

# 汇丰每月专讯

贸易协议取得进展，利好因素提振市场乐观情绪

2025 年 8 月



## 要点

- ◆ 由于《大而美法案》带来大幅减税和削减支出，加上政策的广泛转向，引发市场对财政赤字恶化的忧虑，然而市场预期美联储持续降息的路向及温和的通胀，或将有助于缓和相关冲击。同时，美国第二季度企业盈利增长稳健，进一步支持我们看好信息科技、通信服务、工业及金融板块，因为这些领域受惠于该法案及结构性趋势；而监管政策亦趋于明朗化，如《引导和确立美国稳定币国家创新法案》的推出亦属利好因素。
- ◆ 继美日达成贸易协议，将日本关税降至 15% 之后，美国和欧盟亦宣布对大部分欧盟输美商品征收 15% 的关税，并增加欧盟购买美国能源产品及军备设备的投资，这些协议大幅地缓和环球贸易的紧张局势。我们维持风险偏好，并通过布局多元资产包括优质债券（如英国国债）及黄金来降低不确定性。
- ◆ 中国第二季度国内生产总值按年增长 5.2%，提升市场对政府全年实现约 5% 增长目标的信心，但经济数据表现不一。面对太阳能、钢铁、汽车、锂电池等行业产能过剩所带来的压力，中国政府推出一系列供应端调控措施，推动了市场的情绪。在亚洲，我们继续看好中国、印度及新加坡；至于日本，执政联盟于国会两院失去大多数席位，我们对日本股票维持中性看法。



Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理  
环球首席投资总监



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

| 资产类别     | 6 个月观点 | 评论                                                                                |
|----------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 环球股票     | ▲      | 近期公布的关税协议，以及市场对人工智能应用的乐观前景，提振了环球市场情绪。我们维持风险偏好，通过多元资产和行业配置，把握具备稳健基本面及结构性增长动力的潜在机会。 |
| 政府债券     | ▶      | 为应对美国贸易政策及经济增长前景的不明朗，我们聚焦于成熟市场（日本除外）7 至 10 年久期的主权债券，并继续看好英国国债多于美国及德国国债。           |
| 投资级别企业债券 | ▶      | 我们继续利用优质债券来应对经济放缓、关税变量及地缘政治风险。信贷息差目前处于相对较窄水平，反映投资者倾向投资级别企业债券多于政府债券。               |
| 高收益企业债券  | ▶      | 市场风险承受能力上升，且股票波动相对偏低，息差依然偏窄，我们偏好 3 至 5 年较短久期的债券。                                  |
| 黄金       | ▲      | 尽管升势可能稍见放缓，但黄金在政策及市场不确定性持续下，依然是重要的风险分散工具，而央行持续买入亦是另一推动力。                          |

▲ 「偏高」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看好该资产类别。

▼ 「偏低」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看淡该资产类别。

▶ 中性，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，对该资产类别并无特定倾向。

图标：↑ 对此资产类别的观点已上调；↓ 对此资产类别的观点已下调。文中中国股票观点来自汇丰环球私人银行和财富管理环球投资委员会

# 重点内容

## 每月我们会讨论投资者面对的三个关键问题

### 1. 美股反弹动力何在？

- ◆ 美国国会于7月3日正式通过《大而美法案》，引入多项重大税改和削减支出措施、投放新的边境安全资金，以及推出能源和医疗保健等领域的广泛政策调整。除了落实21%的企业税率外，法案亦涵盖个人税减免，包括取消小费和加班薪金的联邦税，以及提高州及地方扣税上限和汽车贷款利息扣税。
- ◆ 市场虽忧虑财政赤字进一步扩大，导致债券价格受压及借贷成本上升，但市场也预期美联储持续降息的路径及通胀维持温和，加上多重利好因素，或有助于缓和这些影响。
- ◆ 鉴于一致预期较低，第二季度企业盈利普遍优于预期，信息科技、通信服务、工业和金融板块表现尤其突出。受《大而美法案》及结构性趋势的支持，我们持续看好这些行业。我们认为由人工智能带动的股市强势将会持续，虽估值有所上升，但仍低于历史高位。此外，新推出的《引导和确立美国稳定币国家创新法案》也有望鼓励企业更广泛应用数字资产，进一步利好信息科技、通信服务、媒体及基础建设等相关行业。自5月份起，我们偏好美股的策略已见成效，未来仍将维持此配置思路。

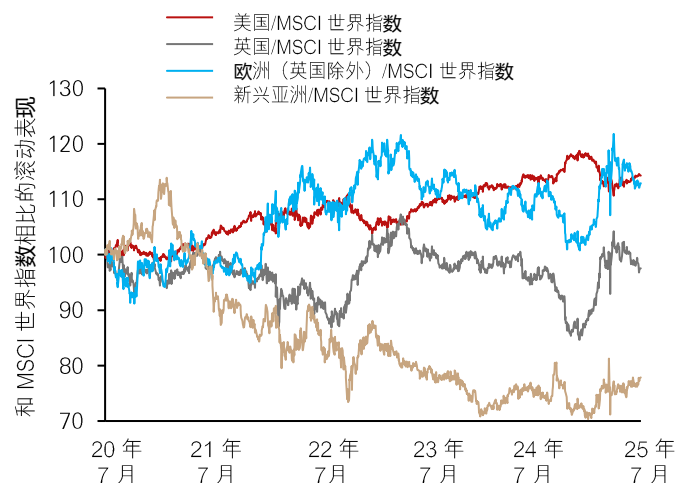
### 2. 近期的贸易协议有何影响？

- ◆ 美国和日本达成协议，对所有日本商品的对等关税由25%下调至15%。同时，日本也同意向美国投资达5,500亿美元，并进一步开放市场予美国汽车、稻米及农产品进口。
- ◆ 美国其后亦和欧盟达成协议，宣布对大部分欧盟输美商品（包括汽车）征收15%的关税。此外，欧盟亦将购买总值7,500亿美元的美国能源产品和芯片，并额外对美国作出6,000亿美元的投资。虽然市场对此表示欢迎，但部分行业的关税细节仍未明朗，加上汽车、农业及制药等行业需求疲弱，或对欧洲第二季度盈利增长构成拖累。不过，我们在金融、工业及公用事业板块仍看到了一些潜在机会。近期的贸易协议大幅地缓和了环球贸易的紧张局势。
- ◆ 尽管关税的影响可能在美国持续存在，但由于科技推动生产力的提升，以及市场预期美联储将继续降息，我们预计通胀不会大幅飙升。股市表现持续稳健，我们维持风险偏好，并通过布局多元资产，包括优质债券（如英国国债）及黄金来减低不确定性。

### 3. 中国第二季度国内生产总值增长能否提振亚洲经济前景？

- ◆ 中国第二季度国内生产总值按年增长5.2%，略高于市场预期，提升市场对政府全年实现约5%增长目标的信心。虽然工业生产受惠出口稳健而表现强劲，而零售销售亦见稳健，但固定资产投资及房地产行业仍然低迷。
- ◆ 针对由产能过剩所引发的压力，或影响企业利润和盈利，政策层面提出供给侧改革，由太阳能行业开始，其次是钢铁、汽车、锂电池等行业。虽然实际产能优化尚需时日，但政策明确的方向，对市场情绪构成正面支持。
- ◆ 在亚洲其他地区，尽管美日贸易协议有助提振环球投资气氛，但日本执政联盟于国会两院失去大多数席位，或促使日本执政联盟采取扩张性财政政策，从而导致持续的不确定性。我们对亚洲维持乐观的态度，但需保持谨慎。基于年初至今强劲的回报已将工业板块的估值推高过其五年的平均水平，我们将其观点下调至中性；同时，医疗保健板块的估值具吸引力，加上中国增加资金投入和人工智能创新等推动力，我们上调观点至偏高。我们看好中国、印度和新加坡，并对日本维持中性看法。

图 1：科技的主导地位促使美国股市自 2025 年 5 月起持续反弹



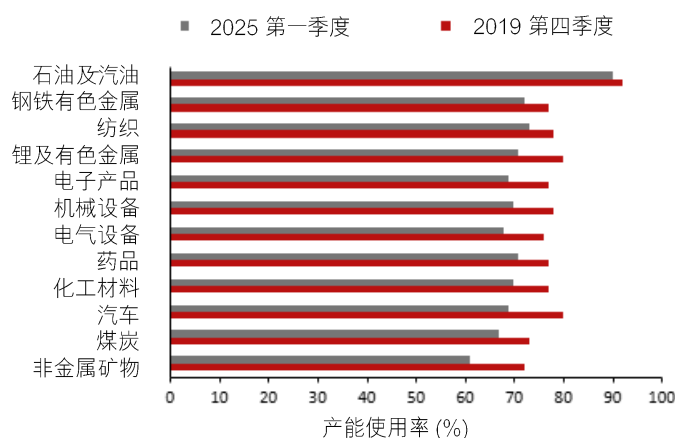
资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 7 月 27 日。过去的表现并非将来表现的可靠指标。MSCI：明晟

图 2：两大经济体之间的贸易协议预计将带来稳定



资料来源：彭博、美国人口普查局、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 7 月 28 日。

图 3：产能使用率偏低，显示产能过剩问题



资料来源：汇丰环球投资研究部、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 7 月 22 日。



资产类别观点

我们对各种资产类别的最新观点

| 资产类别         | 6 个月观点 | 评论                                                                                  |
|--------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 环球股票         |        |                                                                                     |
| 环球           | ▲      | 近期公布的关税协议，以及市场对人工智能应用的乐观前景，提振了环球市场情绪。我们维持风险偏好，通过多元资产和行业配置，把握具备稳健基本面及结构性增长动力的潜在机会。   |
| 美国           | ▲      | 尽管政策前景仍存变量，且估值高企，但美国股市仍受惠于稳健的企业盈利增长、潜在减税和监管放宽政策，以及人工智能主导的创新力量、近岸回流及再工业化等结构性趋势所支持。   |
| 英国           | ►      | 通胀持续高企和政治信息混乱仍是不利因素，政府债券收益率偏高亦带来一定阻力。美英贸易协议虽稍为市场带来支持，然而整体力度不足以改变我们维持中性的观点。          |
| 欧洲（英国除外）     | ►      | 尽管欧盟和美国达成贸易协议，但部分行业关税细节尚未明朗。欧元走强及相对疲弱的盈利势头（和美国相比）亦支持我们对欧洲股市维持中性立场。我们看好工业、金融和公用事业板块。 |
| 日本           | ►      | 尽管贸易协议及通胀回升趋势持续支持日股，但大选后预期推出财政刺激措施提振国内消费将增添财务承压的忧虑，令我们维持中性观点；我们看好日本的科技龙头和内需相关股票。    |
| 新兴市场         | ►      | 通胀回落利好部分新兴市场，而贸易协议前景改善，进一步加强我们对亚洲新兴市场的偏好。                                           |
| 新兴市场欧洲、中东和非洲 | ▼      | 虽然我们认为阿联酋存在具吸引力的结构性机会，但区内整体仍然面对经济增长乏力、货币和地缘政治不确定性的挑战。                               |
| 新兴市场拉丁美洲     | ►      | 在区内，巴西的出口受到美国关税的冲击，利率持续高企仍然构成压力。                                                    |
| 亚洲（日本除外）股票   |        |                                                                                     |
| 亚洲（日本除外）     | ▲      | 我们看好实力雄厚及能有效应对关税风险并维持利润的国内企业，而人工智能和科技板块持续受惠于利好政策和结构性趋势的支持。中国、印度及新加坡凭借其强劲的基本面继续脱颖而出。 |
| 中国内地         | ▲      | 我们预期中国将维持积极的增长方针，加快实现科技自主发展及经济平衡。我们继续看好和人工智能创新、大众消费有关的行业龙头，以及提供高息的优质国企。             |
| 印度           | ▲      | 国内需求稳健和利好的季风雨季，支持我们上调 2025 及 2026 年的国内生产总值增长预测。我们看好非必需消费品、金融、工业及医疗板块的龙头企业。          |
| 中国香港         | ►      | 尽管股市表现受惠于资金流入，但财政和零售行业的潜在疲软仍然存在。我们看好银行、保险、电信和公用事业等可提供股息收入的行业，同时亦偏好部分优质发展商。          |
| 新加坡          | ▲      | 该市场具备防御性特质，加上股息回报具吸引力，为其强劲的股市表现提供有力的支持。                                             |
| 韩国           | ►      | 年初至今的强劲表现主要受合理估值及对“企业价值提升计划”加速推进的预期所支持。然而，这些利好因素部分已反映于股价之中，而政策执行风险依然存在。             |
| 中国台湾         | ►      | 中国台湾地区因对美国高科技产品出口的依赖而受到冲击，对半导体制造业的影响程度取决于芯片关税的进一步明朗化而定，我们现阶段维持中性观点。                 |
| 政府债券         |        |                                                                                     |
| 成熟市场         | ►      | 为应对美国贸易政策及经济增长前景的不明朗，我们聚焦于成熟市场（日本除外）7 至 10 年久期的主权债券，并继续看好英国国债多于美国及德国国债。             |
| 美国           | ►      | 鉴于美国国债的规模和流动性，我们认为市场对其财政债务及贸易关税的忧虑或有过度之嫌。我们预期美联储或将于 9 月份降息，目前继续看好 7 至 10 年久期的债券。    |
| 英国           | ▲      | 英国国债目前面临短期通胀未明和财政压力加剧的挑战，但考虑到英国经济增长缺乏动力、持续降息的预期，以及具吸引力的估值，我们维持看好的观点。                |
| 欧元区          | ►      | 由于我们预期欧洲央行短期内将按兵不动，息差优势或将收窄，意味现水平再大幅反弹的空间有限。                                        |
| 日本           | ▼      | 我们预期主要在野党将呼吁扩大国债发行量，为更积极的财政刺激计划筹集资金；然而，对财政稳健性的忧虑可能会导致日元利率走势波动，并推高长期日本国债的期限溢价。       |
| 新兴市场（本币）     | ►      | 通胀回落和美元走弱，为新兴市场提供降息空间，但关税政策变量或拖累企业利润。                                               |
| 新兴市场（美元）     | ►      | 我们依然能寻找具吸引力的收益率，但保持审慎选择，偏好优质债券。                                                     |
| 企业债券         |        |                                                                                     |
| 环球投资级别债券     | ►      | 我们继续利用优质债券来应对经济放缓、关税变量及地缘政治风险。信贷息差目前处于相对较窄水平，反映投资者倾向投资级别企业债券多于政府债券。                 |
| 美元投资级别债券     | ►      | 鉴于债务持续、美联储降息预期及关税影响等方面前景未明，我们继续看好优质债券。信贷息差依然波动，但其整体收益率、基本面及流动性依然具吸引力。               |
| 欧元区投资级别债券    | ▲      | 虽然信贷息差收窄，但我们认为欧元区投资级别债券更能补偿久期的风险，收益率依然具吸引力。                                         |
| 英镑投资级别债券     | ▲      | 英镑债券在国际投资者中的持仓偏低，但收益率和美元市场相仿，在我们预期进一步降息的前景下提供较好的风险调整回报。                             |
| 亚洲投资级别债券     | ►      | 我们继续关注亚洲金融行业、印度本币债券，以及中国科技、媒体和电信行业的美元债券，因其具吸引力的利差机会。                                |
| 环球高收益债券      | ►      | 市场风险承受能力上升，且股票波动相对偏低，息差依然偏窄，我们偏好 3 至 5 年较短久期的债券。                                    |
| 美元高收益债券      | ►      | 美元高收益债券提供可观的总收益率，但其波动性往往受股市带动。违约率和债务水平需密切监察，但不良贷款比例仍低于 5 年平均值。                      |
| 欧元区高收益债券     | ►      | 和环球高收益债券的观点一致，我们对欧元高收益债券亦维持审慎的态度，并以 3 至 5 年久期为主。                                    |
| 英镑高收益债券      | ►      | 我们维持英镑高收益债券的中性观点及较短久期的偏好，因其息差低于长期平均水平。                                              |
| 亚洲高收益债券      | ►      | 虽然有利政策有望在一定程度上令市场气氛回暖，但我们对中国房地产市场仍然保持审慎态度，因政策焦点仍集中于刺激消费和科技创新。                       |
| 商品           |        |                                                                                     |
| 黄金           | ▲      | 尽管升势可能稍见放缓，但黄金在政策及市场不确定性持续下，依然是重要的风险分散工具，而央行持续买入亦是另一推动力。                            |
| 石油           | ►      | 我们预期石油价格将维持区间波动，因供应过剩限制了上行空间，而地缘政治风险亦有所缓和。                                          |

# 行业观点

## 基于 6 个月的环球和区域行业观点

| 行业     | 环球 | 美国 | 欧洲 | 亚洲 | 评论                                                                                                                                          |
|--------|----|----|----|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 非必需消费品 | ▶  | ▶  | ▼  | ▲  | 第二季度初期的销售及盈利令人失望，尤其是奢侈品和汽车行业。在经历了多年物价上涨高于通胀水平，加上市场情绪低迷，消费者正在转向更便宜的替代品，给企业带来了挑战。预期消费者于第三季度的需求持续疲弱，且高度审慎。                                     |
| 金融     | ▲  | ▲  | ▲  | ▲  | 环球金融行业第二季度业绩普遍优于预期。由于通胀持续高于市场预期，利率维持高企，令净利息收入可望保持强劲。市场交易活动及债券发行应会保持强劲，这势头于短期内有望持续。在亚洲，我们对中国经济及区内市场情绪改善保持正面看法。                               |
| 工业     | ▲  | ▲  | ▲  | ▶↓ | 亚洲工业板块经过一轮出色的表现后，估值超过五年平均值，令我们下调其观点。美国加征关税的忧虑持续拖累行业情绪和业绩指引。尽管第二季度业绩表现平平，但订单状况相对稳健。数字基建、航空航天、国防及建筑领域或将受惠于资本开支的增加。                            |
| 信息科技   | ▲  | ▲  | ▶  | ▶  | 人工智能推动的产品和服务在各行各业广泛应用，反映人工智能需求保持稳健。首季业绩普遍超出预期，软件及硬件的增长前景令人鼓舞。随着人工智能产品和服务推出的势头，及融入人工智能优化流程，有望推动对软件、硬件及科技服务的进一步需求。                            |
| 通信服务   | ▲  | ▲  | ▶  | ▲  | 在美国，媒体及娱乐行业预计在 2025 年将实现高于平均水平的销售及盈利增长，延续过去两年亮丽的表现。在欧洲，电信服务行业面临多项挑战，包括激烈竞争、低投资回报及缺乏泛欧规模。在亚洲，该行业的状况较为均衡，有赖估值具吸引力及放宽监管所支持。                    |
| 材料     | ▼  | ▼  | ▼  | ▼  | 在大部份大宗商品前景未明朗的环境下，矿业及化工股持续受压；关税风险仍是压抑投资气氛的主因。虽然估值合理，且大宗商品周期或已见底，但整体前景仍存变量。能源及原材料成本持续高企，将进一步压缩利润和盈利空间。炼油、加工和化学股票短期内仍然缺乏吸引力。                  |
| 房地产    | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  | 房地产市场整体渐见稳定，除了中国市场仍存在不明朗因素。由于消费者购物模式发生变化及翻新成本高企，零售空间及旧办公室特别受到考验，而新办公室及住宅项目则受到较佳的供求状况所支持。供应链重新定位推动了成熟市场及部分新兴市场对新设施的需求增长。                     |
| 必需消费品  | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  | 激烈的竞争及消费者需求减少，令不少市场的企业正处于疲弱的定价环境，销售增长和利润扩大的潜力有限，再加上该行业相对于其他行业的估值较高（但和历史水平相符），使该行业的吸引力降低。消费者意欲降低，并寻求更低价格的替代品。                                |
| 能源     | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  | 地缘政治冲突推高能源价格上升，但供应量增加及需求减弱，预期或令油价于未来12个月面对下行风险，即使页岩气相对较高的生产成本可能会限制产量；北半球的季节性需求或会支持天然气的价格。该行业的低估值、强劲的现金流和高股息在一定程度上抵销了投机性质的相关风险。              |
| 医疗保健   | ▶  | ▶  | ▶  | ▲↑ | 我们上调了亚洲医疗保健板块的观点，主要因应需求动力改善、估值低于五年平均值甚具吸引力，而且投资者对新一代创新药物的兴趣上升。美国方面，政府政策不明朗及药品定价压力持续。欧洲医疗板块现时估值较美国同业折让约两成，但整体气氛依然偏弱。                         |
| 公用事业   | ▶  | ▶  | ▲↑ | ▶  | 欧洲公用事业板块受惠于能源需求的利好趋势、对价格有利的走势，以及能源基建投资上升。许多经济体正进行交通电气化及扩大数码基础建设。此外，随着富裕程度上升，市场对空调、冰柜等需求亦随之增加。公用事业的营运能力已接近饱和，未来将需要大量资本来提升发电量和输电设施；估值仍处于合理水平。 |

## 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科技服务（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本文件或影片，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数据，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，提供目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，实际结果可能与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，或对提供实际结果与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目前的投资组合构成。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。与成熟市场相比，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与其进行贸易的国家 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继续受到其他与其进行贸易的国家 地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

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，未必与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数据源求证。

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）不承担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

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。汇丰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与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和可持续投资或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和／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。

当我们某项投资或服务归入汇丰ESG和可持续投资分类（即汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效）之一时，这并不一定意味产品或投资组合的所有相关持仓均符合可持续投资准则。同样，当我们某项股票或固定收益类产品归入汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效类别时，这并不意味着相关发行人的活动与分类的相关ESG产品或可持续特征完全一致。就此而言，可持续投资分类并不意味着一项基金的所有相关持仓将符合可持续投资准则。不是所有投资、投资组合或服务都能被归类为汇丰可持续投资分类。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。为协助我们的客户减排以及减少我们自身的碳排放，汇丰已制定了相关的气候策略。请浏览 [www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability) 以了解更多资讯。

\*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科技服务（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。