

AI發展吸引資金流入 中資股看升

三井住友：硬件設備股前景佳 互聯網股性價比高

悠閒理財

今年亞洲股市領跑全球市場，年初至今漲幅超過14%，跑贏美股及全球股市逾7個百分點。三井住友香港高級投資組合經理鄧志達接受《大公報》訪問時表示，環球資金正調配至中國、韓國、日本等地區，背後與AI投資密切相關。

他指出，現時AI投資主要涉及硬件設備，而這些硬件設備主要在東北亞地區研發及生產，因此吸引資金流入。他透露，目前在中國市場採取保守配置策略，看好銀行及出口相關股份；同時，AI及新經濟產業能夠帶動經濟，亦值得關注。

大公報記者 劉鑽豪

鄧志達指出，環球資金過去一段時間由印度流出，轉而調配至東北亞，包括中國大陸、中國台灣、日本及韓國等市場，投向AI領域已是絕對大勢所趨。他以五年長遠時間跨度分析，全球正面對人口老化及勞工短缺難題，必須透過AI技術提高生產效率，從而增強國家及企業的競爭力。現階段資金主要投向AI相關的硬件設備，而這些設備主要在東北亞研發及製造，預料短期資金持續流向這些市場。

產業國策 提振投資信心

除了先進AI硬件設備製造外，鄧志達認為亞洲市場不乏利好因素。若美國減息周期持續，對亞洲及新興市場股市具拉動作用。雖然美國聯儲局會否減息存在不確定性，因通脹仍高於預期，但不可忽視的是，凱文·沃什（Kevin Warsh）上任聯儲局主席後，或下調聯邦基金利率，股市有望獲得向上催化劑，甚至美國經濟也會得到支持。

談及香港市場投資觀點，鄧志達表示，中資股受政策影響相對較大。「十五五」規劃已定下大方向，今年GDP目標約5%增長。投資者應關注能夠帶動經濟達致約5%增幅的產業，例如AI及新經濟產業。他指出，投資者正等待政策及措施落地後的成效，例如內地居民的消費心態及投資取向會否出現轉變。若然如此，中資股有望望上一層樓。

出口股便宜 反彈空間大

鄧志達坦言，現時所管理的基金對中國市場取向相對保守，採取穩健策略，不會太進取，較多配置銀行板塊，早前亦趁低吸納紡織股等出口相關股份。他解釋，買入出口相關股份主要考慮到美國關稅影響較大，股份估值已調整至相對便宜水平。以投資角度而言，當股份估值跌至非常低廉的時候，只要出現微小正面消息，已足以催化股價「升得好犀利」。

中資科技股方面，鄧志達透露，AI股經過去年一輪向上行情後，股價已累積相當大漲幅，因此會盡量避開，只會關注AI元素較少的互聯網股票，因為現價性價比較高。

鄧志達認為，下一波投資機會來自非AI產品的科技公司。因為產能轉向AI領域，傳統產品供應減少，價格隨之上升，這些公司反而受惠。廠商減少非AI領域產品的產能，導致一般用途的電路板、CPU的生產量明顯減少。他以電話為例，電話所使用的存儲體屬於較低端類別，現時這類產品價格已顯著上漲。



中國經濟穩步向上，帶動港股上揚，尤其是AI及新經濟產業。

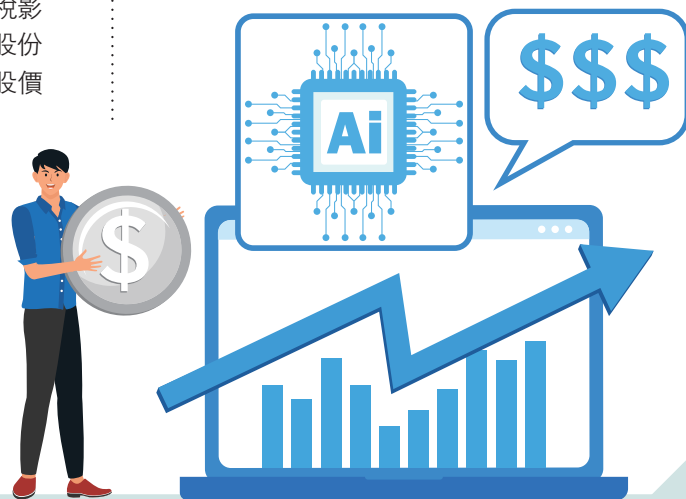
鄧志達表示，若美國減息周期持續，對亞洲及新興市場股市具拉動作用。



日本擺脫通縮，對投資市場具正面作用。

鄧志達投資觀點摘要

- 對中國市場採取保守配置策略，看好銀行、出口相關股份
- 投資者應該關注能夠帶動經濟的產業，如AI、新經濟領域值得注意
- 投資者等待中國政策、措施落地後的成效，觀察居民的消費心態、投資取向會否出現轉變
- 當中美貿易關係出現改善，只需些微正面消息，出口股有機會「升得好犀利」
- 下一波投資主題，可關注非生產AI相關產品的科技公司，有機會受惠於供應鏈減少，推升產品價格
- 環球資金現時主要投向AI相關的硬件設備，而這些硬件設備主要在東北亞地區研發、生產製造，資金仍會流向這些市場
- 若果美國減息周期持續，對亞洲或者對於新興市場股市，絕對具有拉動作用



日股：通縮結束 有利投資環境

正面因素

中國4月份居民消費價格指數（CPI）按年上漲1.2%，連升第七個月，高於市場預期；扣除食品和能源價格的核心CPI按年漲1.2%。環球機構投資者一直密切關注中國通脹數據，主要原因在於通脹可促使居民增加消費，企業亦會加大投資。三井住友香港高級投資組合經理鄧志達以日本為例指出，日本通脹重臨，反而對投資環境構成正面影響。

鄧志達表示，市場過去對日本經濟的印象就是通縮，但如今日本已擺脫通縮，當地工資在2024年、2025年及2026年均錄得實質增長，通脹對其他國家屬不利情況，但對日本卻是正面因素。

日本居民持股佔比偏低

鄧志達解釋，日本居民過去20年處於通縮環境，不願消費，也不願投資。2025年一項針對美國與日本居民金融資產分配的調查顯示，美國居民有50%資產投向股市，持有現金比例僅10%；反觀日本，居民持有現金比例高達50%，投資股市只

有14%。他表示，日本居民持有股票資產比率偏低，主因是在通縮環境下，他們沒有必要買股票，況且日本股票過去20年幾乎沒有上漲，持有現金反而更安全。

另一方面，日本企業也不願投資。在通縮環境下，企業今年持有一元現金，到明年可買到更多東西，因此企業傾向持有大量現金；再者，企業也找不到合適的投資機會。由於日本企業過去20年手上持有大量現金，導致股東權益報酬率偏低。所以，日本企業估值長時間處於市賬率以下。

隨着過去兩三年通脹重臨，居民和企業開始思考如何運用手頭現金，才能讓自身財富增長、促進企業盈利增長。由於通脹出現，日本央行有條件溫和調高利率，拉動整體經濟向上，同時亦可吸引外國投資者關注日本市場。

鄧志達表示，以MSCI（除日本）亞洲指數作為基準，其管理的基金目前低配內地及香港股票，佔組合比重約18%至19%。一旦確認中國通脹趨勢，便會上調內地及香港股票的配置比重。

韓股：全球存儲芯片短缺 板塊具漲勢

炙手可熱

韓國股市是亞太區最火熱的市場，韓股KOSPI在2025年全年累升75.6%，2026年首四個月再累升56.5%，表現冠絕亞洲市場。儘管韓股走勢強勁，三井住友香港高級投資組合經理鄧志達提醒，該指數單日波動極大，今年3月4日曾出現單日12%的跌幅。他看好供應緊絀的存儲芯片前景，相信股價有望延續漲勢。

鄧志達指出，韓股3月下跌19%，但4月反彈30.6%，經過中東戰事衝擊，韓股經歷深度回調後，部分持貨較多、賬面利潤豐厚的投資者已經離場；而持貨不多甚至未有配置韓股的投資者，則趁低位入市吸納。經歷3月的大幅波動後，仍然停泊在韓股的資金已不易撤離。因此，除非環球市場發生

更重大的不確定事件，否則韓股再次出現大型回調的機會不大。

東北亞市場成為環球資金熱點。鄧志達認為，背後原因是該區出現了結構性改變。例如韓國、日本政府相繼推出政策，推動當地股市回報，提升投資吸引力。以中長線角度來看，這些市場



環球資金正調配至包括韓國等東北亞市場，背後與AI投資密切相關。

相對其他地方具備較明確的回報前景。

船舶製造業處上行周期

存儲芯片是當前炙手可熱的產品。鄧志達表示，高頻寬記憶體（HBM）主要由全球三家科技企業生產，其中兩家位於韓國，其領導地位毋庸置疑。在供不應求的情況下，這個板塊仍然可以看高一線。許多人形容「存儲」為新石油，而這個新石油在未來一、兩年仍將處於短缺狀態，因此存儲股的股價有望延續漲勢。

除半導體產業外，韓國船舶製造業亦處於上行周期，行業的訂單已延續至2028年。總括而言，無論是半導體還是船舶製造業，目前均處於上升周期的中段。整體來看，韓國股市依然值得看高一線。

東盟：依賴進口油 中東局勢影響大

不利因素

東盟市場曾經是全球投資者焦點，但近期已較少獲得機構投資者關注。過去備受看好的人口結構與政策紅利，彷彿在一瞬間被遺忘。今年首四個月，印尼股市下跌19.5%；越南股市雖上升3.9%，但遠遜於MSCI新興市場指數13.9%的升幅；泰國股市則一枝獨秀，上升18.5%。

三井住友香港高級投資組合經理鄧志達表示，中東戰火導致油價顯著上揚，東南亞國家抵禦高油價的能力明顯較弱。除馬來西亞外，其他東盟成員國均依賴進口石油。國際油價上升，加上本國貨幣貶值，形成雙重打擊。舉例而言，若國際油價上升40%至50%，本幣匯價再跌10%，

油價實際升幅便會被拉高至60%至70%。因此，若政府不對油價提供補貼，將對國家經濟構成沉重打擊；若提供補貼，則可能需削減其他開支，同樣不利經濟發展。

鄧志達亦關注到東盟國家缺乏AI產業。他表示，短期內不會考慮增加東盟市場的投資比重。



中東戰火導致油價顯著上揚，印尼股市今年首四個月累計跌兩成。

「六張網」建設 拉動投資企穩回升

財經分析

財政前置支撐中國首季投資數據回升，隨着地方重大項目拉動效應消退，4月回投同比增速由正轉負（-9.4%）。其中，製造業、基建、房地產投資同比增速分別錄得-4.4%、-3.7%、-20.1%。後續回投能否止跌回穩，關鍵還要看「六張網」的接續發力。

「六張網」最早現身於「十五五」規劃綱要。2026年3月，國家發改委主任鄭柵潔在兩會期間首次向公眾披露了「六張網」的建設構想，並提到相關領域年度投資估算超過7萬億

元（人民幣，下同）。4月份召開的政治局會議也明確要求「加強水網、新型電網、算力網、新一代通信網、城市地下管網、物流網等規劃建設」，並強調推動條件成熟的重大工程項目開工，使其正式成為國家級的宏觀政策目標。本月9日，國務院常務會議再次強調，做強國內大循環要在供需協同、聯動升級上求突破，加強「六張網」的規劃建設。

作為穩增長的重要抓手，「六張網」建設將撬動巨額資金投入，其規模遠超7萬億的直接投資金額。以新型電網為例，國家發展改革委指出，

「十五五」時期預計投資超過5萬億元，規劃建設一批輸電通道和省間電力互濟工程，實施一批城市配電網提質更新工程、薄弱縣域電網改造工程、農網頻繁停電治理工程。又如地下管網，「十五五」時期，預計將投資約5萬億元，建設改造燃氣、供排水、供熱等管網約77公里，加快補齊城市地下管網建設的薄弱環節，提升城市基礎設施安全韌性。這意味着，僅上述兩張網的建設，未來五年就將帶動大約10萬億元的投資。

「六張網」不是彼此孤立的工程集合，而是深度融合、相互支撐的基

建項目。譬如，新型電網為算力網提供能源保障，算力網為通信網、物流網提供計算支撐，通信網為所有網絡提供數據傳輸通道，水網與電網協同保障清潔能源安全，地下管網為各類基礎設施提供物理載體。

深度融合 相互支撐

從更宏觀的角度來說，「六張網」的落地將有力推動全國統一大市場建設。隨着「六張網」項目的推進，有望打破地方層面的壁壘，讓資源、要素與商品得以在全國範圍內實現最優化配置。如果說全國統一大市

場是中國經濟全盤活絡的「軟制度」，那麼「六張網」就是支撐這個大市場運行的「硬基礎」。

過去由於基礎設施限制，以及地區之間的「隱性隔閡」，很多資源存在嚴重的區域錯配。未來「六張網」項目將對市場准入、監管政策、稅收制度、用地用能及環保等方面，執行統一透明可預期的國家政策，有望促進資源跨區域優化配置。無論東部一線城市，還是中西部地區，都能享受到同等安全、高質量的公共基礎設施支撐，企業在各地的落地與公平競爭就有了更切實的保障。