

投資熱點

2026年3月2日

大新銀行經濟研究及投資策略部

中東戰事引發避險情緒升溫

美以向伊朗展開大規模攻擊——美國與以色列在上周六（2月28日）開始向伊朗發動大型聯合攻擊行動，表明目標是推動伊朗政權更迭，以及打擊伊朗的核設施、導彈發射場和其他軍事目標等。伊朗隨即展開報復，針對區內美軍軍事基地及盟友展開導彈和無人機攻擊，阿聯酋、卡塔爾、科威特及沙特阿拉伯等國受襲，多國緊急關閉空域。伊朗同日確認，最高精神領袖哈梅內伊在襲擊中喪生，亦有多名高級官員和軍方將領身亡。獲伊朗支持的黎巴嫩真主黨向以色列發動襲擊，以報復哈梅內伊被殺，以色列亦作出反擊。掌握石油運輸關鍵的波斯灣入霍爾木茲海峽，有至少三艘油輪遇襲，目前海峽的油輪運輸或已陷停滯。

戰事或持續數周——美國總統特朗普表示，會繼續全力開戰直至伊朗軍隊投降，估計會持續四或五周，但如果新領導人務實，對取消伊朗制裁持開放態度；另外，他又聲稱有三名潛在人選領導伊朗，但後來表示一些人選已身亡。華爾街日報報道，伊朗安全負責人拉里賈尼推動與美國恢復核談判，但他其後否認有此打算。石油輸出國組織及盟友同意，下月起將每日增產規模由13.7萬桶增加至20.6萬桶。

油價急漲股市受壓——中東局勢急劇升溫，引發金融及商品市場動盪。布蘭特即月期油周一早段一度上漲近14%至每桶82.4美元，創逾一年新高（圖一）；金價受惠於避險需求，現貨金曾升2%至每盎司接近5,400美元。亞太股市普遍受壓，日經指數曾下挫2.7%，恒生指數一度跌2.8%，失守26,000點，美股期指曾跌逾1%。美匯指數一度反彈0.5%至98.1，瑞郎逆市造好，加元亦受惠油價上漲，跑贏其他非美元貨幣。其後美國和伊朗均傳出可能有意緩和局勢的言論，令市場略為回穩。美國十年期國庫券孳息率初段曾低見3.92%。

圖一：國際油價急升

布蘭特期油 (每桶/美元)



資料來源：左圖——彭博、大新銀行；右圖： 彭博新能源財經、Vortexa。（注：原油包括凝析油。LPG指液化石油氣。原油油輪包括超大型油輪 (VLCC)、蘇伊士型油輪和阿芙拉型油輪。成品油油輪包括遠程2型 (LR2)、遠程1型 (LR1) 和中程型 (MR) 油輪。）截至2026年3月2日。

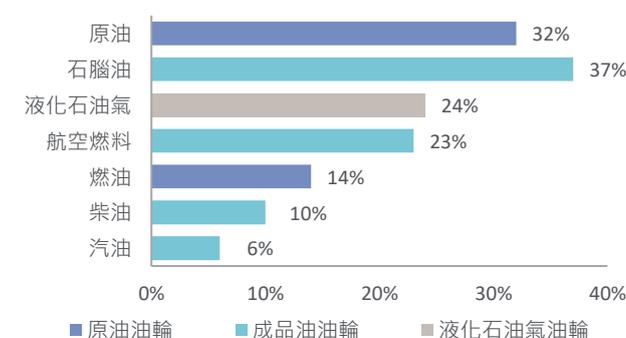
對經濟衝擊視乎戰事長短——我們認為，戰事對經濟的衝擊程度，要視乎雙方的戰鬥會維持多久，以及伊朗新領導層是否願意恢復與美國談判。短線而言，即使途經霍爾木茲海峽的原油運輸受阻，各國可依賴自身的庫存，紓緩油價波動對實質經濟的影響。若戰事無法在短期內結束，而伊朗新領導層亦拒絕絕罷，可能會引發區內更廣泛及持久的

續後頁

- 美以向伊朗發動大規模襲擊，伊朗最高領袖身亡
- 油價急升，對經濟影響視乎戰事長短，原油進口國或受較大衝擊
- 上調油價至看好，股市短線料續波動

圖二：戰事威脅全球三分之一海路石油運輸

2025年全球海運量途徑霍爾木茲海峽份額



衝突，或會加劇油價進一步上升及主要經濟體滯脹的風險；同時，金融條件的收緊亦可能會使風險擴大。石油輸出國組織的有限度增產，可能因波斯灣運輸航道受阻而未能令市場受惠（圖二）。此外，中東國家近年在運輸及物流供應鏈方面擔當的角色日益重要，也可能加劇對全球供應面帶來的壓力。主要石油進口國包括中國、歐洲及印度等，經濟所受的潛在衝擊或較大，而俄羅斯、加拿大及挪威等非中東石油生產國或反可受惠。美國近年已減少對進口原油依賴，甚至變為石油淨出口國，對油價上漲的抵禦力也已大為改善。

金融市場短線續波動——我們對主要的資產類別觀點如下：

- **商品**——上調油價觀點至看好，相信油價短線仍有上漲風險；但若區內較預期更快恢復和平，油價不排除會迅速回落至戰事爆發前每桶約60美元左右的均衡水平。我們對金價看法稍為審慎，中線維持中性觀點，雖然避險氣氛會繼續對金價帶來支持，但過去一段時間已累積大量升幅，令我們估計金價再大幅上升的空間有限。
- **股市**——包括股市在內的風險資產短線可能會因為戰爭相關的好壞消息而顯著波動，尤其是亞太和歐洲股市、以及部分估值偏貴的科技股會承受較大壓力；但中長線而言，受惠於人工智能和相關科技發展的股市（尤其是美國）仍可望繼續跑贏。
- **債市**——若戰事持續較長時間，聯儲局或要因應情況在貨幣政策方面應對物價及經濟活動的發展，惟減息機會並非一定會上升（正如俄烏戰爭爆發後需要加息控制通脹），而且美國國庫券孳息率已跌至4%以下，我們對主權及投資級別企業債券觀點維持中性。
- **匯市**——美匯指數或會略為回穩，瑞郎或受惠避險需求（日圓為石油進口大國，因此表現或不如瑞郎），加元則可能受惠於油價造好；其他風險貨幣或偏弱。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。