



低碳策略：2026高波動市場的防守工具

踏入2026年，全球金融市場並未如部分投資者預期般在減息周期中步入坦途，反而延續了去年的波譎雲詭。美國標普500指數未能突破歷史高位，港股表現同樣反覆。同時，貴金屬市場亦上演「過山車」行情，黃金與白銀在年初創下歷史新高後，隨即遭遇歷來最大單日跌幅，雖然其後漸趨穩定，但劇烈的波動已為全年的投資環境定下高波幅的基調。

今年市場波動性顯著增加，核心原因之一在於投資者開始質疑科技公司的高昂資本投入能否按預期轉化為實際盈利，引發了科技板塊的估值修正壓力。其次，市場憂慮候任聯儲局主席沃什 (Kevin Warsh) 或偏鷹派，觀望他在任命聽證會中會否釋出對未來貨幣政策走向的啟示。地緣政治方面，除了中東局勢持續緊張外，有關格陵蘭的領土爭議及美伊關係在今年年初再度升溫，持續推高避險情緒。在多重不確定性交織下，投資者更需要關注具備抗跌力且回報穩健的低波動策略。而聚焦於長線能源轉型主題的環球低碳股票策略的往績顯示，其「下行捕捉比率」(Downside Capture Ratio) 僅約 94.6%，意味著當大盤下跌時，該策略的跌幅僅約為大盤的94.6%，展現了優越的防禦屬性。回報方面，截止1月底，相關策略的累積3年回報逾60%，反映其長線增長的能力。

資料來源：彭博資訊

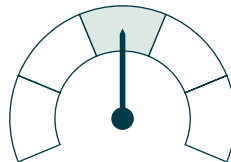
12 個月展望



偏向正面



ESG (低碳)



中性



環球股票



亞洲股票



香港股票



環球債券



現金



環球股票

■ 不變

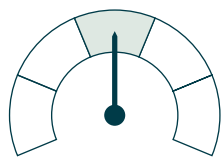
- 美國經濟前景改善，失業率趨於穩定。凱文沃什被提名為聯儲局新任主席，他雖然背景鷹派，但近期的公開表態表明，至少在短期內，他的經濟觀點與寬鬆貨幣政策相符。市場預期下一次減息將在 2026 年下半年發生
- 美國企業盈利與利潤率穩健，中小型企業的盈利也正追趕上來，這有利於資金從增長型的科技股轉向如工業等週期性行業。我們認為，強勁的盈利能力和增長得益於財政支出和資本支出
- 由於利率穩定、通脹放緩和政府收入增加，歐洲宏觀經濟前景保持穩定。預計經濟增長將繼續保持溫和步伐
- 全球股市估值偏高，任何風險情緒的下滑都可能加劇市場波動



亞洲股票

■ 不變

- 我們認為人工智能將成為亞洲的結構性增長主題。亞洲市場（除日本外）擁有顯著人工智能敞口的公司目前約佔指數構成比例的 3 成，是短期盈利增長的關鍵推動力。不過，美元走勢或對區內股市構成短線波動
- 南韓及台灣均受惠於由人工智能帶動的強勁硬體需求，但韓國可能憑藉其在記憶體產業（HBM 和 DRAM 長期短缺）更大的重估潛力、更有利的資本市場、政治環境以及更低的估值而領先。然而，大幅上漲之後可能會出現波動
- 印度已與美國達成貿易協議，但與東南亞的競爭對手相比，該協議較為嚴苛。此外，盈利重估失去動力，因此我們對印度股市持謹慎態度



中性



香港股票

■ 不變

- 中國 2025 年第四季 GDP 季增 1.2%，高於市場預期的 1.0%，第三季成長 1.1% 之後，創下三個季度以來的最快成長速度。最新數據顯示，中央政府持續的政策支持以及遏制產能過剩和抑制價格競爭的努力，都對經濟增長起到了積極作用
- 市場聚焦於中國於 3 月舉行的「兩會」，預計會議將確立今年的經濟增長目標並推出更多政策支持措施。重點包括高水平科技自立自強和新增生產力的發展。我們看好科技、醫療保健、有色金屬等行業板塊
- 我們留意到，資金正從中國科技股輪動至估值較低、股息較高的股票，「槓鈴」策略或可平衡風險和回報
- 中美貿易休戰降低了地緣政治風險，中國人民銀行寬鬆的貨幣政策也扮演了積極角色。然而，房地產市場低迷和消費者信心疲軟仍然是拖累因素



環球債券

■ 不變

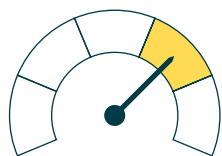
- 美國核心通脹有所緩解，但可能仍將維持高位，短期內減息週期暫停。沃什的任命聽證會將成為焦點，他的證詞將使投資者有機會深入了解他的潛在政策重點以及他與鮑威爾的政策方針有何不同
- 美國利率可能維持區間震盪，如果缺乏有效的財政赤字控制，殖利率曲線可能會進一步陡峭化。我們更傾向於中短期債券
- 企業債估值較高。然而，由於新發行債券認購踴躍，而信貸供應有限，因此需求依然強勁。鑑於收益率吸引，我們認為信用評級較高的投資等級債券有助於提升投資組合的風險管理



現金

■ 不變

- 現金是我們在股票和固定收益立場的餘額
- 由於預計市場短期內將持續波動，現金仍然是一種防禦性資產，有助於降低整體投資組合貝他值 (beta)



偏向正面



ESG (低碳)

■ 不變

- 各國政府在第 30 屆聯合國氣候變化大會上達成共識，承諾將大幅增加對清潔能源和低碳經濟的投資。根據國際能源署 (IEA) 的預測，未來全球在能源轉型方面的總投資金額預計將以數十萬億美元計算，這將極大推動可再生能源、儲能技術和電動汽車等行業的發展
- 現時投資者愈來愈重視「環境、社會及管治 (ESG)」因素，企業重視 ESG 和碳排放等因素，其財務表現或較具韌性
- 隨著投資環境波動性增加，低碳策略較傳統股票策略提供較高的抗跌力，及相對較佳回報

免責聲明：

本文件的所有資料均只作為一般參考指引及一般投資知識分享之用，當中可能含有「前瞻性」信息，包括預測、收益或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。本文件的所有資料並非任何形式之保證或投資意見，既不構成任何投資邀請或提呈，亦不可作為任何協議購買或出售產品的根據。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。

投資附帶風險，過往表現並不能作為未來表現的指引。投資回報可升可跌，甚至會變得毫無價值，投資者未必可取回其所有投資的款項。本文件所載資料並沒有考慮個別投資者之目標、財政狀況或需要。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

本文件乃永明資產管理（香港）有限公司所擁有，未得事先同意，不可作出任何變更或修改。

由永明資產管理（香港）有限公司刊發



查看網上版本