

美股策略

2025年6月

大新銀行經濟研究及投資策略部

關稅限期臨近 中東局勢緊張

- 貿易談判及中東局勢發展或續左右美股短線表現
- 人工智能模型持續發展，高端晶片需求強勁，我們維持看好資訊科技及電訊服務行業
- 零售銷售及消費信心疲弱，加上關稅措施增加進口貨物的成本，我們維持看淡必需性消費行業

	道瓊斯	標普500	納斯達克	金龍	羅素2,000	VIX	兩年期孳息率	十年期孳息率	美匯指數
上月收報	42,270.07	5,911.69	19,113.77	7,032.55	2,066.29	18.57	3.90%	4.40%	99.33
一個月變動	+3.9%	+6.2%	+9.6%	+1.7%	+5.2%	-6.1	+29基點	+24基點	-0.1%
三個月變動	-3.6%	-0.7%	+1.4%	-8.3%	-4.5%	-1.1	-9基點	+19基點	-7.7%

主要指數及風格指數走勢 (一年前=100)



行業上月表現

		標普500	標普500指數	499/500	385	17	95	77%	21.7	+16%
資訊科技	+10.8%		能源	23/23	13	2	7	57%	15.7	-23%
通訊服務	+9.6%		原材料	26/26	20	1	5	77%	20.3	+15%
非必需性消費	+9.4%		工業	78/78	65	3	10	83%	23.5	+24%
工業	+8.6%		非必需性消費	51/51	33	2	16	65%	25.8	+12%
金融	+4.29%		必需性消費	37/38	27	0	10	73%	21.9	+10%
公用	+3.4%		醫療保健	60/60	53	2	5	88%	16.0	-2%
原材料	+2.8%		金融	73/73	55	2	15	75%	28.2	+21%
必需性消費	+1.7%		資訊科技	69/69	60	1	8	87%	28.2	+29%
房地產	+0.8%		通訊服務	20/20	17	0	3	85%	19.0	+18%
能源	+0.3%		公用	31/31	19	2	10	61%	17.4	-1%
醫療保健	-5.7%		房地產	31/31	23	2	6	74%	36.5	-8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年5月31日。季度業績資料截至2025年6月20日。

上月回顧

- 環球貿易衝突降溫，中美同意暫時**降低雙方加徵的關稅**90日，美股大幅反彈，全月升6.2%，結束連跌三個月的走勢
- 在強勁業績帶動下，軟體股、半導體及媒體股顯著上揚，帶動資訊科技股及通訊服務分別升近11%及10%，領漲美股。受惠貿易衝突有緩和跡象，非必需性消費行業在龍頭汽車股帶動下上升逾9%，工業股亦升近9%。特朗普簽署行政令降低美國藥品價格，醫療保健股逆市跌近6%
- 中美貿易戰暫緩，中概股在娛樂股、餐飲旅遊股造好下，反彈近2%

本月焦點

- 美國就業市場及通脹暫未受到關稅政策影響。聯儲局主席鮑威爾重申不急於減息，並強調有條件等待關稅影響明朗化，美國十年期國庫券孳息率維持在4%以上浮動
- 美中已簽署在日內瓦達成的貿易諒解。中國表示，將依法審批符合條件的管制物項出口申請
- 以色列和伊朗衝突升溫，及後美國介入，對伊朗三個核設施發動空襲，刺激紐約期油曾一度升至每桶78美元之上，同時引起環球股市波動，及後以伊雙方達成暫時停火協議，油價由高位回落

美股策略

- 特朗普政府與各國貿易談判，以及中東局勢的發展可能繼續左右美股短線表現。中國人工智能帶來的競爭，可能會增加龍頭科技股的波動性，惟美國在科研料仍能保持主導地位，美股中長線可望持續受惠人工智能相關發展
- 人工智能模型持續發展，高端晶片需求強勁，繼續支持龍頭半導體、媒體股表現，我們維持看好資訊科技及電訊服務行業。零售銷售及消費信心疲弱，加上關稅措施增加進口貨物的成本，或拖累整體消費股前景，我們維持看淡必需性消費行業

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年6月27日。

行業觀點

行業	觀點	短評
資訊科技	▼	特朗普擬對半導體等商品加徵關稅，加上中國低成本人工智能帶來競爭，短期料續引起市場對美國人工智能產業前景的重估。不過人工智能晶片需求強勁，或仍有利相關半導體及硬體製造商的盈利前景。美國無論在人工智能、半導體及數據算力發展上仍保持領先地位
金融	►	美國國庫券孳息率高企，或增加小型地區銀行的資產負債表壓力。聯儲局擬放鬆針對大銀行的資本監管，或有利大型銀行的經營前景
非必需性消費	►	消費信心未有明顯改善，或拖累整體消費股前景。龍頭電動車廠在歐洲銷量持續下滑。中美貿易戰暫緩，暫時緩解汽車製造商及大型國際零售商盈利前景的不確定性
通訊服務	▼	大型娛樂股盈利前景受惠串流媒體業務及主題樂園增長。媒體股業績表現強勁，受惠於體育直播業務及廣告收入增長。龍頭網路服務股則受到反壟斷審查所影響。大型電訊商表現受主要股東減持所拖累
醫療保健	▲	特朗普政府擬加徵藥品關稅，以及敦促製藥商將美國藥品價格與其他國家的價格保持一致，或為醫藥行業帶來不明朗性。美國衛生與公眾服務部部長羅伯特甘迺迪實施了多項措施限制了疫苗審批，包括改革疫苗安全和政策諮詢委員會
工業	▼	歐洲加大軍事開支，加上地緣政局緊張，短線或有利軍工股及飛機製造商。美國航空及航太業或受惠空運需求。美國與卡塔爾達成逾2,400億美元交易，包括飛機及國防採購，加上與中國達成的初步協議，暫時紓緩整體運輸業及資本產品生產商盈利前景的不明朗因素
必需性消費	▲	消費信心未有明顯改善，或拖累整體消費股前景。關稅措施增加進口貨物的成本，可能對食品及零售股盈利構成壓力，大型食品商亦下調盈利預測
能源	▲	中東衝突暫時降溫，國際油價回吐近期大部分升幅。環球經濟動力轉弱，加上電動車快速普及，或影響全球石油需求前景。油組計劃恢復部分產量，加上美國頁岩油供應充裕，中線或繼續限制能源股表現
公用	►	人工智能數據中心及應用，或提振電力需求
房地產	▲	按揭利率未有進一步回落，加上關稅措施或對美國經濟構成壓力，削弱房屋需求，新屋銷售疲弱，同時須持警惕商業房地產相關風險
原材料	►	特朗普對鋁鎢等工業金屬加徵額外關稅，或有利本土鋼鋁廠的經營前景。不過整體製造業表現持續疲弱，可能影響其他原材料需求

資料來源：大新銀行，截至2025年6月27日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與全球行業分類標準（GICS）相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對標普500指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好▼」代表相關行業未來三至六個月跑贏標普500指數的機會大於跑輸。
- 「中性►」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸標普500指數的機會大致相若。
- 「看淡▲」代表相關行業未來三至六個月跑輸標普500指數的機會大於跑贏。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。