

AI+ 速新里程

2026年第四季投资展望



汇丰私人银行

目录

欢迎辞	03	五大投资趋势和精选主题	13
投资组合策略	05	- 亚洲应对世界新秩序	
		- 科技颠覆	
		- 气候行动	
各类资产观点	08	- 社会演进	
- 股票		- 在波动数据环境中寻求多元回报	
- 债券			
- 外汇和大宗商品			
- 另类投资			
		撰稿人	19
		免责声明	20

按此观看环球首席投资总监发表
2026年第四季投资展望摘要



欢迎辞



欢迎辞

致本行客户：

环球经济和企业的健康状况好于许多人的预期，每一次的潜在影响均被更强劲的企业盈利和具韧性的经济活动所抵消。市场反复受到全球冲突、油价飙升、通胀焦虑以及AI(人工智能)对劳动力市场影响的压力测试，但每一次，潜在冲击都被更强劲的盈利和更具韧性的经济活动所抵消。

这是因为面对这些冲击，我们并非旁观者。各国政府和企业一直增强韧性，劳动者正积极适应人工智能带来的转变，企业也利用人工智能推动创新。人类的适应力令市场展现惊人的“回弹力”。

人工智能仍是提振投资者乐观情绪的首要引擎，并在很大程度上推动了投资、经济增长和生产率的提升。令人欣喜的是，其应用普及步伐正在加快。随着模型能力日趋强大，人们对其越发熟悉，以及应用场景不断扩展，人工智能的盈利转化潜力同样显著增强。

不过，人工智能并非唯一的成长动力。事实上，我们认为盈利增长将持续从信息科技板块和美国扩大至其他板块和地区。人工智能需要电力、材料、咨询服务，以及通过金融服务获得融资，同时也在机器人、自动化、医疗保健和消费服务等领域激发创新。目前，大多数超大型科技企业都位于美国，但亚洲是环球芯片需求的主要受惠地区，全球各地的人工智能应用者也可受惠，甚至包括欧洲。

因此，我们最近增加策略中对环球股票的偏高比重，并扩大布局的板块范围，不过在配置上更偏好美国、日本和北亚市场的股票。此外，我们对信息科技板块持偏高观点，并布局金融、材料和能源板块作为互补，以把握更广泛的投资机会，并实现多元化的板块和投资风格配置。

机遇远不止于此。债券市场提供具吸引力的潜在收益，这既是回报的关键来源，也有助稳定投资组合回报。目前实际收益率颇具吸引力，美联储未必会进一步加息，且我们认为市场似乎过于忧虑债券供应。因此，虽然收益率回落尚需时日，但我们认为收益率大幅飙升的风险有限，目前正是锁定优质债券收益率良机。

基础设施投资同样带来收益，且处于多重投资目标的交汇点，既可提供抗通胀保护，也可为投资者提供参与人工智能、供应链重组和电力投资等结构性主题。此外，投资组合可在适当情况下纳入私募资产，因为这类资产可与公开市场的超大市值企业形成互补作用，提供布局小盘股和早期增长的机会。此外，对于侧重美国市场或科技行业的投资组合而言，私募资产还能提供涉足其他行业及地区的投资机会。

面对如此丰富的投资机会，我们为投资者制定以下四大优先投资策略：

第一，我们聚焦人工智能的变现潜力。人工智能的应用和投资速度不断加快，但我们偏好目前实现盈利的企业，包括云端、芯片和人工智能应用领域。

第二，我们把握政府推动安全与能源自主带来的机遇，包括网络安全、电力基建、关键材料和气候变化应对等领域。

第三，我们通过收益及多元资产策略提升投资组合韧性，因为我们认为债券、基建和派息股的收益吸引，而私募资产和对冲基金可作为互补回报来源。债券收益率上升和市场加剧波动，也为波幅策略创造吸引人的投资机会。

最后，我们通过把握亚洲的创新能力和收益潜力来平衡投资组合。该地区再次证明了其在全球人工智能及更广泛制造业供应链中的核心地位，并进一步巩固了这一优势。然而，正如在西方市场一样，我们在把握人工智能加速发展这一机遇时，也需要通过分散投资来平抑市场波动，确保投资之旅更加稳健。



环球首席投资总监
Willem Sels
2026年9月3日

投资组合策略



投资组合策略

投资者面对多重不明朗因素，但值得乐观的因素更多。盈利增长范围逐渐扩大，收益机会也具备吸引力；与此同时，私募市场投资可与公开市场股票相辅相成。因此，我们采取广泛的多元资产配置，以把握多重回报来源。人工智能迅速发展是我们看好信息科技、美国和亚洲市场的主要原因；但聚焦人工智能的变现潜力仍是关键所在。此外，我们相信电力和安全领域的庞大投资将刺激增长，并有利工业、金融和大宗商品板块。

利好因素多于利空因素

我们并非无忽视周遭的众多不明朗因素。霍尔木兹海峡的局势依然不稳，而且大多数投资者预期油价将继续波动。美国和以色列的选举临近，可能加剧消息面风险。供应链问题对通胀和经济活动的影响仍然未明。此外，人工智能创新难免引起市场波动，因为投资者持续评估并重新审视其发展前景。因此，市场反复波动的情况或将延续。

然而，环球经济仍在增长，因为能源成本对消费者和企业造成的压力被其他因素所抵销。大部分经济体均呈现明显的K形走势，但整体经济仍继续增长。欧洲受惠于国防支出和财政支持。大宗商品出口为部分新兴市场国家提供支持，其他国家则受益于强劲的人工智能相关芯片和电子产品需求。美国凭借强劲的科技和能源产业活动，加上工业回流在岸市场及高端消费提供支持，仍然是较具韧性的经济体之一。

与此同时，中国制造业出口表现亮眼，抵销了房地产相关活动和消费持续疲弱的影响。中国的人工智能创新不但催生大量机

器人和新兴产业的初创企业，其开源模型也为制造业带来新的竞争力，加上电力成本低廉和制造技术深厚，进一步提升其竞争优势。

出乎市场意料的是，人工智能并未对美国劳动力市场造成太大冲击，能源价格高企也未进一步推升核心通胀。随着劳动者和企业逐渐适应人工智能，美国劳动力市场处于“不招聘、不裁员”的状态。企业供应链更趋多元化，不但可控制成本，还有助于个人消费支出通胀大致保持稳定，继而或可让美联储维持利率不变。美联储不希望因加息而进一步增加低收入家庭的压力，尤其是加息对油价带动的通胀影响有限，也难以减慢人工智能的投资浪潮。显然，失业率、通胀和利率保持稳定，或可为市场带来支持。

然而，债券分析员的职责是审视下行风险，且他们近期也颇为活跃。沃什（Warsh）领导下的美联储政策未明，加上市场忧虑政府和超大规模云服务商的债券供给，这些因素推高了债券收益

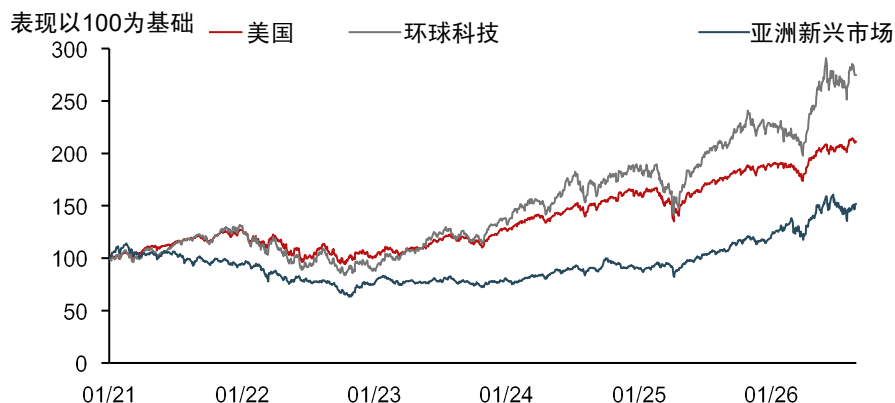
率，但市场通过最近的杰克逊霍尔（Jackson Hole）会议进一步厘清了美联储的政策方向。值得注意的是，美联储政策并非由主席一人决定，而是由委员会共同制定，因此政策延续性高于市场预期。即使美联储加息，幅度也可能低于市场目前已计价的水平，信贷利差也保持稳定。此外，市场的投资意愿回升，或有助限制持久损害股市的风险。

人工智能既是市场动力来源，也是波动的源头。市场担忧在超大规模云服务商过度投资、数据中心推出延迟、人工智能开源模型的竞争以及盈利转化问题之间来回切换。我们认为，开源模型将加速人工智能赋能新应用的推出和普及。好消息是，这将持续提振投资——我们认为重点关注那些能够实现人工智能商业化的企业是关键。

技术面同样重要。在韩国，此前杠杆曾加剧市场波动，但目前杠杆水平已大幅下降。事实上，环球股市情绪和杠杆水平看来并未过高，估值亦然，尤其是因为美股升势主要由盈利表现带动，而非市盈率扩张所致。事实上，目前美国科技板块的市盈率倍数低于去年，且欧美股票的估值差距已收窄。因此，若企业继续实现盈利，估值不会对股市表现构成障碍。

尽管美国中期选举备受关注，但不应被视为重大风险事件。在中期选举前，围绕美国预算及人工智能对电力成本影响等关键议题的辩论，可能会引发市场小幅波动。然而，从历史经验来看，美国总统任期的第三年通常利好股市，尤其是在国会陷入僵局的情况下。因此，我们认为在中期选举前撤出投资并非明智之举。

环球股市虽见波动，但在人工智能的推动下仍呈上升趋势



数据源：彭博、汇丰私人银行（2026年9月2日）。往绩并非未来表现的可靠指标。

这对投资策略有何启示？

目前投资环境积极，股票、债券和另类资产均蕴含丰富机遇。因此，我们会维持广泛布局，涵盖各个资产类别、地区和板块，以把握多重潜在回报来源。

当然，在K形经济环境下，仍有必要做出区分。低收入消费者仍面对众多挑战（可见于美国零售销售疲弱），因此我们对必需消费品板块持偏低观点。

我们持偏高观点的板块反映结构性趋势。科技板块由人工智能引领创新带动。工业板块受惠于庞大

的人工智能相关投资、发电建设、电网扩张和美国制造业回流。金融板块受惠于贷款增长稳健、发达市场降息风险有限，以及资本市场活动强劲。此外，我们维持能源和材料板块配置观点，以求在基本需求稳固的情况下管理波动。

随着科技板块大幅增长，我们目前会就其分类板块提出相应策略，并偏好云计算、半导体和人工智能应用，多于软件及人工智能模型。

我们的区域观点与板块观点和成长风格偏好一致。因此，我们对

美国、中国、日本和北亚股票市场持偏高比重观点。

我们认为债券市场蕴藏着诸多机遇，并倾向于采取主动管理的中期久期策略，以应对可能持续的高波动性。外汇方面，美国收益率具有吸引力，或有助于支持美元汇价。因此，我们并不过于担心承担美元风险。黄金似乎已经企稳，我们看好黄金，因其现在主要由利率前景驱动。

另类资产提供大量潜在机会，但我们的配置更为聚焦于长期策略部署，而非短期战术操作。

我们今季的四大优先投资策略如下：

01

聚焦人工智能的变现潜力

随着模型能力日趋强大，加上市场的熟悉程度提高，以及应用场景不断扩展，人工智能的普及速度将持续加快。然而，这项技术仍处于早期阶段，而且需要大量投资，市场难免继续提出质疑，并不时引发波动和明显的市场分化。我们认为，市场将聚焦人工智能的变现潜力，偏好回报明确且可持续的领域。

因此，我们偏好云计算、半导体和人工智能应用，多于软件及人工智能模型领域。

02

把握政府推动安全与能源自主带来的机遇

全球冲突、海上咽喉要道受阻，加上大宗商品价格波动，推动各国政府制定战略，以应对系统性和国家层面的脆弱环节。这些战略聚焦于国防和网络安全、能源供应、获取关键材料与技术，以及应对气候变化。鉴于人工智能相关电力需求急增，以及电价已削弱消费者的购买力，发电和电网投资有望实现尤其强劲的增长。

03

通过收益及多元资产策略提升投资组合韧性

在当前复杂的环境下，市场或会继续波动，但不同地区和板块仍潜藏丰富机遇，提供具吸引力的潜在收益和盈利增长。因此，投资者宜采取广泛的多元资产策略，以把握多重回报来源。来自债券、基建和股息的潜在收益，既可提升也可稳定投资组合回报。在适当情况下，我们偏好布局另类资产——包括利用对冲基金获取低相关性回报，私募市场补充非上市企业敞口，基础设施提供稳定的通胀保护现金流，以及黄金。

04

把握亚洲创新与收益

亚洲在环球人工智能供应链稳占核心地位，因其受惠于全球半导体需求急增，同时迅速扩增其数据中心容量。中国凭借高速发展的科技创新和开源模型，进一步巩固其制造业实力。

我们通过受惠于区内聚焦提升股东回报的股票，平衡科技和先进制造业布局，并加入优质企业债券配置，使投资组合更趋均衡。

各类资产观点



股票

我们对环球股票维持积极看法，因经济增长具韧性、盈利动能扩散，以及人工智能、基建和再工业化的投资步伐迅速。虽然美国在上述多个领域表现领先，但机遇逐渐扩展至全球各地。我们青睐盈利动能和结构趋势提供有力支持的市场及板块，包括美国和亚洲；除信息科技外，我们也在金融、工业和大宗商品板块继续发掘机会。尽管存在宏观和环球新闻风险，但企业盈利增长或可继续带动股市走高。

美国在人工智能领域的领导地位、创新趋势和制造业回流在岸市场，正创造大量经济活动和投资，加上美国能源出口需求殷切，抵消了当地低端消费疲弱的影响，使经济增长保持韧性且企业盈利强劲。虽然人工智能引领基建投资，但随着企业普遍采用人工智能、算力提升，加上有助提高生产率的工具，意味相关效益正从最大型的科技企业扩散至其他领域。第二季盈利业绩远胜预期，印证了上述趋势，我们相信这股扩散趋势将在未来数年继续支持企业盈利，并逐渐扩大美股的投资机会。企业盈利强劲也意味着美股估值并不昂贵，因为盈利增长令市盈率估值倍数维持在合理水平。事实上，目前美国相对英国和欧元区的市盈率溢价，已降至2020年以来的最低水平。

亚洲的投资机会仍然多元化，形成其主要吸引力。韩国继续受惠于环球内存和人工智能投资周期，而需求强劲和供应受限，为盈利前景提供支持。中国在国产半导体、

云运算和人工智能应用领域提供精选机遇，这些领域继而进一步巩固中国在先进制造业方面的强势地位。我们也对日本转持较积极的观点，因其盈利能力已扩展至更多行业。企业治理改革、工资增长、再通胀和货币政策逐步正常化，提供额外的长期支持，并推动盈利增长范围扩大。

欧洲方面，受惠于国防支出和基建投资增加，经济活动和企业盈利较预期强韧。基于这些优于预期的周期性表现，加上金融板块表现强劲和股息具吸引力，部分投资者已重返欧洲市场。然而，即使欧洲在板块和投资风格方面提供多元化配置，但其创新步伐较缓慢，且信息科技板块规模较小，我们认为欧洲或将落后于美国和亚洲市场。

若地缘政治冲突持续或扩大，造成持久的能源和通胀冲击，并削弱经济增长，仍将构成重要的下行风险。然而，只要盈利前景没有明

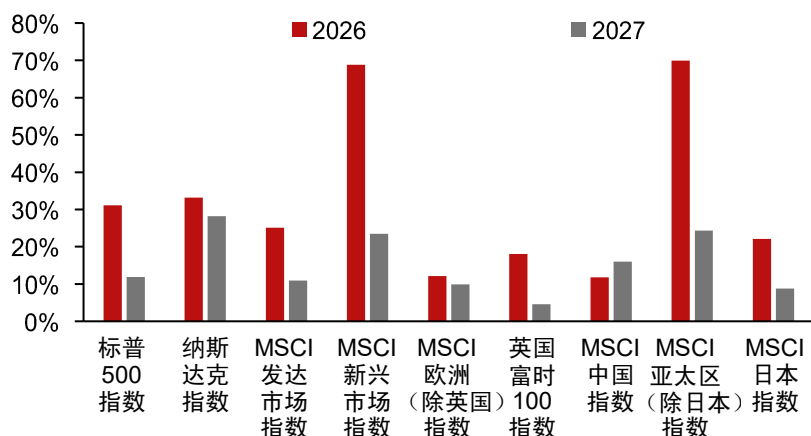
显恶化，我们认为基本面会继续提供支持。

环球消息面风险和债市波动应不会阻碍股市表现，因为盈利增长强劲提振股市升势。

事实上，环球各地面临的各种挑战，也转化为一些明确的趋势，我们正通过精选投资主题把握相关机会，其中当然包括发展迅速的人工智能创新趋势，也涵盖能源与资源安全、美国再工业化，以及亚洲制造业实力。这些趋势既提供长远方向，同时也为短期盈利带来支持，因此我们对信息科技、工业、金融和大宗商品板块持偏高观点。

盈利强劲为环球股市提供广泛基础

每股盈利增长（按年%）



数据源：彭博信息市场普遍盈利预测、汇丰私人银行（2026年9月2日）。预测可予以更改。MSCI：明晟



债券

随着国债市场波动和收益率曲线陡峭化，债券回报在年初至今表现疲软。沃什接任美联储主席后，不明朗因素增加，无助于改善情况，但美联储在杰克逊霍尔会议重申其对抗通胀的坚定承诺，有助厘清增强美联储的政策方向并增强其公信力。供应担忧已将收益率推升至具吸引力的水平，买家开始重新入场。因此，虽然波动短期内可能仍较高，我们维持锁定优质债券收益率的策略。我们在整个市场中看到主动型债券投资者的机会。

债券市场波动仍处高位，但目前已较2月份美伊冲突爆发初期有所缓和。环球债券在年初至今表现疲软。然而，今年夏季的风险偏好较近年更为强韧；过往8月通常会出现经济衰退忧虑和避险部署。我们继续青睐优质债券（主要是发达市场和新兴市场的投资级别债券），多于环球高收益债券和国债。我们对久期偏好维持中性，等待更明确的刺激因素才考虑延长久期偏好。

近期投资者的注意力集中于长债，尤其是美国国债。美联储主席沃什在上任后的首次新闻发布会上，对于可能推动政策利率进一步调整的条件所提供的指引有限，导致美国国债出现抛售，其中长债录得较大跌幅。杰克逊霍尔会议（8月27至29日）有助厘清政策方向，因为沃什维持强硬立场，并重申对抗通胀的承诺。不过，缺乏前瞻性指引将增加对经济数据的依赖，因此可能令短期波动持续。

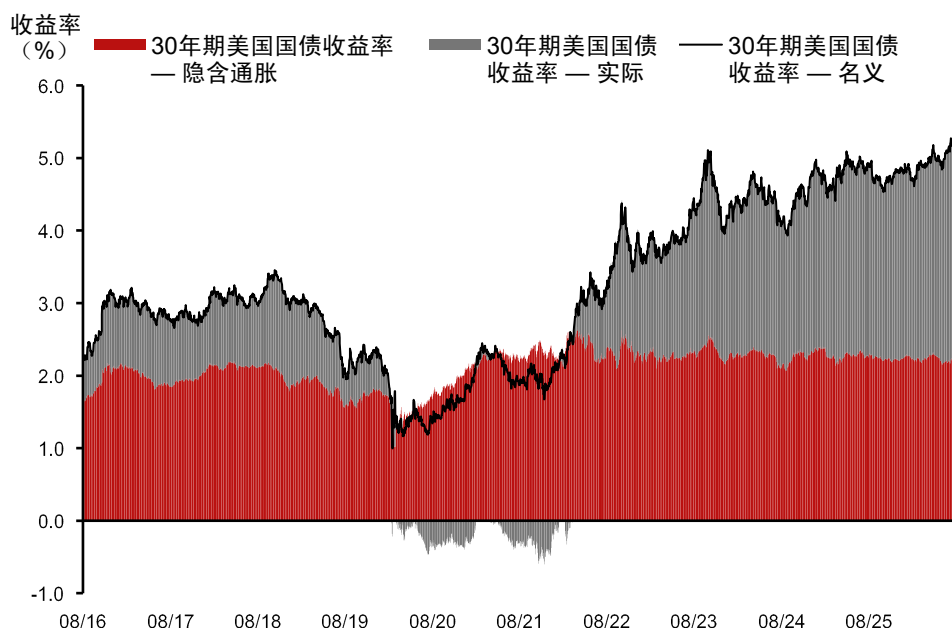
自2021年以来，长期通胀预期大致保持稳定（见下图），进一步巩固市场对美联储控制通胀的信心，也反映通胀推动长债收益率上升的证据有限。尽管财政赤字与长端实际利率过往没有明显关联，但供应忧虑仍可能在未来一段时间成为市场广泛讨论的主题。市场将密切注视美国中期选举，以获得任何与财政前景有关的新线索。

目前几乎没有证据显示，长期企业债券供应（例如：人工智能相关的资本支出融资在一年内倍增）正在推高美国国债收益率，但这与投资者要求获得更多补偿以消化供应的情况一致。在2025年至2026年间，美国付息长期国债供应一直保持稳定，预期未来数季也将维持

平稳。然而，增加回购及将更多融资转向较短年期，或可为长债估值提供支持。过去数年，价格敏感买家对美国国债的需求有所增加。系统化 / 算法策略和对冲基金配置，或会令近期长债抛售幅度超出基本面所能解释的程度。

如要使得长债收益率回落并推动我们提高久期偏好，需要明确的催化剂。潜在触发因素包括美国经济数据持续走弱、财政状况优于预期、美国财政部调整融资策略，或企业融资需求下降。若市场开始预期加息次数减少（这可能发生于投资者预期美国经济增长放缓或通胀回落的情况下），实际利率可能下降，反映两者过往的关联。

长期通胀预期自2021年以来保持稳定



数据源：彭博、汇丰私人银行（2026年9月2日）。往绩并非未来表现的可靠指标。



外汇和大宗商品

外汇市场主要受地缘政治和利率影响，两者均与通胀息息相关。地缘政治不但影响风险偏好，也导致油价上涨和加剧波动，因而推高通胀。通胀风险持续，继而使主要经济体的收益率维持较高水平。我们预计美元将保持整体强势，尤其是兑欧元和英镑，尽管美联储政策的不确定性可能引发相当程度的波动。新兴市场方面，印尼盾和土耳其里拉面临的风险似乎较大，我们则对韩元持积极的观点。尽管黄金自1月底以来走势震荡，但我们仍维持对黄金偏高的战略观点。

全球投资环境对美元有利。地缘政治利好美元，因为不确定性带动避险需求上升，油价上涨则提振美国出口。与大多数十国集团货币相比，美元也享有收益率差距优势。随着美联储在杰克逊霍尔会议重申其偏向鹰派的立场，市场继续定价美国利率长期偏高的情况。美国增长强韧，也加强美元的吸引力。我们并非忽视其脆弱环节，尤其是在美国财政动态和2026年中期选举方面，但整体而言，我们对美元维持积极观点，预期美元或将缓步上升，同时偏好在外汇市场进行分散布局，以便在市场加剧波动的环境下管理跌幅和集中风险。

相对其他十国集团货币，我们认为欧元和英镑是较易受影响的货币，原因包括两地经济增长落后于美国，欧元维持负收益率差距，以及英国本身的脆弱因素，尤其是财政方面。近期，日本与美国联手干预汇市后，日元备受市场关注。虽然我们预期美元兑日元汇率大致在区间徘徊，但日本央行加息、政府再次干预汇市、财政动态和全球贸易格局转变等风险，或会令汇率持续波动，因此美元兑日元出现双向走势的空间依然充裕。澳大利亚元

可作为分散货币风险的选择之一，因其收益率在十国集团货币中仍相对较高，且其本地推动因素强韧，加上大宗商品价格等环球动态发展相当有利。从收益率角度来看，新西兰元不及澳大利亚元，但央行立场强硬的预期或可抵消一些不利影响。

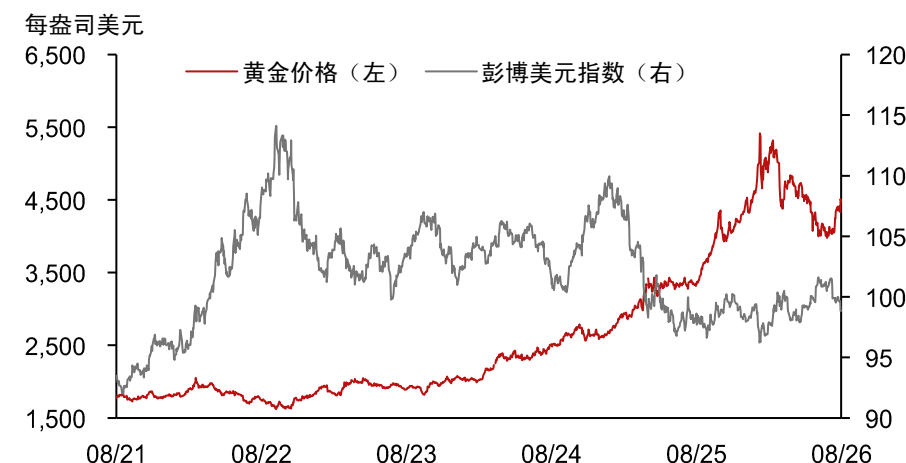
增长强韧、美国投资资金流和环球不明朗因素，均为美元带来支持，或可抵消有关美联储公信力和财政赤字的忧虑。

对新兴市场货币而言，美元强势和能源价格上涨都可能构成阻力。不过，受惠于能源价格的经济体可望因贸易条件改善而保持强韧，这包括巴西雷亚尔和墨西哥比索，但升幅或会受国内风险限制，例如巴西选举，以及墨西哥对其与美国贸易关系变化表现敏感。另一方面，印度、印度尼西亚和韩国等能源进口国的货币可能持续波动，因为进口成本上升为对外贸易差额和通胀带来压力。

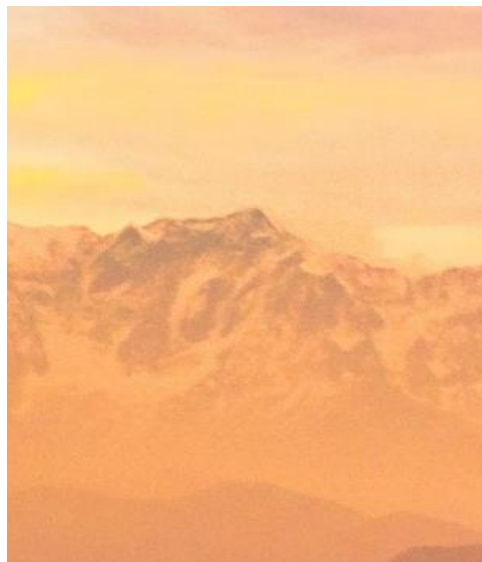
然而，人工智能带动的半导体上行周期对新兴市场仍举足轻重，尤其是亚洲。在科技与半导体出口比重较高的经济体，包括韩国和中国，可通过具韧性的科技板块盈利来抵消能源相关的不利影响。展望本轮周期后段，只要投资情绪回稳和地缘政治风险减退，高息差且基本面稳定的新兴市场货币可能更具防御性。

大宗商品方面，我们长远对黄金维持积极观点。近期黄金价格回升，反映潜在的影响因素增强且市场仓位更趋健康，而非单纯受价格动力推动。央行买盘仍发挥支柱作用，储备管理有助提供更稳固的支持。近期美国国债市场表现反复，更凸显黄金的重要性，这推动储备管理机构分散储备至美元以外的资产。地缘政治持续不明朗同样有利黄金前景，但若美联储再次转持强硬立场，或主要冲突继续降温，可能对黄金构成下行尾部风险。白银可受惠于黄金升势和科技板块的需求，但其波幅依然为投资组合带来主要风险。

黄金对比美元：通胀和利率预期使两者呈逆向关系



数据源：彭博、汇丰私人银行（2026年9月2日）。往绩并非未来表现的可靠指标。



另类投资

随着投资者忧虑股市集中度偏高，以及债券的分散投资效用减弱，另类投资在投资组合中担当的关键角色愈发重要。另类投资有助拓宽投资机会范围，分散投资于不同地区、板块和投资风格，并提供额外的潜在收益和回报来源。我们对对冲基金持偏高观点，以把握其不跟随大市走势的回报；看好私募股权，以补充公开市场股票配置敞口；并偏好基础设施建设，以参与人工智能、能源安全和再工业化等主要趋势。综合而言，这有助减少投资组合过度依赖少数公开市场赢家的情况。

市场对另类投资的兴趣仍然浓厚，但这个领域内的资金流向出现轮动。私募信贷出现了赎回，有关资金大多流入对冲基金和基建。我们偏好采取综合配置策略：私募信贷和基建可在创造潜在收益方面发挥主导作用，对冲基金着重资本保值，私募股权则推动回报，但事实上这三类资产均可在这三方面带来贡献。

私募股权

尽管公开市场的少数大型人工智能企业备受市场注目，但人工智能所创造的大量价值均来自私募市场。这包括 Anthropic 和 OpenAI（均为人工智能大模型公司，仅供举例说明），也涵盖研发新药等领域的民营企业。若投资者等待企业上市才投资，便可能会错过急速成长阶段中的一大部分机遇。

私募股权也可在主导市场的人工智能投资主题以外，提供分散投资于不同地区和板块的机会，例如欧洲的健康生活、医疗保健和国防企业、股价较账面价值大幅折让的日本企业，以及亚洲的股份回购和股息机会。

私募股权的投资情绪、投资和退出活动均已从2022年的低迷环境

中逐步复苏。融资和首次公开募股（IPO）活动正在回升，主要由人工智能、消费科技和金融科技企业的退出活动带动，但交易量仍集中于少数发起人。

交易采用的杠杆有所下降（据麦肯锡的数据显示，入市债务比率自2016年以来由44%降至37%），意味当前回报更取决于运营改善，而非金融工程效应。优秀的私募股权公司可凭借网络效应实现这项优势。举例说，把一家公司借助人工智能提升生产力的做法复制至投资组合内的其他企业。

私募信贷

我们青睐质量较高且结构稳健的直接借贷业务，同时看好日益增加的资产支持贷款机会。保险公司看好当前的收益率水平和强韧增长的环境，因而持续投资，私人财富投资者则保持审慎，但赎回现正减少。信贷压力并非广泛存在，主要集中于2021年发行批次、软件业和小型企业贷款，以及一些正处于衰退的经济领域。许多基金仍处于限制赎回状态，但这种情况可能会在今年稍后有所缓和。保持谨慎仍是关键，重点在于对借款人进行严谨的尽职审查和交易结构设计。

基建

KKR（科尔伯格克拉维斯科罗伯茨）集团估计，直至2035年，为跟上国内生产总值增长的步伐，全球每年需要3.7万亿美元的基建投资，主要集中于电力、道路和电信。对投资者而言，基建可提供相对稳定、与通胀相连的合约潜在收益，并直接关联我们的人工智能、能源安全和再工业化投资主题。此外，从历史经验来看，当股市下跌或通胀上升时，基建通常可提供重要的下行保护。

对冲基金

7月是一个艰难的月份，尤其是对商品交易顾问（CTA）策略和聚焦科技的基金而言，因为人工智能交易的动能多次急剧转向。即使如此，大部分基金年初至今仍录得升幅，人工智能的结构投资主题依然完好。事实上，这已对8月的表现带来支持。对冲基金的杠杆水平此前逐步升至高于正常水平，现已有所回落。

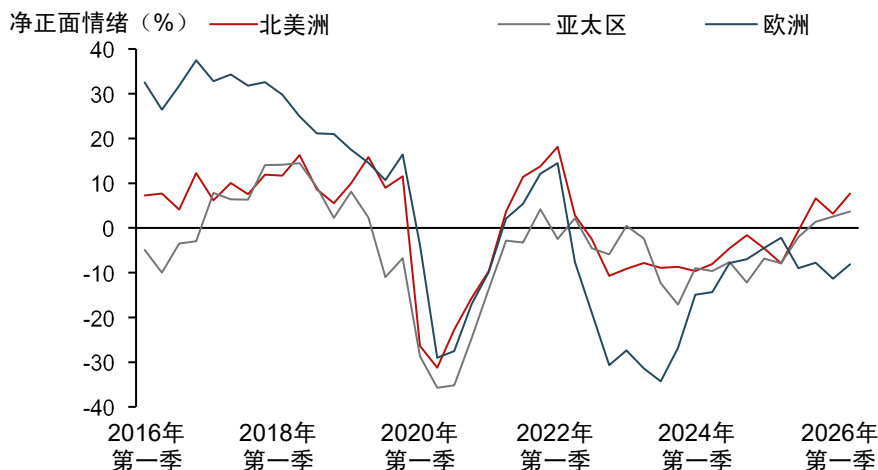
股票基准指数的增减交易是一个值得关注的细分市场。部分指数提供商已调整纳入规则，以配合一家大型科技公司加入指数；这项先例应可为今年其他备受瞩目的上市项目铺平道路。

具吸引力的对冲基金投资机会，加上近期杠杆回落至健康水平，支持我们继续对这类资产持偏高观点，以争取受大市走势影响较低并有助保障资本的回报。

房地产行业

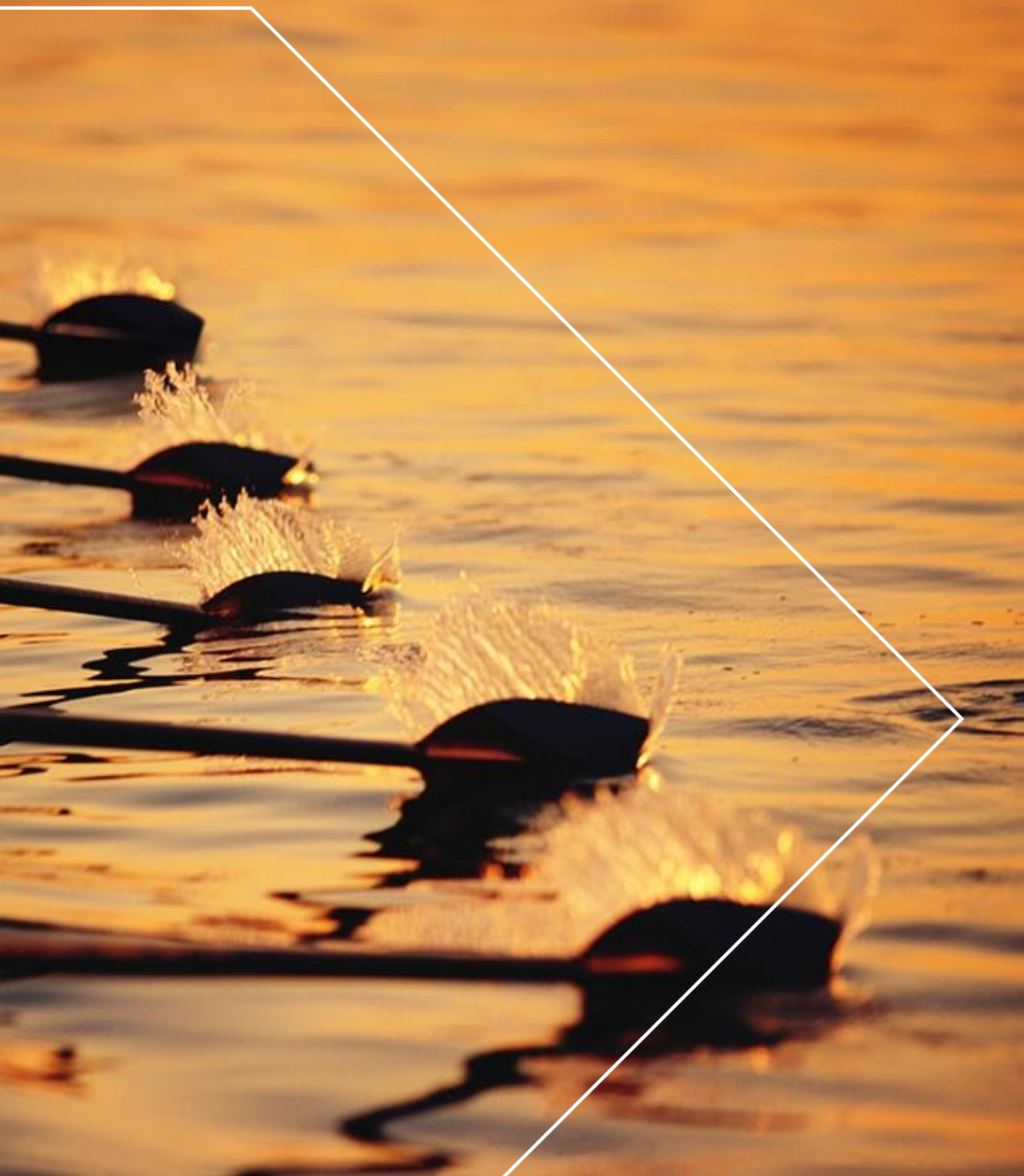
在没有降息的情况下，我们预期收益率或不会下降，因此仍需保持谨慎。数据中心的租金增长较为强劲，因为电网连接和设备交付时间较长，使供求关系维持紧张。尽管人工智能令长期劳动力市场前景更不明朗，优质办公室市场仍然保持供应紧张状态。美国零售物业或可录得稳健的租金增长，欧洲物流物业则受惠于低空置率。

美国和亚洲的房地产投资情绪正在改善



数据源：彭博、汇丰私人银行，2026年9月2日。

五大投资趋势和 精选主题



亚洲应对世界新秩序

尽管近期亚洲市场波动，但我们维持积极的观点，原因是其基本面强韧，且盈利动能正在加速。人工智能相关投资和区内数据中心建设，或可带动工业、基建、大宗商品和供应链等领域的活动。中国在创新和先进制造领域的实力，也进一步拓展投资机遇。除了这些增长主题外，企业治理改善、股份回购增加和股息水平提升也有望带来回报机会。此外，优质亚洲债券仍具吸引力。

亚洲科技行业最大的利好是全球人工智能资本支出的蓬勃发展，这也支撑了我们对科技行业的乐观看法。即使经历近期市况波动后，科技股权重较高的韩国和台湾市场在年初至今仍录得强劲升幅。半导体和云服务供应商的上半年盈利增长超出市场预期，分析师相继上调盈利预测。这些因素均有利于我们人工智能相关主题的表现。

我们认为，中国股票将受益于创新趋势和当地先进制造业的实力，这可体现于近期出口表现强劲。中国的半导体供应链和云服务供应商也受惠于国内对算力的强劲需求，以及推动供应链本地化的政策。机器人和生物科技方面的创新同样迅速发展。

亚洲新兴市场股票的前瞻市盈率倍数接近七年来的最低水平，意味可通过具吸引力估值来部署上述众多投资机遇。

亚洲数据中心兴起

随着词元成本下降、成本较低的开源人工智能模型日益普及，加上人工智能推理应用急增，亚洲对算力的需求大幅上升。受惠于强劲需求，亚洲云服务供应商的利润率有望改善。相关业务的经济效益提升，很可能使数据中心的资本支出加快，惠及整个供应链，包括芯片、硬件、半导体设备、冷却系统、服务器，以及铜、铝等主要大宗商品。

中国科技及制造业翘楚

中国的词元经济正迅速扩张，而中国人工智能模型的整体潜在市场规模到2030年或可超过1,500亿美元。国内企业着重发展具成本效益和针对特定行业的人工智能的智能体，有助加快商业化和实际应用。

中国的先进制造业具备规模优势，尤其是机器人、电动车（包括自动驾驶）、储能和生物科技等领域，带来广泛的投资机遇。

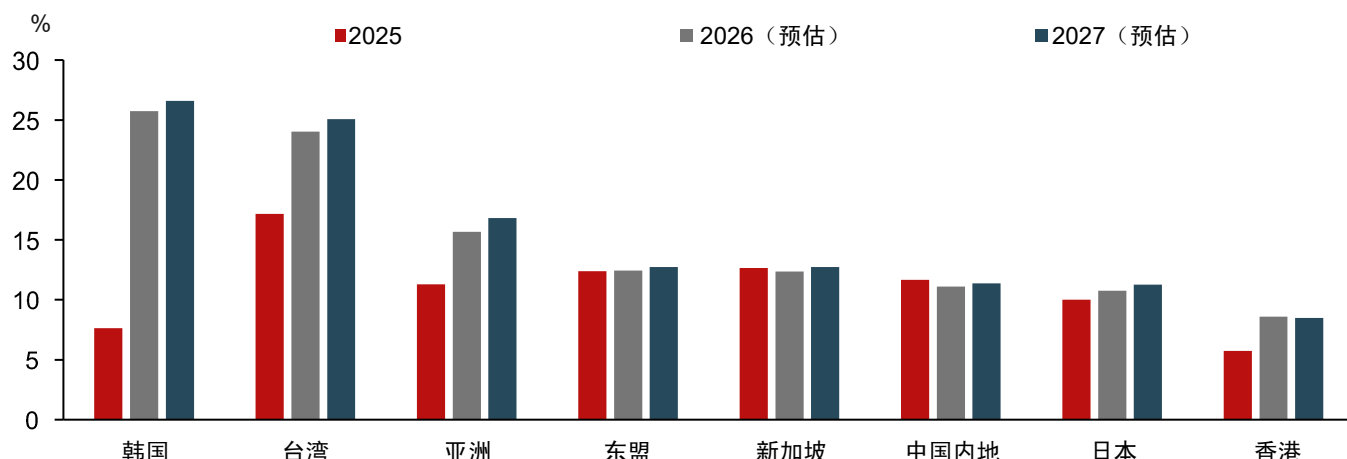
提升亚洲股东回报

在人工智能相关企业寻求增长的同时，传统行业公司则着眼于提高股东回报。企业治理改善、通过股份回购和派息增加股东回报，以及提高新投入资本的回报门坎，均可能为亚洲股票投资者带来具吸引力的机遇。

优质亚洲债券

优质亚洲债券发行机构拥有强劲的流动资金，再融资需求可控，且债券收益率相比过去数年间仍处于较高水平。

亚洲股本回报率或可在明年升至16.8%，主要受科技股占比较高的市场和企业治理改善所带动



数据源：彭博、汇丰私人银行（截至2026年9月2日）。预测可予以更改。

科技颠覆



AI（人工智能）智能体的发展动力迅速增强，用户纷纷开发出自己的实用应用。应用率迅速增长，加上全球企业竞争激烈，正推动大规模投资和创新。我们选取了两个我们认为需求和盈利增长前景更具潜力的主题。我们的「人工智能生态蓬勃发展」主题把握基建机遇，包括数据中心、云和电力。「航天与安全」是另一个主要受惠领域，其中航天作为关键推动因素，安全则是一项重要需求。

我们正处于一个技术迭代速度空前的时期，主要由人工智能和其他科学发展推动，这往往触发积极的颠覆变革。我们聚焦于两个较容易作出布局，且可望成为上述发展主要受惠者的领域。

人工智能生态蓬勃发展

人工智能周期难以预测，但其可能带来的颠覆性影响范围广泛而深远。

算力需求持续攀升，多家大型供应商争相投资于数据中心，以提升云算力。因此，我们估计六大云服务企业的资本投资今年或将达8,220亿美元，到2030年或可能增加至1.3万亿美元。人工智能周期仍处于初期阶段，随着人工智能支持服务和设备陆续推出，未来仍需大幅增加相关算力。

数据中心容量大幅扩张，需要大量硬件和基建升级，包括电

力、供水和废物管理设施。以规模而言，一个大型数据中心（约100万平方）通常可容纳50万至260万台人工智能服务器，每台服务器最多可配备20,000个半导体。目前估计全球共有11,744个数据中心（数据源：Statista在线数据平台，2026年6月），并计划到2030年新增4,500个数据中心，其中大部分的规模将远超已建成的数据中心。电力供应和技术劳动力不足可能制约这些计划的落实进度，但其增长趋势明确而且迅速。

航天与安全

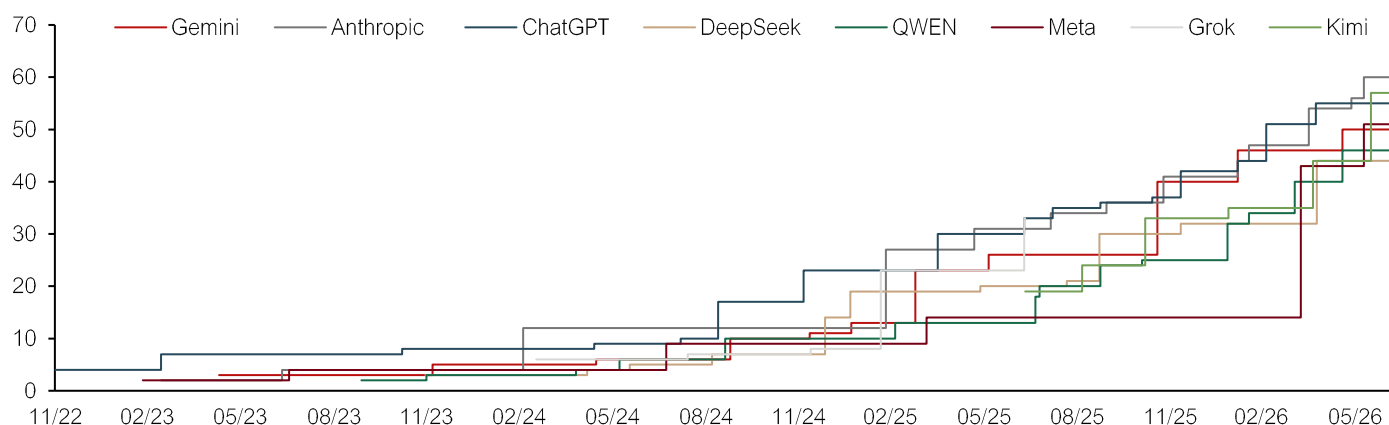
太空经济长久以来一直被寄予厚望，但实际成果往往未如理想。然而，私人投资者的参与已改变了太空产业的发展动态和经济效益。成本持续下降，不但增加太空卫星的数量，同时也扩大全球各地的宽带覆盖。

返回地面，航天业受惠于多项正面趋势，包括商务旅游需求日增；燃油价格上涨，使新型和更具燃油效益的飞机需求增加；国防支出上升；以及新技术发展。制造产能短缺，为企业创造有利的定价环境。

新增长领域包括自主机器、高速武器、无人机、卫星和AI智能体，可在民用和军事应用创造投资机会，其中无人机已广泛应用于农业、警务、油田监测、动物迁徙观察和包裹配送等。

保障人身、货物和财产安全日益成为重要的优先事项。网络犯罪持续构成威胁，新的人工智能工具或会增加相关风险，同时也提供潜在的应对方案。近期一些专门的人工智能模型聚焦于识别软件漏洞，使企业可于漏洞被利用前进行修复，或有助避免数以十亿元计的损失。

各个大型语言模型的“智能”评分



数据源：图表所列公司的数据、汇丰估计（2026年9月2日）。DeepSeek：深度求索；QWEN：千问。以上人工智能大语言模型仅供举例说明，不代表任何投资建议。

气候行动

联合国的一份报告警告，全球几乎所有生物多样性目标均偏离了轨道，若不大幅加快行动，恐怕难以实现到2030年遏止并扭转自然环境丧失趋势的目标。因此，即将于10月举行的联合国生物多样性大会（COP17）备受关注。与此同时，厄尔尼诺现象正在增强，或会加剧极端气候，令本已受压的生态系统面临更大压力，也使气候行动更受投资者关注。循环商业模式为从根源解决问题提供切实可行的方法，清洁电力和节能技术则有助应对气候忧虑。

联合国一份报告草案显示，除非各国迅速加快行动，否则难以实现全球到2030年遏止并扭转自然环境丧失趋势的目标。报告指出，各国在《昆明—蒙特利尔全球生物多样性框架》（GBF）为2030年制定的23项目标当中，有22项的进度落后。

联合国生物多样性大会（COP17）将于今年10月在亚美尼亚埃里温召开，届时将检视全球进展并制定后续步骤。此次大会对落实承诺和动员所需资源至关重要。

此外，科学家指出强烈的厄尔尼诺现象正在形成，并将于今年秋季进一步增强。这可能加剧极端气候，使本已受压的野生动物和生物多样性生态系统面临更大压力。

艾伦麦克阿瑟基金会（Ellen MacArthur Foundation）表示，天然资源的开采和加工方式是造成生物多样性丧失的主因之一。因此，旨在减少浪费、延长产品寿命并让物料持续使用的循环商业模式，是从根源解决问题的切实可行途径。除了环境效益外，循环经济也带来商机，有助加强风险管理、提高成本效益和增强长期韧性。我们通过「**生物多样性及循环经济**」精选主题把握这项机遇。

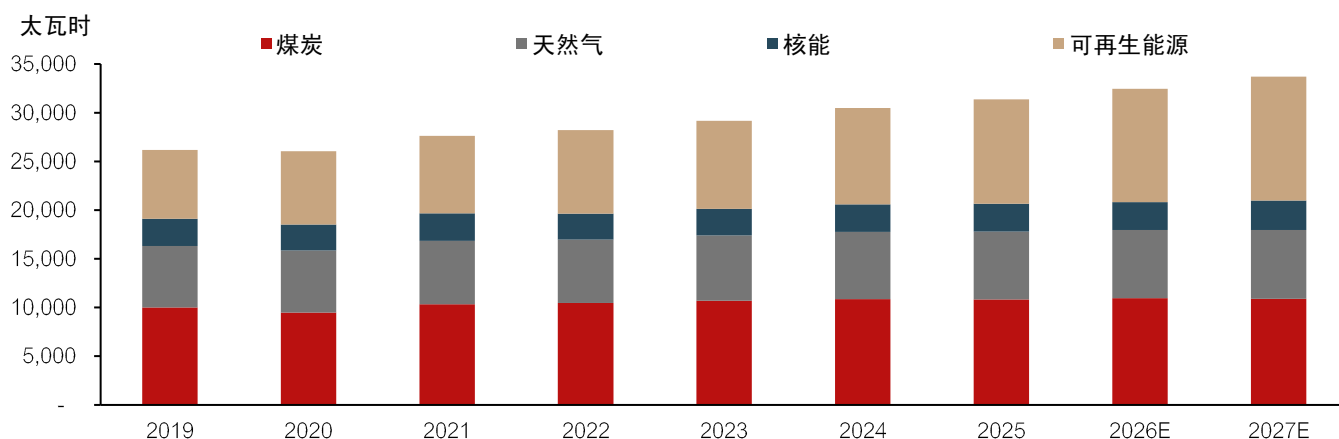
聚焦自然环境的人工智能（例如供应链追溯）可提高营运效率、加强监察并精简工作流程，从而加快这项转变，使机构能以更综合的方式应对自然环境和气候挑战。

与此同时，其他可持续发展趋势也在加快推进。随着化石燃料供应中断的风险升温，清洁电

力可能进一步受惠，进一步凸显能源多元化及能源安全的重要性。可再生能源继续引领发电增长，去年发电量与煤炭相若。国际能源署预测，随着部署规模扩大，可再生能源发电量将于2026年超越煤炭。太阳能光伏正迅速扩张，预计中国内地在未来十年仍会是规模最大的部署市场。人工智能也在推动清洁电力采购，去年主要科技企业占清洁电力购电协议的一半以上。

鉴于市场对清洁能源和其他节能技术（例如制冷和建筑物节能技术）的强劲需求，我们推出全新精选主题「**气候投资**」。即使政治风向发生转变，我们预期有利的宏观环境仍将持续，因为厄尔尼诺现象增加出现极端高温的可能性，中东冲突也令能源供应持续存在不明朗因素。

可再生能源正取得全球发电的领先地位，预计将于2026年超越煤炭



数据源：国际能源署、汇丰私人银行，2026年9月2日。注：可再生能源包括太阳能光伏、风能、水力发电和其他可再生能源。预测可予以更改。E= 预估。

社会演进

地缘政治冲击暴露了能源和供应链的脆弱度。为增强韧性，各国政府需要投资于能源和资源安全，并建立战略缓冲。与此同时，多元共融日益被视为推动创新和财务表现的重要因素。我们的主题聚焦于性别平等、多元、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。

两股日益密不可分的力量正在重塑我们的社会：既需要使实体经济更具韧性，也需要提升人力资本的韧性。

地缘政治分化和冲突、电力需求上升和供应链集中，使能源与资源安全成为战略优先重点；与此同时，人口老化、科技颠覆，以及对工作和共融的预期出现变化，正在改变各个经济体运用人力资本的方式。

社会赋权与健康

多元共融日益被视为推动创新和改善财务绩效的重要因素。多项研究显示，多元化的领导团队通常表现较强劲，主要由于企业治理更稳健、决策时纳入更广泛的观点，以及更贴近不同客户群的需要。

世界经济论坛《2025年未来就业报告》凸显劳动人口转型的规模：雇主预计到2030年，将有39%核心技能出现变化。人工智能的发展很可能加快这股转变。

人口结构和消费趋势的变化，也使身心健康的需求持续上升。联合国预计，到了2050年，全球65岁或以上人口将达到约16亿，支持身心健康相关支出增加，并推动医疗模式由按病治疗转向终身健康管理。因此，预计健康经济的规模到2029年将接近10万亿美元，为教育科技、人力资本管理、职场协作，以及医疗保健与健康服务带来商机。

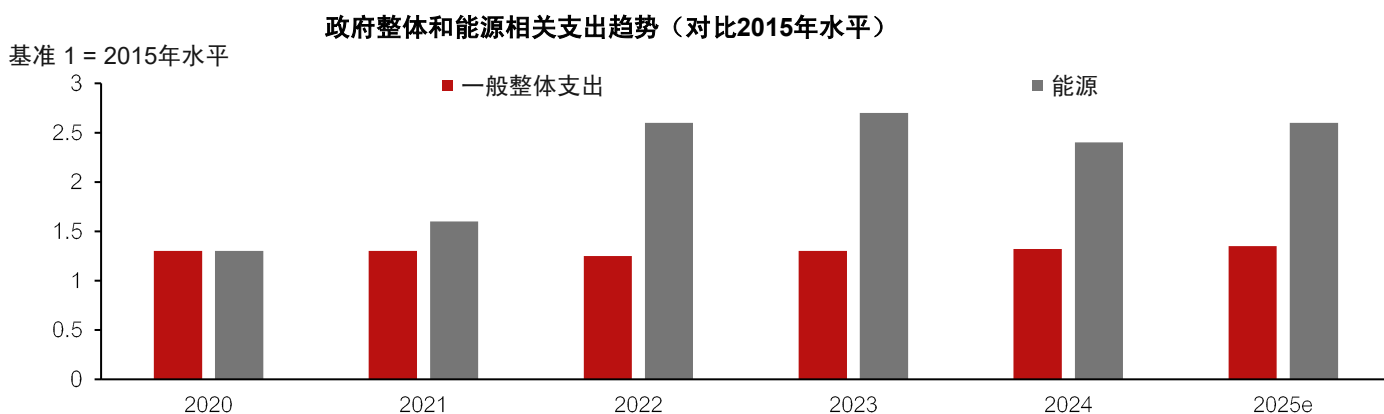
能源与资源安全

从近期的地缘政治发展可见，能源市场和环球物流极易受

到冲击，从而推动油价急升，并暴露准时制供应链的脆弱度。加强能源安全需要实现供应来源和运输路线的多元化，投资于更具韧性的电网和储能设施，并通过可再生和不可再生能源的均衡组合（石油、核能、风能和太阳能），加快本地发电，以降低对外部能源供应的依赖。

与此同时，供应链安全有赖提高透明度、为关键投入品建立战略缓冲，以及增强地区韧性。世界经济论坛估计，三大生产国供应约86%关键能源转型矿产，当中许多矿产受到出口管制，形成新的依赖关系，同时为核能、储能和基建领域创造投资机会。

即使在近期中东局势造成干扰之前，政府的能源安全支出已呈上升趋势



数据源：国际能源署、汇丰私人银行（2026年9月2日）。预测可予以更改。e = 预估。

在波动数据环境中 寻求多元回报

环球局势变化不定，人工智能革命、地缘政治冲突和全球竞争带来多重不明朗因素。然而，即使如此，市场仍蕴藏众多机遇。环球经济较普遍预期更具韧性，盈利增长范畴也持续扩大。债券收益率已升至具吸引力的水平，带来可观的收益潜力。我们认为，对投资者而言，最佳策略是寻求多元化的回报来源，这有助降低投资组合的尾部风险、抵御波动，并拓展投资机会。

悲观者担心全球不明朗因素或会使经济放缓，但实际情况并非如此。美国人工智能投资热潮、欧洲财政支出，以及亚洲制造业增长强劲，均提振经济增长，且或可继续支持国内生产总值和盈利增长动能。

然而，经济也存在一些较薄弱的环节，包括美国消费表现两极化、欧洲制造业面临挑战，以及中国房地产板块疲弱。因此，我们保持谨慎，物色获强劲支持但回报推动因素各异的领域，避免持仓过度集中。

北美再工业化

美国正经历战略性且资本密集型的再工业化进程。政府为降低供应链脆弱度及对外依赖，自2021年起推动工厂建设热潮，相关设施现已投入营运。贸易关税和全球供应链出现关键瓶颈，使企业高管继

续物色本地生产商，并推动生产回流在岸市场。

石油和天然气板块表现强劲，加上电力设施扩建和庞大的人工智能投资，正推动本地供应链各个环节的建筑和工程活动。美国在人工智能领域占据领导地位，或也有助于提升当地制造业的竞争力。

并购与股东价值创造

在金融状况宽松且信贷供应充裕下，并购活动仍然强劲。企业把握这个优势，收购供货商或技术知识，以应对不断变化的市场环境。

投资者也希望在投资组合获取股息收益，以作为回报来源并提高稳定性。好消息是，全球（美国以外）越来越多企业持续提高股息。

环球金融

银行股近期表现良好。由于主要央行无法降息，加上增长稳健减

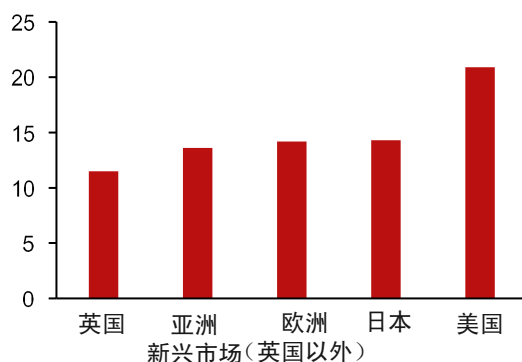
少贷款损失，银行股或可继续获得支持。企业投资活动强劲，支持贷款增长和债券发行；同时，首次公开招股和资本市场强劲，带来更多手续费相关收入。我们尤其倾向在信息科技股占比较高的投资组合增加金融板块配置，以实现具价值的投资风格和板块多元化配置。

主动型债券策略发掘收入

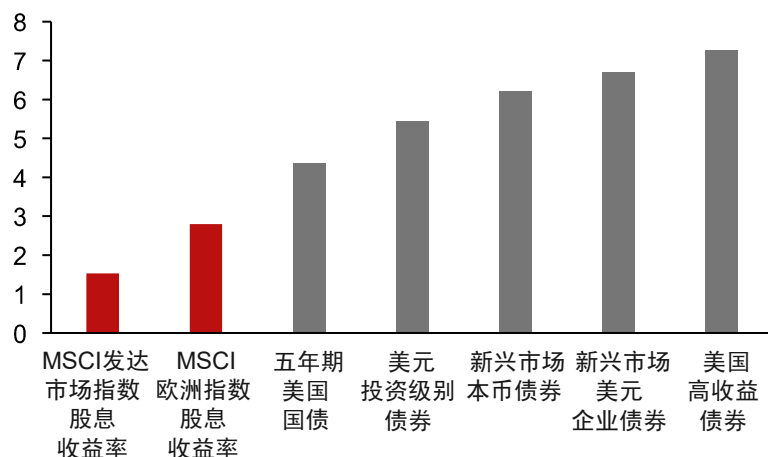
美联储利率稳定，意味债券收益率难以大幅回落，但实际利率仍处于高水平。目前收益率曲线陡峭化，足以补偿市场预期因美联储换帅和债券供应上升而加剧的不明朗因素。我们认为投资者获取潜在票息的机会充裕。宏观事件及新债发行引发的利率和利差波动，可能为主动型投资策略带来潜在短期战术机遇。

盈利动力不断扩大，且市场存在大量创造收益的机会

前瞻每股盈利增长（%）



债券收益率和股息收益率（%）



数据源：彭博信息、伦敦证券交易所集团、机构经纪人预测系统、市场普遍盈利预测。汇丰私人银行（2026年9月2日）。预测可予以更改。MSCI：明晟

撰稿人



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



Neha Sahni
投资总监办公室商业领袖洞见主管
环球市场策略师
neha.sahni@hsbcpb.com



匡正
亚洲首席投资总监
desmond.kuang@hsbcpb.com



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



Aashna Bhatia
环球、美国及欧洲
投资信息策略主管
aashna.bhatia@hsbc.co.in



Arnesh Hemrom
环球信息管理分析师
arnesh.hemrom@hsbc.co.in

免责声明



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：

- 支费用及/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

- **次级债权证** — 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着风险，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。另类投资通常不受限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疏。

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出具具体的尽职审查。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。当我们将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，当我们将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

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。本文件内所载资料旨在用作汇丰私人银行客户的一般参阅用途。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资料。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他的高级职员、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，客户可索阅详细资料。

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《2000年金融服务及市场法》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 Bank(C.I.)发放。HSBC Private Bank(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。汇丰私人银行（瑞士）有限公司（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）持牌机构。汇丰私人银行（瑞士）有限公司在瑞士注册，号码为UID CHE-101.727.921，注册办事处为：Quai des Bergues 9-17, 1201 Geneva (GE), Switzerland。汇丰私人银行（瑞士）有限公司为瑞士金融市场监督管理局（FINMA）的注册银行及证券交易商。

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，并受金融行为监管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，并受金融行为监管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)，社区内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的《独立财务研究指令》或任何相关机关的法律编制。

在**阿布达比环球市场（ADGM）**，HSBC Bank Middle East Limited ADGM分行（地址为Al Sila Tower, The Executive Centre, Level 12, PO BOX 764648, Abu Dhabi）受阿布达比金融服务监督管理局（FSRA）监管，并受杜拜金融服务管理局（DFSA）的主要监管。本文件内容以FSRA定义的专业客户为对象，只可由符合此准则的人士据此行事。

在**杜拜国际金融中心（DIFC）**，汇丰私人银行（瑞士）有限公司（HSBC Private Bank (Suisse) SA）DIFC分行（P.O. Box 506553 Dubai, UAE）受杜拜金融服务管理局（DFSA）和瑞士金融市场监督管理局（FINMA）监管。本文件内容以DFSA定义的专业客户为对象，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，并由杜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 Bank Corporation Limited)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新加坡分行均为汇丰集团的一部分。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 Bank (Luxembourg) S.A., RCS B52461发放。HSBC Private Bank (Luxembourg) S.A位于卢森堡18 Boulevard de Kockelscheuer, (邮编L-1821)，受卢森堡金融管理局(Commission de Surveillance du Secteur Financier)监管。

在**美国**，「汇丰私人银行」乃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)提供银行产品和服务，并通过HSBC Securities (USA) Inc. ("HSBC Securities") 提供投资、年金和各种人寿保险产品。HSBC Securities乃纽约证交所 / FINRA / SIPC会员。在加利福尼亚州，HSBC Securities以HSBC Securities Insurance Services (牌照号码 #: **OE67746**) 经营保险业务。HSBC Securities为美国汇丰银行的联营公司。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、万用人寿保险、定期人寿保险及其他险种。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，且不受任何联邦政府机构保障，本行或其他联营机构并不作任何保证，并可能损失价值。

所有关于阁下投资的税务影响的决策，应咨询阁下的独立税务顾问。

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拟备，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、预计或模拟资料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资料之准确性及完整性概不承担责任，即使该等资料为汇丰认为来源可信但可能未予独立核实的资料。

© 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**，本材料由汇丰银行（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**，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），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意见或建议的要约，也不应作为任何买卖投资决定的基础。

在**印度汇丰**，本文件由Hongkong and Shanghai Bank 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，印度汇丰是一家在印度互惠基金协会（AMFI）注册的互惠基金分销商，以及在AMFI注册的专业投资基金（SIF）分销商。印度汇丰分销获纳入名单的资产管理公司旗下个别互惠基金计划及SIF策

略，并作为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。AMFI注册互惠基金分销商 | 首次注册日期：2002年2月19日 | ARN-0022 | ARN的有效期至2027年2月18日。AMFI注册SIF分销商 | 首次注册日期：2025年10月27日 | ARN-0022 | ARN的有效期至2028年10月26日。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。印度汇丰已经制定了政策来识别、防止和管理这种利益冲突。印度汇丰已按照印度证券交易委员会（SEBI）（投资组合经理）条例2020，在印度证券交易委员会注册（注册编号：INP000000795）。印度汇丰以既有基础，向现有私人银行客户提供非委托管理投资组合咨询服务，并不接受非委托管理投资组合咨询服务的新认购。在SEBI注册并不意味着对投资组合经理提供的服务作出任何保证，亦不向投资者提供回报保证。现有投资价值及其产生的任何收益可能波动，并须承受市场风险。

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）（「该行」）发放。该行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。

本行私人银行实体的完整清单已上载于本行网站。

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）

