

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——首席投資辦公室觀點及投資組合管理>>>

引言

本報告數據來源於花旗財富管理發佈的《2025 年全球家族辦公室報告》，重點圍繞首席投資辦公室的觀點及投資組合管理策略展開深入分析。2025 年，全球家族辦公室正處於複雜多變的投資環境中。地緣局勢緊張、關稅談判升級以及對美聯儲政策獨立性的普遍擔憂，共同構成了高度不確定的前景，投資者不得不在波動中尋求適應與平衡。花旗財富首席投資辦公室提出的「保持全額投資，整體風險敞口維持中性」的觀點，與多數家族辦公室的現行策略相契合。

➤ 資產配置：穩中求進，靈活微調

從全球視角來看，2025 年的資產配置較往年更趨穩定。公開市場股票（27%）仍是佔比最高的單一資產類別，但其主導地位較去年略有下降。與此同時，固定收益（15%）和現金及現金等價物（13%）的配置依然穩固，為投資組合提供了重要的防禦性緩衝。

值得關注的是另類投資，其合計佔比已達約 40%，成為家族辦公室獲取超額回報和實現資產多元化的重要領域。其中，私募股權（直接投資與基金合計 20%）與房地產（直接投資與基金合計 14%）構成了另類投資的兩大支柱。通過基金進行私募股權配置的比例有所上升，顯示出家族辦公室在追求回報的同時，愈發重視專業管理能力和風險分散。相比之下，數字資產（1%）雖實現從無到有的突破，但對絕大多數家族辦公室而言，仍處於邊緣化的探索階段，尚未成為核心配置。

地區間的配置差異進一步反映了不同市場參與者的風險偏好。北美家族辦公室展現出較強的本土偏好和對經濟增長的信心，其股票和房地產配置領先其他地區。亞太地區則更重視流動性，高達 18% 的現金配置可能源於對關稅政策不確定性的擔憂。歐洲、中東和非洲地區則表現出更為謹慎的態度，其固定收益配置顯著提升，反映了該地區在面對全球不確定性時的穩健姿態。

➤ 投資行為與風險管理：薄弱環節與風險規避

報告揭示了一個關鍵現象：集中頭寸在家族辦公室中普遍存在。全球範圍內，43% 的辦公室在私營公司中持有集中頭寸，這通常源於其家族企業的歷史背景。然而，隨之而來的隱患是：高達 70% 的辦公室未採取任何策略管理這些頭寸帶來的風險。這種普遍的「不作為」，更多源於對複雜對沖工具的了解不足，而非經過深思熟慮的主動

選擇。在各地區中，直接出售和使用認沽期權是最常見的有限風險管理手段，而更精細的策略如領口策略等則應用較少。

在槓桿使用方面，家族辦公室整體表現出明顯的克制態度。半數受訪者表示完全不使用槓桿，另有 25% 的受訪者槓桿率低於 10%。這深刻反映了家族辦公室的核心使命：實現跨代財富的保值與穩健增長。其業績更多依賴於戰略性資產配置和複利效應，而非通過放大風險博取收益。

➤ **新興領域：審慎探索與專業賦能**

在融資、數字資產和藝術品等新興或非傳統領域，家族辦公室的行為也頗具特色。近半數家辦目前未涉足融資，顯示出觀望態度。在數字資產方面，儘管輿論熱度不減，69% 的家族辦公室明確表示其並非優先事項。少數對數字資產感興趣的辦公室更傾向於選擇加密貨幣相關投資基金或直接持有加密貨幣，但超半數受訪者尚未決定具體投資工具，反映出該領域持續存在的專業知識缺口。同樣，在平均配置低於 1% 的藝術品領域，已有 25% 的辦公室正在或考慮聘請藝術顧問，表明在高門檻領域，家族辦公室正積極借助外部專業力量。

➤ **未來展望：三大主題塑造投資決策**

花旗在報告中提出，三大宏觀主題將持續影響家族辦公室的投資決策：

- **關稅的滯後影響：**企業將多少成本轉嫁給消費者尚不確定，本世紀最高的關稅水平對全球經濟增長和企業利潤率構成顯著威脅。
- **貨幣政策的局限性：**儘管減息可能性存在，但在貿易和政策不確定性主導的環境下，低融資成本能否有效刺激投資和就業仍存疑問。
- **人工智能的漫長革命：**儘管資本支出巨大，但 AI 的盈利貢獻尚未完全顯現。未來企業可能更依賴 AI 工具而非人力擴張來實現增長，這可能引發生產率提升與勞動力需求的結構性變化。

基於上述判斷，花旗提出其投資定位：將科技與 AI 受益股作為首選，同時構建多元化投資組合，並以高質量固定收益資產作為「穩定基石」。

➤ **家族辦公室：從財富守護者到未來規劃師**

2025 年的全球家族辦公室以「穩中求進，靈活微調」的姿態，深刻詮釋了其作為財富管家的核心價值。它們不僅是市場的應對者，更是客戶財富未來的主動規劃者。通過為客戶量身定制兼具韌性與成長性的資產配置，並將跨代資本保全作為長期承諾的核心，家族辦公室在動盪與技術革命交織的新時代中確立了關鍵角色。

在客戶需求方面，家族辦公室可提供以下支援：

- **定制化資產配置與風險評估：**根據客戶的財富結構、風險承受能力與傳承目標，量身定制資產配置方案，幫助其在複雜環境中保持財務韌性。
- **新興領域的專業引導：**在數字資產、藝術品等高門檻領域，提供教育、盡職審查與顧問服務，幫助客戶在風險可控的前提下穩健參與新興機會。
- **跨代財富與價值傳承：**結合信託、慈善架構與家族治理機制，協助客戶實現財富的跨代轉移與家族價值觀的延續，超越單純的財務增長目標。
- **宏觀趨勢解讀與策略應對：**持續為客戶解讀關稅、貨幣政策、人工智能等宏觀趨勢的潛在影響，及時調整投資組合，把握結構性機會，防範系統性風險。

通過上述服務，家族辦公室不僅能強化其作為財富「守護者」的角色，更能成為客戶在變革時代的策略夥伴，共同繪製穩健而前瞻的財富藍圖。

行情回顧及後市展望

熱點聚焦>>>

➤ 特朗普表示對中國徵收高額關稅不可持續。

10月17日，美國總統特朗普表示，他所提議的對來自中國的商品徵收100%關稅是不可持續的，且他將此貿易談判的僵局歸咎於北京加強對稀土出口的控制。特朗普在與烏克蘭總統澤連斯基在白宮討論結束與俄羅斯戰爭時表示：“中國想要談判，我們喜歡與中國談”。

➤ IMF 指導委員會表示：全球正在面臨多重風險，但仍看好韌性增長與通脹回落

國際貨幣基金組織 IMF 成員國表示，日益加劇的貿易緊張局勢、人工智慧的發展以及全球市場變化所帶來的壓力及不確定性令人擔憂。但 IMF 指導委員會仍表示對韌性增長及持續的通脹回落持積極態度。

➤ 標普將法國信用評級從 AA-下調至 A+

標普全球在上周五將法國的信用評級從 AA-下調至 A+。標普全球認為，公共財政不確定性將通過抑制投資活動和私人消費，從而拖累法國經濟增長。

➤ 日本自民黨與維新會將於本週一簽署聯盟協議

日本共同社等多家日本媒體援引兩黨高層人士的話報導，自民黨已同意接受日本維新會所提出的將國會議席數量削減10%等條件，日本維新會將以“內閣外合作”的形式與自民黨結為執政盟友，預計將於10月20日簽署聯盟協議，為高市早苗當選首相鋪平道路。

股市>>>**➤ 美國市場：週五美股市場走強，三大股指齊收漲超 0.5%**

特朗普在上周五表示對中國徵收高額關稅並不可行，且不可持續。同時地區銀行公佈的季度財報部分緩解了市場對信貸風險的擔憂情緒，美股三大股指於上周五集體收漲超 0.5%。截至上周五收盤，道瓊斯工業指數收漲 0.52%，報 46,190.61 點。標普 500 指數上周五收漲 0.53%，報 6,664.01 點。納斯達克綜合指數收漲 0.52%，報 22,679.97 點。汽車製造、消費電子板塊漲幅居前。貴金屬與採礦、有色金屬板塊跌幅居前。熱門股甲骨文上周五跌超 6%。

上周五美國科技七巨頭指數收漲 0.86%，報 198.85 點，周累計上漲 1.92%，其中特斯拉上周五當日收漲 2.46%，周累計上漲超 6%，穀歌 A 周累計上漲超 7%。亞馬遜收跌 0.67%，周累計下跌 1.54%，連續第四周周線下跌。中概股表現不佳，納斯達克金龍中國指數上周五小幅收跌 0.14%，報 8,165.92 點。其中新東方收漲 2.3%，阿裏巴巴收漲 1.2%，拼多多、京東漲幅約 1%，文遠知行跌超 4%，小馬智行大跌 5.5%。

➤ 歐洲市場：週五歐洲股市普遍收跌，法國股指周線上漲 3.26%

歐洲股市上周五全線收跌，各國股指周線漲跌不一，法國股指周漲超 3%。上周五泛歐 STOXX 600 指數收跌 0.95%，報 566.24 點，其上周累計上漲 0.37%。其中食品及飲料指數領漲，上周漲幅達 6.30%，個人與家庭服務指數上漲 4.67%。泛歐 STOXX 50 指數收跌 0.79%，報 5,607.39 點，周累漲 1.38%。

上周五法國 CAC40 指數收跌 0.18%，報 8,174.20 點，周累漲 3.26%。英國富時 100 指數收跌 0.86%，報 9,354.57 點，周累跌 0.77%。德國 DAX 指數收跌 1.82%，報 23,830.99 點，周累跌 1.69%。

➤ 亞太市場：日韓股市漲跌不一，印度市場連續兩天創收盤歷史新高

截至上周五收盤，日經 225 指數收跌 1.4%，報 47,582.15 點。韓國綜合指數收漲 0.01%，報 3,748.89 點。印度股市上周五收漲 0.49%，連續兩天創收盤歷史新高，周漲幅約 1.7%。其他市場方面，泰國股市下跌 1.30%，新加坡股市下跌 0.63%，菲律賓股市下跌 0.07%。

➤ 港股市場：上周五三大指數齊收跌，恒生科技指數跌幅超 4%

港股上周初期表現持續低迷，後於上周三反彈，結束了恒生指數及恒生科技指數的 7 連跌。上周五港股再度下行，恒生科技指數跌幅超 4%。截至上周五收盤，恒生指數下跌 2.48%，報 25,247.10 點；國企指數下跌 2.67%，報 9,011.97 點；恒生科技指數大跌 4.05%，報 5,760.38 點。科技股普遍下跌，其中美團、阿裏巴巴、快手跌超 4%；小米、京東、網易跌超 3%。汽車股多數走低，其中小鵬、吉利、比亞迪跌超 4%。中興通訊跌超 12%，中芯國際和華虹半導體跌超 6%。

➤ A 股市場：A 股整周波動較大，三大指數週五震盪下跌

受到中美貿易緊張局勢影響，A 股整周波動較大，上周五 A 股全天震盪下跌，深證成指及創業板當日皆跌超 3%。截至上周五收盤，上證指數報 3,839.76 點，收跌 1.95%；深證成指報 12,688.94 點，收跌 3.04%；創業板指報 2,935.37 點，收跌 3.36%。板塊方面，貴金屬、燃氣、民航機場等板塊漲幅居前，電網設備、半導體晶片、核聚變等板塊走弱。

債券>>>

➤ **美債：美國公債收益率週四下行後週五回升，收益率連續第三周周線下降**

美債收益率在上周四因為地區銀行的信用危機大幅下滑後，在上周五顯著回升。兩年期美債收益率週五日內上漲 3.31 個基點至 3.4573%，周累計下降 4.42 個基點，連續第三周周線下降。10 年期美債收益率日內上漲 3.41 個基點至 4.0088%，周累計下降 2.34 個基點，連續第三周周線下降。

➤ **非美債市：德國公債收益率連續第四周周線下跌，10 年期德債收益率為 2.57%**

因投資者迫切尋求避險資產，德國公債收益率連續第四周周線下跌。10 年期德國公債收益率較週四尾盤持平，收益率為 2.57%，周累計下降約 6 個基點。10 年期義大利公債收益率觸底反彈，週五上升約 1.5 個基點，至 3.37%。

➤ **國債：中國公債週五集體收漲**

國債期貨上周五集體收漲，30 年期主力合約漲 0.74%，10 年期主力合約漲 0.12%，5 年期主力合約漲 0.07%，兩年期主力合約漲 0.01%。

外匯>>>

➤ **美元：美元週五走強，周線下跌 0.43%**

截至上周五匯市尾盤，ICE 美元指數上漲約 0.17%，報 98.43，然而由於上周市場對中美貿易緊張局勢及信貸危機的擔憂，美元指數周線呈下跌，全周累計下跌 0.43%。

➤ **非美貨幣：美元兌世界主要貨幣周線普遍下跌**

上周五美元兌日元走強，在盤中一度上漲至 152.61 日圓，隨後逐步回落。截至上周五收盤，美元兌日元上漲 0.12%，報 150.60 日元，周累計下跌 0.37%。歐元兌美元周累計上漲 0.40%，英鎊兌美元周累計上漲 0.48%，美元兌瑞郎周累計下跌 0.74%，澳元兌美元周累計上漲 0.30%。

➤ **人民幣：離岸人民幣持續上行，周累計上漲約 180 點**

上周五紐約尾盤，美元兌離岸人民幣報 7.1268 元，較上一交易日（上周四）下跌 19 點，本周離岸人民幣累計上漲約 180 點。

➤ **虛擬貨幣：週五虛擬貨幣市場再度走低，比特幣期貨周跌幅超 8%**

上周虛擬貨幣市場受到投資者避險情緒的影響持續走低，上周五紐約尾盤，比特幣期貨收盤價下跌 1.07%，周累計跌幅達 8.3%。以太幣期貨下跌 0.44%，周累計跌幅達 4.1%。

商品>>>

➤ 能源：受多方消息影響，油價周線下跌近 3%

上周五油價小幅上漲，但由於受到 IEA 預測原油供應過剩及俄烏關係的影響，油價周線下跌約 3%。布侖特原油期貨結算價報每桶 61.29 美元，上周五小幅上漲 0.38%。美國原油期貨結算價報每桶 57.54 美元，上周五小幅上漲 0.14%。

➤ 貴金屬：金價連續 9 周周線上漲，現貨金價周漲幅超 5.7%

黃金：現貨金價上周穩步上漲，然而隨著特朗普上周五釋放出緩和中美貿易緊張局勢的態度，黃金作為避險產品於上周五價格回調，盤中一度跌穿 4,200 美元，但周線仍上漲超 5.7%，連續第 9 周上漲。上周五紐約尾盤，現貨金下跌 1.78%，報每盎司 4,249.57 美元，周累漲 5.74%。美國期金下跌 1.04%，報每盎司 4,259.90 美元，周累漲 6.53%。

金屬期市：現貨白銀上周五下跌 4.37%，報每盎司 51.87 美元，周累計上漲 5.71%。COMEX 期銅周累計上漲 2.13%，報每磅 4.998 美元。

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	3,839.76	-1.95	-1.47	-1.11	14.56
	香港恆生指數	25,247.10	-2.48	-3.97	-5.99	25.86
美股	道瓊工業指數	46,190.61	0.52	1.56	-0.45	8.57
	納斯達克指數	22,679.97	0.52	-1.50	0.09	17.45
	標普 500 指數	6,664.01	0.53	1.70	-0.37	13.30
歐股	英國富時 100 指數	9,354.57	-0.86	-0.77	0.04	14.46
	德國 DAX 指數	23,830.99	-1.82	-1.69	-0.21	19.70
	法國 CAC40 指數	8,174.20	-0.18	3.24	3.52	10.75
亞太	日經 225 指數	48,749.74	2.45	1.40	8.50	22.20
	韓國綜合指數	3,768.22	0.52	5.14	10.03	57.04
	印度 SENSEX30 指數	83,952.19	0.58	1.76	4.59	7.44
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	57.40	-0.24	-3.53	-7.97	-16.20
	現貨黃金	4,232.95	-0.44	3.10	9.69	61.29
	天然氣(USD/MMBtu)	3.15	4.65	0.96	-4.69	-19.41
	LME 銅 (USD/MT)	10,604.50	-0.40	0.82	3.27	20.95
外匯	美元指數	98.50	0.06	-0.78	0.74	-9.21
	美元/離岸人民幣	7.12	-0.05	0.21	-0.07	-2.92
	港幣/離岸人民幣	0.92	-0.05	0.05	0.10	-2.90
	美元/日圓	150.91	0.20	0.92	2.04	-4.00
	歐元/美元	1.17	0.09	0.83	-0.58	12.67
	英鎊/美元	1.34	0.06	0.77	-0.08	7.34
	澳幣/美元	0.65	0.14	-0.12	-1.59	5.17
債券	美國 10 年期國債收益率	4.01	0.09	-0.44	-3.32	-12.18
	中國 10 年期國債收益率	1.83	0.00	-1.14	-2.35	9.07

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，截止北京時間 2025 年 10 月 20 日 9:00am

本週重磅日程>>>

時間	日程	經濟指標/事件	前值	預測	公佈
10 月 20 日 (週一)	10:00	中國國內生產總值 (GDP) (同比) (第三季)	5.20%	4.70%	
	10:00	中國工業生產指數 (同比) (9 月)	5.20%	4.70%	
	16:30	香港失業率 (9 月)	3.70%		
	經濟事件	-			
10 月 21 日 (週二)	14:00	英國公共部門淨借款	206.84 (億英鎊)		
	20:30	加拿大 CPI 月率	0.1%		
	經濟事件	-亞太經合組織 (APEC) 財長會議舉行			
10 月 22 日 (週三)	14:00	英國 CPI 月率	0.30%		
	14:00	英國零售物價指數月率	0.40%		
	22:30	美國當周原油庫存	暫未公佈		
	經濟事件	-亞太經合組織 (APEC) 財長會議舉行			
10 月 23 日 (週四)	16:30	香港 CPI 月率	1.10%		
	20:30	美國當周初請失業金人數	暫未公佈		
	22:00	歐元區消費者信息指數初值	-14.70		
	22:00	美國成屋銷售總數年化	393 (萬戶)		
	經濟事件	-			
10 月 24 日 (週五)	16:00	歐元區製造業 PMI 初值	49.8		
	20:30	美國末季調 CPI 年率	2.70%	3.10%	
	21:45	美國標普全球製造業 PMI 初值	49.5		
	21:45	美國標普全球服務業 PMI 初值	55.2		
	經濟事件	-			



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。