

月度投资洞察

2025年11月

话题1:

美国(US)收益势头很可能会保持强劲

美国企业第三季度财报季已经拉开帷幕,预计很可能会公布强劲的业绩数据,其中科技公司仍有望占据领先地位。



投资者能做什么

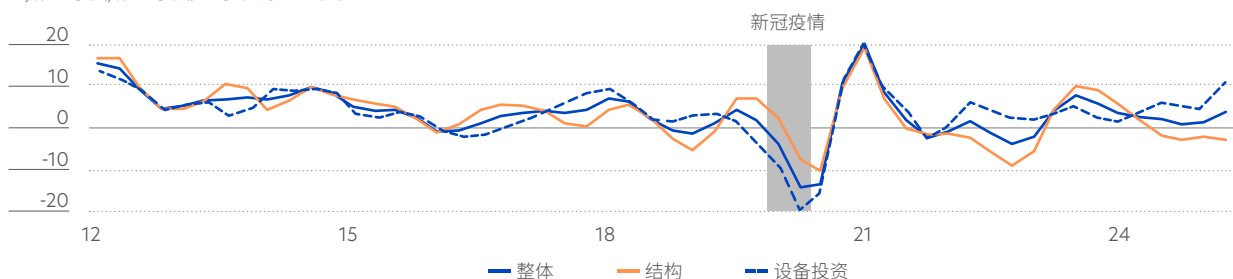
人工智能(AI)的结构性趋势应为盈利持续增长提供支撑,投资者应继续配置科技行业的资产。但同时也要规避对科技股集中投资的风险,构建多元化投资组合。

- 根据目前的预测,标普500指数公司的第三季度盈利预计将增长7.7%。由于受人工智能的强劲发展势头推动,科技行业继续占据领先地位,每股收益(EPS)预计将上升17.6%。
- 在过去几年中,标普500指数的大部分利润增长来自科技、通信服务和金融公司。随着人工智能结构性趋势持续强劲,同时监管环境变得更加有利,我们相信这些行业在未来几个季度仍将表现良好。得益于作为人工智能基础设施的核心支柱的数据中心对电力需求的增加,公用事业公司也有望公布稳健的盈利业绩。
- 2025年上半年,美国设备支出同比上升了8.1%,这一数据似乎与美国经济放缓和近几个季度结构相关资本支出增长幅度持续萎缩的背景不符(图1)。然而,经过深入探讨后,我们发现这种设备支出的增长大部分都集中在计算机及其相关设备,与2025年上半年相比同比大幅增长了38.2%。这表明科技行业很可能会持续呈现增长态势。
- 对于金融公司而言,即便在经济降温的情况下贷款增长可能会放缓,但较为宽松的监管规定应允许银行利用更多的资本来发放新贷款、回购股票以及支付股息,从而为金融行业提供支撑。
- 另一方面,由于油价下跌,能源行业预计将在连续第十个季度出现利润下滑。非必需消费品公司未来也可能面临盈利增长放缓的局面,尤其是在低收入消费者开始削减开支的情况下。
- 展望未来,鉴于人工智能的结构性趋势,投资者应继续配置科技行业的资产。然而,鉴于人工智能基础设施建设的规模和速度,投资者仍需对集中投资风险持谨慎态度,构建多元化投资组合,而非局限于科技公司。

图1:

按类型划分的美国私人固定投资

%, 第二季度/第二季度, 经季节调整的年率



资料来源:美国商务部经济分析局(BEA)、摩根大通资产管理公司。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

话题2:

中国股票市场投资兴趣与机遇不断增长

尽管面临持续的经济挑战,投资者对中国股票的兴趣依然浓厚,这得益于新兴消费趋势、富有韧性的行业表现以及积极的政策措施。



投资者能做什么

鉴于新兴的人工智能领域带来诸多机遇,且中国股票相较于多数发达市场的同类股票估值相对更低,投资者构建的多元化投资组合应同时包括中国境内和境外股票,特别是优质派息股和成长型股票。

- 尽管面临房地产市场不景气、青年失业率上升以及消费者信心不足等不利因素,消费模式中仍出现了新的结构性主题。在MSCI中国指数中,媒体娱乐和特色零售行业表现强劲,反映了这一消费模式转变,表明消费者习惯和偏好正在发生变化。此外,低成本、高性能的中国人工智能初创公司取得的突破性进展提振了投资者情绪,促使更多资金流入中国境外股票。
- 与此同时,中国境内股票也从由政府支持的投资者组成的“国家队”的稳定举措中受益,有助于缓解自2025年4月美国所谓关税“解放日”以来的市场波动。境内股票的部分韧性源于其防御性质,因为国内基准股指包含大量高股息率行业,如能源和金融行业。这些行业往往表现稳定,即使在经济不稳定时期也不会出现较大波动。
- 政策制定者还发起了反内卷行动,旨在减少某些行业的产能过剩现象,并遏制价格下跌趋势。我们认为,从长远来看,这一举措有望通过鼓励更健康的竞争,促进企业利润率的提升。
- 从估值角度来看,与发达国家的同类股票相比,中国境内和境外股票价格仍然较为便宜。例如,中国A股市场的远期市盈率(P/E)为15.0倍,MSCI中国为13.9倍,二者均远低于标普500指数的22.8倍。进一步细分来看,中国境内股票的交易价格也远低于境外股票(图2)。
- 一个多元化投资组合应涵盖对中国境内和境外股票市场的配置,同时在境外市场配置成长型股票,在境内市场配置优质派息股。

图2:
恒生(中国)AH股溢价指数¹



资料来源:FactSet、摩根大通资产管理公司。

¹追踪A股相对于H股的溢价(或折价)。A股是指总部位于中国大陆的企业发行的在上海或深圳证券交易所估值且以人民币(RMB)计价交易的普通股股票。H股是指在香港证券交易所上市的中国公司的以港元(HKD)报价和交易的股票。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

话题3:

黄金的长期发展态势依然未变

今年金价先是大幅上涨，近期因获利了结而有所回落，但长期趋势仍然较为乐观。

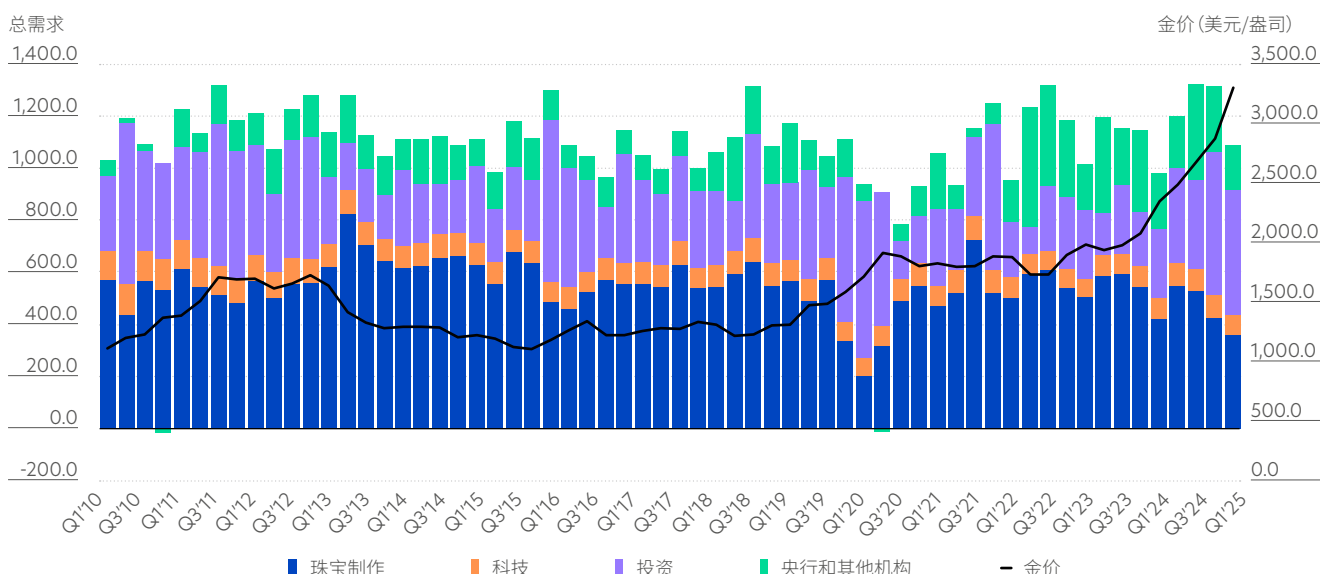


投资者能做什么

投资者应构建多元化投资组合，其中黄金配置比例为5-10%，以应对低利率环境、政府大幅举债和支出增加的情况，并有效规避宏观经济风险。

- 随着美联储预期的降息以及对滞胀、财政赤字和地缘政治风险的担忧，部分投资者对作为美国央行的美联储的独立性和美元的稳定性存疑，开始寻求其他投资选择，转而将资金投向黄金而非债券以及传统避险货币。
- 黄金价格仍将受到散户投资者和央行持续需求的支撑(图3)，进一步巩固了黄金作为价值储存工具在不确定时期的地位。尽管央行需求在推高金价方面发挥了结构性作用，但随着我们进入黄金保值时期，当前散户投资者正为金价上涨增加动力。从历史上看，金价通常在美联储降息之际上涨，因此未来金价仍有上涨潜力。
- 虽然黄金市场的基本面展望较为乐观，但部分投资者可能会质疑黄金的高价是否还有进一步上涨的空间。因此，需要着重考虑潜在的风险。地缘政治紧张态势的缓解、美国政府停摆的结束或全球冲突的缓和都可能降低黄金作为避险资产的吸引力。
- 话虽如此，黄金目前与股票呈负相关，这意味着其走势往往与股票相反，为投资组合提供了重要的多元化优势。但投资者应注意，这种情况并非始终如此。
- 综合考虑所有因素，即便金价约为4000美元/盎司，但宽松的货币政策、财政方面的担忧、地缘政治紧张态势以及通过交易所交易基金(ETFs)重新出现的散户投资者需求等因素都支持投资者继续持有黄金，以实现多元化投资目的。

图3:
黄金需求依然强劲，尤其是散户投资者和央行的需求



资料来源:世界黄金协会、摩根大通资产管理公司。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。



诚摯如一

重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部份建基於源由自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。