



2026年第三季展望

駕馭更具挑戰性的投資環境

2026年第二季：季度市場回顧

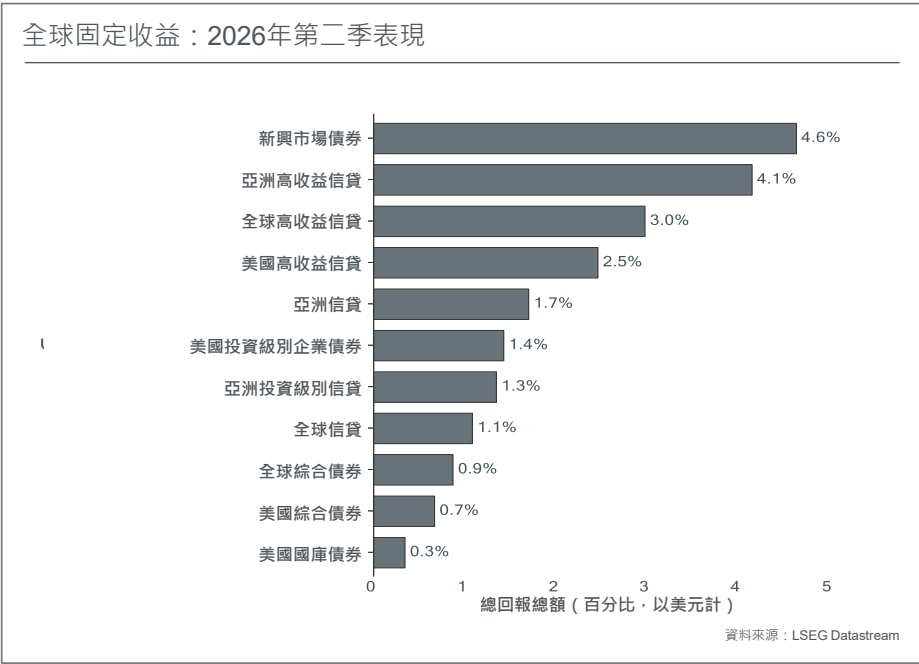
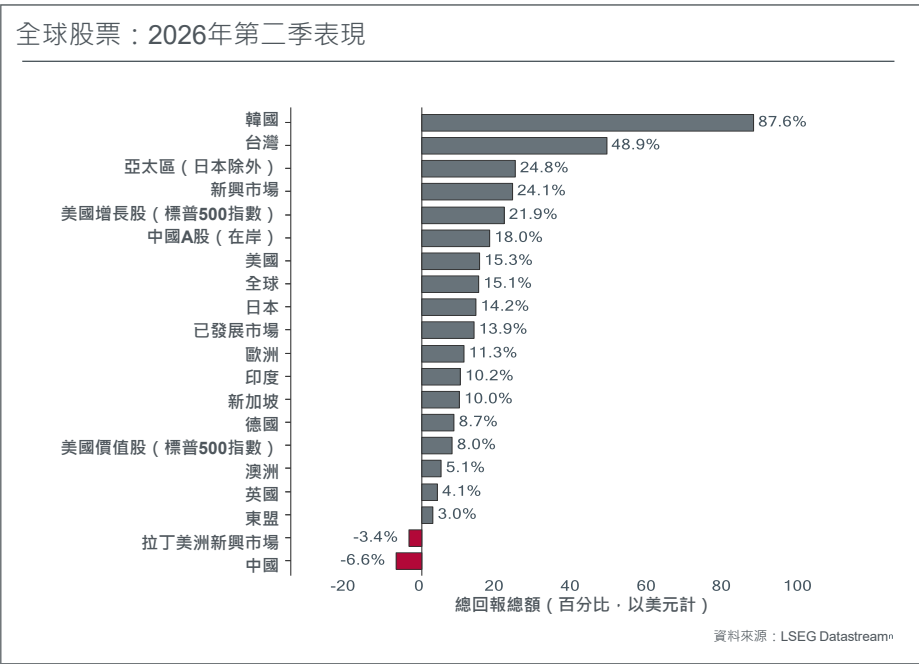
地緣政治緊張局勢緩和利好風險資產；債券在市場波動期間表現穩健

股票

受惠於能源風險溢價回落、企業盈利表現穩健，以及市場對人工智能引領的資本開支週期重拾信心，市場重新轉向風險資產，全球股票在2026年第二季強勁反彈。MSCI所有國家世界指數上升15.1%，季初升幅最為強勁，但隨著市場對人工智能估值的爭論升溫，加上利率「長期高企」環境再現，市場波動在6月下旬加劇。隨着油輪流量改善以及停火安排取得進展，對霍爾木茲海峽運輸受阻及油價波動的憂慮在季末消退，通脹尾端風險亦有所下降。企業盈利表現強勁，加上投資者重新追捧人工智能受惠股，帶動美國股市在已發展市場中表現領先，升幅達15.3%，惟長久期增長股臨近季末開始出現獲利回吐。科技股重拾領先地位，加上亞太區宏觀經濟環境展現韌性，帶動MSCI所有國家亞太區（日本除外）指數強勁反彈，急升24.8%。在人工智能帶動的半導體週期下，韓國及台灣領升，中國則因內需疲弱及風險溢價持續高企而表現落後。

固定收益

全球債券市場在2026年第二季錄得正回報。由於油價回落及通脹憂慮緩和，加上政府債券在季末的升勢抵銷了季初地緣政治不明朗及貨幣政策預期轉變引發的波動，彭博全球綜合指數上升0.9%。地緣政治不明朗、能源價格波動及貨幣政策預期轉變推高主權債券收益率，導致全球政府債券的波幅加劇。美國國庫債券收益率在季內上升。固定收益市場方面，新興市場美元主權債券表現最為突出。受惠於息差收窄、收益吸引、風險情緒改善及存續期因素利好，摩根大通新興市場債券環球多元化指數上升4.6%。儘管地緣政治及宏觀經濟持續波動，在吸引收益、較短存續期、穩健企業基本因素及信貸息差偏窄的支持下，全球高收益債券表現領先投資級別企業債券及政府債券。



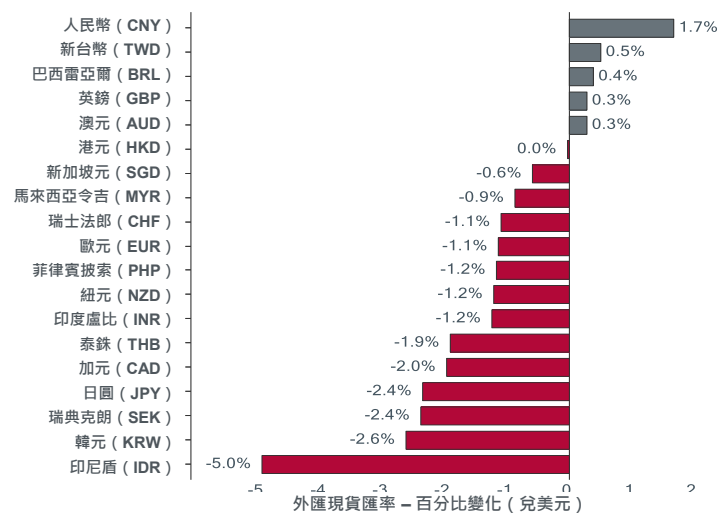
數據來源：瀚亞投資；MSCI；LSEG Datastream。所載表現數據截至2026年6月30日。股票回報以各自MSCI市場指數的美元（總回報總額）指數作參照。例外的是「美國增長股（標普500指數）」及「美國價值股（標普500指數）」，兩者分別由標普500增長（總回報）指數及標普500價值（總回報）指數代表。「已發展市場股票」由MSCI世界指數代表。固定收益市場由以下指數代表：「亞洲高收益信貸」：摩根大通亞洲信貸非投資級別指數，「全球高收益信貸」：洲際交易所美國銀行全球高收益債券指數，「亞洲信貸」：摩根大通亞洲信貸指數，「美國高收益信貸」：洲際交易所美國銀行高收益債券限制指數，「亞洲投資級別信貸」：摩根大通亞洲信貸投資級別指數，「新興市場債券」：摩根大通新興市場債券環球多元化指數，「美國國庫債券」：洲際交易所美國銀行美國國庫債券指數，「美國投資級別企業債券」：洲際交易所美國銀行美國企業債券指數，「美國綜合債券」：彭博美國綜合債券指數，「全球信貸」：洲際交易所美國銀行全球信貸指數，以及「全球綜合債券」：彭博全球綜合債券指數。指數過去的表現並不一定代表未來或可能的表現。

貨幣

受惠於市場對美國聯儲局政策前景的預期更趨鷹派、美國資產需求強勁，以及對外收支狀況改善，衡量美元兌六種主要貨幣表現的美元指數在季內上升1.2%。

亞洲貨幣在季內表現不一，人民幣及新台幣兌美元升值，日圓、韓元、印尼盾、菲律賓披索、泰銖、印度盧比、馬來西亞令吉及新加坡元則因能源價格高企、地緣政治不明朗及美元整體強勢而走弱。亞洲各國央行繼續積極遏抑匯率波動，對美國貨幣政策的預期轉變及地緣政治局勢發展則在整季持續影響外匯市場表現。

貨幣：2026年第二季表現（兌美元）

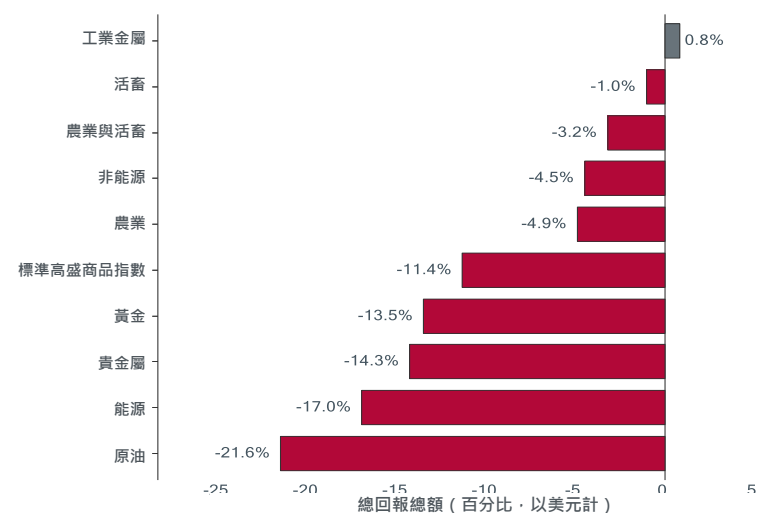


資料來源：LSEG Datastream

商品

商品價格在季內普遍下跌，標普高盛商品指數下跌11.4%，主要受到原油、能源市場及貴金屬的弱勢拖累。美國與伊朗宣佈停火後，原油價格回落，對區內局勢升級並擴大的即時憂慮亦有所緩和。與此同時，由於美元走強、通脹預期升溫及地緣政治緊張局勢緩和，黃金及其他貴金屬走弱。

商品：2026年第二季表現



資料來源：LSEG Datastream

資料來源：LSEG Datastream；標普全球。所載表現數據截至2026年6月30日。就「貨幣（兌美元）」圖表而言，各貨幣的貨幣表現基於Refinitiv計算的收市現貨匯率（兌美元）。就「商品」圖表而言，請注意以下資料。原油：標普高盛原油指數、能源：標普高盛能源指數、活畜：標普高盛活畜指數、黃金：標普高盛黃金指數、貴金屬：標普高盛貴金屬指數、農業與活畜：標普高盛農業與活畜指數、非能源：標普高盛非能源指數，農業：標普高盛農業指數，工業金屬：標普高盛工業金屬指數。指數過去的表現並不一定代表未來或可能的表現。

宏觀展望

增長不均、通脹加劇、政策收緊

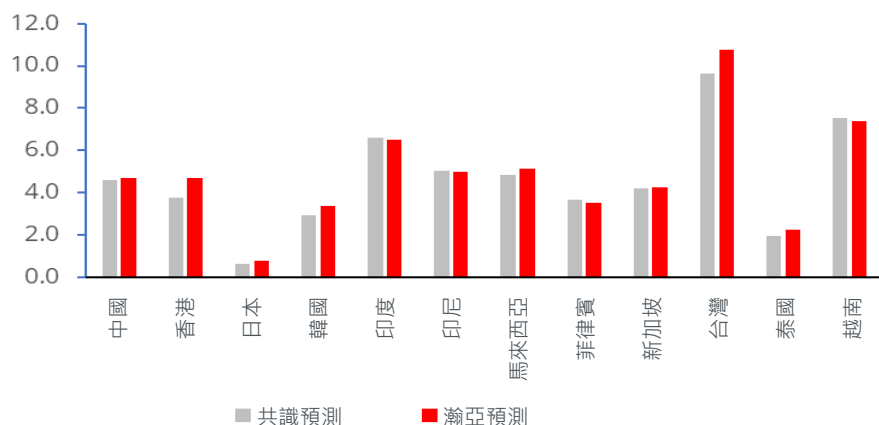
增長

全球經濟擴張趨勢未受影響，但擴張基礎有所收窄。2026年全年的全球經濟增長預計將為約3.0%，低於伊朗戰爭引發能源衝擊前的約3.5%，其中歐洲及東南亞將承受能源價格上升帶來的大部分負面影響。由於與人工智能資本開支熱潮的相關程度不同，各國及各行業的增長表現分化加劇。

美國方面，受人工智能基建支出帶動，2026年及2027年國內生產總值預計將增長2.1%。超大型雲端服務供應商的資本開支及相關電網投資，正抵銷非人工智能業務資本開支疲弱及住屋市場收縮的影響，令消費表現取決於財富進一步增長或工資加快上升。

亞洲出口週期料將在人工智能硬件參與程度較高的經濟體最為強勁。新加坡、馬來西亞、台灣、韓國及泰國正受惠於科技及數據中心投資；台灣出口急增47%，意味著其今年國內生產總值增長可能接近9%，並在其後放緩。中國經濟預計增長4.8%，該市場受惠於出口及策略性產業支出，但房地產市場疲弱、收入增長溫和及財政措施執行延誤，導致風險偏向下行。受能源衝擊影響，加上季候風降雨偏少拖累農業，印度國內生產總值預計將放緩至6.5%。

2026年國內生產總值增長預測



資料來源：瀚亞投資、彭博。2026年7月

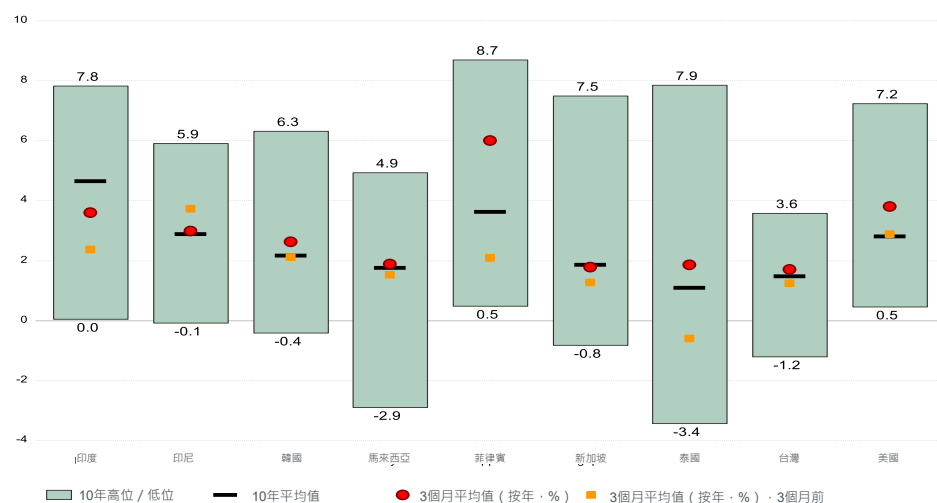
通脹

儘管能源價格已由4月高位回落，但現水平仍反映未來數季商品價格通脹將面臨上行壓力。亞洲及美國的採購經理指數調查的投入價格指數大幅上升，為此觀點提供依據。因此，儘管美國整體通脹可能已於5月見頂，預計核心通脹仍將居高不下，徘徊於2.5%至2.7%左右。

亞洲通脹已開始上升，原因是能源價格上漲以及國內生產總值增長持續高企。除中國外，預計所有國家的通脹均將高於歷史平均水平。通脹上升料將促使印度、印尼、韓國、馬來西亞、菲律賓及台灣收緊政策。

中國仍是抑制通脹的主要力量。預計國內需求疲弱將導致消費物價指數升至1.2%後觸頂回落，增加債券收益率的下行壓力。泰國亦繼續受到內需引發的通脹放緩力量影響。

亞洲消費物價指數動能



資料來源：LSEG Datastream。2026年7月

貨幣政策

貨幣政策已由寬鬆轉向選擇性收緊。由於預期美國就業增長將保持強勁以及核心通脹居高不下，我們預計美國聯儲局會於9月或10月的會議上將聯邦基金利率上調25個基點。若就業或核心通脹疲弱，我們對聯儲局的預期將備受考驗。倘若就業及核心通脹並未出現下行意外，我們認為，除非新任聯儲局主席沃什兌現其在通脹問題上的鷹派言論，否則美國國庫債券收益率不會持續下跌。

亞洲方面，通脹、貨幣壓力或對外收支狀況面臨最大壓力的經濟體料將加息。預計印尼、印度、韓國、菲律賓及台灣的政策利率將會上升。隨著通脹朝向4.5%至5.0%的區間上升，印度儲備銀行料將加息25個基點至5.5%，菲律賓則需要作出最大幅度的政策調整。受管治憂慮、潛在評級下調風險、股市弱勢及經常帳赤字擴大的影響，印尼央行面臨遏抑印尼盾貶值的壓力。由於人工智能引領的經濟活動持續支撐需求，加上進口商品通脹上升，韓國及台灣料將收緊政策。

中國仍屬例外市場，內需疲弱及通脹低企導致收益率持續面臨長期下行壓力。馬來西亞利率預計將維持在2.75%，新加坡則較大機會維持新加坡元名義有效匯率的升值路徑，亦可能略為加快升值步伐。

貨幣展望

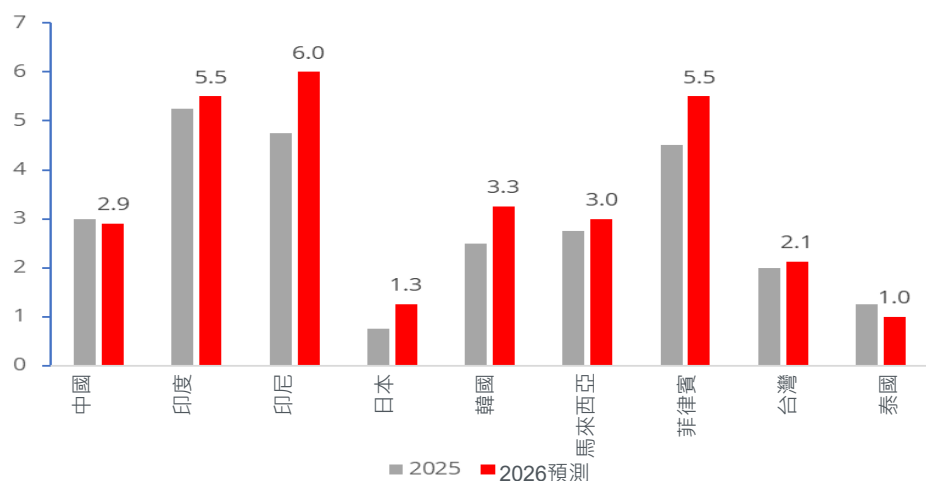
美元兌主要貨幣的匯率可能已經見頂。市場定價預期聯儲局截至2026年底將加息33個基點，歐洲央行及日本銀行則分別加息43個基點及24個基點，因此美國加息預期似乎已得到充分反映，導致短端息差對美元的支持開始減弱。

儘管如此，亞洲貨幣之間的分化料將在未來數季持續。其中一組亞洲貨幣——人民幣、馬來西亞令吉及新加坡元——預計將兌美元輕微升值，表現領先其他貨幣。中國錄得巨額經常帳盈餘，加上其最新政策似乎正傾向推動貨幣逐步升值，利好人民幣走勢。同樣，新加坡的貨幣環境為新加坡元走強提供更大政策誘因。馬來西亞的能源進口收支達致平衡，因此馬來西亞令吉受到其經常帳盈餘及流入人工智能基建的資本支持。

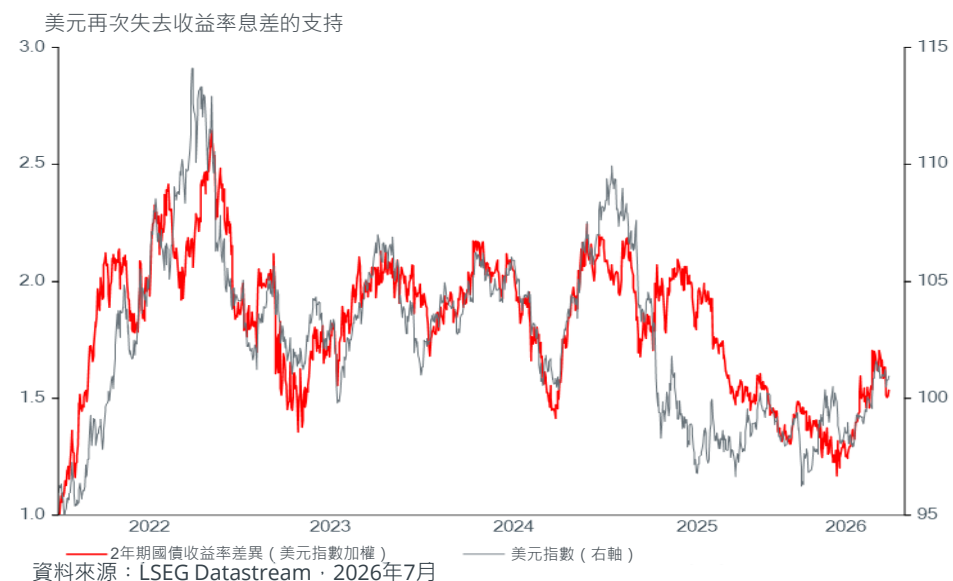
相比之下，亞洲大部分地區的貿易條件惡化，反映印尼盾、印度盧比及菲律賓披索將繼續面臨趨勢性貶值壓力。相關貨幣的基本因素在伊朗與美國戰爭爆發前已經疲弱，其後更有所惡化。在能源成本上漲的環境下，相關國家需收緊貨幣政策以穩定匯率。對外投資帶來的結構性壓力導致韓元及新台幣偏向貶值，但半導體出口急增暫時為兩種貨幣提供緩衝。

我們認為，主要風險為美國通脹高於預期，以及中東的敵對行動導致能源價格進一步持續上升。

瀚亞政策利率預測



資料來源：瀚亞。2026年7月



以指數作為任何資產類別 / 行業過往表現的代理指標存在局限性，亦不應被詮釋為未來或本策略潛在表現的指標。任何預估或預測不一定是未來表現或可能取得之表現的指標。

需要關注的主要風險	可能性	對市場的影響程度
美國的兩大下行風險尤其明顯。儘管美國通脹及工資增長截至6月均有所放緩，但兩者在下半年仍是風險因素。採購經理指數的已付價格分項已升至多年高位，反映商品面臨通脹壓力。美國就業市場亦較預期強勁，聯儲局調查顯示就業狀況保持強勁，可能導致工資增長再次加快。若相關風險成為現實，聯儲局加息幅度可能超出預期，全球流動性狀況亦會收緊。 第二個主要風險是人工智能基建支出熱潮的規模及持續時間。亞洲出口增長目前高度集中，並依賴該行業的需求。相關支出下降將削弱整個亞洲地區的出口及經濟增長。	中	高
主要上行風險包括美國新增職位回升，推動美國經濟增長超過2.5%，而不會令工資增長明顯加快。背後原因可能是人工智能資本開支及應用普及，增加對勞工的需求，同時充分提升生產力，從而限制單位勞工成本的增幅。	中	中
地緣政治並不穩定。伊朗與美國的衝突仍難以達成持久解決方案，預計停火協議在可見將來仍然脆弱。我們亦持續關注兩岸關係產生的潛在壓力，以及中國與菲律賓之間的領海邊界爭端。	低	高

數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。觀點截至2026年7月23日。本簡報所載資料可由瀚亞酌情更改，恕不另行通知。

資產配置觀點

採取審慎承險的戰術性部署，同時保持靈活與警覺，以應對地緣政治緊張局勢

地緣政治局勢仍高度緊張，預計將間歇引發市場波動。然而，在全球經濟增長強韌、勞工市場穩健，以及人工智能引領的持續資本開支週期支撐下，整體環境仍然利好風險資產。因此，我們在戰術上仍看好全球股票在未來三個月的走勢，但鑑於估值高企及地緣政治不明朗，我們將採取較審慎的立場。

股票方面，相對於歐洲，我們繼續看好美國、新興市場及亞洲。美國市場繼續受惠於強韌經濟增長及持續的人工智能相關投資，部分新興市場及亞洲市場的估值吸引，盈利動能亦見理想，尤其是科技相關行業。相比之下，歐洲的環境更具挑戰，其經濟增長較弱、面臨結構性能源限制，盈利表現亦較為遜色。

固定收益方面，我們對美國政府債券維持中性立場，原因是經濟增長預期放緩及短期潛在避險需求大致抵銷了通脹風險及地緣政治不明朗的影響。信貸方面，我們繼續偏好美國高收益債券多於投資級別債券，因前者受惠於穩健基本因素、吸引的綜合收益率，以及投資者的強勁需求。

我們亦繼續看好新興市場硬貨幣債券，儘管該資產類別在短期內可能波動，但其收益吸引、基本因素穩健，加上對收益型資產的持續需求，繼續為回報提供支持。

資產配置觀點					
● 低配 ● 中性 ● 超配					
↑↓ 觀點從上季上調 / 下調 - 不變					
資產	3個月		12個月		理據
全球股票	●	-	●	-	未來一至三個月的宏觀經濟環境仍然利好全球股票，並因主要經濟體的軟着陆觀點重新確立而受到支持。美國方面，受惠於消費支出強勁、勞工市場依然偏緊，以及與人工智能基建、製造業回流及電網現代化相關的持續資本開支週期，經濟增長的韌性繼續超出預期。亞洲方面，日本的名義通貨復脹趨勢未受影響，中國則保留相當大的政策操作空間，其逐步推出財政及房地產行業措施的做法在某程度上成為參與更廣泛新興市場增長的「認購期權」。整體而言，名義國內生產總值增長仍足以維持企業收入增長動能；與此同時，勞工市場、信貸息差及領先指標均未見明顯的經濟衰退信號，進一步鞏固「不着陸至軟着陆」的戰術性環境，而這種環境過往曾帶動股票在風險偏好升溫時造好。 股票方面，我們在戰術上繼續偏好歐洲以外市場。我們預計美國及部分新興市場的盈利預期仍有上調空間，尤其是科技硬件、電力設備及原材料等行業。我們認為，終端客戶強勁的盈利能力料將繼續支撐相關行業的需求。
美國政府債券	●	-	●	-	隨着通脹預期升溫及對聯儲局在短期內減息的預期減弱，美國國庫債券收益率已向上重定價，導致短債收益率升幅超越長債，收益率曲線呈熊市趨平。自2月底（即伊朗衝突爆發時）以來，1年期、2年期及3年期美國國庫債券收益率分別上升47個、75個及75個基點；10年期、20年期及30年期國債收益率則分別上升51個、42個及35個基點。雖然能源相關通脹風險仍高，但較高起始收益率、增長預期放緩以及潛在避險需求均發揮顯著的抵銷作用。鑑於上述因素大致互相平衡，我們對美國政府債券未來三個月及十二個月的前景維持中性觀點。
現金	●	-	●	-	我們對現金維持中性觀點，並強調靈活性與流動性，以便在潛在機會或風險出現時迅速應對。
數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年7月10日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由瀚亞酌情更改，恕不另行通知。					

資產配置觀點（續）

資產配置觀點					
全球股票	3個月		12個月		理據
美國	●	—	●	—	在美國經濟持續跑贏全球其他經濟體的支持下，短期宏觀經濟環境仍然利好。受惠於消費支出強韌、實質工資錄得正增長、家庭資產負債表穩健，以及股票及住宅估值創下新高所帶來的顯著財富效應，追蹤實質國內生產總值走勢的估算數據仍顯著高於趨勢水平。勞工市場在結構上仍然偏緊，但未見明顯過熱跡象。週期性環境得到與人工智能基建、發電及電網現代化相關的多年投資超級週期支持，先進製造業回流亦開始由科技產業群擴展至工業、公用事業及資本財貨行業。美國宏觀經濟環境罕有地兼具韌性、廣度及持久性，為我們的正面看法提供依據。然而，長遠而言，美國股票估值仍值得關注，標普500指數目前仍接近2026年6月2日創下的7,609.78點歷史收市高位。
歐洲	●	↓	●	—	從短期戰術性觀點來看，歐洲股票面臨較不利環境，其特點為經濟增長動能轉弱、週期性行業盈利預期下調、貿易及關稅不確定性升溫、能源受到結構性限制，以及在考慮行業組成後的估值提供的支持有限。隨著持倉回復至正常水平，先前的利好因素消失，政治及財政隱憂則帶來不對稱的下行風險。我們對未來12個月的週期性走勢維持低配觀點。
新興市場	●	—	●	—	投資團隊繼續戰術性看好新興市場及亞洲股票，並透過對股票持倉進行嚴謹的戰術性調整，鎖定全球股票市場中相對估值較低的吸引領域 / 細分市場的機會。我們預期，主要科技出口市場的盈利預測短期內仍將得到支持並持續上調，尤其是與科技硬件、電力設備及原材料相關的市場。雖然我們在戰術上仍看好新興市場，但近期已減少單一國家配置，轉而偏好更廣泛新興市場配置，原因是該市場的基本因素轉弱，亦反映在技術因素偏緊、潛在輪轉 / 資金流出（包括與新股上市相關的資金流動），以及存在不對稱風險的情況下，我們對短期前景的看法更趨審慎。我們對未來12個月的週期性觀點維持中性。
亞太區（日本除外）	●	—	●	—	請見上文。鑑於亞洲在新興市場的權重偏高，我們對亞洲的戰術性及週期性展望觀點與更廣泛新興市場的觀點相若。
政府債券	3個月		12個月		理據
美國	●	—	●	—	雖然地緣政治局勢發展持續為通脹帶來上行風險，但近期市場定價顯示，投資者正逐漸在相關憂慮與美國經濟增長進一步放緩的跡象之間作出權衡。通脹韌性與經濟活動放緩之間的角力，料將限制美國國庫債券收益率持續單向變動的空間。鑑於風險回報狀況均衡，我們對美國政府債券的戰術性（3個月）及週期性（12個月）觀點整體上維持中性。
歐洲	●	—	●	—	歐洲政府債券面騎能源相關通脹風險與經濟增長放緩之間的艱難取舍。雖然歐洲央行在6月加息（為2023年以來首次），但其政策走向的不確定性仍高，我們認為，經濟增長放緩將限制收益率顯著上升的空間。英國方面，英國國債已大幅重新定價，加上勞工市場環境轉弱、經濟動能放緩，以及市場預期英國新政府將維持整體促進增長的財政立場，為我們適度看好的戰術性觀點提供依據。然而，由於歐洲通脹持續及政策不明朗，未來12個月的觀點維持中性。
數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年7月10日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由瀚亞酌情更改，恕不另行通知。					

資產配置觀點（續）

資產配置觀點					
政府債券（續）	3個月		12個月		理據
新加坡	●	—	●	—	新加坡政府債券面臨溫和輸入性通脹壓力與外圍增長環境轉弱的影響大致相抵的局面。雖然地緣政治局勢發展及能源價格值得關注，但全球經濟活動整體放緩及現行政策立場的綜合影響料將有助穩定中期通脹預期。因此，我們對新加坡政府債券在未來3個月及12個月的走勢均維持中性觀點。
信貸	3個月		12個月		理據
美國高收益債券	●	—	●	—	投資團隊繼續看好美國高收益債券，原因是穩健的信貸基本因素持續提供支持，包括淨評級上調趨勢延續，以及違約率仍低於長期平均水平。此外，儘管息差處於歷史偏低水平，但技術因素持續改善、投資者需求強勁，加上綜合收益率仍然吸引（最差收益率目前徘徊於7%左右），繼續為該資產類別提供支持。
美國投資級別債券	●	—	●	—	美國投資級別信貸持續受惠於穩健企業基本因素以及較低的違約風險。然而，息差仍接近歷史低位，限制了未來進一步上升的空間，因此相對於收益率較高的信貸類別，美國投資級別信貸收益的吸引力較低，加上其存續期較長及對利率波動更為敏感，我們的未來3個月及12個月觀點均維持中性。
新興市場（美元）債券	●	—	●	—	新興市場企業債券繼續受惠於吸引收益、穩健基本因素以及對收益型資產的持續需求，支撐整體向好的戰術性前景。然而，中東地緣政治緊張局勢、能源市場波動、潛在貿易受阻以及美元持續走強的時期可能引發間歇波動。雖然短期風險回報仍然利好，但由於估值更為均衡及宏觀經濟不明朗，我們對未來12個月的前景持中性觀點。
亞洲信貸	●	—	●	—	亞洲企業債券繼續受惠於穩健的信貸基本因素、對收益型資產的殷切需求，以及穩固的區內投資者基礎。然而，相對於新興市場企業債券，該資產類別在當前估值下的收益吸引力較低，息差收窄的潛力亦較為有限。持續的地緣政治不明朗因素，包括中東緊張局勢、潛在貿易受阻及美元波動，亦進一步限制其顯著跑贏大市的空間。整體而言，我們認為該資產類別估值合理，並對未來3個月及12個月的前景維持中性立場。
數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年7月10日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由瀚亞酌情更改，恕不另行通知。					

為何過往科技週期為人工智能投資者帶來重要啟示

自1960年代以來，重大科技發展重塑了生活、工作及聯繫方式。每輪新科技浪潮均造就明確的市場領先者及可觀的投資機會，但亦會帶來過度樂觀及急劇回調的時期。

最新一輪浪潮為被廣泛視為具變革性影響的人工智能科技。過往科技週期主要改善普及性、提升效率及增強連通性，但人工智能更進一步，並重塑各行業的工作及決策方式。

人工智能科技的普及速度較以往的科技更快，涵蓋行業亦更為廣泛，可能導致市場波動加劇，因此投資者必須識別潛在贏家。

過往的科技週期提供了有用啟示。市場將人工智能與科網股時代相比不難理解，但人工智能仍處於建設階段，兩者有三大不同之處：

人工智能商業化的趨勢逐漸顯現，但盈利仍集中於少數領先企業

隨着更多工作負載需要進行推理，人工智能需求的增速將繼續超越運算能力

對超大型雲端服務供應商而言，關鍵在於率先鎖定運算能力的優勢，而不在於價格

人工智能週期預計將在多個階段創造機遇，但審慎選股至關重要。投資者應聚焦具備成熟商業化經驗、定價能力及規模化能力的企業。

投資機會並不限於少數美國人工智能領先企業。雖然美國引領人工智能發展，但亞洲供應鏈企業對於擴大生態系統規模，並在人工智能價值鏈各環節捕捉價值，仍然發揮關鍵作用。

自1960年代以來的主要科技週期

價值因素及區域發展形勢

投資者的重要啟示

大型主機（1960年代至1980年代初）



企業效率提升間接惠及用戶，但普及程度有限。此週期由美國主導，亞洲則主要擔當消費者角色

價值集中於少數參與者，限制了競爭，並縮窄投資機會

個人電腦（1980年代初至1990年代中期）



生產力工具直接惠及用戶，但連通性有限。此週期由美國主導，亞洲則製造硬件

新參與者迅速湧入，加劇市場競爭，導致行業汰弱留強，而非急劇崩盤。**價值集中在具規模及掌控力的參與者**

互聯網（1990年代中期至2000年代後期）



數碼平台使用戶更方便地接通外界，簡化了購物及銀行服務等日常任務。此週期由美國主導，亞洲則生產半導體及組件，但在全球平台市場的領導地位有限

科網股週期（1995年至2002年）由市場敘事主導，並形成明顯的投機泡沫，隨後因估值遠超實際盈利而崩盤。此週期現已成為所有比較的基準週期

流動及雲端科技（2000年代後期至2010年代後期）



流動設備使用戶能隨時隨地按需處理所有事情，雲端科技則加快創新及部署速度。美國繼續引領軟件及操作系統的發展，亞洲則生產流動設備硬件、強化供應鏈，並創建本地平台

流動通訊 / 智能手機週期由普及應用主導，並觸及數十億用戶，市場在增長過程中雖曾經歷調整，但未出現系統性崩盤。**雲端 / 平台週期則由盈利推動**，大規模應用雲端科技的企業展現較強盈利能力。市場曾經歷估值調整時期，但未出現廣泛行業崩盤

人工智能（2010年代後期至今）



在數據、算力及模型推動下，用戶可將工作自動化，並減省部分思考工作。美國在前沿人工智能模型方面仍然領先，亞洲不僅憑藉硬件及規模推動人工智能發展，更競逐人工智能領導地位

投資激增，近期回報更多由盈利增長而非單純的估值擴張帶動。然而，市場仍集中於少數「人工智能領導者」。由於此週期仍在發展，長期優勝者尚未完全浮現

資料來源：瀚亞投資，2026年7月

免責聲明

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞香港」）刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國Prudential plc.的全資附屬公司。瀚亞香港和Prudential plc.與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站（www.eastspring.com.hk）由瀚亞投資（香港）有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。