



每月投资评论

#投资 #CIO观点

#资产配置 #环球债市

#环球股市 #外汇市场 #每月投资评论

投资总监办公室及顾问服务

2026年10月

投资总监要点



梁君馥 Belle Liang
首席投资总监

- **9月美联储重启加息，美债息走高，但科技股先跌后升：**美欧多国债息飙至多年高位，环球债市受压。对估值及AI安全的忧虑亦曾拖累科技股，但随后大型社交平台推出个人AI代理，重振了板块前景及股市气氛
- **加息周期初期，股债表现料更波动，部署以分散及稳健为主：**美股中议价力高、现金流足的科技巨企应能跑赢，并加入银行和医疗保健等板块增强防守力。亚洲股市估值合理，且各自拥有不同催化剂，可提供有效分散。债券部署应继续保持谨慎及多元化，降低存续期风险以应对债息高企或再上行
- **中美元首于9月底的峰会互相释出善意，未来AI发展各自表述：**中国及美国都在迅速加大AI模型和AI基建投资，双方均希望走出自己的一套AI技术发展，相关的供应链有望继续受惠。AI仍然是长期的增长和股市焦点，投资者应同时把握内地及美国的AI相关板块机会，惟亦需审视个别股票估值过高的风险

最新股市观点

市场	分析*	变动^	评论
美国股市	中性 ●●	/	▪ 美联储重启加息，市场资金料流向具定价能力及现金流稳健的优质企业，并维持板块轮动。AI 发展进度及资本开支趋势料成为市场焦点
欧洲股市	中性 ●●	/	▪ 高利率及高油价支持欧洲金融及能源板块，但企业融资及居民开支压力升温，或限制欧股表现。地缘政治风险能否降温，将左右后市走向
亚洲股市	正面 ●●●	/	▪ 依赖能源进口的亚洲地区，或受高油价所拖累，美汇走势则主导亚股资金流向。环球AI 基建及相关资本开支，料为亚股带来结构性支持
拉美及新兴 欧非中东	中性 ●●	/	▪ 若美联储加息带动美汇及债息上升，将增加新兴市场融资压力，并引发汇率波动。资源出口国正受惠商品价格上涨，相关企业盈利获支持
内地及 香港股市	中性 ●●	/	▪ 科技制造业持续为工业活动及整体经济提供支持，但内需及内房复苏仍偏弱。看好AI 硬件、内银、资源及生物科技板块

资料来源：恒生投资服务有限公司
^与上月对比

* 分析符号：



正面：
预期该资产类别长期表现相对主要环球市场指标较好



中性：
预期该资产类别长期表现接近主要环球市场指标



审慎：
预期该资产类别长期表现相对主要环球市场指标落后

最新债市观点

市场	分析*	变动^	评论
已发展国家主权债	中性 ●●	/	▪ 美联储已于9月加息0.25厘，10月加息机会视乎通胀及经济情况，料债息短期内持续表现波动
欧美投资级别企业债	中性 ●●	/	▪ 欧美经济增长及企业资产负债表保持韧性，稳健现金流有望支撑债券息差保持在较低水平
亚洲投资级别债	正面 ●●●	/	▪ 亚洲区内经济增长相对稳定，企业基本面与信贷质素持续改善，整体投资价值具吸引力
欧美高收益债	中性 ●●	/	▪ 油价上升及加息预期曾推高收益率；惟加息落地后回稳，利差仍处低位，中短线继续关注油价走势
亚洲高收益债	中性 ●●	/	▪ 受油价及美债息上升拖累走弱，惟区内基本面仍稳健，惟地产及内需相关行业或续分化
新兴市场债	正面 ●●●	/	▪ 票息优势及相对吸引的估值，使配置需求维持强劲；关注美元、地缘政治局势及外部融资环境等潜在风险

资料来源：恒生投资服务有限公司
^与上月对比

* 分析符号：



正面：
预期该资产类别长期表现相对主要环球市场指标较好



中性：
预期该资产类别长期表现接近主要环球市场指标



审慎：
预期该资产类别长期表现相对主要环球市场指标落后

投资者最关注的问题



1 共和党若未能在中期选举，取得参议院及众议院多数议席，将对市场带来什么影响？

- 若共和党未能保住两院控制权，最可能出现的结果是分裂政府。往后推出新减税、扩大支出及放宽监管等法案的空间将会缩小，有助舒缓市场对美国财赤及美债前景的忧虑，有助美债息率回落
- 相对选举结果，企业盈利、通胀及利率前景等因素，对股市的影响或更大。历史上，选举结果对政策方向及经济环境虽带来一定影响，却难以完全改变宏观经济环境。随着选举结束，相关不确定性消退之后，股票市场往往录得较佳表现

2 AI发展相关的安全议题备受关注，那些细分科技板块可望受惠？

- OpenAI等领先AI企业近期披露多宗涉及AI模型入侵企业事件，引起市场对AI网络安全的关注
- AI一方面能提升企业生产力，但同时亦会提升黑客的网络攻击能力。因此，企业需要加强保障其系统及数据安全，有望带动AI网络安全防护开支上升，利好网络安全企业收入增长。除此之外，大型云服务商能为企业提供较高水平的网络安全保障，网络安全意识提升或有助巩固其竞争优势



3 主要央行已展开加息，投资者应关注哪些类别的债券？

- 油价走高、人工智能投资扩张、贸易壁垒及财赤恶化，推升通胀预期与美债期限溢价。在美联储加息初期，长年期美债息料易升难跌，未来仍面临上行压力
- 面对美债息波动，美元债偏好短至中存续期，并增持高评级浮息证券化信贷；同时配置新兴市场本币债及亚洲高收益债，以分散利率风险并提升票息回报

4 市场预期央行加息陆续有来，什么货币或可跑赢？

- 美联储9月重启加息，且澳大利亚近期经济数据未如理想，澳元回落至近70美仙水平。不过，近期市场越来越关注各国政府财政状况，而澳大利亚的债务占GDP比率却是七大货币当中最低，且利率最高，澳央行更有望进一步加息，料支持澳元走强
- 人民币维持「稳中带强」的走势，内地出口表现及结售汇需求为人民币提供支持；政经稳定及人民币国际化亦有助吸引资金流入人民币

2026年最新市场情景分析及预测

情景分析

乐观情景	基本情景	悲观情景
• 环球主要地缘政治风险下降，原油供应全面恢复正常 • 通胀开始加快回落，预期美联储重启减息 • 环球主要国家在关税上避免再次升级 • AI商业化进展推动企业盈利增长超出预期 • 内地科企平台AI创新带来重大突破	• 美联储政策趋向紧缩一段较长时间 • 环球经济表现不一，但整体呈温和增长 • 中国经济增长符预期，消费持续改善 • AI持续发展，但回报未明朗 • 地缘风险仍存，但市场预期可控 • 内地科企仍受价格竞争影响	• 关税或地缘政治再恶化，通胀续升，美国债息维持更高水平，美联储大幅加息 • 环球企业盈利大受影响增加经济衰退风险 • AI大额投资的回报未如预期预期或因发展风险放缓 • 内地科企受监管加强影响，收入增长放慢，不如预期

恒生指数 国企指数 恒生科指 沪深300

乐观情景	基本情景	悲观情景
31, 000	28, 000	21, 500
9, 200	8, 700	7, 000
6, 200	5, 300	4, 000
5, 700	5, 200	4, 000

标普500 纳斯达克 10年期美债息 SOFR 10Y

7, 900	7, 450	6, 400
29, 000	26, 500	20, 550
4%	4. 5%-5. 5%	5. 9%
3. 5%	4%-5. 1%	5. 5%

港股、美股焦点版块

港股焦点版块

科技

- 市场忧虑科企增加AI投入将增加短期财务压力，但同时科企AI商业化落地加快，有助长远盈利增长

工业及出口

- 内地工业近月录得双位数同比增长率，显示内地工业发展持续强劲，当中重型机械及卡车受惠多年研发成果

生物科技

- 内地生物科技企业向海外药厂授权新药成新趋势，而外判研发企业中期业绩亮丽，欧美订单强劲

工业

- 内地高新科技出口增长强劲，显示内地高端制造工业得到国际市场认可，出口成为内地工业板块的增长动力

美股焦点版块

科技

- 大型社交平台推出的AI代理大受欢迎，并能配合其智能眼镜使用，市场预期能开拓新商业模式以及收入增长

半导体

- 市场憧憬AI代理加快推进，支持CPU及内存等硬件需求。然而前沿AI企业支持放慢AI发展，具体步伐受关注

医疗保健

- 兼具传统防守性，亦具备科技创新爆发力，在减肥药热潮、AI智慧医疗与生物科技并购潮的推动下，展现增长

金融

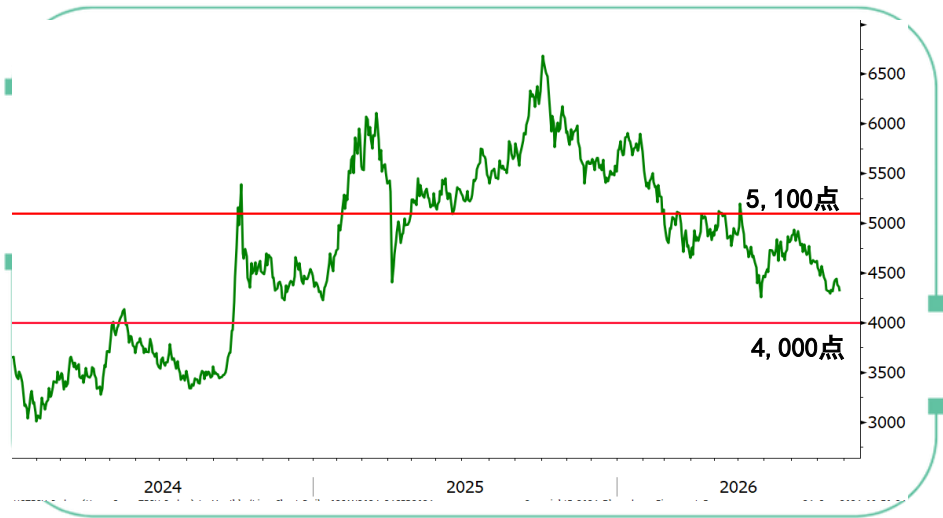
- 美联储加息将有利银行的净利息收入增加，加上AI快速发展带动相关并购及融资活动显著增加，支持金融板块

最新股指短线技术预测 (3个月)



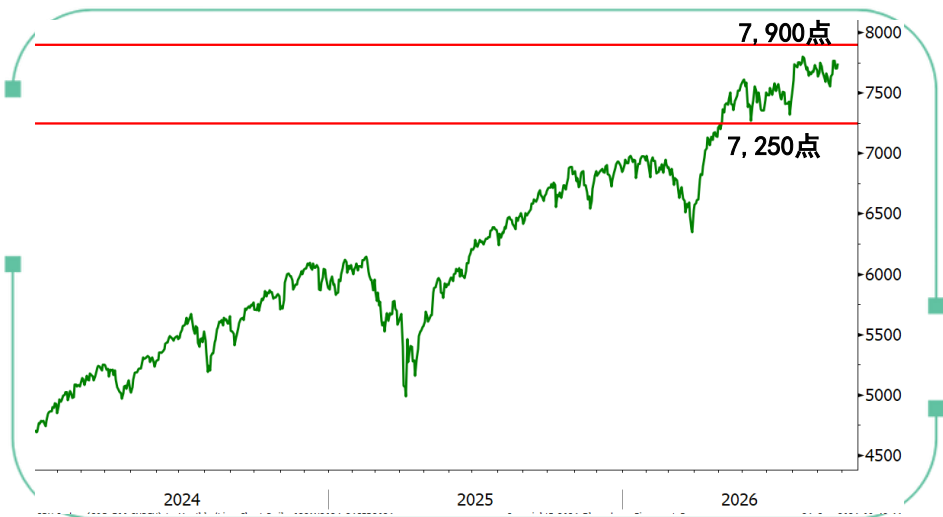
恒生指数
多条日均线失
守，或重试6月低
位22,500点

恒生科技指数已
跌至6月低位形成
双底，如失守或
下试2024年中高
位4,000点



沪深300指数
跌至4月低位，
如失守短线支
持位4,320点

标普500指数暂
企稳50天线，阻
力位7,900点



最新外汇短线技术预测

偏好
↑
↓
偏淡

	上个交易日 收报	1个月	2个月
黄金(美元/盎司)	4, 285	4, 400	4, 600
美元/离岸人民币	6. 7227	6. 65	6. 60
澳元/美元	0. 7023	0. 715	0. 725
英镑/美元	1. 3247	1. 33	1. 34
新西兰元/美元	0. 5663	0. 58	0. 59
欧元/美元	1. 1391	1. 15	1. 16
美元/日元	157. 28	158	160
美元/加元	1. 4142	1. 41	1. 42

偏好
↑
↓
偏淡

	上个交易日 收报	1个月	2个月
黄金(港元/盎司)	33, 612	34, 511	36, 080
离岸人民币/港元	1. 1668	1. 1795	1. 1884
澳元/港元	5. 5108	5. 61	5. 69
英镑/港元	10. 3892	10. 43	10. 51
新西兰元/港元	4. 4430	4. 55	4. 63
欧元/港元	8. 9398	9. 02	9. 10
日元/港元(每百日元)	4. 9874	4. 96	4. 90
加元/港元	5. 5470	5. 56	5. 52

资料来源：彭博，恒生投资服务有限公司，截至2026年9月28日

环球主要市场动向

	9/25/2026	1个月*	3个月*	年初至今*	2025年	收益率
	收报					
主要债券指数						
彭博美国国库债券指数	2,379	-2.3%	-2.8%	-2.3%	6.3%	5.1%
彭博环球成熟市场企业债券指数	121	-2.9%	-3.3%	-2.9%	9.6%	5.6%
彭博亚洲美元投资级别债券指数	204	-2.0%	-2.3%	-1.4%	8.1%	5.6%
彭博成熟市场高收益企业债券指数	155	-2.3%	-0.9%	0.1%	10.9%	7.7%
彭博亚洲美元高收益债券指数	208	-0.8%	0.5%	4.1%	9.5%	8.4%
主要股市指数及商品						
标普500指数	7,743	0.9%	5.2%	13.1%	16.4%	
纳斯达克指数	27,069	3.5%	6.7%	16.5%	20.4%	
欧洲Stoxx 600指数	639	-2.7%	-0.2%	7.8%	16.7%	
彭博亚洲除日本大中型股指数	1,978	1.4%	-2.4%	21.0%	27.2%	
日本东证指数	4,129	0.9%	2.8%	21.1%	22.4%	
彭博东盟大中型股指数	1,893	-3.2%	6.5%	7.1%	13.1%	
彭博印度大中型股指数	3,006	-4.8%	-3.4%	-7.6%	8.2%	
恒生指数	24,510	-3.9%	6.2%	-4.4%	27.8%	
恒生中国企业指数	8,166	-3.3%	7.3%	-8.4%	22.3%	
恒生科技指数	4,312	-6.0%	-2.1%	-21.8%	23.5%	
沪深300指数	4,439	-2.5%	-11.6%	-4.1%	17.7%	
现货金价 (美元/盎司)	4,285	-8.0%	6.4%	-0.8%	64.6%	
纽约原油期货 (美元/桶)	92.41	12.2%	28.5%	60.9%	-19.9%	
主要外币						
美元指数	100.97	2.1%	-0.5%	2.7%	-9.4%	
欧元兑美元	1.14	-2.4%	0.2%	-3.0%	13.4%	
英镑兑美元	1.32	-2.9%	0.4%	-1.7%	7.7%	
美元兑日圆	157.28	1.2%	2.8%	-0.4%	0.3%	
澳元兑美元	0.70	-2.0%	1.6%	5.2%	7.8%	
新西兰元兑美元	0.57	-5.2%	0.3%	-1.6%	2.9%	
美元兑加元	1.41	-2.2%	0.4%	-3.0%	4.6%	
美元兑离岸人民币	6.72	-0.1%	1.2%	3.6%	4.9%	
以上为主要外币兑美元回报						
主要利率参考指标						
1个月香港银行同业拆息	2.99	21	3	-9	-150	
美国1年期国债收益率	4.45	47	50	98	-67	
美国5年期国债收益率	4.99	65	82	126	-66	
美国10年期国债收益率	5.16	53	77	99	-40	
美国30年期国债收益率	5.49	33	63	65	6	

资料来源：彭博 *数据截至上个交易日

免责声明

恒生投资服务有限公司地址：香港德辅道中83号恒生总行

本资料由恒生投资服务有限公司（「恒生投资服务」）编制及发出，惟仅供一般参考之用。本资料并不构成，亦无意作为，也不应被诠释为投资建议或其他专业意见，或要约、招揽或建议投资于本资料内所述之任何证券或投资项目。透过任何途径或以任何方式再次派发或改编本资料或其中任何部分，均在严禁之列。本资料无意向派发本资料即触犯法例或规例的司法权区或国家／地区的任何人士或实体派发，亦无意供该等人士或实体使用。

本资料所载资料乃根据恒生投资服务认为可靠的资料来源而编制，惟该等资料来源未经独立核证。在本资料表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资研究、投资建议或其他专业意见或保证回报。该等预测及意见为恒生投资服务或撰写本资料的投资顾问（一位或多位）于本资料发出之日的意见，可作修改而毋须另行通知。概无就本资料所载任何资料、预测及／或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及／或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，恒生投资服务及有关资料提供者亦不会就使用本资料所载任何该等资料、预测及／或意见而负责或承担任何法律责任。敬请投资者自行评估本资料所载资料、预测及／或意见的相关性、准确性及充足性，并作出彼等为该等评估而认为必要或恰当的独立调查。

本资料所述的证券或投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财务状况或其他需要。因此，本资料并无就其中所述任何证券及／或投资是否切合任何个别人士的情况作出任何声明。于作出任何投资决定前，敬请投资者基于本身的投资目标、财务状况及特定需要而作出投资决定；在有需要的情况下，应于作出任何投资前咨询彼等的专业顾问。本资料无意提供任何投资建议或其他专业意见。

投资涉及风险。敬请投资者注意，证券及投资的价值可升亦可跌，过往的表现不一定可以作为日后表现的指引。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例出现不利变动。本资料并非，亦无意总览本资料所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。于作出任何投资决定前，敬请投资者细阅及充分了解有关该等证券或投资的所有销售文件，以及其中所载的风险披露声明及风险警告。

「环境、社会及管治」（「ESG」）和可持续投资的重要声明

从广义上，「ESG和可持续投资」包括在不同程度上考虑ESG及／或其他可持续发展因素的投资策略或投资项目。本资料所提及的被归类为ESG或可持续投资的若干投资项目可能正在改变，以实现可持续发展成果。

概不保证ESG和可持续投资所产生的回报与不考虑ESG及／或其他可持续发展因素的投资回报相近。ESG和可持续投资或会偏离传统市场基准。此外，ESG和可持续投资或ESG和可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG和可持续投资及相关影响量度准则是高度主观，并且在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

恒生投资服务概无就投资项目以绿色及／或可持续投资名义进行推销或分类。对于本资料所提及的被归类为ESG或可持续投资的投资项目，这可能是基于恒生投资服务的关联公司、第三方供货商或发行机构（视属何情况而定）所设计及报告的ESG量度准则。恒生投资服务不会就该等量度准则自行作出具体的尽职调查。并不保证：（a）投资项目的ESG／可持续发展影响或量度准则的性质与任何特定投资者的可持续发展目标保持一致；或（b）投资项目的ESG／可持续发展影响将达到指定水平或目标水平（如有）。

ESG和可持续投资是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。截至一个特定日期（如有指定）或本资料发出日期（视属何情况而定）被视为符合可持续发展准则的投资项目，在未来可能不再继续符合这些准则。

© 恒生投资服务有限公司。版权所有，翻印必究。

在事前未取得恒生投资服务有限公司以书面方式表示批准的情况下，不得以任何方式或以任何途径（包括电子、机械、复印、录影或其他形式）复制或传送本资料各部分或将本资料各部分储存于可予检索的系统。

披露事项

恒生投资服务为恒生银行有限公司（「恒生银行」）的附属公司，而恒生银行为汇丰集团的一员。除非另有披露，于本资料发出日期，恒生投资服务在本资料所提及的公司的证券（如有）或该等公司所属同一集团的成员公司的证券中，概无拥有任何权益。

编制本资料的投资顾问（一位或多位）证实，在本资料表达的观点准确反映投资顾问（一位或多位）对本资料所提及的公司（一间及多间）或投资项目的个人观点，而投资顾问（一位或多位）的薪酬（包括其家庭）概不曾、现在没有及日后将不会与本资料所载的特定观点直接或间接相关。

恒生投资服务已制定程序以辨识及管理与其恒生银行顾问业务相关的任何潜在利益冲突。恒生投资服务的投资顾问及其参与编制及分发顾问报告的职员，以独立于恒生银行环球市场、汇丰环球市场及汇丰环球研究的业务的方式营运，并拥有独立的管理层汇报程序。

恒生银行的顾问业务营运与其他银行营运之间设有资讯分隔措施，以确保所有机密及价格敏感资料均得以妥当处理。恒生投资服务的关联公司或与本资料所提及的公司（如有）进行及／或寻求开展业务往来。因此，投资者应注意，就此等公司可能存在利益冲突，或会影响本资料的客观性。

在本资料发出之日：汇丰集团内的公司及／或其高级职员、董事及雇员可能在本资料所提及的全部或任何证券／投资项目（如有）中，以其个人账户持有持仓及进行买卖。汇丰集团内的公司或会不时以主事人或代理人的身份向／从其等的客户出售和购买本资料中所提及的公司（如有）的证券／投资项目，其中包括股票及债务工具（包括衍生工具）；或有提供投资服务（不论涉及的是关于投资银行业务或非投资银行业务）；或进行承销；及／或有担任相关证券／投资项目的庄家或流通性提供者。汇丰集团内的公司可能在本资料所提及的公司的债务证券拥有重大权益。

在若干情况下，汇丰集团内的公司可能获得金钱及／或非金钱利益，包括就投资产品的始创、分销、交易及／或处置，及／或就投资产品提供服务、向客户提供服务（无论是否与投资相关）或转介服务。这些产品或服务可能由恒生银行、汇丰集团内其他公司及／或第三方发行或提供。可能获得之利益是基于预先设定的标准和变量（一套或多套）而厘定，并通常特定于指定的相关投资产品或服务。投资者应参阅有关中介机构在订立相关投资产品交易之前或在订立相关投资产品交易时须作出的关于金钱和非金钱利益的披露。

恒生投资服务旗下投资顾问（一位或多位）的部分薪酬乃参考恒生银行的盈利能力，其中包括经纪佣金收益、费用收入及／或其他金钱利益。恒生投资服务、恒生银行及汇丰集团内其他公司可能从其他方（可能包括产品发行商、汇丰集团内的公司及／或第三方）获得非金钱利益，或与恒生银行及／或汇丰集团内其他公司所分销的投资产品的发行人有密切联系或其他法律或经济关系。这些非金钱利益可包括但不限于提供与相关投资产品或服务有关的的市场研讨会、数据或分析服务、客户销售支援和员工销售支援等。