

一週財經資訊

❖ 下述內容由港灣家族辦公室（以下簡稱「港灣家辦」）提供，內容摘錄自不同渠道的市場資訊，港灣家辦及其集團成員並無參與擬備有關內容，亦無明示或暗示就有關內容作出認可或贊許。本文僅供資訊或討論用途，不構成任何投資建議，不應被解釋為購買或出售任何金融工具的要約。投資涉及風險，詳情請參閱本報告末尾的重要披露。

港灣觀點

2025 年全球家族辦公室報告分析——投資策略與市場情緒 >>>

引言

本文數據源自花旗財富管理（CITI WEALTH）的《2025 年全球家族辦公室報告》，該研究對全球 45 個國家及地區的 346 個家族辦公室進行了調研。本文重點對其中的投資策略與市場情緒部分進行深入分析。

➤ 總體趨勢：穩健佈局，審慎樂觀

2025 年，全球的家族辦公室展現出「以靜制動，在穩定中謀求發展」的投資策略特點，與 2024 年相比，更多家族辦公室選擇維持既有的資產類別戰略配置，這一現象反映了在貿易緊張局勢升級、市場波動加劇的環境下，專業投資者更傾向於堅守長期策略，而非頻繁調整。值得關注的是，在那些確實做出配置調整的受訪者中，看漲調整依然多於看跌調整，顯示其對自身長期多元化資產配置的信心。

為應對 2025 年初由美國關稅政策引發的市場動蕩，近三分之二的家族辦公室採取了主動應對措施，其中 39% 的受訪者將積極管理作為核心策略。他們普遍轉向更具防禦性的資產類別和地區（分別佔 25% 和 15%），約 14% 採用對沖策略，13% 轉向防禦性行業。這種積極應對的態度表明，家族辦公室並非被動接受市場波動，而是主動尋求降低投資組合的下行風險。

➤ 資產配置動態：私募股權主導，熱情普遍降溫

從資產配置的變化來看，私募股權繼續保持其主導地位。全球範圍內，36% 的受訪者表示增加了對該資產類別的配置，僅 10% 減持，淨增配差為 +26%。儘管這一數字較 2024 年有所下降，但仍遠高於其他資產類別。公開股權和固定收益雖然仍呈現淨增持態勢（分別為 +11% 和 +14%），但與去年相比熱情明顯降溫（2024 年分別為 +26% 和 +36%）。對固定收益熱情的減弱，可能反映了投資者對美國市場不確定性的擔憂。而年初與貿易戰相關的市場拋售，則可能在一定程度上降低了對公開股權的興趣。

從管理資產規模角度分析，大型家族辦公室（AUM > 5 億美元）比規模較小的同行更傾向於增加對所有除固定收益外類別資產的配置。在私募股權和房地產領域，大型機構的淨正變化分別達到 +27% 和 +18%。總體而言，家族辦公室對各資產類別的增配淨額均低於 2024 年水平，顯示看漲情緒雖存，但已普遍減弱。

地區分析揭示了有趣的差異：所有地區在私募股權配置上均呈現顯著淨正差額，以拉丁美洲（+35%）和歐洲、中東及非洲（+33%）最為突出。拉丁美洲也是唯一一個家族辦公室更傾向於減少固定收益配置（-15%）和現金配置（-20%）的地區，顯示該地區投資者的風險偏好發生明顯轉變。

➤ **風險關注：貿易爭端取代利率成為主要擔憂**

隨著 2025 年上半年美國平均關稅達到幾十年未見的水平，貿易爭端/關稅已取代利率演變，成為家族辦公室最關注的問題，全球範圍內 60% 的受訪者將其列為主要風險。中美關係緊隨其後，獲得 43% 的提及率，通貨膨脹則以 37% 位列第三。從地區視角看，貿易爭端/關稅在北美（65%）和亞太地區（61%）最受關注，因為兩個地區之間重要的商業關係。

➤ **投資組合表現：穩健回報驗證策略有效性**

儘管年初市場動蕩，家族辦公室的投資組合表現卻展現出驚人的韌性。截至 2025 年 6 月，59% 的受訪者投資組合上漲 0-10%，25% 的受訪者報告漲幅超過 10%。投資組合價值下降的情況較為少見，僅有 6% 的受訪者表示遭受損失。這種相對強勁的表現，似乎驗證了家族辦公室對長期投資和多元化的承諾。

大型家族辦公室的表現略勝一籌，87% 的大型機構報告投資組合價值增長，略高於小型家辦的 82%。從地區看，大多數投資組合實現了 0-10% 的增長，拉丁美洲和北美處於此區間的家族辦公室比例最高，而亞太地區則是漲幅超過 20% 的辦公室比例最高的地區。

➤ **未來展望：中立傾向主導下的結構性機會**

對未來 6-12 個月的傾向展望呈現出「中立主導，結構性看漲」的特點。中立傾向在所有資產類別中均佔主導地位。在那些確實表達了看漲或看跌傾向的受訪者中，發達市場股票、私募股權直接投資和對沖基金成為最被看好的資產類別。數字資產的傾向改善尤為顯著，從 2024 年的 -11% 轉為 2025 年的 -1%，這種轉變可能受到美國政府對加密貨幣的友好態度所影響。

➤ **回報預期：樂觀程度收斂，長期信心猶存**

全球家族辦公室對 2025 年潛在投資組合回報普遍持樂觀態度，近半數受訪者（45%）預期回報率為 5-10%，近三分之一（30%）預期為 10-15%。然而，與 2024 年相比，樂觀程度有所收斂。預期回報率為 10-15% 的群體從去年的 35% 下降至 30%，而預期回報率僅為 0-5% 的受訪者則從 8% 上升至 14%。這種預期的微妙變化，反映了家族辦公室對當前市場環境更為現實的評估。

➤ **結論：在變局中堅守與應對**

2025 年，全球家族辦公室展現出在市場變局中平衡堅守，調整並適應的專業能力。面對貿易緊張局勢取代利率問題成為主要風險的環境轉變，他們既保持了戰略定力——多數辦公室維持資產配置穩定；又展現了戰術靈活



性——通過積極管理和防禦性調整應對市場波動。家族辦公室在短期謹慎與長期信心的張力中尋找平衡，最終目標是在不確定的市場環境中實現財保值的跨代使命。

這種策略取向不僅反映了家族辦公室作為長期投資者的獨特屬性，也為更廣泛的投資群體提供了參考方向：在市場噪音中保持專注於長期目標，通過多元化配置和主動風險管理應對短期波動，從而能夠穿越周期、實現可持續的投資回報。

行情回顧及後市展望

熱點聚焦>>>

➤ 特朗普宣佈對中國輸美商品加征 100%關稅

10月10日，特朗普宣佈自11月1日起，將對中國輸美商品加征100%關稅，將於同日對“所有關鍵軟體”實施新的出口管制。10月12日，美國副總統萬斯在接受採訪時釋放了緩和的信號，萬斯表示，特朗普願意與中國進行理性談判。其後，特朗普亦在社交媒體表達較溫和的看法。

➤ 據報美聯儲主席候選人名單從 11 人縮減至 5 人

美國財政部長貝森特已將美聯儲主席候選名單從11人縮減至5人。據美國財政部高級官員透露，5名候選人為：現任美聯儲監管副主席鮑曼，美聯儲理事沃勒，白宮國家經濟委員會主任哈西特，前美聯儲理事沃什，以及貝萊德全球固定收益首席投資官裏德。

➤ 美國政府啟動裁員

美國聯邦政府持續停擺，白宮宣佈將開始大規模解僱聯邦僱員。美國總統特朗普表示，裁員將主要集中在“趨向民主黨的領域”，並且會波及到“很多人”。目前美國財政部、衛生機構、國稅局、教育部、商務部及國土安全部等部門均已經開始裁員，特朗普表示裁員人數將在未來幾天公布。

➤ 公明黨將脫離與自民黨的執政聯盟，高市早苗或無法如期成為日本首相

當地時間10月10日，日本公明黨黨首齊藤鐵夫證實，該黨將脫離與自民黨的執政聯盟，結束與自民黨長達26年的聯盟關係。該聯盟的解散或意味著高市早苗將無法如期獲得任命，成為日本首相。同時，日本最大在野黨立憲民主黨黨首野田佳彥表示，如果在野黨團結起來，執政黨政權可能不穩。

股市>>>

➤ 美國市場：上周五美股市場受關稅消息影響大幅下跌，大型科技股表現不佳

受到特朗普上周五在中國收緊稀土出口限制後發出關稅威脅的影響，美股大幅收跌，標普500指數和納斯達克指數創近半年最大單日跌幅，整周的漲幅被上周五單日跌幅抹平，大型科技股上周五普遍下跌。截至上周五收盤，道瓊斯工業指數收跌1.90%，報45,479.60點，創近四個月來最大單日跌幅，周累計下跌2.73%。標普500指數上周五收跌2.71%，報6,552.51點，周累計下跌2.43%。納斯達克綜合指數綜合指數收跌3.56%，報22,204.43點，周累計下跌2.53%。上周五美國科技七巨頭指數大跌3.68%，報195.06點，周累計下跌2.69%，其中股票全線下跌。特斯拉上周五當日跌超5%，周累計下跌3.80%，連續第二周下跌。Apple收跌3.45%，周累計下跌約5%。亞馬遜、Nvidia 當日收跌約5%，Meta 當日收跌約4.9%。

上周五中概股表現不佳，納斯達克金龍中國指數上周五大跌6.10%，報8,018.79點，周累計下跌8.37%。文遠知行收跌約15%，蔚來、小馬智行、阿裏巴巴、百度、小鵬等股票跌超8%。

➤ **歐洲市場：泛歐指數上周五跌至本月最低位，汽車板塊周累計下跌達 9%**

歐洲股市上周五全線收跌，泛歐指數下跌超 1%達本月最低位。上周五歐元區 STOXX 600 指數收跌 1.25%，報 564.16 點，其上周累計下跌 1.10%。其中科技板塊上周五跌超 3%；汽車板塊跌超 2%，周累計跌幅達 9%，法拉利上周四發佈的長期財務目標令多數投資者對其失望，周累計下跌近 20%。

上周五法國 CAC40 指數收跌 1.53%，報 7,918.00 點。英國富時 100 指數收跌 0.86%，報 9,427.47 點。德國 DAX 指數收跌 1.50%，報 24,241.46 點。

➤ **亞太市場：日韓股市漲跌不一，亞太其他市場上周五普遍下跌**

上周五截至收盤，日經 225 指數收跌 1.0%，報 48,088.80 點。韓國綜合指數收漲 1.7%，報 3,610.60 點。其他市場方面，泰國股市下跌 2.06%，新加坡股市下跌 0.30%，菲律賓股市下跌 0.32%。

➤ **港股市場：上周五三大指數齊收跌，恒生科技指數跌幅超 3%**

港股上周連續多日走低，在上周五再度低開低走，其中恒生科技指數跌幅超 3%。截至上周五收盤，恒生指數下跌 1.73%，報 26,290.32 點；國企指數下跌 1.80%，報 9,358.32 點；恒生科技指數下跌 3.27%，報 6,259.75 點。上周五醫藥股再度下挫，諾誠健華連續第二日下跌超 10%。科網股表現不佳，中芯國際跌幅超 7%，百度收跌約 6%，阿裏巴巴收跌約 4%。鋰電池及黃金概念股走低，贛鋒鋰業跌超 10%，寧德時代下跌約 7%，赤峰黃金下跌約 7%。水泥、食品、房地產等概念股走強，其中保利置業大漲約 20%。

➤ **A 股市場：A 股開市，三大指數上周五低開低走，創業板跌超 4.5%**

國慶中秋假期結束，A 股於上周四開市，三大股指於週四震盪上漲後上周五低開，並在午後擴大跌幅，創業板收跌超 4.5%，該波動或源自於來自國外的不確定性增強及節後局部資產價格漲速過快後的修正。截至上周五收盤，上証指數報 3,897.03 點，收跌 0.94%；深證成指報 13,355.42 點，收跌 2.70%；創業板指報 3,113.26 點，收跌 4.55%。板塊方面，水泥、燃氣、寵物經濟、乳業等概念表現最好，晶片、鋰電池、半導體及貴金屬等概念大幅回調。東芯股份、華虹公司等晶片股跌超 10%。

債券>>>

➤ **美債：美國公債收益率週四上行後上周五迎來下滑，收益率連續第二周周線下降**

在上周四美債上行後，美債上周五表現不佳，10 年期美國公債和兩年期美國公債均刷新 9 月 18 日以來最低點。兩年期美債收益率日內下降約 8 個基點至約 3.5%，周累計下降 9 個基點，連續第二周周線下降。10 年期美債收益率日內大幅下降 11 個基點至約 4.03%，周累計下降 9 個基點，連續第二周周線下降。

➤ **非美債市：歐洲各國 10 年期公債周線表現不佳**

歐洲各國 10 年期公債上周五受到特朗普言論影響隨美債下行，周線普遍收跌。10 年期德國公債收益率較週四尾盤下降約 6 個基點，至 2.64%，周累計下降約 6 個基點。10 年期英國公債收益率上周五下降約 7 個基點，至 4.67%，周累計下降約 2 個基點。

➤ **國債：中國公債上周五集體收跌**

國債期貨上周四開市，週四上漲後週五集體收跌。上周五國債期貨收跌，30 年期主力合約跌 0.49%，10 年期主力合約跌 0.06%，5 年期主力合約跌 0.09%，兩年期主力合約跌 0.05%。

外匯>>>

➤ **美元：美元上周五走低，周線仍保持上漲**

隨著特朗普在上周五發出的關稅相關言論，美元跌離週四創造的自 8 月來新高點，日內下跌約 0.7%。ICE 美元指數上周五持續下跌，截至上周五匯市尾盤，其下跌約 0.7%，報 98.813，全周累計上漲 1.20%。彭博美元指數上周五下跌 0.20%，全周累計上漲 1.10%。

➤ **非美貨幣：美元走軟，日元五連跌後反彈**

上周五美元兌日元一度漲至今 8 個月新高點，隨後匯率逐漸下跌。截至上周五收盤，美元兌日元下跌 1.2%，報 151.20 日元，周累計上漲約 2.5%。

➤ **人民幣：美元兌離岸人民幣較上周四下跌 72 點**

上周五紐約尾盤，美元兌離岸人民幣報 7.1453 元，較上一交易日（週四）下跌 72 點，本周累計下跌 126 點。

➤ **虛擬貨幣：上周五虛擬貨幣市場大幅下跌，比特幣跌至 10.46 萬美元**

上周虛擬貨幣市場表現不佳，刷新三個多月來新低點，其中比特幣在美股開盤時漲至 11.25 萬美元後持續下行。上周五紐約尾盤，比特幣收盤價下跌，較日內高點下跌約 15%。以太坊較日內高點下跌超 20%。

商品>>>

➤ **能源：原油期貨價格創近 5 個月新低，單日跌幅超 3.8%**

繼週四油價收跌後上周五油價再度收跌。布侖特原油期貨結算價報每桶 62.73 美元，上周五下跌 3.82%，周跌幅約為 2.79%。美國原油期貨結算價報每桶 58.90 美元，上周五下跌 4.24%，周跌幅約為 3.25%。

➤ **貴金屬：金價連續 8 周周線上漲，現貨金價再回 4,000 美元水準**

黃金：市場持續關注特朗普言論，投資者將資金投入避險產品，黃金價位再破 4,000 美元大關，連續 8 周上漲。上周五紐約尾盤，現貨金上漲約 1%，報每盎司 4,017.79 美元，周累漲 3.4%。美國期金上漲 0.7%，報每盎司 4,000.40 美元，周累漲 2.3%。

金屬期市：白銀期貨上周五上漲 0.19%，報每盎司 47.247 美元，周累計下跌 1.5%，結束周線 5 連漲。LME 期銅下跌 3.22%，報每噸 10,518 美元，周累計下跌 1.85%。

環球市場概覽>>>

市場	名稱	最新價	日%	週%	月%	年%
AH 股	中國上證指數	3,897.03	-0.94	1.13	0.37	16.27
	香港恆生指數	26,290.32	-1.73	-3.65	-2.10	31.06
美股	道瓊工業指數	45,479.60	-1.90	-2.73	-1.98	6.90
	納斯達克指數	22,204.43	-3.56	-2.53	-2.01	14.98
	標普 500 指數	6,552.51	-2.71	-2.43	-2.03	11.41
歐股	英國富時 100 指數	9,427.47	-0.86	-0.67	0.82	15.35
	德國 DAX 指數	24,241.46	-1.50	-0.56	1.51	21.76
	法國 CAC40 指數	7,918.00	-1.53	-2.02	0.28	7.28
亞太	日經 225 指數	48,088.80	-1.01	5.07	7.02	20.54
	韓國綜合指數	3,571.64	-1.08	4.05	4.29	48.85
	印度 SENSEX30 指數	82,500.82	0.40	1.59	2.78	5.58
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	59.75	1.44	-3.18	-4.20	-12.77
	現貨黃金	4,046.54	0.72	2.18	4.86	54.18
	天然氣(USD/MMBtu)	3.13	0.84	-6.76	-5.18	-19.82
	LME 銅 (USD/MT)	10,518.00	-3.22	-1.84	2.43	19.96
外匯	美元指數	98.97	-0.01	0.88	1.22	-8.78
	美元/離岸人民幣	7.14	-0.11	0.10	0.12	-2.74
	港幣/離岸人民幣	0.92	0.00	0.05	0.12	-2.88
	美元/日圓	151.84	0.43	-0.97	2.66	-3.41
	歐元/美元	1.16	-0.03	-0.82	-1.01	12.18
	英鎊/美元	1.34	-0.07	-1.00	-0.71	6.66
	澳幣/美元	0.65	0.62	-1.56	-1.50	5.27
債券	美國 10 年期國債收益率	4.03	0.00	-2.89	-2.85	-11.75
	中國 10 年期國債收益率	1.83	-1.24	-2.03	-2.03	9.43

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，截止北京時間 2025 年 10 月 13 日 9:00am

本週重磅日程>>>

時間	日程	經濟指標/事件	前值	預測
10 月 13 日 (週一)	00:00	中國貿易帳	7,051 (億元)	
	經濟事件	- 世界銀行和 IMF 舉辦 2025 年秋季年會，持續至 10 月 18 日		
10 月 14 日 (週二)	14:00	英國失業率	4.54%	
	17:00	德國 ZEW 經濟景氣指數	52.7	
	17:00	歐元區 ZEW 經濟景氣指數	36.1	
	經濟事件	-美聯儲主席鮑威爾發言 -美聯儲理事鮑曼發言		
10 月 15 日 (週三)	09:30	中國 CPI 年率	0%	
	20:30	美國紐約聯儲製造業指數	11.9	
	09:00	美國季調後 CPI 月率	0.30%	0.30%
	22:30	美國末季調 CPI 年率	2.70%	3.10%
	經濟事件	- 英國央行行長貝利發言		
10 月 16 日 (週四)	04:30	美國當周 API 原油庫存	278 (萬桶)	
	17:00	歐元區季調後貿易帳	162 (億歐元)	
	20:30	美國零售銷售月率	0.50%	
	20:30	美國當周初請失業金人數	暫未公佈	
	經濟事件	- 歐洲央行行長拉加德參加國際貨幣基金組織關於全球經濟的辯論		
10 月 17 日 (週五)	00:00	美國當周 EIA 原油庫存	371.5 (萬桶)	
	17:00	歐元區 CPI 年率終值	2.00%	
	17:00	歐元區 CPI 月率終值	0.30%	
	經濟事件	- G20 財長和央行行長新聞發佈會		

免責聲明及重要披露

本文件由港灣家族辦公室(以下簡稱「港灣家辦」)編制, 僅供參考及或討論用途, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。對於涉及虛擬資產及加密貨幣部分, 閣下應特別留意相關監管風險及合規政策的變化。本文件所載之內容是港灣家辦從認為可靠的資料來源獲得。本文件所反映之意見乃屬港灣家辦之意見, 且有機會在沒有事前通知的情況下作出修改。港灣家辦並無就本文件所載之數據之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另港灣家辦毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 投資者可能無法收回原來投資之部分或全部投資金額。閣下應在作出任何投資之前諮詢獨立專業意見, 深入了解相關投資風險, 並應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 港灣家辦並非閣下之顧問或以閣下之受信人身份行事。編寫本報告的分析員(們)特此聲明, 本報告中所表達的意見只反映分析員(們)對有關公司及其證券的個人意見。分析員(們)進一步確定分析員(們)沒有, 也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事隨時可能替數據內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事亦可能為本文件數據內容所述及公司的董事。未獲得本公司事先授權下, 本文件全部或部分内容不得全部或部分轉發、復印, 或以任何方式對公眾發布。本檔由港灣家辦所提供, 並未受任何監管機構审阅。
