

亚洲区股票咨询部

股市观点

香港 / 中国 ■ 美国 ■ 欧洲 / 英国

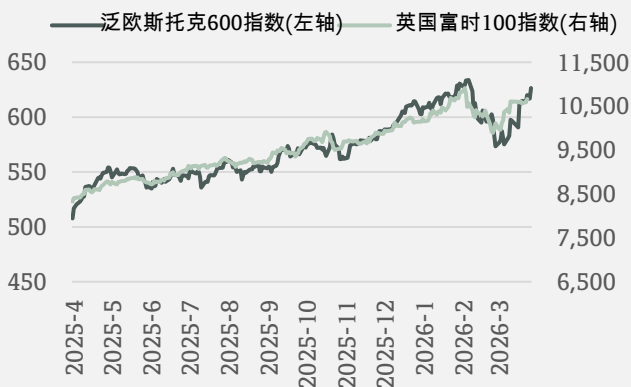
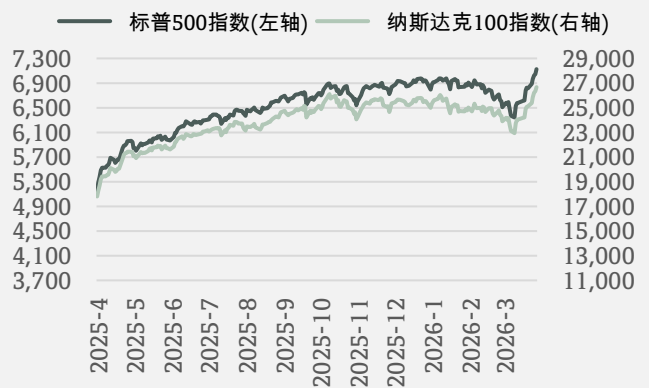
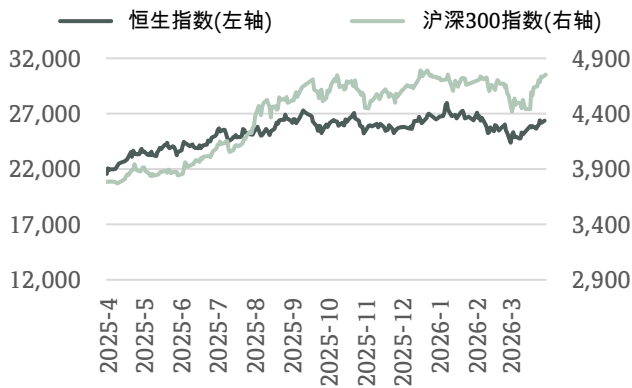
2026年第二期



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

主要指数表现一览



资料来源：法国巴黎银行、彭博，截至2026年4月17日
过往表现并非现时或未来表现的指标。

整体市场概况

- 尽管中东地缘政治不确定性持续，全球股市自伊朗冲突爆发以来已大致收复失地。
- 因能源价格高企加剧经济增长风险，我们将整体股票评级由超配下调至中性。不过，选择性投资机遇依然存在。
- 中港股持续与全球股票指数保持低相关性，为投资组合提供良好分散效益，并相对隔绝于全球宏观不确定性。其中人工智能及医药等领域未来数年更将获得强力政策支持。
- 我们维持对英国股市的建设性看法，认为其对寻求避开全球动荡的投资者而言，是收益与价值的避风港。
- 美国方面，我们偏好优质科技龙头以把握AI机遇，同时对潜在破坏性风险及记忆体短缺保持警惕。





中国提供了增长与多元化优势的吸引组合

市况概述

美国与以色列对伊朗的军事行动点燃了资本市场。国际货币基金组织 (IMF) 警告称，即使伊朗实现持久和平，全球经济增长仍将放缓。另一方面，过去几年美中经济脱钩，反而让投资者在地缘政治风险升温的时期，降低整体投资组合的波动性，并捕捉区域性的增长动力。香港/中国的基准股票市场指数，即恒生指数和沪深300指数，与其他主要股票指数的相关性较低，如下表所示。

在内部，中国已公布2026至2030年的经济发展蓝图—第十五个五年规划。中共中央政治局精选了十大新兴产业，以及战略性重要的基础设施项目和先进技术，这些领域将在未来几年获得强有力的政策支持。

主要股票指数过去两年每周表现的相关系数

	HSI	CSI300	S&P500	STOXX 50	TOPIX	KOSPI	Strait Times
HSI	-	0.69	0.29	0.47	0.32	0.34	0.49
CSI300	0.69	-	0.22	0.29	0.24	0.16	0.25
S&P500	0.29	0.22	-	0.66	0.53	0.41	0.35
STOXX 50	0.47	0.29	0.66	-	0.51	0.46	0.50
TOPIX	0.32	0.24	0.53	0.51	-	0.47	0.47
KOSPI	0.34	0.16	0.41	0.46	0.47	-	0.44
Straits Times	0.49	0.25	0.35	0.50	0.47	0.44	-

资料来源：法国巴黎银行财富管理、彭博，截至2026年4月10日

我们的观点

中国股票市场提供了增长潜力和多元化优势的吸引组合，特别适合在全球宏观不确定性中寻求非相关回报的投资者。截至2026年4月14日，MSCI中国的远期市盈率仍处于11.8倍的折让水平，而MSCI美国、MSCI欧洲和MSCI日本的远期市盈率分别为21.3倍、15.7倍和18.3倍。

如何部署？

我们关注的领域 集成电路、具身智能、生物制造、新型电池、商业航天、国产大飞机、低空装备、绿色氢能、脑机接口及高端医疗器械。

投资影响 投资中国《十五五规划》中重点提及的新兴产业。



重点行业中 值得留意之发展

- **生物制药**：国务院发布关于完善药品价格形成机制的意见，这是11年来首份国家层面的药品定价政策文件。政策重心的转变预计将扩大创新药在国内市场的商业化机遇。
- **中国人工智能**：开源人工智能代理「OpenClaw」于2026年3月在中国掀起一股热潮，情景与2025年初的「DeepSeek时刻」极为相似。
- **外卖平台**：市场监管机构加强对网上外卖行业的管控。国家市场监督管理总局重新发布文章，呼吁终止价格战，并召集主要外卖平台开会。
- **必需消费品**：中国生产者物价指数于2026年3月按年上升0.5%，是三年多以来首次录得增长，主要由全球大宗商品价格急升推动。成本上涨可能会压缩必需消费品制造商的毛利率。



美国： 战术性机遇源自人工智能带来的颠覆及增长忧虑



市况概述

美国股市已收复2026年3月抛售的大部分跌幅，但受到人工智能颠覆，及在伊朗冲突引发的经济增长忧虑下，今年迄今表现仍落后于全球股市。今年以来，美国能源和原材料板块领涨，而非必须消费品及医疗保健板块则表现逊色。

我们的观点

- 随着近期油价飙升，我们采取审慎态度，并正在评估能源价格可能持续上涨对中期增长的影响。即使伊朗紧张局势缓和，石油和天然气价格可能仍需一段时间才能回落至冲突前的水平，而价格长期居高不下最终可能拖累经济增长。
- 虽然我们于**2026年3月**就伊朗冲突持续带来的宏观风险升温，将全球股票配置由**超配调整至中性**，但我们对**美国股票维持中性评级**，这基于美国作为石油净出口国的地位，以及MSCI美国指数更合理的估值，提供更佳的战术性投资机会。
- 在最近的市场波动中，我们强调了美国股票的战术性入市时机，这些机会与我们认为更具持久性的主题相关，例如**人工智能基础设施、航空航天与国防、精选优质软件/网络安全、工业用电需求以及采矿概念**。鉴于在2026年3月私募信贷出现进一步冲击，加上地缘政治环境更趋严峻，我们将**美国金融股降级至低配**，我们对该行业内的投资仍保持选择性。
- 下一个焦点将是自4月中旬已经展开的2026年第一个财报季度，目前看到多间银行交出稳健的业绩。
- 截至2026年4月16日的数据，美国股票的2026财年盈利增长预测约为18.7%（相较全球约17%），我们正等待企业发布更新的业绩指引，部分较脆弱的行业，例如非必须消费品可能会出现调整。资讯科技今年走势波动，原因包括记忆体短缺加剧以及新一代人工智能模型能力引发的抛售潮。即便如此，大型科技企业的资本支出承诺依然强劲，已公布的资本人工智能基础设施支出高达约6,500亿美元。
- 我们在优质科技龙头企业中维持多元化策略，以把握长期人工智能结构性增长机遇。在财报季中，预计投资者会关注企业对近期云端需求趋势、人工智能变现进展以及广告支出前景的更新。但鉴于伊朗冲突导致油价上涨，这些领域可能存在某些不确定性。

如何部署？

我们关注的领域	超大规模云服务供应商的资本支出计划、经济增长轨迹以及美联储的利率决策。
投资影响	保持审慎及多元化策略，偏好资产负债表稳健的优质企业。



重点行业中 值得留意之发展

- **金融业**：美国多间大型银行公布2026年第一季度业绩，表现优于预期，主要受惠于近期交易部门从近期市场波动中获益。投资银行业务反弹，因大型并购活动重新活跃，显示企业信心正在恢复。银行亦继续显示健康消费开支。更重要的是，它们并未就私人信贷表达任何重大担忧。
- **医疗保健**：尽管政策面存在不确定性，医疗保健股已从超卖水平反弹，因药物定价明确性有所改善。制药领域近期出现一连串竞争激烈的并购交易，因各公司争相收购新药以充实其产品线。我们预期小型及中型生物科技公司将继续成为收购目标。
- **资讯科技**：地缘政治及TurboQuant的新闻一度触发回调但随即反弹。根据杰文斯悖论，人工智能效率提升应会扩大采用范围并最终推动需求。我们继续偏好多元化投资于半导体及硬件领域中拥有稳健的资产负债表及明确的盈利前景的优质龙头企业。对于软件领域我们则持选择性态度，因为需要时间消除市场对行业遭受颠覆的担忧。我们偏好具备人工智能变现潜力的龙头企业。





市况概述

我们已将欧洲股票的评级从「中性」下调至「低配」，因为我们决定将伊朗冲突长期化的风险纳入建议资产配置中。

我们的观点

- 欧洲高度暴露于液化天然气价格持续上涨的风险，因液化天然气进口占其总能源进口高达40%。若价格冲击持续，将可能打击企业及消费者信心，重演2022年欧洲股市表现落后的情况。因此，我们对该地区的看法已变得更为审慎。
- 油价和气价上涨仍是全球经济增长的明确风险，尤其是对**汽车、旅游休闲以及消费相关行业**的影响，这些行业在欧洲占有较大比重。今年早些时候，我们已将**能源行业**的评级调整至「中性」，并偏好油气设备及服务板块。短期的受惠于供应中断及地缘政治风险升级的行业可能包括**肥料生产商以及对电子战至关重要的金属生产商**。
- 我们仍然长期看好精选工业股，因其受惠于国防及基础设施开支上升，以及德国2025年的财政计划。然而，经济增长放缓正对评级较低及私募信贷造成压力，这从私募信贷和股票基金赎回增加的情况中可见一斑。虽然欧洲对私募市场的曝险程度较低，我们仍将**银行及金融服务行业**的评级下调至「中性」，因低估值和稳健的资产负债表可能无法完全缓冲进一步的下跌或盈利转弱的影响。
- 富时100指数在2026年2月创下新高，因投资者在人工智能驱动的市场波动下转向防守型股票。市场情绪亦受惠于去年与美国、欧盟及印度签订的贸易协议；而2025年11月的秋季预算案亦比预期中宽松。英国股市不再如2025年初时那般低估值，但仍具吸引力—截至2026年4月19日，富时100指数的预测市盈率为13.6倍。



重点行业中 值得留意之发展

- **能源**：中东紧张局势导致能源价格飙升，持续推动板块需求。但若与伊朗达成任何和解方案，或会导致板块急剧回调。短期内，我们认为该板块可继续受惠于市场轮动，同时为仍然重仓人工智能交易的客户提供投资组合多元化。不过，长期来看，供应过剩可能会限制升幅。我们偏好可再生能源及基建相关板块。
- **非必须消费品股**：中东地缘政治再次引发消费领域的下调预期，因该领域的定价能力正显得较不具韧性，而成本转嫁亦更受限。即使是奢侈品品牌亦受到影响，而营运面临挑战的企业则普遍表现落后。
- **工业股**：德国增加财政支出成为关键支持，纾缓多年来公共基建开支下降的累积影响。该板块仍是基建、国防开支、数据中心建设、可再生能源项目、再区域化/近岸生产及电气化的主要受益者。不过短期内市场对这些投资未能迅速转化为新增收益感到有些失望。

如何部署？

我们关注的 领域

能源价格影响增长；2026年财政及国防支出前置。

投资影响

消费及金融受伊朗战争影响；考虑到货币政策支持减弱，基建及国防开支将成为关键驱动力。



股票配置

😊 高配 😐 中性 ☹️ 低配

全球整体：中性

亚洲整体：低配



国家

美国、日本、
新兴市场 欧元区

国家

中国 亚洲 (不包括中国)

行业

医疗保健 工业	通讯 房地产 原材料 非必需消费品 科技 能源 公用事业	必需消费品 金融
------------	--	-------------

行业

通讯 非必需消费品 科技 医疗保健	原材料 房地产 金融 ▲工业 ▲能源	▼ 公用事业 ▼ 必需消费品
----------------------------	--------------------------------	-------------------

注：▲ 表示评级上调；▼ 表示评级下调。

作者 - 亚洲股票顾问团队



GODFREY OYENIRAN
资深投资顾问



徐启敏
亚洲区股票咨询部主管



吴雅琳
资深投资顾问



李永琛
资深投资顾问



林俊彦
投资顾问



KEVIN HADIPRODJO
投资顾问

联系我们



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免责声明

请点击以下链接仔细阅读免责声明：

<https://bnpp.lk/-asia-disclaimer>



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界