

资本链接未来

2026年第三季投资展望



汇丰私人银行

目录

03

欢迎辞

04

投资组合策略

06

股票

08

债券

10

外汇和大宗商品

12

对冲基金

14

私募市场

16

房地产行业

18

五大投资趋势和精选主题

18 把握亚洲创新与收益

20 科技颠覆

22 气候行动

24 社会演进

26 在波动数据环境中寻求多元回报

28

撰稿人

29

免责声明



欢迎辞

尊敬的客户

我们为年中投资展望选择了一个乐观的标题，因为尽管存在各种不确定性，但世界仍然充满机遇。

中东地区的严重冲突仍未平息，其对全球经济的影响尚不明朗。随着冲突持续，滞后效应或将逐渐在经济数据中有所体现。因此，投资者应充分预期部分国家或地区会出现令人担忧的通胀数据、供应链和经济活动的中断，从而引发一定的市场波动。

但这种波动是可控的，因为全球经济比许多人担心的更具韧性。在新冠疫情冲击和俄乌冲突之后，各国政府和企业已经开始构建更具韧性的体系，实现原材料供应和能源需求的多元化，这些举措如今正发挥着积极作用。此外，在经历美国贸易关税冲击后，各国也实现了贸易关系的多元化，签署了许多新的双边贸易协定，促进了强劲的亚洲内部贸易以及全球服务贸易的迅速增长。

然而，全球经济和盈利增长的最大上行潜力或将来自战略投资，而这主要由三大引擎驱动：人工智能、能源和国防。在这三个领域，全球经济竞争和国家安全都是强有力的驱动因素，它们提供了必要的关注度、紧迫性，以及资金和政府支持。而且，这三个领域所需的投资规模都非常巨大。因此，资本市场活动或将会十分活跃，但公开市场无法提供全部资金，所以私募市场也将扮演非常重要的角色。新的经济活动将创造新的就业机会，这应该足以弥补自动化造成的就业岗位流失，尤其是在短期内。而对投资者最重要的是，有证据表明，创新已经开始提高生产率，从而提升企业利润率，最终实现稳健的盈利增长。

正是这种对盈利增长的结构支撑，让我们在短期的不确定性面前依然保持乐观。我们认为，投资者应避免过度的信息干扰，而是构建足够韧性的投资组合，以度过这

段不确定时期，同时为我们预期的结构性上涨做好准备。

因此，我们为投资者设定的四项优先投资策略如下：

首先，我们部署人工智能引领的未来，因为全球人工智能生态系统提供了众多潜在机遇。其次，我们认为，投资者可以把握政府推动安全与能源自主带来的机遇，因为这些政府正投资于自身的战略经济韧性。第三，我们通过多元资产策略提升投资组合韧性，包括债券、黄金、另类投资和货币多元化。最后，我们将继续把握亚洲的创新和收益机遇，坚持我们行之有效的“杠铃策略”。



环球首席投资总监
Willem Sels

2026年5月21日

投资组合策略

我们的策略旨在管理短期风险，同时把握巨额资本投资和创新带来的结构性机遇。为此，我们构建具有韧性的多元资产投资组合，并辅以人工智能、安全与国防以及能源自主等投资主题。中东冲突和创新浪潮带来的冲击造成了不均衡的经济格局，既有赢家也有输家，因此，明智的做法是区分不同的行业和地区，或者利用对冲基金获取潜在的相对收益。

背景

要制定投资策略，我们首先需要尝试梳理全球经济和当前风险环境的关键特征。以下是一个简要概括：

短期内，中东冲突持续推高能源价格，间接抬升各类商品和服务的成本，进而给许多低收入家庭带来压力。除了成本上涨之外，如果企业无法获得所需商品，经济活动也将受到冲击——这将使能源进口国相对于出口国处于不利地位。正是这种增长和通胀的双重冲击或将影响各国央行的政策：尽管许多央行可能会看到CPI（消费者物价指数）上涨超过其预期水平，但我们认为只有少数央行会加息，因为他们希望这种影响只是暂时的，也不愿进一步削弱经济增长。尤其值得注意的是，我们认为美联储的双重使命（通胀和充分就业）意味着美联储很可能在2026年年底前维持政策利率不变。

然而，这些增长阻力或将被持续强劲的支撑因素所抵消，而这些支撑主要来自于GDP（国内生产总值）中的投资端。公共和私营部门在人工智能、能源安全和国防领域

的支出将相当可观，巨大的资金需求将催生活跃的公开市场和私募市场活动。除了资本投入，相关基础设施建设还将创造对材料和劳动力的需求，而创新也将催生全新的商业模式。正如任何创新周期一样，其中必然会有赢家和输家，因此企业和员工都需要适应变化才能保持竞争力。总而言之，全球经济很可能出现极不均衡的局面，但充沛的经济活动和机遇足以维持正增长，并使盈利保持在具吸引力的水平。在这种环境下，我们认为违约周期仍将可控，可能只会引发个别问题，但不会造成系统性风险。

那么，这对投资者意味着什么？

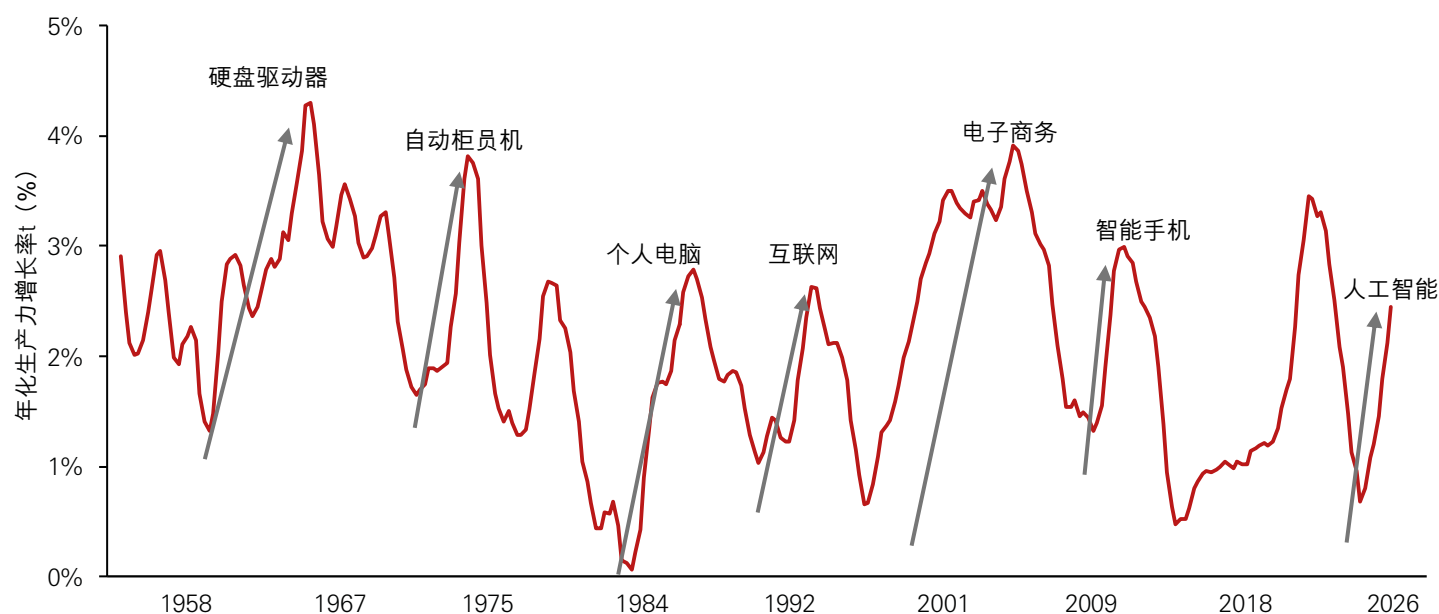
首先，投资者需要构建能够应对短期不确定性、着眼于长期机遇的投资组合。可以通过构建具有韧性且多元化的多元资产组合来管理短期风险，同时辅以布局具有吸引力的增长领域的主题。为了缓解能源冲击的影响，我们下调了全球必需消费品和非必需消费品板块的观点至偏低，同时保持了对能源板块的偏高观点。能源因素的影响也促使我们更偏好美国（能源出口国）以及北亚，而非欧洲（能源价格高企）和南亚（例如印度）。

事实上，促使我们得出这种地域偏好的并非仅仅是短期风险：着眼于长期机遇也让我们得出同样的结论。美国或许会比欧洲更能从科技和创新驱动的增长中获益，而中国和韩国则在亚洲的科技领域处于领先地位。

创新和投资驱动的增长也解释了我们对其余的行业和风格偏好。工业、材料和公用事业板块将大量受益于新建数据中心和电力网络的建设。与此同时，金融板块受益于强劲的资本市场活动，我们预期利率将保持稳定，违约率也将处于可控范围。从股票风格的角度来看，由科技驱动的创新增长或可能更有利于成长型股票而非价值型股票（尤其是在我们认为美联储不太可能加息的情况下）。

最后，以上种种因素都表明，美元走弱或将是温和渐进的。美国经济的相对韧性、投资者对美国科技股的兴趣以及美国政策利率的稳定，都可能缓解长期去美元化趋势带来的下行压力。因此，尽管美元在资本市场中的占比如此之高，货币多元化完全合理，但我们认为不会出现大规模的抛售美元的现象。

创新驱动的生产力提升往往会提高标普500指数成分股公司的盈利和利润率，其中信息技术板块的贡献尤为显著



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。

本季度我们的四大优先投资策略如下：

1. 首先，我们部署人工智能引领的未来。尽管一些分析师质疑人工智能是否被炒作过度，但我们认为它可能被低估了。人工智能领域的盈利表现屡超预期，表明其盈利能力并非主要问题。在软件行业经历了过度抛售之后，科技行业的市盈率相对其他行业的溢价已降至近年来的较低水平。我们看到半导体、数据中心以及各行业创新型人工智能应用端——无论是在公开市场还是私募市场——都蕴藏着潜在机会。

2. 其次，把握政府推动安全与能源自主带来的机遇。许多国家政府在俄乌冲突期间以及美国加征贸易关税后，开始制定产业政策和国家安全战略，而中东冲突则进一步推动了这一进程。如今，通过涵盖更多供应商和寻求更广泛的能源来源以实现能源供应多元化，已成为当务之急。电气化和快速增长的需求也需要对电网进行大量投资。同时，国防投资也在加速增长，以提升国家和地区的防务能力。

3. 第三，我们通过多元资产策略提升投资组合韧性。市场波动已成为常态，因为世界依然复杂多变。在近期的冲突中，债券和黄金并非完美的风险分散工具，因为相关性会发生变化，但它们仍然是构建韧性投资组合的重要组成部分。债券收益率处于具吸引力的水平，仍是投资组合整体潜在回报的关键来源。我们需要用其他资产类别来补充债券收益，例如对冲基金和私募市场。此外，我们还强调基础设施的优势，因为它能为投资者提供相对稳定的潜在收入，并为基础设施运营商提供与通胀挂钩的可靠现金流。

4. 我们把握亚洲创新和收益。亚洲经济增长和盈利势头主要得益于与快速创新相关的强劲资本支出周期，以及中国制造业活动的复苏和利润率的提升。我们的投资主题，例如“亚洲数据中心崛起”和“中国科技及制造业翘楚”，可以直接把握这些机遇，这也与我们在中国内地、中国香港、新加坡和韩国股票的地域偏高的观点相契合。我们通过持续回报股东的股票市场以及亚洲债券来平衡这些投资，从而获得潜在收益并实现投资组合多元化。

股票

由于中东冲突尚未解决，我们通过差异化布局不同国家地区和板块来管理能源和利率持续波动的风险。与此同时，我们希望把握快速创新和大量资金流入人工智能、能源安全和国防领域的趋势。这些目标使我们偏好美国 and 个别亚洲市场多于欧洲，同时意味着我们偏好成长型投资风格，但也明确聚焦于盈利表现，因为在市场双向波动下不宜投资于质量较低的股票。

美国

我们对美股依然保持乐观，因为盈利增长、人工智能相关投资和市场广度的提升持续支撑着市场前景。强劲的人工智能需求为制造商创造提价空间，许多企业也得以将其投资变现。能源板块也因中东冲突推高油价而受益。整体而言，这些因素使2026年第一季市场普遍盈利增长预期从数周前约13%上调至约27%。

人工智能的扩张正在提振市场对半导体、数据中心、发电和工业设备的需求。虽然信息科技板块仍然处于领先地位，但其优势日益从信息科技和超大型股扩展至工业、公用事业、能源和材料板块。这种

参与范围的持续扩大是健康的，且有助支持更持久的上涨行情。

科技股估值也更具支撑性。今年早些时候由软件行业主导的回调已使科技股相对于大盘的溢价下降至接近多年来的低点。结合持续的盈利增长势头和不断增加的资本支出，我们认为中期内科技股或仍有进一步上涨的空间。

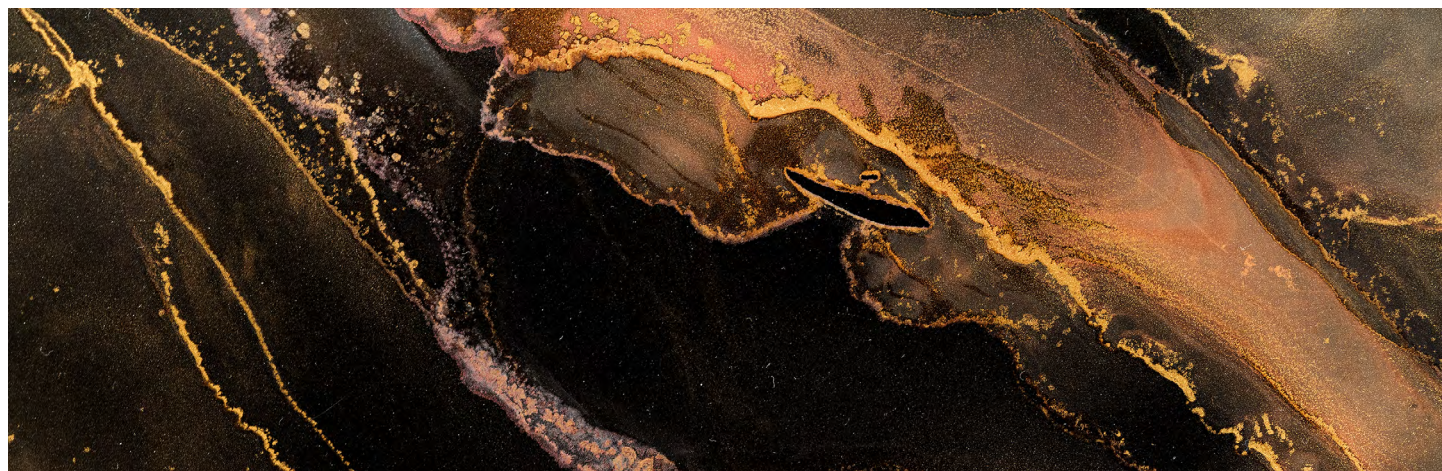
欧洲

我们对欧洲保持较为谨慎的观点。作为能源进口地区，欧洲继续面临能源相关的挑战，其电价明显高于美国或中国。欧洲也未能充分受益于许多推动全球盈利增长的主要人工智能和科技趋势：信息科技

盈利增长、人工智能相关投资和市场广度改善，持续带来支撑。

股占基准指数的比重偏低，而且除了少数例外情况，欧洲在人工智能生态系统中缺乏大型领军企业。

尽管如此，欧洲企业仍可受益于通过应用人工智能提升生产力。欧洲的工业基础和跨国业务布局，也为其与基建投资、政府国防和创新领域的支出，以及全球需求相关



范畴创造了特定机遇。此外，随着投资者寻求分散外汇和投资风格配置，一些估值偏低且具有防御性的欧洲股票或具吸引力。

整体而言，考虑到欧洲短期较易受到影响，而且直接受益于科技股上行潜力的程度低于美国，我们对其维持温和偏低观点。相对而言，我们更偏好英国，因其能源股占比较高可以支持我们对其中性的观点。

亚洲

亚洲持续提供一些全球较强劲的结构增长机遇，尤其是北亚地区。中国内地和韩国，以及中国香港和新加坡，在半导体、硬件生产和战略供应链部署方面稳占领导地位，仍是全球人工智能和先进制造生态系统的核心。随着区内贸易和投资势头增强，亚洲也受益于供应链重组。

中国方面，投资叙事现正从互联网平台转向人工智能、机器人、先进制造及以出口为导向的产业领军企业。虽然市场对政府推出的大规模刺激措施的预期仍然有限，但政策对战略行业的支持，以及制造业竞争力提升，继续利好部分潜在机遇。此外，有迹象显示定价能力的改善也为企业利润率提供了一定支撑。

我们目前对印度维持温和偏低观点，因为能源价格偏高仍带来挑战，加上其他市场中受半导体带动的上行潜力更具吸引力。

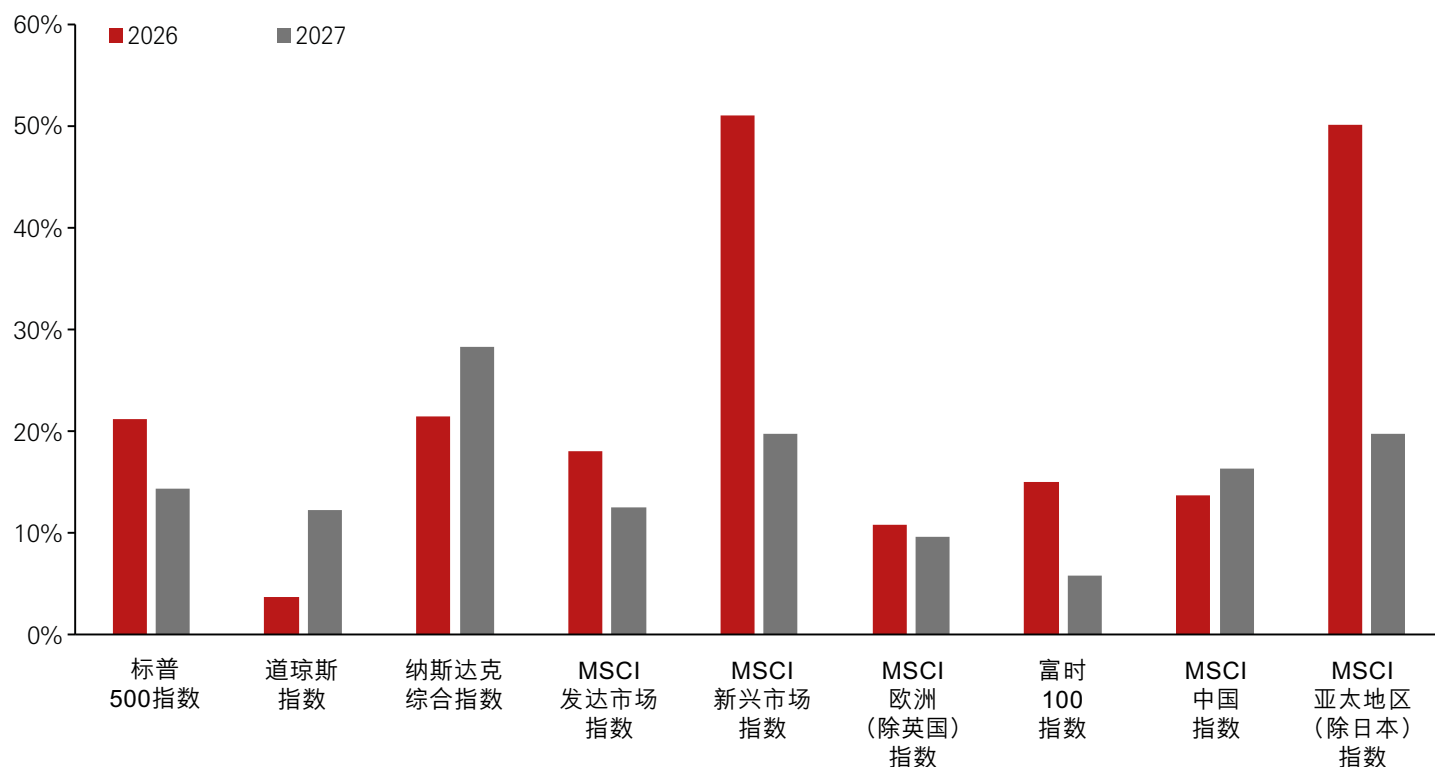
亚洲股票与美国股票形成良好的互补：估值仍具吸引力，而且亚洲提供了有效的市场多元化选择。我们的策略兼顾增长机遇与收益机会，以企业有利于股东的举措为支撑。

总结

尽管能源和利率可能存在反复波动，但我们认为盈利存在扩张空间，有望在下半年支撑市场表现。人工智能仍是主要的推动全球盈利的结构性驱动因素，且市场广度改善带来了积极信号。我们明确差异化布局，青睐与技术、基建、工业现代化和能源安全相关的地区和板块，并继续对于在能源、通胀或增长方面承受较大阻力的领域保持谨慎。

中国方面，投资叙事现正从互联网平台转向人工智能、机器人、先进制造及以出口为导向的产业领军企业。

美国和新兴市场今明两年的预期盈利增长表现领先

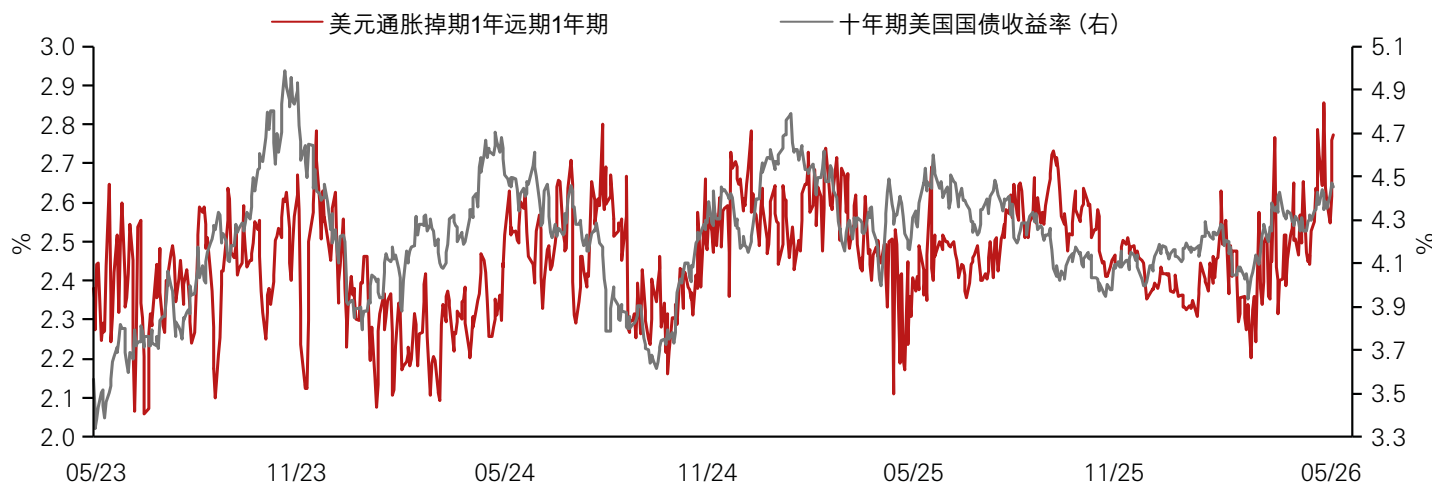


数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。预测可予以更改。MSCI：明晟

债券

中东冲突使国债波幅居高不下，并提高了跨资产的关联度，从而削弱债券的分散风险特性。即使达成持久停火协议，发达市场的债券收益率可能仍需要一段时间才会回落，因此我们预期短期内难以获得显著的资本利得收益。我们转而聚焦于票息收益，鉴于整体收益率普遍具有吸引力，票息收入至关重要。企业债券方面，我们仍然偏好投资级别债券和个别新兴市场债券，以把握具吸引力的息差。企业信贷利差已收窄至冲突前的水平，但短期内刺激利差大幅扩大的催化因素似乎有限。整体而言，受益于相关利率升至多年高位，企业债券的收益水平颇具吸引力。

目前债券收益率与通胀密切相关，但若经济增长受到冲击，收益率可能在今年稍后回落



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。过往并非未来表现的可靠指标。

由于中东冲突爆发，市场普遍不再预期发达市场于2026年下调政策利率。我们认同市场观点，认为美联储今年或会按兵不动，并认为沃什（Kevin Warsh）出任美联储主席不会对此造成影响。鉴于英国和欧洲相对来说更容易受中东冲突引发的能源价格冲击影响，这场冲击目前正在拖累其经济增长并加剧通胀风险，我们预期在2026年，英国央行将加息两次，每次25个基点，欧洲央行则可能加息三次。

中东冲突推高通胀预期，且因前景更加不明朗而带动风险溢价上升。全球经济数据已浮现通胀迹象，并存在通过供应链与投入成本

传导引发二次通胀效应的风险。然而，市场似乎尚未完全反映增长风险，意味着一旦通胀忧虑见顶，债券收益率可能回落。

发达市场债券展望

虽然中东紧张局势可能缓和，但整体前景仍不明朗。信贷利差处于周期内偏窄水平，显示市场尚未充分反映二次通胀干扰的风险。我们继续偏好发达市场企业债券，并通过投资级债券维持偏重优质资产的配置偏好。我们的策略仍以息差和票息收益为重点，而非资本利得，因为我们认为债券收益率可能会在今年晚些时候回落。

美国方面，企业盈利稳健，加上受中东局势的直接影响相对有限，或可支撑市场表现强韧。我们并不过于担心超大规模企业大量发债，因为这些企业的自由现金流强劲，净杠杆比率较低，并且具备稳健的投资级债券质量和坚挺的投资者需求。从板块来看，我们偏好科技、公用事业和二级银行债券。在欧洲和英国，由于对进口能源的依赖程度较高，加上保护企业的财政能力较弱，可能使利差波动扩大。我们认为次级债券具有潜在价值，尤其是企业混合债券和金融债券。与此同时，尽管亚洲地区依赖能源进口，但区内债券仍具韧性，利差表现优于美国投资级别债券。国有

企业结构，加上获当地财政政策支持，或有助缓冲能源价格上涨的影响。我们青睐科技、工业和银行板块，尤其是在中国。

新兴市场展望

中东冲突和能源价格飙升，打破了早前新兴市场建设性的良好环境——增长与通胀平衡良好，且政策具公信力。除油价上涨外，有关冲突也引发了广泛的供应冲击，干扰能源运输，以及战略大宗商品和

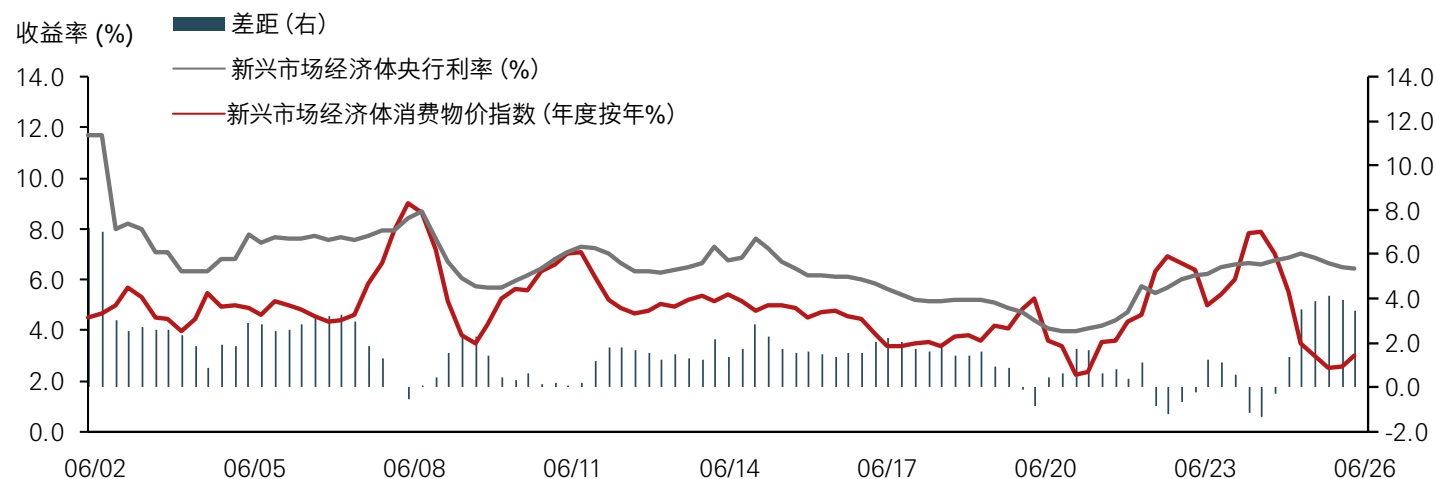
贸易航道，从而增加经济增长、通胀和宏观波动风险。即使对外贸易结余增强，能源进口支出成本上升也很可能在短期使新兴市场基本面因素恶化。

我们的油价脆弱性评估指标（涵盖能源强度、对海湾地区进口依赖程度、通胀传导效应、财政缓冲和实际利率）显示，亚洲大部分地区对油价的敏感度较高，而拉丁美洲相对较能抵御相关影响。这支持我们对新兴市场本币利率的观

点：看好墨西哥、巴西和南非，并支持我们对新兴市场本币债券持温和偏高观点。

美元获地缘政治风险支持，但投资者也寻求货币多元化配置。就此而言，新兴市场货币或仍能发挥多元化的作用，因其在结构上与风险资产的相关度近年出现结构性下降（尽管在冲突期间略有回升）。新兴市场通胀接近历史低位，但政策利率仍然处于高水平，使实际利率与历史相比异常偏高并具吸引力。

新兴市场政策利率仍然处于高水平，实际利率与历史相比异常偏高



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。



外汇和大宗商品

与全球其他地区相比，美国的周期性前景仍相对强韧，因此我们认为美元的下行空间小于许多其他分析师的预期。即使如此，我们仍建议分散外汇配置。采取多元货币策略有助把握机遇，同时限制下行风险。我们偏好的替代货币仍然是澳元。此外，我们也会根据投资者的环球配置和投资目标，评估一系列广泛的货币以助分散投资，包括挪威克朗、瑞典克朗、加元、人民币、韩元和墨西哥比索。此外，我们认为黄金是建立投资组合韧性的基本组合成分，这也支撑我们对黄金的积极看法。

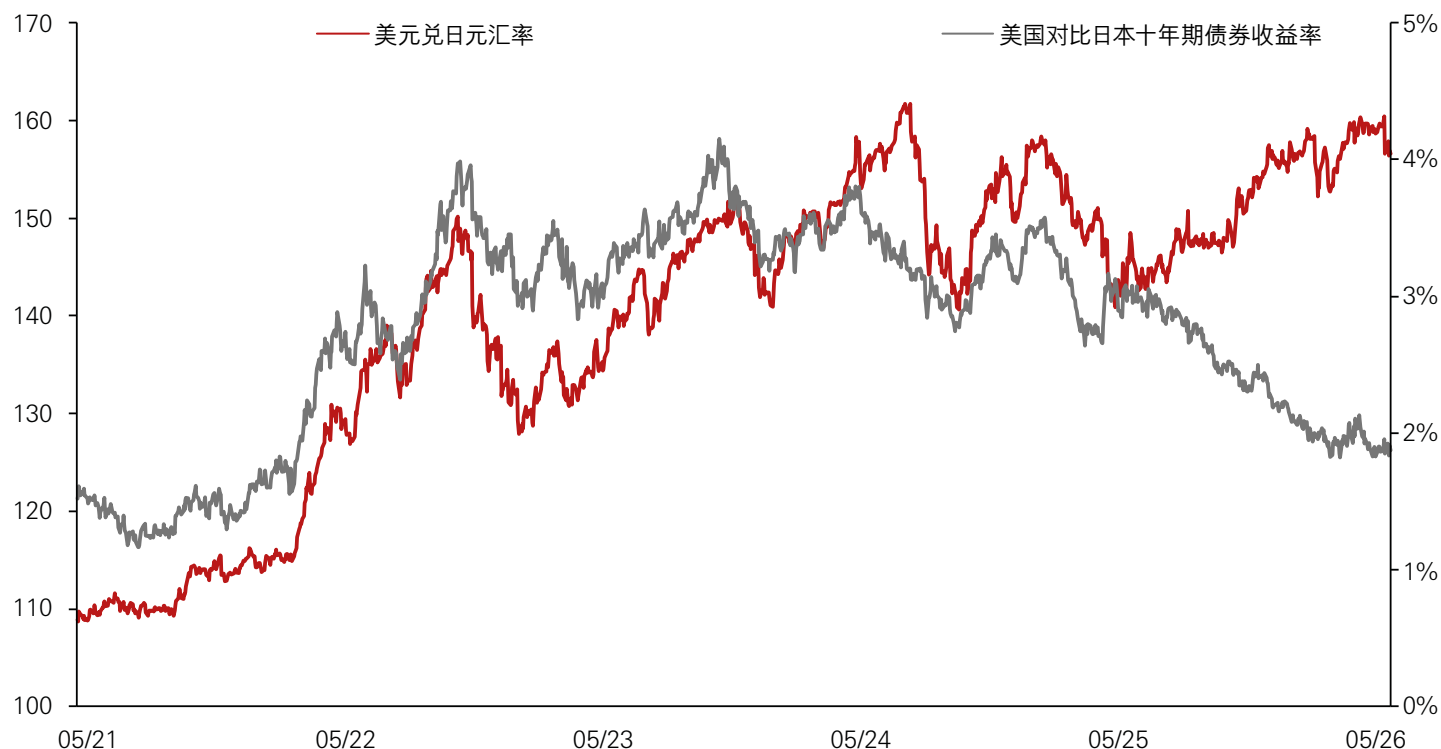
我们认为，相比爆发中东冲突前，美元的韧性略有增强。作为主要产油国，能源价格对美国的影响较小（尽管消费者仍然受压），尤其是相较于那些存在能源相关贸易逆差，且受信息科技带动增长有限的经济体。市场不再预期美国降息，对美联储领导层更迭的忧虑也有所缓解。虽然美元前景看起来不那么

悲观，但我们仍然认为投资者可受益于外汇多元化配置，减少预期以外的市场波动，并缓解持续存在的下行风险。

在十国集团货币当中，我们偏好澳元，因其受能源供应中断的影响相对较少，且基本面强劲，相对其他同类货币的利差较高。挪威

克朗和加元也有望表现领先，因为挪威和加拿大应可受益于油价上涨，尽管加拿大的国内增长和劳工市场风险仍然构成拖累。北欧方面，瑞典克朗也值得注意，因为即使经济增长强劲，瑞典通胀看来仍然温和，而且若通胀超出目标，其中性的货币政策利率仍留出了紧缩空间。

美元兑日元的市场环境较单纯息差交易更为复杂，关键在于能源价格，以及市场对当地经济和财政前景的忧虑。



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。往绩并非未来表现的可靠指标。

尽管欧元区深受能源价格上涨影响，但其相对较低的收益率，加上具备财政政策空间，或有助支持受短暂通胀压力阻碍的经济增长。从分散投资角度而言，以欧元计价的股票和债券市场具深度，提供多元选择。由于欧洲央行今年很可能加息三次以应对通胀，市场对欧元存款的兴趣也可能增加。

我们对以英镑计价的资产较为审慎，因为英国面临较大的周期性阻力，包括庞大的商品贸易逆差、通胀高于央行目标，以及政策利率高于中性水平。英镑属周期性货币，故这些不利因素难以完全被市场预期英国央行加息两次所抵消。

我们认为日元计价资产的升值风险大于贬值风险，因为160（甚至157至158）水平似乎是日本财务省和日本央行不可逾越的底线。因此，日元进一步走弱的空间似乎有限，尽管我们预期日元不会持续升值。持有一定的瑞士法郎也有助分散投资。然而，买入瑞士法郎兑大部分十国集团货币通常蒙受负息差。瑞士法郎仍然是一种融资货币，但上行风险可能加重瑞士法郎计价债务的负担。

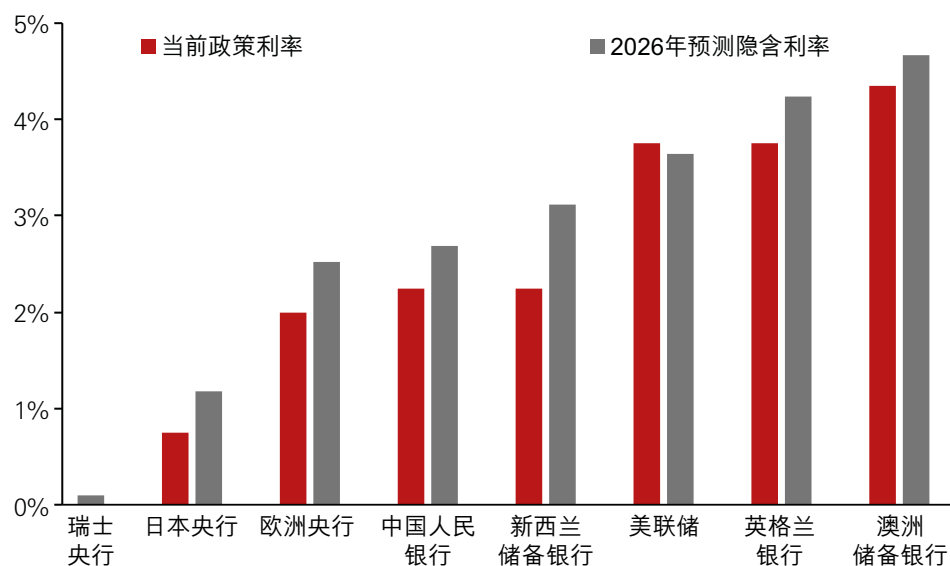
新兴市场方面，我们认为亚洲的人民币、新加坡元和韩元是相较更具上行潜力的三种货币。尽管美国贸易政策存在不确定因素，但中国基本面仍然稳健，官方的汇率指引也显示人民币存在一定升值空间。此外，在中东冲突期间，人民币也表现强韧。韩国明显受益于科技和人工智能，从而吸引资金流入，并支持韩元走强。至于其他地区，墨西哥比索存在升值空间：油价上涨有助改善贸易结余，且市场对《美墨加协议》谈判的乐观情绪也有望提振经济。相比之下，我们不建议增持印度尼西亚盾和土耳其里拉，因为两者均面临显著的国内外不利因素。

大宗商品方面，我们认为投资者持有一定的黄金将有所裨益，因为黄金有助建立更强韧的投资组合，同时提供上行表现潜力。白银也有助于提升回报，但其波幅明显较高，因此缺乏黄金的防御特性。其他贵金属同样可发挥分散投资的效益，但通常不及黄金显著。此外，基本金属和其他大宗商品或许有助分散风险并提供上行潜力，尤其是在环经济增长优于预期的情

况下。然而，鉴于目前地缘政治冲突、贸易前景不明朗，以及货币和财政政策受限的市场背景，投资者应密切注视下行风险。



在2026年余下时间，收益率可能并非影响外汇的主要因素，但美元在这方面可能仍处弱势



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。往绩并非未来表现的可靠指标。

我们认为澳元、新加坡元、人民币和韩元是较具上行潜力的四种货币。

对冲基金

随着不确定性、市场突发性波动及个股表现差距加大，对冲基金各个领域涌现出诸多乐观的机会，为宏观策略、系统性股票中性市场策略和事件驱动策略创造了有利环境。我们整体的投资组合策略依然保持选择性——对管理期货、可变净值股票多空策略和企业信贷/不良资产策略持中性观点，同时青睐亚洲多空策略、结构化信贷策略，以及多元策略/多投资组合经理策略。对冲基金是建构具韧性且高度多元化投资组合的重要工具。

我们对全权委托宏观策略的前景保持积极展望。当前环境充满不确定性因素、动荡和潜在市场波动，理论上这些因素都有利于宏观策略交易。利率的大幅上升，表明债券市场存在回升空间。相反，如果动荡持续，市场似乎不大可能只继续反映大宗商品和通胀预期上升，而不重新评估经济增长前景。鉴于股市接近历史高位，信贷利差偏窄，此领域的潜在机会值得注意。然而，即使上述所有因素都为宏观对冲基金缔造可观机会，但“未知的未知因素”仍可能令持续创造超额受益的能力备受挑战。我们也对新兴市场机会保持积极的观点，因为我们认为，基金经理仍然坚持他们对核心、独特的新兴市场债券的持仓。

我们对管理期货策略的展望维持中性不变。在现有潜在机会中，我们仍对另类市场持积极的观点，因其可提供多元化配置，尤其在宏观因素主导力减弱和回报更具个体差异的情况下。系统股票市场中性策略方面，鉴于个股表现差距加剧和市场间歇波动，我们预期前景将保持积极。人工智能巨头企业的集中度、盈利预期修正的不平衡，加上利率前景不明朗，为统计套利策略、因子中性策略和相对价值模型带来更多交叉投资机会。

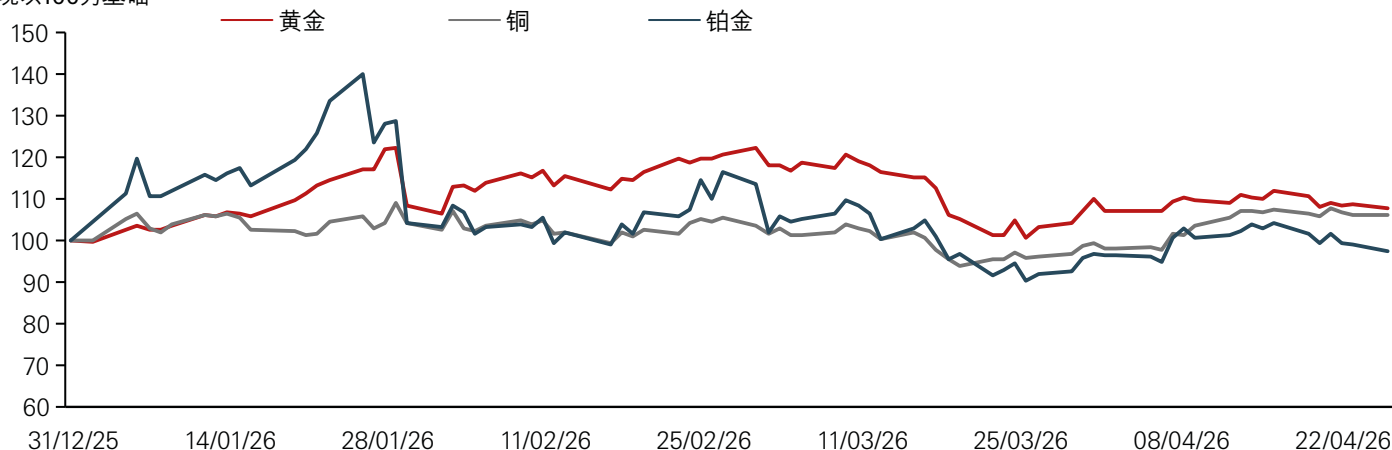
我们维持对可变净资产多空策略的中性展望。鉴于区域性观点存在不明朗因素，采取行业中性或平衡策略似乎更具吸引力——既能获得更稳健的资产负债表和更稳定的

盈利，又无需机械地增加对大型科技股的敞口。我们仍然看好净持仓偏低的基金经理，他们能够受益于个股表现不断扩大的差距，同时保持适中或偏低的贝塔系数，在风格和因子轮动渐趋频繁的环境下，有助控制投资组合的波动性。我们看好亚洲多空策略的前景。亚洲股票估值较美国便宜，盈利预测上调主要集中于中国台湾/韩国的人工智能供应链板块，其市场宽度偏窄和流通性参差有利于选股和多空策略赚取阿尔法收益。

我们对事件驱动型策略的前景保持积极。并购方面，2026年第一季度全球并购交易量同比增长27%，创2021年以来的最高水平，其中超大型交易数量增加一

大宗商品前景将取决于宏观波动是否持续，以及其如何影响经济增长与通胀前景

表现以100为基础



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

倍。受中东冲突引发股债市场波动影响，第一季平均并购价差有所扩大。另一方面，良好的流动性、英美两国有利于商业发展的反垄断环境、大量低风险交易、积极的事件结果，以及庞大的待处理交易，为这项策略提供强劲的有力因素。美国“股东激进主义”仍然活跃，欧洲和亚太区的相关活动则有所放缓。

企业债券市场方面，从定价角度来看，估值变化不大，利差最初收窄，其后于季末扩大。收益特征似乎接近中性，综合收益率处于中

等偏高的水平。因此，我们对信贷多空策略的前景维持中性观点。我们对不良资产策略维持中性观点，因为美国高收益债券和贷款的不良资产比率仍受控在良好范围内。另外，我们继续看好结构性信贷，认为这类债券存在一些额外价值，因此对其持温和偏高比重的观点。

我们依然青睐多元策略和多元投资组合经理对冲基金。在2026年第一季度，其股票焦点策略普遍盈利，债券和宏观策略则为表现疲弱的主要领域。整体而言，我们认为多元投资组合经理策略具备优

势，因其可通过多名投资组合经理和不同的交易风格分散风险，从而有助实现更稳定和更具韧性的回报。这种相对较低的波动性、强劲的资金保值能力，以及与整体市场相关性偏低的优势，是单一基金经理在风险调整方面难以比拟的。

利率市场波动，但高收益债券利差仍然偏窄



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。往绩并非未来表现的可靠指标。



私募市场

随着融资环境回稳，私募股权活动在2026年逐渐回升，但不同基金经理和各个板块之间的表现持续分化，退出积压项目维持高水平，二级市场和延续基金担当的角色日益重要。虽然近期私募信贷持续登上头条成为市场焦点，但收益率具吸引力和银行贷款的限制仍带来支持。不过，鉴于一些领域受压，以及市场加强审查零售私募信贷的流动性，贷款机构的筛选标准也更加严谨，这使专业渠道和严谨的承销流程成为长期回报的关键。

在2026年初，受益于融资状况改善和交易活动回升，私募股权的基础更趋稳固；但地缘政治的不确定性、利率的上升，以及不同基金经理和板块之间业绩差异的扩大，持续影响投资环境。随着融资市场趋于稳定、买卖价差收窄和投资者信心改善，市场活动在2025年下半年及至2026年第一季度回升。然而，当前的市场环境仍然有利于那些拥有强大的项目获取能力、具备行业专长，以及能够在宏观经济更趋不确定的情况下下严谨部署资金的基金经理。

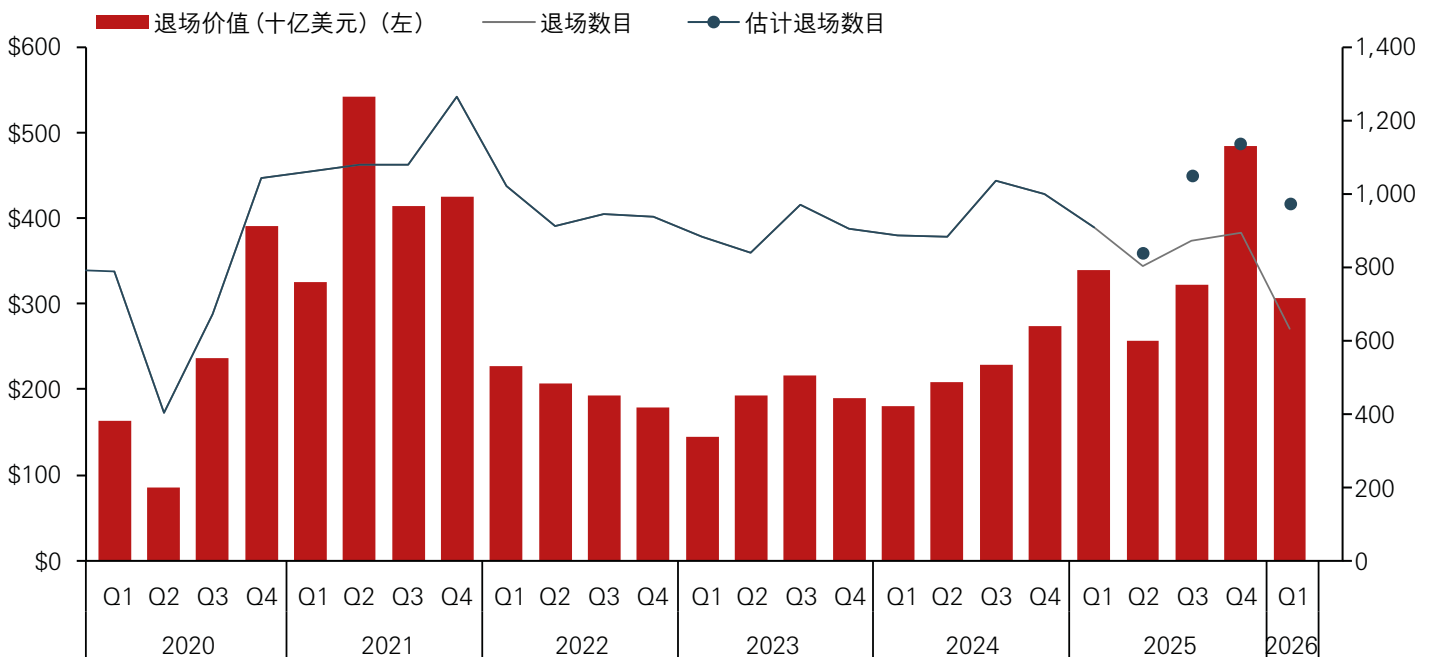
私募股权方面，交易和退出活动经历长期放缓后大幅改善。受益于利率压力缓解和融资渠道改善，全球交易价值在2025年强劲增长；同时，首次公开募股和战略出售市场也有选择地主要针对优质资产重新开放。这有助于发起人加快资本循环，并减轻长期持有带来的压力。

尽管市场活跃度有所改善，私募股权市场仍出现两极分化现象。退出积压项目仍处于高水平，募资条件较为严格，而且估值韧性日益

集中于那些受益于人工智能和数字基建等结构性增长主题的企业。相比之下，周期性更强和运营更具挑战的板块则持续面临增长放缓及融资成本上升带来的压力。

二级市场和延续基金也成为日益重要的流通性和投资组合管理工具，反映市场正在复苏，但尚未完全复常。私募股权正由流通性受限的复苏阶段，逐步转向一个严选投资的市场环境，其中运营执行能力、定价策略和资产质量，成为比财务工程更重要的收益影响因素。

美国私募股权退出活动（按季度）



数据来源：汇丰另类投资、Pitchbooks（截至2026年5月21日）。注：Q = 季。PitchBook 是一家金融数据软件公司。

私募信贷持续受益于近年支撑该类资产的多项结构性因素。基准利率上升继续为具吸引力的综合收益率提供支撑，而银行在放贷方面仍保持审慎，尤其是在由发起人支持的交易和中端市场交易方面。因此，直接贷款机构在收购融资和再融资活动中继续担当核心角色。

随着借款人分化程度的加剧，市场也变得更加挑剔，贷款机构优先考虑业务模型更稳健、现金流具韧性且贷款文件条款较严谨的借款人。在长期定价紧缩后，利差在2026年初略有扩大，叠加宏观经济和地缘政治不确定因素加剧，反映出市场情绪更加审慎，以及实力较强与较弱借款人之间的分化扩大。

信贷质量至今仍相对强韧。受益于企业盈利普遍稳健、杠杆水平低于过往周期，以及发起人的积极支持，违约率和非应计息贷款水平仍低于长期压力期水平。然而，在部分受消费者需求疲软、经济增长放缓或融资成本高企影响的市场领域，压力开始浮现。在这些地区，贷款机构日渐依赖修订条款、延长期限及其他重组工具，以支持借款人度过波动加剧的市场环境。

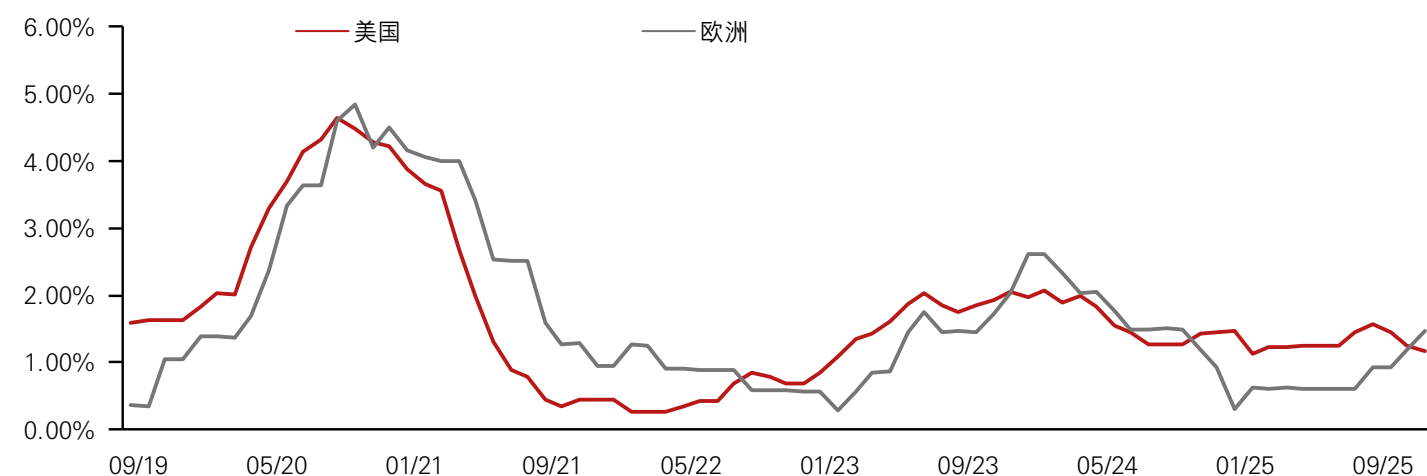
鉴于市场忧虑估值和流通性管理，聚焦零售的私募信贷工具在2025年底至2026年初也出现赎回活动增加的情况。尽管这引发了监管层面加强审查，但监管焦点问题主要集中于焦点问题主要集中于流

动性平衡和投资者预期，而非普遍的信用质量恶化。

展望未来，在数字化、医疗创新、能源转型和基建投资等结构性主题支持下，我们持续看到私募股权和私募信贷展现具吸引力的长期潜在机遇。然而，目前市场表现分化加剧，回报不再单纯由整体贝塔系数带动，因此对长期投资者而言，能否接触到专业的基金管理、严谨的承销流程和审慎的资金配置，很可能仍然是区分投资优劣的关键因素。

约率仍然可控

杠杆贷款指数违约率



数据源：汇丰另类投资、Pitchbooks (截至2026年5月21日)。PitchBook 是一家金融数据软件公司。



房地产行业

中东冲突干扰全球能源市场，令宏观经济的不确定因素加剧，但房地产行业的投资动能持续强劲，整体租赁市场保持稳健。在租户需求较具韧性的领域，机遇尤其强劲：全球国际门户城市的优质写字楼（受金融服务和人工智能行业带动）、空置率结构性偏低的零售物业（尤其是以食品杂货为主的零售物业和黄金地段的商业街），以及随着新供应放缓和空置率见顶的物流地产。主要风险为利率长期偏高的环境限制收益率收窄空间，以及行业 / 区域趋于两极分化。

近期中东冲突使全球能源市场受到干扰，而且冲突如何及何时结束仍然不确定，为本已复杂的宏观经济环境增添了更多变量。尽管经济不确定性加剧，房地产投资动能在2026年初至今仍然保持强劲，而且在大部分情况下，租赁活动（活跃需求和成交量）保持稳健。

写字楼市场在质量和地区方面持续分化。伦敦、纽约和东京等全球国际门户市场的优质写字楼，受益于金融和专业服务等传统板块租

赁活动回升，以及人工智能需求迅速增长。在中国香港，首次公开募股活动强劲，为市场广泛复苏提供支持。

由于美国、欧洲和大部分亚洲地区在过去十年建筑业低迷，零售物业空置率接近历史低位。零售商正逐渐突破消费信心走弱的制约，转而专注于其长期门店策略。以食品杂货为主及其他专注非必需品的零售物业基本面最为强劲，欧洲和

北美一些区域性购物中心及黄金地段的商业街（例如中国香港）亦然。

随着空置率见顶、新供应放缓，以及租金增长保持正面，物流地产的基本面在2026年第一季度进一步回稳。根据地产代理仲量联行（JLL）的数据，美国物流地产的空置率稳定在7.5%的水平，欧洲则因新供应减少和需求趋于稳定，空置率约于6%见顶。亚太区继续呈分化走势——澳洲和新加坡的基



本面仍然偏紧，日本则面临供应过剩问题。

住宅板块仍具韧性，但增长有限。美国仍在消化新增供应，业主优先考虑出租率而非租金增长。欧洲的基本面更为偏紧，但诸如英国新颁布的《租客权益法案》(Renters' Rights Act)等法规限制了租金增长。亚太区市场表现各异，包含强劲(日本和新加坡)、初步复苏(澳洲)至疲软不等。

市场展望

鉴于近期长期利率趋升，我们预期在未来12至24个月，总回报将由收益及收益增长带动，而非收益率收窄。因此，我们更为青睐出租率高的市场。对比其他物业类型，零售物业的收益率通常更具吸引力，而持续的低开发率应可使空置率维持偏低，从而支持租金增长。以食品杂货店为主的社区型零

售业预计有望表现领先，因其出租率高、需求韧性强，而且较不受可自主支配支出疲软的影响。随着零售商优先扩展实体店网络，黄金地段的商业街和市场领先的区域购物中心应会持续受益。

人工智能对办公室岗位的中期影响仍未明朗，但短期内，大型科技企业继续在伦敦、纽约和旧金山等全球国际门户城市占据大量办公空间。除非经济增长急剧恶化，否则我们预期优质写字楼租金将于2026年及2027年持续增长，并且随着重返办公室指令持续推动企业占用更多办公空间，增长幅度可能会进一步扩大。

鉴于新供应放缓，加上近期供应被消化，2026年或将成为物流业的转折点。随着新供应跌至多年低位，已趋于稳定的美国空置率应会下降。欧洲有望表现领先于美

国，因其初始空置率较低，加上包括电子商务渗透率上升(尤其在南欧)、国防相关物流(特别是德国和中欧及东欧地区)，以及数据中心组件储存在内的多项需求因素带动。

住宅板块或可保持强韧，主要得益于结构性供应不足、城市化进程和购房能力的限制。鉴于新增供应被消化，美国沿海地区的多户住宅表现或将优于阳光地带，但预期差距将于2027年收窄。随着人口结构带来的有利因素增强，老年住宅市场的增长前景较具吸引力。亚洲方面，日本和澳洲的多户住宅市场的基本面强劲，得益于市场供应紧张，以及机构投资者对“建造出租”(Build-To-Rent)模式日益增长的兴趣。

房地产市场动力在部分需求具韧性的细分领域仍然稳健，例如优质写字楼和物流地产，但主要风险仍在于利率长期偏高和市场日趋两极分化。



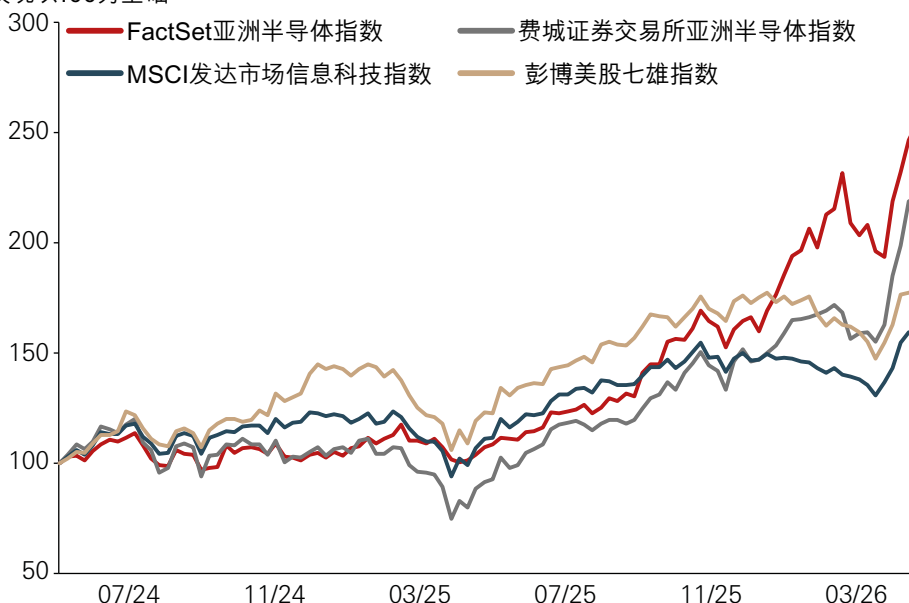
把握亚洲创新与收益



科技和创新仍是推动亚洲股票市场的最大驱动力。随着全球人工智能投资不断增长，亚洲从中受益，因其于半导体供应链和大语言模型开发方面占据有利地位。我们通过来自债券及企业治理改革（日本、韩国、中国大陆和新加坡）的收益以平衡上述增长配置。

亚洲半导体股成为人工智能热潮的焦点投资主题

表现以100为基础



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。往届并非未来表现的可靠指标。FactSet：慧基；MSCI：明晟

四大精选主题

1. 亚洲数据中心崛起	随着全球数据中心兴起，亚太区日渐发展为关键区域。预计到了2030年，区内数据中心的容量将增长一倍以上，达到全球总容量的40%。
2. 中国科技及制造业翘楚	中国的人工智能发展有望迎来超高速增长，主要得益于政府政策支持以及软件与半导体领域的飞速发展。与此同时，中国已从低成本大规模生产转型为规模化先进制造。
3. 提升亚洲公司股东回报	提升股东整体回报仍然是该地区企业的重点优先任务。我们预期亚洲净资产收益率（ROE）将从2025年约11%上升至2027年（预估）约15%。
4. 优质亚洲债券	亚洲债券净发行量应会维持在相对有限的水平。这种供需失衡有助稳定价格和支持表现，也可加强发行机构的融资纪律。

40%

到了2030年，亚太区数据中心容量将达全球总容量的40%

140
万亿

中国每日人工智能词元（Token）使用量从2024年下半年仅2万亿，飙升至2026年3月的140万亿

15%

亚洲净资产收益率有望从2025年的11%上升至2027年（预估）的15%

数据源：Mordor Intelligence、Quest Mobile（贵士信息科技有限公司）、彭博信息、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。预测可予以更改。Mordor Intelligence是一家市场调查与咨询公司。

尽管面临能源供应冲击，科技和创新仍是推动亚洲股票市场的最大动力。得益于全球人工智能投资强劲，加上亚洲在半导体供应链中的强大地位，以科技主导的韩国和中国台湾市场盈利预期上调，带动地区基准指数近日强势上升。

另一方面，日本、韩国、中国大陆和新加坡推进企业治理改革，为亚洲的收益机遇带来充分支持。

亚洲数据中心崛起

亚洲正崛起为全球数据中心蓬勃发展的中心。预计到2030年，该地区数据中心的容量将增长一倍以上，达到全球总容量的40%。这一快速增长由多个因素推动：需求方面，源于该地区对人工智能应用的强烈需求、政府支持性政策、以及与制造业枢纽的临近优势；供应方面，源于不断扩张的可再生能源产能、成本动态向好、土地供应充裕、劳动力成本较低、更强的电网可靠性以及有力的监管环境支持。

中国科技及制造业翘楚

中国的人工智能(AI)发展有望迎来超高速增长，主要得益于中国主要科技巨头的资本支出计划、政府政策提供支持，以及软件与半导体领域的逐步升级。

中国对人工智能的需求蓬勃发展，每日词元(Token)使用量由2024年下半年仅2万亿，飙升至2026年3月的140万亿。中国人工智能发展的两大明确方向，分别是着重成本效益和针对特定行业的AI智能体。

与此同时，中国已从低成本大规模生产转型为规模化先进制造。这种竞争优势在可再生能源、绿色科技、电动汽车、先进材料和生物科技领域最为明显。鉴于地缘政治和供应链的重要性，人工智能相关半导体方面的实力也不断提升。

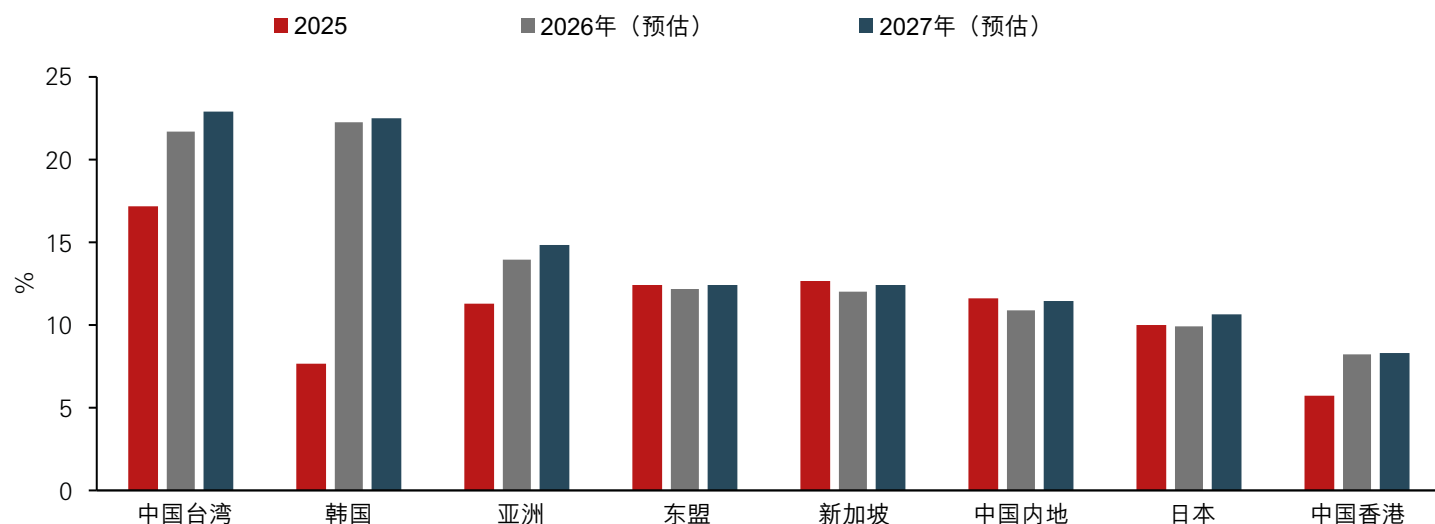
提升亚洲公司股东回报

对亚洲投资者来说，加强重视提升股东整体回报仍然是重点优先事项。随着企业提高派息率和增加股份回购，亚洲股权收益率有望从2025年约11%上升至2027年(预估)约15%。在此背景下，我们关注具韧性和防御性的优质股票，这类股票具备有利条件以提升股权收益率，并为股东创造更可观的回报。

优质亚洲债券

在环球财政和地缘政治压力下，亚洲债券市场继续展现韧性，原因之一是亚洲各评级债券的久期相对较短。虽然通胀压力升温，但部分市场(例如中国内地、韩国和澳大利亚)在出口和本地驱动因素的支持下，经济增长或可保持稳健。亚洲债券净发行量应会维持在相对有限的水平。这种供求结构应有助稳定价格和支持表现，也可强化发行机构的融资纪律。

亚洲市场的净资产收益率普遍持续改善；韩国净资产收益率有望在今年达到22%



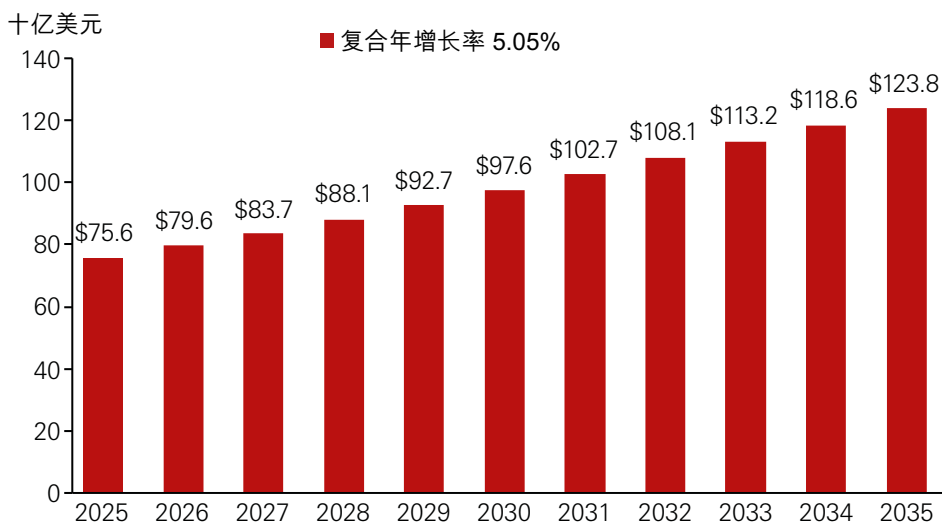
数据源：彭博、汇丰私人银行(截至2026年5月21日)。预测可予以更改。

科技颠覆



创新的步伐正在加快，随着各项技术不断演进，包括人工智能体、太空探索和自动化，这些技术正在创造全新的经济活动和业务模式，为投资者提供具吸引力的长期投资机会。

预计火箭和导弹的市场规模将迅速增长



数据源：Precedence Research，数据截至2026年1月，汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。预测可予以更改。Precedence Research是一家国际产业调查机构。

两大精选主题

1. 航天与安全	航空航天产业正迎来一场复兴，民营企业和政府主导的项目相继投入资金，推动新技术迅速发展。同样地，安全和国防工业也正在整合新技术并扩大产能，以把握需求增长所带来的机遇。
2. 人工智能生态蓬勃发展	人工智能软件的能力急速演进，应用场景层面也日益拓展。这推动资本投资大幅增加，以扩充云端、数据中心、半导体、基建和硬件产能，从而满足因人工智能工具和智能体催生新产品与服务而急速增长的需求。

自太空时代开始以来 (1957年)

已发射火箭数目



7,210

已发射卫星数目



25,920

活跃卫星数目



15,200

数据源：欧洲太空总署、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

未来已来

一场创新浪潮正席卷全球，其深远影响将至少在未来十年，甚至可能更长的时间里持续。我们聚焦于两个相互关联的领域，这两个领域正酝酿着重大的技术变革。

航天与安全

卫星和航天市场正在迅速发展，多家私营公司已宣布计划部署大量卫星星座。该领域的一家龙头企业目前已拥有超过10,000颗低地球轨道卫星在运行。新卫星发射和替换卫星的项目储备，加上太空探索活动，正推动该板块的增长和投资。这些扩展的卫星星座除了提供强大的全球通信网络外，也在开拓以往无法实现的全新商业和安全应用。这一发展趋势也涵盖新兴市场，这些市场的基建匮乏有时阻碍了信息科技服务和通信的普及，继而制约了其经济发展。

卫星是先进国防和安全系统的关键组成部分，飞机、火箭、海军和陆基系统均依赖卫星来进行通信、定位和监察。国防支出持续上升，预计2025年全球国防支出将达到2.9万亿美元（数据源：Statista统计数据门户）。商业航空运输受空域限制和燃油成本上涨所影响，但这可能对飞机制造商有利，因为航空公司会更新机队，采用更节能的飞机。据Precedence Research（一家调研机构）估计，全球火箭和导弹市场将以每年5%的速度扩张，到2035年将达到1,238亿美元。目前，航空航天与国防正受益于长达数年的订单积压，加上部分领域竞争有限，从而形成有利的定价环境。

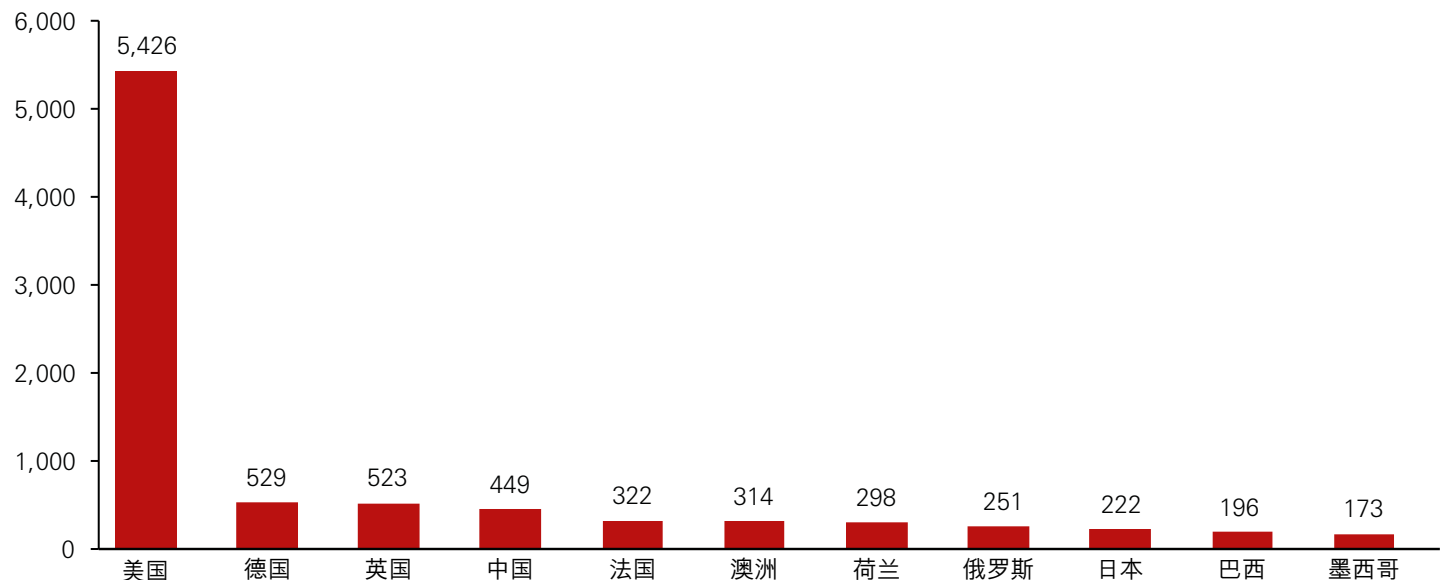
人工智能生态蓬勃发展

互联互通是贯穿这两个主题的重要主线，无论是收集和交换数据的能力，还是抵御物理或网络风险

的能力。数据中心必须能够获得可靠的电力、水源，以及重要的高速数据传输网络（光纤），以便数百万消费者可同时下载和上传以千兆字节（GB）计的大量数据。企业在未来五年需要投资5.2万亿美元于新建数据中心（数据源：麦肯锡，2025年）。考虑到至今与人工智能相关的收益相对偏低，这项投资的规模引发了一些忧虑。不过，这个周期尚处于初期阶段，相关机遇的规模之大不容低估。数据中心的快速扩张需要数字基建同步扩展，才能充分发挥其潜力，这包括地面网络和潜在的太空网络。

人工智能生态系统和代理式人工智能软件正在迅速普及。知名的大语言模型和其他模型现正部署功能强大、应用于特定任务的专用版本，成为各行各业、个人用户和政府部门的日常工具。我们相信，人工智能超级周期才刚刚拉开序幕。

各国数据中心数目

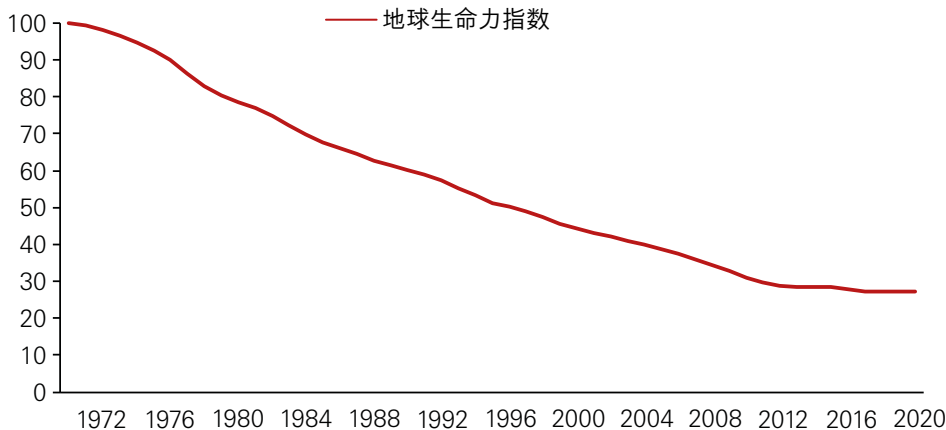


数据源：Brightlio / Brookings（布莱特里奥科技和信息服务咨询公司/布鲁金斯学会，数据截至2025年11月）、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

气候行动

生物多样性支撑着全球国内生产总值的很大一部分，因此，生物多样性迅速丧失逐渐成为一项系统性风险，可能干扰供应链、推高成本，并加剧各个行业的盈利波动。循环经济提供了一条可扩展的投资路径，有助减少对原生资源的依赖、减废和减排，并为重新设计产品和商业模式以提升耐用性、推动资源循环再利用及回收的企业创造竞争优势。

地球生命力指数*显示，自1970年以来，野生动物种群数量大幅下降



数据源：Our World in Data（一家公益性在线数据研究平台）、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。
* 地球生命力指数衡量受监测野生动物种群数量的平均跌幅。

精选主题

1. 生物多样性及循环经济

生物多样性是经济基础设施的一环：生物多样性支撑粮食系统、水资源安全和气候调节，因此其丧失将会对经济增长、通胀和企业盈利构成系统性风险。由于市场甚少为这些生态系统服务定价，因此往往低估自然环境退化造成的财务影响。循环经济推动企业由“获取 - 制造 - 使用 - 废弃”转向“减少 - 回收 - 维修 - 重新设计 - 循环再用”模式，从而降低资源依赖并减少浪费。对长期投资者而言，循环经济领先企业享有成本效益、更高的韧性和品牌优势；而在这方面表现落后的企业可能面对更严格监管、供应链及资本成本上升的压力。

90%

约90%的生物多样性丧失源于天然资源开采和加工方式。

52%

在2025年，二十国集团经济体在循环经济政策方面的平均评分为52%，反映相关政策取得进展，但仍具进一步推行空间。

数据源：艾伦麦克阿瑟基金会（Ellen McArthur Foundation）、彭博新能源财经、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

生物多样性及循环经济

生物多样性及循环经济日渐成为长期投资的核心元素，因其处于系统性风险管理与经济可持续发展的交汇点。自从现代资本主义兴起以来，大自然往往被视为一种资源而投入开采，环境成本则被外化转嫁回生态系统。如今，这种模式正面临生物物理极限：生物多样性丧失、土地退化、水资源短缺和气候影响不断迭加，并开始影响实际经济产出、企业现金流及主权稳定性。

从经济角度来看，大自然并非“可有可无”，而是生产性的基础设施。生态系统服务——例如授粉、土壤肥力、水质净化、防洪和气候调节，估计每年价值高达150万亿美元（数据源：世界自然基金会、联合国环境署，2025年）。全球超过55%的国内生产总值（约58万亿美元）对大自然予以中度或高度依赖。我们应当将生物多样性丧失理解为一项宏观风险因素：可

能推高投入成本、干扰供应链、降低农业产量、增加保险损失，并通过粮食和大宗商品渠道加剧通胀波动。对投资者而言，这意味着盈利不确定性增加、资产搁浅，以及能够与未能适应有关变化的商业模式之间的分化扩大。

与此同时，转型至循环经济，即减少浪费并提高资源效率，有望为全球释放高达4.5万亿美元的新经济增长。正因如此，循环经济成为切实可行的投资路径。

线性的“获取 - 制造 - 使用 - 废弃”模式，不但加速了栖息地破坏和资源耗竭，同时也使企业面对大宗商品价格波动及加强监管的风险。循环模式“减少 - 回收 - 维修 - 重新设计 - 循环再用”（简称5R），旨在通过延长原材料的使用寿命、从设计上减少浪费和修复自然系统，使经济增长与原生资源开采脱钩。实际上，循环经济是经济体增强韧性的一种工程：有助降低对稀缺投入资源的依赖、减少生命

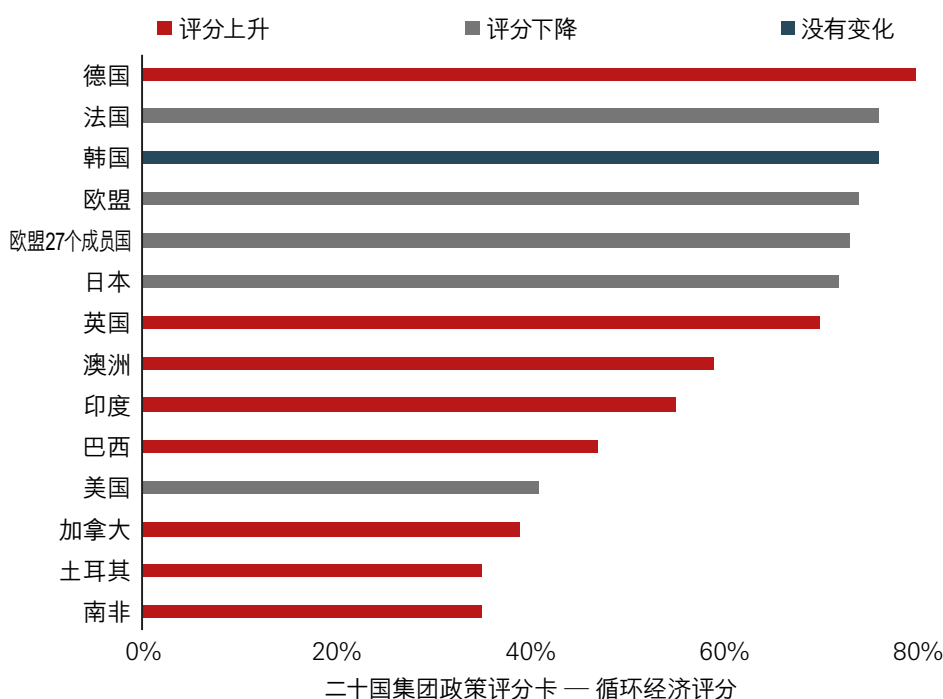
周期排放，并通过减少新的资源开采和土地转换需求，缓减土地及生物多样性压力。

对长期投资者而言，循环经济可能成为在多个板块中区分赢家与输家的关键因素。通过重新设计产品以提高耐用性、模块化和循环再用性的企业，有望通过降低原材料成本及改善供应安全来维持利润率。建立维修、翻新和转售模式的企业，则可创造经常性收入并提高客户忠诚度。

政策动力逐步增强，且推动先进分类、循环再用和原材料再生的工业企业，也可受益于相关政策助力及二次原物料需求上升。另一方面，农业、林业、渔业、化工、建筑和矿业等高度依赖自然资源的板块，正面临日益严格的审查，这源于新增的自然相关披露框架和不断演变的监管要求，这或会提高落后企业的资本成本。整体而言，虽然目前已取得一定进展，但多个国家在实现生物多样性目标方面仍表现落后。联合国生物多样性大会（COP17）将于2026年10月在亚美尼亚举行，届时将检视执行进度并制定后续步骤。

长远而言，把对大自然的依赖及其影响纳入基本面分析，同时配置循环经济方案的投资者，将有望更有能力应对生态限制日益影响经济成果的市场环境。

欧洲经济体在循环经济评分*中表现领先



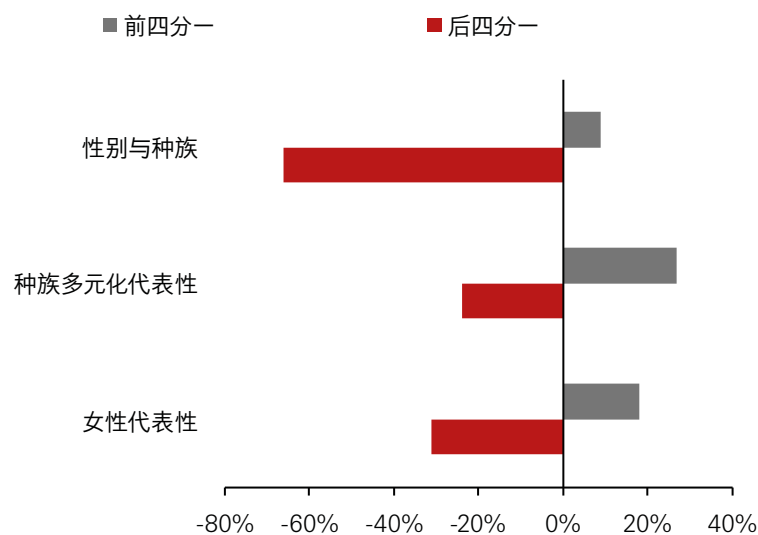
数据源：彭博新能源财经、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。*评分卡追踪2025年二十国集团国家政府对绿色经济的支持程度。评分变化与2024年的评估结果作比较。

社会演进



由于地缘政治和人们的观念演变，我们的社会正在经历快速变革。全球力量正在推动各国保障其能源与资源安全。与此同时，多元共融日益被视为影响创新和财务表现的因素。

基于多元化而取得领先财务表现的可能性

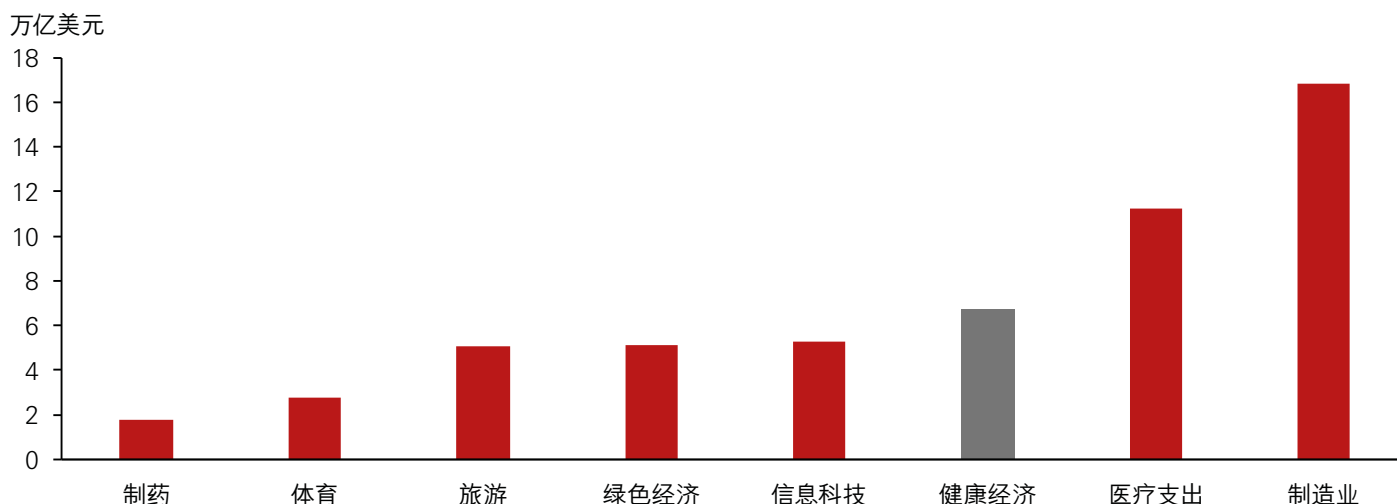


数据源：麦肯锡、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

两大精选主题

1. 社会赋权与健康	我们的主题聚焦于性别平等、多元化、女性劳动人口参与率，以及对身心健康的意识提高和支出增加。这是因为研究显示，更多元化的组织往往表现更佳。预计健康经济将在未来十年快速增长，带来具有吸引力的投资机会。
2. 能源与资源安全	地缘政治冲击暴露了能源和供应链的脆弱性，导致价格飙升和供应中断。要增强韧性，政府需要投资于能源与资源安全，并建立战略缓冲。同样地，政府也必须确保人工智能基建的关键投入，包括半导体和关键矿产 / 金属，以免出现瓶颈和价格波动。

健康经济（截至2024年）占全球国内生产总值超过6%，其商业价值甚至超越体育与旅游



数据源：全球健康研究机构 (Global Wellness Institute)、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

人们对生活质量、包容性工作场所和机会平等的期望日益提升，这正在重塑全球社会的面貌，并影响各地经济表现。随着人口结构变化、数字连接增强，以及劳动人口的偏好转变，许多组织和各国政府更加注重社会赋权、多元共融和员工福祉。同样地，经历近期的地缘政治事件后，各国政府也更加重视国家安全和能源自主。上述两股长期趋势为投资者创造了长远的投资机会。

社会赋权与健康

多元共融日益被视为影响创新和财务表现的因素。多项研究显示，多元化与财务业绩之间的联系，随着时间变得越来越清晰。不同研究一致指出，领导层多元化与强劲的财务表现息息相关，这得益于不同的决策视角、健全的治理以及与多元化客户群体更紧密的联系。弹性工作安排、技能发展及身心健康计划是吸引和挽留人才的重要工具。德勤的研究显示，员工归属感可将敬业度提升高达45%，有效实践多元、平等与共融 (DEI) 的公司，其员工流失风险可降低50%。因此，愿意投资于员工参与度和福祉的机构往往能提高生产力、创新度和留任率。年轻员工越

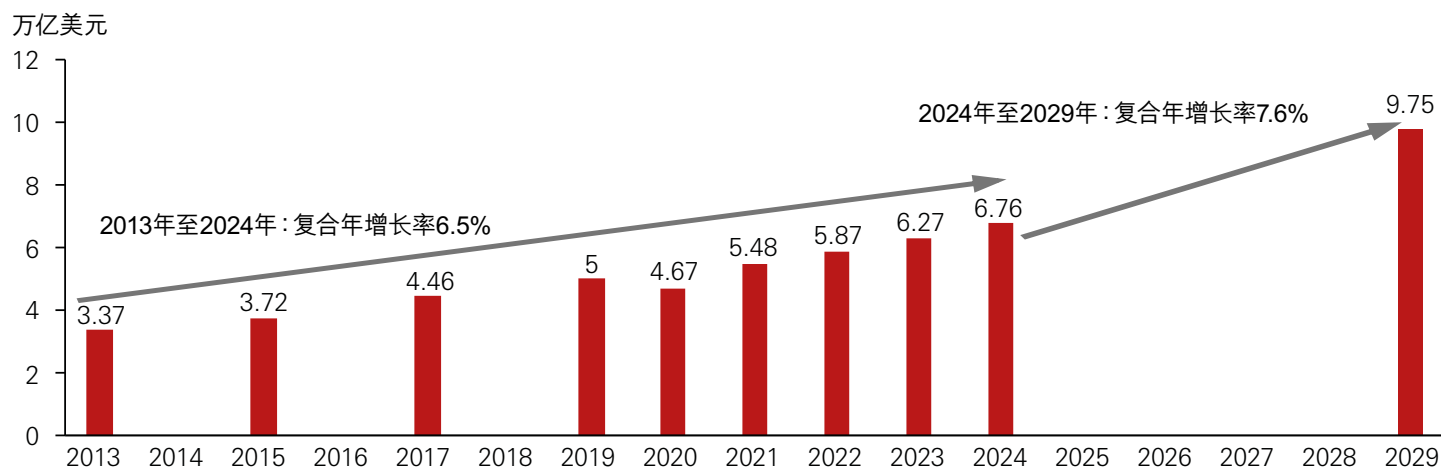
来越重视使命感、可持续发展和共融的企业价值观。女性劳动人口参与率上升正在扩大经济潜力；如果能够消除就业市场的性别差距，估计或会令全球国内生产总值增加12万亿美元。身心健康对社会大部分群体日益重要。

联合国预测，到了2050年，全球65岁或以上人口将达到约16亿人。随着人们的意识提高，他们更能够和愿意在个人身心健康方面消费。另一方面，随着消费力和富裕程度提升，千禧世代与Z世代日益塑造消费格局，他们关注身心健康、透明度和道德消费。根据麦肯锡于2025年的一项研究显示，美国有84%而中国则有94%的消费者将健康视为“首要”或“重要”优先事项。在2013年至2024年间，健康经济每年增长约6.5%，对比全球国内生产总值每年增长3.2%。预计到了2029年，健康经济将每年增长近7.6%，总值将接近10万亿美元。健康支出增加为品牌带来新商机。对投资者来说，这为教育科技、人力资本管理平台、办公协作工具，以及医疗保健和健康服务等板块带来机遇，因为人们越来越追求更优质的生活和工作环境。

能源与资源安全

近期发生的地缘政治冲击凸显了能源市场和全球物流的脆弱性，刺激油价和电力成本急升，并暴露了及时制供应链的脆弱性。加强能源安全现在意味着需要多元化分散能源来源和运输路线，投资于具韧性的电网和储能设施，并加快转向波动性较低的本地发电方式，包括石油、核能、风能和太阳能等可再生能源及非可再生能源方案，以免家庭和企业因外部事件而受到剧烈冲击。与此同时，要确保供应链安全，则需要提高其透明度、为关键投入建立战略缓冲，并增强区域韧性，以便在贸易路线或供货商受阻时，基本物资仍能继续流通。这种关注也需要拓展到人工智能基建的原材料，例如：半导体，以及用于数据中心、网络设备和先进芯片的关键矿产和金属，以免供应集中、出口管制或突如其来的价格冲击限制数字能力的建设。为了适应这一新现实，全球各地政府正将能源与资源安全纳入其经济安全策略的核心部分。我们认为，这股长期变化趋势在核能、电池储能和能源基建等领域，为投资者提供了具吸引力的长期机遇。从区域来看，我们认为美国和中国的能源基建投资展现具吸引力的机会。

Indeed (一家全球求职网站) 与牛津大学最近的研究显示，企业推行身心健康措施有助提升财务价值

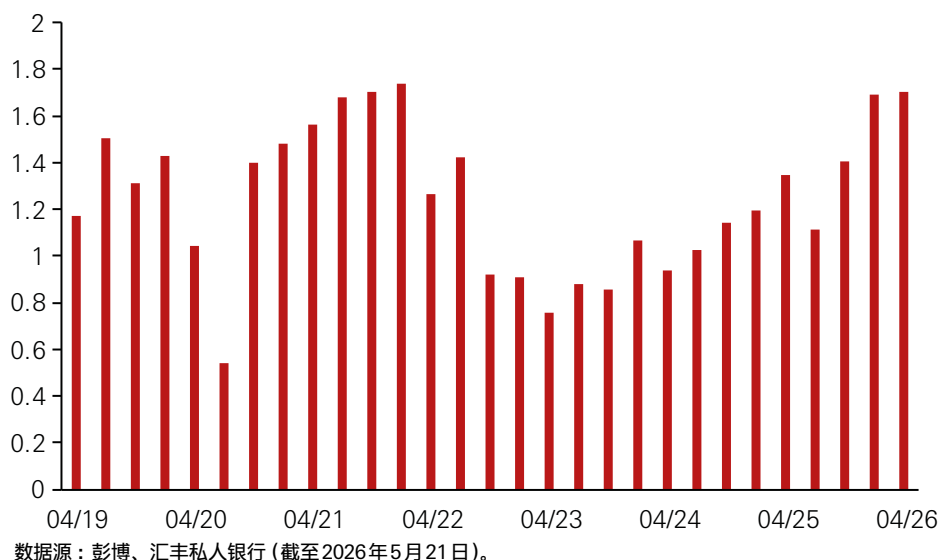


数据来源：全球健康研究机构 (Global Wellness Institute)、汇丰私人银行 (截至2026年5月21日)。预测可予以更改。

在波动数据环境中 寻求多元回报

中东冲突将继续影响环
球经济增长，形成经济不平衡
的格局。我们寻找获强韧经济活
动支持的主题，并新增两个聚
焦于收益的主题，以助稳定投
资组合回报。

全球并购交易金额在中东冲突前迅速增长，并预计即将回升
万亿美元



四大精选主题

1. 北美再工业化	美国再工业化措施在新冠疫情期间开始增强动力，随着中东冲突突显全球供应链的脆弱性，这股驱动力进一步加强。此外，战略产业回流和人工智能生态系统建设成为首要优先政策，这有助提振制造业投资。
2. 环球金融	尽管全球经济增长不平衡，但整体仍然稳健，市场对为投资、营运资金和并购活动融资的贷款需求旺盛。由于各国央行降息的可能性不大，利差仍然具有吸引力，收益率曲线也面临轻微的陡峭化压力。违约率可能上升，但预计升幅温和。
3. 并购与股东价值创造	虽然中东冲突难免使交易活动放缓，但企业为优化供应链、技术知识及专长，因而收购其他业务和能力的潜在需求依然强劲。此外，企业也通过派发股息和股份回购提高股东回报及收益。
4. 主动型债券策略发掘潜在收入	各国央行普遍已结束降息周期，部分央行甚至可能加息。因此，债券投资者不应预期广泛的资本增值，而应专注赚取票息，于全球市场挑选优质的债券和收益率曲线机遇。

X 3

美国半导体制造产能有望在
2030年之前增长至三倍

X 2

过去三年，美国制造业建设支出由
1,200亿美元倍增至2,340亿美元

29%

环球金融板块的市盈率较其
他板块低近30%

数据源：彭博、美国半导体工业协会、美联储、汇丰私人银行 (截至2026年5月21日)。

我们完全可以预计到，受中东冲突的滞后影响，未来数月的经济数据将波动较大，有时甚至会令投资者感到困惑。能源价格高企的情况在短期内难以恢复正常，供应链也可能持续受到干扰，因为船只需要时间重新调度才能令整体航运恢复顺畅。对比那些拥有结构性支持的领域（例如：人工智能和资本开支），一些经济领域（例如：消费）更容易受到高能源成本的冲击。地区差异的情况亦然，欧洲和南亚的石油进口国可能受到较大的负面影响，而美国作为能源生产大国，可能较具韧性。我们的投资主题聚焦于两个基本面良好的领域，以及两个能为投资者提供潜在收益，并有助稳定投资组合的领域。

北美再工业化

美国制造业自1980年起长期走下坡，其中跌幅最为急剧的时期发生在中国加入世界贸易组织时。然而，在拜登政府领导下，2021年出现了一个明显的转折点并启动了再工业化。自此，制造业建设和资本开支（尽管就业人数并未增长）保持强劲势头。

美国关税鼓励当地和外国企业在美国进行投资。然而，近期再工

业化的主要推动因素，是企业致力于降低供应链风险以及建设人工智能和科技生态系统。此外，国防支出也有助为另一个涉及大量工业活动的生态系统提供支撑。

环球金融

金融属周期板块，因此在冲突期间承受一定压力。然而，这也意味着金融板块目前估值偏低，并获一些因素支持。

贷款活动或可显著受益于本文所列的两大主题，即再工业化和并购活动。人工智能、能源自主和安全相关的庞大资本支出周期需要融资，这为资本市场发行、银行贷款及私募市场融资活动提供支持。上述各方面应有利银行业。并购与股东价值创造将提振投资银行业务收入。

有些投资者日益担心私募和公开市场的贷款违约率可能上升。虽然目前已出现个别案例，但大多数是特殊事件，或集中于汽车和软件等板块。整体违约数据未见明显上升，在并无滞胀或大幅加息的情况下，对金融机构而言，违约率升幅应会维持在可控范围内。

并购与股东价值创造

企业正通过并购应对不断变化的市场环境，因为收购所需的专业知识、专门人才和新客户群，通常相比自行建立业务更快捷，更容易。虽然中东冲突期间，风险偏好下降导致并购活动停滞，但我们认为，随着企业优化业务结构，并购活动有望在未来数月重拾支持。这当中包括优化资产负债表。回购股份或增派股息可能是具吸引力的策略，有助提高股东权益。

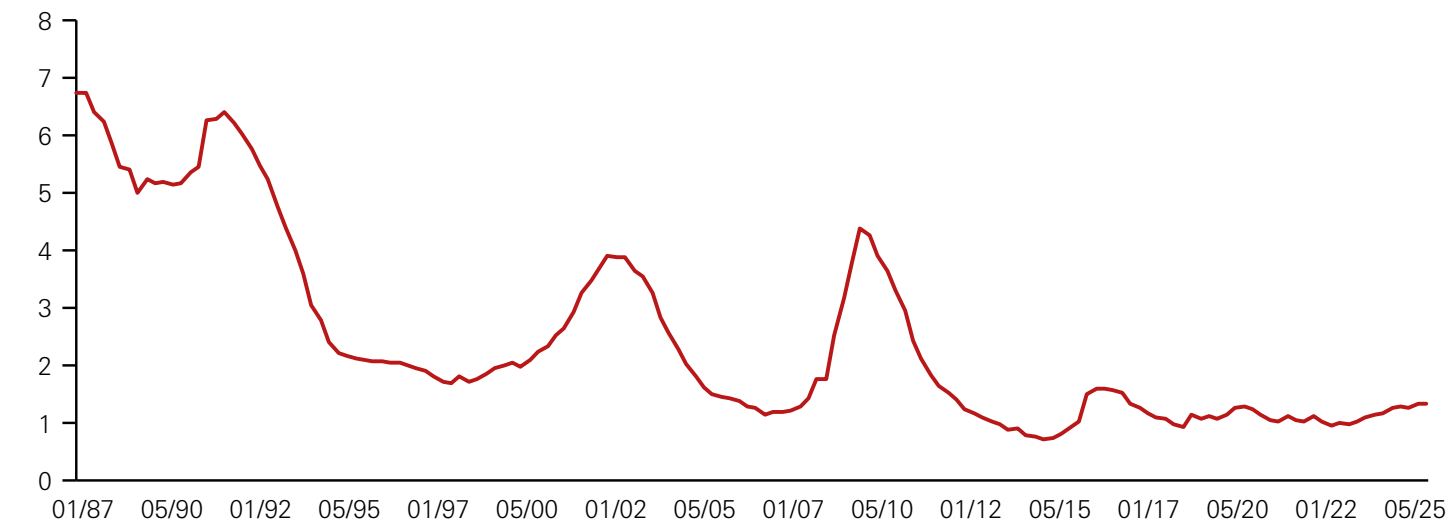
由于这些举措通常属战略性而非周期性，因此在经济数据加剧波动时，可成为具吸引力的投资主题。

主动型债券策略发掘潜在收入

随着美国 and 大部分发达市场的降息周期接近尾声，我们的债券策略专注于获取票息、寻找最佳相对价值，以及通过主动管理从市场波动中受益。我们的亚洲主题发掘新兴市场的投资机会，而这个主题则聚焦于发达市场。我们倾向于投资级别债券多于高收益债券，认为金融和非金融领域均展现机遇，并把久期偏好维持在接近基准的水平。

与历史水平相比，美国商业贷款违约率仍然较低

美国商业贷款违约率（%）



数据源：美联储、汇丰私人银行（截至2026年5月21日）。

撰稿人



环球首席投资总监
Willem Sels
willem.sels@hsbcpb.com



董事-环球市场策略师及执行编辑
Neha Sahni
neha.sahni@hsbcpb.com



北亚首席投资总监
何伟华
patrick.w.w.ho@hsbcpb.com



中国首席投资总监
匡正
Desmond.kuang@hsbc.com.cn



英国首席投资总监
Jonathan Sparks
jonathan.sparks@hsbcpb.com



欧非中东及瑞士首席投资总监
Georgios Leontaris
georgios.leontaris@hsbcpb.com



环球股票业务主管
Kevin Lyne Smith
kevin.lyne-smith@hsbc.com



美洲区首席投资总监
Jose Rasco
jose.a.rasco@hsbcpb.com



环球债券业务主管
Laurent Lacroix
laurent.lacroix@hsbcpb.com



外汇及大宗商品投资产品策略师
Rodolphe Bohn
rodolphe.bohn@hsbcpb.com



亚洲投资策略师
Abhilash Narayan, CFA
abhilash.narayan@hsbcpb.com



投资策略师
张正浩
wilson.c.h.cheung@hsbcpb.com



全球房地产投资市场分析师
Guy Sheppard
guy.r.sheppard@hsbc.com



对冲基金董事总经理
Tim Gascoigne
tim.gascoigne@hsbc.com



私募市场投资专员
Huw Morgan
huw.morgan@hsbc.com



**环球、美国及欧洲
投资资讯策略主管**
Aashna Bhatia
aashna.bhatia@hsbc.co.in



环球资讯管理分析师
Arnesh Hemrom
arnesh.hemrom@hsbc.co.in

免责声明

汇丰及可持续发展

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为减少本行的碳排放及协助客户减排，汇丰已制定了相关的气候策略。详情请浏览：www.hsbc.com/sustainability。

风险披露

投资债券的风险

在投资债券之前，应考虑若干关键事项。这类投资的特殊风险可能包括（但不限于）：

信用风险

投资者承担发行机构的信用风险。此外，投资者亦要承担政府及/或由政府担保的债券受托人的信用风险。

高收益债券所涉风险

高收益债券的评级一般低于投资级别债券，或者没有评级，因此发行机构的失责风险也较高。如高收益债券基金投资的任何高收益债券失责，或者利率出现变化，高收益债券基金的净资产值或会下跌或者受到不利影响。高收益债券基金的特点或风险可能同时包括：资本增长风险 - 部分高收益债券基金或以资本支付费用及/或收入，基金可用作未来投资的资本和资本增长或因此减少；以及

- 股息分派 - 部分高收益债券基金或不分派股息，而会将股息再投资于基金，另一方面，投资经理或有酌情权决定是否将基金的收入及/或资本分派。此外，高分派率并不表示总投资的回报为正数或回报率较高。
- 容易受经济周期影响 - 在经济不景时，该等金融工具的价值下跌幅度一般较投资级别债券更大，原因是：(i) 投资者更趋向避险，而且 (ii) 失责风险上升。

与次级债权证、永续债权证、或有可转换债权证或自救债权证有关的风险

级债权证 - 发行机构次级债权证持有人承担的风险高于高级债券持有人，因为

在发行机构清盘时，次级债权证持有人的索偿顺序后于高级债权证持有人。

- 永续债权证 - 永续债权证时常是可通知赎回，没有到期日，且属于次级。投资者或面对再投资风险和后偿风险。在若干情况下，投资者或会损失全数已投资本金。利息支付可予变动、延迟或取消。投资者收到上述付款的时间和款额可能并不确定。
- 或有可转换债权证或自救债权证 - 或有可转换债和自救债权证是混合了债券和股本的工具，在出现触发事件之时，可以注销或转换为普通股。或有可转换债权证指包含一条条款，要求在触发事件出现时，将可转换债券注销或转换为普通股。在发行机构能否继续营运备受质疑时（即在失去存活能力界点之前），这些债权证一般会吸收亏损。「自救」一般指 (a) 合约机制（即合约自救），根据此机制，债权证包含一条条款，要求在触发事件出现时，将债权证注销或转换为普通股，或者 (b) 法定机制（即法定自救），由国家的破产管理机关因应具体情况，进行注销或转换为普通股。在失去存活能力界点时，自救债权证一般吸收亏损。这些特点可以为投资者带来显著风险，投资者或会损失全数已投资本金。

或有可转换证券 (CoCo) 或自救债权证是高度复杂和高风险的混合型资本工具，其合约条款列明非一般的吸收亏损特点。

投资者应注意，其资本承受风险，可能损失部分或全部资本。

法例及/或规定改变

法例及/或规定可以影响投资的表现、价格及按市价计值。

国有化风险

在国有化之后，票息和本金的按时支付存在不明朗因素，而且，债券的偿还等级也有被改动的风险。

再投资风险

利率下跌会影响投资者，因为将所获得的票息和本金的回报再投资时，利率可能较低。利率、波幅、信用价差、评级机构行动、承接力和市场情况的变化，或会对价格、按市价计值和阁下的整体投资造成负面影响。

点心债的风险披露

尽管国债可能受中央政府担保，投资者应注意：除非另有注明，其他人民币债券不会受中央政府担保。

人民币债券以人民币结算，汇率变化可能对有关投资的价值产生不利影响。债券到期时，阁下可能无法取回相同金额的港元。

即使人民币债券在香港挂牌，也可能没有活跃的第二市场，故此，阁下需要面对若干程度的流通性风险。

人民币受外汇管制，在香港并非自由兑换。如中国中央政府收紧控制，人民币的流通性甚至在香港人民币债券将受影响，阁下可能因此承受较高的流通性风险。投资者应有准备可能要持有人民币债券直至到期。

另类投资

对冲基金 — 请注意，对冲基金不时进行杠杆和其他投机性投资操作，可能增加投资亏损的风险。此外，其流通性可能甚为不足，无须定期向投资者提供定价或估值资料，并可能涉及复杂的税务结构，以及延迟分发重要资料。另类投资通常不受制于与例如互惠基金等相同的监管规定，而且费用通常偏高，可能会抵消交易盈利（如有）。

私募基金 — 请注意，私募基金通常流通性不足，而且涉及长线投资，并不显示常见于其他投资（如：挂牌证券）的特点 - 流通性及透明度，可能需要一段时间才可以将资金作投资（困住现金），以及在最初的亏损后要一段时间才产生回报。

投资私募市场的风险

投资价值及其收益可升可跌，因此投资者可能无法收回投资本金。所示往绩资料并非未来表现的指标。由于汇率波动，回报和成本可能有所升跌。

- **流通性风险** — 投资者可能无法以与近期同类交易密切相关的价格迅速出售投资。概不保证作出分派，而且并无发展成熟的二级市场。
- **事件风险** — 重大事件可能导致所有证券的市场价值大幅下跌。
- **投资年期长** — 投资者应预期在整个投资期内锁定资金，并可能延期。
- **缺乏资本保障** — 投资者可能损失全部投资资本。
- **无法预测现金流** — 可能需于短期通知后作出资本缴付或分派。
- **经济状况** — 市场状况及监管环境将影响变现 / 出售现有投资的能力。
- **没收风险** — 若无法根据缴付资本通知付款，则会出现没收资本承担的情况，包括投资资金，不予赔偿。
- **失责风险** — 若出现失责，投资者可能会损失其在投资工具内的余下全部权益，而且或会遭法律诉讼以追讨其尚未拨付的资本承担。
- **依赖第三方管理团队** — 相关投资将由多个第三方管理团队管理，这些团队将共同厘定投资者的最终回报。

上列各项并不涵盖所有风险因素，请参阅个别产品文件，以了解所有详情和风险披露。

新兴市场的风险披露

投资新兴市场可能涉及若干额外风险，这些额外风险在投资较成熟的经济体系及 / 或证券市场时，一般不会出现。这些风险包括：(a) 资产被国有化或没收；(b) 政治及经济不明朗；(c) 证券市场的流通性偏低；(d) 货币汇率波动；(e) 通胀率较高；(f) 当地证券市场监管机构的监管较不严谨；(g) 证券交易的结算期较长；以及 (h) 在企业高层人员责任和投资者保障方面的法规较粗略。

外汇保证金交易的风险披露

受若干市场情况及 / 或出现若干事件、消息、发展的影响，外汇价格的移动幅度可能很大，此举或会为客户带来严重风险。

使用杠杆的外汇交易承担相当高风险，客户蒙受的损失可能超过开盘保证金。市场情况或不允许将外汇合约 / 期权平仓。如相关货币的汇价走势不利客户，客户有可能要面对追加巨额保证金，因而出现流动资金问题。

产品的杠杆操作可能不利阁下，而且亏损可能超出进行直接投资的产品。若投资组合的市值跌至某个幅度，可能引致抵押品的价值无法再覆盖所有未偿还贷款金额。这意味投资者可能须迅速回应追加保证金的要求。若投资组合的回报低于其融资成本，杠杆操作可能削弱投资组合的整体表现，甚至产生负回报。

货币风险 - 产品与其他货币相关

投资的计值货币如有别于阁下的本国货币或报告所采用的货币，汇率变化可能对阁下的投资不利。

人民币所涉风险

人民币产品涉及流通性风险，尤其是如该投资没有活跃的第二市场，而其价格的买卖差价亦较大。

人民币目前不可自由兑换，通过在香港和新加坡的银行兑换人民币须符合若干限制。在香港和新加坡交收以人民币计值及结算的人民币产品，与在中国内地交收的人民币属不同市场。

如本行由于外汇管制或对此货币实施的限制而无法及时取得足够金额的人民币，客户有机会在结算时不能获得全数金额的人民币。

低流通性市场 / 产品

如投资没有认可市场，投资者或难以出售其投资或取得投资价值或所承担风险情况的可靠资讯。

环境、社会及管治(「ESG」)客户披露

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。我们分类为「ESG或可持续」的个别投资工具可能正在改变，以实现更好的可持续发展成果。并不保证ESG和可持续投资产品所产生的回报与没有任何ESG或可持续特点的投资产品相近。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和可持续投资及相关的量度准则是(a)高度主观，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和 / 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与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，新的监管规例和覆盖范围正在发展，或会影响未来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。当我们投资产品归类

为汇丰ESG和可持续投资(SI)类别，即汇丰ESG跃增投资(HSBC ESG Enhanced)、汇丰主题投资(HSBC Thematic)或汇丰影响力投资(HSBC Impact)(英国称为「汇丰目的」)，并不代表个别投资产品或投资组合内的所有个别相关持仓均符合分类资格。同样，当我们股票或债券归类为汇丰ESG跃增投资、汇丰主题投资或汇丰影响力投资(英国称为「汇丰目的」)，并不代表相关发行机构的活动与分类中相关ESG或可持续特点完全一致。并非所有投资、投资组合或服务均合格归入我们的ESG和SI分类。这可能是由于未有足够资讯或某项产品并未符合汇丰可持续投资分类的准则。

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为减少本行的碳排放及协助客户减排，汇丰已制定了相关的气候策略。详情请浏览：www.hsbc.com/sustainability。

重要通知

重要通知

本文件是由**汇丰私人银行**编制的市场推广通讯。汇丰私人银行乃汇丰集团主要的私人银行业务。汇丰旗下不同的法律实体可以在符合当地监管规定的前提下，进行国际私人银行业务。本文件内所列服务可以由汇丰私人银行内或汇丰集团内的不同成员提供。汇丰集团成员可能买卖本刊内提及的产品。

本文件并不构成根据欧洲市场金融工具指令(MiFID)或其他相关法律规定的独立投资研究，而且在发放前并没有受到禁止。特定金融工具或发行机构的任何提述并不代表汇丰私人银行明示或暗示的观点、意见或建议，仅供参考。本文件内所载数据旨在用作汇丰私人客户的一般传阅用途。本文件内容可能不适合阁下的财务状况、投资经验及投资目标，就本文件内向阁下介绍的任何金融工具或投资策略是否适合或适当，汇丰私人银行并不作任何陈述。

本文件仅供参考，并不构成亦不应理解为本行向阁下作出的任何类型的法律、税务或投资的咨询意见，招揽及 / 或建议，也不是本行要约或邀请阁下认购、买入、赎回或卖出任何金融工具，或就上述工具订立任何交易。

本文件乃取自汇丰私人银行认为来源可信但可能未予独立核实的数据。文内资料乃本着诚信编制，当中包含被认为来源可靠的资料，惟并没有明示或默示的表述或保证，亦不会获明示或默示的表述或保证。汇丰私人银行或汇丰集团任何部分或任何其各自的高级职员、雇员、代理现在或将来也不承担本文件准确性或完整性的责任或法律责任。

阁下须注意：任何投资的资本价值及其收益可升可跌，阁下可能无法收回投资本金。往绩并非未来表现的指标。前瞻性陈述、表达的观点和意见、提供的预测均为汇丰私人银行于本文件刊发时的最佳判断，仅作为一般评论，并不构成投资建议或回报保证，而且不一定反映其他市场参与者的观点和意见，可随时变更，无需另行通知。实际表现与预测 / 估计可能有很大差距。

部分汇丰办事处只可以作为汇丰私人银行的代表处，因此不得销售产品和服务，亦不得向顾客提供咨询意见，只可以作为联络点。如有需要，客户可索阅详细数据。

在英国，HSBC UK Bank plc获准发放本文件，其私人银行的办事处位于8 Cork Street, London (邮编: W1S 3LJ, 登记地址为1 Centenary Square, Birmingham, B1 1HQ)。HSBC UK Bank plc在英格兰注册，号码为09928412，客户应注意《金融服务及市场法案2000》项下保障投资者的条例及规定(包括《金融服务赔偿计划》)，并不适用于汇丰集团在英国以外办事处的投资业务。本刊乃《2000年金融服务及市场法》第21节所指的「金融推广」，并根据《金融推广条例》，经批准由HSBC UK Bank plc在英国发放。HSBC UK Bank plc获审慎监管局授权，并受金融行为监管局及审慎监管局监管。

在根西，本材料由HSBC Private Banking (C.I.) 发放。HSBC Private Banking (C.I.) 为HSBC Private Bank (Suisse) SA根西分行的交易名称，注册办事处为Arnold House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3NF。HSBC Private Bank (Suisse) SA根西分行为根西金融服务委员会(银行、信贷、保险中介及投资业务)(Guernsey Financial Services Commission for Banking, Credit, Insurance Intermediary and Investment Business) (FINMA) 持牌机构。HSBC Private Bank (Suisse) SA在瑞士注册，号码为UID CHE-101.727.921，注册办事处为：Quai des Bergues 9-17, 1201 Geneva (GE), Switzerland。HSBC Private Bank (Suisse) SA为瑞士金融市场监督管理局(FINMA)的注册银行及证券交易商，而HSBC Private Bank (Suisse) SA根西分行作为HSBC Private Bank (Suisse) SA的分行，亦受FINMA监督。

在泽西，本材料由HSBC Bank plc泽西分行刊发，位于HSBC House, Esplanade, St. Helier, Jersey (邮编: JE1 1HS)。HSBC Bank plc泽西分行受泽西金融服务委员会监管。HSBC Bank plc在英格兰和威尔士注册，号码为14259。注册办事处位于8 Canada Square, London, E14 5HQ。HSBC Bank plc获审慎监管局授权，并受金融行为管理局及审慎监管局监管。

在马恩岛，本材料由HSBC Bank plc刊发，位于Clinch's House, Douglas,

IM1 4LN，该公司持有马恩岛金融服务监督管理局的牌照，并受其监管。HSBC Bank plc在英格兰和威尔士注册，号码为14259。注册公司办事处位于8 Canada Square, London, E14 5HQ。HSBC Bank plc获审慎监管局授权，并受金融行为管理局及审慎监管局监管。

在法国，本材料由HSBC Private Bank Luxembourg 法国分行 (SIREN 911 971 083 RCS Paris) 发放。汇丰私人银行在法国接受Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (审慎控制及决议管理局) 的审批和管制。汇丰私人银行为HSBC Private Bank (Luxembourg) S.A. 的分行，地址为18 Boulevard de Kockelscheuer L-1821 Luxembourg，是一家股本为160,000,000欧元的卢森堡上市公司，RCS Luxembourg : B52461，巴黎银行及保险中介交易及企业登记，Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurances [向保险中介注册组织登记，号码2011CM008 (www.orias.fr)，小区内VAT号码FR34911971083。汇丰私人银行在法国的注册办事处地址为38, avenue Kléber 75116 Paris- FRANCE。

本市场推广材料由汇丰私人银行(瑞士)有限公司(HSBC Private Bank (Suisse) SA) 在瑞士或从瑞士发放。HSBC Private Bank (Suisse) SA受瑞士金融市场监督管理局(FINMA) 监管，办事处位于瑞士日内瓦Quai des Bergues 9-17, 1201。本文件并不构成独立财务研究，而且未按瑞士银行公会《独立财务研究指令》或任何相关机关的法律编制。

在阿布扎比环球市场 (ADGM)，基金和证券由HSBC Bank Middle East Limited ADGM分行(地址为Al Sila Tower, The Executive Center, Level 12, PO BOX 764648, Abu Dhabi) 在ADGM发放。HSBC Bank Middle East Limited ADGM分行受阿布扎比金融服务监督管理局(FSRA) 监管，并受杜拜金融服务管理局的主要监管。任何基金和 / 或要约证券的发行章程及辅助市场推广材料以FSRA定义的专业客户为对象，只可由符合此准则的人士根据任何发行章程或当中所载的任何资料行事。

在杜拜国际金融中心 (DIFC)，本材料由HSBC Private Bank (Suisse) S.A. DIFC分行 (P.O Box 506553 Dubai, United Arab Emirates) 在或从DIFC发放。HSBC Private Bank (Suisse) S.A. DIFC分行受杜拜金融服务管理局(DFSA) 和FINMA监管。HSBC Private Bank (Suisse) S.A. DIFC分行只与符合DFSA定义为专业客户的人士进行交易，并只可由符合此准则的人士据此行事。

在巴林，此通讯由HSBC Bank Middle East Limited巴林分行发放，此乃汇丰集团成员，汇丰集团包括汇丰控股有限公司及其子公司，以及提供私人银行服务的实体。HSBC Bank Middle East Limited巴林分行可能会将客户转介给提供私人银行服

务的汇丰集团实体，并在许可的范围内将若干私人银行金融产品和服务转介给巴林的客户。然而，此类私人银行金融产品和服务须受对提供金融产品或服务的相关汇丰集团实体适用的条款及细则和法律法规的规管。

HSBC Bank Middle East Limited巴林分行受巴林中央银行监管，并由迪拜金融服务管理局作为主要监管机构。

在卡塔尔，此通讯由HSBC Bank Middle East Limited卡塔尔分行 (P.O. Box 57, Doha, Qatar) 发放，其获卡塔尔中央银行许可并受其监管，并由迪拜金融服务管理局作为主要监管机构。

HSBC Bank Middle East Limited卡塔尔分行可能会将客户转介给提供私人银行服务的汇丰集团实体，并在许可的范围内将若干私人银行金融产品和服务转介给卡塔尔的客户。然而，此类私人银行金融产品和服务须受对提供金融产品或服务的相关汇丰集团实体适用的条款及细则和法律法规的规管。

在香港及新加坡，本文件内容未经香港或新加坡任何监管机构审阅及批准。汇丰私人银行为香港上海汇丰银行有限公司 (Hongkong and Shanghai Banking Corporation) 的分支机构。在香港，本文件由香港上海汇丰银行有限公司因应其在香港的受监管业务而发放。在新加坡，本文件由香港上海汇丰银行有限公司新加坡分行发放。香港上海汇丰银行有限公司及香港上海汇丰银行有限公司的新加坡分行均为汇丰银行的一部分。本文件并非旨在向香港及新加坡的零售投资者发放，亦不得向其发放。收件人须为香港《证券及期货条例》内定义的专业投资者，或新加坡《证券及期货法》内定义的认可投资者或机构投资者或其他相关人士。就本刊产生的任何事宜或本刊相关的任何事宜，请联络香港上海汇丰银行有限公司或香港上海汇丰银行有限公司新加坡分行的代表。

在泰国，本资料由香港上海汇丰银行有限公司曼谷分行发放。在香港特别行政区注册成立，注册办事处位于香港中环皇后大道中一号，并在泰国注册为分行，注册号码为：0100544000390。曼谷分行注册办事处位于：No. 968 Rama IV Road, Si Lom Sub-district, Bang Rak District, Bangkok。经泰国银行及泰国证券交易委员会授权，并受其监督。

在卢森堡，本材料由HSBC Private Banking (Luxembourg) SA, RCS B52461 发放。HSBC Private Banking (Luxembourg) SA位于卢森堡18 Boulevard de Kockelscheuer, (邮编L-1821)，受卢森堡金融业管理局 (Commission de Surveillance du Secteur Financier) 监管。

在美国，汇丰私人银行业务乃汇丰集团主要私人银行业务子公司在世界各地进行私人银行业务的市场推广名称。汇丰私人银行通过美国汇丰银行(联邦存款保险公司会员) 提供银行产品及服务，通过HSBC

Securities (USA) Inc. 提供投资及若干保险产品，包括年金。HSBC Securities (USA) Inc. 乃 纽 约 证 交 所、FINRA / SIPC 会员，并为美国汇丰银行的联营公司。在加利福尼亚州，HSBC Securities (USA) Inc. 以 HSBC Securities Insurance Services (牌照号码 #: OE67746) 经营保险业务。HSBC Insurance Agency (USA) Inc. 为美国汇丰银行全资附属子公司，提供终身保险、定期保险及其他险种。不同州份提供的产品和服务或有分别，而且并非在所有州份提供。加利福尼亚州的牌照号码为 #: OD36843。

投资、年金及保险产品：不属于存款或本行或任何联营机构的其他义务，亦未向联邦保险公司投保，且不受任何美国联邦政府机构保障，本行或其他联营机构并不作任何保证，同时须承担投资风险，包括可能损失投资本金。

所有关于阁下投资的税务影响的决策，应与阁下的独立税务顾问联系。

在 澳 洲，本文件由 HSBC Bank Australia Limited (ABN 48 006 434 162, AFSL/ACL 232595) 刊发。本文件由 **香港上海汇丰银行有限公司** 筹备，位于香港中环皇后大道中一号。香港上海汇丰银行有限公司在香港注册成立，为汇丰集团的一部分。香港上海汇丰银行有限公司设有悉尼分行 (ARBN 117 925 970 AFSL 301737)。本文件是最新文件，可能随时更改。

本文件所载陈述属一般性质，并不构成投资研究、或买卖投资的推荐或意见陈述 (金融产品建议)。本文件并未考虑阁下的个人目标、财务状况及需要。因此，在按本文件行事之前，阁下应根据自身的目标、财务状况或需求，审慎考虑本文件的适用性。

本文件在任何情况下均不构成在任何将要约列作违法的司法管辖区招揽或推荐认购金融产品。

本文件所载部分陈述可能属于前瞻性陈述，旨在反映当前对未来事件的预期或预测。该等前瞻性陈述并不保证未来的表现或事件，并涉及风险及不明朗因素。实际结果或与该等前瞻性陈述存在重大差异。HSBC Bank Australia Limited、香港上海汇丰银行有限公司及汇丰集团公司概不就本文件所载前瞻性陈述的准确性或完整性，或该等陈述于发布后可能出现的变化作出任何保证或声明。

投资价值及其收益可升可跌，因此投资者可能无法收回投资本金。本文件或影片所载往绩并非未来表现的可靠指标；本文件所载任何预测、预计或仿真数据亦不应视为未来业绩的保证。

新兴市场投资本质上风险较高，波动性亦可能较部分成熟市场为大。新兴市场经济体通常高度依赖国际贸易，因此一直并可能持续受到以下因素的不利影响：贸易壁垒、外汇管制、对相对汇率进行有

管理的调整及其他贸易国家施加或谈判的保护主义措施。此外，该等经济体亦一直并可能受到其主要贸易对象国家经济状况不稳的负面影响。所有投资均涉及市场风险，请于投资前细阅所有相关文件。

HSBC Bank Australia Limited、香港上海汇丰银行有限公司及汇丰集团公司对任何第三方数据之准确性及完整性概不承担责任，即使该等数据为汇丰认为来源可信但可能未予独立核实的数据。

© 版权所有香港上海汇丰银行有限公司 2026。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面同意，不得以电子、机械、影印或录制或其他任何方式或任何方法，将本文件任何部分复制、储存于检索系统或传送。

在中国内地，本文件由汇丰银行 (中国) 有限公司 (汇丰中国) 向其客户发放，并只属参考性质。本文件并没有合约价值，而且并非亦不应理解为要约、邀请要约或游说认购、买入或卖出任何投资或订购参与任何服务，汇丰中国并非据此建议或游说进行任何行动。

在 阿 联 酋 (在 岸)，HSBC Bank Middle East Limited 阿联酋分行受阿联酋中央银行及阿联酋的证券及大宗商品管理局监管 (牌照号码：602004) 监管，至于本次推广，则主要受杜拜金融服务管理局监管。

在 科 威 特，本资料由 HSBC Bank Middle East Limited 科威特分行 (HBME KUWAIT) 发放，该行受科威特中央银行监管，持牌证券活动受资本市场管理局 (Capital Markets Authority) 监管，主要监管机构为杜拜金融服务管理局 (Dubai Financial Services Authority)。本文件对象为 HBME KUWAIT 客户，任何其他人士不应据此作出行动。HBME KUWAIT 对于阁下因使用或依赖本文件而遭受的任何损失、损害或其他后果，并不承担任何责任。本文件内容并不构成投资建议或建议的要约，也不应作为任何买卖投资决定的基础。

在 印 度 汇 丰，本文件的内容仅供一般信息之用，并不构成提供投资建议或推荐，亦不应作为任何购买或出售投资的依据。在印度汇丰，本文件由 Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, India (印度汇丰) 发放。印度汇丰乃香港上海汇丰银行有限公司分行，并为个别互惠基金 AMFI 注册互惠基金分销商及其他第三方投资产品的推荐机构。互惠基金投资承受市场风险，请仔细阅读所有投资计划的相关文件。印度汇丰并不会向美利坚合众国 (美国)、加拿大或有关分销将违反法律或条例的任何其他司法管辖区的公民或居民分销投资产品。印度汇丰作为汇丰互惠基金的 AMFI 注册互惠基金分销商，从 HSBC Asset Management (India) Private Limited 获得佣金。汇丰互惠基金的发起人是 HSBC Securities and Capital Markets (India) Private Limited

(HSCI)，该公司乃汇丰集团成员。请注意，印度汇丰和发起人作为汇丰集团的一部分，可能会引起实际或被视作或潜在的利益冲突。汇丰印度已经制定了政策来识别、防止和管理这种利益冲突。印度汇丰按照 SEB (投资组合经理) 条例 2020 (注册号码：INP000000795) 向个别私人银行客户提供非委托管理投资组合咨询服务。每个投资组合的表现可能因应投资者而异，原因如下 1) 资金进出时间，以及 2) 基于限制及其他约束，导致投资组合的构成有分别。

在以色列，本市场推广材料由汇丰私人银行 (瑞士) 有限公司 (HSBC Private Bank (Suisse) SA) 在瑞士或从瑞士发放。HSBC Private Bank (Suisse) SA 受瑞士金融市场监督管理局 (FINMA) 监管，办事处位于瑞士日内瓦 Quai des Bergues 9-17, 1201。本文件并不构成独立财务研究，而且未按瑞士银行公会的《独立财务研究指令》或任何相关机关的法律编制。本行依据以色列证券管理局的一般许可经营，并未受以色列银行或以色列证券管理局监管，包括本文件内容。

长期策略投资配置 / 短期战术投资配置

此乃说明环球多元化投资组合内，不同资产类别的配置策略，相关策略和基础实施选择方案并不适用于印度客户。

阁下的居住地如并非持有户口的汇丰实体所在地，请浏览 [汇丰私人银行网站 > 免责声明 > 跨境免责声明](#)，以了解因应阁下居住地的跨境考虑事项。

未经汇丰同意，不得以电子、机械、影印或录制或其他任何方式或任何方法，将本文件任何部分复制、储存于检索系统或传送。

本行私人银行实体的完整列表已上载于本行网站。

版权所有 © HSBC 2026

保留所有版权。

(中英文本如有歧异，概以英文本为准)



汇丰私人银行