



(Shutterstock)

# 进入财报季，投资者对科技股的热情高涨

2025年07月18日, 01:10 UTC, written by UBS Editorial Team

美国总统特朗普最初于4月2日“解放日”宣布对全球多国实施对等关税导致股市下跌，但随后科技股引领股市反弹。不过，近期的反弹主要是基于估值扩张。随着第二季度财报季的到来，投资者将关注盈利增长的消息，以判断股市是否有进一步上涨的空间。我们依然看好科技板块的长期基本面，但建议投资者在半导体、软件和互联网平台等板块分散投资，而不是将风险集中在任何一个细分领域或个股上。

美银的调查显示，今年4月至7月期间，科技板块的配置出现了自2009年3月以来的最大三个月增幅，目前净14%基金经理人超配科技股，明显高于上个月的净1%低配。科技股权重较高的纳斯达克指数从4月低点大涨逾35%，并在周四创下新高。英伟达成为首家市值达到4万亿美元的公司，并获得美国政府批准重新向中国出售此前被禁止输华的芯片。

这一反弹反映出市场对大型科技巨头将继续实现强劲盈利增长的乐观情绪日益高涨，尽管对关税和监管风险的担忧挥之不去。在最早出炉的财报结果中，台湾地区半导体代工厂台积电公布了创纪录的季度利润，盈利和业绩指引均超出市场预期。半导体设备制造商阿斯麦（ASML）股价周三下跌10%，因其第三季度业绩指引令市场失望，且2026年的增长前景面临新的不确定性。

在第二季度财报密集发布前，我们有以下几点观察：

“科技七巨头”（Magnificent 7）的业绩可能显示出正常化迹象。过去两年“科技七巨头”的快速增长是驱动标普500指数每股收益增长的主要力量。这些超大型公司第二季度的盈利增长应保持在20%左右的强劲水平，但低于前四个季度每季接近30%的增长率。总体而言，我们认为，在企业持续部署和采用人工智能（AI）的支持下，这些公司的盈利有望保持稳健。台积电最新的业绩指引也利好行业增长前景，并指向正常化趋势。

除了估值扩张以外，还需见到稳健盈利以推动新一轮涨势。最近大型科技股和AI股票的反弹主要是由市盈率估值扩张推动。虽然AI结构性前景看好，但我们更希望见到进一步涨势建基于每股收益上修，而不仅仅是估值扩张。该行业的可持续增长最终将取决于盈利能力和运营表现的不断改善。

半导体设备增长前景南辕北辙，导致出现分化。生成式AI驱动的产能投资应惠及半导体设备行业，包括逻辑和内存领域，但我们认为这些利好需要较长时间才能实现。短期内，鉴于围绕消费半导体复苏、中国新产能以及 2026 年整体经济前景的不确定性，我们对该子行业保持防御性立场。增长分化已经显而易见：AI半导体的营收以芯片和代工厂划分分别增长 60-70% 和25-30%，但在设备层面仅增长 5-10%。由于能见度较低且关税风险有所加剧，我们建议投资者只关注最优质的半导体设备公司。

因此，我们预计本财报季科技股的盈利增长稳健和业绩指引令人鼓舞，并认为AI结构性前景看好且继续带来机会。然而，未来几周意外的盈利结果也可能在塑造短期投资情绪方面发挥关键作用，尤其是在估值较高的情况下。我们认为，强劲的AI资本支出趋势和有利的货币动态将继续支撑长期投资机会，并预计 2025 年全球科技股盈利增长将达到 12%。我们建议投资者关注这些长期基本面因素，并在半导体、软件和互联网平台等板块分散投资，而不是将风险集中在任何一个细分领域或个股上。

## 免责声明

香港/新加坡: UBS AG新加坡/香港分行的财富管理客户, 请参阅[香港/新加坡市场材料免责声明](#)。

本文件由UBS Group AG (“瑞银集团”) 旗下UBS Switzerland AG (受瑞士金融市场监督管理局监管) 或其附属公司 (统称为“UBS”) 的全球财富管理 (Global Wealth Management) 业务部门编制和出版。瑞银集团包括前 Credit Suisse AG (“瑞士信贷”)、其子公司、分支机构和附属公司。在美国, UBS Financial Services Inc.是瑞银集团的子公司及美国金融业监管局 (FINRA) /证券投资者保护公司 (SIPC) 成员。与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明在本节末尾。

**本文件及其中包含的信息仅供参考和瑞银进行市场推广之用。**本文件的任何内容均不构成投资研究、投资建议、销售说明书或进行任何投资活动的邀约或招揽。本文件并非买卖任何证券、投资工具或产品的建议, 亦不推荐任何具体的投资计划或服务。

本文件中包含的信息并非针对任何个别客户的特定投资目标、个人和财务情况或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投资可能并不适宜或适合所有投资者。另外, 本文件中提及的某些投资和产品可能受到法律限制和/或持牌或准许规定的约束, 因此无法在全球范围内不受限制的发行。如果不允许在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品, 则亦不会在该地区作出此等要约; 如果向某人作出要约、招揽或销售为非法, 则不会向该人作出此等要约、招揽或销售。

本文件中的表述的所有信息的来源被认为是可靠且真实的, 尽管如此我们对于其准确性、完整性或可靠性, 不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中表述的所有信息和意见如有变动, 恕不另行通知; 这些信息和意见可能有别于瑞银集团其他业务领域或部门所表述的意见。瑞银并无义务更新本文件中包含的信息或令其保持最新。**本材料中由第三方表达的观点和意见并非瑞银的观点和意见。**因此, 瑞银不对第三方分享的内容或因使用或依赖其中全部或任何部分内容而引起的任何申索、损失或损害承担任何责任。

本文件中所含的所有图片或图像 (“图像”) 仅供说明、参考或记录, 亦可能描绘受第三方版权、商标和其他知识产权保护的对象或元素。除非明确说明, 否则不表明或暗示瑞银与这些第三方有任何关系、关联、赞助或背书。

本文件中包含的任何图表和情景仅供说明。部分图表和/或业绩数据可能并非基于完整的12个月数据期, 这可能会降低它们的可比性和重要性。过往业绩不保证并且不预示未来表现。

本文件中的任何内容均不构成法律或税务建议。瑞银及其雇员不提供法律或税务建议。未经瑞银事先书面许可, 不得全部或部分转发或复制本文件。在适用法律允许的限度内, 瑞银、其任何董事、管理人员、雇员或代理人均不对依赖本文件中包含的信息而造成的任何后果, 或依据该信息作出的任何决定接受或承担任何义务、责任或谨慎义务, 包括您或任何其他人士采取或不采取行动造成的的任何损失或损害。

**与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明:** 除非本文另有指明和/或根据您收到本文件的当地实体的情况, 本文件由UBS Switzerland AG派发, 并经瑞士金融市场监督管理局 (FINMA) 授权和监管。您的个人资料将根据瑞士信贷隐私声明进行处理, 您可在您的居住地通过登录瑞士信贷官方网站<https://www.credit-suisse.com>查阅该隐私声明。为向您提供有关我们产品和服务的营销材料, UBS Group AG及其子公司可处理您的个人基本资料 (即姓名、电子邮件地址等联系详情), 直到您通知我们, 您不希望再收到这些资料。您可以随时通知您的客户经理, 选择不接收这些材料。

请访问<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>, 查阅适合本文件的完整法律免责声明。

在翻译文本中 (报告和免责声明), 中英文本如有歧异, 应以英文文本为准。

# UBS 2025。钥匙符号, UBS和瑞银属于UBS的注册或未注册商标。版权所有