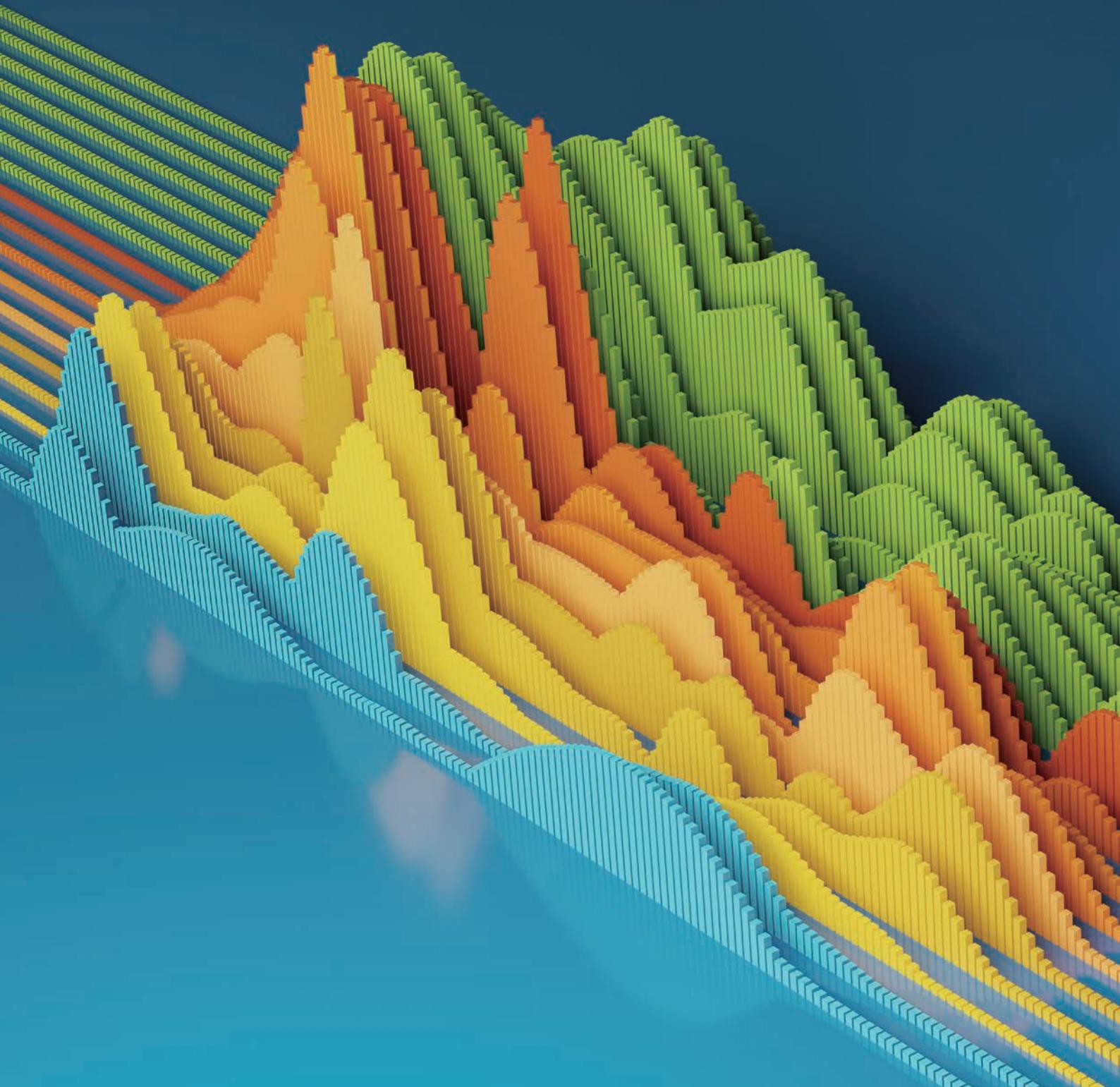




# 2026 年富达全球投资展望

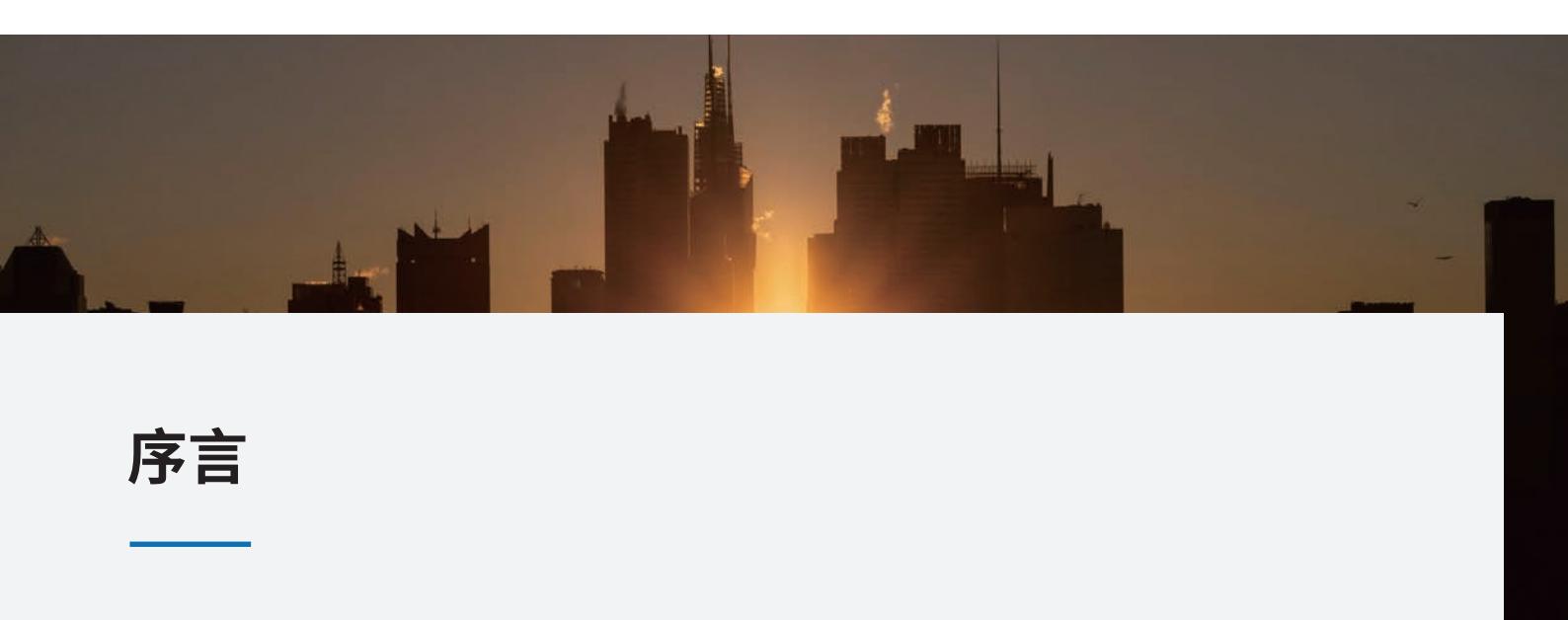
## Alpha 新“势”代



# 目录

---

前言	3
宏观与多元资产：拓宽投资视野	4
股票市场：AI 将主导市场	7
固定收益：切勿低估美国通胀风险	10
亚洲市场：把握科技和企业改革机遇	13
富达分析师观点：AI 已开始为企业带来价值	16



# 序言

**热烈欢迎您阅读富达国际 2026 年全球投资展望。**

阅读完本报告后，您将深入了解在新年到来之际塑造全球市场的结构性力量。我们希望这些基于富达实地研究的见解能帮助您检验和丰富您的思考。

您当地的富达团队已准备好与您合作，带来新颖的想法、深刻的洞察和经过验证的专业知识，帮助您实现目标。

在 2026 年，有很多话题值得讨论。投资者需要考虑如何保持投资韧性，充分理解在不同经济体、行业和地区中发生的深刻变化。从人工智能是否过高提升股市估值，到如何在一个更加多极化的世界中构建具有韧性的投资组合，这些问题都值得关注。

特别是，我们在 2026 年富达全球投资展望探讨了每位投资者都应关注的三个主题：

- 海外而言通货膨胀正在重新成为一个核心宏观风险，而此时增长也面临压力。这将对未来几个月的利率、信用风险和美元的走势意味着什么？
- 亚洲正受益于多元化趋势，成为资本和创新的目的地。它能否在 2026 年超出市场预期进一步走强？
- 资本市场会给予人工智能投资主题多长时间取得实质商业成果，如果耐心耗尽市场会发生什么？

富达的全球研究网络将继续对这些变量如何实地演变提供深刻洞察。我们的角色是将这些洞见转化为独特视角和合作关系，帮助您以信心和长期的眼光应对变化。

这是复杂的时代，但也带来了非凡的机遇。在富达国际，我们将帮助您充分利用这些机遇。



**Keith Metters**  
富达国际总裁



# 2026年宏观与多元资产展望： 拓宽投资视野

展望2026年，市场环境对全球风险资产总体有利。但仍需密切关注几大结构性变化：AI驱动下的资本开支、全球格局分化、美联储政策独立性、股市集中度风险，以及美元贬值趋势。



**Henk-Jan Rikkerink**  
富达国际全球多资产，  
系统投资，房地产投资主管



**Salman Ahmed**  
富达国际全球宏观及战略配置主管

## 核心观点：

- 宽松的财政与货币政策以及稳健的企业盈利，符合我们对股票资产的风险偏好。其中，部分新兴市场股票在2026年的投资机会显得格外有吸引力。
- 美元贬值趋势预计将支撑新兴市场本币债券；我们重点关注实际收益率较高、估值具备吸引力的市场。
- 黄金、绝对收益策略与私募资产，有望在未来一年助力投资组合实现多元化的稳健表现。

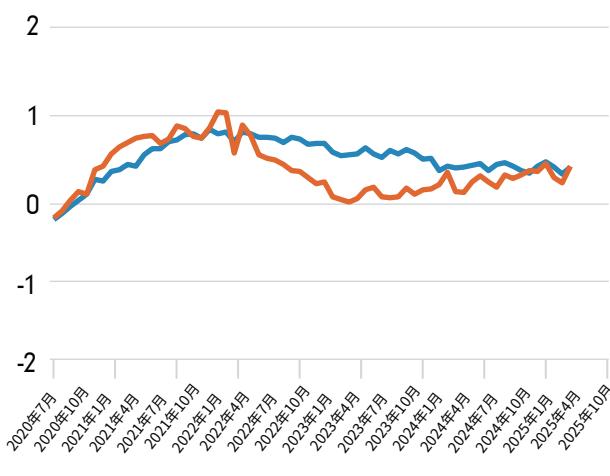
步入2026年，宏观环境总体向好。经济增长预计保持韧性，全球货币政策与财政政策双双呈现宽松态势。笼罩市场长达12个月的部分阴霾正逐渐散去——潜在通胀仍处高位但趋于缓和，因关税激增引发经济急剧下行风险已有所消退。然而，若干风险依然存在：美国劳动力市场持续恶化、通胀回升、美联储的独立性，以及AI资本支出与盈利周期的可持续性，都是值得警惕的问题。目前来看，这些风险尚在可控范围。

富达国际分析师自下而上的研究也印证了这一乐观情绪。专注零售行业的固定收益分析师Robert Glatt指出：“利率开始下调后，预计企业融资渠道将更畅通、成本也更低。”

专注金融行业的股票分析师Thomas Goldthorpe则强调，“更低的利率及联邦政府商业友好政

策”将在2026年全年为企业提供支持。此外，我们的分析师预计，未来六个月，他们所覆盖企业的平均成本增幅将趋于稳定，这可能进一步支撑经济增长。

## 成本稳步增长可能支撑经济增长

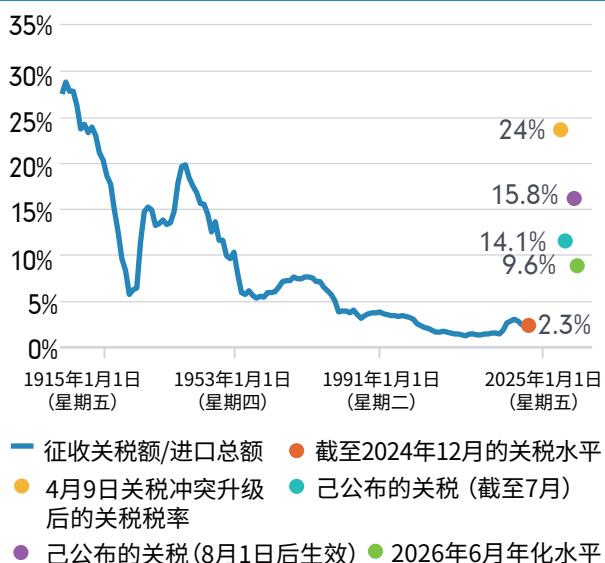


数据来源：富达国际分析师调查，2025年10月。

然而，长期宏观背景则更为复杂。在中期稳定性表象之下，是历经多年全球化推进与债务累积后，悄然蔓延的全球格局碎片化趋势。美国总统特朗普所推行的“解放日”加征关税政策本身即是这一结构性转变的体现，并自此加速了全球向多个区域集团分裂的进程。

尽管特朗普已从其四月在白宫玫瑰园讲话中提出的极端立场有所收敛，但美国当前的关税与贸易政策仍处于二战以来最为严苛的水平。

## 新异态



数据来源：富达国际、富达国际全球宏观团队测算数据、Macrobond、美国国际贸易委员会，2025年10月。

伴随这种碎片化进程的，将是对美元进一步的有意贬值。特朗普总统力图缩减美国对全球的贸易逆差，打破外资回流美元资产的循环模式。他更希望资本投向工厂与基础设施等生产性资产，而非外汇储备管理者偏好的、不具备生产性的国债。

美元汇率已成为一项战略政策工具，因此，我们预计其价值在未来数年将持续承压——尤其在五月美联储主席 Jerome Powell 卸任后，关于美联储独立性的争论将白热化，届时贬值压力可能进一步加剧。

## 增强投资组合的韧性

上述宏观层面的变化，要求投资者对持有美元资产所伴随的风险进行重新审视。

2026 年地缘政治波动性无疑将进一步上升，而黄金在此环境下可发挥一定的避险作用。欧元吸引力亦有所增强——尤其在美联储可能面临过度降息压力的背景下，德国的财政宽松政策与国防开支的增加，也会为欧元提供支撑。

收益型策略是增强组合韧性的另一途径。聚焦股息的投资不仅可以提供更稳定的现金流，更能天然实现资产分散，降低对投资者已过度依赖的、以增长为主的大型科技股的集中度。

## 德国经济增长预期回暖，欧元将获得支撑



数据来源：富达国际、LSEG Datastream, 2025年9月。  
上述观点基于典型的12-18个月的投资周期，旨在为资产配置决策提供宏观框架，但这些观点不反映当前投资策略持仓情况，具体投资策略实施将根据特定目标和参数。

这些不断切换的格局在 2026 年之后仍将延续。长期来看，鉴于美股在全球基准指数中占据的重要权重，非美国投资者需审慎评估：在一个美元持续承压（尤其是受美国政策影响而承压）的背景下，其当前的对冲比率是否仍能有效发挥作用。此外，我们预计通胀将结构性地维持在高位，这意味着股债相关性可能持续高企。该趋势进一步强化了对多元化替代资产，例如实物资产、外汇及绝对收益策略的配置需求。

## 看好哪些机遇？

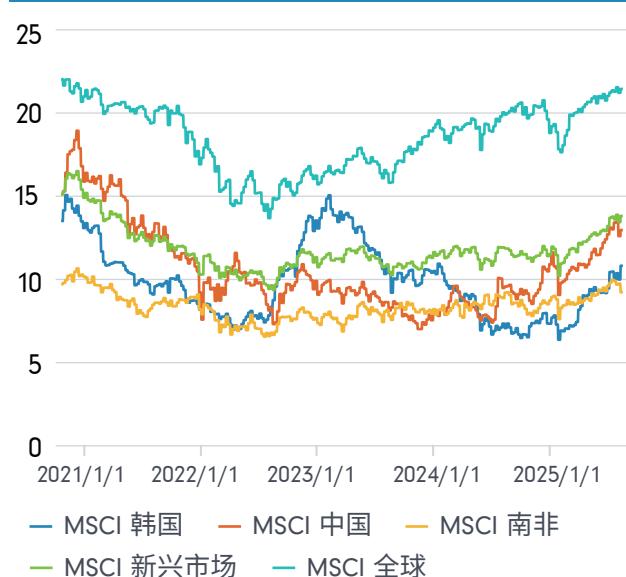
美元贬值势必对新兴市场构成利好。新兴市场资产是我们 2026 年的核心配置方向之一。

韩国、南非等市场的股票正迎来价值重估，其基本面持续改善，且相较于全球其他地区估值更具吸引力。中国股市在 2026 年同样颇具潜力，持续的政策支持正在创造独特的投资机会（详见我们的亚洲展望报告）。

同样，新兴市场（尤其是拉丁美洲）本币债券提供了可观的实际收益率和陡峭的收益率曲线。其中不乏独具特色的投资机会，巴西是我们尤为青睐的市场（详见我们的固定收益展望）。

在信用领域，利差仍处低位，而美国市场已步入周期后半段。因此，我们倾向于通过降低资产久期，作为获取收益的防御性策略。从多元资产角度看，由于信用债券基本面依然稳健，我们普遍更看好高收益债而非投资级债券。

### 多数新兴市场估值具备吸引力



数据来源：富达国际、LSEG Workspace, 2025年9月。上述观点基于典型的12-18个月的投资周期，旨在为资产配置决策提供宏观框架，但这些观点不反应当前投资策略持仓情况，具体投资策略实施将根据特定目标和参数。区域股票观点以MSCI指数所界定的市场范围为基准。

## AI 趋势聚焦

AI 的发展逻辑明确：这项技术有望提升生产率及企业利润率。市场正是基于此逻辑，愿意给予 AI 全产业链更高的估值。

然而，AI 产业链范围广，投资者在 2026 年可以通过多种路径布局 AI 主题。除了众所周知的核心模型开发商，还包括提供基础设施和平台的关键企业，它们是 AI 部署的先决条件，以及芯片制造商本身。

产业链下游是“实体”AI 主题，例如生产 AI 驱动型机器人和工厂自动化流程的公司，未来 12 个月可能迎来爆发式增长（详见我们的股票展望及研究报告）。此外，AI 带来庞大的电力需求，预计到 2050 年需对电网投入约 21 万亿美元，新增输电网络 900 万公里。同时，我们还需关注 AI 建设所需的基础材料：未来几年，铜和铀等金属的需求将保持高位。

我们建议全面捕捉 AI 价值链各环节的投资机会，在持续投资超大规模厂商和芯片制造商的同时，也挖掘那些刚刚起步、估值相对较低的底层受益者的价值。

## 创造性颠覆

当前对风险资产整体有利的环境，实则伴随着一场深刻的结构性变革。这一变革的影响深远，绝非未来 12 个月所能涵盖，并可能重塑资产配置的长期逻辑。2025 年诸多既有范式已被颠覆，投资者需更加审慎地选择 2026 年的风险敞口机会，但这并不意味着必须以牺牲回报为代价。

全球市场格局已然改变。我们的态度是保持风险偏好策略，同时需要清醒审视市场、宏观经济、地缘政治失衡现象，以及上述因素对投资组合构建所带来的影响。



# 2026 年全球股票投资展望： AI 将主导市场

AI 投资热潮是一种变革性的趋势，它将继续推动企业的盈利增长；但在某些领域，其实际回报可能无法匹配现实世界和资本市场投资者的高涨预期。展望 2026 年，我们将拓宽视野，寻找能够在整个周期中持续带来稳健回报的投资。



**Niamh Brodie Machura**  
富达国际首席投资官（股票投资）

## 核心观点：

- AI 驱动的上涨趋势仍将持续，但其盈利模式仍需得到验证，相关风险也日益攀升
- 对多元化配置及降低美国市场比重的需求，将继续支撑对**收益型投资**的配置
- 估值水平显示**欧洲具备机会**，日本正重返增长轨道，**中国的牛市**或许才刚刚启动

21 万亿美元是什么？这正是美国科技板块当前的总市值，但实际上规模可能更大。很多年来，美国股市都没有像如今这样，把诸多希望寄托在一个核心概念上，AI 无疑就是这样一个概念：它是一种无处不在的趋势，将撼动未来，不容忽视。它要求资本在多重层面上的投入，其推动的强劲盈利增长势头也将延续到 2026 年。但我们也曾经历过类似的时刻，我们也深知，任何变革都很难一帆风顺。

富达国际的分析师正围绕这些核心主题展开深入研究。新技术所带来的变革将如 90 年代互联网的出现一样天翻地覆，美国的科技领军企业拥有实现大规模投资所需的雄厚实力。“应当将人工智能置于更广阔的 AI 产业背景中进行审视，”富达科技分析师 Jonathan Tseng 表示，“正确的

问题不是 ‘AI 是否处在泡沫中’，而是当前这些超大规模企业，包括那些每年创造数千亿美元现金流并以二十多倍市盈率交易的公司是否处在泡沫中？”

在产业与技术剧烈变革的时代，投资者往往能察觉到获取超额回报的机会。这些回报既可能来自押注新兴领域的先行者、革命性行业的领军企业，也可能来自投资于这个时代的基础设施与服务商。

然而，未来实际发展路径的高度不确定性，使得识别真正的赢家变得尤为关键。如今大量的概念、项目和公司都得到了资金支持，估值也普遍水涨船高，但并非所有企业都能产生足以支撑这些估值的盈利和现金流。

## 自1980年代以来最为集中



数据来源:LSEG Datastream , 富达国际, 2025年11月。

## 总有些地方要出现调整

我所合作的分析师团队整体情绪偏向乐观，市场估值也反映了这一点。在我11月上旬撰写文章时，标普500的预期市盈率接近24倍。回顾历史，市场处于这一估值水平的时间占比不到5%。

科技和可选消费板块的情况则更为极端，二者的市盈率都在30多倍。未来几个季度的实际盈利能力能否支撑如此水平？就科技板块而言，各种底层迹象都显示其增长前景正在改善。去年同一时间，我们询问分析师他们是否预期AI会在2025年提升盈利能力，当时只有26%的人表示认可；而如今，这一比例已经翻倍，接近整个调研样本的一半。

与此形成鲜明对比的是，我们的许多分析师将美国消费者的疲弱视为来年最主要的担忧之一，而我认为，其背后存在一些必须在未来数月内加以解决的矛盾。

如果AI正如我们的调研结果和市场估值所显示的那样，开始在更多企业中成为可行的商业模式，

那么这一过程将通过提升生产效率来实现。要看到这种情况发生，几乎不可避免地会涉及企业裁员，这一趋势已经开始显现。更高的利润对经济而言是利好，但随之而来的裁员则不然。

其次，尽管日常消费品和可选消费品在标普指数中的占比仅为21%，远低于科技与通信板块的46%，但美国消费者本身却贡献了美国GDP的近70%，因此这一领域的疲软将产生多重影响。那么，股市上涨带来的资本收益，再加上科技行业庞大的投资规模，是否足以抵消这种疲软？

## 美国消费者信心



数据来源:LSEG Datastream , 密歇根大学消费者调查、富达国际; 数据截至2025年9月30日的最新可得值。

## 价格与压力点

就目前来看，整体答案似乎是肯定的，我们在支撑市场的基本面中看到了实质性的改善和乐观情绪。我们预计，2025年的盈利增长将在2026年加速，并在我们关注的主要地区实现两位数增长。其中，信息技术板块的利润增幅预计将达25%。

然而，风险分散依然必要。我所接触的许多投资者，都在根据过去一年发生的政治事件重新审视他们的地域配置。只要当前高增长预期出现任何波动，或者政治与政策层面出现扰动，都将影响资本流动。

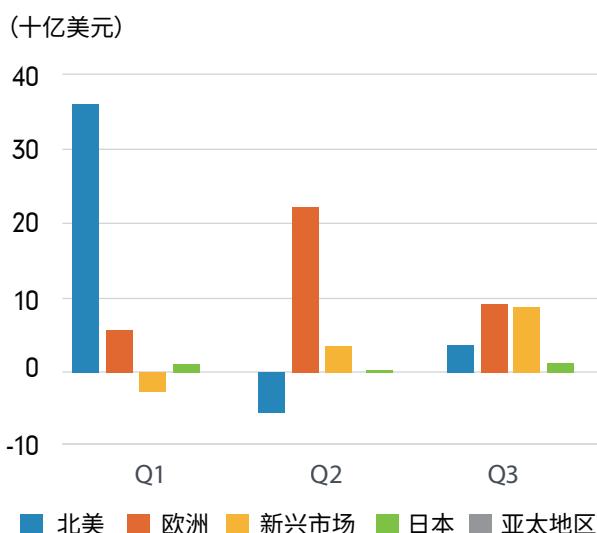
欧洲的投资理由已经明显增强。通胀下降、更低的利率以及财政支持，都为企业投资和消费者信心提供了有利背景。航空航天和国防板块正受益于“欧洲重新武装”的趋势。这些欧洲企业是拥有稳健资产负债表和成熟增长业绩的全球化企业。

从企业在技术与创新方面的进展来看，中国市场愈发呈现出与美国市场相似的特征。但在中国，仓位并不拥挤，估值也处于低位。人们对中美贸易冲突的担忧已有所缓解，而且可以清楚地看到，中国政府了解财政支出作为刺激经济的重要性。此外，“反内卷”的关注度不断提高，这有助于企业盈利出现积极转变，更广泛的牛市迹象已经清晰可见。

在我们的分析师调研中，日本同样被高度关注。日本正逐步走出长期通缩和低利率，工资水平上行，消费者购买力增强。公司治理改革也在推动市场表现，并带动韩国出现“模仿效应”，这一进程正在打破长期以来低估值与低分红的局面——详情可参见我们的亚洲展望报告。

简而言之，尽管仍存在诸多值得担忧的因素，但明年实现强劲回报的来源已经存在，只是波动可能会比过去12个月更加显著。

## 流入欧洲股票的资金大幅上升



数据来源：Broadridge GMI，富达国际。2025年9月。跨境股票基金流量(十亿美元)。  
注：仅统计跨境销售的基金。

# 2026 年固定收益展望： 切勿低估美国通胀风险

利率环境与通胀之间的背离将提供投资机遇；尽管估值偏紧，但当前较高的初始收益率预示着总回报会有良好表现。



**Marion Le Morhedec**  
富达国际首席投资官（固定收益）

## 核心观点：

- 美联储宽松政策的预期有望为 2026 年提升债券**久期策略**铺平道路；但美国通胀仍可能超出市场预期
- 估值偏紧及分化加剧，促使投资者倾向配置**高质量债券资产**
- 再次重新审视**新兴市场债券**，寻找选择性的风险敞口机会

对于那些可能质疑固定收益相关性的投资者而言，2025 就是一个有力反证。今年，该资产类别恰如其分地兑现了承诺——可靠回报与投资组合稳定性——悄然推翻了关于其“行将消亡”的预言。然而，展望未来，前行路径将变得更为微妙复杂。

先来看看信用债市场。在经历了长时间的量化宽松之后，信用债市场终于恢复了其应有的功能，在通胀与经济增长再度回升的背景下表现强劲。在多年未见的资本增值与可观票息收入双重驱动下，回报表现十分亮眼。然而，如今的市场正面临一系列考验：美国经济的不确定性、政策决策取向，以及通胀的走向尚不明朗。

正如一段时间以来的情形，风险在于——这些因素可能难以很好地相互协调。我们在十一月中旬撰文时的核心观点是：若以通胀挂钩债券盈亏平

衡点为定价基准，则美国通胀水平很可能超出市场预期，而此时经济虽具韧性，但已开始放缓。这种背离将对债券市场产生重要影响。

## 通胀真的会如此温和吗？



— 10年期平均通胀率

数据来源：圣路易斯联邦储蓄银行，富达国际 2025 年 11 月。一项基于十年期固定利率和通胀挂钩国债推导出的市场通胀预期衡量指标。

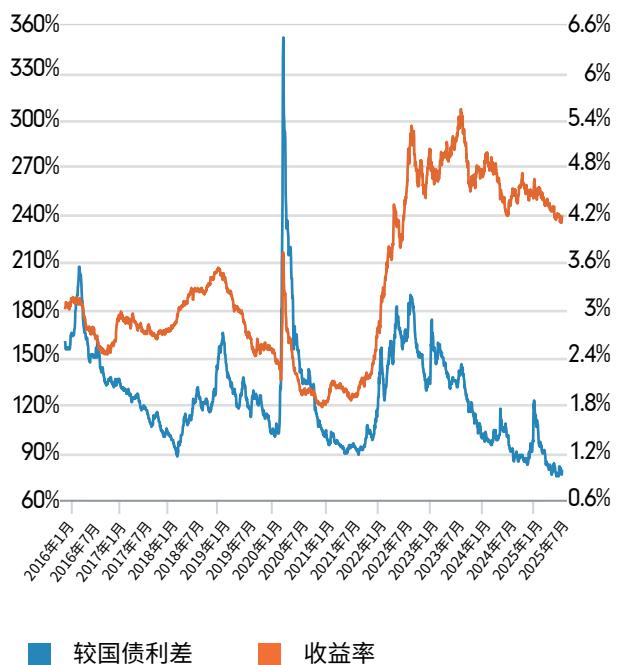
## 信用风险

美国汽车零部件供应商第一品牌集团（First Brands）于今年九月申请破产保护以及信用债券市场对此事件的反应，或许正是风险降临的一次早期预警。经济下行势必削弱企业基本面，此时规避违约风险将是维系总体回报的关键。

投资级债券利差已压缩至极限水平，这值得警惕——但也并非毫无依据。尽管利率处于高位，市场对优质发行人的信用债需求一如既往地强劲。

投资者对信用债的青睐程度胜于主权债，我们预计这一趋势仍将延续。尽管利差可能扩大，但较高的收益率起点足以作为缓冲，减轻潜在的重大下行压力风险。

## 利率虽窄，收益率并未走低



数据来源：美银全球债券指数，Bloomberg，富达国际，  
2025年10月31日。

我们部分基金经理认为，欧洲投资级债券较美国同类资产更具价值；银行债相较非金融企业债机会更佳；同时，新兴市场债券相较于发达市场主权与企业债券市场，具备更高的估值吸引力。

## 政策平衡

主权债市不仅受宏观趋势影响，还将受政策细微调整的影响。从表面看，整体环境看似有利——发达市场利率整体下行，有望支撑债券升值。

美国政策平衡则构成风险。近期收益率曲线陡峭化，反映投资者因发行规模及通胀担忧而不愿持有长期债。买入短债、卖出长债似乎成为较好的应对策略。

华盛顿能否驾驭这一挑战？迄今为止表现超出市场预期。今年早些时候，我在会议室听到关于美国政府债发行失败和规模缩水的预测。与预测相反，美国债券市场总体保持韧性。尽管利率高企，若投资者对美国债需求持续强劲，利差压缩空间仍然存在。

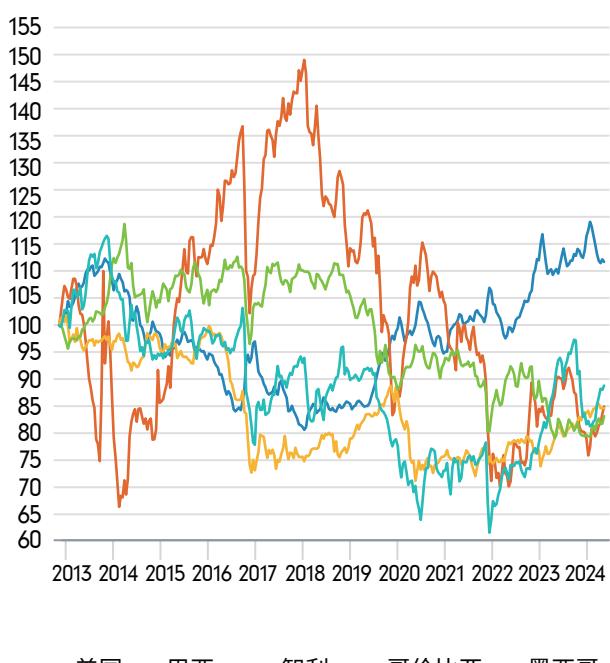
我们的投资组合经理与分析师正热议下一步动作。许多人目前避开久期风险。有些人质疑美国国债的长期地位及其融资成本。如果说2025年以全球逾百次央行降息为标志，则2026年或将由政策分歧主导。

## 美元账单

地缘政治紧张将持续影响外汇市场，但我预计全球“去美元化”趋势将加深。对美联储利率路径的信心弱于其他央行。例如，从经济角度看，英国明年降息路径或更清晰。

这一转变对新兴市场尤为关键。随着美元信心处于多年低位，并可能进一步下滑；一些新兴市场货币提供诱人超额收益机会，并且整体格局利好所有新兴市场资产。

### 拉美货币相较美元仍有较大升值空间



数据来源：国际货币基金组织，富达国际，2025年11月。

这是投资者在2025年反复提及的主题，但资金流入新兴市场尚未跟进。我预计未来数月将有所转变。

## 重大抉择

展望未来，几项关键决策迫在眉睫。下任美联储主席任命及美国中期选举将至关重要。与此同时，亚洲出口国须决定如何配置其盈余资金。近期迹象显示，对美元以外价值储备资产的偏好日益增强——但正如今年黄金的惊人走势所示，寻找替代品并非易事。

利率下行时，债券通常更具吸引力。但在当前环境下，资产选择性与战略布局将是关键。固定收益已在2025年证明其价值。当前的挑战是如何在接下来的周期中稳健前行。



# 2026 年富达亚洲投资展望： 把握科技和企业改革机遇

亚洲市场在 2025 年的表现超出预期。尽管面临深刻的技术和地缘政治变革，该地区的韧性不容小觑。



**Matthew Quaife**  
富达国际全球多元资产主管



**Peiqian Liu**  
富达国际亚洲经济学家

## 核心观点：

- 人工智能的演进将使得**亚洲科技股**更具价值
- 推动企业回报率的改革将增强**日韩股市**吸引力
- 多元化配置趋势利好**亚洲本币债券**，结构性转变使得**亚洲高收益债券**在 2026 年更具吸引力

美国 4 月的关税政策曾令依赖出口的亚洲市场蒙上阴影，但随后各国通过“抢出口”和政策支持有效缓解了关税冲击。与此同时，美元走弱、美国财政赤字扩大，但 2025 年亚洲地区经济韧性凸显，进一步提升对投资者的吸引力。

尽管亚洲将在未来几年持续受益于资产配置的多元化趋势，但以下几个结构性主题可能在 2026 年尤为突出：

## 驾驭 AI 浪潮

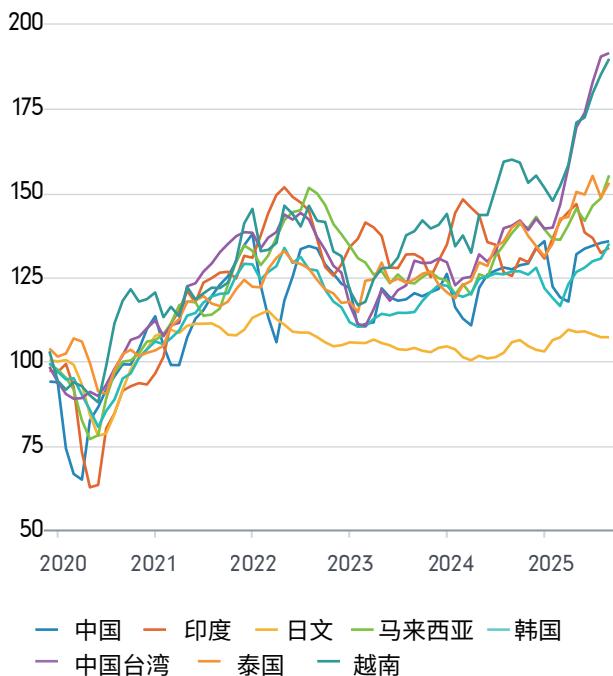
从中国的 DeepSeek、自动驾驶，到韩国的存储芯片，亚洲已在人工智能竞赛中处于领先地位。随着“抢出口”效应减弱，科技实力将成为 2026 年经济增长更重要的驱动力。市场对 AI 服务器、芯片和数据中心设备的强劲需求，将部分抵消出口下行的压力。

中国 AI 快速发展的势头令全球瞩目，中国科技股在 2025 年表现亮眼，不仅包括海外上市的互联网巨头，本土上市企业亦有不俗表现。中国已建立自主可控的 AI 生态系统，对西方技术的依赖大大降低。庞大的国内市场、政策支持和快速增长的科技领域消费者，将从更广泛的领域快速推动 AI 应用，支撑 2026 年及以后的中国科技股表现。

在半导体供应链中占据关键地位的市场也正迎来发展良机。例如，受人工智能热潮推动，芯片行业价格和销量双双上涨，中国台湾地区和韩国的芯片制造商有望在 2026 年取得良好业绩。

富达国际 10 月调查显示，富达全球研究团队的中国和日本分析师最看好 AI 在未来 12 个月对企业盈利能力的提升。82% 的中国分析师和 71% 的日本分析师认为 AI 将在未来 12 个月提升企业盈利能力。

## AI需求和“抢出口”支撑亚洲地区2025年出口表现



数据来源：富达国际，Macrobond，2025年12月。  
注：数据为出口数据的三个月移动平均值，数据截至2025年9月，以2019年12月为基准。

小型企业，和大型企业相比，中小企业更多聚焦日本国内市场且受外部冲击较小。把握当前估值处于历史低位的中小企业，有望获得日本经济增长机会。

中国的“反内卷”政策在遏制恶性价格竞争方面初见成效，通缩压力略有缓解。如果后续没有更积极的刺激政策出台，经济可能仍有压力。中国政府可能在明年推出更直接的补贴措施，进一步刺激消费。

印度将在2026年继续推行其促进经济增长的计划。尽管美国对其商品征收高额关税（预计这些关税将通过谈判降低），但印度经济依然受益于强劲的国内增长，这得益于人口红利和近期出台的减税政策。温和的通胀也为印度央行进一步降息提供了更多理由。虽然印度在2025年的表现逊于其他市场，但2026年的情况可能会有所不同，尤其是在股市方面。

## 政策环境支持

随着关税影响和“抢出口”影响减弱，亚洲地区整体政策立场趋于宽松。得益于较低的能源价格，通胀并非亚洲地区的主要问题。美联储降息预期缓解了利差担忧，促使部分亚洲央行进一步放松货币政策。

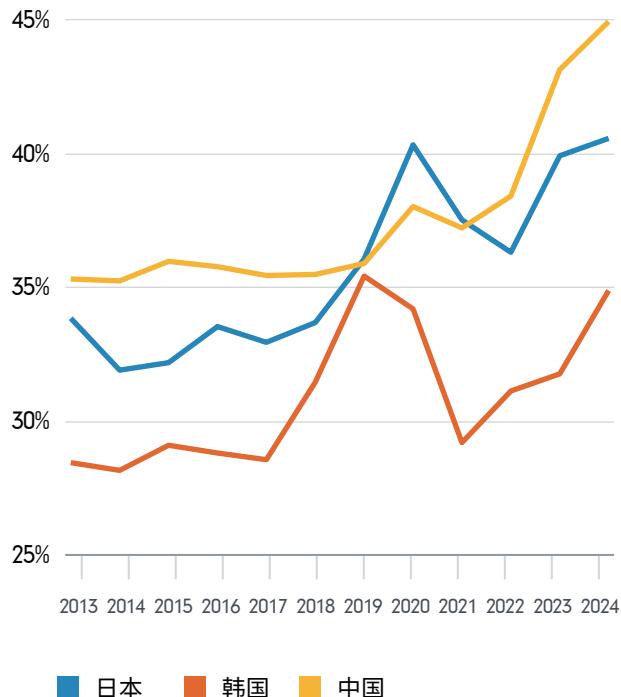
亚洲本币政府债券的需求有望上升，其中韩国等高质量主权债券由于和全球资产相关性较低，成为理想的分散投资工具。亚洲地区财政刺激措施预计也将持续加码。

日本在领导层更迭后经济重返增长轨道，财政政策侧重刺激内需，国防开支也将加速增长。预计日本央行将继续渐进加息，因为财政宽松和薪资-物价的良性循环将支撑通胀。财政刺激将惠及中

## 公司改革的演变

中国、韩国和日本企业的公司治理问题有望持续改善，期待 2026 年进一步提升股东回报。

### 中国、日本、韩国企业的股息支付率上升



■ 日本 ■ 韩国 ■ 中国

数据来源：富达国际，Blodrnbeg,wind, 2025年11月。  
注：包含TOPIX指数中2124家公司，KOSPI指数中 827家公司，中国A股、港股牛市值超过五十亿人民币的公司，统计区间2013年-2024年。

在日本，持续的监管改革和对交叉持股等商业行为的简化，进一步提高了资本效率和投资者收益。此外，受益于贸易局势的缓和温和通胀的支撑，日本企业的基本面有所改善。出口企业正受益于成本转嫁和日元走弱，日本国内行业继续保持稳定的利润增长，尤其是银行、通信和建筑业。

在韩国，政府发布“新政府经济增长战略”，韩国能否效仿日本的成功模式备受关注。政治稳定有望进一步改善公司治理，并提升韩国股票的估值水平，目前韩国股票的估值低于全球和新兴市场同类股票。

亚洲高收益债券预计吸引更多关注。该资产类别目前整体良好，发行人构成更加均衡多元。低违约率、有利的货币和财政政策以及投资者对稳定收益的需求，使得亚洲高收益债券能够提供具有吸引力的风险调整后收益。

### 保持关注

2026 年亚洲地区也面临诸多挑战。关税的全面影响尚未显现，其显现速度可能比许多人预期的要慢。庞大的人工智能资本支出是否建立在稳固的商业基础之上，目前尚不明朗。如果最终出现泡沫，资本支出可能会放缓，对亚洲股市和经济增长或将构成压力。

在亚洲部分地区，年轻劳动者正面临着居高不下的失业率，这可能会威胁到未来的经济增长和社会稳定。许多国家的国内需求仍低于疫情前的水平。

全球经济和贸易格局正在快速变化。投资者需要灵活应对，密切关注可能出现的波动或地缘政治变数。但有利的政策措施、技术优势和宏观环境，应该能够确保亚洲地区在 2026 年维持良好的发展势头。

# 富达分析师观点： AI 已开始为企业带来价值

富达国际全球研究团队就人工智能（AI）对企业基本面的影响进行解读。



**Punam Sharma**  
欧洲股票研究主管



**John Stavis**  
亚洲股票研究主管



**Rebecca Motta**  
固定收益研究主管

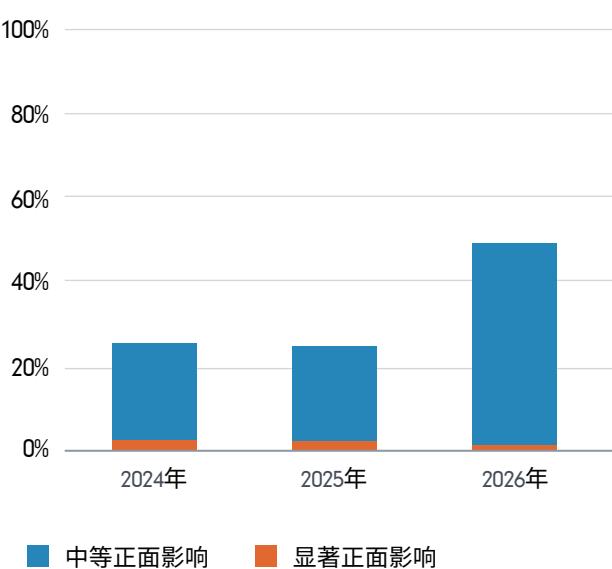
## 核心观点：

- 富达国际的全球分析师团队一直密切关注企业如何通过 AI 变现，以及这些投资在企业实际运营中产生的影响。
- 同时关注数据中心等更广泛的 AI 基础设施建设，并分析潜在的受益行业。
- 在评估 AI 对各行业的影响时，分析师们重点关注 AI 对就业和经济增长的连带效应。

一年前，富达大多数分析师认为 AI 对 2025 年企业盈利的影响十分有限。当时的普遍看法是，非科技领域的企业将面临更长的技术落地与收益实现周期。

然而，我们也同时指出，多数分析师预计 AI 效益将在一年后开始兑现。最新的分析师调查已印证此观点：近一半的分析师表示，预计 AI 将在 2026 年对公司盈利能力产生积极影响，这一比例在去年只有约四分之一。

## AI对企业利润的影响



数据来源：富达国际，2025年11月。

负责美国银行业的研究员 Lee Sotos 表示：“带来这一变化的原因是企业采用 AI 的紧迫性提高了。一年前银行的 AI 应用场景还像是泛泛而谈的，如今已在规划具体的实际解决方案。”

## 企业如何通过 AI 变现？

Sotos 指出，虽然目前银行业的大多数 AI 应用都侧重于降低成本，但银行也在积极探索如何通过 AI 促进收入增长。

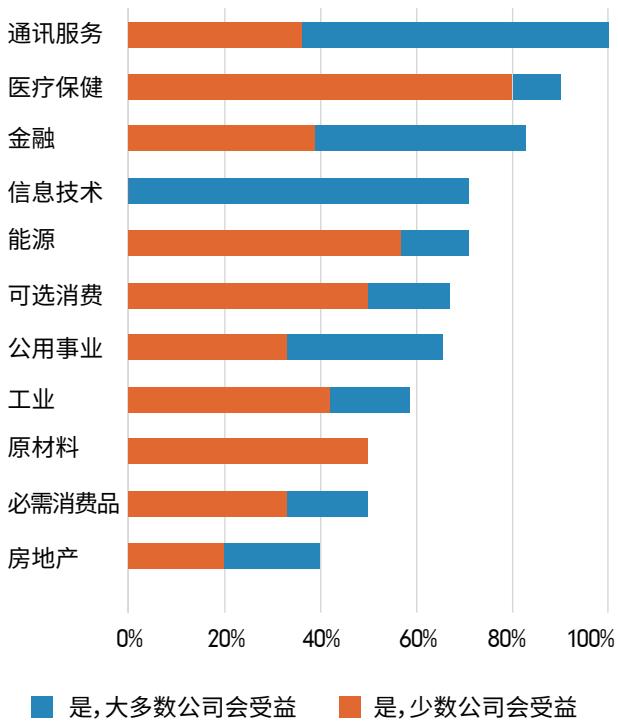
Sotos 表示：“目前我们看到银行业的创新主要集中于资本市场相关的销售与交易。此外，比如当客户到访时，系统会向银行销售人员提示新产品的潜在销售机会，或在理财方面为客户量身定制投资策略。”

为客户提供更个性化的服务正成为全球多地银行应用 AI 的主要场景之一，此举有效提升了运营效率、优化了客户体验并增强了欺诈检测能力。此类改进措施（例如精准营销或利用生物识别技术进行欺诈检测）所依托的技术虽可归为 AI 范畴，但与近期兴起的大语言模型（LLMs）关联度较低。LLMs 的影响力正逐步加大。在与多家大型银行高管团队交流之后，专注于亚太地区银行业务的分析师 Gaurav Jangale 指出：“聊天机器人已开始替代部分前台岗位。”

## 运营效率提升

金融行业被分析师列为未来 12 个月内最有望通过 AI 获益的三大行业之一。

## 2026年哪些行业将从AI中受益



■ 是, 大多数公司会受益 ■ 是, 少数公司会受益

数据来源：富达国际，2025年11月。

上图显示通信服务行业位居首位，该行业的分析师普遍预计，AI 将在未来一年内为至少部分相关企业带来积极影响。

专注日本市场的分析师 Kazayuki Soma 表示：“过去 12 个月，通过与管理层的多次交流，我更加确信 AI 能够提升电信运营商的运营效率。”他进一步举例说明：“以基站为例，这些保障移动通信的地面服务器，可通过 AI 灵活开关，从而实现更高效的能耗管理。”

在其他行业，分析师也开始注意到 AI 正推动效能提升，应用范围已从石油天然气、采矿延伸至零售消费等领域。负责中国必需消费品与运动服饰行业的分析师 Alex Dong 指出，从运动服饰的设计创新，到快餐门店的运营优化，AI 驱动的效率提升已贯穿多个环节。

谷歌、Meta、亚马逊和微软等科技巨头，也在探索如何运用 AI 刺激消费端收入。负责半导体行业的分析师 Jonathan Tseng 指出：“一个非常简单的方法，将现有的广告资源内容和 AI 生成的内容结合。”这些巨头拥有庞大的用户基础与收入规模，因此，AI 相关收入很可能成为这些企业整体营收的重要构成，但其贡献度仍难以精确量化。若 AI 在企业的渗透率继续提升，一个必然结果是它的影响将超越单个企业的边界，将向整个产业生态传导。

## 数据中心建设加快

数据中心及相关基础设施的大规模建设，是 AI 浪潮中最先产生、也最为直接的衍生效应。

专注于澳大利亚金属与采矿行业的分析师 Sam Heithersay 指出：“支撑 AI 运行的数据中心属于高能耗设施，因此，市场上对铜等金属的需求将显著增加。”

能源分析师 Randy Cutler 补充道：“绿色能源显然已经难以满足需求，天然气发电的必要性不言而喻。”

北美资本品分析师 Shreeji Parekh 对此表示认同，他指出，市场开始重新关注能够稳定发电的电厂。“数据中心的全天候运行特性更需要由天然气、核电或煤炭来支撑，可再生资源很难满足，即使配备电池储能也很难实现，目前可再生能源搭配的储能系统最多仅能维持 4 小时。”

## 就业与薪酬结构

总体而言，企业近期对人工智能的应用似乎主要集中在降低成本方面，而最大的成本节约途径就是降低员工工资。

在美国，企业每年薪酬支出超过 13 万亿美元，即便 AI 仅取代其中一小部分，也意味着广阔的商业前景。目前已有迹象表明，AI 正逐步降低企业对劳动力这种生产要素的依赖。

“我跟踪的多家公司已实现 15% 至 20% 的营收增长，但员工人数并未增加，”中国医疗行业分析师 Lizheng Zhu 表示。

历史上来看，就业增长乏力与失业率上升是经济疲软的重要信号。尽管失业率攀升确实会通过税收下降而冲击政府财政，但也有观点认为，此次 AI 带来的变革可能有所不同。就业岗位减少与薪资下行压力带来的收入水平降低，确实会削弱劳动者的消费能力。然而，社会富裕阶层或将受益于“财富效应”，AI 驱动下的企业效率提升有望推高其股票投资组合的价值，从而在一定程度上抵消对整体 GDP 的冲击。

## 2026 年 AI 将走向何方？

企业向分析师们介绍的各类 AI 项目，未必都能实现预期的理想收益。但归根结底，所有上述前景都取决于一个核心问题：AI 模型能否兑现其承诺？

就目前而言，对此下定论还为时过早。

Jonathan Tseng 指出：“大型企业正在引入代理型人工智能（Agentic AI）系统，用来简化其现有业务流程。但这绝非一朝一夕之事，因为人员与流程的变革往往需要更长的周期。”

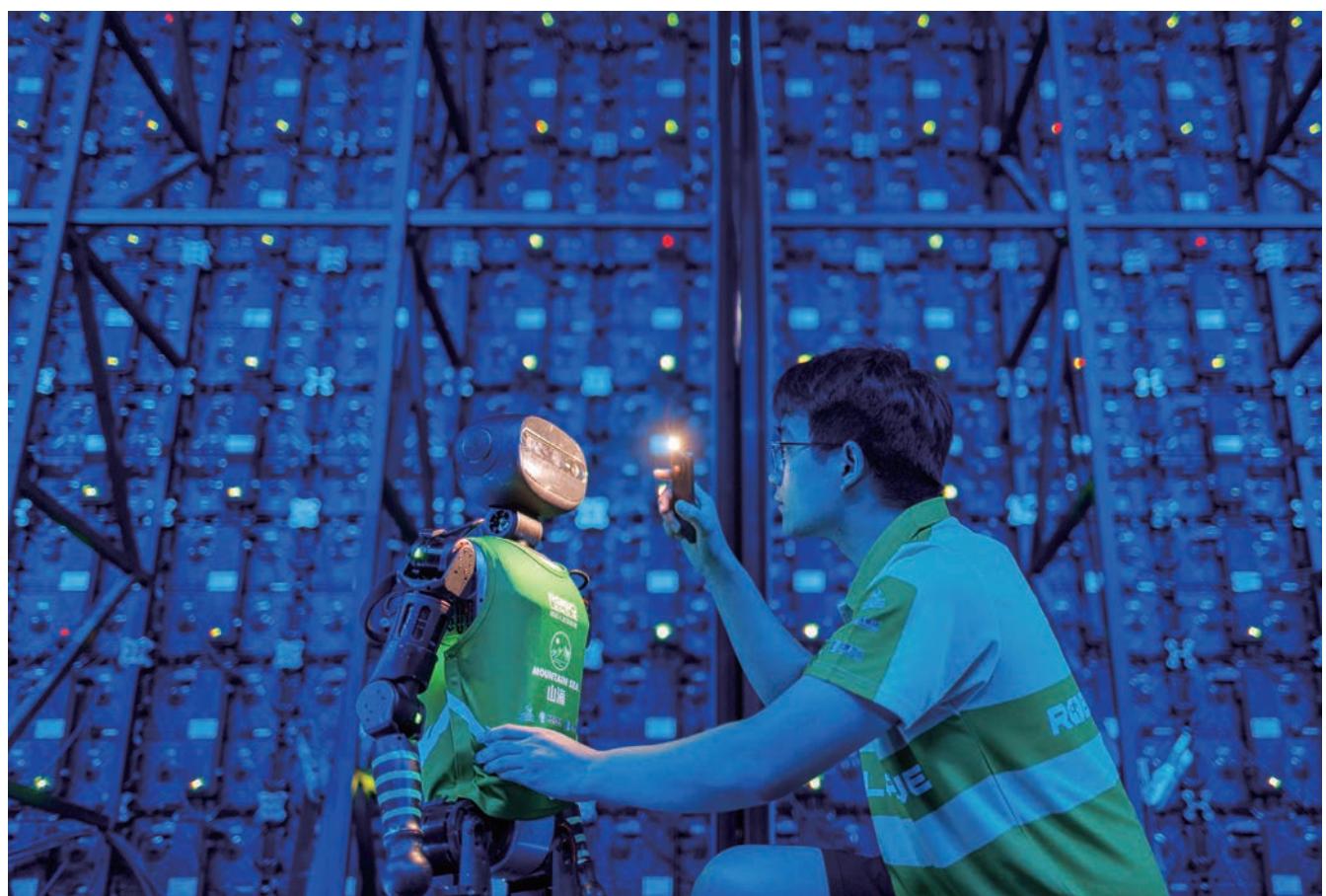
与此同时，AI 悲观论者对 AI 基础设施的大规模投入频频摇头，认为这很可能导致产能过剩，进而损害企业价值。

更值得警惕的是，许多 AI 模型公司的盈利前景仍不够明朗，其资金消耗规模远超现有营收数倍，商业模式面临严峻考验。

分析师 Josh Han An Xin 在谈及他所覆盖的一家大型 AI 模型公司时表示：“若当前投资计划全部落实，我看不到任何能够实现盈亏平衡的可能。”

然而，若选择置身事外，同样面临落后于时代的风险。

Jonathan Tseng 指出：“目前 AI 模型仍在持续改进，产品化进程也非常迅速。只要这个基石稳固，其他一切都会水到渠成。相反，若仅凭过时的数据与过去的模型便全盘否定 AI 的价值，这就像当年有人看见莱特飞机便断定大众航空绝对不可能实现一样。”



## **重要信息：**

本资料仅供数据参考用途，未经富达基金的书面同意，请勿传阅或复制本资料。本资料不应被视为邀请或推介认购富达基金任何基金或产品，或邀请或推介采用富达基金的资产管理服务。

富达 / 富达国际 / Fidelity / Fidelity International 指 FIL Limited 及其附属公司，富达基金指富达基金管理（中国）有限公司，“富达”、“富达国际”、Fidelity、Fidelity International、Fidelity International 标志及 F 标志均为 FIL Limited 的商标。富达只就产品及服务提供数据。富达投资指富达管理与研究公司。

投资涉及风险。本数据仅包含一般数据，并非认购基金份额的邀约，亦不应被视为建议购买或沽售任何金融工具。本数据所载数据只在数据刊发时方为准确。观点及预测或会更改而不需另作通知。本资料所载的证券（如有）仅供资料用途，在任何情况下均不应被视为建议买入或卖出有关证券。

**富达基金与富达国际、富达投资之间实行业务隔离制度，富达国际、富达投资并不直接参与富达基金的投资运作，富达国际、富达投资的过往投资业绩不代表富达基金的投资业绩，且不构成对富达基金管理基金业绩表现的保证。**

