

汇丰 2025 年第一季度投资展望

探索转型中亚洲本土市场的韧力

范卓云

我们在亚洲找到多股增长动力，支持区内的 2025 年经济增长远超全球平均。印度和东盟的本土增长动力强劲，加上中国扩大刺激政策，预期将支持亚洲（日本以外）国内生产总值稳步增长 4.4%。尽管美国新政府执政下贸易前景未明，我们预期外围不利因素很可能触发中国加推刺激政策，以缓减来年增长下行的风险。与此同时，印度和东盟继续受益于有利结构因素，包括人口结构年轻、中产阶级消费者崛起、外国和本地私人投资资金流强劲，以及科技蓬勃发展。

面对瞬息万变的地缘政治环境，我们推出新主题—**亚洲国内领先企业**，聚焦当地行业龙头。这些企业依赖内需，而且受美国出口市场的影响有限。我们高配的市场包括：日本、印度和新加坡，从中找到具吸引力的产生超额回报机遇，来自区内增长龙头企业，这些企业拥有强劲的竞争优势，盈利增长前景高于板块平均，可抵御对外贸易阻力。日本通货再膨胀趋势持续、工资大幅上调，支持当地消费龙头企业复苏，消费支出改善也提供支持。

中国方面，我们预期国内龙头企业，拥有强大的全国品牌业务，稳健的财政状况和竞争优势，因此具备较佳条件可受益于推动内需的政策刺激措施。更果断的需求刺激措施很可能于 2025 年在中国推出，以抵销关税风险。我们青睐优质科网和消费龙头企业，可望受益于刺激国内消费的政策支持。

我们的新主题—**提高亚洲公司股东回报**，配置于改善股权收益率的优质企业。透过派付高息和增加股份回购，盈利增长稳健将带动亚洲（日本以外）股息增长超过 7%，以及 2025 年日本股息增长 9%。受益于企业治理改革取得正面进展，派付高息的优质中国国有企业显得具吸引力。亚洲的股份回购增长步伐创新高，尤其是日本、中国内地和香港市场。值得注意的是，中国人民银行推出专门的再贷款工具，帮助上市公司和主要股东回购股份。

我们的现有主题—**印度与东盟崛起**，把焦点转移至国内消费，加强亚洲股票投资组合的韧力，以抵御关税的威胁。印度股市近日回落，为市场提供具吸引力的增持机会。因为当地市场仍获得良好支持，包括两位数盈利增长、股权收益率偏高、以及本土投资者的资金流入强劲。东盟方面，我们偏好新加坡股票，因为新加坡相对美国存在贸易逆差，相对其他亚洲市场仍具防护力，因为其股息率可观，在利率下跌的环境下显得具吸引力。



视像访问记录

美联储持续降息将为亚洲央行提供更多降息空间，应有利于区内优质债券。为把握最佳的**亚洲优质债券机遇**，我们继续聚焦于亚洲美元投资级企业债、印度与印度尼西亚本币债、和印度尼西亚美元优质投资级准国债。