

主题投资系列

为长期转型变革布局投资组合

2026年6月

本刊内容

本报告介绍了我们对主题投资的策略，以及我们如何从投资角度评估长期趋势是否具有吸引力。

我们首先概述了用于识别结构性主题的内部框架，随后将其应用于我们高信念的主题。

我们的目的不仅在于阐释该主题，还旨在指出商业进展已初见端倪的领域、价值可能积累的领域，以及哪些风险仍然最为关键。



为什么主题投资很重要



我们专有的评估框架



全球转型的五大支柱

推出我们的 主题投资系列

- 我们认为，主题投资的理由很简单：未来回报的一些最重要驱动因素无法完全归入传统的资产配置类别。
- 人工智能、能源与资源体系的重构、地缘政治变化，以及与老龄化相关的健康和长寿领域的发展等主题，正在创造跨越多个行业和地区的投资机会。
- 我们全新的主题投资系列旨在从长期的经济、技术及人口结构变化中发掘可持续的增长机遇，并通过更严谨的投资视角对其进行评估。



目录



12-24

代理式人工智能

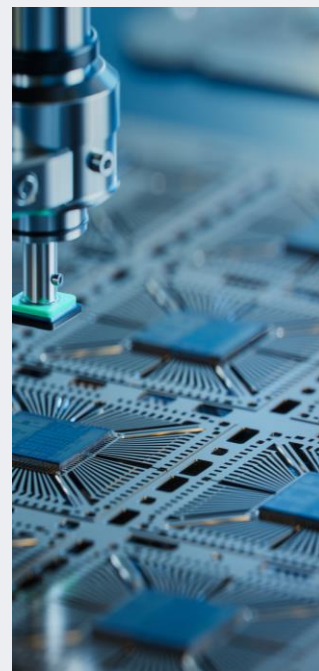
企业人工智能从回答问题
转向执行工作



25-35

核能

应对日益增长的能
源安全需求的战略
举措



36-44

战略性再工业化

全球供应链从“准时制”
转向“防患于未然”



45-58

自动驾驶

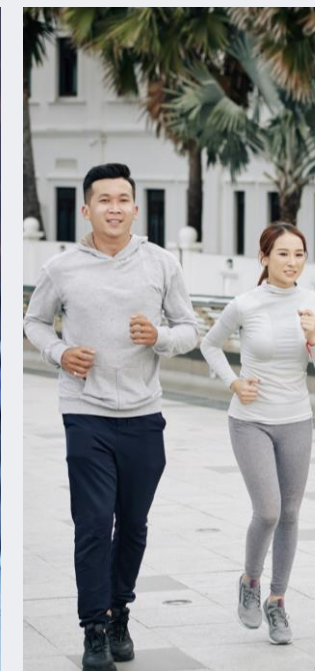
创新之路与投资机遇的交
汇点



59-66

电动汽车的回归

从炒作到可扩展的增
长与盈利



67-75

运动休闲风

一个曾改变人们衣橱风格
的类别，但如今其主题热
度可能已过巅峰



76-87

稳定币

当货币变得可编程，结算转
移到链上

为什么主题投资很重要

主题机会标准



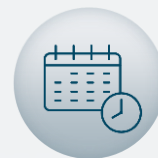
在商业上可信

有真实的经济或行为
需求支撑



可投资

与能够产生收入和利润的
价值链相联结



恰到好处

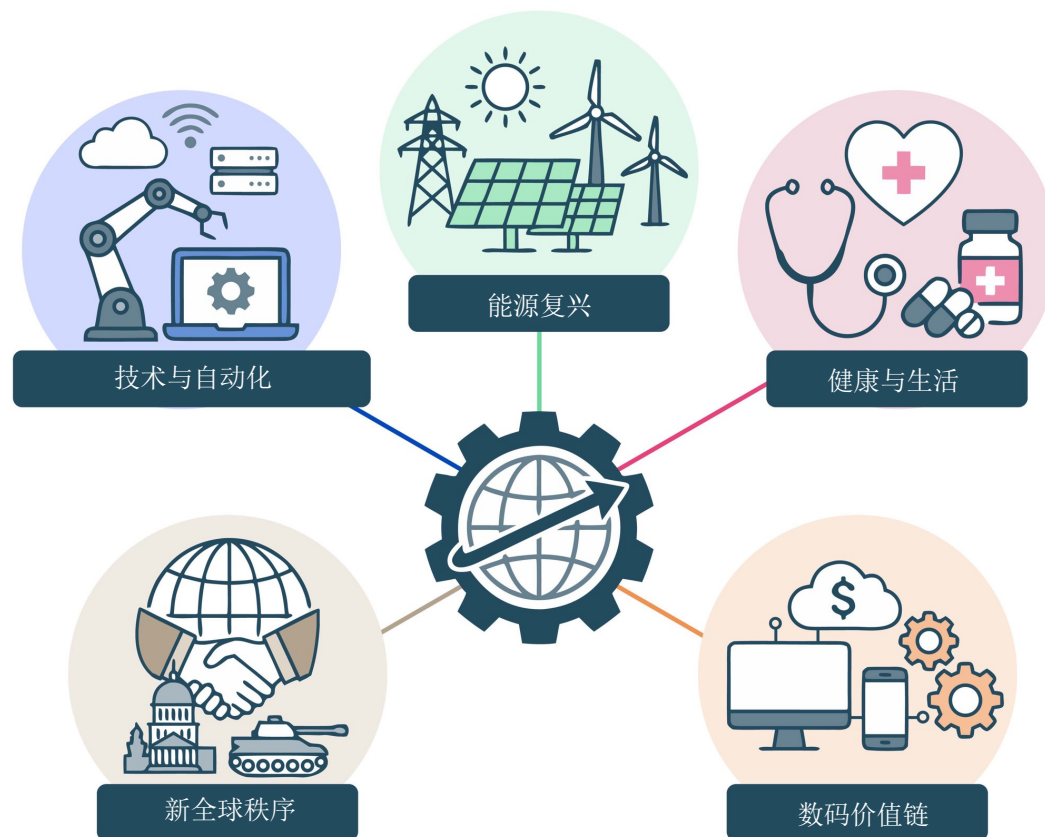
既不会因为太早而缺乏商业可见性，
也不会因为太拥挤而限制了上涨空间

本系列的目的并非追随时下流行的叙事。其目的是区分两类主题：一类是商业进展与估值高度契合，足以引起投资者关注的；另一类则是市场预期可能已超前于基本面。

全球转型的五大支柱

- 我们从长期结构性变革的角度来审视主题投资，而非基于短期市场叙事。
- 为了更系统地整理投资机会，我们将关键的长期主题归类为**全球转型的五大支柱**。
- 综合来看，这五大支柱构成了我们进行长期主题投资的基本框架。在每个支柱下，都包含多个**处于不同成熟度、采用率及商业相关性阶段**的可投资主题。
- 作为投资者，我们的任务不仅仅是识别哪些主题重要，还要确定投资的恰当时机。

主要大趋势



全球转型的五大支柱

本系列涵盖的主题



技术与自动化



能源复兴



健康与生活



全球秩序



数码价值链

自动驾驶

核能

运动休闲风

战略性再工业化

稳定币

代理式人工智能

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

电动汽车

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

即将推出

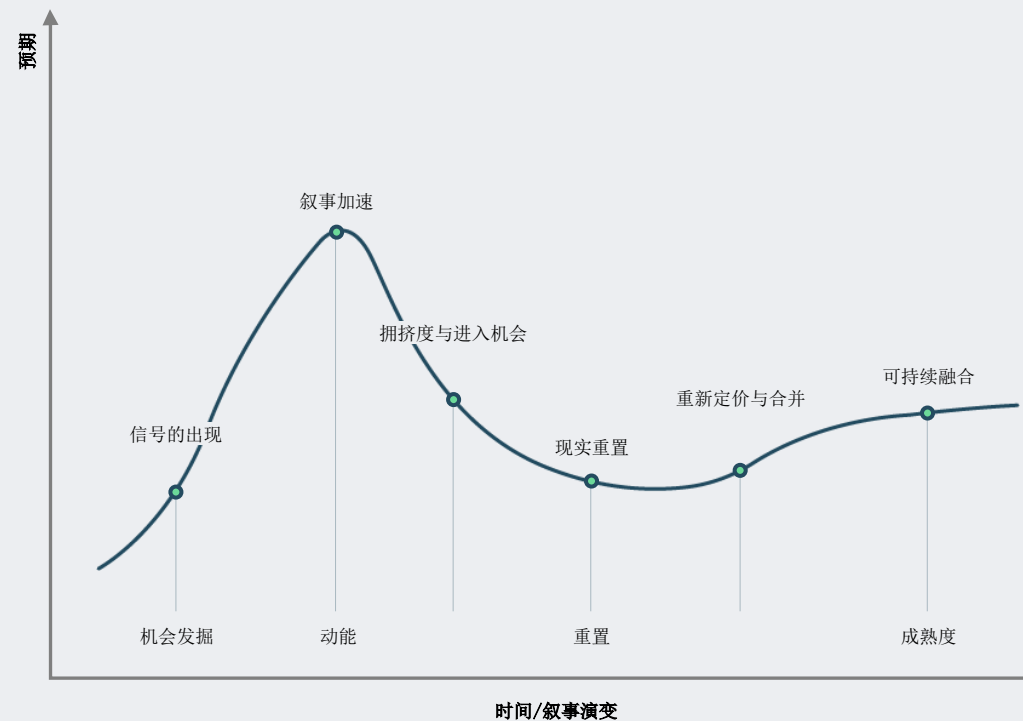
即将推出

透过市场预期的视角来看

- 识别一个有力的长期主题仅仅是起点。更困难的任务在于判断该主题何时具备投资价值、价值可能在何处积累，以及市场预期是否已经超前于商业现实。
- 在主题投资中，关键挑战往往不在于投资理念本身，而在于时机把握和执行。
- **主题叙事周期**有助于我们评估市场对某个主题的热情如何随时间推移而起伏。它捕捉了叙事强度、媒体关注度和投资者热情的变化，而这些因素往往会领先于基本面走势。
- 从这个意义上说，叙事周期是一个有用的行为分析视角，但它并非对股价的预测。

主题叙事周期

市场主题演变过程中，预期与叙事如何变化



评估一个主题的投资价值

主题成熟度图有助于我们评估以下内容：

- 底层技术已得到多大程度的验证
- 主题在采用曲线上的位置
- 是否正在形成一条可信的价值链
- 与该主题相关的收入是否已显现且具有可持续性

主题成熟度图旨在超越叙事层面，重点关注该主题是否正从试验阶段向更广泛的商业应用过渡。

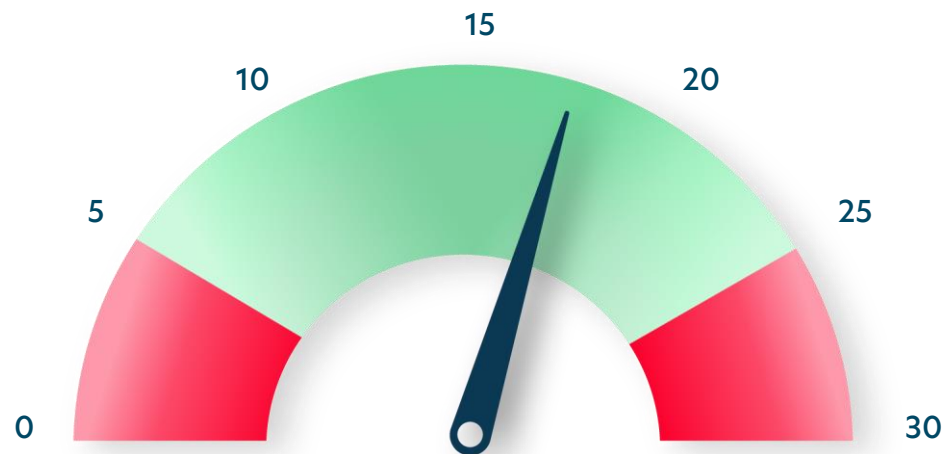
主题成熟度图

因素	评分
技术成熟度	4/5
市场接受度	3/5
收入可预测性	3/5
法规	2/5
成本曲线	2/5
可投资性	3/5
总分	17/30

一个好的主题机会是什么样的

从投资角度来看，这两种极端情况可能都不太具有吸引力。

- 处于早期阶段的投资主题往往面临盈利可见度有限、单位经济模型不确定，以及投资周期较长等问题。
- 过于成熟的投资主题可能上涨空间有限，因为增长正在放缓、估值偏高，或者投资者持仓已经过于集中。
- 我们认为，最具吸引力的风险调整后投资机会往往出现在**发展历程的中期**。
- 主题投资往往在于识别概念与市场拥挤之间的“最佳平衡点”。



“最佳的主题投资机会往往出现在主题已被证明具备规模化潜力，但尚未被市场充分定价或出现拥挤情况时。”

我们如何评估主题投资机会

第一步



主题在结构上重要吗？

第二步



市场对叙事周期的预期如何？

第三步



商业应用是否已初见端倪？

第四步



价值在价值链的哪个环节产生？

第五步



从风险与回报的角度来看，现在进行投资是否值得？

免责声明



一般规定

本文件所含资料基于公开可用的信息。尽管已采取一切合理的措施确保本文件中所载资料的准确性和客观性，但大华银行有限公司（UOB）对此类信息的准确性或完整性（包括上述任何估价）既不做任何陈述或保证，也不进行独立验证。大华银行有限公司对本文件适用于任何特定目的充分性，完整性，或适当性不做任何陈述或保证。任何意见或预测仅反映作者在本文件发布时的观点，如有更改，恕不另行通知。

本文件中包含的信息，包括任何数据，预测和基本假设均基于特定假设，管理层预测和已知信息分析，仅反映截至发布时的情况，所有这些信息如发生变化，恕不另行通知。过去的业绩数据并不代表未来的结果。

非要约或招揽

本文件不应被视为进行上述任何产品交易的要约或招揽。在决定投资上述任何产品之前，请咨询您的财务、法律、税务或其他相关顾问，了解产品对您的适用性，同时考虑您的具体投资目标、财务状况或特定需求（本文件未考虑到内容）。如果您不想寻求此类建议，请仔细考虑上述产品是否适合您。

风险

对本文件所述任何产品的投资均可能带来不同程度的风险，包括信贷风险、市场风险、流动性风险、法律风险、跨司法管辖区风险和外汇风险等等（包括电子交易和杠杆产品交易风险）。本出版物不提供任何会计，法律，监管，税务，财务或其他方面的建议。在投资任何产品之前，请与您的财务、法律或其他相关顾问交谈，了解所涉及的风险，以及您是否适合承担此类风险。

投资产品的任何描述均完全符合投资产品的条款和条件，以及投资产品的招股说明书或构成文件（如适用）。

估价

本文件中的产品估价仅作参考，并不表示订立的新产品交易条款，或者现有产品的清算或解除条款。相比而言，本文件所述估价可能较高。这些估价可能与其他来源的价格之间存在很大差异，因为各方采用的假设、风险和方法可能各有不同。

免责

在相关适用法律法规规定允许的最大范围内，任何人依据或者无法依据本文件所含信息、观点进行预测或者评估，进而投资造成的任何损失或损害，大华银行及其附属公司对该损失或损害不负有任何责任。

大华银行有限公司及参与出具本文件的关联公司可能与本文件中提及的产品存在利益关系，包括但不限于，本文件中提到的人员可能会为上述产品提供营销、交易、持有、做市、金融或顾问服务，或担任公开发行基金的基金经理或联合基金经理。大华银行有限公司及其关联公司可能与本文件中提及的任何产品供应商结成了联盟、签订了合约，或存在经纪、投资银行或任何其他金融服务关系。

大华银行有限公司及其关联公司已发布的其他报告，出版物或文件的观点与本文件中所述内容可能存在不同，任何报告，出版物和文件中表达的任何观点如有更改，恕不另行通知。

免责声明



其他

除非另有通知，大华银行有限公司为受指示执行的任何交易的委托方，而非代表贵方参与交易所、单位信托或基金中证券相关交易的代理机构。

新加坡。本文件及其内容适用于经备案投资人（定义参见新加坡《证券和期货法》第289章第4A节）。

香港。 本文件及其内容适用于“职业投资者”（如《证券及期货条例》（SFO）（《香港法例》第571章）及其辅助性原则法律所定义）（“职业投资者”）。除以下情形外，任何公司的股份或者信用证券不以任何文书方式在香港出售或者销售：（1）向职业投资者出售或者销售；（2）不会导致本文件成为《公司（清盘及杂项条文）条例》（《香港法例》第32章）（“CWUMPO”）所指的“招股说明书”或者不构成CWUMPO所指的公共要约。除非《香港法例》规定允许，否则任何人不得且不会在香港或者其它任何地区发行或者以发行为目的拥有以香港公众为对象或者内容可能被香港公众获取或者阅读的任何与集体投资计划证券、结构化产品或者权益有关的广告、邀请函或者文书。向或者计划向非香港居民配售或者仅向职业投资人配售的集体投资计划证券、结构化产品或者权益除外。

警告：本文件的内容未经任何香港监管当局审查。建议您处理与本文件有关的事项时谨慎小心。如果您对本文件的任何内容有任何不解之处，请向独立专业机构获取建议。

本文件仅在相关国家法律允许的情况下在当地发布。本文件的接收者不包括任何禁止此类出版物的管辖区内的任何人（因国籍、居住地或其他原因受其管辖）。本文件可能包含大华银行有限公司（或其产品供应商）的专有信息，未经同意，不得复制或传播全部或部分内容。

如果本文件的英文版本与任何译文版本之间存在任何不一致之处，或含义存在任何差异，则应以英文版本为准。

大华银行有限公司公司注册号码：193500026Z

大华银行有限公司是香港的持牌银行，是一家从事SFO规定的1类（证券交易）以及4类（提供证券投资建议）受监管活动的注册机构。



Right By You