

# 最新焦點分析 – 亞洲股市最新動態

## 亞股在地緣局勢緊張下表現分化

#投資 #CIO觀點 #亞太股市

2026年3月11日

投資總監辦公室及顧問服務

- **中東衝突推升油價嚴重衝擊全球股市**：美以展開軍事行動後，伊朗揚言封鎖霍爾木茲海峽，市場憂慮能源供應受阻，油價飆升通脹預期升溫，環球及亞洲股市急挫，後者更首當其衝，直至特朗普言論令油價高位回調後，亞洲股市才喘定，並且開始反彈
- **亞洲股市中累積了較大升幅的回吐較顯著**：某些市場的能源供應大幅依賴中東產能。當中南韓股市更高度集中加劇其波動性，能源成本走高亦促使市場重新權衡企業盈利和估值。亞太股市仍然守住部分今年升幅，但假設最壞情境下，可能仍有下行空間
- **印度及東協股市在跌市中卻相對強韌**：印度股市由多個板塊帶動，較分散的結構令其在本輪跌市中有較佳抗跌力，積極分散原油來源供應也提升了其面對中東局勢衝擊的韌性。東協股市則一般因科技股權重顯著較低且估值合理，拋售壓力因而較輕
- **內地及香港股市中多個板塊受惠兩會政策**：除港股中資金加速轉向防禦性板塊等高息股外，兩會提出完善中國特色穩市機制有助穩定兩地股市。內地A股市場除歷史上較不受外圍影響，創新科技和反內卷仍是今年投資主題，當中不乏投資機遇
- **股市短期波動性仍備長線投資機遇**：短期內油價難免維持高企，惟相關風險減退後，資金料將重新部署各具獨特及龐大中長線增長潛力的亞洲市場

## 中東緊張局勢升級帶動油價急升

以色列與美國於2月28日對伊朗展開聯合軍事行動後，中東局勢急速升溫。為報復美國及以色列，伊朗封鎖霍爾木茲海峽，更揚言襲擊油輪與貨船，令全球能源供應安全備受關注。由於全球約五分之一原油及大量液化天然氣需經此要道運往各地，市場憂慮能源供應鏈或被截斷，國際原油價格急升。到了3月9日，中東主要產油國紛紛宣布減產，紐約期油與布蘭特期油價格進一步急升，油價飆升不僅推高通脹預期影響經濟，亦可能令各國央行減息步伐或延後，因此環球股市急挫，而早前表現突出的亞洲股市更首當其衝。後來國際能源署與七國集團財長指必要時或釋放原油儲備。加上美國總統特朗普稱中東戰爭將很快結束，並考慮接管霍爾木茲海峽，國際油價才回落，而環球股市也有所反彈。

### 布蘭特期油價格一度急升

每桶 / 美元



資料來源：彭博，截至2026年3月9日

## 亞洲當中南韓股市跌幅較為顯著

今輪跌市中，亞洲股市如南韓、日本及台灣股市所受衝擊較大，主要的原因是這些市場的能源需求大幅依賴中東產油國的供應。另一方面，南韓股市過去大半年受惠人工智能 (AI) 概念及半導體熱潮而累積大量升幅，導致估值上升及指數權重擠擁。在中東衝突惡化及油價急升下，風險胃納急挫，令外資率先於累積大量升幅的市場獲利回吐，拖累KOSPI指數於近日多次急跌，更多於一次觸發熔断機制。由於KOSPI指數權重集中少數大型科技股，當資金沽售相關股份時，其沽壓往往被放大，導致該指數的波動性遠高於區內其他市場。另外，能源成本上升也直接對數據中心及晶片生產構成負面影響，令市場重新評估相關企業的盈利與估值，加劇拋售壓力。

技術上，以彭博亞太大中小型股指數為例，連日來跌破了50天移動平均線及一度跌破100天移動平均線後，市場或將重點關注亞太股市能否守住年初低位，即彭博亞太大中小型股指數大約1,600點水平。預期除非中東局勢大幅降溫，短期內仍將維持波動。在更悲觀的情況下，一旦油價長期維持在高位而通脹壓力顯著升溫，該指數甚至可能下試2025年9月水平，意味或仍有下行空間。

### 彭博亞太大中小型股指數



資料來源：彭博，截至2026年3月9日

## 分散至區內較多元化的股市應對波幅

在日本與南韓等股市急挫之際，印度股市及東協相對跌幅較少。印度股市分別由消費、基建及服務業等多個板塊帶動，較為分散的結構令印度在今輪跌市中展現出相對較佳的抗跌能力，反映其股市中AI與半導體相關企業權重不高，以及較早前外資撤出影響已逐漸相對較少。同時，雖然印度依賴原油進口，但積極分散原油來源，據報可能正在增加自俄羅斯及其他產地進口原油，提升了其面對中東供應衝擊的韌性。

至於東協方面，其股市更多由銀行、地產、消費及旅遊等板塊主導，科技股權重於大市指數內，較其他股市如南韓、日本和台灣股市顯著為低，整體受拋售影響更輕微，且東協地區股市估值亦較合理，近年東協多個市場在通脹壓力受控的背景下，區內央行擁有較大貨幣政策空間，有助穩定資金流向及經濟增長。

香港股市方面，近期資金也加速轉向防禦性板塊包括公用股等高息股。除因市場避險情緒驅使外，當地緣政治風險下降，油價回落後，隨著全球進入減息周期，資金開始從高增長板塊轉向傳統大型擁有實體資產的股票，如電力及能源股等。剛舉行的兩會提出完善中國特色穩市機制、設立國家級併購基金以及支持中央匯金發揮平準基金作用等，將有助穩定內地金融市場，並為港股提供一定支持。另外，內地A股歷史上較不受外圍地緣政治風險情緒影響，料下行風險或相對較低。兩會的政府工作報告提出深化拓展「AI+」，意味創新科技續是內地經濟發展重點，同時提出深入整治內卷式競爭，意味反內卷仍是今年投資主題之一。內地A股也有相關企業可以受惠於那些政策。

## 短線波動難免 但不阻中長線潛力

展望未來，中東局勢升級與霍爾木茲海峽受阻，為亞洲各國同時帶來「危」與「機」。若油價長期高企，區內經濟體或面臨成本壓力、經常帳惡化及貨幣貶值等風險。央行減息周期更可能延後，企業盈利及估值或隨之受壓。對高估值、資金敏感的AI與科技股而言，短期難免繼續表現波動。然而，一旦局勢有所降溫或市場消化有關風險，而估值回落至合理水平後，具長線增長潛力的市場將為投資者帶來入市機會，當中包括持續受改革推動的日本、具人口紅利的印度，以及受惠供應鏈重組的東協國家。雖然經歷了一輪急速的大幅調整，但AI硬件供應鏈具優勢的南韓股市增長潛力仍然強勁，類似的機會也可以於某些其他亞洲股市中找到，所以今輪的調整並不應該影響亞洲股市，於投資組合中中長線所佔的配置。

本資料由恒生投資服務有限公司（「恒生投資服務」）編製及發出，惟僅供一般參考之用。本資料並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為投資建議或其他專業意見，或要約、招攬或建議投資於本資料內所述之任何證券或投資項目。透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本資料或其中任何部分，均在嚴禁之列。本資料無意向派發本資料即觸犯法例或規例的司法權區或國家/地區的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本資料所載資料乃根據恒生投資服務認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。在本資料表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資研究、投資建議或其他專業意見或保證回報。該等預測及意見為恒生投資服務或撰寫本資料的投資顧問（一位或多位）於本資料發出之日的意見，可作修改而毋須另行通知。概無就本資料所載任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測及/或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，恒生投資服務及有關資料提供者亦不會就使用本資料所載任何該等資料、預測及/或意見而負責或承擔任何法律責任。敬請投資者自行評估本資料所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本資料所述的證券或投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本資料並無就其中所述任何證券及/或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。於作出任何投資決定前，敬請投資者基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定；在有需要的情况下，應於作出任何投資前諮詢彼等的專業顧問。本資料無意提供任何投資建議或其他專業意見。

投資涉及風險。敬請投資者注意，證券及投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以作為日後表現的指引。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例出現不利變動。本資料並非，亦無意總覽本資料所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及充分了解有關該等證券或投資的所有銷售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

「環境、社會及管治」（「ESG」）和可持續投資的重要聲明

從廣義上，「ESG和可持續投資」包括在不同程度上考慮ESG及/或其他可持續發展因素的投資策略或投資項目。本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的若干投資項目可能正在改變，以實現可持續發展成果。

概不保證ESG和可持續投資所產生的回報與不考慮ESG及/或其他可持續發展因素的投資回報相近。ESG和可持續投資或會偏離傳統市場基準。此外，ESG和可持續投資或ESG和可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG和可持續投資及相關影響量度準則是高度主觀，並且在不同板塊之間和同一板塊之內可能存在重大差異。

恒生投資服務概無就投資項目以綠色及/或可持續投資名義進行推銷或分類。對於本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的投資項目，這可能是基於恒生投資服務的關聯公司、第三方供應商或發行機構（視屬何情況而定）所設計及報告的ESG量度準則。恒生投資服務不會就該等量度準則自行作出具體的盡職調查。並不保證：（a）投資項目的ESG/可持續發展影響或量度準則的性質與任何特定投資者的可持續發展目標保持一致；或（b）投資項目的ESG/可持續發展影響將達到指定水平或目標水平（如有）。

ESG和可持續投資是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。截至一個特定日期（如有指定）或本資料發出日期（視屬何情況而定）被視為符合可持續發展準則的投資項目，在未來可能不再繼續符合這些準則。

© 恒生投資服務有限公司。版權所有，翻印必究。

在事前未取得恒生投資服務有限公司以書面方式表示批准的情况下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本資料各部分或將本資料各部分儲存於可予檢索的系統。

(HSIS 12/25)

## 披露事項

恒生投資服務為恒生銀行有限公司（「恒生銀行」）的附屬公司，而恒生銀行為滙豐集團的一員。除非另有披露，於本資料發出日期，恒生投資服務在本資料所提及的公司的證券（如有）或該等公司所屬同一集團的成員公司的證券中，概無擁有任何權益。

編製本資料的投資顧問（一位或多位）證實，在本資料表達的觀點準確反映投資顧問（一位或多位）對本資料所提及的公司（一間及多間）或投資項目的個人觀點，而投資顧問（一位或多位）的薪酬（包括其家庭）概不曾、現在沒有及日後將不會與本資料所載的特定觀點直接或間接相關。

恒生投資服務已制定程序以辨識及管理與恒生銀行顧問業務相關的任何潛在利益衝突。恒生投資服務的投資顧問及其參與編製及分發顧問報告的職員，以獨立於恒生銀行環球市場、滙豐環球市場及滙豐環球研究的業務的方式營運，並擁有獨立的管理層匯報程序。

恒生銀行的顧問業務營運與其他銀行營運之間設有資訊分隔措施，以確保所有機密及價格敏感資料均得以妥當處理。恒生投資服務的關聯公司或與本資料所提及的公司（如有）進行及/或尋求開展業務往來。因此，投資者應注意，就此等公司可能存在利益衝突，或會影響本資料的客觀性。

在本資料發出之日：滙豐集團內的公司及/或其高級職員、董事及僱員可能在本資料所提及的全部或任何證券/投資項目（如有）中，以其個人帳戶持有持倉及進行買賣。滙豐集團內的公司或會不時以主事人或代理人的身份向/從其等的客戶出售和購買本資料中所提及的公司（如有）的證券/投資項目，其中包括股票及債務工具（包括衍生工具）；或有提供投資服務（不論涉及的是關於投資銀行業務或非投資銀行業務）；或進行承銷；及/或有擔任相關證券/投資項目的莊家或流通性提供者。滙豐集團內的公司可能在本資料所提及的公司的債務證券擁有重大權益。

在若干情況下，滙豐集團內的公司可能獲得金錢及/或非金錢利益，包括就投資產品的始創、分銷、交易及/或處置，及/或就投資產品提供服務、向客戶提供服務（無論是否與投資相關）或轉介服務。這些產品或服務可能由恒生銀行、滙豐集團內其他公司及/或第三方發行或提供。可能獲得之利益是基於預先設定的標準和變量（一套或多套）而釐定，並通常特定於指定的相關投資產品或服務。投資者應參閱有關中介機構在訂立相關投資產品交易之前或在訂立相關投資產品交易時須作出的關於金錢和非金錢利益的披露。

恒生投資服務旗下投資顧問（一位或多位）的部分薪酬乃參考恒生銀行的盈利能力，其中包括經紀佣金收益、費用收入及/或其他金錢利益。恒生投資服務、恒生銀行及滙豐集團內其他公司可能從其他方（可能包括產品發行商、滙豐集團內的公司及/或第三方）獲得非金錢利益，或與恒生銀行及/或滙豐集團內其他公司所分銷的投資產品的發行人有密切聯繫或其他法律或經濟關係。這些非金錢利益可包括但不限於提供與相關投資產品或服務有關的市場研討會、數據或分析服務、客戶銷售支援和員工銷售支援等。