

2025

第四季全球投资指引 Heritage Account

◆ 本季投资主题 — 2025年：数兆美元的AI竞赛





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
成立于

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 – 2025 年：数兆美元的 AI 竞赛	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
资本投资者入境计划奖赏计划	P.21-P.22



前言

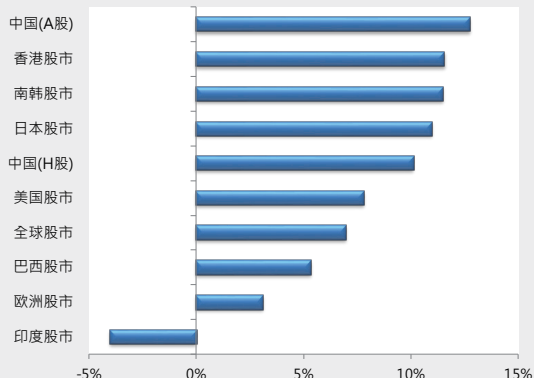
全球股市在年内维持上行趋势，主导力量来自持续走强的美国超大盘股。三季度市场情绪得到显著提振，主要得益于美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会释放政策转向信号后，全球风险偏好整体走强；中国及部分新兴市场也参与了此轮上涨。货币政策环境正逐步转向宽松：美联储于9月启动降息周期，欧洲央行在通胀接近目标并于前期大幅降息后选择暂缓行动，日本央行则维持其渐进的货币政策正常化路径。与此同时，黄金表现持续强劲。在全球贸易政策(特别是中美关系)持续不确定的背景下，避险需求与各国央行稳步增持黄金储备共同推动金价屡创新高。

随着关税相关言论趋于缓和，全球增长与通胀的最悲观情境已显著缓解，尽管中美贸易关系的最终走向仍是核心不确定性来源。我们的基准预测排除了局势在短期内升级的可能性，相反，我们预期将至少出现一段僵持期——双方有望于韩国APEC峰会后宣布成立工作组，并制定后续谈判的时间表。与此同时，美联储的宽松政策以及美、欧、中三地的协同财政支持预计将提振风险情绪，推动资金持续轮动至风险资产。

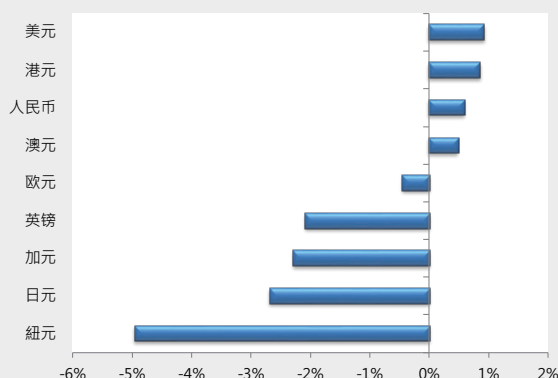
在此背景下，我们推崇杠铃策略。该策略通过在风险谱的两个极端进行布局，一端投资于高贝塔成长型板块(如美中科技/AI股)，以捕捉政策宽松与风险偏好改善带来的潜在上行机会，而另一端则投资于防御性资产(如投资级债券与黄金)，以对冲潜在波动风险，实现攻守兼备。作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

上季市场表现

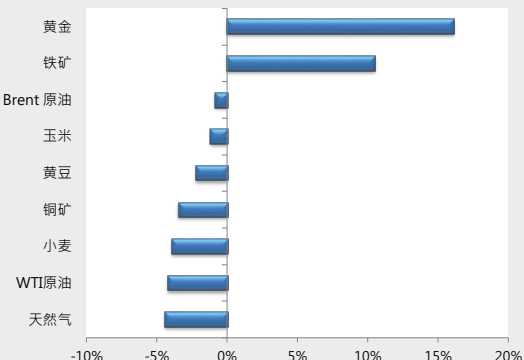
全球股市



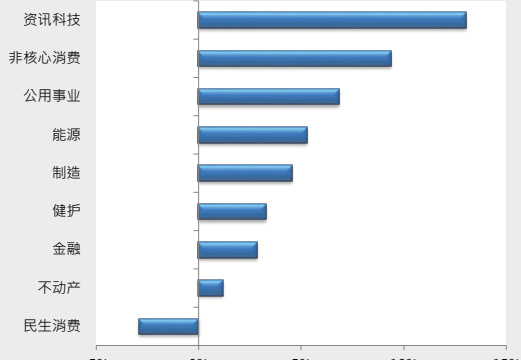
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：黄金、中国 A 股

2025年第三季度，黄金在高企的避险需求下上涨近17%。结构性驱动因素依然稳固：地缘政治紧张局势持续、美财政赤字扩大、各国央行因去美元化趋势持续买入，以及对法币贬值的担忧。这些资金流共同为金价奠定了坚实的基底，在美元走强或实际利率上升时，也能有效触发逢低买入。相比之下，A股的出色表现，主要归因于强有力的政策支持与境内资金流动，而非基本面改善。政策层面，“国家队”持续增持ETF稳定市场以及公募基金降费引入入市。央行的流动性支持与场内资金轮动共同助推了涨势，而对后续政策的乐观预期，则在季度末前持续提振市场情绪。

弱势市场：纽元，天然气

2025年第三季度，纽元兑美元汇率下跌约5%，在十国集团货币中表现垫底，这反映了新西兰增长前景恶化与全球风险偏好波动的双重压力。新西兰央行于8月将利率下调至3.00%并释放进一步宽松信号，此举加剧了市场对当地经济的担忧，并削弱纽元的利差优势。同期，天然气市场表现疲软，主要受供应充裕及夏季需求降温影响。一方面，石油伴生气支撑产量维持高位，导致库存持续累积，季末库存水平远超五年均值。另一方面，随着盛夏用电高峰消退，8月下旬起电力部门消费量逐步回落，加之美国总体需求走软，移除了关键的季节性支撑。

本季投资主题 – 2025 年：数兆美元的 AI 竞赛

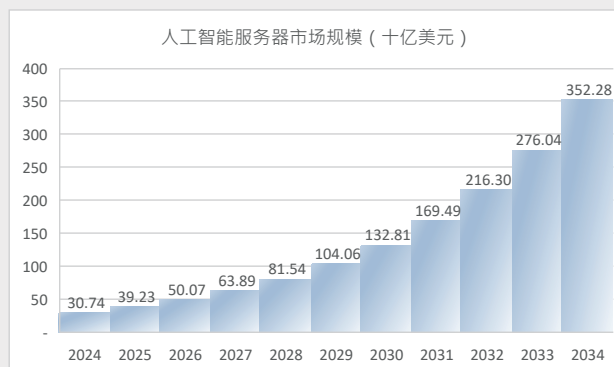
全球人工智能基础建设投资格局

自动投资银行和研究机构预测，大型科技公司在AI基础设施上的累积支出将达到数兆美元规模。

公司 / 机构	承诺或预估金额 (美元)	期间 / 性质	数据源
Citigroup (宏观预测)	2.8 兆	预计至 2029 年 Big Tech 累计支出。	Reuters
Microsoft	约 100 亿	对 OpenAI 的早期重大投资承诺。	iThome
腾讯 (Tencent)	约 107 亿	2024 年年度资本支出 (CapEx) 总额，相当比重用于 AI/ 云端。	Reuters
CoreWeave 与 Meta	142 亿	2025-2031 年长期云端算力供应合约 (上限额)。	Reuters

中美基础建设对决与中国国产化进程

全球AI服务器市场将迎来大规模成长，预计将从2024年的307.4亿美元飙升至2034年的3,522.8亿美元，复合年增长率高达27.62%。在日益增长的AI应用需求、云端/边缘运算的进步以及经济高效的解决方案的推动下，市场扩张推动了AI服务器的广泛应用。



来源：Precedence Research

AI基础设施，即涵盖芯片、数据中心、软件和能源的完整生态系统，已吸引全球数兆美元的投资，主要由美国和中国推动。

类别 (从硅片到平台)	关键组成元素
计算硬件 (Compute)	GPU/TPU/ASIC 丛集，直接算力来源。
专用芯片与半导体 (Chips)	GPU、AI 加速器、HBM/DRAM 等关键内存。
数据中心与网络	机柜、冷却系统、GPU 间互连 (NVLink)、低延迟联机。
电力、能源与永续	大规模 AI 运算的电力需求、再生能源采购与效率优化。
软件与平台层	深度学习框架、MLOps 工具、容器与自动化流水线。

核心对决：美国运算力 vs. 中国算力

美国在运算力方面拥有核心竞争优势，控制全球约 75% 的 GPU 丛集效能。相较之下，中国则利用其优越的电力资源——总发电量是美国的 2.3 倍。

战略要素	美国优势 (靠算力)	中国优势 (靠电力)
GPU 丛集效能	占全球约 75% (全球最大)。	仅占全球约 15% (算力缺乏是硬伤)。
电力资源	面临用电量飙升问题，政府推动「核能复兴」。	电力资源庞大，总发电量是美国的 2.3 倍。
战略 / 弥补方式	专注于单颗芯片的高性能。	透过成组服务器弥补单颗芯片性能不足。

本季投资主题 – 2025 年：数亿美元的 AI 竞赛

美国的制裁正在改变市场格局：中国国产 AI 处理器市场份额预计将从 29%(2024 年)跃升至 55%(2027 年)。为了应对美国芯片性能限制，中国的策略(例如华为的 Ascend 910C)专注于系统级组装，部署更多处理器以获得卓越的整体性能。但代价是功耗显著增加。这种组装策略帮助中国一线国产处理器达到了 NVIDIA H100 整体性能的 65%，在大型机型发布量方面几乎与美国持平(截至 2025 年 8 月)。

* 华为系统架构(以升腾 910C 为例)

华为透过在系统中部署更多处理器实现了卓越的整体性能，但这是以显著提高功耗为代价。

系统层级 (服务器组后)	性能指标 (BF16 dense)	NVIDIA GB200 (系统组)	华为 vs. NVIDIA (倍数)
计算能力 (PFLOPS)	180	300	1.7 倍
内存总容量 (TB)	13.8	49.2	3.6 倍
系统总功耗 (W)	145,000	599,821	4.1 倍

数据源：SemiAnalysis

国产化痛点

尽管整体效能显著提升，但国产处理器仍难以从零开始训练顶级模型，而主要集中在推理和微调。制造环节仍有严重的自给自足瓶颈：

痛点维度	美系产品优势	中国本土产品差距
内存	采用最尖端 HBM3、HBM3e，内存带宽超高。	无法获得 HBM3，内存带宽不足(国产化比率基本为零)。
软件生态	NVIDIA CUDA 生态成熟、开放，开发者支持广泛。	缺乏像 CUDA 那样成熟、开放的软件生态系统，客户学习成本高。
架构通用性	强调扩展性、多功能性。	多为客制化应用场景设计，通用性不如美系。
计算精度	支持精度格式广泛 (FP64 到 INT8)，能精算也能快算。	支持精度格式有限，特定精度下的指令周期稍弱。

- **良率问题**：华为高阶升腾 910C 处理器的良率极低，仅 15%，远低于近 60% 的业界标准。
- **内存容量**：AI 所需的高带宽内存 (HBM) 国产化为零，落后全球领先者 3-4 年。
- **软件差距**：预计到 2027 年，电子设计自动化(Electronic Design Automation / EDA)软件的自给率 仅能达到 22%。

年份	半导体设备	EDA 软件	DRAM	CPU	GPU
2024	13%	15%	18%	10%	34%
2027E	35%	22%	26%	18%	39%

来源：摩根士丹利

结论

人工智能基础设施产业呈现出数亿美元的成长轨迹，年复合成长率高达 27.62%。其核心竞争在于美国(英伟达)在运算能力上的绝对领先地位，而中国则透过利用优势运算资源和加速国产化进程进行策略性反制，可望提升其本土芯片市场份额。然而，中国面临关键的、根深蒂固的瓶颈：国内 HBM 芯片生产为零，芯片良率极低(例如华为 910C)，以及缺乏像 CUDA 这样的成熟软件生态系统。未来的投资应聚焦于 AI 服务器需求、领先的运算领导者、解决 HBM 瓶颈的解决方案，以及对中国加速国产化进程至关重要的公司。

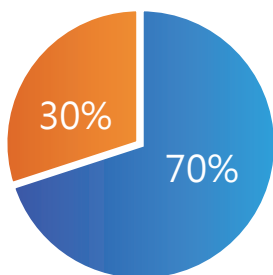
季度市场展望

投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国						宽松周期开启，然估值高企叠加政策风险，对美股维持审慎看涨
欧洲						财政刺激蓄势待发，但欧洲央行短期内按兵不动，对欧股展望中性
日本						政策转向与市场动能
中国						中国2025年第四季经济维稳
北亚						台湾经济受半导体产业推动增长，港股走势强劲但内需表现疲软
东南亚						成长放缓的结构性深化
其他新兴市场						美联储宽松带来顺风，但基本面分化与中美风险下维持中性立场
固定收益						
投资级债券						央行政策分化催生债券市场多重机遇
亚洲债券						美元走软，亚洲债券有望受惠
不动产相关						中国房市仍显疲弱，美国住房市场或随利率下降初现复苏势头
天然资源						
能源						受地缘政治影响，短期波动较大
基本金属						受中国需求疲软打压
农产品						受天气和政策驱动

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

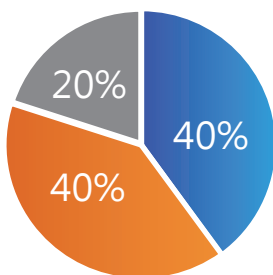
本季投资组合建议

抢得先机



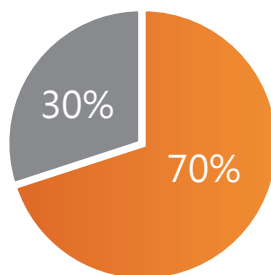
■ 机会型

攻守兼备



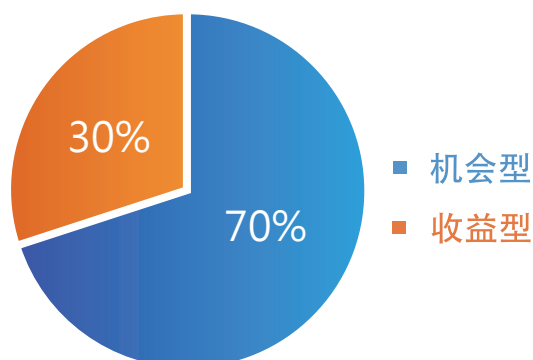
■ 收益型

稳中求胜



■ 货币型

抢得先机投资组合



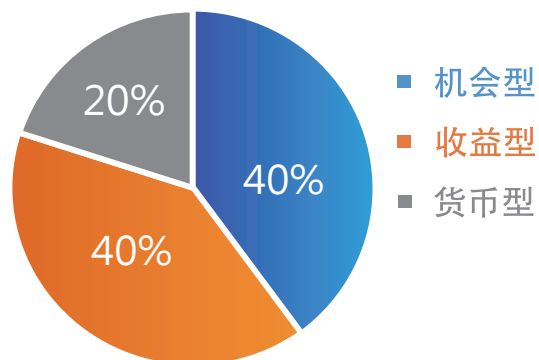
机会型

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
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
施罗德环球基金系列香港股票	港元	投资于港交易所上市公司的股本和股本相关证券	香港	LU0149534421
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的股本证券	全球	LU0106831901
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	设计、制造与销售电动汽车、储能系统及太阳能产品与服务	NASDAQ	TSLA.US
罗宾汉市场股份公司	美元	股票、交易所交易基金、期权、期货、预测市场及加密货币的电子交易平台	NASDAQ	HOOD.US
昇松集团	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

收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
法国兴业银行	美元	YTM: 5.122% / 到期日: 2033.04.13	6.100%	US83368TCG13
汇丰控股	美元	YTM: 5.044% / 到期日: 2033.03.29	4.762%	US404280DC08
<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
摩根中国先驱A股 (累计)	美元	主要投资于中国的股票证券，包括但不限于在中国证券交易所上市的A股	中国	HK0000055621
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
iShares罗素2000指数ETF	美元	旨在追踪罗素2000指数的表现	美国	IWM.US
安硕MSCI新兴市场最小波动率指数ETF	美元	追踪MSCI新兴市场最小波动率指数	新兴市场	EEMV.US

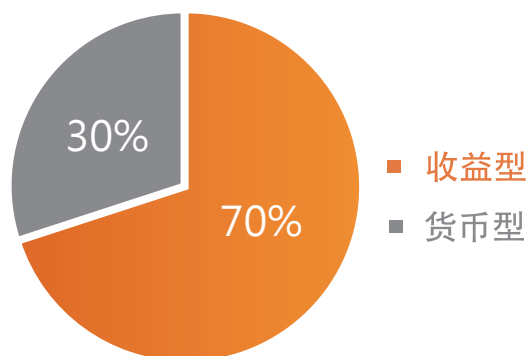
收益型

个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
友邦保险	美元	YTM : 4.816% / 到期日 : 2034.04.05	5.375%	US00131MAQ69
苹果公司	美元	YTM : 4.432% / 到期日 : 2035.05.12	4.750%	US037833FB15
奈飞公司	美元	YTM : 4.460% / 到期日 : 2034.08.15	4.900%	US64110LAZ94
<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

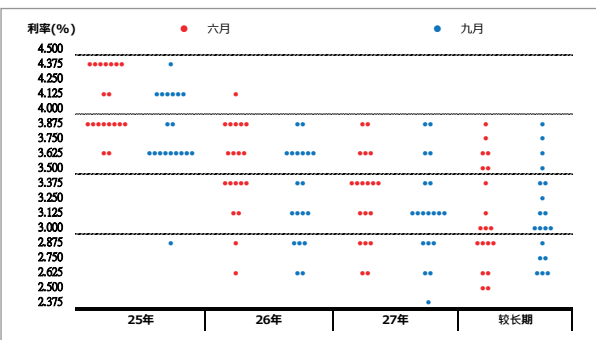
个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
瑞银集团	美元	YTM : 4.884% / 到期日 : 2033.08.05	4.988%	USH42097DL81
野村控股公司	美元	YTM : 4.830% / 到期日 : 2033.01.18	6.181%	US65535HBK41
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考, 以交易当时实际报价为准。				
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
瀚亚投资 - 亚洲债券基金 A	美元	主要投资于亚洲实体或其附属公司发行的定息/债务证券	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 累积	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

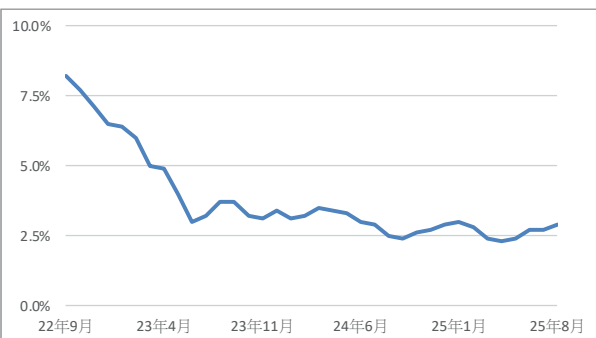
美国股市：宽松周期开启，然估值高企叠加政策风险，对美股维持审慎看涨

美联储最新的点阵图



- ◆ 2025年美股表现强劲，但在进入第四季度之际，我们持审慎乐观态度。标普500指数年内累计上涨约14%，主要受科技与人工智能板块驱动，期间多次创下历史新高。随之而来的高企估值水平使得市场对利空因素的承受空间受限。与此同时，美联储已重新调整政策重心，将关注点从通胀压力转向就业市场脆弱性。9月ADP就业报告显示私营部门就业人数减少3.2万人(创近两年半最大降幅)，在联邦政府停摆造成官方数据发布中断的背景下，凸显劳动力市场疲态。有鉴于此，市场共识预期年底前还将迎来两次降息，联邦基金利率预计下探至3.50%-3.75%区间。

美国消费者物价指数 (同比)

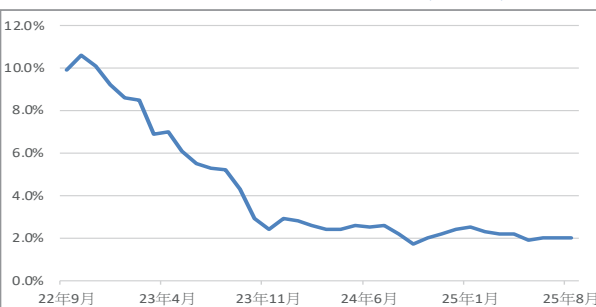


- ◆ 2025年8月美国消费者价格指数同比升至2.9%，较7月的2.7%有所回升。尽管通胀水平已自峰值回落，但仍维持在3%附近(高于美联储2%的目标)。然而，鉴于近期美国就业增长可能已转为负值，劳动力市场将成为美联储关注核心，宽松政策周期预计将持续至相关条件趋于稳定。贸易政策亦增添不确定性：近期关税升级及相关威胁已小幅抬升企业投入成本(尽管目前企业大多自行消化影响)，而持续的中美紧张关系或延续市场波动。总体而言，在财政刺激的积极效应、稳健的消费需求、富有韧性的企业盈利以及货币宽松开局的综合支撑下，我们预计第四季度美股将延续涨势。但投资者仍需保持谨慎，若盈利数据或经济指标未达当前高企预期，可能引发下行风险。

★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30

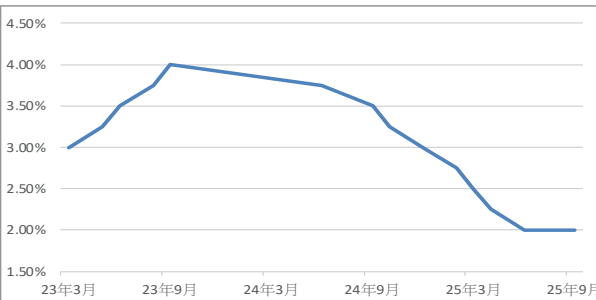
欧洲市场：财政刺激蓄势待发，但欧洲央行短期内按兵不动，对欧股展望中性

欧元区消费者物价指数 (同比)



- ◆ 自3月以来，欧股一直呈现横盘震荡走势，较年初强劲表现放缓。这既反映出盈利动能减弱，也源于全球资金流出美国资产的轮动势头放缓，导致资本再配置至欧洲的速度下降。与此同时，8月通胀率维持在2.0%，为欧洲央行的目标水平。这一形势使欧央行得以在9月维持利率不变，并重申其以数据为导向、逐会评估的政策立场。随着欧元区经济增长预期上修及通胀风险消退，市场参与者目前认为年内再降息的概率微乎其微，这意味着四季度货币政策对欧股的支持较为有限。从积极方面来看，美英欧关系已趋于稳定，近期达成的多项协议及暂停关税升级的措施巩固了三方关系，从而缓解了欧元区的外部压力并提振市场信心。

欧元区存款便利利率



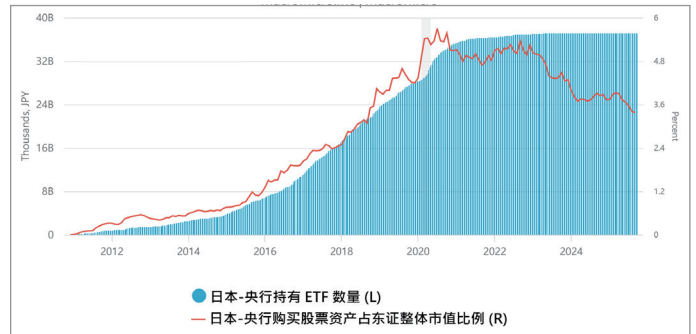
- ◆ 在财政层面，多个欧洲主要经济体已陆续推出刺激与投资计划。以德国为例，该国已启动一项侧重国防、能源转型与基础设施建设的大规模多年期财政扩张计划，预计将从2025年第四季度起提振经济增长。反观法国，前总理贝鲁因预算提案未获议会支持而被迫下台后，该国持续陷入政治不确定性漩涡。马克龙总统随后任命塞巴斯蒂安·勒科尔尼为新任总理，市场正密切关注其后续财政政策动向。尽管存在这些波动，但预计影响有限，因欧股此前的优异表现主要受德国宽松财政立场驱动。考虑到欧洲央行在短期内提供的货币政策支持有限，加之财政政策时滞的制约，我们对欧元区股票维持中性展望。

★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30

日本经贸：政策转向与市场动能

- ◆ 日本经济正处于关键时期，其特征是货币政策调整、核心优势巩固、市场表现强劲。日本央行正在逐步退出超宽松政策。在短期利率处于低位的情况下，日本央行正在透过缩减ETF和日本房地产投资信托基金(J-REIT)的购买规模并调整殖利率曲线控制来实现经济正常化。此举将其政策立场从无限扩张转向更加常态化但仍保持宽松的方针，以确保金融稳定并支持经济复苏。尽管面临挑战，日本在高端制造业、先进技术和半导体领域仍保持竞争优势。股市吸引了大量外资，反映了国际社会的信心。

日本央行购买 ETF 数量



日圆vs.日经225指数

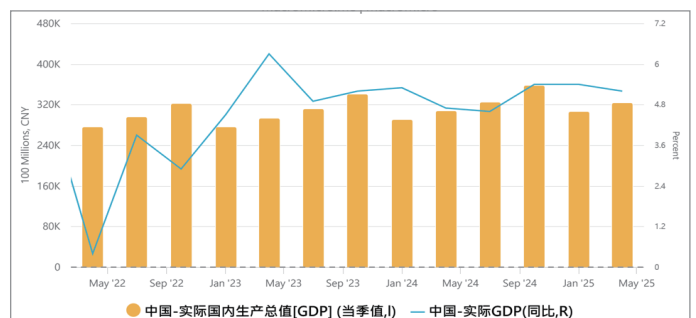


★ 资料来源：财经 M 平方

- ◆ 资本市场的表现证实了这积极趋势。日经225指数在2025年的大幅反弹受到多重因素的推动：大量外资涌入、日元贬值提振出口利润，以及对关键科技和金融公司估值的重新评估。持续的政策支持和企业盈利改善的预期进一步推动了趋势。展望未来，日本经济的走势将取决于日元汇率、外资流动速度、日本央行政策调整的速度以及美国的关税政策。总体而言，市场对2025年第四季度持温和乐观的态度，预计在政策转变和固有结构性优势的双重支撑下，日本经济将走向稳步复苏。

中国 2025 年第四季经济维稳

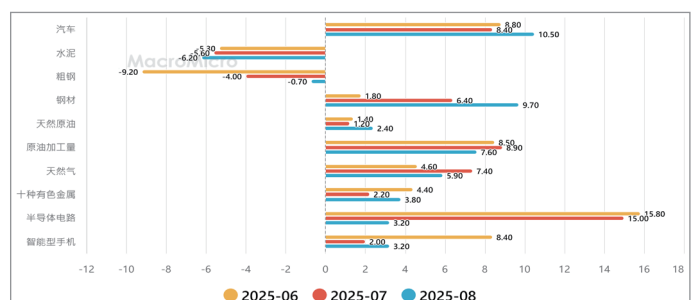
中国实际GDP



- ◆ 中国经济正稳定成长(预计到2026年将成长4.5%-6%)，这主要得益于强劲的出口和坚韧的制造业。政策正转向定向刺激(例如发行专款)以管控金融风险，避免大规模货币宽松。规模经济和供应链调整应能保持中低端制造业的势头，使国际摩擦保持可控，并为股市带来潜在的上涨空间。

- ◆ 主要风险源自于内部结构性问题和外在压力：
高科技瓶颈：美国出口管制严重限制了中国取得高阶芯片和设备的管道，阻碍了产业升级。中国政府正积极推动「自力更生，自主可控」策略，以应对这项挑战。
国内逆风：内部阻力包括房地产复苏不均衡以及地方政府隐性债务隐现的风险。
外部波动：美国贸易政策和地缘政治不确定性对出口稳定性构成威胁。
 企业必须优先考虑供应链多元化(例如东南亚生产)，以降低贸易风险。投资者应密切注意官方GDP/工业数据、贸易顺差报告、中美贸易政策更新以及半导体进口数据，以评估限制和进度。

中国工业增加值产品别(同比)



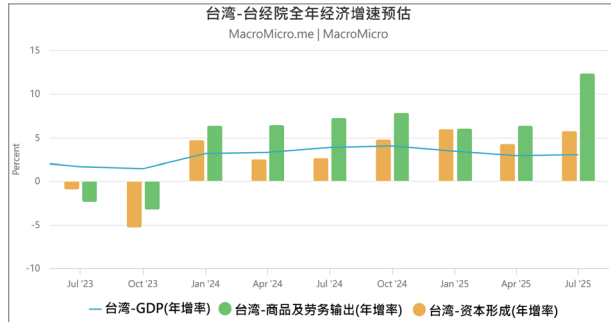
★ 资料来源：财经 M 平方

北亚：台湾与香港

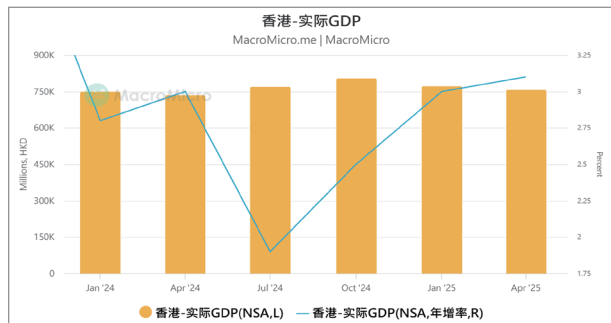
◆ 2025年台湾经济：半导体引领强劲成长，地缘政治添变数

在强劲的半导体需求和出口的推动下，台湾经济在2025年前三季实现了超过4%的GDP成长，这得益于低失业率和稳定的内需。受人工智能和先进制程技术主题的推动，台湾加权指数创下历史新高。然而，由于中美关系、生产外移以及能源成本上升，波动性加剧。第四季的成长仍将由半导体和电子产品出口支撑，并由持续的资本支出和订单支撑。预计台美合作将刺激外部需求和资本流入。关键的不确定性仍然存在，尤其是地缘政治压力、产能配置挑战以及能源进口相关风险。

台湾台经院全年经济增速预估



香港实际GDP



★ 资料来源：财经 M 平方

◆ 香港2025年第四季展望：股市上涨掩盖疲软的内需

香港2025年的经济情势呈现两极化：指数强势与内部疲软。经济：上半年实际GDP成长约3.1%，主要得益于强劲的出口。恒生指数强劲反弹，跑赢亚洲其他指数，主要受科技股和南向资本的推动。这反映了市场对中国经济核心资产和人工智能主题的乐观情绪。挑战：尽管恒生指数飙升，但国内需求疲软，零售消费和房地产市场仍在苦苦挣扎。展望：尽管中国大陆的稳定提供了外部支撑，但第四季主要风险是全球利率持续高企以及中美贸易紧张局势加剧。这些因素将继续压制恒生指数的波动性，并给整体贸易前景蒙上阴影。

东南亚：成长放缓的结构性深化

◆ 2025年下半年，东南亚经济将呈现双重特质：成长放缓和基本面结构深化。预计整体成长率将在4%左右徘徊。然而，受全球最终需求疲软和美国潜在关税威胁的影响，出口动能正在减弱，给该地区的主要贸易引擎带来压力。

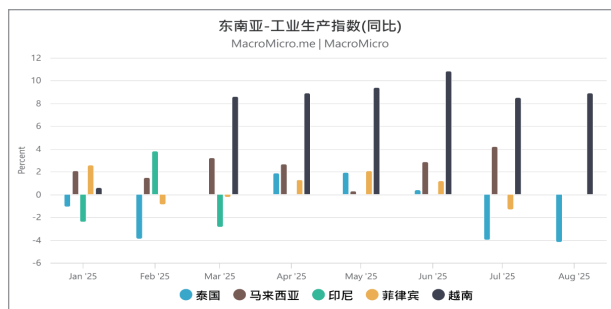
结构性转变与区域差异

在全球供应链多元化的推动下，东南亚正经历重要的结构性升级。该地区正在积极吸引外商直接投资，并瞄准半导体和高端制造业。投资正在向价值链上游延伸。在国内，旅游业复苏和持续的消费支出仍然是内需的稳定支柱。

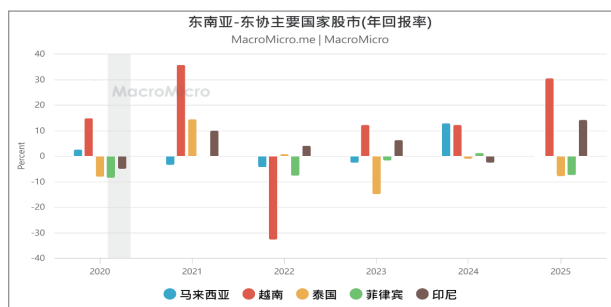
◆ 2025年第三季的市场观察显示，东盟内部存在差异。受惠于制造业韧性和稳定的外资流入，越南的经济和市场健康状况（例如，股市表现与工业生产表现）优于其他地区国家。

展望第四季度，预计经济成长将趋于平稳或略有放缓。主要的下行风险包括持续的通胀压力、波动的能源/原材料成本以及中美地缘政治格局变化所带来的不确定性。地区政府的政策放在有效吸引和落实外商直接投资、深化本地供应链能力以及积极分散出口市场风险，以维护长期竞争力。

东南亚 - 工业生产指数 (同比)



东南亚 - 东协国家股市 (年回报率)



★ 资料来源：财经 M 平方

其他新兴市场：美联储宽松带来顺风，但基本面分化与中美风险下维持中性立场

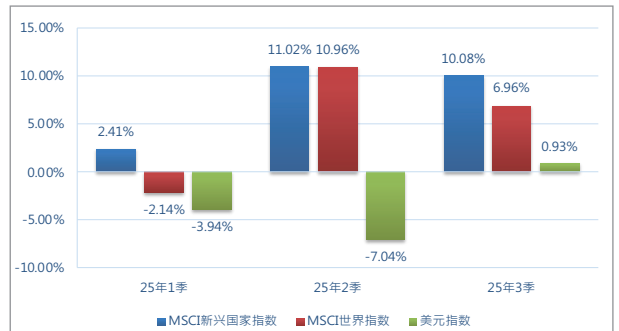
◆ 年初至今，新兴市场跑赢发达市场，主要得益于全球风险偏好改善、大规模资本流入以及美元走弱。随着美联储开启宽松周期，我们预计本季度美元将持续承压，这将为新兴市场股票提供重要助力。然而近期贸易局势演变——包括美国因中国限制稀土出口而对华实施100%关税——若紧张局势升级，可能对新兴市场资产造成显著压力，抬升新兴市场股市的波动与不确定性。尽管美联储降息带来的美元走弱具有支撑作用，但建议投资者保持谨慎，因中美贸易政策的进一步升级可能引发新兴市场下行风险。另外，俄罗斯和土耳其于9月下调基准利率，而巴西则为遏制资本外流选择维持利率不变。

◆ 除中国外，亚洲与拉丁美洲市场已成为全球贸易活动复苏及大宗商品利好趋势的主要受益者。金属及农产品价格走强有效对冲了原油市场疲软的拖累，推动大宗商品出口地区实现强劲增长。此外，受益于需求回升以及对关税影响与供应链重组的有效应对，新兴市场企业盈利普遍超预期。然而若中美贸易摩擦进一步升级，可能削弱当前积极态势，并为新兴市场的前景注入不确定性。鉴于贸易政策风险提高及新兴国家基本面的分化，我们对整体新兴市场股票持中性立场，但主动型投资者或可把握市场分化带来的机遇。

部分新兴市场央行9月份议息决议

国家	之前	最新	决议
俄罗斯	18.0%	17.0%	降息
土耳其	43.0%	40.5%	降息
巴西	15.0%	15.0%	不变
匈牙利	6.5%	6.5%	不变
印度	5.5%	5.5%	不变

MSCI新兴市场指数 vs 世界指数及美元



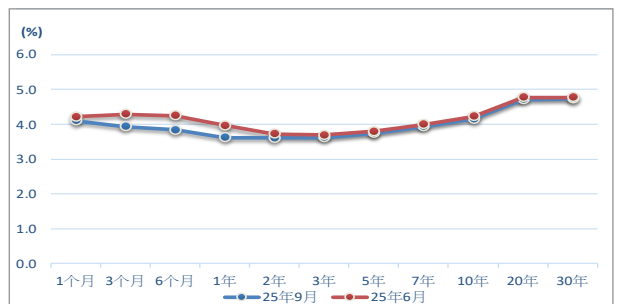
★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30

债券市场：央行政策分化催生债券市场多重机遇

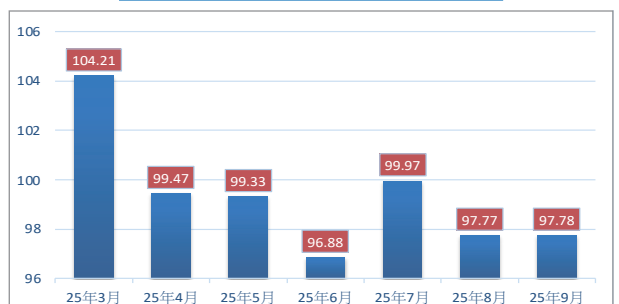
◆ 全球货币政策分化显著。美联储于9月启动宽松，降息25个基点，预计年内还有两次降息(据后续数据表现而定)。英国央行自去年多次降息后，于8月再下调25个基点，随后9月暂停行动。欧洲央行连续降息后转向观望，而加拿大央行则于9月重启降息，保持政策灵活性。亚洲方面，中国央行5月通过降准等措施实施审慎宽松，但近期维持贷款市场报价利率不变，在权衡汇率与信贷环境之际更依赖流动性工具。日本央行退出超宽松货币政策后，将利率维持在近零水平，并计划出售ETF及日本房地产投资信托以推进资产负债表正常化。这种政策分化导致全球收益率曲线呈现异质化波动，为主动型投资者创造丰富机遇，可通过把握驾驭曲线形态、跨市场利差及对冲成本获取超额收益。

◆ 从历史表现来看，债券资产在美联储开启宽松周期后往往表现领先，当前政策路径整体对固收资产构成支持。另外，信用基本面保持稳健：企业盈利韧性使违约率维持低位，杠杆水平呈下降趋势，这强化了我们对于债券市场的建设性立场。同时，美元走软及风险偏好增强也支持对新兴市场债券的精选配置。尽管如此，全球扩张性财政政策令我们对长端债券敞口保持谨慎。投资者可考虑杠铃策略：结合短中期美债与高评级美元公司债(捕捉美联储宽松红利，规避扩张性财政政策引发的长端利率上行风险)，并配置精选新兴市场本币债券(受益于美元走弱及当前风险偏好升温)。

美联储宽松预期引领短期收益率下行



美元走软托举新兴市场债券



★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30

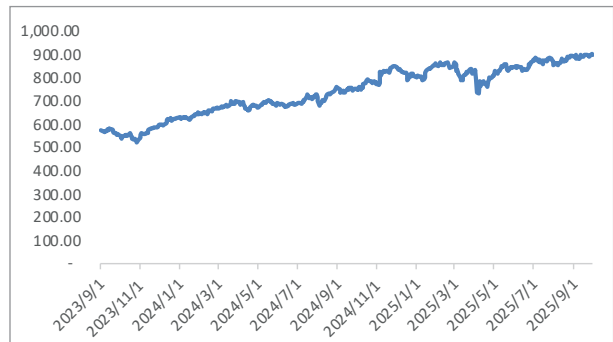
产业趋势与展望

金融 – 受利率 / 降息预期影响大

金融类指数于9月30日收盘896.86，过去一年上涨约18.92%，今年以来上涨约11.49%，近1个月涨幅小幅0.04%。由数据看来金融类股在2025年呈现明显的相对强势，但短期趋势波动较小。市场层面，近期美联储降息预期已被广泛消化(市场对10月与12月降息机率抬升)，历史上降息环境常利好银行与金融股，因此金融板块短中期可能延续上涨，但仍受信贷条件、利差曲线结构与监管或信贷损失风险影响。

金融：受利率/降息预期影响较大。若市场降息预期逐步明确，银行利差与交易活动有望改善。中期可维持中等权重，短期留意信用风险与银行季报；在利率曲线反转明显改善时增持。

S&P500 金融类股指数走势

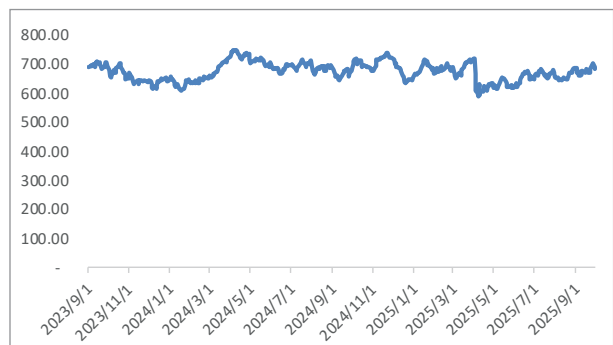


能源 – 受地缘政治影响，短期波动较大

能源类股9月30日收盘682.82，过去一年仅小幅+0.94%，年初至今约+4.27%，近1个月微幅下跌约-0.52%。从数据看能源板块在过去一年相对震荡而非强势上涨。新闻讯息近期油价出现回落，市场对OPEC可能提高产量、季节性需求走弱与美国库存上升有所担忧，若油价延续回落，能源股短期承压；反之，若地缘政治或产能突发变动推升油价，能源仍有估值修复空间。投资上需以油价趋势与产量协议为核心风险/机会判断。

能源：高度受油价与地缘政治影响，短期波动大。若希望追踪油价上行，可小幅配置以获取价格反弹；否则维持低至中等权重并设止损或波段交易策略。

S&P500 能源类股指数走势

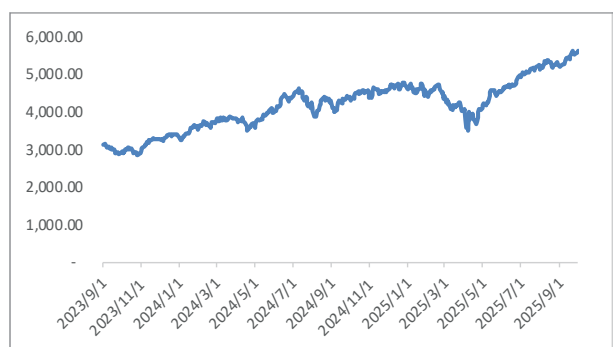


科技 – 仍为上涨主力且动能强

科技类股9月30日收盘5612.00，过去一年涨幅约+27.44%，YTD约+21.75%，近三个月涨幅+13.04%，近一个月+7.21%，显示科技板块仍为上涨主力且动能强。市场信息显示AI与云端投资驱动大型科技与半导体需求，但同时也存在裁员、成本重整与估值再平衡。因此短期仍受高成长题材与公司季度财报驱动；中期需观察盈利是否能随营收成长堆栈。对投资人而言，科技内部的成长/价值分化显著，选股与估值管理比纯粹追逐指数更重要。

科技：指数在资料期间表现最强，AI与云端需求驱动仍在，短期动能与财报驱动显著。建议维持配置，但注意估值回调风险；短期可考虑对部分持仓分批获利了结，并留现金或使用覆盖性卖权保护已实现收益。

S&P500 科技类股指数走势

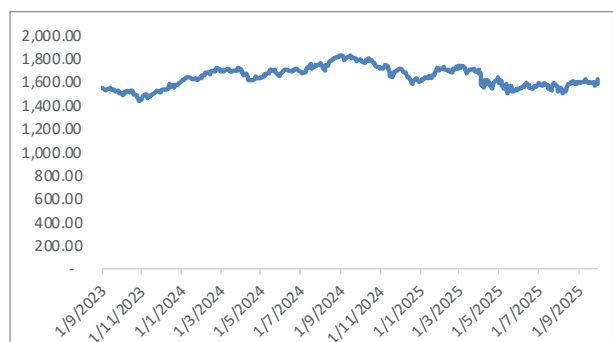


医疗保健 – 表现较为疲弱

9月30日，医疗保健产业指数收在1,623.95点。过去一年，该指数下跌了9.6%，但略有上涨：年初至今上涨1.2%，三个月内上涨2.9%，上个月上涨1.6%。该行业表现疲软，近期小幅反弹，但仍低于去年的高点。市场风险包括药品审查、定价、监管以及不确定的生物技术临床试验。作为经济不确定时期的防御性产业，该产业可能因估值而出现短期资金流入，但如果基本面无改善，长期成长将受到限制。

医疗保健：该行业近期表现稳定，波动性较低，是防御性资产。可将其作为稳定的核心配置，并在市场不确定时期增加其权重，以平滑投资组合波动。对于生物技术事件，可采用事件驱动的小部位策略。

S&P500 医疗保健类股指数走势



★资料来源：彭博社，2025/9/30

商品趋势与展望

WTI 原油 – 供应减少加剧下行风险

截至 2025 年 9 月 30 日，WTI 近月合约交易价格约为每桶 62.37 美元，已从夏季高点大幅回落。价格主要受到供应逐步减少的压力。市场正在积极消化 OPEC+ 11 月可能增产以及季节性需求下降的双重影响，从而产生短期阻力。原油价格今年迄今下跌约 13%。

下行风险：如果 OPEC+ 产量超过市场预期，或全球经济放缓加剧，WTI 仍有可能进一步下跌。

策略：我们建议短期内采取谨慎态度。中期部位应严格以事件为导向，并根据 OPEC+ 会议、EIA 库存报告以及主要炼油厂维护周期等催化剂做出反应。

WTI原油期货走势(美元\$/桶)



铜 – 铜价受电动车 / 基础设施需求支撑

进入铜价近期涨势略为放缓。受美元走弱、供应持续中断以及电动车和基础设施产业强劲需求的推动，铜价保持强劲，年初至今上涨约17%。对中国基础设施和再生能源投资增加的乐观情绪，加上全球炼油和物流瓶颈，持续支撑着铜的短期至中期基本面。然而，如果中国制造业或房地产活动明显疲软，需求前景将受到严重影响。

策略：投资人应考虑增持部位(美元成本平均法)或使用ETF进行中期投资。设定明确的风险阈值至关重要。

铜价期货走势(美元\$/吨)



铁矿石 – 铁矿石受中国需求疲软打压

进入截至2025年9月30日，大连商品交易所(DCE)铁矿石期货合约价格为每吨799.5元人民币，三个月涨幅约10.5%。近月价格窄幅震荡，并在9月底因对中国需求疲软的担忧而承压。长期需求仍完全取决于中国钢铁开工率、房地产和基础设施投资的复苏力度。如果需求反弹表现不佳或供应加速，价格将会下跌。相反，季节性去库存或减产消息可能会迅速引发价格上涨。

策略：建议采取中性至谨慎的配置策略。投资人必须密切注意中国的政策刺激措施、港口库存以及大商所交割数据等主要市场指针。

铁矿石期货走势(人民币\$/吨)



小麦 – 受天气和政策驱动

芝加哥期货交易所小麦近月合约于2025年9月30日结算价为每蒲式耳508美分(5.08美元/蒲式耳)，季波动性适中。全球供需动态从根本上受天气、种植面积和出口政策的限制。美国、黑海地区和澳洲的农作物产量将是决定供应是疲软还是紧张的决定性因素。能源和运费成本的变化也严重影响全球出口竞争力。

策略：短期交易应继续以事件驱动为主，关注天气预报、主要出口国的政策变化和库存资料。长期观点应建立在基本面预测(如产量预估和全球库存水平)之上。

小麦期货走势(美元\$/蒲式耳)



★资料来源：彭博社，2025/9/30

货币趋势与展望

美元指数 (DXY) - 压力：110.17/ 支撑：96.21

美联储开启宽松周期后，第四季度美元预计维持弱势。继9月降息后，期货市场定价表明美联储年内还有两次25基点的降息，引发利差收窄并削弱美元的优势，推动其汇率走向温和贬值。然而这一过程未必呈现线性发展，阶段性避险需求(尤其围绕地缘政治风险，如中美贸易紧张局势)以及仍显韧性的美国经济数据，可能间歇性支撑美元并限制其下行空间。整体而言，我们预计美元在进入第四季度后将呈现温和贬值趋势。在利差优势收窄下，任何反弹行情都可能是短暂且难以持续的。这一基准判断基于美联储宽松政策、主要海外经济体增长动能改善及支撑顺周期货币的宏观环境也趋于改善。支撑位为96.21(52周低点)，阻力位为110.17(52周高点)。

美元指数 (DXY)



欧元 (EUR/USD) - 压力：1.1919/ 支撑：1.1392

美联储与欧洲央行处于不同的货币政策周期：美联储已转向宽松，而欧洲央行在连续降息后选择暂停观望。随着美欧利差持续收窄，加之欧元区利率有望在相对高位企稳，欧元的利差优势凸显，将吸引更多对收益率敏感的投资者。欧元区通胀虽近政策目标，但黏性不减，降低了欧央行进一步降息的紧迫性，这与美联储在美国劳动力市场走软背景下的明确宽松倾向形成对比。然而，欧元升值路径可能波折。阶段性避险需求，特别是源于中美贸易摩擦等政策与地缘风险，将制约其上行空间。尽管如此，综合考虑美联储转向宽松、欧洲市场情绪回暖(受益于德国定向财政支持与能源成本下降)以及美欧利差收窄，我们仍预计欧元兑美元将在第四季度走强。支撑位为1.1392(13周低点)，阻力位为1.1919(52周高点)。

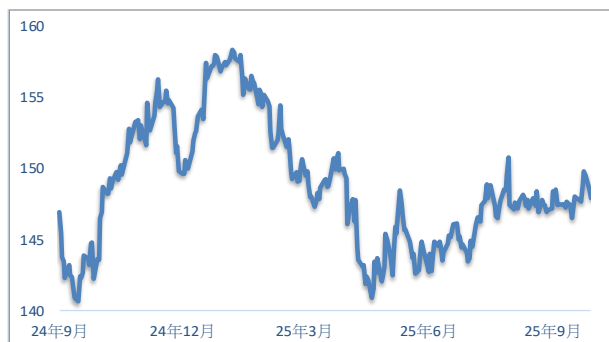
欧元兑美元 (EUR/USD)



日元 (USD/JPY) - 压力：158.872/ 支撑：145.487

美联储与日本央行货币政策立场分化显著。美联储自9月开启降息周期，维持宽松倾向；而日本央行自1月加息后便按兵不动，市场预期其末季或明年初再加息。理论上，美日利差收窄将推动日元走强，但三、四季度日本国内政治动荡抑制了其升值。尽管投资者对高市内阁及更积极财政刺激的押注令日元承压，但这一前景因自民党与公明党长达26年的执政联盟突然解散而充满变数。选举、盟重组、预算、国防及社会政策等关键事宜均陷入不确定性。在治理框架明朗前，美元兑日元汇率将受新闻驱动而震荡，利差支撑与政治风险相互制衡。支撑位为145.487(13周低点)，阻力位为158.872(52周高点)。

美元兑日元 (USD/JPY)



黄金 (XAU/USD) - 压力：4547.44/ 支撑：3974.68

黄金在持续高企的避险需求推动下表现强劲，年内涨幅约达47%。其结构性驱动因素依然稳固：地缘政治紧张局势持续、美国财政赤字扩大、各国央行因去美元化趋势持续买入，以及对法币贬值的普遍担忧。这些资金流为金价奠定了坚实的基底，即便在美元走强或实际利率上升时，也能有效触发逢低买入。同时，政策与地缘风险也使黄金的风险溢价维持高位。鉴于在美国贸易与财政政策的不确定性，叠加中美紧张局势再度升温，投资者持续寻求对尾部风险的对冲。在此背景下，我们预计黄金的韧性将延续至第四季度。即便出现回调，各国央行购金、机构资金流入与美联储宽松周期所构成的坚实底部，也将把回调幅度限制在有限范围内。支撑位为3,974.68(枢轴点第三支撑位)，阻力位为4,547.44(枢轴点第三阻力位)。

黄金兑美元 (XAU/USD)



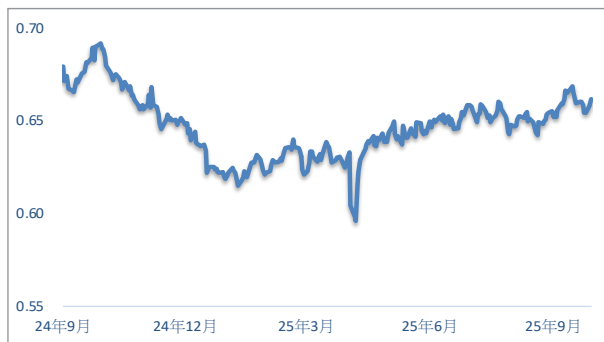
★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD) - 压力：0.6723/ 支撑：0.5916

澳元正承压于中美贸易紧张局势再度升温及中国经济放缓。随着中美实施针锋相对的港口收费措施，澳元走弱。鉴于中国是澳大利亚最大出口目的地，此事凸显出澳大利亚在主要贸易关系恶化时的经济脆弱性。另外，澳联储在8月降息25个基点后，9月维持利率不变。尽管央行认为当前政策已“略显限制性”，尤其在消费与工资增长疲软背景下，但也注意到持续的服务业通胀或推动第三季度消费者价格指数高于预期。这种平衡局面反映出央行不愿激进宽松。从积极角度看，美联储降息将制约美元上行，而澳大利亚关键大宗商品（铁矿石与液化天然气）的价格仍远高于十年均线，展现出韧性。因此，预计第四季度澳元兑美元将维持区间震荡，缺乏明确方向。支撑位为0.5916(52周低点)，阻力位为0.6723(52周高点)。

澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD) - 压力：0.6059/ 支撑：0.5487

新西兰央行10月意外降息50个基点，将基准利率降至2.50%，创2022年以来新低，并暗示未来可能进一步放宽政策以应对经济放缓。国内制造业采购经理人指数持续低于荣枯线且失业率攀升，证实了宽松的必要性。这一前瞻性宽松举措显著削弱了纽元的利差优势，而此时美联储降息节奏仍相对温和。此外，外部环境亦构成压力，作为对风险情绪高度敏感的大宗商品关联货币，纽元受到中美贸易摩擦再度升温的冲击，市场避险情绪推升美元，令纽元进一步承压。综合上述因素，我们对第四季度纽元走势维持看空观点。支撑位为0.5487(52周低点)，阻力位为0.6059(13周高点)。

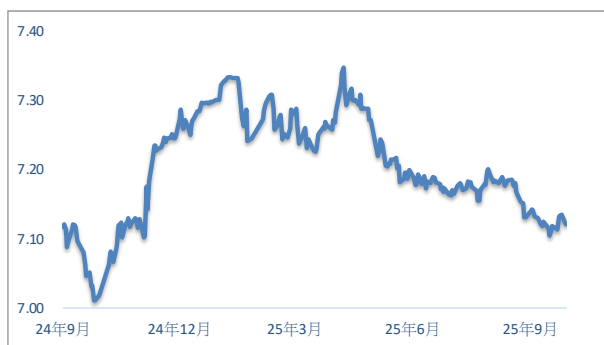
纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY) - 压力：7.3393/ 支撑：7.0871

2025年第四季度初，中美贸易紧张局势再度升级。特朗普总统针对中国稀土出口限制，威胁对华全面加征100%关税。尽管其后言论有所缓和，但“贸易战2.0”风险已显著打击市场情绪，加剧人民币贬值压力。国内方面，房地产持续低迷与消费不振继续拖累经济增长。在低通胀环境下，中国人民银行预计维持宽松政策倾向，进一步对人民币构成逆风。不过，中国当局强调将防止汇率超调，意味着更倾向于有序调整而非剧烈贬值。与此同时，美联储的宽松政策或缓和美元强势，但难以完全抵消中国更宽松的立场。综合判断，人民币在第四季度出现温和、可控的贬值，是一个合理的基准情景。支撑位为7.0871(52周低点)，阻力位为7.3393(52周高点)。

美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD) - 压力：1.3789/ 支撑：1.3142

2025年8月，英国通胀同比仍高企于3.8%，在七国集团中名列前茅。这一数据迫使英国央行不得不维持限制性政策立场，与已开启降息周期的美联储形成鲜明反差。面对持续黏性的服务业通胀与依然坚挺的工资增长，政策制定者已明确表示“不会过快或过大幅度降息”。在此背景下，美英利差小幅收窄，为英镑提供了支撑。然而，英国国内经济动能正在放缓，表现为失业率逐步攀升与职位空缺数量的持续下降，这可能为英镑带来波动风险。综合来看，在美元走软的基准情景下，我们预计英镑兑美元在第四季度将实现温和升值。支撑位为1.3142(13周低点)，阻力位为1.3789(52周高点)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2025/9/30



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

多元化的債券種類

不同国家、政府、金融机构和其他大型公司所发行的多种债券

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

代收债券利息、权益行使、到期赎回债券及二级市场买卖服务

結構式商品

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
- 债券基金
- 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

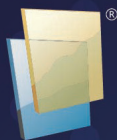
互惠基金

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。



PC Immigration
寶鉅移民



資本投資者入境計劃 賞你崇光百貨購物禮券

成功完成香港「資本投資者入境計劃」簽約及付款，即可獲得港币\$2000元香港崇光百貨購物禮券！



名額有限

送完即止

獎賞計劃條款及細則：

- 計劃之推廣期由2025年1月1日至12月31日，包括首尾兩天（「推廣期」）。
- 客戶必需于推廣期內，于會面首天成功完成寶鉅移民的「香港投資移民計劃」簽約及付款，並經寶鉅移民核實後，才可獲得客戶獎賞。
- 若未能于會面首天成功完成簽約及付款，將未能獲得客戶獎賞。寶鉅移民的记录將為最終及決定性。
- 如禮券缺貨，將有機會以其他同等面值的禮券代替。
- 寶鉅移民保留可隨時更改或終止推廣及不時修訂本條款及細則的權利。
- 如有任何關於本客戶獎賞計劃條款及細則的爭議，寶鉅移民保留最終和不可推翻決定權。如計劃有任何更改，恕不另行通知。



PC Immigration
寶鉅移民



资本投资者入境计划 分享礼券无限赏

推荐亲友完成香港「资本投资者入境计划」，
每名成功推荐可获得\$1000元
香港崇光百货购物礼券*！



分享不设上限

立即分享，转介您的亲朋挚友！

一扫转介

转介计划条款及细则：

- 计划之推广期由2025年1月1日至12月31日，包括首尾两天（「推广期」）。
- 被推荐人必需于推广期内成功完成寶鉅移民的「香港投资移民计划」签约及付款，并经寶鉅移民核实后，才可获得推荐人奖赏。
- 推荐人奖赏交收时限为被推荐人成功签约及付款日期后一年内，逾期作废。
- 每位被推荐人只可获推荐一次。若被推荐人由多于一位推荐人推荐予寶鉅移民并成功签约及付款，则最先递交推荐表格予本行之推荐人才可获得推荐人奖赏。寶鉅移民的记录将为最终及决定性。
- 如礼券缺货，将有机会以其他同等面值的礼券代替。
- 寶鉅移民保留可随时更改或终止推广及不时修订本条款及细则的权利。
- 如有任何关于本客户转介计划条款及细则的争议，寶鉅移民保留最终和不可推翻决定权。如计划有任何更改，恕不另行通知。



小紅書



微信



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。