

2026年3月

宏觀要點概覽

- 2026年2月28日，中東局勢明顯升級。美國與以色列對伊朗及其部分高級領導層實施打擊，引發伊朗方面的報復行動，相關衝突蔓延至以色列及部分海灣地區。此次事件發生在美伊核談判無果而終僅數日之後，是自2025年6月短暫衝突以來最為嚴重的一次升級，凸顯出地緣政治碎片化仍是當前全球格局中重要的供給端風險來源。
- 上述事態提高了能源供應持續受擾的尾部風險，尤其是通過霍爾木茲海峽這一全球原油與液化天然氣（LNG）運輸的關鍵咽喉要道。回顧2025年6月的經驗，地緣政治衝擊往往會迅速推動市場重新定價，但若局勢未進一步升級，其影響通常會逐步消退，其中能源基礎設施是否受損是關鍵變量。當前市場更傾向將本輪事件視為波動性衝擊而非結構性中斷，儘管潛在結果的不確定區間已有所擴大。
- 美國方面，美國最高法院以6比3裁定，總統特朗普依據《國際緊急經濟權力法案》（IEEPA）所行使的關稅設定權力無效，但該裁決並未推翻整體關稅體系。根據其他法律條款（如第232條和第301條）實施的行業性關稅仍然有效；而特朗普目前所依據的《1974年貿易法》第122條，明確將總統加徵關稅的幅度限制在不超過15%，且最長期限為150天，後續能否延長需經國會批准。
- 美國2025年第四季度國內生產總值（GDP）環比增長1.4%，表現偏弱，主要受到政府停擺等一次性因素的扭曲影響。儘管居民消費趨於謹慎，但整體需求並未出現“斷崖式下滑”。我們預計，隨著臨時性因素消退，2026年第一季度及之後的GDP增速有望逐步回升。

市場表現

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動：%
<b>Developed Countries 發達國家</b>		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	48,978	1.9
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	651	6.3
Nikkei 225 日經平均指數	58,850	16.9
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	4,711	1.7
Hang Seng Index 恒生指數	26,631	3.9
KOSPI 韓國綜合股價指數	6,244	48.2

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至2026年2月底。

## 現金：維持低配

- 在當前寬鬆環境下，現金的回報吸引力有限，建議繼續偏向具備更好回報潛力的風險資產。

減持

中性

增持



## 固定收益：維持低配

- 與人工智慧相關的資本支出及再融資需求，或推動債券發行規模持續上升，帶來供給端壓力。在需求保持相對穩定的情況下，新增供給可能令信用利差出現小幅擴張，尤其是在投資級與高收益債券領域。
- 當前階段，相較固定收益，股票資產的上行空間更具吸引力。

## 全球股票：維持適度超配

- 全球經濟增長保持韌性，衰退風險可控，通脹趨勢逐步緩和。企業基本面穩健，使企業有能力在波動環境中維持盈利增長。
- 值得注意的是，股票市場的表現正逐步從大型科技股擴散至更廣泛領域，包括工業、金融、醫療保健等板塊，以及亞洲與歐洲等地區，這有助於降低風險集中度並提升整體市場韌性。

## 亞洲（除日本）股票：維持超配

- 儘管盈利前景改善，亞洲股市的估值仍顯著低於美國市場。較低的估值水平為應對波動提供了緩衝，並在增長企穩或情緒改善時帶來更具吸引力的上行潛力。亞洲在全球人工智慧供應鏈與製造體系中佔據核心地位，同時，供應鏈重組與區域貿易整合的持續推進，正不斷吸引資本流入，進一步鞏固其中長期增長基礎。

友邦資產配置觀點

## 核心衛星投資策略 (Core-Satellite Strategy)

核心衛星投資策略透過妥善配置**核心**與**衛星**資產，投資者可在累積長期資本的同時，掌握市場增長投資機會並保持一定程度投資組合的靈活度。該策略成功的關鍵在於透過選擇一個相對穩健組合為核心配置、以及定期調配衛星資產的選擇，去達到兼顧長期累積與超額收益的雙軌投資目標。

**核心**資產應具備長期穩定增長及較低波動的特性，有助降低整體投資組合的風險。核心資產以長期持有為設計，不需頻繁交易，並可透過複利效應逐步累積財富。其角色猶如太陽，提供穩定的基礎能量，即使面對短期市場波動，仍能支持投資組合保持相對穩健的增長。選擇哪種核心資產取決於個人的風險承受能力與長期回報預期。

**混合資產**之所以較為穩健，是因為不同資產類別在各經濟週期中的表現往往具有明顯差異。若只配置單一資產，投資組合容易暴露於特定市場或特定資產相關的風險，令波動上升並削弱回報的穩定性。過往數據顯示，採用混合資產策略可提升投資組合的風險分散度。在 2025–2026 年，各大央行相繼進入減息週期和市場波動加劇的環境下，混合資產配置更能提供一定程度的防禦緩衝，並有助提升投資組合的風險調整後回報。

**衛星**就像繞著太陽運行的行星。每顆行星都有自己特色：有些增長較快、有些防禦性較強、有些適合捕捉市場機會。衛星資產屬於組合中的動態配置部分，負責捕捉市場機會並提升整體報酬的超額表現。挑選衛星資產時，投資者可以考量：成長潛力，高彈性或是**主題**明確的佈局譬如**單一國家股票策略**或是特定地區股票基金。由於衛星資產的波動率通常較高，操作上需要更嚴格的停損與獲利管理紀律。

只要遵循上述原則，核心衛星投資策略便能為投資者在多變的市場環境中提供兼具穩健與彈性的方式，協助更順利地邁向退休目標。

### 例子 - 核心衛星投資基金配置



- 2026年2月28日，中东局势明显升级。美国与以色列对伊朗及其部分高级领导层实施打击，引发伊朗方面的报复行动，相关冲突蔓延至以色列及部分海湾地区。此次事件发生在美伊核谈判成果而终仅数日之后，是自2025年6月短暂冲突以来最为严重的一次升级，凸显出地缘政治碎片化仍是当前全球格局中重要的供给端风险来源。
- 上述事态提高了能源供应持续受扰的尾部风险，尤其是通过霍尔木兹海峡这一全球原油与液化天然气（LNG）运输的关键咽喉要道。回顾2025年6月的经验，地缘政治冲击往往会迅速推动市场重新定价，但若局势未进一步升级，其影响通常会逐步消退，其中能源基础设施是否受损是关键变量。当前市场更倾向将本轮事件视为波动性冲击而非结构性中断，尽管潜在结果的不确定区间已有所扩大。
- 美国方面，美国最高法院以6比3裁定，总统特朗普依据《国际紧急经济权力法案》（IEEPA）所行使的关税设定权力有效，但该裁决并未推翻整体关税体系。根据其他法律条款（如第232条和第301条）实施的行业性关税仍然有效；而特朗普目前所依据的《1974年贸易法》第122条，明确将总统加征关税的幅度限制在不超过15%，且最长期限为150天，后续能否延长需经国会批准。
- 美国2025年第四季度国内生产总值（GDP）环比增长1.4%，表现偏弱，主要受到政府停摆等一次性因素的扭曲影响。尽管居民消费趋于谨慎，但整体需求并未出现“断崖式下滑”。我们预计，随着临时性因素消退，2026年第一季度及之后的GDP增速有望逐步回升。

Equity Indices 股票指数	Month-end Readings 月底读数	YTD Change 年初至今变动：%
<b>Developed Countries 发达国家</b>		
Dow Jones 道琼斯工业平均指数	48,978	1.9
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	651	6.3
Nikkei 225 日经平均指数	58,850	16.9
<b>East Asia 东亚</b>		
CSI 300 沪深300指数	4,711	1.7
Hang Seng Index 恒生指数	26,631	3.9
KOSPI 韩国综合股价指数	6,244	48.2

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至2026年2月底。

#### 现金：维持低配

- 在当前宽松环境下，现金的回报吸引力有限，建议继续偏向具备更好回报潜力的风险资产。

减持

中性

增持



#### 固定收益：维持低配

- 与人工智能相关的资本开支及再融资需求，或推动债券发行规模持续上升，带来供给端压力。在需求保持相对稳定的情况下，新增供给可能令信用利差出现小幅扩张，尤其是在投资级与高收益债券领域。
- 当前阶段，相较固定收益，股票资产的上行空间更具吸引力。

#### 全球股票：维持适度超配

- 全球经济增长保持韧性，衰退风险可控，通胀趋势逐步缓和。企业基本面稳健，使企业有能力在波动环境中维持盈利增长。
- 值得注意的是，股票市场的表现正逐步从大型科技股扩散至更广泛领域，包括工业、金融、医疗保健等板块，以及亚洲与欧洲等地区，这有助于降低风险集中度并提升整体市场韧性。

#### 亚洲（除日本）股票：维持超配

- 尽管盈利前景改善，亚洲股市的估值仍显著低于美国市场。较低的估值水平为应对波动提供了缓冲，并在增长企稳或情绪改善时带来更具吸引力的上行潜力。亚洲在全球人工智能供应链与制造体系中占据核心地位，同时，供应链重组与区域贸易整合的持续推进，正不断吸引资本流入，进一步巩固其中长期增长基础。

## 核心卫星投资策略 (Core-Satellite Strategy)

核心卫星投资策略透过妥善配置**核心**与**卫星**资产，投资者可在累积长期资本的同时，掌握市场增长投资机会并保持一定程度投资组合的灵活度。该策略成功的关键在于透过选择一个相对稳健组合为核心配置、以及定期调配卫星资产的选择，去达到兼顾长期累积与超额收益的双轨投资目标。

**核心**资产应具备长期稳定增长及较低波动的特性，有助降低整体投资组合的风险。核心资产以长期持有为设计，不需频繁交易，并可透过复利效应逐步累积财富。其角色犹如太阳，提供稳定的基础能量，即使面对短期市场波动，仍能支持投资组合保持相对稳健的增长。选择哪种核心资产取决于个人的风险承受能力与长期回报预期。

混合资产之所以较为稳健，是因为不同资产类别在各经济周期中的表现往往具有明显差异。若只配置单一资产，投资组合容易暴露于特定市场或特定资产相关的风险，令波动上升并削弱回报的稳定性。过往数据显示，采用混合资产策略可提升投资组合的风险分散度。在 2025–2026 年，各大央行相继进入减息周期和市场波动加剧的环境下，混合资产配置更能提供一定程度的防御缓冲，并有助提升投资组合的风险调整后回报。

**卫星**就像绕着太阳运行的行星。每颗行星都有自己特色：有些增长较快、有些防御性较强、有些适合捕捉市场机会。卫星资产属于组合中的动态配置部分，负责捕捉市场机会并提升整体报酬的超额表现。挑选卫星资产时，投资者可以考虑：成长潜力，高弹性或是**主题**明确的布局譬如**单一国家股票策略**或是特定地区股票基金。由于卫星资产的波动率通常较高，操作上需要更严格的停损与获利管理纪律。

只要遵循上述原则，核心卫星投资策略便能为投资者在多变的市场环境中提供兼具稳健与弹性的方式，协助更顺利地迈向退休目标。

### 例子 - 核心卫星投资基金配置



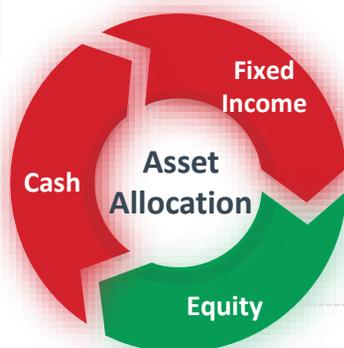
- On 28th Feb 2026, tensions in the Middle East escalated sharply after the U.S. and Israel struck Iran and members of its senior leadership, prompting retaliatory attacks across Israel and parts of the Gulf, just days after U.S.–Iran nuclear talks ended without progress. This marks the most serious flare-up since the brief June 2025 conflict and underscores how geopolitical fragmentation remains a key supply-side risk shaping today’s global landscape.
- These developments raise tail risks of a sustained energy supply shock—particularly through the Strait of Hormuz, a critical chokepoint for global oil and LNG flows. Drawing lessons from June 2025, geopolitical shocks can reprice markets quickly but tend to fade if escalation is contained, with energy infrastructure the key swing factor. For now, the situation is viewed primarily as a volatility shock rather than a structural disruption, although the range of outcome has widened.
- In a 6-3 ruling, the U.S. supreme court invalidated U.S. President Trump’s tariffs-setting power under the International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), although the decision does not dismantle the entire tariff architecture. Sector-specific duties imposed under other statutes – such as Sections 232 and 301 remain intact, and the specific law that he is relying on – Section 122 of the Trade Act of 1974, explicitly caps presidential tariff authority at 15% for no more than 150 days, subject to extension by Congress.
- U.S. Q4 Gross Domestic Production (GDP) weakness at 1.4% quarter-on-quarter growth was largely temporary and distorted by government shutdown. While households became more cautious, demand did not “fall off a cliff”, and we expect a sequential re-acceleration of GDP growth in 1Q26 and beyond.

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動 : %
<b>Developed Countries 發達國家</b>		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	48,978	1.9
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	651	6.3
Nikkei 225 日經平均指數	58,850	16.9
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	4,711	1.7
Hang Seng Index 恒生指數	26,631	3.9
KOSPI 韓國綜合股價指數	6,244	48.2

Source: CEIC. Past performance is not necessarily indicative of future performance. Data as of end-Feb 2026.

**Cash: Maintain UW** in favor of risk assets that offer better return potential in the current easing environment.

Underweight Neutral Overweight



**Fixed Income: Maintain UW**

- Significant bond issuance linked to AI-related capex and refinancing needs may add supply pressure. While demand remains stable, rising supply could widen credit spread marginally, particularly in Investment Grade and High Yield segments.
- At this stage, equities offer stronger upside opportunities relative to Fixed Income.

**Global Equities: Maintain Moderate OW**

- Growth remains steady, recession risks are contained, and inflation gradually eases. Corporate fundamentals are healthy, allowing companies to navigate volatility while sustaining earnings expansion.
- Equity performance is broadening beyond mega-cap technology stocks. Industrials, Financials, HealthCare, and select regions including Asia and Europe, are contributing, reducing concentration risk and strengthening overall market resilience.

**Asia Ex-Japan Equities: Maintain OW**

- Asian equities trade at meaningful discounts to U.S. markets despite improving earnings outlook. Lower valuations provide a cushion against volatility and offer stronger upside potential if growth stabilizes, or sentiment improves. Asia remains central to global AI supply chains production and provides manufacturing diversification. Ongoing supply chain realignment and regional trade integration continues to attract capital, strengthening its long-term growth.

## Core-Satellite Strategy

The core–satellite investment strategy divides a portfolio into a stable **core** allocation and tactical **satellite** positions. Its effectiveness stems from maintaining a resilient core foundation while periodically adjusting satellite holdings to meet the dual objectives of long-term capital accumulation and opportunistic investments that aim to generate sustainable returns.

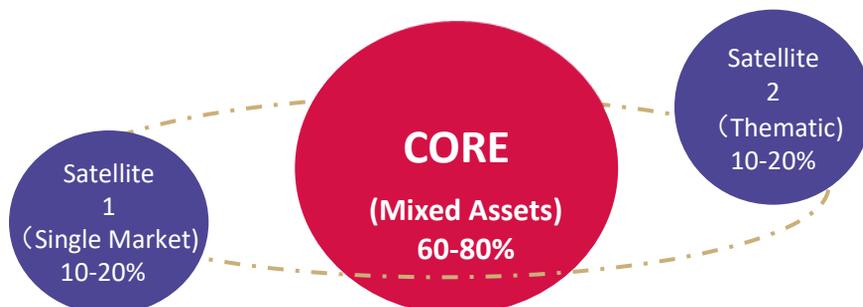
**Core** assets should exhibit characteristics of long-term growth and lower volatility, helping reduce overall portfolio risk. Designed for extended holding periods, core allocations require minimal trading and benefit from the steady compounding of returns over time. Much like the sun at the centre of a solar system, core holdings provide the steady energy that supports consistent portfolio growth even through short-term market turbulence. The choice of core assets ultimately depends on an investor’s risk tolerance and expectations for long-term returns.

**Mixed-asset portfolios** tend to exhibit a smoother performance trajectory across economic cycles, supported by the diversification benefits consistently demonstrated in historical data. By contrast, concentrating investments in a single asset class can heighten exposure to market- or asset-specific risks, resulting in greater volatility and eroding return stability over time—particularly when portfolio decisions are made during periods of market stress. Looking ahead to 2025–2026, as major central banks move into rate-cutting cycles while market volatility remains elevated, a diversified mixed-asset allocation can provide an additional layer of defence and help strengthen a portfolio’s risk-adjusted returns.

**Satellite** holdings function like planets orbiting the sun—each with its own unique characteristics. Some offer higher growth potential, others provide defensive qualities, while some are designed to capture targeted opportunities. Satellites form the dynamic component of the portfolio, enabling investors to tactically pursue market opportunities and enhance excess returns. When selecting satellite assets, investors may consider factors such as growth prospects, flexibility, or thematic exposures including **single-country, regional, or thematic strategies**. Given their typically higher volatility, satellite positions require disciplined risk management through well-defined stop-loss and profit-taking rules.

By following these principles, a core–satellite strategy offers investors a flexible, intuitive, and resilient investment framework that adapts to changing market conditions and helps them progress more confidently toward their retirement objectives.

### Example – Core-Satellite Strategy Allocation



## 免責聲明及使用條款 友邦投資管理香港有限公司

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為AIMHK的推薦建議。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

## 免责声明及使用条款 友邦投资管理香港有限公司

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編制，仅供备知。本文件并無考虑任何人士的特定投资目标、财务状况及特别需要。投资者在承诺购买投资产品前，可就投资产品的适用性向财务顾问寻求建议，尤其是特定投资目标、财务状况或投资者的特别需要。本文件中的任何内容均不应被诠释为投资、税务、法律或其他意见。对特定证券，如有的话，的提述仅用于说明我们投资理念的应用，并不被视为AIMHK的推荐建议。

本文所載資料不應用作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

## Disclaimer & Terms of Use AIA Investment Management HK Limited (AIMHK)

This document is prepared by AIA Investment Management HK Limited ("AIMHK") for information purposes only. This does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any persons. An investor may wish to seek advice from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the document, before the person makes a commitment to purchase the investment product. Nothing in this document should be construed as investment, tax, legal or other advice. References to specific securities, if any, are presented to illustrate the application of our investment philosophy only and are not to be considered as recommendation by AIMHK.

The information herein should not be used as the basis of any investment decision. This document does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security or investment or advisory service, or a recommendation of any such security or service, that may be referenced on or through this document. This document and nothing in this document shall be construed to be marketing or advertising for any security or collective investment scheme referenced in or through this document and is not an invitation to acquire, subscribe, acquire an interest in or participate in the same. All views expressed and references to specific securities or investment, if any, are included for illustrations only. Any scheme described as having been authorised by the Securities and Futures Commission of Hong Kong does not imply official recommendation. No representations or warranties are given as to the reliability, suitability, usefulness, accuracy and completeness of the information.

The information contained herein (including opinions and views) is subject to change without notice. AIMHK, its directors, officers and employees accept no liability for any damage or loss, including loss of profit, whether direct or indirect or consequential in respect of the use or reliance of any information contained herein and whether arising as a result of AIMHK's negligence or otherwise, if any. Past performance figures, and any economic and market trends or forecast, if any, are not necessarily indicative of future performance of any strategy or portfolio. Investment is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. Financial markets are volatile and can fluctuate significantly in response to company, industry, political, regulatory, market, or economic developments. These risks are magnified for investments made in emerging markets. No investment strategy or risk management technique can guarantee returns or eliminate risk in any market environment. Diversification or asset allocation does not guarantee a profit nor protect against loss in any market.

Unless otherwise specified, all data is sourced from AIMHK. This document cannot, without our consent, be reproduced, amended or circulated in whole or in part to policyholders and potential investors, for whatever purpose or reason. For the avoidance of doubt, this document must not be used for sales presentation or illustration or like purposes. This document may only be used and/or received in accordance with the applicable laws in your jurisdiction. All investments involve risks, and past performance shown is not indicative of future performance. The document is issued by AIMHK and has not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong.