

2026 年第二季投资分析

2026 年市场气氛转趋紧张，降息未见、AI 威胁论、中东局势升温、股市上演过山车行情。降息预期、流动性与风险偏好主导的叙事，正逐步让位于能源冲击、通胀黏性与资产重估。全球市场仍充满变数，第二季应该防守还是进攻？我们将透过主题「DRIVE」以深度剖析不同资产类别的策略。

D — Defense 防守先行：先重建组合防线，再决定风险承担方向。板块方面，偏好公用股，在利率未见明显走低下，盈利波动较低、提供防守、甚至有 AI 概念及实际的元素，有迹象显示资金也从高增长板块流向拥有实体资产，如电力、基建及能源等公用相关股，加上对 AI 数据中心的电力需求持续上升，进一步提高吸引力。

R — Repricing 重估主导：市场正在重新计价风险、估值与盈利质量。美国核心通胀仍高于 2% 目标，劳动力市场有放缓迹象，但未见明显恶化，说明投资市场环境是去通胀的脆弱均衡被打断而需要重新定价。美联储维持利率在现水平更长时间的态度明确，意味着债券价格短期难有大幅上升空间。我们偏好股票多于债券，原因有三：企业盈利仍具韧性，美国及亚洲企业盈利预测持续上修，AI、内存周期带动下预期能维持不俗的表现。

I — Inflation 通胀升温：地缘政治令去通胀路径放慢，重新压缩宽松与估值空间。第二季最重要的令市场重新意识到通胀、成本与利率未必会顺利下行。若希望回报能维持抗衡通胀下，基本面稳健及违约率低的投资级别债券确定性较高，而且利差大致能保持稳定。

V — Valuation 估值重审：今季投资回报更取决于价格是否合理。区域方面，较看好亚洲市场，受惠于供应链重组、科技及制造业复苏；内地及港股有一些支撑因素，包括政策支持力度持续加大、估值对比环球市场仍处于低位、资金逐步回流。在全球资金寻找估值洼地的情况下，新兴市场具吸引力。

E — Energy 能源主导：中东多国产油设施受袭，意味短时间内能源生产将难以重回战争前水平，导致油价在短期内维持强势，只要冲突未明显降温，能源资产仍具战略对冲价值。

历史告诉地缘政治冲突通常短期影响情绪，但只要不升级成全面战争，对经济基本面冲击有限。建亚投资研究预期第二季市场主线会是地缘政治带来的波动、经济未失速、盈利仍有支持，策略上不是单纯转为悲观防守，而是需要在一个通胀与地缘风险同时抬头的环境中重新部署对冲，不只是避险资产，而是更广义地指配置组合中用来对抗油价、通胀、波动与地缘局势政策的资产层，其中能源、公用事业、红利高息股等都可放入这个框架。在偏好股票多于债券下，预期资金仍偏好盈利稳定的优质股票，其中 AI 主题仍被视为长期关键科技进程，可持续分散布局半导体、算力、数据中心及电力等相关供应链。

波动市场中，关键不是逃避风险，而是选择有基本面支持的资产及选对市场，让市场波动成为您的投资动力！

风险声明

重要提示

- 投资涉及风险。投资产品的价格波动不定，有时波动幅度非常大，甚至可能变得一文不值。客户在作出任何投资决定之前，应事先征询独立财务顾问意见，及细阅有关产品的销售文件以获取进一步数据报括风险因素，确保本身了解有关产品之风险性质。
- 证券不等同定期存款，并非其替代品。沪股通/深港通的股票以人民币计价。如阁下的本土货币不是人民币，阁下需要承受货币风险。投资沪港通和深港通涉及额度用尽、交易日差异、前端监控对沽出的限制、合资格股票的调出及内地市场风险。
- ▶ 部分基金及债券涉及金融衍生工具。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资在投资产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件的数据并不构成买卖任何投资产品的建议或要约。任何对客户的要求，邀请或建议订立任何投资交易，也不构成任何预测未来可能发生的任何投资产品的价格变动。本文件未经证券及期货事务监察委员会或香港的任何其他监管机构审阅。

证券买卖

买卖证券很可能会招致损失而不是一定获利。

证券孖展买卖

藉存放抵押品而为交易取得融资的亏损风险可能极大。客户所蒙受的亏蚀可能会超过其存放于本行作为抵押品的现金及任何其他资产。市场情况可能使备用交易指示，例如“止蚀”或“限价”指示无法执行。客户可能会在短时间内被要求存入额外的保证金款额或缴付利息。假如客户未能在指定的时间内支付所需的保证金款额或利息，客户的抵押品可能会在未经其同意下被出售。此外，客户将要为其账户内因此而出现的任何短欠数额及需缴付的利息负责。因此，客户应根据本身的财政状况及投资目标，仔细考虑这种融资安排是否适合自己。

基金投资

基金的过去表现，并不一定反映或保证其将来的表现。客户有可能损失部份或全部投资本金。本行或任何其附属机构并不承担或担保该投资所构成的任何责任。于适当范围内本行可从基金经理获取佣金/回扣。

债券买卖

买卖债券涉及流通及利率风险，未必百分百能够保证赚取利润，反而可能招致损失。如果债券发行机构出现信贷或失责事件，客户有该机构未能如期向客户缴付利息或本金的风

险。投资于新兴市场债券涉及特别考虑及较高风险，例如较大的价格波动、较不完善的监管及法律架构、经济、社会及政治的不稳定等。

投资于高收益债券还须承受较高的信贷风险，及受制于经济周期的转变。投资于高收益债券的基金，更须承受资本增长风险，股息分派及其他相关风险。假如基金所投资的高息债券当中有任何违责事件，又或利率转变，该基金的资产净值便有可能下跌或受到负面影响。

货币兑换

货币兑换涉及买卖价差。

货币风险

货币汇率受多种因素影响，包括国家及国际金融及经济条件及政治及自然事件的发生。有时正常市场力量会受中央银行或其他体系所干扰。有时汇率及有关的价目会骤升或骤跌。将港币兑换为其他货币或将其他货币兑换成港币时，外币汇率的波动可能会令您承受损失。

人民币之货币风险

人民币现时并不可自由兑换，并受外汇管制和限制(可能随时受到非提前通知的变化)。您应事先考虑并了解人民币资金流动性对您造成的影响。如果您将人民币转换为其他货币，人民币汇率的波动可能会令您承受损失。在岸人民币和离岸人民币乃按照不同法规下运作，在不同的独立市场和流动资金池以不同的汇率进行交易，它们的汇率变动可能会明显地不同。

利率风险

当利率上升时，与利率相连的投资项目(如债券)的价格会相应下跌。债券价格及孳息有相反的关系。当债券价格下跌时，债券孳息会上升(反之亦然)。债券价格带有利率风险是因为如果利率上升，已经发行了的债券的吸引力会降低。除非债券孳息及价格能相应调整去反映利率的升幅。

免责声明

本文件只向香港居民发出。本文件无意向派发本文件即触犯法例或规例的司法权区或国家的任何人士或实体派发，亦无意供该等人士或实体使用。

本文件仅提供一般信息及参考之用，并非亦不应被诠释为专业意见、要约、招揽或建议投资于此资料内所述之任何证券或投资项目。本文件所载资料乃根据本行认为可靠的数据源而编制，惟该等数据源未经独立核证。

本行及有关信息提供者并未就本文件内所载任何信息、预测及／或意见（「市场信息」）的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，或该等市场信息所依据的基准，作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，亦不会就使用此数据内所载任何市场信息而负责或承担任何法律责任。

本文件所载之信息、预测及／或意见仅为了于本文件发放时的市场信息及意见，本行及有关信息提供者可随时作修改而毋须另行通知。

任何以往的业绩、推断、预测或模拟结果并不必然作为任何投资的未来或可能业绩的指引。对任何由于或涉及使用或依赖本文件或其内容所引致的直接、间接或相应的损失或损害，本行概不负责。

本行并非作为顾问，故不对任何财务或其他后果承担受托责任或法律责任。另外，本行不对本文件因由电子传送过程所引致的错漏承担任何责任。

投资者须自行评估本文件内之相关数据的相关性、准确性及充足性，并作出彼等认为必要或恰当的独立调查。投资者于任何发售中购买或认购证券或投资产品的任何决定，必须纯粹基于就该发售而刊发的招股章程或其他发售文件的数据，而非基于本文件所载的相关数据。

投资者须自行评估本文件内之相关数据的相关性、准确性及充足性，并作出彼等认为必要或恰当的独立调查。投资者于任何发售中购买或认购证券或投资产品的任何决定，必须纯粹基于就该发售而刊发的招股章程或其他发售文件的数据，而非基于本文件所载的相关数据。

透过任何途径或以任何方式复制、储存或传送本文件或其中任何部分，均在严禁之列。本文件只供个人作非商业用途及仅供一般信息及参考之用，客户不得以任何方式将任何数据发放予他人。

本行可能持有本文件中所载的数据所述证券或投资产品的仓盘或以其他方式于该等证券或投资产品中拥有权益。

本文件内容并未经证监会或香港任何监管机构审阅。

中国建设银行（亚洲）股份有限公司为一间受香港金融管理局规管之持牌银行，及证券及期货条例下的注册机构（中央编号：AAC155），从事第一类（证券交易）及第四类（就证券提供意见）的受规管活动。本文件的数据并不构成买卖任何投资产品的建议或要约，也不构成任何预测未来可能发生的任何投资产品的价格变动。本文件由中国建设银行（亚洲）股份有限公司发行，并未经证监会或香港任何其他监管机构审阅。