

## <<亞洲股票高息策略>>

**Edward:** 大家好! 歡迎大家收看建設銀行(亞洲)的投資分析短片，由於近期市場對美國減息預期有所降溫，在美國減息時間仍然不太確定的情況之下，投資者應該怎樣部署資產配置？今集請來摩根資產管理的郭曉忻Natalie，與我們分享除了債券以外，有甚麼投資策略可以幫助我們投資組合多元化。Natalie您好，您可否分享一下貴公司對債券及美國市場以外的其他投資市場的看法？例如亞洲投資市場？

**Natalie:** 美國減息預期雖然有所降溫，但我哋認為減息「只會遲到不會缺席」，目前是一個合適時機去部署減息週期下的投資機遇。除了債券以外，我哋留意到亞洲高息股在過去五次加息週期結束後表現不俗，從這圖可見，亞洲高息股過去加息周期結束後12個月，平均帶來超過21%的回報，較歐美等地都要高，值得大家留意。而亞洲地區本身亦有四大催化劑，包括第一，受惠中港股市近月反彈，市場氣氛回暖，其中中央大力推動新國九條，指明要強化上市公司現金分紅制度，料有利高息股投資者的股東回報；第二，亞洲估值相對吸引，無論市盈率或市帳率都和過去10至15年的平均水平相若。當然有個別市場，例如印度，估值可能偏貴，但中港市場及東南亞卻低於平均水平；第三，亞洲出口復甦，特別是台灣和南韓，人工智能熱潮令記憶晶片出貨量持續上升。最後一點，亦是亞洲最獨特的地方，就是相比起其他地區，亞洲擁有更多較高股息的股票，派息超過4%的公司近250間，數量較歐美總和還要高，有望為收益投資帶來更廣泛的機遇。

**Edward:** 那麼投資者都可以留意亞洲高息股，Natalie，想再問您們公司認為哪個行業或板塊可以睇高一線？

**Natalie:** 我哋睇好台灣同南韓的半導體企業。雖然歐美經濟增長可能進入放緩期，但市場對於能夠支持人工智能運算的電子零件及產品的需求應該會逐步上升。預期未來一至兩年會愈來愈多電子消費產品，會加入人工智能的功能，從而帶來新一輪的手機或電腦升級周期，有望在未來幾年刺激亞洲電子出口。同時，從這幅圖大家可以看到，亞洲的出口表現與企業盈利息息相關。隨著亞洲出口改善，將帶動區內每股盈利增長，並反映於股價之上。

**Edward:** 目前亞洲股票息率平均約 3-4%。如果投資者希望可以爭取較高收益，可以有些甚麼方法？

**Natalie:** 的確，目前亞洲股票的派息率與持有現金的回報相比，競爭性未必太大。但投資亞洲，同時希望收取較吸引的派息，其實還有一個方法，就是運用期權金的策略。參考歷史數據，運用期權金策略可以有效將原來3-4%的收益增加至最多9%，有助改善投資組合的收益狀況，當聯儲局息口政策改變並可能加劇市場波動性時可幫助對沖下行風險，平衡投資組合的總回報。至於期權金實際的操作是如何呢？原理是持有正股的同時，沽出指數認購期權，從而收取期權金作為額外收益。這個做法的好處是，當市場上升抑或下跌，組合均可得到期權金作收益分發，而當正股下跌時，期權金有助緩衝部分股價跌幅帶來的虧損；然而，這個做法亦有限制，當股價升穿行使價後，組合則會錯失相關升幅，有機會限制組合的升值潛力。

**Edward:** Natalie, 想再問以股息及期權金作收益來源，這種以高收益為本的亞洲股票組合有甚麼好處？

**Natalie:** 我們認為建立以高收益為本的亞洲股票投資組合可以為投資者帶來更多好處。首先，收益傾向穩定且「有數得計」。有別於債券回報與收益受制於息口走勢，這種策略以股息及期權金作收益來源，參考歷史數據，約3-4%來自股息，另外4-5%來自期權金。從這幅圖可見，由2013年至今，市場經歷過多次加息減息，以高收益為本的亞洲股票仍能大部分時間維持於約7-9%的收益水平。

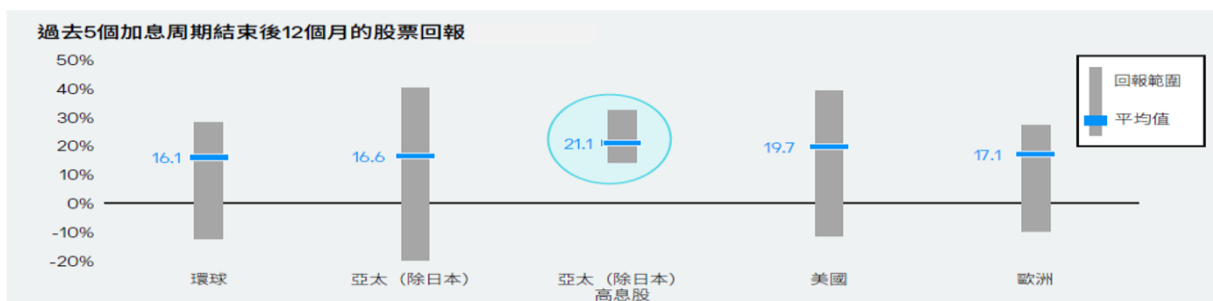
第二，以高收益為本的亞洲股票組合能幫助克服投資者一直以來「高買低賣」的問題。在這幅圖大家可以看到，橙線為亞洲股市表現，藍色部分為資金流向。投資者以往慣常於高位買入，於低位時因信心不足而沽出。

透過售出期權建立額外收益來源，有助增強投資組合的收益流，在市場波動性加劇時，為投資者提供更強誘因繼續投資，並在投資亞洲股票的長期增長潛力時，提供高水平的收益和更暢順的體驗。

**Edward:** 我們一直鼓勵投資者要構建一個多元化投資組合去分散風險。聽完您嘅分享，相信部份能夠承受中高風險的投資者，可以考慮以部份資金建立以高收益為本的亞洲股票投資組合去增加潛在投資收益，但當然他們需要注意可以承受的風險。Natalie 很多謝您今天的分享，今次我們就說到這裏，再見！

## 圖1

### 亞洲高息股在過去5個加息周期結束後均錄得正回報 平均+21.1%跑贏其他市場



資料來源：FactSet、美國聯儲局、摩根資產管理，截至2024年3月底的數據。5個加息周期為89年2月－89年6月、95年2月－95年7月、00年5月－01年1月、06年6月－07年9月、18年12月－19年8月。過往表現並非當前及未來表現的可靠指標。僅供說明之用，旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況，該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。

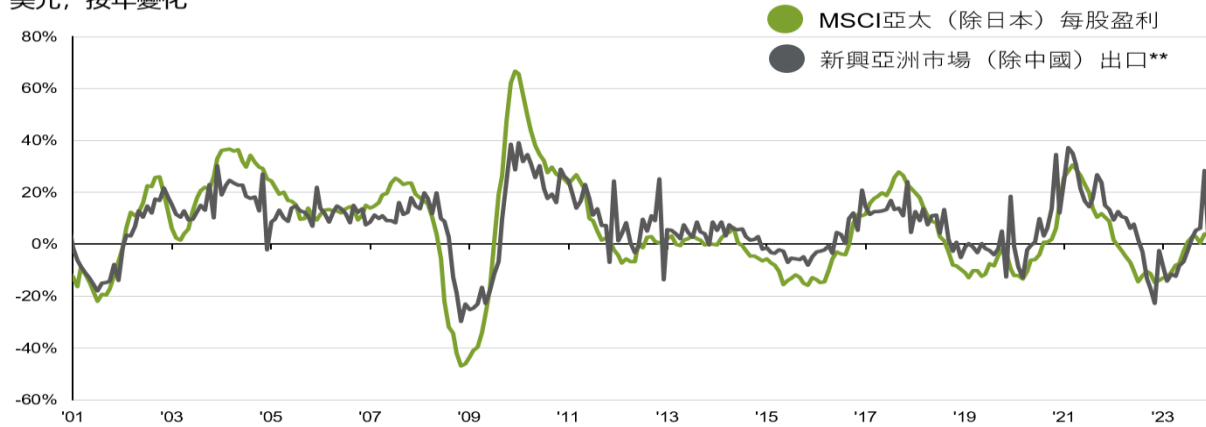
1. 資料來源：摩根資產管理《環球市場縱覽－亞洲版》- 36頁，中證指數，FactSet，MSCI，標準普爾。市盈率及市賬率以本地貨幣計。反映截至31/12/23的最新數據。

2. 資料來源：摩根資產管理市場洞察－每月市場回顧－2024年1月（亞洲版）。

圖2

## 亞太（除日本）股票：盈利趨勢與出口息息相關

名義出口及每股盈利增長  
美元，按年變化



資料來源：摩根資產管理；CEIC，國家統計機構。所用每股盈利為未來12個月的總體估計數據。  
\*\*新興亞洲市場（除中國）包括香港、南韓、馬來西亞、新加坡、台灣、泰國及越南。整體出口數據為本地生產總值加權數據。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/3/24的最新數據。僅供說明之用，旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況。該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。

2

摩根  
資產管理

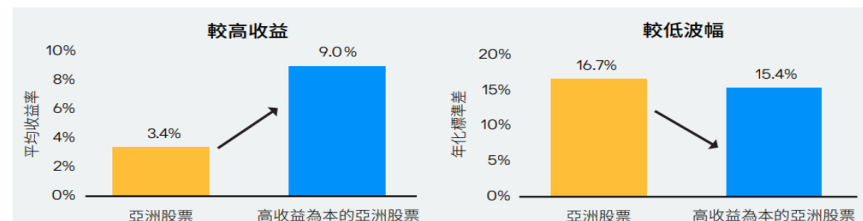
圖3

## 高收益為本的亞洲股票策略 運用期權金策略的股票組合有何好處

**較高收益：**  
透過股息和期權金  
共同產生收入



**較低波幅：**  
過去10年的收益達MSCI亞太（除日本）指數的2.6倍，  
同時波幅降低了7.8%^



\* 僅供說明之用。售出認購期權有可能捨棄部分資本升幅。預計收入並無保證，而且不代表正回報。  
^ 資料來源：摩根資產管理，2013年10月31日至2023年10月31日的數據。亞洲股票：MSCI亞太（除日本）指數。高收益為本的亞洲股票：一個股息率較MSCI亞太（除日本）指數股息率高20%，加上沽出30%MSCI亞太（除日本）指數期權（對沖值為40%）而取得期權金的投資組合。僅供說明之用。投資組合的具體分配取決於每個人的具體情況。投資者應在投資前先徵詢專業顧問的意見。該資訊不應被理解為任何要約、研究或投資建議。收益率並無保證。正收益率不代表正回報。指數不包括費用或營運開支，且不可作實際投資。過往表現並非當前及未來表現的可靠指標。  
除特別註明外，所有資料來源均為摩根資產管理，截至2023年12月底。僅供說明之用，旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況。該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。

3. 僅供說明之用。售出認購期權有可能捨棄部分資本升幅。預計收入並無保證，而且不代表正回報。  
4. 僅供說明之用。實際帳戶分配和特性可能有所不同，不應被理解為任何報價、研究或投資建議。基金尋求達致上述目標，並不保證該目標將會達到。

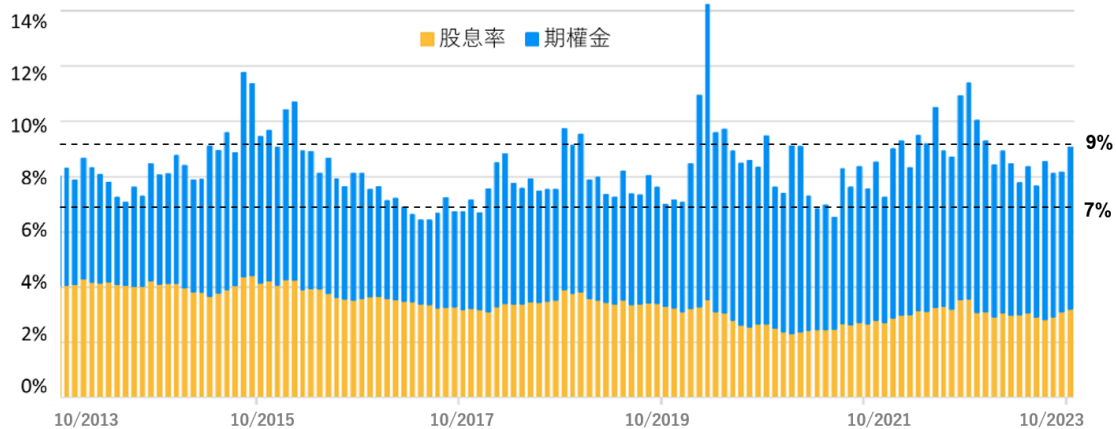
3

摩根  
資產管理

圖4

## 高收益為本的亞洲股票策略

### 以期權金作為額外收益



資料來源：資料來源：彭博，摩根資產管理。數據截至2023年10月底。派息率為MSCI亞太（除日本）指數的12個月股息率。透過售出30%MSCI亞太（除日本）指數期權（對沖值為40%）取得期權金。僅供說明之用。售出認購期權有可能捨棄部分資本升幅。預計收入並無保證，而且不代表正回報。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。指數不包括費用或營運開支，且不可作實際投資。僅供說明之用，旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況，該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。

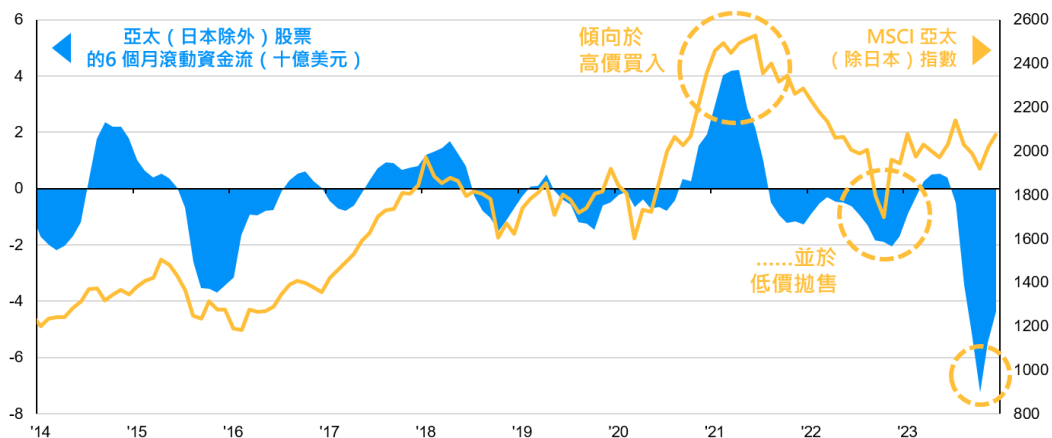
4

摩根  
資產管理

圖5

## 給予投資者一個持有股票並持續投資的理由

### 基於投資者「高買低賣」的行為偏見 (behavioral biases)，致力提供一個穩健的股票方案



資料來源：彭博、FactSet、晨星、摩根資產管理。數據反映截至2023年12月31日的最新數據。旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況，該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。（左軸）在不同時段亞太（日本除外）股票的6個月平均滾動資金流總額（以十億美元計）。（右軸）MSCI亞太（日本除外）指數。僅供說明之用，旨在闡述宏觀及資產類別趨勢，而不考慮任何特定投資者的目標或情況，該資訊不應被理解為任何報價、研究或投資建議。投資涉及風險，而且與存款不相似或不具可比性，投資產品並不一定適合所有投資者。投資者在投資前應進行獨立評估，並尋求財務建議。

5

摩根  
資產管理

## 摩根資產管理：指數定義

所有指數均未經管理，僅列人士不能直接投資的指數，指數回報並不包括費用或開支。

**標準普爾500指數 (S&P 500)** 被公認為美國股票市場表現的標準單一指標。此項全球知名的指數涵蓋500間代表美國經濟體系內主要行業的領先公司。標準普爾500指數專注於市場上的大型企業動向，涵蓋約70%的美國股票，亦是反映美國市場的價值指標。投資者不能直接投資此指數。

**東芝第一市場指數 (TOPIX)** 是一項反映所有在東京證券交易所 (TSE) 第一市場上市的公司證券的綜合指數。該指數基本反映東京證券交易所所有普通股份計市價的變動。該指數的基數為其成分股於1986年1月4日收市時的合計市價價值。該合計市價價值的計算方法，是將每隻成分股的上市股份數目乘以其價格，再將所得之數相加。

**孟買綜合指數 (SENSEX)** 是於1860年編制，是前30隻成分股以「市值加權」法計算。該指數的代表多個主要行業為基礎，即主要大壟斷和放債公司。指數的基數年度為1978至1978年。現時孟買證券交易所指數由兩間為及國際市場上通過印刷及電子媒體的英文報，該指數以科學方法計算，乃以全球證券的價值及表現方法為依據。由2003年9月1日起，指數一並採用全球證券市場法計算。

**南韓綜合指數 (KOSPI)** 是一項市價指數，是以所有在南韓證券交易所 (KRX) 股票市場個別上市的公司證券為依據，並不包括優先股。該綜合指數乃按市場上的南韓成交計算，而並非以作市場價值（例如淨利息與股息限制）所用的「基礎價格」計算。該證券市場成交或於前日交易以計算其價格。該指數的基數為100。南韓綜合指數乃以1980年1月4日為基數日，基數為100。

**中國深市綜合指數** 是一項反映市價價值指數，追蹤所有在深市證券交易所上市的公司A股及B股的表現。該指數於1991年4月3日設立，基數為90。

**歐洲斯托克600指數**代表來自歐洲18個國家的大型、中型及小型公司。

**MSCI歐洲 Developed 指數** 是國際公認為歐洲股票市場表現的重要指標。該指數包含21項MSCI歐洲地區指數，代表北歐以外所有成熟市場。

**MSCI新興市場指數** 是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量全球新興市場表現。於2007年6月，MSCI新興市場指數包含以下28項新興市場地區指數：阿根廷、巴西、智利、中國、哥倫比亞、捷克、埃及、匈牙利、印度、印尼、以色列、約旦、南韓、馬來西亞、墨西哥、摩洛哥、巴基斯坦、秘魯、菲律賓、波蘭、俄羅斯、南非、台灣、泰國及土耳其。

**MSCI綜合世界指數** 是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量全球市場及新興市場的股票表現。於2009年5月，MSCI綜合世界指數包含45項地區指數（32項成熟市場及22項新興市場地區指數）。

以下**MSCI綜合指數**為衡量所屬分類指數：此系列指數由可能投資再買入投資的美元，再投資款項為企業所在地區最長美元資產（並不包括稅後價值）。

**MSCI歐洲指數** 是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量歐洲成熟市場表現。於2007年6月，MSCI歐洲指數包含以下10項成熟市場地區指數：奧地利、比利時、丹麥、法國、德國、希臘、愛沙尼亞、意大利、荷蘭、挪威、西班牙、瑞典、瑞士及英國。

**MSCI太平洋指數** 是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量太平洋地區表現。於2007年6月，MSCI太平洋指數包含以下五項成熟市場地區：澳洲、香港、日本、紐西蘭和新加坡。

6

## 摩根資產管理：指數定義、風險及披露

**西油期貨資產 (WTO)** 為目前最廣泛交易合約的相關商品。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

此項商品指數是根據西油期貨合約計算，並反映西油期貨價格變動。指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。此項商品指數與西油期貨相比，實中三分之一至二分之一世界產量。

7

**MSCI歐洲 (除英國)** 指數是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量歐洲成熟市場表現。於2007年6月，MSCI歐洲 (除英國) 指數包含以下15項成熟市場地區指數：奧地利、比利時、丹麥、法國、德國、希臘、愛沙尼亞、意大利、荷蘭、挪威、西班牙、瑞典、瑞士及英國。

**MSCI太平洋 (除日本)** 指數是一項全球性股票市場價值指數，旨在衡量太平洋地區 (除日本) 表現。於2007年6月，MSCI太平洋 (除日本) 指數包含以下五項成熟市場地區：澳洲、香港、日本、紐西蘭和新加坡。

**MSCI美國指數** 旨在衡量美國市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有300隻成分股，涵蓋美國約84%的公同持股股票市場。MSCI美國指數於1998年12月31日設立。

**MSCI中國指數** 反映中國H股、B股、紅籌及上市前中的大型及中型股。該指數有148隻成分股，涵蓋約84%的中國股票市場。MSCI中國指數於1992年12月31日設立。

**MSCI印尼指數** 旨在衡量印尼市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有250隻成分股，涵蓋約84%的印尼股票市場。MSCI印尼指數於1990年12月31日設立。

**MSCI南韓指數** 旨在衡量南韓市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有105隻成分股，涵蓋約84%的南韓股票市場。MSCI南韓指數於1989年12月31日設立。

**MSCI印度指數** 旨在衡量印度市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有71隻成分股，涵蓋約84%的印度股票市場。MSCI印度指數於1993年12月31日設立。

**MSCI日本指數** 旨在衡量日本市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有315隻成分股，涵蓋日本約84%的公同持股股票市場。MSCI日本指數於1998年12月31日設立。

**MSCI香港指數** 旨在衡量香港市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有42隻成分股，涵蓋香港約84%的公同持股股票市場。MSCI香港指數於1992年12月31日設立。

**MSCI台灣指數** 旨在衡量台灣市場上大型及中型股票市場的表現。該指數有113隻成分股，涵蓋台灣約84%的公同持股股票市場。MSCI台灣指數於1988年12月31日設立。

**MSCI環境、社會及治理 (ESG) 通用指數** 旨在計分所有可能增加ESG投資，同時維持或減少多元化投資風險的表現。該指數由全球主要通商市場最權威的ESG指數提供商提供，由全球主要通商市場最權威的ESG指數提供商提供，由全球主要通商市場最權威的ESG指數提供商提供。

小型股投資所附帶的風險通常較投資於具規模「巨頭」公司為高。因為小型公司的發展風險一般較高，小型股的市場波動幅度通常較一般股票顯著。

中型股投資所附帶的風險通常較投資於具規模「巨頭」公司為高。因為中型股的市場波動幅度通常較一般股票顯著。

房地產投資或會因為集中於特定行業、區域或地產類別以致承擔較高的市場風險。房地產投資通常承擔的風險包括（但不限於）房地產價值下跌、租一般及租約狀況有關的風險、當租客所付租金與預期價值有偏差以及管理不善。

國際投資亦可能面臨政治及經濟、貨幣匯率變動以及會計和稅務政策的不同可引致回報率或下降。另外，部分市場的政局及經濟亦未必如其他國際市場。新興市場投資亦可能面臨。國際投資的一般風險會因為投資新興市場而增加。此外，國際市場通常由小和交投量低，或會導致缺乏流動性，造成波動增加。另外，新興市場未必為私人及外國投資及或私人企業提供充分保護。

商品投資的價值或會較傳統證券投資為低。當工具涉及使用期貨、商品合約等工具時，其價值通常受到以下因素影響：整體市場波動、商品價格變動、利率變動、交叉影響另一行業或商品的因素（例如燃料、水、天氣、牲畜疫病、禁運、國際及國際經濟、政治及監管政策）。運用衍生化商品合約等工具為提升回報提供機會，但同時亦造成承受較大波動的可能性。

衍生工具的風險或會較其他類別投資為高，因為衍生工具的經濟或市場狀況變化較其他類別投資更為敏感。有可能造成或顯著有投資回報的損失。運用衍生工具未必能抵禦或完全避免投資的損失，且運用該等策略的衍生或會令投資回報下降。

運用高杠杆並不保證可獲投資回報因本地股票市場波動、市道、行業變動或其他原因而承受風險。運用高杠杆及高資產投資或會令投資組合波動性增加。高資產投資亦可能面臨與高資產有關的額外風險，當其高資產時亦可能面臨風險。

預測、推測及其他前瞻性陳述均為基於預測價值及預期，僅供說明用途，並不代表任何保證。關於預測、推測及其他前瞻性陳述亦可能因市場不確定性及風險、實際事件、結果或表現可能與所反映或設想的情況大相逕庭。正收益並不保證之回報。

摩根資產管理所有市場策略均截至2023年12月31日。所有策略均根據摩根資產管理目前採用的專業人員所能提供關於摩根資產管理，或任何專業人員過去的表現或代表該專業人員未來的表現而制定。

摩根  
資產管理

摩根  
資產管理

圖8

摩根資產管理：風險及披露

「市場洞察」系列（「本系列」）在並無提及產品的情況下，提供關於環球市場的全面性敘述及評論。本系列探討當前經濟數據及不斷變化市場狀況的數字，是幫助客戶瞭解全球市場並為其投資決策提供支持的工具。

與MFID 8 而言，原標「市場洞察」及「投資洞察」系列是市場推廣通訊，並不屬於指定與投資研究有關的任何MFID 8 / MFIR 規定的範圍。此外，摩根資產管理「市場洞察」及「投資洞察」系列並非獨立研究，並未根據促進投資研究獨立性的有關法律要求編製，亦不獲關於發布投資研究前任何交易的禁止。

本文件為一般性通訊刊物，供參考。其為教育性質，不應作為在任何司法管轄區內對任何特定投資產品、策略、計劃特色或其他目的建議或推介，亦不應作為摩根資產管理或其任何附屬公司參與本文件提及的任何交易的建議。所用任何例子為通用、假設及供參考。本文件並未載有足以支持作出投資決策的資訊。且閣下在評估投資於任何證券或產品的優劣時，不應以本文件為依據。此外，使用者應與財務專家一同閱工評估相關法律、監管、稅務、信貸及會計影響，以決定本文件提及的任何投資是否相宜是適合使用者的個人目標。投資者應確保於進行任何投資之前已獲得所有可取得的相關資訊。所做的任何預測、數字、意見或投資策略與策略均供參考之用，並且均是基於特定假設及目前市場狀況作出，且可能隨時變動而不發出事先通知。本文件載列的所有資訊於編製時被視為準確，但概不保證其準確性，亦不會就任何錯誤或遺漏承擔任何責任。請注意，投資涉及風險，投資價值及其收益可能會因市場狀況及稅務協定而出現波動。投資者可能無法收回已投資之全部金額。過去的業績及收益率並非當前及未來業績的可靠指標。

摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.集團及其環球附屬公司旗下資產管理業務的品牌。

在適用法律允許的範圍內，我們可進行電話錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的私隱政策 (<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>) 收集、儲存及處理個人資料。

本通訊由以下實體發布：在美國為均受美國證券交易委員會監管的J.P. Morgan Investment Management Inc. 或J.P. Morgan Alternative Asset Management Inc.；在拉丁美洲為當地摩根大通實體（視情況而定），供其指定接收者使用；在加拿大為JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.，供其指定接收者使用，其為所有加拿大省份及地區（省管地區除外）的註冊投資組合經理及加拿大市場交易商，亦在不列顛哥倫比亞省、安大略省、魁北克省及紐芬蘭與拉布拉多省註冊為投資基金經理。在美國，均受美國主權作為監管局認可及監管的JPMorgan Asset Management (UK) Limited；在其他歐洲司法管轄區，為JPMorgan Asset Management (Europe) S.A.，在亞太區，由以下實體在其各自主要受到監管的司法管轄區發布：均受香港證券及期貨事務監察委員會監管的JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited，摩根基金（亞洲）有限公司或摩根資產管理（亞洲）有限公司；JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited（公司註冊編號：1976015B6K1），本處係或刊列文件均未經過新加坡金融管理局的審閱；摩根證券投資信託股份有限公司；受日本金融廳監督並為日本投資信託協會、日本投資顧問協會、第二種金融商品交易業協會及日本證券業協會會員的JPMorgan Asset Management (Japan) Limited（註冊編號「國家財務局（金融工具公司）第330號」）；在澳洲為JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919)，係向2001年《公司法》（聯邦法案）第761A及761G條界定的批發客戶發布。在亞太區其他市場提供予指定接收者。

只適用於美國：假若閣下是殘疾人士，並在閱讀本材料時需要額外的支援，請致電1-800-343-1113 聯絡我們以提供協助。  
版權所有，2024 JPMorgan Chase & Co.，不得轉載。  
編制團隊：David Kelly, Tai Hui, Marcella Chow, Kerry Craig, Agnes Lin, Shogo Maekawa, Chaoping Zhu, Ian Hui, Raisah Rasid, Adrian Tong 及 Jennifer Qiu。  
除另有註明，所有數據均為截至2023年12月31日，或為最新可取得數據。

MLGTMASIA.C 2024年3月  
Material ID: 0903c02a62428163

8

圖9

投資涉及風險。投資於新興市場之基金可能會涉及較高風險，並通常對價格變動較敏感。投資前請參閱銷售文件所載詳情，包括風險因素。

摩根資產管理涵蓋摩根大通集團旗下之資產管理業務。JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited 是摩根資產管理之亞洲投資部門。摩根基金（亞洲）有限公司在香港經營摩根資產管理之集成基金業務。本文件由香港證券及期貨事務監察委員會監管之摩根基金（亞洲）有限公司刊發並未經證監會審閱。

本文件所載之任何前瞻或意見均屬摩根基金（亞洲）有限公司於刊發日期所有，並可能會作出變更。投資價值及收益可出現波動，閣下之投資並無保證。過去的業績並不代表將來表現，投資者並不一定可以取回已投資之全數金額。匯率波動可導致有關海外投資之價值升跌。新興市場投資的波動程度或會較其他市場為高，而閣下之資本損失風險亦因此而較大。另外，這些市場的經濟及政治形勢亦會比成熟經濟體系較為動盪，以致可能對閣下之投資的價值構成負面影響。

本刊所載資料並不構成投資建議，或發售或邀請認購任何證券、投資產品或服務。本刊所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。在適用法律允許的範圍內，我們可進行電話錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的私隱政策收集、儲存及處理個人資料。

刊發機構：摩根基金（亞洲）有限公司。

9



本文件經由中國建設銀行(亞洲)有限公司(「中國建行投資研究部」)刊發,惟僅供參考之用。本文件並不構成、亦無意作為、也不應被詮釋為專業意見,或要約或建議投資於本文件內所述之任何產品、服務、外匯、商品、證券或其他投資產品。

本文件所載資料乃根據中國建行投資研究部認為可靠的資料來源而編製,惟該等資料來源未經獨立核證。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論,並不構成投資意見或保證回報。該等預測及意見為中國建行投資研究及策略部或撰寫本文件的(一位或多位)分析員於本文件刊發時的意見,可作修改而毋須另行通知。本文件並未就其中所載任何資料、預測或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性,以及任何該等預測或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾,任何情況下,中國建設銀行(亞洲)有限公司概不就使用或依賴本文件所載任何該等資料、預測或意見直接或間接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性,並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的投資可能並不適合所有投資者,且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此,本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦,亦不會就此承擔任何責任。投資者須基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定,並應有需要的情況下諮詢獨立專業顧問。投資者不應依賴本文件作為專業意見之用。

投資涉及風險,投資者應注意投資的價值可升亦可跌,過往的表現不一定可以預示日後的表現。本文件並非亦無意總覽本片所述投資牽涉的任何或所有風險。投資者作出任何投資決定前,應細閱及了解有關該等投資的所有發售文件,以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

貨幣匯率受多種因素影響,包括國家及國際金融及經濟條件、政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。某些政府可能會在很少或沒有警告的情況下加設外匯管制或其他貨幣政策。該等政策可能對某貨幣的可兌換性有重大影響。人民幣現時並不可自由兌換,並受外匯管制和限制(可能隨時受到非提前通知的變化)。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣,人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作,在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易,它們的匯率變動可能會明顯地不同。

編製本文件的研究分析員證實,在本文件表達的意見準確反映彼(彼等)研究分析員的個人意見,而彼(彼等)的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定推薦或意見直接或間接掛鉤。

本文件內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分,均在嚴禁之列。本文件無意向派發本片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發,亦無意供該等人士或實體使用。在事前未得中國建設銀行(亞洲)有限公司以書面方式表示批准的情況下,不得以任何方式或以任何途徑(包括電子、機械、複印、錄影或其他形式)複製或傳送本文件各部分或將本片各部分儲存於可予檢索的系統。

中國建設銀行(亞洲)有限公司及其聯繫公司可以其名義買賣,可能有包銷或有持倉於所有或任何於本文件所提及的證券或投資產品,並可能就有關交易或服務收取佣金或費用。

本文並非獨立投資研究報告。

© 中國建設銀行(亞洲)有限公司。

本文件由中國建設銀行(亞洲)有限公司(「中國建行投資研究部」)刊發,所載資料乃根據其認為可靠的資料來源而編製,惟該等資料來源未經獨立核證,僅供參考。