

2026 年第二季投資分析

2026 年市場氣氛轉趨緊張，減息未見、AI 威脅論、中東局勢升溫、股市上演過山車行情。減息預期、流動性與風險偏好主導的敘事，正逐步讓位於能源衝擊、通脹黏性與資產重估。全球市場仍充滿變數，第二季，投資者應該防守還是進攻？我們將透過主題「DRIVE」以深度剖析不同資產類別的策略。

D — Defense 防守先行：先重建組合防線，再決定風險承擔方向。板塊方面，偏好公用股，在利率未見明顯走低下，盈利波動較低、提供防守作用、甚至公用股有 AI 概念及實際的元素，有跡象顯示資金也從高增長板塊流向擁有實體資產，如電力、基建及能源等公用相關股，加上對 AI 數據中心的電力需求持續上升，進一步提高公用股的吸引力。

R — Repricing 重估主導：市場正在重新計價風險、估值與盈利質量。美國核心通脹仍高於 2% 目標，勞動力市場雖有放緩跡象，但未見明顯惡化，說明投資市場環境是去通脹的脆弱均衡被打斷而需要重新定價。因此，聯儲局維持利率在現水平更長時間的態度明確，意味著債券價格短期難有大幅上升空間。我們偏好股票多於債券，原因有三：企業盈利仍具韌性，美國及亞洲企業盈利預測持續上修，台灣及韓國股市可把握機會吸納，因半導體基本面與龍頭地位無變，AI、記憶體周期帶動下預期能維持不俗的表現。

I — Inflation 通脹升溫：地緣政治令去通脹路徑放慢，重新壓縮寬鬆與估值空間。美伊衝突令能源與成本壓力再度上升，市場對通脹與利率回落速度的預期需要重新調整。第二季最重要的不是單純的地緣衝突風險，而是令市場重新意識到通脹、成本與利率未必會像原先想像般順利下行。若希望回報能維持抗衡通脹下，基本面穩健及違約率低的投資級別債券確定性較高，而且息差大致能保持穩定。

V — Valuation 估值重審：今季投資回報更取決於價格是否合理。區域方面，較看好亞洲市場，受惠於供應鏈重組、科技及製造業復甦；內地及港股有一些支撐因素，包括政策支持力度持續加大、估值對比環球市場仍處於低位、資金逐步回流。在全球資金尋找估值窪地的情況下，新興市場具吸引力。

E — Energy 能源主導：今季資產配置都由能源變量串起來。中東多國產油設施受襲，意味短時間內能源生產將難以重回戰爭前水平，導致油價在短期內維持強勢，只要衝突未明顯降溫，能源資產仍具戰略對沖價值。

歷史告訴地緣政治衝突通常短期影響情緒，但只要不升級成全面戰爭，對經濟基本面衝擊有限。建亞投資研究預期第二季市場主線會是地緣政治帶來的波動、經濟未失速、盈利仍有支持，策略上不是單純轉為悲觀防守，而是需要在一個通脹與地緣風險同時抬頭的環境中重新部署對沖，不只是避險資產，而是更廣義地指配置組合中用來對抗油價、通脹、波動與地緣局勢政策的資產層，其中能源、公用事業、紅利高息股等都可放入這個框架。在偏好股票多於債券下，預期資金仍偏好盈利穩定的優質股票，其中 AI 主題仍被視為長期

關鍵科技進程，可持續分散布局半導體、內存、算力、數據中心及電力等相關供應鏈，於股價錯殺時挑選現金流穩定、護城河深的公司。

在波動市況中，關鍵不是逃避風險，而是選擇有基本面支持的資產及選對市場。讓市場波動成為您的投資動力，DRIVE your investment forward!

風險聲明

重要提示

- 投資涉及風險。投資產品的價格波動不定，有時波動幅度非常大，甚至可能變得一文不值。客戶在作出任何投資決定之前，應事先徵詢獨立財務顧問意見，及細閱有關產品的銷售文件以獲取進一步資料包括風險因素，確保本身瞭解有關產品之風險性質。
- 證券不等同定期存款，並非其替代品。滬股通/深股通的股票以人民幣計價。如閣下的本土貨幣不是人民幣，閣下需要承受貨幣風險。投資滬港通和深港通涉及額度用盡、交易日差異、前端監控對沽出的限制、合資格股票的調出及內地市場風險。
- 部分基金及債券涉及金融衍生工具。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資在投資產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約。任何對客戶的要約，邀請或建議訂立任何投資交易，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本文件未經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閱。

證券買賣

買賣證券很可能會招致損失而不是一定獲利。

證券孖展買賣

藉存放抵押品而為交易取得融資的虧損風險可能極大。客戶所蒙受的虧蝕可能會超過其存放於本行作為抵押品的現金及任何其他資產。市場情況可能使備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”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款額或繳付利息。假如客戶未能在指定的時間內支付所需的保證金款額或利息，客戶的抵押品可能會在未經其同意下被出售。此外，客戶將要為其帳戶內因此而出現的任何短欠數額及需繳付的利息負責。因此，客戶應根據本身的財政狀況及投資目標，仔細考慮這種融資安排是否適合自己。

基金投資

基金的過去表現，並不一定反映或保證其將來的表現。客戶有可能損失部份或全部投資本金。本行或任何其附屬機構並不承擔或擔保該投資所構成的任何責任。於適當範圍內本行可從基金經理獲取佣金/回扣。

債券買賣

買賣債券涉及流通及利率風險，未必百分百能夠保證賺取利潤，反而可能招致損失。如果債券發行機構出現信貸或失責事件，客戶有該機構未能如期向客戶繳付利息或本金的風

險。投資於新興市場債券涉及特別考慮及較高風險，例如較大的價格波動、較不完善的監管及法律架構、經濟、社會及政治的不穩定等。

投資於高收益債券還須承受較高的信貸風險，及受制於經濟周期的轉變。投資於高收益債券的基金，更須承受資本增長風險，股息分派及其他相關風險。假如基金所投資的高息債券當中有任何違責事件，又或利率轉變，該基金的資產淨值便有可能下跌或受到負面影響。

貨幣兌換

貨幣兌換涉及買賣價差。

貨幣風險

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件及政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。將港幣兌換為其他貨幣或將其他貨幣兌換成港幣時，外幣匯率的波動可能會令您承受損失。

人民幣之貨幣風險

人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制(可能隨時受到非提前通知的變化)。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作，在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

利率風險

當利率上升時，與利率相連的投資項目(如債券)的價格會相應下跌。債券價格及孳息有相反的關係。當債券價格下跌時，債券孳息會上升(反之亦然)。債券價格帶有利率風險是因為如果利率上升，已經發行了的債券的吸引力會降低。除非債券孳息及價格能相應調整去反映利率的升幅。

免責聲明

本影片只向香港居民發出。本影片無意向派發本影片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。

本影片僅提供一般資訊及參考之用，並非亦不應被詮釋為專業意見、要約、招攬或建議投資於此資料內所述之任何證券或投資項目。本影片所載資料乃根據本行認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。

本行及有關資訊提供者並未就本影片內所載任何資訊、預測及／或意見（「市場資訊」）的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，或該等市場資訊所依據的基準，作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，亦不會就使用此資料內所載任何市場資訊而負責或承擔任何法律責任。

本影片所載之資訊、預測及／或意見僅為於本影片發放時的市場資訊及意見，本行及有關資訊提供者可隨時作修改而毋須另行通知。

任何以往的業績、推斷、預測或模擬結果並不必然作為任何投資的未來或可能業績的指引。對任何由於或涉及使用或依賴本影片或其內容所引致的直接、間接或相應的損失或損害，本行概不負責。

本行並非作為顧問，故不對任何財務或其他後果承擔受託責任或法律責任。另外，本行不對本影片因由電子傳送過程所引致的錯漏承擔任何責任。

投資者須自行評估本影片內之相關資料的相關性、準確性及充足性，並作出彼等認為必要或恰當的獨立調查。投資者於任何發售中購買或認購證券或投資產品的任何決定，必須純粹基於就該發售而刊發的招股章程或其他發售影片的資料，而非基於本影片所載的相關資料。

透過任何途徑或以任何方式複製、儲存或傳送本影片或其中任何部分，均在嚴禁之列。本影片只供個人作非商業用途及僅供一般資訊及參考之用，客戶不得以任何方式將任何資料發放予他人。

本行可能持有本影片中所載的資料所述證券或投資產品的倉盤或以其他方式於該等證券或投資產品中擁有權益。

本影片內容並未經證監會或香港任何監管機構審閱。

中國建設銀行（亞洲）股份有限公司為一間受香港金融管理局規管之持牌銀行，及證券及期貨條例下的註冊機構（中央編號 AAC155），從事第一類（證券交易）及第四類（就證券提供意見）的受規管活動。本影片的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本影片由中國建設銀行（亞洲）股份有限公司發行，並未經證監會或香港任何其他監管機構審閱。