



每月投資評論

#投資 #CIO觀點

#資產配置 #環球債市

#環球股市 #外匯市場 #每月投資評論

投資總監辦公室及顧問服務

2026年10月

投資總監要點



梁君馥 Belle Liang
首席投資總監

- **9月聯儲局重啟加息，美債息走高，但科技股先跌後升：**美歐多國債息飆至多年高位，環球債市受壓。對估值及AI安全的憂慮亦曾拖累科技股，但隨後大型社交平台推出個人AI代理，重振了板塊前景及股市氣氛
- **加息周期初期，股債表現料更波動，部署以分散及穩健為主：**美股中議價力高、現金流足的科技巨企應能跑贏，並加入銀行和健康護理等板塊增強防守力。亞洲股市估值合理，且各自擁有不同催化劑，可提供有效分散。債券部署應繼續保持謹慎及多元化，降低存續期風險以應對債息高企或再上行
- **中美元首於9月底的峰會互相釋出善意，未來AI發展各自表述：**中國及美國都在迅速加大AI模型和AI基建投資，雙方均希望走出自己的一套AI技術發展，相關的供應鏈有望繼續受惠。AI仍然是長期的增長和股市焦點，投資者應同時把握內地及美國的AI相關板塊機會，惟亦需審視個別股票估值過高的風險

最新股市觀點

市場	分析*	變動^	評論
美國股市	中性 ●●	/	▪ 聯儲局重啟加息，市場資金料流向具定價能力及現金流穩健的優質企業，並維持板塊輪動。AI發展進度及資本開支趨勢料成為市場焦點
歐洲股市	中性 ●●	/	▪ 高利率及高油價支持歐洲金融及能源板塊，但企業融資及居民開支壓力升溫，或限制歐股表現。地緣政治風險能否降溫，將左右後市走向
亞洲股市	正面 ●●●	/	▪ 依賴能源進口的亞洲地區，或受高油價所拖累，美匯走勢則主導亞股資金流向。環球AI基建及相關資本開支，料為亞股帶來結構性支持
拉美及新興 歐非中東	中性 ●●	/	▪ 若聯儲局加息帶動美匯及債息上升，將增加新興市場融資壓力，並引發匯率波動。資源出口國正受惠商品價格上升，相關企業盈利獲支持
內地及 香港股市	中性 ●●	/	▪ 科技製造業持續為工業活動及整體經濟提供支持，但內需及內房復甦仍偏弱。看好AI硬件、內銀、資源及生物科技板塊

資料來源：恒生投資服務有限公司
^與上月對比

* 分析符號：



正面：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標較好



中性：
預期該資產類別長期表現接近主要環球市場指標



審慎：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標落後

最新債市觀點

市場	分析*	變動^	評論
已發展國家主權債	中性 ●●	/	▪ 聯儲局已於9月加息0.25厘，10月加息機會視乎通脹及經濟情況，料債息短期內持續表現波動
歐美投資級別企業債	中性 ●●	/	▪ 歐美經濟增長及企業資產負債表保持韌性，穩健現金流有望支撐債券息差保持在較低水平
亞洲投資級別債	正面 ●●●	/	▪ 亞洲區內經濟增長相對穩定，企業基本面與信貸質素持續改善，整體投資價值具吸引力
歐美高收益債	中性 ●●	/	▪ 油價上升及加息預期曾推高收益率；惟加息落地後回穩，利差仍處低位，中短線續關注油價走勢
亞洲高收益債	中性 ●●	/	▪ 受油價及美債息上升拖累走弱，惟區內基本面仍穩健，惟地產及內需相關行業或續分化
新興市場債	正面 ●●●	/	▪ 票息優勢及相對吸引的估值，使配置需求維持強勁；關注美元、地緣政治局勢及外部融資環境等潛在風險

資料來源：恒生投資服務有限公司
^與上月對比

* 分析符號：



正面：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標較好



中性：
預期該資產類別長期表現接近主要環球市場指標



審慎：
預期該資產類別長期表現相對主要環球市場指標落後

投資者最關注的問題



1 共和黨若未能在中期選舉，取得參議院及眾議院多數議席，將對市場帶來甚麼影響？

- 若共和黨未能保住兩院控制權，最可能出現的結果是分裂政府。往後推出新減稅、擴大支出及放寬監管等法案的空間將會縮小，有助舒緩市場對美國財赤及美債前景的憂慮，有助美債息率回落
- 相對選舉結果，企業盈利、通脹及利率前景等因素，對股市的影響或更大。歷史上，選舉結果對政策方向及經濟環境雖帶來一定影響，卻難以完全改變宏觀經濟環境。隨著選舉結束，相關不確定性消退之後，股票市場往往錄得較佳表現

2 AI發展相關的安全議題備受關注，那些細分科技板塊可望受惠？

- OpenAI等領先AI企業近期披露多宗涉及AI模型入侵企業事件，引起市場對AI網絡安全的關注
- AI一方面能提升企業生產力，但同時亦會提升黑客的網絡攻擊能力。因此，企業需要加強保障其系統及數據安全，有望帶動AI網絡安全防護開支上升，利好網絡安全企業收入增長。除此之外，大型雲服務商能為企業提供較高水平的網絡安全保障，網絡安全意識提升或有助鞏固其競爭優勢

投資者最關注的問題



3 主要央行已展開加息，投資者應關注哪些類別的債券？

- 油價走高、人工智能投資擴張、貿易壁壘及財赤惡化，推升通脹預期與美債期限溢價。在聯儲局加息初期，長年期美債息料易升難跌，未來仍面臨上行壓力
- 面對美債息波動，美元債偏好短至中存續期，並增持高評級浮息證券化信貸；同時配置新興市場本幣債及亞洲高收益債，以分散利率風險並提升票息回報

4 市場預期央行加息陸續有來，什麼貨幣或可跑贏？

- 聯儲局9月重啟加息，且澳洲近期經濟數據未如理想，澳元回落至近70美仙水平。不過，近期市場越來越關注各國政府財政狀況，而澳洲的債務佔GDP比率卻是七大貨幣當中最底，且利率最高，澳央行更有望進一步加息，料支持澳元走強
- 人民幣維持「穩中帶強」的走勢，內地出口表現及結售匯需求為人民幣提供支持；政經穩定及人民幣國際化亦有助吸引資金流入人民幣

2026年最新市場情景分析及預測

情景分析

樂觀情景	基本情景	悲觀情景
- 環球主要地緣政治風險下降，原油供應全面恢復正常 - 通脹開始加快回落，預期聯儲局重啟減息 - 環球主要國家在關稅上避免再次升級 - AI商業化進展推動企業盈利增長超出預期 - 內地科企平台AI創新帶來重大突破	- 聯儲局政策轉趨緊縮一段較長時間 - 環球經濟表現不一，但整體呈溫和增長 - 中國經濟增長符預期，消費持續改善 - AI持續發展，但回報未明朗 - 地緣風險仍存，但市場預期可控 - 內地科企仍受價格競爭影響	- 關稅或地緣政治再惡化，通脹續升，美國債息維持更高水平，聯儲局大幅加息 - 環球企業盈利大受影響增加經濟衰退風險 - AI大額投資的回報未如預期預期或因發展風險放緩 - 內地科企受監管加強影響，收入增長放慢，不如預期

	樂觀情景	基本情景	悲觀情景
恒生指數	31,000	28,000	21,500
國企指數	9,200	8,700	7,000
恒生科指	6,200	5,300	4,000
滬深300	5,700	5,200	4,000
標普500	7,900	7,450	6,400
納斯達克	29,000	26,500	20,550
10年期美債息	4%	4.5%-5.5%	5.9%
SOFR 10Y	3.5%	4%-5.1%	5.5%

港股、美股焦點版塊

港股焦點版塊

科技

- 市場憂慮科企增加AI投入將增加短期財務壓力，但同時科企AI商業化落地加快，有助長遠盈利增長

工業及出口

- 內地工業近月錄得雙位數按年增長率，顯示內地工業發展持續強勁，當中重型機械及卡車受惠多年研發成果

生物科技

- 內地生物科技企業向海外藥廠授權新藥成新趨勢，而外判研發企業中期業績亮麗，歐美訂單強勁

工業

- 內地高新科技出口增長強勁，顯示內地高端製造工業得到國際市場認可，出口成為內地工業板塊的增長動力

美股焦點版塊

科技

- 大型社交平台推出的AI代理大受歡迎，並能配合其智能眼鏡使用，市場預期能開拓新商業模式以及收入增長

半導體

- 市場憧憬AI代理加快推進，支持CPU及記憶體等硬件需求。然而前沿AI企業支持放慢AI發展，具體步伐受關注

健康護理

- 兼具傳統防守性，亦具備科技創新爆發力，在減肥藥熱潮、AI智慧醫療與生物科技併購潮的推動下，展現增長

金融

- 聯儲局加息將有利銀行的淨利息收入增加，加上AI快速發展帶動相關併購及融資活動顯著增加，支持金融板塊

最新股指短線技術預測(3個月)



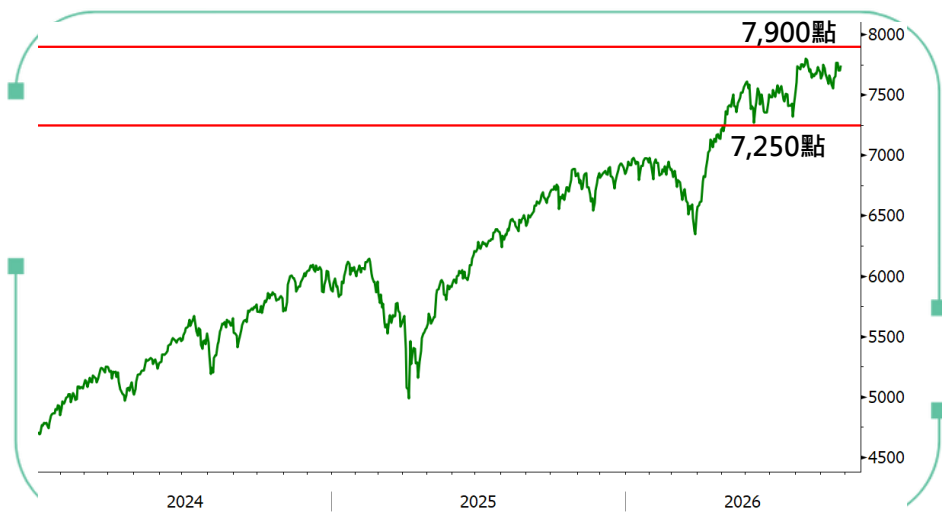
恒生指數
多條日均線失守，或重試6月低位22,500點

恒生科技指數已
跌至6月低位形成
雙底，如失守或
下試2024年中高
位4,000點



滬深300指數
跌至4月低位，
如失守短線支
持位4,320點

標普500指數暫
企穩50天線，阻
力位7,900點



資料來源：彭博，恒生投資服務有限公司，截至2026年9月25日

最新外匯短線技術預測

偏好



偏淡

	上個交易日 收報	1個月	2個月
黃金(美元/盎司)	4,285	4,400	4,600
美元/離岸人民幣	6.7227	6.65	6.60
澳元/美元	0.7023	0.715	0.725
英鎊/美元	1.3247	1.33	1.34
紐元/美元	0.5663	0.58	0.59
歐元/美元	1.1391	1.15	1.16
美元/日圓	157.28	158	160
美元/加元	1.4142	1.41	1.42

偏好



偏淡

	上個交易日 收報	1個月	2個月
黃金(港元/盎司)	33,612	34,511	36,080
離岸人民幣/港元	1.1668	1.1795	1.1884
澳元/港元	5.5108	5.61	5.69
英鎊/港元	10.3892	10.43	10.51
紐元/港元	4.4430	4.55	4.63
歐元/港元	8.9398	9.02	9.10
日圓/港元(每百日圓)	4.9874	4.96	4.90
加元/港元	5.5470	5.56	5.52

資料來源：彭博，恒生投資服務有限公司，截至2026年9月28日

環球主要市場動向

	9/25/2026 收報	1個月*	3個月*	年初 至今*	2025年	收益率
主要債券指數						
彭博美國國庫債券指數	2,379	-2.3%	-2.8%	-2.3%	6.3%	5.1%
彭博環球成熟市場企業債券指數	121	-2.9%	-3.3%	-2.9%	9.6%	5.6%
彭博亞洲美元投資級別債券指數	204	-2.0%	-2.3%	-1.4%	8.1%	5.6%
彭博成熟市場高收益企業債券指數	155	-2.3%	-0.9%	0.1%	10.9%	7.7%
彭博亞洲美元高收益債券指數	208	-0.8%	0.5%	4.1%	9.5%	8.4%

主要股市指數及商品						
標普500指數	7,743	0.9%	5.2%	13.1%	16.4%	
納斯達克指數	27,069	3.5%	6.7%	16.5%	20.4%	
歐洲Stoxx 600指數	639	-2.7%	-0.2%	7.8%	16.7%	
彭博亞洲除日本大中型股指數	1,978	1.4%	-2.4%	21.0%	27.2%	
日本東證指數	4,129	0.9%	2.8%	21.1%	22.4%	
彭博東協大中型股指數	1,893	-3.2%	6.5%	7.1%	13.1%	
彭博印度大中型股指數	3,006	-4.8%	-3.4%	-7.6%	8.2%	
恒生指數	24,510	-3.9%	6.2%	-4.4%	27.8%	
恒生中國企業指數	8,166	-3.3%	7.3%	-8.4%	22.3%	
恒生科技指數	4,312	-6.0%	-2.1%	-21.8%	23.5%	
滬深300指數	4,439	-2.5%	-11.6%	-4.1%	17.7%	
現貨金價 (美元/盎司)	4,285	-8.0%	6.4%	-0.8%	64.6%	
紐約原油期貨 (美元/桶)	92.41	12.2%	28.5%	60.9%	-19.9%	

主要外幣						
美匯指數	100.97	2.1%	-0.5%	2.7%	-9.4%	
歐元兌美元	1.1391	-2.4%	0.2%	-3.0%	13.4%	
英鎊兌美元	1.3247	-2.9%	0.4%	-1.7%	7.7%	
美元兌日圓	157.28	1.2%	2.8%	-0.4%	0.3%	
澳元兌美元	0.7023	-2.0%	1.6%	5.2%	7.8%	
紐元兌美元	0.5663	-5.2%	0.3%	-1.6%	2.9%	
美元兌加元	1.4142	-2.2%	0.4%	-3.0%	4.6%	
美元兌離岸人民幣	6.72	-0.1%	1.2%	3.6%	4.9%	
以上為主要外幣兌美元回報						

主要利率參考指標						
1個月香港銀行同業拆息	2.99	21	3	-9	-150	
美國1年期國債收益率	4.45	47	50	98	-67	
美國5年期國債收益率	4.99	65	82	126	-66	
美國10年期國債收益率	5.16	53	77	99	-40	
美國30年期國債收益率	5.49	33	63	65	6	

資料來源：彭博 *數據截至上個交易日

免責聲明

恒生投資服務有限公司地址：香港德輔道中83號恒生總行

本資料由恒生投資服務有限公司（「恒生投資服務」）編製及發出，惟僅供一般參考之用。本資料並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為投資建議或其他專業意見，或要約、招攬或建議投資於本資料內所述之任何證券或投資項目。透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本資料或其中任何部分，均在嚴禁之列。本資料無意向派發本資料即觸犯法例或規例的司法權區或國家／地區的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本資料所載資料乃根據恒生投資服務認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。在本資料表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資研究、投資建議或其他專業意見或保證回報。該等預測及意見為恒生投資服務或撰寫本資料的投資顧問（一位或多位）於本資料發出之日的意見，可作修改而毋須另行通知。概無就本資料所載任何資料、預測及／或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測及／或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，恒生投資服務及有關資料提供者亦不會就使用本資料所載任何該等資料、預測及／或意見而負責或承擔任何法律責任。敬請投資者自行評估本資料所載資料、預測及／或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本資料所述的證券或投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本資料並無就其中所述任何證券及／或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。於作出任何投資決定前，敬請投資者基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定；在有需要的情況下，應於作出任何投資前諮詢彼等的專業顧問。本資料無意提供任何投資建議或其他專業意見。

投資涉及風險。敬請投資者注意，證券及投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以作為日後表現的指引。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例出現不利變動。本資料並非，亦無意總覽本資料所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及充分了解有關該等證券或投資的所有銷售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

「環境、社會及管治」（「ESG」）和可持續投資的重要聲明

從廣義上，「ESG和可持續投資」包括在不同程度上考慮ESG及／或其他可持續發展因素的投資策略或投資項目。本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的若干投資項目可能正在改變，以實現可持續發展成果。

概不保證ESG和可持續投資所產生的回報與不考慮ESG及／或其他可持續發展因素的投資回報相近。ESG和可持續投資或會偏離傳統市場基準。此外，ESG和可持續投資或ESG和可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG和可持續投資及相關影響量度準則是高度主觀，並且在不同板塊之間和同一板塊之內可能存在重大差異。

恒生投資服務概無就投資項目以綠色及／或可持續投資名義進行推銷或分類。對於本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的投資項目，這可能是基於恒生投資服務的關聯公司、第三方供應商或發行機構（視屬何情況而定）所設計及報告的ESG量度準則。恒生投資服務不會就該等量度準則自行作出具體的盡職調查。並不保證：（a）投資項目的ESG／可持續發展影響或量度準則的性質與任何特定投資者的可持續發展目標保持一致；或（b）投資項目的ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平（如有）。

ESG和可持續投資是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。截至一個特定日期（如有指定）或本資料發出日期（視屬何情況而定）被視為符合可持續發展準則的投資項目，在未來可能不再繼續符合這些準則。

© 恒生投資服務有限公司。版權所有，翻印必究。

在事前未取得恒生投資服務有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本資料各部分或將本資料各部分儲存於可予檢索的系統。

(HSIS 06/26)

披露事項

恒生投資服務為恒生銀行有限公司（「恒生銀行」）的附屬公司，而恒生銀行為滙豐集團的一員。除非另有披露，於本資料發出日期，恒生投資服務在本資料所提及的公司的證券（如有）或該等公司所屬同一集團的成員公司的證券中，概無擁有任何權益。

編製本資料的投資顧問（一位或多位）證實，在本資料表達的觀點準確反映投資顧問（一位或多位）對本資料所提及的公司（一間及多間）或投資項目的個人觀點，而投資顧問（一位或多位）的薪酬（包括其家庭）概不曾、現在沒有及日後將不會與本資料所載的特定觀點直接或間接相關。

恒生投資服務已制定程序以辨識及管理與恒生銀行顧問業務相關的任何潛在利益衝突。恒生投資服務的投資顧問及其參與編製及分發顧問報告的職員，以獨立於恒生銀行環球市場、滙豐環球市場及滙豐環球研究的業務的方式營運，並擁有獨立的管理層匯報程序。

恒生銀行的顧問業務營運與其他銀行營運之間設有資訊分隔措施，以確保所有機密及價格敏感資料均得以妥當處理。恒生投資服務的關聯公司或與本資料所提及的公司（如有）進行及／或尋求開展業務往來。因此，投資者應注意，就此等公司可能存在利益衝突，或會影響本資料的客觀性。

在本資料發出之日：滙豐集團內的公司及／或其高級職員、董事及僱員可能在本資料所提及的全部或任何證券／投資項目（如有）中，以其個人帳戶持有持倉及進行買賣。滙豐集團內的公司或會不時以主事人或代理人的身份向／從其等的客戶出售和購買本資料中所提及的公司（如有）的證券／投資項目，其中包括股票及債務工具（包括衍生工具）；或有提供投資服務（不論涉及的是關於投資銀行業務或非投資銀行業務）；或進行承銷；及／或有擔任相關證券／投資項目的莊家或流通性提供者。滙豐集團內的公司可能在本資料所提及的公司的債務證券擁有重大權益。

在若干情況下，滙豐集團內的公司可能獲得金錢及／或非金錢利益，包括就投資產品的始創、分銷、交易及／或處置，及／或就投資產品提供服務、向客戶提供服務（無論是否與投資相關）或轉介服務。這些產品或服務可能由恒生銀行、滙豐集團內其他公司及／或第三方發行或提供。可能獲得之利益是基於預先設定的標準和變量（一套或多套）而釐定，並通常特定於指定的相關投資產品或服務。投資者應參閱有關中介機構在訂立相關投資產品交易之前或在訂立相關投資產品交易時須作出的關於金錢和非金錢利益的披露。

恒生投資服務旗下投資顧問（一位或多位）的部分薪酬乃參考恒生銀行的盈利能力，其中包括經紀佣金收益、費用收入及／或其他金錢利益。恒生投資服務、恒生銀行及滙豐集團內其他公司可能從其他方（可能包括產品發行商、滙豐集團內的公司及／或第三方）獲得非金錢利益，或與恒生銀行及／或滙豐集團內其他公司所分銷的投資產品的發行人有密切聯繫或其他法律或經濟關係。這些非金錢利益可包括但不限於提供與相關投資產品或服務有關的的市場研討會、數據或分析服務、客戶銷售支援和員工銷售支援等。