

2026年5月

投资导航

亚洲版



能源安全： 如何获利？



在本期，我们将探讨：

- 人工智能与电网现代化如何推动能源需求；
- 过度依赖化石燃料的风险；
- 可再生能源及核能的蓬勃发展；及
- 在这场不断演变的能源危机中，谁将受惠。

乌克兰及伊朗的地缘政治风险持续，以及人工智能技术应用对能源需求不断增加，促使能源安全成为投资者关注的焦点。随着贸易格局日趋本土化，各国纷纷聚焦于确保能源安全，以应对日益不明朗的未来。主要趋势包括：



能源投资创新高：2025年全球能源投资约达3.3万亿美元，创历史新高。其中约2.2万亿美元流入洁净能源技术（可再生能源、电网、储能、核能、电气化），而流入化石燃料的投资约为1.1万亿美元。



太阳能及电池储能：太阳能仍然是全球最大的投资类别，每年吸引约4,500亿美元投资，电池储能投资亦超过650亿美元。



电网投资缺口：电网投资每年约为4,000亿美元，但国际能源署警告，随着需求加速增长，现有投资不足以维持长期电力安全。



中国占主导地位：目前，中国占全球洁净能源投资近三分之一，其开支几乎相当于美国和欧盟的总和。



可再生能源韧性：2025年可再生能源发电容量达到全球发电装机容量近50%，有助提升抵御石油与天然气价格冲击的韧性。

Prashant BHAYANI
法国巴黎银行
财富管理
亚洲首席投资官



谭慧敏
法国巴黎银行
财富管理
亚洲副首席投资官



刘杰俊
法国巴黎银行
财富管理
亚洲投资策略师

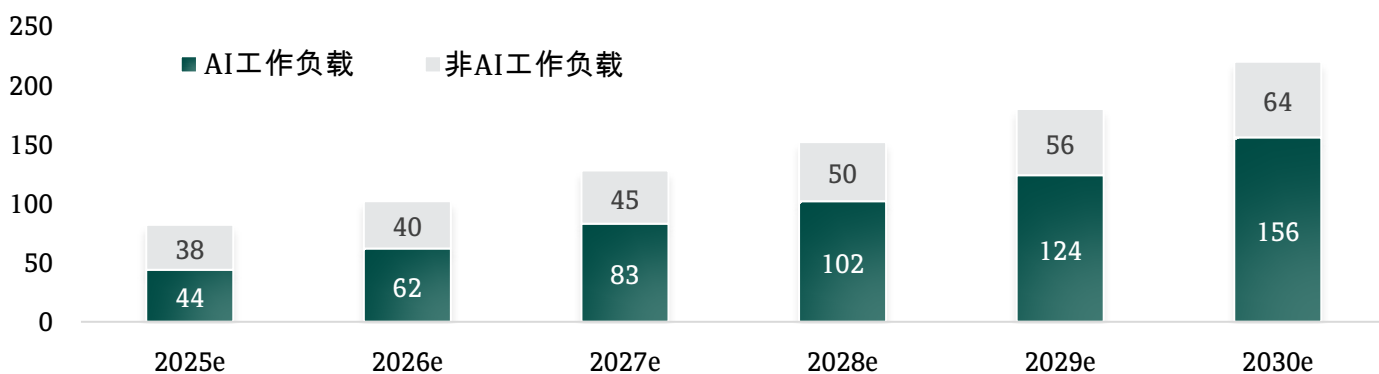




能源消耗关键因素

人工智能将推动发电领域的大规模投资，但电网却是一个经常被忽视的关键支撑因素。电网现代化、输电、变压器和储能均为关键的策略瓶颈。政府可透过具吸引力的受监管回报、政策支持及不断增长的电力需求，刺激投资。预计全球数据中心的耗电量将在未来四年增加超过一倍。每年4,000亿美元的电网投资仍不足以保障能源安全。从事发电、电力基建及电网相关活动的公司将从中受惠。

图1：估计全球数据中心发电容量需求（千兆瓦）



资料来源：麦肯锡、Gartner报告、IDC报告、Nvidia capital markets报告、法国巴黎银行财富管理，截至2025年12月30日。



过度依赖化石燃料

虽然伊朗战争突显了全球能源安全及过度依赖化石燃料的问题，但化石燃料在当今能源格局中仍占有关键地位。在收入上升及人口增长推动下，全球石油需求仍持续上升。到了2050年，石油需求可能会温和增至每日1.13亿桶，高于目前的每日1亿桶。此外，受到近期乌克兰及伊朗战争的影响，各国准备提高自身生产和储备石油的能力，致力加强能源安全。这意味着美国、巴西和中东等国家有望在中期内受惠。

美国的产油量超过俄罗斯及沙特阿拉伯的总和。在霍尔木兹海峡关闭后，美国目前每日出口820万桶成品油及创纪录的640万桶原油。石油生产商、勘探公司和石油服务公司有望在未来数年受惠于资本开支增加。此前数年的资本开支及资本回报均处于较低水平。

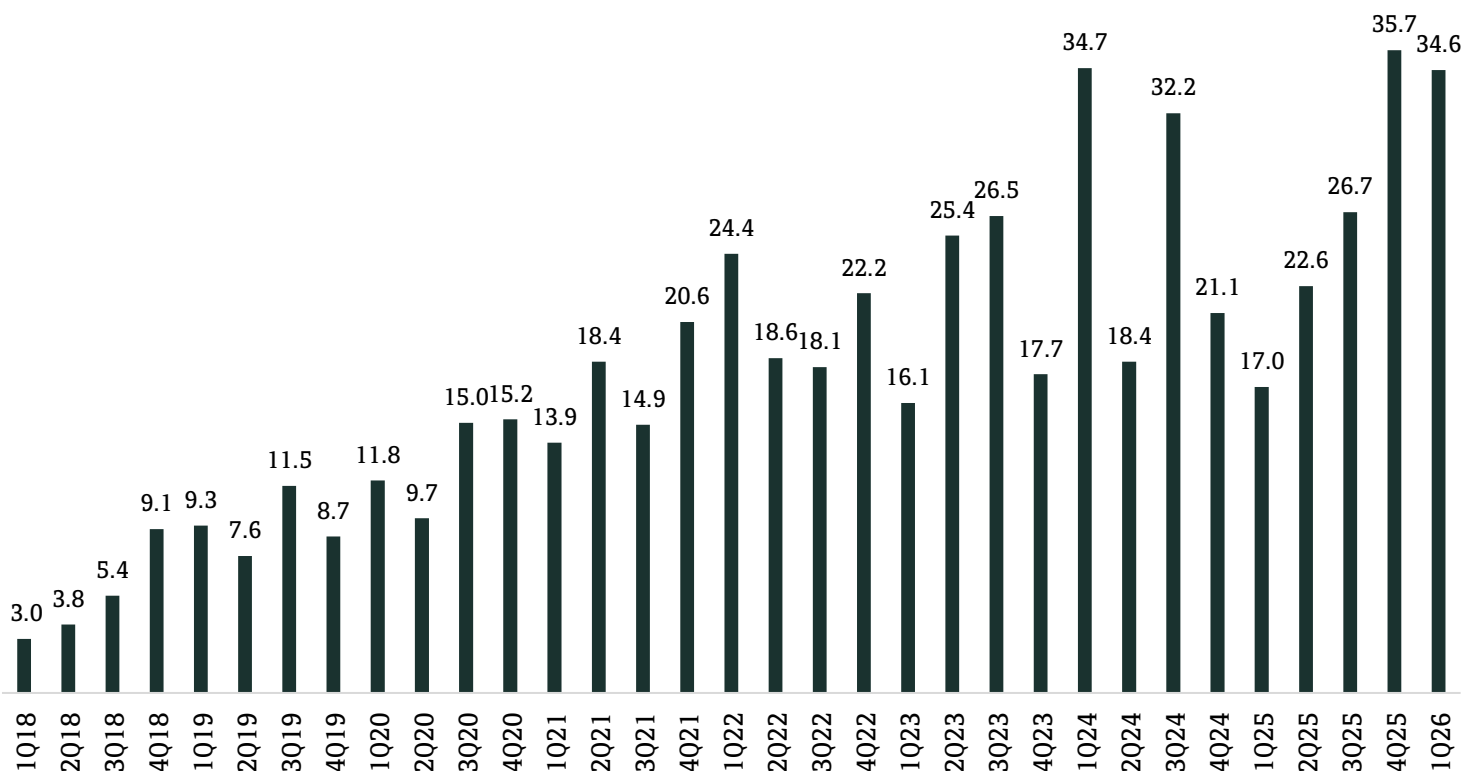
天然气将作为一种关键的过渡燃料，并将受惠于人工智能推动的需求。美国同样是这个领域的翘楚，在液化天然气、再气化和勘探方面提供不少机遇。此外，石油储备需要重新补给，将导致中期油价走高。



可再生能源需求持续增长

霍尔木兹海峡关闭，突显化石燃料运输过度依赖单一狭窄通道的风险，推高发电来源多元化的需求。能源转型无疑更为迫切，并可能在未来继续成为多个主要经济体的优先任务。有别于化石燃料，风能、水能和太阳能不会产生受地缘政治发展影响的“燃料成本”。

图2：美国公用事业规模发电项目的季度新增容量（千兆瓦），2018年第一季至2026年第一季



资料来源：SNL Financial、高盛全球投资研究部，截至2026年5月8日。



综观可再生能源，太阳能是增长最迅速的能源之一，这得益于其创纪录的低成本和快速部署。太阳能基建可在一至两年内投入运作，而核能及其他能源的部署周期则较长。预计2025年的装机容量将达到600至700千兆瓦，其中以中国领先，而欧洲、美国和印度亦将带来强劲贡献。到了2030年，每年新增容量有望达到700至900千兆瓦。太阳能仍是可再生能源的主要分类行业，在2030年可能占可再生能源新增容量的80%。全球累计太阳能发电容量为2太瓦，未来五年新增风能和太阳能发电容量有望超过4太瓦。中国在该领域以低成本生产的地位领先，带来庞大的投资机会，其中太阳能行业将成为主要受惠者。



核能复兴

核能仍然是全球第二大低碳电力来源，仅次于水力发电。至关重要的是，全球核反应堆机组的容量因子约为83%，这意味着核电厂比任何其他能源（例如受天气影响的风能或太阳能）能更持续地保持满功率发电。简而言之，在电网仍然发展不足的情况下，核能可提供稳定的基载电力供应。

截至2026年初，核能发电量占全球总发电量约9%。虽然发电量是衡量核能贡献的最常用方法，但其占整体初级能源消耗总量（包括交通、供暖和工业用燃料）的比例较低，约为4%至5%。数据中心方面，核能目前约占电力结构的15%，预计未来数年将会继续增长。

截至目前为止，已有超过30个国家承诺到2050年将核能发电容量提高300%以上。尽管核反应堆的建造和审批时间较长，但小型模组反应堆的创新技术可能有助突破传统建设周期中的若干瓶颈。鉴于该领域的长期需求，铀价似乎亦被低估。



这场能源危机的受惠者

中东冲突无疑刺激了市场对能源转型和基建的需求。在2026年4月，工业金属价格继3月出现调整后反弹回升。预期能源转型加快（源于化石燃料价格高企及能源独立的策略重要性），以及供应受阻，足以抵销经济放缓的忧虑。

我们仍然看好未来数年工业金属的走势，并认为基本金属的需求增长有望超过有限的供应增长。我们仍然最看好铜、铝及铀（受核能和数据中心的强劲需求增长所推动）。

从股票角度来看，能源和矿业很可能在美伊战争后受惠。全球经济体应继续推动能源来源多元化；不少国家甚至重启燃煤发电厂或扩大国内石油钻探，以填补能源缺口，并支持多元化发展。澳洲和中国等矿业强国成为主要受惠者。鉴于商品市场持续处于繁荣周期，这些国家的货币需求或会上升。



我们的首席投资官(CIO)资产配置概览_ 2026年5月

	观点		成份	看好范畴	评论
	目前	上月			
股票	=	=	市场	拉丁美洲	<ul style="list-style-type: none"> 对环球股票维持中性看法 对日本及新兴市场持中性看法 (对中国内地、韩国及台湾持中性看法, 低配亚洲其他地区。 低配欧洲
			行业	高配医疗保健和工业 欧洲: 医疗保健、工业、公用事业	<ul style="list-style-type: none"> 行业选择至关重要 继续分散投资
			风格 / 主题	超级趋势主题	<ul style="list-style-type: none"> 分散投资、收益、人工智能、基建、商品和亚洲主题。
债券	=	=	政府债券	英国 欧盟	<ul style="list-style-type: none"> 我们继续高配核心欧元区政府债券, 并偏好7至10年期债券。德国10年期政府债券收益率目标为2.75%。 我们对美国国债维持中性看法, 并偏好5年期或以下的债券。 我们对美国10年期国债的12个月收益率目标维持于4.25%不变。
			范畴	欧元和英镑 投资级别债券	<ul style="list-style-type: none"> 我们对美国投资级别债券持中性看法 高配英国和欧元投资级别债券
现金	=	=			
大宗商品	+	+		黄金 白银 铜 铝	<ul style="list-style-type: none"> 贵金属 — 维持白银高配评级 (目标价为每盎司90美元) 对黄金维持高配 (目标价为每盎司5,500美元) 石油 — 低配 (12个月目标区间为70至80美元) 基本金属 — 高配, 尤其看好铜和铝
外汇			欧元兑美元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为1.20
			美元兑日元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为155
另类投资	+	+		对冲基金 (环球宏观、股票长短仓、事件主导策略)	<ul style="list-style-type: none"> 对相对价值持中性看法

注: + 高配 / = 中性 / - 低配

		国内生产总值/GDP (同比%)			居民消费价格指数/CPI (同比%)		
		2025	2026f	2027f	2025	2026f	2027f
成熟市场	美国	2.1	2.4	2.3	2.7	3.3	2.8
	日本	1.2	0.5	0.4	3.1	2.7	3.2
	欧元区	1.5	1.0	1.3	2.1	3.0	3.3
	英国	1.4	0.7	1.2	3.4	3.6	3.3
北亚	中国	5.0	4.6	4.5	0.0	1.3	1.4
	香港*	3.5	2.4	2.4	1.4	2.1	1.8
	韩国	1.0	2.7	1.9	2.1	2.5	2.2
	台湾	8.5	7.0	2.5	1.7	1.9	1.9
南亚	印度	7.6	6.6	6.8	2.1	4.5	4.2
	印尼*	5.1	5.0	5.1	1.9	3.0	2.6
	马来西亚*	5.2	4.7	4.3	1.4	1.9	2.0
	菲律宾*	4.4	4.1	5.8	1.7	4.3	3.2
	新加坡*	5.0	3.5	2.7	0.9	2.3	1.9
	泰国*	2.4	1.5	2.1	-0.1	0.9	1.0

资料来源：法国巴黎银行经济研究中心、法国巴黎银行环球市场，截至2026年4月30日

注：印度对该财年(4月至3月)的预测

*国际货币基金组资料及预测，截至2026年4月30日



经济增长

- 我们目前对国内生产总值增长的预测低于年初水平。尽管如此，我们认为经济仍具韧性；走势虽然受阻，但并未偏离轨道。冲突爆发前的强劲增长动力，以及人工智能和国防开支等结构性推动因素，均提供相互抵销的支持。
- 结构性偏高的能源价格将压缩实质收入，加上地缘政治不明朗因素加剧及风险胃纳下降，预料将令消费及投资承压。



通胀

- 我们已上调通胀预测。我们的基本预测假设油价在短期内进一步上升，其后逐步回复正常，但仍高于2026年2月前的水平。
- 通胀预期仍然稳定，但能源冲击可能造成间接的第二轮价格效应。

全球整体：中性

国家		
	美国、日本、 新兴市场	欧元区
行业		
医疗保健 工业	通信 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

亚洲整体：中性

国家		
	中国 ▲韩国 ▲台湾	亚洲 (其他)
行业		
通信 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

- **美国企业盈利表现强劲**：随着标准普尔500指数中占超过70%市值的成份股公布业绩，第一季每股盈利增长预测已上调至28%。尽管市场屡创历史新高，估值仍处于合理水平（标准普尔500指数远期市盈率为22倍，2月份伊朗冲突爆发前则为27倍）。
- **上调韩国和台湾至中性评级**：在人工智能基建投资持续，以及AI智能体迅速普及的带动下，预期盈利增长将保持强劲。尽管市场忧虑科技供应链因依赖中东供应而出现中断，但近期数据显示运往韩国和台湾的石油、天然气和氦气出口稳定，因为美国、澳洲和俄罗斯增加了相关供应量。例如，为应对卡塔尔供应受阻，韩国芯片制造商最近已与美国企业签订长期合约，以确保氦气供应。

- 韩国市场亦受惠于能源储存、造船、国防及核能等主题；在这些领域，当地企业较其他地区的同业更具优势。
- **中国**：石油和天然气占初级能源消耗的27%，全球平均水平则为55%，依赖程度属全球最低之列。此外，在肥料供应受阻之际，多国竞相确保有足够的供应，而中国却是全球其中一个最大的肥料生产国，拥有可观的相关储备。

	一个月 (%)	年初至今 (%)	2025 (%)	股息率 (%)	12个月 远期市盈率 (x)	追溯 市盈率 (x)	12个月 股本回报率 (%)	过去12个月 每股盈利 增长 (%)	12个月 远期 每股盈利 增长 (%)	
成熟市场	美国	10.2	5.9	16.9	1.1	23.0	4.9	38.3	32.8	25.6
	日本	8.2	9.9	24.3	2.0	19.5	1.8	12.4	17.8	10.1
	欧元区	8.7	8.7	36.2	2.8	15.5	2.1	18.1	17.1	17.2
	英国	6.4	7.1	35.6	3.1	13.0	2.1	20.6	28.8	26.3
北亚	中国	11.1	11.0	26.6	1.5	19.9	3.0	16.5	26.1	53.6
	香港	4.2	0.5	33.5	3.0	11.0	1.3	14.0	13.7	17.1
	韩国	32.5	52.3	80.9	0.9	8.2	2.2	20.9	56.9	250.6
	台湾	24.3	34.7	36.8	1.7	22.1	4.2	31.8	39.7	51.2
南亚	印度	11.0	-8.9	2.0	1.1	20.8	3.1	19.4	15.0	13.0
	印尼	-3.7	-28.0	8.8	2.6	10.9	2.5	16.6	2.8	12.5
	马来西亚	5.4	7.0	15.8	3.5	15.9	1.6	12.2	11.1	12.9
	菲律宾	-1.7	-7.5	-2.1	3.8	9.6	1.2	17.8	12.4	7.2
	新加坡	3.2	8.3	37.2	4.1	15.5	1.5	12.7	41.6	4.9
	泰国	5.6	20.6	2.9	3.4	16.8	1.6	19.5	48.0	12.8

资料来源：Macrobond指数(美元计)，法国巴黎银行财富管理，截至2026年4月30日

全球整体：中性

整体亚洲(美元)：中性



英国国债
欧元区政府债券
欧元及英镑投资
级债

美国国债
美国投资级别债
新兴市场债
(硬货币)
新兴市场债
(当地货币)

高收益债

日本
新加坡

韩国
菲律宾
印尼、香港
印度、中国
澳债

	一个月	总回报 (%)		最差收益率 (%)	
		年初至今	2024		
亚洲	亚洲美元债券	0.7	0.4	8.1	4.9
	亚洲当地货币债券	2.1	-3.9	9.7	4.1
	中国	0.4	0.7	7.3	4.8
	香港	0.4	0.5	8.4	4.7
	印度	1.4	1.2	9.6	5.5
	印尼	1.7	-0.6	8.9	5.3
	新加坡	0.2	0.2	6.6	4.5
	韩国	0.3	0.6	7.1	4.4
	菲律宾	1.2	-0.5	9.1	5.2
其他地区	美国十年期国债	-0.1	-0.4	7.8	4.4
	美国投资级别债	0.1	0.1	7.3	4.6
	美国高收益债	1.7	1.2	8.6	7.0
	新兴市场美元债	0.9	0.5	8.3	5.2

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2026年4月30日

美国国债收益率
12个月目标 (%)

2年期

5年期

10年期

30年期

▲ 3.80

▲ 4.00

4.25

4.90

- **利率预测**：在最近的会议中，欧洲央行、美联储和英国央行均维持政策利率不变。美联储在2026年料将按兵不动。下一轮政策行动将取决于经济前景。若失业率下降，而霍尔木兹海峡持续封锁，当局或会在今年稍后时间加息。我们认为，欧洲央行及英国央行今年亦将维持利率不变。两者仍将视乎数据再作决定，并尤其关注第二轮效应。
- **政府债券**：我们对核心欧元区政府债券维持上月调升的高配评级；德国10年期政府债券收益率目标维持在2.75%，偏好7至10年期债券；对英国国债维持高配，10年期债券收益率目标定于4.30%；以及对5年期或以下的美国国债维持中性看法（10年期国债收益率目标为4.25%）。

- **投资级别企业债券**：鉴于供应动态和收益率 / 息差水平，我们仍然偏好欧元和英镑投资级别企业债券（高配评级）多于美元投资级别债券（中性评级）。同时，我们看重素质。
- **新兴市场**：我们对风险资产较为审慎。新兴市场央行的降息空间较小，美元的下行空间应该有限。我们对新兴市场当地货币债券和硬货币债券持中性看法。相关估值亦并无带来支持。
- **高收益债券**：我们对高收益企业债券维持低配。息差先升后回落，未足以补偿相关风险。高收益债券息差仍然接近历史低位。即使局势降温，息差亦不大可能显著收窄。



12个月外汇观点



日元、英镑、
韩元、欧元、
新西兰元

澳元、新台币、
马来西亚令吉、泰铢、
加元、印尼盾、
菲律宾比索、人民币、
印度卢比、新加坡元

美元

大宗商品



黄金
白银
基本金属

▼ 石油

- **澳元**：澳洲央行在5月份上调政策利率25基点至4.35%。股市表现和商品需求强劲，为澳元带来支持。虽然通胀仍然令人忧虑，但货币政策应会比市场预期温和。我们将澳元兑美元的3个月目标改为0.73，12个月目标则为0.71。
- **美元**：因停火消息而贬值，仍然颇受油价影响。霍尔木兹海峡会否重新开放，依然是投资者恢复风险胃纳的关键。中期而言，美国继续面临与债务可持续性相关的尾部风险。财政赤字高企，局势的任何进一步升级均会增加国防开支，而美国即将举行的中期选举亦可能促使政府推出针对家庭的刺激措施。我们认为，市场目前尚未充分反映债务相关风险。待局势变得明朗，美元应会逐步走弱。因此，我们对美汇指数的3个月目标为100.7，12个月目标则为96.2。

- **贵金属**：鉴于与油价呈负相关性，短期状况仍然波动，但长期动力未受影响。我们对黄金和其他贵金属维持偏高比重，而目标价不变：黄金为5,500美元，白银则为90美元，意味近期调整后上升潜力较大。
- **石油**：我们对布兰特原油价格的12个月观点，由中性下调至低配，目标区间为70至80美元。我们预期，霍尔木兹海峡重新开放将令油价出现调整。然而，油价在短期内仍可能持续面对上行压力。
- **基本金属**：我们维持高配评级，因为经济衰退并非我们的基本预测情境。展望未来数年，我们认为，基建和能源转型需求增长将超越预期供应增长。我们对铜和铝维持高配评级。

外汇预测

	现货价 截至2026年4月30日	观点	3个月		12个月	
			目标	观点	目标	
成熟市场	美元指数	98.06	=	100.7	-	96.2
	日本	156.6	=	158	+	155
	欧元区	1.173	-	1.14	+	1.20
	英国	1.360	-	1.31	+	1.38
	澳洲	0.720	+	0.73	=	0.71
	新西兰	0.591	+	0.60	+	0.60
	加拿大	1.358	=	1.38	=	1.35
亚洲（日本除外）	中国	6.832	=	6.80	=	6.80
	韩国*	1,477	=	1,450	+	1,420
	台湾*	31.67	=	31.5	=	31.3
	印度	94.92	=	95.0	=	95.0
	印尼*	17,353	=	17,400	=	17,400
	马来西亚*	3.972	=	3.95	=	3.95
	菲律宾*	61.57	=	60.0	=	60.0
	新加坡*	1.273	=	1.27	=	1.25
	泰国*	32.60	=	32.5	=	32.5

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2026年4月30日
*法国巴黎银行环球市场预测，截至2026年4月30日

注：+ 高配/=中性/-低配



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