

2026 年第四季

汇丰投资展望

助您构建投资组合



汇丰 | 汇见新可能

目录

前言	3
值得关注的经济数据	4
四大投资主题助您构建投资组合	6
词汇表	8
撰稿人	9

人工智能应用加速，环球市场乘势而上



Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监

近期市场经历多轮压力考验，地缘政治冲突、供应链受阻、油价飙升、通胀忧虑，以及人工智能带来的影响，均为市场前景增添了不确定性。然而，强劲的企业盈利及稳健的经济活动抵消了这些不利因素，并推动股市走高。显而易见，人工智能持续发挥关键作用，其影响力正日益扩大。

进入 2026 年最后一季度，这种两极分化的局面依然延续：人工智能继续成为市场乐观情绪的重要动力，但主要风险依然高企。中东局势尚未解决，通胀前景存在变数，加上美国中期选举在即，这些因素将继续牵动市场的走势，既带来风险，也创造投资机遇。好消息是，环球经济及企业基本面比市场普遍预期更为稳健，因此我们认为利好因素大于利空因素。

这对投资者有什么意义？

人工智能的应用持续加速，更强大的模型与新兴应用不断涌现，既推动了投资，也进一步提振市场的乐观情绪。人工智能带来的益处并不局限于科技板块，还带动了电力、材料及融资需求的上升。机器人、自动化、医疗保健和消费服务等领域，同样受益于人工智能推动的创新。要识别市场上的赢家，关键在于关注企业的盈利转化能力。

通过多元资产策略融合增长和收益机遇

我们认为，盈利增长将继续从科技板块及美国股票拓展至更广泛的领域。亚洲是全球芯片需求的主要受益者，引领着数据中心的扩张，在全球人工智能供应链中发挥着战略性作用。人工智能的应用也在提升全球各地的生产力，欧

洲也不例外。除了人工智能外，国防开支及美国再工业化也为各地区的金融、材料及能源板块带来更广泛的机遇，有助于分散投资风险。因此，我们近期增加了环球股票的布局，并看好美国及亚洲，同时维持广泛的行业配置。

债券市场也不乏机遇，其具吸引力的实际收益率有助加强投资组合的韧性，以抵御市场波动。只要高企的能源价格未进一步转化为更高的核心通胀，美国短期内加息的机会不大。这符合我们的基准预测，因为美联储并不希望低收入家庭承受利率上行的压力。尽管为人工智能提供融资而增加的债券发行量推高了收益率，但新增供应已被环球投资者充分消化。因此，我们认为收益率进一步急升的风险有限，并倾向于偏好中等久期的优质债券，以锁定目前的收益率。

我们在黄金、基建及另类资产等非传统资产的布局表现良好，在股债双双承压的市场不明朗时期，它们发挥了重要的平衡作用。在另类资产中，私募资产能提供公开市场以外更广泛的投资机遇。

我们希望下一季的四大投资主题，能够帮助您洞悉瞬息万变的环球局势，并为投资组合做好准备，把握其中蕴藏的机遇。我们的团队已准备就绪，协助您将这些投资主题付诸实践。

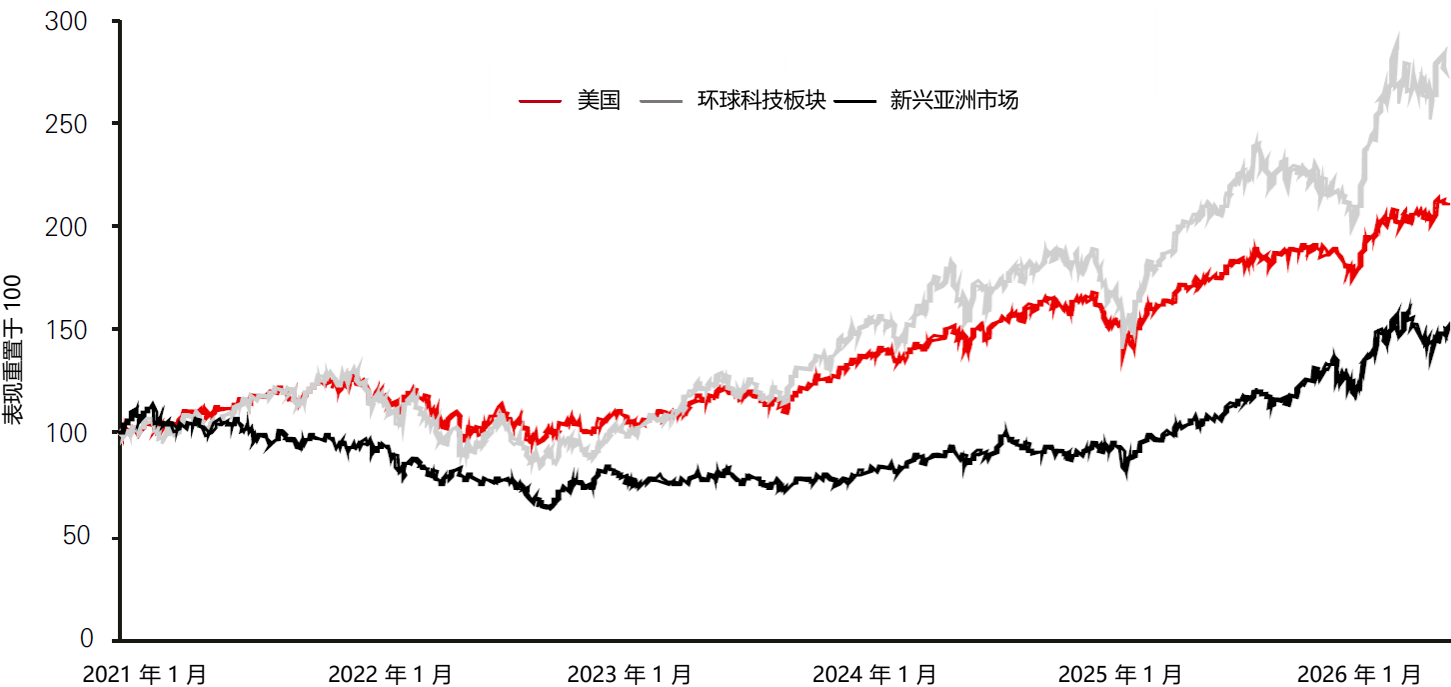
值得关注的经济数据

稳健的经济增长为股市提供有利的因素，预期 2027 年通胀或将呈下降趋势

	国内生产总值增长			通胀		
	2025	2026 预测	2027 预测	2025	2026 预测	2027 预测
环球	2.8	2.5	2.7	3.1	3.8	3.1
美国	2.1	2.3	2.3	2.7	3.3	2.6
欧元区	1.5	0.8	0.9	2.1	2.9	2.2
英国	1.3	1.1	1.0	3.4	3.1	2.9
日本	1.1	0.7	1.0	3.2	2.5	2.3
印度	7.5	6.8	6.4	2.0	5.1	4.6

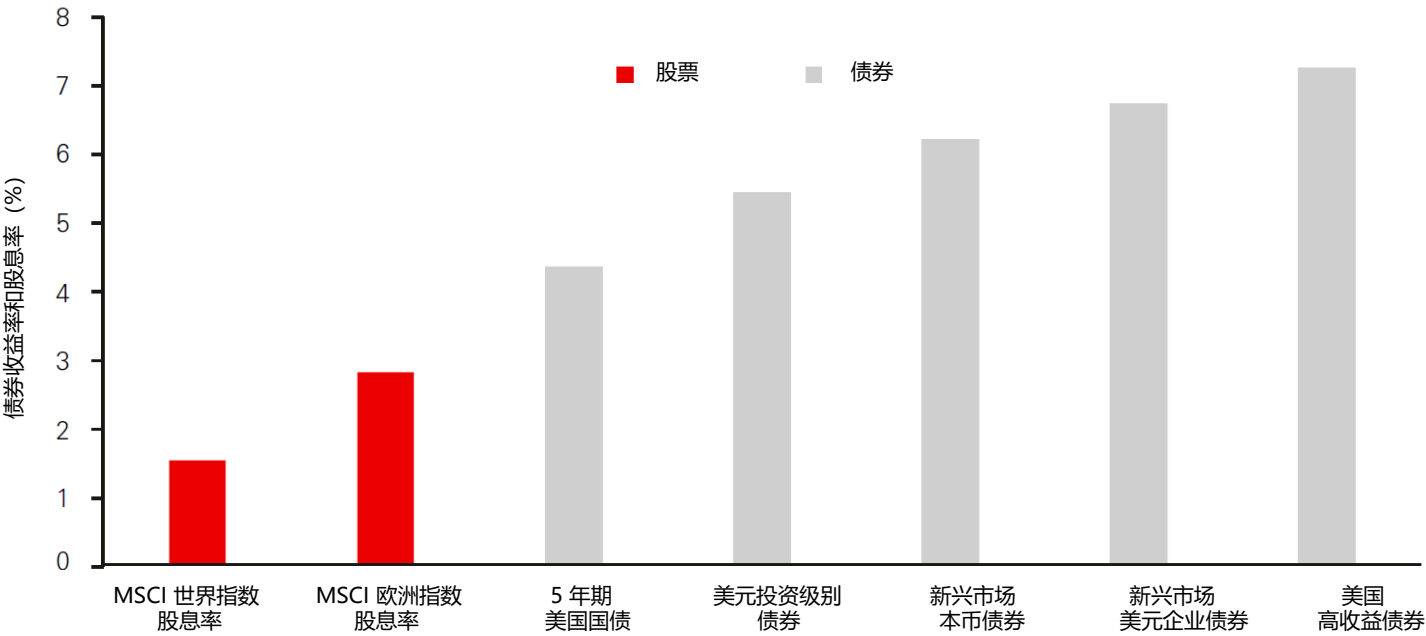
资料来源：汇丰环球投资研究，数据截至 2026 年 9 月 2 日，并不时更新。印度通胀预测以财政年度为基础。

环球股市虽见波动，但在人工智能的推动下，仍呈现上升趋势



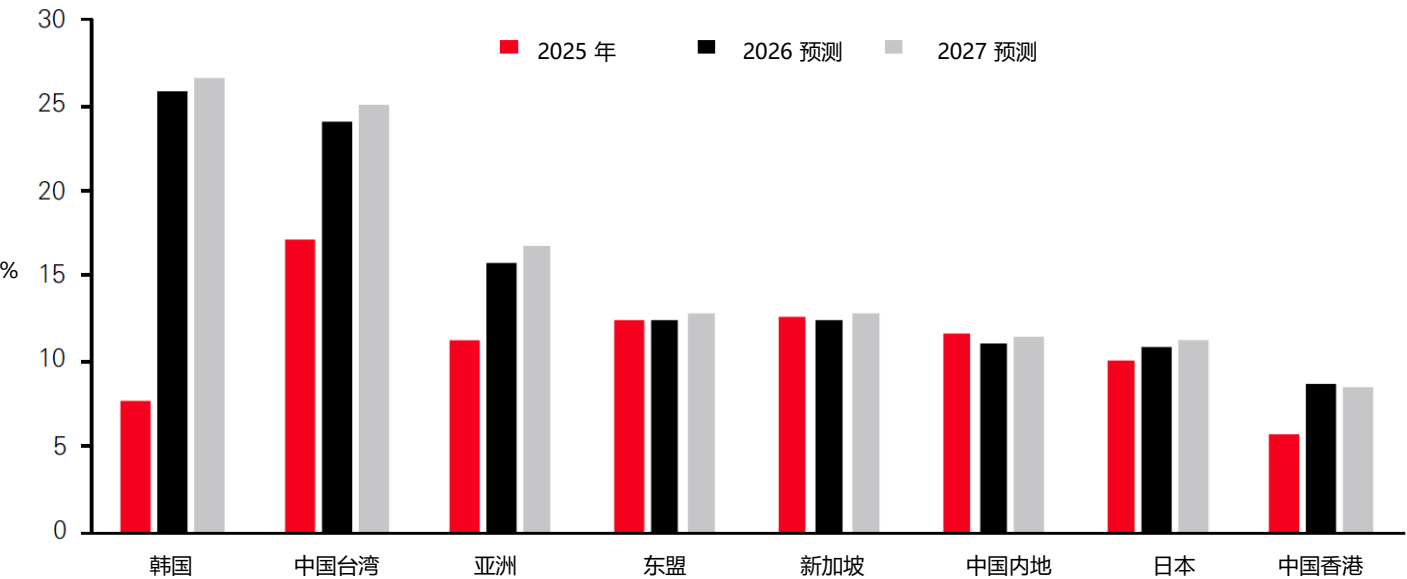
资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 9 月 3 日。过往表现并非未来回报的指标。

盈利势头正在增强，并且存在不少创造潜在收益的机遇



资料来源：彭博、伦敦证券交易所、I/B/E/S 市场普遍盈利预测、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 9 月 3 日。预测可能会改变。MSCI：明晟

在科技股比重较高的市场和企业治理改革的支持下，亚洲的股本回报率预计于明年或升至 16.8%



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 9 月 3 日。预测可能会改变。

四大投资主题 助您构建投资组合

1 聚焦人工智能的盈利转化潜力

从美国第二季的财报可见，人工智能仍然是企业盈利增长的主要动力，但我们目前更关注在整个人工智能生态系统中，能够将人工智能技术、产品或投资转化为盈利的企业及行业。

人工智能的应用及投资持续加速，进一步提振市场的乐观情绪。人工智能模型能力日渐提升，而相关应用场景也不断拓展，涵盖机器人和自动化、医疗保健及消费服务等领域。市场预计人工智能资本支出的总额将由 2026 年第一季的 7,350 亿美元，提高至 2027 年约 1 万亿美元，这将为主要受益的企业盈利提供支持。

美国继续引领市场，众多超大型科技股仍占主导地位。亚洲是全球芯片需求的主要受益者，而欧洲的人工智能应用者同样从这一趋势中获益。此外，市场反弹主要受盈利增长所带动，而美国科技板块目前的市盈率远低于去年。因此，我们认为科技板块的估值并不算高。

- ◆ 在人工智能驱动的创新推动下，信息科技板块仍然是我们在美国和亚洲，以及部分欧洲地区中更为看好的板块。
- ◆ 在科技领域中，我们看好云计算、半导体及人工智能技术的应用，因为这些领域的盈利转化潜力及回报较为明显且具有持续性。

2 把握政府推动安全与能源自主带来的机遇

人工智能是经济增长的重要引擎，但若缺乏电力及关键材料，人工智能的发展难以持续。地缘政治冲突也促使各国政府重新将国防及能源供应列为优先事项，以降低受冲击的风险。

数据中心的建设正持续全速推进，带动电力需求急速攀升。航空航天与国防板块受益于多年订单积压及局限的市场竞争，其中国防开支于 2025 年全球订单积压量高达 2.9 万亿美元，并持续上升¹。从俄乌冲突到中东冲突，各国吸取的经验是必须重视能源供应及来源的多元化，这也是未来的发展方向。

这个势头将转化为新的经济动力及投资机遇，因此，盈利增长正由科技板块扩展到工业板块。工业领域受益于大规模的扩建以增加发电产能及实现国防现代化，而金融行业则受到融资及再融资活动的支持。我们亦维持对能源及材料行业的配置，以应对能源价格上升所带来的通胀压力。

- ◆ 我们看好信息科技块，同时在各地区布局金融、材料及能源板块，以实现行业及投资风格多元化的效果。
- ◆ 人工智能的发展也为环球、美国和欧洲的工业，以及环球和欧洲的公用事业板块带来投资机遇。

1. 资料来源: Statista, 2026 年 4 月。

3 通过收益及多元资产策略提升投资组合韧性

为平衡股票风险及市场不确定性，我们继续看好优质债券，通过其具有吸引力的收益率，发挥稳定投资组合的作用。通胀一直是影响债券表现及央行利率决策的重要因素，虽然通胀未必会大幅回落，但预计将受到控制，促使央行倾向于维持利率不变。然而，对通胀的忧虑，以及市场对人工智能相关债券供应的担忧，已将债券收益率推高至具吸引力的水平，进一步支持我们在当前水平锁定具吸引力收益率的策略。

我们的多元资产策略包括高息股及基建，以增加收益来源。基建资产可抵御通胀，并提供人工智能、供应链重组及电力投资方面的机遇。黄金在央行购入的支持下，继续发挥对冲地缘政治风险的作用。

在适当的情况下配置另类资产，可提供额外的潜在回报来源。除了对冲基金外，私募资产也可让投资者接触公开市场难以涵盖的企业及行业，其中部分企业或有望成为明日之星。

- ◆ 我们看好美元及英镑计价的中等久期投资级债券，以及欧元计价的中等久期投资级债券。
- ◆ 将黄金、基建及另类资产纳入投资组合内，利用其与传统股票及债券的不同表现，从而实现多元化投资布局。

4 把握亚洲创新及收益

尽管科技及创新仍是推动亚洲经济增长的主要动力，我们仍致力于发掘具有吸引力的潜在收益机会，在投资组合内通过平衡这两大因素，充分发挥亚洲地区的潜在优势。

亚洲凭借其首屈一指的半导体产量，在全球人工智能供应链中扮演战略性角色，其中以北亚市场尤其突出。中国内地的制造业优势受益于政策支持，配合快速的科技创新及开源人工智能模型的发展，同时，对机器人领域的大规模投资亦有助于巩固其制造业领先地位。市场正大规模转向先进制造，在可再生能源、绿色科技、电车及生物科技领域尤其显著。中国香港也应能从中受益。

日本、韩国、中国内地及新加坡的企业治理改革正加快步伐，带动亚洲的股本回报率从 2025 年约 11% 提升至 2027 年约 17%。与此同时，亚洲债券凭借其高质量及具吸引力的回报，继续深受全球投资者的追捧。

- ◆ 亚洲的创新实力支持我们看好中国内地、日本、韩国、中国香港及新加坡的观点。
- ◆ 我们的收益策略兼顾优质高息股和投资级债券，以增强投资组合韧性。

词汇表

另类投资：泛指除传统现金及债券以外的投资，当中或包括房地产、对冲基金、私募股权及商品投资等。当中一些投资或会在财富管理组合中提供多元化收益。

资产类别：显示相似特征、在市场中的行为相似并且受到相同法律及法规约束的一组证券。主要的资产类别有股票、固定收益及大宗商品。

资产配置：根据投资者的目的，把资金分配到不同的资产类别，如股票、债券。

企业基本因素：通过检视企业的收入、支出、资产、负债及其他财务指针分析的企业内在价值。

多元化：经常指“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，多元化意味著投资各类不同的行业、资产类别及地域，借以分散亏损风险。

财政政策：利用政府支出及税收政策影响宏观经济状况，例如总需求、就业、通胀及经济增长等。

投资策略：基金把从投资者收取的资金进行投资时遵循的内部指引。

通胀：经济体在某一时期内商品及服务的普遍价格水平上升。

货币政策：国家/地区机关控制货币供应量的过程，当中经常涉及设定利率目标，旨在促进经济增长及稳定。

量化宽松：又名大规模资产购买计划，属于一种货币政策。央行借此从市场上购买政府证券或其他金融资产，以增加货币供应量并鼓励贷款及投资。

战略资产配置：一种持有资产类别组合的做法，实现投资者的长线风险及回报目标，并非意在利用短线市场机会。

战术性资产配置：一种偏离长期策略性资产配置的主动型管理策略，旨在利用经济或市场条件带来的短期机会。

缩减：在量化宽松政策下，央行降低在其资产负债表上积累新资产的利率。

波动性：指金融工具价格随著时间过去出现的波动。

撰稿人



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



孙慧雯
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商业应用主理

我们的投资团队更包括各区域的投资总监及不同领域的投资专家



何伟华
汇丰私人银行及财富管理
北亚首席投资总监



匡正
汇丰私人银行及财富管理
亚洲首席投资总监



Jonathan Sparks
汇丰私人银行及财富管理
英国首席投资总监



Georgios Leontaris
汇丰私人银行及财富管理
欧非中东及瑞士首席投资总监



Jose Rasco
汇丰私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



Neha Sahni
汇丰私人银行及财富管理
投资思维主管 - 环球市场策略师



Kevin Lyne Smith
汇丰私人银行及财富管理
环球股票业务主管



Laurent Lacroix
汇丰私人银行及财富管理
环球债券业务主管



Rodolphe Bohn
汇丰私人银行及财富管理
外汇及大宗商品分析师

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对本文件或影片，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。