本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

# 理財專訊

2026年5月27日

## 【摩根資產管理】2026年第一季亞洲企業財報：科技股升勢能否持續？

亞洲股市的表現令人矚目。儘管中東地緣政治局勢緊張，能源衝擊對亞洲經濟體帶來不同影響，但亞洲股市受壓僅屬短暫。隨著中東局勢降溫，亞洲股市大幅反彈，年初至今以美元計錄得16.3%回報，跑贏大部份成熟市場股市。

### 盈利增長強勁

- 龍頭科技股的表現持續領先。MSCI綜合亞太指數中，按市值計，超過四分之三的成份股已公佈2026年第一季業績。根據投資團隊的盈利追蹤數據，本季亞洲股市的盈利將錄得53.6%的按年增長，而三大科技股料將貢獻當中的30.5%。
- 這一亮麗表現背後，業績優於與遜於市場共識預期的比率為44%對27%，反映盈利增長動能有望進一步擴闊。

MSCI綜合亞太指數的回報與盈利表現




資料來源：FactSet，摩根資產管理計算。反映截至2026年5月20日的最新數據。

### 樽頸未見紓緩

- 人工智能硬件價值鏈中的龍頭企業，再次交出優於預期的強勁業績，盈利按年增長逾倍。與上季一樣，產能受限的跡象仍然明顯，甚至更為突出。從大部份業績電話會議可見，管理層愈來愈強調，隨着人工智能需求激增，行業供應料將難以應付需求，而代理型人工智能(Agentic AI)的興起，更可能會加劇這種短缺情況。
- 不論是晶圓代工市場，當中(3納米及以下)先進邏輯晶片的緊張供應料將持續到2027年；還是記憶體市場，儘管價格在季內進一步上升85%至98%，仍有更多客戶簽訂為期數年的合約，行業動態顯示供求失衡將持續。更重要的是，即使中國新興企業正不斷努力發展本土產能，這些龍頭硬件製造商的競爭優勢仍然穩固，技術差距短期內料難以收窄，反映其盈利能力具較強保障。
- 隨著先進邏輯晶片與新一代高頻寬記憶體(HBM)持續發展，技術領先優勢再度強化，加上結構性短缺持續，將繼續利好區內的龍頭科技企業。
- 值得注意的是，強勁盈利表現並非少數龍頭企業獨有。行業性短缺促使企業增加資本開支並擴充產能，以把握額外需求。這亦帶動半導體生產設備製造商的訂單與出貨量上升，受惠範圍涵蓋晶圓塗佈、切割，以至晶片測試設備。由於亞洲在上述細分領域分別佔據逾80%、70%及55%的市場份額，大部份上游需求均被亞洲市場吸納。不過，隨著部份設備生產商開始錄得大量積壓訂單，供應鏈進一步出現樽頸的跡象正在浮現。

### 不僅限於記憶體與半導體

- 人工智能帶動的強勁盈利表現，並不局限於半導體行業。在人工智能數據中心內，傳統電力與硬件組件同樣是不可或缺的基礎設施，涵蓋電力電子、液冷技術、儲能系統，以至網絡解決方案、工廠自動化系統及電容器等。
- 隨著人工智能數據中心建設步伐加快，帶動亞洲硬件及工業企業的額外需求，從而提振盈利增長。值得留意的是，愈來愈多供應商透露計劃在未來一年逐步提升產能，反映市場預期這股需求將持續構成結構性利好因素。
- 即使在物料板塊，盈利表現亦明顯受人工智能相關金屬帶動，但程度不一，受惠範圍涵蓋銅箔基板(CCL)4等複雜物料，以至鋁、銅及鋰等基本金屬。
- 雖然中資企業亦可能會受惠於持續的「反內捲」行動，但全球人工智能資本開支週期的影響，正日益傳導至更上游的環節，並開始為部份基本金屬礦業企業帶來持續增長，為人工智能帶動的完整垂直產業鏈需求提供支持。

### 資本開支與變現能力

- 隨著愈來愈多企業與行業的盈利變得依賴人工智能上升週期，市場日益關注下游超大規模雲供應商將巨額人工智能資本開支與投資變現的步伐。
- 雖然中國超大規模雲供應商今季的盈利增長動能似乎有所放緩，但人工智能的最新發展仍然正面。人工智能能力正日益透過內置人工智能的服務轉化為實質收益，例如自動化營銷、直接雲端服務，以及模型即服務(MaaS)收入。
- 企業上修資本開支指引的舉動同樣令人鼓舞，反映中國超大規模雲供應商對人工智能變現的能見度與信心均有所提升，並將繼續利好人工智能供應鏈。

### 投資啟示

- 亞洲股市在經歷急劇的價值重估後，若要延續升勢，將需要盈利增長預測持續上修。
- 市場動態亦的確如此，目前市場的2026及2027年共識預期盈利增長分別為36.8%及18.1%(上圖)。因此，市場焦點已轉向企業能否兌現這些預期，而第一季強勁的業績表現，無疑在這方面帶來一定支持。
- 儘管如此，隨著市場資金持續集中於龍頭股，投資者仍須警惕波動風險加劇，尤其是倉位愈趨擁擠下，一旦出現平倉，或會引發市場波動。
- 隨著人工智能技術持續進步，從代理型人工智能到下一輪創新浪潮，預期人工智能供應鏈內，更廣泛的關鍵投入將持續出現供不應求的情況。這種不斷擴闊的趨勢，意味投資者與其只聚焦於焦點股份，不如放眼涵蓋設備、零件及金屬等更廣泛的人工智能價值鏈或更為有利。這種部署不僅能捕捉人工智能上升週期的結構性利好因素，同時亦可為投資組合提供更多元化的配置。

*以上資料由摩根資產管理提供，2026年5月*

免責聲明及使用條款

- 閣下確認此資料/文件/短片擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料/文件/短片，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：
- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 ( 或認購 ) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料/文件/短片作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料/文件/短片再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料/文件/短片的部份或全部內容。
- 此資料/文件/短片是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料/文件/短片內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料/文件/短片來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料/文件/短片或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料/文件/短片之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料/文件/短片所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。
- 如需了解有關投資選擇（現金股息）的內容和風險，請參閱相關投資相連壽險產品產品資料及資料。
- 派息基金的股息不應視作主要或唯一的收入來源。現金股息不應被演繹為固定的收入或可抵銷固定支出(例如: 其他保單保費或日常開支)的收入。投資選擇(現金分派)並不保證現金股息的分派；並不保證分派的頻率；及亦不保證現金股息的金額或息率。從投資收益，資產增值或資本中撥付的現金股息可能會導致連繫基金的淨資產下降，並令保單的戶口價值下跌。
- 實際的股息付款日期可能因爲友邦不能控制的事情而有所延誤，這些事情包括但不限於 (i) 連繫基金的基金公司通知股息派發時間表有所改變/延誤通知 (ii) 相關銀行基於時差或內部處理款項手續而導致的延誤等 (iii) 颱風 / 特別假期 (iv) 發生其他不可抗力的事件 。

[AIA - INTERNAL]