亚洲区股票咨询部

股票观点

香港 / 中国 ▪ 美国 ▪ 欧洲 / 英国

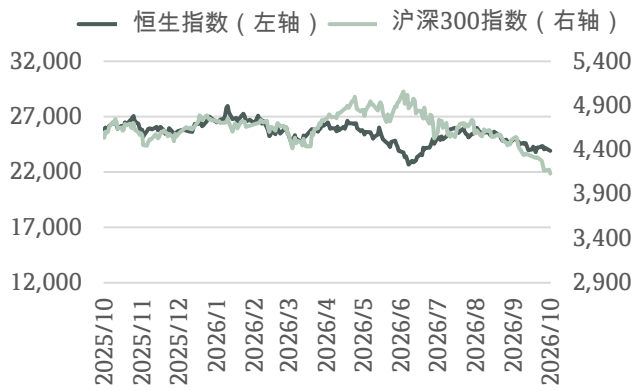
2026年第五期

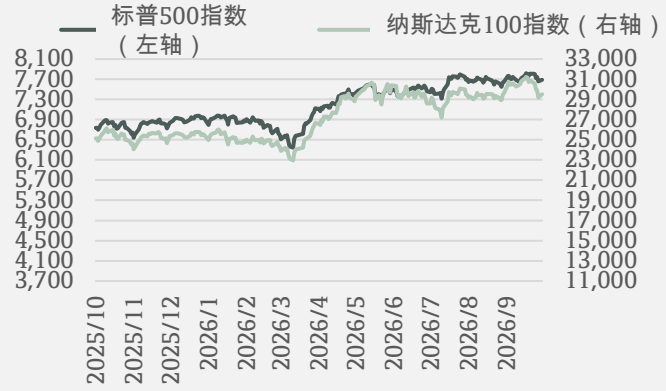


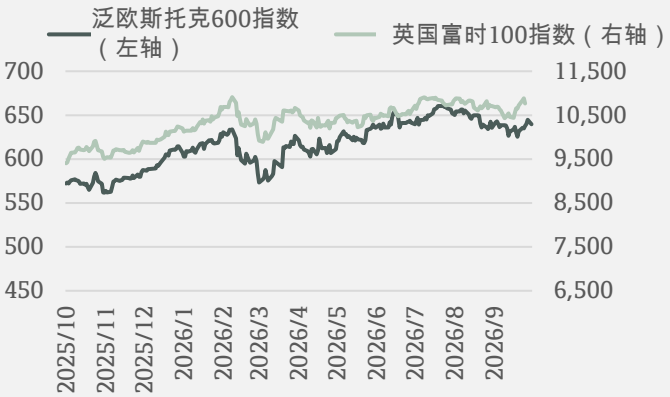
BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变 通世界

主要指数表现一览

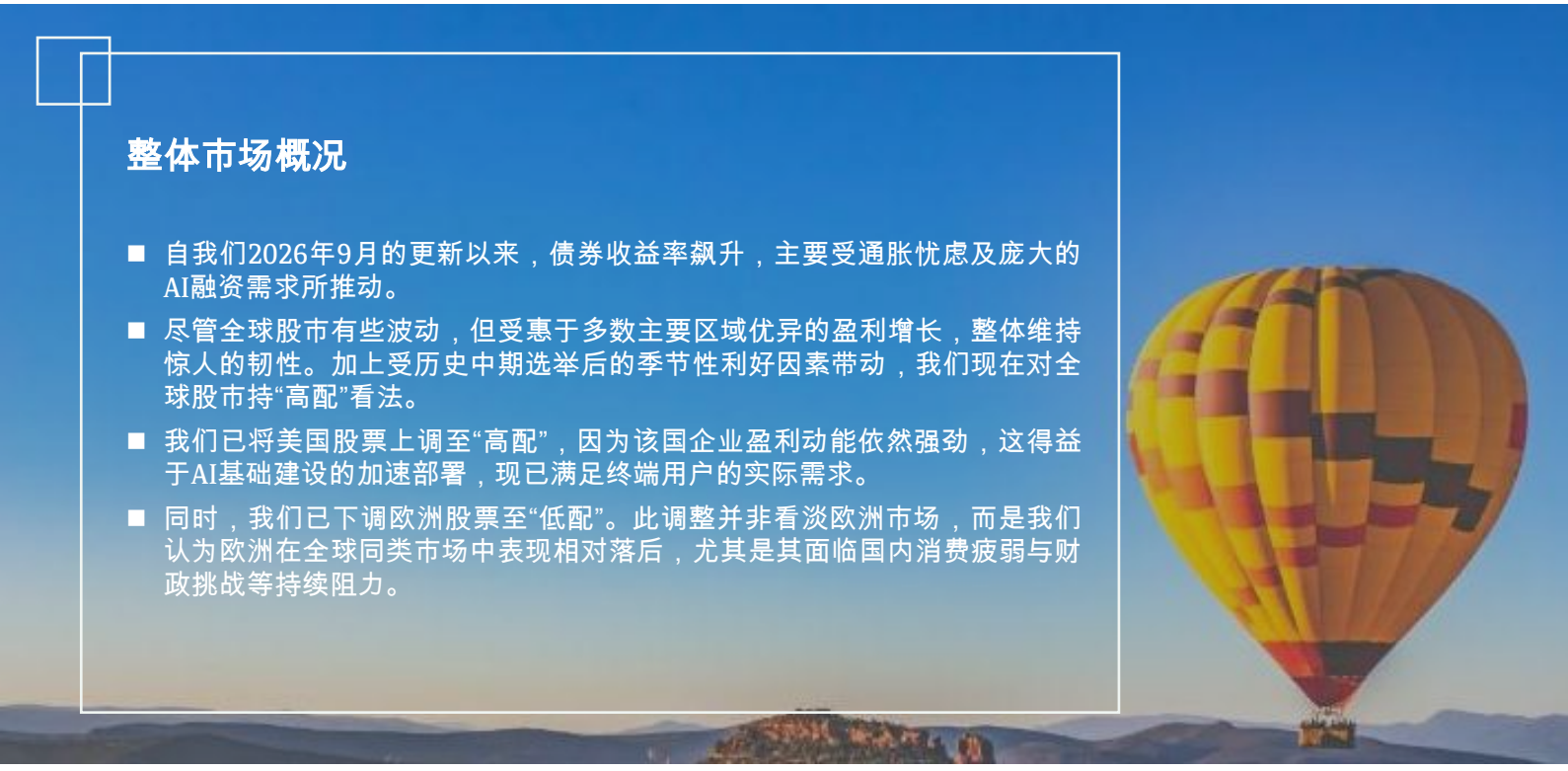








资料来源：法国巴黎银行，彭博，截至2026年10月19日
过去的表现并不代表目前或未来的表现



整体市场概况

- 自我们2026年9月的更新以来，债券收益率飙升，主要受通胀忧虑及庞大的AI融资需求所推动。
- 尽管全球股市有些波动，但受惠于多数主要区域优异的盈利增长，整体维持惊人的韧性。加上受历史中期选举后的季节性利好因素带动，我们现在对全球股市持“高配”看法。
- 我们已将美国股票上调至“高配”，因为该国企业盈利动能依然强劲，这得益于AI基础建设的加速部署，现已满足终端用户的实际需求。
- 同时，我们已下调欧洲股票至“低配”。此调整并非看淡欧洲市场，而是我们认为欧洲在全球同类市场中表现相对落后，尤其是其面临国内消费疲弱与财政挑战等持续阻力。

香港/中国：
具韧性的国内生产总值(GDP)增长令刺激措施暂不推出



市况概述

由于刺激政策动能减弱以及市场对科技板块情绪急转，中国沪深300指数自2026年6月30日（截至2026年10月21日）以来下跌17%。同时，2026年第三季GDP按年增长4.5%，略优于预期，且已推出2026年第四季迷你刺激方案以弥补潜在增长差距。然而，年初至今增长率为4.6%，经济在2026年第四季只需4.2%的增长率即可达成4.5%至5.0%的年度目标。因此，我们认为实施额外财政刺激，继而引发市场重新估值的迫切性较低。

恒生科技指数一直因其名称中的“科技指数”与实际上高度集中于电子商务和电动车公司的情况不符而备受批评。该指数宣布自2026年12月起对编算方法作重要修订，以提升对硬件与人工智能的敞口。截至2026年中，追踪恒生科技指数的总资产管理规模已达约404亿美元。除了追踪指数的基金集中再平衡带来的短期交易机会外，这次彻底改革有望长期帮助香港股市重新吸引全球投资者的兴趣。

我们的观点

- 基础经济增长仍然高度不均。“K型”宏观背景加强了我们对杠铃策略的信心，因为该策略聚焦于政府支持的行业和高息蓝筹股。
- 自2026年中以来，医疗保健一直是恒生综合指数中表现最佳的行业。与中国生物科技实验室合作的国际药厂名单持续增加。根据数据提供商PharmCube的数据，中国2026年药品对外授权热潮创下新高，截至2026年10月，跨境对外授权交易额已超过1390亿美元。

如何部署？

我们关注的领域	有关中国“十五五”规划、反内卷政策及中国人工智能发展的新政策细节。
投资影响	预期中国“十五五”中提及的新兴行业将迎来新的利好政策。这些政策包括生物医学、具身智能和航天技术。

重点行业中值得留意之发展

- **医疗保健**：商务部确认，拟议的出口管制更新不包含国际对外授权协议及外包合作。官方的澄清扫除了较早前认为这些主要行业增长驱动因素将遭遇政策阻碍的误解。
- **科技与电讯**：工业和信息化部公布，中国计划在2026至2030年间迅速提升资讯科技基础设施，包括将AI运算容量提升5.2倍至9,800 EFLOPS，以及50G-PON端口数量增加50倍。
- **汽车**：先前对中国汽车行业两大政策压力的担忧—中国政府减少出口税退还及欧盟对中国混能车进口量限制—现已得到证实。情况之所以复杂，是抵销国内汽车市场持续疲弱的唯一缓冲是今年迄今出口的快速增长。在供应链中，我们偏好拥有强劲全球能源储存系统需求的电池制造商。

美国：
基本面依然稳健
近期聚焦中期选举及人工智能资本支出



市况概述

美国股市在近几个月表现波动，投资者对债券收益率上升及AI数据中心建设的持续担忧，对半导体股票造成压力；而软件股则随着第三季资金回流，收复了2026年上半年的大部分跌幅。

展望2027年，基于经济增长前景稳健、我们对美联储加息幅度有限的预期，以及MSCI美国指数预测明年仍有约17.7%的盈利增长，我们倾向维持股票市场投资，并将分散投资至更多板块。

我们的观点

- **留意加仓机会** — 我们认为，在2026年11月3日中期选举前，股市波动可能会增加。随着选举后的不确定性减缓，市场焦点将重新回到公司基本面及2026年第三季度业绩报告，而大多数超大规模云服务商计划于2026年10月底公布业绩，届时市场波动性将减低。
- **2026年第三季度业绩报告预计将见连续第三个季度盈利增长超过25%，这也是盈利连续第八个季度保持双位数增长。**预测显示，AI基础建设支出的受益者有望贡献标普500指数2026年第三季度每股盈利（EPS）增长的一半以上。随着近期市场在盈利修订广度的情况下上调预测，MSCI美国指数2026财年的预计盈利增长强劲，达33.9%（资料来源：IBES预测，截至2026年10月12日），高于MSCI世界指数29.4%的预测。
- **AI变现及生产力将持续成为焦点**—在近期的2026年第二季度业绩报告中，超大规模云服务商的云端收入及云端订单积压出现令人鼓舞的加速迹象。我们预测投资者将持续关注美国超大型公司的AI相关评论，以获取2027年AI资本支出增长速度的线索，而我们认为该支出将维持在高水平。
- 在关键投资方面，我们依然倾向分散投资至科技板块以外，但同样受益于超大规模云服务商资本支出计划的板块，包括工业、公用事业及物料。同时，半导体、记忆体及电力基础设施/电气化等关键瓶颈领域的中期风险回报依然正面，预计进入2027年后，其供需动态将继续失衡。此外，我们继续看好医疗保健股在中期风险与报酬前景，尽管其今年在集中AI主题配置的市场下表现落后。

如何部署？	
我们关注的领域	超大规模云服务供应商的资本开支计划、经济增长趋势、美联储议息结果。
投资影响	维持审慎及多元化配置，偏好资产负债表健康的优质企业。

重点行业中值得留意之发展

- **资讯科技**：近期的疲软反映出市场对AI变现能力及交易背后资金投入强度的担忧再次增加。我们继续看好优质领先企业，这些企业在过去一个月再次展现出较强的支撑力及较低的波动性。随着业绩季展开，超大规模云服务商及其他主要买家的资本支出承诺，将恢复对AI需求持久性的信心，以及维持整体AI交易仍然健康，起到关键作用。
- **医疗保健**：医疗保健仍属防御性板块，在经济疲弱时期，其盈利通常比整体市场更具韧性，同时估值水平较低。长远来看，AI协助药物研发，该板块将成为AI整合的关键受益者。我们预测在结构性增长的市场（如人口结构变化、肥胖症治疗）中将看到效率提升。目前与美国政府的谈判（包括降低药价等）看起来更具建设性。
- **公用事业**：收益率上升压抑板块表现，但我们认为最不利的情况已经过去，因此对于能从AI需求中获益的优质电力生产商而言，目前是理想的逢低买入机会。尽管公用事业板块目前面临监管压力，但Google最近达成的核电协议表明，超大规模云服务商迫切需要为其数据中心确保可靠的电力供应。

欧洲 / 英国：
表现相对落后



市况概述

欧洲股市已被下调为“低配”。此调整并非看淡欧洲市场，而是我们认为欧洲在全球同类市场中表现相对落后。

我们的观点

- 该地区面临持续的逆风，包括能源价格高企、国内消费疲弱、莱茵河考布地区段水位严重偏低导致物流瓶颈，以及工业制造订单大幅萎缩。另一个对欧洲股市造成压力的因素是由于欧元区多个国家的政治风险增加，债券收益率上升及德国国债利差扩阔。
- 由于欧洲缺乏对AI硬件长期建设的结构性敞口，其压缩的估值倍数仅能起到防御缓冲作用，而非推动领先表现的催化剂。我们认为目前适合严选欧洲个股，而非作广泛指数配置。从板块角度看，我们将欧洲资讯科技板块上调至“高配”，并将欧洲银行板块下调至“中性”。
- 2026年第二季度业绩优于预期，每股盈利（EPS）同比增长约20%，且为2022年第三季度以来最强劲的一季，其中能源及金融板块贡献了大部分涨幅。预计在2026年第三季度，欧洲企业的盈利将同比增长 20.7%，收入增加11%。然而，这种增长幅度依赖少数升幅强劲的板块，抵消消费周期性股票及汽车制造商的疲弱。
- 尽管初期支出速度较慢，但德国2025年的基础设施及国防财政支出计划仍是该地区增长及多个板块的关键长期驱动力。另外，自从2026年2月创下历史新高后，富时100指数表现低迷。英国已渡过动荡的政治局面—首相施纪贤辞任，由前曼彻斯特市长Andy Burnham接任。投资者可能会关注2026年11月的预算案，以获取财政及经济政策的更明确信息，尤其是长期借贷成本近期首次触及6%，为1998年3月以来的新高。截至2026年10月19日，富时100指数的远期市盈率为12.7倍。

如何部署？	
我们关注的领域	与人工智能相关的标的持续受惠于环球趋势；中东局势化解将对周期性板块形成支持。
投资影响	鉴于货币政策支持减弱，半导体、基础设施及国防开支将成为投资组合的主要驱动因素。

重点行业中值得留意之发展

- **工业：**工业板块正走出自2024年底以来长期的减库存周期，该周期对订单造成压力。该板块是基础设施、国防支出、数据中心建设、再生能源项目、回流/近岸外包及电气化的主要受益者，尽管短期内市场对这些投资转化为新盈利的速度较慢感到有些失望。
- **金融：我们近期仍将欧洲银行板块下调至“中性”，**尽管估值水平较低（平均远期市盈率约10.4倍）且资产负债表稳健。通胀上升、收益率增加及政治问题可能会损害银行业务，并促使投资者获利，使该板块在经历多年的强劲表现后，从市场领先者变为表现落后者。
- **科技：我们近期将该板块上调至“高配”。**在欧洲，科技指数已突破新高，因半导体行业前景可期，而半导体在该地区科技板块中占比很高。在AI变现途径出现、有韧性的商业模式以及稳健收益的支持下，半导体股票目前的估值极具吸引力。

股票配置

高配 中性 低配

▲ 全球整体：高配		
国家		
日本 ▲新兴市场 ▲美国	-	▼ 欧盟
板块		
医疗保健 工业 ▲科技	通讯 物料 非必需消费品 金融 公用事业 房地产	必需消费品 能源

▲ 亚洲整体：高配		
国家		
中国 - A股 ▲南韩 ▲台湾	中国H股 印度 东南亚	-
板块		
通讯 非必需消费品 科技 医疗保健	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。

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2026年10月19日

作者 - 亚洲股票顾问团队



GODFREY OYENIRAN
资深投资顾问



吴雅琳
资深投资顾问



李永琛
资深投资顾问



林俊谚
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