

产品及投资方案部

| 2026年3月23日



每周投资策略

上周环球
大类资产表现

本周主要地区
经济数据公布日程

(1) 印度市场焦点

霍尔木兹海峡封锁为
印度经济带来下行风险

股票

等待宏观环境的转机；
ONGC；ICICI Bank

ETF

SENSEX印度ETF

(2) 英国市场焦点

1月GDP
意外停滞

股票

富时100在波动时期具防守性；
保诚集团；嘉能可

ETF

Franklin富时英国ETF

(3) 新加坡市场焦点

通胀影响
取决于冲突持续时间与强度

股票

估值依然偏贵但长期看好市场
改革的影响；新交所；大华银行

ETF

iShares MSCI新加坡ETF

资料来源：中信证券财富管理(香港)

中东地缘政治紧张局势影响，油价飙升引发通胀担忧， 导致多数市场震荡下跌

环球主要股票市场表现

指数	收盘价*	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年变动	52周最低	52周最高	远期红利率	远期市盈率	远期EPS增长率
MSCI ACWI全球指数	981.31	(1.8%)	(6.8%)	(2.7%)	16.3%	(3.3%)	722.6	1,063.9	2.0%	17.1	14%
MSCI WORLD国际资本	4,244.09	(2.0%)	(6.8%)	(3.8%)	14.9%	(4.2%)	3,155.7	4,597.1	1.8%	18.2	14%
MSCI 新兴市场	1,463.33	(0.4%)	(6.6%)	6.9%	28.3%	4.2%	982.6	1,626.2	2.8%	11.7	16%
美国市场											
道琼斯	45,577.47	(2.1%)	(8.2%)	(5.3%)	8.6%	(5.2%)	36,611.8	50,512.8	1.8%	19.5	14%
标普500	6,506.48	(1.9%)	(5.8%)	(4.8%)	14.9%	(5.0%)	4,835.0	7,002.3	1.3%	19.5	16%
纳斯达克	21,647.61	(2.1%)	(5.4%)	(7.1%)	22.4%	(6.9%)	14,784.0	24,020.0	0.7%	22.8	20%
欧洲市场											
MSCI 欧洲	188.94	(3.6%)	(9.6%)	(3.6%)	4.1%	(4.1%)	152.6	210.9	3.5%	14.2	12%
STOXX 600	573.28	(3.8%)	(9.1%)	(2.4%)	3.7%	(3.2%)	464.3	636.2	3.5%	14.3	10%
英国富时100	9,918.33	(3.3%)	(7.2%)	0.2%	14.0%	(0.1%)	7,544.8	10,934.9	3.6%	12.9	9%
法国CAC 40	7,665.62	(3.1%)	(10.0%)	(6.0%)	(5.3%)	(5.9%)	6,763.8	8,642.2	3.5%	14.3	11%
德国DAX 30	22,380.19	(4.6%)	(11.4%)	(7.9%)	(2.7%)	(8.6%)	18,489.9	25,507.8	3.2%	14.2	14%
日本市场											
日本东证	3,609.40	(0.5%)	(5.2%)	6.7%	29.1%	5.9%	2,243.2	3,938.7	2.4%	16.6	11%
日经225	53,372.53	(0.8%)	(6.1%)	7.8%	41.4%	6.0%	30,792.7	59,332.4	1.8%	21.9	5%
亚太市场											
MSCI 亚太除日本	957.64	(0.0%)	(5.5%)	7.8%	29.1%	4.8%	629.9	1,053.0	2.3%	12.5	17%
沪深300	4,567.02	(2.2%)	(2.0%)	(0.0%)	14.9%	(1.4%)	3,514.1	4,837.0	2.7%	13.7	18%
恒生指数	25,277.32	(0.7%)	(4.3%)	(1.6%)	4.4%	(1.4%)	19,260.2	28,056.1	3.4%	10.8	14%
澳洲ASX200	8,428.45	(2.2%)	(7.2%)	(2.2%)	6.4%	(3.3%)	7,169.2	9,200.9	3.9%	16.1	9%
印度NIFTY	23,114.50	(0.2%)	(9.6%)	(11.0%)	(0.3%)	(11.5%)	21,743.7	26,373.2	1.7%	17.5	14%
台湾加权	33,543.88	0.4%	(0.2%)	21.1%	49.9%	15.8%	17,307.0	35,579.3	2.5%	17.2	20%
韩国KOSPI	5,781.20	5.4%	(0.5%)	43.8%	119.2%	37.2%	2,284.7	6,347.4	1.5%	8.8	20%
东盟市场											
MSCI 东盟	757.35	0.9%	(7.2%)	0.8%	14.4%	(0.8%)	585.4	823.9	4.3%	14.4	9%
新加坡STI	4,948.87	2.2%	(1.4%)	8.3%	25.9%	6.5%	3,372.4	5,041.3	4.6%	15.0	7%
印度尼西亚JCI	7,106.84	(0.4%)	(14.1%)	(17.5%)	11.4%	(17.8%)	5,882.6	9,174.5	5.9%	11.0	31%
泰国SET	1,432.99	1.7%	(3.2%)	14.4%	21.3%	13.8%	1,053.8	1,545.3	3.9%	14.6	7%
马来西亚吉隆坡综指	1,720.71	1.3%	(1.8%)	3.3%	14.4%	2.4%	1,386.6	1,771.3	4.3%	14.9	6%
菲律宾综指	6,018.62	(0.7%)	(6.9%)	1.7%	(4.8%)	(0.6%)	5,584.4	6,673.6	3.7%	9.0	2%
拉美市场											
MSCI 拉丁美洲	2,891.17	(1.5%)	(11.4%)	8.2%	35.8%	6.7%	1,859.7	3,299.5	6.6%	10.0	8%
巴西IBOV	176,219.40	(0.8%)	(7.5%)	11.2%	33.5%	9.4%	122,887.1	192,623.6	6.4%	9.1	10%
墨西哥综指	64,134.90	(2.3%)	(10.2%)	0.3%	20.8%	(0.3%)	49,799.3	72,111.4	4.6%	12.2	9%

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年3月20日

通胀担忧引发市场对货币政策路径重新定价，欧美国债收益率大幅上升

上周环球债市表现										
市场	当前	收益率		1个月回报	3个月回报	本年度回报	当前	利差		10年平均
	收益率 (%)	1周变动(bp)	1个月变动(bp)				利差(bp)	1周变动(bp)	1个月变动(bp)	
国债										
美国国债	4.22	14	37	(1.6%)	(0.4%)	(0.6%)				
欧洲核心	2.88	12	39	(1.7%)	(0.2%)	(0.6%)				
英国金边债	4.93	21	64	(3.9%)	(2.1%)	(2.6%)				
日本国债	2.07	0	11	(1.2%)	(1.2%)	(1.0%)				
中国国债	1.60	-1	1	(0.2%)	0.4%	0.5%				
企业债										
美国投资级	5.23	8	46	(2.4%)	(0.9%)	(1.2%)	87	(5)	11	117
美国高收益	7.65	11	61	(1.7%)	(0.5%)	(0.8%)	315	3	44	406
欧洲投资级	3.69	16	59	(2.1%)	(0.7%)	(1.0%)	91	1	14	121
欧洲高收益	6.39	17	79	(2.0%)	(0.8%)	(1.1%)	321	(2)	40	394
英国投资级	5.80	26	82	(3.7%)	(2.2%)	(2.6%)	98	(1)	12	143
亚洲投资级	4.96	14	41	(1.4%)	(0.1%)	(0.3%)	80	(1)	3	154
亚洲高收益	8.98	51	107	(1.7%)	0.7%	0.5%	448	26	57	712
AT1 债券指数	6.81	24	84	(2.3%)	(0.4%)	(0.7%)	256	5	36	384
新兴市场外币	6.41	22	61	(3.4%)	(1.6%)	(1.9%)	210	10	31	350
新兴市场本币	6.45	9	49	(4.2%)	(1.5%)	(2.2%)				
中资美元债										
中资美元债	5.22	16	40	(1.1%)	0.3%	0.2%	105	(1)	(4)	283
中资美元债投资级	4.64	12	33	(1.1%)	0.0%	(0.1%)	49	(3)	(6)	145
中资美元债高收益	9.16	44	79	(0.9%)	2.1%	1.9%	493	13	(6)	873
中国境内债										
中国境内债	1.74	-1	-1	0.1%	0.7%	0.7%	14	(0)	(2)	32
中国境内企业债	2.14	-1	0	0.3%	0.9%	0.8%	43	0	(0)	97

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年3月20日



上周环球外汇及商品表现

货币	当前价格	1周变动	1个月变动	3个月变动	1年变动	本年度变动	52周最低	52周最高
美元指数	99.65	(0.7%)	1.9%	1.1%	(4.0%)	1.3%	95.55	104.68
欧元/美元	1.16	1.4%	(1.8%)	(1.2%)	6.6%	(1.5%)	1.07	1.21
美元/日元	159.23	(0.3%)	2.7%	0.9%	7.0%	1.6%	139.89	159.90
英镑/美元	1.33	0.8%	(1.0%)	(0.3%)	2.9%	(1.0%)	1.27	1.39
美元/瑞典克朗	9.34	(1.4%)	3.2%	0.8%	(7.8%)	1.4%	8.75	10.16
美元/挪威克朗	9.56	(2.1%)	0.4%	(5.7%)	(9.4%)	(5.2%)	9.43	11.06
美元/瑞郎	0.79	(0.4%)	1.6%	(1.0%)	(10.6%)	(0.6%)	0.76	0.89
美元/加元	1.37	0.0%	0.3%	(0.6%)	(4.2%)	(0.0%)	1.35	1.44
澳元/美元	0.70	0.6%	(0.8%)	6.2%	11.4%	5.2%	0.59	0.72
纽币/美元	0.58	1.0%	(2.4%)	1.3%	1.3%	1.3%	0.55	0.61
在岸人民币/美元	6.90	(0.0%)	(0.0%)	(2.0%)	(4.8%)	(1.2%)	6.83	7.35
港币/美元	7.83	0.1%	0.2%	0.7%	0.8%	0.6%	7.75	7.85
能源								
WTI原油期货	98.32	(0.4%)	48.1%	73.5%	44.0%	71.2%	54.98	119.48
布伦特原油期货	112.19	8.8%	56.3%	85.5%	55.8%	84.4%	58.40	119.50
NYMEX天然气期货	3.10	(1.1%)	1.6%	(22.3%)	(22.1%)	(16.0%)	2.62	7.83
金属								
COMEX期金	4,574.90	(9.6%)	(9.6%)	4.9%	50.3%	5.4%	2,949.70	5,586.20
COMEX期银	69.36	(14.3%)	(15.8%)	3.8%	105.3%	(1.8%)	27.55	121.79
LME期铜	11,875.67	(6.3%)	(8.0%)	(0.3%)	19.7%	(4.7%)	8,501.00	14,261.96
LME期铝	3,254.76	(6.2%)	5.3%	11.1%	22.3%	9.3%	2,268.00	3,572.00
LME期锡	43,154.00	(8.2%)	(7.2%)	(0.2%)	22.3%	6.4%	29,604.00	56,636.00
DCE铁矿石	836.50	2.4%	3.5%	5.1%	8.2%	3.6%	690.00	878.50
SHFE螺纹钢	3,123.00	(1.0%)	7.7%	0.2%	(0.2%)	0.6%	2,831.00	3,335.00

资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) 注：截至2026年3月20日

(1) 印度市场焦点

霍尔木兹海峡封锁为印度经济带来下行风险

股票

等待宏观环境的转机；ONGC；ICICI Bank

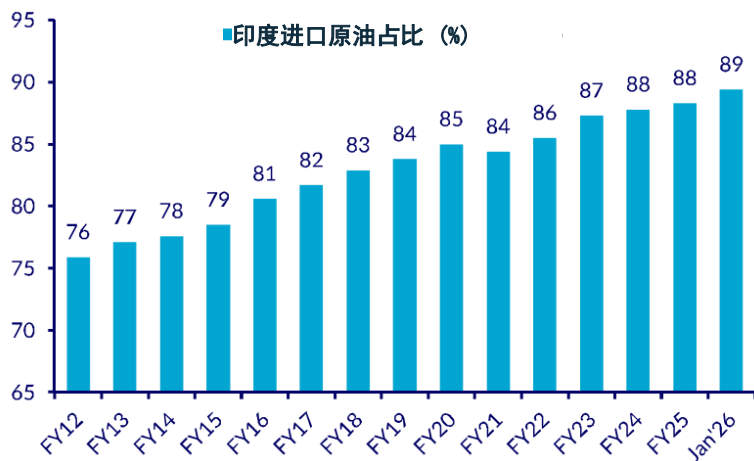
ETF

SENSEX印度ETF

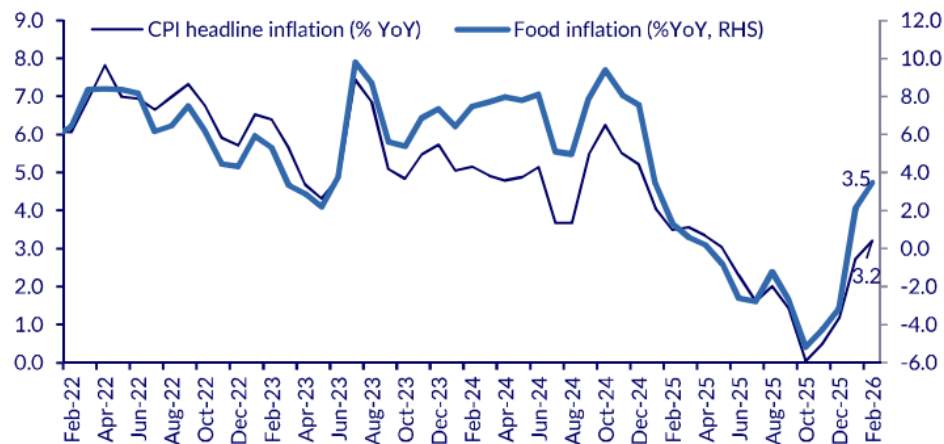
霍尔木兹海峡封锁为印度经济带来下行风险

- **印度是受霍尔木兹海峡封锁冲击最严重的经济体之一。**印度超过85%的国内原油需求依赖进口，在2025财年，来自伊拉克、沙特阿拉伯、阿联酋和科威特的原油合计占印度全年原油进口量超40%，印度能源安全面临严峻考验。近期已有大量报道显示，居民家庭、酒店和餐饮机构出现液化气短缺，工业部门遭遇能源供应受限，国内天然气和化肥企业也已指引将出现供应扰动。
- **经济面临风险。**根据测算，若原油价格每桶上升10美元，印度商品贸易逆差将扩大约190亿美元，约合GDP的0.5%。地缘政治紧张也可能抑制外资流入，从而增加**印度卢比兑美元的贬值风险**。这种压力最终可能以**更高的财政赤字** (最高约0.5%的GDP) 或**私人部门储蓄下降** (通过企业利润或居民储蓄走弱) 来体现。此外，视价格传导力度而定，总体**CPI通胀最高可能上行约140个基点**，而近期数据显示即使2月油价影响较小通胀仍超预期。

印度严重依赖原油进口



2月通胀已小幅超预期，后续通胀压力紧迫

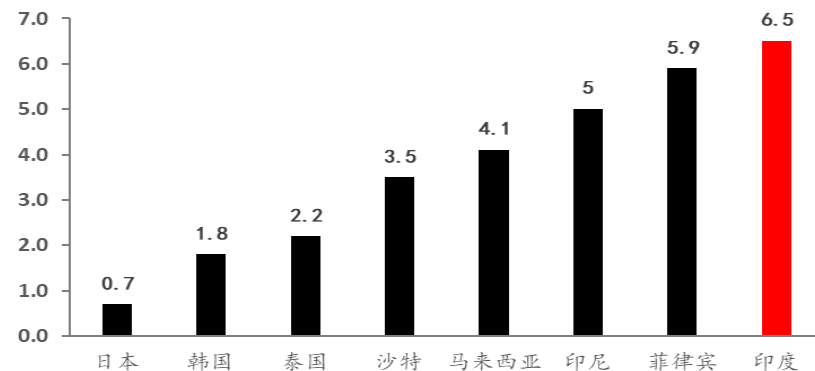


资料来源：PPAC, CMIE, RBI, NSO、中信里昂、中信证券财富管理(香港)

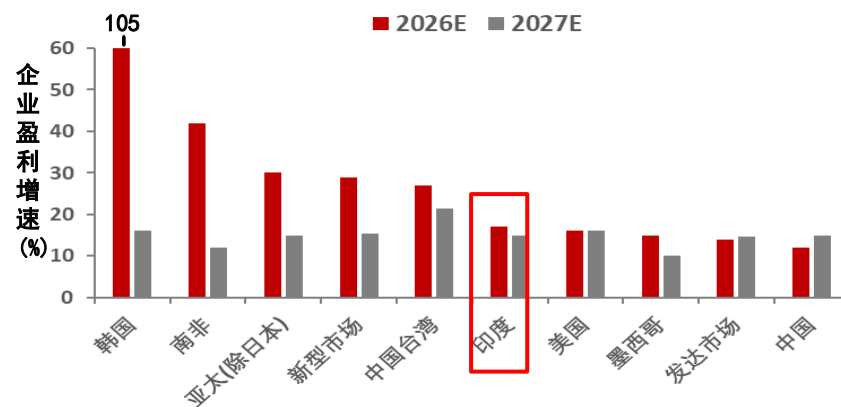
- 在印美临时贸易协议之后外资曾有短暂流入，随着中东地区冲突爆发，3月以来外资重新大幅度流出。
- **相对估值初具吸引力。**印度股市过去一年明显跑输，相对其他市场的估值溢价已经来到近年低位。企业盈利预期经历回调后回归合理水平，目前市场一致预期印度股市未来两年EPS增速约为16%，在全球市场中排名前列。
- **全年预期回报温和。**印度依然是全球GDP增速最快的国家之一，企业盈利目前在维持比较乐观的增长预期，但估值和宏观环境不确定性约束下全年预期回报或有限。
- **AI叙事反转或为催化剂。**印度不受青睐的另一大核心原因在于AI，一方面，市场缺乏“纯正”的AI受益标的；另外市场担忧生成式AI对印度服务外包出口的潜在替代效应，加剧了顾虑。如果2026年出现AI交易逆转，印度以其扎实的内需型经济将吸引市场关注。

印度仍是经济增速最快的国家之一

IMF预期2025-2030年GDP增速(%)

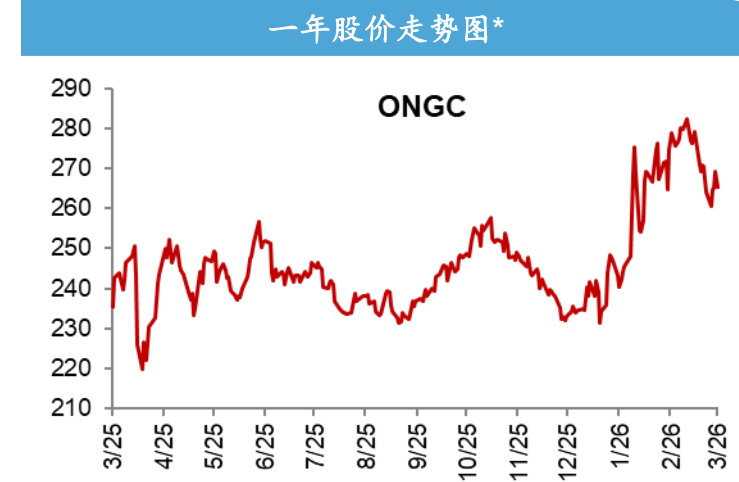


印度企业盈利增速仍具有较好预期

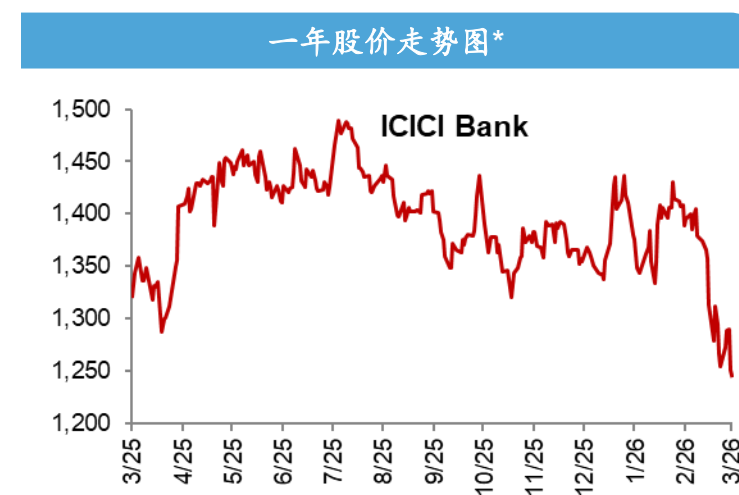


资料来源：彭博，中信证券

- **ONGC (ONGC IN; 265.4 卢比; 目标价: 315 卢比) 战略性看多原油。** 伊朗局势持续推动油价上升, 即使后续局势缓和油价中枢也大概率上提, 可战术性看多石油板块。印度石油天然气股份有限公司 (Oil and Natural Gas Corporation Limited) 是印度两大国营能源支柱企业之一, 从事原油和天然气的勘探、开发和生产。ONGC 目前提供约 5% 的股息收益率, 在印度大型股中具有吸引力。从估值角度看, ONGC 的市盈率与其历史均值大致相当, 同时较全球同业平均市盈率以及 Oil India (OINL IN) 的估值折价约 20%。结合其具备前景的产量增长潜力, 我们认为这一估值具备明显吸引力。 (中信里昂 - Vikash Jain)



- **ICICI Bank (ICICIB IN; 1,245.4 卢比; 目标价: 1,700 卢比) 银行股估值低位。** 印度经济的高速发展背景下, 银行业利润增速可期。ICICIB 是印度两家最大私营银行之一, 疫情后, ICICIB 长期以来在实现高于行业的增长同时保持领先的盈利能力。我们认为其零售贷款增速有望从当前约 7% 的同比水平回升, 进而带动整体信贷增长提速。值得一提的是, ICICIB 近年的 CASA 增长与 ROE 均处于同业领先水平。目前约 2 倍市净率、14 倍 1 年期前瞻市盈率, 也具备估值上修空间。 (中信里昂 - Piran Engineer)



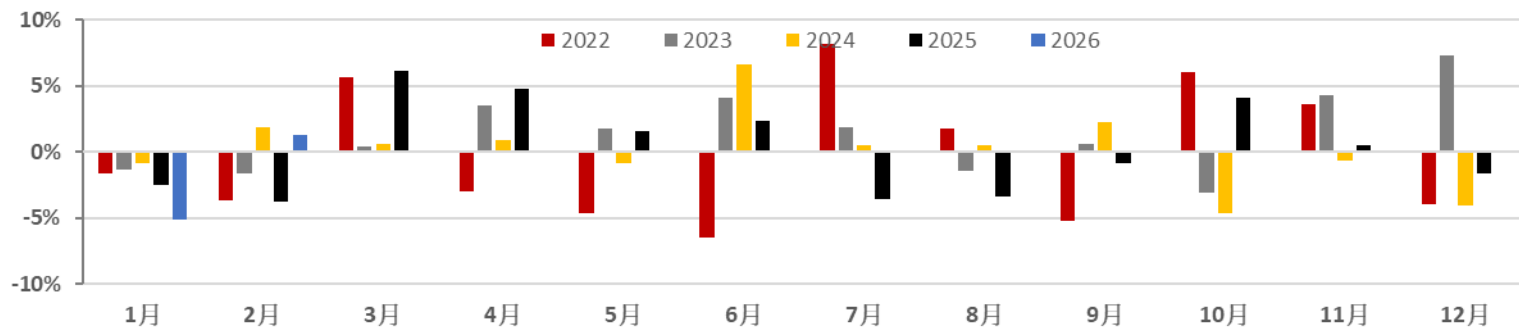
资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) *截至20/3/2026

- iShares 安硕核心SENSEX印度ETF (2836 HK) 旨在追踪印度SENSEX指数。印度SENSEX指数是印度两大指数之一，是投资印度的重要指标。SENSEX是一个自由流通市值加权、反映经济结构的指数，追踪在印度孟买交易所上市的30家来自不同行业,财务稳健、经营成熟的大型公司。

总回报图*



月度表现图 (2021年1月至2026年2月)



资料来源：彭博 *截至2026年3月20日

ETF信息

收盘价	35.08
总资产(百万)	575.509
总资产日期	20/3/2026
主要基准	SENUST
货币	HKD
代码	2836 HK
ISIN	HK2836036130

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	HK
基金目标	India
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	印度
基金货币侧重	N/A
基金行业侧重	N/A

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-13.3	-13.2
总回报 3个月	-15.7	-16.6
总回报 6个月	-14.3	-13.9
总回报 1年	-12.4	-10.1
年迄今总回报	-15.1	-16.1

(2) 英国市场焦点

1月GDP意外停滞

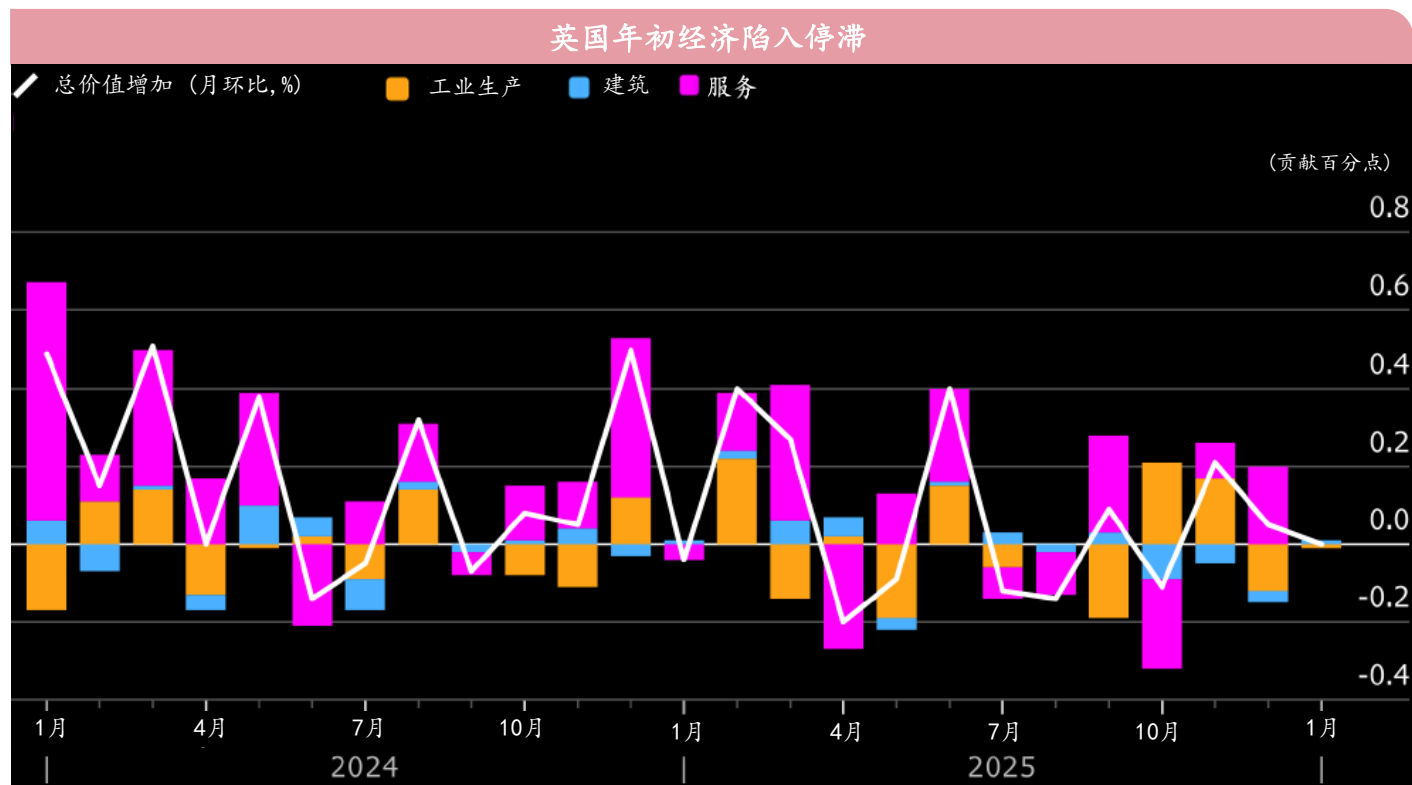
股票

富时100在波动时期具防守性；保诚集团；嘉能可

ETF

Franklin富时英国ETF

- 英国国家统计局3月13日公布的数据显示，**2026年1月GDP环比持平，低于市场原预期的升0.2%，前值为升0.1%。**
- 数据显示，在去年下半年出现一段明显放缓后，当前经济仍处于低速通道。2025年三、四季度GDP仅分别增0.1%，整体动能偏弱。若非期间政府支出提供一定支撑，经济增速可能会更低。
- 彭博根据最新公布的数据进行模型更新后，预计2026年一季度GDP增长约0.2%，低于此前0.4%的基准预测。英倫银行在其今年2月报告中给出的预测值为0.3%，相比之下，当前数据所反映的经济动能更为偏弱。
- 英国1月GDP的意外停滞，使市场此前对今年经济有望出现拐点的判断面临挑战。
- 与此同时，**中东地区冲突推升能源价格，为经济前景带来额外下行风险，也进一步加大了复苏路径的不确定性。**



资料来源：彭博

- 英国央行货币政策委员会 (MPC) 在今年3月议息会议上以9:0全票通过维持政策利率在3.75%不变，结果符合市场预期。
- MPC对前瞻指引进行了全面调整，撤除了此前的偏宽松倾向，并**强调将“在必要时采取行动，以确保通胀在中期内保持在2%的目标轨道上”**。央行预计，3月CPI将接近3.5%；结合近期大宗商品价格走势，其对未来数个季度的CPI通胀区间判断为3.0%–3.5%。
- 在不确定性仍较高的背景下，基准情景为若能源价格按照期货所隐含的路径演进，英倫银行今年大概率将维持利率不变。
- 然而，**3月议息结果之后的显性风险在于若大宗商品价格持续高位运行，央行可能在未来几次会议中选择加息，以稳定通胀预期。**
- 换言之，通胀前景对能源价格的敏感度上升，使货币政策在未来数月更易出现方向性调整。



资料来源：彭博

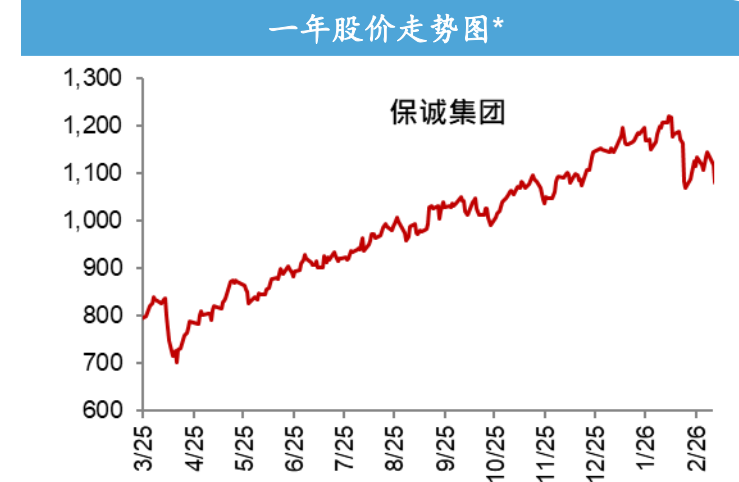
- 英国富时100指数成分结构中，必需消费 (13%)、医疗保健 (12%)、能源 (9%)、基础资源 (9%)、航空航天与国防 (6%) 以及公用事业 (4%) 占比显著，这些板块通常在地缘政治紧张、油气价格走高以及国防与能源安全支出上升的环境中相对表现更强。
- 从欧洲市场历史表现来看，随着天然气价格上行，防御性板块、能源股、可再生能源以及富时100往往具备相对收益优势。
- 此外，我们认为英国市场倾向配置HALO (即重资产、低折旧/低淘汰率) 类型股票，使其成为全球资金在从高估值成长股及AI颠覆风险板块回撤时的再配置避风港。相较之下，这一环境对富时250与英国本地概念股明显不利，因为后两者更受英国本土经济周期、英镑疲弱及高利率环境的制约。
- 英镑走势进一步强化了富时100的“冲击吸收器”特性。由于指数成分公司约有四分之三的收入来自海外市场，英镑走弱会机械性抬升其以英镑计价的报告利润，同时提升企业的国际竞争力。此外，富时100中包含大量美元敞口的公司，包括面向美国市场销售的企业以及大宗商品相关股票；在风险偏好转弱的环境中，如当前阶段，美元通常走强，从而进一步放大富时100在市场波动时期的相对防守性。

富时100指数一年走势图*

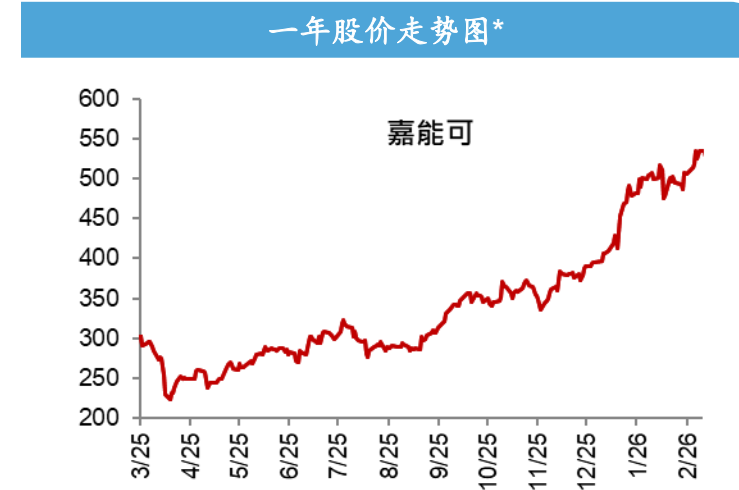


资料来源：中信里昂、彭博

- **保诚集团 (PRU LN; 1,062便士; 目标价: 1,360便士)** 印度子公司上市所得资金将用于股东回馈。保诚集团已于2025年12月完成其印度合资资产管理公司 IPAMC (ICICIAMC IN) 的IPO及相关股份出售。本次交易所得的14亿美元净收益将于2026–2027年期间回馈股东。我们预计保诚将在2026年和2027年分别实施约12亿美元与13亿美元的股份回购；同时，公司2025–2027年股息预计将实现约11%的复合增速。综合计算，股东总回报预计分别可达2026年4.8%与2027年5.2%。(中信里昂 – Leon Qi)



- **嘉能可 (GLEN LN; 520.1便士)** 受益于“战争溢价”。霍尔木兹海峡承载约25%海运原油与20%全球液化天然气的运输量。地理与价格错配环境有利于交易型能源巨头，这曾在2022年带动嘉能可录得历史高利润。公司交易部门受益于“战争溢价”，当动力煤、原油与天然气价格短期脱离基本面联动时，能够捕捉跨区域与跨品种套利。依托广泛的物流与航运网络，公司得以重排能源货物流向、对冲并利用运价波动，从而获取超出纯矿业同业的交易利润率。尽管本轮扰动的体量与持续性尚未达到2022年的级别，但其表现出的市场结构性特征与当年初期阶段高度相似(当时嘉能可营销EBIT相较常态水平翻倍)。这意味着，若扰动延续，公司的营销业务盈利有望向其长期指引区间上缘甚至突破(23–35亿美元)靠拢。(彭博)



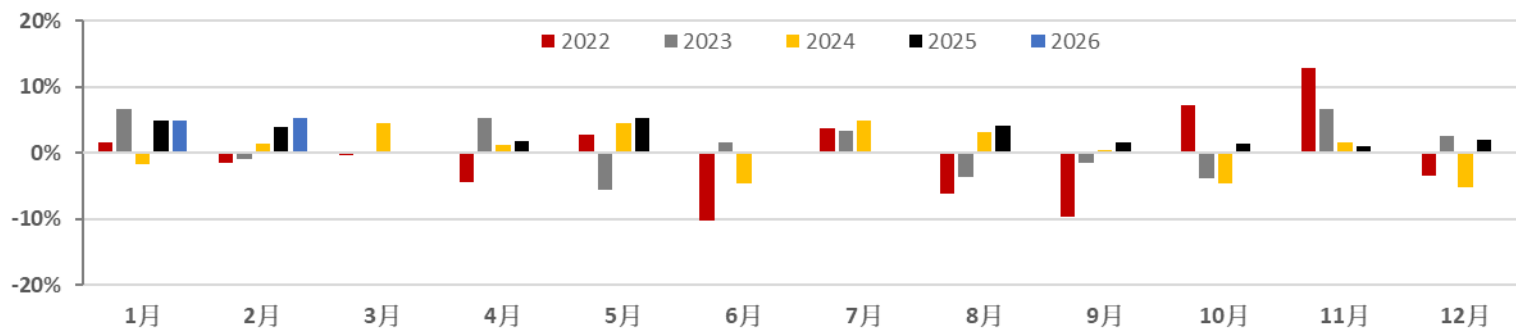
资料来源：彭博、中信证券财富管理(香港) *截至12/7/2026

- Franklin富时英国ETF (FLGB US) 旨在于扣除费用及开支前，实现与富时英国RIC权重上限指数的表现紧密跟踪。该指数为基金所跟踪的英国市场基准指数，主要代表英国大中型股票的整体表现。

总回报图*



月度表现图 (2021年1月至2026年2月)



资料来源：彭博 *截至2026年x月xx日

ETF信息

收盘价	33.41
总资产(百万)	810.2553
总资产日期	20/3/2026
主要基准	FTUKN
货币	USD
代码	FLGB US
ISIN	US35473P6786

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	United Kingdom
基金市值侧重	Broad Market
基金地域侧重	英国
基金货币侧重	N/A
基金行业侧重	N/A

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-8.5	-8.0
总回报 3个月	-0.8	-0.1
总回报 6个月	4.8	7.3
总回报 1年	16.4	22.0
年迄今总回报	-1.0	-0.4

(3) 新加坡市场焦点

通胀影响取决于冲突持续时间与强度

股票

估值依然偏贵但长期看好市场改革的影响；新交所；大华银行

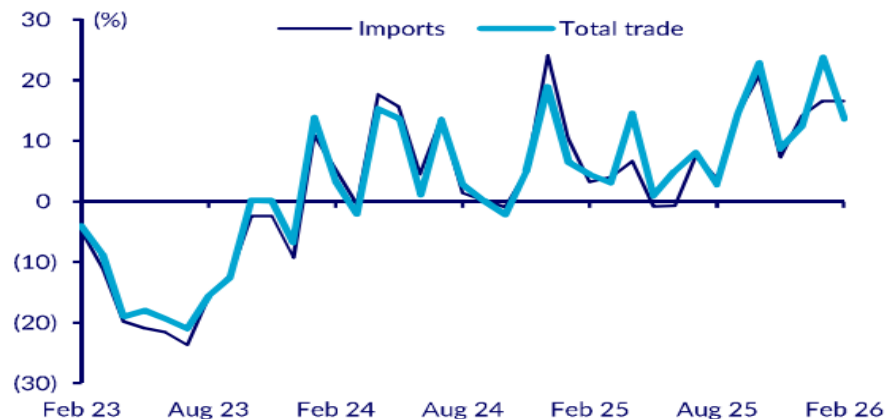
ETF

iShares MSCI新加坡ETF

中东冲突 + 美国关税不确定性构成贸易主要逆风

- 新加坡 2 月 NODX 年增 4% (低于预期)，主要受春节高基数影响，电子出口虽从上月高点回落至 +43% YoY 但仍保持强劲，反映 2026 年初 AI 硬件需求依旧旺盛。
- 非电子出口连续第 4 个月恶化，石化品更已连续 12 个月下滑，中东冲突导致波斯湾油气运输受阻，本地炼厂被迫将开工率降至 50-60%，轻油短缺使新加坡关键石化企业宣布不可抗力，预计自 3 月起石化出口将明显受挫并可能拖累更下游的包装与建筑材料。
- 出口市场表现分化，韩国、中国台湾、中国香港需求强，但美国、印尼、中国内地皆转弱。
- 美国新启动的多项 301 调查提升了关税不确定性，新加坡短期预计维持 10% 关税，但后续若形成更长期结构性关税，将加大贸易压力。
- 总体来看，**中东冲突 + 美国关税不确定性构成 2026 年主要逆风，不过 AI 硬件需求强劲仍将是新加坡贸易增长的关键支撑。**

进口与整体贸易同比增速 (% YoY)



按贸易伙伴划分的 NODX 同比增速 (% YoY)

	NODX		Electronics NODX		Non-Electronic NODX	
	Jan-26	Feb-26	Jan-26	Feb-26	Jan-26	Feb-26
South Korea	31.6	50.5	69.4	78.0	22.0	37.3
Taiwan	33.2	31.1	111.5	102.6	(10.0)	(8.0)
Hong Kong	33.8	21.7	96.2	14.3	(6.2)	40.4
Thailand	39.2	19.5	(0.1)	6.8	67.5	24.4
EU 27	43.7	7.7	18.1	49.7	47.6	2.4
Malaysia	23.2	5.5	29.6	29.3	16.9	(12.2)
China	37.1	(1.5)	30.0	14.8	38.4	(4.6)
India	26.4	(15.1)	6.2	(5.5)	35.6	(18.2)
Indonesia	(16.9)	(24.7)	(3.7)	1.4	(18.0)	(27.1)
US	(45.3)	(44.8)	70.3	94.9	(57.3)	(59.2)

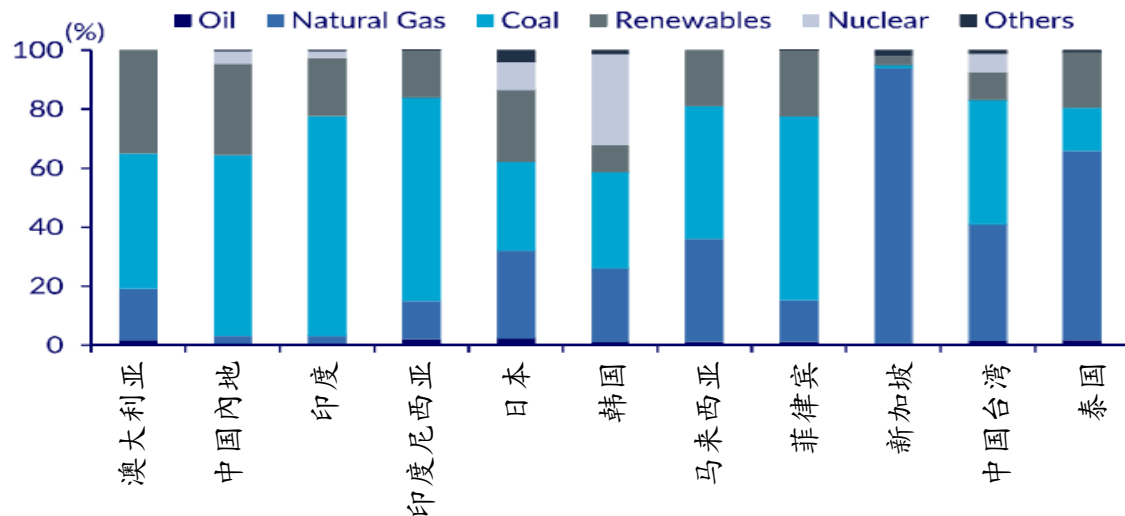
^Ranked by contribution to the YoY change in NODX levels over the year

资料来源：中信里昂, Macrobond

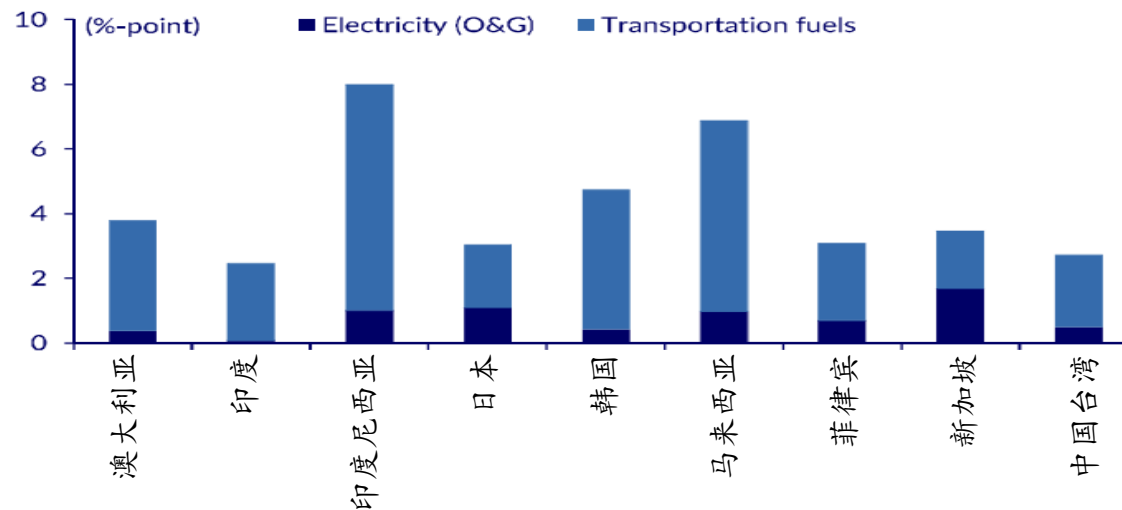
新加坡因对波斯湾油气依赖度高，通胀影响取决于冲突持续时间与强度

- 中东战争再度升级，油价上升对区域投入成本带来额外压力。
- 在东盟中，新加坡因对波斯湾油气依赖度高、能源在 **CPI** 中比重大、电力高度依赖油气，因此对油价冲击最为敏感。
- 通胀影响取决于冲突持续时间与强度，我们暂维持 2026 年通胀预测 1.5% (MAS 目标区间 1–2% 中值)，但若霍尔木兹海峡出现长期封锁、油价大幅且持续攀升，将重演类似俄乌冲突时期的通胀冲击，迫使新加坡金管局 (MAS) 可能在 4 月提前收紧政策，并加大紧缩幅度。
- 基准假设下，我们仍预计 MAS 在 2026 年下半年仅实施一次紧缩。

电力来源占比 (%)



电力 (油气) 与交通燃料在 CPI 中的权重 (百分点)



资料来源：中信里昂, International Energy Agency Note: Data for Australia, Japan and Korea is from 2024. 2023 is the latest data for the remaining economies.

资料来源：中信里昂, Macrobond

Note: Granular CPI weights are not available for China and Thailand

新加坡市场改革正在强化流动性正循环

- 改革措施仍处早期阶段，但已出现积极迹象，包括更高的市场成交、更广的板块参与度、以及稳健的IPO数量。
- 随着时间推移，政策制定者也希望看到市场行为的改变、投资者参与及资本效率提升，以及更明确的股东价值创造。

银行：关注资产质量、资本、财富管理与 AI

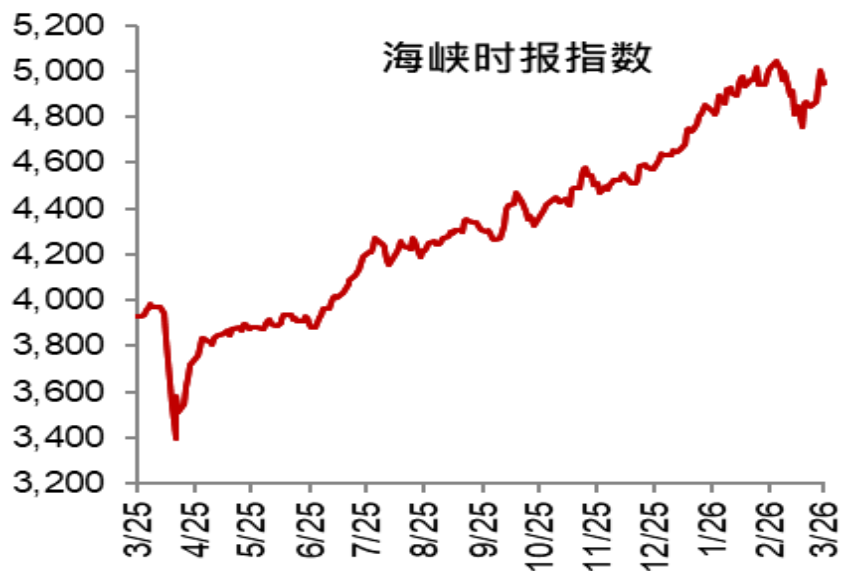
- 银行资产质量是关键讨论点，尤其是大华银行 (UOB SP) 近期商业地产曝险备受关注，加上中东局势升温的担忧。
- 银行对中东的直接风险敞口非常小，但二阶影响更难量化。
- 资本方面，华侨银行 (OCBC SP) 与大华银行均重申资本回馈计划，并承认其CET1水平偏高，未来将重新评估更高的资本回馈空间。
- 财富管理与 AI 是当前重点：财富管理具备长期结构性增长，而 AI 则有潜力提升运营效率。

互联网企业仍以强劲收入增长为目标

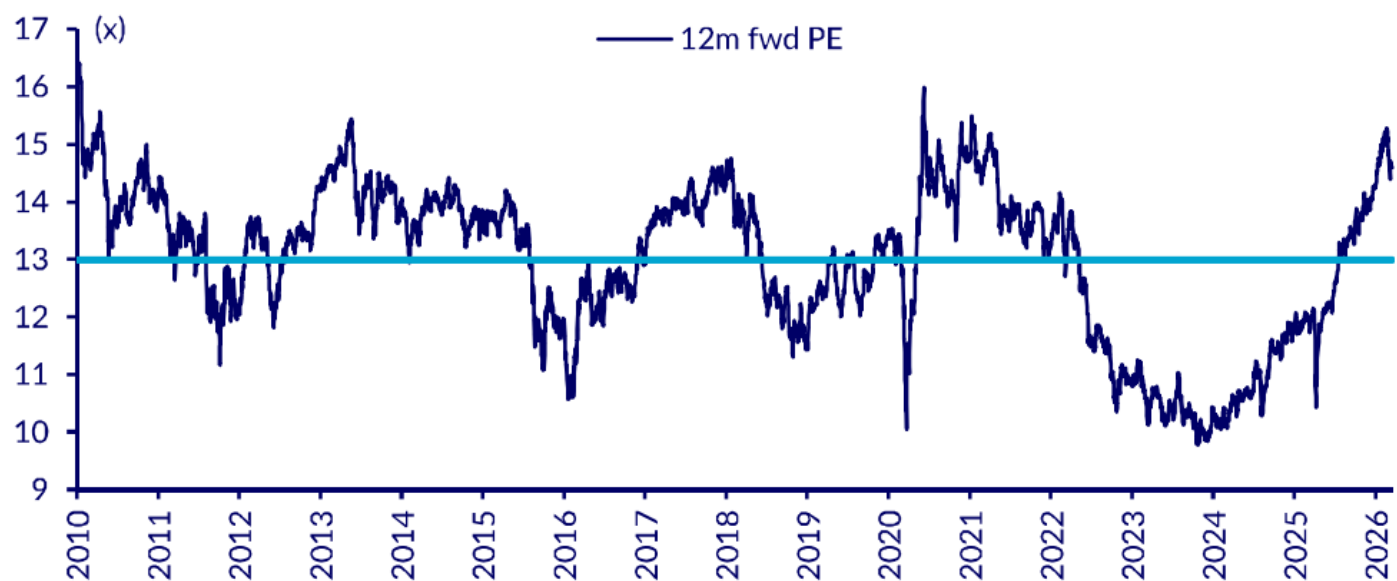
- Grab (GRAB US) 对持续实现增长与盈利保持信心，依靠更深的网络效应与不断提升的生态参与度。
- Sea (SE US) 则聚焦通过物流方面的战略投资来强化竞争优势，但这可能会牺牲其短期盈利能力。

- 尽管地缘风险升高，但我们对市场改革的长期影响保持乐观。
- 尽管近期略有回调，市场估值依然偏贵，约高于长期均值1.2个标准差。
- 我们对**海峡指数 (STI) 2026 年底**的目标仍为**5,050点**。

海峡指数 (STI) 过去一年走势



海峡指数 (STI) 未来12个月预测市盈率



资料来源：中信里昂，

- **新交所 (SGX SP; 19.28新元; 目标价: 21新元) 交易活跃度抬升, 维持积极观点。**受新加坡股市改革推动, 股票与衍生品交易活跃度提升, 我们继续看好SGX。2月股票日均成交额 (ADT) 超21亿新元, 为历史第二高 (仅次于2020年3月疫情期间高点)。衍生品成交量环比下滑主要受月份偏短与农历新年影响, 拖累A50合约交易。银行体系方面, 12月冲高后贷款数据出现回落, 环比-0.4%, 制造业与贸易融资领跌, 或与2025年末前置放款有关。尽管SGX估值逼近历史高位, 但在交易结构改善与增长曲线抬升的支撑下, 我们认为其更高的估值水平具备合理性。 (中信里昂- Marcus Liu)
- **大华银行 (UOB SP; 37.18新元; 目标价: 40新元) 资产质量仍保持稳健。**公司资产质量总体稳健: 不良率下降、回收强、拨备与资本充足 (CET1 14.9%, 维持50%派息与至2027年的20亿新元回购, 灵活运用回购/特别股息并不排除非核心剥离)。财富管理是主引擎 (AUM 2010亿新元、投资占比偏低具提升空间), 将通过数字化、开放架构与RM扩招提升渗透, 并设香港booking centre承接北亚资金; 中期ROE目标下调至12-13%, 提升取决于资产质量常态化与高回报业务扩张。对中东直接敞口极小, 更关注油价/通胀/贸易的二阶影响; AI应用以效率与风控为先, 中长期有望增强效率与客户黏性。 (中信里昂- Marcus Liu)

一年股价走势图*



一年股价走势图*



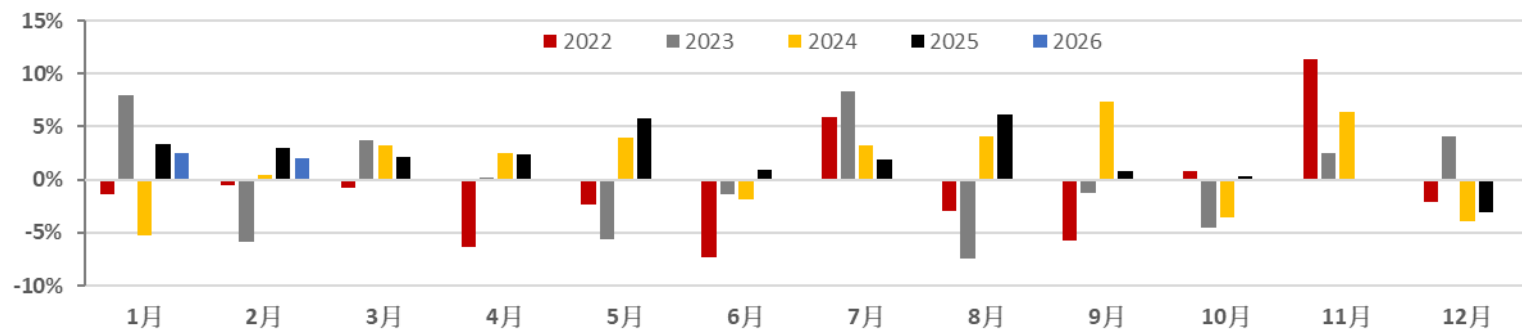
资料来源: 彭博、中信证券财富管理(香港) *截至20/3/2026

- iShares MSCI新加坡ETF (EWS US) 追蹤之指數為MSCI Singapore 25/50 Index，在扣除各種費用和支出之前追求達到和指數一樣的投資表現。

总回报图*



月度表现图 (2021年1月至2026年2月)



资料来源：彭博 *截至2026年3月20日

ETF信息

收盘价	27.36
总资产(百万)	767.8343
总资产日期	20/3/2026
主要基准	M1CXBISC
货币	USD
代码	EWS US
ISIN	US46434G7806

彭博分类

基金种类	ETF
基金资产级别侧重	Equity
所在国	US
基金目标	Singapore
基金市值侧重	Large-cap
基金地域侧重	新加坡
基金货币侧重	NA
基金行业侧重	NA

业绩

	ETF	基准
总回报 1个月	-5.9	-3.8
总回报 3个月	-0.8	1.7
总回报 6个月	-4.6	0.2
总回报 1年	15.2	23.7
年迄今总回报	-0.5	1.4



主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
3/23/2026 8:00	韩国	进口20天同比	3月	--	11.70%	--
3/23/2026 8:00	韩国	出口20天同比	3月	--	23.50%	--
3/23/2026 20:00	墨西哥	零售总额月环比	1月	0.20%	-0.10%	--
3/23/2026 20:00	墨西哥	社会消费品零售总额同比	1月	3.40%	4.30%	--
3/23/2026 20:30	美国	芝加哥联储全美活动指数	2月	0.04	0.18	--
3/23/2026 23:00	欧元区	消费者信心指数	3月	-14.2	-12.2	--
3/24/2026 5:00	韩国	PPI同比	2月	--	1.90%	--
3/24/2026 6:00	澳大利亚	标普全球澳大利亚综合PMI	3月	--	52.4	--
3/24/2026 7:30	日本	国民消费物价指数同比	2月	1.50%	1.50%	--
3/24/2026 8:30	日本	标普全球日本PMI综合指数	3月	--	53.9	--
3/24/2026 13:00	印度	HSBC India PMI Composite	3月	--	58.9	--
3/24/2026 13:30	日本	全国百货商店销售同比	2月	--	2.30%	--
3/24/2026 17:00	欧元区	标普全球欧元区综合PMI	3月	51	51.9	--
3/24/2026 17:30	英国	标普全球英国综合PMI	3月	52.9	53.7	--
3/24/2026 20:30	美国	费城联储非制造业活动	3月	-15.7	-17.3	--
3/24/2026 21:45	美国	标普全球-美国综合PMI	3月	--	51.9	--
3/24/2026 22:00	美国	里士满联储制造业指数	3月	-8	-10	--
3/25/2026 5:00	韩国	消费者信心指数	3月	--	112.1	--
3/25/2026 8:30	澳大利亚	CPI同比	2月	3.80%	3.80%	--
3/25/2026 14:00	日本	机床订单同比	2月	--	24.20%	--

资料来源：彭博

注：GMT+0800 香港时间



主要国家本周经济数据公布日程

公布日子/时间	地区	项目	时间	预测	前值	修正
3/25/2026 15:00	英国	CPI 同比	2月	3.00%	3.00%	--
3/25/2026 15:00	英国	PPI产出(未经季调)同比	2月	2.60%	2.50%	--
3/25/2026 17:30	英国	房价指数 同比	1月	--	2.40%	--
3/25/2026 19:00	巴西	FGV 消费者信心	3月	--	86.1	--
3/25/2026 20:30	美国	进口价格指数同比	2月	0.40%	-0.10%	--
3/25/2026 20:30	美国	出口价格指数同比	2月	--	2.60%	--
3/25/2026-3/31/2026	韩国	社会消费品零售总额同比	2月	--	4.40%	--
3/26/2026 7:50	日本	PPI服务业同比	2月	2.60%	2.60%	--
3/26/2026 17:00	欧元区	M3货币供应同比	2月	3.20%	3.30%	--
3/26/2026 20:00	巴西	IBGE通胀IPCA-15同比	3月	3.74%	4.10%	--
3/26/2026 23:00	美国	堪萨斯城联储制造业活动指数	3月	3	5	--
3/27/2026 8:01	英国	GfK消费者信心指数	3月	-23	-19	--
3/27/2026 9:30	中国	工业利润 年迄今 同比	2月	--	0.60%	--
3/27/2026 15:00	英国	零售销售环比	2月	-0.70%	1.80%	--
3/27/2026 17:00	欧元区	欧洲央行1年CPI预期	2月	2.80%	2.60%	--
3/27/2026 17:00	欧元区	欧洲央行3年CPI预期	2月	2.70%	2.60%	--
3/27/2026 20:00	巴西	全国失业率	2月	5.70%	5.40%	--
3/27/2026 20:00	墨西哥	出口	2月	--	48008m	--
3/27/2026 20:00	墨西哥	进口	2月	--	54489m	--
3/27/2026 22:00	美国	密歇根大学消费者信心指数	3月	54	55.5	--

资料来源：彭博

注：GMT+0800 香港时间

免责声明：

本文由中信证券财富管理(香港)撰写。中信证券财富管理(香港)是中信证券经纪(香港)有限公司和中信证券期货(香港)有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理(香港)或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理(香港)的官方观点和利益(包括投资研究部门的观点)存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券财富管理(香港)”，中央编号AAE879)，一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理(香港)、其各自的关联公司或与中信证券财富管理(香港)有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或其他任何关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理(香港)和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪(香港)有限公司2026版权所有，并保留一切权利。