

# 2026年投資展望

## 乘勢 · 重塑 · 布局





# 引言

2026 年，全球經濟面臨滯脹隱憂：資源價格持續攀升推高生產成本，失業率惡化削弱消費需求，與此同時，企業需投入巨額資本於 AI 研發，以提升盈利能力並維持競爭優勢。多重因素相互交織，令投資格局既充滿不確定性，也蘊藏潛在機遇。傳統投資策略或難以應對當前挑戰，我們應聚焦於那些不易受上述衝擊影響的行業與企業。

本展望從宏觀經濟視角出發，提出三大核心投資主題：多元化資產配置、鎖定產業鏈中的穩健節點，以及優越價值重塑——乘勢布局 2026 年港股。透過均衡配置與審慎風險管理，我們可在 AI 浪潮中把握具韌性的投資機會，實現資產的穩健增長。

# 目錄

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 宏觀視野 .....                      | 3  |
| 中國宏觀經濟——「十五五」開局年的再平衡 .....      | 3  |
| 美國宏觀經濟——潛在風險與市場影響 .....         | 6  |
| 投資主題 .....                      | 8  |
| 主題一：多元化資產配置 .....               | 8  |
| 主題二：鎖定 AI 產業鏈中的穩健節點 .....       | 10 |
| 第一支柱：動力之源——儲能電池 .....           | 12 |
| 第二支柱：效率之本——IGBT 功率半導體 .....     | 15 |
| 第三支柱：行動載體——物理 AI .....          | 18 |
| 第四支柱：交互終端——端側 AI .....          | 21 |
| 主題三：優越價值重塑——乘勢布局 2026 年港股 ..... | 24 |

# 宏觀 視野

## 中國宏觀經濟——「十五五」開局年的再平衡

2026 年是「十五五」規劃的開局之年，預計中國宏觀經濟將呈現政策方向相對清晰、系統性風險逐步下降、結構調整持續推進的特點。

2025 年前三季度，中國國內生產總值（GDP）累計增長 5.2%，預計全年實際增長約 4.9%（圖表 1）。展望 2026 年，在低基數效應與政策延續的雙重作用下，預計實際 GDP 增長目標大概率仍維持在 5% 左右。

外部環境方面，中美經貿關係經過多輪摩擦，正逐步形成「衝突 — 修復」交替的動態平衡。內部而言，在「6+4+2 萬億元」一攬子化債方案推動下，地方政府債務的流動性風險已顯著下降；而房地產行業自 2021 年下半年進入調整周期以來，至 2025 年已歷時超過四年，儘管尚未完全企穩，但行業性與系統性風險均有所緩和。

然而，從 2025 年 11 月數據來看，中國經濟發展仍呈現不平衡態勢，供給端表現強勁，而需求端則相對疲弱（圖表 2）。供給方面，2025 年首 11 個月規模以上工業增加值累計同比增長約 6.0%，維持在相對較高水平。消費需求方面，首 11 個月社會消費品零售總額同比增長約 4.0%，主要受上半年「以舊換新」政策支持，但 11 月單月同比增速已回落至 1.3%，反映內需增長動能尚待進一步提高。投資需求方面，首 11 個月

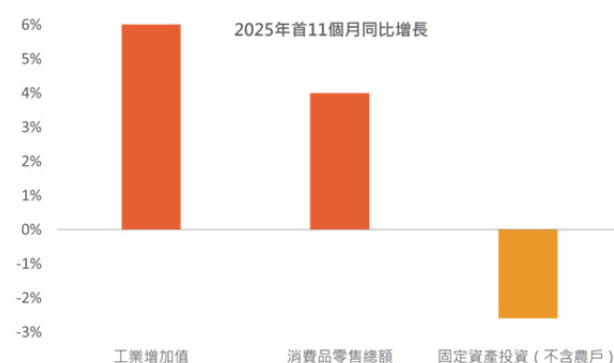
固定資產投資（不含農戶）同比下降 2.6%，仍處負增長區間，顯示投資復甦勢頭仍然偏軟。

圖表 1 - 中國 GDP 增長



(資料來源：國家統計局)

圖表 2 中國經濟發展不平衡



(資料來源：國家統計局)

## 2026 年財政與貨幣政策

### 財政政策：

#### 保持必要力度，中央承擔更高責任

2026 年財政政策基調預計將維持積極而審慎，赤字率或維持在 GDP 的 4.0% 左右。地方政府對企業與居民的經濟活力影響直接，需盡快恢復並激發其發展活力。政策核心將聚焦於「持續化解地方政府債務，嚴控新增隱性負債」。超長期特別國債預計將繼續發行，地方政府新增專項債額度可能大致持平。「促消費、穩投資」仍然是 2026 年的政策關鍵。根據中央經濟工作會議精神，2026 年將持續推進以「兩新」（消費品以舊換新、設備更新）和「兩重」（重大戰略項目、重點戰略領域）為核心的相關政策。

### 貨幣政策：

#### 維持寬鬆取向，強化結構性工具

在低通脹與內需偏弱的背景下，貨幣政策仍具備進一步調整空間。預期 2026 年央行或將累計減息 10 至 20 個基點，並降準 50 至 100 個基點，以保持流動性合理充裕。同時，政策將更側重結構性引導，鼓勵金融機構加大對內需、科技創新及中小微企業的信貸支持，同時維持人民幣匯率在合理均衡水平附近基本穩定。

## 2026 年中國經濟增長引擎

- 居民消費整體雖仍顯乏力，但預計 2026 年將逐步回暖。隨著育兒、養老等相關補貼政策陸續實施，加上股市上升所產生的財富效

應，民眾預防性儲蓄意願有望減弱，服務消費或將接替商品消費，成為帶動增長的主要動力。

- 製造業投資將回歸中速增長並持續優化結構。由於前期設備更新需求已大量釋放，加上「反內卷」政策影響，製造業擴張意欲趨於審慎。然而，在「十五五」規劃推動產業鏈升級及全球供應鏈調整壓力下，半導體、工業母機等關鍵自主領域的資本投入預計將保持較快增長。
- 基礎建設投資在「十五五」起步之年，可能因大型項目陸續動工而加速，但其進度高度依賴中央財政支持力度，重點將從傳統基建轉向資訊通信網絡及重大科技設施等新型基建。中央政府或透過發行超長期特別國債承擔更多支出，以確保實際工程進度。
- 中國出口仍具備較強韌性。新興市場的工業化進程、全球 AI 算力投資擴張帶來的新機遇、企業海外布局深化，以及中國在中上游供應鏈的領先優勢，將繼續支撐中間品與資本品的出口增長。

總體而言，預計 2026 年物價水平將呈現溫和上漲趨勢，從而縮窄名義與實際經濟增速之間的差距。豬周期上行、服務消費復甦、大型基建項目啟動，以及「反內卷」政策的延續，將共同推動消費者物價指數（CPI）與生產者物價指數（PPI）同比逐漸回升，有助避免通縮風險（圖表 3）。

圖表 3 關鍵數據及預測

| 指標          |          | 2021 | 2022  | 2023 | 2024  | 2025F | 2026F |
|-------------|----------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| 實際 GDP 增速   | 同比%      | 8.4  | 3.0   | 5.2  | 5.0   | 4.9   | 5.0   |
| 固定資產投資      | 同比%      | 4.9  | 5.1   | 3.0  | 3.2   | -0.3  | 3.2   |
| 房地產         | 同比%      | 4.4  | -10.0 | -9.6 | -10.6 | -15.0 | -10.0 |
| 基礎建設 (電力除外) | 同比%      | 0.4  | 9.4   | 5.9  | 4.4   | 1.2   | 6.0   |
| 製造業         | 同比%      | 13.5 | 9.1   | 6.5  | 9.2   | 3.8   | 5.0   |
| CPI         | 同比% · 平均 | 0.9  | 2.0   | 0.2  | 0.2   | -0.1  | 0.6   |
| PPI         | 同比% · 平均 | 8.1  | 4.1   | -3.0 | -2.2  | -2.6  | -1.2  |

(資料來源：國家統計局)





## 美國宏觀經濟——潛在風險與市場影響

美國經濟目前正處於關鍵轉折點。儘管整體增長保持穩健，但多項宏觀指標已顯露潛在疲態，包括失業率攀升、通脹數據滯後、生產者物價指數（PPI）下滑，以及市場對聯儲局減息預期降溫。這些因素不僅反映經濟下行壓力，更可能加劇市場對企業盈利前景及股市估值的擔憂。

### 失業情況惡化：勞動市場信號轉弱

失業率作為經濟健康的核心先行指標，目前已呈現明顯惡化趨勢。根據最新數據，2025 年 11 月失業率升至 4.6%，創 2021 年 10 月以來新高。然而，受人口老化、技能錯配等結構性因素影響，勞動參與率可能持續處於低位，從而掩蓋了就業市場壓力的實際嚴重性。更值得警惕的是，初次申領失業救濟人數急劇上升。2025 年 12 月 6 日數據顯示，該人數達 23.6 萬，高於前值 19.2 萬及市場預期的 22 萬，創下四年來最高水平。這表明企業裁員步伐正在加快，可能受關稅政策、供應鏈受阻或需求疲弱影響，進而預示消費者信心或進一步下滑。對股市而言，這可能放大零售、製造等周期性行業的下行風險，進而拖累整體大市表現。

### CPI 滯後與不確定性：通脹隱患與市場預期偏差

消費者物價指數（CPI）作為通脹的核心衡量工具，其數據滯後性成為當前市場焦點。CPI 往往未能及時反映能源及大宗商品等資源價格的上漲，導致市場需提前消化潛在風險。核心 CPI 主要由三大組成部分：

- 核心商品：包括新車、二手車等耐用品，價格受供應鏈及關稅政策影響較大。近期數據顯示價格上漲壓力有所緩和，但若原材料成本持續攀升，企業能否將成本轉嫁將成關鍵。
- 住房服務：佔比最大，受租金及樓價波動影響。儘管短期內表現穩定，但在高利率環境下，住房通脹壓力可能滯後顯現。
- 住房以外服務：涵蓋能源、娛樂等服務範疇，需求彈性較高。企業能否成功將成本轉嫁予消費者，將決定此類通脹的持續性。

2025 年 10 月 CPI 按年升幅為 3%，略低於預期的 3.1%，但數據公布的延遲已削弱市場信心。若實際通脹因能源價格受地緣政治等因素推動而加速上行，市場可能過早調整預期，導致債

券收益率上升及股市估值受壓。歷史經驗顯示，CPI 意外上行往往觸發聯儲局收緊政策，加劇科技股等增長型股份的波動。

### PPI 下滑：生產端壓力與需求疲弱預警

生產者物價指數（PPI）作為通脹的先行指標，其下滑趨勢進一步強化了經濟謹慎論調。2025 年 8 月 PPI 按月下跌 0.1%，遠低於預期的上升 0.3%，年增率降至 2.6%，為四個月來首次下滑：

- 農林漁牧業：價格受天氣及貿易因素影響，波動較大。
- 土石及礦產品：作為原材料基礎，價格受全球需求左右。
- 製造業產品：佔比最大，包括電子零部件及化學材料等，成本受關稅及供應鏈因素推升。
- 水電燃氣：與能源相關，價格易受地緣政治風險放大。

數據顯示，批發與貿易服務的利潤下滑 1.7%，創 2009 年以來最大單月跌幅，主要受機械與汽車批發利潤減少 3.9% 所拖累。這反映企業定價趨於謹慎：儘管關稅推高了進口成本，但需求疲弱限制了轉嫁空間。對市場而言，這強化了對聯儲局將快速減息樂觀預期的質疑。若 PPI 持續低迷，經濟衰退風險上升，企業盈利前景將受壓。

### 美國核心零售銷售有待增長

2025 年 10 月零售銷售額意外與前月持平，表現遜於市場預期的增長 0.1%。作為 GDP 的主要驅動因素，零售銷售若持續疲軟，將確認失業惡化與通脹壓力所產生的連鎖負面效應。倘若未

來數據低於預期，可能引發市場對企業業績的重新評估，尤其是在傳統消費旺季過後。

### 減息速度放緩：貨幣政策轉向與資金流影響

聯儲局 12 月公布的點陣圖顯示，2026 年的減息幅度將顯著放緩，可能僅以每次 0.25 個基點的幅度進行一至兩次，甚至可能在接近中性利率區間（約 2.5%-3%）時暫停行動。減息步伐放緩將減少廉價資金流入股市，並放大高估值股的風險：企業需證明在關稅及原材料成本上漲的環境下，其盈利能力並未受損。

從資金流角度，減息放緩可能導致債券吸引力上升，資金從股市流出。歷史數據顯示，類似的政策轉向往往引發市場波動，如 2018 年聯儲局的緊縮周期。

總體而言，美國多項經濟指標呈現惡化趨勢（失業率上升、CPI 數據滯後、PPI 下滑），疊加減息預期放緩，形成多重壓力，預示股市短期內面臨回調風險。高估值股，尤其是科技板塊，將首當其衝。儘管人工智能（AI）領域資本開支龐大，但若相關投資未能快速變現盈利，市場憂慮將會加劇。預計納斯達克指數（NASDAQ）表現可能遜於標普 500 指數（S&P 500）和道瓊斯工業平均指數（Dow Jones），因其對增長預期的依賴性更高。雖然經濟尚未陷入衰退，但結構性風險不容忽視，投資者需持謹慎樂觀態度。政策層面擔心通脹重燃，在失業上升、零售增長乏力而通脹可能上行的情境下，減息步伐減慢或導致增長股估值下調，資金轉向股息率較高的價值股。



## 主題一：多元化資產配置

展望 2026 年，預計市場將持續波動，主要風險源於企業對 AI 領域的大規模投入能否切實轉化為盈利增長，以及投資者情緒可能放大市場走勢。在此環境下，構建多元化投資組合至關重要，不僅能增強組合在滯脹情境下的防禦能力，亦有助於捕捉 AI 浪潮中的潛在機遇。

當前市場高度聚焦 AI 主題，若單純為分散風險而偏離這一主流趨勢，反而可能錯失重大主動配置機遇。我們認為，有效的分散投資策略應是在高確定性趨勢下作出的主動配置決策。若 AI 主題出現逆轉，其對組合的衝擊可能遠大於僅在表面上分散投資至其他領域的配置。此外，傳統避險資產（如長期國債）的對沖效果已不如以往，難以有效穩定組合波動，因此投資者正積極尋求黃金等替代對沖工具，黃金因而再度獲得市場關注。

### 股票

股票仍是多元化組合的核心構成。AI 作為當前市場的主導趨勢，我們預期 2026 年全球股市整體仍將上行，但主要指數的升幅可能較 2025 年有所收窄。

**港股：**2025 年恒生指數從 19,932 點攀升至最高 27,381 點，全年升幅達 37%，主要受美國關稅政策及全球 AI 競爭影響。展望 2026 年，預計指數將於 22,500 至 30,000 點區間波動。受惠於 IPO 政策提振，估值有望於年中逐步回升，但首季可能面臨下行壓力。主要支持位包括 25,300、24,500、23,000 及 22,500 點；阻力位為 27,300 點，需利好消息配合方可挑戰 29,100 點以上。IPO 方面，截至 2025 年 12 月 11 日，年內 101

隻新股中有 66 隻首日股價上漲，超額認購個股表現尤為突出。香港以 343 億美元 IPO 集資額位居全球首位，遠超紐約證交所的 203 億美元。截至 2025 年 12 月，排隊上市企業約有 300 家，預計 2026 年港股 IPO 市場將延續強勢，集資總額預計介乎 3,000 億至 3,500 億港元。更多企業持續來港上市，將進一步鞏固香港作為國際金融中心的地位。

**A 股：**上證綜合指數持續穩步上行，受惠於人民幣匯率走強及消費刺激政策（旨在避免通縮），2025 年從 3,200 點升至 4,000 點高位。2026 年預計在 3,000 至 5,000 點區間波動，首季可能回探 3,700 點，為投資者提供吸納良機。

**美股：**在滯脹環境下，預計 S&P 500 表現將優於 NASDAQ，科技股估值可能受壓，資金或流向其他板塊。NASDAQ 支持位：22,100、20,500、18,500 點。S&P 500 支持位：6,560、5,886、5,660 點。DOW JONES 支持位 45,700、43,000、41,360 點。若指數突破歷史高位 (DOW 48,431、NASDAQ 24,019、S&P 6,920)，上行空間可達 5% 至 10%。

股票投資策略建議從 AI 核心算法及科技龍頭，逐步向盈利路徑更為清晰的基礎設施與應用層面遷移。更詳盡分析可參閱章節「主題二：鎖定 AI 產業鏈中的穩健節點」。

### 🏠 貴金屬

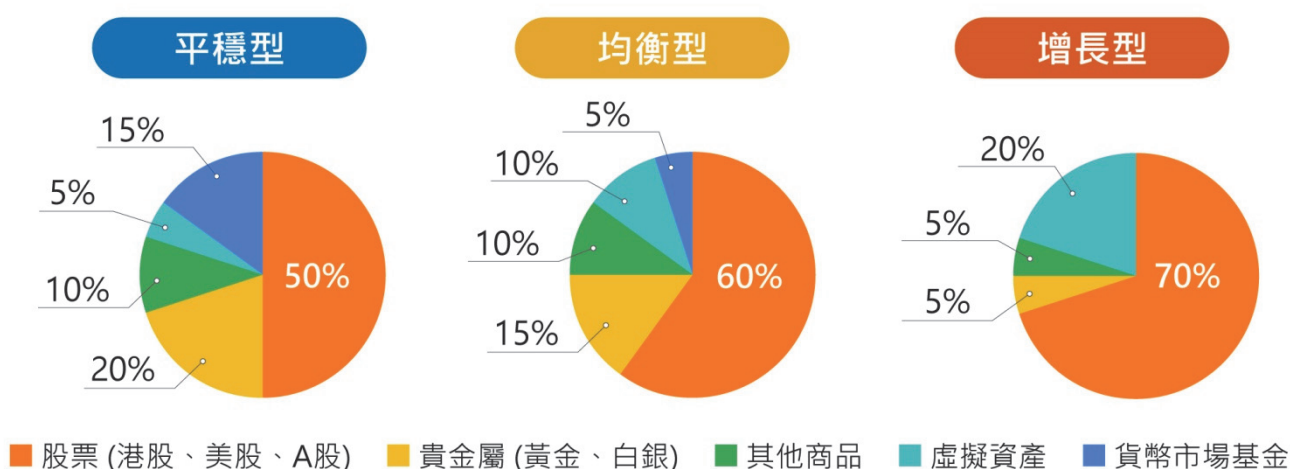
黃金在多元化組合中是重要的風險分散工具，主要得益於其與股票市場的低相關性。2025 年，在央行持續購金、財政壓力上升以及全球去美元化趨勢的共同推動下，金價顯著走強，累計升幅逾 60%。根據世界黃金協會的展望，2026 年金價可能在整固後實現溫和上漲，預計交易區間介乎每盎司 3,750 至 5,000 美元。在宏觀經濟不確定性、積極財政政策及全球高債務水平

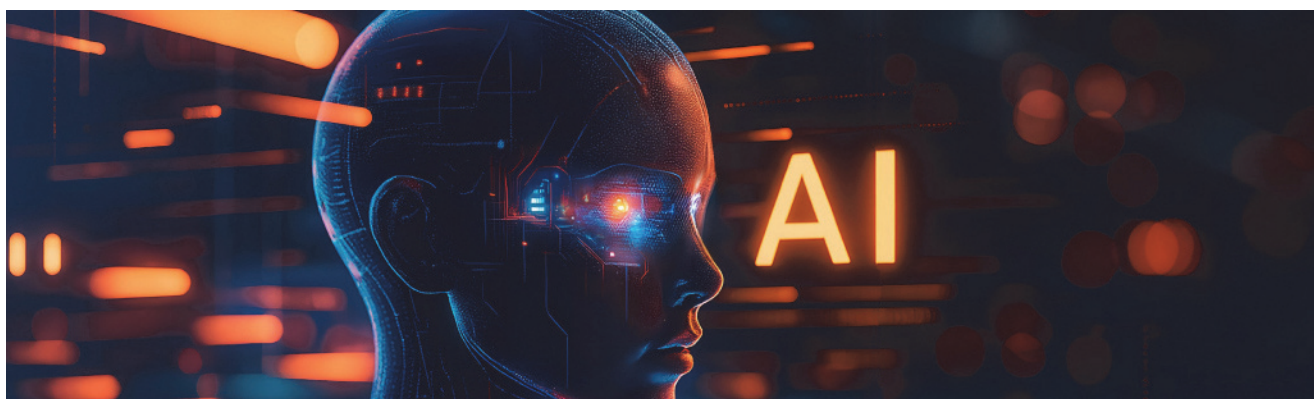
的背景下，黃金能夠有效對沖貨幣貶值與債務貨幣化風險。我們長期看好黃金作為戰略性儲備資產的價值，但短期內更青睞白銀。白銀受惠於堅實的工業與投資需求，2025 年前三季度價格升幅亦超過 60%。

### 🪙 虛擬資產

比特幣價格在 2026 年上半年有望突破歷史高位。根據 Grayscale 最新報告，2026 年數字資產領域將加速結構性變遷，主要驅動力來自兩方面：宏觀層面上對替代性價值存儲工具的需求增長，以及日益清晰的監管框架。兩者結合有望吸引更多資金流入，拓展數字資產在財富管理與機構配置中的應用，並推動公有鏈更深融入主流金融體系。因此，預計 2026 年數字資產估值將上漲，而傳統的「虛擬貨幣四年周期」理論可能宣告終結。雖然投資虛擬資產仍伴隨風險，但目前出現深度且持久周期性回調的概率較低。相反，在機構資金持續湧入的背景下，價格更可能呈現穩步漸進的上行趨勢，有望成為 2026 年的市場主導格局。

### 資產配置建議：





## 主題二：鎖定 AI 產業鏈中的穩健節點

回顧 2023 至 2025 年，全球資本市場的 AI 浪潮聚焦於以大型語言模型（LLM）為代表的算法突破，以及對頂級 GPU 算力的加速部署。這場由科技龍頭主導的競爭，雖然極大地推進了技術前沿，但也日益暴露出其內在的高資本需求與不確定性風險。

美國四大科技龍頭——Alphabet、Meta、亞馬遜和微軟，在 2025 年第三季度財報中宣布將 AI 投資推向新高，預計 2025 年資本開支總額將超過 3,800 億美元。我們認為，核心 AI 算法與模型開發的賽道已進入非線性的資本開支壓力階段：維持技術領先所需的資源投入，正以高於產業平均收入的增速攀升，導致投資回報周期被延，財務承諾與營運波動性顯著增加。

### 2026 年 AI 投資邏輯的重塑

我們認為，2026 年的投資策略必須從追逐高波動性的核心競爭，轉向關注具備結構性收入確定性的產業節點。AI 發展的重心正從「創造智慧」轉向「承載智慧」與「應用智慧」，而投資重心也應轉向兩大不可逆轉的產業趨勢：

#### 1. 基礎設施建設的剛性需求

隨著 AI 應用從訓練轉向大規模推理（Inference）階段，數據中心的整體耗能呈指數級增長。電力瓶頸與散熱難題已成為制約算力持續擴張的物理極限。因此，資本正被迫從單純追逐芯片，轉向投資於穩定、高效、綠色的能源供給與功率控制體系。此類投資屬於 AI 營運的剛性成本，具備高度的收入能見度。

#### 2. 應用端與邊緣運算的價值釋放

為優化雲端服務的高延遲與隱私成本，AI 服務必須實現邊緣化（Edge Computing）。隨著配備強大 NPU（神經網絡處理器）的新一代智能硬件（包括智能手機及具身智能載體）技術趨於成熟，2026 年將成為 AI 服務實現大規模普及的關鍵節點。這將啟動新一輪的硬件替換周期，為終端供應商帶來可量化、可預測的市場機遇。

## 四大支柱：鎖定 AI 產業鏈的穩健節點

| 支柱定位    | 戰略價值 ( AI 賦能點 )            | 推薦行業       |
|---------|----------------------------|------------|
| 1. 動力之源 | 解決數據中心電力剛性需求，實現電網穩定與能源綠色化。 | 儲能電池       |
| 2. 效率之本 | 提升電力轉換與輸送效率，對沖高能耗壓力。       | IGBT 功率半導體 |
| 3. 行動載體 | 將 AI 算法轉化為實體經濟服務與自動化能力。    | 物理 AI      |
| 4. 交互終端 | 消費者進入 AI 服務的入口，驅動硬件換機。     | 端側 AI      |

我們相信，在「能源—傳輸—載體—應用」的產業鏈閉環中，那些身處 AI 基礎設施與終端變革前沿的企業，將成為 2026 年資本市場中，既能避開核心競爭鋒芒、又可獲取持續結構性回報的核心資產。





## 第一支柱：動力之源——儲能電池

儲能電池行業正從新能源領域的「配套角色」，轉變為支撐智能時代（尤其是 AI）電力穩定的核心基礎設施。其增長邏輯已由過往的政策驅動，轉向市場化需求與技術創新雙輪驅動。

### 動力電池市場

- 需求來源與規模：核心驅動力來自全球新能源汽車的持續滲透。以中國市場為例，2025 年 1 至 8 月，動力電池累計裝車量達 417.9 GWh，按年增長 43.1%。其中，磷酸鐵鋰電池因其成本及安全優勢，佔比高達 81.5%。
- 競爭格局：行業集中度高。2025 年 1 至 8 月，寧德時代國內累計裝車量達 178.16 GWh，市佔率第一；比亞迪以 95.21 GWh 緊隨其後。

### 儲能電池市場

- 總體需求爆發：全球能源轉型推動儲能市場高速增長。2025 年上半年，全球儲能電池出貨量達 246.4 GWh，按年激增 115.2%。行業已從早前的產能過剩轉為供需緊張，龍頭企業的產能利用率超過 90%。

### AI 催生的全新需求：

#### 人工智能數據中心（AIDC）儲能

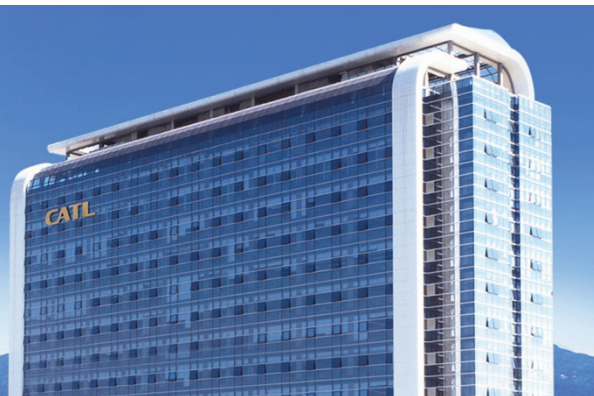
- 需求剛性：AI 算力需求呈指數級增長，對供電的持續穩定性要求極高，傳統供電方案難以滿足，儲能便顯得重要。
- 市場規模：這是一片明確的「新藍海」。2025 年，全球 AIDC 儲能鋰電池出貨量預計約為 15 GWh，至 2030 年預計將突破 300 GWh，五年間增長 20 倍，年複合增長率超過 60%。海外市場由於電網設施相對薄弱，需求將率先爆發。
- 市場價值：AIDC 儲能的技術標準、可靠性和利潤空間均高於普通大型儲能項目，屬於高端增量市場。

#### 「滯脹」環境對行業的影響

資源價格上升將推高鋰、鈷等原材料成本。這將考驗企業的供應鏈管理、長期協議鎖定及技術降本能力。消費力下降可能影響電動汽車的短期需求（動力電池）。然而，AI 投資作為明確的戰略方向，其所帶來的電力與儲能需求具備極強的剛性，可能成為對抗經濟下行周期的增長點。同時，電網對穩定性的投資需求亦不會減弱。

## 個股推薦 | 寧德時代 (3750.HK)

- 建議：買入
- 買入價：港幣 500 元
- 目標價：港幣 610 元
- 止損價：港幣 430 元



寧德時代不僅是全球電池產能龍頭，更通過前瞻性的戰略布局，使其業務與 AI 發展形成強關聯，從而能更確定地受惠於 AI 電力需求，並增強抵禦行業周期的能力。在 AIDC 電力需求爆發、電網亟待穩定和能源綠色轉型這三大趨勢下，寧德時代憑藉其全球領先的儲能硬件實力，並結合前瞻性的「AI+能源」軟件生態布局，已不僅僅是一個受益者，更是重要的解決方案提供者和行業定義者。其增長前景不僅在於儲能電池銷量的提升，更在於通過技術整合引領商業模式變革所帶來的更高價值。

### 業務基本盤與市場地位

收入結構 (2025 年上半年)：動力電池系統 (73.55%)、儲能電池系統 (15.88%)、電池材料及回收等。動力電池方面位居中國裝車量第一，市佔率領先。同時也是全球儲能電芯的領頭羊，2025 年上半年出貨量達 55 GWh，全球市佔率高達 36%，產能利用率近 90%。

### 與 AI 發展的關聯性與戰略布局

- 公司已多次公開表示，AIDC 電力消耗巨大且需要極度穩定的電力，是儲能行業優質的增量市場，並已對此進行針對性布局。2025 年，寧德時代通過旗下投資平台，戰略投資了能源人工智能公司——達卯科技，布局「算電協同」領域，即利用 AI 大模型智能調度電力與算力資源。這標誌著公司正從單純的電池硬件供應商，向「電池硬件 + 能源管理軟件」的綜合能源解決方案提供商轉型。此舉能提升其儲能系統的利用效率和經濟效益，增強產品整體競爭力，並深度融入未來 AI 時代的能源基礎設施生態。
- 針對 AIDC 電力需求、電網穩定與能源綠色化這三大挑戰，寧德時代的增長前景在於它不僅僅是提供電池，而是提供了一套從核心硬件到智能調度的完整解決方案。

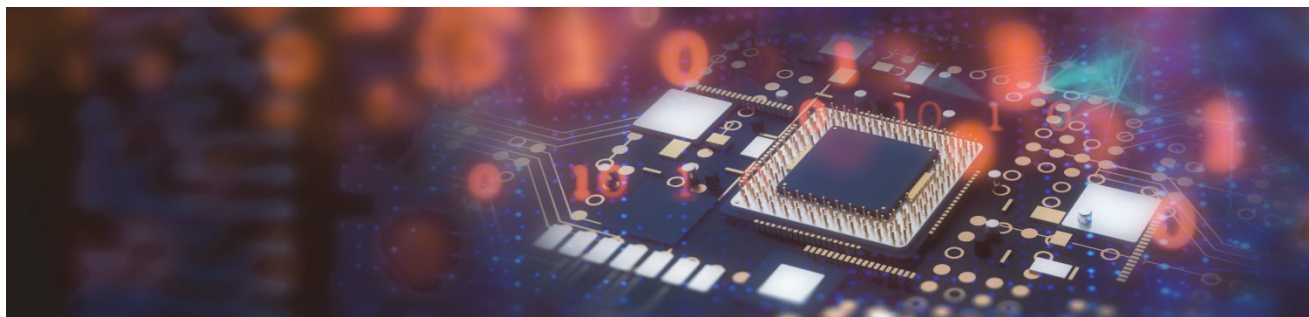
| 核心挑戰      | 對 AIDC/電網的具體影響              | 寧德時代的應對方案與亮點                               |
|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------|
| 電力需求激增    | AI 算力功耗巨大，單機架功率提升，傳統供電不足    | 提供大容量儲能電芯：量產 587Ah 超大容量專用電芯，提升能效，滿足高功率需求   |
| 供電穩定性要求極高 | 秒級斷電可導致 AI 訓練中斷，造成巨大損失      | 保障高可靠備電：儲能作為「核心基礎設施」，提供毫秒級回應，保障電力連續        |
| 能源綠色化轉型壓力 | 政策與環保要求提升綠電使用比例，但風電、光伏發電不穩定 | 構建「光儲融合」系統：通過儲能平抑綠電波動，為數據中心提供穩定綠色電力        |
| 電網調節能力不足  | 電力供需時空錯配，算力負荷加劇電網波動         | 布局「算電協同」軟件平台：通過投資達卯科技，用 AI 調度能源，實現源網荷儲智能互動 |
| 綜合降本與效率提升 | 數據中心用電成本高，且傳統投資模式收益測算保守     | 提供全生命周期解決方案：從硬件到軟件優化，降低用電成本，並探索虛擬電廠等新商業模式  |

資源價格上漲將侵蝕電池製造環節毛利。公司 2025 年上半年毛利率為 25.02%，成本管控正面臨壓力。作為行業龍頭，其規模優勢、技術領先帶來的溢價能力，以及縱向產業鏈布局（如電池回收），有助於緩解成本壓力。同時，高利潤的儲能業務（尤其是 AIDC 儲能）佔比提升，將進一步優化整體盈利結構。

- 儲能，特別是服務於 AI 數據中心的儲能，被公司視為「優質的增量市場」。市場預計全球儲能將迎來爆發期，寧德時代作為全

球儲能電芯龍頭（2024 年市佔率達 36.5%），是最直接的受益者。

- 高毛利的儲能業務佔比提升，能直接拉動公司整體盈利水準。同時，利潤更豐厚的海外市場佔比也在提高，形成雙重驅動。
- 在 AI 電力需求中，公司不僅銷售電池，更通過投資能源 AI 公司（如達卯科技）布局「算電協同」，向綜合能源解決方案供應商轉型。這種軟硬件結合的模式有助於構建更深的護城河，提升長期定價能力。



## 第二支柱：效率之本——IGBT 功率半導體

絕緣柵雙極型電晶體（IGBT）作為複合全控型電壓驅動式功率半導體器件，其核心價值在於高效實現電能轉換與電路控制，被業界譽為電力電子領域的「CPU」。在雙碳戰略與人工智能浪潮推動下，市場對能源轉換效率及設備智能化水準的要求持續提升，進而推動對各類半導體功率器件的需求增加，IGBT 等半導體功率器件將成為經濟發展的重要組成部分。

### 行業發展驅動力

**政策扶持築牢發展根基：**中國的「十四五」規劃、《中國製造 2025》及「雙碳」目標均將功率半導體列為重點突破領域，通過稅收優惠、專項補貼及產業鏈協同政策，持續推動企業研發投入。同時，特高壓輸電線路的建設作為電網升級的核心任務，其項目的陸續投建將直接拉動高壓 IGBT 模組的需求，為行業增長提供政策保障。

**下游需求爆發驅動規模擴張：**新能源汽車、智能電網和工業自動化是推動行業發展的核心增長引擎。預計到 2025 年，全球 IGBT 市場規模將達到 100 億美元，而中國市場規模有望突破人民幣 600 億元，其中新能源汽車為最大增量來源。隨著新能源汽車銷量和市場滲透率持續提升，中低端車型由於競爭加劇價格下降，以及智能駕駛技術的普及，將進一步推動中國 IGBT 行業在汽車領域的出貨需求。

**國產替代加速：**長期以來，海外廠商主導全球 IGBT 市場，但中國企業在技術突破與政策加持下正快速追趕。2023 年國產工業級口徑 IGBT 自給率已超過 30%，斯達半導、中車時代電氣、賽晶科技等國內企業在車規級模組和高壓技術方面取得突破，芯片良率接近國際水準，推動了市場的國產替代進程。

### AI 浪潮下的新機遇：用電需求暴增催生增量空間

**數據中心電源系統：**AI 算力基礎設施（如數據中心和 AI 伺服器集群）成為新的用電大戶，數據中心單機櫃功率從傳統的 5-10kW 躍升至 20-50kW，甚至大型算力集群的總功率更大。IGBT 作為電源轉換和能耗控制的核心器件，在不斷電供應系統（UPS）電源和供配電系統中顯得尤為重要，能顯著提升電能轉換效率、降低運行損耗，確保算力設備的穩定運行。

**協同效應增量：**AI 與新能源、智能電網的深度融合將形成強大的協同效應。AI 驅動的智能電網需要高精度 IGBT 模組來實現電力調度與負載均衡，而光伏儲能系統的智能化管理也依賴於 IGBT 器件以提升能源利用效率。此外，隨著 5G 基站和邊緣計算節點等 AI 配套設施的擴張，高頻、大功率 IGBT 的應用場景將進一步擴大，為行業發展提供新契機。

## 個股推薦 | 賽晶科技 (0580.HK)

- 建議：買入
- 買入價：港幣 1.90 元
- 目標價：港幣 2.50 元
- 止損價：港幣 1.70 元



在 AI 算力爆發式增長引發全球用電需求激增的背景下，電力轉換與傳輸效率已成為 AI 發展的關鍵。伴隨資源價格高企，具備高效節能技術的電力電子企業迎來了結構性機遇。賽晶科技憑藉自主可控的技術與領先的市場地位，加速構建差異化競爭優勢，成為對沖高能耗與成本壓力的優質投資標的。

### 高成長性

在高壁壘的電力電子領域，賽晶科技的兩大核心業務——直流輸電系統與自研功率半導體，在高能耗經濟環境下展現出顯著的對沖價值與增長韌性。

- **業績高增：**根據公司 2025 年中期業績報告，上半年實現收入人民幣 8.88 億元，按年增 35.5%；歸母淨利潤達人民幣 0.94 億元，按年大幅增 178.3%。核心業務中，柔性輸電、新能源發電及儲能、功率半導體收入分別按年增長 123%、108%及 231%，顯示出強勁的增長態勢。
- **海外訂單突破：**子公司浙江嘉善科能中標阿曼年產 10 萬噸高純矽基材料項目的 21KV 濾波裝置採購訂單，標誌著其海外電力系統集成能力獲得提升。

### 核心器件完整，市場滲透率提升

AI 算力的規模化部署離不開強大的電力基建支撐，而特高壓作為核心載體是保障算力樞紐電力供應的核心。賽晶科技憑藉在特高壓領域的領先市佔率，有望充分受惠於 AI 驅動的電力基建浪潮。

- **市佔率領先：**公司特高壓直流輸電產品矩陣覆蓋常規與柔性兩大技術路線：常規特高壓領域主打陽極飽和電抗器和電力電容器；柔性特高壓則聚焦大功率 IGBT、直流支撐電容器及智能線上電網監測裝置等高附加值產品。在常規直流領域，公司的陽極飽和電抗器已實現國產化替代，電力電容器市場佔有率約為 10%至 15%；在柔性直流領域，通過布局大功率 IGBT（與日立能源代理合作及自主研發）、直流支撐電容器（國產市場份額超 60%）及智能電網線上監測系統等高附加值產品，成功實現了從單一產品供應商向系統解決方案提供商的轉型。
- **訂單儲備充足：**作為國內輸配電元器件的龍頭企業，賽晶科技深度綁定國家電網、南方電網等核心客戶，並成功切入甘肅—浙江、沙特中南等重大柔性輸電工程。2025 年上半年，常規及柔性直流輸電業務收入按年增 38%，成為營收第一大驅動力，訂單儲備充

足，將持續受惠於全球特高壓建設的加速落地。

## 核心技術突破，構建電力效率優化的技術護城河

賽晶科技的核心競爭力源於深耕二十年的功率半導體技術積累，尤其在 IGBT 與碳化硅（SiC）器件領域形成了較高的技術壁壘，為電力效率提升奠定了堅實基礎。公司依託「瑞士研發+中國智造」的全球化布局，匯聚原 ABB 半導體頂尖專家團隊，包括主導 SiC 研發的 Lars 博士等行業權威，實現從技術「跟跑」到「並跑」的跨越。

- **自研技術突破：**公司實現了 1700V i20 系列 IGBT 芯片組、ST 封裝 IGBT 模組等產品的量產，2025 年自研功率半導體收入達人民幣 0.53 億元，按年大增 231.4%。其第七代 i23 系列 IGBT 芯片採用微溝槽柵技術，通過優化封裝技術顯著降低內部阻抗與連接端的升溫，從而提升整體轉換效率，能廣泛適應多場景動態負載需求，契合 AI 數據中心對高能效、高可靠電力系統的需求。
- **產品矩陣豐富：**公司建立了面向工業級和車規級的全系列產品平台，包括 ED 封裝系列、ST 封裝系列、FP 封裝和 EP 封裝系列等。這種全方位的技術布局，結合自研 IGBT 芯片平台，使公司能夠為不同細分市場提供最優

化的整體解決方案，逐步構建起技術門檻和市場壁壘。此外，公司自研的 m23 系列 SiC 芯片導通電阻低至 1200V/13mΩ，達到國際主流水準；基於該平台的模組產品在高頻工況下損耗更低，為未來高功率密度 AI 伺服器及超算中心提供關鍵技術儲備。

## 技術自主化對沖原材料風險

- **本土化、智能化製造：**儘管銅、鋁等大宗商品價格在寬鬆貨幣政策下上行，但賽晶科技通過核心技術國產化與智能製造升級有效緩解成本壓力。公司 IGBT 芯片等關鍵部件實現本土化生產，大幅降低了進口依賴、關稅負擔及匯率波動風險。位於嘉善的智能製造基地按工業 4.0 標準建設，集成 ERP、MES 等智能管理系統，實現從晶圓加工到模組封裝的全流程自動化與品質追溯，顯著提升 IGBT 模組良率，降低單位製造成本，進一步鞏固其在高能效電力電子市場的成本與交付優勢。

在 AI 算力擴張推高全球電力需求的長期趨勢下，賽晶科技憑藉高效電力轉換技術、系統級解決方案能力及全產業鏈自主可控優勢，不僅直接受惠於數據中心、超算中心及智能電網對高能效設備的迫切需求，更在全球能源轉型與供應鏈安全戰略中佔據關鍵位置，具備持續高成長的確定性。



### 第三支柱：行動載體——物理 AI (Physical AI)

物理 AI 正成為人工智能發展的下一個浪潮，標誌著 AI 技術從處理數字信息的工具，演變為能夠在複雜物理環境中感知、推理並執行行動的智能系統。2025 年，隨著英偉達 Cosmos 等世界模型的開源與商業化應用落地，物理 AI 正從技術概念迅速邁向規模化產業應用，開啟全領域智能化的新紀元。目前，物理 AI 已在出行、服務與製造領域展現出實際的商業價值。

#### • 自動駕駛

自動駕駛市場的主要參與者包括 Waymo、特斯拉、百度、華為等。2025 年全球市場規模達 2,073.8 億美元，預計將以 40.5% 的年複合增長率成長，至 2035 年將達 5,439.46 億美元。亞太地區尤其中國佔據最大比重，發展重點集中於 L2+ 及 L3 級車輛。

市場成長動能主要來自人工智能感測融合技術與電動車整合，有助解決交通安全與擁塞問題。政策支持亦為關鍵，例如美國國家公路交通安全管理局 (NHTSA) 於 2025 年更新安全框架、中國「十四五」規劃投入大量資金於智能交通建設，以及歐盟「地平線歐洲」計劃資助人工

智能移動項目。此外，勞動力短缺進一步推動自動駕駛計程車服務需求。展望 2026 年，市場預計持續增長，發展重點將聚焦於 L4/L5 級別技術部署與城市擴張。

#### • 人形機器人

人形機器人市場的主要參與者包括 Figure AI、特斯拉、Agility Robotics、宇樹科技等。2025 年市場規模為 29.2 億美元。亞太地區佔比超過 40%，應用重點集中於醫療與製造領域。TrendForce 集邦諮詢預估，2026 年將是人形機器人邁向商用化的關鍵年，全球出貨量可望突破 5 萬台。Bain 貝恩預測，到 2035 年，全球人形機器人年銷量有望達到 600 萬台，市場規模突破 1,200 億美元；樂觀情形下，銷量或將超過 1,000 萬台，市場規模達 2,600 億美元。政策方面，中國「『十四五』機器人產業發展規劃」目標在 2025 年實現機器人產業營收增速超過 20%、美國國家科學基金會 (NSF) 資助機器人研發，以及歐盟《人工智能法案》(EU AI Act) 推動服務業應用，皆助長市場發展。

## 個股推薦 | 百度集團 (9888.HK)

- 建議：買入
- 買入價：港幣 105 元
- 目標價：港幣 166 元
- 止損價：港幣 88 元



百度作為具備強大互聯網基礎的領先人工智能企業，憑藉自動駕駛及芯片技術的持續突破，展現出堅實的戰略布局。公司於納斯達克（BIDU）及香港交易所（9888.HK）雙重上市，以其全棧 AI 能力驅動雲端服務、自動駕駛計程車（Robotaxi）及半導體業務的創新發展。根據最新市場數據，百度市值約為 427 億美元，其戰略重心聚焦於 AI 原生產品與國際化拓展，以支持長期價值的釋放。

百度 2025 年第三季業績符合預期，AI 業務成為亮點，緩解了核心廣告業務的疲軟態勢。總收入為人民幣 312 億元，同比下降 7%；其中百度核心收入為人民幣 247 億元（下降 7%），愛奇藝收入為人民幣 67 億元（下降 8%）。線上營銷收入下降 18% 至人民幣 153 億元。非線上營銷收入上升 21% 至人民幣 93 億元，主要由雲端業務帶動。

### 業務概覽

#### • 自動駕駛（Apollo Go）

百度自動駕駛業務表現出強勁成長動能，2025 年第三季共完成 310 萬次全無人駕駛乘車服務，同比增長 212%（第二季為 148%）。10 月單周乘車次數已達 25 萬次。目前業務已覆蓋全球 22 個城市，並在中國所有營運城市（如北京、上海、深圳）實現 100% 全無人駕駛。自推出以來，累計完成乘

車服務 1,700 萬次，自動駕駛總里程達 2.4 億公里（其中 1.4 億公里為無人駕駛）。國際拓展方面，公司與瑞士 PostBus 合作提供按需出行服務，於阿布達比獲頒無人駕駛營運許可，並在香港延長道路測試期。百度採取自營與輕資產並行的商業模式，並與第三方叫車平台開展合作。

#### • AI 雲端與相關計劃

2025 年第三季，百度 AI 雲端收入達人民幣 62 億元，同比增長 21%，主要受 AI 基礎設施（人民幣 42 億元，增長 33%）帶動，其中訂閱式 AI 加速器收入增長 128%。崑崙芯收入亦計入 AI 雲端基礎設施部分。整體 AI 驅動業務收入約人民幣 100 億元，同比增長 50%，包括 AI 雲端基礎設施（人民幣 42 億元，增長 33%）、AI 應用（人民幣 26 億元，增長 6%）以及 AI 原生營銷（人民幣 28 億元，大幅增長 262%），涵蓋代理和數字人。於百度世界大會，公司推出 Ernie 5.0 多模態 MOE 結構，提升對物理世界的理解。數字人技術已應用於電商直播，創造數千萬人民幣的商品交易總額。海外市場拓展包括向巴西企業授權數字助理技術。

#### • 崑崙芯

在 2025 年 11 月舉辦的百度世界大會上，崑崙芯宣布了為期五年的發展藍圖，包括計劃於 2026 年初推出專注推理的 M100 芯片，

並於 2027 年初推出兼具推理與訓練能力的 M300 芯片。目前已建成 3 萬片芯片的計算集群，預計年底擴展至 10 萬片，並於 2030 年達至 100 萬片目標。近期融資後估值約為人民幣 210 億元，預計 2025 年收入將突破人民幣 35 億元並實現盈虧平衡。百度正評估其分拆上市的可能性，最早有望於 2026 年第一季執行，以釋放內在價值。

百度在物理 AI 領域表現突出，透過整合崑崙芯硬件與軟件能力，落地於現實應用場景。崑崙芯在推理效率上的優勢，契合中國國有企業、

政府及公共部門的成長需求，尤其在 Nvidia H200 出口許可前景不明之際，中國芯片市場的結構性需求為百度全棧差異化策略提供支持。Robotaxi 已在武漢實現單城盈利，驗證其單位經濟模型，配合崑崙芯計算集群規模的擴張（目標 10 萬片），顯示出可觀的盈利潛力。AI 原生營銷中的數字人電商應用已創造數千萬人民幣交易額，貢獻高利潤收入來源。此外，AI 應用與數字助理的海外拓展機會，有助降低對中國廣告收入的依賴。





## 第四支柱：交互終端——端側 AI

隨著人工智能技術從雲端向終端遷移，端側 AI 已成為全球數字化轉型的關鍵驅動力。端側 AI 透過本地化數據處理，實現低延遲、隱私保護及成本優化，廣泛應用於消費電子、工業製造及智慧城市等領域。根據第三方數據公司弗若斯特沙利文預測，2025 年至 2029 年全球端側 AI 市場將實現跨越式增長，規模預計從人民幣 3,219 億元躍升至 1.22 萬億元，年複合增長率達 40%。

### 核心驅動力：技術突破、政策紅利與市場需求

- **技術與算力突破：**芯片算力的持續提升是端側 AI 發展的基石。目前，高通、蘋果、華為佔據全球高端 AI 芯片約 75% 的市場份額。與此同時，中國廠商，如地平線、黑芝麻智能等，正加速技術追趕，推動國產化率提升。此外，Meta Llama 3、DeepSeek-R1 等輕量化模型的開源與優化，大幅降低了端側部署的門檻。
- **政策支援：**中國政府積極推動端側 AI 發展，國務院《深入實施人工智能+行動的意見》提出 2027 年新一代智能終端普及率超 70%，2030 年超 90%，2035 年全面進入智能經濟階段；工信部等六部門《增強消費品供需適配性進一步促進消費的實施方案》強調 AI 在消費電子全領域應用，到 2027 年形成 3 個萬億級消費領域，重點包括消費電子及智能穿戴。

- **隱私與即時性需求爆發：**在數據安全與隱私保護日益受到重視的背景下，端側 AI 能夠在本地完成敏感數據處理，避免了數據上傳至雲端的潛在風險，滿足金融、醫療、安防等領域的合規與安全需求。同時，其毫秒級的即時響應能力是自動駕駛、工業互聯網等場景的剛需。

### 消費電子：引領普及與創新

- **AI 手機：**智能手機作為最大的應用市場，佔據全球端側 AI 設備出貨量的 32%。AI 功能正從攝影增強升級至系統級智能，例如 vivo X200 支援「思維鏈推理」。市場對 AI 手機前景樂觀，預計 2026 年全球滲透率將突破 35%。蘋果亦計劃在 iOS 18 中大幅更新 Siri，強化情境理解與跨應用能力。
- **AI 眼鏡：**正成為繼 TWS 耳機後的核心穿戴品類，迎來爆發式增長。2024 年全球銷量達 152 萬副，預計 2025 年將達 350 萬副。產品功能從即時翻譯（如 Meta Ray-Ban）擴展至多模態互動。谷歌、三星、理想汽車等龍頭紛紛布局新款產品，預計 2026 年全球出貨量有望突破 1,000 萬台。
- **AI PC：**全球 PC 市場受微軟 Windows 11 換機步入尾聲及存儲成本飆升影響將面臨較大壓力，預計全球 PC 出貨量將同比微降 2% 至 2.75 億台。AI PC 滲透率預計將在 2026 年突破 50%，成為主流。

## 個股推薦 | 蘋果公司 (AAPL)

- 建議：買入
- 買入價：266 美元
- 目標價：300 美元
- 止損價：250 美元

在 2026 年的投資視角下，「交互終端」的戰略價值在於其作為 AI 觸達用戶的最終關口。蘋果憑藉其龐大的活躍設備安裝基數與軟硬件一體化的生態系統，正處於由 AI 功能與新形態硬件驅動的換機周期起點。我們認為，蘋果是本支柱下兼具防守性與成長性的核心資產。

### 硬件周期的強勁重啟：iPhone 17 與折疊屏變革

我們觀察到，蘋果的智能手機業務正受惠於新產品周期的強勁需求，並將在 2026 年迎來重大產品形態突破。

- **iPhone 17 系列的市場驗證：**市場對具備 AI 功能的 iPhone 17 系列展現出超預期的需求。根據中國信息通信研究院 (CAICT) 數據，受 iPhone 17 系列發布推動，2025 年 10 月中國市場外資品牌手機出貨量達到 700 萬部，同比增長 13%，表現顯著優於整體手機市場（整體增長 9%）。此外，在中國「雙十一」促銷期間，iPhone 的實際零售銷量同比大幅增長 37%，遠高於整體智能手機市場 3% 的增速。這證明了消費者為了獲得最新的 AI 手機體驗，願意支付溢價並加速淘汰舊設備。
- **2026 年產品路線圖的催化：**市場預期蘋果將在 2026 年 9 月推出首款折疊屏手機 (iPhone 18 Foldable)，並在 2026 年春季推出 AI 增強版 Siri 以及 iPhone 17e。折疊屏 iPhone 的問世預計將刺激新一輪的高端換機

需求，市場預測 2026 年折疊屏 iPhone 出貨量可達 1,100 萬部。

- **老化設備的強制升級：**根據 IDC 數據，2020 至 2021 年間出貨的約 4.3 億部 iPhone 目前正進入 4-5 年的換機窗口期。這些舊設備缺乏運行 Apple Intelligence 所需的 NPU 算力與內存規格。為了獲取完整的邊緣 AI 體驗，用戶必須進行硬件升級，從而釋放了邊緣運算的商業價值。

### 服務生態的高質量增長：AI 賦能下的盈利能力

蘋果的服務業務已成為公司利潤增長的核心引擎，其高毛利特性與 AI 服務的結合將進一步提升公司的盈利質量。

- **營收與毛利率的雙重提升：**根據蘋果 2025 財年年報，全年總營收達到 4,160.6 億美元，同比增長 6%；全年淨利潤為 1,120 億美元，創下公司歷史新高。更值得關注的是，服務業務的淨營收首次突破千億美元，達到 1,092 億美元，同比增長 14%，遠高於產品業務的增速。更為關鍵的是，服務業務的毛利率在 2025 財年提升至 75.4%，較 2024 財年的 73.9% 進一步擴大。
- **安裝基數的護城河：**蘋果活躍設備安裝基數持續創下歷史新高，已達到約 12 億部。這一龐大的用戶基礎為 AppleCare、iCloud+、Apple TV+ 等訂閱服務提供了廣闊的變現空間。

儘管面臨 App Store 監管壓力，但憑藉應用內支付的無縫體驗，服務營收仍展現出極強的韌性與增長動能。

### 穩健的財務回報與資本配置

在不確定的宏觀環境下，蘋果強勁的現金流與股東回報政策為投資者提供了極高的安全邊際。

- **持續的股東回報：**蘋果展示了卓越的資本配置能力。在 2025 財年，公司斥資 907 億美元回購了普通股，並支付了 154 億美元的股

息。這種大規模的資本回報不僅增厚了每股收益 (EPS)，也反映了管理層對公司長期價值的信心。

蘋果公司憑藉 iPhone 17 及即將推出的折疊屏設備，成功開啟了新一輪硬件增長周期；同時，高毛利的服務業務在 AI 的賦能下持續擴張。作為連接數十億用戶與 AI 應用的核心載體，蘋果在 2026 年的投資版圖中，是兼具成長確定性與財務穩健性的首選標的。





### 主題三：優越價值重塑——乘勢布局 2026 年港股

2025 年，港股市場估值已基本修復到位，但估值和盈利仍有溫和擴張空間。現時恒生指數預測市盈率接近 10 年平均值，估值屬合理水平。展望 2026 年，全球經濟復甦雖有不確定性，但中國經濟轉型向高質量發展，以及港股與美股的聯動效應，將提供豐富的投資機會。市場估計恒生指數預測盈利增幅約為 10%。2026 年，我們將聚焦於估值合理或有上升空間，且具高成長潛力的股票，避免純成長股的泡沫風險，同時確保安全邊際與可持續性回報。

2026 年，中國經濟將進入「十五五」規劃時期，重點政策包括深化資本市場改革、推動綠色金融與金融科技、投資基礎科技、現代化產業升級、提升家庭消費與財政可持續性。這些政策預期強化「新質生產力」，對港股產生正面影響。作為中國企業上市樞紐，港股將受惠於科技自給自足與綠色轉型，推動估值從修復轉向重估。

#### 行業機會：乘勢重塑的焦點領域

##### 科技行業：創新驅動價值重塑

科技股將在 AI 與半導體領域乘勢，預計盈利增速可達 20% 以上。「十五五」規劃強調科技自立，預計研發投入佔 GDP 比重將達 3%。應重點關注芯片與軟件企業，流動性支持將進一步放大其成長潛力。

##### 新能源與綠色行業：政策催化上升

新能源板塊預計盈利增長 25%，主要受惠於碳中和目標。行業估值有望從 12 倍擴展至 18 倍，流動性注入將加速行業整合。

##### 消費行業：內需復甦乘勢而上

擴大內需仍是 2026 年的核心政策，延續消費品以舊換新、設備更新等政策預計將延續，預期行業盈利增長可達 15%。重點子行業包括零售與旅遊，將受惠於居民收入提升與政策刺激。

##### 醫療保健：長期成長價值

醫藥股預計盈利增長 15%，政策將持續支持創新藥與醫保覆蓋面擴大。目前行業估值約為 14 倍，上升潛力巨大。

## 穩健參與市場——月供基金計劃

在把握 2026 年港股市場機會的同時，考慮到市場波動性，月供基金計劃將是一種穩健且高效的參與方式。

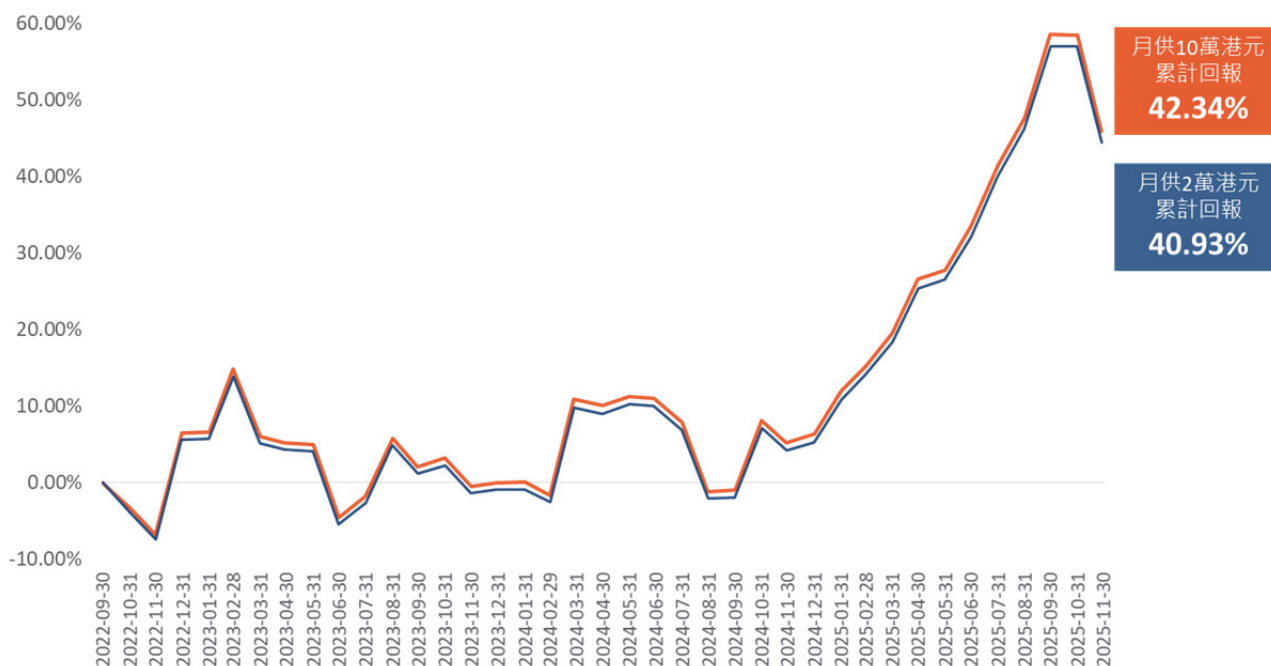
- **平均成本效應：**透過每月固定金額投入，無論市場升跌，都能買入不同價格的單位，從而降低平均購買成本，避免在高點一次性投入的風險。例如，在市場低谷時，能以較低價格買入更多單位，待市場回升時放大潛在收益。

- **風險分散：**定期投資有助於分散時機風險，不需預測市場頂底，適合初學者或忙碌人士，減少「追漲殺跌」的衝動行為。

- **複利放大回報：**長期堅持，能利用複利效應，讓早期投資的收益滾雪球式增長。

此外，這種策略有助於培養紀律性投資習慣，減少情緒化決策，尤其適合面對經濟轉型期的不確定性。舉例來說，以時富優越價值股票基金為基準，從 2022 年 9 月 30 日至 2025 年 11 月 28 日，模擬不同月供金額的表現如下：

| 月供金額 (港元) | 總投資額 (港元) | 累計價值 (港元) | 累計回報   | 年化回報   |
|-----------|-----------|-----------|--------|--------|
| 100,000   | 3,900,000 | 5,551,243 | 42.34% | 13.03% |
| 20,000    | 780,000   | 1,099,268 | 40.93% | 12.59% |



\*基於時富優越價值股票開放式基金-類別 I 的歷史數據，已包含認購費，僅供參考。投資涉及風險。過往表現並不表示將來亦會有類似的業績。詳情請參閱有關銷售文件（包括風險因素）。

作者：時富金融投資研究總監廖偉豪。作者本人持有寧德時代 (3750.HK)、賽晶科技 (0580.HK)。

資料來源：國家統計局、香港交易所、Investing.com、寧德時代財務報告、賽晶科技財務報告、百度集團財務報告、蘋果公司財務報告、鉅亨網、香港經濟導報、經濟通、弗若斯特沙利文、TrendForce 集邦諮詢、Bain 貝恩諮詢。

免責聲明：上述資料由時富金融服務集團有限公司（「時富」）提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見（無論為明示或暗示）均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源，但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失，概不負責。此述資料如有任何更改，恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可，客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。



#### 時富金融服務集團

中國香港：(852) 2663 8888

中國內地：(86) 400 816 3368

WhatsApp：(852) 9889 1968

電郵：hotline@cfsg.com.hk

官網：www.cfsg.com.hk

#### 香港總部：

香港九龍灣宏泰道 23 號 Manhattan Place 28 樓

#### 香港財富管理中心：

香港銅鑼灣謝斐道 535 號 Tower 535 十樓

#### 中國內地辦事處：

上海市虹口區東長治路 359 號雙獅匯大廈 B 棟 512 室

深圳市羅湖區梨園路 8 號 HALO 廣場二期 4 樓 3A04 單元

青島市市南區香港中路香格里拉中心辦公樓 2701 單元

#### 關注我們



Facebook



Instagram



YouTube



LinkedIn



微信公眾號



小紅書