

2026年4月

宏觀要點概覽

- 中東地區衝突持續升級，並演變為涉及伊朗、美國與以色列的直接對抗，令全球市場高度關注，尤其是在油價維持高位的背景下。儘管近期出現為期兩週的停火安排，但整體風險仍偏高。伊朗仍對霍爾木茲海峽保持重要影響力，而該海峽是全球關鍵的能源運輸通道，約承載全球20%—25% 的原油供應。同時，美國總統川普持續釋放相互矛盾的訊號——一方面加強軍事施壓，另一方面又推動談判進程。
- 油價高企重新點燃通脹擔憂，推動消費者物價指數 (CPI) 上行。對各國央行而言，供給端推動的通脹構成更大挑戰。聯準會主席鮑威爾亦指出，央行工具在應對供給衝擊方面的效果有限。受此影響，市場已基本計入2026年不再降息的預期，相較中東局勢升級前市場原先預期的1—2次降息，利率前景明顯趨緊。
- 美國經濟表現依然超出悲觀預期。3月非農業就業人數增加17.8萬人，優於市場預期，其中服務業貢獻了13.5萬個新增職缺。疊加通脹壓力再度浮現，市場對利率路徑的判斷轉向“在更長時間內維持較高水平”，從而加大了政策寬鬆時點的不確定性。
- 中國經濟復甦仍在進行中。北京將2026年GDP成長目標設定在 4.5%—5%，為自上世紀90年代初以來的最低水平，反映出經濟成長動能的結構性放緩。房地產投資持續下行，1—2月年減 11%；同時，社會消費品零售總額年增 4.5%。政策刺激為經濟提供了底部支撐，但以消費為主導的強勁復甦尚未顯現，仍有待時間與耐心。

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	46,342	-3.6
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	596	-2.7
Nikkei 225 日經平均指數	51,064	1.4
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	4,450	-3.9
Hang Seng Index 恒生指數	24,788	-3.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	5,052	19.9

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2026年3月底。

## 現金：上調至中性 (N)

在滯脹風險上升、以及股債正相關性的背景下，戰術性提高現金配置有助於增強組合防禦性，同時保留充足“彈藥”，以便在市場回調或新興主題機會出現時擇機部署。



減持 中性 增持

## 固定收益：維持低配 (UW)

- 由油價推動的滯脹風險延後了聯準會降息時點，使貨幣政策立場維持相對審慎。
- 同時，受人工智慧資本開支及再融資需求推動，債券發行規模偏高，可能限制投資等級債券及高收益債券利差的進一步收窄空間。

## 全球股票：下調至輕度超配 (Slight OW)

- 在經濟成長動能放緩的情況下，整體基本面仍具韌性，但油價衝擊帶來的通脹風險上升。儘管中東局勢可能使市場波動持續時間長於典型的地緣政治事件，但歷史經驗顯示，相關拋售通常難以長期持續。目前潛在情境範圍擴大，也為主動型投資者創造了戰術配置機會。
- 同時，人工智慧 (AI) 持續推動生產力提升及企業獲利成長。

## 亞洲 (除日本) 股票：下調至輕度超配 (Slight OW)

- 在經歷一輪健康反彈後，亞洲股市短期內或面臨獲利回吐壓力，但相較於已開發市場，其估值水準仍具吸引力。
- 油價上行對多數亞洲經濟體 (作為能源淨進口方) 構成不利因素。但亞洲在AI供應鏈、半導體製造及相關產業的戰略地位持續吸引資本流入，有助於支撐其中長期成長前景。

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。

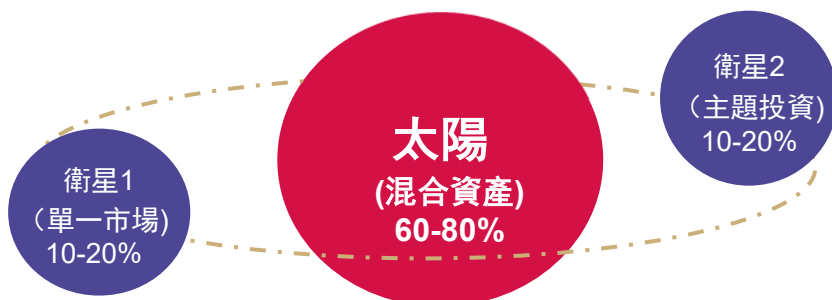
**核心**資產應具備長期穩定增長及較低波動的特性，有助降低整體投資組合的風險。核心資產以長期持有為設計，不需頻繁交易，並可透過複利效應逐步累積財富。其角色猶如太陽，提供穩定的基礎能量，即使面對短期市場波動，仍能支持投資組合保持相對穩健的增長。選擇哪種核心資產取決於個人的風險承受能力與長期回報預期。

**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



- 中东地区冲突持续升级，并演变为涉及伊朗、美国与以色列的直接对抗，令全球市场高度关注，尤其是在油价维持高位的背景下。尽管近期出现为期两周的停火安排，但整体风险仍然偏高。伊朗依然对霍尔木兹海峡保持重要影响力，而该海峡是全球关键的能源运输通道，约承载全球20%-25%的原油供应。与此同时，美国总统唐纳德·特朗普持续释放相互矛盾的信号——一方面加强军事施压，另一方面又推动谈判进程。
- 油价高企重新点燃通胀担忧，推动消费者物价指数（CPI）上行。对于各国央行而言，由供给端推动的通胀构成更大挑战。美联储主席鲍威尔亦指出，央行工具在应对供给冲击方面的效果有限。受此影响，市场已基本计入2026年不再降息的预期，相较于中东局势升级前市场原先预期的1-2次降息，利率前景明显趋紧。
- 美国经济表现依然超出悲观预期。3月非农就业人数增加17.8万人，好于市场预期，其中服务业贡献了13.5万个新增岗位。叠加通胀压力再度浮现，市场对利率路径的判断转向“在更长时间内维持较高水平”，从而加大了政策宽松时点的不确定性。
- 中国经济复苏仍在进行中。北京将2026年GDP增长目标设定在4.5%-5%，为自上世纪90年代初以来的最低水平，反映出经济增长动能的结构性放缓。房地产投资持续下行，1-2月同比下降11%；与此同时，社会消费品零售总额同比仅增长4.5%。政策刺激为经济提供了底部支撑，但以消费为主导的强劲复苏尚未显现，仍有待时间与耐心。

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	46,342	-3.6
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	596	-2.7
Nikkei 225 日经平均指数	51,064	1.4
<b>East Asia 东亚</b>		
CSI 300 沪深300指数	4,450	-3.9
Hang Seng Index 恒生指数	24,788	-3.3
KOSPI 韩国综合股价指数	5,052	19.9

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至2026年4月底。

## 现金：上调至中性 (N)

- 在滞胀风险上升、以及股债正相关性的背景下，战术性提高现金配置有助于增强组合防御性，同时保留充足“弹药”，以便在市场回调或新兴主题机会出现时择机部署。V

减持 中性 增持



## 固定收益：维持低配 (uw)

- 由油价推动的滞胀风险延后了美联储降息时点，使货币政策立场维持相对审慎。
- 同时，受人工智能资本开支及再融资需求推动，债券发行规模偏高，可能限制投资级债券及高收益债券利差的进一步收窄空间。

## 全球股票：下调至轻度超配 (Slight OW)

- 在经济增长动能有所放缓的情况下，整体基本面仍具韧性，但油价冲击带来的通胀风险上升。尽管中东局势可能使市场波动持续时间长于典型的地缘政治事件，但历史经验显示，相关抛售通常难以长期持续。当前潜在情景范围扩大，也为主动型投资者创造了战术配置机会。
- 与此同时，人工智能（AI）持续推动生产力提升及企业盈利增长。

## 亚洲（除日本）股票：下调至轻度超配 (Slight OW)

- 在经历一轮健康反弹后，亚洲股市短期内或面临获利回吐压力，但相较于发达市场，其估值水平仍具吸引力。
- 油价上行对多数亚洲经济体（作为能源净进口方）构成不利因素。但亚洲在AI供应链、半导体制造及相关产业中的战略地位持续吸引资本流入，有助于支撑其中长期增长前景。

## 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



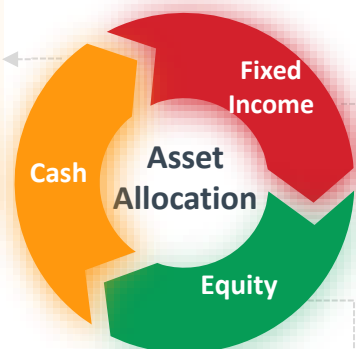
- The ongoing Middle East conflict escalated into a direct confrontation involving Iran, the U.S and Israel, raising global concerns as oil prices remain elevated. Although a 2-week ceasefire has emerged, risks remain high as Iran retains influence over the Straits of Hormuz – a key route that supplies around 20-25% of global oil. Meanwhile, U.S. President Donald Trump continues to send mixed signals – pushing forth military pressure while pursuing negotiations.
- Elevated oil prices reignited inflation concerns, contributing to rising consumer price index (CPI). For central banks, supply-driven inflation poses a challenge - as Fed Chair Powell acknowledged, the central bank's tools have limited effect in combating supply shocks. Rate cut expectations have been priced out for 2026 by the market as compared to the expectation of 1-2 cuts prior to the Middle East tensions
- The U.S. economy continues to defy pessimists. Non-farm payrolls came in at +178k in March, better than expected, with the services sector contributing 135k jobs. Together with resurfacing inflation risks, the market has shifted towards a “higher for longer” rate path forward, increasing uncertainty around the timing of any policy easing.
- China's recovery story remains a work in progress. Beijing set its gross domestic product (GDP) growth target at 4.5–5% for 2026 - the lowest on record since the early 1990s, reflecting the structural slowdown in growth momentum. Real estate investment continued to decline, falling 11% in January and February, while retail sales rose just 4.5% year-on-year. Policy stimulus has provided a floor, but a strong consumer-led rebound has yet to materialize. Patience is still required.

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	46,342	-3.6
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	596	-2.7
Nikkei 225 日經平均指數	51,064	1.4
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	4,450	-3.9
Hang Seng Index 恒生指數	24,788	-3.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	5,052	19.9

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

### Cash: Increase to N

Building cash tactically provides a defensive buffer against rising stagflation risks and positive stock-bond correlations, while preserving dry power to deploy into market weakness and emerging thematic opportunities.



Underweight Neutral Overweight

### Fixed Income: Maintain UW

- Oil-driven stagflation risks have pushed back Fed rate cut expectations, keeping monetary policy less dovish.
- Heavy bond issuance tied to AI capex and refinancing needs may limit further spread tightening in Investment Grade and High Yield.

### Global Equities: Reduce to Slight OW

- Growth remains resilient despite moderating momentum, with elevated inflation risks from oil price shocks. While Middle East tensions may sustain volatility longer than typical geopolitical episodes, sell-offs have historically been short-lived. The range of possible outcomes has widened, creating tactical opportunities for active investors.
- Meanwhile, artificial intelligence (AI) continues to drive productivity and earnings growth.

### Asia Ex-Japan Equities: Reduce to Slight OW

- After a healthy rally, Asian Equities are due for some profit-taking, even as the region remains attractively valued versus developed markets.
- Rising oil prices pose a headwind for many Asian economies as net importers. On the bright side, Asia's strategic position in AI supply chains, semiconductor production and manufacturing continues to draw capital and bolster long-term prospects.

## 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.

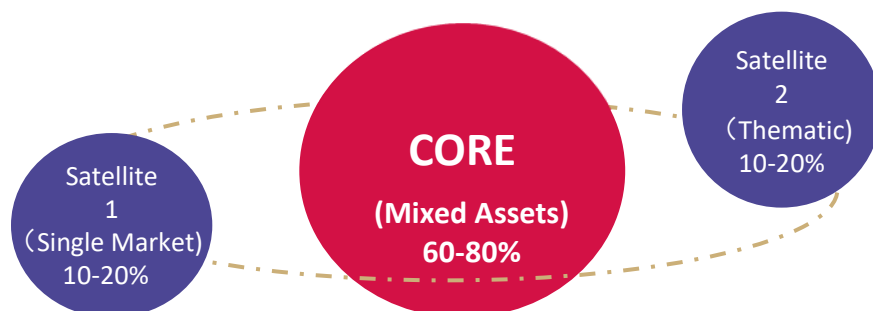
**Core** assets should exhibit characteristics of long-term growth and lower volatility, helping reduce overall portfolio risk. Designed for extended holding periods, core allocations require minimal trading and benefit from the steady compounding of returns over time. Much like the sun at the centre 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.