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

2025年12月18日

【資本集團】「美國製造」捲土重來

綜觀美國歷史，「美國製造」既是政府政策、政治口號，亦是市場推廣策略。早在美國獨立戰爭時期，「家庭織造運動」便鼓勵殖民地居民自製毛毯及衣物，以象徵方式抵抗英國的經濟控制。因此，這項由來已久的傳統，如今在民主共和兩黨共同推動製造業回流美國之際再度興起，實屬意料中事。此舉目標是讓這個在數十年前已放棄本土製造業的國家，至少在一定程度上實現再工業化。目前，已有明確跡象顯示這股浪潮方興未艾，並可能於未來數年持續升溫。

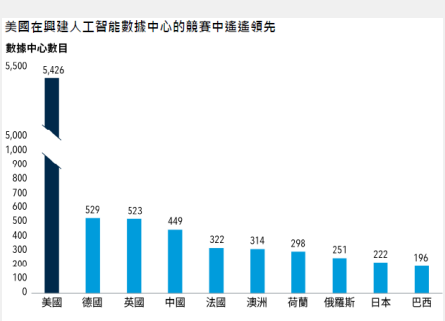
製造業外遷趨勢逆轉

- 過去30多年，美國一直把製造業外遷至中國，如今這些趨勢開始逆轉。考慮到美國勞工及監管方面的瓶頸，投資團隊認為這股製造業回流趨勢將歷時多年方能實現成效；正因如此，投資團隊將其視為長期持續的有利因素。
- 投資團隊認為，美國將重拾昔日製造業強國地位的觀點未免過於樂觀，但在致力重振這個長期被忽視的本土經濟領域方面，以下三個範疇已取得進展：

1. 企業響應政府「軟硬兼施」策略

- 特朗普政府以及前任的拜登政府，均採用獎勵與懲罰並行的方式，鼓勵企業投資美國境內的新建製造設施。
- 美國領導人以稅務優惠為「軟」手段、關稅為「硬」手段，成功說服多家全球最大企業斥資數十億美元，提升在美國本土的製造業能力。
- 僅在今年，Apple及NVIDIA等美國科技巨擘，連同阿斯利康、台積公司及現代等企業均宣佈推行數十億美元的投資計劃，擬於美國興建或擴建其電腦晶片、製藥及汽車生產基地。
- NVIDIA宣佈其最先進的電腦晶片Blackwell平台正全數在美國境內生產。這款晶片專為大型人工智能生成模型設計，首片Blackwell晶圓於10月份在台積公司位於美國亞利桑那州的工廠生產。特朗普政府以國家安全問題為由，強調最強大的人工智能晶片應在美國本土製造，並進一步限制向中國及俄羅斯等個別國家出售此類產品。
- 投資團隊認為，在涉及國家安全的特定領域，美國再工業化是可以實現的，只不過需要時間和兩黨齊心協力。這包括電腦晶片、人工智能數據中心及造船。民主共和兩黨均支持鼓勵甚至補貼這類本土製造業。
- 至於汽車及電子產品等其他行業，實現再工業化的難度較高，但投資團隊認為，美國政府將不惜一切代價，扶持涉及國家安全問題的領域。

2. 人工智能熱潮推動美國經濟增長



- 在企業承諾投資美國製造業的所有領域中，人工智能到目前為止所帶來的影響無疑最為深遠。
- 人工智能蓬勃發展，在美國掀起大規模興建人工智能數據中心的熱潮，主要集中於加州、德州、伊利諾伊州及維珍尼亞州。美國目前擁有超過5,400個數據中心，數目超過德國、英國、中國、法國、澳洲、荷蘭、俄羅斯、日本及巴西的總和。
- 人工智能建設熱潮正有效推動科技行業的財富延伸至工業企業，尤其是提供建設服務、工業設備、發電及冷卻系統的公司。這些領域的龍頭企業（如建築巨企Caterpillar及能源設備製造商GE Vernova），其服務需求均大幅飆升。
- 燃氣渦輪機和變壓器製造商GE Vernova最近公佈，其設備訂單已積壓三年。在美國部份需求旺盛的地區，企業甚至需要輪候接入電力設施。此外，燃氣和風力渦輪機製造商西門子能源表示，其季度積壓訂單金額達到創紀錄的1,410億美元，其中大部份需求來自美國數據中心。
- 數據中心擴建已導致工業市場上的參與者及不參與者之間出現巨大分化。「參與者」指從事工業建造業務的企業，而「不參與者」則指所有其他工業企業，包括涉及商業服務、物流及運輸的企業。投資團隊目前所見的美國再工業化進程，實質上是人工智能工業化。

3. 急需的藥物供應即將改善

- 製藥業是其中一個大規模生產可能難以回流美國的領域，尤其是針對某些關鍵醫療需要。這是美國在新冠疫情期間得到的慘痛教訓，當時供應鏈中斷，美國一度難以獲得重要藥物及其他醫療物資。
- 以抗生素為例，中國供應成本低廉的治療細菌感染關鍵藥物，在全球市場處於主導地位。最極端的例子是，中國供應美國95%的進口布洛芬，幾乎壟斷這種用於止痛、退燒及消炎的主要藥物供應。
- 雖然製藥業不太熱衷於將其業務遷出中國及印度等成本較低的國家，但個別全球最大藥廠正逆勢而行。這些藥廠利用政府的豐厚稅務優惠來擴大美國本土產能，並在過程中尋求避免繳納較高關稅。
- 強生於7月份宣佈，公司將在未來四年投入550億美元，在美國新建三座藥廠，並擴建多座現有設施。同月，阿斯利康承諾投資500億美元，在維珍尼亞州興建新藥廠。禮來在6月份公佈一項名為「Lilly in America」的計劃，承諾將斥資270億美元新建四個「超級基地」。

總結

- 現實層面來看，投資團隊認為美國難以再次成為製造業強國，「美國製造」最終可能只在一小部份行業中實現。
- 美國在很久以前就已經喪失這能力。然而，美國將會增強自給自足的能力，尤其是對於電腦晶片及製藥等極為重要的產品。美國現屆政府的行動正強化這訊號，但前景比許多投資者的預期更加艱難。然而，美國政府的目標顯而易見：美國正尋求重塑環球貿易路徑。

以上資料由資本集團提供，2025年12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]