

投資趨勢與  
精選主題

2024年第三季

# 創新與轉型： 重塑世界的趨勢和主題

# 目錄

04 ▶ 前言

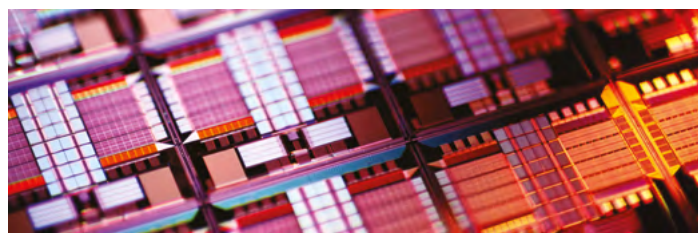
06 ▶ 我們的主題投資策略

10 ▶ 投資趨勢與精選主題



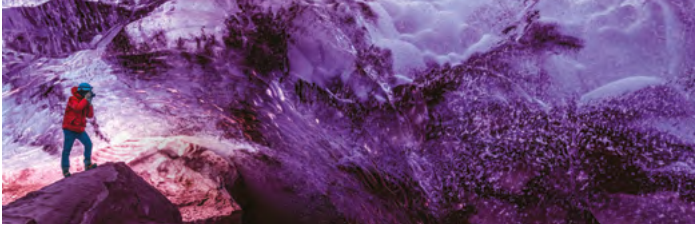
## 10 亞洲應對世界新秩序主要投資趨勢

- 14 亞洲企業治理改革贏家
- 16 亞洲供應鏈重組
- 17 印度與東盟崛起
- 18 把握亞洲利率見頂



## 20 科技顛覆主要投資趨勢

- 24 航天科技投資
- 26 生成式人工智能及機械人
- 27 新世代醫藥
- 28 數碼基建升級



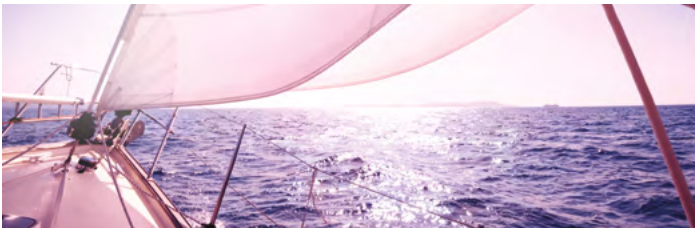
### 30 氣候行動主要投資趨勢

- 34 生物多樣性及循環經濟
- 36 投資可持續能源



### 38 社會演進主要投資趨勢

- 42 基建與未來城市
- 44 社會賦權與健康
- 45 體育與娛樂



### 46 把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢

- 50 美國抗逆力
- 52 北美再工業化
- 54 歐洲巨頭
- 55 優質債券機遇

## 56 ▶ 免責聲明

# 前言



**Willem Sels,**  
環球首席  
投資總監  
2024年5月

## 致本行客戶：

在金融行業中，我們不時討論股票策略、分散投資的好處及高效的投資組合。事實上，我們出版的刊物大多詳細探討過這些話題，包括最近推出的第三季投資展望。

話雖如此，當一般人思考世界時，他們不會考慮上述話題。在現實世界中，我們反而是透過觀察事物之間的關係發掘重大趨勢，並通過掌握世界運作方式的脈絡，以嘗試明白眼前的情況。這些趨勢往往影響不同板塊及地區，以致股票分析員需要相應改變工作方式。今時今日，分析員普遍會與負責不同板塊或地區的同事合作研究投資主題。由於不少企業主要經營海外業務，加上板塊分類逐漸模糊，按主題分類股票比較實用，因此是明智之舉。

相比起現時的經濟周期狀況或未來的利率走向，現實生活的重要議題更能

改變我們的投資決定，並吸引公眾的注意力。有見及此，主題投資持續受到歡迎，而且參與主題投資的選擇不斷激增，實屬意料中事。

我們利用三項結構性趨勢分析世界，包括**科技顛覆**、**社會演進**及**氣候行動**的逼切需要。我們認為，該三項因素相輔相成，對所有企業構成影響。為了把握該等重大變化帶來的機遇及控制風險，企業的行政總裁將需調整業務模式。

另外，在新的現實環境下，全球旅遊及通訊盛行，但世界卻變得更多極化，同時經濟競爭加劇。這些現象有助加快創新，並非全屬負面。隨着供應鏈調整，個別企業將會受惠。此外，美國通過降通脹法案(Inflation Reduction Act)及晶片與科學法案(CHIPS & Science Act)，可見政府有意把握科技發展及淨零排放轉型機會。

目前，我們正在嘗試避開主題投資的多個陷阱。首先，新成立的創新企業未必能夠賺取利潤，並可能面對其他類似的新技術衝擊，就像過去Betamax與VHS錄影機格式戰一樣。而大型企業涉及投資主題的業務可能只佔一小部分，未能發揮明顯作用，故此我們必須小心平衡及確保投資主題能為企業帶來可觀利潤。另一個問題是大部分投資主題傾向增長風格，利率敏感度較高。我們認為，減息周期將於2024年下半年開始，屆時該項不利因素將會減退。儘管如此，我們仍要留意風格及板塊偏誤，以控制整體投資組合波幅。

我們期望，我們的投資主題能夠引起市場興趣。即使投資者採用較傳統的方法分析股票，他們也需要留意看好的股票能否把握全球重大趨勢及蓬勃發展。



# 我們的主題 投資策略





為了找出現時公眾最關心的話題，我們調查了互聯網用戶最常搜尋的部分議題。由於搜尋趨勢及次數同樣重要，我們的文字雲(下頁)只顯示搜尋次數遠超過去五年的熱門議題。

好消息是，我們發現大部分的熱門議題均圍繞着我們的五大投資趨勢，大多數人對此應該毫不陌生。**科技顛覆**、**氣候行動**及**社會演進**都是新聞不時報導的明顯結構性趨勢，從公眾熱烈關注的人工智能、自動化、可再生能源、社交媒體及Z世代行為中可見一斑。

這三項結構性趨勢無疑能夠互為影響，而且相輔相成。例如，**科技顛覆**是社會演變的重要推動因素，並且是全球對抗氣候變化的主要一環。然而，我們使用的科技，例如大數據等，也會增加電力需求及金屬開採活動，進而損害環境。

換句話說，我們的不少精選投資主題均受到上述多項結構性因素所影響，並可歸入任何一項分類。舉例而言，我們已將**社會演進**趨勢下的「新世代醫藥」主題歸入**科技顛覆**趨勢，原因是該主題帶來的機遇及

股票行為與其他技術創新領域相當接近。話雖如此，我們認為同時獲得多項因素支持的主題較能延續佳績，因此並不介意各項趨勢之間出現重疊。

我們的文字雲亦顯示，全球地緣政治、競爭及供應變化局勢仍是眾人最為關注的議題。我們的「北美再工業化」主題積極把握在岸回流及近岸生產趨勢，而考慮到亞洲承受的影響可能較大，**亞洲應對世界新秩序**的趨勢則着眼於多方面的因素。在供應鏈持續重整的過程中，

印度及東盟成為最大贏家。鑑於多間亞洲企業稱霸科技領域，例如電動車生產、太陽能及風力發電等，區內企業也能從其他趨勢中分一杯羹。

短期而言，我們認為現時全球增長處於健康階段，以致大家搜尋「失業」或「衰退」等詞彙的次數少於搜尋「企業盈利」及「收入」。這個現象符合經濟數據所反映的情況，並與我們的周期性趨勢不謀而合，我們已將此項趨勢重新命名為**把握盈利和降息順風時機**。在強大的內需支持下，我們的「美國抗逆力」主題

屹立不倒，但我們亦增設了「歐洲巨頭」的主題，與美股七雄平分秋色。這些歐洲大市值企業佔據龍頭地位，而且重視創新，不過未有如美股七雄一樣只專注於科技板塊。

為了避免主題投資被股票主題所壟斷，我們在亞洲及周期性趨勢下加入了債券市場主題，確保投資組合配置均衡。另外，我們依然認為將主題衛星投資及核心投資組合一併考慮，有助保持合適的整體風險水平，而且有效控制板塊及風格偏誤。





互聯網使用者現正搜尋哪些話題呢？



資料來源：Google趨勢、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。圖片顯示的詞彙代表現時搜尋次數遠超過過去五年的部分議題。

我們的重大趨勢及精選主題



環球精選主題

| 亞洲   | 結構性   |  |  | 周期性   |
|--|---|--|--|---|
| <p><b>亞洲應對世界新秩序主要投資趨勢</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>亞洲企業治理改革贏家</li> <li>亞洲供應鏈重組</li> <li>印度與東盟崛起</li> <li>把握亞洲利率見頂</li> </ul> | <p><b>科技顛覆主要投資趨勢</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>航天科技投資</li> <li>生成式人工智能及機械人</li> <li>新世代醫藥</li> <li>數碼基建升級</li> </ul> | <p><b>氣候行動主要投資趨勢</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>生物多樣性及循環經濟</li> <li>投資可持續能源</li> </ul> | <p><b>社會演進主要投資趨勢</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>基建與未來城市</li> <li>社會賦權與健康</li> <li>體育與娛樂</li> </ul> | <p><b>把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國抗逆力</li> <li>北美再工業化</li> <li>歐洲巨頭</li> <li>優質債券機遇</li> </ul> |

於2024年，亞洲仍然是環球經濟最重要的增長引擎，預期本地生產總值及盈利增長率分別達到4.6%及23%。儘管中國的復甦進程不平衡，但受惠於印度的強大周期性利好因素、東盟的穩定經濟增長，以及北京推出更果斷的政策刺激措施及房地產支持方案，亞洲的經濟增長繼續遠超全球平均增長。

#### 我們的四個精選主題

1. 亞洲企業治理改革贏家
2. 亞洲供應鏈重組
3. 印度與東盟崛起
4. 把握亞洲利率見頂

憑藉溫和的通脹、大量國內外投資、強勁的服務出口、年輕的人口結構及數碼轉型措施，印度脫穎而出，成為亞洲地區的增長翹楚。在多項利好因素支持下，我們預料印度的經濟增長率將從2024年的6.3%加快至2025年的6.6%。近期中國公布

的房地產救助方案應可阻止住宅市場的螺旋式下滑，並提供樓市急需的政策支持，有助穩定內需。我們預測，今年中國的國內生產總值增長達4.9%，2025年的增長率將輕微放慢至4.5%。於2024年至2025年，中國及印度將繼續帶領環球增長。

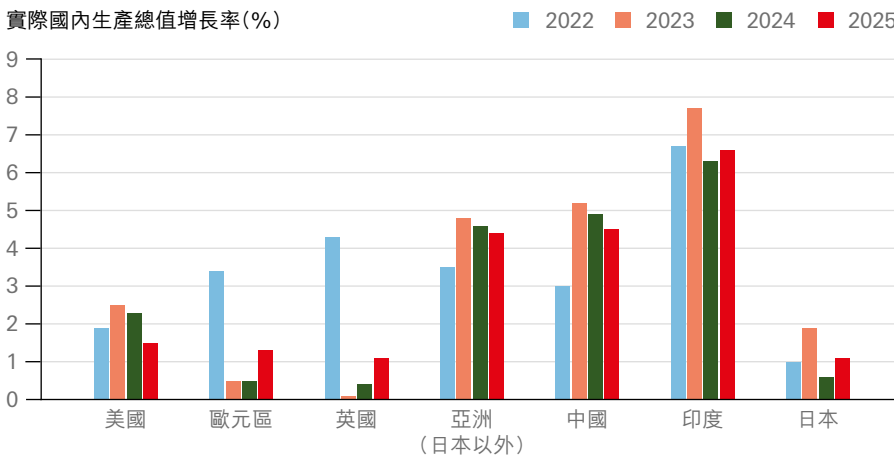
# 亞洲應對世界 新秩序

主要投資趨勢

在主要股票市場中，預期2024年亞洲(日本以外)市場將領先其他地區，盈利增長率達23%，相當於美國利潤增長率11%的兩倍(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。日本出現更可持續的通貨再膨脹趨勢，加上企業治理改革加快，因此繼續吸引大量外國投資組合資金流入。人工智能科技投資爆發熱潮，支持北亞股票市場的盈利大幅逆轉，當中以南韓、台灣及日本的表現

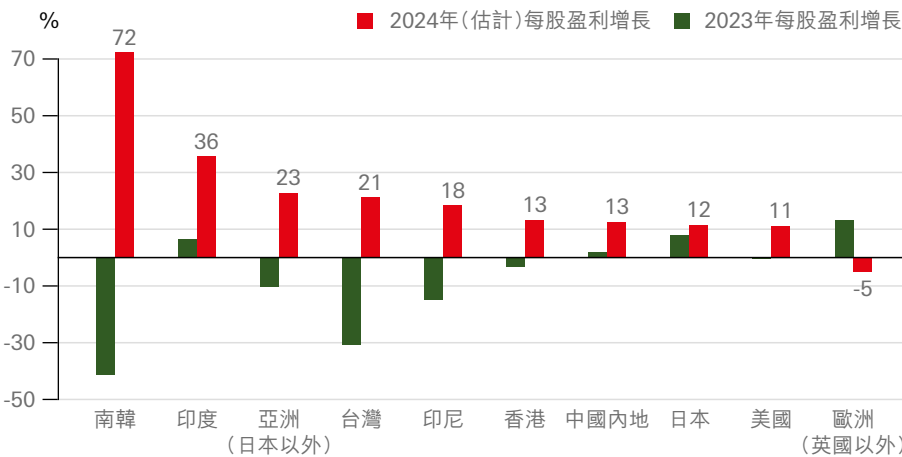
最為出色。我們對南韓及印度持偏高比重，兩個市場的普遍利潤增長預測分別為72%及36%，有望帶動區內的盈利動力(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。我們維持對日本、印度及南韓股市的偏高比重，該等國家能夠提供參與亞洲長期增長主題的最佳機會。在中國內地及香港，更果斷的政策刺激措施及資本市場改革出台，創造出低估值優質股的戰術性投資機遇。

於2024年至2025年，亞洲將成最重要的環球增長引擎



資料來源：彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。

2024年的亞洲盈利增長拋離環球同儕



資料來源：滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。



亞洲各國政府及監管機構推動企業改革，以提升股東回報及收窄當地股市與環球同儕之間的估值差距，驅使我們推出亞洲企業治理改革贏家的全新精選主題。日本正好完美地示範了企業管治標準提升如何推動股市重估。於2023年，日經225指數的企業派發股息及回購股份，為股東帶來合共20萬億日圓的回報，較十年前的約6萬億日圓大幅上升，吸引環球投資組合的資金流入日本股市(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。

上月，中國國務院公布「國九條」政策，強調增發股息及回購股份的重要性。南韓的監管機構亦推出「企業升值計劃」，旨在提高股權收益率，同時減少與環球同儕之間的「南韓折讓」現象。日本、中國及南韓加快企業管治改革進程，為市場帶來重估良機。



面對去全球化浪潮，我們推出**亞洲供應鏈重組**主題，專注投資於供應鏈加快重整及近岸外判趨勢的大贏家。在新趨勢下，亞洲的貿易市場迅速融合，區內貿易佔亞洲整體貿易流量的比例從2000年的53%急升至約60%(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。於2023年至2030年，我們預測亞洲區內出口將從4.3萬億美元上升至7.1萬億美元，亞洲區內的跨境外商直接投資流量將於2030年前增加一倍至超過7,000億美元，並以中國—東盟及印度—東盟兩大貿易通道為首。根據安永的資本信心晴雨錶，約70%的亞太區企業領導層表示，他們正採取措施改革供應鏈，藉此提升競爭實力。

由於日本、南韓及台灣在全球半導體供應鏈中扮演重要的角色，我們對當地的主要高端製造商抱有信心。在東盟各國中，新加坡、馬來西亞

及越南持續加強於電子產業的領導地位。印尼是全球電動車供應鏈的重要成員，該國擁有世上最大的鎳儲量，估計達到2,100萬噸，佔全球儲量的22%(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。為了增加市佔率，北亞電子產品及電動車製造商紛紛擴大於東盟的產量。

面對中國增長放慢，中國企業將東盟視為巨大的新市場及低成本的生產基地。我們看好成功發展多元化供應鏈及海外市場的優質中國企業龍頭。

我們的**印度與東盟崛起**主題把握多項具備潛力的長期增長機遇，包括年輕的人口結構、中產階級消費者崛起、穩定的外商直接投資及國內投資支出、科技創新及綠色轉型。從現時起至2050年，印度及東盟的勞動年齡(15至64歲)人口應會增加，並佔整體人口的約70%(資料來源：滙豐環球私人銀行截至

2024年5月31日)。於印度及東南亞，我們傾向投資於金融、房地產、基建、零售房地產投資信託及電訊板塊的增長巨擘。

印度的周期性及結構性增長前景理想，而當地股市的外國機構投資者持股比例只有17.6%，低於長期平均值的19%(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)，為未來外國機構投資者的資金持續流入提供龐大空間。於4月份，印度的綜合產出指數上升速度超越過去近14年，新服務訂單的增長加快(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。我們預期，印度大選推動私人資本支出及外商直接投資攀升，投資熱潮有利印度的銀行及基建公司。跨國企業成立的全球產能中心急速增加，印度的服務出口增長維持強勁。ANSR的統計數據顯示，目前印度佔全球產能中心市場超過50%，估計當地的全球產能中心設有5,000個全球領導職位。

在債券收入機會方面，我們的**把握亞洲利率見頂**主題繼續專注於5至7年存續期的亞洲投資級別債券，以鎖定接近十年高位的收益率。自本年初以來，利率重新定價，為鎖定亞洲優質債券的吸引收益率提供機會。考慮到通脹放緩趨勢持續，加上聯儲局或於9月開始減息，我們估計不少亞洲央行將於2024年下半年起調低利率。本年至今，債券收益率回升，企業更抗拒尋求美元融資，預期今年的亞洲債券供應維持緊張。我們看好日本及南韓的金融及投資級別企業債券、印度的本幣債券、印尼的準主權投資級別債券、澳門的博彩企業及中國的科技、傳媒及電信債券。

亞洲應對世界新秩序主要投資趨勢

## 01 亞洲企業治理改革贏家

### 概覽

- 我們認為，亞洲各國政府及監管機構正推動企業管治改革，以收窄區內股票市場與發達市場之間的估值差距。日本完美地示範了企業管治提升如何推動亞洲股票重估。中國監管機構正在提高上市企業的質素及投資價值，而南韓因歷史因素，與日本的情況相似，該國已公布「企業升值計劃」，藉此解決「南韓折讓」問題。
- 短期而言，上述改革措施一般可增加派息及股份回購，從而提升

股東回報。另外，企業加快資本分派及更有效地分配資金，同樣有助改善股權收益率。

### 投資機會

- 東京證券交易所（東交所）公布企業管治守則後，更多日本企業的管理層優先考慮盈利能力及估值。透過東交所推出的指數，投資者可以更輕易地發掘積極加強企業管治的公司。
- 今年4月，中國國務院發表「國九條」措施，旨在改善上市企業質素、收緊退市監管及吸引

更多長期資金入市。該等措施能夠配合較早前在3月公布的規定，切實要求企業考慮穩定派息及回購股份。此外，在香港股票市場上市的中國企業及香港本地公司也正增加股份回購。

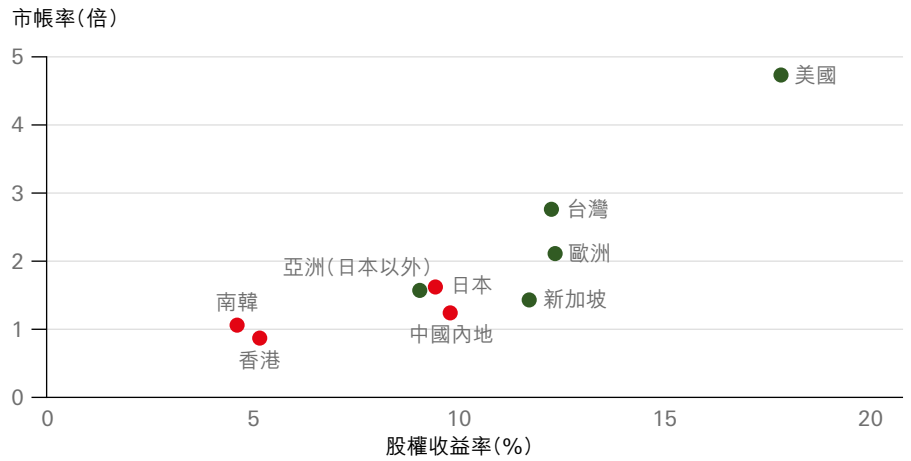
- 於今年較早前，南韓推行「企業升值計劃」，吸引大量投資者關注。該項計劃以低估值的企業為目標，鼓勵該類公司提高盈利能力，從而減少「南韓折讓」現象。參考日本的經驗，我們預期有關措施將能吸引更多外資流入。



## 為何是現在？

- 企業改革是日本股市上漲的主要推動力之一。隨着改革展開，我們預期市場將持續增長。
- 中國新推出的「國九條」強調派息及股份回購的重要性，有利股息率較高的中國國有企業釋放價值。
- 近日南韓的監管機構公布「企業升值計劃」指引，預料可為企業改善公司管治及增加股東回報奠定基礎。

相比起發達市場，日本、中國內地/香港及南韓股市擁有改善估值/盈利能力組合的空間



註：上述各區股票市場的數據來自MSCI指數。

資料來源：彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。



亞洲應對世界新秩序主要投資趨勢

## 02 亞洲供應鏈重組

### 概覽

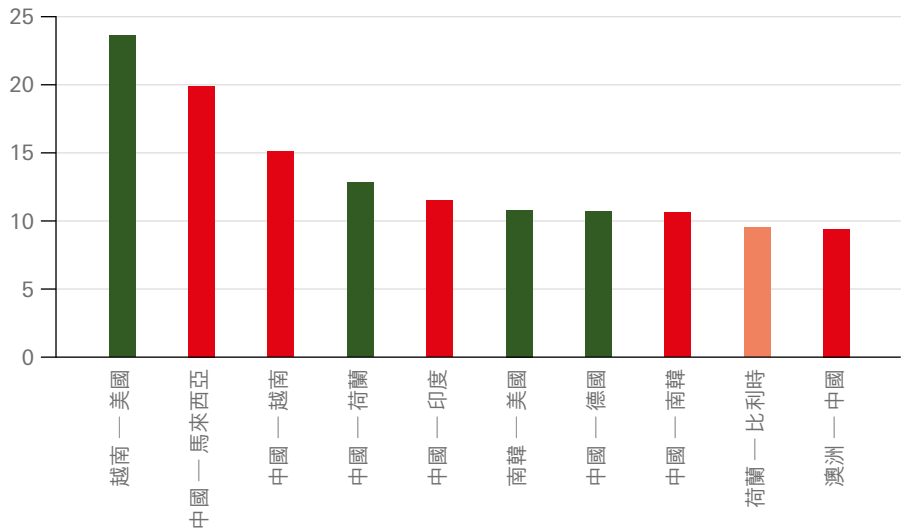
- 面對地緣政治緊張局勢、頂尖的關鍵技術出口限制及供應鏈不時受阻，不少亞洲企業積極分散生產地點，確保供應鏈維持強韌。該等企業可受惠於多個亞洲經濟體的相對優勢。
- 日本、南韓及台灣在全球半導體供應鏈中扮演重要的角色。東盟擁有大量高技術工人，而且是電子行業的新晉龍頭，有助吸引生產商。同時，印度的生產資源成本較低、規模龐大，加上該國實施政治改革及宏觀穩定性提高，故此具備優勢。
- 亞洲的資訊科技硬件、半導體及高端製造業龍頭應可受惠於供應鏈重整。此外，支持供應鏈重塑也對物流房地產投資信託有利。

### 投資機會

- 若中國企業將工廠搬到東盟經濟體及印度，即可節省勞工成本。以越南為例，當地工人的工資低至中國的三分之一。搬遷工廠也可令生產設施更靠近區內的消費者。
- 在電動車板塊中，不少原設備生產商已於東盟設立生產廠房，從而推動營運擴張。中國一間大型電動車電池企業正在拓展印尼業務，以利用當地的豐富鎳礦資源，這種金屬是生產電動車電池的必要材料。

### 亞洲佔全球十大增長最快貿易通道的一半

前30強中增長最快的貿易通道，2018年至2022年的年均增長率(%)



註：中國指中國內地。紅色=通道兩端的經濟體位於亞洲，綠色=一端的經濟體位於亞洲，橙色=兩端均非位於亞洲。

資料來源：聯合國貿易和發展會議、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

- 台灣及南韓的頂尖半導體公司可能將較先進的生產工序留在本土，其他晶片生產工序則搬到海外。另一方面，亞洲的硬件企業正擴大於東盟的生產規模。
- 頂尖的物流房地產投資信託可從供應鏈重整中得益。

### 為何是現在？

- 面對地緣政治風險，企業日益重視供應鏈重整。
- 供應鏈韌性是應對世界變得複雜的關鍵。亞洲企業建立強韌的供應鏈後，表現應會領先同儕。





## 03 印度與東盟崛起

### 概覽

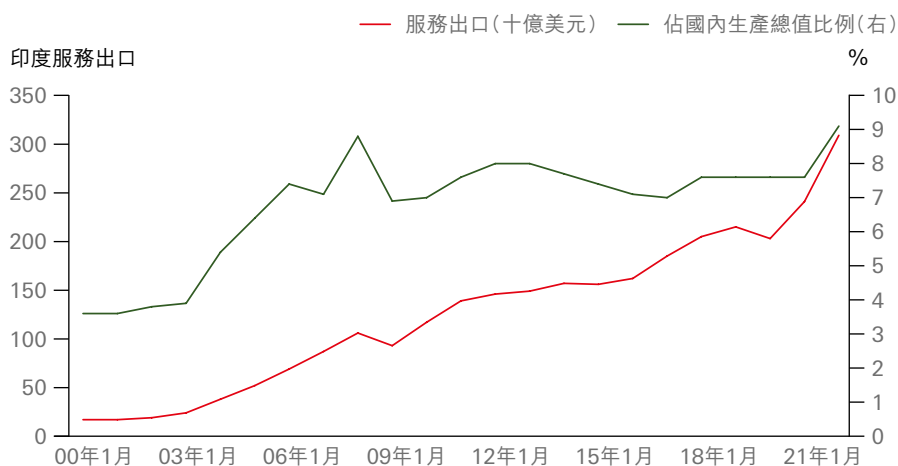
- 受惠於人口結構優勢、消費上升及可觀的投資增長，印度及東盟經濟體的內需增長強勁，有利多個行業，包括金融、房地產、基建、零售房地產投資信託及電訊板塊。
- 我們預期印度及東盟經濟體於今年及往後一段時間維持穩健基礎。於2024年，印度的國內生產總值增長料達6.3%，東盟的增長預測為4.6%，超越今年亞洲（日本以外）增長率的4.5%。

### 投資機會

- 印度實施嚴謹的預算，而且基建開支上升，支持長遠經濟前景。在大選過後，私人資本支出及外商直接投資有望增加。資本支出環境樂觀，應會利好銀行及基建公司表現。
- 在債券方面，我們看好印度的本幣債券。該類資產加入全球債券指數後，吸引被動及主動資金流入，而且印度盧比持續上升，故此有望受惠。我們認為，這些資產能夠帶來分散投資的優勢，並產生吸引的經風險調整後收益。近日印尼銀行加息後，我們亦看好優質的印尼盾準主權債券。
- 新加坡的優質房地產投資信託帶來大量機會，並有望受惠於2024年及2025年央行的寬鬆政策立場。2024年的新加坡預算案推出更完善的保障方案，或有利零售房地產投資信託。



### 印度領導數碼先進服務板塊的發展，服務出口增長驚人



資料來源：世界銀行、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

- 我們也對東盟及印度的消費情況感到樂觀。東盟及印度的增長穩健、中產階級人口增加，而且通脹緩和，有利區內消費者的消費能力。

### 為何是現在？

- 隨着聯儲局展開減息周期，我們預期東盟的一半央行將於2024年

下半年開始下調政策利率。在印度市場中，印度儲備銀行有空間於2024年後期將利率下調50點子。

- 東盟以消費為主的企業、印度及印尼國債，以及新加坡的房地產投資信託表現大致跟隨國內經濟周期，並為全球投資者帶來毫不相關的回報及分散投資優勢。

亞洲應對世界新秩序主要投資趨勢

## 04 把握亞洲利率見頂

### 概覽

- 在利率重估下，亞洲市場收益率接近多年來的高位，最近數周有所上升。目前的風險回報具有吸引力，我們建議鎖定現時的收益率，存續期適合維持於5至7年。
- 我們預測，2024年底的十年期美國國債收益率為3.5%。年內收益率下跌，應可帶來正面的債券資本回報。
- 亞洲投資級別信貸的基本因素維持穩健，目前供應緊張，為估值提供充分支持。

### 投資機會

- 儘管日本銀行開始逐步推動貨幣政策正常化，我們預期環球投資者的資金流入增加，企業盈利能力改善。我們傾向投資於個別日本企業及金融債券。
- 在投資者胃納的支持下，南韓信貸市場普遍維持活躍，我們較看好南韓優質企業發行的中存續期投資級別債券。
- 我們繼續精心挑選中國的發行機構，特別是優質債券。我們對澳門的博彩企業及中國的科技、傳媒及電信債券抱有信心。我們對中國房地產風險維持審慎態度，企業重組、物業銷售低迷及置業限制放寬帶來好壞參半的消息。
- 我們偏向投資於估值相對吸引的亞洲金融企業債券。除了日本及南韓公司外，我們對澳洲、新加坡及泰國的銀行看高一線，原因是宏觀環境維持有利，而且該等銀行的資本比率良好。



- 於印度市場中，我們對本幣債券抱有信心。該類資產獲納入環球指數後，可望迎來大量資金流入。另外，印度盧比有望升值亦是利好因素。
- 在東南亞市場中，我們繼續認為印尼準主權投資級別債券是較佳的選擇，原因是該國的基本因素不俗，例如經濟增長穩健及通脹仍然溫和。

### 為何是現在？

- 聯儲局料於今年9月首次減息，我們相信現在適合將現金投資於優質債券，以鎖定處於多年高位的收益率。
- 我們預測今年的美國國債收益率下降，並繼續看好亞洲優質債券。
- 亞洲維持強勁的周期性增長動力，最新的採購經理指數顯示，區內的製造業情況持續改善。



本年度的利率重新定價，為買入優質債券及鎖定吸引人的收益率提供機會



註：上述亞洲投資級別的數據來自摩根大通亞洲信貸指數(JACI)。  
資料來源：彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

# 科技顛覆

## 主要投資趨勢

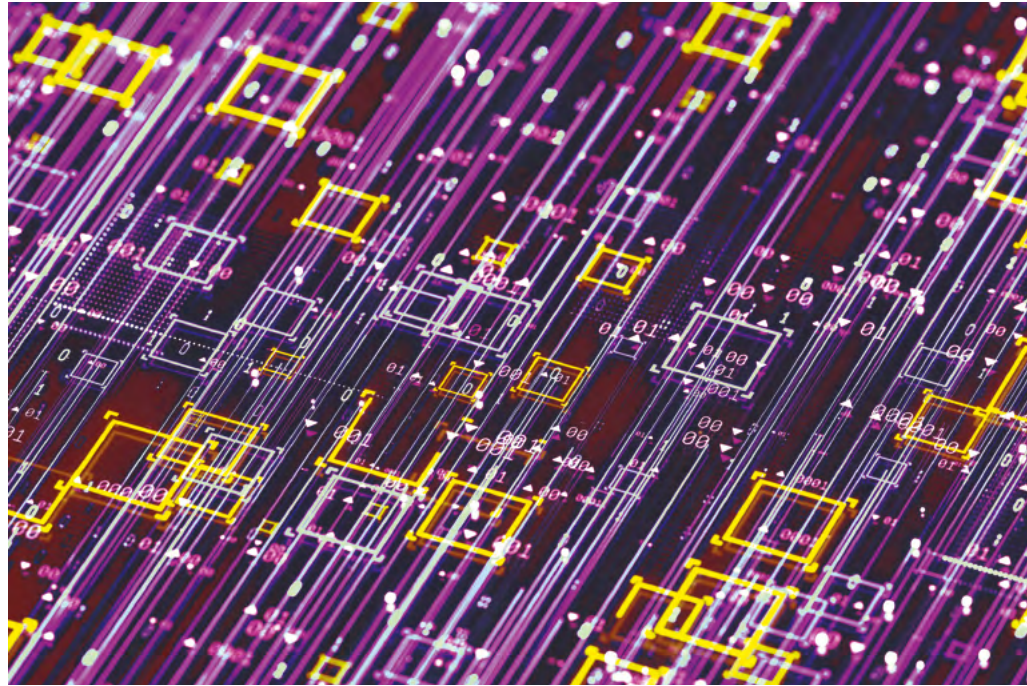
經濟師是否預測準確看似隨機，因此經濟學時有被認為屬藝術多於科學，但事實上，經濟在確立新科技的採用、發展及/或成功方面，往往發揮著關鍵作用。

#### 我們的四個精選主題

1. 航天科技投資
2. 生成式人工智能及機械人
3. 新世代醫藥
4. 數碼基建升級

這點在醫療保健行業更見明顯，預算急速增加迫使政府尋找更有效的解決方案。人口結構的趨勢不利(包括老化和人口增長)，均加劇了迫切性。政府採用經測試的方法(如成本效益模型)，協助因應經過驗證的療效為治療適當定價。此外，為現行治療方法帶來有限度貢獻的新藥，其審查將

更趨嚴格。這種環境令公司承受壓力，需要更努力創新，尋找潛在治療方法，滿足未獲解決的醫療需求。對後者而言，監管機構會定期向商業潛力有限的新藥授予「孤兒藥」資格，藉此鼓勵研究。這有效地阻止了競爭對手，讓醫療保健公司能夠收回成本，並有望獲取投資回報。

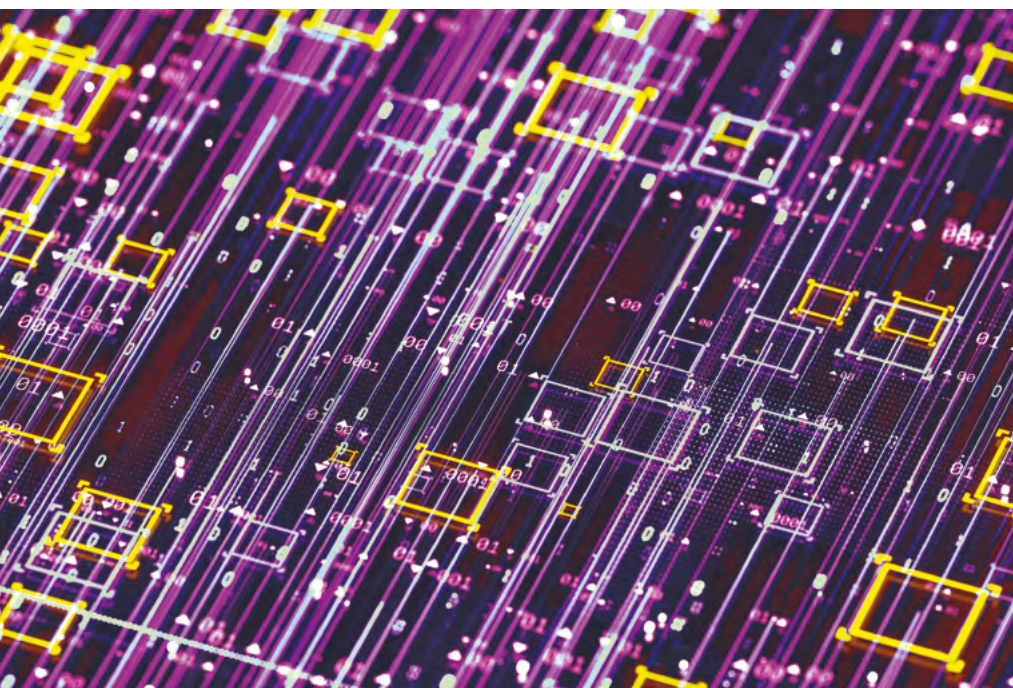


然而，藥物費用僅佔醫療保健預算一小部分。背景資料顯示，2022年美國是全球最大醫療保健市場，其開支達到4.5萬億美元，即佔國內生產總值的17.3%，其中藥物僅佔4,290億美元，佔總醫療保健預算開支9.5%(資料來源：US Centers for Medicare & Medicaid Services/The Iqvia Institute，截至2024年5月31日)。

據估計，在美國醫院留醫的平均費用約3,000美元(資料來源：Debt.org)，如病人需要在深切治療部接受治療，費用將迅速上升。因此，如治療能夠盡量減少或避免住院，將更受病人歡迎，並帶來顯著經濟效益，達致真正「雙贏」局面。我們的**新世代醫藥**主題正是尋找市場上為新藥品帶來改變的公司。

醫藥界近期的成功個案是推出名為GLP-1促效劑的新型藥物，這款藥物最初是為治療糖尿病而開發，但其後成為了減肥藥物。根據世界衛生組織的數據，2022年有25億人歸類為超重，9.8億人為肥胖。市場潛力巨大，但令人意外的是在GLP-1藥物面世前，治療選擇極為有限。雖然此藥物的價格高昂，但現時仍然供不應求。醫療保險公司和政府意識到治療肥胖可帶來廣泛健康好處及節省成本，並可讓一些病人開始報銷藥物費用。

科學進步往往會滲透至眾多應用層面、科技和行業之中。醫療保健行業普遍被認為在採用科技方面步伐緩慢，但我們看到一些例子，



顯示行業開始採用新科技。製藥公司在識別新藥時，持續面對「大海撈針」般的挑戰。人工智能可快速篩選大量數據，並識別模式和重要特徵，或可提供一些幫助。AlphaFold便是例子之一，此人工智能軟件工具可準確預測蛋白質的折疊結構，這種重要能力特徵讓其能夠與其他生物結構交流。AlphaFold在短短數月內便確定了6億種潛在新藥候選藥物，對比過去50年，只有數十萬種候選藥物獲確定。

如我們在**生成式人工智能及機械人**主題所強調，受惠於科技顛覆的不僅是醫療保健行業，人工智能軟件亦正迅速融入更多先進產品和服務。其中包括客戶服務和聊天機械人；

汽車診斷系統；建築環境控制；及工業和製造流程監控。軟件和自動化科技進步，使硬件能夠以更自主地運作，增加更多潛在應用層面。隨著現時更複雜的工作可以自動化，智能機器的銷售在食品行業大幅增長。即使利率上升影響投資，工資上漲和勞動力短缺仍可為行業自動化提供強大動力。自動化解決方案現時可用於食品供應鏈的多項工作，從農作物監察和畜牧業，以至削果皮和製作三文治。視覺、音訊和嗅覺感官科技進步，在勞動密集型控制工作（如監控、分類和質素控制）潛力巨大，這些科技在多數商業領域均具有潛在用途。

與戲劇一樣，較為低調的配角總會被忽視，數碼基建便對上述多項發展

發揮著重要支持作用。政府、企業和個人對處理和儲存能力的需求在未來數年強勁增長，將令數據中心和雲端運算業務直接受益，其中包括電力供應商、冷卻科技公司和網絡保安供應商等相關領域。優質、安全的數碼基建對維持或增強經濟競爭力、同時促進新創新行業的發展極為重要。**數碼基建升級**主題鎖定上述領域在擴張階段的潛在受惠者。數碼高速公路是經濟的重要動力，如同過去的實體基建道路、鐵路和水路。

航空業已制定更進取的基建計劃，私人公司展開史上最全面及快速的衛星網絡擴張。多數新發射的衛星均為小型及較便宜的低軌道(LEO)衛星，有別於過去大型及昂貴的同步衛星。衛星成本大降，主因是發射成本降低、可使用現成硬件、及科技小型化的趨勢持續降低了有效負載的尺寸和重量，讓更多公司和組織較為容易使用衛星。人們正在設想無數新用途，包括追蹤甲烷排放、牛羚遷徙以至研究天氣模式。一些較大型的私人公司正建造全面的全球衛星網絡，其中部分更涉及數千顆低軌道衛星。地面用戶可在地球上任何角落輕鬆連接這些網絡，協助偏遠社區融入全球社區。

重大科學和科技進步，往往會衝擊固有商業模式、市場、工作及生活等，但同時具有巨大潛力，為人類帶來更廣泛利益。希望這些強大新科技不斷發展，讓地球及所有人類受惠。

科技顛覆主要投資趨勢

## 01 航天科技投資

### 概覽

- 航天企業的飛機、相關產品及服務需求持續上升，各種大型訂單蜂擁而至，使得製造商的訂單積壓增加。
- 最近，多間私人企業成功將平民送上太空，並證明可重用太空船的概念可行，為太空經濟創造新機遇。
- 穩定的政府合約是航天行業的基礎，而所有主要國家的相關政府合約按年遞增。
- 市場對數據及互連能力的需求上升，為小型衛星行業的增長提供重大支持。

### 投資機會

- 行業需求上升，飛機、太空船和衛星製造商以及航天服務商迎來機遇。
- 根據國際航空運輸協會的數據，航班數量持續增加，3月的全球客運收益公里(RPK)按年增長13.8%，符合疫情前水平，導致飛機需求日益殷切。
- 於2023年發射的一眾太空船中，小型衛星佔97%。過去六年，小型衛星的發射數目增加7倍(Bryce Tech的小型衛星統計報告，2024年)。
- 政府及公營機構亦為航天公司帶來穩定、可靠及持續增長的收入來源。



- 依賴更大型、迅速及低延遲數據傳輸的企業同樣有望受惠於此項趨勢。

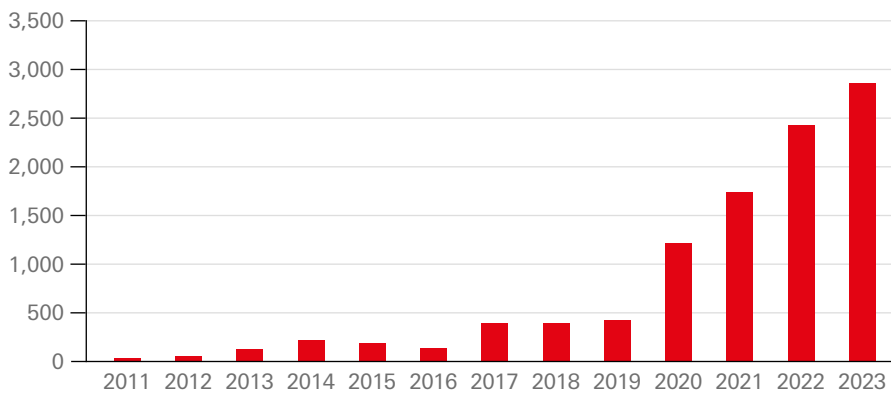
### 為何是現在？

- 航天科技的最新發展推動市場對太空經濟的興趣重燃，私人企業的太空飛行項目迅速增加。
- 航班及航空旅遊需求上升，使得航天製造商的交付量及訂單量增加，企業將須多年時間才能解決積壓的訂單。
- 全球連結裝置增加，刺激數據需求上升。企業紛紛嘗試透過私人的低軌道衛星解決方案滿足需求，導致競爭加劇。





### 2011年至2023年發射的小型衛星



資料來源：Bryce Tech 2024年小型衛星數字、滙豐環球私人銀行（截至2024年5月31日）。

## 科技顛覆主要投資趨勢

## 02 生成式人工智能及機械人

## 概覽

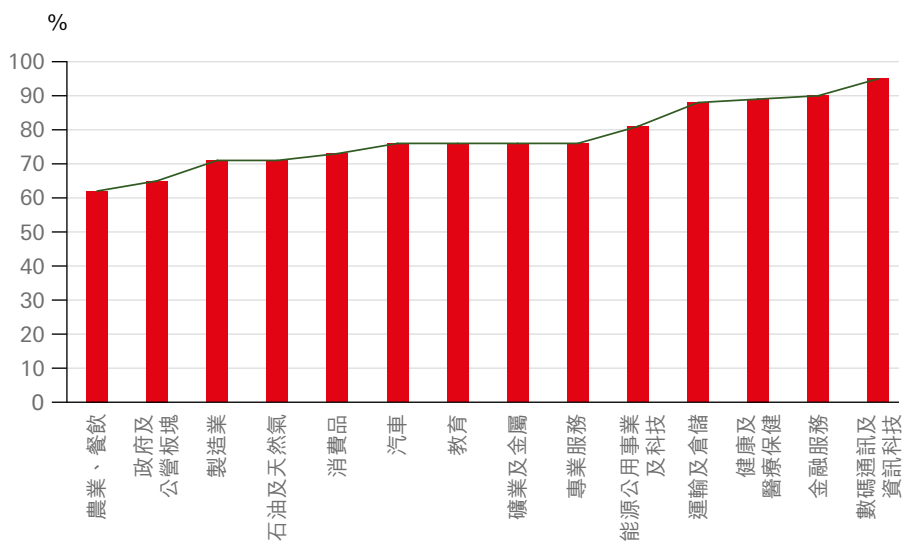
- 人工智能發展帶來新的應用，多個行業及政府機構的產品及服務能力迅速提升。
- 服務板塊早就受惠於全新的人工智能應用，現在內容創作者能透過簡單的指令，利用人工智能產生文字或圖像，軟件開發者現亦可使用人工智能產生程式碼。
- 機械人是未來自動化的關鍵，近日多間知名企業已推出全新的產品。於2023年，運行中的工業機械人數目達到390萬部(國際機械人聯盟，2024年2月)，估計價值高達175億美元。



## 投資機會

- 現時，透過使用人工智能及機械人，我們可以提升醫療保健應用，例如監察、追蹤、數據及圖像分析，以及樣本測試服務。
- 網上金融服務使用量持續上升，意味着現時可以自動化進行及完善多項流程，包括身份核實；保險、銀行戶口及信用卡申請；證券買賣及監管。
- 透過大型語言模型人工智能軟件，企業可利用網上聊天功能提供自動化建議，從而改善客戶服務體驗及降低成本。
- 眾多發達市場利用全球定位系統控制拖拉機及收割機，並使用無人機及人工智能技術管理土壤及農作物，從而實現農業自動化。

於2025年前計劃使用人工智能的企業比例



資料來源：世界經濟論壇《未來就業報告》、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

- 透過微型化技術，我們可將感應器、相機、電池及天線安裝於更多產品及位置上，以增加人工智能程式接收的數據量。

## 為何是現在？

- 人工智能及其他技術發展的融合提高了自動化產品和服務的能力，同時擴大潛在的應用範圍。

- 勞工短缺及成本上升正推動新一輪的機械人自動化投資，潛在投資回報變得更加吸引。

- 5G、電纜及低軌道衛星網絡推出後，顯着提高了數據容量並減少延遲。

## 03 新世代醫藥

### 概覽

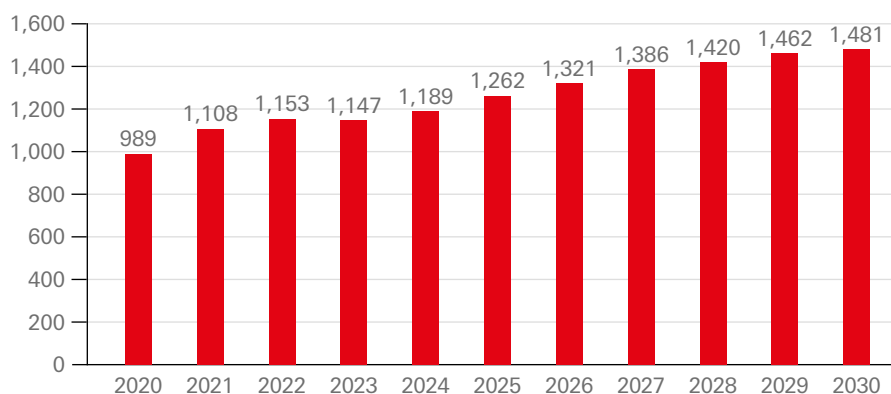
- 全球醫療保健銷售額達到1.2萬億美元(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)，作為主要創新者的生物科技公司紛紛推出臨床需求未被滿足的新型藥物，並大多訂立了較高的價格。
- 多間企業的新產品面世及藥物發展，帶動銷售增長及正面的投資情緒。
- 罕見疾病的治療及「突破性」醫治方式通常設有獨家銷售期。
- 在多項重要的結構性增長動力支持下，價值達3,500億美元的消費者健康市場應能受惠(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。

### 投資機會

- 企業推出並繼續發展標靶療法，為患者帶來更好的療效，並往往能減低整體治療成本。
- 多項頂尖技術正改變治療方式，包括 mRNA 疫苗、細胞及基因療法，以及幹細胞技術。
- 人工智能發展(例如 AlphaFold) 能夠發掘數以百萬計的潛在新藥及標靶藥物。
- 精密的軟件、高速篩查及測試能夠加快檢測及開發流程。
- 個別藥物成為孤兒藥後，能夠帶來更多商業利益，有助減低開發風險。

### 生物製藥市場持續擴大規模

全球生物製藥銷售(十億美元)



資料來源：Visible Alpha、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。



- 隨着企業展開重組及積極增強產品管道，預料授權及併購活動將會增加。

### 為何是現在？

- 行業持續向生物製劑轉型，近期的技術發展(包括基因編輯、mRNA 疫苗及免疫療法)將可提高新藥的療效及商業潛力。
- 在新冠肺炎疫情期間，測試及篩查設施增加，有助個別疾病的早期診斷及治療。

- 受到人口結構及社會趨勢影響，醫療保健成本上升，有利符合成本效益的療法及潛在治療方式。

- 相比起現有的療法，標靶療法有望帶來多項優勢，包括為患者提供更好的治療效果、降低治療成本、縮短治療周期及減少副作用。

- 消費者的意識提高，加上新類型的產品推出，推動醫療保健產品及服務的需求持續增加，當中包括牙科及皮膚治療、減肥藥物、常規診斷及測試。

科技顛覆主要投資趨勢

## 04 數碼基建升級

### 概覽

- 因應前景改善，企業放寬資本支出預算，加上對資源要求較高的人工智能需求急升，帶動數據中心、雲端需求、網絡保安及冷卻系統需求增加。
- P&S Intelligence的報告預測，於2023年至2030年間，數據中心市場規模將由約3,020億美元增加至約6,220億美元，複合年增長率超過10.5%。
- 人工智能的運作需要大量能源及運算力，因此人工智能需求將對數據中心、雲端及相關服務產生重大影響。

### 投資機會

- 在企業加強審慎理財過後，傳統雲端服務及人工智能相關雲端服務需求有所上升。
- 由於數據使用量增加，傳統雲端及人工智能相關需求上升，推動雲端伺服器及相關硬件製造商需求增長。
- 在人工智能發展下，網絡罪犯獲得了功能更強大的新工具，而且考慮到量子計算的前景，企業更需提升網絡保安水平。

- 冷卻系統是數碼基建的主要部分，現已佔數據中心成本的40%（資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日）。人工智能的能源需求上升，同時伺服器機架密度增加，企業將需更多功能更強的冷卻系統。

### 為何是現在？

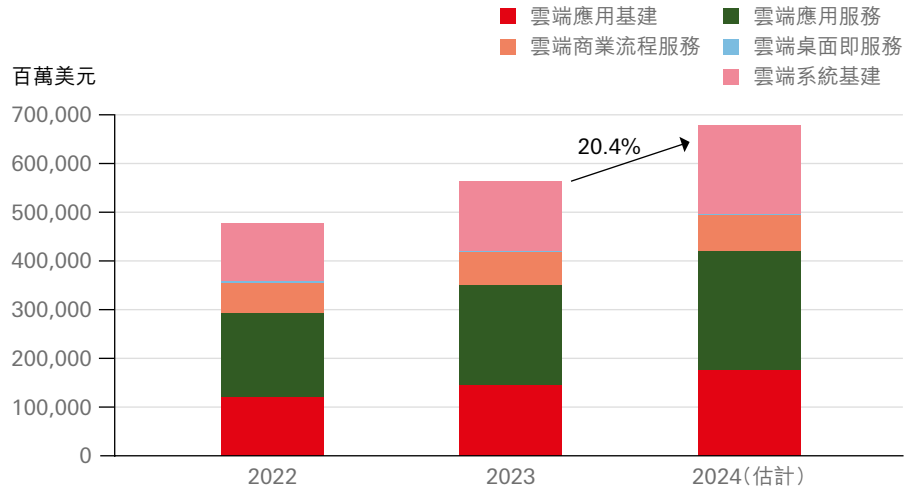
- 企業的經濟前景按月改善，因此願意增加數碼基建投資。
- 麥肯錫近期研究顯示，於2022年至2024年間，自認具備適當網絡保安管理能力的大型企業比例從88%下降至82%。在此期間，



抱持同樣看法的中小企業比例從94%減少至49%，跌幅更為明顯。

- 人工智能興起後，各行各業均對人工智能產生需求。就像之前的軟件熱潮一樣，願意使用新工具的企業將較有可能取得成功。最近數月，各大企業紛紛就高達數十億美元的人工智能資本支出展開規劃。
- 隨着更多功能強大的網絡工具面世，人們可以更容易行善或作惡，企業將需提升網絡保安能力，並適應不斷變化的網絡攻擊。

### 雲端服務開支預測



資料來源：Gartner、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。



# 氣候行動

主要投資趨勢

全球可持續發展計劃快速推進。新能源產能主要來自可再生能源，交通運輸由電動車以至航空業均有進展，後者正在開發和使用可持續航空燃料，而行業在監測其影響上面對日益嚴格的審查，例如碳市場等機制正逐步發展，藉以促進轉型至可持續發展。

#### 我們的兩個精選主題

1. 生物多樣性及循環經濟
2. 投資可持續能源

可持續性在各個層面均已獲納入考慮，並已有實際行動，未來將迎來投資機會。

美國便是好例子之一，該地區的可持續發展一直備受爭議，但仍在推行一系列行動和項目，大力推動

可持續發展。美國股市近年受到全球科技領袖推動，於環球股市表現突出。然而，可持續發展於美國屬認知度較低的行業，投資界的普遍看法是如投資者希望尋找可持續投資機會，美國市場不會是選擇之一。然而，數字卻反映出另一個故事。

根據《2024年美國可持續能源概況》(Sustainable Energy in America 2024 Factbook)近期公佈的數據，美國的碳足跡出現一些重要變化。美國在電網新增的可再生能源發電能力達到42吉瓦的新高。太陽能和風能今年的走向截然不同，太陽能創下新建設記錄，對比新增風能卻錄得2015年以來的新低。可再生能源在美國能源需求所佔的比例創歷史新高，於2023年佔消費的23%(972太瓦時)。

大部分人可能會意外，去年電動車銷量亦大增，並在美國創下新高。電動車和燃料電動車的銷量於2022年增長50%，達到146萬輛(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。價格競爭、選擇增加和政府激勵措施均促成增長。能源儲存是另一個可持續機會的領域，目前正在迅速擴大。2023年美國投入運作的電池存儲容量估算達7.5吉瓦，按年增加62%，總裝置容量達到19.2吉瓦(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。

這些變化的背後是由多項因素促成，其中《通脹削減法案》為大部分轉型的主要動力，法案為潔淨產品的消費者、有意在美國建立製造基地的公司供應鏈，以至尋求出售或購買任何碳減排信貸的公司，提供補貼和稅項寬免。法案有力地支持了潔淨產品和服務的需求水平，而多個選項的經濟狀況亦相當強勁，尤其是太陽能，眾多項目的經濟狀況似乎更勝傳統化石燃料。

美國發電方面出現了兩個非常重要的趨勢。首先，在清除碳足跡方面，電力行業領先交通、工業、農業、住宅和商業。事實上，電力行業是唯一有重大改變的行業。

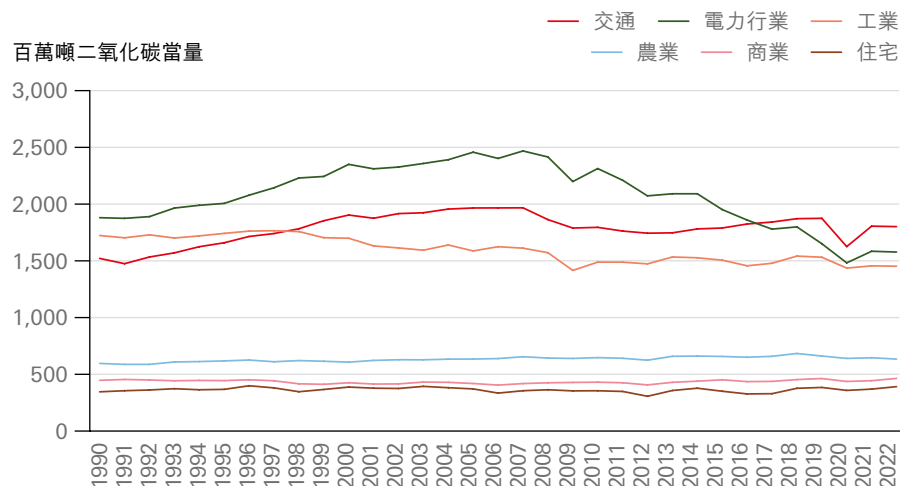
過去15年，美國憑藉可再生能源的增長，將排放量從約24億噸二氧化碳當量，削減至約14億噸二氧化碳當量，相關動力幾乎沒有任何減慢跡象(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。過去十年，可再生能源在美國能源發電市場的市佔率由13%，穩步增至超過23%(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)，升勢仍在持續，這可能讓許多認為可持續

發展在能源領域難以立足的人士意外。

其次，減排並沒有犧牲生產力。每單位BTU(British Thermal Unit，英國熱量單位)的國內生產總值不但沒有減少，反而以驚人速度繼續上升。

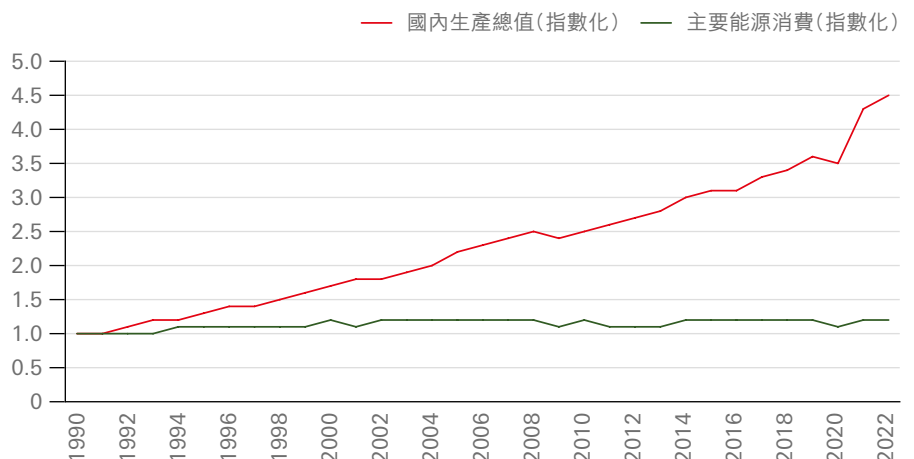
美國反映出採取更可持續的能源生產方式，並不會阻礙經濟進步，同時有利於氣候。

### 美國溫室氣體排放量(按行業)



資料來源：彭博新能源財經、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

### 國內生產總值及主要能源消費



資料來源：彭博新能源財經、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

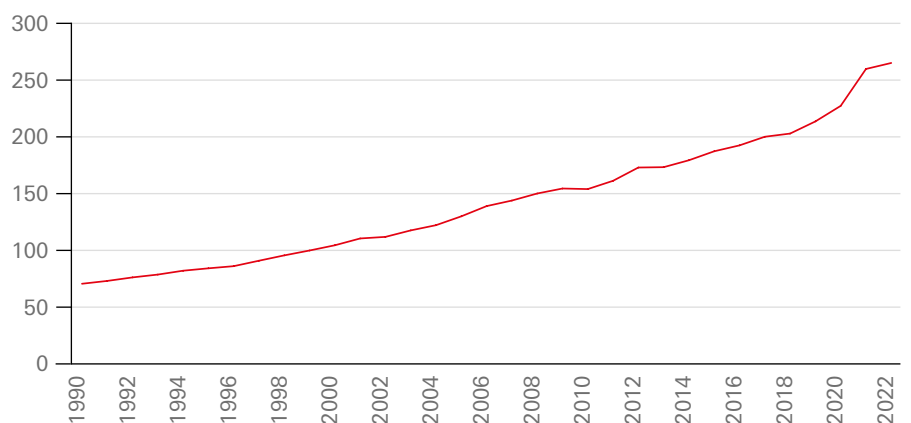




全球而言，投資者氣氛跟隨宏觀狀況再次改善。私營市場是投資者尋找機會的重要指標，投資者在可持續未來看到大量機會，且第一季有大量資金流入專注於氣候科技的基金。根據彭博新能源財經指，2024年第一季有31隻專注於氣候的新增創投和私募股本基金完成集資，總計將有137億美元的閒置投資資金部署至關注氣候的計劃。數字為2023年第一季33億美元的四倍。Aramco Ventures 為計劃的重要推動者，注入40億美元現金，而另外兩隻大型基金分別位於瑞典和挪威，規模分別為33億美元和12億美元。但值得注意的是，美國在過去數年於投資者集資方面一直處於領先地位。

美國每單位能源每年為經濟創造更高價值，而該單位能源每年亦更加清潔

每兆BTU能源產生的GDP(10億美元)



資料來源：滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

全球各地正採取積極**氣候行動**，美國的情況較為特別，因市場普遍認為美國在這方面的工作不多，但數據顯示美國實際貢獻甚多。這突顯了投資者在有機會支持轉型至更可持續

未來的同時，亦有大量機會創造吸引回報。相關機會的範圍也很廣泛，跨越多個子行業，由源頭供應鏈一直涵蓋至下游消費。

氣候行動主要投資趨勢

## 01 生物多樣性及循環經濟



### 概覽

- 地球的生物多樣性是人類存亡的關鍵。我們的社會、生活及經濟依賴大自然對天氣模式的自然調節，同時自然環境亦提供基本的資源，例如糧食及木材。
- 「生產 — 取用 — 使用 — 棄置」的線性經濟模式正在損害生物多樣性及自然棲息地。單憑保育工作，並不足以阻止生物多樣性流失。透過採用循環經濟模式，我們應能盡量減少必要資源的浪費，有助減慢生物多樣性流失。

### 投資機會

- 根據世界經濟論壇的資料，全球國內生產總值的一半(44萬億美元)依賴自然環境。世界經濟論壇的2024年全球風險報告指出，未來十年的三大風險包括生物多樣性流失及生態系統崩潰，為我們帶來採取行動的機會。在新的商業模式及解決方案下，企業從線性模式過渡至「減少使用 — 維修 — 重用 — 回收及改造」的循環經濟模式，締造新的投資良機。

- 儘管商界極為重視氣候變化問題，直至最近為止，生物多樣性都是備受忽視的一環。好消息是，在監管、市場、消費者及投資者加強推動後，循環經濟轉型正進行得如火如荼。企業善用及保護生物多樣性，可為投資者帶來增長潛力及相對較好的表現，並推動長遠變革。

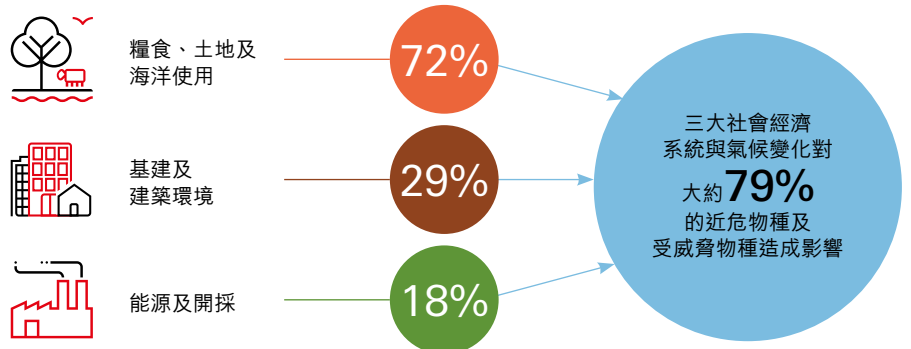


### 為何是現在？

- 根據世界經濟論壇的資料，假如未能應對自然風險，2030年前的全球國內生產總值估計損失將會達到2.7萬億美元。考慮到經濟風險，企業必須調整營運，以減少對自然環境的破壞，同時避免生物多樣性流失對業務造成影響。
- 於2023年3月，聯合國成員國同意公海條約的條款，旨在監督及保護專屬經濟區以外的海域。有關措施將為食品、醫藥及化妝品行業帶來直接的經濟影響。

### 三大社會經濟系統造成的威脅，危害大約80%的受威脅物種或近危物種

受影響的近危物種及受威脅物種比例



資料來源：世界經濟論壇、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。鑑於三大系統所影響的部分物種重疊，所有系統影響的物種百分比少於各個系統所影響物種的百分比總和。

氣候行動主要投資趨勢

## 02 投資可持續能源

### 概覽

- 透過清潔能源技術及可再生能源，全球將可實現與巴黎協定一致的淨零排放。
- 雖然轉型早於數十年前起步，全球的低碳能源轉型投資於2023年才超過1.8萬億美元，只有所需水平的約三分之一。為了繼續支持全球於2050年前實現淨零排放，我們需要在2024年至2030年間每年平均投放4.8萬億美元的可再生能源投資(資料來源：彭博新能源財經，2024年2月)。

### 投資機會

- 隨着公眾意識加強及政策推動，最近數十年可再生能源的使用量飆升。由於需求上升，清潔能源的成本競爭力同樣改善。可再生能源的平均成本持續下降，意味着可持續能源的經濟及環境效益不斷提高。
- 各國已就未來數十年的淨零排放策略作出承諾，可持續能源轉型及替代能源解決方案發展得如火如荼。全球政策動力保持強勁，支持往後數年的大型清潔能源計劃部署。各國憂慮能源安全問題，而且在疫情後的供應鏈中斷減少，同樣推動可再生能源發電量增長。根據國際能源署的資料，2023年的全球可再生能源發電量增加50%至約510吉瓦(資料來源：2023年可再生能源發電分析報告—國際能源署)。

### 為何是現在？

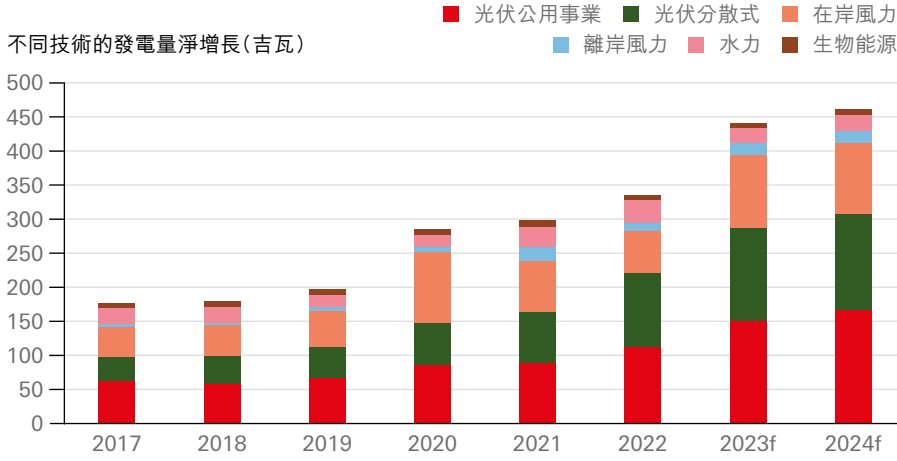
- 在第二十八屆聯合國氣候變化大會(COP28)的尾聲，全球盤點結果顯示，世界各國未能達成巴黎協定的目標。鑑於全球排放量尚未見頂，我們必須在2030年前將排放量削減最少30%(資料來源：彭博新能源財經，2023年)。在可再生和替代性低碳資源領域，具備成本效益及效率的能源解決方案將迎來更多機會。
- 於2023年，成本及利率上漲，但全球離岸風力發電投資急升79%

至767億美元，全球電網投資達到3,100億美元，反映結構性機遇存在(資料來源：彭博新能源財經，2023年)。

- 自年初起，聯儲局的減息時機及步伐大幅延遲，但利率仍有可能下調。市場預期開始符合現實，利率或會下降，應能舒緩增長股的不利因素，有助可再生能源板塊的單一業務公司。我們相信，能源領域存在結構性投資機會，包括可再生能源、氫能、能源儲存及碳收集領域。



受惠於政策支持、能源安全引起關注及成本競爭力上升，可再生能源延續高速發展



資料來源：國際能源署、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。





# 社會演進

主要投資趨勢

我們的生活方式、消費模式和價值觀一般會緩慢地改變，這些變化往往具有重大影響。公司需要適應及盡量預見這些變化。

#### 我們的三個精選主題

1. 基建與未來城市
2. 社會賦權與健康
3. 體育與娛樂

我們的社會不斷改變，而緩慢的變化總是不容易察覺。因此，後退一步看將可帶來啟發。如一個在20年前去世的人重生，他們會對甚麼感到驚訝？當然是一日千里的科技進步和迅速的氣候變化，我們已在另外兩個趨勢談及相關主題。但還有許多我們歸類為廣義**社會演進**的其他變化。

例如歐洲和中國人口迅速老化，多數新興市場人口則繼續擴張。人口持續

湧入城市，導致房屋短缺和基建出現瓶頸。商業世界亦有改變，消費模式似乎有所不同：現時全球各地建築物的收件室均堆滿了包裹。人們似乎總是在最後一刻才行動，當他們離開電腦屏幕，便會轉為在旅遊、娛樂和有趣體驗上大灑金錢，追求美滿的生活。醫療保健有巨大進步，但並非所有人都能平等地享有。董事會多元化有改善，但相同職位的女性薪酬仍低於男性。



這些人口結構、生活環境和人們期望的變化，顯然造成深遠影響。因此，我們選擇關注的小部分主題將會隨時間演變。我們選擇我們有能力執行，且短期力量和長期趨勢可提供支持的主題。

基建便是好例子之一。過去十年，多個國家的基建投資嚴重不足，這可見於眾多國家未如理想的道路和鐵路網絡。政府陷入困難，未能跟上與日俱增和日新月異的數碼基建需求。隨著人口回流至城市，顯然地需要在通訊、水和廢物管理有足夠投資，才能令城市正常運行。基建確實為我們的社會運作提供了必要支持，當遇上瓶頸，活動便會減慢，成本和通脹則會上升。各國政府顯然不希望出現另一次通脹高峰。因此，他們歡迎私營業界的投資，尤其是眾多國家財政空間有限。因此，我們認為投資者處於有利位置，可經過磋商獲取有利條件。此外，基建的

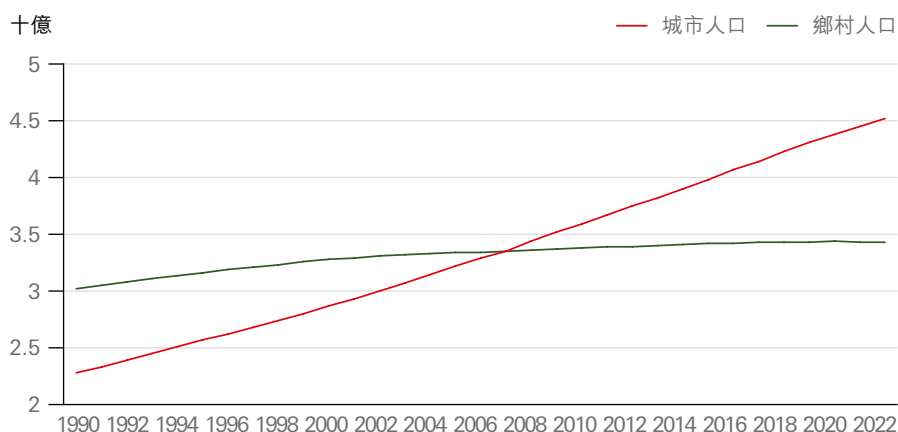
回報一般與通脹掛鈎(通過監管或合約規定)，基建資產可成為投資組合內吸引的分散投資工具。

我們的**社會賦權與健康**主題在多元、公平及包容(DEI)趨勢下日益受到關注，藉此希望促進所有人得到公平對待和充分參與。該主題切合多個聯合國可持續發展目標，如良好健

康與福祉、優質教育和性別平等。投資者可選擇轉型至更佳社會價值和實踐，同時以獲取適當財務回報為目標的公司。

最後，我們選擇了結合新興科技與社會變革的主題，即**體育與娛樂**。Taylor Swift與麥當娜分別在新加坡和里約舉行的音樂會空前成功，反映

#### 全球城市化步伐持續加快

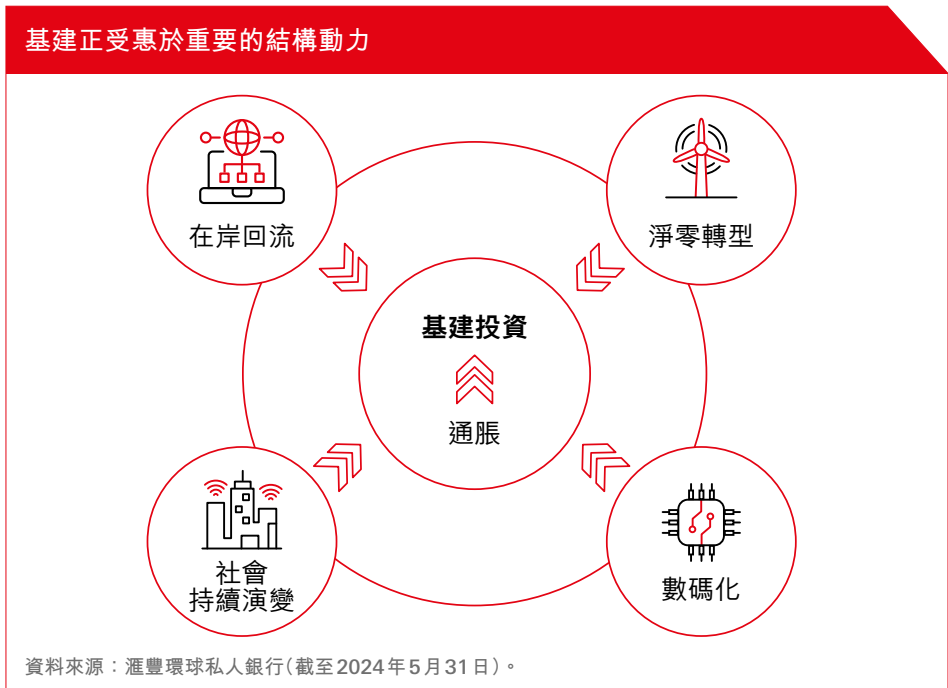


資料來源：Statista、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

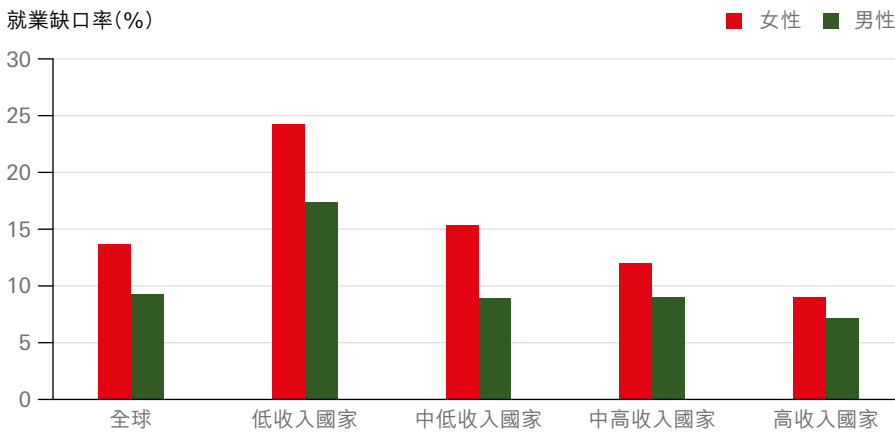


了消費者對刺激體驗有興趣。許多音樂會和體育賽事現時設有直播串流，而紀錄片、周邊產品和贊助可創造重要額外收益來源。利用虛擬頭盔和人工智能，人們可以身歷其境，現實與虛擬世界之間的界線日漸變得模糊。

我們的三個主題清晰地展示了跨地域和跨行業的環球趨勢。這些主題有助我們的投資組合策略，可支持我們嘗試達到擴大地理和行業部署的目標。



**在低收入國家，女性的職業差距率高於平均水平**



資料來源：國際勞工組織World Employment Social Outlook 2024，滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。職業差距率指希望工作，但實際上無業的人口百分比。

社會演進主要投資趨勢

## 01 基建與未來城市

### 概覽

- 疫情改變了我們對城市生活及城市化的看法，並對人類福祉、流動性、基建、住屋及工作的創新實踐提出挑戰及新構思。在規劃過程中，真正迎合未來而建的城市必須考慮上述全部因素，才能成功發展。
- 為了建設屬於未來的城市，我們需要作出充分的基建投資，以發展交通運輸、創造綠色空間、建立防洪能力、支持教育及興建醫療護理設施。
- 智慧城市發展將成為焦點，數據收集及分析技術將用於改善交通及耗能。

### 投資機會

- 城市佔全球國內生產總值的80%。考慮到全球流動性及經濟集團之間的國際競爭，未來數年城市料會迎來大量投資。根據聯合國的資料，現時居住於城市的人口已達到42億，並將於2030年及2050年分別增加至52億及67億，增長主要來自新興市場。

- 能源韌性投資、減排轉型及防洪能力成為關鍵。我們預期，城市化過程將繼續迅速發展，新興市場將扮演先驅的角色。
- 基礎設施投資涉及壽命較長的優質資產，該類資產是全球經濟的骨幹，並通常擁有穩定的需求，例子包括實體基建、可再生能源、能源轉型、公用事業、運送碳氫能源的中游資產及數據中心。
- 吸引的經風險調整後回報：當經濟蓬勃發展時，基建資產大多表現領先，而在經濟承受壓力期間，基建資產能提供保障。

- 淨零轉型：減碳趨勢是一項利好因素。全球政府及企業致力達成淨零排放目標，同時投資於可再生能源基礎設施，形成了龐大的機遇。

### 為何是現在？

- 各國支持基建發展，對基建股/基金有利，特別是美國最近通過降通脹法案(Inflation Reduction Act)、晶片法案(CHIPS Act)及就業法案(Jobs Act)，使投資者能夠參與長期增長故事。
- 在目前的不明朗環境下，基建資產可帶來穩定的現金流/股息，並能對沖部分通脹影響。

### 基建股/基金的主要特徵

#### 穩定的現金流



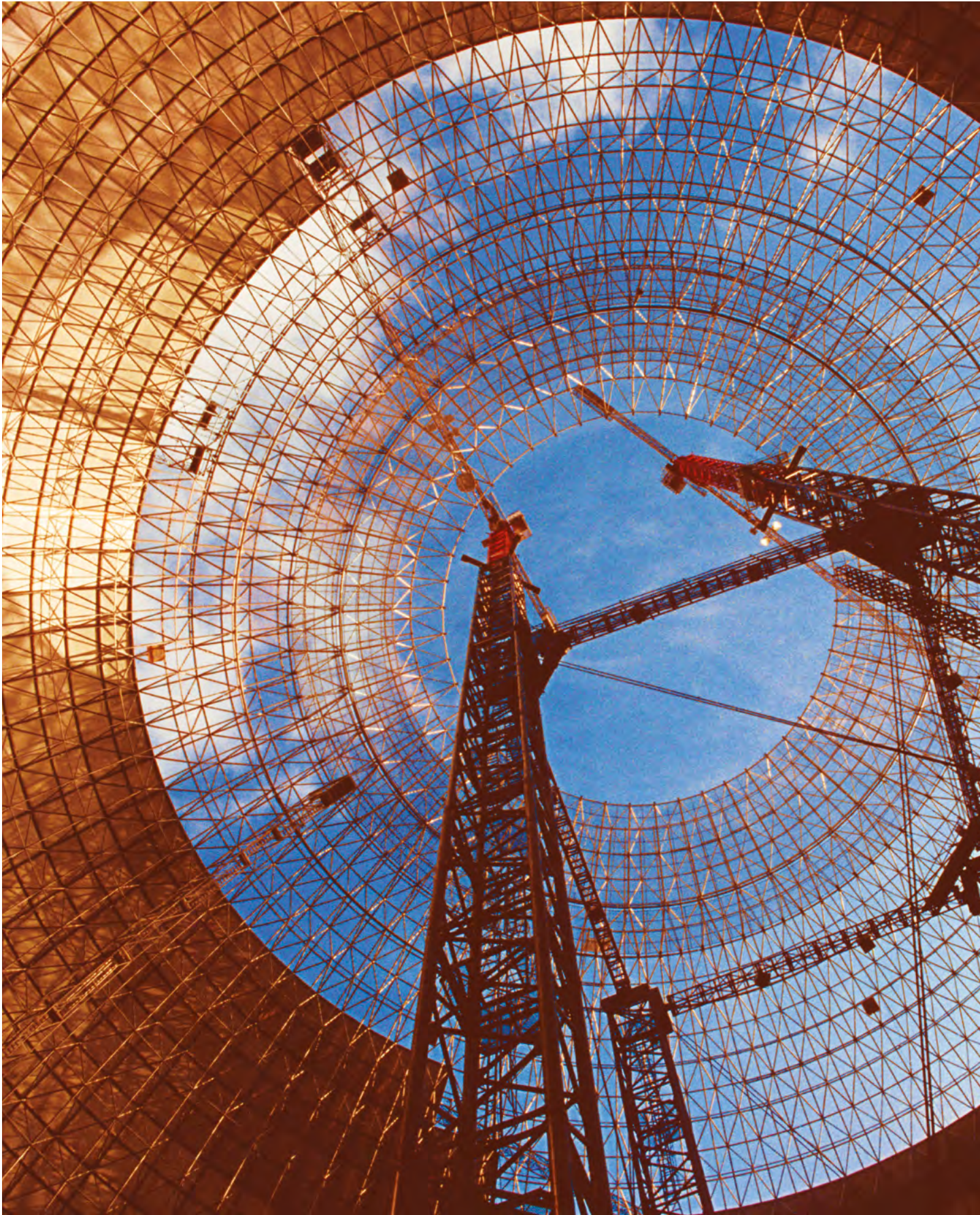
合約或受規管收益

#### 收益與通脹掛鈎



由於合約規定將通脹指數化，  
收益會跟隨通脹增長

資料來源：滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。



社會演進主要投資趨勢

## 02 社會賦權與健康

### 概覽

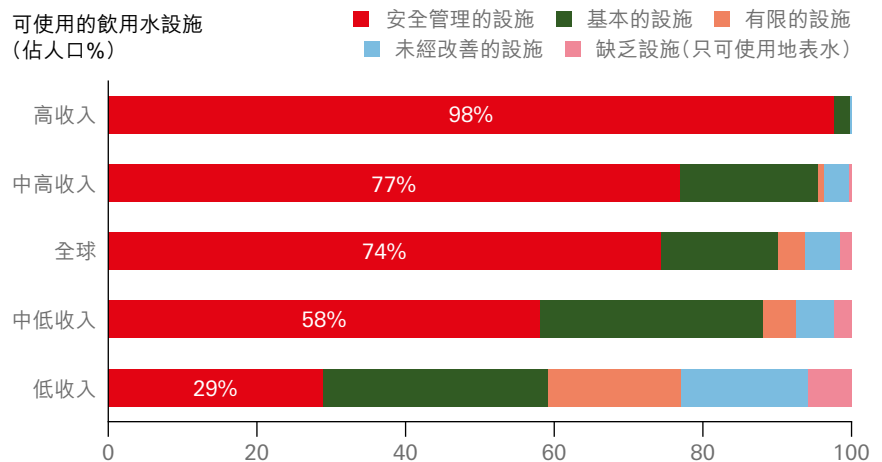
- 生活成本危機、地緣政治緊張局勢及氣候變化影響增加，導致國內外的分歧擴大。投資者開始考慮「環境、社會及管治」(ESG) 中環境因素以外的問題，並尋求推動更可持續發展的世界，糧食不足及基本權利成為焦點。
- 公眾意識提高，加上聯合國推行可持續發展目標措施，使得企業面對更大壓力，必須在提升財務指標之餘，克服社會及環境挑戰。

### 投資機會

- 在應對各項結構性因素，例如人口結構改變、氣候變化及技術改革時，更多企業採用推出創新產品和服務的業務策略。該類產品和服務融入了長期挑戰的解決方案，而且能夠為股東創造可持續的價值。
- 憑藉創新的產品及服務，企業將能進軍服務不足的市場，然後建立新的收益來源及促進業務增長，推動普惠經濟發展。現時，清潔水源、普惠金融及醫療保健供應等領域存在着尚未開發的市場及機遇，投資者將可把握其中的增長。
- 針對公營及民營板塊，政府及監管機構日益推出鼓勵社會共融的政策和解決社會問題的措施，以改善營養、清潔水源及教育問題。投資者可參與獲得政策激勵支持的領域，為過渡至可持續發展的世界作出貢獻。儘管投資者的目光應主要集中於



### 確保全球人類享有基本權利是建立更共融社會的第一步



資料來源：世界衛生組織/聯合國兒童基金會的供水及衛生聯合監測計劃、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

財務及投資考慮因素，ESG 因素亦同樣重要。請細閱我們的 ESG 披露。

### 為何是現在？

- 利率居高不下，整體上我們並不預期 2024 年出現財政緊縮。不過，今年將舉行 70 多項選舉，財政前景及公共投資支出的不明朗因素持續。

- 貿易保護主義及移民政策可能帶來不同影響，而且在經濟及地緣政治環境的漣漪效應下，解決現有社會議題所需的私募資本流量增加。

- 我們相信，在克服社會(及環境)挑戰時，企業通常會訂立更具前瞻性的持份者互動策略，並建立更強的業務韌性。

## 03 體育與娛樂



### 概覽

- 體育及娛樂行業繼續受惠於疫後的強大需求，特別是對現場體驗的需求。體育及娛樂領域的投資活動涵蓋電競投資，當中，於參賽隊伍、場地及串流內容方面的投資亦較活躍。
- 千禧世代及Z世代更願意花錢在生活體驗上，而非為退休存錢（資料來源：益博睿報告，2023年6月）。
- 隨着電競運動成功發展，加上虛擬實境及擴增實境技術進步，現實及虛擬世界的界線逐漸模糊。
- 今年夏天，奧運及歐洲國家盃將會吸引大量觀眾，為行業帶來利好因素。

### 投資機會

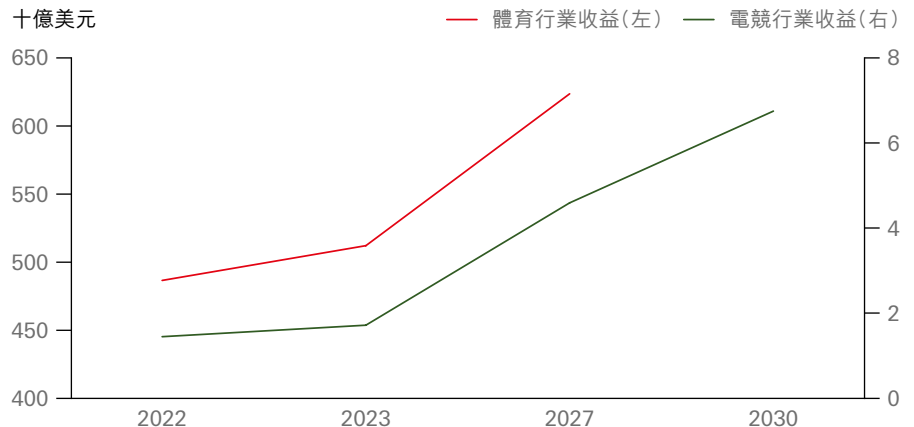
- 從各方面來看，體育及娛樂投資均有所增加。尤其是，近年沙特阿拉伯對全球體育項目大舉投資約100億美元，當中以足球及高爾夫球的投資最為值得注意。

- 同時，電競行業亦迅速發展及吸引眾多全球觀眾，並將他們引導至相關遊戲及平台。
- 今年將會舉辦兩大觀眾最多的全球體育賽事，分別是有逾20億觀眾的夏季奧運會及有超過3億觀眾的男子歐國盃。
- 活動的主辦機構、廣告商、服飾及設備企業、內容製作者及科技公司將迎來機遇。

### 為何是現在？

- 體育與娛樂投資活動及開支均處於歷史高位。
- 科技正在加強運動體驗，並帶來體驗盛事的多種全新方式。
- 今年夏天，夏季奧運會及男子歐國盃將成為體育消費的催化劑。
- Amazon及Netflix等串流企業同樣投放了大量資金，以爭取即時內容並製作宣傳工具的紀錄片。
- 在音樂娛樂行業中，新業務模式專注於現場活動，配合電影院放映及虛擬實境演唱會體驗。直至2027年，預期現場音樂收益的複合年增長率將達9.6%（資料來源：2023年至2027年全球娛樂及媒體行業展望，羅兵咸永道）。

### 全球體育收益估計



資料來源：Statista、滙豐環球私人銀行（截至2024年5月31日）。

# 把握盈利和 降息順風時機

主要投資趨勢

我們希望鎖定現時吸引的債券收益率，以建立穩定的收入來源。在股票市場上，我們投資於美國及歐洲主題，藉此捕捉廣泛的盈利增長。

#### 我們的四個精選主題

1. 美國抗逆力
2. 北美再工業化
3. 歐洲巨頭
4. 優質債券機遇

我們的定期讀者應該知道，在決定周期性持倉時，我們會先參考兩項因素。首先，我們分析通脹及利率走勢是溫和，還是構成阻力。其次，我們留意企業盈利及經濟增長速度有否加快或減慢。上述兩項因素各自存在兩種可能，合共產生四個情況。

在最悲觀的情況下，市場陷入通脹過高及增長放緩的滯脹局面，但在5月的記者會上，聯儲局主席鮑威爾

全盤否定這個可能性，他說：「我看不到『滯』或『脹』。」

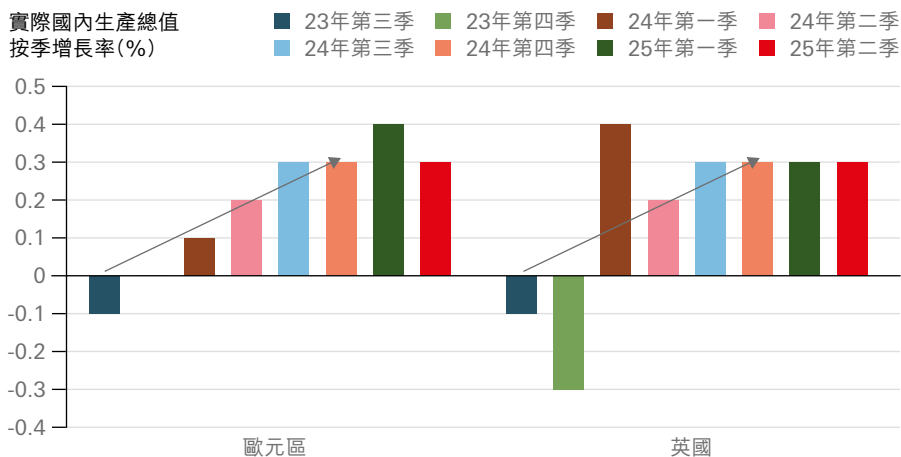
在熊市中，兩項負面因素無法同時並存，可見鮑威爾的言論是好消息。我們認為，即使部分人擔心聯儲局無法兼顧通脹及增長，當局至少也能達成其中一項目標。市場的主要風險在於利率長期高企，導致通脹居高不下。然而，在有關情況發生時，我們將迎來巨大的內需增長。

我們的基本預測與鮑威爾一致，即通脹及增長將帶來好消息，惟我們的投資組合策略亦考慮到「利率偏高及增長偏強維持更長時間」的風險。事實上，我們對股票持最大的偏高比重。因應盈利及經濟增長擴大，我們也拓闊地區及板塊配置。通脹保持於3%至3.5%，對股票的影響有限。歷史上，當通脹處於該水平時，股票往往表現不俗。

話雖如此，鮑威爾表示未來將會減息，我們認為此舉可有效控制債券收益率的上限，因此仍對債券維持溫和偏高比重。由於目前的美國國債收益率與近期高峰相若，加上市場對今年及可見將來的減息次數看法保守，債券收益率的上限不會與現有水平相差太遠。我們繼續看好美國國債及投資級別的企業債券，並反映於**優質債券機遇**精選主題中。高收益債券同樣表現理想，不過現時的利差偏緊，而且任何股市波動或市場擔心減息再次延遲，可能刺激低評級發行機構的利差擴大，我們寧願採取槓鈴策略，持有**優質債券**及**股票**。

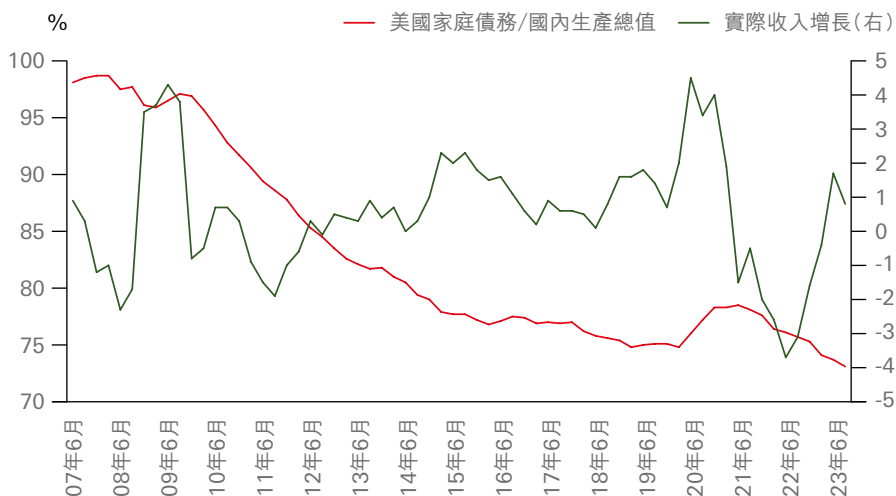
在股票方面，我們繼續投資於兩項以美國為主的主題，並新增一項歐洲主題，顯示我們認為環球機遇持續擴大。隨着歐元區經濟周期見底，我們於第二季將歐元區股票的比重從偏低上調至中性。有跡象顯示，在當地經濟周期見底後，歐洲股票展現出吸引的投資價值，故此我們新設**歐洲巨頭**主題，與較有名的**美股七雄**平分秋色。縱然我們的歐洲巨頭主題同樣側重於大市值企業及領導板塊創新的公司，但歐洲的科技板塊

基於增長見底及周期性動力持續改善，我們增設了歐洲主題



資料來源：滙豐環球研究、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。

美國家庭的財務狀況普遍良好，槓桿水平維持可控



資料來源：彭博資訊、聯儲局、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

規模較小，而且區內企業於消費品及其他領域具備競爭優勢，以致我們的板塊配置較為廣泛。

在美國，我們繼續投資於**美國抗逆力**主題，以把握強大的內需。通脹降溫帶動實際薪酬增長反彈，對大部分美國消費者相對有利。就業市場保持

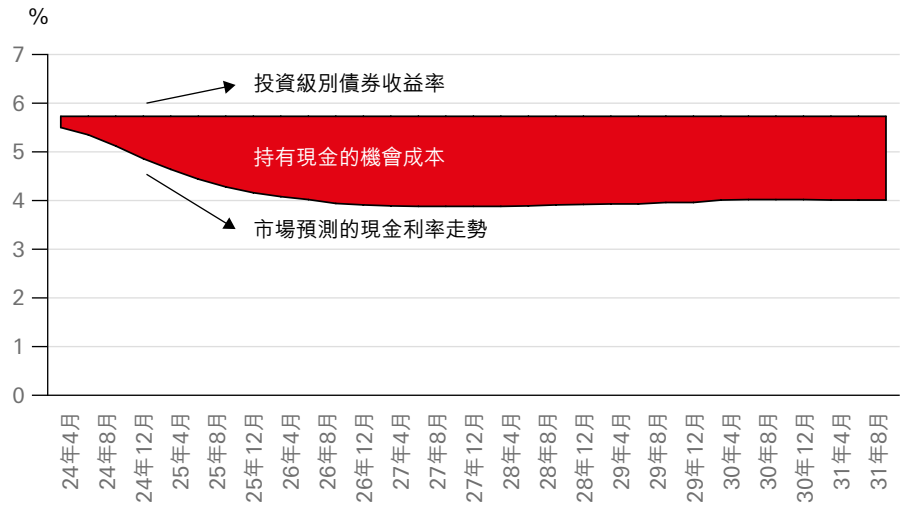
穩健，利息開支處於可控水平，原因是在金融危機後，企業紛紛降低槓桿水平，而且房貸的年期普遍較長。強勁的內需應可支持美國的消費品及服務企業，並利好美國的金融公司。儘管利率長期偏高的環境可對高槓桿家庭及企業構成壓力，我們預期拖欠率只會輕微增加。至於商用房地產



方面，大型銀行繼續從淨利息、貸款、交易及持續增加的併購活動中賺取大量收益，因此我們較為擔心的是地區銀行。

最後，北美製造業出現周期性復甦，結合結構性支持因素，有利我們的**北美再工業化**主題。周期性動力擴大，推動工業板塊的盈利上升，形成強大的股價動力。同時，全球供應鏈出現變化，在岸及近岸生產盛行，帶來結構性利好因素。另外，我們也留意到現行法例及總統大選支撐着製造業的復甦。

持有現金將產生巨大的機會成本，我們繼續鎖定現時吸引的收益水平



資料來源：彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。過往表現並非未來表現的可靠指標。



把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢

## 01 美國抗逆力

### 概覽

- 美國經濟預期將會放緩，多項長期主題將可推動增長，包括近岸/在岸生產趨勢、美國製造業再工業化及新興科技。
- 勞工市場維持健康，失業率接近60年來的低位，而且實際收入上升，刺激消費者的購買力。
- 企業作出投資，以提高生產力及資本回報率。於2024年，預期美國盈利增長率將達到11%，並於2025年進一步加快至14%（資料來源：FactSet，2024年5月10日）。
- 參考往績，在聯儲局暫停加息後，美國股市均跑贏全球市場。

### 投資機會

- 我們依然看好美國股票，行業配置略帶周期性。參考往績，聯儲局暫停加息周期，對非必需消費品、工業、科技、醫療保健及金融板塊有利。
- 市場整固及行業輪動拖累企業估值下跌。展望未來，利率下降及估值倍數上升前景應會推動股票回報。
- 消費支出應可維持健康，並集中於服務及折扣產品消費。
- 科技革命、近岸/在岸供應鏈發展及再工業化應能促進增長。企業投資於硬件、軟件及多項技術，藉此提高生產力及資本回報率。



- 本年度的資本成本有望下降，應可支持盈利上升及股票回報改善。我們相信市場尚未全面反映該等因素。

### 為何是現在？

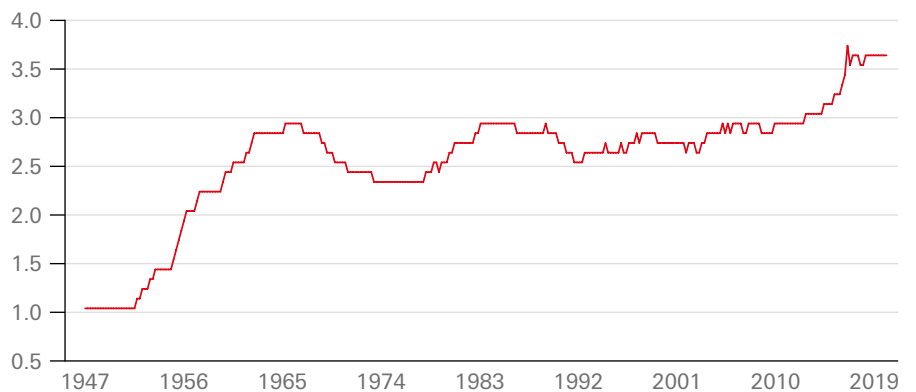
- 按照過往經驗，美國股市在聯儲局暫停加息後一年的表現將領先環球市場。在之後的12個月，標普500指數的平均升幅為19%（資料來源：彭博資訊歷史數據分析，2024年）。



- 聯儲局開始減息，應會帶動盈利增加。我們預期盈利將會上升，特別是對利率敏感的板塊。
- 在盈利預測改善下，估值倍數料將大幅增加。在牛市中，預測估值倍數的平均增長為5倍。
- 企業盈利、股市估值及美國整體經濟應會受惠於上述長期趨勢。

#### 研發持續增加

研發佔國內生產總值比例(%)



資料來源：聯儲局、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢

## 02 北美再工業化

### 概覽

- 美國嘗試確保中間品及製成品的供應鏈。在個別行業中，本地生產是維持穩定供應鏈的關鍵。
- 聯邦、各州及地方政府正持續推動就業。再工業化為美國創造更多就業機會。
- 在應用革命性技術後，生產成本大幅減低，使美國成為全球製造業的有力競爭者。

### 投資機會

- 為了鼓勵企業投資興建新的生產廠房，聯邦政府正在提供資金及其他工具。
- 政府支持企業設立新的生產設施及職位，將可促進本地就業及財富創造。
- 在持續下跌多年後，過去三年的製造業就業人數上升接近6%（資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日）。
- 企業開始規劃及興建新廠房，推動工業公司蓬勃發展。同時，周邊基建也需更新，從而支持就業人口增加。





- 除了興建新的廠房外，本地的物流系統亦需升級，以配合業務流量增長。最近六個月，新生產設施的建築支出按年增加50%(資料來源：聯儲局，2024年5月)。
- 美國需要創造職位，在岸回流成為焦點。美國兩大政黨提倡在岸回流概念，該國企業紛紛尋求與勞工成本較低的鄰近友好國家建立供應鏈關係。

### 為何是現在？

- 今年是美國總統大選年，職位創造將會是主要的政治議題。同時，新的支出或減稅優惠依舊是

焦點。於新冠肺炎疫情後，不少企業將生產流程搬到新的地方，以確保基本品、中間品及製成品供應。

- 以機械人、自動化、人工智能及3D印刷為主的新一代技術能夠提高製造業的生產力及減低成本。
- 聯儲局將於今年開始減息，設立新生產廠房的成本應會繼續下降。
- 鑑於全球地緣政治不穩，不少企業將生產搬到及拓展至更接近終端用戶，而且政局較穩定的其他國家。

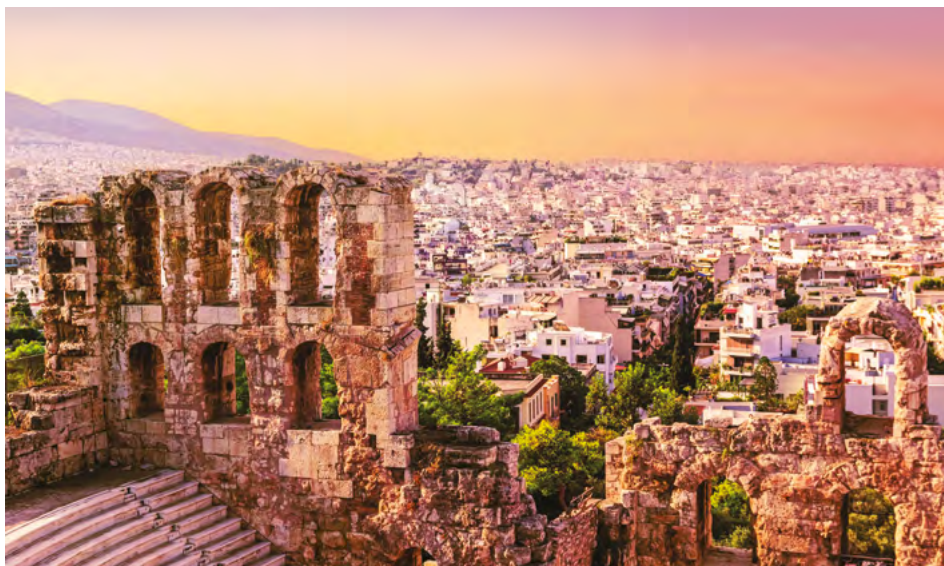
### 製造支出維持強勁



資料來源：彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。

把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢

## 03 歐洲巨頭



### 概覽

- 於2023年下半年，歐洲經濟增長見底。多項預測指標及商業調查顯示，在服務業及外圍經濟體帶動下，今年增長傾向溫和。
- 歐洲央行對通脹展望的信心增加，通脹更加接近2%的目標，為第三季開始減息創造條件，市場預期第四季利率進一步下調。企業盈利可能於第一季觸底，並在年底上升，有利我們看好的歐元區優質股及大市值企業。

### 投資機會

- 美股七雄引起熱烈討論，但歐洲的個別大市值企業亦擁有類似的特質，與美國企業不相伯仲。
- 上述歐洲頂尖企業，又稱「歐洲巨頭」，是盈利增長達雙位數及權益回報率較高的環球創新公司。該類企業的客戶遍布全球，而且資產負債狀況良好，有助在

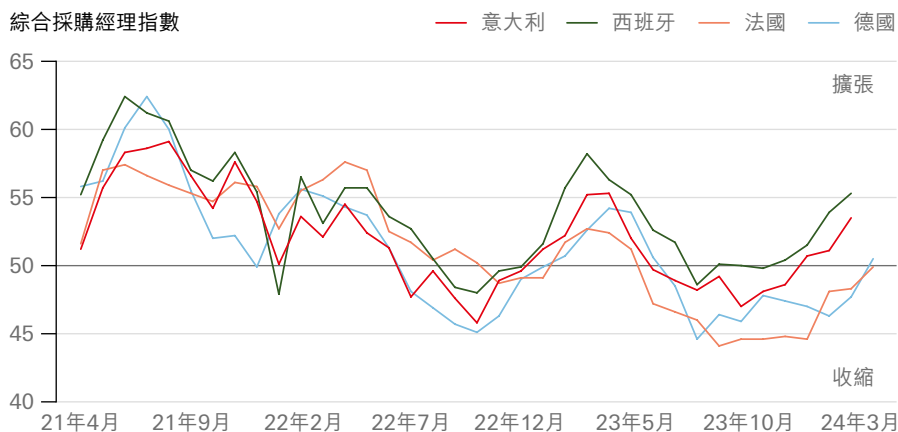
艱難時期領先其他歐洲公司。同時，這些企業亦能把握多項長期主題趨勢，例如人工智能、醫療保健創新及能源轉型。

- 歐洲股票估值與美國同業尚有巨大差距，於2024年第二季中期，歐洲股票估值仍然低於五年及十年歷史平均值(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。

### 為何是現在？

- 近年，歐洲資產被部分投資者所忽視，原因包括經濟滯脹引起憂慮，加上該類資產較易受到地緣政治衝突持續所影響，以致美國例外論成為西方的焦點，而東方焦點則落在日本的結構性改革及印度的可觀增長。我們認為，這些概念仍然具備潛力，但近期歐洲增長出現周期性改善，通脹持續好轉，而且政策利率下調的信心增強，支持該區資產表現更趨穩定。
- 上述環境亦可推動盈利增長，不過即使是在區內經濟前景低迷期間，歐洲多間優質大市值企業也展現出提升盈利及創新的能力。
- 在按照板塊差異進行調整後，歐洲企業估值仍然低於美國股票，因此成為環球組合分散投資的吸引選擇。

歐洲成功避過衰退，利率即將下調及信心改善，支持增長溫和上升



資料來源：標普全球、彭博資訊、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)。預測可能出現變化。

把握盈利和降息順風時機主要投資趨勢

## 04 優質債券機遇

### 概覽

- 在通脹降溫及全球經濟增長放緩的環境下，優質企業債券的收益率具備吸引力，我們看好該類投資。我們相信政策利率已達頂峰，但由於貨幣政策的作用滯後，利率上升對高槓桿公司的影響難以評估，導致風險未消。因此，在全球及新興市場投資級別市場的收益率曲線中，我們應該專注於五至七年的優質債券。
- 不少新興市場企業的基本因素維持穩健，新興市場優質債券形成良好的利差機會，同時可分散投資評級、板塊及國家。

### 投資機會

- 我們認為主要央行再無加息空間，但政策利率維持於高位的時間可能延長，以確保通脹回到目標水平。現時的實際利率限制性過大，國內生產總值增長放緩，應有利存續期配置為五至七年的全球投資級別債券。
- 目前，無風險美國國債部分佔美國投資級別指數的整體名義收益率約80%左右。在信貸利差偏緊的環境下，優質債券的風險回報狀況維持優勢(資料來源：滙豐環球私人銀行截至2024年5月31日)。假如利率開始下跌，中存續期債券的投資者將可於較長時間內鎖定理想的利差，而且受惠於債券價格上升。
- 我們仍然對發達市場投資級別企業的固定收益持最大偏高比重，並且精心挑選及投資於資產負債表良好及再融資風險較低的新興市場投資級別企業。我們看好新興市場的個別拉丁美洲及亞洲企業債券，並傾向投資於全球的科技及金融板塊。

政策利率見頂，加上增長放緩，發達市場投資級別債券收益率仍然吸引



資料來源：美銀美林、滙豐環球私人銀行(截至2024年5月31日)過去表現並非未來表現的可靠指標。

### 為何是現在？

- 現時的政策利率處於限制性範圍，各年期的發達市場投資級別債券均提供吸引的收益。洲際交易所美銀美林指數顯示，截至2024年5月13日美國投資級別債券的收益率為5.6%，歐洲投資級別債券的平均收益率為3.8%。從歷史上看，美國高收益債券利差高於美國投資級別債券，尤其是，利率上升可能對資產負債表槓桿較高的企業構成壓力。

- 新興市場企業債券的平均投資級別評級為BBB，收益率為7.2%，年期相對較短，為4.2年(截至2024年5月13日以摩根大通新興市場企業債券整體指數為基礎)。
- 美國國債的平均收益率為4.7%，反映了通脹、財政赤字及美國國債供應高企前景不明朗所產生的可觀風險溢價。我們相信，當前的市場水平形成不錯的入市時機。我們尋求買入優質投資級別債券的機會，以把握高於基準的額外利差。



## 滙豐及可持續發展

今天我們向一些對溫室氣體排放貢獻重大的工業提供資金。我們有一套策略協助客戶及我們自己減少排放量。如欲了解進一步詳情，請瀏覽：[www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability)。

### 風險披露

#### 投資債券的風險

在投資債券之前，應考慮若干關鍵事項。這類投資的特殊風險可能包括(但不限於)：

#### 信用風險

投資者承擔發行機構的信用風險。此外，投資者亦要承擔政府及/或由政府擔保的債券受託人的信用風險。

#### 高收益債券所涉風險

高收益債券的評級一般低於投資級別債券，或者沒有評級，因此發行機構的失責風險也較高。如高收益債券基金投資的任何高收益債券失責，或者利率出現變化，高收益債券基金的淨資產值或會下跌或者受到不利影響。高收益債券基金的特點或風險可能同時包括：

- 資本增長風險 — 部分高收益債券基金或以資本支付費用及/或收入，基金可用作未來投資的資本和資本增長或因此減少；以及
- 股息分派 — 部分高收益債券基金或不分派股息，而會將股息再投資於基金，另一方面，投資經理或有酌情權決定是否將基金的收入及/或資本分派。此外，高分派率並不表示總投資的回報為正數或回報率較高。
- 容易受經濟周期影響 — 在經濟不景時，該等金融工具的價值下跌幅度一般較投資級別債券更大，原因是：(i) 投資者更趨向避險，而且(ii) 失責風險上升。

與次級債權證、永續債權證、或有可轉換債權證或自救債權證有關的風險

- 次級債權證 — 發行機構次級債權證持有人承擔的風險高於高級債券持有人，因為在發行機構清盤時，次級債權證持有人的索償順序後於高級債權證持有人。
- 永續債權證 — 永續債權證時常是可通知贖回，沒有到期日，且屬於次級。投資者或面對再投資風險和後償風險。在若干情況下，投資者或會損失全數已投資本金。利息支付可予變動、延遲或取消。投資者收到上述付款的時間和款額可能並不確定。
- 或有可轉換債權證或自救債權證 — 或有可轉換債和自救債權證是混合了債券和

股本的工具，在出現觸發事件之時，可以註銷或轉換為普通股。或有可轉換債權證指包含一條條款，要求在觸發事件出現時，將可轉換債券註銷或轉換為普通股。在發行機構能否繼續營運備受質疑時(即在失去存活能力界點之前)，這些債權證一般會吸收虧損。「自救」一般指(a)合約機制(即合約自救)，根據此機制，債權證包含一條條款，要求在觸發事件出現時，將債權證註銷或轉換為普通股，或者(b)法定機制(即法定自救)，由國家的破產管理機關因應具體情況，進行註銷或轉換為普通股。在失去存活能力界點時，自救債權證一般吸收虧損。這些特點可以為投資者帶來顯著風險，投資者或會損失全數已投資本金。

**或有可轉換證券(CoCo)或自救債權證是高度複雜和高風險的混合型資本工具，其合約條款列明非一般的吸收虧損特點。**

投資者應注意，其資本承受風險，可能損失部分或全部資本。

#### 法例及/或規定改變

法例及/或規定可以影響投資的表現、價格及按市價計值。

#### 國有化風險

在國有化之後，票息和本金的按時支付存在不明朗因素，而且，債券的償還等級也有被改動的風險。

#### 再投資風險

利率下跌會影響投資者，因為將所獲得的票息和本金的回報再投資時，利率可能較低。利率、波幅、信用價差、評級機構行動、承接力和市場情況的變化，或會對價格、按市價計值和閣下的整體投資造成負面影響。

#### 點心債的風險披露

儘管國債可能受中央政府擔保，投資者應注意：除非另有註明，其他人民幣債券不會受中央政府擔保。人民幣債券以人民幣結算，滙率變化可能對有關投資的價值產生不利影響。債券到期時，閣下可能無法取回相同金額的港元。即使人民幣債券在香港掛牌，也可能沒有活躍的第二市場，故此，閣下需要面對若干程度的流通性風險。人民幣受外滙管制，在香港並非自由兌換。如中國政府收緊控制，人民幣的流通性甚至在香港人民幣債券將受影響，閣下可能因此承受較高的流通性風險。投資者應有準備可能要持有人民幣債券直至到期。

#### 另類投資

**對沖基金** — 請注意，對沖基金不時進行槓桿和其他投機性投資操作，可能增加

投資虧損的風險。此外，其流通性可能甚為不足，無須定期向投資者提供定價或估值資料，並可能涉及複雜的稅務結構，以及延遲分發重要資料。另類投資通常不受制於與例如互惠基金等相同的監管規定，而且費用通常偏高，可能會抵銷交易盈利(如有)。

**私募基金** — 請注意，私募基金通常流通性不足，而且涉及長線投資，並不顯示常見於其他投資(如：掛牌證券)的特點 — 流通性及透明度，可能需要一段時間才可以將資金作投資(困住現金)，以及在最初的虧損後要一段時間才產生回報。

#### 新興市場的風險披露

投資新興市場可能涉及若干額外風險，這些額外風險在投資較成熟的經濟體系及/或證券市場時，一般不會出現。這些風險包括：(a) 資產被國有化或沒收；(b) 政治及經濟不明朗；(c) 證券市場的流通性偏低；(d) 貨幣滙率波動；(e) 通脹率較高；(f) 當地證券市場監管機構的監管較不嚴謹；(g) 證券交易的結算期較長；以及(h) 在企業高層人員責任和投資者保障方面的法規較粗疏。

#### 外滙保證金交易的風險披露

受若干市場情況及/或出現若干事件、消息、發展的影響，外滙價格的移動幅度可能很大，此舉或會為客戶帶來嚴重風險。

使用槓桿的外滙交易承擔相當高風險，客戶蒙受的損失可能超過開盤保證金。市場情況或不允許將外滙合約/期權平倉。如相關貨幣的滙價走勢不利客戶，客戶有可能要面對追加巨額保證金，因而出現流動資金問題。

產品的槓桿操作可能不利閣下，而且虧損可能超出進行直接投資的產品。若投資組合的市值跌至某個幅度，可能引致抵押品的價值無法再覆蓋所有未償還貸款金額。這意味投資者可能須迅速回應追加保證金的要求。若投資組合的回報低於其融資成本，槓桿操作可能削弱投資組合的整體表現，甚至產生負回報。

**貨幣風險** — 產品與其他貨幣相關投資的計值貨幣如有別於閣下的本國貨幣或報告所採用的貨幣，滙率變化可能對閣下的投資不利。

#### 人民幣所涉風險

人民幣產品涉及流通性風險，尤其是如該投資沒有活躍的第二市場，而其價格的買賣差價亦較大。

人民幣目前不可自由兌換，通過在香港和新加坡的銀行兌換人民幣須符合若干



限制。在香港和新加坡交收以人民幣計值及結算的人民幣產品，與在中國內地交收的人民幣屬不同市場。

如本行由於外匯管制或對此貨幣實施的限制而無法及時取得足夠金額的人民幣，客戶有機會在結算時不能獲得全數金額的人民幣。

### 低流通性市場/產品

如投資沒有認可市場，投資者或難以出售其投資或取得投資價值或所承擔風險情況的可靠資訊。

### 環境、社會及管治(「ESG」)客戶披露

從廣義上，「ESG和可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治(「ESG」)和/或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證ESG和可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG和可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG和可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG和可持續投資及可持續發展影響的量度準則是(a)高度主觀，而且(b)在不同板塊之間和同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計和/或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：(a)ESG/可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；(b)ESG/可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG和可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例和覆蓋範圍正在發展，或會影響未來投資的分類或標籤方式。

今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。當我們將投資產品歸類為滙豐ESG和可持續投資(SI)類別，即滙豐ESG躍增投資(HSBC ESG Enhanced)、滙豐主題投資(HSBC Thematic)或滙豐影響力投資(HSBC Impact)(英國稱為「滙豐目的」)，並不代表個別投資產品或投資組合內的所有個別相關持倉均符合分類資格。同樣，當我們將股票或債券歸類為滙豐ESG躍增投資、滙豐主題投資或滙豐影響力投資(英國稱為「滙豐目的」)，並不代表相關發行機構的活動與分類中相關ESG或可持續特點完全一致。並非所有投資、投資組合或服務均合資格歸入我們的ESG和SI分類。這可能是由於未有足夠資訊或某項產品並未符合滙豐可持續投資分類的準則。

## 重要通知

本文件是由滙豐私人銀行編製的市場推廣通訊。滙豐私人銀行乃滙豐集團主要的私人銀行業務。滙豐旗下不同的法律實體可以在符合當地監管規定的前提下，進行國際私人銀行業務。本文件內所列服務可以由滙豐私人銀行內或滙豐集團內的不同成員提供。滙豐集團成員可能買賣本刊內提及的產品。

本文件並不構成根據歐洲市場金融工具指令(MiFID)或其他相關法律規定的獨立投資研究，而且在發放前並沒有受到禁止。特定金融工具或發行機構的任何提述並不代表滙豐私人銀行明示或暗示的觀點、意見或建議，僅供參考。本文件內所載資料旨在用作滙豐私人客戶的一般傳閱用途。本文件內容可能不適合閣下的財務狀況、投資經驗及投資目標，就本文件內向閣下介紹的任何金融工具或投資策略是否適合或適當，滙豐私人銀行並不作任何陳述。

本文件僅供參考，並不構成亦不應理解為本行向閣下作出的任何類型的法律、稅務或投資的諮詢意見，招攬及/或建議，也不是本行要約或邀請閣下認購、買入、贖回或賣出任何金融工具，或就上述工具訂立任何交易。如對任何投資產品感到疑慮，或未能確定某些投資決定是否恰當，閣下應聯絡您的客戶經理，或向您的專業顧問諮詢有關的財務、法律或稅務意見。閣下不應單獨根據任何文件作出投資決定。

本文件乃取自滙豐私人銀行認為來源可信但可能未予獨立核實的資料。文內資料乃本着誠信編製，當中包含被認為來源可靠的資料，惟並沒有明示或默示的表述或保證，亦不會獲明示或默示的表述或保證。滙豐私人銀行或滙豐集團任何部分或任何其各自的高級職員、僱員、代理現在或將來也不承擔本文件準確性或完整性的責任或法律責任。

閣下須注意：任何投資的資本價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回投資本金。往績並非未來表現的指標。前瞻性陳述、表達的觀點和意見、提供的預測均為滙豐私人銀行於本文件刊發時的最佳判斷，僅作為一般評論，並不構成投資建議或回報保證，而且不一定反映其他市場參與者的觀點和意見，可隨時變更，無需另行通知。實際表現與預測/估計可能有很大差距。

外國證券附帶特別風險，例如：貨幣波動、交易市場較不發達或較低效率、政局不穩、缺乏公司資料、審計及法律標準不同、市場波動及流通性可能較低。

投資新興市場可能涉及若干額外風險，這些額外風險在投資較成熟的經濟體系及/或證券市場時，一般不會出現。這些風險包括：(a)資產被國有化或沒收；(b)政治及經濟不明朗；(c)證券市場的流通性偏低；(d)貨幣匯率波動；(e)通脹率較高；(f)當地證券市場監管機構的監管較不嚴謹；(g)證券交易的結算期較長；以及(h)在企業高層人員責任和投資者保障方面的法規較粗疏。

部分滙豐辦事處只可以作為滙豐私人銀行的代表處，因此不得銷售產品和服務，亦不得向顧客提供諮詢意見，只可以作為聯絡點。如有需要，客戶可索閱詳細資料。

**在英國**，HSBC UK Bank plc獲准發放本文件，其私人銀行的辦事處位於8 Cork Street, London(郵編：W1S 3LJ，登記地址為1 Centenary Square, Birmingham, B1 1HQ)。HSBC UK Bank plc在英格蘭註冊，號碼為09928412，客戶應注意《金融服務及市場法案2000》項下保障投資者的條例及規定(包括《金融服務賠償計劃》)，並不適用於滙豐集團在英國以外辦事處的投資業務。本刊乃《2000年金融服務及市場法》第21節所指的「金融推廣」，並根據《金融推廣條例》，經批准由HSBC UK Bank plc在英國發放。HSBC UK Bank plc獲審慎監管局授權，並受金融行為監管局及審慎監管局監管。

**在根西**，本材料由HSBC Private Banking (C.I.)發放。HSBC Private Banking (C.I.)為HSBC Private Bank (Suisse) SA根西分行的交易名稱，註冊辦事處為Arnold House, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3NF。HSBC Private Bank (Suisse) SA根西分行為根西金融服務委員會(銀行、信貸、保險中介及投資業務)(Guernsey Financial Services Commission for Banking, Credit, Insurance Intermediary and Investment Business)(FINMA)持牌機構。HSBC Private Bank (Suisse) SA在瑞士註冊，號碼為UID CHE-101.727.921，註冊辦事處為：Quai des Bergues 9-17, 1201 Geneva (GE), Switzerland。HSBC Private Bank (Suisse) SA為瑞士金融市場監督管理局(FINMA)的註冊銀行及證券交易商。

**在澤西**，本材料由HSBC Bank plc澤西分行的分支機構HSBC Private Banking (Jersey)刊發，位於HSBC House, Esplanade, St. Helier, Jersey(郵編：JE1 1HS)。HSBC Bank plc澤西分行受澤西金融服務委員會(銀行、一般保險調解、基金服務及投資業務)監管。HSBC Bank plc在英格蘭及威爾斯註冊，號碼為14259，註冊辦事處位於8 Canada Square, London,

E14 5HQ，獲審慎監管局授權，並受金融行為管理局及審慎監管局監管。

**在馬恩島**，本材料由HSBC Bank plc刊發，位於HSBC House, Ridgeway Street, Douglas, Isle of Man IM99 1AU。HSBC Bank plc持有馬恩島金融服務監督管理局的牌照，並受其監管。HSBC Bank plc在英格蘭及威爾斯註冊，號碼為14259，註冊辦事處位於8 Canada Square, London, E14 5HQ，獲審慎監管局授權，並受金融行為管理局及審慎監管局監管。

**在法國**，本材料由HSBC Private Bank Luxembourg法國分行(SIREN 911 971 083 RCS Paris)發放。滙豐私人銀行在法國接受Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution(審慎控制及決議管理局)的審批和管制。滙豐私人銀行為HSBC Private Bank (Luxembourg) S.A.的分行，地址為18 Boulevard de Kockelscheuer L-1821 Luxembourg，是一家股本為160,000,000歐元的盧森堡上市有限公司，RCS Luxembourg: B52461，巴黎銀行及保險中介交易及企業登記，Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurances [向保險中介註冊組織登記，號碼2011CM008 (www.orias.fr)，社區內VAT號碼FR34911971083。滙豐私人銀行在法國的註冊辦事處地址為38, avenue Kléber 75116 Paris-FRANCE；電話：+33 (0) 1 49 52 20 00。

本市場推廣材料由滙豐私人銀行(瑞士)有限公司(HSBC Private Bank (Suisse) SA)在瑞士或從瑞士發放。HSBC Private Bank (Suisse) SA受瑞士金融市場監督管理局(FINMA)監管，辦事處位於瑞士日內瓦Quai des Bergues 9-17,1201。本文件並不構成獨立財務研究，而且未按瑞士銀行公會的《獨立財務研究指令》或任何相關機關的法律編製。

**在阿布達比環球市場(ADGM)**，本材料由HSBC Bank Middle East Limited ADGM分行(PO BOX 113027, Al Maqam Tower, ADGM, Abu Dhabi)發放，後者受杜拜金融服務管理局(DFSA)和瑞士金融市場管理局監管。HSBC Private Bank (Suisse) SA DIFC分行只與符合DFSA定義為專業客戶的客戶進行交易，本簡報亦僅以專業客戶為對象。

**在杜拜國際金融中心(DIFC)**，本材料由HSBC Private Bank (Suisse) SA DIFC分行(P.O. Box 506553 Dubai, UAE)發放，後者受杜拜金融服務管理局(DFSA)和瑞士金融市場管理局監管。HSBC Private Bank (Suisse) SA DIFC分行只與符合DFSA定義為專業客戶的客戶進行交易，本簡報亦

僅以專業客戶為對象，其他人士不得據此行事。

**在南非**，本材料經由南非儲備局(SARB)批准的HSBC Private Bank (Suisse) SA南非代表處(登記號碼為00252)發放，並獲南非金融板塊行為管理局(FSCA)註冊的認可金融服務供應商(FSP)(FSP號碼49434)。代表處的登記地址為：2 Exchange Square, 85 Maude Street, Sandown, Sandton。

**在巴林**，此通訊由HSBC Bank Middle East Limited巴林分行發放，乃滙豐集團成員，滙豐集團包括滙豐控股有限公司及其子公司，以及提供私人銀行服務的實體。HSBC Bank Middle East Limited巴林分行可能會將客戶轉介給提供私人銀行服務的滙豐集團實體，並在許可的範圍內將若干私人銀行金融產品和服務轉介給巴林的客戶。然而，此類私人銀行金融產品和服務須受對提供金融產品或服務的相關滙豐集團實體適用的條款及細則和法律法規的規管。

HSBC Bank Middle East Limited巴林分行受巴林中央銀行監管，並由迪拜金融服務管理局作為主要監管機構。在卡塔爾，此通訊由HSBC Bank Middle East Limited卡塔爾分行發放，乃滙豐集團成員，滙豐集團包括滙豐控股有限公司及其子公司，以及提供私人銀行服務的實體。

HSBC Bank Middle East Limited卡塔爾分行(P.O. Box 57, Doha, Qatar)獲卡塔爾中央銀行許可並受其監管，並由迪拜金融服務管理局作為主要監管機構。

HSBC Bank Middle East Limited卡塔爾分行可能會將客戶轉介給提供私人銀行服務的滙豐集團實體，並在許可的範圍內將若干私人銀行金融產品和服務轉介給卡塔爾的客戶。然而，此類私人銀行金融產品和服務須受對提供金融產品或服務的相關滙豐集團實體適用的條款及細則和法律法規的規管。

**在黎巴嫩**，本材料由HSBC Financial Services (Lebanon) S.A.L.發放。HSBC Financial Services (Lebanon) S.A.L.獲資本市場管理局發出金融中介公司牌照(Sub N° 12/8/18)，進行投資顧問及安排活動，登記地址為Centre Ville 1341 Building, 4th floor, Patriarche Howayek Street, Beirut, Lebanon, P.O. Box Riad El Solh 9597。

**在香港及新加坡**，本文件內容未經香港或新加坡任何監管機構審閱及批准。滙豐私人銀行為香港上海滙豐銀行有限公司(Hongkong and Shanghai Banking Corporation)的分支機構。在香港，本文

件由香港上海滙豐銀行有限公司因應其在香港的受監管業務而發放。在新加坡，本文件由香港上海滙豐銀行有限公司新加坡分行發放。香港上海滙豐銀行有限公司及香港上海滙豐銀行有限公司的新加坡分行均為滙豐銀行的一部分。本文件並非旨在向香港及新加坡的零售投資者發放，亦不得向其發放。收件人須為香港《證券及期貨條例》內定義的專業投資者，或新加坡《證券及期貨法》內定義的認可投資者或機構投資者或其他相關人士。就本刊產生的任何事宜或本刊相關的任何事宜，請聯絡香港上海滙豐銀行有限公司或香港上海滙豐銀行有限公司新加坡分行的代表。

部分產品只向根據香港《證券及期貨條例》的專業投資者或新加坡《證券及期貨法》定義的認可投資者、機構投資者或其他相關人士提供。如欲了解詳情，請與客戶經理聯絡。

撰寫本文件時，並未考慮任何特定人士的具體投資目標、個人情況和個別需要。如需要在香港進行跨境規定(取決於閣下的居籍地或成立地)所允許的合適性評估，本行將採取合理步驟，確保有關招攬及/或建議合適。在任何其他情況下，就任何投資或其他擬訂立的交易而言，閣下負責自行評估及信納其符合閣下的最佳利益，且適合閣下。

在任何情況下，本行建議閣下須小心審閱相關投資產品及發行文件、滙豐的《標準章程》、《開戶手冊》內所列的「風險披露聲明」，以及上述文件內載有或附有的所有通知、風險警告及免責聲明，並且明白及接受其性質、風險和規管相關交易的條款及條件，以及任何涉及的保證金要求，然後才作出投資決定。除依賴滙豐在香港作出的任何合適性評估(如有)，閣下應考慮自己本身的情況(包括但不限於：閣下以為公民、居留、居籍之國家法律下可能出現的稅務後果，法律要求、任何外匯限制或外匯管制要求，因其可能與認購、持有或處置任何投資有關)，自行判斷個別產品對閣下是否恰當，在恰當情況下，閣下應考慮諮詢專業顧問意見，包括：因應閣下的法律、稅務或會計狀況。請注意：文內資料無意用作協助閣下作出法律或其他諮詢問題的決定，亦不應以此作為任何此類決定的基礎。閣下如對任何產品或產品類別或對金融產品的定義有任何疑問，請與您的客戶經理聯絡。

**在泰國**，本資料由香港上海滙豐銀行有限公司曼谷分行發放。在香港特別行政區註冊成立，註冊辦事處位於香港中環皇后大道一號，並在泰國註冊為分行，註冊號碼為：0100544000390。曼谷分行註冊辦事處位於：在泰國，本資料由香港上海滙豐銀行有限公司曼谷分行發行。在香港

特別行政區註冊成立，註冊辦事處位於香港中環皇后大道一號，並在泰國註冊為分行，註冊號碼為：0100544000390。曼谷分行註冊辦事處位於：No. 968 Rama IV Road, Si Lom Sub-district, Bang Rak District, Bangkok。

**在盧森堡**，本材料由 HSBC Private Banking (Luxembourg) SA 發放。HSBC Private Banking (Luxembourg) SA 位於盧森堡 18 Boulevard de Kockelscheuer，(郵編 L-1821)，受盧森堡金融業管理局 (Commission de Surveillance du Secteur Financier) 監管。

**在美國**，滙豐私人銀行業務乃滙豐集團主要私人銀行業務子公司在世界各地進行私人銀行業務的市場推廣名稱。滙豐私人銀行通過美國滙豐銀行提供銀行服務，通過 HSBC Securities (USA) Inc. 提供證券及經紀服務。美國滙豐銀行乃聯邦存款保險公司會員。投資及若干保險產品，包括年金。HSBC Securities (USA) Inc. 乃紐約證交所、FINRA/SIPC 會員。在加利福尼亞州，HSBC Securities (USA) Inc. 以 HSBC Securities Insurance Services (牌照號碼#：OE67746) 經營保險業務。HSBC Securities (USA) Inc. 為美國滙豐銀行的聯營公司。終身人壽、通用壽和定期人壽由非關聯方提供，並通過 HSBC Insurance Agency (USA) Inc. (美國滙豐銀行全資附屬公司) 提供。不同州份提供的產品和服務或有分別，而且並非在所有州份提供。加利福尼亞州的牌照號碼為#：**OD36843**。

投資產品不屬於存款或本行或任何聯營機構的其他義務，亦未向聯邦保險公司投保，且不受任何美國聯邦政府機構保障，本行或其他聯營機構並不作任何保證，同時須承擔投資風險，包括可能損失投資本金。

所有關於閣下投資的稅務影響的決策，應與閣下的獨立稅務顧問聯繫。

**在澳洲**，本通訊由香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行 (ABN 65 117 925 970, AFSL 301737) 發放。只向「批發」客戶，並不對零售客戶發放 (定義見《企業法案 2001》)。本通訊提供的任何資料均屬一般性質，並沒有考慮閣下的個人需要及目的，亦沒有考慮投資是否適合。香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行為外資授權接受存款機構 (「外資 ADI」)，受澳洲審慎監督管理局監督。除了香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行和 HSBC Bank Australia Limited (ABN 48 006 434 162, AFSL 232595) 之外，本文件中所述的滙豐集團實體並非澳洲的授權存款機構。閣下與香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行以外的實體或分行進行的交易不代表

閣下向香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行的存款或屬其負債。除非在任何文件中明確另有規定，否則香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行的不支持或以擔保或其他方式支持滙豐集團的任何其他相關實體 (包括 HSBC Bank Australia Limited) 的義務。閣下與香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行以外的分行進行的交易，不會在澳洲入帳，也不是與悉尼分行的交易。

並非註冊稅務代理，其本意並非提供任何稅務意見或服務，亦沒有提供任何稅務意見或服務。閣下不應依賴本文件提供的資料用作確定閣下的稅務負債、責任、權利，並應諮詢註冊稅務代理的意見，以決定閣下的個人稅務責任。

香港上海滙豐銀行有限公司也不保證滙豐集團的其他實體或分行任何產品的表現。

閣下與滙豐集團的其他實體進行的交易面臨各種風險，例如：投資風險，包括還款可能延遲和收入及已投資本金的損失。

作為「外資 ADI」，《1959 年銀行法》(Cth) 中的存戶保障並不適用於香港上海滙豐銀行有限公司悉尼分行。例如：外資 ADI 的存戶並不享受以下保障：

- 存款不受金融索償計劃的保障，並且不受澳洲政府的保證。
- 存款並不較拖欠其他債權人的金額更優先。這意味著如果外資 ADI 無法履行義務或出現財務困難，並停止支付，其在澳洲的存戶將無法從外資 ADI 在澳洲的資產中獲得優先償還存款。

外資 ADI 無需在澳洲持有資產作為在澳洲的存款債務的保障，這表示如果外資 ADI 未能履行其義務或財務出現困難，且停止支付，不能確定存戶是否能夠獲得全數存款。

**在中國內地**，本文件由滙豐銀行 (中國) 有限公司 (「滙豐中國」) 向其客戶發放，並只屬參考性質。本文件並沒有合約價值，而且並非亦不應理解為要約、邀請要約或游說認購、買入或賣出任何投資或訂購參與任何服務，滙豐中國並非據此建議或游說進行任何行動。

**在阿聯酋 (在岸)**，HSBC Bank Middle East Limited (「HBME」) 阿聯酋分行受阿聯酋中央銀行監管，至於本次推廣，則主要受杜拜金融服務管理局監管。HBME 部分金融服務和活動受阿聯酋的證券及大宗商品管理局監管 (牌照號碼：602004)。本文件中所包含的資料僅供一般資訊之用，並不構成投資研究、建議或買賣投資的推薦。

**在科威特**，本資料由 HSBC Bank Middle East Limited 科威特分行 (HBME KUWAIT) 發放，該行受科威特中央銀行監管，持

牌證券活動受資本市場管理局 (Capital Markets Authority) 監管，主要監管機構為杜拜金融服務管理局 (Dubai Financial Services Authority)。本文件對象為 HBME KUWAIT 客戶，任何其他人士不應據此作出行動。HBME KUWAIT 對於閣下因使用或依賴本文件而遭受的任何損失、損害或其他後果，並不承擔任何責任。

## 印度滙豐

本文件的內容僅供一般資訊之用，並不構成提供投資建議或推薦，亦不應作為任何購買或出售投資的依據。在印度滙豐，本文件由 Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, India (「印度滙豐」) 發放。印度滙豐乃香港上海滙豐銀行有限公司分行，並為在印度註冊及受監管的個別互惠基金分銷商及第三方實體投資產品的推薦機構。印度滙豐並不會向美利堅合眾國 (美國)、加拿大或有關分銷將違反法律或條例的任何其他司法管轄區的公民或居民分銷投資產品。印度滙豐作為滙豐互惠基金的 AMFI 註冊互惠基金分銷商，從 HSBC Asset Management (India) Private Limited 獲得佣金。滙豐互惠基金的發起人是 HSBC Securities and Capital Markets (India) Private Limited (HSCI)，該公司乃滙豐集團成員。請注意，印度滙豐和發起人作為滙豐集團的一部分，可能會引起實際或被視作或潛在的利益衝突。滙豐印度已經制定了政策來識別、防止和管理這種利益衝突。印度滙豐按照 SEB (投資組合經理) 條例 2020 (註冊號碼：INP00000795) 向個別私人銀行客戶提供非委託管理投資組合諮詢服務。互惠基金投資承受市場風險，請細心閱讀所有投資計劃的相關文件。

## 長期策略投資配置/短期戰術投資配置

此乃說明環球多元化投資組合內，不同資產類別的配置策略，相關策略和基礎實施選擇方案並不適用於印度客戶。

閣下的居住地如並非持有戶口的滙豐實體所在地，請瀏覽滙豐環球私人銀行網站 > [免責聲明](#) > [跨境免責聲明](#)，以了解因應閣下居住地的跨境考慮事項。

未經 HSBC 書面同意，不得以電子、機械、影印或錄製或其他任何方式或任何方法，將本文件任何部分複製、儲存於檢索系統或傳送。

本行私人銀行實體的完整清單已上載於本行網站。

版權所有 © HSBC 2024

保留所有版權。

(中英文本如有歧異，概以英文本為準)

