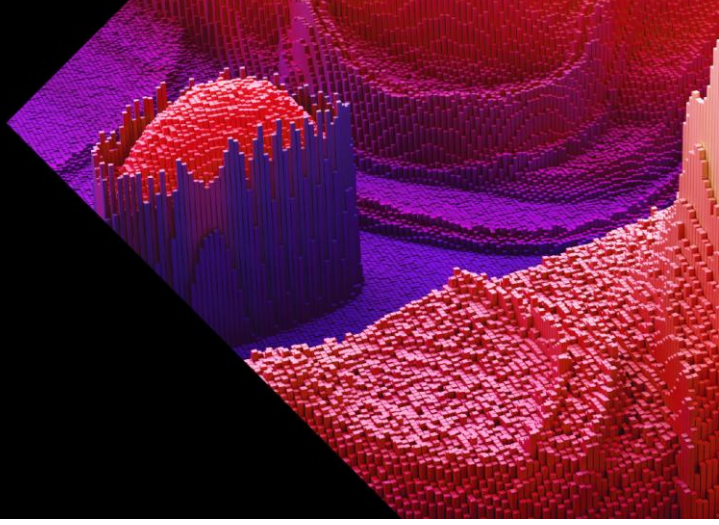
滙豐投資管理
HSBC Asset Management



十股佔標普500權重達38%：投資者應如何部署

營銷通訊

目前，十家公司合計佔標普500指數總權重的37.6%，使指數的集中度升至數十年來的最高水平。這主要是由於少數處於人工智能（AI）革命核心的科技公司取得驚人回報。

以赫芬達爾 - 赫希曼指數（Herfindahl-Hirschman Index，將各成份股的權重平方後加總）這項集中度指標來計算，標普500指數目前的集中度達到至少自1994年以來的最高水平，甚至超過科網泡沫的高峰期。對於採用環球追蹤指數作為核心投資、因其一向被視為簡單且多元化的股票配置的投資者而言，這一點值得重新審視。

表面分散，實際集中

滙豐投資管理的量化產品專家團隊環球主管Daniela Hamoui表示，投資者需要清晰區分指數的表面與其實際表現。

她指：「我們討論的是理論上的多元化與實際上的多元化。市值加權指數在理論上具備多元化性質；但當回報主要由少數股票推動時，這類市值加權指數便存在一些隱藏風險。」

這些風險並非假設。Hamoui指出，過去三年持有廣泛追蹤指數的投資者，不論是否符合原意，但實際上一直在少數表現出色的大型股上作出大額、集中式的押注。

她說：「過去三年投資於追蹤指數的投資者成績不錯，因為這種策略當時確實奏效。但如果市場出現去集中化，市值加權指數便可能比表面上看來更加脆弱。」

市場表現會擴展嗎？

我們無法確定目前的集中格局會維持多久，但有證據顯示，市場正朝着更廣泛的方向發展。

Hamoui說：「從過去經驗來看，指數集中度不會永遠維持高位。若您相信指數會保持集中，可能就等於假設少數公司——主要集中於同一板塊——將對經濟，以及人們所依賴的產品與服務，產生日益重大的影響。」

她認為，即使投資者堅信人工智能仍會是市場的主導主題，也應審慎看待同一小撮公司將無限期地引領市場的假設。

她說：「我們知道，科技板塊以外也有一些AI推動者開始嶄露頭角。這正是市場表現擴展的跡象之一。」

她亦補充，市場對大型AI相關公司的估值亦存在疑問：目前的開支，能否在未來帶來足夠的收入和現金流，以支持其估值？

「我認為，結論是這情況未必能夠持續。即使AI將繼續發展，市場表現也會擴展，並將出現其他贏家。」

資料來源：滙豐投資管理，數據截至2026年7月。

投資價值及其任何收益可能下跌或上升，投資者未必能收回原本投資的金額。上述所反映的是編製時的觀點，內容可能會更改而不作另行通知。

截然不同的選股方法

對於正在考慮如何應對這一市場格局的投資者，Hamoui表示，滙豐投資管理的主動型量化方針，有別於被動型追蹤指數及傳統的酌情主動型基金。

她說：「關鍵在於多元化與風險控制。如果系統化策略設計得當，其多元化程度會更高，投資者也能夠在『七大科技股』以外捕捉超額回報。投資組合可能仍會持有『七大科技股』，但不一定給予偏高比重；與此同時，投資者能更好地控制風險。」

這項區別相當重要。滙豐投資管理的主動型量化策略，並非旨在避開市場上規模最大的公司；如果這些公司持續表現良好，刻意避開它們反而會帶來另一種風險。相反，目標是按適當比例持有這些公司，同時配置更廣泛的股票，分散於不同行業與國家，而不是讓少數公司主導投資結果。

Hamoui說：「在建立投資組合時，我們需要確保整體配置承受得起所涉及的風險。我們會分散投資於不同股票、行業與地區，並在投資組合中一致地遵循這些原則。」



當市場表現擴展時，您會擁有更具韌性的投資組合；即使市場仍然集中，我們亦有相應的準備

下一步？

沒有人能確定現時的集中格局會在何時逆轉。在此期間，投資者能夠控制的，是核心股票持倉對這種不確定性的承受程度。

如Hamoui所言，以此為理念建立的投資組合——例如滙豐的主動型量化策略——旨在無論市場集中格局如何演變，都能保持穩健。

她說：「您可以把它理解為跟隨指數，但同時採取不同配置，從而有機會在不同市況下跑贏市場。因此，當市場表現擴展至更多股票時，您會擁有更具韌性的投資組合；即使市場仍然集中，我們亦有相應的準備。」

資料來源：滙豐投資管理，數據截至2026年7月。

投資價值及其任何收益可能下跌或上升，投資者未必能收回原本投資的金額。上述所反映的是編製時的觀點，內容可能會更改而不作另行通知。所述特徵僅供說明，截至所示日期為止，如有更改，恕不另行通知。分散投資並不能確保獲利，亦不能保障免受損失。任何預測、預計或目標（如有）僅供參考，概非任何形式的保證。滙豐投資管理對任何未能達致該等預測、預計或目標概不承擔任何責任。

重要資訊

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文所載之過去業績並不代表將來的表現。本文所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換所影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資涉及較高風險，而且較為波動。新興市場經濟體系一般大為依賴國際貿易，同時或會繼續受到貿易關卡、外匯管制、相對其他貨幣訂立的管制性調整，以及由貿易國訂立或提出的其他保護性措施所帶來的負面影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他貿易國的經濟狀況的負面影響。互惠基金投資涉及市場風險，請細閱相關的文件。

本評論由滙豐投資管理編製，為近期經濟和金融市場環境提供高度概述，僅供參考。所表達的觀點乃截至編制為止；如有更改，恕不另行通知，且可能不反映其他滙豐集團通訊或策略所表達的觀點。本投資通訊不構成投資意見，亦不構成本內容讀者的購買或出售投資建議，不應視之為投資研究。本文件沒有按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，在公佈前不受任何交易禁令所約束。您應該意識到任何投資的價值可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。此外，與成熟市場固有投資相比，新興市場的任何投資本質上具有較高風險，且可能更為波動。所顯示的任何表現資料均指過去，不應視為未來回報的指標。在評估任何形式的投資時，您應持續考慮尋求專業建議。

上述觀點乃截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。

概不保證這些投資策略在所有市場環境下均可發揮作用，亦不保證適合所有投資者，每位投資者應評估自身長期投資的能力，尤其是在市場低迷時期。概不保證任何賬戶、產品或策略將會或可能獲得上文所示的類似利潤、虧損或結果。

本文件只提供一般資料，並不針對任何可能收到本文件的人士的具體投資目標、財務狀況和特別需求。在此表達之意見可因應情況修改而不作另行通知。本文件並非銷售文件，且不構成建議、出售要約或購買或認購任何投資的要約招攬。所載任何預測、預計或目標僅供參考用途，且並非任何形式的保證。HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）（「滙豐環球投資管理」）就預測、預計或目標未能達成概不承擔任何責任。本文件內的資料乃取自滙豐環球投資管理合理地相信可靠的來源。然而，無論明示或暗示，滙豐環球投資管理不保證、擔保或代表本文件內該等資料的準確性、有效性或完整性。投資涉及風險。過往表現並非未來表現的指標。請參閱銷售文件以便獲取其他資料，包括風險因素。此文件並未經證券及期貨事務監察委員會批閱。版權©HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）2026。版權所有。本文件由HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）刊發。

內容編號：D077804_V2.0；到期日：01.08.2027

