

基金經理專欄
Fund Manager Column

2026 年 11 月

有關基金經理最新市場展望，
請掃描右方二維碼觀看影片：

市場回顧及最新投資策略展望

市場回顧

市場對科技企業槓桿水平的憂慮、中東局勢升級、油價上升及全球利率攀升，限制了風險資產回報。

在美國，隨着美伊衝突升級並推高油價，能源股表現領先。2026 年第 2 季美國經濟年化增長率為 2.2%，高於第 1 季的 2.1%。2026 年 9 月製造業採購經理指數升至 55.9，高於前幾個月數據，顯示工廠活動持續擴張。美國按年通脹率由 8 月的 3.4%升至 9 月的 3.7%。9 月非農業職位增加 29,000 個，而失業率穩定在 4.2%。第 3 季內，MSCI 美國指數上升 2.3%。

在歐洲，能源股表現領先，非必需消費品股表現落後。2026 年第 2 季歐元區經濟按季增長 0.6%，高於第 1 季的 0%。2026 年 9 月綜合採購經理指數升至 53.1，反映私營部門產出有所擴張。歐元區 9 月按年通脹升至 3.8%，連續 4 個月呈上升趨勢。歐洲央行在第 3 季將再融資利率上調 0.25%。在第 3 季，MSCI 歐洲指數以美元計下跌 1.6%，以歐元計下跌 0.8%。

在亞太(日本除外)地區，在投資者擔憂能源供應與環球利率上升，並對人工智能相關股估值提出質疑下，股市在第 3 季大致持平。2026 年第 2 季中國內地經濟按年增長 5%，與第 1 季持平。國家統計局公佈的官方製造業採購經理指數為 50.1，維持於擴張區間。在第 3 季，以美元計，MSCI 亞太(日本除外)指數大致持平，MSCI 香港指數上升 6.6%，MSCI 中國指數上升 3.7%。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。
本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或遊說。任何人士因使用或信賴本文件之資料、意見或推測而招致之損失，本公司概不負責。
本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。

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



投資策略

股票	正面
債券	中性
現金	審慎

- 地緣政治衝突推高油價。儘管美國內需仍具韌性，同時製造業採購經理指數反映企業盈利有增長空間，但歐洲經濟前景受財政及政治緊張局勢拖累。
- 美國科技板塊回報可能受多項因素拖累，包括高額數據中心支出、SpaceX 等超大型企業股份供應造成股份攤薄、高利率對估值構成壓力，以及選舉後對電力及用水情況實施更嚴格的監管審查。
- 儘管科技板塊長期基本面及股票資產類別仍具吸引力，但考慮到上述不利因素，投資團隊對股票的偏高配置維持審慎。同樣，投資團隊已部分回調早前對亞洲股票的增持水平，但仍會維持偏高配置。投資團隊偏好將股票配置分散至更廣泛的人工智能供應鏈，從而避免集中於倉位擁擠的市場。
- 高利率為美國國債帶來壓力。然而，隨着市場恐慌情緒接近高峰，當前美國國債收益率水平被視為具吸引力的買入點，以逐步增加投資組合存續期。

股票市場

美國	中性
歐洲	中性
日本	中性
亞太(日本除外)	適度正面
中國內地/中國香港	中性

- 美國股市在 2026 年第 3 季表現波動，季初受人工智能及半導體板塊的動能支持而表現強勁，而後在季中市場開始質疑人工智能資本開支及相關交易的持續性。債券收益率急升及通脹壓力拖累夏季市場表現，在聯儲局加息後，9 月市場走勢尤為困難。儘管如此，盈利強勁加上人工智能投資熱潮持續，支持大型科技股在第 3 季仍延續升勢，因此即使市場普遍下跌，科技股權重較高的指數仍然受提振。對美國股市而言，一方面是企業盈利強勁與人工智能資本開支持續，另一方面則包括債券收益率高企、貨幣政策收緊及通脹壓力頑固，市場在結構性因素對立下尋找平衡。
- 歐洲股市在 2026 年第 3 季前半與後半走勢分化。受通脹降溫及企業盈利普遍上漲帶動，歐洲股市於 7 月初創歷史新高，其後於 9 月大幅逆轉。本輪拋售主要受雙重宏觀經濟壓力影響：油價急升且歐洲央行加息後通脹憂慮持續，以及全球債券市場遭到拋售，推動收益率上行，為股票估值增添壓力。因此，投資者情緒顯著轉差，環球基金經理在 9 月中對歐元區股票由偏高配置轉為偏低配置。
- 日本股市在 2026 年第 3 季窄幅上落。科技股出現獲利了結拖累表現，但當地需求、企業改革及盈利韌性則為整體市場提供支持。儘管日本央行在 9 月加息，但日圓轉弱減輕了出口企業的壓力。展望未來，企業管治結構性改革有利於長期價值，但央行貨幣政策正常化及科技需求變化或會引發短期市場波動。
- 在亞太(日本除外)地區，股市在第 3 季小幅走低。此前科技股表現已長時間領先，投資者重新評估人工智能變現時間，並質疑高額資本開支可持續性，科技股因而受壓。在中東緊張局勢再度升溫的背景下，多個主要央行繼續收緊政策，市場對流動性收緊及能源價格上升的憂慮令跌幅擴大。儘管面對上述阻力，得益於對人工智能以外的板塊分散投資，區內整體市場仍展現相對韌性。展望未來，在市場同時面對環球收益率上升、能源價格波動及地緣政治不確定性持續下，關鍵在於人工智能帶動的盈利周期能否繼續抵消日益增加的宏觀經濟挑戰。
- 中國內地方面，在聯儲局限制性政策、科技貿易摩擦升級，以及當地經濟持續疲弱下，市場在第 3 季走低。跨境監管收緊與稅務規則實施亦拖累市場情緒。黃金周假期數據顯示，內需有序改善但幅度有限。增量政策支持將是穩定當地宏觀經濟活動以及帶動對當地宏觀因素較敏感板塊表現之關鍵。儘管對美國及歐盟的貿易再次出現摩擦，但出口增長仍有所增強。長遠而言，人工智能資本開支主題仍獲基本面支持，但在債券收益率高企、持倉擁擠，以及大型語言模型變現趨勢影響下，短期市場波動或會加劇。在目前中國內地宏觀經濟環境及市場資金流向下，我們將參考即將公佈的 2026 年第 3 季企業業績，調整投資組合。
- 中國香港方面，恒生指數未能延續 7 月反彈，其後回吐近半升幅，第 3 季末收於今年 6 月以來新低。由於市場憂慮人工智能變現前景和安全問題，科技板塊回落，因此恒生科技指數甚至完全失去 7 月反彈升幅，第 3 季末收於 2024 年 12 月以來的收市價新低。鑑於利率前景不確定性持續，加上美國中期選舉臨近，我們在未來數月將保持審慎，並因應即將公佈的 2026 年第 3 季企業業績，以及主要經濟體的宏觀經濟數據，重新檢視投資組合持倉。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。
本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或遊說。任何人士因使用或信賴本文件之資料、意見或推測而招致之損失，本公司概不負責。
本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。

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