



# 聚焦股票: 美国韧性与欧亚的新 兴趋势

2025第三季股票市场展望

2025年  
第三季

 东亚  
联丰投资

## 焦点：

- 宏观指标及企业盈利优于预期，尤以科技板块表现较佳。
- 建议分散风险，欧洲及亚洲股票值得关注。
- 因估值合理且受当地流动性支持，对中国股市持中性态度，其中消费及黄金板块较具吸引力
- 南韩大选后政治不确定性减少，有利股市前景

## 美国经济表现及企业盈利持续强韧，看好美股；欧洲及亚洲市场估值具吸引力，具分散投资价值

本季度環球市場局勢錯綜複雜。美國勞動力市場和零售數據持續強韌，通脹壓力暫無明顯升溫，貿易談判亦取得一定進展。然而，經濟下行風險猶在，美聯儲貨幣政策方向尚未明朗。保護主義抬頭和高債務水平正挑戰美元資產作為傳統避險工具的地位，使分散投資策略更顯重要。儘管如此，由於經濟與企業盈利強韌，團隊對美股持看好態度，尤其人工智能推動的科技板塊表現優異。同時，我們亦相對看好歐洲及亞洲市場，包括南韓及中國等。歐亞受惠於擴張性財政政策，被看高一線；亞洲則因貨幣升值、貿易戰降溫、合理估值及南韓股市選後動能恢復而備受看好。

## 发达国家中欧洲前景较佳，看好美股特别是科技板块

美国宏观数据整体稳健。6月非农就业人数（NFP）净增147,000人，高于预期且较前月增加，失业率降至4.1%。6月核心消费者物价指数（CPI）按年上升至2.9%，彰显温和通胀的走势，增强市场对「软着陆」的信心。此通胀数据赋予美联储更在考虑宽松政策时具备更大弹性。尽管数据利好，但尚未反映将于8月1日实施的新关税带来的全面物价影响。整体而言，基于经济韧性、企业盈余稳健、人工智能需求强劲及技术面支持，



团队对美股整体持较为乐观态度，尤其看好人工智能推动的科技板块，因其具备结构性增长动能和稳健资产负债表。



资料来源：Macromicro.me，数据截至2025年7月24日

美元资产避险角色受挑战之际，欧洲宏观前景逐渐明朗。经过美欧双方连月来积极磋商，终于传来好消息。据报美国和欧盟接近达成新关税协议，可望于8月1日关税最后期限起正式生效。中美贸易谈判期限亦有望延长，双方正持续寻求突破，整体态度虽谨慎乐观，政策不确定性仍具挑战。值得关注的是，德国近期通过460亿欧元减税方案以支持企业及振兴经济，配合历史性债务改革及未来12年计划投入5,000亿欧元基础设施基金，预期将有助推动德国及欧元区经济增长。短期来看，即使欧洲市场受关税政策及全球经济波动影响，欧洲股市估值相较美股仍有明显折让，长期风险回报具吸引力，建议投资者密切关注。

日本股市因汽车关税忧虑、日元汇率波动及日本央行货币政策不明确，预计将维持波动格局，故对日股持较保守态度。但其合理估值及日元避险货币地位，或为特定日股带来利好。近期大米与能源价格飙升，5月核心通胀加速至3.7%，高于市场预期及4月数据，市场预期日本央行可能会再次加息，银行股有望受益。

## 亚洲市场具分散投资价值；物价走势为中国股市前景关键；南韩展望向好

中国经济正稳步复苏，虽处结构性转型阶段。中国股市主要受大陆流动性与低估值支持，未来能否持续反弹将取决于刺激措施规模及实施效果。内地零售销售逐渐企稳但仍未回复疫情前水平。近期中美贸易谈判进展正面，然不确定因素仍多。综合判断，我们对中港股市维持中性评价。考虑到贸易战阴霾及风险管理为政策主轴，非必需消费品及黄金板块具防御及增长兼具的投资吸引力，因此值得关注。南韩总统大选后政治不确定性明显下降，资金动能回升，股市前景乐观，值得投资者关注，作为亚洲市场核心分散资产配置之一。



## 总结

尽管美国经济基本面稳健，贸易局势有所缓和，但去美元化趋势持续、多重地缘政治与经济不确定性仍笼罩全球市场，令分散投资策略尤为重要。欧洲、南韩及亚洲其他主要市场均提供多元化投资机会，投资者宜谨慎挑选基本面强韧优质目标，灵活调整资产配置，以应对复杂多变的市场环境。

---

本文由东亚联丰投资管理有限公司编制，仅供参考之用。东亚联丰投资管理有限公司并不以此数据邀请作任何行动，或提供任何建议或推介。本文或其内容并不构成任何促使、邀请、广告、诱因、承诺、保证或作出任何类型或形式的代表及东亚联丰投资管理有限公司就此表明并不为此负上相关责任。本文所载资料根据东亚联丰投资管理有限公司认为可靠并以「现况」的基础下提供。即使竭尽所能力求准确，东亚联丰投资管理有限公司及其辖下董事/职员并不为其内容的准确性、完整性或时间性负上任何责任。所载数据乃属东亚联丰投资管理有限公司拥有。未经东亚联丰投资管理有限公司事先书面同意，本文或其任何内容均不可予以复印或分发予第三者。本文未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

发行人：东亚联丰投资管理有限公司