亞洲區股票諮詢部

股票觀點

香港 / 中國 ▪ 美國 ▪ 歐洲 / 英國

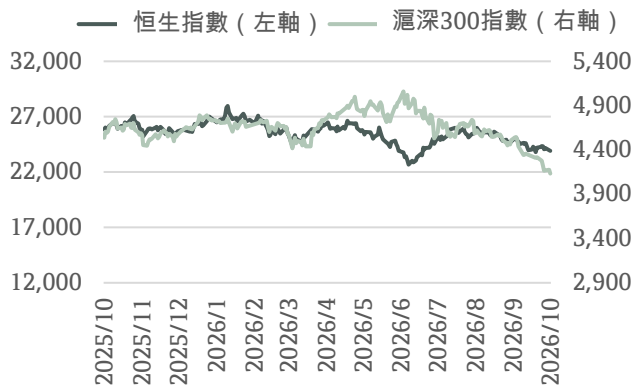
2026年第五期

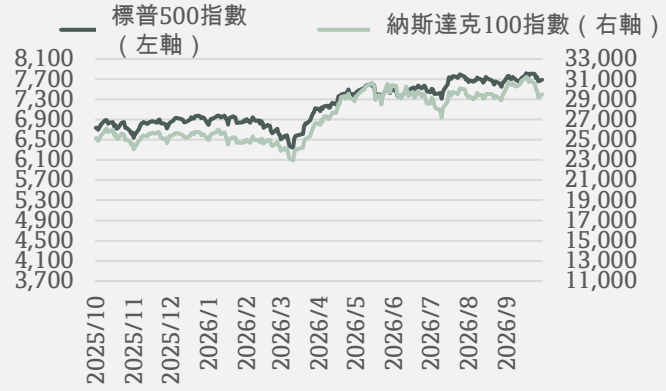


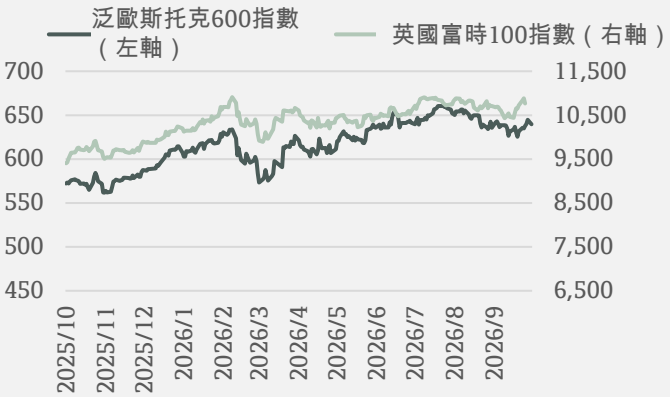
BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變 通世界

主要指數表現一覽

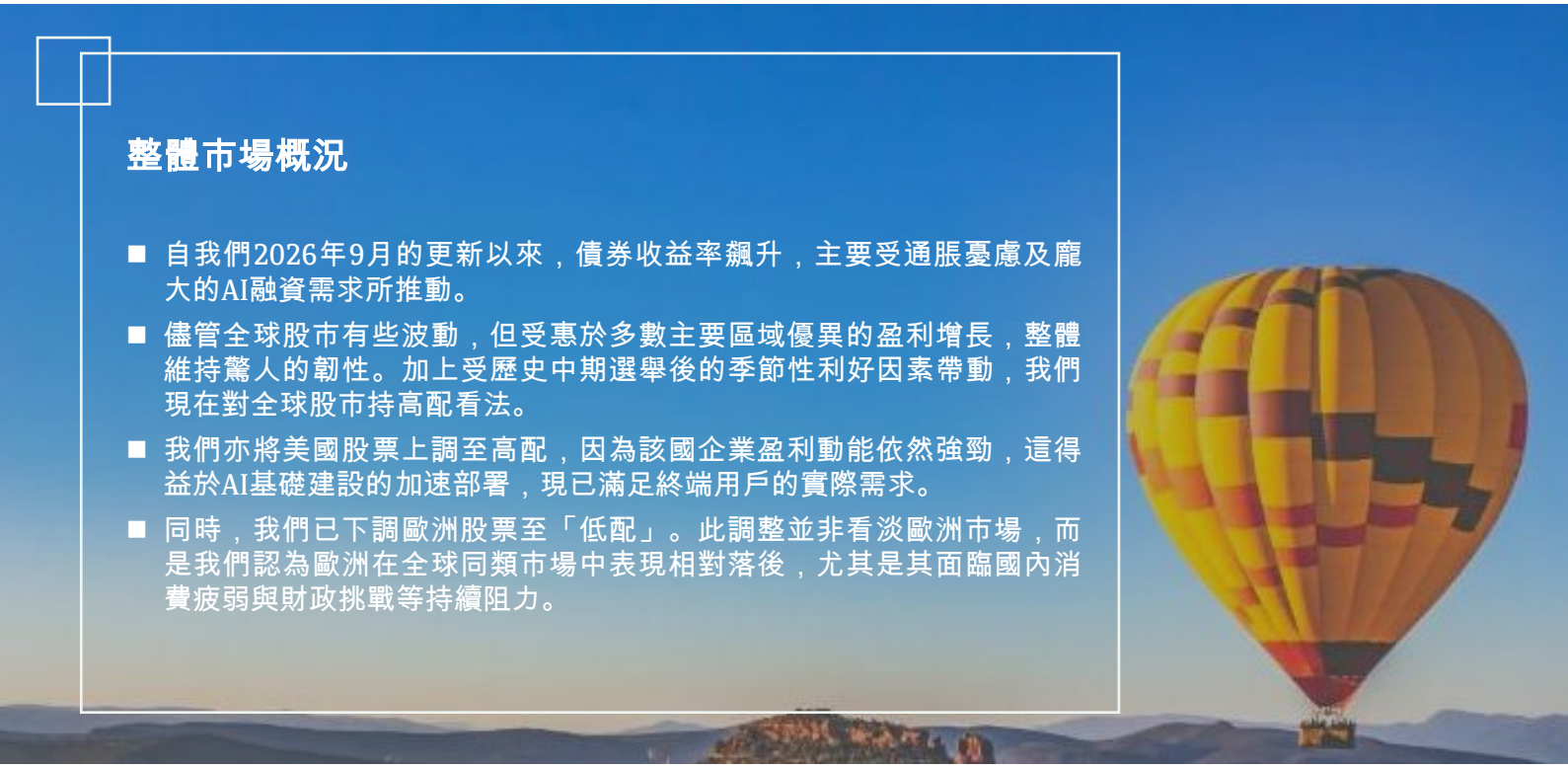








資料來源：法國巴黎銀行，彭博，截至2026年10月19日
過去的表現並不代表目前或未來的表現



整體市場概況

- 自我們2026年9月的更新以來，債券收益率飆升，主要受通脹憂慮及龐大的AI融資需求所推動。
- 儘管全球股市有些波動，但受惠於多數主要區域優異的盈利增長，整體維持驚人的韌性。加上受歷史中期選舉後的季節性利好因素帶動，我們現在對全球股市持高配看法。
- 我們亦將美國股票上調至高配，因為該國企業盈利動能依然強勁，這得益於AI基礎建設的加速部署，現已滿足終端用戶的實際需求。
- 同時，我們已下調歐洲股票至「低配」。此調整並非看淡歐洲市場，而是我們認為歐洲在全球同類市場中表現相對落後，尤其是其面臨國內消費疲弱與財政挑戰等持續阻力。

香港/中國：
具韌性的國內生產總值(GDP)增長令刺激措施暫不推出

市況概述

由於刺激政策動能減弱以及市場對科技板塊情緒急轉，中國滬深300指數自2026年6月30日（截至2026年10月21日）以來下跌17%。同時，2026年第三季GDP按年增長4.5%，略優於預期，且已推出2026年第四季迷你刺激方案以彌補潛在增長差距。然而，年初至今增長率為4.6%，經濟在2026年第四季只需4.2%的增長率即可達成4.5%至5.0%的年度目標。因此，我們認為實施額外財政刺激，繼而引發市場重新估值的迫切性較低。

恒生科技指數一直因其名稱中的「科技指數」與實際上高度集中於電子商務和電動車公司的情況不符而備受批評。該指數宣布自2026年12月起對編算方法作重要修訂，以提升對硬件與人工智能的敞口。截至2026年中，追蹤恒生科技指數的總資產管理規模已達約404億美元。除了追蹤指數的基金集中再平衡帶來的短期交易機會外，這次徹底改革有望長期幫助香港股市重新吸引全球投資者的興趣。

我們的觀點

- 基礎經濟增長仍然高度不均。「K型」宏觀背景加強了我們對槓鈴策略的信心，因為該策略聚焦於政府支持的行業和高息藍籌股。
- 自2026年中以來，醫療保健一直是恒生綜合指數中表現最佳的行業。與中國生物科技實驗室合作的國際藥廠名單持續增加。根據數據提供商PharmCube的數據，中國2026年藥品對外授權熱潮創下新高，截至2026年10月，跨境對外授權交易額已超過1390億美元。

如何部署？

我們關注的領域	有關中國「十五五」規劃、反內捲政策及中國人工智能發展的新政策細節。
投資影響	預期中國「十五五」中提及的新興行業將迎來新的利好政策。這些政策包括生物醫學、具身智能和航天技術。

重點行業中值得留意之發展

- **醫療保健**：商務部確認，擬議的出口管制更新不包含國際對外授權協議及外包合作。官方的澄清掃除了較早前認為這些主要行業增長驅動因素將遭遇政策阻礙的誤解。
- **科技與電訊**：工業和信息化部公佈，中國計劃在2026至2030年間迅速提升資訊科技基礎設施，包括將AI運算容量提升5.2倍至9,800 EFLOPS，以及50G-PON端口數量增加50倍。
- **汽車**：先前對中國汽車行業兩大政策壓力的擔憂—中國政府減少出口稅退還及歐盟對中國混能車進口量限制—現已得到證實。情況之所以複雜，是抵銷國內汽車市場持續疲弱的唯一緩衝是今年迄今出口的快速增長。在供應鏈中，我們偏好擁有強勁全球能源儲存系統需求的電池製造商。

美國：
基本面依然穩健
近期聚焦中期選舉及人工智能資本支出



市況概述

美國股市在近幾個月表現波動，投資者對債券收益率上升及AI數據中心建設的持續擔憂，對半導體股票造成壓力；而軟件股則隨著第三季資金回流，收復了2026年上半年的大部分跌幅。

展望2027年，基於經濟增長前景穩健、我們對美聯儲加息幅度有限的預期，以及MSCI美國指數預測明年仍有約17.7%的盈利增長，我們傾向維持股票市場投資，並將分散投資至更多板塊。

我們的觀點

- **留意加倉機會** — 我們認為，在2026年11月3日中期選舉前，股市波動可能會增加。隨著選舉後的不確定性減緩，市場焦點將重新回到公司基本面及2026年第三季度業績報告，而大多數超大規模雲服務商計劃於2026年10月底公布業績，屆時市場波動性將減低。
- **2026年第三季度業績報告預計將見連續第三個季度盈利增長超過25%，這也是盈利連續第八個季度保持雙位數增長。**預測顯示，AI基礎建設支出的受益者有望貢獻標普500指數2026年第三季度每股盈利（EPS）增長的一半以上。隨著近期市場在盈利修訂廣度的情況下上調預測，MSCI美國指數2026財年的預計盈利增長強勁，達33.9%（資料來源：IBES預測，截至2026年10月12日），高於MSCI世界指數29.4%的預測。
- **AI變現及生產力將持續成為焦點**—在近期的2026年第二季度業績報告中，超大規模雲服務商的雲端收入及雲端訂單積壓出現令人鼓舞的加速跡象。我們預測投資者將持續關注美國超大型公司的AI相關評論，以獲取2027年AI資本支出增長速度的線索，而我們認為該支出將維持在高水平。
- 在關鍵投資方面，我們依然傾向分散投資至科技板塊以外，但同樣受益於超大規模雲服務商資本支出計劃的板塊，包括工業、公用事業及物料。同時，半導體、記憶體及電力基礎設施/電氣化等關鍵瓶頸領域的中期風險回報依然正面，預計進入2027年後，其供需動態將繼續失衡。此外，我們繼續看好醫療保健股在中期風險與報酬前景，儘管其今年在集中AI主題配置的市場下表現落後。

如何部署？

我們關注的領域	超大規模雲服務供應商的資本開支計劃、經濟增長趨勢、美聯儲議息結果。
投資影響	維持審慎及多元化配置，偏好資產負債表健康的優質企業。

重點行業中值得留意之發展

- **資訊科技**：近期的疲軟反映出市場對AI變現能力及交易背後資金投入強度的擔憂再次增加。我們繼續看好優質領先企業，這些企業在過去一個月再次展現出較強的支撐力及較低的波動性。隨著業績季展開，超大規模雲服務商及其他主要買家的資本支出承諾，將恢復對AI需求持久性的信心，以及維持整體AI交易仍然健康，起到關鍵作用。
- **醫療保健**：醫療保健仍屬防禦性板塊，在經濟疲弱時期，其盈利通常比整體市場更具韌性，同時估值水平較低。長遠來看，AI協助藥物研發，該板塊將成為AI整合的關鍵受益者。我們預測在結構性增長的市場（如人口結構變化、肥胖症治療）中將看到效率提升。目前與美國政府的談判（包括降低藥價等）看起來更具建設性。
- **公用事業**：收益率上升壓抑板塊表現，但我們認為最不利的情況已經過去，因此對於能從AI需求中獲益的優質電力生產商而言，目前是理想的逢低買入機會。儘管公用事業板塊目前面臨監管壓力，但Google最近達成的核電協議表明，超大規模雲服務商迫切需要為其數據中心確保可靠的電力供應。

歐洲 / 英國：
表現相對落後



市況概述

歐洲股市已被下調為「低配」。此調整並非看淡歐洲市場，而是我們認為歐洲在全球同類市場中表現相對落後。

我們的觀點

- 該地區面臨持續的逆風，包括能源價格高企、國內消費疲弱、萊茵河考布地區段水位嚴重偏低導致物流瓶頸，以及工業製造訂單大幅萎縮。另一個對歐洲股市造成壓力的因素是由於歐元區多個國家的政治風險增加 ，債券收益率上升及德國國債利差擴闊。
- 由於歐洲缺乏對AI硬件長期建設的結構性敞口，其壓縮的估值倍數僅能起到防禦緩衝作用，而非推動領先表現的催化劑。我們認為目前適合嚴選歐洲個股，而非作廣泛指數配置。從板塊角度看，我們將歐洲資訊科技板塊上調至「高配」 ，並將歐洲銀行板塊下調至「 中性 」。
- 2026年第二季度業績優於預期，每股盈利（EPS）同比增長約20%，且為2022年第三季度以來最強勁的一季，其中能源及金融板塊貢獻了大部分漲幅。預計在2026年第三季度，歐洲企業的盈利將同比增長 20.7%，收入增加11%。然而，這種增長幅度依賴少數升幅強勁的板塊，抵消消費週期性股票及汽車製造商的疲弱。
- 儘管初期支出速度較慢，但德國2025年的基礎設施及國防財政支出計劃仍是該地區增長及多個板塊的關鍵長期驅動力。另外，自從2026年2月創下歷史新高後，富時100指數表現低迷。英國已渡過動盪的政治局面一首相施紀賢辭任，由前曼徹斯特市長Andy Burnham接任。投資者可能會關注2026年11月的預算案，以獲取財政及經濟政策的更明確信息，尤其是長期借貸成本近期首次觸及6%，為1998年3月以來的新高。截至2026年10月19日，富時100指數的遠期市盈率為12.7倍。

如何部署？	
我們關注的領域	與人工智能相關的標的持續受惠於環球趨勢；中東局勢化解將對週期性板塊形成支持。
投資影響	鑑於貨幣政策支持減弱，半導體、基礎設施及國防開支將成為投資組合的主要驅動因素。

重點行業中值得留意之發展

- **工業：**工業板塊正走出自2024年底以來長期的減庫存週期，該週期對訂單造成壓力。該板塊是基礎設施、國防支出、數據中心建設、再生能源項目、回流/近岸外包及電氣化的主要受益者，儘管短期內市場對這些投資轉化為新盈利的速度較慢感到有些失望。
- **金融：我們近期仍將歐洲銀行板塊下調至「 中性 」**，儘管估值水平較低（平均遠期市盈率約10.4 倍）且資產負債表穩健。通脹上升、收益率增加及政治問題可能會損害銀行業務，並促使投資者獲利，使該板塊在經歷多年的強勁表現後，從市場領先者變為表現落後者。
- **科技：我們近期將該板塊上調至「高配」。**在歐洲，科技指數已突破新高，因半導體行業前景可期，而半導體在該地區科技板塊中佔比很高。在AI變現途徑出現、有韌性的商業模式以及穩健收益的支持下，半導體股票目前的估值極具吸引力。

股票配置

高配　中性　低配

▲ 全球整體：高配		
國家		
日本 ▲新興市場 ▲美國	-	▼ 歐盟
板塊		
醫療保健 工業 ▲科技	通訊 物料 非必需消費品 金融 公用事業 房地產	必需消費品 能源

▲ 亞洲整體：高配		
國家		
中國 - A股 南韓 ▲台灣 ▲	中國H股 印度 東南亞	-
板塊		
通訊 非必需消費品 科技 醫療保健	材料 房地產 金融 工業 能源	公用事業 必需消費品

註：▲ 表示評級上調；▼ 表示評級下調。

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2026年10月19日

作者 - 亞洲股票顧問團隊



GODFREY OYENIRAN
資深投資顧問



吳雅琳
資深投資顧問



李永琛
資深投資顧問



林俊諺
投資顧問



KEVIN HADIPRODJO
投資顧問

聯絡我們

wealthmanagement.bnpparibas/asia



免責聲明

請點擊以下連結仔細閱讀免責聲明：

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

BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變 通世界