

通过 多元投资组合 加速另类投资

Jennie Byun

汇丰投资管理

高级多元资产投资专家



汇丰
HSBC

汇见新可能

Opening up a world of opportunity

要点



跳出股票和债券的条框

随着市场环境变化削弱债券的多元化效益，另类资产在投资组合中的角色日益重要。



当传统市场承压时，另类资产可发挥优势

在高通胀、低增长或市场波动时，部分另类资产可协助保值并使回报更稳定。



多元资产组合让另类资产更易触及

通过资产配置专业管理、基金尽职审查及监控，以性价比高的方式参与另类投资。

本年度的《大众富裕投资者调查简报》持续探讨大众富裕投资者如何规划其投资和财富决策，并反映于其如何建立投资组合以达成短期、中期和长期目标。

最新调查¹显示，资产配置和多元化投资有明显趋势正日渐流向商品、对冲基金、私募信贷及基础建设等另类资产。这和疫情后通胀环境下股债相关性上升的现象相呼应，促使投资者寻找其他多元化投资机会。正如报告所述：“多元化投资是应对不确定性的最有效方法之一，而调查结果凸显出大众富裕投资者如何构建更具多元化的投资组合。”

我们将探讨另类资产在不同市场环境下如何提升投资组合的多元化和韧性，并说明通过多元资产组合持有另类资产，如何协助投资者克服直接投资于有关资产时面临的障碍。

另类资产在经济周期管理中的重要性日益提升

过去十年，在低通胀及“金发女孩式增长”（即温和增长）的相对稳定时期，股票和债券相辅相成。然而，形势已出现变化。债券虽在多元资产组合中仍具备多元化和产生收益的重要作用，但其多元化效益已不如以往。

在此新环境下，投资者不仅在久期管理上需要更灵活的策略，也要在更广泛的资产配置上作出调整。通过配置非传统或另类资产，投资者可进一步提升投资组合的多元化程度。

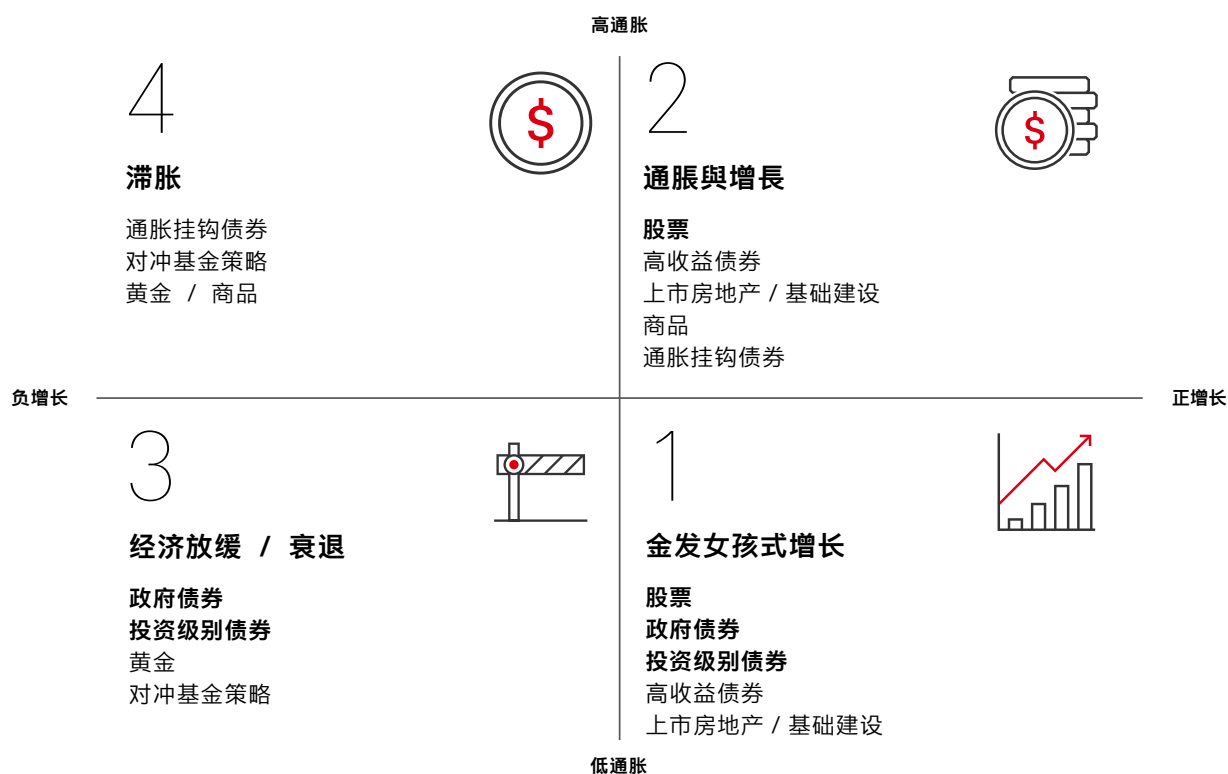


首先，我们来探讨另类投资的定义——指的是不属于传统股票、债券或现金的投资类别。另类资产主要分为两类。第一种是流动性另类资产，包括大宗商品（如黄金）、上市房地产 / 基础建设，以及流动性对冲基金策略。通胀挂钩债券也可视为另类资产，因其不属于传统债券投资组合的常见持仓。流动性另类资产较容易买卖，一般通过每日或每周定价的公募基金或交易所买卖产品进行。

第二种则是非流动性（私募）市场。这类市场包括私募股权、私募信贷，以及私募物业 / 基础建设和设有锁定期的对冲基金。这类投资一般不向散户投资者开放，而锁定期可长达三个月至十年。在多元资产管理方案中（通常为流动性组合），大部分另类资产属于流动性类别，因此本文将集中于此部分的分析。

以下列出投资者在不同宏观经济环境下所面对的情况，从通胀角度（纵轴）及经济增长角度（横轴）进行分析。每个象限均代表经济周期中相对独立的阶段，以及在该阶段通常表现最佳的资产类别。

高度多元化的投资组合更能有效应对各种市况[^]



[^] 资料来源：汇丰资产管理，2025年8月。多元化投资无法保证获利，也不一定能避免损失。本资料不应被视为对任何特定国家或地区、产品、策略、行业或证券的投资建议。仅供说明用途。所有观点均为撰写时所持的立场，可能会更改，恕不另行通知。

一般来说，在通胀及增长均属中度偏高的时期（象限2），股票往往是推动回报的主要动力；在象限1，即我们所称的“金发女孩式增长”（低通胀及正增长）阶段，股票也表现优异。然而，在经济放缓或陷入衰退的时期（象限3），股票表现则往往承压。优质政府及企业债券虽能在这些阶段为投资组合提供一定缓冲，但通常不足以完全抵销损失。

当股票失去领头作用时，投资者需要寻找额外回报来源以推动整体表现。此时，黄金及对冲基金往往表现较佳，并可为投资组合提供进一步支持。在滞胀时期（象限4），高利率环境令债券及股票市场双双承压，情况更为严峻。在此环境下，另类资产对稳定投资组合尤其关键。

拥有无论市场升跌均可表现出色的资产组合，有助提升投资回报，尤其在当前充满不确定性的时期更显重要。这也引申出一个问题：投资者应如何分配另类资产的比重，以及应选择哪些类别？



通过多元资产组合，降低另类资产的参与门槛

流动性另类资产可供零售投资者直接投资，但挑战在于必须具备足够的知识和专业判断，不仅要了解其与股票、债券之间的互动关系，还要掌握彼此之间的走势模式。多元资产组合提供一种由专业人员管理的简单途径，让投资者参与流动性另类资产。通过多元资产方案，投资者可以：



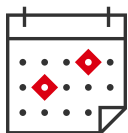
1. 委托资产配置决策

不同另类资产在风险水平及和股债市场的相关性方面存在明显差异。依靠经验丰富的投资经理决定不同流动性另类资产策略的比例和配置，可免除投资者自行摸索的猜测风险。



2. 获益于严谨的尽职调查

另类基金的结构、流动性特征及风险回报表现各不相同。多元资产投资经理拥有成熟且行之有效的尽职调查框架，以挑选优质的流动性另类资产策略，并为客户管理其复杂性和风险。



3. 避免择时风险

投资者毋须自行判断买入或卖出各项另类资产的时机，可依赖资深投资组合经理主动管理及配置多元资产，并按市况变化适时调整持仓比例。



4. 成本效益

通过资产汇集，投资经理可享有较低的投资成本，这通常被称为“机构定价”。

通过高效的资产配置及机构执行，可在不增加不必要的复杂性或额外风险的情况下，提高回报，提升组合的多元化程度，并提供全面的投资管理方法。简而言之，多元资产及主动策略可协助投资者建立多元化的投资组合，实现均衡及现代化的长期财富管理方案。



大众富裕投资者调查简报 2025

《大众富裕投资者调查简报 2025》是汇丰全球生活质量报告特别报告，深入探讨全球富裕人士的投资组合、行为和优先事项。该网上问卷调查于 2025 年 3 月面向全球 12 个市场开展网上问卷调查，收集了 10,797 名年龄在 21 岁至 69 岁之间、可投资资产达 10 万至 200 万美元的富裕投资者的见解。

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，实际结果可能和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，或对提供实际结果和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。和成熟市场相比，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受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家／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和其进行贸易的国家／地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

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，未必和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）不担保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

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

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。我们包括在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和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 和可持续投资或可持续发展影响的量度准则是（a）高度主观，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货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和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。

*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。



汇丰
HSBC

汇见新可能
Opening up a world of opportunity