

专题报道： 抛售压力减弱，市场保持有序，投资者寻求韧性

要点

- ◆ 市场仍处于波动状态，情绪较为脆弱，但已出现初步企稳迹象。美国市场表现相对稳健，欧洲股市3月4日收涨。亚洲市场在3月4日抛售后出现反弹，此轮跌势更多源于去杠杆操作，而非基本面出现新的利空。
- ◆ 我们对当前全球稳定性和流动性风险的分析并未发现重大隐患。我们对以往油价飙升的历史分析表明，股市不太可能出现持久回调，因为目前美国经济衰退和美联储加息的可能性都不大。除非我们对这两个风险因素的评估发生变化，否则我们会将任何波动视为长期战略机遇，尤其是在近期人工智能领域出现抛售之后。即便如此，增强抵御短期消息冲击的能力仍然至关重要。
- ◆ 在冲突爆发前，我们原本关注石油供应过剩或压抑油价及利润空间；但冲突升温，令供应及经霍尔木兹海峡的运输风险上升。即使市场逐步企稳，能源板块仍可作为对冲油价上行风险的工具。因此，我们已将全球能源板块观点由偏低上调至中性。

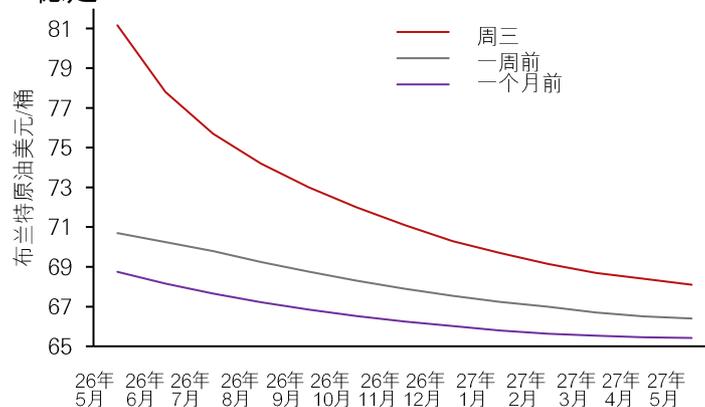


Willem Sels
汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监

发生了什么事？

- 本周油价急涨及盘中波动加剧，但全球风险偏好似乎逐渐趋稳。
- 投资者们很容易将3月4日亚洲市场的暴跌归因于亚洲石油进口国的疲软表现。但至少部分抛售与仓位调整有关。韩国（石油进口国）和巴西（石油生产国）同时出现抛售印证了这一点——这两个市场近期都曾大幅上涨，本周出现了获利回吐和去杠杆化。随着全球风险偏好似乎趋于稳定，部分亚洲股市3月5日出现反弹也合情合理。
- 尽管风险偏好初步出现修复迹象，油价仍维持在近期高位。油价回落仍有赖霍尔木兹海峡局势明朗化，但相关进展可能需要一定时间。

短期原油交割价格急升，但长期价格预期仍然稳定



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至2026年3月5日。过去业绩不代表未来表现

投资影响

- 我们回顾二战结束以来历次油价大幅上涨的经验，发现此类事件很少导致美国及全球股市出现持续性下跌。从历史数据来看，只有当油价上涨最终引发美国经济衰退，或迫使美联储启动加息周期时，股市才会出现较大幅度调整。然而，在当前环境下，这两种情形发生的概率均不高。事实上，美国 ISM（美国供应管理协会）服务业指数本月显著回升（不过调查时间早于危机爆发）。因此，我们仍认为当前波动属于阶段性现象，策略上应以提升组合抗风险能力为主，通过增加多元化配置来分散风险。
- 基于上述判断，我们已将全球能源板块观点由偏低上调至中性。冲突爆发前，我们原先忧虑石油供应过剩将限制油价及利润空间；但局势升温后，供应及经霍尔木兹海峡运输的风险上升。即使市场逐步企稳，能源股仍可作为对冲油价上行风险的有效工具。

过去 15 次三个月内油价急升及同期标普 500 指数表现对照

截至该事件前的三个月	WTI原油 三个月价格变动	标普500指数 三个月回报
21/07/2020	319%	19%
09/10/1990	138%	-14%
01/01/1974	135%	-10%
12/05/2016	78%	13%
04/03/2022	75%	-5%
01/06/2009	71%	35%
11/05/1999	55%	11%
01/09/1979	49%	10%
12/02/2021	48%	10%
19/04/2002	47%	0%
14/02/2003	44%	-8%
21/11/2007	40%	-3%
08/05/2008	40%	5%
28/09/2004	40%	-2%
19/08/2005	40%	3%

资料来源：彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2026 年 3 月 5 日。过往表现并非未来表现的可靠指标。自 1946 年的分析。WTI:西德州

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用者，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表HBAP的观点，并以HBAP的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

从广义上，「ESG 和可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。汇丰归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证ESG和可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是(a) 高度主观的，而且(b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计和/或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG和可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

当我们某项投资或服务归入汇丰ESG和可持续投资分类（即汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效）之一时，这并不一定意味产品或投资组合的所有相关持仓均符合可持续投资准则。同样，当我们某项股票或固定收益类产品归类为汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效类别时，这并不意味着相关发行人的活动与分类的相关ESG产品或可持续特征完全一致。就此而言，可持续投资分类并不意味着一项基金的所有相关持仓将符合可持续投资准则。不是所有投资、投资组合或服务都能被归类为汇丰可持续投资分类。这可能是由于未有足够资讯或某项产品并未符合汇丰可持续投资分类的准则。

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为协助我们的客户减排以及减少我们自身的碳排放，汇丰已制定了相关的气候策略。请浏览www.hsbc.com/sustainability以了解更多资讯。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。