



截至 2026 年，半導體一直是全球股票市場中表現最強的板塊之一，其表現受惠於需求強勁與基本面改善的強大組合。市場焦點一直集中在人工智能（AI），但可把握的機遇並不局限於單一主題或少數公司。隨着 AI 基建持續擴張，帶動的投資不僅限於高性能運算晶片，亦涵蓋支撐現代數據中心運作所需的網絡與供電相關技術。與此同時，AI 以外的部分產業亦開始出現穩定及復甦的初步跡象。

全球科技與半導體：推動回報的因素及 下一步觀察重點

重點摘要：

- 2026 年半導體領先全球市場，跑贏整體股市，多個晶片細分領域均錄得升幅。
- 人工智能 (AI) 基建是主要推動力，帶動運算、網絡及電源相關晶片的需求上升。
- AI 以外的復甦並不平均：工業及汽車相關領域正在改善，但個人電腦 (PC) 及智能手機仍面對壓力。
- 供應鏈正變得更具韌性並加速本地化，支持製造及設備相關投資持續增長。
- 投資機遇可見於連接技術、具選擇性的運算與電源領域，以及設備板塊；風險則包括消費需求疲弱、周期波動，以及潛在政策或地緣政治變化。

截至 2026 年，半導體一直是推動全球股票回報的最強力量之一¹，並跑贏更廣泛市場。值得注意的是，強勢並非只集中在產業的某一角落；人工智能 (AI)

運算與圖形處理器 (GPU)、記憶體、模擬與功率半導體，以及支援晶片生產的設備與製造工具等多個領域均錄得升幅。

多項因素共同推動了這股動能。首先，全球 AI 基建建設持續加速。隨着更多企業加大投資以取得訓練與運行 AI 模型所需的運算能力，半導體生態系統多個環節的需求同步上升 - 不僅是最受注目的「AI 晶片」企業，亦包括幕後的連接、供電與製造等層面。

其次，記憶體行業重新進入較有利的階段，產能擴張及價格走勢支持市場情緒改善。第三，盈利動能轉強，上調盈利預測支持股價表現。第四，半導體設備的資本開支周期正在改善，受惠於投資加速及資本紀律初現。

此外，對投資者而言亦有一個重要的結構性背景：政府政策支持及供應鏈本地化的持續推進。隨着更多國家把戰略產業的本土韌性列為優先事項，整條價值鏈各環節的投資均獲得鼓勵。從產業角度看，這有望為設備開支及部分產能相關投資帶來更長的成長跑道。

¹ 宏利投資管理、彭博；數據來源：Nasdaq100、MSCI 世界指數、MSCI ACWI、標普 500；2026 年 4 月。

AI 以外：半導體周期如何演變

雖然 AI 是市場焦點的主要推動力，但並非唯一故事。在非 AI 市場經歷數個季度的「消化」後，許多領域正逐步走向穩定或改善。尤其是工業及汽車終端市場，似乎處於復甦初期，但整體仍低於上一輪周期高位。

在工業市場方面，製造業採購經理指數 (PMI) 數據近月有所改善，多個主要地區重新回到擴張區間。航空航天與國防開支亦提供支持，而機械人等長期主題持續構成正面推動力。

在汽車領域，據報庫存水平已回復至接近目標水平。這或有助市場增長更貼近「含晶量增長」（即每輛車所含半導體價值穩步上升）的基本趨勢；若更廣泛的補庫存出現，亦可能帶來額外上行空間。

消費相關市場則較為分化。個人電腦 (PC) 及手提電話被形容為仍然較具挑戰，部分原因是記憶體價格上升；而預測顯示 2026 年兩大類別的出貨量或錄得約雙位數下跌。對投資者而言，這再次突顯一點：

「半導體」並非單一周期，不同終端市場可在同一時間朝不同方向發展。

供應鏈韌性與出口管制：目前風險環境相對緩和

地緣政治仍是全球科技供應鏈的關注點；不過目前評估認為，半導體供應鏈仍然穩健，地緣政治造成干擾的風險相對可控。自特朗普政府首個任期以來，許多供應鏈已開始分散布局，而去全球化趨勢預期將繼續推動各地聚焦本土韌性。

其中一個含意尤為重要：這股提升韌性的趨勢被視為有利於設備開支，因為建立及現代化供應產能通常需要新工具、製造流程及基建升級。

就出口管制而言，現時觀點認為其風險較一年前為低。雖然仍會持續關注相關發展，但預期出口管制不會對整體半導體行業造成重大影響。

理解 AI 基建的一個實用框架：運算、網絡與電源

要理解機遇可能在哪些方向擴大，可把 AI 基建拆解為三個組成部分：

- 運算 (Compute)：處理 AI 工作負載的晶片
- 網絡 (Networking)：把系統互相連接的「連結組織」
- 電源管理 (Power management)：支撐日益複雜的數據中心供電所需的元件與架構

目前投資取態的一個核心信念在於網絡。隨着 AI 系統變得更複雜，大型營運商愈來愈重視韌性與連接能力。值得注意的是，當運算節點數量增加時，網絡連線數量往往以更快速度增長，從而可能為連接相關半導體方案帶來強勁的需求曲線。

在運算方面，除 GPU 之外，亦重點關注中央處理器 (CPU)，並與「代理式」(agentic) AI 的預期相關。其想法是，當 AI 走向更自主、以任務為導向的系統時，對 CPU 的需求可能顯著上升。相關觀點亦指出，代理式 AI 或會令 CPU 與 GPU 的比例隨時間推移大幅提高。

電源亦正變得愈來愈關鍵。隨着數據中心規模擴大及演進，電源管理的挑戰亦會增加。當 800V 架構開始導入時，預期半導體含量將明顯上升，從而支持模擬與電源相關業務，以及相鄰供應鏈主題的投資機會。

值得關注的投資機遇與風險

我們認為投資機遇遍及不同地區及細分領域，並特別聚焦於數據中心連接與資本設備板塊。全球 AI 投資

的持續性仍是核心信念之一，並受到價值鏈各環節投資回報（ROI）動態變化的支持。

同時，投資機遇亦不應被視為僅限於硬件。我們亦持續關注部分支援 AI 的軟件公司，特別是在數據管理與保安領域的利好因素正在增強之處。原因在於，在某些範疇，企業基本面與市場敘事之間的差距可能異常擴大，從而帶來具選擇性的機會。

然而，風險仍然存在。消費端疲弱 - 例如 PC 與手提電話 - 是短期的挑戰。另一項風險是，即使信心有所改善，若終端需求、價格或資本開支的假設發生變化，半導體周期仍可能迅速轉向。再者，雖然出口管

制被視為較一年前的風險為低，但政策仍可能演變；而供應鏈縱使更趨穩健，亦非完全免受衝擊。

總結

2026 年半導體領先全球市場，而行業正日益受到 AI 基建建設、基本面改善，以及朝向韌性與本地化的結構性轉變所塑造。與此同時，可投資的機遇版圖似乎正由最顯而易見的 AI 相關企業擴展 - 轉向網絡、電源、設備，以及部分有助管理與保護 AI 數據骨幹的精選賦能者（enablers）。

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。

5419189 04/26