



市场洞察

季度观点透视

科技成长板块波动上升，推动全球资产再平衡进程

2026年4季度中国版

策略师

Tai Hui
许长泰
香港

Adrian Wong
黄良谦
香港

Marcella Chow
周奂彤
香港

Ian Hui
许慧恒
香港

Katrina Chiu
焦艺娴
香港

Arthur Jiang
蒋先威
上海

Chaoping Zhu, CFA
朱超平
上海

Kerry Craig, CFA
墨尔本

Agnes Lin
林雅慧
台北

Raisah Rasid
新加坡

Shogo Maekawa
前川将吾
东京

Fumiaki Morioka
森冈文明
东京

摩根

资产管理



市场洞察

科技成长板块波动上升，推动全球资产再平衡进程

概览

- 2026年二季度以来，中国经济在外需强于内需的情况下，增长动能出现分化：出口持续强劲增长，而固定资产投资及零售消费边际走弱，预期四季度将有更多积极的政策出台，为达成全年经济成长目标提供支持。
- 中东冲突持续，全球原油供给仍面临瓶颈，国际油价持续高位推升全球通胀预期，迫使全球多数央行加息紧缩，对资本市场造成扰动。
- 人工智能的资本支出可望持续增长，但海外主要云服务商今年来自自由现金流转负，需通过债券和其他融资渠道补充投资资金。由于利率上行推升融资成本，加上市场担忧庞大的开支难以在短期内回收，人工智能科技板块的波动或加大。
- 随着成熟市场的政策利率上行，成熟市场国债收益率来到具有吸引力的水平。人工智能板块波动加剧，或推动科技股和债券间的再平衡交易，债券的避险作用有望上升。

投资启示

- 宏观上虽遭受一定逆风，但A股上市公司今年以来盈利增长强劲，可望为A股全年回报提供支持；但盈利增长的分布并不均衡，集中在科技、原材料、通信、及医药等板块，结构性行情特征或持续。
- 海外股市今年以来的回报同样受到来自企业盈利增长的支持，并可望在2027年继续保持两位数的增长*，良好的盈利基本面为全球主要股市提供较坚实的支持；而在人工智能产业可望持续增长的背景下，AI或仍是全球市场中期的主要驱动力，美国及亚太相关科技板块可望继续受益。
- 但由地缘政治冲突带动的全球通胀上行及央行政策收紧对全球资本市场较不友善；市场对人工智能产业发展的关注焦点或从“技术领先”转向“盈利落地”，对人工智能资本开支的融资成本也更加敏感，整体市场的波动率或大幅上行。
- 在保持对人工智能科技板块关注的同时，为因应可能升高的市场波动，或可采取多元化的配置策略。科技股和债券之间再平衡的过程，或有助于压低长债收益率，与科技成长板块相关性较低的行业及市场可能受益。高股息资产，以及收益率具吸引力的固定收益资产可能提供较强的现金流回报，使投资组合更具韧性。

*资料来源：明晟（MSCI），标准普尔，摩根资产管理。数据截至2026年9月30日。

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。

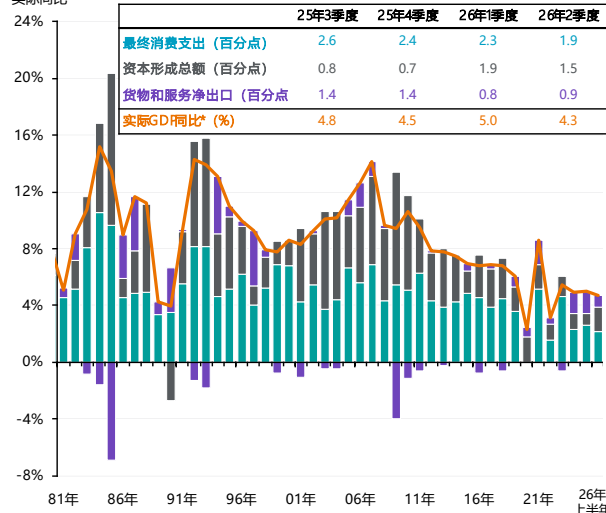


市场洞察

中国经济：经济增长结构

三大需求对GDP增长的拉动

实际同比

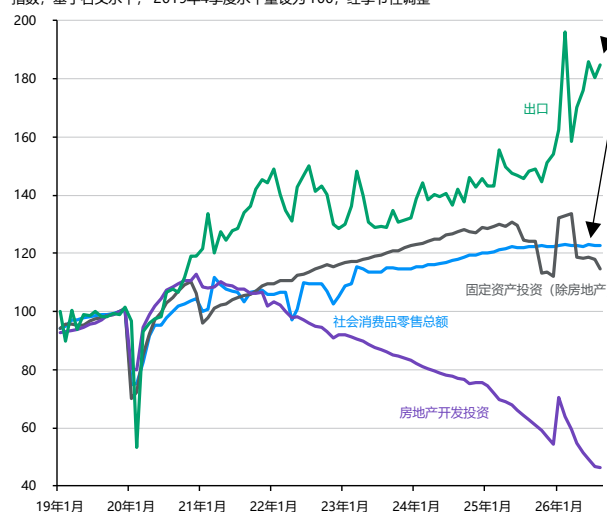


资料来源：万得，中国国家统计局，中国海关总署，摩根经济研究，摩根资产管理。
*因为四舍五入的原因，实际GDP同比增速可能与需求分项的加总略有小幅偏差。
《环球市场纵览·中国版》，反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

5

经济增长的结构分化

指数，基于名义水平，2019年4季度水平重设为100，经季节性调整



摩根
资产管理

出口表现突出 政策支持再夯实

进入下半年，中国整体经济增长动能较上半年边际走弱，且经济增长结构出现分化：零售消费及固定资产投资下行，但出口增长强劲，或成为今年经济增长的稳定器。

- 国家统计局公布的数据显示：9月国内官方制造业PMI为50.1，再度回到荣枯线之上，其中制造业新订单、新出口订单指数均在50以上，带动生产指数回升至51.7；9月非制造业商务活动PMI亦同步回升至50以上；不过，7-9月全国固定资产投资累计同比增长分别为-6.7%，-7.2%及-7.2%，7-9月社会消费品零售总额同比增长分别为0.6%，0.4%及1.1%，增长动能较二季度趋稳，但仍弱于一季度。
- 相较之下，三季度出口继续保持强劲增长，各月出口金额同比增长维持在20%以上且逐步走高，其中高新技术产品如集成电路、乘用车、锂电池及印刷电路等出口额占比和增速居前，凸显出我国产业结构升级的成果。
- 从政策看，9月28日国务院常务会议明确加大宏观政策逆周期调节力度、9月29日首次推出中央财政对个人住房贷款贴息政策。财政部10月9日宣布动用5500亿元地方政府债务结存限额，其中3000亿元全部下达县区用于“三保”（保工资、保运转、保基本民生），2500亿元用于专项债支持四季度在建项目和“六张网”等重点投资领域，政策支持再度夯实。
- 展望四季度，在出口的支撑及近期展开的各项政策发力支持下，全年仍有望达成年初制定的GDP增长目标。



市场洞察



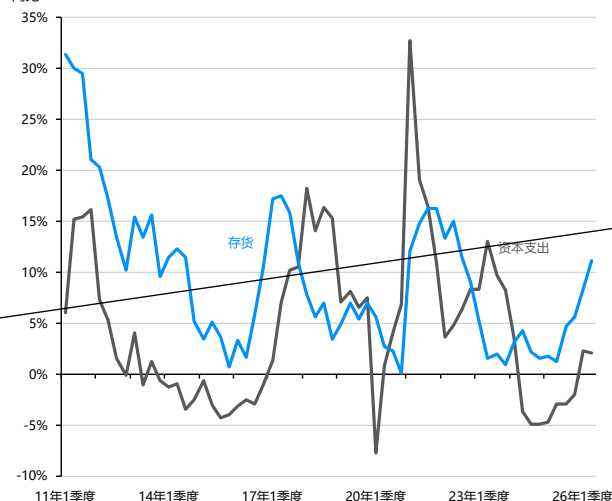
半年报显示A股上市公司基本面继续改善

1

全部A股（剔除金融地产）盈利能力
12个月滚动区间



全部A股（剔除金融地产）资本支出和存货
同比



资料来源：万得，摩根资产管理。
由于金融和地产行业的业务特性和财务结构和其它行业有明显不同，剔除金融地产行业可让数据更真实反映实体经济的情况。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览·中国版》，反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

上市企业基本面改善 有望支撑股市表现

- 2024-2025年，万得全A指数连续两年取得正回报，但主要都是由政策与流动性带来的估值上行所推动，A股盈利尚未恢复。进入2026年，地缘政治扰动加剧，美伊冲突推动油价和海外通胀上行，促使美联储在9月启动加息；进入下半年，市场对人工智能资本支出的可持续性和人工智能企业的盈利前景出现较大担忧；多重不确定性压制A股市场风险偏好和估值，上市公司盈利增长或成为今年A股市场表现的主要推动因素。

- 今年A股上市公司盈利增长趋势明显，根据万得数据进行的统计显示，一季报A股（剔除金融地产）的净利润累计同比增速超11%，中报更达到14.18%，A股（剔除金融地产）的净资产收益率（ROE）更逆转了2021年3季度以来的下行趋势。我们预计，当前A股盈利的内生动能尚未走完，强劲的盈利增长可望为全年股市总回报提供较为坚实的支持。

- 但行业结构上，A股今年以来的盈利增长并不均衡，增长较好的板块集中在科技、原材料、能源及医药等板块。细分行业方向上，或可关注受益于海外AI景气带动的光模块、PCB，液冷，以及供需错配带来涨价机会的存储、电子布等。中国AI算力需求持续增加，有望提升国产芯片及其产业链上国产化率较低环节的产出弹性。另外，今年经济增长动力主要来自出口，或指向具有国际竞争优势、出口持续增长的锂电及新能源车产业链投资机会。

摩根
资产管理



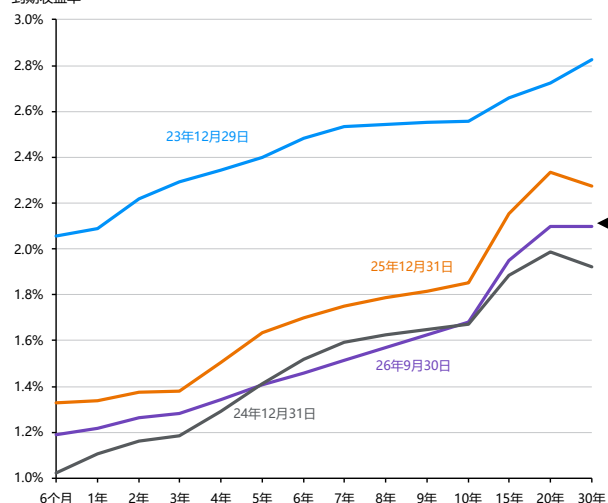
市场洞察



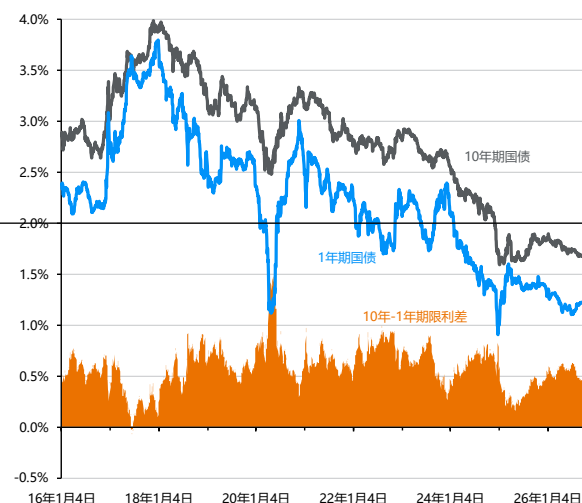
中国固定收益：国债

中国版 54

国债收益率曲线
到期收益率



国债收益率和期限利差



资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览·中国版》，反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

摩根
资产管理

国内债券多头趋势或延续

- 前三季度，出口及高技术制造业支撑增长，但内需修复偏慢。通胀整体温和，PPI虽受上游价格影响回升，但并未传导至CPI。四季度财政政策力度边际提升，经济环比增长可能有所修复，但内生融资需求修复弹性不足、经济结构分化的特征可能难以很快改变。货币政策方面，海外央行虽陆续启动加息，国内政策或主要锚定内需，由于国际油价对国内通胀仍有一定传导，短期内国内货币宽松概率下降，关注利率中枢在此背景下边际下移对债券市场的利好。
- 今年以来收益率曲线较25年末整体下移，5-10年下行幅度较大，上半年短端曲线率先下移，二季度后曲线逐步走平，利率债内部走势分化，呈现先10年后超长的特征。9月开始超长端30年国债利差逐步压缩，中期维度来看超长端或仍有压缩空间。
- 总体判断上，对债市有利的基本面因素仍存，中期多头趋势或未改变。四季度债市预计延续震荡偏强格局，但短期波动与交易拥挤风险可能使得节奏上趋于震荡。策略上宜保持中期多头思路，短期不宜过度追涨，重点把握调整后的配置机会及期限利差的压缩机会。
- 信用债方面，收益率曲线在三季度以来呈现牛平趋势，短端品种弱于长端，信用债供弱需强，利差处于相对低位水平，或可挖掘3-5年期高票息品种，并关注摊余债基与信用债ETF形成的结构性买盘下的中端高等级品种。
- 可转债在前期低杀后显著修复，左侧可分批布局低价底仓，右侧则需等待权益市场企稳信号。



市场洞察



美国经济：美联储政策利率

联邦基金利率及市场预期*

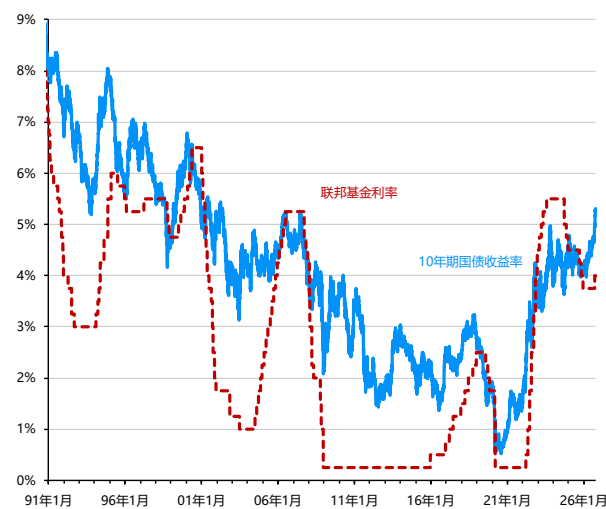
年化利率



资料来源：彭博，FactSet，美联储，摩根资产管理。

*市场预期基于隔夜指数互换利率。**美联储利率预测为联邦公开市场委员会（OMC）成员的中位数估计。《环球市场纵览·中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

联邦基金利率和国债收益率



摩根

资产管理

美债收益率或已触顶

- 今年9月，美联储宣布时隔三年多以来的首次加息。此次加息的背景包括持续的通胀压力和美国经济的韧性。一方面，霍尔木兹海峡继续面临封锁，供应短缺令国际油价维持高位，带动美国通胀上行，加剧了加息的紧迫性；另一方面，美国经济增长和就业市场维持韧性，为加息创造了有利的宏观经济条件。美联储主席沃什和其他官员多次强调美联储对抗通胀的政策决心，传达出偏鹰派的政策信号。

美国长期国债收益率在三季度快速上行，反映加息预期和经济基本面因素的多重影响。从通胀角度而言，除了油价上涨引起的通胀预期，人工智能资本开支的快速增长也为科技产业链带来涨价压力。从基本面来看，上升的期限利差有可能反映投资者对经济前景的乐观预期。最后，高利率令投资者对美国政府的债务风险更加担忧，而科技企业债券融资的增长进一步加剧债券市场的供求矛盾，压低债券价格。

- 在10月第二周，推升美债收益率的逻辑链条似乎开始松动。美国9月CPI通胀同比达到3.7%*，当数据公布后，各期限美债收益率出现冲高回落走势，与之相伴的是人工智能板块股票价格的大幅调整。在投资者对人工智能投资和盈利前景的担忧上升时，市场对通胀、经济增长和科技股预期发生重构，谨慎情绪的上升触发资金向债市的再平衡。
- 在影响美债收益率的诸多因素中，通胀预期及其背后的中东局势仍是最关键的变量，但考虑到投资者对科技板块和经济增长的看法可能开始动摇，基于避险或者票息需求的买入行为或推动期限息差在四季度回落，美债收益率可能向下脱离第三季度的顶部区域。

*资料来源：美国劳工统计局，摩根资产管理。数据截至2026年10月15日。

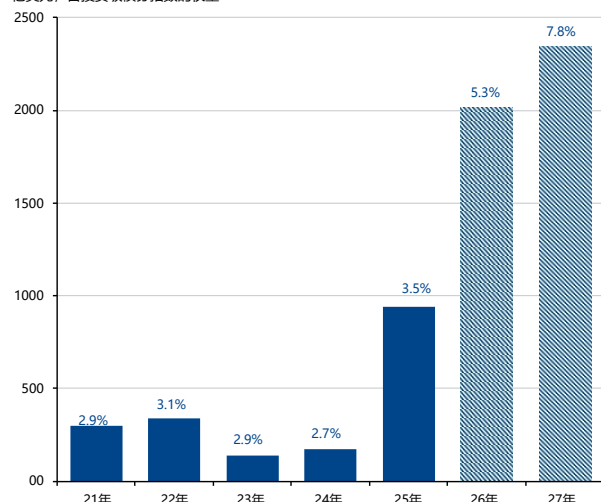


市场洞察



全球债券：超大规模云服务商*债券融资

超大规模云服务商在美国投资级债券市场的融资
亿美元，占投资级债券指数的权重



资料来源：摩根大通全球研究，摩根资产管理。

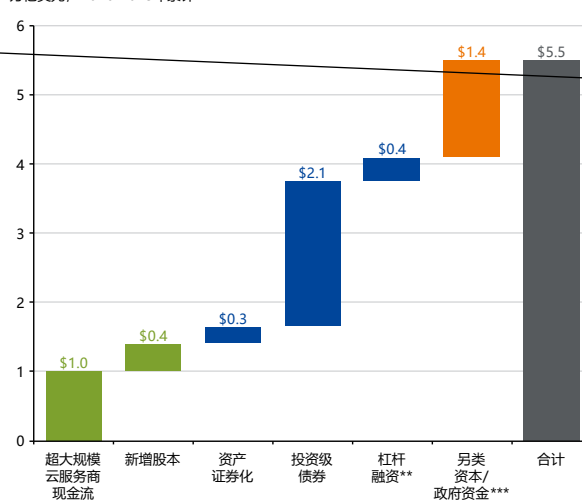
*数据覆盖谷歌 (Alphabet)，亚马逊 (Amazon)，脸书 (Meta)、微软 (Microsoft) 和甲骨文 (Oracle)。债券评级基于标准普尔高级无担保债券评级 **杠杆融资包括由杠杆贷款和高收益债券获得的资金。
***另类资本/政府资金包括私募信贷、房地产基金、房地产投资信托和政府提供的资金由于四舍五入，分项数据加总后可能与综合存在偏差。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的过往表现不代表未来结果。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

78

中国版

78

人工智能投资的融资来源预测
万亿美元，2026-2023年累计



摩根
资产管理

人工智能的前景：盈利和利率间的拉锯

- 今年7月全球人工智能板块出现较为明显的回撤，主要因为美国数家超大规模云服务商在上半年出现自由现金流出现转负的情况，市场开始担忧未来相关公司的人工智能相关资本支出势头难以持续，人工智能基础建设相关硬件需求也或将随之大幅下滑。
- 即便如此，美国主要超大规模云服务商迄今没有对其原先发布的资本开支计划做出缩减或改变，同时，部分超大规模云服务商采取发行公司债融资的方式作为补充，以继续支持资本开支计划。
- 即便出现重视安全发展的声音，国内外人工智能模型的迭代仍然持续加速，模型训练、智能体应用等持续提升市场对算力的需求，芯片、存储、光模块、液冷、PCB等硬件需求或继续得到验证。此外，行业焦点从“模型参数领先”转向“落地变现”，算力租赁、词元运营及软件应用陆续落地，人工智能产业或实现更健康的发展。
- 不过，海外利率高企，已经抬高相关企业的融资成本，造成板块内部的进一步分化。10月初，个别新云服务商债券收益率快速抬升，再次引起投资者对于资本开支前景和硬件需求的质疑，导致全球科技股的大幅调整。未来板块走势的核心或在于，企业能否维持盈利的高速增长，以抵消高利率的压力，或者债券收益率能否回落而缓解投资成本压力。相关企业的落地变现情况，未来几个季度的财报发布，以及人工智能相关公司上市融资的进展，都可能影响到市场方向的选择。

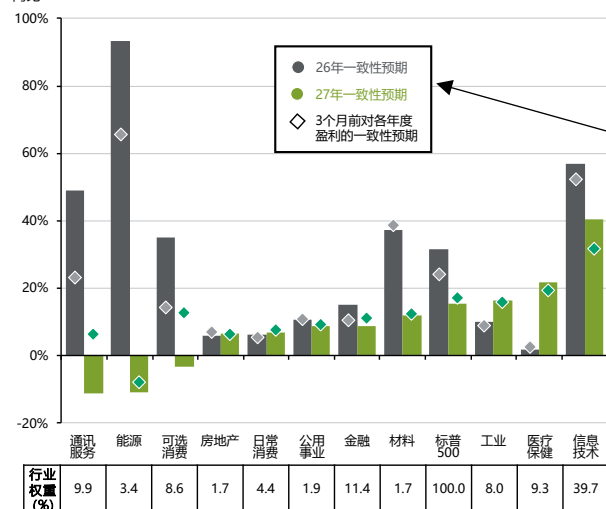


市场洞察

美国股票：分行业盈利预期和估值

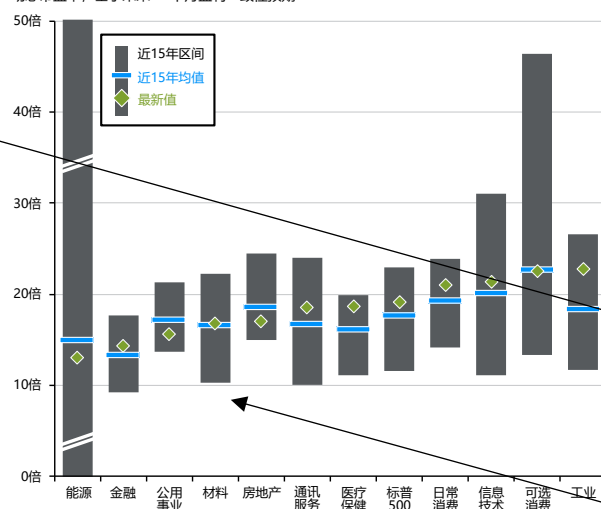
中国版 68

标准普尔500指数分行业盈利增长
同比



资料来源：FactSet，标准普尔，摩根资产管理。
行业分类基于指数供应商的分类标准。为维持合理刻度，右图的轴线已做截断处理，能源行业过去5年的动态市盈率最大值为7.2倍。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

标准普尔500指数分行业市盈率
动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



摩根
资产管理

关注更广泛的美股投资机会

- 年初以来，人工智能主题依然是美股市场的重要驱动力，但与此相关的科技股并不是美股市场的唯一赢家。截至三季度末，包括能源、医疗保健、日常消费及材料等板块，都取得了超越标普500指数的表现*。
- 今年2月美伊冲突以来，国际原油生产及运输部分受阻，供需关系恶化带动国际油价上涨，能源企业调升销售价格，获得收入与盈利的上行。
- 另一方面，高利率环境推升人工智能相关企业的融资成本，使科技板块面临更大的不确定性，推动投资者将部分资金转向医疗保健、日常消费等板块。
- 左图显示，能源、信息技术、可选消费及材料行业2026年的一致性盈利增长预期好于标普500指数整体，与今年以来回报表现的情况一致，也凸显出在不确定性上升的大环境下，盈利增长的确性或成为股票回报的重要基本面。
- 同时，右图显示，截至今年三季度末，美股信息技术板块的市盈率仍略高于近15年的均值，而能源及材料板块的市盈率则处于均值或以下的水平，进一步提高相关板块的吸引力。在人工智能可望持续发展下，我们继续看好美国科技成长股的中长期投资机会，但其他具有良好盈利增长、估值更低的板块也具有值得关注的投资机会。

*资料来源：FactSet，摩根资产管理。统计期间为2026年1月1日至9月30日。

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。



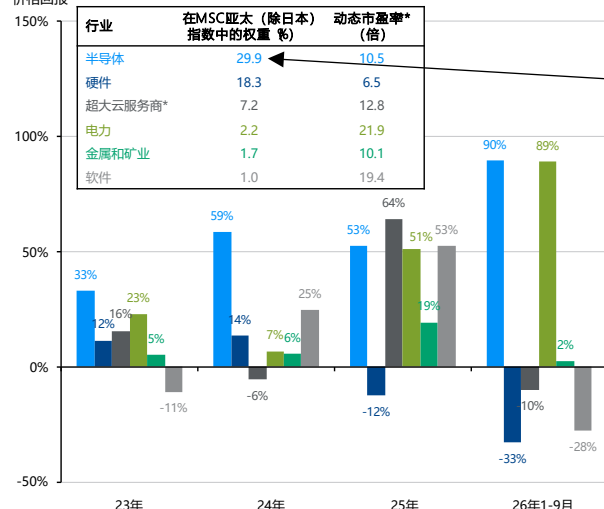
市场洞察



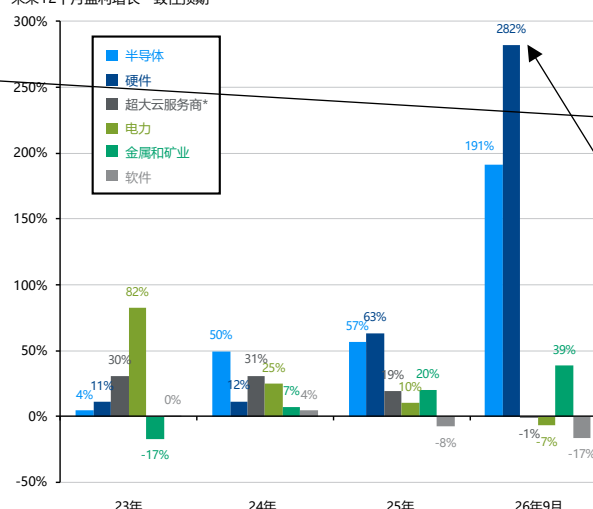
亚太股票：人工智能相关行业

中国版 70

人工智能相关行业的股票回报
价格回报



人工智能相关行业的盈利增长
未来12个月盈利增长一致性预期



资料来源：FactSet，明晟（MSCI），摩根资产管理。

*超大云服务商为腾讯、阿里巴巴和百度。上述公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的。预测为基于当前情况所做出，可能因未来的实际情况而发生变化。*动态市盈率基于未来2个月盈利增长的一致性预期计算。半导体基于GICS分类半导体和半导体设备行业；硬件基于GICS通讯设备、电子设备、仪器和元件、科技硬件、存储和周边行业；软件基于GICS软件行业；电力基于GICS电气设备和电力设施行业；金属和矿业基于GICS金属和采矿业。过往表现不代表未来结果。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

人工智能持续发展有利亚太科技股

- 今年1-9月，全球主要股指中回报前5位中有4个来自亚太市场*，这一情况并不令人意外；全球人工智能产业持续发展，对算力的需求持续上升，带动了包括芯片、存储、封装测试等基础硬件需求，以及担任整合平台的云服务商的发展，而亚太地区科技行业在全球半导体制造中居关键地位。
- 左图显示，半导体在MSCI亚太（除日本）指数中的权重近30%，硬件占比超18%，超大规模云服务商占比7.2%，三者合计占比超55%。
- 右图显示，在未来全球人工智能资本支出持续增长的背景下，预计亚太地区硬行业件未来12个月的盈利增长可达282%，半导体行业的盈利增长可达191%，强劲的盈利增长预期或成为继续推动相关板块股票回报上涨的重要支柱。
- 亚洲各国在人工智能产业链中拥有各自的护城河优势，但考虑到单一板块或市场的高波动性，以及美股科技板块面临的不确定性，采用组合投资方法，配置一篮子纳入不同地区及细分产业的科技标的，或是投资亚太科技板块的较好策略。

*资料来源：FactSet，明晟（MSCI），标准普尔，万得，摩根资产管理。数据截至2026年9月30日。

本刊所载为作者于出版日期所持意见及观点，可能随时发生变化，且不应被视为或理解为投资建议。

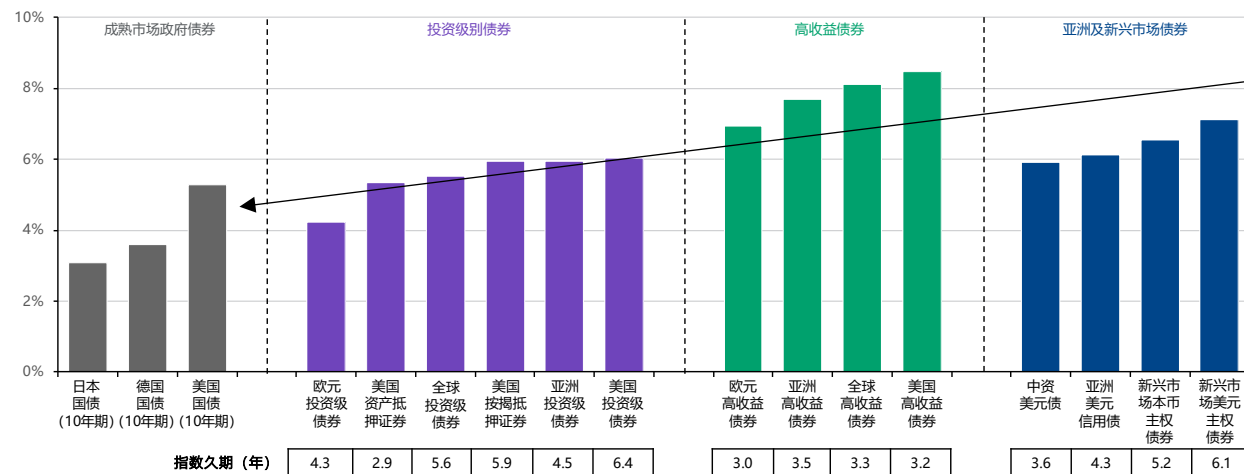


市场洞察



全球债券：收益率及久期

中国版 76

固定收益类资产收益率
到期收益率

资料来源：彭博，FactSet，ICE美银美林，摩根经济研究，摩根资产管理。
图表中的“美国投资级债券”为彭博美国综合信用债 投资级企业债券指数，“欧元投资级债券”为彭博欧元综合信用债 企业债券指数，“亚洲投资级债券”为摩根亚洲投资级信用债指数，“全球投资级债券”为彭博全球综合-企业债券指数，“美国高收益债券”为彭博美国综合信用债 高收益企业债券指数，“美国资产抵押证券”为彭博美国综合证券化指数，“欧元高收益债券”为彭博欧元综合信用债 高收益企业债券指数，“全球高收益债券”为摩根全球高收益信用债指数，“新兴市场主权债券”为摩根新兴市场主权债券指数，“新兴市场美元主权债券”为摩根新兴市场美元主权债券指数，“亚洲美元信用债”为摩根亚洲美元信用债指数，“中资美元债”为摩根中资美元债指数。久期是用以度量债券价格对利率变动的敏感度，并以年为单位。显示的息差久期是针对亚洲投资级债券、亚洲高收益债券、新兴市场美元主权债券、新兴市场美元信用债和中资美元债。利率上升令债券价格下跌，反之亦然。收益率随债券的市场价格变化，而非固定回报。正收益率并不代表正回报。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

摩根
资产管理

重新审视固定收益在投资组合中的价值

- 今年以来中东局势紧张、能源价格上涨带动全球通胀回升，致使主要央行政策趋紧，政策利率水平上行。此外，美国经济继续展现韧性，同时美欧等成熟市场财政可持续性存疑，也导致国债需求承压。多重因素推动国债收益率上行，打压全球国债的投资回报。
- 当前全球原油供应虽较二季度有所恢复，但提炼的产能仍然不足，预计年内能源成品价格或维持高位，继续对全球通胀形势造成压力，目前市场预期美、欧、英、日等成熟市场央行在未来的6-12个月还会继续加息，此种预期或已大部分反映在现在的价格之中。加上科技成长股波动性上升推动避险需求，未来成熟市场国债收益率进一步飙升的风险可能已经大部分释放。
- 与此同时，成熟市场国债收益率来到了具吸引力的水平，同时有助对冲权益资产较高的波动，在整体投资组合中具有不可或缺的配置价值。考虑到长久期国债对利率的反应弹性更大，其净值波动风险较高，可能更适合投资期限较长、对短期资本利得关注较少的投资者，而着眼短期回报的投资者或可继续关注较短久期的组合。
- 此外，历史上国债收益率与股市表现并不是绝对的负相关。在高通胀，经济下行风险较大的背景下，央行紧缩通常不利股市表现。但目前全球通胀主要受能源价格带动，全球经济普遍呈现温和增长，部分具有议价能力的上市企业的利润并未受到明显侵蚀，如科技板块的调整伴随收益率下行，股市整体的表现或能得到支撑。

市场洞察

全球主要资产类别的表现

主要指数表现 (人民币计价)

[illegible]

资料来源：彭博，道琼斯，FactSet，万得，摩根银行研究。明晟(MSCI)，摩根资产管理。

图表中的“多元化投资组合配置基于假设性情景，仅供说明。假设投资组合资产配置使用不同的风险敞口状况，并非代表实际的资产配置。”“多元化”组合设定为以下比重：25%万得全A指数（中国股），15%为MSCI世界指数（成熟市场股票），15%为MSCI综合亚太（除日本）指数（亚太股票（除日本）），5%为MSCI新兴市场（除亚洲）股票指数（新兴市场股票（除亚洲）），10%中证全指全债指数（中国债类），5%为彭博美国债券指数（美国债类），5%为彭博全球综合企业债指数（全球综合企业债类），5%为彭博亚洲信用债指数（亚洲信用债类），5%为彭博美国高收益信用债（美国垃圾级债类），以及5%的中国1年期国债利率指数（现金）。多元化投资组合每年再平衡。波动率的计算基于月度回报率数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。多元化投资并不保证投资回报，亦不排除亏损风险。

《环球时报》讯，中国央行所公布于2026年3月30日的新信贷政策。

资产多元化重要性提升

进入四季度，美伊冲突仍然持续，油价高位运行并推升通胀和央行利率，造成人工智能板块和其他企业的融资成本上升，或导致衰退预期抬头，全球资本市场的波动或继续上升。在此环境中，建立多资产、多策略及跨区域的多元化策略或有助于优化投资组合的风险回报特征。

- 长期而言，我们仍然看好人工智能产业的持续发展，大语言模型的持续迭代以及智能体应用的快速增长，推动算力需求继续上升，而基础设施和硬件板块的基本面继续受到在手订单的托底，相关企业的盈利或进一步增长，当前科技成长的投资机会仍值得布局。
- 但科技成长板块的高景气持续时间已久，市场对其盈利数据的容错率下降。美国超大云服务商自由现金流转负，以及新云企业的融资利率上升，预期全球科技成长板块的波动或上升，而通过布局与其相关性较低的行业及市场，有助于平抑风格集中的风险。
- 此外，历史数据显示，国内和海外的高股息指数均具有较全市场指数波动更低的特性，而股息的回报相对稳定，也适合纳入多元资产组合中以平衡风险和回报。
- 最后，固定收益资产具有定期支付票息和到期还本的特性，可以作为稳定现金流的另一个重要来源，加上目前较高的收益率，成熟市场国债的吸引力也有所提升。

摩根
资产管理



摩根资产管理：风险及披露

“市场洞察”系列（“本系列”）在并无提及产品的情况下，提供关于环球市场的全面性数据及评论。本系列探讨当前经济数据及不断变化市场状况的启示，是帮助客户了解金融市场并为其投资决策提供支持的工具。

摩根基金管理（中国）有限公司在中国内地使用「摩根资产管理」及「J.P. Morgan Asset Management」作为对外品牌名称，与JPMorgan Chase & Co. 集团及其全球联署公司旗下资产管理业务的品牌名称保持一致。摩根基金管理（中国）有限公司与股东之间实行业务隔离制度，股东不直接参与基金资产的投资运作。

风险提示：上述资料并不构成投资建议，或发售或邀请认购任何证券、投资产品或服务。所刊载资料均来自被认为可靠的信息来源，但仍请自行核实有关资料。投资涉及风险，不同资产类别有不同的风险特征。过往业绩并不代表未来业绩表现，投资前请参阅销售文件所载详情，包括风险因素。观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。

版权所有。2026 JPMorgan Chase & Co.. 不得转载。

除非另有注明，所有数据均为截至2026年9月30日，或为最新可取得数据。