內容只供友邦內部使用，不得轉發或分發予公眾(包括零售投資者，現有或準客戶)。本文件並不構成任何投資建議，招攬或建議任何行動。

理財專訊

2026年9月9日

【施羅德】重新審視 AI 神話

有關人工智能 AI 趨勢贏家與輸家的討論鋪天蓋地，但絕大部份焦點始終停留在股票市場上。投資團隊認為，投資者現時更應著手推進投資組合的分散配置。

企業的融資能力或成市場新焦點

- 隨著企業為AI基礎建設投入巨額資金，AI熱潮的焦點正逐漸由「技術創新」轉移至「融資能力」。
- AI爆發的下一階段，決定勝負的或許不再是誰能開發出最頂尖的模型，而是誰能為其提供資金。投資者似乎仍對AI神話深信不疑，但或許是時候停下腳步，冷靜思考這些天文數字的開支究竟由誰買單。

AI行業的資金投入規模龐大，相關企業透過債券市場融資

- 目前投入的資金規模令人咋舌。超大規模數據中心營運商、雲端服務供應商以及越來越多相關企業，正展開科技行業前所未見的資本開支計劃。預期2027年，全球相關資本開支將突破1.1萬億美元。
- 這筆龐大投資正大幅轉向透過債券市場進行融資，而非單靠企業自身產生的現金流。即使是 Alphabet 這類過往以強勁現金流著稱的科技龍頭，亦開始大規模發債融資，而其主要目的之一，正是為了守護在此之前看似無可撼動的信用評級。

投資者須留意集中風險

- 現時投資級別債券的發行量中，有相當部份直接或間接與AI基建有關。
- 市場集中度不僅在股票指數中累積，亦正向信貸指數蔓延。對於那些依然寄望透過同時持有股票與投資級別信貸來分散風險的投資者而言，殘酷的現實是：他們手上的兩種資產，背後底層可能承擔著同一個主題的雙重風險。
- 投資團隊預期市場不會爆發劇烈的信貸危機，但隨著其逐步消化龐大的融資需求，以及信貸組合中日趨集中的風險敞口，資產價格將迎來逐步的重新定價。投資者應更加審慎考慮傳統固定收益配置是否仍能提供以往的分散風險效果。

AI 以外的市場機會

- 投資團隊認為，精選的可換股債券繼續展現出具吸引力的風險回報非對稱優勢，尤其是在亞洲及歐洲市場，當地發債人當中的AI 概念股比例相對較低。
- 在通脹調整後回報普遍匱乏的環境下，新興市場本地貨幣債券提供的實際收益率依然相當亮眼。
- 在追求穩定收益方面，投資團隊看好證券化信貸，例如保險相連證券insurance-linked securities ，簡稱ILS，其浮動息率特徵與具吸引力的息差，在整體信貸資產普遍偏貴的情況下，能提供具差異化的回報來源。
- 股票方面，投資團隊繼續聚焦於遠離市場最過度擁擠交易的區域與行業板塊，包括美國醫療保健、金融以及工業股。

總結

- AI 的神話尚未完結。然而，投資者審視這一主題的方式必須與時並進。這不再單純是企業盈利增長與半導體需求的課題。
- 當未來潛在成本已超越企業產生的現金流時，故事已逐漸演變成關乎資產負債表、融資條件以及企業策略抉擇的拉鋸戰。

以上資料由施羅德提供，2026年9月

閣下確認此資料擁有人為友邦保險（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，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、更改或變更此資料的部份或全部內容。
- 此資料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內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料來源的準確性、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。

[AIA - INTERNAL]