

2026年5月

投資導航

亞洲版



能源安全： 如何獲利？



在本期，我們將探討：

- 人工智能與電網現代化如何推動能源需求；
- 過度依賴化石燃料的風險；
- 可再生能源及核能的蓬勃發展；及
- 在這場不斷演變的能源危機中，誰將受惠。

烏克蘭及伊朗的地緣政治風險持續，以及人工智能技術應用對能源需求不斷增加，促使能源安全成為投資者關注的焦點。隨著貿易格局日趨本土化，各國紛紛聚焦於確保能源安全，以應對日益不明朗的未來。主要趨勢包括：



能源投資創新高：2025年全球能源投資約達3.3萬億美元，創歷史新高。其中約2.2萬億美元流入潔淨能源技術（可再生能源、電網、儲能、核能、電氣化），而流入化石燃料的投資約為1.1萬億美元。



太陽能及電池儲能：太陽能仍然是全球最大的投資類別，每年吸引約4,500億美元投資，電池儲能投資亦超過650億美元。



電網投資缺口：電網投資每年約為4,000億美元，但國際能源署警告，隨著需求加速增長，現有投資不足以維持長期電力安全。



中國佔主導地位：目前，中國佔全球潔淨能源投資近三分之一，其開支幾乎相當於美國和歐盟的總和。



可再生能源韌性：2025年可再生能源發電容量達到全球發電裝機容量近50%，有助提升抵禦石油與天然氣價格衝擊的韌性。

Prashant BHAYANI
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲首席投資官



譚慧敏
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲副首席投資官



劉傑俊
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲投資策略師

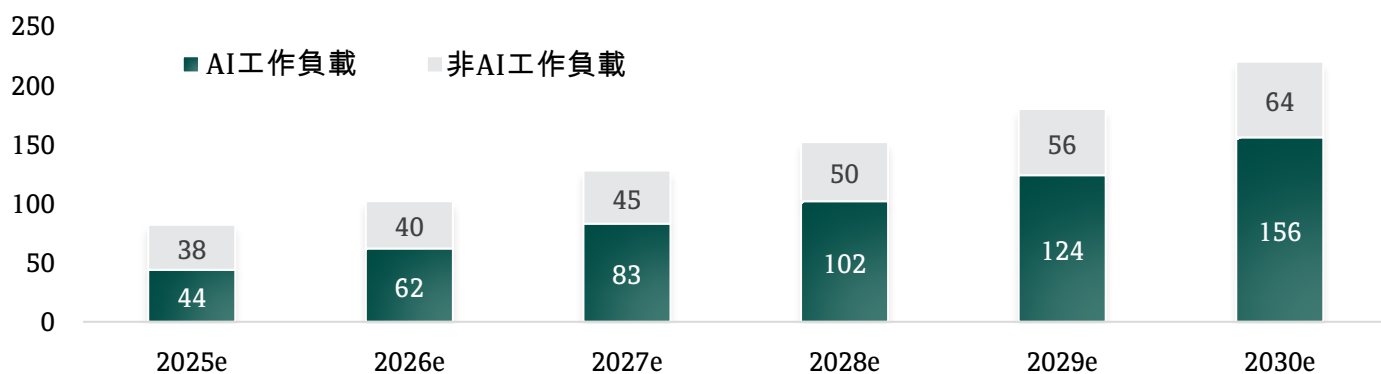




能源消耗關鍵因素

人工智能將推動發電領域的大規模投資，但電網卻是一個經常被忽視的關鍵支撐因素。電網現代化、輸電、變壓器和儲能均為關鍵的策略瓶頸。政府可透過具吸引力的受監管回報、政策支持及不斷增長的電力需求，刺激投資。預計全球數據中心的耗電量將在未來四年增加超過一倍。每年4,000億美元的電網投資仍不足以保障能源安全。從事發電、電力基建及電網相關活動的公司將從中受惠。

圖1：估計全球數據中心發電容量需求（千兆瓦）



資料來源：麥肯錫、Gartner報告、IDC報告、Nvidia capital markets報告、法國巴黎銀行財富管理，截至2025年12月30日。



過度依賴化石燃料

雖然伊朗戰爭突顯了全球能源安全及過度依賴化石燃料的問題，但化石燃料在當今能源格局中仍佔有關鍵地位。在收入上升及人口增長推動下，全球石油需求仍持續上升。到了2050年，石油需求可能會溫和增至每日1.13億桶，高於目前的每日1億桶。此外，受到近期烏克蘭及伊朗戰爭的影響，各國準備提高自身生產和儲備石油的能力，致力加強能源安全。這意味著美國、巴西和中東等國家有望在中期內受惠。

美國的產油量超過俄羅斯及沙特阿拉伯的總和。在霍爾木茲海峽關閉後，美國目前每日出口820萬桶成品油及創紀錄的640萬桶原油。石油生產商、勘探公司和石油服務公司有望在未來數年受惠於資本開支增加。此前數年的資本開支及資本回報均處於較低水平。

天然氣將作為一種關鍵的過渡燃料，並將受惠於人工智能推動的需求。美國同樣是這個領域的翹楚，在液化天然氣、再氣化和勘探方面提供不少機遇。此外，石油儲備需要重新補給，將導致中期油價走高。

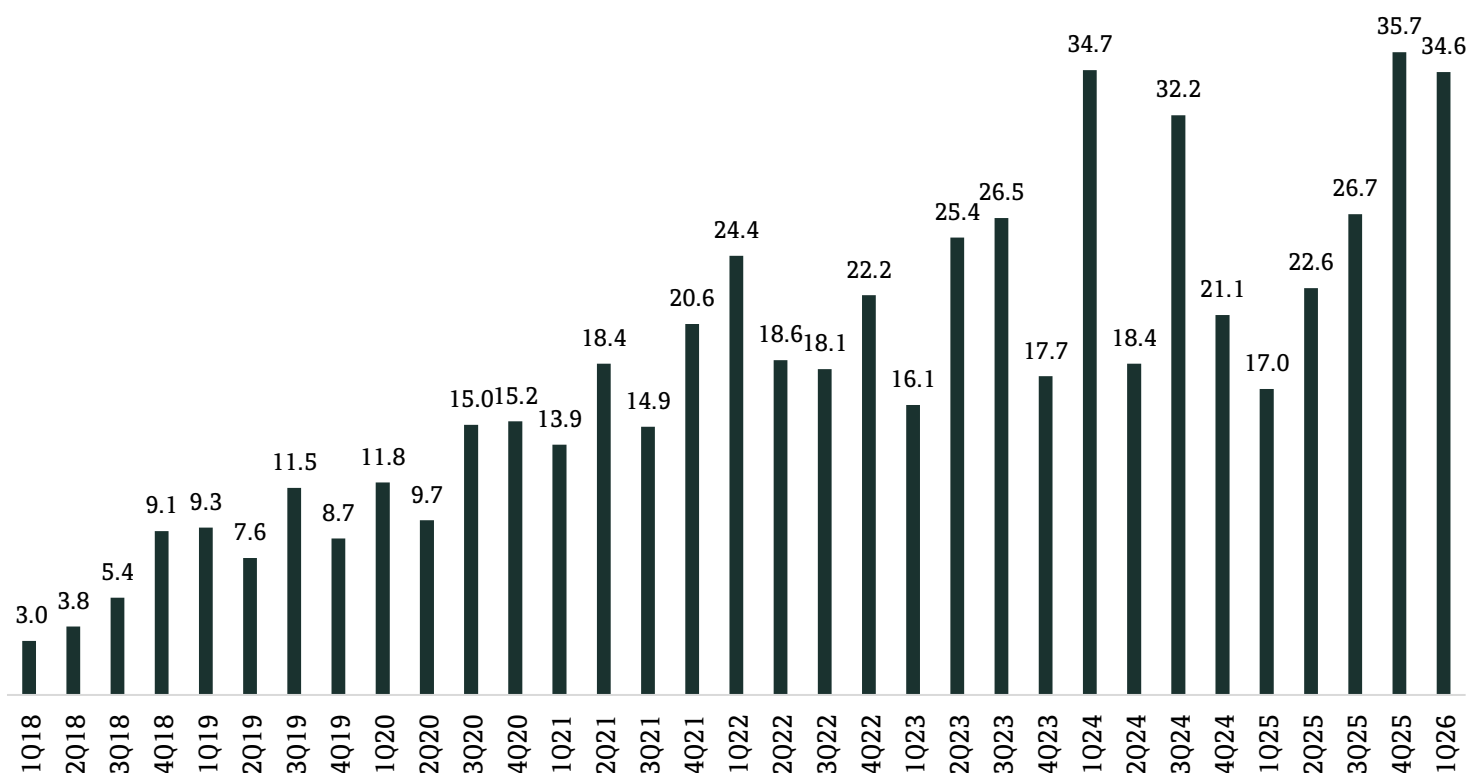




可再生能源需求持續增長

霍爾木茲海峽關閉，突顯化石燃料運輸過度依賴單一狹窄通道的風險，推高發電來源多元化的需求。能源轉型無疑更為迫切，並可能在未來繼續成為多個主要經濟體的優先任務。有別於化石燃料，風能、水能和太陽能不會產生受地緣政治發展影響的「燃料成本」。

圖2：美國公用事業規模發電項目的季度新增容量（千兆瓦），2018年第一季至2026年第一季



資料來源：SNL Financial、高盛全球投資研究部，截至2026年5月8日。



綜觀可再生能源，太陽能是增長最迅速的能源之一，這得益於其創紀錄的低成本和快速部署。太陽能基建可在一至兩年內投入運作，而核能及其他能源的部署週期則較長。預計2025年的裝機容量將達到600至700千兆瓦，其中以中國領先，而歐洲、美國和印度亦將帶來強勁貢獻。到了2030年，每年新增容量有望達到700至900千兆瓦。太陽能仍是可再生能源的主要分類行業，在2030年可能佔可再生能源新增容量的80%。全球累計太陽能發電容量為2太瓦，未來五年新增風能和太陽能發電容量有望超過4太瓦。中國在該領域以低成本生產的地位領先，帶來龐大的投資機會，其中太陽能行業將成為主要受惠者。



核能復興

核能仍然是全球第二大低碳電力來源，僅次於水力發電。至關重要的是，全球核反應堆機組的容量因子約為83%，這意味著核電廠比任何其他能源（例如受天氣影響的風能或太陽能）能更持續地保持滿功率發電。簡而言之，在電網仍然發展不足的情況下，核能可提供穩定的基載電力供應。

截至2026年初，核能發電量佔全球總發電量約9%。雖然發電量是衡量核能貢獻的最常用方法，但其佔整體初級能源消耗總量（包括交通、供暖和工業用燃料）的比例較低，約為4%至5%。數據中心方面，核能目前約佔電力結構的15%，預計未來數年將會繼續增長。

截至目前為止，已有超過30個國家承諾到2050年將核能發電容量提高300%以上。儘管核反應堆的建造和審批時間較長，但小型模組反應堆的創新技術可能有助突破傳統建設週期中的若干瓶頸。鑑於該領域的長期需求，鈾價似乎亦被低估。



這場能源危機的受惠者

中東衝突無疑刺激了市場對能源轉型和基建的需求。在2026年4月，工業金屬價格繼3月出現調整後反彈回升。預期能源轉型加快（源於化石燃料價格高企及能源獨立的策略重要性），以及供應受阻，足以抵銷經濟放緩的憂慮。

我們仍然看好未來數年工業金屬的走勢，並認為基本金屬的需求增長有望超過有限的供應增長。我們仍然最看好銅、鋁及鈾（受核能和數據中心的強勁需求增長所推動）。

從股票角度來看，能源和礦業很可能在美伊戰爭後受惠。全球經濟體應繼續推動能源來源多元化；不少國家甚至重啟燃煤發電廠或擴大國內石油鑽探，以填補能源缺口，並支持多元化發展。澳洲和中國等礦業強國成為主要受惠者。鑑於商品市場持續處於繁榮週期，這些國家的貨幣需求或會上升。



我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽_ 2026年5月

	觀點		成份	看好範疇	評論
	目前	上月			
股票	=	=	市場	拉丁美洲	<ul style="list-style-type: none"> 對環球股票維持中性看法 對日本及新興市場持中性看法 (對中國內地、南韓及台灣持中性看法, 低配亞洲其他地區。 低配歐洲
			行業	高配醫療保健和工業 歐洲: 醫療保健、工業、公用事業	<ul style="list-style-type: none"> 行業選擇至關重要 繼續分散投資
			風格 / 主題	超級趨勢主題	<ul style="list-style-type: none"> 分散投資、收益、人工智能、基建、商品和亞洲主題。
債券	=	=	政府債券	英國 歐盟	<ul style="list-style-type: none"> 我們繼續高配核心歐元區政府債券, 並偏好7至10年期債券。德國10年期政府債券收益率目標為2.75%。 我們對美國國債維持中性看法, 並偏好5年期或以下的債券。 我們對美國10年期國債的12個月收益率目標維持於4.25%不變。
			範疇	歐元和英鎊 投資級別債券	<ul style="list-style-type: none"> 我們對美國投資級別債券持中性看法 高配英國和歐元投資級別債券
現金	=	=			
大宗商品	+	+		黃金 白銀 銅 鋁	<ul style="list-style-type: none"> 貴金屬 — 維持白銀高配評級 (目標價為每安士90美元) 對黃金維持高配 (目標價為每安士5,500美元) 石油 — 低配 (12個月目標區間為70至80美元) 基本金屬 — 高配, 尤其看好銅和鋁
外匯			歐元兌美元		<ul style="list-style-type: none"> 12個月目標為1.20
			美元兌日圓		<ul style="list-style-type: none"> 12個月目標為155
另類投資	+	+		對沖基金 (環球宏觀、股票長短倉、事件主導策略)	<ul style="list-style-type: none"> 對相對價值持中性看法

註: + 高配 / = 中性 / - 低配

		國內生產總值/GDP (同比%)			消費物價指數/CPI (同比%)		
		2025	2026f	2027f	2025	2026f	2027f
成熟市場	美國	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
	歐元區	1.5	1.0	1.3	2.1	3.0	3.3
	英國	1.4	0.7	1.2	3.4	3.6	3.3
北亞	中國	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
	南韓	1.0	2.7	1.9	2.1	2.5	2.2
	台灣	8.5	7.0	2.5	1.7	1.9	1.9
南亞	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
	馬來西亞*	5.2	4.7	4.3	1.4	1.9	2.0
	菲律賓*	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
	泰國*	2.4	1.5	2.1	-0.1	0.9	1.0

資料來源：法國巴黎銀行經濟研究中心、法國巴黎銀行環球市場，截至2026年4月30日

注：印度對該財年(4月至3月)的預測

*國際貨幣基金組資料及預測，截至2026年4月30日



經濟增長

- 我們目前對國內生產總值增長的預測低於年初水平。儘管如此，我們認為經濟仍具韌性；走勢雖然受阻，但並未偏離軌道。衝突爆發前的強勁增長動力，以及人工智能和國防開支等結構性推動因素，均提供相互抵銷的支持。
- 結構性偏高的能源價格將壓縮實質收入，加上地緣政治不明朗因素加劇及風險胃納下降，預料將令消費及投資承壓。



通脹

- 我們已上調通脹預測。我們的基本預測假設油價在短期內進一步上升，其後逐步回復正常，但仍高於2026年2月前的水平。
- 通脹預期仍然穩定，但能源衝擊可能造成間接的第二輪價格效應。



全球整體：中性

國家		
美國、日本、新興市場		歐元區
行業		
醫療保健 工業	通訊 房地產 原材料 非必需消費品 科技 能源 公用事業	必需消費品 金融

亞洲整體：中性

國家		
中國 ▲南韓 ▲台灣		亞洲 (其他)
行業		
通訊 非必需消費品 科技 醫療保健	原材料 房地產 金融 工業 能源	公用事業 必需消費品

- **美國企業盈利表現強勁**：隨著標準普爾500指數中佔超過70%市值的成份股公佈業績，第一季每股盈利增長預測已上調至28%。儘管市場屢創歷史新高，估值仍處於合理水平（標準普爾500指數遠期市盈率為22倍，2月份伊朗衝突爆發前則為27倍）。
- **上調南韓和台灣至中性評級**：在人工智能基建投資持續，以及AI智能體迅速普及的帶動下，預期盈利增長將保持強勁。儘管市場憂慮科技供應鏈因依賴中東供應而出現中斷，但近期數據顯示運往南韓和台灣的石油、天然氣和氬氣出口穩定，因為美國、澳洲和俄羅斯增加了相關供應量。例如，為應對卡塔爾供應受阻，南韓晶片製造商最近已與美國企業簽訂長期合約，以確保氬氣供應。

- 南韓市場亦受惠於能源儲存、造船、國防及核能等主題；在這些領域，當地企業較其他地區的同業更具優勢。
- **中國**：石油和天然氣佔初級能源消耗的27%，全球平均水平則為55%，依賴程度屬全球最低之列。此外，在肥料供應受阻之際，多國競相確保有足夠的供應，而中國卻是全球其中一個最大的肥料生產國，擁有可觀的相關儲備。

	一個月 (%)	年初至今 (%)	2025 (%)	股息率 (%)	12個月遠期市盈率 (x)	追溯市盈率 (x)	12個月股本回報率 (%)	過去12個月每股盈利增長 (%)	12個月遠期每股盈利增長 (%)	
成熟市場	美國	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
	歐元區	8.7	8.7	36.2	2.8	15.5	2.1	18.1	17.1	17.2
	英國	6.4	7.1	35.6	3.1	13.0	2.1	20.6	28.8	26.3
北亞	中國	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
	南韓	32.5	52.3	80.9	0.9	8.2	2.2	20.9	56.9	250.6
	台灣	24.3	34.7	36.8	1.7	22.1	4.2	31.8	39.7	51.2
亞恆	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
	馬來西亞	5.4	7.0	15.8	3.5	15.9	1.6	12.2	11.1	12.9
	菲律賓	-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
泰國	5.6	20.6	2.9	3.4	16.8	1.6	19.5	48.0	12.8	

資料來源：Macrobond指數(美元計)，法國巴黎銀行財富管理，截至2026年4月30日

全球整體：中性

整體亞洲(美元)：中性



英國國債
歐元區政府債券
歐元及英鎊投資
級債

美國國債
美國投資級別債
新興市場債
(硬貨幣)
新興市場債
(當地貨幣)

高收益債

日本
新加坡

南韓
菲律賓
印尼、香港
印度、中國
澳洲

	一個月	總回報 (%)		最差收益率 (%)	
		年初至今	2024		
亞洲	亞洲美元債券	0.7	0.4	8.1	4.9
	亞洲當地貨幣債券	2.1	-3.9	9.7	4.1
	中國	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
	南韓	0.3	0.6	7.1	4.4
	菲律賓	1.2	-0.5	9.1	5.2
美國	美國十年期國債	-0.1	-0.4	7.8	4.4
	美國投資級別債	0.1	0.1	7.3	4.6
	美國高收益債	1.7	1.2	8.6	7.0
	新興市場美元債	0.9	0.5	8.3	5.2

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2026年4月30日

美國國債收益率
12個月目標 (%)

2年期

5年期

10年期

30年期

▲ 3.80

▲ 4.00

4.25

4.90

- **利率預測**：在最近的會議中，歐洲央行、美聯儲和英國央行均維持政策利率不變。美聯儲在2026年料將按兵不動。下一輪政策行動將取決於經濟前景。若失業率下降，而霍爾木茲海峽持續封鎖，當局或會在今年稍後時間加息。我們認為，歐洲央行及英國央行今年亦將維持利率不變。兩者仍將視乎數據再作決定，並尤其關注第二輪效應。
- **政府債券**：我們對核心歐元區政府債券維持上月調升的高配評級；德國10年期政府債券收益率目標維持在2.75%，偏好7至10年期債券；對英國國債維持高配，10年期債券收益率目標定於4.30%；以及對5年期或以下的美國國債維持中性看法（10年期國債收益率目標為4.25%）。

- **投資級別企業債券**：鑑於供應動態和收益率 / 息差水平，我們仍然偏好歐元和英鎊投資級別企業債券（高配評級）多於美元投資級別債券（中性評級）。同時，我們看重質素。
- **新興市場**：我們對風險資產較為審慎。新興市場央行的減息空間較小，美元的下行空間應該有限。我們對新興市場當地貨幣債券和硬貨幣債券持中性看法。相關估值亦並無帶來支持。
- **高收益債券**：我們對高收益企業債券維持低配。息差先升後回落，未足以補償相關風險。高收益債券息差仍然接近歷史低位。即使局勢降溫，息差亦不大可能顯著收窄。



12個月外匯觀點



日圓、英鎊、
南韓圓、歐元、
紐西蘭元

澳元、新台幣、
馬來西亞令吉、泰銖、
加元、印尼盾、
菲律賓比索、人民幣、
印度盧比、新加坡元

美元

大宗商品



黃金
白銀
基本金屬

▼ 石油

- **澳元**：澳洲央行在5月份上調政策利率25基點至4.35%。股市表現和商品需求強勁，為澳元帶來支持。雖然通脹仍然令人憂慮，但貨幣政策應會比市場預期溫和。我們將澳元兌美元的3個月目標改為0.73，12個月目標則為0.71。
- **美元**：因停火消息而貶值，仍然頗受油價影響。霍爾木茲海峽會否重新開放，依然是投資者恢復風險胃納的關鍵。中期而言，美國繼續面臨與債務可持續性相關的尾部風險。財政赤字高企，局勢的任何進一步升級均會增加國防開支，而美國即將舉行的中期選舉亦可能促使政府推出針對家庭的刺激措施。我們認為，市場目前尚未充分反映債務相關風險。待局勢變得明朗，美元應會逐步走弱。因此，我們對美匯指數的3個月目標為100.7，12個月目標則為96.2。

- **貴金屬**：鑑於與油價呈負相關性，短期狀況仍然波動，但長期動力未受影響。我們對黃金和其他貴金屬維持偏高比重，而目標價不變：黃金為5,500美元，白銀則為90美元，意味近期調整後上升潛力較大。
- **石油**：我們對布蘭特原油價格的12個月觀點，由中性下調至低配，目標區間為70至80美元。我們預期，霍爾木茲海峽重新開放將令油價出現調整。然而，油價在短期內仍可能持續面對上行壓力。
- **基本金屬**：我們維持高配評級，因為經濟衰退並非我們的基本預測情境。展望未來數年，我們認為，基建和能源轉型需求增長將超越預期供應增長。我們對銅和鋁維持高配評級。

外匯預測

	現貨價 截至2026年4月30日	觀點	3個月		12個月	
			目標	觀點	目標	
成熟市場	美元指數	98.06	=	100.7	-	96.2
	日本	156.6	=	158	+	155
	歐元區	1.173	-	1.14	+	1.20
	英國	1.360	-	1.31	+	1.38
	澳洲	0.720	+	0.73	=	0.71
	紐西蘭	0.591	+	0.60	+	0.60
	加拿大	1.358	=	1.38	=	1.35
亞洲 (日本除外)	中國	6.832	=	6.80	=	6.80
	南韓*	1,477	=	1,450	+	1,420
	台灣*	31.67	=	31.5	=	31.3
	印度	94.92	=	95.0	=	95.0
	印尼*	17,353	=	17,400	=	17,400
	馬來西亞*	3.972	=	3.95	=	3.95
	菲律賓*	61.57	=	60.0	=	60.0
	新加坡*	1.273	=	1.27	=	1.25
泰國*	32.60	=	32.5	=	32.5	

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2026年4月30日
*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2026年4月30日

註：+ 高配/=中性/-低配



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