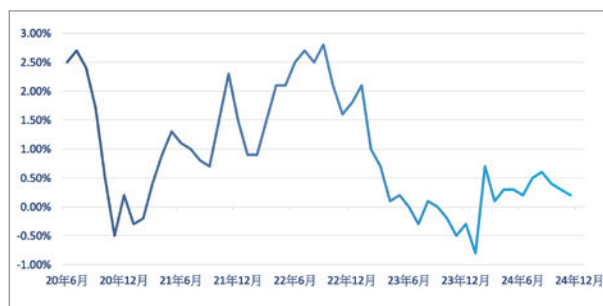


★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

中国股市：国际局势动荡，出口面临关税危机，政策转向待落地兑现

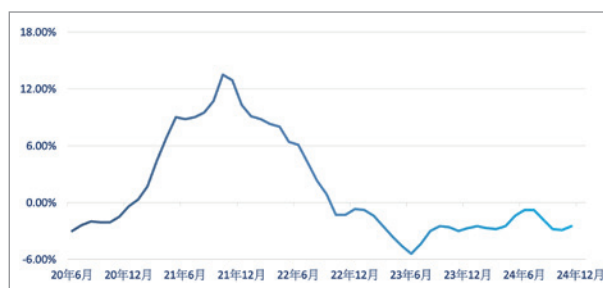
中国消费者物价指数低位徘徊

- 自2024年9月政策转向发力以来，中国股市情绪高涨，截至2024年最后一个交易日，上证指数收盘价相比9月份政策转向前的低点涨幅约为24.6%。9月25日至12月31日期间内所有交易日沪深两市的单日成交量均超过一万亿元人民币。这表明市场对政策转向力度的决心及后续具体利好政策的落地保持信心。但中国股市经过上一阶段的快速上涨后目前保持横盘震荡，后续政策出台的力度是否符合预期将决定市场的走向。从数据来看，中国居民消费者价格指数 (CPI) 同比增速自2023年2月跌破1%后长期在-1%至1%区间徘徊，目前已连续10个月在0至1%区间震荡。社会零售方面，2024年前11个月中国零售额按年增长3.45%，处于历史低位。



中国生产者物价指数连续26个月为负

- 制造业方面来看，中国生产者价格指数 (PPI) 同比增速自2022年10月以来连续26个月处于负值区间。这表明中国制造业整体面临较大的价格下行压力，反映出总需求疲软。与此同时，中国制造业采购经理人指数 (PMI) 长期在荣枯线附近徘徊，自2022年1月至2024年12月共计36个月的数据中，仅有13个月处于扩张区间 (高于50)，其余23个月则处于收缩区间 (低于50)。地缘政治冲突加剧、关税保护主义政策推行等因素对中国制造业的出口形成压力，目前中国制造业生产活动处于供给相对过剩的状态。另一方面，国内经济增速放缓、房地产下行等不利因素又限制了内需，削弱了制造业的内生动力。因此，我们对中国股市在2025年一季度的表现保持中立观望态度。

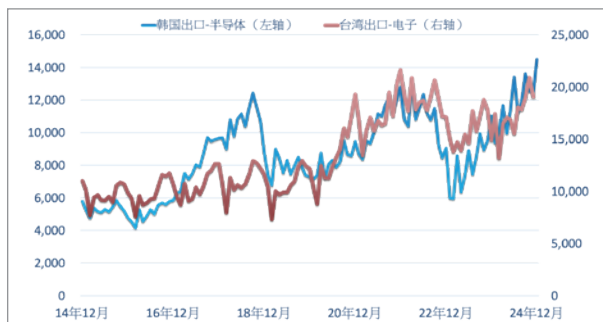


★ 上资料来源：彭博社，2024/12/31

北亚：韩台芯片业承压，香港财政赤字扩大

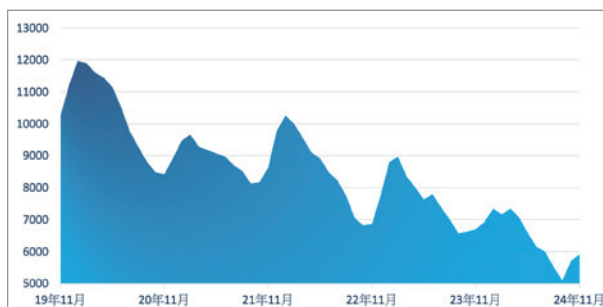
◆ 尽管韩国芯片出口在2024年创下历史新高，但股市在第四季度并未因此大幅上涨。近期韩国总统的弹劾事件引发了资本市场的剧烈波动，韩元汇率跌至历史最低水平，进一步打击了消费与商业信心。此外，韩国政府大幅下调了2025年的经济增长预测，从原先的2.1%下调至1.8%。与此同时，台湾的芯片产业同样面临挑战。自特朗普担任美国总统以来，美国推出了一系列关税政策，并积极推动本土芯片行业的发展，这对高度依赖芯片出口的韩国和台湾构成了显著的威胁。整体来看，贸易环境的不确定性叠加韩国领导层权力真空的局面，可能进一步加剧市场的压力。鉴于这些因素，我们对韩国和台湾的经济表现持悲观态度，并给予负面评级。

韩台电子相关出口(百万美元)



◆ 香港近期面临较为严峻的财政压力，连续三年录得千亿赤字。截至11月，财政储备已跌至5,914亿港元。尽管利得税收入变化不大，但地价收入和印花税收入却大幅下滑。房地产交易一直是香港政府的重要收入来源，包含印花税和土地出售收益。然而，美国在过去两年内多次加息，直接导致香港楼市低迷，买卖成交量减少，地产发展商对购地意欲不高，进一步压缩了相关收入。此外，香港税基狭窄的结构性问题日益突显，政府过于依赖地产相关收入。一旦地产市场疲弱，整体财政便会受到严重打击。现时，虽然香港仍拥有一定的财政储备，但政府若无法有效拓宽税基，财政问题可能会进一步恶化，对香港的长远发展构成重大风险。

香港财政储备(亿)

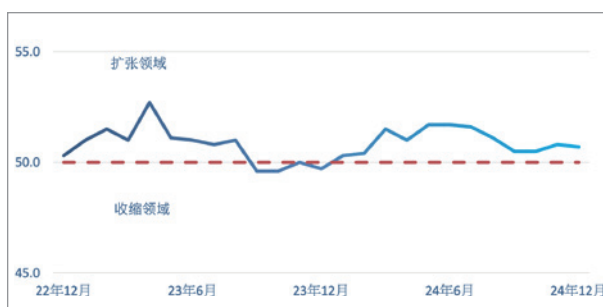


★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

东南亚：东盟制造业在内需驱动中温和增长，但外部挑战拖累复苏步伐

◆ 在第四季度，12月东盟制造业PMI指数为50.7。这表明制造业仍处于扩张区间。产出和新订单的持续增长推动了内需改善，新订单已连续十个月实现增长，显示内需对经济活动的支撑作用。然而，尽管内需表现稳健，就业人数却出现小幅下降，反映出企业在不确定的经济环境下的谨慎态度。外部需求疲软仍是主要挑战，导致出口订单增长乏力，并进一步影响企业对未来的展望。企业信心已降至八个月来的最低水平，凸显出对全球经济前景不确定性的担忧。总体而言，东盟制造业在内需驱动下展现出一定的稳定增长潜力，但外部环境的压力限制了更强劲的复苏步伐。因此，我们对东南亚的前景依然保持谨慎乐观态度。

东盟制造业采购经理人指数



◆ 鉴于美元走势与东南亚指数呈负相关关系，美元走强可能吸引全球资本流向美国，导致东南亚国家的外国直接投资减少。投资者或倾向于将资金投入收益更稳定且风险较低的美国市场，同时减少对东南亚的资金配置。这也可能使东南亚货币相对贬值，推高进口商品价格。对于依赖进口能源、原材料和食品的东南亚国家而言，成本上升将进一步传导至国内物价，加剧通货膨胀，削弱消费者购买力，从而对内需市场产生抑制作用。不过，随着中美贸易关系持续紧张，东南亚国家有望从两国竞争中获益。从短期来看，我们给予东南亚股市持中性评级。

美元走强导致东南亚股市走弱

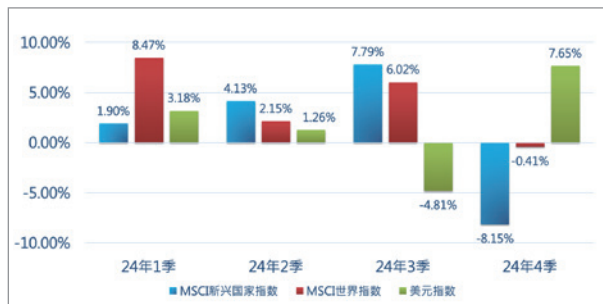


★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

其他新兴市场：美元强势叠加国际局势动荡给新兴市场的经济增长带来压力

- 从历史数据来看，MSCI新兴市场指数的表现与美元指数的走势呈反向相关关系。统计显示，在美元指数下跌的年度，整体新兴市场股市平均上涨17%。24年第四季度美元指数上涨7.65%，MSCI新兴市场指数下跌8.15%，同期MSCI世界指数上涨7.65%。2024年全年来看，美元指数上涨7.07%，MSCI新兴市场指数上涨5.05%，MSCI世界指数上涨17%。展望2025年，预计欧洲将维持较快的降息节奏，而美国的降息节奏将会放缓，这可能会使美元继续走强从而对新兴市场的表现带来压力。但受益于全球供应链重塑、政策支持等因素，部分新兴市场国家的经济增长前景较为乐观。因此，我们建议关注可能在全球贸易格局重组中受益的国家和可能推出经济刺激政策的国家。

新兴市场表现与美元呈反向相关



- 现阶段全球主要经济体已进入或准备开启降息周期，但部分新兴市场国家的利率却仍未变动，甚至再度加息。巴西2024下半年连续加息三次，最新基准利率为12.25%，相较于年中利率低点加息175个基点；而印度已经连续11次将利率维持在6.5%不变，这一趋势印证了我们上季度的观点。部分新兴市场国家为了应对过高的通货膨胀率不得不大幅加息，并将利率长期维持在高位，但高利率环境会给经济活动带来压力，使经济增长陷入低迷。即便全球主要经济体正处于降息周期中，不明朗的地缘政治冲突走向、贸易保护主义的推行都可能会给新兴市场脆弱的经济带来伤害。因此，我们对新兴市场在2025年第一季度的表现保持中性观望态度。

全球央行利率变动方向

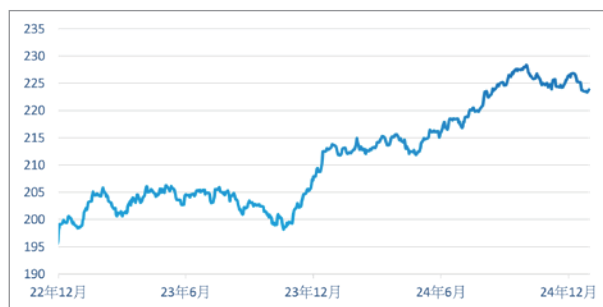
国家	近期利率变动幅度	最新利率	减息？
加拿大	- 175 bp	3.25%	↓
欧元区	- 135 bp	3.15%	↓
墨西哥	- 125 bp	10.00%	↓
巴西	+ 175 bp	12.25%	↑
印度	0	6.50%	→

★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

债券市场：全球主要经济体仍处降息周期，为债市提供上行动力

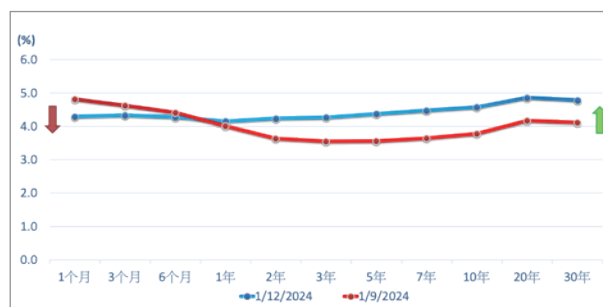
- 目前阶段，除日本及部分新兴市场国家外，包括美国、欧洲、中国、澳洲等在内的全球主要经济体均正处于或即将进入降息周期。市场预计欧洲、澳大利亚和新西兰在2025年将采取比较紧凑的降息节奏，而美联储的最新表态显示2025年将会放缓降息步伐，中国央行则释放信号将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况择机降准降息。亚洲其他国家来看，韩国超预期地在2024年10月、11月连续降息两次共计50个基点，日本则大概率会延续加息步伐。因此，从投资角度看，我们看好有望继续降息且经济仍将保持较高增速的国家，例如中国、韩国的债券。

亚洲美元债券指数



- 由于美联储在2024年下半年共计降息100个基点，债券市场已经出现多头行情，投资级债券价格持续上升。虽然美联储表态2025年可能会放缓降息步伐，但稳步回落的通胀数据仍然对美联储未来的降息计划提供了强有力的支撑。受更明确的降息计划及更快的通胀数据回落影响，美债短端利率下行、长端利率上行，结束利率倒挂，这意味着市场对美国的经济前景抱有更积极的态度。另外，2024年第三季度起美元持续表现强势，相比其他主权债券，以美元计价的债券有望在汇率波动中赚取超额收益。因此，我们建议投资者把握降息周期结束前的黄金时间，强烈建议购入以美元计价的投资级债券。

短端利率下行 长端利率上行



★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

产业趋势与展望

金融 – 美国银行预计将受益于特朗普的亲商政策和管制放宽

美国标普500金融指数在2024年第四季度上涨6.67%。全球央行密切关注特朗普回归及其相关政策变化，这将对全球宏观经济及金融市场产生重大影响。加拿大、欧元区和中国等或采取积极的降息政策以缓解经济下行风险，而日本则可能因经济持续改善而选择加息。同时，美国预计采取温和的降息政策，以应对特朗普政策引发的通胀压力。因此，银行股表现在取决于区域因素，包括当地货币政策、经济复苏以及美国对当地的关税政策等。在特朗普亲商政策和放宽管制下，美国银行有望继续保持领先地位，从而促进信贷扩张并提高盈利能力。因此，我们建议投资者重点关注资本充足的“大型金融机构”，尤其是美国大型银行，以充分利用有利政策环境所带来的增长潜力。

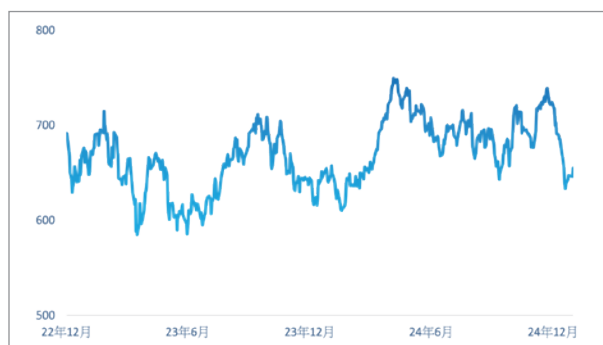
S&P500 金融类股指数走势



能源 – 随着2025年地缘政治风险加剧，能源市场信号混杂

美国标普500能源股指数在2024年第四季度下跌3.20%。特朗普回归以及他倡导的“美国能源主导”政策预计为能源业，尤其是化石燃料公司，创造有利条件。除了拜登政府实施的环保限制或被撤销之外，加快石油和天然气生产所需的联邦勘探许可证和租赁的审批也将为能源业创造更有利的运营环境。然而，能源市场仍受到复杂的地缘政治和经济因素影响。例如，以色列和伊朗的冲突对全球石油供应构成重大风险，特别是如果军事行动针对伊朗地区的石油基础设施。此外，欧佩克+联盟将减产延长以及欧盟对俄罗斯制裁也增加了市场动态的复杂性。因此，我们对能源业保持中性展望，并预计2025年第一季度油价将持续波动。

S&P500 能源类股指数走势



科技 – 关注基本面稳健的大型科技公司

美国标普500科技类股指数在2024年第四季度上涨4.67%。随着2025年的到来，科技股仍然是投资者关注的焦点，这主要是受人工智能趋势的推动。人工智能的革命预计将成为科技行业增长的核心驱动力。人工智能的快速普及已被证明具有颠覆性，专注于人工智能硬件、软件和服务的公司，尤其是涉及半导体、云基础设施和数据中心等公司的产品需求持续强劲。我们预计人工智能驱动的生产力提升将推动企业在科技领域的持续投资。在特朗普亲商政策的支持以及美联储宽松货币政策的背景下，那些基本面扎实并涉足人工智能基础设施和半导体等高增长领域的科技公司，尤其是来自美国的公司，有望获得优异表现。因此，我们对大型科技公司一季度的前景保持乐观。

S&P500 科技类股指数走势



医疗保健 – 长期增长前景良好

美国标普500医疗保健股指数在2024年第四季度下跌10.67%。全球医疗保健行业在市场低迷时期一直表现出色，主要是因为医疗服务需求刚性。该行业的增长潜力受到多项关键因素的支撑，包括人口老龄化、技术进步、医疗保健政策的变化、医疗成本上升以及中产阶级富裕程度的提高。我们建议投资者重点关注医疗保健领域内的大型制药公司，因为它们具有持续进行研发的财务实力、确保专利保护到位的专业知识以及收购其同行的资本，从而确保持续创新的产品线。此外，长期良好的业绩记录在医疗保健行业备受重视，这也为大型制药公司提供了竞争优势，帮助其巩固行业领导地位。与周期性行业相比，医疗保健行业的收入和盈利在经济周期中呈现出稳定的增长趋势，进一步凸显其投资价值。

S&P500 医疗保健类股指数走势



★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

商品趋势与展望

原油 – 需求疲软与供应风险交织，价格或持续波动

原油在过去第四季度走势波动，价格区间维持在60-70美元之间。尽管美联储在第四季度累计降息100个基点，但这并未有效推动油价反弹。主要原因包括美联储表明降息步伐或放缓，全球经济增长动力不足压制原油需求。此外，随着特朗普重新担任美国总统，地缘政治紧张局势可能缓解，原油供应趋于正常化，令油价缺乏大幅上涨的支撑。然而，近期OPEC+延长减产协议、欧盟对俄罗斯的制裁以及美国可能进一步加强限制，为油价提供一定支撑。因此，短期内市场将在供应风险、需求疲软与地缘政治因素的交织影响下呈现拉锯状态。综合考虑，我们对原油维持中性评级。

WTI原油期货走势(美元\$/桶)



铜 – 政策宽松对冲需求疲弱，市场情绪谨慎

尽管近期中国作为全球最大的铜消费国，陆续推出多项刺激经济的政策，但整体经济表现尚未取得显著成效，市场对铜的需求依然疲弱。此外，中国部分下游企业在采购铜方面态度趋于谨慎。例如，在新能源领域，欧盟于10月正式对中国进口电动车征收最高35.3%的反补贴税，为期至少五年。与此同时，美国可能出台更多潜在关税措施的传闻，也引发了中国企业的隐忧，进一步拖累市场情绪。然而，中国已表态未来将继续实施更多宽松的货币政策，这为经济低位反弹提供了可能性，也有助于铜价逐步收复部分失地。综合来看，我们对铜价前景仍持谨慎乐观态度，并给予中性评级。

铜价期货走势(美元\$/吨)



铁矿石 – 铁矿石价格将受中国政策预期驱动

第四季度，铁矿石价格整体呈现短期向下调整的走势。尽管中国自9月下旬以来陆续推出一系列刺激经济的政策，但作为钢铁最大消费行业的房地产板块，其相关数据依旧疲软，未见显著改善。近期铁矿石价格走势显示，市场对中国政府可能在未来几个月内加码刺激措施预期有所升温。12月1日起，中国官方宣布下调部分房地产交易税，以进一步支持房地产市场发展。此举在一定程度上提振了市场对中国作为全球主要铁矿石消费国的信心，推动铁矿石价格在12月底出现反弹。整体来看，尽管铁矿石价格仍受中国政策支撑，但市场情绪趋于谨慎乐观。因此，我们对铁矿石价格前景维持中性评级。

铁矿石期货走势(人民币\$/吨)



小麦 – 地缘紧张政治局势得以缓和，小麦供应恢复正常

小麦价格在第四季度持续下行，主要原因是美元升值削弱了美国小麦的出口竞争力，从而抑制了市场需求。此外，市场普遍预期小麦供应过剩，美国农业部预计2024-25年度全球小麦产量将创下历史新高。同时，澳大利亚与阿根廷的产量表现优于预期，进一步加剧了供应压力。此外，随着特朗普重新担任美国总统，俄乌战争可能接近尾声，乌克兰和俄罗斯的小麦供应有望恢复正常化，这进一步降低了小麦价格大幅上涨的可能性。虽然俄罗斯近期宣布限制小麦出口，但全球市场供应过剩的局面并未改变，削弱了这一措施的实际影响。因此，我们对小麦价格走势持悲观态度，并维持负面评级。

小麦期货走势(美元\$/蒲式耳)



★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

货币趋势与展望

美元指数 (DXY) - 压力：112.497/ 支撑：104.198

美联储于2024年下半年总计降息3次，共100个基点。但美元依旧走强，这主要是由于美国经济依旧表现强劲，并且全球其他主要经济体也处于降息周期中，如欧洲、新西兰等经济体的降息节奏快于美国。另外，美联储表示将在2025年放缓降息步伐，叠加新一届美国政府上台后有望推出一系列财政及货币刺激政策，这可能会使美国经济持续保持强劲并推高通胀，这也将导致美联储可能进一步放缓降息步伐。彭博一致预期对美联储1月降息概率的定价为降息2.8个基点，对美联储2025年底的利率目标一致预期为3.895%。因此，我们预计美元指数在2025年第一季度将继续走高。支撑位为104.198（布林带下限），压力位为112.497（布林带上限）。

美汇指数 (DXY)



欧元 (EUR/USD) - 压力：1.0574/ 支撑：1.0268

欧洲央行于2024年总计降息4次，共计降息135个基点（快于美国的降息100个基点）。欧洲央行行长拉加德表示欧元区经济增长较预期更为缓慢，且通胀率（CPI同比增速）已经回落至2%左右的通胀目标区间，因此预计欧元区的降息节奏将会快于美国。另外特朗普声明要求欧盟从美国购买更多石油及天然气来减少美国对欧盟的贸易逆差，否则将对欧盟加征关税，贸易层面的压力也可能使欧元相对美元走弱。彭博一致预期对欧洲央行1月降息概率的定价为降息27.6个基点，对欧洲央行2025年底的利率目标一致预期为1.786%。因此，我们预计欧元在2025年第一季度将继续走低。支撑位参考1.0268（布林带下限），压力位参考1.0574（布林带上限）。

欧元兑美元 (EUR/USD)



日元 (USD/JPY) - 压力：151.15/ 支撑：160.02

日本央行于2024年3月首次加息20个基点，结束了自2016年1月以来长达98个月的负利率。这表明日本已经从持续多年的通货紧缩中走了出来，推动货币政策实现正常化。目前日本劳动力市场火热，失业率处于历史低位，零售消费温和复苏，通胀率略高于2%的通胀目标。并且日本央行表明了希望继续加息的信号，叠加美联储降息的趋势，日元有望在未来表现强势。彭博一致预期对日本银行1月加息概率的定价为加息10.3个基点，对日本银行2025年底的利率目标一致预期为0.725%。因此，我们预计日元在2025年第一季度将震荡走高。支撑位参考160.02（布林带上限），压力位参考151.15（布林带下限）。

美元兑日元 (USD/JPY)



黄金 (XAU/USD) - 压力：2703.75/ 支撑：2575.81

2023年以来，随全球地缘政治冲突加剧、全球主要经济体间贸易摩擦加剧等因素影响，投资者避险情绪上升。黄金作为重要的避险资产和通胀对冲工具，多国央行不断购入黄金增加黄金储备。2024年以来，在地缘政治冲突加剧、美联储降息背景下，黄金价格出现大幅度上涨。2024年全年国际黄金价格涨幅约为27%，成为表现最好的大类资产之一。展望后市，特朗普带领的新一届美国政府上台后很大概率会对主要贸易国施行基于贸易保护主义的关税政策，这一做法将加剧贸易冲突，有望推高全球央行的避险情绪，持续增加黄金储备。另外美联储的降息节奏也会对黄金价格形成支撑。因此，我们预计黄金价格在2025年一季度将继续走高，支撑位参考2575.81（布林带下限），压力位参考2703.75（布林带上限）。

黄金兑美元 (XAU/USD)



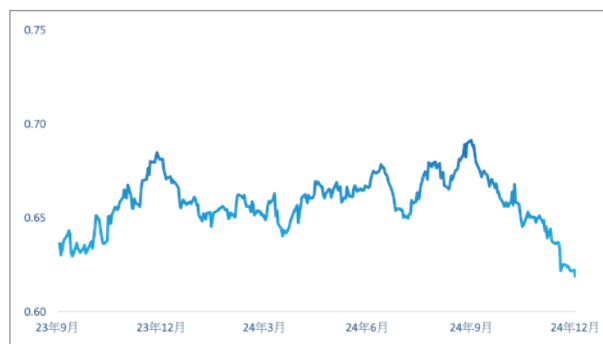
★ 以上资料来源：彭博社，2024/12/31

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD) - 压力：0.6429/ 支撑：0.6122

不同于全球其他主要经济体，澳洲央行目前还未进入降息周期，这主要是由于澳洲通胀下行不及预期导致，市场普遍预期澳洲央行的首次降息将于2025年4月开启。受铁矿石为主的矿产资源价格下跌及出口量下降影响，澳洲2024年前三个季度的经常账户表现均逊于预期且均为净流出。澳洲2024年前三个季度GDP增速不及预期，通胀率 (CPI同比增速) 已回落至2%位置区间，为降息提供支撑，预计澳元兑美元将继续走弱。彭博一致预期对澳洲储备银行2月降息概率的定价为降息17.8个基点，对澳洲储备银行2025年底的利率目标一致预期为3.521%。因此，我们预计澳元在2025年第一季度将继续走弱。支撑位参考0.6122 (布林带下限)，压力位参考0.6429 (布林带上限)。

澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD) - 压力：0.5847/ 支撑：0.5519

新西兰储备银行2024年以来总计降息3次，共计降息125个基点。如此紧凑的降息节奏主要由于2024年下半年以来新西兰的主要经济数据都表明新西兰经济增长疲软。新西兰2024年第三季度GDP增速为-1.5%，大幅逊于预期，通胀率 (CPI同比增速) 也已快速回落至2.2%，市场预期新西兰2025年仍将保持相对快节奏的降息步伐以提振经济。预计宽松的货币政策会使纽元承压。彭博一致预期对新西兰储备银行2月降息概率的定价为降息56.1个基点，对新西兰储备银行2025年底的利率目标一致预期为2.978%。因此，我们预计纽元在2025年第一季度将继续走弱。支撑位参考0.5519 (布林带下限)，压力位参考0.5847 (布林带上限)。

纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY) - 压力：7.2541/ 支撑：7.3177

2024年以来中国央行3次下调5年期贷款市场报价利率 (LPR)，总计下调60个基点。12月召开的中央经济工作会议表示中国2025年将采取更加积极的财政政策及适度宽松的货币政策。人民币自2024年9月以来持续走低，12月底创一年内新低。这主要是由于市场对新一届美国政府上台后可能推出对中国不利关税政策的担心及对中国经济增速不及预期的担忧。目前中国通胀率 (CPI同比增速) 连续21个月低于2%的通胀目标，PPI增速连续25个月小于0。新一届美国政府上台后可能集中出台政策，这一时间人民币走势面临较大不确定性，我们对2025年第一季度人民币汇率保持谨慎。我们预计人民币在2025年第一季度将继续震荡走弱。支撑位参考7.3177 (布林带上限)，压力位参考7.2541 (布林带下限)。

美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD) - 压力：1.2799/ 支撑：1.2372

英格兰银行2024年以来总计降息2次，共计降息50个基点。目前英国经济活动情况与欧元区类似，GDP增速在0至1%区间震荡，通胀率 (CPI同比增速) 在2%的通胀目标附近波动。由于英国央行较为鹰派的态度以及相较于德国更好的经济数据，英镑有望在欧元区发挥避险资产的作用，因此英镑的表现相较欧元将更为强势。但相对美元而言，英国央行更快的降息速度以及更弱的经济增速将使英镑对美元继续走低。彭博一致预期对英格兰银行2月降息概率的定价为降息17.9个基点，对英格兰银行2025年底的利率目标一致预期为4.083%。因此，我们预计英镑在2025年第一季度将小幅走弱。支撑位参考1.2372 (布林带下限)，压力位参考1.2799 (布林带上限)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★以上资料来源：彭博社，2024/12/31



寶鉅證券金融集團的多元投資工具

證券

多地不同种类的股票供您选择

香港股票、中国股票、美国股票

稳定可靠的平台让您随时随地进行交易

网上交易平台、手机交易平台

助您跟踪市场变化，掌握环球市况

每日个股评论、每日全球指数、国际市场焦点、每周市场报告

随时监察账户现况

每月月结单，独家投资解决方案

收费合理，超越您的期待

以合理的价格享受最优质的服务

債券

多元化的債券种类

不同国家、政府、金融机构和其他大型公司所发行的多种債券

各种结算方式，方便您不同时候的需要

提供各种货币、利率和到期日的选择

杰出的代理服务

代收債券利息、权益行使、到期赎回債券及二级市场买卖服务

结构式商品

资产挂钩票据 (ELN)

境外结构型投资商品，链接目标为股票，商品的表现将依连结目标股票的股价表现而定

结构式票据 (SN)

连结标的多元化，包含股权、指数、利率、货币、商品或上述相关组合，投资者可以在到期日获得约定的利息收入或以约定的参与率赚取资本收益。到期产品收益高低链接目标表现

双元货币投资 (DCI)

称为外币加值存款 (简称 PCD)，是一种结合外币定期存款及外汇选择权之组合式投资商品。

寶鉅系列基金 * 只供专业投资者

多元灵活的基金产品， 旨在助您实现财务目标

基金类型应有尽有

- 股票基金
- 对冲基金
- 債券基金
- 地产基金
- 物业抵押贷款基金
- 私募信贷基金

寶鉅證券金融集團的多元投資工具

互惠基金

我们提供逾 60 家基金公司旗下超过 1,000 只基金。平台上的基金公司均享负盛名，并专注于亚洲、欧洲、美国、科技、债券及另类投资（如对冲基金）等多个投资领域。透过本平台上的众多基金，按照您的投资目标，为您量身定制最理想的基金投资组合。

基金公司					
01	安本香港有限公司	22	富达基金（香港）有限公司	43	晋达资产管理香港有限公司
02	联博香港有限公司	23	首源投资（香港）有限公司	44	野村投资管理香港有限公司
03	联博（新加坡）有限公司	24	富兰克林邓普顿投资（亚洲）有限公司	45	鹏格斯资产管理有限公司
04	Allspring Global Investments (Hong Kong) Limited	25	环球投资（香港）有限公司	46	瑞士百达资产管理（香港）有限公司
05	东方汇理资产管理香港有限公司	26	高盛资产管理（香港）有限公司	47	品浩投资管理（亚洲）有限公司
06	安盛投资管理亚洲有限公司	27	海通国际资产管理（香港）有限公司	48	柏瑞投资亚洲有限公司
07	霸菱资产管理（亚洲）有限公司	28	嘉实国际资产管理有限公司	49	中国平安资产管理（香港）有限公司
08	东亚联丰投资管理有限公司	29	汇丰环球投资管理（香港）有限公司	50	信安资金管理（亚洲）有限公司
09	贝莱德资产管理北亚有限公司	30	弘收投资管理（香港）有限公司	51	施罗德投资管理（香港）有限公司
10	法国巴黎资产管理亚洲有限公司	31	骏利亨德森投资香港有限公司	52	先机金融集团有限公司
11	贝莱德（卢森堡）有限公司	32	摩根基金（亚洲）有限公司	53	普莱士香港有限公司
12	中银香港资产管理有限公司	33	木星资产管理（亚太）有限公司	54	泰康资产管理（香港）有限公司
13	Capital International Management Company	34	麦格理基金管理（香港）有限公司	55	天利投资管理香港有限公司
14	建银国际资产管理有限公司	35	英仕曼投资（香港）有限公司	56	瑞银资产管理（香港）有限公司
15	华夏基金（香港）有限公司	36	宏利投资管理（香港）有限公司	57	惠理基金管理公司
16	兴证国际资产管理有限公司	37	铭基环球投资（香港）有限公司	58	以立投资管理有限公司
17	汇添富资产管理（香港）有限公司	38	MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l.	59	威灵顿管理香港有限公司
18	南方东英资产管理有限公司	39	未来资产环球投资（香港）有限公司	60	行健资产管理有限公司
19	大成国际资产管理有限公司	40	南洋商业银行有限公司		
20	易方达资产管理（香港）有限公司	41	法盛投资管理香港有限公司		
21	瀚亚投资（香港）有限公司	42	路博迈亚洲有限公司		

* 基金公司众多，未能尽录。

— 如欲了解更多，请与我们的客户关系经理联络。

New Capital Investment Entrant Scheme

新资本投资者入境计划

Qualified investors who makes investment of not less than HK\$30 million net in the permissible investment assets (or equivalent in foreign currencies) to which he/ she is entitled to the scheme.

在香港投資於获許投資資產達**3,000万港元或以上 (或等值外币)** 的合資格投資者，可透過計劃申請來港。



Permissible Investment Assets 获许投资资产

Permissible Financial Assets 获许金融资产

- | | |
|---------------------------------------|---|
| ■ Equities
股票 | ■ Eligible Collective Investment Schemes
合资格集体投资计划 |
| ■ Debt Securities
债券 | ■ Certificates of Deposits
(Maximum Investment Limit HK\$3 million) |
| ■ Subordinated Debt
后偿债项 | ■ 存款证
(投资金额上限 300 万港元) |
| ■ 有限合伙基金
(投资金额上限 1,000 万港元) | ■ Ownership Interest in Limited Partnership Funds
(Maximum Investment Limit HK\$10 million) |

Real Estate

(The total investment amount which is counted towards the fulfillment of minimum investment is subject to an aggregate cap of HK\$10 million)

房地产

(获计入符合最低投资门槛的要求的总投资上限为1,000万港元)

- | | |
|---|--|
| ■ Residential Real Estate
住宅房地产 | ■ Non-Residential Real Estate
非住宅房地产 |
|---|--|

CIES Investment Portfolio

(Maximum Investment Limit HK\$3 million)

资本投资入境计划投资组合

(投资金额上限 300 万港元)

Additional Investment Holding Mechanism (Effective on 1 March)

Apart from the existing holding method, an Applicant can also hold his investment in a private company

新增持有投资方式 (3月1日起生效)

除现行持有方式外，申请人亦可透过全资拥有的私人公司持有投资



PC Immigration
寶鉅移民



Mainland (内地): 86-15000225449
Hong Kong (香港): 852-52232118



hkcies@pcsfg.com.hk



Wechat 微信



Red Note 小红书



Website 官网



Much More Than Private Bank

www.pcsfg.com/heritage

本文件所载之内容仅作为一般参考。本文件并非及不应被视作为投资或买卖证券或任何金融产品的要约或邀请。投资涉及风险。投资产品价格可上升或下跌，投资涉及盈利或极大亏损的风险。过去业绩并不保证将来表现。阁下应仔细考虑本身的经济状况、投资经验及目标，以及承担亏损的能力或咨询阁下的独立理财顾问再进行有关投资。在编制本文件时使用了一些相信其来源可靠的资料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其联营公司（「本集團」）并不担保此等资料之准确性、完整性或正确性。本集團亦有权更新或更改任何资料而不另行通知。本集團及与之关联的任何公司或个人均不会承担因使用本文件或因依赖其内容而产生的任何法律责任。本文件的版权属本集團所有，未经本集團同意，任何人不得因任何用途擅自复印或发布全部或部份内容。本集团及其董事及雇员可能就本报告所涉及的任何证券持仓及进行交易，亦可能与客户持相反的位置，惟本集團必会将客户利益置于本集團之上。