

亞洲區股票諮詢部

股市觀點

香港 / 中國 ■ 美國 ■ 歐洲 / 英國

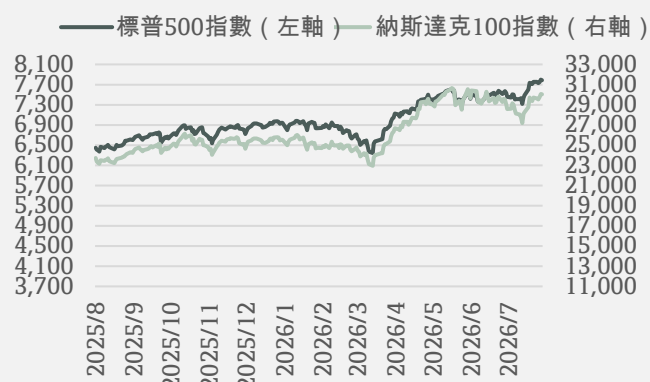
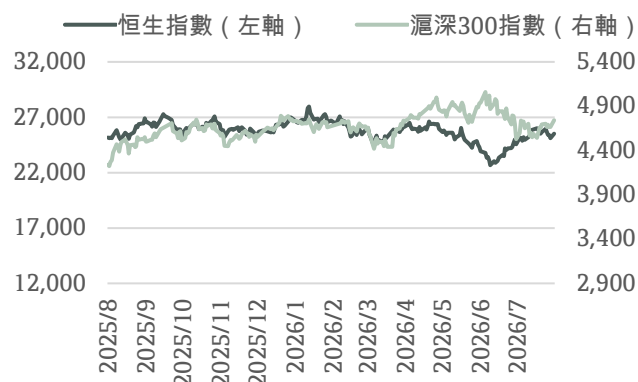
2026年第四期



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8月14日。
過往表現並非現時或未來表現的指標。

整體市場概況

- 自我們於2026年6月的更新以來，環球股票顯著波動，主要因投資者倉位過度擠擁及槓桿過高，導致晶片股遭拋售。這印證我們早前建議保持審慎的看法。
- 然而，儘管市況波動，美國主要指數整體仍具韌性，受惠於2026年第二季度強勁的盈利，非晶片股表現穩健，並帶動當地股票升勢擴闊。
- 受中東局勢相對降溫及2026年第二季度業績穩健帶動，歐洲股市創歷史新高；與此同時，隨着投資者重新吸納此前跌幅較大的互聯網及醫療保健標的，香港股票亦見回升。
- 鑑於超大型雲端服務商資本開支計劃維持高企，加上供需結構支持，我們仍看好人工智能受惠股。隨着近期投資者部署去風險化，風險回報狀況也更有利。



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

香港 / 中國： 暫無迫切需要推出新刺激措施



市況概述

2026年7月，沽空港股、買入韓股的槓桿配對交易陸續平倉，為一直不受市場青睞的中國互聯網及醫療保健標的帶來支持。恒生指數由2026年6月26日的52週低位反彈近15%。值得注意的是，於香港上市的兩隻槓桿單一韓國股票交易所買賣基金(ETFs)，在6月底合共佔香港股票市場總成交額近金10%，但自8月初以來，其合計佔比已降至約3%。

另一方面，A股在岸市場於2026年第二季度升至多年高位後，最近數週進入整固。我們留意到三項值得關注的發展：(1) 受大型首次公開招股上市帶動，一級市場融資規模進一步擴大；(2) 儘管企業股份回購金額於7月增加33%並升至29個月高位，二級市場成交仍較近期高位回落；(3) 受「國家隊」帶動，在岸交易所買賣基金(ETFs)錄得強勁淨流入。然而，我們認為，在國內資金重新配置及潛在政策有利因素支持下，A股市場的漸進上升趨勢保持不變。

我們的觀點

- 中國半導體股票亦未能倖免於環球AI交易的調整。我們認為，這輪震倉為部分優質科技龍頭帶來買入機會；事實上，這些公司於2026年6月季度公布的業績及未來數季展望均優於市場普遍預期。
- 大型國有銀行年初至今表現跑贏保險股。我們現時認為，到了2026年餘下時間，兩者相對表現有較大機會出現逆轉。銀行方面，在實體經濟信貸需求疲弱下，貸款增長及淨息差改善均顯示放緩跡象。另一方面，保險公司預期將受惠於淨投資收益率改善、財富管理產品需求強勁，以及資本市場改革。
- 鑑於美國政客一再利用「中國威脅」吸引選民注意，加上特朗普政府在中國相關議題上的政策反覆不定，2026年美國中期選舉將為2026年11月或之前的政策前景帶來明顯風險。



重點行業中 值得留意之發展

- **中國銀行**：在實體經濟信貸需求疲弱下，貸款增長及淨利息差改善均顯示放緩跡象。2026年前7個月，社會融資規模增量按年減少1.7萬億元人民幣，至22.3萬億元人民幣。儘管不少銀行於2026年上半年透過存款重新定價強化淨息差，但我們認為進一步下調存款成本的空間有限。
- **物業**：繼上海及深圳，北京亦於8月7日放寬住房政策。我們認為，北京歷來屬限制最嚴格的住房市場之一，因此新一輪放寬措施釋出重要訊號。
- **醫療保健**：生物科技和生物醫學在最近數週終於重拾動能。板塊最新有利因素包括：(i) 一家中國生物科技公司贏得了針對美國第1260H條款的禁制令，降低了板塊的政策不確定性；(ii) 預期中國與國際製藥企業之間更多業務發展交易，將於9月的世界肺癌大會(WCLC)及10月的歐洲腫瘤內科學會(ESMO)公佈。

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

中國「十五五」規劃重點提及的新興產業，預計將迎來新的利好政策。具備定價能力的精選消費品牌。



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

美國： 第二季度業績期表現較預期強勁 預計下半年升勢將進一步擴大



市況概述

美股在過去兩個月進一步上升，受惠於表現亮麗的第二季度業績期，當中業績勝過預期的比率較預期更高，並再次印證我們早前指出，3月拋售過後出現戰術性投資機會。

我們的觀點

- **第二季度業績期表現卓越，業績優於預期的股票比例顯著上升**（約88%已公布的企業業績優過預期，明顯高於約76%的歷史平均水平）。剔除部分私募投資持股相關收益後，標普500指數第二季度盈利增長估計約為按年31%。受資本開支增加帶動，人工智能基礎設施股票貢獻了約一半的第二季度每股盈利增幅；儘管如此，其餘市場的盈利增長亦顯示出「正面」的加速跡象，預期下半年增長動力將進一步擴闊。
- 美國超大規模雲端服務商在最新業績公佈中重申，將持續加大人工智能資本開支計劃，進一步支持人工智能基礎設施股票回報；不過，人工智能變現能力的長期前景仍有待釐清。與此同時，中國近期發行Kimi K3，亦令投資者更關注美國企業能否在演算法方面提升效率並取得進一步突破。
- 在關鍵部署方面，我們仍偏好投資科技板塊以外的多個板塊，這些板塊同樣受惠於超大規模雲端服務商持續高企的資本開支投資計劃（如工業、公用事業和物料），並繼續看好半導體、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，預期相關領域在邁向2027年期間，供需動態仍將維持失衡。就半導體而言，在高企的人工智能資本開支計劃下，有利記憶體定價動能，我們維持其盈利增長動能持續強勢的看法。繼近期投資者降低持倉風險，我們認為戰術性入市機會正逐步浮現，惟投資者要承受該板塊預期較高的波動率。
- 我們建議投資者採取選擇性佈局，因整體估值現已處於較高水平，反映盈利增長預期更高。截至2026年8月16日，標普500指數的遠期市盈率为19.2倍，較過去5年期歷史平均17.9倍高出1個標準差。市場普遍預期MSCI美國2026年及2027年企業盈利增長分別上調至28.5%及16.7%，高於全球預期的24.7%及14.6%。



重點行業中 值得留意之發展

- **資訊科技**：早前拋售過後，人工智能交易主題已重拾動能，而主要記憶體龍頭的復甦亦進一步鞏固市場對整體擴建週期的信心。超大規模雲端服務商亦藉最新業績公布上調人工智能基礎設施資本開支，為需求能見度提供支持。我們仍聚焦分散投資於優質市場龍頭，把握人工智能的長線結構性趨勢。
- **金融**：金融服務公司正把握人工智能熱潮尋求業務增長機遇。近期有資產管理公司與輝達合作，設立獨立的「計算力融資平台」。這些公司將整合龐大的第三方機構資本池，並把人工智能硬件及數據中心轉化為由機構資金及私募財富支持的標準化、可投資資產類別。此舉有望釋放與實體資產掛鉤、並與使用量相關的長存續期收入來源。
- **房地產**：美國數據中心房地產投資信託基金（DREITs）年初至今一直是美國房地產板塊中表現良好的細分部分，受惠於人工智能推理工作負載帶動的容量需求激增支持。推理需求所帶動的增長，為大規模分散式共置網絡創造了結構性有利條件，而美國數據中心房地產投資信託基金正處於有利位置，其加快的開發項目儲備及營收增長已反映這一點。

如何部署？

我們關注的領域	超大規模雲端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。



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界



市況概述

鑑於中東地緣政治緊張局勢有所緩和，我們已將對歐洲的觀點由「低配」上調至「中性」。

我們的觀點

- 儘管市場不確定性持續，歐洲STOXX 600指數近月仍表現出顯著韌性，並於2026年8月創新高。這一表現受估值不高所支持，尤其相比估值處於較高位的美國市場。美國與伊朗的潛在協議，預計將提振風險胃納並緩和地緣政治緊張局勢，從而支持歐洲內經濟較敏感的市場。
- 我們亦已重新調整板塊配置，上調歐洲旅遊及休閒、汽車及媒體至「中性」；並上調歐洲銀行至高配，以反映資金或輪動至更具週期性的領域。此外，鑑於歐洲基準指數對超大型科技股的集中度較低，因此可提供更為多元化的投資方法。表現亦受支持性的盈利季帶動。即使剔除能源板塊，歐洲企業的盈利增長仍維持強勁，約為12%。
- 儘管中東局勢近期再度升溫，2026年第二季度業績錄得按年約24%的每股盈利增長，優於市場預期，並有望成為近幾年最強勁的季度，其中能源和金融板塊貢獻了大部分增幅。與此同時，歐洲山火或會導致保險損失增加、交通運輸及供應鏈中斷，並拖累消費者支出，相關影響仍可能在未來每季度業績中反映出來。德國前所未有於2025年推出、同時支持基礎設施及國防開支的財政支出計劃，儘管初始水平的支出進度較預期緩慢，仍是多個行業未來數年的關鍵結構性推動力。
- 另一方面，富時100指數已重拾動力，惟尚未再試2026年2月的歷史高位。英國已渡過動盪的政治局面——首相施紀賢辭任，由前曼徹斯特市長Andy Burnham接任。投資者很可能會等待2026年9月工黨大會，以及其後的秋季預算案，以尋求更清晰的財政及經濟政策訊號。截至2026年8月17日，富時100指數的遠期市盈率為13.2倍。我們的立場維持「中性」。



重點行業中 值得留意之發展

- **工業：**工業板塊正逐步走出自2024年以來拖累表現的去庫存週期。製造業採購經理人指數(PMI)於擴張區間內趨於穩定，數據中心、自動化、半導體及航空航天相關活動有所改善，但住宅建築及汽車等面向消費的領域，尚未見更廣泛的跟進動能。
- **金融：**歐洲銀行獲上調至高配。該板塊年初至今再次領先歐洲STOXX 600指數，並已連續五年跑贏大市。受惠於穩健的經營環境，包括強勁的交易業務支持，銀行股於第二季度盈利優於預期，並屬市場領先板塊之一。利率進一步向上的潛力，應可支持對利率敏感的西班牙及意大利銀行。
- **非必需消費品：**旅遊及休閒與汽車板塊獲上調至「中性」，反映中東地緣政治情緒改善，帶動資金輪動至更具週期性的領域。若伊朗最終達成持久和平協議，旅遊板塊前景預期將進一步改善。儘管汽車板塊仍面對多項不利因素，但相關不確定性大部分似乎已反映於價格之中。估值仍具吸引力，惟這已逐漸成為市場常態。

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；2026年前置的財政及國防開支亦將提供支持。

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。



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

股票配置



高配



中性



低配

全球整體：中性



國家

日本

美國
新興市場
歐洲
英國

-

板塊

通訊
房地產
物料
必需消費品
能源
醫療保健
工業
非必需消費品
金融
科技
公用事業

亞洲整體：中性



國家

▲中國 - A股

中國H股
南韓
臺灣
印度
東南亞

-

板塊

通訊
非必需消費品
科技
醫療保健
物料
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、彭博，截至2026年8月14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



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

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