



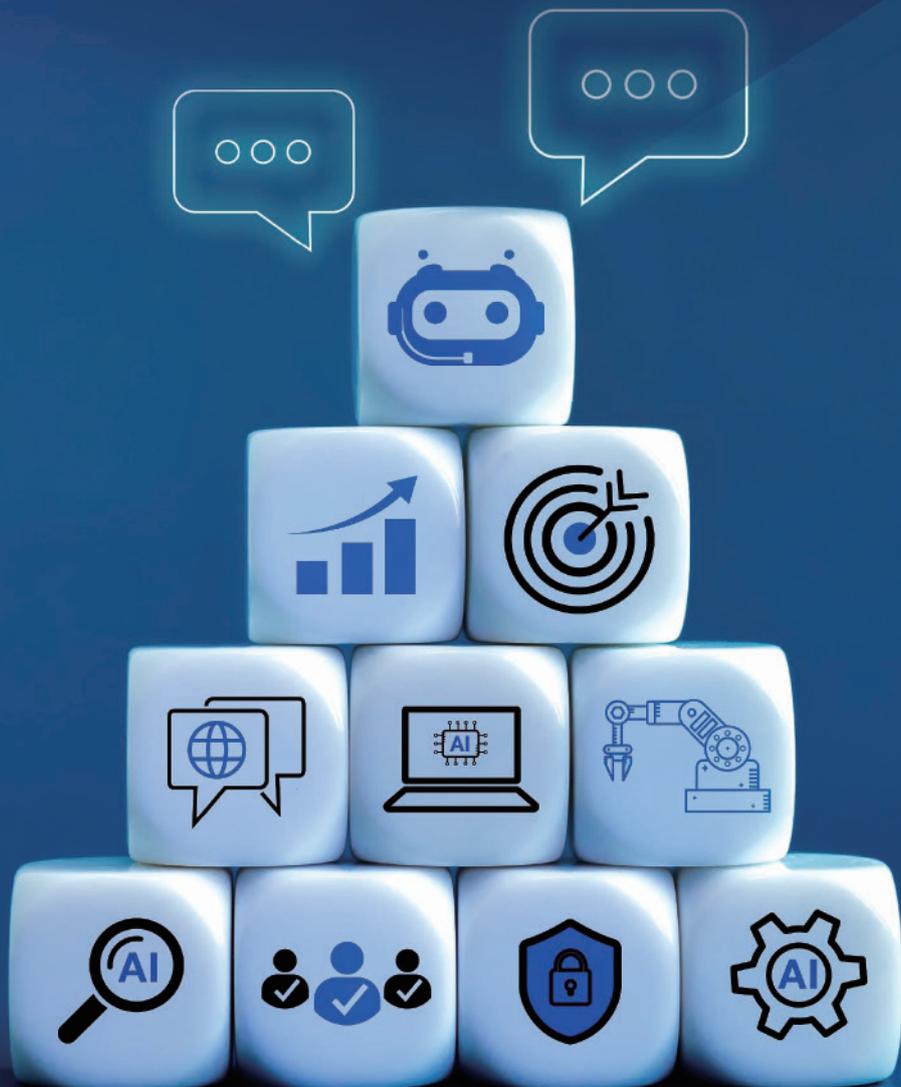
PCSFG

2025

第二季全球投资指引

Heritage Account

◆ 本季投资主题 — DeepSeek崛起改写投资格局





PC Securities Financial Group
寶鉅證券金融集團

寶鉅證券金融集團成立于2001年，是亚洲领先的综合金融机构。我们在香港、新加坡和台湾均设有办事处，足迹遍布全球。我们的主要业务包括资产管理、证券、保险、财富管理、离岸家族信托、移民和信贷服务等。集团及旗下公司领有各地监管机构发出之牌照或资格，包括香港证券及期货事务监察委员会(SFC)、香港联合交易所有限公司(HKEX)、香港专业保险经纪协会(PIBA)及新加坡金融管理局(MAS)等。这些年来，寶鉅服务数千个高净值客户(个人、企业家、企业、家庭、机构)，客户平均净资产超过1,000 万美元。

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
成立于

2001

Average years of
员工平均经验年数

20+

Average net worth per customer
客户平均资产净值

US\$ 10M

Asset Management
资产管理

Insurance
保险

Securities
证券

Immigration
移民

Wealth Management
财富管理

Fund
基金

Offshore Family Trust
离岸家族信托

Credit Services
信贷服务



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 – DeepSeek 崛起改写投资格局	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資工具	P.19-P.20
新資本投資者入境計劃	P.21-P.22



前言

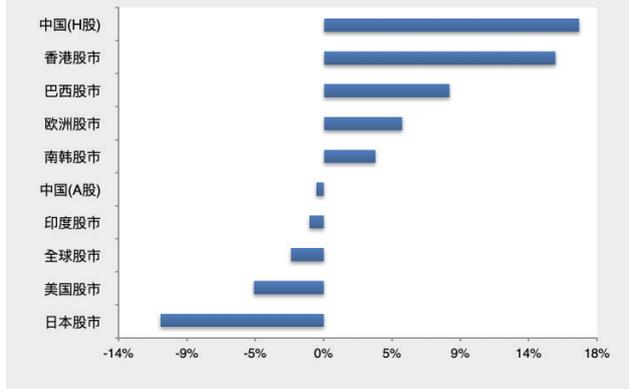
2025年第一季度，全球资本市场格局出现明显分化，非美市场强势跑赢美股，市场主轴从“美国例外论”逐渐转向“全球多元机遇”。美国股市在美国政府宣布新一轮关税措施的压力下出现明显调整，而中港股市表现优异，展现出资金加速寻求全球再配置的趋势。

中国市场方面，政策支持与产业动能同步回暖，当中以人工智能领域最为亮眼。随着国内大模型如DeepSeek技术日趋成熟，逐步逼近国际水准，带动相关科技巨头如腾讯、阿里巴巴等获得资金明显加持，市场情绪显著提振。我们认为，AI作为新一轮产业升级与经济结构转型的核心引擎，正日益成为推动中国股市中长期表现的关键驱动力。

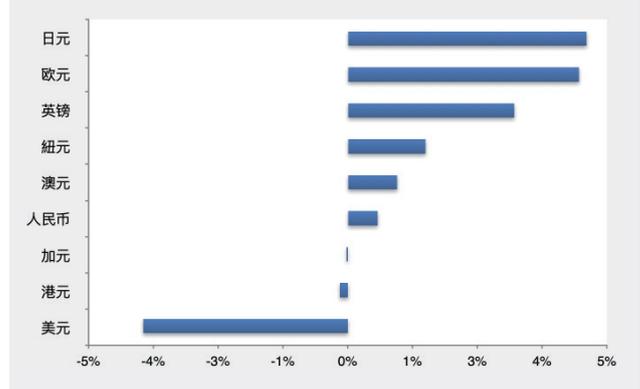
展望第二季度，随着全球通胀压力逐步缓解，主要央行的政策取向趋于明朗。美联储年内启动降息的预期不断升温，而欧洲与亚洲部分经济体已提前进入宽松周期，整体流动性环境有望持续改善。我们建议投资者把握当前机遇，关注结构性增长主题，特别是人工智能相关产业链，同时适度增配亚洲股票及高品质债券，以捕捉政策利好与资金轮动带来的优质投资机会。作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

上季市场表现

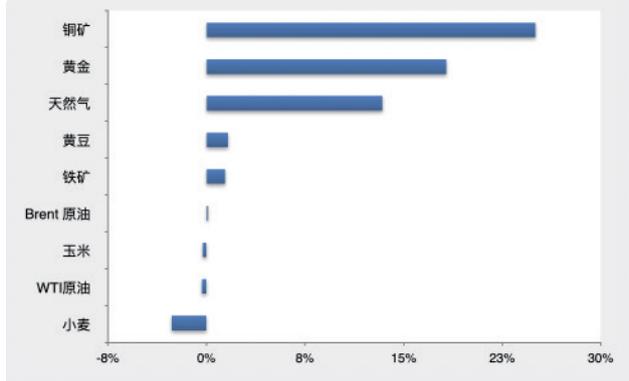
全球股市



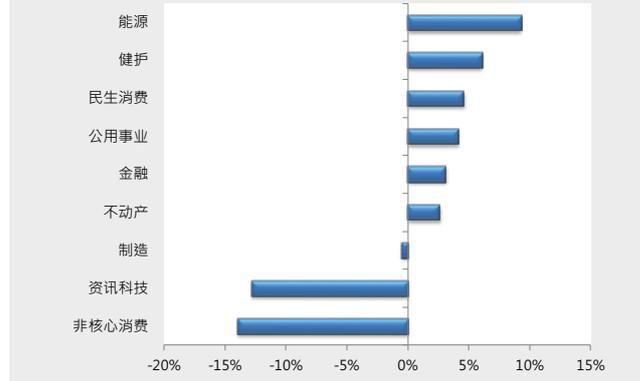
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：香港、铜

2025年第一季度，港股(尤其H股)表现强劲，受益于中国刺激政策预期及DeepSeek(深度求索)的AI技术突破引发了香港及内地科技股的反弹。2025年1月发布的DeepSeek-R1模型以极低开发成本实现与OpenAI的ChatGPT-4o等顶尖模型比肩的性能，震动西方AI生态圈。DeepSeek的快速崛起强化市场对中国科技潜力的信心，吸引外资重新配置相关科技板块。另外，铜价在2025年第一季度也表现强劲，主因为全球买家恐慌性采购，加速在美国新政府实施关税前向美国进口。此轮价格上涨主要由关税政策所创造的套利窗口驱动，而非实际需求改善。尽管这种提前采购潮推动铜价攀升至数月高点，但也为关税落地后的价格急跌埋下伏笔。

弱势市场：日本、美元

第一季度日股波动性显著上升，最终在全球贸易摩擦升级中大幅下挫。美政府对进口汽车加征25%关税的举措，不仅直接冲击市场情绪，更引发对后续可能追加贸易关税的担忧。在此背景下，依赖出口的日本将面临严峻挑战。另外，美元指数第一季度遭遇大幅下跌，创2008年金融危机以来最差年度开局。主因市场对特朗普政府全面关税政策的提前定价：尽管政策于4月初正式公布，但一季度已引发美元抛售潮。反常的是，关税通过抑制进口需求支撑美元，但此次美元走弱叠加美股美债遭抛售，表明外资或因美国保护主义政策抛售美元资产。这或预示着美元的传统避险地位正减弱。

本季投资主题 – DeepSeek 崛起改写投资格局

DeepSeek-R1震撼登场：低成本模型改写AI投资格局

1月20日，位于杭州的DeepSeek（深度求索）公司毫无征兆地推出了其首个旗舰模型——DeepSeek-R1。据悉，该公司声称其大型语言模型的训练成本仅为600万美元，远低于OpenAI的GPT-4的1亿美元，且所需计算资源仅为同类模型的十分之一。DeepSeek-R1的推出不仅引发了技术层面的讨论，也撼动了全球投资者对人工智能领域的传统投资逻辑。许多投资者开始重新评估美国相关公司的估值，资金逐渐流向相对便宜的中港股市。自DeepSeek公布以来，港股表现强劲。截至3月31日，恒生指数和恒生科技指数分别累计上涨15.36%和19.87%，表现远超多个全球主要股市。

图 1：DeepSeek 推出后，恒生指数表现大幅领先全球股市



资料来源：彭博

中国科技股能否借AI浪潮彻底扭转市场预期？

DeepSeek的面世对中国科技市场带来了深远影响，其核心技术能力（如长上下文理解、复杂任务处理等）追赶国际领先水平（如OpenAI、谷歌）。这一突破不仅增强了投资者对中国科技企业创新能力的信心，还推动了整体科技板块的估值回升。更值得注意的是，DeepSeek的成功标志着中国科技创新的复苏，并有效改善了市场对内地科技企业的看法。过去几年内地科技股因监管风波而陷入低迷，投资者信心一度受挫。然而，AI技术的突破重新激发了市场对内地企业竞争力的关注，并为修复估值空间提供了契机。同时，这也可能吸引更多资金流入港股市场，为中港股市注入新的活力。

市场信心的回暖已在多方面有所体现。首先，自DeepSeek发布以来，资金明显重新配置至科技板块，恒生指数累计上涨15%，显著跑赢大盘。其次，外资机构对中国科技股的评级也纷纷上调。以摩根士丹利为例，其最新报告将香港股市评级由“低配”（Underweight）上调至“平配”（Equal Weight），并将恒生指数及恒生国企指数2025年底的目标分别上调至24,000点及8,600点。

因此，我们建议投资者积极把握中国AI浪潮所带来的投资机遇，中港股市极有可能迎来新一轮的牛市行情。

图 2：摩根士丹利对中港股市的最新评级

指数/股票	机构	评级调整	原目标点位	新目标点位
恒生指数	摩根士丹利	低配 → 平配	19,400	24,000
恒生国企指数	摩根士丹利	低配 → 平配	6,970	8,600

资料来源：摩根士丹利

本季投资主题 – DeepSeek 崛起改写投资格局

有什么值得关注的DeepSeek概念科技股？

“DeepSeek 概念股”是指可能因人工智能技术发展而受益的上市公司。这些企业可能直接参与DeepSeek的合作，或因其业务涵盖AI算力、大模型应用及半导体供应链等核心领域，而被市场视为有望随人工智能的成长而获益。

在众多潜在受益者中，人工智能的崛起已对它们的业务产生多维度影响，尤其中国国内互联网巨头值得关注：

图 3：DeepSeek 概念科技股

公司	代码	核心逻辑
腾讯控股	00700.HK	中国AI领域领导者，可整合DeepSeek技术强化游戏、社交及云服务，提升AI应用变现能力。
阿里巴巴	09988.HK	旗下阿里云与“通义千问”大模型可与DeepSeek协同，优化电商、云计算及AI解决方案。
百度集团	09888.HK	百度“文心一言”与DeepSeek同属国产大模型第一梯队，AI技术合作或带来协同效应。
中芯国际	00981.HK	国内晶圆代工龙头，AI算力需求推动先进制程芯片（如华为昇腾）代工订单增长。
华虹半导体	01347.HK	AI芯片（如MCU、边缘计算）需求上升，带动成熟制程产能利用率提升。
商汤科技	00020.HK	中国AI视觉龙头，若与DeepSeek在多模态AI领域合作，可强化技术竞争力。
万国数据	09698.HK	AI训练需庞大算力基础设施，数据中心运营商将受益于云服务及AI企业扩张。

资料来源：寶鉅證券

有什么投资策略可切入AI主题？

图 4：中长期配置策略

核心仓位 (70%)			卫星仓位 (30%)		
股票代码	公司名称	建议持仓比重	股票代码	公司名称	建议持仓比重
0700.HK	腾讯控股	20%	0981.HK	中芯国际	8%
9988.HK	阿里巴巴	20%	1347.HK	华虹半导体	6%
9888.HK	百度集团	15%	9698.HK	万国数据	6%
2800.HK	盈富基金	15%	0020.HK	商汤科技	5%

资料来源：寶鉅證券

若投资者持续看好中国AI产业的长线发展，我们建议可采用“核心+卫星”配置策略：

核心：聚焦行业龙头与平台型公司为核心仓位，稳定分享AI浪潮带来的中长期红利

卫星：布局具备高成长潜力、处于爆发前夕的企业为卫星仓位，把握结构性机会与爆发式成长空间

- 逢低分批建仓，持有周期建议1年以上
- 卫星仓位设置10%-15%止损线
- 若美国芯片管制升级，优先减仓半导体标的

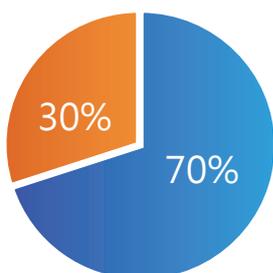
季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国			■			关税冲击美国，就业与经济双重困境
欧洲				■		降息及停火提振经济信心，欧洲股市表现亮眼
日本				■		在美国关税冲击下，第二季度日股谨慎看涨
中国			■			贸易摩擦升温，第二季度中国股市维持中性展望
北亚			■			在美国关税冲击下，第二季度对韩国、香港及台湾股市维持中性展望
东南亚			■			在美国关税冲击下，第二季度对东南亚股市维持中性展望
其他新兴市场		■				对等关税下的新兴市场，供应链重组与经济稳定难题
固定收益						
投资级债券				■		美联储宽松预期与美国关税政策推动债市升温
亚洲债券				■		美联储宽松预期与美国关税政策令亚洲债市吸引力提升
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			■			欧佩克+自律减产遭遇非欧佩克供应激增与贸易风险，市场前景趋于平衡
基本金属		■				供应过剩叠加钢铁需求疲弱，价格短期料持续承压
农产品			■			供应充足、生产成本高企与贸易风险交织，第二季度维持中性展望

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

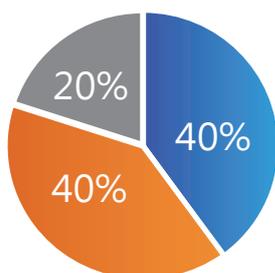
本季投资组合建议

抢得先机



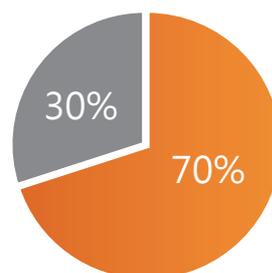
■ 机会型

攻守兼备



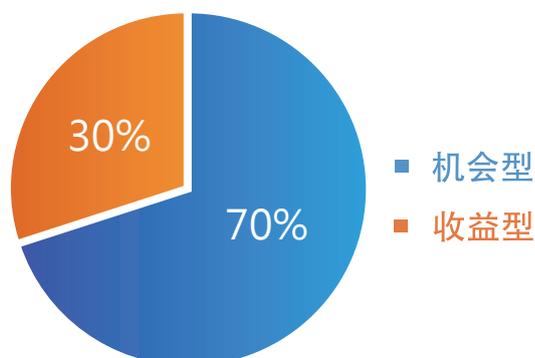
■ 收益型

稳中求胜



■ 货币型

抢得先机投资组合



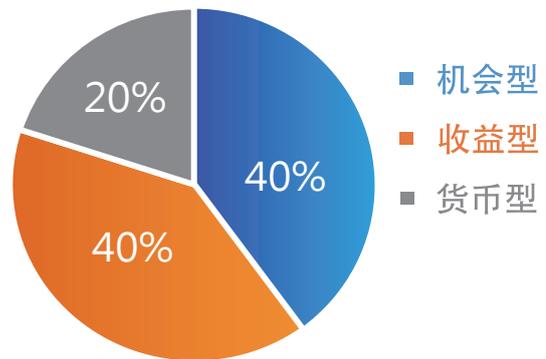
机会型

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
贝莱德全球基金 - 世界科技基金 A2	美元	在全球范围内投资于以科技行业为主要经济活动的公司之股本证券	全球	LU0056508442
贝莱德全球基金 - 世界能源基金 A2	美元	在全球范围内投资于从事能源勘探、开发、生产及分销业务的公司之股本证券	全球	LU0122376428
邓普顿欧洲区基金 A (累算)	美元	主要投资于欧元区国家任何发行商所发行的股票证券	欧洲	LU1863844665
摩根基金 - 日本股票基金 J股 (分派)	美元	主要投资于日本企业	日本	LU0129465034
个别股票 / Corporate Stock				
投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
昇裕集团	新元	运营杂货连锁店，提供零售、批发、自有品牌产品和在线购物服务	SGX	SSG.SP
比亚迪股份	港元	生产电动汽车、电池、可再生能源解决方案、电子产品及相关服务	HKEX	1211.HK
微软	美元	生产电脑软件、消费电子产品、个人电脑及相关服务	NASDAQ	MSFT.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
汇丰控股	美元	YTM : 6.083% / 到期日 : 2033.11.03	8.113%	US404280DS59
东亚银行	美元	YTM : 7.642% / 到期日 : 2030.05.29	4.000%	XS2168040744
<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 R 每月派息 (G)	美元	主要透过投资于全球各地公司及政府的股票、股票相关、固收证券的多元化投资组合	全球	LU2086872988
贝莱德全球基金 - 环球多元资产入息基金 A2 累算	美元	基金在全球范围内投资于所有允许的投资类别，包括股票、股票相关证券、固定收益可转让证券等	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 A	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 - 欧洲增长基金 A股 (累积)	美元	主要投资于在欧洲证券交易所上市之公司的股票	欧洲	LU0997586606
富兰克林科技基金 A股 (累积)	美元	主要投资于预期会因科技的发展、提升与应用而受惠的公司之股本证券	全球	LU0109392836
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
SPDR标普500指数ETF	美元	旨在追踪标普500指数的表现	美国	SPY.US
安硕MSCI日本ETF	美元	旨在追踪MSCI日本指数的表现	日本	EWJ.US

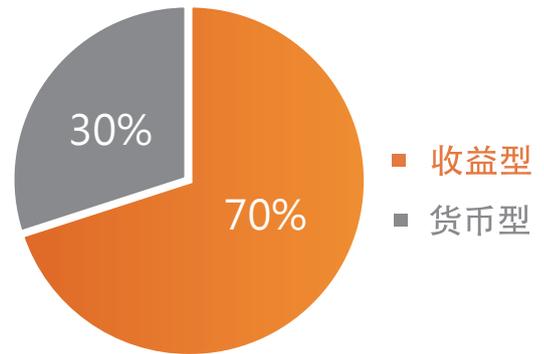
收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
法国巴黎银行	新元	YTM : 4.401% / 到期日 : 2032.07.12	5.250%	FR001400BLE6
友邦保险	美元	YTM : 4.294% / 到期日 : 2027.10.25	5.625%	US00131MAN39
香港政府	美元	YTM : 4.359% / 到期日 : 2033.01.11	4.625%	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
先锋领航短期公司债指数ETF	美元	旨在追踪彭博美国1-5年期公司债券指数的表现	美国	VCSH.US
安硕1-3年期美国国债ETF	美元	旨在追踪ICE美国国债1-3年期债券指数的表现	美国	SHY.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
南方东英人民币货币市场ETF	港元	主要投资于以人民币计值及结算的固定利率债券	中国	3122.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
汇丰控股	新元	YTM: 4.194% / 到期日: 2032.06.27	5.250%	XS2491654179
苹果公司	美元	YTM: 4.073% / 到期日: 2027.02.09	3.350%	US037833CJ77
<small><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。</small>				
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
瀚亚投资 - 亚洲债券基金 A	美元	主要投资于亚洲实体或其附属公司发行的定息/债务证券	亚洲	LU0154355936
JPM 环球债券收益基金 A 每月派息	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 PC 累算	美元	投资于债券和货币市场工具, 且投资组合的平均久期预计维持在一年以内	全球	LU2334455255
PIMCO GIS - 环球投资级别债券基金 E类 (累积)	美元	主要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1-3年期国际公债ETF	美元	旨在追踪富时世界政府债券指数 - 发达国家1-3年期上限精选指数的表现	发达国家	ISHG.US
安硕iBoxx美元投资级公司债ETF	美元	旨在追踪Markit iBoxx美元流动性投资级债券指数的表现	全球	LQD.US
沛富基金	美元	旨在追踪Markit iBoxx ABF泛亚指数的表现	亚洲	2821.HK
先锋领航短期美国国债ETF	美元	旨在追踪彭博美国1-3年期国债指数的表现	美国	VGSH.US

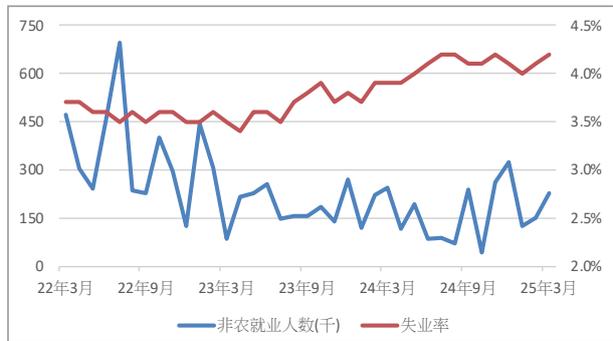
货币型

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：关税冲击美国，就业与经济双重困境

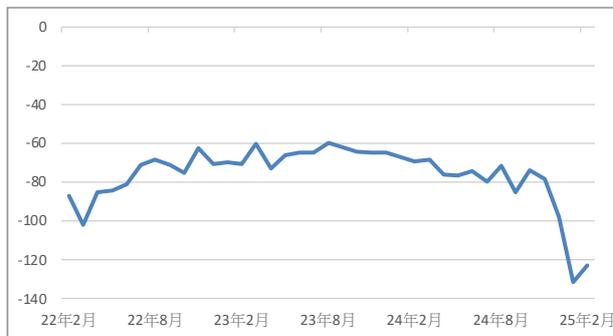
◆ 尽管美国总统特朗普推出了针对中国和其他国家的关税政策，试图通过加征关税推动美国制造业回流并创造更多就业机会，但我们认为这一举措难以有效改善美国的就业形势。首先，关税政策可能引发其他国家的报复性反制措施，例如对美国出口商品加征关税，甚至限制美国企业在当地的投资，从而削弱美国出口竞争力。其次，特朗普近期宣布由马斯克领导的“政府效率部”（DOGE），并采取措​​施削减政府部门中的冗余职位与不必要支出。例如，已有17个联邦机构裁减了约6万名员工，而去年同期裁员人数仅为数百人。这些举措虽然旨在提升政府效率，但也可能进一步加剧就业压力。

美国失业率居高不下



◆ 目前市场预期今年第一季经济增长可能陷入停滞，主要原因之一是1月份贸易赤字扩大至历史新高，从去年12月的98.1亿美元飙升至131.4亿美元，增幅达34%。这主要是由于企业在关税上调前抢先进口，可能对第一季经济增长造成压力。另一方面，美国最新的消费者信心指已跌破100点的关键水平，显示消费者对未来经济前景感到忧虑，并开始减少非必要支出，这进一步加剧了第一季GDP增长的下行风险。目前，特朗普政府的关税政策能否有效缩减贸易赤字仍有待观察。关税带来的高通胀压力很可能延续，导致以消费为主的美国经济面临消费支出疲软的挑战。因此，我们对美国市场持谨慎评级。

美国贸易赤字历史新高 (亿)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

欧洲市场：降息及停火提振经济信心，欧洲股市表现亮眼

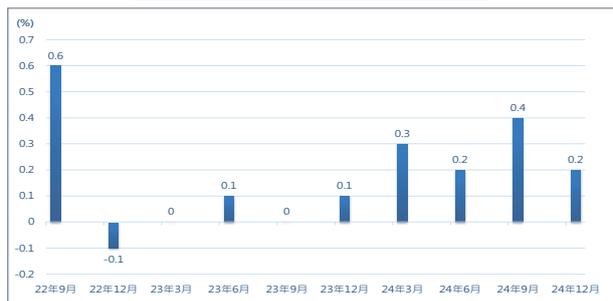
◆ 欧洲股市在今年第一季度表现亮眼，这主要得益于欧元区通胀压力的持续缓解，使欧洲央行能够按计划推进降息政策，进一步提振市场信心。上一季度，欧洲央行将主要再融资利率下调50个基点至2.65%，为企业和消费者创造了更宽松的融资环境，推动投资与消费需求增长。此外，经济学家预计欧元区通胀率将在今年内降至2.5%以下。市场普遍预测，欧洲央行年内可能再降息50个基点，以进一步刺激经济增长。虽然欧元区经济增长动能依然偏低，但最新数据显示，2024年第四季度GDP环比增长0.2%，略高于市场预期的0.1%，反映出经济具备一定韧性。

欧元区利率继续下行



◆ 除了降息之外，近期另一大利好是俄乌战争有望停火。根据最新消息，乌克兰与俄罗斯两国原则已接受美国提出的30天停火建议。虽然细节仍有待进一步讨论，但若停火协议最终落实，能源与农产品的供应有望恢复。战争爆发以来，欧洲高度依赖的俄罗斯能源供应受影响，导致天然气随着石油价格大幅上涨，推动欧元区通胀攀升。而一旦停火落实，能源和粮食价格可能会大幅回落，进一步缓解欧洲物价压力，为欧洲央行提供更大的政策操作空间。因此，在货币政策预期、战争预期及通胀压力带来的背景下，欧元区经济GDP有望继续增长，我们仍对下一季度欧洲股市的表现乐观保持看法。

欧元区生产总值 (环比)

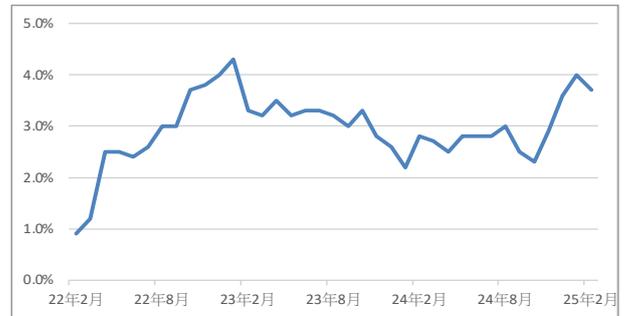


★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

日本股市：在美国关税冲击下，第二季度日股谨慎看涨

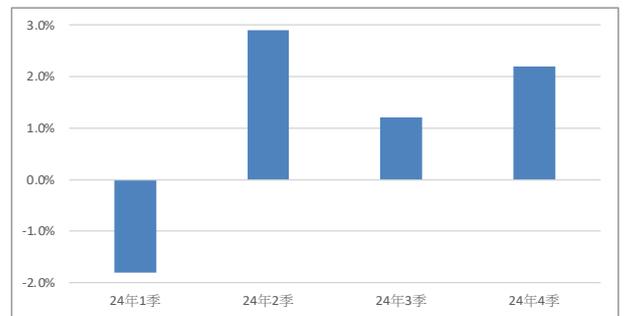
- ◆ 2025年2月日本通胀在连续三个月上行后首次放缓，消费者物价指数同比自1月的4.0%回落至3.7%。与此同时，春季劳资谈判推动薪资增长加速，平均加薪幅度达5.4%，创34年最大涨幅，标志着日本正摆脱通缩惯性。受益于收入提升，国内需求走强，继而推动企业营收增长。另一方面，仍具竞争力的日元汇率则继续支撑出口。然而，特朗普政府对进口汽车加征25%关税，并对包括日本在内的大多数国家的进口商品实施10%的基准关税，预计将对日本经济构成不小压力。尽管通胀仍超目标，但在全球经济衰退隐忧下，预计日本央行将下调经济增长预期并推迟加息。

日本消费者物价指数(同比)



- ◆ 2024年第四季度日本经济延续扩张，年化国内生产总值增长率从第三季度的1.2%加速至2.2%。增长动能主要源于净出口大幅增长，叠加私人消费坚挺、企业以及政府支出增加。日企基本面强化进一步巩固乐观预期：企业盈利能力提升、持续推进的公司治理改革、积极的股票回购以及资本纪律改善，共同推高了股东回报并重新吸引了海外资本对日本股市的关注。尽管美国关税政策等地缘因素构成潜在逆风，但扎实的内需经济动能与企业改革成效，料将支撑日股维持上行轨迹。综上，本季度维持对日股谨慎看涨的立场。

日本经济在2024年第四季度延续扩张



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

中国股市：贸易摩擦升温，第二季度中国股市维持中性展望

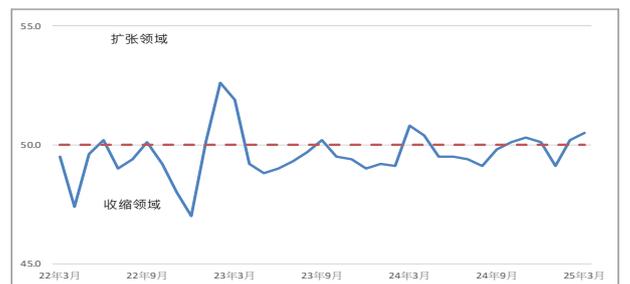
- ◆ 2025年3月初，中国政府重申了全年5%左右的国内生产总值增长目标，表明其将通过强有力的货币和财政政策来实现这一目标。全国人大批准提高财政赤字率(从去年的3%上调至4%)以支撑基建等支出。同时，中国人民银行转向宽松政策导向，将通胀目标从3%下调至2%，以应对持续低通胀及推动经济复苏。值得关注的是，2025年2月中国消费者物价指数同比下降0.7%，为上年1月以来首次转负，加剧市场对降息、降准等宽松措施出台以应对通缩压力的预期。简而言之，中国政府正通过强有力的宽松政策应对增长风险，历史经验显示，此类举措通常对股市情绪起到托底作用。

中国消费者物价指数(同比)



- ◆ 2025年3月中国制造业采购经理人指数录得50.5，连续第二个月处于扩张区间。然而，急剧升级的贸易紧张局势对经济前景构成显著压力。4月初，美国将针对中国进口商品的关税税率提升至145%，远超市场预期的激进举措引发中国股市负面反应。作为回应，中国宣布对所有美国进口商品加征125%的报复性关税，并对稀土元素实施出口限制，从而制约了武器、电子产品和消费品中所需关键矿物的供应。尽管政策支持与坚定实现增长目标的表态或为市场情绪提供稳定底线，但外部地缘政治环境仍构成难以量化的重大下行风险。综合多空因素博弈，本季度对中国股市维持中性展望。

3月份制造业活动连续第二个月保持扩张态势



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

北亚：在美国关税冲击下，第二季度对韩国、香港及台湾股市维持中性展望

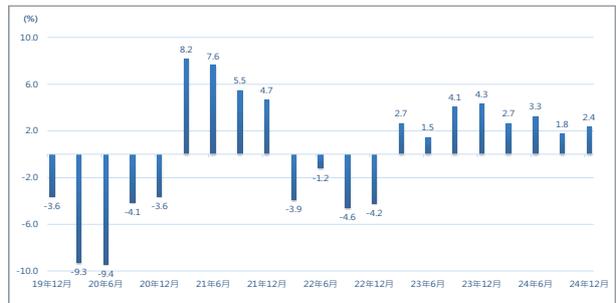
◆ 韩国高度依赖国际贸易的特性使其在关税升级中尤为脆弱。特朗普宣布对韩商品加征10%基准关税后，韩方表态倾向协商而非报复性措施应对。汽车、半导体、电子等核心出口行业将遭受双重冲击：直接面向美国的出口面临关税成本抬升，而在越南等区域制造枢纽(韩企重要布局地)生产的组件被加征关税则构成间接打击。货币政策方面，韩国央行1月暂停加息后，于2月重启宽松，降息25个基点至2.75%。台湾同样面临10%基准关税，但也选择不采取报复措施。台湾政府反提议对美商品实行零关税基准，并承诺消除贸易壁垒，同时表示台企业将扩大在美投资。另外，面对经济不确定性上升与通胀放缓，台湾央行维持基准利率于2.00%不变。尽管AI革命带来的芯片需求有望为两地经济提供支撑，但在贸易政策明朗化前，对韩台风险资产仍需保持谨慎态度。

◆ 2024年第四季度香港境内生产总值同比增长加速至2.4%(第三季度为1.8%)，主要受服务出口增长提速及政府消费扩张驱动。股市方面，恒生指数今年开局强劲，一季度涨幅显著，市场乐观情绪源于中国经济刺激政策加码与深度求索的AI技术突破引发了香港及内地科技股的反弹。然而，抵消这些积极因素的是地缘政治和全球贸易政策带来的显著风险。香港身处中美贸易战夹缝：美国新近针对中国及亚洲供应链的关税措施虽未直接覆盖香港，但通过贸易网络传导间接拖累经济前景。尽管香港政府强烈反对相关举措，但仍坚持自由贸易港定位，明确表示不会跟随北京对美实施报复性关税。通胀方面维持温和，2月综合消费物价指数同比上涨1.4%，连续五个月处于2%以下水平。

韩台电子相关出口(百万美元)



香港境内生产总值年增长率 (%)



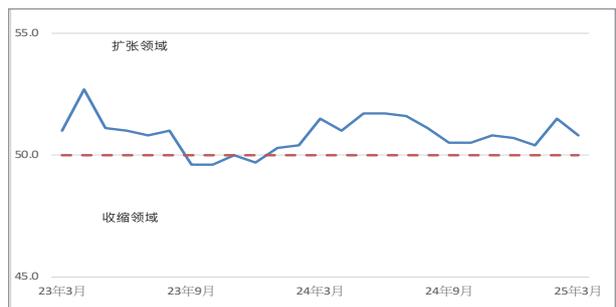
★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

东南亚：在美国关税冲击下，第二季度对东南亚股市维持中性展望

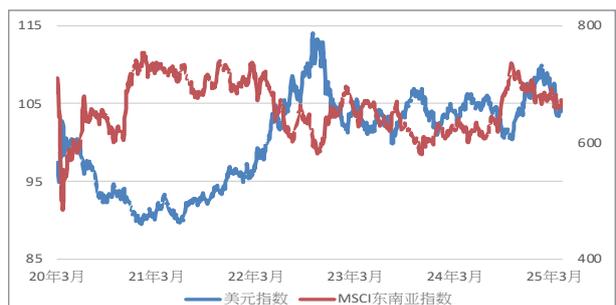
◆ 2025年3月，标普全球东盟制造业采购经理人指数从2月的51.5回落至50.8。尽管制造业景气连续第15个月改善(历史同期表现仍属强劲)，但扩张速度较上月放缓。产出与新订单均保持稳健增长，本土工厂新订单的持续增量部分抵消了海外新业务的持续萎缩。此外，采购活动连续第五个月上升，增速虽有所放缓，但从历史维度看仍处于高位。另外，东盟制造商对未来12个月生产前景保持强烈乐观，信心水平与2月的近期高点大致持平。与此同时，东盟多国失业率已回落至疫情前低位。旅游业也显现复苏迹象：以泰国为例，中欧游客回流推动其支柱产业旅游业的回暖，进一步带动服务业就业与消费。

◆ 随着疫情影响消退，该地区整体回归复苏轨道，强劲的消费支出与投资为东南亚经济提供了有力支撑。然而，中美贸易紧张升级及其溢出效应正打压东盟的前景。4月初，美国将关税行动升级，对包括东盟成员国在内的多数国家进口商品加征10%基准关税。尽管多数东盟国家受到的冲击显著，但它们倾向于通过谈判协商而非采取报复性措施应对。此外，全球贸易争端期间，新兴市场的投资者情绪往往高度波动，3月下旬美国关税政策公布后东盟市场已现资本外流。如果全球避险情绪升温(因贸易战或美联储政策不确定性)，东南亚股市可能承压。经过综合考量内需韧性及外部风险，维持对东南亚股市中性展望。

东盟制造业采购经理人指数



美元回落将有利于东南亚股市

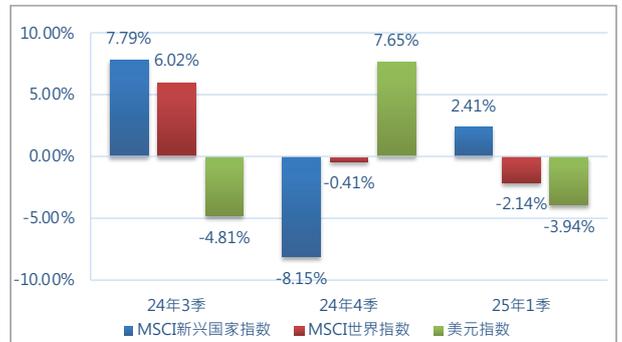


★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

其他新兴市场：对等关税下的新兴市场，供应链重组与经济稳定难题

- ◆ 早前，美国宣布主要贸易国征收高额关税，从而让一些新兴市场能够取代这些国家的市场份额，刺激股市于今年第一季造好。但近期美国宣布对所有国家统一征收“对等关税”，使得新兴市场也面临高额关税。由于它们通常是全球供应链的重要一环，例如东南亚负责电子零件、汽车零部件的制造与组装。现时，美国大规模提高关税，可能让跨国企业重新考虑生产基地，甚至直接转向美国本土生产，影响这些国家的出口业。因此，当全球贸易环境不确定性升高，投资人往往撤出新兴市场，减少外来直接投资到新兴市场。这可能导致新兴市场货币贬值、外资撤离，进而冲击当地股市与经济稳定。
- ◆ 新兴市场面临多重挑战，包括全球贸易政策变化以及央行货币政策调整。这些国家不仅受到关税压力的影响，还可能因关税导致更严重的通胀问题。为抑制通胀，它们可能需维持高利率甚至进一步加息，但这可能短期内抑制经济增长。此外，即使美联储开始降息，新兴国家的货币仍持续贬值(如土耳其)，反映出市场对这些国家经济稳定性的担忧。由此可见，新兴市场的经济前景将在很大程度上依赖于全球经济环境的变化。为了维持经济稳定与增长，这些国家需要在抑制通胀与促进投资之间取得平衡，以提升市场竞争力和吸引外资，从而降低对外部环境变动的脆弱性。

MSCI新兴市场指数 vs MSCI世界指数



新兴市场央行议息结果

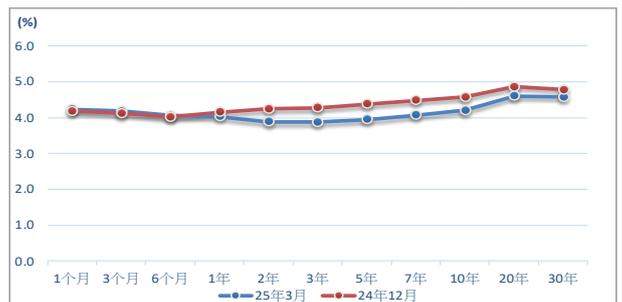
国家	近期利率变动幅度	最新利率	减息？
印尼	- 25 bp	5.75%	↓
印度	-25 bp	6.25%	↓
墨西哥	- 100 bp	9.00%	↓
巴西	+ 200 bp	14.25%	↑
土耳其	- 500 bp	42.50%	↓

★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

债券市场：美联储宽松预期与关税政策推动债市升温，亚洲债市吸引力提升

- ◆ 近期，美国国债市场表现强劲，主要受到美联储降息预期及关税政策的共同推动。截至目前，美联储已累计降息100个基点，并预期将在2025至2027年间进一步调降利率。此外，美国政府对多国商品加征关税，引发市场对全球经济成长放缓的担忧，避险情绪升温，进一步推动资金流入美国国债市场。其中，长期国债的需求显著上升，带动债券价格上涨、收益率下滑，10年期美国国债收益率近期已降至4.15%。尽管关税措施可能推升通胀压力，进而影响美联储后续的降息节奏，市场整体仍倾向认为，货币政策宽松及避险需求将持续支撑美债表现。因此，市场资金持续加码债券配置，带动美债市场维持多头格局。
- ◆ 另外，亚洲债券市场持续改善，主要受到亚洲央行货币政策转向的推动。随着美联储启动降息周期，亚洲货币贬值压力减轻，为各国央行提供更大降息空间。例如，南韩央行自去年第四季开始降息，累计幅度达75个基点，而印尼与印度央行则释放政策宽松信号，以维持经济增长动能。受美国降息影响，市场资金加速流入亚洲债券市场，进一步提升该地区债券的吸引力。然而，亚洲各国的货币政策仍存在分化。中国内地与台湾采取较为谨慎的态度；日本则进入升息周期，与美联储政策方向相反。整体而言，亚洲央行正在根据自身经济状况调整政策，区内资本流动趋势也将随之变化。

长期收益率继续下行



亚洲债券指数(按美元计)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

产业趋势与展望

金融 – 在基本面稳健与贸易风险交织下 维持中性展望

美国标普500金融指数在2025年第一季度上涨3.11%。第二季度，银行业面临多空因素交织。2024年末，美国银行业因强劲盈利水平、稳健资产负债表及净息差走阔而受益。此等利好延续至2025年第一季度，不良贷款率维持在低位及盈利保持韧性。然而，宏观经济逆风不容忽视。4月初，特朗普宣布全面加征关税(对大多数国家征收10%的基准关税)，引发市场对贸易战拖累经济的担忧，叠加衰退预期与信用风险升温，美银行股跌至数月低点。此外，关税不确定性令企业扩张计划暂缓，投行业务佣金与交易活动承压。尽管银行业资本充足，且放松监管等政策缓冲下行空间，但贸易政策引发的经济不确定性限制短期上行潜力。综上，本季度维持美银行业中性展望。

能源 – 特朗普 2.0 的政策利好美国能源业， 维持谨慎看涨

美国标普500能源股指数在2025年第一季度上涨9.30%。尽管2025年初大宗商品价格相对稳定支撑油气公司维持强劲现金流，但4月初美中贸易冲突升级加剧衰退担忧，拖累能源需求预期，导致原油价格显著下挫。纵然面临市场短期波动，美国能源企业依旧值得投资者重点聚焦。能源政策已成为特朗普政府的战略基石：近期举措包括设立国家能源主导委员会以释放美国能源潜力，同时退出《巴黎气候协定》并宣布“国家能源紧急状态”加速国内能源项目审批。尽管地缘政治紧张局势可能令市场持续震荡，但其也为有意布局基本面强劲的美国能源企业的投资者创造了入场良机。

科技 – 估值吸引力与 AI 势能共振， 维持谨慎看涨展望

美国标普500科技类股指数在2025年第一季度下跌12.79%。大型科技股受避险情绪影响遭高位抛售。在经济不确定性及中国科技企业冲击美国全球AI领导地位的背景下，市场波动预计将延续。然而，科技板块长期基本面依然稳固：云计算渗透、AI革命与数字化转型构成核心驱动力。值得关注的是，深度求索推出的高性价比开源AI模型有望加速技术创新并拓宽应用场景。通过提升硬件利用效率、降低算力需求，该模型有效削减软件开发商投入成本，从而加速AI在B端与C端的融合进程。当前美国科技企业的估值处于低位，叠加在AI技术变现上的强大竞争优势，对投资者而言是值得关注的机遇。综上，维持对美科技股谨慎看涨的立场。

医疗保健 – 关税忧虑与贸易摩擦施压， 第二季度美股医疗板块展望偏空

美国标普500医疗保健股指数在2025年第一季度上涨6.08%。经历2024年跑输大盘后，医疗股在经济不确定性加剧背景下因其避险属性重获资金青睐，成为标普500表现最佳板块之一，凸显其在经济增长担忧升温时，医疗需求稳定、现金流强劲的防御性吸引力。然而，近期特朗普释放的政策信号构成重大风险：拟议的药品高额关税及限制药品进口措施(旨在推动本土生产)可能推高美国医疗系统的成本并加剧药品短缺压力。此外，在中美贸易战升级背景下，美国对中国医药原料的高度依赖带来额外的供应链风险。综合考量上述逆风，本季度对美股医疗保健板块持看跌观点。

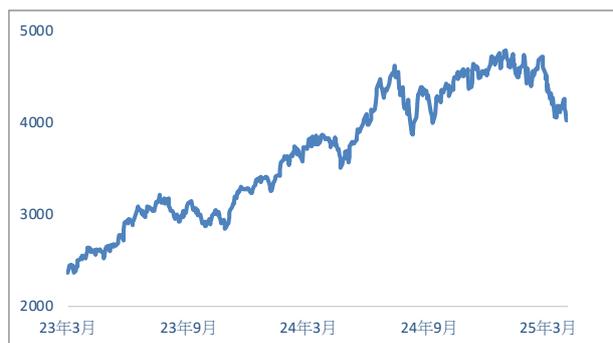
S&P500 金融类股指数走势



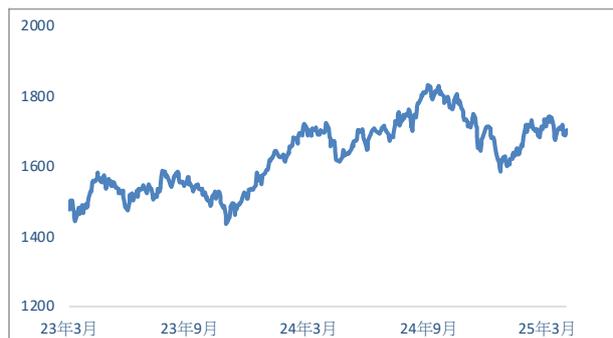
S&P500 能源类股指数走势



S&P500 科技类股指数走势



S&P500 医疗保健类股指数走势



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

商品趋势与展望

原油 – 欧佩克 + 自律减产遭遇非欧佩克国家 供应激增与贸易风险，市场前景趋于平衡

2025年第二季度，全球原油市场呈现平衡格局，因利好与利空因素大体相互抵消。利好方面，欧佩克+自律减产措施及不断升级的地缘政治紧张局势(例如近期美伊摩擦)为油价提供了一定支撑。全球原油需求在新兴亚洲带动下，有望温和增长，增幅略超每日100万桶。然而，非欧佩克供应增速更快。全球原油产量预计将每日增长约150万桶，主要受美国强劲产量推动，从而增强了供应缓冲。尽管需求保持稳定，但充足的供应抑制了价格上行。美国对加拿大原油征收10%关税以及对对中国出口限制最初引发了再平衡压力，但美国、巴西和圭亚那的产量增长缓解了此类干扰。总体而言，欧佩克+限产及航空业复苏的积极影响，基本被美国产量强劲和贸易政策不确定性等不利因素所抵消。本季度原油市场多空力量均衡，维持中性展望。

铜 – 关税不确定性、贸易扰动与供应过剩 带来短期阻力

2025年第二季度，铜的短期前景因贸易扰动和供应过剩而走弱。年初，由于市场预期美国新政府将对铜进口征收关税，全球买家加速在关税实施前向美国进口，恐慌性采购导致铜价飙升。例如，智利、秘鲁等主要生产国赶在关税前向美国输送超额金属，导致其他地区短期内可能面临供应缺口。此轮铜价波动并非由实际需求驱动，而更多源于特朗普推动金属进口关税政策所创造的套利窗口。尽管这种提前采购潮推动铜价攀升至数月高点，但也为关税落地后的价格急跌埋下伏笔。尽管电气化趋势、中国刺激政策的支持等长期基本面因素依然向好，但中美贸易战的不确定性及库存攀升的即时压力，使2025年第二季度铜市前景偏向下行。

铁矿石 – 供应过剩叠加钢铁需求疲弱， 短期料持续承压

随着海运市场面临供应过剩与钢材需求增长疲软，铁矿石价格预计将在2025年第二季度持续承压。全球矿山产量持续攀升，澳大利亚、巴西等主要生产国加大产量，进一步扩大市场供应。在需求端，占全球铁矿石消费大头的中国钢铁行业不确定性犹存：房地产建设活动低迷、中国港口库存高企，叠加脱碳进程推动废钢使用量上升，均对原矿需求形成压制。尽管地缘政治及政策因素(如潜在基建刺激政策或钢铁出口关税)需密切关注，但市场的主导脉络仍是供大于求。除非钢铁生产出现超预期的强劲复苏，否则2025年第二季度铁矿石前景偏向看跌。

小麦 – 供应充足、生产成本高企与贸易风险交织， 第二季度维持中性展望

全球小麦市场整体保持稳定，充足供应将价格锁定在相对窄幅区间内。农业市场信息系统2025年3月数据显示，全球小麦产量接近或达到历史高位。尽管亚洲与拉美地区饲料消费增长带动需求温和上升，但仍不足以消化过剩供应，预计全球期末库存将小幅增加。不过，化肥及燃料等生产成本居高不下，持续压缩利润空间，为当前小麦价位提供支撑。此外，双重风险仍需警惕：厄尔尼诺现象若形成，可能引发干旱，继而导致主产区减产；而持续贸易摩擦(包括针对农产品的报复性关税)或导致供应趋紧。综上，小麦市场短期内缺乏强劲看涨催化剂，但生产成本与战略性库存有效限制下行空间，因而维持中性展望。

WTI原油期货走势(美元\$/桶)



铜价期货走势(美元\$/吨)



铁矿石期货走势(人民币\$/吨)



小麦期货走势(美元\$/蒲式耳)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

货币趋势与展望

美元指数 (DXY) - 压力：106.5/ 支撑：100.0

2025年第一季度，美元指数呈现出明显的波动。受美国强劲就业数据提振，以及市场对美联储暂停降息的预期影响，美元指数在1月13日一度升至110.17，创下自2022年11月以来的新高。然而，随着美国政府实施新关税政策，市场对美国经济增长和企业盈利的前景转趋悲观，投资者信心明显受挫，美元指数随后回落，累计下跌约4%。展望2025年第二季，美元指数可能面临温和的下行压力，主要受到美联储潜在宽松政策立场及美国经济增速放缓的影响。因此，我们预计美元指数将在100至104区间内震荡偏弱。支撑位为100.0(心理关口)，压力位为106.5(黄金比率0.382)。

美汇指数 (DXY)



欧元 (EUR/USD) - 压力：1.121/ 支撑：1.060

在2025年第一季度，欧元兑美元汇率一度接近平价(即1:1)。随着欧洲推出经济刺激政策，以及俄乌战事局势出现缓和，欧元逐步回升。其中，德国新任总理宣布了一项总额达5000亿欧元的投资基金，旨在重振德国经济，成为提振市场信心的重要推动力。同时，乌克兰与俄罗斯接受了美国提出的30天停火建议，这一举措进一步稳定了地缘政治局势，提升了投资者对欧洲经济的信心。此外，欧元区的经济表现好于市场预期，为欧元升值提供了有力支撑期。综合考量这些因素，欧元兑美元汇率在第二季有望延续升值趋势。支撑位为1.060(黄金比率0.382)，压力位为1.121(52周高点)。

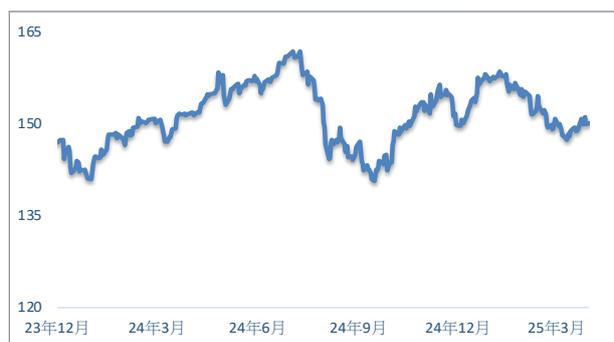
欧元兑美元 (EUR/USD)



日元 (USD/JPY) - 压力:144.5/ 支撑:160.0

年初，日元兑美元汇率一度贬至近158，反映出特朗普重新上台后，市场预期日美利差扩大的反应。但在美国总统川普宣布对进口商品加征高额关税后，投资者迅速转向日元等避险资产，带动日元快速升值。展望2025年第二季，美国对日本进口商品加征高额关税，加剧了日本出口产业的压力，恐对日本经济前景造成打击。然而，这同时也使日元作为避险货币的角色更加鲜明，尤其在全球贸易紧张升温的背景下，资金可能持续流向日元。综合来看，在全球避险情绪升温，日元在第二季有望维持升值趋势，波动区间可能介于143至152之间，延续第一季反弹的动能。支撑位为160.0(心理关口)，压力位为144.5(黄金比率0.236)。

美元兑日元 (USD/JPY)



黄金 (XAU/USD) - 压力：3167.7/ 支撑：2862.1

黄金价格大幅上涨，一度突破每盎司3,100美元，创下历史新高。随着美国宣布全面加征进口关税，以及其他国家的报复性贸易措施陆续出炉，市场对全球经济前景产生担忧，避险情绪迅速升温。投资者纷纷将资金转向黄金等具备保值特性的资产，推动金价强势上行。展望第二季，黄金价格有望延续多头格局。美中贸易局势依然紧张，地缘政治风险未解，加上最新的联准会利率点阵图显示今年仍可能降息两次，进一步支撑市场对黄金的避险与抗通胀需求。综合判断，短期内金价仍有机会挑战每盎司3,300美元，整体走势偏多。支撑位为2862.1(保利加底部)，压力位为3167.7(52周高点)。

黄金兑美元 (XAU/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD) - 压力：0.656/ 支撑：0.600

由于市场对澳洲经济前景存有不确定性，澳元一度回落至0.62附近。然而，随着澳洲公布强劲的零售销售数据，以及部分商品价格回升，加上市场对中国经济复苏的预期升温，澳元于3月中旬反弹至接近0.64的三周高位。惟临近季末，受美国关税政策升级及全球避险情绪升温影响，澳元再度承压。展望2025年第二季，澳元可能面临一定的下行压力。美中贸易摩擦升温对全球贸易前景构成挑战，预料将进一步冲击澳洲这一出口导向型经济体。另一方面，随着通胀回落与内需转弱，澳洲储备银行存在进一步降息的空间，亦将限制澳元的反弹动能。因此，我们预期澳元短期内将维持偏弱走势。支撑位为0.600(心理关口)，压力位为0.656(黄金比率0.382)。

澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD) - 压力：0.6200/ 支撑：0.5400

随着新西兰通胀预期持稳，加上市场对中国经济复苏的憧憬推动商品货币回升，纽元于3月中旬反弹至0.5825的季度高点。然而，季末美国加征关税引发市场避险情绪升温，叠加新西兰消费者信心指数下滑，纽元兑美元再度回落至0.5726附近。展望2025年第二季，纽元或将面临偏弱震荡格局。美中贸易紧张局势升温可能影响全球风险情绪与出口需求，对纽元形成压力。另一方面，新西兰国内经济数据表现偏软，消费支出放缓及企业信心下滑或令市场对央行进一步宽松政策的预期升温。在多项不利因素影响下，我们预期纽元同样走弱。支撑位为0.5400(心理关口)，压力位为0.6200(黄金比率0.382)。

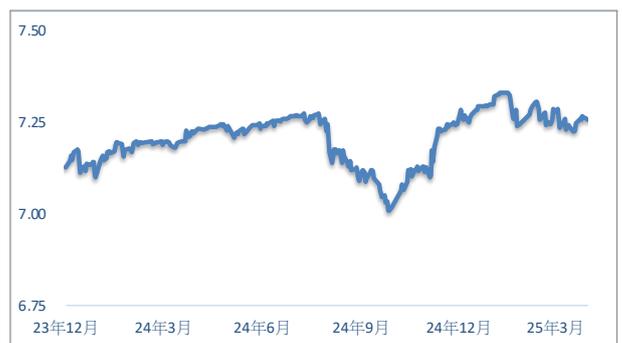
纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY) - 压力：7.0106/ 支撑：7.4000

年初，由于市场对中国经济复苏的乐观情绪升温，人民币逐步回升，但季末美国关税政策升级及全球市场的不确定性使得人民币回落。展望2025年第二季，人民币兑美元可能面临进一步的贬值压力。中美贸易关系的紧张局势仍可能对中国出口产生负面影响，进而加剧人民币的贬值压力。另一方面，中国政府为了保持出口竞争力，或可能会进一步调控人民币汇率，但这也可能引发市场的不安与资本外流风险。因此，若缺乏中美贸易关系缓解或中国经济数据强劲回升的情况，人民币短期内可能仍会处于贬值压力之中，我们预计人民币兑美元在第二季可能会震荡走弱。支撑位为7.4000(心理关口)，压力位为7.0106(52周高位)。

美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD) - 压力：1.3434/ 支撑：1.2100

随着英国经济复苏的乐观情绪，英镑兑美元呈现出稳定回升的态势。受到强劲经济数据的支撑，英国的零售销售、GDP增长及失业率等数据显示经济复苏加速，投资者对英镑的需求上升，英镑也因为英国央行加息预期而表现强势。展望2025年第二季，英镑将受益于英国经济复苏和市场对央行政策的乐观预期。尽管全球市场仍面临不确定性，但英国在经济增长方面的表现相对强劲，将有助于英镑保持竞争力。总的来看，2025年第二季英镑可能会继续保持稳定增长的趋势，受到英国经济基本面的强劲支持，并且央行的货币政策将进一步促进英镑的走强。支撑位为1.2100(52周低位)，压力位为1.3434(52周高位)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/3/31



寶鉅證券金融集團的多元投資工具

證券

多地不同種類的股票供您選擇

香港股票、中國股票、美國股票

穩定可靠的平台讓您隨時隨地進行交易

網上交易平台、手機交易平台

助您跟踪市場變化，掌握環球市況

每日個股評論、每日全球指數、國際市場焦點、每周市場報告

隨時監察賬戶現況

每月月結單，獨家投資解決方案

收費合理，超越您的期待

以合理的价格享受最優質的服務

債券

多元化的債券種類

不同國家、政府、金融機構和其他大型公司所發行的多種債券

各種結算方式，方便您不同時候的需要

提供各種貨幣、利率和到期日的選擇

杰出的代理服務

代收債券利息、權益行使、到期贖回債券及二手市場買賣服務

結構式商品

資產掛鈎票據 (ELN)

境外結構型投資商品，鏈接目標為股票，商品的表現將依連結目標股票的股價表現而定

結構式票據 (SN)

連結標的多元化，包含股權、指數、利率、貨幣、商品或上述相關組合，投資者可以在到期日獲得約定的利息收入或以約定的參與率賺取資本收益。到期產品收益高低鏈接目標表現

雙元貨幣投資 (DCI)

稱為外幣加值存款 (簡稱 PCD)，是一種結合外幣定期存款及外匯選擇權之組合式投資商品。

寶鉅系列基金 * 只供專業投資者

多元靈活的基金產品，旨在助您實現財務目標

基金類型應有盡有

- 股票基金
- 對沖基金
- 債券基金
- 地產基金
- 物業抵押貸款基金
- 私募信貸基金

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.

在香港投资於获许投资资产达**3,000万港元或以上 (或等值外币)** 的合格投资者，可透过计划申请来港。



Permissible Investment Assets 获许投资资产

Permissible Financial Assets 获许金融资产

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