

2026 年第三季

汇丰投资展望

助您构建投资组合



目录

前言	3
值得关注的经济数据	4
全球日历	5
四大投资主题助您构建投资组合	6
汇思财富 与 Howard Marks 一起思考财富：驾驭风险和稳健投资	8
亚洲的能源挑战：放眼中东冲突之外	10
词汇表	12
撰稿人	13

新三大投资引擎：人工智能、能源及国防



Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监

今年上半年市场大幅波动，主要由中东冲突主导市场气氛，导致能源价格不断上升及供应链受到冲击。然而，在美国科技板块及创新效益的带动下，企业盈利增长持续攀升。在这个瞬息万变的环境下，我们的多元资产及分散配置策略继续发挥作用。

尽管中东冲突对全球经济的全面影响仍有待观察，但随着停火谈判的进行，投资者的焦点已重新回到正在重塑未来的长期结构性趋势，进一步巩固我们对第三季及之后市况的乐观展望。

这对投资者有什么意义？

过去数年，市场已经历了多个充满不确定性的时期。与新冠疫情、俄乌战争，以及美国关税政策转向的主要不同之处，在于各国政府及企业已积极建立多元化的贸易关系及更稳健的系统。因此，尽管我们认为市场波动仍将持续，但整体上应可维持在可控的范围内，因为全球经济较市场预期更强韧。

这种韧性使我们能够看透短期的不确定性，并聚焦于长期的结构性机遇，而这些机遇正由三大战略性引擎所推动：**人工智能、能源及国防**，并主导我们下一季度的四大投资主题。

显而易见，人工智能将继续受到强劲的资本开支趋势及生产力提升所带动，推高不同行业及市场的盈利预期。数字基建扩张和人工智能的发展，不仅推动全球资金流向科技行业，同时使其他板块及投资主题受益，包括工业及材料。

中东冲突也进一步增加市场对能源供应多元化及国防开支的需求，而在能源价格居高不下的环境下，市场赢家和输家的分化将更加明显。

因此，我们维持对各地区能源行业的偏好观点，同时看淡全球非必需消费品及必需消费品板块。

我们对部分依赖石油进口的市场，例如印度及印尼，亦保持看淡的观点。

这三大支柱拥有一个共同点，就是它们都需要庞大的资金及政府支持，这有助创造新的就业机会、推动公开及私募市场的资本活动，以及缓解市场对自动化导致就业减少的忧虑。

构建具韧性的投资组合，把握亚洲的增长势头

在我们积极部署以把握这三大结构性支柱之际，为下行风险作好准备也同样重要，并已成为投资计划的常规。

传统的多元化配置主要依赖股票、债券及黄金，因为它们的相关性较低，但在近期的冲突事件中并未能发挥完美的分散效果。我们认为，增加另类资产配置的必要性日益显著，其中基础设施可配合债券提供收益来源，而对冲基金及黄金则有助减轻市场波动。同时，私人企业占全球企业总数约 90%，反映私募市场蕴藏庞大的机遇。

虽然美国经济依然保持韧性，并持续吸引全球资金流入科技板块，以及其更广泛的股票及债券市场，但亚洲仍然是我们投资组合中实现地域多元化的策略重点。科技及创新动力是推动亚洲股票市场的最大引擎，而区内多个市场的股东回报也不断得到改善。

最后，作为《汇思财富》系列的一部分，我们十分荣幸邀请到华尔街传奇投资大师、橡树资本管理联席董事长及联合创始人 Howard Marks，在专题文章中分享他对风险管理的见解，另一篇文章则以亚洲能源挑战为主题，为您提供更多值得思考的角度。

我们希望这些观点能协助投资者在目前动荡的环境中稳步前行，并把握经济韧性和创新动力带来的机遇。

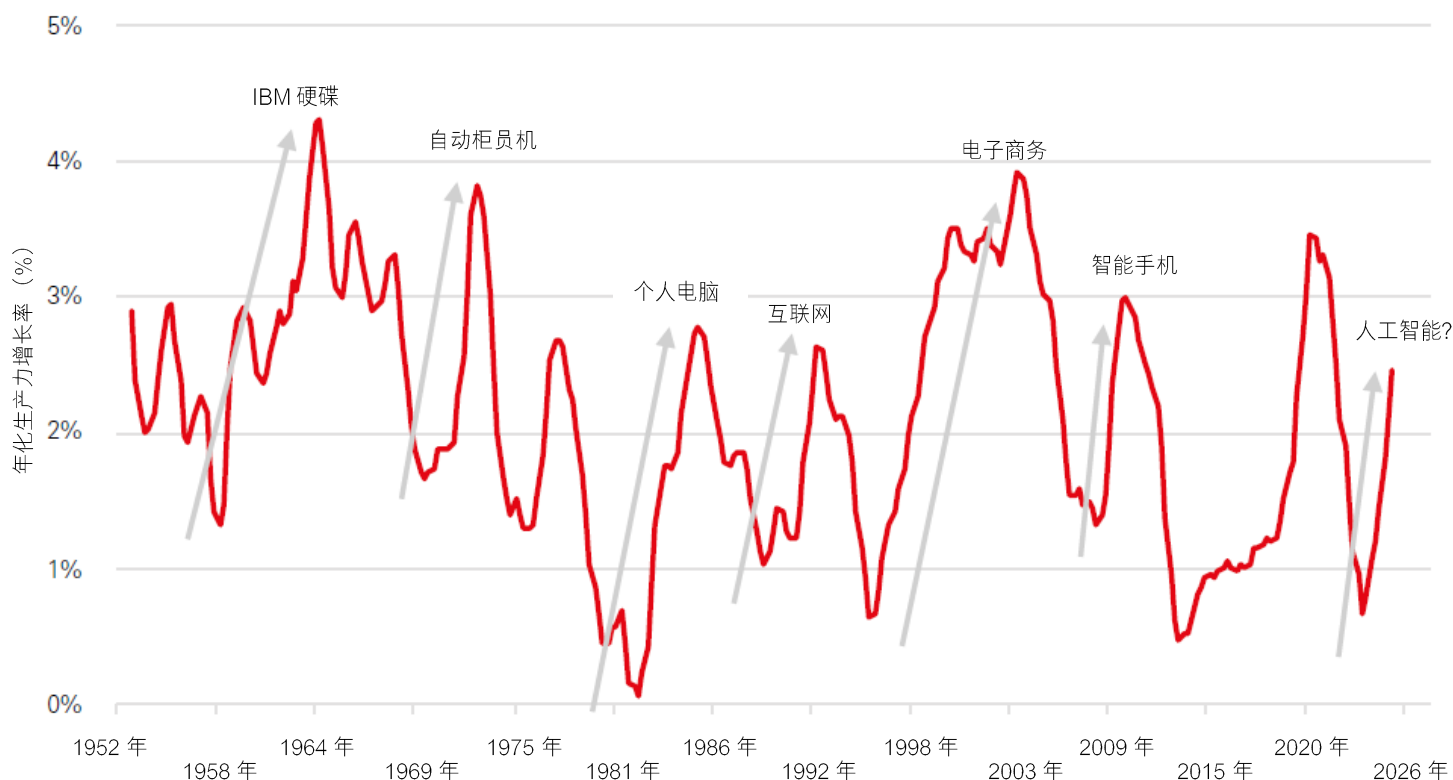
值得关注的经济数据

预期今年通胀上升；虽然经济增长减慢，但仍然保持韧性

	国内生产总值增长			通胀		
	2025	2026 预测	2027 预测	2025	2026 预测	2027 预测
环球	2.8	2.5	2.6	3.1	3.7	2.9
美国	2.1	2.1	2.0	2.7	3.5	2.7
欧元区	1.5	0.5	0.7	2.1	3.3	2.4
英国	1.4	1.1	1.0	3.4	3.4	3.1
日本	1.2	0.7	1.0	3.2	2.2	1.7
中国	5.0	4.6	4.7	0.0	0.9	0.8
印度	7.5	6.1	6.4	2.2	5.6	5.0

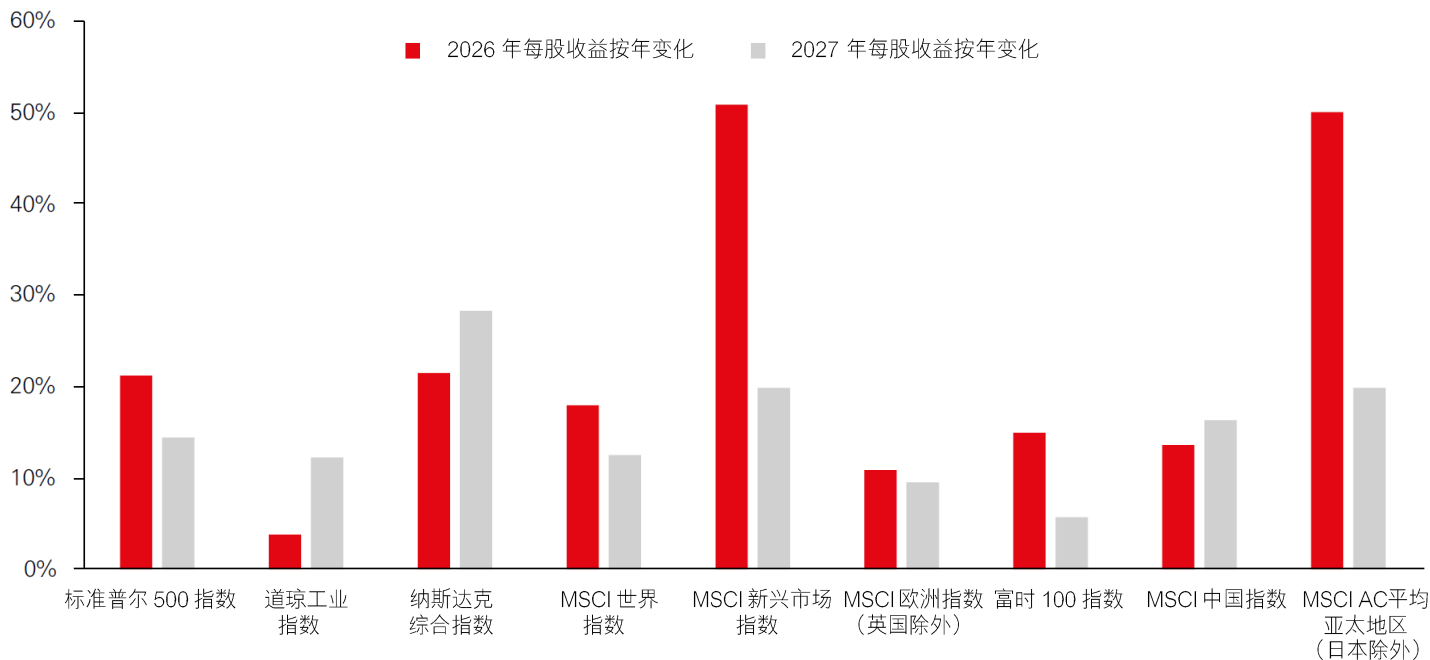
资料来源：汇丰环球投资研究，数据截至 2026 年 5 月 15 日，并不时更新。印度通胀预测以财政年度为基础。

创新周期推高了生产力，人工智能将是下一个变革的推动力



资料来源：彭博、汇丰环球投资研究、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 5 月 21 日。

美国、亚洲（日本除外）及新兴市场将于 2026 年及 2027 年带领盈利增长



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 5 月 8 日。过往表现并非未来回报的指标。

全球日历

主要事件 —— 2026 下半年

7 月 23 日	欧洲央行政策决议	10 月 28 日	联邦公开市场委员会政策决议
7 月 29 日	联邦公开市场委员会政策决议	10 月 29 日	欧洲央行政策决议
7 月 30 日	英国央行政策决议	11 月 5 日	英国央行政策决议
9 月 10 日	欧洲央行政策决议	12 月 9 日	联邦公开市场委员会政策决议
9 月 16 日	联邦公开市场委员会政策决议	12 月 14-15 日	G20 峰会
9 月 17 日	英国央行政策决议	12 月 17 日	英国及欧洲央行政策决议

四大投资主题 助您构建投资组合

1 部署人工智能引领的未来

盈利增长是美股的主要推动力，并在两大人工智能势头，包括持续的资本开支趋势，以及生产力提升的支持下继续走高，其中科技和通信行业的表现领先。

我们认为盈利增长应有助推动环球股市进一步上扬，而当前的水平不会构成阻碍。事实上，在经历年初的抛售潮后，科技股的估值与其他行业相比已回复至合理的水平。分析师预计美国科技股于今年的盈利增长率将达 56%，而标普 500 指数则达 25%。人工智能带来的生产力提升正在各行各业蔓延；政策支持也成为另一催化剂，这包括美国的税务优惠，以及中国互联网行业监管环境的改善。环球方面，我们看好半导体、数据中心，以及各行业中创新人工智能的应用者。

人工智能不断改变企业的营运和竞争模式，使其成为不容忽视的长期投资主题。事实上，投资机遇正由科技板块扩展至工业、材料及公用事业，这些行业将受益于新数据中心及电网的建设；金融业则受益于强劲的资本市场活动。

- ◆ 人工智能生态系统中的广泛投资机遇，支持我们偏好各地区的科技和通讯行业。
- ◆ 我们看好各地区的材料和金融行业，同时看好环球、美国及欧洲的工业及公用事业领域，它们均是人工智能的主要受益者。

2 把握政府推动国安和能源自主带来的机遇

受俄乌战争及美国贸易关税影响，许多政府纷纷重新调整工业政策及国家安全策略，以实现国家安全和能源自主。中东冲突导致能源价格居高不下，进一步突显能源供应和来源多元化的必要性。

任何事情都有两面：美国是石油出口国，而中国则谨慎管控其能源需求；印度和印尼等石油进口市场则较为脆弱。

即使中东冲突结束，供应链和通胀的滞后影响仍将会导致能源价格在短期内维持高位，更不用说长期中断带来的上行风险。此外，人工智能的应用导致电力的需求激增、能源自主、电气化趋势，以及为提升国家及地区的防御能力而进行的现代化投资，均带来重大的机遇。

- ◆ 各地区能源股的估值、现金流及股息仍具吸引力，有助于对冲油价波动的风险。
- ◆ 随着政策由化石燃料转向净零排放，再生能源也会受益。

3 通过多元资产策略提升投资组合韧性

在金融市场波动正逐渐成为常态，建立具有韧性的投资组合将是全天候的策略，关键在于如何在不同市况下实现此目标。

传统上，债券通过稳定收入降低投资组合的波动性，而黄金的避险吸引力则源于其与股市较低的相关性，以及央行买盘的支持。然而，近期的冲突显示，债券和黄金未必能发挥完美的分散作用。在当前高度复杂且环环相扣的金融环境中，仅靠两者未必足够。

债券和黄金仍然是任何均衡投资组合中的核心配置，但在适当情况下加入另类投资，例如对冲基金及私募市场，可发挥更大效益。创新科技正衍生出新的商业模式和机遇，同时需要私募市场提供庞大的资金。基建投资则可提供另一个收入来源；这意味着我们的多元资产策略应该更趋广泛及深入。

- ◆ 我们专注于不同久期的投资级别信贷，以获取吸引的收益率，并通过新兴市场债券分散风险。
- ◆ 黄金、基建及另类投资可与传统的股票及债券产生互补作用，形成一个涵盖不同资产类别、行业、地域及货币的全面多元化投资方案。

4 把握亚洲创新和收益

我们对亚洲市场保持乐观，但倾向选择经济增长强劲及盈利势头良好的市场，这些市场正受到与创新相关的强劲资本开支周期及制造业实力所支持。

随着人工智能及云端技术迅速普及，预计到 2030 年，亚太区的数据中心容量约占全球 40%，且增长势头迅猛。中国内地在人工智能发展方面处于领先地位，其科技及工业龙头企业正受益于政策支持及利润改善。

韩国和台湾的领先硬件企业在高效能半导体需求上升下表现出色。至于香港，除了人工智能应用外，我们也看到多个股增长动力，包括消费复苏、上市活动增加、强劲的资金流入，以及楼市回暖。

同时，受益于韩国及日本等市场的企业管治改革，股东回报率提升，当中不乏优质高息股提供吸引的收益机会。亚洲债券也提供极具吸引力的收益率，且对成熟市场利率波动的敏感度较低。

- ◆ 我们聚焦于创新动力，与我们偏好中国内地、香港、新加坡及韩国的观点一致。
- ◆ 我们采取“哑铃策略”，在捕捉具吸引力的增长机遇之余，同时争取优质高息股和亚洲投资级别债券提供的可观收益。

汇思财富 与 Howard Marks 一起思考财富： 驾驭风险与稳健投资

要点

- ◆ 投资者应全面评估风险，考虑个人财富状况、市场周期及估值，而不只是关注市场的波动性或短期变动。
- ◆ 从“所有权型策略”（例如股票）转向信贷型策略（例如债券），可以在市场不确定时期降低风险，并提供稳健及合约保证回报。
- ◆ 明智的多元化投资组合能在已知优势和未知风险之间取得平衡，有助在不断变化的市场周期中维持长期的稳定性。

汇丰《汇思财富系列》聚焦投资者最关心的议题，与行业顶尖专家一起深度探讨市场的最新趋势。

面对市场起伏，投资者可以怎样评估自己的风险取向，灵活调整策略？

这个范畴正正是华尔街传奇投资大师、橡树资本管理（Oaktree Capital Management）联席董事长及联合创始人 Howard Marks 的核心投资理念。我们与 Howard 讨论全球资产市场动态，以及探讨投资者应该怎样因应自己的风险承受能力作出部署，通过深入浅出和幽默的方式为大家拆解一些投资概念。

您早前撰写的《一窥投资奥秘》投资备忘录中提到，投资者或许过度将市场波动性视为衡量风险的主要指标。您认为他们应考虑什么因素？

Howard: 在过去三年，市场处于非常乐观的氛围。这种乐观的情绪持续升温，也是带动资产价格显著上扬的主要原因。

2022 年 11 月初，市场明显转向乐观，而这股趋势延续至今。以标普 500 指数为例，过去三年升幅超过一倍。然而，这些企业的质量、潜力及盈利都没有相应地提升，只是股价变得更昂贵。

今年环球局势更趋不明朗，但大部分股票市场的估值反而进一步攀升。资产价格变得更高昂，因此我们作出投资决策时必须认真考虑这一点。

然而，我不会用“泡沫”来形容当前的市场，这只是一种主观判断。泡沫的特征是狂热和非理性，但我认为现时的投资者虽然乐观，但仍然是理性的。当前股价的确高昂，已从“持续高企”变成“令人忧虑”，肯定不是便宜，但我不会称之为泡沫。

换言之，暂时未到泡沫阶段，但需要提高警惕，估值处于偏高水平。在这样的环境中，投资者该如何应对？

Howard: 我认为所有投资者都应该审慎思考，想清楚自己在正常情况下愿意承受的风险程度。

您的风险承受水平应取决于多方面因素：年龄、财富状况、收入、退休时间，以及一个很重要的因素——您的心理韧性，即承受市场波动的能力。

我经常以车速表作为比喻。0 代表完全不能承受风险，已 100 则代表可承受最大的风险。考虑

到不同的个人因素，您的风险承受水平通常处于什么位置？我们正处于一个延续的牛市周期，近 16 年来几乎未曾中断。估值指标偏高，而信贷息差收窄。总括而言，估值处于高水平，世界充满不确定性。

您的策略需要多保守，很大程度视乎您自己的取态。面对当前的环境，我认为策略上可以较您正常的风险水平略为保守一点，例如由 75 分调至稍低水平。我不是建议大家沽清所有股票、持有大量现金，只是适当地增加防守性。

要知道世界并不是非黑即白，当中存在有很多灰色地带。

对我而言，较稳妥的做法，是适当地将资产配置中的“所有权策略”，即从股票、企业及物业等，转向“信贷策略”的债务、债券、票据及贷款等。因为信贷策略的风险较低，且回报受合约保障。

您同时管理公开及私募市场策略。对于如今希望建立信贷投资组合的投资者，您有什么建议？

Howard: 借此机会，我想谈谈分散投资。如果运用得当，您可在无额外成本下提高实现目标的机会。

在为投资者构建信贷投资组合时，其中一个很重要的考量，是公开市场和私募市场的配置比例。另一个考虑因素是固定利率或是浮动利率。当然，还有地域、企业及行业的分布。我们在投资上会集中于我们能掌握较好的范畴，但同时透过分散投资，去防范那些我们不了解、无法预知的风险。

我了解自己有所知，但并非无所不知。对于秉持相同态度的人士来说，我认为分散投资是明智的选择。

在您职业生涯的众多市场周期中，您能否分享一个能历经时间考验、并一直引导着您的思考过程的原则？

Howard: 我认为最重要的一点，是要做到保持投资、持仓稳健及避免频繁调整。短线炒作是成功投资的大忌，您可以尝试在合适时机调整组合，有时侧重进攻，有时偏重防守。

这绝非易事，但若管理得当，就能事半功倍。关键是保持投资，建立一个经过深思熟虑的多元化投资组合，让您能有效抵御不同的市场环境。

亚洲的能源挑战： 放眼中东冲突之外



要点

- ◆ 亚洲拥有全球约一半人口及制造产能，是全球主要净能源进口地区。区内超过 60% 的石油进口来自海湾地区。
- ◆ 中东冲突及能源价格上涨，可能会成为推动亚洲加快实现能源自主和绿色能源转型的契机。
- ◆ 这意味着需要加快发展本地可再生能源、实现电网现代化，以及扩大储能规模，同时提升能源效率，并在可行情况下分散供应来源。

对体系的冲击

自 2 月 28 日起，中东冲突扰乱了霍尔木兹海峡的能源运输。该海峡一向是全球重要能源的枢纽，通常处理全球约 20% 的原油及液化天然气运输量。亚洲在这次冲击中首当其冲。

根据国际能源总署资料显示，在冲突前每日经霍尔木兹海峡运输的 2,000 万桶原油中，约 80% 运往亚洲。相比之下，美国及欧洲少于 10% 的原油进口来自海湾地区，而亚洲则有超过 60% 石油进口依赖该地区。

亚洲拥有全球约一半人口及制造产能，是全球主要净能源进口地区。多个亚洲经济体高度依赖海湾地区供应原油及液化天然气。孟加拉、日本及菲律宾超过 90% 的石油进口来自海湾地区，而斯里兰卡及印度约 80% 的液化天然气供应也依赖该地区。

全球能源价格上涨正推高亚洲的通胀风险，并打击消费者信心，原因是能源带动的通胀侵蚀实质收入。不断上涨的原油及天然气进口成本上升，也导致资金由投资及消费转向能源支出，拖累经济增长。中东局势带来的外溢影响，也可能冲击依赖海湾地区海外劳工汇款的经济体，例如菲律宾；同时也会影响依赖旅游业的经济体，例如泰国，尤其是在航空燃油短缺导致航班供应减少的情况下，欧洲旅客数量可能受到影响。¹

另一方面，虽然韩国和台湾同样是主要的化石燃料进口地区，但由于人工智能热潮带动出口表现强劲，两地抵御相关冲击的能力较强。在亚洲其他地区，中国内地则拥有较大能源储备及更多替代能源选择，包括本地煤炭及非中东地区原油进口。若冲突持续，较贫困的经济体所承受的压力将进一步上升，尤其是东盟及南亚市场。

各国领袖及业界已采取行动以减轻损失。亚洲各地政府已推出多项措施遏制能源价格飙升，包括暂停石油出口、推出或延长燃料补贴，以及在部分情况下推行节能措施。若冲突持续，预料更广泛的价格管制及更长期补贴措施将陆续出台，但各国财政能力差异较大，部分国家的央行仍可能需要倾向提高利率。

一线曙光

这场危机可能成为加快亚洲能源转型的“休克疗法”。政策制定者可能日益意识到，前期的洁净能源投资能降低对全球能源价格波动的敏感度，并提升自身的能源安全。鉴于化石燃料容易受地缘政治冲突影响，无论是中东冲突或俄乌战争均突显这一点，因此建立本土可再生能源产能，势必成为亚洲能源安全战略中更重要的一环。

目前处于什么阶段？

与可再生能源约占总能源消耗四分之一的欧洲不

同，大部分亚洲经济体仍高度依赖化石燃料。目前只有新西兰的可再生能源占能源消耗比例达 40% 以上，菲律宾则约为 20%，而亚洲大部分地区约九成能源使用仍来自化石燃料。

然而，亚洲结构性发展的前景仍具吸引力：亚洲电力生产及消耗持续增长，为洁净能源创造难得机遇，使其能够满足新增需求，而不仅是取代现有供应。

2010 至 2024 年期间，全球年度发电量由 21,600 太瓦时增至 31,300 太瓦时。亚洲占该增长的大部分，发电量翻了一倍，从 8,300 太瓦时增至 16,100 太瓦时，远远超过美国和欧洲。

在全球日益电气化的情况下，这一点至关重要，因为电动汽车、数据中心、制冷需求，以及高耗电制造业正不断推高电力需求。事实上，国际能源总署预计到 2030 年，全球电力需求将超过经济增长，进一步反映亚洲下一阶段增长将高度依赖能源消耗。

这个新的“电力时代”为可再生能源创造明确的发展空间。根据国际能源总署的数据，煤炭目前仍占亚洲超过一半发电量，而太阳能及风能合共占比仍不足 15%。

加速转型

中东冲突似乎正进一步强化太阳能的发展优势，尤其是在对成本敏感的东南亚市场。因为市场逐渐意识到，新建太阳能设施往往较新建化石燃料或核能设施更便宜，且建设速度更快。

潜在宏观效益相当可观。彭博新能源财经在净零排放情境中预测，太阳能占亚洲发电比例将由目前 6% 升至 2035 年的 28%。若新增的 21.8 个百分点能取代化石燃料发电（包括石油、煤炭及天然气），亚洲每年可节省接近 4,000 亿美元总成本，相当于区内的国内生产总值约 1.1%。对于经常帐赤字较大的经济体而言，降低化石燃料进口依赖尤其重要。

持续存在的挑战

中东冲突凸显出一个令人不安的不对称现象：亚洲对决定航运流向及保险成本的全球能源安全缺乏直接影响力，但承担了全球能源冲击带来的大部分经济影响。

如果大部分亚洲经济体难以左右海外地缘政治局势，最有效的策略便是降低脆弱性。这意味着需要加快本地可再生能源发展、实现电网现代化，以及扩大储能规模，使洁净能源能稳定满足日益增长的需求，同时提升能源效率，并在可行情况下分散供应来源。

策略性成果十分明确：降低对进口化石燃料的依赖、减少宏观经济冲击，以及建立一个较少受区外事件影响、更加具有韧性的增长模式。

1. 国际能源总署主管警告：“欧洲可能只剩约六周航空燃油供应”（美联社，2026 年 4 月 17 日）。

词汇表

另类投资：泛指除传统现金及债券以外的投资，当中或包括房地产、对冲基金、私募股权及商品投资等。当中一些投资或会在财富管理组合中提供多元化收益。

资产类别：显示相似特征、在市场中的行为相似并且受到相同法律及法规约束的一组证券。主要的资产类别有股票、固定收益及大宗商品。

资产配置：根据投资者的目的，把资金分配到不同的资产类别，如股票、债券。

企业基本因素：通过检视企业的收入、支出、资产、负债及其他财务指针分析的企业内在价值。

多元化：经常指“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，多元化意味著投资各类不同的行业、资产类别及地域，借以分散亏损风险。

财政政策：利用政府支出及税收政策影响宏观经济状况，例如总需求、就业、通胀及经济增长等。

投资策略：基金把从投资者收取的资金进行投资时遵循的内部指引。

通胀：经济体在某一时期内商品及服务的普遍价格水平上升。

货币政策：国家/地区机关控制货币供应量的过程，当中经常涉及设定利率目标，旨在促进经济增长及稳定。

量化宽松：又名大规模资产购买计划，属于一种货币政策。央行借此从市场上购买政府证券或其他金融资产，以增加货币供应量并鼓励贷款及投资。

战略资产配置：一种持有资产类别组合的做法，实现投资者的长线风险及回报目标，并非意在利用短线市场机会。

战术性资产配置：一种偏离长期策略性资产配置的主动型管理策略，旨在利用经济或市场条件带来的短期机会。

缩减：在量化宽松政策下，央行降低在其资产负债表上积累新资产的利率。

波动性：指金融工具价格随著时间过去出现的波动。

撰稿人



Willem Sels
汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监



谷淑敏
汇丰国际财富管理及卓越理财业务
环球财富管理策略研究主管



孙慧雯
汇丰国际财富管理及卓越理财业务
环球财富管理策略研究商业应用主理

我们的投资团队更包括各区域的投资总监及不同领域的投资专家



何伟华
汇丰私人银行及财富管理
北亚首席投资总监



匡正
汇丰私人银行及财富管理
中国首席投资总监



Jonathan Sparks
汇丰私人银行及财富管理
英国首席投资总监



Georgios Leontaris
汇丰私人银行及财富管理
欧非中东及瑞士首席投资总监



Jose Rasco
汇丰私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



Neha Sahni
汇丰私人银行及财富管理
环球市场策略师及执行编辑



Kevin Lyne Smith
汇丰私人银行及财富管理
环球股票业务主管



Laurent Lacroix
汇丰私人银行及财富管理
环球债券业务主管



Rodolphe Bohn
汇丰私人银行及财富管理
外汇及大宗商品分析师



Abhilash Narayan
汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

披露附录

1. 本报告 << 亚洲的能源挑战：放眼中东冲突之外 >> 的发布日期为 2026 年 5 月 21 日。
2. 除非本报告显示不同的日期及/或具体的时间，否则本报告中的所有市场资料截止于 2020 年 5 月 20 日。汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。
3. 汇丰分析师及其他从事研究报告准备与发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及做市商交易业务之间设有资讯隔离墙，以确保保密资讯与（或）价格敏感性资讯可以得到妥善处理。
4. 您不可出于以下目的使用 引用本报告中的任何资料作为参考：
(i) 决定贷款协议、其它融资合同或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项， (ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，及 或 (iii) 测度金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球投资研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行（中国）有限公司及汇丰（台湾）商业银行股份有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（“HBAP”）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司及汇丰保险经纪有限公司（合称“分发方”）分发及 或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用权本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性资料，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供当前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能和相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果和前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理当前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。和成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家 地区实施或

协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会继续受到其他和其进行贸易的国家 地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必和分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及 或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个资料来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行股份有限公司向其客户分发时的情况；汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，“ESG 和可持续投资”产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将和任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。“ESG 和可持续投资”是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

©版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

