

2025 年第三季

汇丰投资展望

助您构建投资组合



汇丰 | 汇见新可能

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
区域市场展望 投资者应捕捉什么机遇？	10
美国贸易关税如何影响您的投资组合	12
乘风破浪：人工智能在亚洲的发展	14



在波动市况下构建稳健的投资组合

过去数月，美国贸易关税引发全球多个资产类别波动加剧，为投资者带来重重挑战。即使是传统的避险资产，例如美国国债和美元，也未能幸免。此外，由于关税是美国对外施压的谈判工具，我们预计关税将会实施一段时间，同时也为美国政府今年年底的减税方案创造空间。

因此，经济学家及企业尝试评估关税对经济增长、企业盈利及通胀的影响。但这并非易事，因为关税水平一直在变动，未来也可能会进一步调整。尽管如此，目前的 90 日关税宽限期（包括中国在内）带来短暂的喘息机会，而近期美英达成的贸易协议亦可能促使其他国家仿效。

这对投资者有什么意义？

尽管近期中美谈判只是暂时缓和紧张的局势，但已重燃了市场乐观情绪。受益于首季企业盈利优于预期及 4 月份温和的通胀数据，美股已经收复自 4 月 2 日“解放日”声明以来的失地，种种因素似乎指向前景将会好转。因此，我们已重新将环球及美国股票调升至偏高观点；这次观点迅速扭转主要是因为贸易政策的逆转有助缓和衰退的风险。不过，地缘政治的不明朗局势仍未尘埃落定。因此，我们仍然坚守多元化这个基本而重要的原则，并进一步深化多元化的配置。

我们预计其他国家将继续甚至加强和非美贸易伙伴的往来，这意味着投资者也希望在美国市场之外寻求及捕捉更多元化的机遇，在此情况下，亚洲因各种有利的因素令整体状况较佳。值得注意的是，中国国内经济的韧性及其结构性增长机遇依然明显，而中国及亚洲区内专业的制造业技术能力集中，难以被取代。此外，美国对部分东南亚市场 listening what 征收更高关税或有利于印度制造业的发展；而在目前紧张的贸易局势中，新加坡受影响的程度相对区内其他市场较为轻微。

结构性趋势依然稳固

从基本因素角度来看，尽管关税的不确定性暂时主导了市场的情绪，但我们仍然对美国的长远优势充满信心，特别是在人工智能应用及创新等领域。事实上，我们持续看到人工智能正在世界各地重塑商业模式并提高效率的例子。若说科技和通讯行业是人工智能势头的受益者，那么工业板块则是跨区域的主要赢家，因其受益于对数字基建的强劲需求，以及美国政府致力推动就业回流和再工业化。另一方面，由于人工智能的普及导致电力需求增加，可再生能源也有望受益。

在增长缓和但保持正面及逐步宽松的政策环境下，专注多元化配置

在目前关税谈判尚未完全明朗之际，我们继续通过中至长久期的优质债券、黄金及其他相关性较低的资产来强化投资组合的多元性。我们也运用主动型管理方式，在需要及合适的情况下灵活调整资产配置。对个人投资者而言，他们可通过多元资产策略涵盖不同资产类别、市场和货币而实现配置目标。

一如以往，我们提供四大投资主题，并深入探讨多个重要议题为读者带来更多裨益。为了助您作出最佳的部署，我们在今季期刊研究美国关税的潜在走向及其投资影响，以及亚洲如何把握人工智能带来的机遇。

希望这些分析能协助您面对当前的不确定性，并为未来提供更清晰的方向。祝您的投资之旅成功！



Willem Sels

汇丰环球私人银行及财富管理
环球首席投资总监

值得关注的经济数据

预计全球经济增长将趋于温和但仍保持正面，亚洲则继续受益于强劲的创新推动和政策支持。通胀前景则好坏参半

	国内生产总值		通胀	
	2025 预测	2026 预测	2025 预测	2026 预测
环球	2.3	2.3	3.3	2.9
美国	1.6	1.3	2.9	3.1
欧元区	0.6	1.4	1.9	1.8
英国	0.9	1.0	2.9	2.2
日本	0.7	0.4	3.0	1.5
中国大陆	4.3	4.0	0.2	0.8
印度	6.2	6.0	3.7	4.5

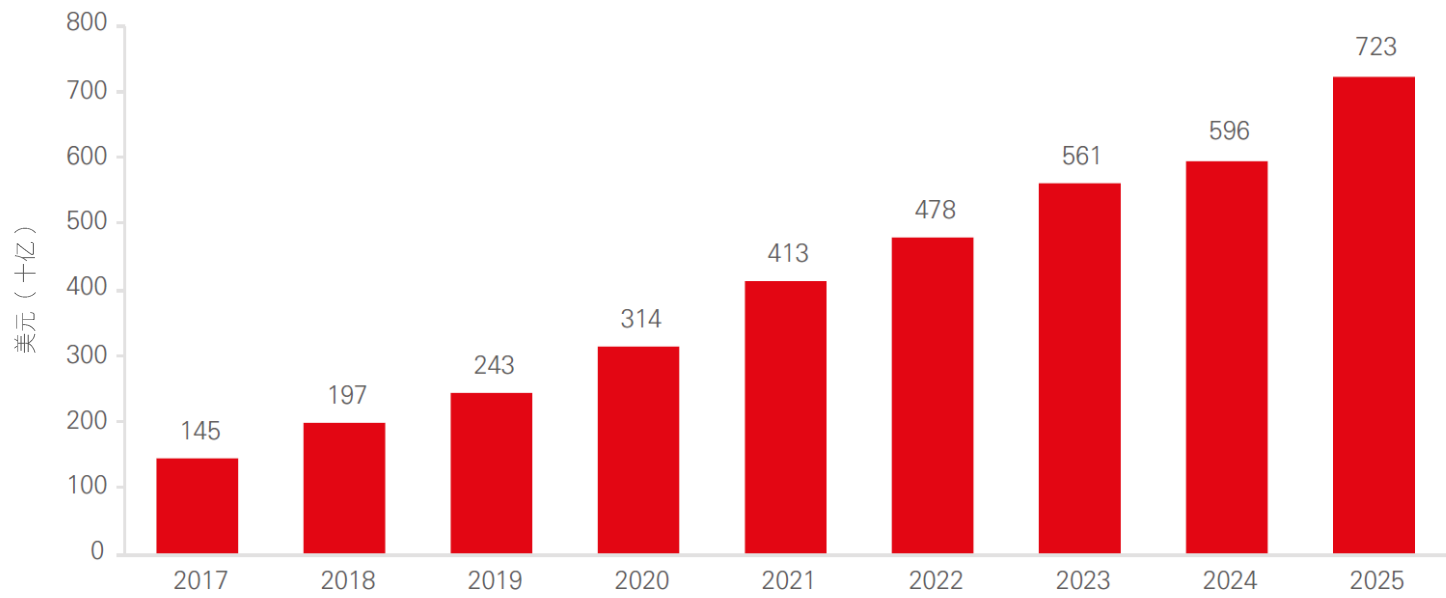
资料来源： 汇丰环球研究，数据截至2025 年 5 月 19 日，并不时更新。印度通胀预测以财政年度为基础。

随着市场信心回升，美股相对表现落后的情况应大致过去



资料来源： 彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2025 年 5 月 19 日。 过往表现并非未来回报指标。

全球公用云端服务终端用户支出（以十亿美元计）



资料来源： Statista、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2025 年 5 月 19 日。

全球日历

主要事件 —— 2025 年下半年

7 月 24 日	欧洲央行政策决议	10 月 30 日	欧洲央行政策决议
7 月 30 日	联邦公开市场委员会政策决议	11 月 6 日	英国央行政策决议
8 月 7 日	英国央行政策决议	11 月 10-21 日	联合国气候变化大会 (COP30)
9 月 11 日	欧洲央行政策决议	11 月 22-23 日	G20 峰会
9 月 17 日	联邦公开市场委员会政策决议	12 月 10 日	联邦公开市场委员会政策决议
9 月 18 日	英国央行政策决议	12 月 18 日	欧洲及英国央行政策决议
10 月 29 日	联邦公开市场委员会政策决议		

四大投资主题 助您构建投资组合

1 维持地域多元化以增强韧性

预计美国 2025 年经济增长将维持正面但缓和至 1.6% 的水平。随着和关税相关的整体风险有所缓和，我们预计资金由美国资产流出的速度将减慢。企业盈利增长预期较低带来上行惊喜，而潜在的减税也可能成为市场乐观情绪的另一个推动因素。尽管美国的前景较为乐观，但不确定性依然存在，突显出多元化投资的重要性。

亚洲拥有稳健的结构性增长及多元化的本土机遇吸引资金流入，有望抵销部分关税所带来的影响。我们预计中国可能会推出更多针对性的刺激政策以提振内需；而即使我们认为印度是供应链重组的赢家，但地缘政治冲突可能会导致印度股市短期内波动加剧。尽管如此，长期结构性增长动力仍然存在。

对美国的前景更为乐观将会缓和资金流向欧洲，我们因此将欧洲股票的观点调整至中性。在其他地区，阿联酋也提供结构性的投资机遇，且关税压力的影响相对较少。

- ◆ 我们已将环球及美国股票的观点重调至偏高，并持续分散投资于亚洲及阿联酋。
- ◆ 在亚洲，我们看好中国、印度及新加坡，并专注于本地市场的韧性。





2 专注人工智能的应用和长期结构性趋势

虽然评估关税对经济的全面影响仍需时间，但我们不应忽视创新和长期结构性趋势的潜力，它们在降息及税务宽减的支持下更具优势。

在美国，以人工智能为主导的创新热潮并未冷却，第一季盈利报告显示云端收入稳健，并且公布了 2025 年主要的资本支出计划。整体盈利增长预期已被下调，为出现预期之外的上行提供了空间。我们的行业策略倾向大型企业的优质股票，尤其看好服务业多于商品。科技变革、就业回流及美国再工业化持续为各行业提供结构性机遇。

经过长期投资不足，欧洲目前视国防和自动化为策略重点，将推动更多的工业活动和研发。在亚洲，人工智能主题利好通讯多于科技行业，因前者包含更多和人工智能应用有关的企业；非必需消费品行业也因政策支持而表现优于其他地区。我们把握由关税带来的策略性机遇，以捕捉长远的结构性增长潜力。

- ◆ 在美国，我们持续作出多元化投资，从“七大科技企业”扩展至科技、通讯、金融及工业；欧洲的工业、金融及医疗保健行业则被看高一线。
- ◆ 在亚洲，我们看好以本地市场为主的通讯、工业、非必需消费品及金融企业。

3 采用多元资产和主动策略管理风险

虽然增长放缓被视为首要忧虑，但政策及地缘政治风险依然较高，任何进一步的冲击，都会令投资者措手不及。虽然我们预计美元走弱的趋势将减缓，但在贸易动荡发生之初，美元作为避险货币的吸引力暂时减弱，表明在管理投资组合时，货币风险也不容忽视。

多元资产策略可通过配置不同资产类别、市场和货币，加强投资组合的抗压能力；配合主动型及选择性的管理，多元资产策略可灵活应对政治及金融环境迅速的变化，个别投资策略甚至可进一步涉足私募市场以把握新兴机会。

债券策略也同样专注于优质、多元化和主动型管理。随着多个成熟市场的央行将经济增长放在通胀的担忧之上，息率有望继续下调，有利债券的表现；大宗商品价格走低也为新兴市场提供进一步降息空间。

- ◆ 多元资产策略提供多元化优势及专业管理，从而减轻和经济增长、货币波动及久期相关的风险。
- ◆ 我们偏好 7 至 10 年长久期的英国国债，以及欧元和英镑计值的投资级别企业债券，藉此在美国以外寻求具吸引力的收益及多元化机遇。

4 发掘相关性较低的资产以增强多元化配置

在市场波动加剧时，通过相关性较低的资产来实现进一步多元化的配置尤其重要。资金涌入避险资产、今年迄今美元走弱及央行持续买入，均有助支持金价维持高企。目前投资者可通过多种渠道投资黄金，包括以商品为主的交易所买卖基金，或作为多元资产组合的一部分。

随着各国政府积极推动城市化和国家安全，基础建设投资持续吸引资金流入。数字经济的增长也推动云端运算、数据中心及网络设备的庞大需求，以支持人工智能的应用。

人工智能的应用需要耗费大量能源，对稳定电力供应的依赖也需要额外的电力装置，促使数据中心寻求替代方案以降低对环境的影响；配合政策推动能源安全和独立，将进一步加强能源转型的投资。以德国为例，它们正提出设立一个 5,000 亿欧元基建和气候项目的新基金，而“下世代欧盟”设施计划也专注于数字化和能源安全的投资。

- ◆ 鉴于黄金历来在市场波动中表现稳健，我们仍然看好黄金，并视为对冲突发风险的避险工具。
- ◆ 我们预计基础建设能带来相对稳定的现金流，同时专注于可再生能源，以把握日益扩大的投资机遇。



区域市场展望

投资者应捕捉什么机遇？

美国



美国而言，贸易关税的未来动向尤其重要，因其可能导致通胀上升，限制降息空间，从而拖累经济增长。因此，政策转向、关税减免和贸易协议均属利好因素，有助降低经济衰退的风险。市场将密切关注企业在美国进行大型投资的消息，以评估制造业能否迅速回暖。同时，由人工智能主导的创新可望惠及美国科技行业及众多人工智能的应用。鉴于市场信心回升及尾部风险下降，我们对美股的观点重调至偏高。

欧元区 and 英国



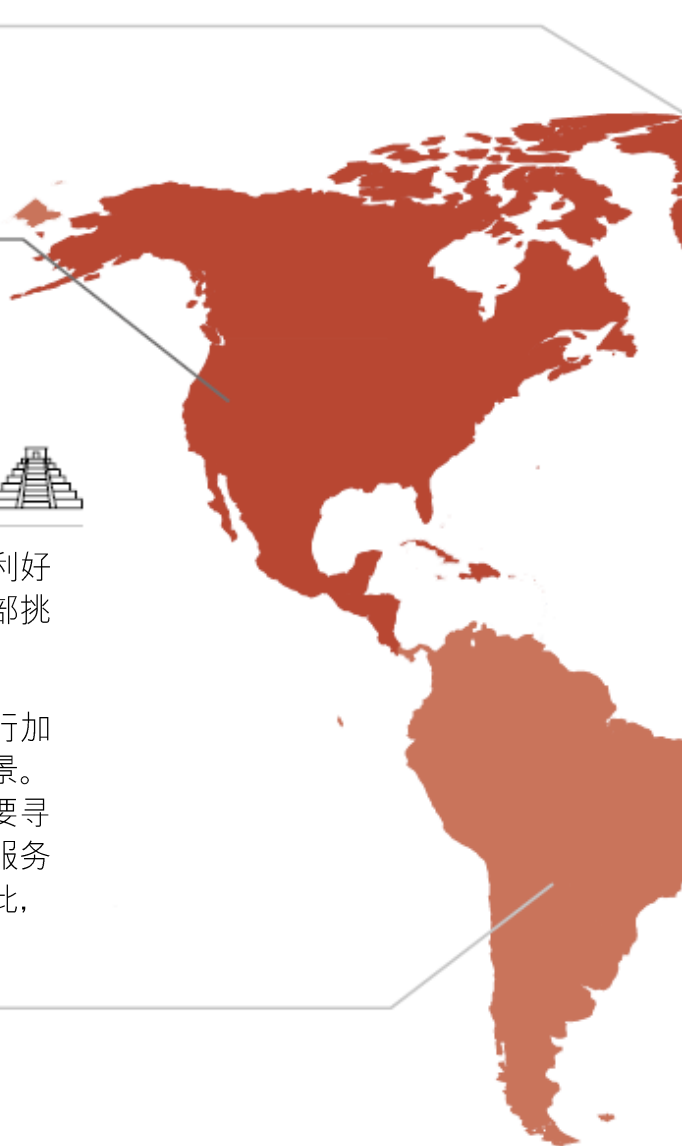
环球关税压力及提升防卫能力的迫切需求，促使欧洲采取行动。虽然德国修宪以提高财政支出曾为市场带来希望，但最新的联合政府协议缺乏改革雄心。欧盟能否真正推动市场改革、放宽监管并提升竞争力，仍有待观察。英国和美国及印度签订的贸易协议属于正面因素，但若能和欧盟达成协议，将带来突破性局面。目前，我们对欧元区及英国股市持中性看法。

欧洲、中东及非洲新兴市场 拉丁美洲新兴市场



若欧洲边境的长期军事冲突得以解决，将利好整体地区，但这被欧盟面临日益增加的内部挑战及和俄罗斯的紧张关系所抵销。

在拉丁美洲，巴西通胀再度上升，迫使央行加息，导致消费信心受压并拖累经济增长前景。墨西哥高度依赖对美贸易，双方均认同需要寻求解决方案。目前投资活动偏向低迷，但服务业表现稳健，降息的可能性仍然存在。因此，我们看好墨西哥股市多于巴西股市。



亚洲（日本除外）



尽管面对关税阻力，但亚洲在多种增长动力的支持下，整体增长前景相对稳健。多个亚洲市场的内需强劲，而中国也准备在内需转弱时加大刺激措施。科技创新和制造业领先地位互相推动，打造另一股增长势头。随着企业调整及分散供应链，我们认为印度制造业将从中受益。最后，亚洲通胀展望稳定，为进一步降息提供空间。因此，我们看好中国、印度及新加坡股市

日本



虽然日本经济和股市去年受益于日元疲弱，但先前因美元走弱，这个优势已部分逆转，对日本市场带来阻力。尽管不少投资者相信日本有望很快达成贸易协议，但包括汽车制造商在内的部分大型出口企业仍面临美国加征关税的风险。与此同时，工资持续稳步上升，有助支持内需。鉴于基本因素好坏参半，我们对日本股市维持中性观点。



注意：上文提供 6 个月（相对短期）的资产类别及行业观点。有关汇丰对各资产类别和行业的完整观点，请参阅每月发布的《汇丰每月专讯》。

美国贸易关税如何影响您的投资组合

在投资者期望环球贸易政策明朗化之际，美国和英国宣布达成贸易协议，加上美国向中国和其他国家提供 90 天的关税宽限期，为未来数月可能发生的情况提供了一些启示。

尽管市场已大致从美国于 4 月份初宣布（随后又推迟）“对等关税”所带来的冲击中回稳，但频繁的政策公布仍使投资者难以判断未来的走势。此外，关税对经济增长和通胀的实际影响可能仍未反映于当前的经济数据。

我们通过探讨三种美国贸易政策的潜在情境，剖析其对投资者的影响，以协助他们应对目前市场的不确定性。

市场最乐观的情境：全面取消 4 月 2 日以来公布的新增关税——看来实现机会不大。美国政府一方面希望通过关税收入为减税提供财政支持，另一方面也认为关税能提升美国企业的竞争力。即使美国对英国存在整体贸易顺差，但英国和其他国家仍需承担 10% 的基本关税。



市场最悲观的情境：美国和其他国家之间的谈判毫无进展，导致关税于 7 月 9 日全面生效。这种情况仍有可能发生，鉴于美欧贸易关系的重要性，我们正密切关注双方谈判的进展。

我们的核心情境：美国和英国的协议成为一系列贸易协定的首个案例，这有望使欧洲的对等关税降至约 10%、中国以外亚洲地区降至约 20%，而对中国征收的关税则可能降至约 30%-50%。整体而言，美国进口商品的平均关税率约为 13%，远低于 4 月 2 日公布的水平，但仍为 20 世纪初以来的最高有效税率。

我们也预计美国将对本土无法生产、但需求旺盛的产品提供更多豁免。从中国进口的智能手机、电子产品和电脑即属此列。另一方面，中国已对美国制造的部分半导体产品豁免关税。

尽管我们认为关税在短期内难以撤销，若美国能在 7 月 9 日限期前和欧盟达成贸易协议，市场情绪有望进一步改善。欧盟可通过提高国防支出以争取美方的善意，但协议能否达成，仍取决于美国科技产业能否参与其中。

三大关税情境的投资策略

情境	关税结果及经济预测	投资策略
乐观	关税已降至“解放日”前的水平。	美国经济符合长线增长趋势，加上通胀稳定，有利美股及环球股市反弹。 • 增加周期性资产配置，缩短债券久期
核心	达成协议降低关税，但仍保持在 10% 的最低水平，中国则为 30-50%，但某些行业享有一些豁免。	经济增长放缓，经济及企业盈利数据波动。 • 采取环球股票配置，但偏好美国及亚洲市场 • 看好大型股、本地龙头企业多于出口商，以及偏好服务多于商品行业 • 在亚洲，可专注于本地主导的市场与行业，包括中国创新科技龙头、高息国企、印度内需龙头及新加坡房地产信托基金 • 通过多元化配置对冲尾部风险，包括黄金、长存续期优质债券及多元资产策略
悲观	贸易谈判十分艰难，90 日宽限期内进展不大。	高通胀持续影响需求，滞胀风险升温。 • 随着市况波动性加剧，资金将转向非美国资产和避险工具（如黄金、日元、瑞士法郎） • 偏好现金和短久期优质债券，降低股票配置比重

资料来源：汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2025 年 5 月 19 日。

乘风破浪： 人工智能在亚洲的发展

汇丰环球研究

要点

- ◆ 大规模的技术投资带领亚洲在人工智能硬件方面迅速崛起。台湾地区在人工智能处理器领域具有优势，韩国在高带宽存储器方面领先，中国大陆、日本及澳大利亚则拥有亚太地区顶尖的数据中心。
- ◆ 韩国芯片设备制造商在先进人工智能芯片的专业制造领域占有一席之地。随着极紫外光刻技术推广，其地位预计将进一步提升。
- ◆ 东盟的目标是在 2030 年前大幅扩大数据中心容量。其中新加坡、马来西亚及印度尼西亚的增长高度依赖可再生能源。



过去两年人工智能的兴起带动了大量投资，尤其是在亚洲的科技板块。台湾地区、韩国和中国大陆等经济体在开发人工智能所需的先进硬件方面处于领先地位，包括高端处理器及数据中心。随着市场对人工智能硬件的需求不断增加，亚洲科技格局正在迅速发展，既带来机遇亦伴随挑战。我们将探讨受人工智能崛起影响的经济体、行业及技术。

亚洲人工智能硬件：具备成功条件

人工智能在过去两年受到广泛关注，推动了大型科技企业大举投资，亚洲也不例外。众多芯片制造商、数据中心营运商及先进电子产品生产商正搭上这波人工智能热潮。例如，台湾在制造人工智能数据中心所需的高端处理器处于全球领先地位，而韩国则在由多个芯片堆叠而成的高带宽存储器的生产领域具有优势。中国大陆、日本及澳大利亚则为亚太地区三大数据中心市场。尽管当前和人工智能主题的直接关联性较低，印度和东盟或将迅速加强其数据中心建设能力。就先进电子产品而言，亚洲生产品类丰富的产品，包括电脑、智能手机及平板显示器等和人工智能高度相关的产品。在许多行业中，中国大陆企业正在不断扩张，逐步赶超台湾地区和韩国企业。亚洲的人工智能硬件热潮是否会持续？土地、能源和水资源的短缺构成挑战。不过，政策层面的介入有望缓和这些限制，甚至可能为某些上游产业（如冷却设备）创造新机遇。我们认为大型科技企业对亚洲人工智能的投资仍将持续。

韩国逐渐深入渗透至半导体供应链中

韩国的芯片设备制造商在生产现今最先进的人工智能芯片及新一代智能手机芯片方面扮演着不可或缺的角色。这并非仅限于本地市场，相关设备亦供应予临近的芯片巨头及全球领先的企业。韩国芯片设备制造商在某些特定但关键的步骤中占据主导地位。其专长领域包括氢气退火技术（可显著提高成品率）以及原子级检测和激光划片技术。

目前正在进行的技术转型可能会进一步发挥这些优势。全球主要芯片制造商正日益采用极紫外光刻技术，促使芯片具备更多层数、更小节点，进而提高对高度专业化设备的需求。在需求持续攀升的情况下，我们预计存储器及逻辑芯片制造商于未来数年将继续强劲投资。

东盟发展数据中心的雄心

东盟目前尚未成为亚洲数据中心的领导者。东盟现有数据中心容量的装机容量为 1.8GW，约占亚太地区总量的 16%。但预期到 2030 年，其占比将大幅升至 25%。新加坡、马来西亚及印度尼西亚将是增加产能的主要地区。如同其他地区，数据中心的容量会产生巨大的能源需求。不同于某些地区视核能为潜在解决方案，东盟则坚持发展可再生能源。我们估计至 2030 年，东盟可再生能源新增容量有望达 77GW，主要为太阳能和风能，届时可再生能源将占东盟整体电力容量的 28%。这部分新增的绿色能源将是实现东盟数据中心目标的关键，本地及区域电网投资亦将随之增加。

亚洲人工智能硬件的增长热潮暂无放慢迹象，需积极应对资源限制及可持续能源转型的挑战。随着如东盟等市场不断提升数据中心容量及可再生能源的投资，亚洲有望继续在这科技转型时代中维持领先地位。大型科技企业持续推动技术创新及策略性投资，亦进一步印证亚洲人工智能硬件行业的长远增长潜力。

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、债券及其他等。

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市场、产品及证券，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**

汇丰环球私人银行及财富管理环球首席投资总监

Willem 于 2009 年加入汇丰环球私人银行及财富管理，职责涵盖固定收益及投资研究，在担任现职前领导英国的投资部，现时为环球首席投资总监，并为汇丰环球私人银行及财富管理旗下，投资总监办公室之环球投资委员会主席。Willem 拥有芝加哥大学的工商管理硕士学位及比利时鲁汶大学的理科硕士学位。

**谷淑敏**

汇丰国际财富管理及卓越理财环球财富管理策略研究主管

谷氏领导财富管理策略研究部门，专注制定投资资讯的发展策略，并凭借集团的研究资源和实力，透过不同的渠道致力为亚洲和全球财富管理客户提供富洞察力的市场资讯及内容。她曾于多间银行及资产管理公司（包括汇丰资产管理）任职。

**孙慧雯**

汇丰国际财富管理及卓越理财财富管理策略研究高级经理

孙氏领导市场见解和前瞻性资讯的制作，以及制定 ESG 内容的策略，这是汇丰核心投资理念的一部分。此前，她为香港汇丰卓越理财及环球理财推出多项市场计划，让客户获得度身定造的多渠道服务，促进他们的投资组合增长。

披露附录

1. 本报告 <<推动人工智能发展：亚洲如何应对这场热潮>> 的发布日期为 2025 年 5 月 19 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 2025 年 5 月 18 日。汇丰设有识别及管理研究与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）商业银行有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司（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者，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或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）不担保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，这或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 2025。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。



汇丰 | 汇见新可能