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13日

【路博邁】「美股七雄」解體

近年七家超大型科技公司一直是推動標準普爾500指數盈利增長與回報的主力，從財報可見，當中幾家包括Alphabet、亞馬遜和Meta的第一季業績皆優於預期，表現繼續突出，但這七隻股份同步支配大型股指數表現之日大概來到終結。在誕生近三年後，這個動聽易記的標記概念看來已走完應有的歷程。「美股七雄」Magnificent Seven 已不再反映這些企業的實質表現，亦不再能夠為試圖探索市場可能去向的投資者提供啟示，就像以往不少市場投資主題的發展般，這一股票籃子的接縫處正在逐步鬆開。

回報表現相關性下降

- 「美股七雄」以每兩家為一對的平均表現相關性，以6個月滾動計在今年已下降至25%，這是至少自2019年以來最低，也遠較2023年初高峰的75%大幅下降。從今年初截至5月5日，這些股份之間的表現差異也反映相同的情況。Google母公司Alphabet與亞馬遜的股價分別上升23%和15%；反觀微軟和特斯拉則各自下跌15%，Meta亦回調7%，而蘋果則持平。僅在今年的四個月時間裡，表現最佳與最低者的回報差額便達到38個百分點，可見這些股份之間的表現顯著迥異。
- 七隻股份表現差距日漸擴大的根本原因在於基礎因素，當中四家公司被細分為「超大規模數據中心業者」，走在人工智能 AI 快速拓展的前線，至於其餘三家企業則穩守晶片、裝置和潔淨能源的本業。即使在超大規模數據中心中，四家公司的表現也非一致。以Alphabet與微軟為例，一年前，Alphabet被視為在AI發展中的落後著，以致表現失利，至於微軟則被市場一致看好勢將成為贏家，但如今兩家公司的境況明顯對掉。由於投資者在未來幾個季度將繼續評估各股份的盈利充足與持續性、現金流、資本支出和業務策略的落實情況，因此個別「美股七雄」股份很可能在日後繼續流失投資者的支持。
- 除了股價表現，「美股七雄」佔據全球最大型公司前列的地位也開始不保。博通（Broadcom）的市值已經悄然超越了Meta和特斯拉，而沃爾瑪（Walmart）與巴郡（Berkshire Hathaway）現時的估值均超過1萬億美元，可能很快也將趕過「美股七雄」。

若「美股七雄」不再，此後將是什麼？

- 若美股七雄已不再成為反映美國超大型企業表現的晴雨表，投資者應日漸注視主題型類別和股票籃子，從而更好的評估哪些股份正在左右市場行情。
- AI 週期提供了更仔細的分類例子，將在 AI 生態系統中現有的企業按主題分類為不同的籃子，包括資本支出、建設、基建、配置、應用、整合或所產生的干擾，各籃子各有不同的風險概況、估值基礎和對宏觀因素的敏感度。這便構成了能夠發出信號的框架，反觀簡化為七隻股份的籃子已日漸失效。

股票有理由續展韌性

- 儘管投資團隊相信「美股七雄」的綽號之效用已改變，但長久以來對股票的確信大體上未變，在當前由強而有力的盈利表現所引領的週期裡，投資團隊繼續看好全球股票，而最近上調對美國大型股的取向，便是其中的體現。
- 標準普爾500指數在美伊衝突持續兩個月且霍爾木茲海峽通航仍然受阻期間再創新高，一些投資者難免傾向認為股市已超買，但投資團隊相信數據卻為相反的看法提供了論據。
- 根據FactSet的資料，多個行業和地域的企業盈利亮麗，在部份領域的企業運行速度（run rate）更增長超過20%。就廣泛經濟增長來說，投資團隊的研究顯示單是AI基建對美國GDP增長的貢獻，已預期達到半個百分點，此利好的投資因素可望在2026年全年持續，這從亞馬遜和Meta最近提高資本支出預期可見。此外，有跡象顯示AI供應商正面臨短期產能限制且擁有定價能力，亦驗證了AI的實際需求。
- 重要的是，美國以外股市在今年前兩個月的表現領先美股近11個百分點，此後美股從後趕上，表現再次跑贏美國以外股市近6個百分點，就算在地緣政局局部降溫時也能夠維持此表現差距，可見起初投資者為了避險而輪換投資至美股，現在美股的表現已由企業盈利所推動。

出發向前邁進

- 秉持紀律仍然至關重要，今年是前段事端頻生的一年，當邁向下半年，美國財政政策的利益對能源價格上升影響的抵銷作用將退減，而霍爾木茲海峽延長封閉對經濟的拖累肯定更難吸收。即使如此，這並不表示投資者宜從旁觀望，反而應更選擇性繼續投資。
- 當在同一標記籃子內的個股之回報差距達到38個百分點，這正是市場以其方式表達了相同的論點：回報是來自差異而非標記。「美股七雄」的七隻美股已經領先多時，就像啟發此綽號的電影中之七位牛仔英雄般，但終歸隨著劇情推展有四俠沒法留守到電影的結局，最後反而由他們所保護的村民勝出。對投資者來說，所得的經驗是相同的：標記已經體現其目的，但實際的機會現在屬於能夠放眼標記以外的投資者。

以上資料由路博邁提供，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]