



Nathan W. Thooff, CFA
多元資產方案首席投資總監
及環球股票高級組合經理



高沛樂
亞洲區多元資產執行總監,
客戶投資組合管理主管

近期中東局勢的發展對環球金融市場產生顯著影響，尤其透過油價及天然氣價格上升反映出來。這些變化不僅增加通脹維持於高位的風險，而且加大經濟增長放緩及企業盈利轉弱的可能性。儘管市場波動明顯上升，環球股票多元入息（GEDI）策略仍展現出一定韌性。

為應對風險上升，我們已就策略組合作出個別調整，並相信透過結合增長型股票、價值型股票、收益型股票及期權四大核心支柱，策略在當前環境下具備良好條件，在追求長線資本增值的同時，提供吸引的潛在收益。

環球股票多元入息策略：中東局勢下的最新部署

最新市況

環球市場出現的調整相對有限，顯示投資者或未充分反映中東近期軍事行動對通脹及經濟增長前景所帶來的風險，而相關局勢或令能源價格在較長時間內維持於高位。近期事態發展已對能源市場造成干擾，增加了主要供應路線及定價的不確定性，導致原油及液化天然氣（LNG）價格上升。

原本承險的投資取態，已在中東危機下受到挑戰，而油價及液化天然氣價格急升，亦為市場投下滯脹陰影。

我們預期未來公佈的經濟活動數據或會轉弱，而在能源供應回復正常之前，油氣及其他商品價格仍可能維持於高位。若緊張局勢持續或加劇，或會引發進一步的能源價格衝擊，對通脹構成更大的上行風險，同時亦對經濟增長及企業盈利帶來下行壓力。這意味著，在組合管理上或需要採取較為審慎、避險的取向。

截至本月為止，市場的避險輪動大致受控，國際股票下跌 6.8%，標普 500 指數下跌 5.7%¹，而美國大型科技股(以美元計)則錄得顯著跌幅。整體而言，市場表現仍相對具韌性，部份原因在於投資者預期地緣政治緊張局勢在短期內或有所舒緩。

然而，這種看法是否過於自滿？若透過霍爾木茲海峽的能源運輸受阻，每日將減少約 2,000 萬桶原油供應（即使考慮其他應對措施，仍可能減少約 1,500 萬桶）。這將大幅改變市場預期，尤其是在進入 2026

¹資料來源：彭博資訊，數據截至 2026 年 3 月 26 日。國際股票以 MSCI 明晟世界總回報(美元)指數代表；美國股票以標準普爾 500 總回報指數代

表。按指數（美元計）的總回報計算。過往表現並非日後表現的指標。

年之前，市場原先已預期油市將出現供應過剩。在此情況下，即使只出現額外兩周的供應受阻，亦可能令油價顯著上升。雖然策略性釋放石油儲備有助緩解供應壓力，但相關安排仍需要時間才能發揮作用。

就市場層面而言，對能源依賴程度較高、且煉油能力不足的國家，近期受到的影響最為明顯。市場持續關注的兩大重點依舊——美元是否會出現轉弱，以及資金會否一如過往重返非美市場。另一方面，市場會否出現更有利於美國及美元的情況，即在美國具備能源自給能力的背景下，投資者重新回流美國市場。

目前環球經濟仍在經歷早前減息所帶來的滯後影響，而未來仍可能出現進一步寬鬆政策。再加上美國《大而美法案》及其他財政刺激措施，美國市場的相對吸引力或有所提升。然而，從政治層面而言，若民主黨在中期選舉中取得更大的政治影響力，部份財政政策可能被撤回。

策略最新部署

近期我們的主要關注集中於三個範疇：（一）中東地區的整體發展；（二）私人信貸市場的變化；以及（三）油價與天然氣價格急升對通脹的影響。因此，我們已就環球股票多元入息策略作出調整，適度降低風險，並透過增加美元及能源／石油相關配置，以對沖未來石油供應可能出現的進一步衝擊。

在目前地緣政治不確定性的環境下，本策略在設計上本身已具備一定韌性，其廣泛的地區、行業、投資風格及以收益為核心的配置有助穩定表現。專注於收益

投資亦是本策略的主要目標之一，透過配置於增長型、價值型及收益型股票投資支柱中的高質素收益資產，預期可提供一定防守能力。

增長型股票

在增長型股票配置方面，鑑於亞太區股市近期表現相對落後，我們已把亞洲股票納入投資組合，涵蓋中國內地、香港、新加坡、台灣、南韓及印尼上市公司。相關持倉以側重派息的股票為主，配合本策略著重收益的整體目標。

從行業角度而言，相關投資涵蓋科技、消費、金融、房地產、電訊、公用事業，以及電力及工業等板塊。展望未來，我們或進一步增加亞洲市場的配置。同時，我們亦正研究在亞洲區域及單一市場指數上進行備兌認購期權及抵押認沽期權操作，作為現時已於美國、以及歐洲、澳洲及遠東（EAFE）指數實施期權策略的補充。最後，我們亦預期透過於亞洲指數期權，逐步增加期權金的收益，進一步強化本策略的入息目標。

價值型股票

在價值型股票方面，近期的策略調整包括降低金融業的配置，特別是部份大型美國銀行。此舉主要反映我們對私人信貸風險、人工智能（AI）發展對信貸周期的潛在影響，以及中東衝突可能對央行政策產生影響的關注。

此外，我們亦增加了對防守性較高行業的配置，例如康健護理及必需消費品，並提高公用事業的比重。同

時，隨著市場環境變化，我們亦上調了能源相關投資的配置。

收益型股票

年初至今，優先股市場的新發行活動持續活躍。本策略所持有的優先證券屬於高質素的核心投資支柱之一，具備承受潛在經濟衝擊的能力。

我們近期亦增加了受惠於油價上升的相關證券，同時在公用事業等範疇加入更多防守性配置。此外，我們亦把握部份零售優先證券價格回落的機會，於估值調整期間買入具質素的資產，這在長遠而言有助帶來超額回報。

期權策略

隨着市場波動上升，投資者對對沖風險的需求明顯增加，並願意支付較高溢價，以保障潛在下行風險。目前期權市場尚未反映明顯的恐慌情緒，儘管 VIX 波動指數已逐步回升至 30 水平附近，但短期內仍顯示一定穩定性。

我們維持一貫策略，持續沽出備兌認購期權及抵押認沽期權，在波動持續的環境下，把握賺取較高期權金的機會。展望未來，若我們對市場於未來數周出現明顯復甦的信心增強，或會減少沽出認購期權（或增加認沽期權策略），甚至暫停沽售認購期權，以提高參與股市反彈的程度。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本資料只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本資料的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本資料的訊息及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關訊息及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本資料所載訊息行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本資料的部份訊息可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本資料所載的情況存在重大差異。本資料載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本資料的訊息僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本資料的訊息不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本資料所載的所有訊息概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細訊息，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本資料全部或任何部分內容。

本資料由宏利投資管理(香港)有限公司刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此資料。