

基金经理专栏

Fund Manager Column

2026 年 9 月

有关基金经理最新市场展望，
请扫描右方二维码观看影片：



全球资本开支超级周期有望缓冲中东局势的不确定性

在全球人工智能热潮、国防支出大幅增加和能源安全投资扩大的共同推动下，全球经济正迎来一次深刻的结构性转变，并逐步由过去的消费主导，转向由企业与企业与政府投资共同带动的新阶段。

近期多项指标均发出正面讯号，当中，彭博的全球国内生产总值（GDP）追踪器显示，7 月份全球经济增长率折合年率约为 4%，不仅高于早前的 3.7%，亦显著高于约 3.6% 的长期平均水平。同时，全球总体制造业采购经理人指数（PMI）以及其所有行业雇佣指数均已回复至 50 水平以上，证明全球经济的韧性是得到了实际经济活动的强力支撑，而此种由实质资本开支增长所带动的强大缓冲力，正逐渐抵消中东局势所带来的冲击。此轮由多重刚性需求交织而成的全球工业及资本开支超级周期或会持续数年之久，并支持全球经济重拾稳健的增长动力。据国际货币基金组织（IMF）估算，今明两年全球实质 GDP 按年增长将达 3.1% 及 3.2%，而亚太地区将达 4.4% 及 4.2%。

在这个超级周期中，能源电力基建与国防开支无疑是两大最为核心的增长引擎。市场往往聚焦于人工智能本身，但事实上，能源与电力或许是更庞大的长期投资主题。据估算，能源相关资本开支的规模最终可能达到人工智能相关支出的约 2.5 倍。亚洲市场的能源投资尤其值得关注，亚洲作为全球最大的石油及天然气净进口地区之一，在地缘政治风险上升的背景下，提高能源自给能力已成各国国策。亚洲区内能源资本开支预计将由 2026 年的约 9,000 亿美元，大幅攀升至 2030 年的约 1.3 万亿美元，涵盖了可再生能源、发电设施、输电网络、储能系统等多个关键领域。

另一方面，亚洲区内国防开支则呈现出另一极高确定性的结构性增长动力。自俄乌冲突爆发以来，全球军备竞赛升温，美国亦持续鼓励盟友承担更多国防责任。印度、日本及韩国等国家未来可能将国防支出占 GDP 的比例逐步提高至约 2% 至 3.5%，这将推动亚洲国防支出于 2026 年达到约 7,000 亿美元，并有机会在 2030 年进一步增至约 1.2 万亿美元。更重要的是，相关国防预算不再单纯用于人员成本，而是大规模向资本开支倾斜，或会直接注入航空太空、网络安全、先进机械等高附加值制造业。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

中銀保誠資產管理
BOCI-Prudential Asset Management



无论是人工智能算力所需的先进半导体、电网升级必需的重型变压器，还是国防扩张所需的精密装备，全球庞大的预算开支均有机会推动区内企业的营收，从而带动区内整体经济增长。相比美股因人工智能热潮处于历史高位的估值 (MSCI 美国指数预测市盈率及市账率分别达约 21.9 倍及 5.95 倍，数据截至 2026 年 8 月 24 日)，亚洲资产具备显著的安全边际与吸引力，当前 MSCI 亚太指数市盈率与市账率仅分别约 13.7 倍及 2.35 倍 (数据截至 2026 年 8 月 24 日)。与此同时，宏观数据也进一步印证了此强劲的实体需求趋势。MSCI 亚太 (日本除外) 指数与油价的 30 天相关性近期已摆脱负值区间，并显著转正。而此项关键数据的反转，意味着驱动市场的逻辑有机会从「油价成本上升令利润压缩」转变为「全球增长带动需求」，突显出亚洲出口与重型制造业正实质受惠于全球资本开支的强劲扩张。

基于资本开支持续扩张的明确趋势下，基金经理对整体投资组合维持股票超配、债券中性及现金低配的部署，当中，亚太企业受惠程度或较高，估计亚太区域将会成为市场中长期关注焦点之一，基金经理亦会审慎看待估值过高的资产，以应对地缘政治等短期逆风。

重要资讯

投资涉及风险，并可受市场波动及一切固有风险所影响。对新兴市场进行投资涉及特殊的风险和考虑。投资者作出的投资可能并无回报及/或蒙受重大的亏损。过去的表现并不代表未来的表现。

本文件之资料是根据相信是可靠的来源而编制，但并未有独立查证。中银国际英国保诚资产管理有限公司并不就当中所载之任何资料、意见或推测，或任何此等意见或推测之基础作出任何明示或默示的申述、保证或承诺。以上基金经理评论只反映基金经理于本文件刊发日期时之意见、看法及诠释。本文件所载之资料、意见及推测均反映刊发日的情况，并可能在作出事前通知的情况下作出变更。投资者不应仅依赖有关资料、意见及推测而作出投资决策。投资者作出任何投资决定前，应适当地寻求独立的财务及专业意见。不可翻印或传送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。本文件所载之资料、意见及推测只提供资料性用途。本文件并不构成任何分销或任何买卖产品之建议、要约、邀请或游说。任何人士因使用或信赖本文件之资料、意见或推测而招致之损失，本公司概不负责。

本文件由中银国际英国保诚资产管理有限公司刊发，并未经证监会审核。