

专题报道： 美国轰炸伊朗核设施后不确定性依然存在

重点

- 上周末美国袭击伊朗三处核设施后，美国总统敦促伊朗立即“实现和平”，而欧盟则敦促“各方”开启谈判。市场最担心的是石油供应可能中断，而这种不确定性依然存在。后续发展很大程度上取决于伊朗的反应，我们不对此发表任何预期观点。
- 此次爆炸事件对许多投资者来说可能令人意外，因为美国总统上周四似乎给出了两周的外交解决窗口期，而美国民众对美国是否应该介入外国冲突也存在分歧。因此，我们预计6月23日（星期一）市场开盘时将出现初步避险反应。
- 我们分析了6月11日之后市场的反应，认为局势进一步升级或将导致投资者继续转向避险资产，包括发达市场国债、黄金和瑞士法郎，而股市或将出现波动。美国和英国股市的表现或将优于欧元区及亚洲新兴市场的股票。投资者或许更青睐投资级债券而非新兴市场债券，而高收益债券由于其在能源领域的大量敞口，具有相对的韧性。但若事态发展走向和平解决，我们可能会看到自6月11日以来的走势逐渐逆转。鉴于不确定性依然高涨，构建具有韧性的投资组合仍然是关键。我们倾向于采取多元资产和主动策略，青睐黄金、优质债券和另类资产。



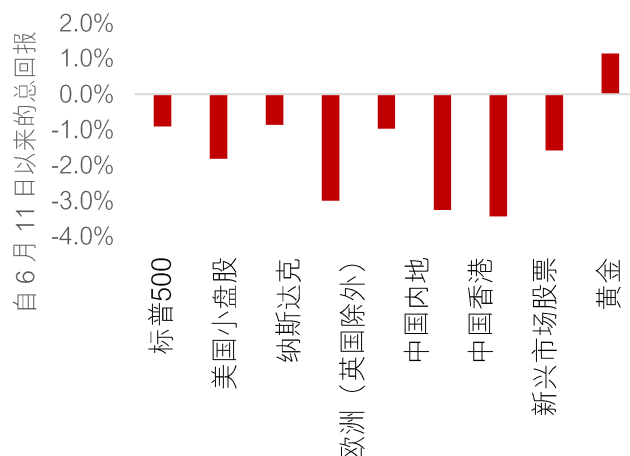
Willem Sels

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？

- 上周末，美国袭击了伊朗三处核设施，飞机向福尔道、纳坦兹和伊斯法罕投掷炸弹。美国总统敦促伊朗“实现和平”，而欧盟则敦促“各方”开启谈判。
- 布伦特原油价格涨幅最大，尽管产油国组织（OPEC+）产能过剩且迄今为止供应未中断，但其价格仍上涨10.5%，至77美元/桶。
- 市场的风险偏好明显受到影响，导致股市波动加剧、金价上涨，并对避险国债形成一定支撑。不过，迄今为止，影响相对较小。美国股市成为相对安全的避风港，部分原因在于美国是石油净出口国——这导致欧洲、中国内地和中国香港股市的表现逊于全球和新兴市场。英国股票指数也受益于能源股的支撑。
- 货币汇率波动幅度低于许多人的预期，原因有二。首先，美元的避险地位目前受到质疑。其次，上周各国央行会议影响了外汇市场。

自6月11日以来，黄金价格飙升，而美国和英国股市的表现优于欧元区、中国内地和中国香港



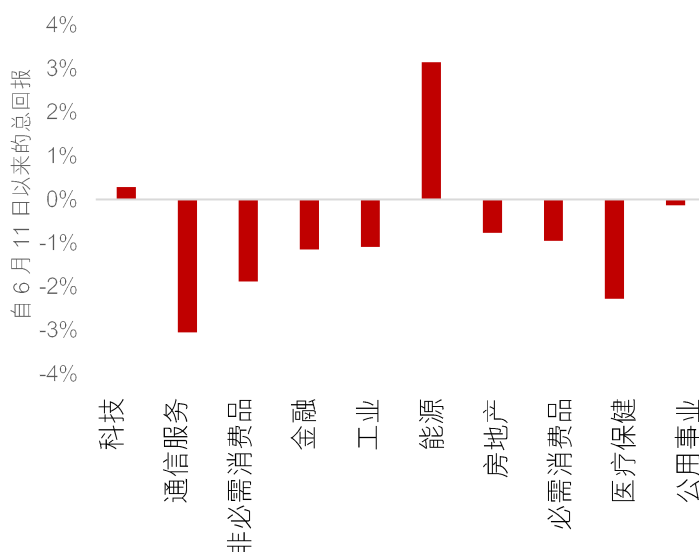
资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至2025年6月22日。过往表现并非未来表现的可靠指标。

- 债券市场方面，虽然通胀预期上升，但实质利率下行导致发达国家债券收益率整体仍处于下跌趋势。债券市场一直颇具韧性，高收益债券利差的温和收窄可能显得有些奇怪——尤其是在波动率（VIX）飙升的情况下。我们认为，这种韧性与投资者预期在数据疲软的情况下央行或略微提前降息以及高收益债券指数中包含石油公司有关。
- 在股市中，自 6 月 11 日以来，只有能源股表现良好。防御性板块表现优于周期性板块，大盘股表现优于小盘股。

投资影响

- 我们分析了6月11日之后市场的反应，并认为如果局势进一步升级，这些波动可能会进一步加剧。这将包括投资者转向避险资产，包含发达市场政府债券、黄金和瑞士法郎，而股市波动率（VIX）或将进一步加剧，股市也可能走弱。
- 相对而言，能源是我们唯一预期具有上涨空间的行业，但科技行业也相对具有韧性。在这种情况下，美国和英国股市的表现或将优于欧元区和亚洲新兴市场的股票。债券市场方面，投资级债券或将比新兴市场债券更受青睐，但我们注意到，由于高收益债券在能源领域的敞口较大，其韧性相对较强。
- 然而，若谈判走向和平，我们可能会看到自 6 月 11 日以来的市场走势逐渐逆转。
- 无论如何，我们认为，鉴于不确定性依然居高不下，构建韧性投资组合依然至关重要。我们倾向于采取多元化资产和主动策略，包括黄金和优质债券。能源安全等主题仍然至关重要。

6 月 11 日以来板块表现：能源板块表现突出



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 6 月 22 日。过往表现并非未来表现的可靠指标。

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本文件或影片，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、外汇监管、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 的全球观点为依据，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，这或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一项基金或全权委托管理投资组合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 2025。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。