



市场洞察

# 季度观点透视

海外宽松节奏放缓，国内企业盈利回升

2026年2季度中国版

策略师

Tai Hui  
许长泰  
香港

Marcella Chow  
周奂彤  
香港

Chaoping Zhu, CFA  
朱超平  
上海

Kerry Craig, CFA  
墨尔本

Agnes Lin  
林雅慧  
台北

Shogo Maekawa  
前川将吾  
东京

Adrian Wong  
黄良谦  
香港

Ian Hui  
许慧恒  
香港

Arthur Jiang  
蒋先威  
上海

Raisah Rasid  
新加坡

Fumiaki Morioka  
森冈文明  
东京

摩根  
资产管理



# 市场洞察

## 地缘政治不确定性升高，国内经济实现良好开局

### 概览

- 2026年开年以来，中国多项经济数据明显回暖：制造业/非制造业商业活动PMI双双重回荣枯线之上，固定资产投资及消费品零售额等同步指标纷纷回暖，工业企业量、价、利润率亦同步回升，整体为全年经济成长奠定良好基础。
- 中东地缘政治僵局未解，霍尔木兹海峡的封锁及部分波斯湾产油设施停产或遭受破坏，可能促使油价年内高位运行，或进一步推升全球通胀。
- 通胀持续高于目标的风险增加，以及经济前景的不确定性仍存下，美联储及各国央行或持续保持观望，降息时点或推迟，后续降息空间也可能相对有限。
- 人工智能的资本支出持续上升，但相应的需求同样强劲，随着软硬件的升级，人工智能模型的调用成本大幅下降，这或有助于普及率的进一步提升。当前处于基础设施与应用的交汇点，许多相关科技企业已实现盈利，但行业赢家和输家的甄别可能更为关键。

### 投资启示

- 中东冲突未解，短期内全球资本市场波动或仍高，但历史经验显示，因地缘政治事件对市场的冲击，往往随着时间的推移而边际下行，保持投资，通过增加防御性资产及多元分散降低波动，或是较好的策略。
- 中国资产在前期表现出较好的韧性，在宏观及盈利基本面等支撑A股的逻辑或未发生根本性改变，关注原材料、通信、科技及工业等板块在盈利驱动下提供结构性的投资机会。而经过一季度的调整后，中概股、港股的估值更为合理，或迎来估值修复的机会。
- 全球人工智能的需求仍在上升，提供具吸引力的投资机会。美国超大规模云服务商的资本结构合理，且持续实现盈利；在良好的宏观及盈利前景下，美国科技板块的投资机会仍值得关注。人工智能持续发展驱动的全球AI资本支出周期，或为亚太科技产业提供了确定性较高的增长前景。
- 地缘政治升高市场波动，供需扰动下年内油价也可能高位运行，也或制约全球央行进一步宽松。固定收益资产除了有助对冲权益资产的波动，利率更高更久的预期也提高了海外债券票息的吸引力。

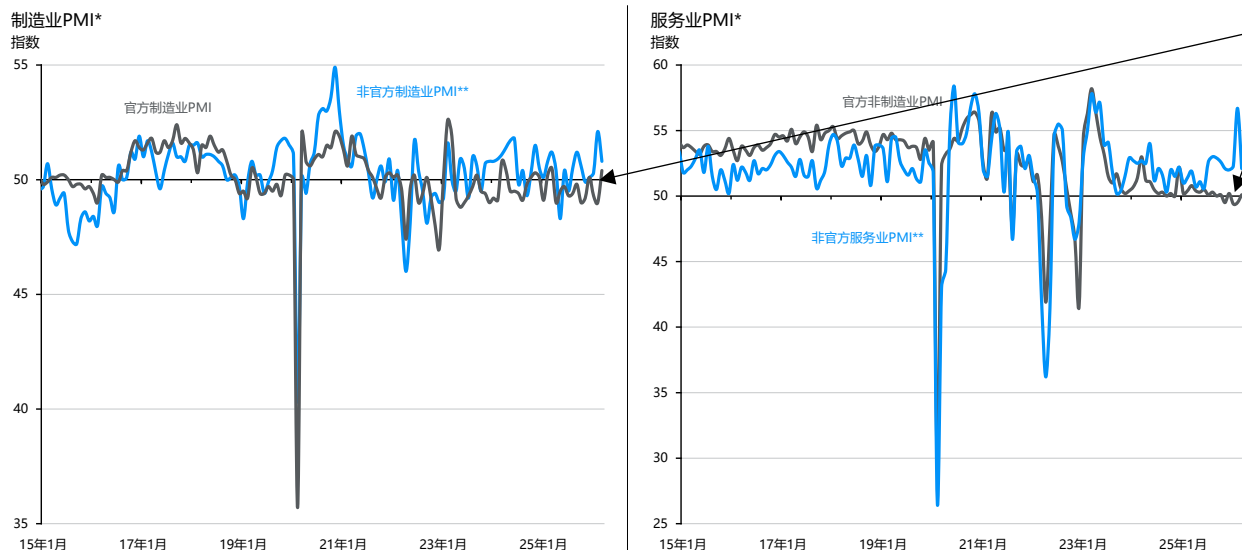


# 市场洞察



## 中国经济：采购经理指数 (PMI)

中国版 6



资料来源：CEIC，中国国家统计局，标准普尔，摩根资产管理。  
 \*PMI低于50表示经济活动总体处于收缩状态，高于50表示经济活动总体处于扩张状态。  
 \*\*非官方中国PMI系列由标准普尔编制。2015年8月前，由汇丰银行冠名发布；2015年8月至2025年7月，由《财新》杂志冠名发布；自2025年8月起，由瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司冠名发布。  
 《环球市场纵览·中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



## 景气重回扩张 中国经济开局顺利

- 2025年，中国达成GDP增长5%的目标。2026年开年以来，多项宏观经济指标较去年底明显回暖，为全年经济成长奠定良好基础。

从先行指标看，1、2月国内官方制造业PMI及非制造业商务活动PMI虽均在收缩区间，但距50荣枯线仅一步之遥；进入3月，内外需改善明显，市场活跃度提升，3月中国官方制造业PMI及非制造业商务活动PMI双双回升至50以上，其中制造业新订单、新出口订单指数回升明显，带动生产指数回升，显示制造业经济景气度回升。1-2月全国固定资产投资同比增长1.8%，扭转去年9月以来负增长态势。

- 从同步指标看，1-2月国内规模以上工业增加值同比增长6.3%，增速较去年12月提高1.1个百分点，同时41个大类行业中有35个行业增加值同比增长，显示工业景气的回升较为全面。此外，1-2月，国内社会消费品零售同比增长2.8%，也明显好于去年12月的0.9%；数据回暖或部分受春节假期带动，但新一轮以旧换新政策或亦有贡献。

- 展望未来，着力建设强大国内市场被列为今年政府工作任务首位，促消费政策可望继续发力；政策面同时着力推动投资止跌回稳，共同助力经济平稳增长。

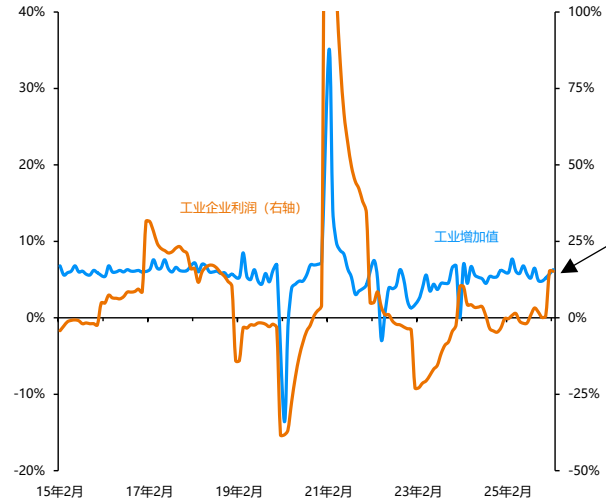


# 市场洞察

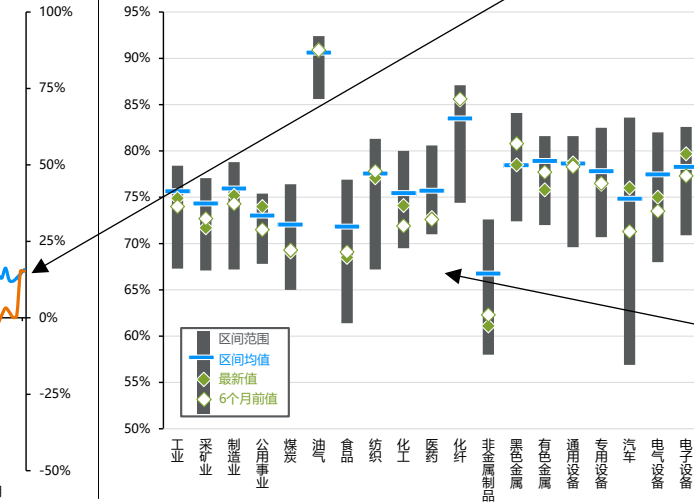


## 中国经济：工业生产

工业增加值和工业企业利润\* 同比



累计同比\*



中国版 10

资料来源：CEIC，中国国家统计局，摩根资产管理。  
 \*工业企业利润数据为中国国家统计局发布的规模以上工业企业利润总额。2021年2月规模以上工业企业利润总额累计同比达到178.9%。出于展示需要，此处数据已做截断处理。  
 《环球市场纵览·中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。

## 企业盈利增长强劲 “反内卷” 持续显效

今年开年以来，工业企业利润数据表现强劲：国家统计局的数据显示，2026年1-2月，国内规模以上工业企业利润，同比增长15.2%，增速较去年全年上升14.6个百分点。在量方面，1-2月规模以上工业增加值同比增长6.3%，较去年全年提高0.4个百分点；价格方面，1-2月PPI同比收敛，3月更结束连续41个月的下降趋势，转为增长0.5%。量、价、利润率同步回升。

- 工业企业利润的回升，除持续受全球资源品价格回升外，1-2月固定资产投资底部回升，以及“人工智能+”等新动能对价格的拉动也起到重要作用。
- 此外，“反内卷”政策持续显效，从制度面遏制恶性竞争，优化供需关系，助力产品及服务价格上行，进一步实现利润增长。2025年四季度，全国规模以上工业产能利用率为74.9%，较前一季度上升0.3个百分点，其中化工、汽车电子设备、电器设备、制造业等领域产能利用率均较6个月之前有所提升，有利企业利润及经济景气回升。

**摩根**  
资产管理



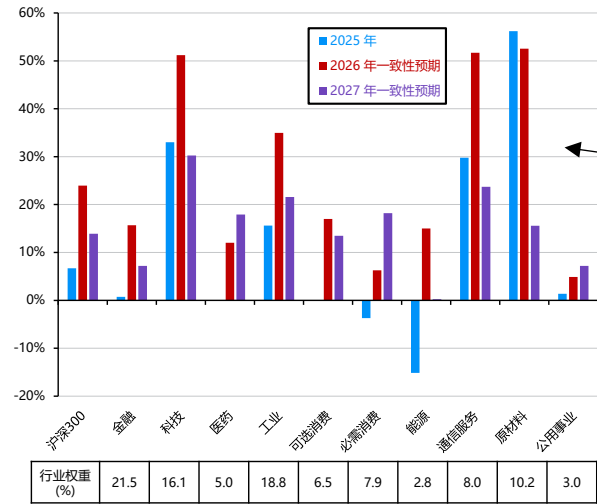
# 市场洞察



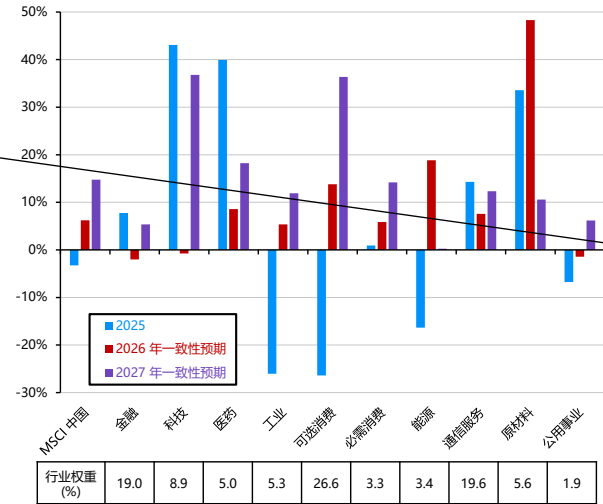
## 中国股票：分行业盈利预期

中国版 38

### 沪深300指数分行业盈利增长 同比



### MSCI中国指数分行业盈利增长 同比



## 关注盈利驱动的A股结构性机会

• 受益于宏观基本面改善及流动性充裕，A股市场今年开年延续上行趋势，1月强势开门红，上证指数实现17连阳，创下近10年高点；进入2月，受融资保证金比例上调、外围市场波动及获利了结等因素影响，呈震荡整理格局，但1-2月上证指数上涨4.89%。2月底美以伊朗冲突爆发，原油运输咽喉霍尔木兹海峡遭到封锁，全球资本市场普遍出现较大跌幅。但中国在能源及经济上相较其它亚洲国家更具有韧性，3月上证综指和沪深300指数的跌幅和年化波动率均低于其它亚洲主要股指。

虽然3月走势受到中东地缘局势的不确定压制，但支撑A股的逻辑并未发生根本性改变：中国有望逐步走出通缩，政策对资本市场的支持、产业升级趋势以及增量资金潜力等，更关键的是A股今年上市公司盈利可望持续改善：截至3月底的彭博数据显示，沪深300各子行业指数今年的盈利增长预期绝大多数为正值，这可望为今年A股回报表现提供重要支撑；其中原材料、通信、科技及工业等盈利增长预期居前的板块，A股或在盈利驱动下提供结构性的投资机会。



资产管理

资料来源：彭博，中证指数有限公司，明晟 (MSCI)，摩根资产管理。行业分类基于指数供应商的分类标准。《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



# 市场洞察



## 中国股票：中概股

中国版 45

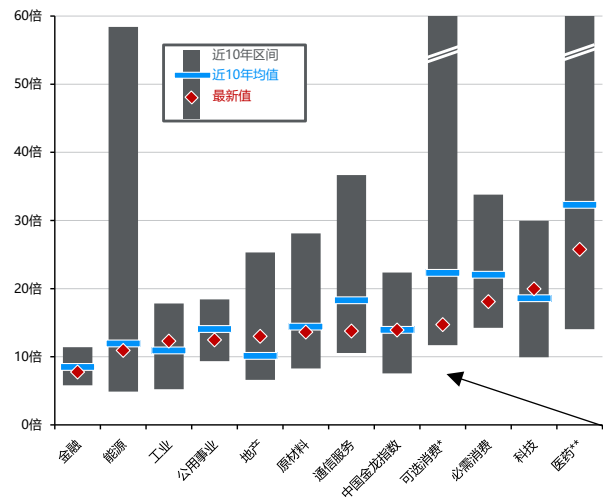
### 中概股指数表现

指数，2002年12月31日水平为100



### 中国金龙指数分行业市盈率

动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



资料来源：彭博，中证指数有限公司，纳斯达克，摩根资产管理。  
 行业分类基于指数供应商的分类标准。  
 \*可选消费行业的历史最高动态市盈率为125.6。 \*\*医药行业的历史最高动态市盈率为82.7。为展示需要，过高的动态市盈率数据已做截断处理。  
 过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。  
 《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



资产管理

## 中概港/港股或迎来估值修复

- 2026年一季度，中概股在特朗普政府政策不确定、美联储宽松预期下行、地缘政治风险上升，以及AI增长持续性疑虑等外部压力下表现偏弱，跌幅大于A股及港股；风格上由成长转向价值股，互联网、大模型概念板块领跌，而内银、金属与矿业板块相对抗跌。港股在一季度亦出现类似的情况。风险偏好下降下，资金规避估值较高的科技及AI相关题材，转向防御板块及高息股。
  - 但从全球横向比较视角来看，中国在能源结构上相对具有韧性，一季度中国股市的波动度明显低于整体亚太市场\*；此外，中国资产与美股相关性较低（MSCI中国指数与标普500指数过去52周滚动回报相关性仅有0.3左右\*\*），较低波动及低相关性的特征，使得中国资产在全球组合中配置价值上升。
- 经过一季度的调整，中概股的估值处于更合理的区间，中国金龙指数中包括医药、必需消费、可选消费、通信服务、金融等行业估值水平已低于近十年均值，恒生指数3月底的历史分位数也降至52%。随着地缘冲突的缓解及落幕，在良好的宏观及盈利基本面前景下，中概港/港股可望迎来估值修复的机会。

\*资料来源：Wind，摩根资产管理，一季度沪深300指数年化波动度9.9%，上证指数13.5%，均低于MSCI亚太指数的20.5% 数据截至2026年3月31日的数据

\*\*彭博，摩根资产管理，截至2026年3月31日的数据

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。



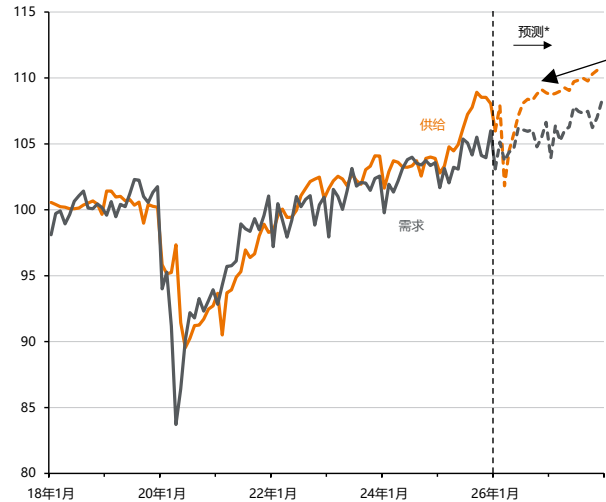
# 市场洞察

季度观点透视

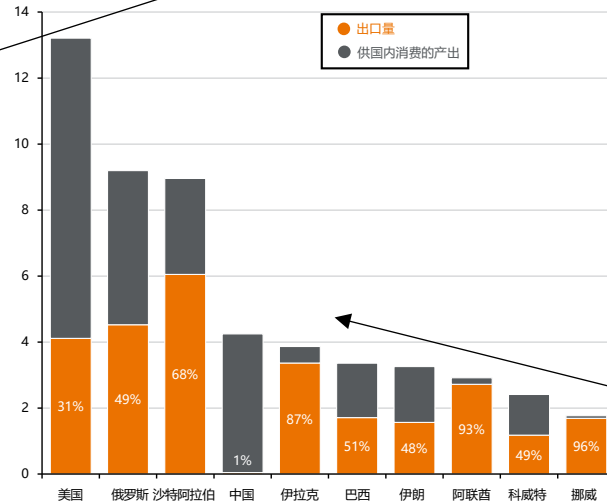


## 全球商品：原油供需

全球原油供需  
百万桶 / 天



主要产油国生产和出口  
百万桶 / 天, 2024年



中国版 82

资料来源：摩根资产管理；（左图）美国能源信息署（EIA）；（右图）石油输出国组织（OPEC）。  
\*预测数据来自美国能源信息署（EIA）。  
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。

## 供需主导原油价格 年内或高位运行

国际原油价格受多重因素驱动，包括经济周期、货币政策、美元指数、地缘政治等，但核心是供需基本面。2020年疫情引发全球经济停摆，造成全球原油需求阶段断崖式下行，导致原油价格出现深度下跌，全年均价维持在40美元/桶左右；疫后随着全球各经济体逐渐开放限制措施并推出刺激政策，生产及出行陆续复苏，原油需求上升带动原油价格上行，达到70-90美元/桶的区间。2023年后疫后红利逐步消退，加上全球主要央行为抑制前期刺激所带来的通胀上升，纷纷展开货币紧缩，全球经济增速放缓，供大于求下国际油价呈震荡格局。进入2025年后，受宏观经济疲软及新能源的替代，即使OPEC+产油国实施减产，国际油价中枢仍处于60美元/桶左右的相对低位

2026年2月底，美国及以色列对伊朗实施军事打击，伊朗除在军事上实施反击外，更封锁了占全球原油运输约20%的霍尔木兹海峡，造成出口量居前的沙特、伊拉克、科威特等海湾产油国对外原油供应的中断，原油供给短期大幅下行，国际原油价格一举涨破100美元/桶。

中东地缘政治 僵局未解前，全球原油供给或仍承压；即使霍尔木兹海峡未来重新开放，但本轮冲突中部分海湾产油国或被迫停止部分产能，或个别产油设施受到破坏，二者都需要数年的时间才得以恢复，预计年内国际原油价格或仍在相对高位运行，这可能推升全球通胀并对全球央行政策及经济造成负面影响。

摩根  
资产管理

摩根资产管理



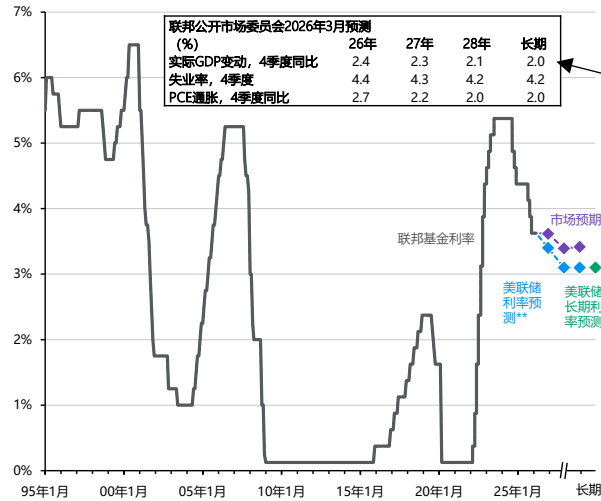
# 市场洞察



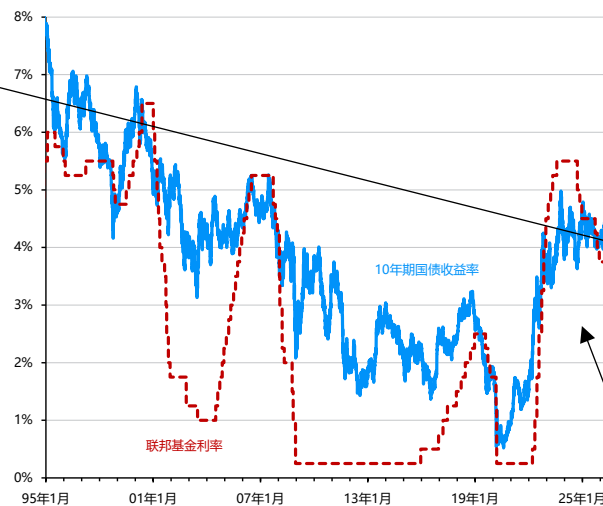
## 美国经济：美联储政策利率

中国版 28

### 联邦基金利率及市场预期\*



### 联邦基金利率和国债收益率



## 不确定性仍高 美联储或继续保持观望

截至2026年一季度，美联储已连续三次议息会议均保持联邦基准利率不变。一方面虽然在部分加征关税措施遭到美国最高法院判定违法后，关税对美国通胀拉动边际下行，但关税的整体影响仍在展开，叠加中东地缘冲突带动油价急速上行，或导致美国通胀持续高于目标的风险增加；另一方面，近期美国新增非农就业数据虽已回升至17.8万人，失业率维持在4.3%\*左右的水平，但招聘市场和放缓和薪资疲软的趋势未改，加上地缘冲突有可能导致劳动力市场进一步疲软，两难下或促使美联储保持观望。

美联储3月议息会议发布的经济预测摘要上调了2026年及2027年PCE及核心PCE的预测中位数，或显示委员会对后续通胀上行的担忧；值得关注的是，联邦利率的长期中位数预估被调升10个基点至3.1%，这或意味着当前的利率水平更接近中性，未来即使再启降息，空间也可能相对有限。

预计未来美联储政策仍将取决于通胀与就业的数据变化，而中东局势及国际油价或仍是关键变量。鉴于前景不确定性仍高，美联储或持续保持观望，这促使美国债券收益率维持在相对具有吸引力的水平一段时间的概率提升，短久期国债的票息机会值得关注。

资料来源：彭博，FactSet，美联储，摩根资产管理。  
 \*市场预期基于隔夜指数互换利率。\*\*美联储利率预测为联邦公开市场委员会（FOMC）成员的中位数估计。  
 《环球市场纵览·中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。

\*资料来源：美国劳工统计局，摩根资产管理，截至2026年3月31日的数据

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。



# 市场洞察



## 地缘政治事件对市场的冲击

中国版 84

地缘政治事件发生后股票和原油市场的表现

标普500指数	事件起始时间	1周	1个月	3个月	6个月	12个月
第一次海湾战争	1990年8月2日	-3.1%	-7.1%	-7.1%	-2.7%	14.1%
911	2001年9月11日	-5.4%	0.6%	6.2%	7.7%	-15.5%
第二次海湾战争	2003年3月19日	-0.5%	2.4%	12.9%	17.1%	30.7%
阿拉伯之春	2011年1月27日	0.6%	2.4%	3.1%	3.5%	3.4%
俄罗斯吞并克里米亚	2014年2月27日	1.3%	1.1%	6.4%	8.9%	15.8%
朝鲜核试验危机	2017年7月4日	-0.1%	1.9%	6.8%	11.2%	13.9%
俄乌冲突	2022年2月24日	1.8%	6.8%	-8.3%	-3.0%	-5.9%
美伊冲突	2026年2月28日	-2.0%	-7.7%	-	-	-

MSCI亚洲 (除日本) 指数	事件起始时间	1周	1个月	3个月	6个月	12个月
第一次海湾战争	1990年8月2日	-11.7%	-14.3%	-25.5%	-21.9%	-2.1%
911	2001年9月11日	-11.6%	-7.7%	19.3%	26.4%	11.0%
第二次海湾战争	2003年3月19日	1.1%	3.0%	25.0%	36.1%	65.5%
阿拉伯之春	2011年1月27日	-0.4%	-5.4%	1.0%	3.2%	-8.9%
俄罗斯吞并克里米亚	2014年2月27日	0.7%	1.3%	8.0%	14.0%	12.0%
朝鲜核试验危机	2017年4月7日	1.6%	6.0%	13.8%	16.3%	9.1%
俄乌冲突	2022年2月24日	0.3%	-3.1%	-9.9%	-12.6%	-12.3%
美伊冲突	2026年2月28日	-6.4%	-12.3%	-	-	-

布伦特原油价格	事件起始时间	1周	1个月	3个月	6个月	12个月
第一次海湾战争	1990年8月2日	16.4%	37.2%	40.2%	-6.7%	-12.8%
911	2001年9月11日	-5.4%	-26.6%	-30.6%	-20.5%	-1.5%
第二次海湾战争	2003年3月19日	-8.5%	-9.3%	0.7%	-7.1%	21.2%
阿拉伯之春	2011年3月27日	5.4%	16.4%	19.0%	22.5%	14.5%
俄罗斯吞并克里米亚	2014年2月27日	-0.5%	-2.4%	3.8%	-7.4%	-43.0%
朝鲜核试验危机	2017年7月4日	-5.0%	7.6%	24.1%	35.8%	56.6%
俄乌冲突	2022年2月24日	13.9%	13.0%	15.9%	-1.8%	-18.7%
美伊冲突	2026年2月28日	34.2%	58.2%	-	-	-

资料来源：彭博，FactSet，万得，标准普尔，明晟（MSCI），商品研究局（CRB），摩根资产管理。股票指数的表现均为全收益指数回报。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。

## 地缘政治冲击多随时间边际下行

回顾历史上地缘政治事件对股市表现的冲击，往往随着时间的加长而边际下行。2001年911事件震惊全球，标普500指数1周内下跌5.4%，MSCI亚洲（除日本）指数下跌11.6%，但事件发生后3个月，标普500指数及MSCI亚洲（除日本）指数期间分别出现6.2%及19.3%的上涨。

历史上地缘政治事件中的国际原油价格亦表现出类似的情况：2022年俄乌冲突发生后第一周，布伦特原油价格上涨13.9%，事件后6个月期间下跌1.8%，12个月期间更下跌了18.7%。

- 地缘事件发生初期，股市及原油市场受到风险偏好和流动性避险的影响，市场价格往往在投资者抛售下出现较大的跌幅；发展至中期后，市场开始评估该事件对实体经济的真实冲击，加上政府通常会采取相应的应对政策，加上非理性急跌后估值通常更为合理，市场价格往往出现跌幅收敛或反弹；长期下，一来相关事件可能已结束，或市场出现脱敏；二来累积的影响触发了市场再平衡及资产重新定价，如果宏观及盈利基本面没有恶受到重大冲击，市场或重回上升通道。



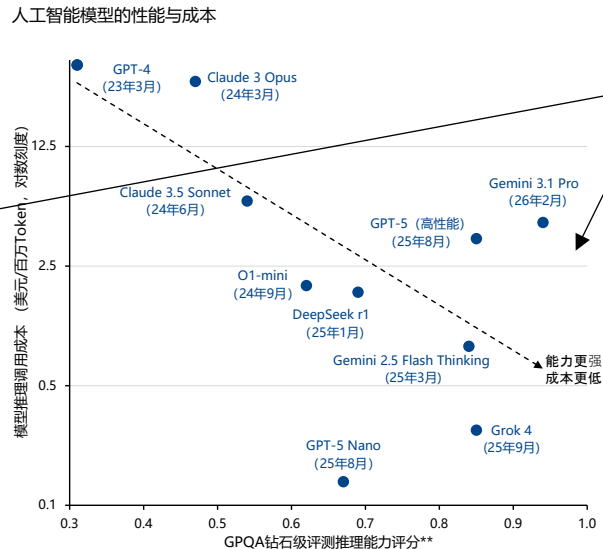
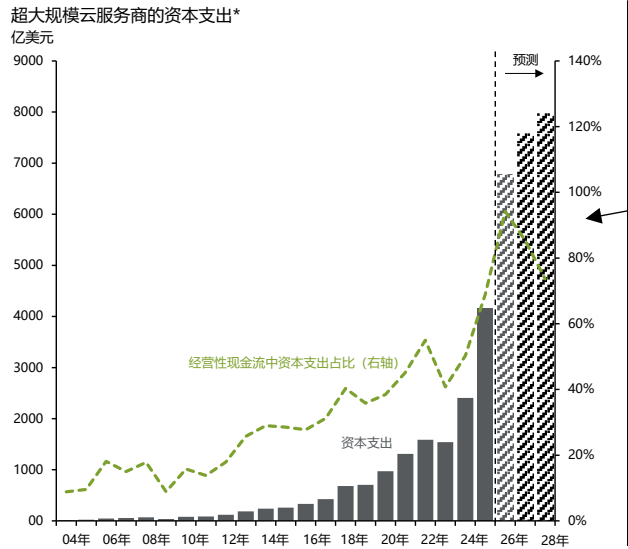


# 市场洞察



## 美国股票：人工智能资本支出和模型提升

中国版 66



资料来源：摩根资产管理；(左图) 彭博；(右图) oneusefulthing.org, artificialanalysis.ai, epoch.ai。  
\*数据覆盖谷歌 (Alphabet)，亚马逊 (Amazon)，脸书 (Meta) 和微软 (Microsoft)。资本支出为各企业支出的总额，但亚马逊的资本支出仅包括云服务 (AWS) 部门的支出。2004至2012年数据为摩根资产管理的估算，2013至目前的数据为实际资本支出，2026至2028年数据为彭博一致性预期。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或并未为其客户持有或部分上述投资标的。预测为基于当前情况所做出，可能因未来的实际情况而发生变化。\*\*GPQA (A Graduate-Level Google-Proof Q&A Benchmark) 钻石级评测是测试人工智能系统在科学领域高级推理能力的权威基准之一。模型推理调用成本为处理每百万输入和输出Token的平均价格，输入和输出权重为75%和25%。数据来源于Artificial Analysis。过往表现不代表未来结果。  
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



## 人工智能需求上升 成本下降助升普及率

- 虽然市场对此一领域可持续性的担忧一直存在，但得益于盈利、估值、普及率和健康的资产负债表，我们认为人工智能仍然是具吸引力的投资机会。
- 超大规模云服务商的人工智能资本支出仍在上升，但一来他们是以更合理的资本结构来支持投资，二来相应需求同样增长强劲：18%的美国企业报告已采用人工智能，且62%营收10亿美元以上的美国企业已进行智能体的测试\*。随着软硬件的迭代升级，人工智能模型的调用成本已大幅下降，这有助于未来普及率的进一步提升。
- 当前超大规模企业处于基础设施与应用的交汇点，许多企业已通过更高的云需求间接实现了人工智能变现\*\*，订阅收入迄今占主导地位，但广告和替代定价模式很可能会出现。截至2025年4月1日，关键AI细分领域的超大规模企业收入同比平均增长35%，而在利润上升的同时，其估值几乎没有波动，也远低于互联网繁荣期间科技公司的峰值水平。
- 即便对人工智能领域整体保持乐观，但电力的供应限制，以及行业的赢家和输家将逐渐浮现，未来人工智能交易的波动或仍居高位，跨公司、人工智能价值链和资产类别的多元化可能至关重要。

\*资料来源：商业趋势及展望调查，《毕马威季度AI脉动调查》，摩根资产管理，截至2025年12月31日的数据

\*\*资料来源：彭博，截至2026年2月13日的数据。

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。



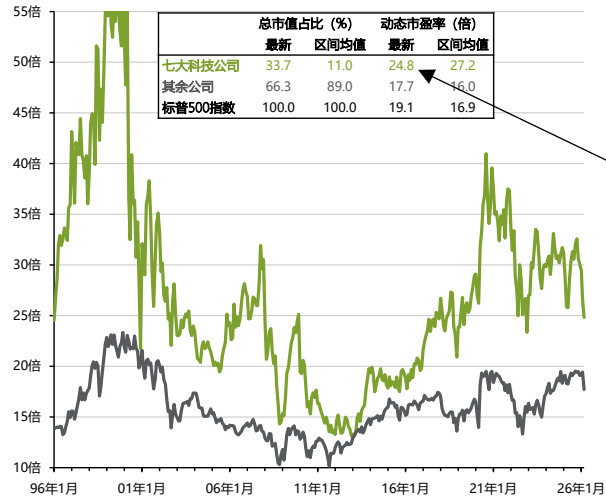
# 市场洞察



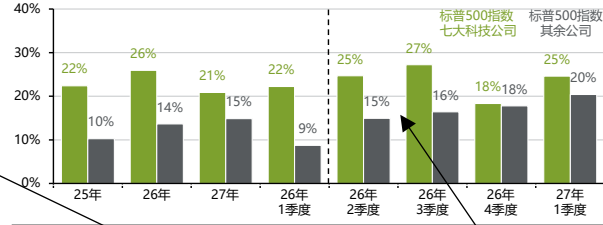
## 美国股票：标准普尔500指数的集中度

中国版 65

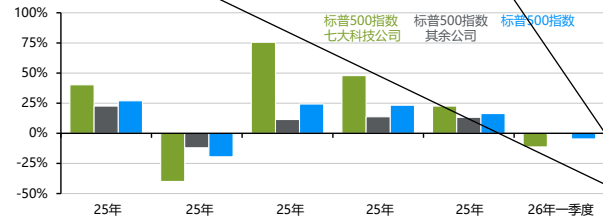
标准普尔500指数七大科技公司和其余公司的估值动态市盈率\*



标准普尔500指数盈利增长一致预期同比，每股盈利



七大科技公司在标普500指数中的相对表现



资料来源：FactSet, 标准普尔, 摩根资产管理。  
 标准普尔500指数七大科技公司包括苹果 (AAPL)、亚马逊 (AMZN)、谷歌 (GOOGL/GOOG)、脸书 (META)、微软 (MSFT)、英伟达 (NVDA) 和特斯拉 (TSLA)。此处个股名称仅用于计算和展示特定市场指标的用途，不应视为对个股的推荐。\*动态市盈率的计算基于未来12个月的盈利一致性预期。  
 过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。  
 《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



资产管理

## 美股仍具多方积极因素

- 2026年一季度，美股3大指数均出现下跌，主要或受人工智能泡沫疑虑高企、美联储继续宽松预期落空，以及中东冲突引发美国经济“滞胀”的担忧所导致。整体风险偏好下降下行业表现分化，能源、公用事业等领涨，信息及科技及非必需消费等跌幅居前。
- 虽然从全球横向比较来看，一季度美股（以标普500全收益指数代表）的回报落后于欧洲及多国亚洲主要股指，但我们认为美股市场仍然存在许多积极的因素。
- 一是特朗普政府去年通过的“大而美”法案中，对美国企业个人的减税及退税预计在上半年实现，这或有助于美国经济增长；人工智能仍处于增长期，AI智能体的出现将AI升级为生产要素，提高其商业价值，也进一步带动AI软硬件的需求，美国作为人工智能发展的核心市场，相关企业的发展潜力值得重视。

此外，美股今明两年的盈利预期仍然强劲：FactSet预估，2026年标普500指数成分股可实现17%的盈利增长，2027年为16%，其中七大科技公司\*的动态市盈率已回到较前期更为合理的水平，在良好的宏观及盈利前景下，美国科技成长股的中长期投资机会值得关注。

\*标准普尔500指数七大科技公司包括苹果 (AAPL)、亚马逊 (AMZN)、谷歌 (GOOGL/GOOG)、脸书 (META)、微软 (MSFT)、英伟达 (NVDA) 和特斯拉 (TSLA)。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的。

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。



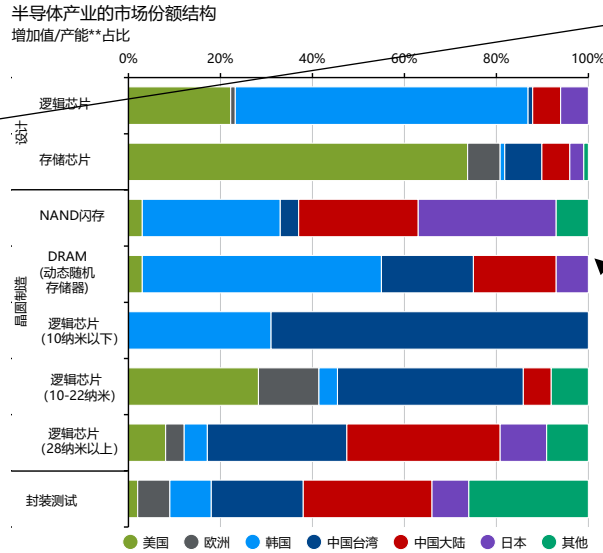
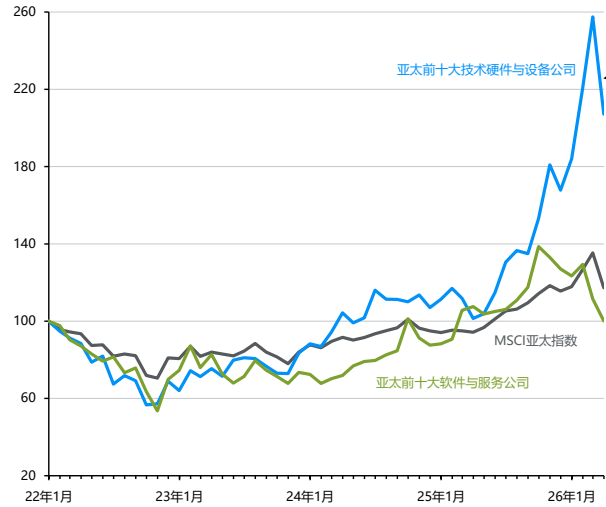
# 市场洞察



## 亚太股票：科技行业

中国版 69

亚太科技企业\*的股价表现  
美元计价，2021年12月31日水平为100



资料来源：FactSet、明晟、国际半导体产业协会 (SEMI)、美国半导体行业协会 (SIA)、摩根资产管理。  
\*科技企业的行业分类基于MSCI亚太指数和GICS行业分类标准。技术硬件与设备行业包括通信设备、电脑与外围设备、电子设备、仪器和元件、半导体产品与设备。软件与服务行业包括信息技术服务、软件、互动媒体和服务、电商。\*\*晶圆制造行业的市场份额为产能占比。数据基于波士顿咨询公司2025年的分析。其他行业的市场份额为增加值占比。数据基于2024年的行业数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。《环球市场纵览·中国版》。反映截至2026年3月31日的最新数据。



## 人工智能需求带给亚太科技股发展机遇

- 人工智能的需求持续上升，许多领先的科技CEO表述为“永不满足”，认为更大的风险是投资不足，而非过度投资。
- 人工智能领域的变现已是进行式，但历史上通用技术的发展经验显示，初期主要集中在基础设施层面，而随着人工智能体训练、推理的发展，对更高效的算力硬件需求日益增长，为处于人工智能产业链上游的亚太科技股带来增长机遇，自2025年起，亚太前十大技术与设备公司股价表现明显优于前十大软件与服务公司，也大幅好于同期间的MSCI亚太指数。
- 本页图表的右图显示，日本覆盖了半导体产业中的芯片设计与制造、NAND闪存制造及封装测试等领域，韩国在逻辑芯片设计、NAND及DRAM存储制造具有明显优势，中国台湾地区在22纳米以下的逻辑芯片制造拥有最大的市场份额，而中国大陆在半导体产业的绝大部分领域均已完成布局。
- 人工智能的持续发展驱动的全球AI资本支出超级周期，为亚太科技产业提供了确定性较高的增长前景，但鉴于亚洲各国在产业链中拥有各自的护城河优势，一篮子纳入不同的国家/地区及细分产业或是全面掌握亚太科技板块机遇较好的投资策略。



## 摩根资产管理：风险及披露

“市场洞察”系列（“本系列”）在并无提及产品的情况下，提供关于全球市场的全面性数据及评论。本系列探讨当前经济数据及不断变化市场状况的启示，是帮助客户了解金融市场并为其投资决策提供支持的工具。

摩根基金管理（中国）有限公司在中国内地使用「摩根资产管理」及「J.P. Morgan Asset Management」作为对外品牌名称，与JPMorgan Chase & Co. 集团及其全球联署公司旗下资产管理业务的品牌名称保持一致。摩根基金管理（中国）有限公司与股东之间实行业务隔离制度，股东不直接参与基金资产的投资运作。

风险提示：上述资料并不构成投资建议，或发售或邀请认购任何证券、投资产品或服务。所刊载资料均来自被认为可靠的信息来源，但仍请自行核实有关资料。投资涉及风险，不同资产类别有不同的风险特征。过往业绩并不代表未来业绩表现，投资前请参阅销售文件所载详情，包括风险因素。观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。

版权所有。2026 JPMorgan Chase & Co.。不得转载。

除非另有注明，所有数据均为截至2026年3月31日，或为最新可取得数据。