



上海商業銀行
SHANGHAI COMMERCIAL BANK

2026 第二季投資展望





環球市場脈搏及匯市展望

認知震盪

近期，令市場頭昏腦脹的頭條風暴稍趨平息。然而，超大型數據中心可依靠營運現金流應付資本支出的觀點，卻又逐漸失色。人工智能威脅相信短期內不會憑空消失，足令市場重新注目非人工智能領域的追趕空間，美元可能在多元化配置的衝擊下可繼續受壓。

目前，投資者較願意接受因應人工智能倉位壓縮而令歐元走強的觀點。另一驚喜是，英國經濟數據表現優於預期，打破悲觀共識。但鑒於今年首相更迭的可能性，英鎊進一步跑贏大盤的空間有限。另外，受少額投資免稅戶口稅收優惠與日元貶值推動，日本本地投資者或傾向透過信託基金（toshins）而投資海外證券，可能對日元構成逆風。至於澳元，考慮到該商品貨幣即將成為七大工業國組織（G7）中收益率最高的貨幣，對沖資金或將成為澳元上行的支持動力。

資料來源：上海商業銀行有限公司



基金專區－富達基金 (香港) 有限公司

轉化波動為價值：多元資產投資的優勢

環球多元資產策略基金經理George Efstathopoulos

地緣政治局勢不明朗、貨幣政策轉變以及環球增長不均衡，持續重塑投資格局。中東局勢最近升溫，增加了市場波動，亦引發投資者對市場穩健性、多元化投資以至何處找尋吸引機遇的疑問。

以下問答闡釋我們在股票、債券及商品方面的最新觀點，也說明嚴謹管控風險與精準投資部署如何協助投資者在不确定環境下把握良機。

問題：中東緊張局勢的最新發展如何影響你對商品前景的看法？若地緣政治風險長期高企，如何建立強韌的投資組合？

George：「地緣政治衝擊已經成為結構性發展，導致市場波動加劇、基本因素轉弱，也為傳統的多元化投資帶來挑戰，因此藉由多樣化回報來源來分散風險變得日益重要。

就股票而言，關鍵在於分散投資於多個地區。如投資組合高度集中於美國及 AI 主題，便很容易受到衝擊。由於已發展市場與新興市場之間的估值差距及經濟週期不同，創造出不對稱機會。在這種環境下，投資者應重點配置於一些信念較高的領域，如美國再工業化及供應鏈重新佈局等結構性主題。

就固定收益而言，即使收益率較高，但債券卻不是很可靠的分散風險工具，因此投資者需要採取更精選及更靈活的策略。

就商品而言，在全球日益分裂及債券與股票相關性不穩定的環境下，黃金仍是結構性的對沖工具。我們亦看好部分實物資產的前景，例如受惠於電氣化趨勢及 AI 需求的銅。

在對沖風險方面，當波動低時，我們傾向利用全面的工具組合（包括期權）來主動保護投資組合，而非在事後被動應對。投資組合是否強韌，要素在於多元化、靈活性及嚴格管理風險，而非依賴單一的對沖方式。」

問題：綜觀全球各地，哪些股票市場目前最具吸引力？背後的主要推動因素是甚麼？

George：「我們看好受惠於以下三大主題的股票市場。

首先，在全球走向更加分化的環境下，我們偏好主要由本地收入推動的企業。比較明顯的例子包括受惠於財政及工資利好因素的德國及日本中型股，還有受惠於寬鬆政策的中國中型股。此外，這些市場均受到內部推動的穩健盈利所支持。

其次，我們認為金融板塊有望迎來新一輪升勢。現金利率較高、收益率曲線變得更陡峭以及監管放寬，均為金融股帶來支持。我們偏好美國金融股及銀行股佔比較高的希臘股市。

第三個主題是實物資產。這個領域的供需動態受到綠色轉型、AI 基建及全球國防開支增加的利好因素所支持。

總括而言，我們傾向選擇性把握優質增長機遇，而非盲目廣泛投資於某個市場。」

問題：考慮到AI推動投資及財政狀況改善，預期2026年的增長仍然強韌。在現行的順週期格局下，你對股票及信貸前景有何看法？

George：「環球增長依然穩健，但需要密切留意伊朗事件的相關發展。中國正在刺激經濟，聯儲局再度放寬政策，德國也終止財政緊縮。美國消費強韌，且美國以外如歐洲及一些新興市場的活動正在回升，均為週期帶來支持。

這種環境支持樂觀的股票前景。企業盈利維持強韌，且擴張性政策正在變得廣泛，但存在估值偏高及市場過度集中的風險，意味著選擇性投資變得格外重要。

就信貸而言，我們保持審慎態度，因為投資級別及高收益債券市場的息差均處於偏窄水平，同時私募信貸板塊傳出的消息愈來愈令人擔憂。

總體而言，我們仍然看好風險資產的前景，但在估值及對沖方面保持紀律。」

問題：面對全球通脹放緩及減息政策環境變得更加靈活，哪些資產類別會在未來 3至6 個月提供吸引的收益機會？

George：「隨著全球通脹放緩，加上各央行有更大的放寬政策空間，未來數月的收益機會集中於選擇性把握回報真正彌補風險的機遇，而非盲目追逐正在下跌的收益率。

在固定收益領域，我們最看好的是巴西政府債券，不僅提供相當高的名義及實際收益，且收益率也有收窄潛力。在財政及通脹憂慮推動下，市場目前個別發展，但波動反而帶來機會。通脹預期正在緩和，央行也維持紀律，而隨著增長放緩，我們認為利差吸引且債券有潛在上升空間。

我們看好的另一收益來源是亞洲股票。在整個亞洲，企業改革及提升股東回報的趨勢正在加速。韓國的企業價值提升計劃便是推動此趨勢的一大催化劑，包括企業增加購回股份及改善派息政策，從而為投資者帶來更穩定及更吸引的收益。隨著政策環境變得更靈活，這類質素正在提升的收益來源更加有望脫穎而出。」

免責聲明

富達或Fidelity或Fidelity International指FIL Limited及其附屬公司。「富達」、Fidelity、Fidelity International、Fidelity International標誌及F標誌均為FIL Limited的商標。有意投資者應尋求獨立的意見。

投資涉及風險。本資料僅包含一般資料，並非認購基金股份的邀約，亦不應被視為建議購買或沽售任何金融工具。本資料所載資料只在資料刊發時方為準確。觀點及預測或會更改而不需另作通知。本資料所載的證券(如有)僅供資料用途，在任何情況下均不應被視建議買入或賣出有關證券。

本資料由富達基金(香港)有限公司發行，並未經證券及期貨事務監察委員會審核。

資料來源: 富達基金(香港)有限公司



第二季港股走勢展望

區間震盪格局未改 政策定調支持估值

2026年第一季度，香港股市延續「區間震盪」格局，恒生指數於1月底一度觸及28,056點的四年半高位，惟2月份受科指重磅股疲軟表現及地緣政治風險升溫拖累，指數反覆回落。截至2月底，三大指數已呈個別發展：恒指首兩個月僅累升3.9%，國企指數與恒生科技指數則已分別累跌0.6%及6.9%，整體表現遜於內地A股主要指數。

展望今年第二季，地緣局勢緊張或加劇環球市場短期波動，投資者觀望相關事件發展。中國方面，於3月份舉行的全國兩會後，2026年的GDP增長目標及具體的財政刺激細節將於第二季逐步落實，成為市場重估中國資產的關鍵期。另一邊廂，市場預期美國聯儲局在2026年將持續降息，雖然香港最優惠利率(P)調整空間有限，但香港銀行同業拆息(HIBOR)有望進一步回落，亦有助於緩解企業融資成本。

從估值層面來看，截至2026年2月底，恒指2026年預測市盈率(P/E)為11.6倍（與過去10年均值相若），2027年預測市盈率降至10.3倍，反映估值仍處合理區間。另從技術走勢分析，恒指自去年12月至今年1月於25,086至28,056點間波動，但指數衝高後大多回落，不排除第二季或向下先試低位，倘若本季出現調整，或可提供低位佈局機會；若以2025年全年的每日平均點數約24,077點為參考，關鍵分水嶺可設定於24,000點水平。

行業板塊方面，投資者可考慮關注內銀、電訊及公用事業等現金流穩健板塊，可增強組合抗風險能力。此外，受惠於「新質生產力」政策的半導體、AI應用及軟硬件板塊，料中長期發展趨勢未改，亦可列入觀察名單之內。

資料來源: 上海商業銀行有限公司





本行2026年第一季十大暢銷基金*

	產品 風險級別	基金 成立日期 ¹	基金 資產總值 (百萬元) ¹	年初至今 累積表現 ² (%)	2025 年度表現 ² (%)	2024 年度表現 ² (%)	2023 年度表現 ² (%)	2022 年度表現 ² (%)	2021 年度表現 ² (%)	3年 年度化波幅 ² (%)	3年 夏普比率 ²
貝萊德亞洲多元資產入息基金 - A6/ 歐元對沖	3	20/1/2016	454 美元	6.42	15.43	5.57	不適用	不適用	不適用	不適用	1.21
法巴多元資產機會基金 - 經典港元 / 每月派息 / 港元	3	25/4/2016	282 美元	5.36	14.04	4.69	1.26	-24.51	-8.62	7.45	0.55
富達基金 - 環球股息優勢基金 - A/C 每月派息 (G)/ 美元	3	1/9/1999	2,226 美元	6.51	24.68	8.82	16.2	-11.3	不適用	9.35	1.46
富達基金 - 環球多元增長及收益基金 - A/C 每月派息 (G)/ 港元	3	30/10/2006	122 美元	6.4	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
高盛全球 CORE 股票投資組合 - 其他貨幣 / 累積 / 港元 / 收盤價	3	14/10/2004	7,297 美元	4.64	22.12	19.98	23.14	-20.78	22.11	11.65	1.55
高盛全球多元資產收益投資組合 - 其他貨幣 / 總收益按月派息 / 人民幣對沖	3	18/3/2014	663 美元	2.89	8.26	4.91	9.7	不適用	不適用	6.16	0.98
匯豐集合投資信託 - 匯豐亞洲多元資產高入息基金 - AM2/ 美元	3	15/1/2021	317 美元	8.38	17.34	10.24	-0.54	-18.83	-8.65	8.01	0.82
匯豐環球投資基金 - 環球短期債券 - AM2HKD	2	27/2/2015	5,720 美元	1.4	5.57	4.97	6.13	-5.47	1.43	2.05	0.78
摩根亞洲股票高息基金 - 每月派息 / 港元	4	15/6/1981	2,088 美元	10.04	28.05	5.97	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
百達香港 - 瑞士百達策略收益 - P 每月派息 / 港元	3	30/9/2016	18,544 港幣	9.7	18.3	13.17	17.56	-22.11	10.77	10.17	1.45

基金風險水平分為5個級別(1.低/2.低至中/3.中/4.中至高/5.高)。

¹資料來源: 貝萊德資產管理北亞有限公司、法國巴黎資產管理亞洲有限公司、富達基金(香港)有限公司、高盛資產管理(香港)有限公司、匯豐環球投資管理(香港)有限公司、摩根基金(亞洲)有限公司及瑞士百達資產管理(香港)有限公司,截至2026年1月31日。

²資料來源: 彭博Bloomberg。

注意事項

- 「本行2026年第一季十大暢銷基金」為上海商業銀行有限公司(「本行」)於2026年1月1日至2026年3月16日期間,代理之基金中銷售量最高的十隻基金,而有關銷售量是根據每隻基金的認購及轉換總額(港元或其等值)計算。十大暢銷基金的表格是按照基金名稱的英文字母順序列出基金,並不參考各基金所涉的實質認購總額。十大暢銷基金的結果僅供參考之用,並不擬構成建議或意見。本文件中所述的基金僅為本行提供分銷的基金的一部分。提及該等基金並不構成本行對該等基金的推介。
- 基金年初至今表現回報之數據均截至2026年2月27日。
- 基金成立日期為基金首個股份類別之成立日期。
- 上海商業銀行有限公司產品風險級別(「產品風險級別」)將經由本行代理的基金產品界定為5個級別。每隻基金產品的風險級別均以1至5的程度排列,以第1級別風險程度為最低,第5級別風險程度為最高。由本行為每隻基金制定的風險級別主要考慮其產品特點及相關風險因素。產品風險級別或會與有關基金公司建議的有所不同。本行可不時更改就某單一基金產品所界定的產品風險級別而不作事先通知。有關產品風險級別及相應投資取向之詳情,請親臨就近的上海商業銀行有限公司分行查詢。
- 波幅是用作量度風險的統計數據。以上3年年度化波幅是以年度標準差量度,由2023年3月1日至2026年2月27日的每月投資回報計算出來。
- 相對基金的風險回報可以用3年夏普比率作衡量。上述夏普比率通常將會以3個月美國國庫券利率為基礎(無風險投資回報)以衡量基金風險調整後表現。比率愈高,即代表基金過往經風險調整後回報愈高。數據是由2023年3月1日至2026年2月27日的每月投資回報計算出來。
- 就每單一隻有關基金而言,回報均以資產淨值對資產淨值、所有股息(如有)再投資之原則計算。只有於取得資料當日最少已有6個月的投資往績紀錄的基金,有關之百分比回報才會採用。
- 某些基金可於金融衍生工具有重大投資。除其他風險外,該等工具涉及的風險包括交易對手方風險、信貸風險和流動性風險等。投資於該等基金將涉及較高的風險,或會損失全部或重大部分投資本金。
- 投資回報是以有關基金貨幣計算(可能是外幣)。投資者或需承受兌換率的波動的風險,而兌換率的波動可能導致投資價值上升或下降。任何投資的價值及收益均可升可跌,閣下或會在投資中蒙受損失。
- 基於任何本文件所提及的基金已獲「香港證券及期貨事務監察委員會」(「證監會」)認可的前提下,請注意「證監會」的認可並非對該基金的推介或認同,也不保證產品或其表現的商業價值。不意味產品適合所有的投資者,也不認可其適合任何特定的投資者或特定類別的投資者。本文件並未經「證監會」審批。

風險聲明

- 以下風險披露聲明不能披露所有涉及風險，亦不會考慮本行概不知情的情況。投資涉及風險，股票、基金乃投資產品。投資產品價格有時可能會非常波動。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣投資產品未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往業績並不代表將來的表現，基於個別市場情況，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的銷售文件，以瞭解更多資料，包括但不限於風險因素。本文件所述的產品未必適合所有客戶。投資決定是由客戶自行作出的，但客戶不應投資在投資產品，除非非中介人於銷售該產品時已向客戶解釋經考慮客戶的財務狀況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。客戶不應只根據本文件作任何投資決定，而須自行評估本文件所載資料，並考慮該等投資是否適合客戶本身的特定財政狀況、投資經驗及投資目標。客戶如對此資料或有關銷售文件有任何疑問，應就有關投資的法律、法規、稅務、投資及財務可能產生的後果尋求獨立及專業的意見（包括本地及海外投資可能涉及的遺產稅及紅利預扣稅及其他稅務責任等），以確保客戶明白該等投資的性質及風險，從而考慮該等投資是否為適合客戶的投資。
- 證券投資風險：**證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，基於市場情況，部分投資或不能即時變現。客戶透過滬港通及深港通投資A股前，應確保已閱讀及充分了解本行滬股通/深股通服務資訊，包括有關詳情、交易細則、風險、收費、限制及注意事項。詳情請向本行職員查詢。
- 期貨合約或期權投資風險：**買賣期貨合約或期權的虧蝕風險可以極大。在若干情況下，客戶所蒙受的虧蝕可能會超過最初存入的保證金數額。即使客戶設定了備用指示，例如“止蝕”或“限價”等指示，亦未必能夠避免損失。市場情況可能使該等指示無法執行。客戶可能會在短時間內被要求存入額外的保證金。假如未能在指定的時間內提供所需數額，客戶的未平倉合約可能會被平倉。然而，客戶仍要對客戶的帳戶內任何因此而出現的短欠數額負責。因此，客戶在買賣前應研究及理解期貨合約及期權，以及根據本身的財政狀況及投資目標，仔細考慮這種買賣是否適合客戶。如果客戶買賣期權，便應熟悉行使期權及期權到期時的程序，以及客戶在行使期權及期權到期時的權利與責任。
- 基金投資風險：**基金價格有時可能會非常波動。基金價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣基金未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，基於市場情況，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的基金銷售文件，以瞭解基金更多資料，包括但不限於風險因素。客戶須謹慎考慮該基金是否適合客戶自身的財務狀況、投資經驗及目標。有關基金之詳情，請參閱基金說明書。基金之認購須受現行監管規定及本行條款及細則所約束。本行分銷產品發行人/基金管理公司的基金，而有關基金是產品發行人/基金管理公司而非本行的產品。對於本行與客戶之間因銷售過程或處理有關交易而產生的合資格爭議（定義見金融糾紛調解計劃的金融糾紛調解的中心職權範圍），本行將與客戶進行金融糾紛調解計劃程序；然而，對於有關產品的合約條款的任何爭議應由產品發行人/基金管理公司與客戶直接解決。
- 債券投資風險：**債券屬於投資產品，並非銀行存款，不應被視為一般定期存款或其替代品，不受香港存款保障計劃所保障，且帶有風險，亦可能導致本金的損失。客戶應注意，投資於以非本土貨幣結算的債券將受匯率波動的影響，可能導致本金出現虧損。除非其保證已列明於有關之章程中，否則一般投資並未獲得本行的任何保證或擔保。債券價格有時可能會非常波動。債券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣債券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，本行並不保證債券有二手市場，基於市場情況，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的債券銷售文件，以瞭解更多資料，包括但不限於風險因素。
- 虛擬資產相關產品的投資風險：**虛擬資產的持續演變，以及全球的監管發展可能會對這種情況造成的影響。在法律上的不確定性，即虛擬資產根據法律是否可被視為“財產”，亦難以核實虛擬資產的擁有權。虛擬資產存在價格波動性、交易、借貸或其他買賣平台上可能出現的價格操縱、缺乏二級市場的問題。現時大多數虛擬資產的交易、借貸或其他買賣平台及保管人都不受規管。虛擬資產潛在的其他風險包括對手方風險、損失虛擬資產（尤其是在“線上錢包”內持有的虛擬資產）的風險、黑客攻擊及科技相關風險及因投資新類別的虛擬資產或市場參與者採取更複雜的交易策略而可能引起的新風險。就虛擬資產期貨合約而言，相關虛擬資產涉及的風險可能會因相關虛擬資產的投機性質和期貨合約固有的槓桿作用而加劇。由於相關虛擬資產難以估值，因此為投資者在對虛擬資產期貨合約進行可靠估值方面帶來重大挑戰。

- 匯率及有關人民幣貨幣的風險：**外幣投資受匯率波動影響，可能帶來虧損風險。客戶如將外幣兌換為港幣或其他外幣時，可能因外幣匯率變動而蒙受虧損。另外，如果產品以外幣訂價或投資以其基本貨幣以外的貨幣計值的資產，持有人將要面對匯率波動的風險或受外匯管制或其他限制，其收益或贖回產品的金額亦有機會減少。客戶應注意投資產品時的貨幣風險及如將外幣兌換為港幣或其他外幣時，可能因外幣匯率變動而蒙受虧損。倘若投資產品涉及人民幣，將會以離岸人民幣報價。離岸人民幣匯率可能較在岸人民幣匯率出現溢價或折讓，而且買賣差價可能較大。人民幣受制於匯率風險，人民幣現時並非自由兌換貨幣。客戶可以通過銀行賬戶兌換人民幣，但需按有關監管機構不時作出的規定（有關要求將不時更改而毋須另行通知）、本行規定及/或當時人民幣頭寸情況及本行商業考慮辦理。
- 此內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或香港的任何其他監管機構審核。

重要聲明 / 免責聲明

- 本文件由本行刊發及完全擁有。本文件所載資料僅作為一般市場評論，惟僅供參考之用，並不構成任何存款或任何投資認購、交易、贖回、出售本文件所載的產品之要約、游說、邀請、招售、建議或意見。本行並無、亦不會就任何投資的表現作出聲明、擔保及其他保證。
- 本文件部分內容源自第三者提供的資料，該等資料可能是不完整或經簡撮。雖然有關資料乃源自本行認為可靠的來源，惟該等資料內容來源未經獨立核證，本行亦不會就上述文件所提供的資料或意見的準確性、完整性或正確性作出任何陳述、保證或承諾，亦不會對任何因該等資料或意見（全部或任何部份）而產生或因直接或間接倚賴該等資料或意見（全部或任何部份）而引致的損失或損害承擔任何法律責任（因本行、本行的授權人員、僱員或代理人的疏忽或故意失責除外）。文件內容或隨時變更，所有意見、預測及估計乃於發表日期前之判斷，任何修改將不作另行通知。本文件內部份或任何內容可視為前瞻性陳述，當中涉及風險及不穩定因素，客戶須注意，實際結果可能因多種因素、風險或經濟狀況而與前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。講者/嘉賓/分析員言論只代表其個人意見，並僅供參考，不代表本行立場。
- 未經本行事先作出明確的書面許可前，本文件（包括全文或部分）不得以任何方式引用、複印、分發、披露（全部或任何部分）或出版作任何用途。本行對由於使用及/或依賴上述資料或內容而引起的任何損失概不負責。本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。
- 本行及其內的附屬公司及/或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有本文件所述全部或任何外匯、證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。本行可能會就該等證券提供投資服務或承銷該等證券，及會就該等證券而提供的服務賺得佣金或其他費用。
- 英文版本與中文版本如有歧異，概以英文版本為準。

利益衝突披露

- 本行及其內的附屬公司及/或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有本檔所述全部或任何外匯、證券或投資的倉盤，亦可能會以其名義買賣全部或任何該等證券或投資項目，或擁有與相關內地ETF有關的財務權益；亦可能與相關內地ETF或相關內地ETF的管理公司有業務往來或其他關係。本行可能會就該等證券提供投資服務或承銷該等證券，及會就該等證券而提供的服務賺得佣金或其他費用。

查詢熱線：

2818 0282
www.shacombank.com.hk

由上海商業銀行有限公司刊發