

汇丰每月专讯

市场轮动增强了人工智能生态系统内多元化布局的重要性 2026 年 8 月



要点

- ◆ 市场对人工智能开支过度的忧虑导致资金由半导体及硬件企业转向超大规模的数据中心及软件股。我们保持对整个人工智能生态系统的布局，以避免被市场动能的快速变化所影响。我们继续看好人工智能的长远发展趋势，这也将有助推动行业内外（包括能源、材料、通信及金融行业等）各领域盈利增长的扩大。
- ◆ 尽管地缘政治局势不确定性的持续令能源价格高企，但宏观经济环境及企业基本面依然利好股票市场。债券市场则受多个因素影响，包括美伊和平协议的脆弱性、人工智能投资激增，以及美联储主席更趋鹰派的立场。债券市场中，我们更偏好投资级别债券，因为其质量更高且估值具吸引力，而票息收入仍是总回报的主要驱动因素。
- ◆ 英国新任首相安迪·伯纳姆（Andy Burnham）将缓解生活成本压力、下放决策权及增加公共服务投资列为优先事项，意味着财政政策可能趋向扩张。英国国债收益率已见上升，并且对财政政策及政府借贷保持敏感，我们预计英国央行今年或将维持政策基准利率不变。虽然富时 100 指数内的能源及防御性行业配置提供了一定韧性，但由于整体股票市场的前景缺乏驱动因素，我们对英国股票维持中性观点。



Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监



谷淑敏

汇丰国际财富管理及卓越理财业务
环球财富管理策略研究主管

资产类别	6 个月观点	评论
环球股票	▲	尽管人工智能继续推动盈利增长及提升各行各业的生产力，为环球股票市场带来具有吸引力的机遇，但通过保持谨慎及多元化的配置策略以应对持续的市场波动仍然十分重要。
政府债券	▶	通胀不确定性与地缘政治风险支持我们偏好主要发达市场的中等久期政府债券。
投资级别企业债券	▲	环球投资级别债券继续提供具有吸引力的收益分成及多元化投资优势，短期回报应以聚焦票息收入为主，而非资本利得。
高收益企业债券	▶	尽管宏观风险依然偏高，且信贷息差偏窄，但市场风险偏好仍具支持作用，整体收益仍具吸引力
黄金	▲	美元走强对金价构成风险，但黄金仍受益于各国央行的购入行为及分散配置的需求；我们预计金价在年底前仍有上升空间。

▲ 「偏高」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看好该资产类别。

▼ 「偏低」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看淡该资产类别。

▶ 中性，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，对该资产类别并无特定倾向。

图标：↑ 对此资产类别的观点已上调；↓ 对此资产类别的观点已下调。

文中中国股票观点来自汇丰私人银行和财富管理环球投资委员会。

重点内容

每月我们会讨论投资者面对的三个关键问题

1. 人工智能在经历近期波动后，是否仍是可持续的投资主题？

- ◆ 市场对人工智能可能出现过度开支的担忧导致资金由半导体轮动至超大规模的数据中心及软件股。我们认为投资者只是在进行获利回吐及再配置，而非对人工智能主题失去信心。
- ◆ 随着市场持续评估人工智能的机遇及其影响，我们预期波动与板块轮动将会持续。同时，人工智能推动的盈利增长正扩展至信息科技行业以外的其他板块，预计美国 2026 年的整体企业盈利增长按年可达 24%。第二季的初步业绩报告表现令人鼓舞，特别是在能源、信息科技及材料行业，而目前的估值亦较年初时更加平衡。
- ◆ 我们维持在整个人工智能生态系统的布局，以避免在市场动能的快速转变中受到影响。我们因人工智能的长期发展趋势而继续看好信息科技行业，同时亦看好各地区的其他行业，包括能源、材料、通信及金融领域。

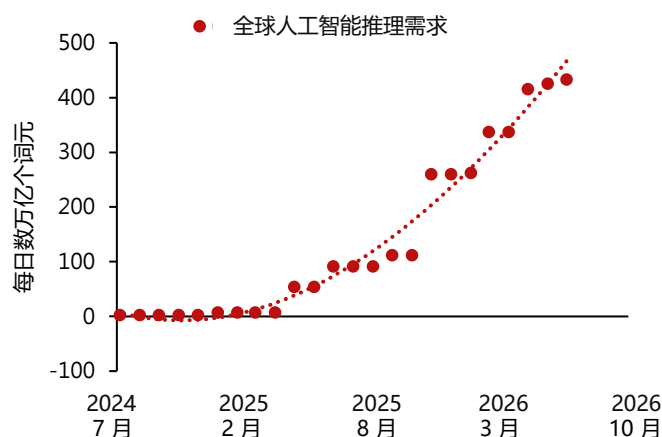
2. 市场如何应对持续的地缘政治不确定因素？

- ◆ 中东地缘政治紧张的局势近日再度推高油价，对企业利润率及通胀构成压力。美国暂停对伊朗的空袭后，紧张的局势有缓和的迹象，但我们认为由于宏观的经济环境及企业基本面依然利好股票市场，这种地缘政治不确定因素不会引发全球盈利预期出现大幅下滑。我们对能源及材料行业维持偏高观点，以缓冲能源驱动型通胀的影响。
- ◆ 债券市场则受以下因素影响：美伊和平协议的脆弱性、人工智能投资急升带来的宏观变化，以及美联储主席沃什以压抑通胀为重点的鹰派立场。
- ◆ 我们对主要发达市场的政府债券维持中性看法，其中，投资级别债券的质量更高且估值具有吸引力，支持我们继续看好及持续多元化配置。上半年，美国新增投资级债券发行总额达到 1.2 万亿美元（同比增长 30%），主要由科技公司为人工智能资本支出提供融资所推动。短期而言，票息收入仍是总回报的主要驱动力，而非资本利得；我们在新兴市场会继续采取审慎的策略。

3. 英国新首相伯纳姆上任后，前景会如何？

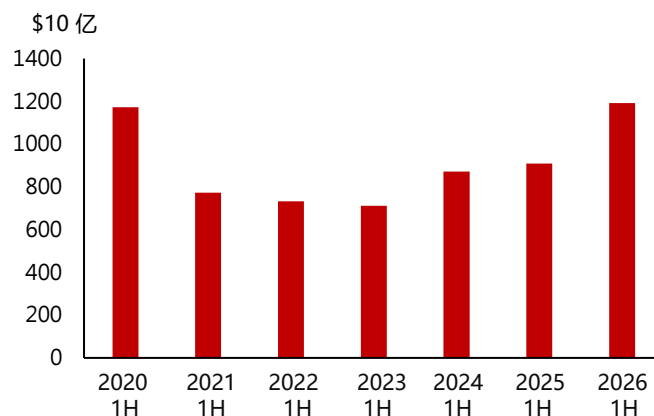
- ◆ 英国新任首相伯纳姆承诺推行“全新经济模式”，旨在缓解生活成本压力、推动决策权下放，以及增加对公共服务的投资。这些目标能否在不损害英国财政公信力的情况下达成，仍然是市场关注的问题。
- ◆ 伯纳姆在借贷及财政支出规则方面寻求更大灵活性的言论，显示财政政策可能进一步扩张，推高各年期的英国国债收益率。英镑走弱，反映投资者寻求获取更高的风险溢价。随着政府更依赖短期英国国债发行，较大比例的债务将需要更频繁地进行再融资。
- ◆ 英国国债可能将继续对财政政策及政府借贷保持敏感，我们对英国国债维持中性看法，并预计英国央行今年将维持政策利率不变。我们继续看好英镑投资级别债券，因其风险调整后的收益颇具吸引力。虽然富时 100 指数包含能源及防御性行业的配置使其比更注重本土经济的股票市场更具韧性，但由于目前缺乏足以推动整体股市前景转趋乐观的催化因素，我们目前对英国股票维持中性看法。

图 1：人工智能的结构性需求呈现急速增长



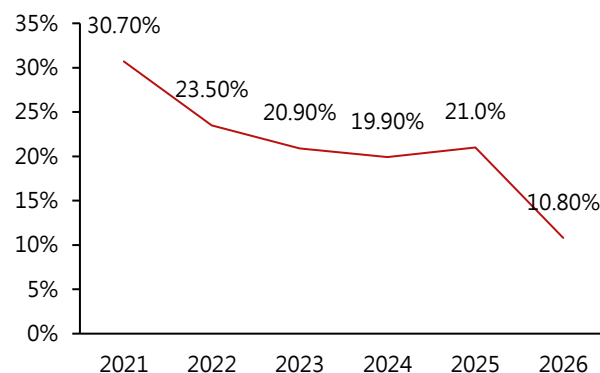
资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 7 月 14 日。预测可能予以更改。

图 2：美国投资级债券供应充足，且正被有效吸收



资料来源：彭博、摩根大通、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 7 月 14 日。过往表现并非未来表现的可靠指标。1H：上半年

图 3：英国债务管理办公室秋季债务发行计划中，长期国债的占比呈下降趋势



资料来源：英国债务管理办公室、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 7 月 21 日。

资产类别观点

我们对各种资产类别的最新观点

资产类别	6 个月观点	评论
环球股票		
环球	▲	尽管在人工智能继续推动盈利增长及提升各行各业的生产力，环球股票市场机遇仍具吸引力，但采取谨慎及多元化的配置策略以应对持续的市场波动仍然十分重要。
美国	▲	美国经济韧性足以应对能源冲击，且能够很好的受益于人工智能带来的上升潜力，这股趋势支持了大型科技股以至其他企业的盈利；而制造业回流及美国经济再工业化仍是长期结构性增长的驱动力。
英国	►	市场正密切关注新首相就支出优先事项及借贷计划提供更明确的方向，但温和的国内增长及持续高于目标的通胀，仍对市场前景构成压力。
欧洲（英国除外）	▼	欧元区依然对能源价格波动及不均衡的盈利增长势头较为敏感。我们采取审慎的策略，并看好受益于结构性或政策支持 的国防、航空航天及国家安全领域所提供的长期机会。
日本	►	日本股票市场年初至今表现强劲，但估值偏高，盈利上调幅度有限。我们暂时维持中性看法，并偏好科技及金融行业。
新兴市场	►	美元走强将进一步扩大区内经济增长分化。我们认为新兴亚洲市场具较佳投资机遇，看好北亚科技主导型市场。
新兴市场欧洲、中东与非洲	►	中东冲突能否达成永久解决方案仍然难以捉摸，对地区增长构成阻力，南非则受益于黄金的乐观前景。
新兴市场拉丁美洲	►	选举带来双向风险，但大宗商品价格走强及与中国贸易往来持续增长为市场提供支持。随着“美墨加协定”持续生效，墨西哥在进入美国市场方面较其他新兴市场更具优势。
亚洲（日本除外）股票		
亚洲（日本除外）	▲	我们采取选择性的投资策略来捕捉该地区多元化的增长机遇，其中，北亚市场凭借其强劲的人工智能动力而获益。
中国内地	▲	具有吸引力的估值、利好的政策支持及由下而上的机遇依然为市场带来支持。我们偏好中国在岸市场多于离岸市场，因其覆盖较多人工智能硬件、半导体、机器人及制造业龙头企业。
印度	▼	鉴于其估值较高且对人工智能投资周期的参与度有限，基本面依然充满挑战，加上能源价格高企及“厄尔尼诺”现象可能增加通胀压力。我们较倾向于金融及工业行业。
中国香港	▲	零售业的销售增长在下半年应会保持正值，但可能将有所放缓。我们看好银行、保险、电信及公用事业以获取稳定收益，同时亦看好拥有强劲资产负债表及市场地位稳固的优质发展企业。
新加坡	▲	新加坡股票因其具防御性的特质及具有吸引力的股息收益率而受到青睐。
韩国	▲	尽管近期因半导体出现获利回吐而引发市场波动，但人工智能带动的盈利动力、吸引的估值及企业管治改革依然提供正面的驱动力；私人消费与出口展现强劲势头。
中国台湾	►	尽管人工智能带动了对先进半导体的需求，但估值忧虑依然存在。
政府债券		
成熟市场	►	通胀不确定性与地缘政治风险支持我们偏好主要发达市场的中等久期政府债券。
美国	►	鉴于通胀风险高企限制了宽松政策的空间，加上需密切监察最新公布的宏观数据，我们预计美联储将于 2026 及 2027 年维持联邦基金利率的目标区间于 3.50%-3.75% 不变，但上行风险已有所增加。
英国	►	在地缘政治风险持续及油价高企之际，英国央行维持政策利率不变，同时保持鹰派立场，英国国债市场预计将继续对通胀及财政政策的发展保持敏感。
欧元区	►	虽然近期通胀数据并未显现出普遍的第二轮通胀压力，但在油气价格高企的情况下，风险仍偏向上行。我们目前预计欧洲央行将于 9 月份的会议加息。
日本	►	工资增长及企业信心可能支持日本央行采取逐步收紧的货币政策路径。我们预期年底前将再加息一次，但由于市场对日元疲弱及通胀上升的忧虑，提前加息的风险有所增加。
新兴市场（本币）	►	美元走强及美联储更趋鹰派意味着上升空间有限，我们现不认为新兴市场本币债券有充分理由跑赢高收益债券。
新兴市场（美元）	►	虽然美元转强与具有吸引力的收益率都提供支持，但我们依然保持审慎，并专注优质债券。
企业债券		
环球投资级别债券	▲	环球投资级别债券继续提供具有吸引力的收益分成及多元化优势，短期回报应以票息收入为主，而非资本增值。
美元投资级别债券	▲	尽管供应量维持高企，但强劲的投资者需求正在很好的吸纳新增供应，这些投资者寻求有吸引力的收益率。
欧元投资级别债券	▲	我们继续偏好中至长久期的欧元投资级别债券，以获取收益分成和票息收入为主。
英镑投资级别债券	▲	我们偏好英镑投资级别债券，以增强投资组合的韧性，同时维持中等久期（5-7 年）的立场。
亚洲投资级别债券	▲	亚洲信贷市场展现韧性，并继续提供具吸引力的收益率，支持我们以收益为主的投资策略。我们偏好澳洲投资级别债券、亚洲金融债券及中国美元债券。
环球高收益债券	►	尽管宏观风险依然偏高，且信贷息差偏窄，但市场风险偏好良好，整体收益率依然具有吸引力。
美元高收益债券	►	虽然风险偏好持续强劲，但我们认为投资级别债券更具投资价值，特别是在优质信息科技发行商的供应不断增加的情况下。
欧元高收益债券	►	我们目前采取审慎的策略，并偏好短至中等（3-5 年）久期的债券。
英镑高收益债券	►	疲弱的货币与经济增长前景抑制市场对风险资产的追求，因此我们对英镑高收益债券维持中性看法。
亚洲高收益债券	►	我们对亚洲高收益债券维持中性观点，与我们对环球高收益债券的配置一致，并反映了我们偏好优质资产。
商品		
黄金	▲	美元走强对价格构成风险，但黄金仍受益于各国央行购入及分散配置的需求；我们预计年底前仍有上升空间。
石油	►	油价短期内可能持续波动，市场或可能因地缘政治不确定性而迅速重新定价。

行业观点

基于 6 个月的环球与区域行业观点

行业	环球	美国	欧洲	亚洲	评论
非必需消费品	▼	►	▼	►	企业利润因能源及劳工成本上升，加上需求及定价环境疲弱而受压。在美国，多个消费市场已开始出现复苏迹象，反映美国经济持续强韧。至于其他地区，受中东冲突与破纪录高温的双重影响，带动了太阳能板、电池、电动车及冷气机的销售。奢侈品市场的增长则因过去数年价格过度上调而面对挑战。
金融	▲	▲	▲	▲	虽然金融市场波动，但整体季度业绩仍然表现强劲。受益于较佳的增长前景，美国金融股的估值继续较环球同业享有溢价。交易业务保持活跃，企业咨询（包括并购及首次公开招股）及债券发行亦持续蓬勃发展。虽然行业增长动力略见放缓，但相信其属短暂现象。保险业方面，由于与天气相关及其他重大灾害事件增加，前景则更加复杂。
工业	▲	▲	▲	►	工业板块受益于多年来新兴科技的不断推陈出新，涵盖基建（包括能源、数字及人工智能）、航空航天、国防、电动运输、自动化及机器人技术等领域。随着企业投入资本以增加或提升产能，订单持续增长。产能过剩有限有利于维持较佳的定价环境。
信息科技	▲	▲	▲	▲	尽管季度业绩强劲且增长预测高于整体市场，但较高的投资支出继续对市场情绪及行业表现构成压力。估值依然具有吸引力，该行业现时的交易价格仅略高于整体股市水平，而非过往出现明显的估值溢价。随着各行各业部署推出人工智能的产品及服务，推高对人工智能软件、相关硬件及半导体的强劲需求。欧洲的盈利增长势头持续改善。
通信服务	▲	▲	▲	▲	虽然消费者需求可能受能源价格及其他成本上升所影响，但媒体及娱乐业务持续录得高于平均水平的收入及盈利增长，而且估值合理。亚洲市场仍具吸引力，但相对估值优势略为收窄。基本面改善、估值偏低、高股息及受关税影响较低令通信服务板块提供较吸引的防御性特质。
材料	▲	▲	▲	▲	矿业公司继续受益于利好的宏观经济环境、稳定的需求及商品价格稳步上升，建筑材料需求亦开始出现改善迹象。相比之下，化工业的利润则受能源及原材料价格上涨拖累。至于专用材料及矿业，包括用于高科技产品的稀土金属，需求则持续强劲。
房地产	►	►	►	►	利率政策前景及未来调整方向仍存在不确定性，影响市场情绪。优质办公室及高科技设施，包括数据中心及专业制造设施的需求依然稳健，但零售房地产市场持续受压。美国市场则受益于产业回流的趋势，以及住宅市场逐步改善。
必需消费品	▼	▼	▼	▼	成本上升（包括能源、劳动力及软性商品）令企业利润受压，市场情绪疲弱。由于通胀正在改变消费者需求模式，定价环境充满挑战；行业估值亦反映其增长潜力有限。
能源	▲	▲	▲	▲	随着中东冲突持续，石油及天然气供应依然紧张，令价格持续高企。环球能源供应链与能源基础设施受到破坏，可能延迟供应全面恢复正常所需时间。能源生产商及炼油企业预计可于未来数季度继续受益于能源价格高企。目前行业估值、现金流及股息依然具有吸引力。
医疗保健	►	►	►	▲	美国政府的医疗政策仍存在变数，或对企业销售及盈利构成潜在风险。企业并购活动有所回升，以新推出的创新药物抵销旧有药物的定价压力。亚洲（尤其是中国）的医疗保健企业正受益于新产品推出、需求势头改善及估值偏低。药物研发、测试、病历管理及诊断等有关的新科技，将为行业带来变革。
公用事业	▲	▲	▲	►	随着经济体系内多个领域逐步由化石燃料转型，加上与信息科技相关的电力需求飙升，公用事业正迎来多年的电力需求激增。由于备用产能有限，业界需要投入大量资本以扩充发电能力及提升输电设施；行业估值及股息仍具吸引力。

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）商业银行股份有限公司及汇丰汇丰保险经纪有限公司（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给任何人士或实体。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、外汇管制、相对市值控制调整及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 的环球观点为依据，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源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行股份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。

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。请浏览我们的气候策略 (<https://www.hsbc.com/who-we-are/our-climate-strategy>) 以了解更多。

*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）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰保险经纪有限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 2026。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。