

产品及投资方案部

| 2025年3月31日



每周投资策略



中信証券财富管理(香港)
CITIC Securities Wealth Management (HK)

上周环球
大类资产表现

本周主要国家
经济数据公布日程

(1) 韩国市场焦点

韩国国内局势变得
更为清晰

股票

建议逐步增加韩国股票
配置；SK海力士；
Doosan Enerbility

ETF

Xtracker MSCI韩国
UCITS ETF

(2) 泰国市场焦点

经济动力
持续减弱

股票

市场情绪疲弱，
关注政府政策；CP ALL；
曼谷杜斯得医疗服务

(3) 马来西亚市场焦点

经济增长总体稳定，
下半年挑战增多

股票

关注避险价值；
金务大；Eco World

ETF

iShares MSCI马来西亚
ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	829.89	(1.4%)	(3.8%)	(2.6%)	6.0%	(1.4%)	741.7	887.7	2.1%	17.4	12%
MSCI WORLD国际资本	3,634.71	(1.5%)	(4.5%)	(3.2%)	5.8%	(2.0%)	3,247.6	3,910.7	2.0%	18.3	12%
MSCI 新兴市场	1,120.72	(0.9%)	2.1%	3.5%	7.7%	4.2%	995.2	1,193.5	2.9%	12.2	13%
美国市场											
道琼斯	41,583.90	(1.0%)	(5.1%)	(3.3%)	4.5%	(2.3%)	37,611.6	45,073.6	1.8%	19.3	14%
标普500	5,580.94	(1.5%)	(6.3%)	(6.5%)	6.2%	(5.1%)	4,953.6	6,147.4	1.5%	20.2	13%
纳斯达克	17,322.99	(2.6%)	(8.1%)	(12.2%)	5.8%	(10.3%)	15,222.8	20,204.6	0.8%	24.3	20%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	177.66	(1.6%)	(1.7%)	8.9%	5.8%	8.9%	149.7	184.2	3.4%	14.2	10%
STOXX 600	542.10	(1.4%)	(2.7%)	6.9%	5.7%	6.8%	479.8	565.2	3.5%	14.1	9%
英国富时100	8,658.85	0.1%	(1.7%)	6.2%	8.9%	5.9%	7,793.9	8,908.8	3.8%	12.2	8%
法国CAC 40	7,916.08	(1.6%)	(2.4%)	7.6%	(3.5%)	7.3%	7,029.9	8,259.2	3.3%	14.6	10%
德国DAX 30	22,461.52	(1.9%)	(0.4%)	12.4%	21.5%	12.8%	17,024.8	23,476.0	2.8%	14.9	13%
日本市场											
日本东证	2,757.25	(1.7%)	2.8%	(1.6%)	0.2%	(1.0%)	2,206.7	2,946.6	2.7%	14.5	8%
日经225	37,120.33	(1.5%)	(0.1%)	(7.8%)	(7.6%)	(7.0%)	31,156.1	42,426.8	2.2%	18.5	10%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	727.66	(1.0%)	1.7%	2.6%	11.5%	3.3%	623.3	781.0	2.6%	12.9	13%
沪深300	3,915.17	0.0%	0.6%	(1.7%)	11.2%	(0.5%)	3,145.8	4,450.4	3.0%	12.7	16%
恒生指数	23,426.60	(1.1%)	2.1%	16.6%	41.6%	16.8%	16,044.5	24,874.4	3.4%	10.3	8%
澳洲ASX200	7,982.01	0.6%	(2.3%)	(3.4%)	1.1%	(2.2%)	7,492.6	8,615.2	3.8%	16.9	6%
印度NIFTY	23,519.35	0.7%	6.3%	(1.2%)	5.3%	(0.5%)	21,281.5	26,277.4	1.6%	19.0	13%
台湾加权	21,602.89	(2.7%)	(6.3%)	(7.2%)	7.2%	(6.2%)	19,291.9	24,416.7	3.2%	14.7	15%
韩国KOSPI	2,557.98	(3.2%)	1.0%	6.4%	(6.8%)	6.6%	2,360.2	2,896.4	2.5%	8.8	19%
东盟市场											
MSCI 东盟	667.84	1.4%	1.2%	(1.9%)	7.1%	(2.0%)	597.6	739.2	4.5%	13.0	8%
新加坡STI	3,972.43	1.2%	2.0%	5.3%	23.2%	4.9%	3,136.4	4,005.2	5.5%	12.0	5%
印度尼西亚JCI	6,510.62	4.0%	3.8%	(7.5%)	(10.7%)	(8.0%)	5,967.2	7,910.6	5.7%	10.7	11%
泰国SET	1,175.45	(0.9%)	(2.3%)	(16.1%)	(14.2%)	(16.1%)	1,158.0	1,506.8	4.4%	12.1	9%
马来西亚吉隆坡综指	1,513.65	0.5%	(3.9%)	(7.0%)	(1.1%)	(7.8%)	1,478.8	1,684.7	4.5%	13.3	6%
菲律宾综指	6,147.44	(1.9%)	2.5%	(5.8%)	(11.0%)	(5.8%)	5,862.6	7,604.6	3.3%	9.3	10%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	2,082.98	(1.8%)	5.2%	11.8%	(17.8%)	12.4%	1,837.8	2,597.0	6.1%	8.5	8%
巴西IBOV	131,902.18	(0.3%)	7.4%	9.7%	3.0%	9.7%	118,222.6	137,469.3	7.0%	7.4	9%
墨西哥综指	53,172.97	1.0%	1.6%	7.9%	(7.3%)	7.4%	48,769.9	58,298.8	5.0%	10.9	9%

上周环球债市表现

市场	当前	1周变动	1个月变动(bp)	1个月回报	3个月回报	本年度回报	10年平均							
	收益率 (%)						利差(bp)	1周变动	1个月变动	利差(bp)	最高值		最低值	
国债														
美国国债	4.14	-9	0	(0.0%)	2.6%	2.6%								
欧洲核心	2.43	-7	21	(2.1%)	(2.0%)	(2.0%)								
英国金边债	4.62	-3	16	(1.4%)	0.2%	0.2%								
日本国债	1.45	0	15	(1.5%)	(2.9%)	(2.9%)								
中国国债	1.74	-4	6	(0.4%)	(0.8%)	(0.8%)								
企业债														
美国投资级	5.17	-5	8	(0.5%)	2.1%	2.1%	92	3	6	120	74	11/2024	381	03/2020
美国高收益	7.86	21	49	(1.0%)	1.1%	1.1%	338	8	56	412	253	11/2024	1099	03/2020
欧洲投资级	3.24	-5	20	(0.9%)	0.2%	0.2%	93	3	3	123	73	02/2018	247	03/2020
欧洲高收益	6.08	11	39	(0.9%)	0.8%	0.8%	337	6	39	398	236	11/2017	912	03/2020
英国投资级	5.53	-1	25	(1.3%)	0.4%	0.4%	107	6	12	146	90	01/2025	285	03/2020
亚洲投资级	5.10	-5	7	(0.1%)	2.6%	2.6%	97	5	6	158	87	02/2025	300	04/2020
亚洲高收益	9.84	11	3	0.9%	3.3%	3.3%	464	10	18	717	316	02/2017	2763	12/2022
新兴市场外币	6.92	5	17	(0.9%)	2.0%	2.0%	266	7	11	356	230	03/2018	902	04/2020
新兴市场本币	6.19	0	10	0.9%	3.2%	3.2%								
中资美元债														
中资美元债	5.30	-6	1	0.2%	2.8%	2.8%	121	5	2	292	116	02/2025	591	03/2020
中资美元债投资级	4.79	-7	0	0.1%	2.6%	2.6%	69	5	1	151	65	02/2025	262	03/2020
中资美元债高收益	8.68	-5	-22	1.0%	4.0%	4.0%	490	9	(15)	884	287	02/2017	2685	03/2022
中国境内债														
中国境内债	1.89	-3	5	(0.3%)	(0.7%)	(0.7%)	14	2	(2)	35	90	08/2024	77	03/2018
中国境内企业债	2.42	-4	-3	0.2%	0.0%	0.0%	48	2	(11)	107	24	12/2020	231	07/2015

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2025年3月31日

黄金再破历史新高，多重扰动小幅抬升油价

上周环球外汇及商品表现

		1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
货币	当前价格							
美元指数	104.04	(0.0%)	(3.3%)	(3.7%)	(0.5%)	(4.1%)	100.16	110.18
欧元/美元	1.08	0.1%	4.4%	3.9%	0.4%	4.6%	1.01	1.12
美元/日元	149.84	0.3%	(0.5%)	(5.1%)	(1.0%)	(4.7%)	139.58	161.95
英镑/美元	1.29	0.2%	2.9%	2.9%	2.5%	3.4%	1.21	1.34
美元/瑞典克朗	10.01	(1.3%)	(7.1%)	(9.0%)	(6.4%)	(9.6%)	9.95	11.32
美元/挪威克朗	10.48	(0.7%)	(6.9%)	(7.7%)	(3.5%)	(8.0%)	10.39	11.53
美元/瑞郎	0.88	(0.2%)	(2.5%)	(2.4%)	(2.3%)	(2.9%)	0.84	0.92
美元/加元	1.43	(0.3%)	(1.0%)	(0.7%)	5.7%	(0.5%)	1.34	1.48
澳元/美元	0.63	0.2%	1.3%	1.1%	(3.5%)	1.6%	0.61	0.69
纽币/美元	0.57	(0.3%)	2.1%	1.4%	(4.3%)	2.2%	0.55	0.64
在岸人民币/美元	7.26	0.1%	(0.2%)	(0.5%)	0.5%	(0.5%)	7.00	7.33
港币/美元	7.78	0.1%	0.0%	0.2%	(0.6%)	0.1%	7.76	7.84
能源								
WTI原油期货	69.36	1.6%	(0.6%)	(1.8%)	(16.6%)	(3.3%)	65.22	87.67
布伦特原油期货	73.63	2.0%	0.6%	(0.7%)	(15.8%)	(1.4%)	68.33	92.18
NYMEX天然气期货	4.07	2.1%	6.0%	15.7%	130.6%	11.9%	1.48	4.90
金属								
COMEX期金	3,086.50	2.2%	8.4%	17.9%	39.2%	16.9%	2,230.00	3,102.10
COMEX期银	34.81	4.6%	11.5%	17.4%	39.7%	19.1%	24.86	35.50
LME期铜	9,771.69	(0.7%)	4.4%	9.8%	11.2%	12.7%	8,626.50	10,915.75
LME期铝	2,534.11	(3.4%)	(3.3%)	(0.3%)	9.8%	(0.1%)	2,162.00	2,759.00
LME期锡	36,415.00	5.7%	16.8%	27.2%	32.2%	26.2%	27,250.00	36,414.00
DCE铁矿石	790.00	2.1%	(4.4%)	1.5%	(3.2%)	1.4%	650.00	950.00
SHFE螺纹钢	3,122.00	(0.3%)	(4.3%)	(4.4%)	(7.4%)	(5.3%)	2,788.00	3,659.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理（香港） 注：截至2025年3月28日

(1) 韩国市场焦点

韩国国内局势变得更为清晰

股票

建议逐步增加韩国股票配置；SK海力士；Doosan Enerbility

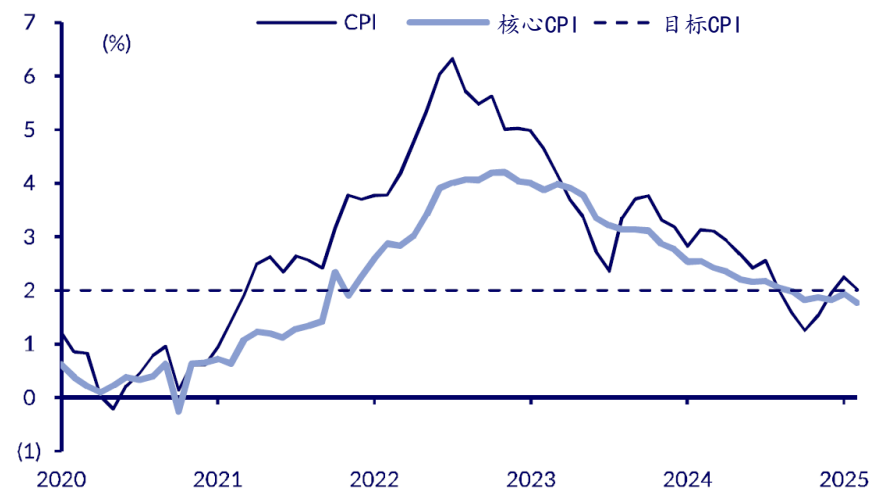
ETF

Xtracker MSCI韩国 UCITS ETF

韩国经济增速或将放缓

- 韩国本周将公布3月份进出口及CPI等数据。
- 通胀方面，韩国通胀在2024年大部分时间皆有所放缓，2025年2月份同比降至2.0%，基本达到了目标水平。我们预计通胀将在2025年和2026年期间保持在这一水平附近。
- 韩国国内需求不太可能成为推动通胀的主要因素，同时我们预计随着全球需求放缓，全球大宗商品价格将下降。然而，韩国货币贬值可能会通过进口渠道在2025年略微推高通胀。从数据来看，我们预计货币和大宗商品价格在2025年至2026年间将相对稳定。这应能保持韩国年度通胀率的稳定。
- 内外部压力持续增加，韩国经济增速或将放缓，2025年GDP增速或下降至1.5%。
- 具体来看，内部方面，近期韩国政治的不确定性或对消费者信心产生显著的负面影响。外部环境方面，美国经济放缓，电子电路等AI应用关键零部件需求或趋于饱和，全球贸易疲软，或将对韩国的工资增长及消费者信心造成冲击，进而限制私人消费扩张。预计2026年韩国出口增长仍将受限，国内信心将持续承压，经济增速或为1.6%左右。

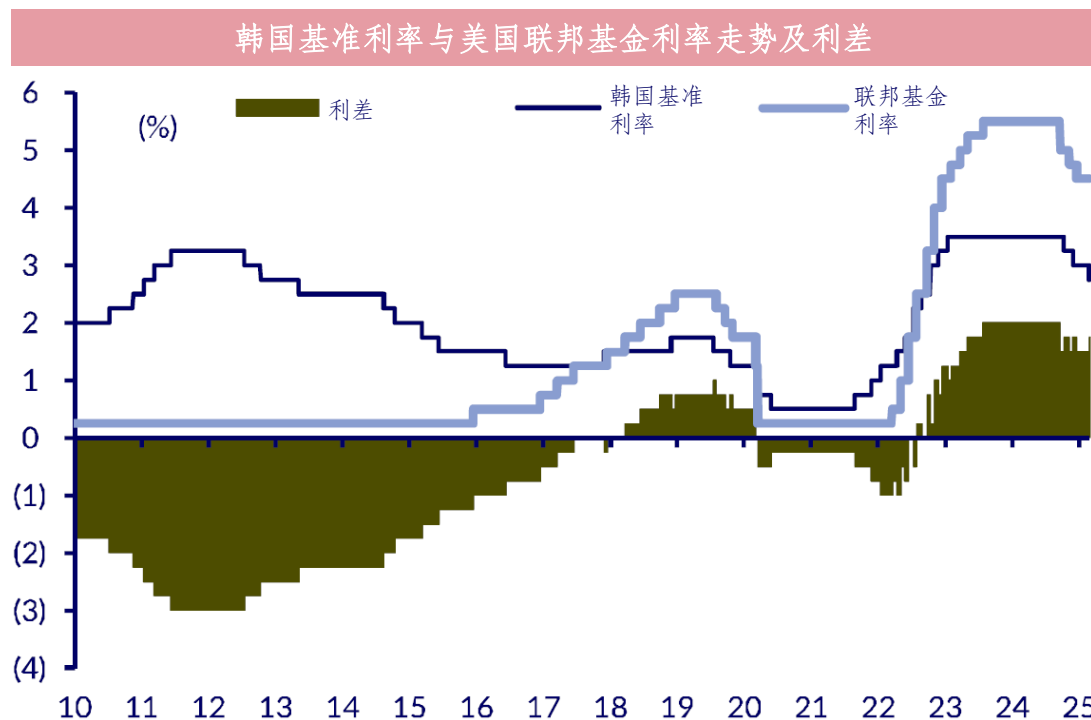
消费物价指数



资料来源：CEIC、中信里昂

韩国国内局势变得更为清晰

- 韩国央行在2月份会议上将利率削减了25个基点至2.75%。央行强调了政治风险 (指国内政治不确定性和国际贸易紧张局势)，这些因素对该货币造成压力。
- 韩国国内局势正在变得更为清晰，韩国总统正在受审，并**预计5月举行总统选举，这可能有助于缓解局势**。在国际方面，特朗普政府的对抗性政策已更为明确，但仍存在关于最终结果以及韩国可能面对的关税程度的诸多不确定性。
- 总体而言，我们认为仍有进一步降息的空间，但**预计2025年仅一次降息，基准利率将降至2.5%**。我们预计美联储提前结束降息周期、韩国央行进一步降息以及国际贸易紧张局势的综合影响将对韩元施加下行压力。
- 到2025年底，我们预计美元兑韩元将在1,495。到2026年底，我们预计韩元将跌至1,510水平。



资料来源：Macrobond、中信里昂

- 我们对韩国股市未来**12个月**的前景仍持积极态度，预计宏观经济将在**2025**年下半年复苏。我们认为**低估值、韩元疲弱和出口疲软**为**2025**年上半年投资韩国综合指数 (KOSPI) 提供了具有吸引力的切入点。
- 在政治方面，韩国总统选举将在**5月**举行。我们研究了一些由反对党韩国民主党 (DPK) 及其领导人李在明提到的政策 (李在明目前在总统选举中民调领先)，以了解总统选举后可能的政策方向。我们认为**更多的支出将用于促进国内经济，这也可能有助于2025**年下半年的韩国经济复苏。
- 相对而言，年初至今韩国市场表现良好，继中国和港股之后表现第三好的亚洲市场。由于低估值，加上我们预计未来**12个月**随着韩元走弱出口将复苏，韩国市场的表现将继续优于其他市场。
- 国防和造船行业表现仍然较强，同时我们看到滞后行业正在反弹，例如化工、钢铁、零售和建筑，这通常在牛市早期阶段会出现。我们仍然没有看到主要的大盘板块推动韩国综合股价指数上升，我们预计这种情况将在**2025**年下半年随着出口复苏和政治不确定性完全消除时发生。然而，**在当前市场估值水平，我们建议逐步增加韩国股票配置，特别是像半导体、汽车和金融等大盘板块。**

KOSPI指数一年走势图*

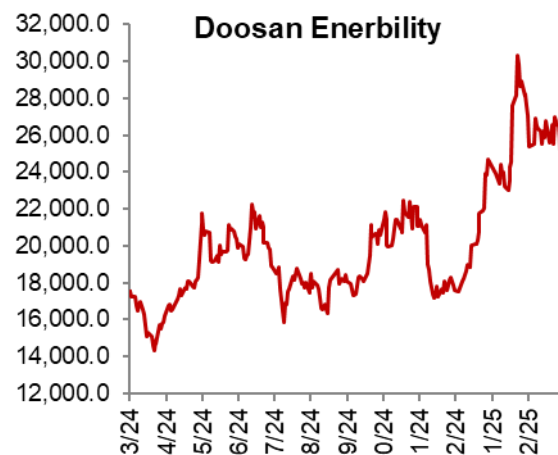


- **SK海力士 (000660 KS; 199,300韩元; 目标价: 290,000韩元)** 对公司于**HBM**领导力和执行力有信心。我们对SK海力士的盈利前景保持乐观，公司受益于人工智能的强劲需求、在高频宽记忆体(HBM)的领导地位以及预计在2025年下半年传统内存平均售价的复苏。SK海力士主导了英伟达的HBM供应，但来自ASIC客户的订单也在增长，推动HBM长期增长潜力的可见性。HBM市场仍然供不应求，积压订单不断增加，客户优先考虑数量而非要求降价。随着全球对人工智能的投资持续，我们认为这种情况短期内不会改变。(中信里昂 – Sanjeev Rana)
- **Doosan Enerbility (034020 KS; 24,350韩元; 目标价: 34,000韩元)** 积压订单增长强劲。我们预期公司核电业务积压订单将在2029年从2024年的5.7万亿韩元增加至超过20万亿韩元，这得益于前所未有来自全球的核电订单需求。因此，母公司的营业利润可能在2029年翻四倍至1万亿韩元。传统核电厂(捷克、沙特、阿联酋，可能还有西屋电气)的新订单确认、小型模块化反应堆(Nuscale、X Energy、Terra Power等)以及来自美国客户的燃气轮机订单，应继续提供催化剂支持。(中信里昂 – Steve Chung)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



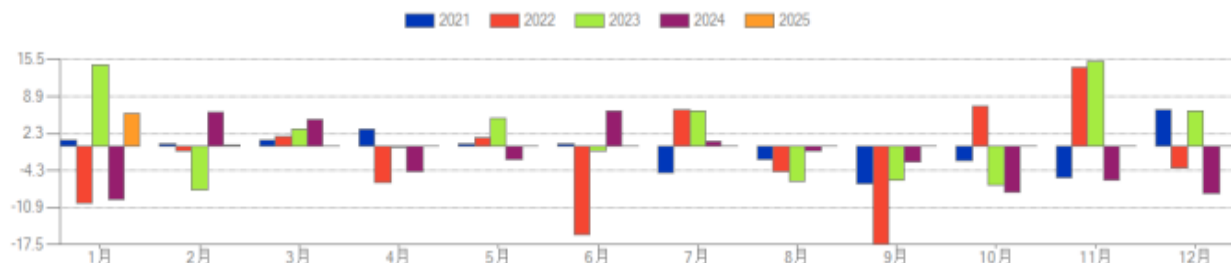
资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) *截至28/3/2025

- Xtracker MSCI韩国 UCITS ETF (2848 HK) 目标是提供在扣除费用及支出之前紧贴MSCI韩国20/35定制指数的投资回报。该ETF提供对韩国股票的直接投资。提供对大中盘股票的投资机会，覆盖大约85%的市场。

总回报图*



月度表现图 (2021年1月至2025年2月)



ETF信息

收盘价	HKD 528.20
总资产(百万)	HKD 288.40
总资产日期	03/27/2025
成立日期	07/08/2009
主要基准	NU728832
货币	港币
最低投资	美元 100,000.00
代码	2848 HK
ISIN	LU0292100046

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	股票
所在国	卢森堡
基金目标	韩国
基金类型	--
基金市值侧重	大盘
基金的地域侧重	韩国
基金货币侧重	--

业绩

	ETF	基准
平均回报 1年 每周	-15.06	-15.53
总回报 3个月	9.13	8.60
总回报 6个月	-13.95	-13.45
总回报 1年	-16.74	-17.22
年迄今总回报	8.95	9.16

(2) 泰国市场焦点
经济动力持续减弱

股票

市场情绪疲弱，关注政府政策；CP ALL；曼谷杜斯得医疗服务

- 2024年四季度，泰国经济增长疲弱，数字钱包推出对泰国消费提振有限，市场对政府刺激政策的有效性提出质疑。预计2025年政府刺激政策效力减弱下，我们将经济增长预测下调至2.8%，而2026年受到全球贸易放缓的影响，增长将持续放缓。
- 主要受燃料价格上涨影响，2024年四季度通胀勉强回到中央银行目标区间。我们预计通胀在2025年上半年进一步加速，峰值约在1.5%左右。但由于通胀上升缺乏广泛性，预计三季度通胀将再次回落至1%以下。
- 泰国央行2月份的降息暗示其取态转变，不再只是关注因高债务水平带来的风险，而是更关注经济增长和金融环境紧缩。我们预计今年至少还有一次降息的空间，预测2025年年末目标利率为1.75%。
- 近期，泰铢在区内表现强劲。市场对其关税的风险评估低于新兴工业化经济体 (NIEs)，但这种风险并不足以使泰铢脱钩。我们预计泰铢在2026年前仍将面临压力。

中信里昂 vs 市场预测

	GDP增长 (%)	通胀 (%)	政策利率 (%)	THB/USD
泰國央行	(2025) 2.6	(2025) 1.1	na	na
彭博一致预期	(2025) 2.8	(2025) 1.1	(end-25) 2.00	(end-25) 35.00
中信里昂	(2025) 2.8	(2025) 1.0	(end-25) 1.75	(end-25) 34.80

- 泰国证交所指数过去2年连续下跌 (2023/2024年跌15.2%/跌1.1%)，外国投资者继续净卖出 (2023/2024年55 亿美元/42 亿美元)
- 我们认为市场情绪疲弱在短期内令市场保持低迷，在政府政策是市场走势的关键因素，因此在政策实施前投资者将保持观望态度。
- 我们對泰国证交所指数年末目标是**1,450点**，基於**2025年15.5倍預測市盈率** (較**14.6倍市盈率** (低于七年平均值 1标准差) 略微溢价，主要反映电力关税下調带来的改善前景。

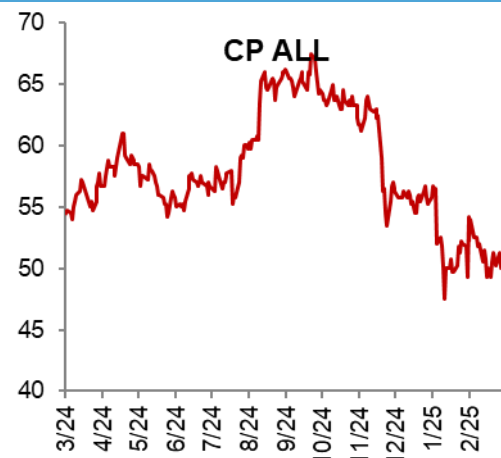
一年股价走势图*



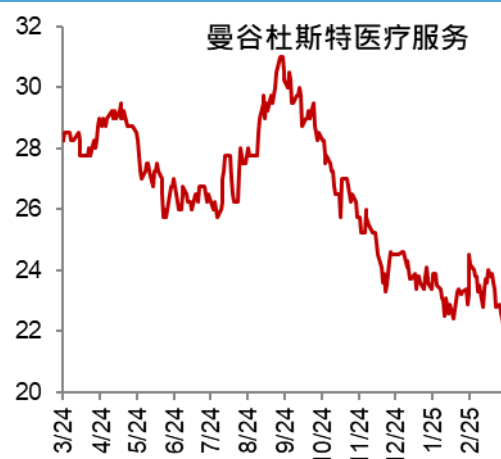
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至28/3/2025

- **CP ALL (CPALL TB; 50泰铢; 目标价: 74泰铢) 股价已反映不好消息。**虽然我们预计泰国经济将逐步恢复, 需求回暖仍显不均, 特别是中低端消费群体的需求依然脆弱。在此背景下, CP ALL的7-11因提供小额商品和便利性有望表现突出, 部分门店也将受益于外国游客需求。虽然公司股价曾因媒体报道CP集团有意投资7&I而受到影响, 但已经澄清, 预计其及子公司CPAXT将继续实现现金流增长, 债务率改善。我们预期公司在2025-27年销售和利润年复合增长率分别为6%和12%。股价下行空间有限, 稳健的盈利增长前景将推动股价上涨。(中信里昂 – Chaline Congmuang)
- **曼谷杜斯得医疗服务 (BDMS TB; 22.2泰铢; 目标价: 31泰铢) 未来六个月收入指引乐观。**公司2024财年业绩符合预期, 并对2025年上半年的收入指引为同比增长7-8%, 预计2025财年的EBITDA利润率为24-25%。我们认为, 这一预期的增长符合市场共识。然而, 预测时间范围缩短至六个月, 可能引发市场对其2025年下半年收入动能的担忧。尽管如此, 鉴于中东和CLMV地区年初至今的正增长, 管理层对未来增长仍持乐观态度。(中信里昂 – Horng Han Low)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) *截至28/3/2025

(3) 马来西亚市场焦点

经济增长总体稳定，下半年挑战增多

股票

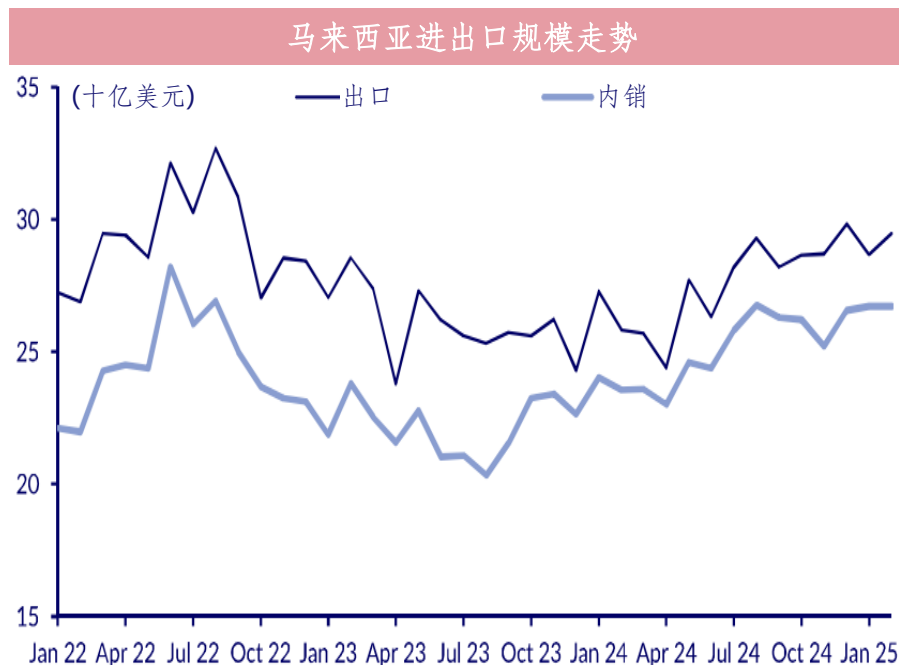
关注避险价值；金务大；Eco World

ETF

iShares MSCI马来西亚ETF

经济增长总体稳定，下半年挑战增多

- 2024年第四季度经济增速放缓至同比增长**5%**，主因是投资增长在2024年上半年强劲后陷入停滞。增长数据中的亮点是净贸易贡献较大，但这更多反映了进口疲软，而非出口强劲。考虑到2025年全球贸易的扰动，我们认为马来西亚2025年GDP增速为**4.8%**，略低于**5.0%**的目标。同时，随着全球贸易摩擦升温、经济及贸易增速放缓，2026年马来西亚经济增速或将进一步走弱至**4.3%**。
- 1月工业生产表现受季节性因素及能源价格下跌拖累，尤其是采矿业明显下滑。出口导向行业（电子产品等）受益于全球科技周期继续表现强劲，但后续关税仍可能产生较大扰动。
- 令人鼓舞的是，长期以来备受期待的消费复苏在1月份有所改善，一定程度上抵消了外部需求疲软的影响。
- 整体而言，贸易摩擦对经济增长构成一定逆风，但内需复苏仍能提供稳固支撑。马来西亚经济在新兴市场仍具有显著的结构性优势，包括供应链从中国的转移以及AI相关数据中心建设的支持。



资料来源：CEIC、中信里昂

央行政策调整存在阻力

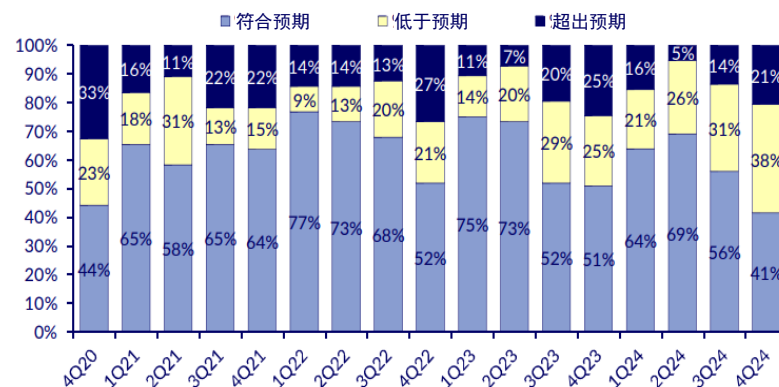
- 自2023年二季度以来，**马来西亚政策利率一直维持在3%，马来西亚国家银行没有调整意图**。基于稳定的经济增长及通胀前景，这一情况将继续。2025年下半年增长前景将减弱，但与此同时，汽油补贴改革将推高通胀。但鉴于央行的宽幅通胀预测区间，预计其不会对短期通胀上行迅速作出反应，至少到2025年底才会进行利率调整的实质性讨论。
- 汇率方面，整个2024年林吉特表现优于其他亚洲货币。但随着特朗普上台林吉特与其他亚洲货币一起出现下行，2025年后续这一趋势料将延续。
- 我们预测**2025年底林吉特相对于2024年底将贬值3-4%，弱势将持续到2026年**。尽管更适合形容为“美元走强”而非“林吉特走弱”，但这无疑支持马来西亚国家银行偏向保守的货币政策。

近期马来西亚整体及核心通胀保持稳定在1.8-2.0%区间内



- 马来西亚在刚刚过去的财报季展示出了明显波动，接近**40%**企业业绩低于市场预期，当前估值在新兴市场中也不低。马来西亚在**政治和经济增速方面展现出较高的稳定性，可更多关注在全球大量不确定性下的避险价值**。在市场波动时期，业绩的成长性和确定性将是额外关注的焦点。
- 从最新的业绩和指引来看，可以关注几个板块：
 - **银行、地产、电信**：业绩整体符合预期，具有稳定的盈利能力和较有吸引力的估值水平，内需导向不易受外部需求影响
 - **公用事业**：政府支出增加，稳定的监管制度推动现金流。
 - **数据中心**：柔佛特别经济区和亚太数据中心枢纽，数据中心将增加三倍。
- 市场前阵担忧因美国试图控制先进芯片技术转让而导致的大型数据中心建设的潜在负面影响，外国投资者连续**29**个交易日抛售马来西亚股票。中信里昂认为相关影响可能有限，美国政策意图旨在管控**AI**扩散，但最终目标是保护和巩固美国企业在全局市场的领导地位，马来西亚数据中心部署对企业在亚太的布局具有重要战略意义。

2020-2024马来西亚股市企业业绩与预期对比



资料来源：中信里昂

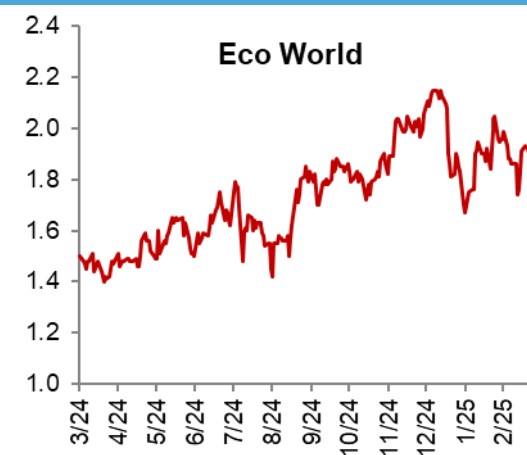
- **金务大 (GAM MK; 4.2林吉特; 目标价: 5.5林吉特)** 订单可见度高, 业绩增长信心强。金务大2025财年上半年核心净利润为4.11亿林吉特, 为市场全年预期的35%, 我们认为这不达预期。然而, 从发布会上管理层对未来订单作出乐观评估, 并详细说明2025年潜在350亿订单。其订单清晰度让我们对未来增长加速具有更多信心。作为马来西亚工程服务业的领导者, 公司建筑订单的持续增长、马来西亚及越南房地产业务的改善, 以及数据中心扩展均为未来盈利增长提供了强有力的支撑。(中信里昂 – Joe Liew)

一年股价走势图*



- **Eco World (ECW MK; 1.97 林吉特; 目标价: 2.47林吉特)** 数据中心浪潮的受益者。Eco World是马来西亚最大开发商之一, 近年增长迅速。当前持续高涨的数据中心需求浪潮下, 近期公司在数据中心领域与Google子公司达成建设和租赁协议, 以及在EBP5进行的土地出售, 巩固公司在数据中心领域重要合作伙伴的地位。展望未来, 我们十分看好柔新经济特区对柔佛州的带动作用。Eco World在柔佛特别经济区的土地储备充沛, 战略规划清晰, 从住宅、商业开发到工业地产, 其全面受益于柔佛区域经济活动增加, 将成为公司未来重要推动力。(中信里昂 – Raja Nur Aqilah)

一年股价走势图*



资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) *截至28/3/2025

- iShares MSCI马来西亚ETF旨在提供对马来西亚市场的投资敞口。EWM主要追踪MSCI Malaysia Index，该指数涵盖马来西亚大型和中型公司的主要股票，代表了该国股市的整体表现。

总回报图*



月度表现图 (2021年1月至2025年2月)



ETF信息

收盘价	\$ 23.00
总资产(百万)	\$ 235.51
总资产日期	03/28/2025
成立日期	03/18/1996
主要基准	MSCI Daily TR Net Malays
货币	美元
最低投资	美元 0.00
代码	EWM US
ISIN	US46434G8143

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	股票
所在国	美国
基金目标	马来西亚
基金类型	--
基金市值侧重	整体市场
基金的地域侧重	马来西亚
基金货币侧重	--

业绩

	ETF	基准
平均回报 1年 每周	10.35	11.17
总回报 3个月	-5.39	-5.21
总回报 6个月	-14.01	-12.91
总回报 1年	9.26	10.56
年迄今总回报	-6.24	-6.01

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
3/31/2025 7:00	韩国	工业增加值同比	2月	3.50%	-4.10%	-4.70%
3/31/2025 7:00	韩国	工业产值经季调月环比	2月	0.80%	-2.30%	-2.80%
3/31/2025 7:50	日本	工业产值(月环比)	2月	2.00%	-1.10%	--
3/31/2025 7:50	日本	工业增加值同比	2月	1.20%	2.20%	--
3/31/2025 7:50	日本	社会消费品零售总额同比	2月	2.50%	3.90%	4.40%
3/31/2025 7:50	日本	零售总额月环比	2月	-0.20%	0.50%	1.20%
3/31/2025 9:30	中国	制造业采购经理指数	3月	50.4	50.2	--
3/31/2025 9:30	中国	非制造业采购经理指数	3月	50.6	50.4	--
3/31/2025 13:00	日本	新宅开工同比	2月	-2.20%	-4.60%	--
3/31/2025 16:30	英国	按揭许可	2月	65.6k	66.2k	--
3/31/2025 21:45	美国	MNI芝加哥PMI	3月	45	45.5	--
3/31/2025 22:30	美国	达拉斯联储储备银行制造业活动指数	3月	-5	-8.3	--
4/01/2025 7:30	日本	失业率	2月	2.50%	2.50%	--
4/01/2025 7:30	日本	工作与申请人数比率	2月	1.26	1.26	--
4/01/2025 7:50	日本	短观大型制造业指数	1季度	12	14	--
4/01/2025 7:50	日本	短观大型非制造业指数	1季度	33	33	--
4/01/2025 7:50	日本	短观大型制造业前景	1季度	9	13	--
4/01/2025 7:50	日本	短观大型非制造业前景	1季度	29	28	--
4/01/2025 7:50	日本	Tankan Large All Industry Capex Estimate FY	1季度	3.20%	11.30%	--
4/01/2025 8:00	韩国	出口同比	3月	4.90%	1.00%	0.70%

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
4/01/2025 8:00	韩国	贸易余额	3月	\$5972m	\$4300m	\$4152m
4/01/2025 8:00	韩国	进口同比	3月	2.20%	0.20%	--
4/01/2025 8:30	日本	Jibun银行日本制造业PMI	3月	--	48.3	--
4/01/2025 8:30	韩国	标普全球韩国制造业PMI	3月	--	49.9	--
4/01/2025 9:45	中国	财新中国PMI制造业	3月	50.6	50.8	--
4/01/2025 14:00	英国	全国房价指数月环比	3月	0.20%	0.40%	--
4/01/2025 14:00	英国	全国房价指数未经季调同比	3月	4.20%	3.90%	--
4/01/2025 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业PMI	3月	48.7	48.7	--
4/01/2025 16:30	英国	标普全球英国制造业PMI	3月	44.6	44.6	--
4/01/2025 17:00	欧元区	CPI预计同比	3月	2.20%	2.30%	--
4/01/2025 17:00	欧元区	CPI 月环比	3月	0.60%	0.40%	--
4/01/2025 17:00	欧元区	核心CPI同比	3月	2.50%	2.60%	--
4/01/2025 17:00	欧元区	失业率	2月	6.20%	6.20%	--
4/01/2025 19:00	巴西	FGV CPI IPC-S		--	0.72%	--
4/01/2025 21:00	巴西	标普全球巴西制造业PMI	3月	--	53	--
4/01/2025 21:45	美国	标普全球-美国制造业PMI	3月	49.8	49.8	--
4/01/2025 22:00	美国	建筑开支月环比	2月	0.30%	-0.20%	--
4/01/2025 22:00	美国	ISM制造业指数	3月	49.5	50.3	--
4/01/2025 22:00	美国	ISM支付价格	3月	64.5	62.4	--
4/01/2025 23:00	墨西哥	标普全球墨西哥制造业PMI	3月	--	47.6	--

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
4/01/2025 23:00	墨西哥	每周国际储备		--	\$236731m	--
4/02/2025 7:00	韩国	CPI 月环比	3月	0.10%	0.30%	--
4/02/2025 7:00	韩国	CPI 同比	3月	1.90%	2.00%	--
4/02/2025 7:50	日本	货币基础同比	3月	--	-1.80%	--
4/02/2025 19:00	美国	周度MBA抵押贷款申请指数环比		--	-2.00%	--
4/02/2025 20:00	巴西	工业增加值同比	2月	2.20%	1.40%	--
4/02/2025 20:00	巴西	工业产值 (月环比)	2月	0.40%	0.00%	--
4/02/2025 20:15	美国	ADP就业变动指数	3月	120k	77k	--
4/02/2025 22:00	美国	工厂订单	2月	0.50%	1.70%	--
4/02/2025 22:00	美国	耐用品订单环比	2月	0.90%	0.90%	--
4/02/2025 22:00	美国	耐用消费品 (除运输类)	2月	0.70%	0.70%	--
4/03/2025 8:30	日本	Jibun银行日本综合PMI	3月	--	48.5	--
4/03/2025 8:30	日本	Jibun银行日本服务业PMI	3月	--	49.5	--
4/03/2025 9:45	中国	财新中国PMI综合	3月	--	51.5	--
4/03/2025 9:45	中国	财新中国PMI服务业	3月	51.5	51.4	--
4/03/2025 16:00	欧元区	HCOB欧元区服务业PMI	3月	50.4	50.4	--
4/03/2025 16:00	欧元区	HCOB欧元区综合PMI	3月	50.4	50.4	--
4/03/2025 16:30	英国	标普全球英国服务业PMI	3月	53.2	53.2	--
4/03/2025 16:30	英国	标普全球英国综合PMI	3月	52	52	--
4/03/2025 20:00	墨西哥	固定资产投资总额同比 (未经季调)	1月	-5.70%	-4.00%	--

主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
4/03/2025 20:30	美国	贸易余额	2月	-\$123.4b	-\$131.4b	--
4/03/2025 20:30	美国	周度首次申领失业救济人数		225k	224k	--
4/03/2025 20:30	美国	持续领取失业救济人数		1867k	1856k	--
4/03/2025 21:00	巴西	标普全球巴西综合PMI	3月	--	51.2	--
4/03/2025 21:00	巴西	标普全球巴西服务业PMI	3月	--	50.6	--
4/03/2025 21:45	美国	标普全球-美国服务业PMI	3月	54.1	54.3	--
4/03/2025 21:45	美国	标普全球-美国综合PMI	3月	--	53.5	--
4/03/2025 22:00	美国	ISM服务业指数	3月	53	53.5	--
4/04/2025 16:30	英国	标普全球英国建筑业PMI	3月	46.6	44.6	--
4/04/2025 19:00	巴西	FGV通胀IGP-M月环比	3月	-0.53%	1.00%	--
4/04/2025 20:30	美国	非农就业人数增减	3月	138k	151k	--

免责声明：

本文由中信证券财富管理(香港)撰写。中信证券财富管理(香港)是中信证券经纪(香港)有限公司和中信证券期货(香港)有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理(香港)或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理(香港)的官方观点和利益(包括投资研究部门的观点)存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券财富管理(香港)”，中央编号AAE879)，一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理(香港)、其各自的关联公司或与中信证券财富管理(香港)有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理(香港)和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪(香港)有限公司2025版权所有，并保留一切权利。