

滙豐投資展望 — 每月觀點（2026年8月）
Willem Sels

市場在過去數週相當動盪，但深入分析後可見，實際情況更為複雜。市場走勢主要反映板塊輪換和投資動力迅速轉變，而非普遍走弱；事實上，市場前景仍然正面。

隨着投資者評估人工智能相關資本支出的步伐，半導體和科技硬件股受壓，投資者轉投人工智能生態系統的其他領域。這次板塊輪換反映三個要點。第一，投資者並未放棄人工智能結構趨勢，而是在這股趨勢內重新調整持倉。資訊科技板塊涵蓋的業務和估值範圍十分廣泛。

不過，科技板塊的平均估值與一年前相比變化不大，因此估值不應成為投資科技股的障礙。

第二，目前的波動反映市場抱持健康的懷疑態度。人工智能的投資回報和其他方面確實存在不明朗因素，意味着市場將繼續重新評估贏家與輸家，但這種懷疑態度也有助限制市場過度亢奮和出現無序調整的風險。

第三，這次輪換使市場升勢擴闊，美國企業盈利增長擴展至更多板塊，也為市場帶來支持。除能源和原材料板塊外，市場對第二季盈利的普遍預測顯得保守，為企業盈喜預留空間。

在此環境下，我們維持對環球股票、美股和科技板塊的偏高比重配置，但投資範圍涵蓋整個人工智能生態系統，從基建和硬件，以至人工智能促進者和採用者，而非集中於人工智能技術堆疊的任何單一層面。這種策略自然有助減低投資動力迅速轉變所帶來的風險，同時保留對這股人工智能長期結構趨勢的配置。

現在，讓我們轉到東方市場。近月，恒生科技指數和MSCI中國指數表現落後於在岸A股，部分原因是跨境投資存在不明朗因素，以及全球投資者偏好硬件股多於互聯網龍頭股。

這種情況或許正在改變。全球人工智能投資輪換應可提升投資者對中國市場廣泛投資機遇的興趣，而相對於其雲端運算和人工智能業務的價值，多家中國大型互聯網公司的估值顯得吸引。

至於中東局勢，宣布封鎖霍爾木茲海峽的消息令油價再度急升。市場因而反映聯儲局、歐洲央行和英倫銀行在3月前進一步加息約半厘的預期。考慮到目前的通脹走勢和各央行的取態，我們認為市場過度反應。

不過，期貨市場預期布蘭特原油價格直至2030年仍將高於每桶70美元，反映市場預計這種不明朗環境將持續一段較長時間。這也支持我們的「能源與資源安全」投資主題，涵蓋大宗商品生產商、能源生產和電力基建。

此外，我們認為這項主題能有效對沖通脹不明朗因素和市場波動。有見及此，因應上述形勢，我們維持三項主要配置。

第一，分散投資於人工智能價值鏈，而非集中於任何單一領域。

第二，我們繼續對亞洲市場持偏高比重，包括中國內地、香港特區、南韓和新加坡。第三，我們維持「能源與資源安全」投資主題。

在瞬息萬變的世界，波動是市場的固有特點。不過，我們一方面通過分散投資管理波動，另一方面在市場保持投資，因為市場仍有大量值得把握的盈利增長和收益機會。