

2026 年下半年前景展望系列：大中華股票



2026 年上半年，大中華股票市場表現個別發展。受惠於環球人工智能（AI）需求帶動科技產品出口表現強勁，中國 A 股及台灣加權指數錄得顯著升幅。另一方面，MSCI 明晟中國指數出現回調，主要受外賣市場激烈競爭下商業補貼增加，以及 AI 資

本開支上升所拖累，但我們認為相關因素已反映於市場價格中。在今次下半年展望中，我們將重點分析推動中國及香港股票市場於 2026 年下半年表現的五大利好因素。此外，投資團隊亦闡釋其看好台灣地區科技產業增長趨勢有望延續的原因。

摘要:

- 中國內地經濟有望持續復甦，受惠於先進製造業產品升級帶動出口增長強勁、本土科技突破，以及政府與企業加大對中國內地人工智能及科技生態系統的投資。
- 「反內捲」措施，加上大宗商品價格改善，預計將帶動企業盈利於 2026 年下半年改善，並提振對再通脹的憧憬。我們預期，在經濟復甦帶動下，中國 A 股市場的盈利增長趨勢將在未來 12 至 18 個月持續。
- 台灣地區方面，隨著新一代平台規格全面升級，相關零部件的內含價值有望同步提升，使台灣地區的科技供應鏈受惠。

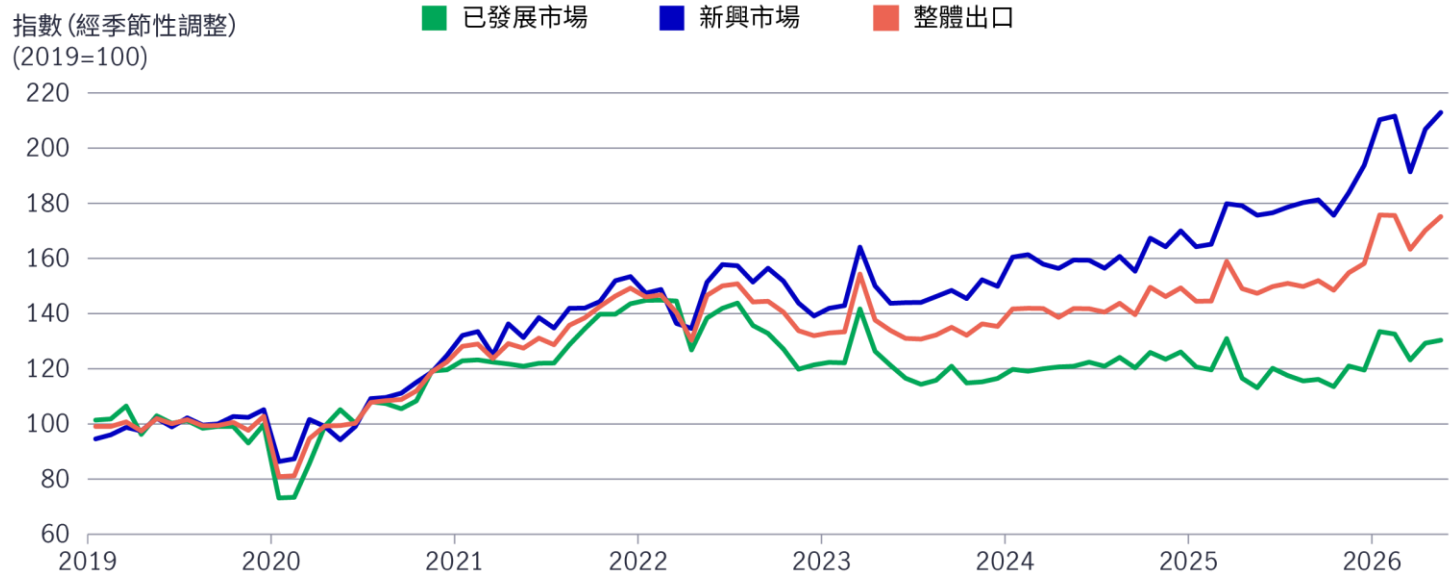
中國及香港股票市場展望

我們重點關注五項有望推動 2026 年下半年市場表現的關鍵因素。

(1) 中國內地支持增長政策利好科技及工業升級

年初至今，中國內地經濟持續復甦，主要受先進製造業產品升級帶動出口強勁增長。此外，可再生能源在內地發電結構中的佔比持續上升，有助降低受外部油價波動的影響。我們亦觀察到中國內地製造業生態系統的優勢持續增加，工業企業獲得強勁出口訂單。

中國內地出口市場分布



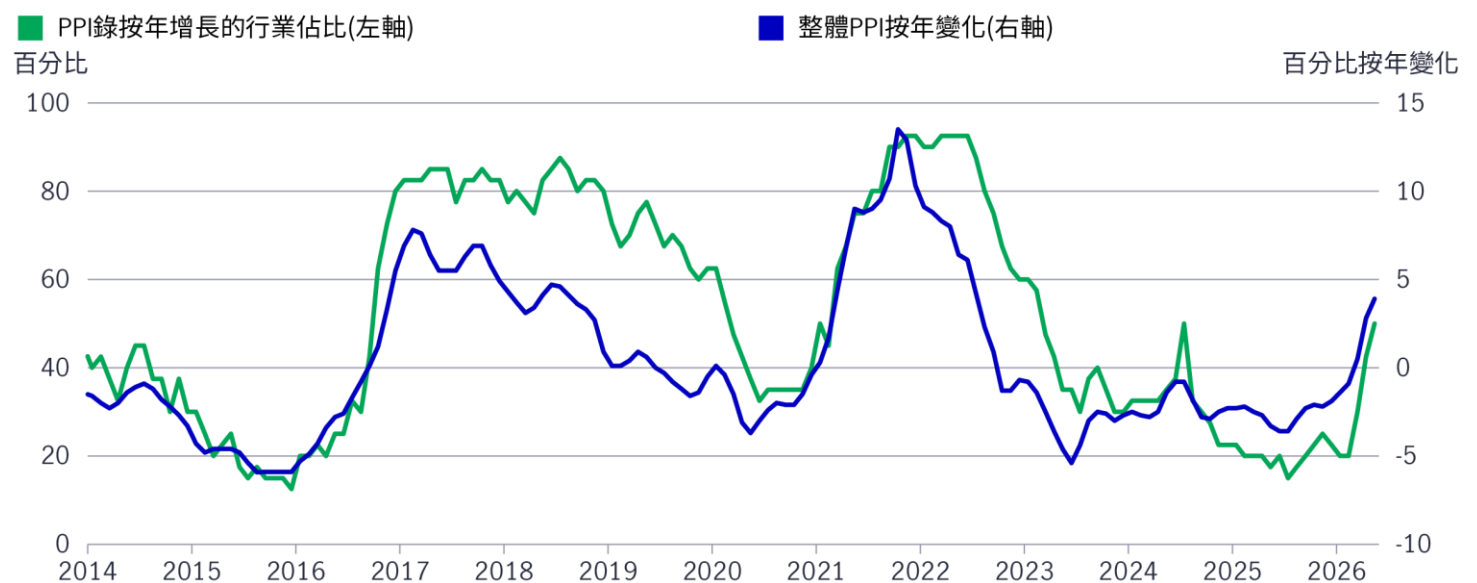
資料來源：高盛，2026 年 6 月。

(2) 中國生產者物價指數 (PPI) 轉正，扭轉自 2022 年以來的跌勢

中國內地 PPI 於 2026 年 3 月轉為正增長，扭轉自 2022 年以來的跌勢。PPI 改善主要受惠於中國內地自

2025 年中推行「反內捲」措施，以及大宗商品價格回升，有望推動企業盈利於 2026 年下半年改善，同時增強再通脹的憧憬。

中國內地生產者物價指數



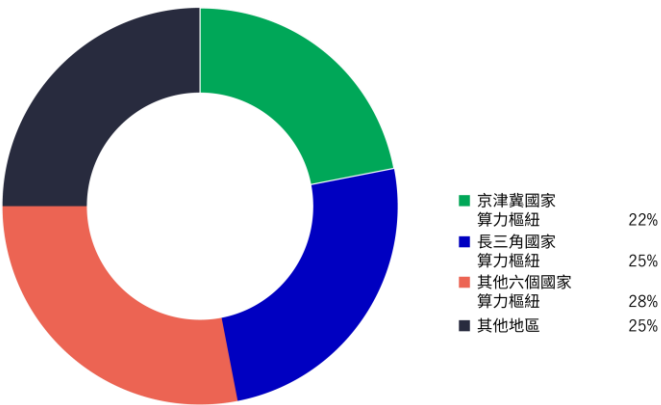
資料來源：高盛，2026 年 6 月。

(3) 中國政府及企業加大對 AI 及科技生態系統投資

中國內地不論是 AI 模型企業還是硬件發展，均展現出本地創新能力。今年以來，AI 在各行各業的應用步伐明顯加快。實體 AI（例如人形機械人）已在中國內地逐步落地應用，帶動整體供應鏈受惠。

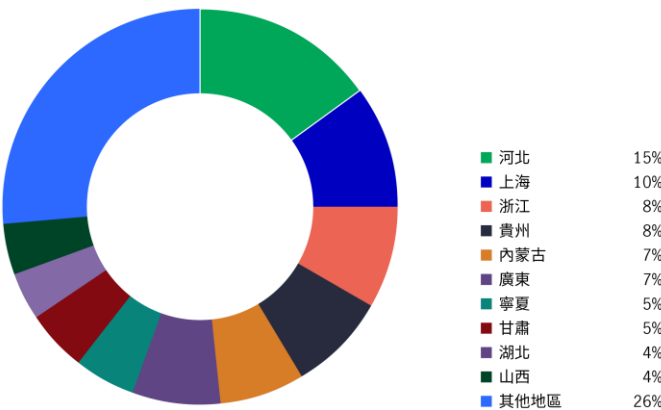
AI 基建方面，據報國家發改委計劃於未來五年，投資 2 萬億元人民幣（約 2,950 億美元）於全國數據中心建設，以推進其 AI 發展戰略。相關基建將有利於中國內地 AI 供應鏈，包括網絡設備、電力及電網設備、光通信設備及散熱系統等。

中國內地算力地區分布



資料來源: 中國信息通信研究院，匯豐環球研究

中國內地 AI 算力分布(按省份)



資料來源: 中國信息通信研究院

中國內地 AI 模型市場競爭激烈，四大領先企業的合計資本開支接近 4000 億元人民幣。隨著企業積極投入模型迭代、基礎建設及生態系統發展，AI 模型性能得以提升，迅速收窄與全球同業間的差距。同時，憑藉 AI 詞元（AI Tokens）定價較全球同業具競爭力，中國內地 AI 模型企業正逐步提升海外收入佔比。此外，AI 模型的開源模式亦有助企業降低成本及提高可及性，加快全球應用普及。

半導體產業方面，中國內地推出多項支持措施，鼓勵企業使用國產設備，以建立本地半導體生態系統。除了國家集成電路產業投資基金第一期及第二期合共約 470 億美元，以及第三期約 470 億美元外，內地政府亦提供多項補貼，例如採用本地 AI 晶片的數據中心可獲最高 50%電費補貼，研發開支則可享扣稅優惠。這些支持措施有利中國本地企業專注於研發下一代晶片。

我們繼續看好 AI 模型企業、本地半導體生產設備企業，以及 AI 零部件供應鏈企業。這些企業在 A 股及 H 股市場中，相較同業均具備顯著競爭優勢。

(4) 受惠於全球能源轉型

中國內地有望同時受惠於「十五五」規劃帶動的內需增長，以及全球電網設備更新周期帶來的需求。中國內地於 2026 年 6 月公布「十五五」能源規劃細節，重申 2030 年前實現「碳達峰」的目標。規劃提出於未來五年核電裝機容量增至 48 吉瓦（較「十四五」增加 4 倍）；抽水蓄能裝機容量增至 100 吉瓦（較「十四五」增加 3 倍）此外，到 2030 年可再生能源佔總裝機容量達 50%，可再生能源佔總發電量達

30%，意味每年新增可再生能源裝機容量超過 300 吉瓦。

另一方面，中國內地設備製造商亦受惠於全球電網升級。美國及歐洲的電網基建已運行數十年，隨著 AI、數據中心及可再生能源發展的需求持續，推動全球電網升級的需求上升。我們看好供應鏈內的中國內地設備供應商，特別是具競爭力產品、在本地市場擁有較高市佔率，以及/或具備拓展海外市場能力的企業。

(5) 中國離岸市場及 A 股盈利增長有望於 2026 年下半年改善

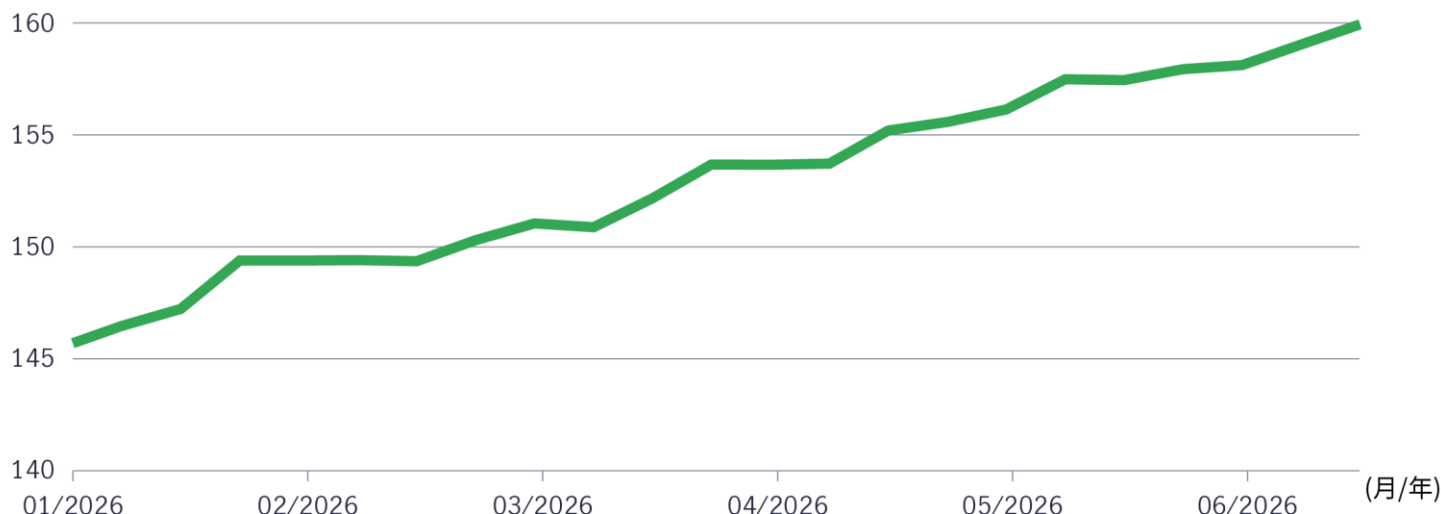
年初至今，中國離岸股票市場（例如 MSCI 明晟中國指數）主要受以下因素支持：(1) 材料、康健護理及

金融等板塊盈利預測上調；(2) 香港 IPO 市場活躍，吸引海外投資者參與；(3) 南向資金持續流入（約 400 億美元）。

2026 年初至今香港樓市顯著改善，樓價累計反彈 10%，一手及二手市場成交量均有所增加（與我們於《2026 年大中華股票市場展望》的預測一致）。

此外，中國內地的房地產市場亦有改善，尤其是一線城市。2026 年 5 月物業銷售按月上升 11%，而一線城市樓價亦保持穩定。周期性行業回暖利好中國及香港經濟。

中原城市領先指數年初至今上升 10%

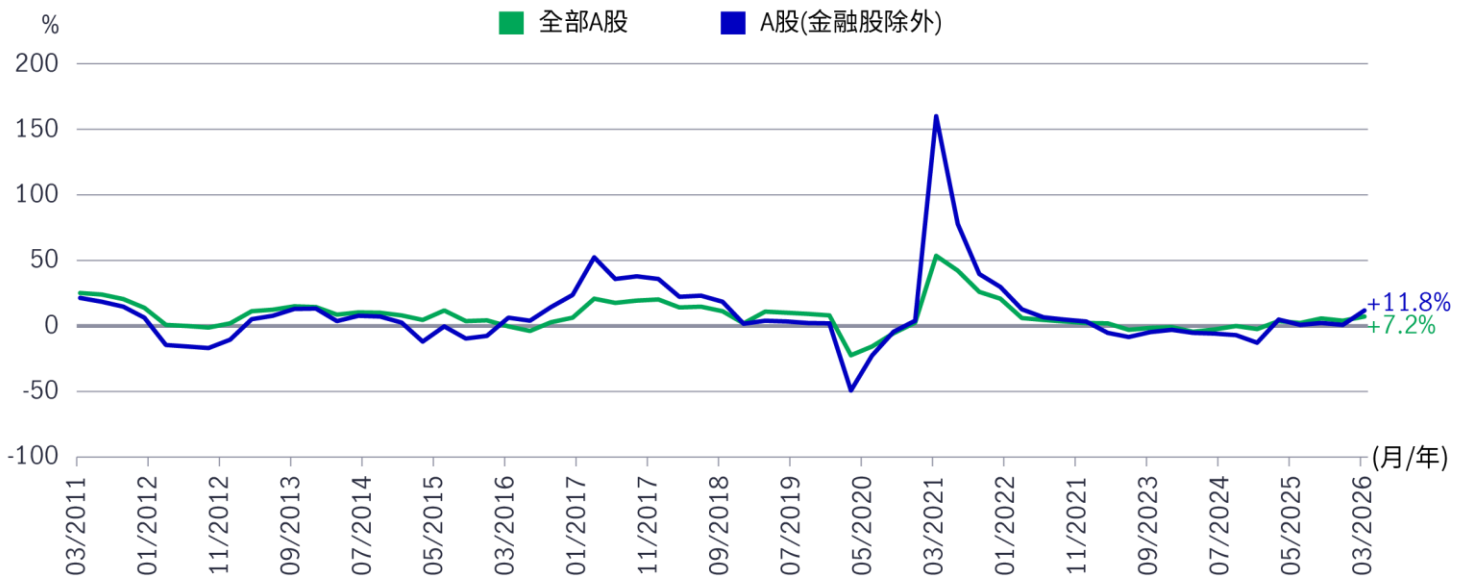


資料來源：中原城市領先指數，截至 2026 年 6 月 21 日。

我們重申對中國 A 股市場於 2026 年下半年的正面看法。經歷過去三年的疲弱盈利表現後，A 股企業盈利在今年已轉為錄得正增長。我們預計，在經濟復甦及工業上行周期支持下，未來 12 至 18 個月盈利增長有

望持續改善。我們認為 A 股市場存在不少投資機遇，由 AI 零部件供應鏈及半導體，至工業及電力設備材料。

整體 A 股盈利增長(季度，按年變化)



資料來源：瑞銀，2026 年 6 月。

總括而言，我們相信以下因素將持續推動中國內地及香港經濟於 2026 年下半年增長：(1) 企業「走出去」發展能力；(2) 本土科技突破；(3) 工業升級；(4) 企業盈利預測持續上調。

台灣地區股票市場展望

台灣股票市場年初至今表現強勁，主要受惠於科技及半導體板塊持續向好。AI 相關的應用及高效能運算需求穩健，為企業盈利前景帶來支持。

宏觀經濟方面，台灣地區受惠於出口表現仍具韌性及環球需求逐步穩定，2026 年 5 月出口按年強勁增長 51.7%。

展望 2026 年下半年，我們認為台灣地區的科技板塊將受惠於更多正面增長動力。隨著新一代平台規格全面升級，相關零部件的內含價值將同步提升。

美國大型雲端服務供應商（CSPs）進一步提高 AI 數據中心及相關設備的資本開支。2026 年資本開支按年增長預測，已由原先的 33% 上調至 64%。我們持

續看好先進製程晶圓代工企業，以及半導體封測（OSAT）供應鏈，受惠於晶圓需求增加及晶片設計日益複雜。

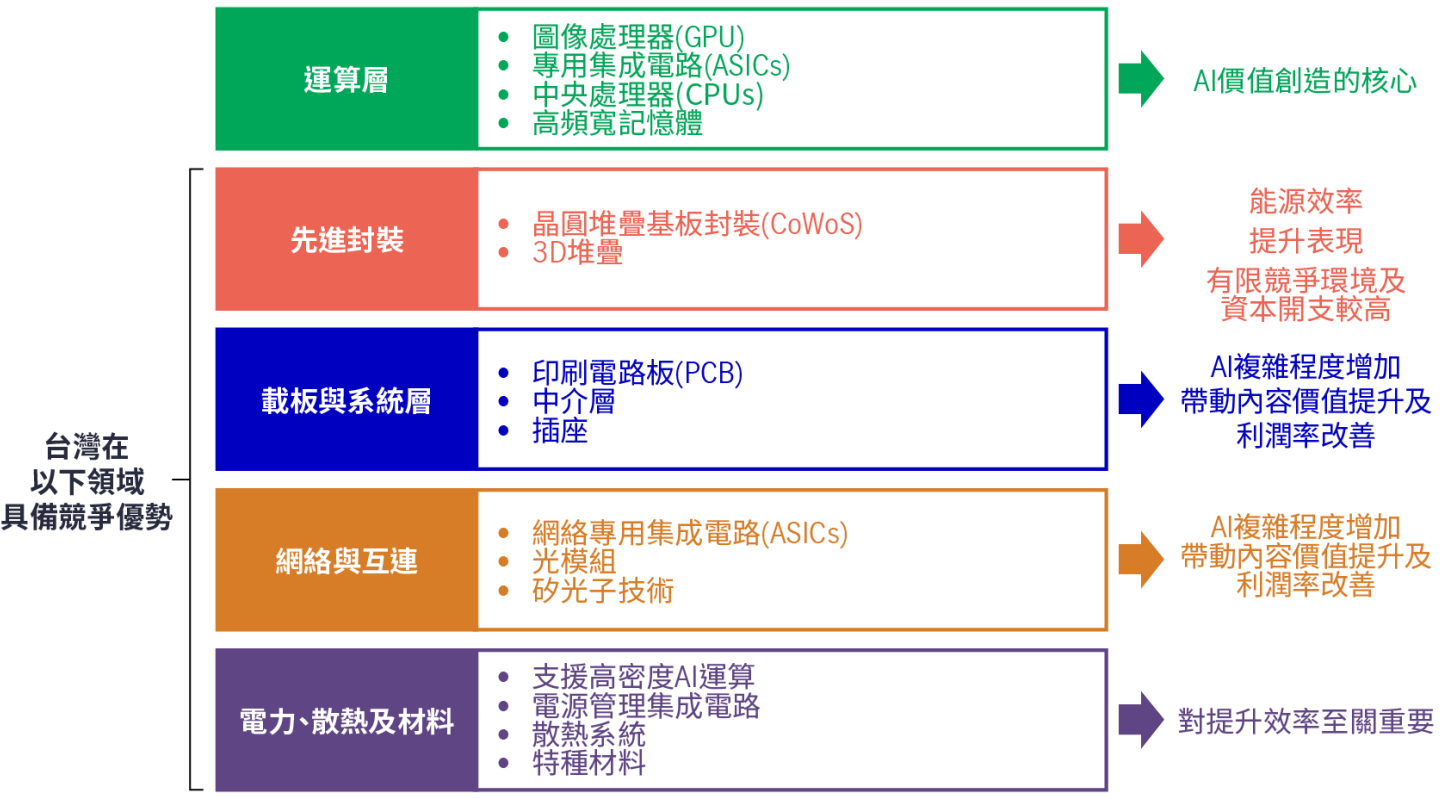
新一代 AI 伺服器機架將帶動共同封裝光學（CPO）交換器滲透率提升。

此外，數據中心對電力需求上升，需要更先進的供電架構。例如採用 800 伏特高壓直流電（HVDC）系統，相較傳統交流電轉直流電及降壓方式，可顯著降低能源損耗並提升能源轉換效率。

我們看好於散熱解決方案、電源供應產品領域，具強大技術實力及整合電源管理能力的龍頭企業。

展望 2026 年下半年，我們繼續看好：(1) 先進製程晶圓代工及半導體封測供應鏈；(2) 受惠升級周期的銅箔基板（CCL）；(3) 共同封裝光學（CPO）相關企業；(4) 電源解決方案企業（例如高壓直流電機櫃相關企業）。

台灣地區在全球實體 AI 產業鏈中，具有最深度且最多元化的投資布局機遇



資料來源：宏利投資管理，2026 年 6 月

免責聲明

"宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本資料只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本資料的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本資料的訊息及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關訊息及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本資料所載訊息行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本資料的部份訊息可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本資料所載的情況存在重大差異。本資料載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本資料的訊息僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本資料的訊息不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本資料所載的所有訊息概不構成投

資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細訊息，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本資料全部或任何部分內容。

本資料由宏利投資管理(香港)有限公司刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此資料。