

滙豐 2025 年第一季投資展望

探索轉型中亞洲本土市場的韌力

范卓雲

我們在亞洲找到多股增長動力，支持區內的 2025 年經濟增長遠超環球平均。印度和東盟的本土增長動力強勁，加上中國擴大刺激政策，預期將支持亞洲（日本以外）國內生產總值穩步增長 4.4%。儘管美國新政府執政下貿易前景未明，我們預期外圍不利因素很可能觸發中國加推刺激政策，以緩減來年增長下行的風險。與此同時，印度和東盟繼續受惠於有利結構因素，包括人口結構年輕、中產階級消費者崛起、外國和本地私人投資資金流強勁，以及科技蓬勃發展。

面對瞬息萬變的地緣政治環境，我們推出新主題—**亞洲國內領先企業**，聚焦當地行業龍頭。這些企業依賴內需，而且受美國出口市場的影響有限。我們持偏高比重的市場包括：日本、印度和新加坡，從中找到具吸引力的產生超額回報機遇，來自區內增長龍頭企業，這些企業擁有強勁的競爭優勢，盈利增長前景高於板塊平均，可抵禦對外貿易阻力。日本通貨再膨脹趨勢持續、工資大幅上調，支持當地消費龍頭企業復甦，消費支出改善也提供支持。

中國方面，我們預期國內龍頭企業，擁有強大的全國品牌業務，穩健的財政狀況和競爭優勢，因此具備較佳條件可受惠於推動內需的政策刺激措施。更果斷的需求刺激措施很可能於 2025 年在中國推出，以抵銷關稅風險。我們青睞優質科網和消費龍頭企業，可望受惠於刺激國內消費的政策支持。

我們的新主題—**提高亞洲公司股東回報**，配置於改善股權收益率的優質企業。透過派付高息和增加股份回購，盈利增長穩健將帶動亞洲（日本以外）股息增長超過 7%，以及 2025 年日本股息增長 9%。受惠於企業管治改革取得正面進展，派付高息的優質中國國有企業顯得具吸引力。亞洲的股份回購增長步伐創新高，尤其是日本、中國內地和香港市場。值得注意的是，中國人民銀行推出專門的再貸款工具，協助上市公司和主要股東回購股份。

我們的現有主題—**印度與東盟崛起**，把焦點轉移至國內消費，加強亞洲股票投資組合的韌力，以抵禦關稅的威脅。印度股市近日回落，為市場提供具吸引力的增持機會。因為當地市場仍獲得良好支持，包括雙位數盈利增長、股權收益率偏高、以及本土投資者的資金流入強勁。東盟方面，我們偏好新加坡股票，因為新加坡相對美國存在貿易逆差，相對其他亞洲市場仍具防護力，因為其股息率可觀，在利率下跌的環境下顯得吸引。



視像訪問記錄

聯儲局持續減息將為亞洲央行提供更多減息空間，應有利區內優質債券。為把握最佳的亞洲優質債券機遇，我們繼續聚焦於亞洲美元投資級別企業債券、印度和印尼本幣債券、以及印尼美元優質投資級別準國債。