汇丰

汇丰每月专讯

持续布局人工智能：质量与精选策略成关键

2026 年 11 月



要点



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

- 近期，由于市场担忧半导体公司盈利增长的可持续性，相关股票遭遇抛售。然而，人工智能（AI）应用的加速普及正为整个 AI 生态系统带来重大机遇；得益于算力成本的降低、生产力的提升以及新的收入来源，超大规模云服务商及 AI 技术应用端均能从中受益。在这一背景下，区分企业的优劣至关重要。我们持续在全球范围内进行多元化配置，涵盖信息技术、原材料、能源和金融等行业。
- 在亚洲，尽管 AI 驱动的增长和结构性机遇并存，但鉴于各国经济动能与估值水平各异，投资时需精挑细选。我们看好韩国和日本，因其在 AI 领域布局较深；中国香港市场则受益于充裕的资金流入及活跃的首次公开募股（IPO）活动。鉴于新加坡市场此前涨幅较大且估值已趋于高位，我们将对其观点下调至“中性”。此外，考虑到高额资本支出需求及借贷成本上升，我们将全球及欧洲公用事业板块的评级下调至“中性”。
- 受通胀担忧、财政压力，以及为满足AI融资需求而增加的债券供应影响，七国集团（G7）的债券收益率持续处于高位。我们继续通过优质债券锁定具有吸引力的收益率；在利率长期维持高位的环境下，信用评级较低的借款主体将面临更大的压力。法国的财政风险虽导致金融环境趋紧，但并未从根本上动摇市场基本面。近期股票市场的波动，进一步凸显了债券在投资组合中实现多元化配置的优势。在投资级信用债方面，我们更青睐中等久期（5 至 7 年）的品种。

资产类别	6 个月观点	评论
环球股票	▲	尽管近期市场出现抛售，但得益于 AI 的发展、自主可控需求以及政府的战略重点，全球股市依然获得有力支撑。我们在不同地区和行业中保持了广泛的配置布局。
政府债券	►	市场对加息幅度的预期已显得过于激进，而实际收益率仍处于高位。我们继续侧重于获取潜在的票息收益，以实现理想的投资回报。
投资级别企业债券	▲	尽管信贷息差偏窄，但整体收益率具吸引力，加上企业资产负债表稳健，为债券提供支持；优质债券仍是有效的投资组合分散风险工具。
高收益企业债券	►	虽然投资者继续寻求具有吸引力的收益率，但目前的风险环境较有利于投资级别债券，而非高收益债券。
黄金	▲	美元汇率保持稳定，或有助于缓解黄金面临的风险；同时，央行购金带来的多元化配置需求，以及地缘政治和财政层面的不确定性，也为黄金提供了有力支撑。

▲ 「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. 近期的市场抛售反映了什么？

- 自 10 月初以来，由于市场对半导体公司未来盈利潜力的担忧，全球芯片股出现回调。尽管半导体公司可能面临订单增长放缓和竞争加剧的挑战，但它们目前的盈利水平和在手订单依然稳健，且市场对于新芯片供应速度的预期或许存在高估。与此同时，AI 应用的加速普及与深化，有望通过降低算力成本、提升生产效率以及创造新的收入来源，使超大规模云服务商及AI技术应用方从中受益。
- 人工智能有望成为推动盈利增长的动力；受科技和通信服务板块的带动，美国第三季度企业盈利预计将同比增长约 30%。除了超大型科技股之外，其他领域盈利能力的改善，有助于带动更广泛的市场参与。在这一过程中，区分“赢家”与“落后者”的关键在于能否识别出企业间的差异化优势。
- 尽管我们看好各地区的科技板块，但我们更倾向于在整个 AI 生态系统中保持均衡布局——不仅关注芯片领域，还将视野拓展至更广泛的基础设施及 AI 技术应用方；同时，在全球范围内，通过配置信息技术（IT）、材料、能源和金融等行业，实现投资组合的多元化。

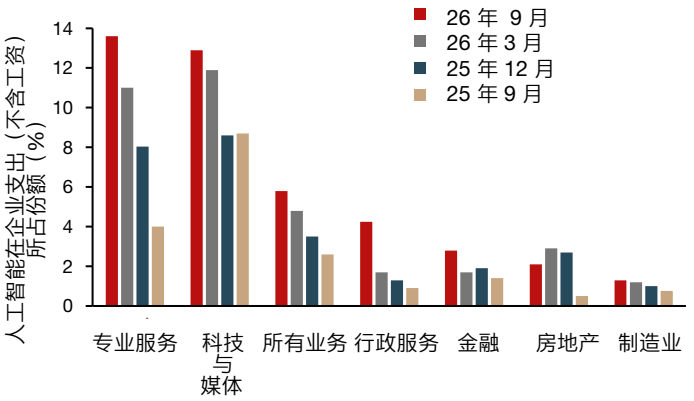
2. 投资者应如何布局美国以外的股票资产？

- 亚洲市场持续提供由 AI 驱动的强劲增长及结构性机遇，但鉴于各国经济动能、估值水平和竞争优势各不相同，投资者需采取精选策略。韩国和日本均受益于其在全球人工智能供应链中的地位，且具备估值优势，并正积极推进公司治理改革。中国香港市场则得益于充裕的流动性流入、日益活跃的 IPO 活动，以及房地产市场前景的改善。
- 新加坡股市今年迄今已上涨约 17%，这主要归功于其稳健的银行业和稳定的国内基本面。然而，鉴于估值已变得相当昂贵，我们下调观点至“中性”。我们继续把握中国经济呈现“K 型”发展轨迹所带来的机遇，重点关注成长型股票和优质高股息股票。
- 在欧洲市场，精选策略同样至关重要。欧洲在能源安全和基础设施方面的投资支撑了长期需求，使能源、材料和金融行业的企业，以及工业领域中提供电气设备、电力系统和建筑服务的公司从中受益。不过，考虑到高昂的资本支出需求和借贷成本，我们将全球及欧洲公用事业板块的观点下调至“中性”。

3. 债券收益率走高对投资者意味着什么？

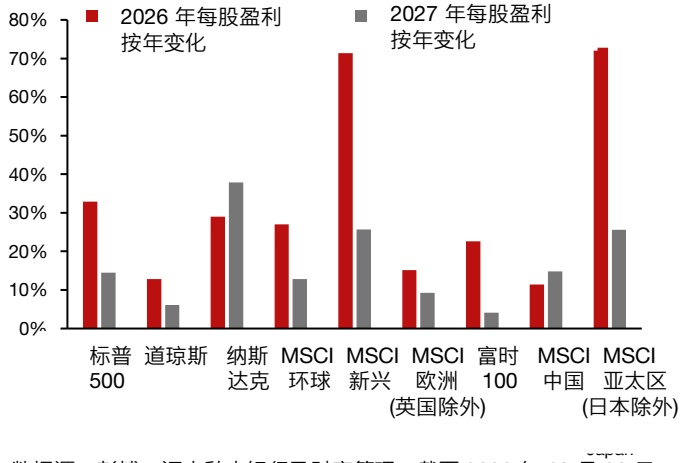
- 受通胀担忧、财政压力以及为满足 AI 领域日益增长的资金需求而增加的债券供应影响，G7 的债券收益率持续处于高位。实际收益率也维持在高水平，这通常反映出市场对长期国内生产总值（GDP）实现更强劲增长以及中性政策利率处于较高水平的预期。
- 鉴于美联储不太可能在市场预期之外进一步加息，我们认为美国国债收益率可能已接近峰值。在利率长期维持高位的环境下，评级较低的借款人面临更大的财务压力，因此“质量”至关重要。市场数据也显示，交易所交易基金（ETF）、养老基金和保险公司正纷纷锁定当前水平的优质债券收益率。在欧洲，尽管对法国财政风险的担忧导致金融环境收紧，但我们认为这对市场基本面并未产生实质性影响，因为法国多数银行持有的政府债券规模相对于其股本而言并不算过高。近期，部分AI 相关股票遭到抛售，带动了债券价格上涨，这进一步凸显了债券在投资组合多元化中的作用。我们依然看好期限在 5 至 7 年之间的投资级信贷资产。

图 1：人工智能应用继续加速及扩大



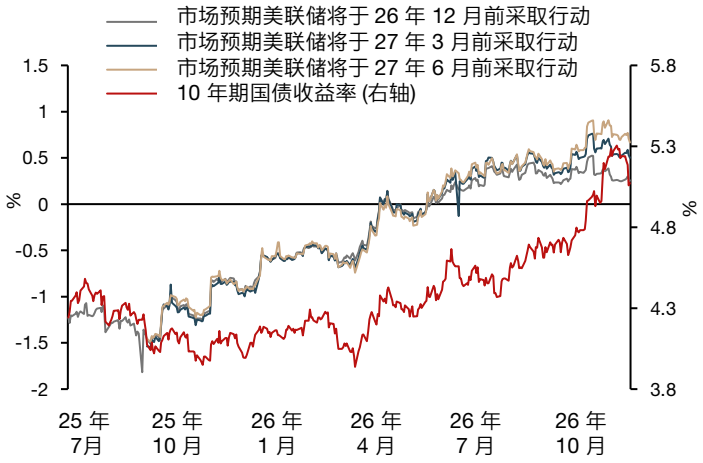
数据源：Ramp.com、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 10 日。

图 2：盈利增长保持稳健，包括亚洲在内



数据源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 20 日。图表显示 2026 及 2027 年的预测盈利；过往表现并非未来表现的可靠指标。MSCI：明晟

图 3：债券受惠于避险情绪，显示其分散风险的特性



数据源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 10 日。过往表现并非未来表现的可靠指标。

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	▲	尽管近期市场出现抛售，但环球股票仍获人工智能、能源自主及政府重点策略提供有力支持；我们维持跨地区及跨行业的广泛配置。
美国	▲	我们继续看好美股，并偏向成长型和优质型股票；这一立场得到以下因素的支撑：稳健的企业盈利、更广泛的市场参与度，以及包括 AI、能源安全、基础设施和再工业化在内的结构性主题。
英国	▶	英国股票市场的价值投资风格提供了多元化投资的机会，但对科技股上涨潜力的把握有限。在增长承压且通胀高企的复杂环境下，我们更青睐那些现金流稳健、股息可持续的企业。
欧洲（英国除外）	▶	国防支出和财政支持是积极的驱动因素，而人工智能应用的加速普及则有望提供进一步助力。不过，债务及与选举相关的挑战可能会带来下行风险。
日本	▲	AI 相关机遇、公司治理改革、工资增长以及财政支持，依然是利好因素。我们看好科技、高端制造和金融行业。
新兴市场	▶	高企的油价仍是该地区面临的逆风因素。鉴于亚洲新兴市场在全球人工智能供应链中的战略地位，其展现出了较强的韧性，但我们在投资选择上已变得更加审慎。
新兴市场欧洲、中东与非洲	▶	南非受益于黄金市场的看涨前景，但地缘政治的不确定性依然对该地区构成拖累。
新兴市场拉丁美洲	▶	大宗商品收益强劲，但人工智能领域的比例较低，抵消了这一利好因素。在巴西，出人意料的选举结果可能会削弱股市表现并加剧波动，因为市场此前并未预期会有相应的政策举措来解决财政问题
亚洲（日本除外）股票		
亚洲（日本除外）	▲	我们采取精选策略，而非在区域层面进行广泛的布局，旨在把握多元化的增长机遇；我们更青睐那些基本面稳健、具备 AI 相关敞口且享有政策支持的市场。
中国大陆	▶	“K 型”经济格局反映出创新与高端制造业表现强劲，而消费和房地产领域则持续疲软。我们坚持在创新型资产与优质高股息股票之间保持平衡，以把握上行机遇。
印度	▼	尽管制造业出口和消费支撑了更强劲的经济增长前景，但 AI 相关敞口有限、资金持续外流以及估值相对偏高，依然对市场情绪构成压力。
中国香港	▲	得益于持续的流动性流入、强劲的 IPO 储备项目以及不断改善的房地产市场活动，我们对中国香港股票维持偏高观点，并看好其经济前景
新加坡	▶ ↓	得益于政治稳定、防御性特征以及银行业展现出的韧性，新加坡市场今年以来的表现强劲，但也导致其估值变得更为高企。我们决定将新加坡市场的观点下调至“中性”。
韩国	▲	该市场在技术和高端制造领域的优势，连同持续的人工智能相关投资、公司治理改革以及具有吸引力的估值，为其盈利前景提供了持久支撑。
中国台湾	▶	尽管人工智能领域的长期投资前景依然向好，但高企的估值仍构成了一重阴影。
政府债券		
成熟市场	▶	市场已计入过多的加息预期，而实际收益率依然处于高位。我们继续侧重于获取票息收益，以捕捉具有吸引力的潜在收益机会。
美国	▶	鉴于收益率仍处于高位，美国国债对投资者而言具有合理的投资价值。我们预计美联储在今年年底前还会再加息一次，随后将利率维持在 4.00% 至 4.25% 的水平，直至 2027 年全年保持不变。
英国	▶	英国预算案将财政缓冲空间缩减，加之我们预计货币紧缩程度将不及市场预期，这些因素均支持英国国债收益率在未来趋于下行。我们预计，到第一季度，英国央行基准利率将达到 4.25%。
欧元区	▶	天然气价格上涨以及经济活动的韧性推动了收益率走高。对法国财政赤字的担忧导致该地区的金融环境趋紧。预计短期内利差仍将保持波动。
日本	▶	鉴于通胀持续存在且工资增长处于高位，我们维持此前的预期，即 2027 年第一季度还将加息一次，此后将进入较长时期的暂停加息阶段。
新兴市场（本币）	▶	美国收益率走高对新兴市场债券构成压力，尤其是本币债券。
新兴市场（美元）	▶	尽管具有吸引力的收益率提供了支撑，但我们仍保持审慎，并侧重于质量。
企业债券		
环球投资级别债券	▲	尽管利差处于低位，但具有吸引力的整体收益率和稳健的资产负债表提供了坚实支撑。优质债券依然是实现投资组合多元化的有效工具。
美元投资级别债券	▲	金融环境和稳健的资产负债表依然提供支撑。超大规模企业持续发行债券，使收益率维持在高位，吸引投资者锁定当前的收益水平。
欧元投资级别债券	▲	基本面保持韧性，且对法国企业的风险敞口有限。我们继续维持对欧元投资级信贷资产的偏高观点，并倾向于中长期久期。
英镑投资级别债券	▲	财政敏感度可能会影响当地信贷环境及投资者情绪。我们更青睐中等久期的高质量债券。
亚洲投资级别债券	▶	随着全球债券收益率上升，亚洲信贷利差近期有所走阔。我们看好澳大利亚投资级债券和亚洲金融债
环球高收益债券	▶	尽管投资者仍在寻求可观的收益率，但当前的风险环境使得投资级债券比高收益债券更具吸引力。
美元高收益债券	▶	尽管市场风险偏好较强，但在利率波动加剧的背景下，我们认为高质量债券更具价值
欧元高收益债券	▶	我们认为中短久期（3-5 年）债券更具价值，因为这类债券对利率的敏感度较低。
英镑高收益债券	▶	货币走软和增长前景放缓，抑制了市场对风险资产的热情。我们对英镑高收益债券持中性观点。
亚洲高收益债券	▲	在违约率较低的背景下，亚洲高收益债券相较于投资级信贷资产，提供了更具吸引力的利差溢价。
商品		
黄金	▲	美元汇率保持稳定，或有助于缓解黄金面临的风险；而央行购金带来的多元化配置需求，以及地缘政治和财政层面的不确定性，继续为黄金提供有力支撑。
石油	▶	我们预期油价将因新闻消息而保持波动。

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	▼	▶	▼	▶	欧洲的消费者信心依然疲软，而美国和亚洲的情况则较为复杂。美国消费者正受益于美国经济及其劳动力市场的持续强劲表现。太阳能电池板、电池、电动汽车和空调的需求稳健，但亚洲市场对奢侈品的需求依然疲软。在美国以外地区，汽车行业仍面临压力，产能过剩进一步压缩了利润空间。
金融	▲	▲	▲	▲	尽管企业咨询业务（并购和 IPO）已出现放缓迹象，但季度业绩依然稳健。股票交易活跃，而债券交易则有所回落。银行的净利息收入有望从潜在的利率上升中受益；但抵押贷款需求可能放缓，这或将对区域性贷款机构产生影响。受天气相关灾害及其他重大灾难事件增多的影响，保险行业的前景较为复杂。
工业	▲	▲	▲	▶	尽管投入成本上升且面临贸易限制，但得益于多个工业领域强劲的需求，企业订单依然充足；电力、人工智能/数字化及其他基础设施建设的推进，也支撑了企业稳健的季度业绩。然而，国防类股票出现大幅下跌，原因包括政府采购合同的延迟或取消，以及产能瓶颈限制了销售增长。
信息科技	▲	▲	▲	▲	高额的投资支出以及 AI 商业化前景的不确定性，持续加剧了市场波动。得益于强劲的季度业绩和增长预期，当前估值水平相对于历史水平及大盘而言仍具吸引力。市场对人工智能软件、相关硬件及半导体的需求依然旺盛。欧洲企业的盈利可见度持续改善。人工智能赋能的产品与服务的应用范围也在不断扩大。
通信服务	▲	▲	▶	▲	媒体和娱乐行业持续录得高于平均水平的销售额与盈利增长，且估值处于合理区间。不过，物价及其他成本的上涨可能会对消费者需求构成压力。亚洲市场依然具有吸引力，但其相对估值的优势略有减弱。
材料	▲	▲	▲	▲	随着全球电气化进程的推进，铜矿企业从过去 12 个月铜价的飙升中获益。与此同时，铁矿石、钢铁和镍等其他大宗商品价格的下跌则构成了不利因素。在化工行业，部分产品定价环境的改善抵消了原材料及原料成本上涨带来的压力。建筑材料行业的表现则参差不齐。
房地产	▶	▶	▼	▶	利率长期维持高位，导致再融资成本上升，这将压缩估值并削弱资产负债表。我们认为，该行业短期内尚无任何催化剂能使其表现优于大盘。
必需消费品	▼	▼	▼	▼	近期该行业的复苏，更多是源于市场从信息技术板块进行的轮动，而非基本面的改善；事实上，其基本面依然疲软。食品制造和零售细分领域持续面临成本通胀压力，且提价空间有限。当前的估值水平反映出该行业增长潜力有限。
能源	▲	▲	▲	▲	该行业正受益于多重利好趋势，这些趋势推动了需求和价格的上涨。其估值处于各行业中的最低水平，许多大型企业现金流充裕，股息率也相对较高。地区冲突预计将在年内持续，受损的基础设施阻碍了社会生活迅速回归常态。
医疗保健	▲	▶	▲	▲	在欧洲，随着几款潜在新药的相关负面消息出炉，该行业估值似乎已触底；结合其强劲的现金流和高股息，目前已形成一个具有吸引力的入场点。大型制药公司为充实产品线，正加速推进并购活动，中国创新型生物科技公司尤其从中受益。
公用事业	▶↓	▶	▶↓	▶	电力行业正处于一个多年增长周期之中，这主要得益于数据中心的扩张、向电动汽车的转型，以及空调使用量的增加。这一进程需要对新增发电能力和电力基础设施进行大规模投资。鉴于在利率上升、利润率承压的背景下，该行业需要投入更多资金，我们将全球及欧洲电力行业的观点下调至“中性”。

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、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家／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

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。

IM300CT2026