

主要股票市场月度涨跌幅(%)

股票市场	月度	YTD
标普500指数	6.15	0.51
纳斯达克100指数	9.04	1.56
道琼斯指数	3.94	-0.64
欧洲Stoxx 50指数	4.00	9.61
富时100指数	3.27	7.33
德国DAX指数	6.67	20.53
法国CAC40指数	2.08	5.03
恒生指数	5.29	16.10
恒生科技指数	1.63	15.72
上证指数	2.09	-0.13
沪深300指数	1.85	-2.41
富时中国A50指数	2.29	-1.10
日经225指数	5.33	-4.84
MSCI 东盟指数	3.47	3.40
MSCI 印度指数	2.38	2.55

主要债券市场月度涨跌幅(%)

债券市场	月度	YTD
彭博美国国债指数	-1.03	2.51
彭博美国公司债总回报指数	-0.01	2.26
彭博美国企业高收益债指数	1.68	2.68
彭博欧洲综合总回报指数	0.17	0.93
彭博亚洲美元投资级债券指数	0.08	2.86
彭博亚洲美元高收益债券指数	0.98	2.48
彭博中国综合总回报指数	0.92	1.85
彭博中资美元债总回报指数	0.18	3.15
Markit iBoxx中资美元投资级债券指数	0.19	2.74
Markit iBoxx中资美元高收益债券指数	0.55	4.70
彭博新兴市场美元综合债券指数	0.67	2.97

主要大宗商品月度涨跌幅(%)

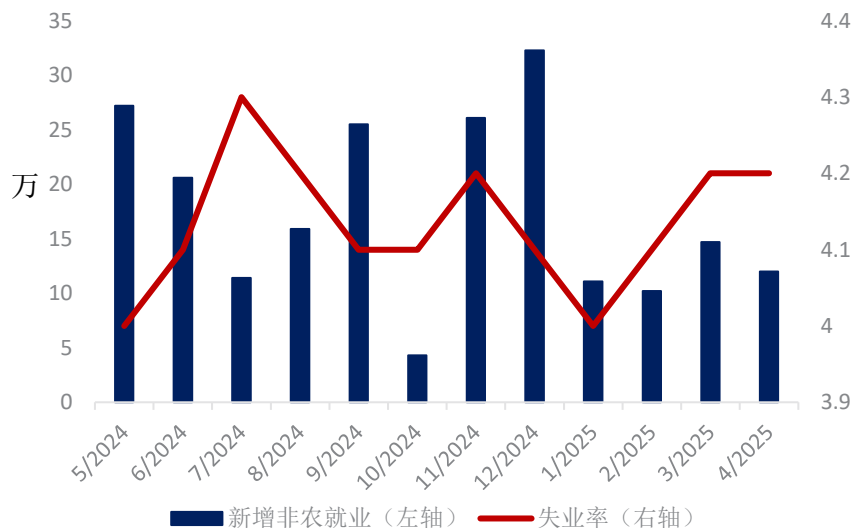
大宗市场	月度	YTD
金价 (美元/盎司)	0.02	25.33
纽约原油期货 (美元/桶)	4.43	-15.24
铁矿石期货 (人民币/吨)	-1.25	-3.47
铜期货 (人民币/吨)	0.45	5.80

主要货币市场月度涨跌幅(%)

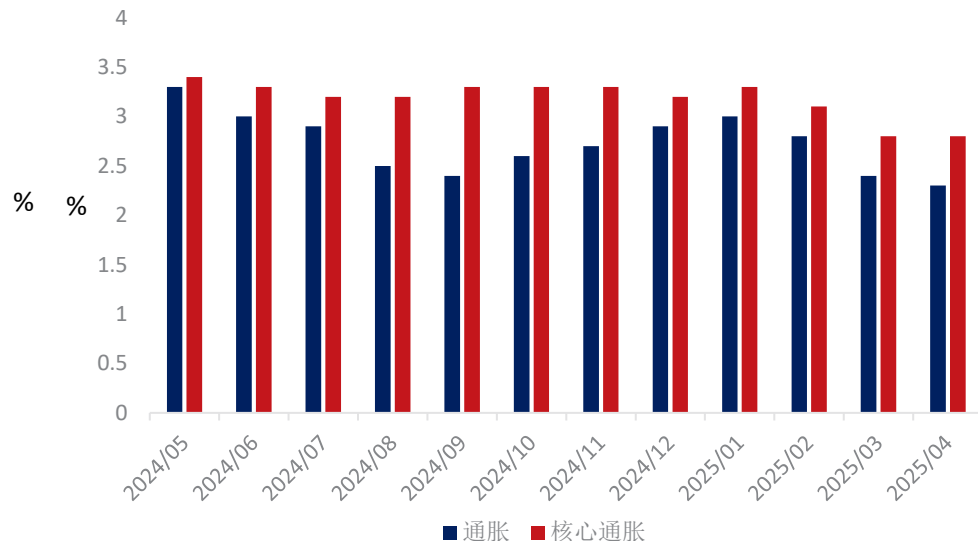
债券市场	月度	YTD
美元指数	-0.14	-8.44
欧元/美元	0.17	9.59
英镑/美元	0.98	7.53
美元/日圆	0.66	-8.38
澳元/美元	0.45	3.93
新西兰元/美元	0.47	6.60
美元/加元	-0.43	-4.48
美元/离岸人民币	-0.99	-1.37

美国宏观经济回顾

就业数据



通胀数据

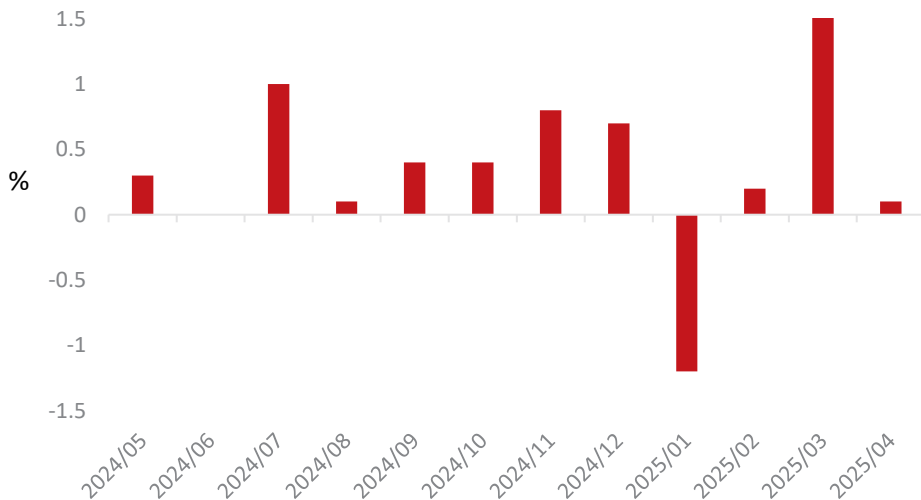


美国5月新增非农就业人数为13.9万，略高于市场预期的12.6万人，3月和4月的新增非农就业人数分别下修至12万、14.7万，两个月合计减少9.5万。5月失业率维持在4.2%，与预期和前值持平。5月时薪同比上涨3.9%，略高于预期的3.7%，环比上涨0.4%，也高于预期的0.3%。整体来看，5月就业数据仍维持一定韧性。

美国4月CPI同比上涨2.3%，低于预期的2.4%，且低于上月的2.4%，为2021年2月以来最低；剔除食品和能源价格的核心CPI同比上涨2.8%，与预期及前值持平。数据显示，关税政策对4月份物价影响仍未显现，主要由于很多企业早前已提前备货、仍在消化库存阶段。

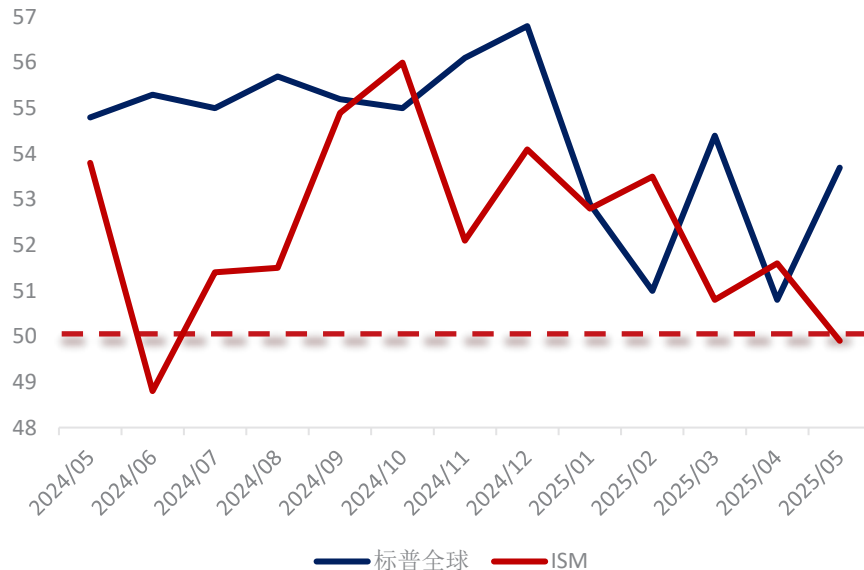
美国宏观经济回顾

零售销售



美国4月零售销售环比小幅上涨0.1%，预期为持平，大幅低于上月修正后的1.7%；除汽车与汽油外的核心零售销售环比上升0.1%，低于预期的0.3%及修正后前值0.8%。美国4月份零售销售增长接近停滞，反映消费者担忧关税政策带来的物价上涨，赶在新的关税政策正式落地前提前消费，而4月份开始收紧支出。

服务业PMI



美国5月ISM服务业PMI录得49.9，远不及预期的52及上月的51.6，主要影响因素为新订单指数较上月下跌5.9点至46.4，创下去6月以来单月最大跌幅。标普全球公布的美国5月服务业PMI终值为53.7，高于预期的52.3和初值52.3，也显著高于上月的50.8，主要由于5月中旬中美关税协议落地后企业乐观情绪回升，推动服务业扩张加快。

中国宏观经济回顾

5月份，国家统计局发布的重要经济数据：

- **消费：**1—4月份，社会消费品零售总额同比增长4.7%，增速较一季度加快0.1个百分点，其中，4月份社会消费品零售总额同比增长5.1%，增速较3月份回落0.8个百分点。从消费类型上看，4月份，餐饮收入和商品零售额分别同比增长5.2%和5.1%，其中消费品以旧换新政策持续显效，限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、家具类、通讯器材类商品零售额分别大幅增长38.8%、33.5%、26.9%、19.9%。
- **规模以上工业企业：**1—4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.4%，增速较一季度回落0.1个百分点，其中，4月份全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，增速较3月份回落1.6个百分点。4月份，规模以上装备制造业增加值同比增长9.8%，贡献率为55.9%，占全部规模以上工业的比重已连续26个月保持在30%以上，“压舱石”作用凸显。另外，规模以上高技术制造业增加值同比增长10%，也显著高于整体工业增速。
- **地产：**4月份，70个大中城市中，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月上涨0.1%转为持平，二手住宅销售价格环比由上月上涨0.2%转为下降0.2%。另外，二线城市新建商品住宅销售价格环比持平，与上月相同；三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.2%，降幅与上月相同。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.4%，降幅比上月分别扩大0.2个和0.1个百分点。

中国宏观经济回顾

- **进出口：**1—4月份，中国商品进出口总值、出口总值同比分别增长1.3%和6.4%，进口总值同比下降5.2%，其中，4月份中国出口商品同比增长8.1%（前值12.4%），进口同比下降0.2%（前值-4.3%）。4月份出口增速有所回落，但仍维持较强韧性，本月出口增速回落主要受美国关税政策影响，中美对等关税落地后直接影响中国对美国出口，4月份中国对美国出口同比大幅下降21%，但转口贸易对出口带来一定支撑，对非美国国家转口贸易高增长部分抵消了对美出口下滑。
- **PMI：**4月份制造业PMI为49，较上月下降1.5个百分点，制造业景气水平有所回落，且重新回到收缩区间，从分项数据上看，对4月份PMI形成较大拖累的是生产指数（49.8）和新订单指数（49.2），分别较上月大幅下降2.8及2.6个百分点。4月非制造业PMI为50.4，略低于上月的50.8，但仍高于临界点，非制造业继续保持扩张，其中，建筑业PMI为51.9、服务业PMI为50.1。从分项指数上看，非制造业投资、消费和新动能相关活动均有积极表现，但非制造业企业用工景气度回落。4月综合PMI为50.2，低于上月的51.4，但整体生产经营活动仍保持扩张。

5月全球主要央行政策回顾

- **日本**：5月1日，日本央行货币政策委员会一致决定将利率维持在0.5%不变，符合市场预期，也是连续第二次维持利率不变。日本央行将2025财年的GDP增长由1.1%下调至0.5%、2026财年的GDP增长由1%下调至0.7%，而且预计通胀将更晚达到2%的目标，其央行行长植田和男表示美国关税政策给日本经济带来的不确定性增加，使日本经济增速放缓的风险提高，但日本央行保留了在经济展望实现的情况下进一步加息的承诺，在经济形势明朗后有望继续推进货币政策正常化。
- **美国**：5月7日，美联储联邦公开市场委员会公布了最新利率决议，以12：0的投票结果决定将联邦基金利率目标区间维持在4.25%-4.5%不变，符合市场预期，也是本轮降息周期以来连续第三次维持利率不变。本次会议声明中将“经济前景不确定性有所增加”改为“进一步增加”，并且表示高失业率和高通胀率风险上升。鲍威尔在发布会上表示，尽管经济下行风险增加，但在经济数据中未看到经济放缓的迹象，经济仍处于稳健状态，并表示美联储目前无需急于调整利率。
- **英国**：5月8日，英国央行货币政策委员会宣布将基准利率从4.5%下调至4.25%，为2024年8月以来的第四次降息，符合市场预期，但本次投票结果显示委员意见的明显分歧：5名委员支持降息25个基点，2名委员支持降息50个基点，另有2名委员倾向维持基准利率不变。英国目前面临通胀压力和经济增长放缓的双重挑战，所以委员投票结果的不同意见也体现了两难处境。

5月全球主要央行政策回顾

- **中国：**5月7日，中国人民银行表示，为实施好适度宽松的货币政策，加力支持实体经济，从5月8日起，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.5%调整为1.4%。同日，中国人民银行还宣布，自5月15日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5个百分点。人民银行行长潘功胜表示，降低存款准备金率0.5个百分点，预计将向市场提供长期流动性约1万亿元，整体存款准备金率平均水平将从原来的6.6%降低到6.2%。
- **澳洲：**5月20日，澳洲联储公布最新利率决议，委员会决定将现金利率目标由4.1%下调25个基点至3.85%，为近两年首次降至4%以下。会议决议显示，通胀已大幅回落，近期一季度通胀数据进一步确认通胀持续缓解，且澳洲央行委员预测虽然未来一年临时性因素消退可能推动整体通胀升至区间上限，但预计在大部分预测期内基础通胀将维持在2-3%区间中值附近，而且委员会认为随着国际形势对经济构成压力，上行风险有所减弱，认为本次会议放松货币政策是适宜的。

全球主要央行政策利率

央行	当前值 (%)	前次值 (%)	最近变动基点	最新通胀	下次决策日期
美联储	4.25-4.50	4.25-4.50	0 2025年5月7日	2.3%	2025年6月18日
欧洲央行	2.25	2.50	-25 2025年4月17日	2.2%	2025年6月5日
日本央行	0.50	0.50	0 2025年5月1日	3.6%	2025年6月17日
英国央行	4.25	4.50	-25 2025年5月8日	3.5%	2025年6月19日
瑞士央行	0.25	0.50	-25 2024年3月20日	0%	2025年6月19日
澳洲联储	3.85	4.10	-25 2025年5月20日	2.4%	2025年7月8日
加拿大央行	2.75	2.75	0 2025年4月16日	1.7%	2025年6月4日
中国央行	1.40	1.50	-10 2025年5月7日	-0.1%	不适用

5月主要股票市场 回顾及展望

5月主要股票市场回顾

市场	指数/价格	1个月 (%)	3个月 (%)	年初至今 (%)	市盈率
主要股票指数					
标普 500指数	5911.69	6.15	-0.72	0.51	25.09
纳斯达克100指数	21340.99	9.04	2.19	1.56	33.40
道琼斯指数	42270.07	3.94	-3.58	-0.64	22.43
欧洲Stoxx 50指数	5366.59	4.00	-1.77	9.61	16.05
富时100指数	8772.38	3.27	-0.42	7.33	13.18
德国DAX指数	23997.48	6.67	6.41	20.53	20.54
法国CAC40指数	7751.89	2.08	-4.43	5.03	16.16
恒生指数	23289.77	5.29	-1.32	16.10	11.19
恒生科技指数	5170.43	1.63	-1.46	15.72	22.48
上证指数	3347.49	2.09	-0.03	-0.13	14.45
沪深300指数	3840.23	1.85	-1.08	-2.41	15.23
富时中国A50指数	13364.65	2.29	-1.99	-1.10	12.23
日经225指数	37965.10	5.33	2.18	-4.84	18.16
MSCI 东盟指数	704.65	3.47	6.77	3.40	14.87
MSCI 印度指数	2916.49	2.38	13.30	2.55	26.26

- 5月全球股市集体反弹，纳斯达克100指数大涨接近10%，年初至今收益率转正。
- 德国股市表现优于其他欧盟市场，德国股市5月创下历史新高。
- 恒生科技指数落后于恒生指数，部分由于5月中国互联网企业竞争加剧。

美国股市-标配 5月标普500: +6.15%

- 5月美股整体普涨，标普500指数结束连续三个月下跌。5月13日受中美关税减免协议刺激，标普500单日暴涨9.52%，是2008年以来最大单日涨幅。
- 维持理由（标配-标配）：
 - 一) **贸易摩擦缓和**：中美达成关税减免协议，市场对于特朗普关税威胁的置信度不断下降。
 - 二) **经济数据开始反映关税影响**：美国5月ISM制造业为48.5，连续三个月萎缩。5月谘商会消费者信心指数大幅回升至98，但仍远低于关税战前数据。
 - 三) **贸易谈判仍有反复，不宜过度乐观**：月末中美互相指责违反协议，稀土出口争端升级。欧美贸易谈判陷入僵局，特朗普采用极限施压手段逼迫欧盟就范。
 - 四) **估值已修复较为充分**：标普500大涨后距离历史高位6100点空间有限。

欧洲股市-高配 5月欧洲STOXX50: +4.00%

- 欧洲指数全面上涨，其中德国DAX指数领涨欧洲，年内涨幅达21%。
- 维持理由（高配-高配）：
 - 一) **贸易摩擦阶段性缓和，但6月仍将面临考验**：特朗普5月23日威胁对从欧盟进口的商品加征50%的关税，但两日后便改口推迟至7月9日，月末特朗普威胁将钢铝关税从25%提升至50%。特朗普关税被市场仍为只是谈判手段，但7月9日到期的关税日仍将给欧洲市场带来不确定性。
 - 二) **欧洲各国政府加大财政开支以实现战略独立**：德国1.5万亿欧元基建与国防计划拉动制造业，欧元区5月制造业PMI萎缩放缓，连续六个月增长，财政刺激效果正在显现。
 - 三) **欧洲央行降息**：欧元区5月调和CPI同比上涨1.9%，低于预期，通胀压力下降欧洲央行降息路径清晰。
 - 四) **估值折价**：STOXX50市盈率16倍 vs 标普500市盈率25倍。

中国A股-低配

5月上证指数：+2.09%

- A股五月表现平平，落后于其他主要市场，中美贸易关系缓和对市场的刺激作用有限。
- 下调理由（标配-低配）：
 - 一）**五月中美相互指责对方违反贸易协议，贸易不确定性再起**：此次焦点在于稀土及芯片等出口限制，预计双方均将关键产品管制作为核心谈判筹码，双方反复拉扯预计将是未来常态。
 - 二）**经济数据不佳，贸易战影响渐显**：5月中国财新制造业PMI降至48.3，2024年10月以来首次收缩。5月百城二手住宅价格环比跌幅继续扩大，止跌回稳效果不佳。
 - 三）**政治局会议政策整体较为保守**：4月底的政治局会议在消费支持以及房地产市场支持上强调执行并用好前期政策工具，并无超预期表述。
 - 四）A股整体估值处于合理偏低区间（上证指数TTM PE 14.45倍），存在一定的修复空间。

港股-标配

5月恒生指数：+5.29%

- 港股五月表现亮眼，但恒生科技则表现落后，互联网行业在五月竞争加剧拖累行业表现。
- 维持理由（标配-标配）：
 - 一）**新消费成为龙头板块，而新消费标的主要集中于港股**：相比于A股，我们更看好港股。市场抱团高速增长的新消费板块，而IP零售等新消费公司大部分位于港股，A股传统消费板块如白酒则难有表现。
 - 二）**贸易摩擦担忧及经济复苏不力将成为最大拖累项**：月末中美贸易摩擦重新升温，关税对于中国制造业的影响逐步开始显现，在缺乏重磅政策支持下，港股大盘继续大涨的动力有限。
 - 三）**资金面支撑**：南向资金持续流入，港股通成为港股长期上行的核心保障。
 - 四）**估值洼地**：恒生指数TTM市盈率仅11.2倍，处于全球绝对洼地。

日本-标配 5月日经225指数: +5.33%

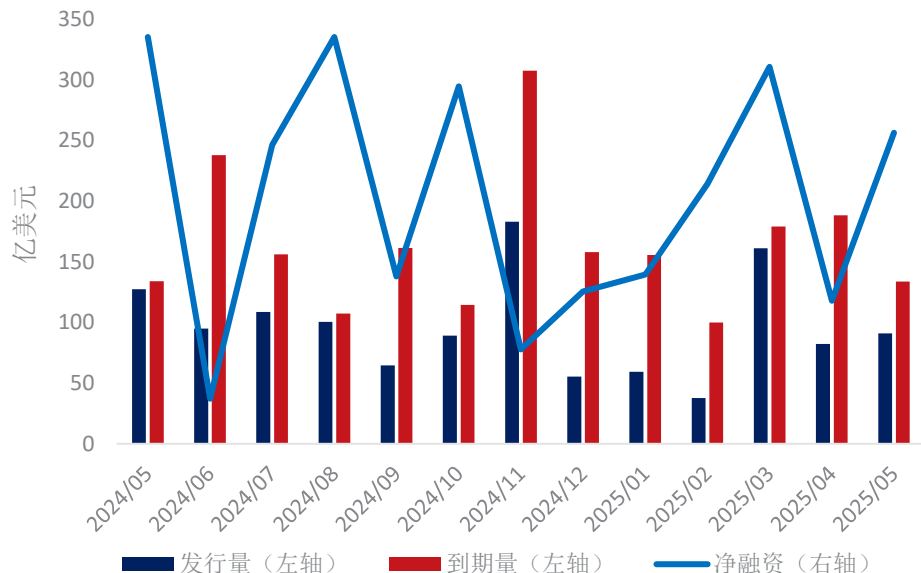
- 日本股市五月初因中美贸易协定达成大幅上涨, 之后陷入高位震荡。
- 维持理由 (标配-标配) :
 - 一) **日美贸易谈判进展不及预期, 但预计截止日前仍有望达成协议:** 7月9日对等关税暂缓期限即将结束, 日美关税谈判已举行三轮, 但三轮谈判规格逐次缩减, 显示谈判目前未能取得明显进展。
 - 二) **日本通胀超预期:** 4月日本CPI(除)生鲜食品超预期同比上升3.5%, 通胀压力持续上升, 日本进入通胀状态, 对于日本企业的盈利能力有改善作用, 但给日本央行带来加息压力。
 - 三) **日债拍卖不力, 日本央行考虑减少QT规模:** 5月20日的20年期日本债券遭遇2012年最差拍卖结果, 日本十年期国债收益率一路飙升至1.5%附近。目前日本央行考虑缩减紧缩规模来支持债券市场, 而不是加息, 日本央行考虑维持目前的0.5%的政策利率直到今年年底前。

印度市场-高配 5月MSCI印度指数: +2.38%

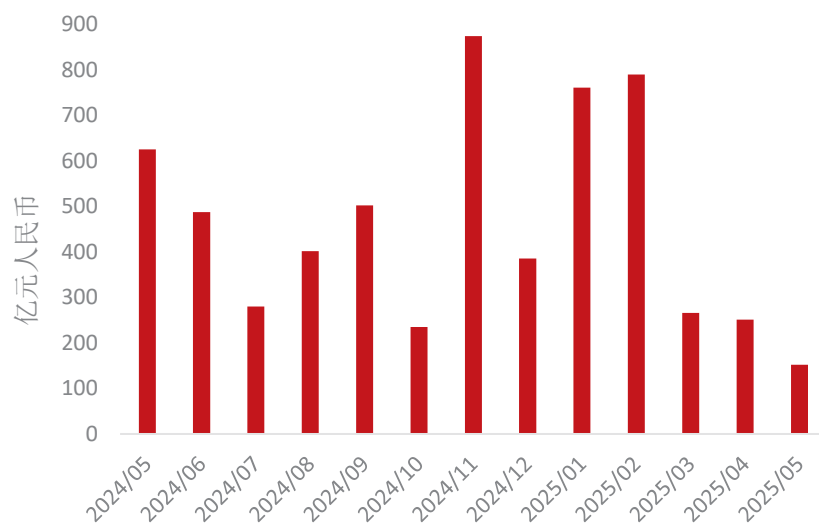
- 印度市场五月因印巴冲突出现较大波动, 但停火后迅速反弹。
- 维持理由 (高配-高配) :
 - 一) **地缘风险缓和:** 5月12日印巴双方达成停火协议, 市场焦点重回经济基本面。
 - 二) **经济增长处于高速区间:** 印度2025年Q1GDP同比增长7.4%, 企业盈利增长率预期达10.6% (2025年) 及12.7% (2026年), 优于全球平均水平。
 - 三) **制造业转移受益者:** 以苹果为代表的美国企业正在越来越严肃的考虑单一国家制造来源所带来的风险, 印度如果能在贸易谈判中取得进展则有望承接这部分产业转移。

5月中资境外债市场 回顾及展望

中资美元债



中资点心债

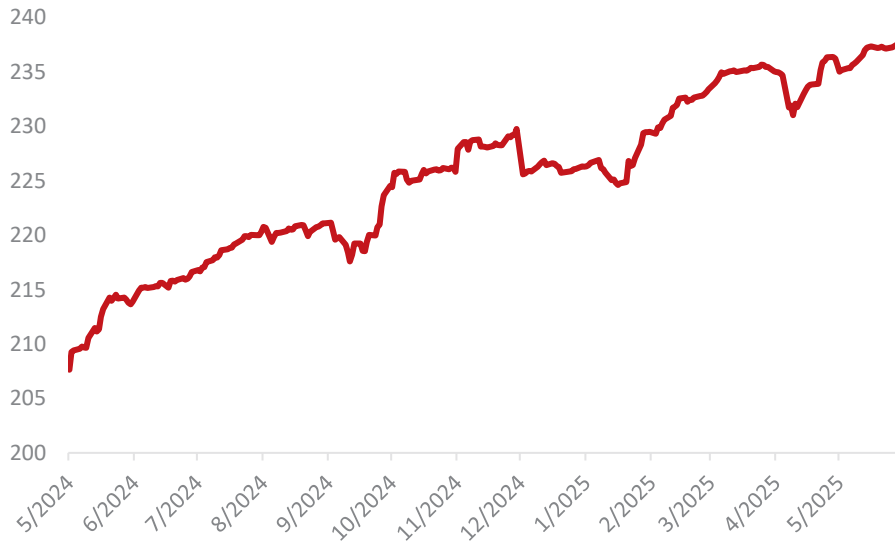


- 2025年5月，中资境外债一级市场共计发行约110亿美元，净增量约-142.92亿美元。
- 中资境外债一级市场中，中资美元债一级市场共计发行90.98亿美元，中资点心债（境外人民币债）一级市场共计发行152.14亿元，其中包括香港政府发行的3笔合计35亿元的人民币债券。
- 5月份，金融债发行活跃，其中建设银行为金融板块最大规模发行人，香港分行、卢森堡分行、新西兰子公司共发行6笔以美元、欧元及人民币计价的债券，规模合计约21亿美元。另外，工商银行香港分行、新加坡分行、伦敦分行共发行了5笔以美元及人民币定价债券，规模合计约19亿美元。

Markit iBoxx 中资美元债投资级指数



Markit iBoxx 中资美元债高收益指数



截至2025年5月31日，Markit iBoxx 中资美元投资级债券指数为235.13，较上月末上涨0.19%；Markit iBoxx 中资美元高收益债券指数236.93，较上月末上涨0.55%。

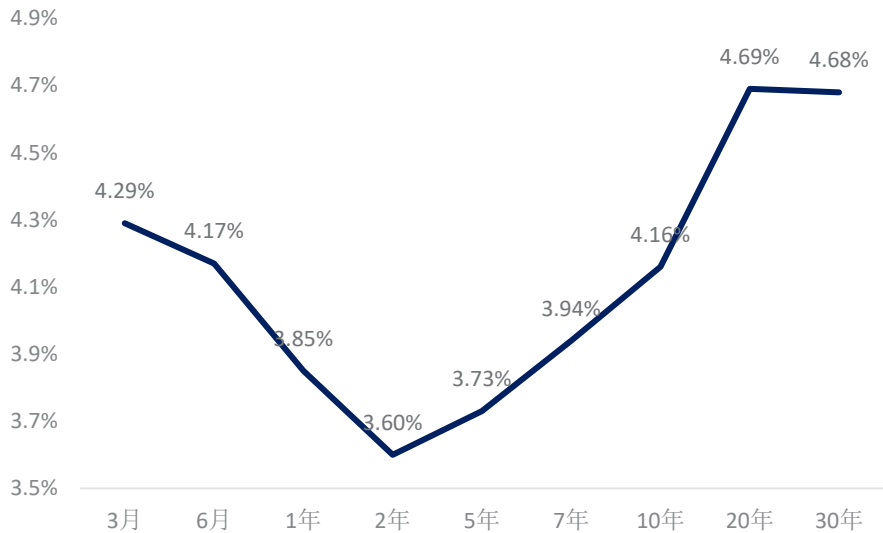
- **地产：**Markit iBoxx 亚洲中资美元房地产债券指数为179.87，较上月末上涨0.47%。
- **城投：**Markit iBoxx 亚洲中资美元城投债券指数为148.78，较上月末上涨0.43%。
- **金融：**Markit iBoxx 亚洲中资美元金融债券指数为282.65，较上月末上涨0.35%。

5月海外债券市场表现 回顾及展望

➤ 5月主要债券市场表现回顾

主要债券指数	指数/价格	1个月 (%)		3个月 (%)		年初至今 (%)	收益率 (%)
彭博美国国债指数	2347.66		-1.03		-0.17	2.51	4.19
彭博美国公司债总回报指数	3363.90		-0.01		-0.33	2.26	5.22
彭博美国企业高收益债指数	2755.03		1.68		0.62	2.68	7.72
彭博欧洲综合总回报指数	246.03		0.17		0.27	0.93	2.74
彭博亚洲美元投资级债券指数	197.31		0.08		0.23	2.86	4.94
彭博亚洲美元高收益债券指数	187.40		0.98		0.07	2.48	10.28
彭博新兴市场美元综合债券指数	1285.23		0.67		0.26	2.97	6.54

5月31日美国国债收益率曲线



各国国债收益率

	2025年5月31日	本月变动（基点）
2年期美国国债	3.90%	+30
10年期美国国债	4.44%	+28
30年期美国国债	4.93%	+25
10年期英国国债	4.64%	+20
10年期德国国债	2.50%	+6
10年期日本国债	1.48%	+18
10年期中国国债	1.69%	+7

- **美国：**5月初，随着连续好于预期的各项经济数据发布，美债收益率持续上行。5月12日，中美经贸高层经瑞士日内瓦经贸会谈后达成共识，宣布将大幅降低双边关税水平，受贸易战缓和的推升，美债收益率进一步显著上行。5月16日穆迪宣布将美国主权信用评级Aaa下调至Aa1，叠加5月22日美国20年期国债拍卖遇冷，美债利率再次冲高，10年期突破4.6%、30年期突破5.1%的高位。受到月底延长久期需求的支撑，再平衡资金流入美债市场，美债收益率有所回落，5月30日特朗普指出中国违反了中美早前达成的关税协议，再次引起市场关于关税政策变动的担忧，推动美债收益率进一步回落。5月，美国国债指数下跌1.03%、美国公司债总回报指数微跌0.01%。
- **日本：**5月份，日本债市经历剧烈波动。日本央行自去年3月份起结束负利率，自去年7月起启动量化紧缩，削减购债规模，且保险公司、银行等机构持观望态度，导致债市供需失衡，国债收益率持续上行。目前日本政府债务占GDP的比重已超过260%，市场对日本政府财政可持续性存在担忧，降低对日本国债的投资意愿。5月20日，日本财务省进行的20年期国债拍卖创下仅2.5倍认购倍数的惨淡结果，该结果引发日本国债全线大跌，尤其是长债收益率飙升，30年期债券收益率与10年期债券收益率利差接近历史极值，5月28日，日本40年期国债拍卖再度遇冷，投标倍数2.21，也创下去年7月以来新低，日债收益率又重新上涨。
- **中国：**5月份，美国和日本债市都经历剧烈震荡，中国债券市场表现稳定。5月15日，2025年首次降准落地，向金融市场注入约1万亿元流动性；5月23日，人民银行开展5000亿元中期借贷便利(MLF)操作，为加量续做到期MLF。人民银行持续呵护流动性，适度宽松的货币政策环境对债市构成有力支撑。5月，彭博中国综合总回报指数上涨0.92%。

5月外汇市场表现 回顾及展望

- 5月美元指数 (DXY) 录得下跌，为连续第五个月收跌。月初美元在中美达成显著降低关税的协议后急升，不过美元在月中后持续下跌，主要由于穆迪下调了美国信用评级，5月美国消费者信心指数持续下跌，市场对于美国资产包括美元的信用削弱。**目前美元走势与美联储利率政策暂时脱钩，反而与特朗普关税政策以及美国衰退预期高度关联，显示市场对于美元资产的底层信心产生动摇，将资产转向黄金或者其他货币类别。**
- 5月英镑表现强势，英美双方在5月8号达成新的贸易协议，部分撤回特定领域的关税。英国4月零售销售环比增1.2%，5月服务业PMI初值超预期录得50.2，经济回温支撑英镑估值。5月8日，英国央行将基准利率下调25个基点。
- 5月份人民币强势大涨，5月12日中美双方达成阶段性协议，撤回了部分关税。5月20日，中国人民银行宣布降息10BP，一年期LPR从3.1%降至3.0%，人民币今年以来表现疲软，落后于除美元以外的其他货币。

市场	指数/价格	1个月 (%)	3个月 (%)	年初至今 (%)
外汇				
美元指数	99.33	-0.14	-7.70	-8.44
欧元/美元	1.13	0.17	9.37	9.59
英镑/美元	1.35	0.98	7.01	7.53
美元/日元	144.02	0.66	-4.39	-8.38
澳元/美元	0.64	0.45	3.58	3.93
新西兰元/美元	0.60	0.47	6.52	6.60
美元/加元	1.37	-0.43	-4.99	-4.48
美元/离岸人民币	7.20	-0.99	0.25	-1.37

数据来源：彭博，东方证券（香港）

（数据截止25年5月31日）

5月大宗商品表现 回顾及展望

- 5月黄金在高位持续震荡，月中中美贸易关系缓和降低了避险需求，黄金一度跌破3200美元/盎司。穆迪16日因担忧美国债务风险下调了美国信用评级，22日众议院通过特朗普减税法案，这加深了市场对于美国贸易财政双赤字的担忧，23日特朗普威胁对欧洲再度加征关税，黄金因此再度走高。黄金具有对冲通胀，对冲主权货币失信风险，避险等多重属性，在避险需求的推动下，黄金今年以来持续大涨，但目前避险需求有所下降，预计黄金价格将维持高位震荡。
- 原油期货价格在5月先涨后跌，整体维持低位震荡。今年以来原油价格持续下跌，背后的核心因素来自于OPEC+的超预期增产计划。过去数年，OPEC+在全球石油市场的份额正不断被美国的页岩油侵蚀，通过增产将油价压至60美元以下以压制美国页岩油生产商以及伊拉克等超产国是OPEC+增产策略的战略目的。

市场	指数/价格	1个月 (%)	3个月 (%)	年初至今 (%)
主要商品				
金价 (美元/盎司)	3289.25	0.02	15.10	25.33
纽约原油期货 (美元/桶)	60.79	4.43	-12.86	-15.24
铁矿石期货 (人民币/吨)	752.00	-1.25	-2.21	-3.47
铜期货 (人民币/吨)	78080.00	0.45	0.32	5.80

数据来源：彭博，东方证券（香港）

（数据截止25年5月31日）

本月精选基金

基金类型	基金名称	一个月涨幅 (%)	三个月涨幅 (%)	年初至今涨 幅(%)	一年涨幅 (%)	三年累计涨 幅(%)	一年标准差 (%)
货币市场基金	泰康开泰港元货币基金 A HKD	0.23	0.80	1.40	3.81	N/A	0.14
	汇添富美元货币市场基金 P USD	0.32	0.97	1.62	4.46	N/A	0.16
投资级短期债券	泰康开泰海外短期债券基金 A USD	0.88	0.49	2.03	6.58	25.56	2.15
	中国人寿富兰克林环球基金 – 短期债券基金 A USD	0.24	0.93	2.20	6.19	N/A	1.20
投资级债券基金	景顺环球高评级企业债券基金-USD Acc	-0.03	0.00	1.97	6.57	9.74	3.79
德国基金	富达基金-德国基金 A USD Hedge Acc	7.75	8.63	20.28	31.67	59.34	10.11
日本基金	富达日本价值基金-Acc JPY	6.07	9.19	6.70	4.17	57.61	9.95
美国股票基金	联博 - 精选美国股票基金 A USD	5.67	-1.40	2.06	12.74	43.02	11.52
中国股票基金	睿远中国股票基金 A HKD	8.94	20.71	33.99	56.38	N/A	26.87
印度股票基金	景顺印度股票基金 A HKD	3.90	15.61	-7.57	5.73	45.02	22.34

精选基金筛选方法

我们会按基金的资产类别及地理位置分类，比较同类型的基金，并从中挑选表现亮丽的基金作我们的精选基金。以下为我们挑选基金的准则：

股票型基金：

从3大准则及比重评分：历史表现（40%）、费用比率（30%）及风险（30%）。

债券型基金：

从3大准则及比重评分：历史表现（40%）、费用比率（30%）及风险（30%）。

货币型基金：

从4大准则及比重评分：历史表现（40%）、年化收益率（10%）、费用比率（20%）及风险（30%）。

- 我们认为基金经理的能力在过往的历史表现中最能体现出来，不同年期的实际回报（主要是六个月、一年、三年及五年）更能体现基金的稳定性。
- 费用比率也是我们关心的，由于费用比率反映投资者须支付的费用，因此费用比率越低，便越有利投资者。
- 基金可能有很高的回报，但上下波动很大，风险程度很大。所以，我们从下行风险、夏普指数及索定能比率来评估基金抗跌能力及衡量投资组合每单位风险所获得的额外报酬。
- 货币基金会另外考虑7天年化收益率，反映货币基金的近期收益水平。

其他准则：

- 除了上述提到的量化考虑之外，在分析过程中，我们还会考虑其他质化因素，包括基金经理和其研究团队的稳定性、关键岗位变动情况、投资理念以及投资决策机制等。
- 汇率风险以及持仓的股票/债券都会在我们分析基金中需要考虑的。因此，在量化考核时某一类别中得分最高的基金并不一定是该类别的精选基金。

风险揭露 / 免责声明

本文件所载数据只供参考之用。东方证券(香港)有限公司或其关联成员(统称「东方证券(香港)」)并无顾虑任何特定投资者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，所以投资者不应以文章中提及的内容作为投资决定的单一考虑因素。投资者于投资相关产品前应审慎评估，或连系东方证券(香港)专人咨询，确保该等产品特性与风险适合及符合其个人情况。

本文件所载资料并不拟提供予置身或居住于该等法律上限制东方证券(香港)发放此等资料之地区的人士或实体使用;及在任何地区向任何人士或实体进行申购或投资证券或投资产品的要约或游说乃属违法时,则上述资料不应视为向该等地区进行该等要约或游说。上述资料亦不拟提供作为专业意见,因此不应赖以作为专业意见。

本文件所述内容未经证券及期货事务监察委员会审阅。任何投资均带有风险，过往表现未必可作为日后表现的指引，基金单位价格可升可跌，投资者可能损失全部或部分投资金额。投资者需详细阅读并了解产品详细说明书及/或产品备忘录及/或条款说明书及其他相关档(包括但不限于产品资料概要)(统称「产品说明书」)的内容，以获取进一步资料，包括但不限于各项风险因素、收费、税务、资产净值计算、申购及赎回条款等，请点击基金以了解更多相关风险披露声明。本文仅供专业人士使用，你应就上述资料内容谨慎行事，如对有关资料的任何内容有任何疑问，应寻求独立专业意见。

本文件内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动，包括受汇率、市场指数、有关公司相关资料或其他因素而变动。本档内容可随时更改，东方证券(香港)并不承诺提供任何有关变更之通知。证券/投资产品过去的表现不可作为未来表现的指标，同时未来回报是不能保证的，投资者可能蒙受所有最初存入资金的损失。

虽然本文件所载资料来自或编写自东方证券(香港)相信是可靠之来源，惟东方证券(香港)并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、完整性或可靠性, 惟东方证券(香港)不会就有关数据的遗漏、错误、不准确、不完整或其他情况或由于信赖有关数据而蒙受或招致的任何损失或损害(不论任何形式的直接、间接或相应的损失或其他经济损失)承担任何责任。东方证券(香港)不会就第三方所提供的或引用自第三方的数据内容承担任何责任。未经东方证券(香港)事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、分发、转发、发表本文件所载资料。

收益，或与本文所提及的产品的发行人有紧密联系或其他法律或经济关系。

相关关系及相关财务权益的披露

请留意对于下述指明的机构，東方證券(香港)或有潜在或实际的利益冲突：

- 1) 汇添富基金管理股份有限公司 (「汇添富」)，由東方證券(香港)的间接全资控股公司东方证券股份有限公司持有约35%的权益。如本文提及汇添富 (包括其关联公司) 发行的基金，请留意東方證券(香港)或有潜在或实际的利益冲突；
- 2) 東方資產管理(香港)有限公司，由東方證券(香港)的直接全资控股公司東證國際金融集團有限公司持有全部的权益。如本文提及東方資產管理(香港)有限公司发行的基金，请留意東方證券(香港)或有潜在或实际的利益冲突。

撰写本文之东方证券(香港)持牌人士及其有联系者均未拥有与此文章所提及的产品发行人或新上市申请人有关的任何财务权益，亦无担任有关发行人或新上市申请人或与其有联系的高级人员。

東方證券(香港)与本文所提及的有关产品发行人或新上市申请人无任何投资银行业务的关系，亦没拥有相等于或高于有关发行人市场资本值的1%或新上市申请人的已发行股本或已发行单位的1%。此外，受雇于東方證券(香港)或与其有联系的个人亦无担任有关发行人或新上市申请人的高级人员。

東方證券(香港)有收取由本文所提及的产品的发行人就分销本文所提及的投资产品而提供的费用、佣金或其他金钱收益，或東方證券(香港)有收取由其他人士提供的非金钱收益，或与本文所提及的产品的发行人有紧密联系或其他法律或经济关系。详情请参阅我们按规定在订立任何投资产品交易前或在订立任何投资产品交易时须向阁下提供的金钱收益披露。

谢谢观看！