

基金经理专栏
Fund Manager Column

2026 年 11 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：

市场回顾及最新投资策略展望

市场回顾

市场对科技企业杠杆水平的忧虑、中东局势升级、油价上升及全球利率攀升，限制了风险资产回报。

在美国，随着美伊冲突升级并推高油价，能源股表现领先。2026 年第 2 季美国经济年化增长率为 2.2%，高于第 1 季的 2.1%。2026 年 9 月制造业采购经理指数升至 55.9，高于前几个月数据，显示工厂活动持续扩张。美国按年通胀率由 8 月的 3.4%升至 9 月的 3.7%。9 月非农业职位增加 29,000 个，而失业率稳定在 4.2%。第 3 季内，MSCI 美国指数上升 2.3%。

在欧洲，能源股表现领先，非必需消费品股表现落后。2026 年第 2 季欧元区经济按季增长 0.6%，高于第 1 季的 0%。2026 年 9 月综合采购经理指数升至 53.1，反映私营部门产出有所扩张。欧元区 9 月按年通胀升至 3.8%，连续 4 个月呈上升趋势。欧洲央行在第 3 季将再融资利率上调 0.25%。在第 3 季，MSCI 欧洲指数以美元计下跌 1.6%，以欧元计下跌 0.8%。

在亚太(日本除外)地区，在投资者担忧能源供应与环球利率上升，并对人工智能相关股估值提出质疑下，股市在第 3 季大致持平。2026 年第 2 季中国内地经济按年增长 5%，与第 1 季持平。国家统计局公布的官方制造业采购经理指数为 50.1，维持于扩张区间。在第 3 季，以美元计，MSCI 亚太(日本除外)指数大致持平，MSCI 香港指数上升 6.6%，MSCI 中国指数上升 3.7%。

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，并可能在没有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定。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。

中銀國際 BOC INTERNATIONAL
PRUDENTIAL 保誠集團
中銀保誠資產管理 BOCI-Prudential Asset Management



投资策略

股票	正面
债券	中性
现金	审慎

- 地缘政治冲突推高油价。尽管美国内需仍具韧性，同时制造业采购经理指数反映企业盈利有增长空间，但欧洲经济前景受财政及政治紧张局势拖累。
- 美国科技板块回报可能受多项因素拖累，包括高额数据中心支出、SpaceX 等超大型企业股份供应造成股份摊薄、高利率对估值构成压力，以及选举后对电力及用水情况实施更严格的监管审查。
- 尽管科技板块长期基本面及股票资产类别仍具吸引力，但考虑到上述不利因素，投资团队对股票的偏高配置维持审慎。同样，投资团队已部分回调早前对亚洲股票的增持水平，但仍会维持偏高配置。投资团队偏好将股票配置分散至更广泛的人工智能供应链，从而避免集中于仓位拥挤的市场。
- 高利率为美国国债带来压力。然而，随着市场恐慌情绪接近高峰，当前美国国债收益率水平被视为具吸引力的买入点，以逐步增加投资组合存续期。

股票市场

美国	中性
欧洲	中性
日本	中性
亚太(日本除外)	适度正面
中国内地/中国香港	中性

- 美国股市在 2026 年第 3 季表现波动，季初受人工智能及半导体板块的动能支持而表现强劲，而后在季中市场开始质疑人工智能资本开支及相关交易的持续性。债券收益率急升及通胀压力拖累夏季市场表现，在联储局加息后，9 月市场走势尤为困难。尽管如此，盈利强劲加上人工智能投资热潮持续，支持大型科技股在第 3 季仍延续升势，因此即使市场普遍下跌，科技股权重较高的指数仍然受提振。对美国股市而言，一方面是企业盈利强劲与人工智能资本开支持续，另一方面则包括债券收益率高企、货币政策收紧及通胀压力顽固，市场在结构性因素对立下寻找平衡。
- 欧洲股市在 2026 年第 3 季前半与后半走势分化。受通胀降温及企业盈利普遍上涨带动，欧洲股市于 7 月初创历史新高，其后于 9 月大幅逆转。本轮抛售主要受双重宏观经济压力影响：油价急升且欧洲央行加息后通胀忧虑持续，以及全球债券市场遭到抛售，推动收益率上行，为股票估值增添压力。因此，投资者情绪显著转差，环球基金经理在 9 月中对欧元区股票由偏高配置转为偏低配置。
- 日本股市在 2026 年第 3 季窄幅上落。科技股出现获利了结拖累表现，但当地需求、企业改革及盈利韧性则为整体市场提供支持。尽管日本央行在 9 月加息，但日圆转弱减轻了出口企业的压力。展望未来，企业管治结构性改革有利于长期价值，但央行货币政策正常化及科技需求变化或会引发短期市场波动。
- 在亚太(日本除外)地区，股市在第 3 季小幅走低。此前科技股表现已长时间领先，投资者重新评估人工智能变现时间，并质疑高额资本开支可持续性，科技股因而受压。在中东紧张局势再度升温的背景下，多个主要央行继续收紧政策，市场对流动性收紧及能源价格上升的忧虑令跌幅扩大。尽管面对上述阻力，得益于对人工智能以外的板块分散投资，区内整体市场仍展现相对韧性。展望未来，在市场同时面对环球收益率上升、能源价格波动及地缘政治不确定性持续下，关键在于人工智能带动的盈利周期能否继续抵消日益增加的宏观经济挑战。
- 中国内地方面，在联储局限制性政策、科技贸易摩擦升级，以及当地经济持续疲弱下，市场在第 3 季走低。跨境监管收紧与税务规则实施亦拖累市场情绪。黄金周假期数据显示，内需有序改善但幅度有限。增量政策支持将是稳定当地宏观经济活动以及带动对当地宏观因素较敏感板块表现之关键。尽管对美国及欧盟的贸易再次出现摩擦，但出口增长仍有所增强。长远而言，人工智能资本开支主题仍获基本面支持，但在债券收益率高企、持仓拥挤，以及大型语言模型变现趋势影响下，短期市场波动或会加剧。在目前中国内地宏观经济环境及市场资金流向下，我们将参考即将公布的 2026 年第 3 季企业业绩，调整投资组合。
- 中国香港方面，恒生指数未能延续 7 月反弹，其后回吐近半升幅，第 3 季末收于今年 6 月以来新低。由于市场忧虑人工智能变现前景和安全问题，科技板块回落，因此恒生科技指数甚至完全失去 7 月反弹升幅，第 3 季末收于 2024 年 12 月以来的收市价新低。鉴于利率前景不确定性持续，加上美国中期选举临近，我们在未来数月将保持审慎，并因应即将公布的 2026 年第 3 季企业业绩，以及主要经济体的宏观经济数据，重新检视投资组合持仓。

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，并可能在没有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定。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。

中銀國際 BOC INTERNATIONAL
PRUDENTIAL 保誠集團
中銀保誠資產管理 BOCI-Prudential Asset Management