

汇丰投资展望 — 每月观点（2026年8月）

Willem Sels

市场在过去数周相当动荡，但深入分析后可见，实际情况更为复杂。市场走势主要反映板块轮换和投资动力迅速转变，而非普遍走弱；事实上，市场前景仍然正面。

随着投资者评估人工智能相关资本支出的步伐，半导体和科技硬件股承压，投资者转投人工智能生态系统的其他领域。这次板块轮换反映三个要点。第一，投资者并未放弃人工智能结构趋势，而是在这股趋势内重新调整持仓。信息技术板块涵盖的业务和估值范围十分广泛。

不过，科技板块的平均估值与一年前相比变化不大，因此估值不应成为投资科技股的障碍。

第二，目前的波动反映市场抱持健康的怀疑态度。人工智能的投资回报和其他方面确实存在不确定性，意味着市场将继续重新评估赢家与输家，但这种怀疑态度也有助于限制市场过度亢奋和出现无序调整的风险。

第三，这次轮换使市场升势扩大，美国企业盈利增长扩展至更多板块，也为市场带来支持。除能源和原材料板块外，市场对第二季度盈利的普遍预测显得保守，为企业盈喜预留空间。

在此环境下，我们维持高配对全球股票、美股和科技板块，但投资范围涵盖整个人工智能生态系统，从基础设施和硬件，以至人工智能促进者和应用方，而非集中于人工智能技术堆迭的任何单一层面。这种策略自然有助于减低投资动力迅速转变所带来的风险，同时保留对这股人工智能长期结构趋势的配置。

现在，让我们转到东方市场。近月，恒生科技指数和MSCI中国指数表现落后于在岸A股，部分原因是跨境投资存在不确定性，以及全球投资者偏好硬件股多于互联网龙头股。

这种情况或许正在改变。全球人工智能投资轮换应可提升投资者对中国市场广泛投资机遇的兴趣，而相对于其云计算和人工智能业务的价值，多家中国大型互联网公司的估值显得具吸引力。

至于中东局势，宣布封锁霍尔木兹海峡的消息使油价再度急升。市场因而反映美联储、欧洲央行和英格兰银行在3月前进一步升息约半厘的预期。考虑到目前的通胀走势和各央行的取态，我们认为市场过度反应。

不过，期货市场预计布伦特原油价格直到2030年，仍将高于每桶70美元，反映市场预计这种不确定环境将持续一段较长时间。这也支持我们的“能源与资源安全”投资主题，涵盖大宗商品生产商、能源生产和电力基础设施。

此外，我们认为这项主题能有效对冲通胀不确定性和市场波动。有见及此，因应上述形势，我们维持三项主要配置。

第一，分散投资于人工智能价值链，而非集中于任何单一领域。

第二，我们继续高配亚洲市场，包括中国内地、香港特区、韩国和新加坡。第三，我们维持“能源与资源安全”投资主题。

在瞬息万变的世界，波动是市场的固有特点。不过，我们一方面通过分散投资管理波动，另一方面在市场保持投资，因为市场仍有大量值得把握的盈利增长和收益机会。