

2026年中展望

去年，
我們指出了
預計將在
未來數年
驅動市場的
三大力量

如今**2026**年過半，這三
大力量正變得更加清晰。

01

全球地緣分化：
分化格局中的
機遇

02

通脹新常態：
衝擊接踵而至

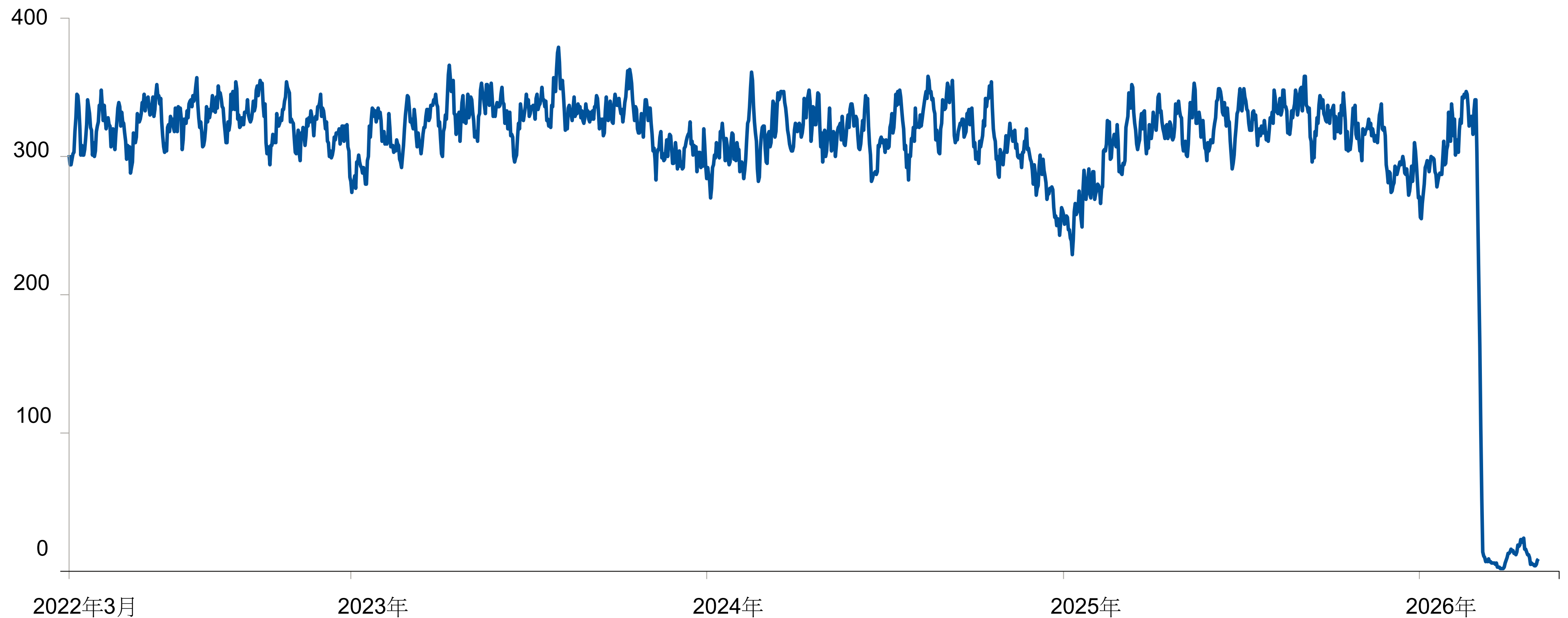
03

人工智能浪潮：
變革已現，共識未至

全球地緣分化： 貿易割裂與安全格局轉變

全球地緣分化正主導世界格局。在霍爾木茲海峽，地緣政治衝突制約了全球**20%**的石油供應

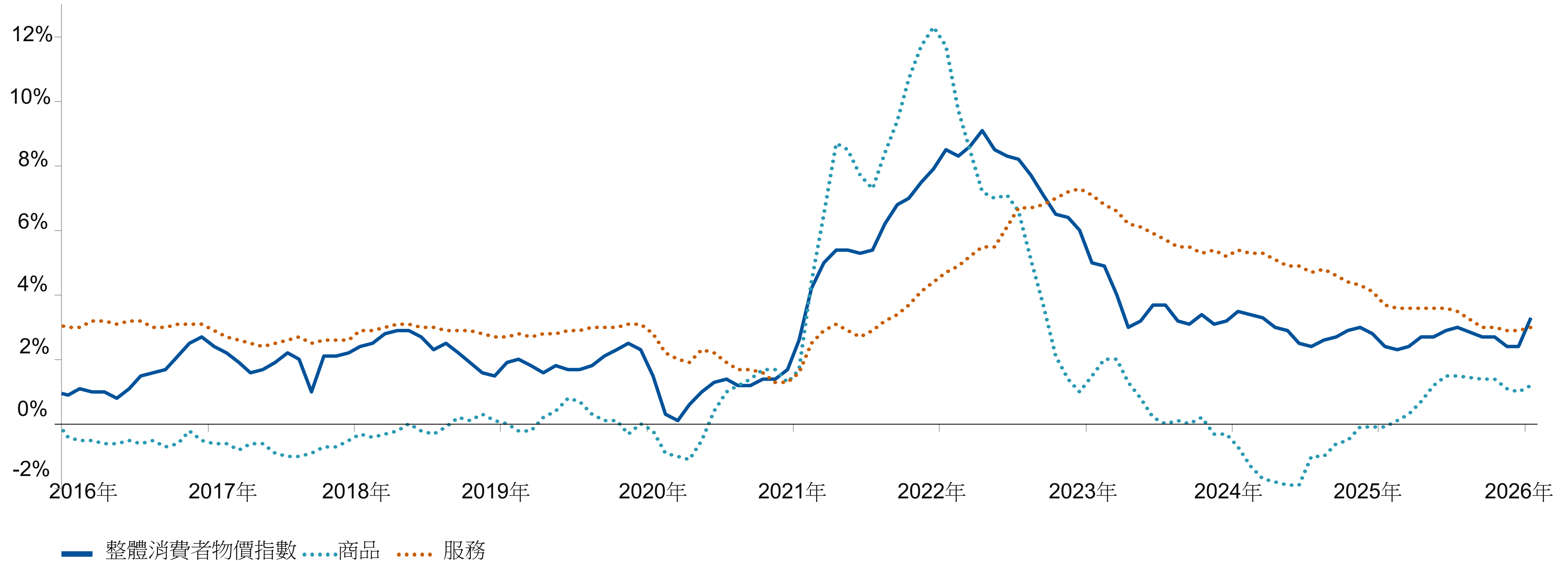
石油供應急劇下降.....
霍爾木茲海峽周度油輪通行總量（滾動統計）



結構性通脹上行： 3%取代2%成為新常態？

在通脹率連續多年高於聯儲局2%的長期目標後，
3月份的能源衝擊再次將物價推升至3%以上

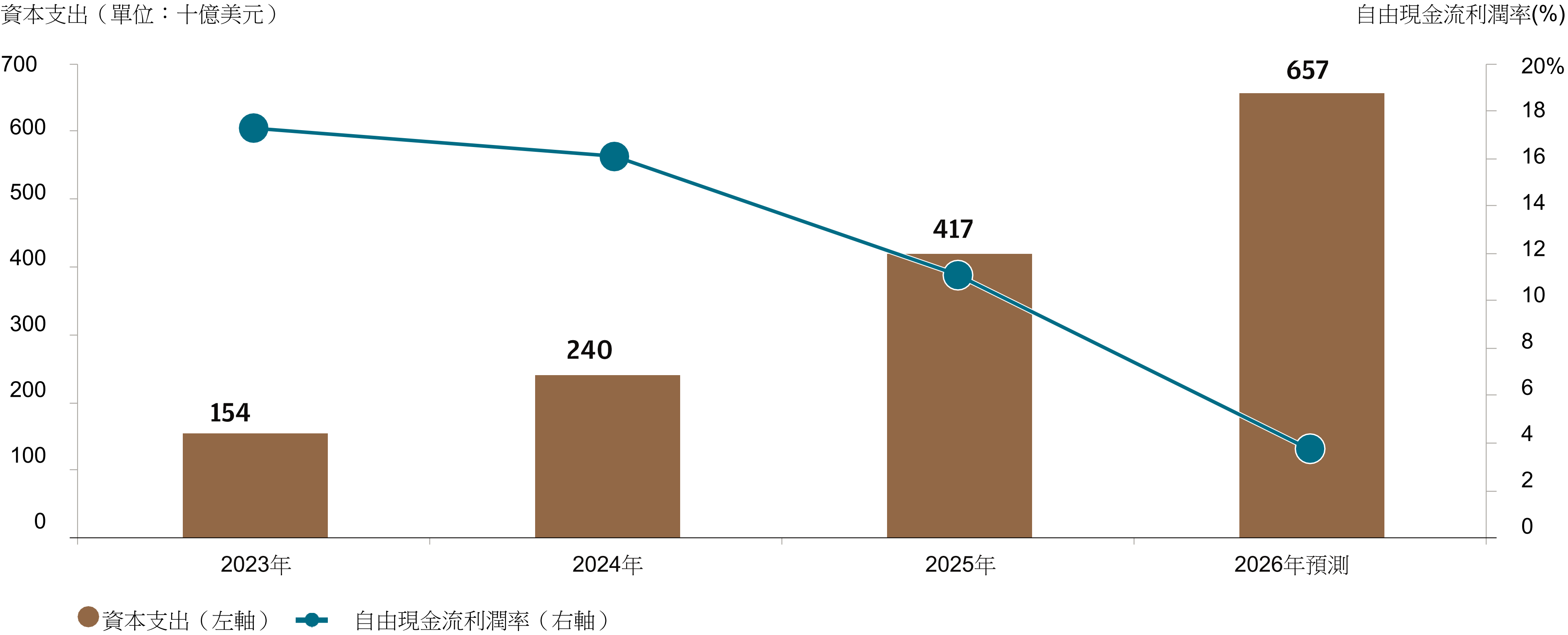
整體消費者物價指數再度飆升突破3%
美國消費者物價指數同比變動



人工智能： 一場新的工業革命

超大型科技企業正推動新人工智能模型背後的投資，引發一輪超級資本支出週期和廣泛的基礎設施建設

超大規模科技企業正在持續消耗其現金流

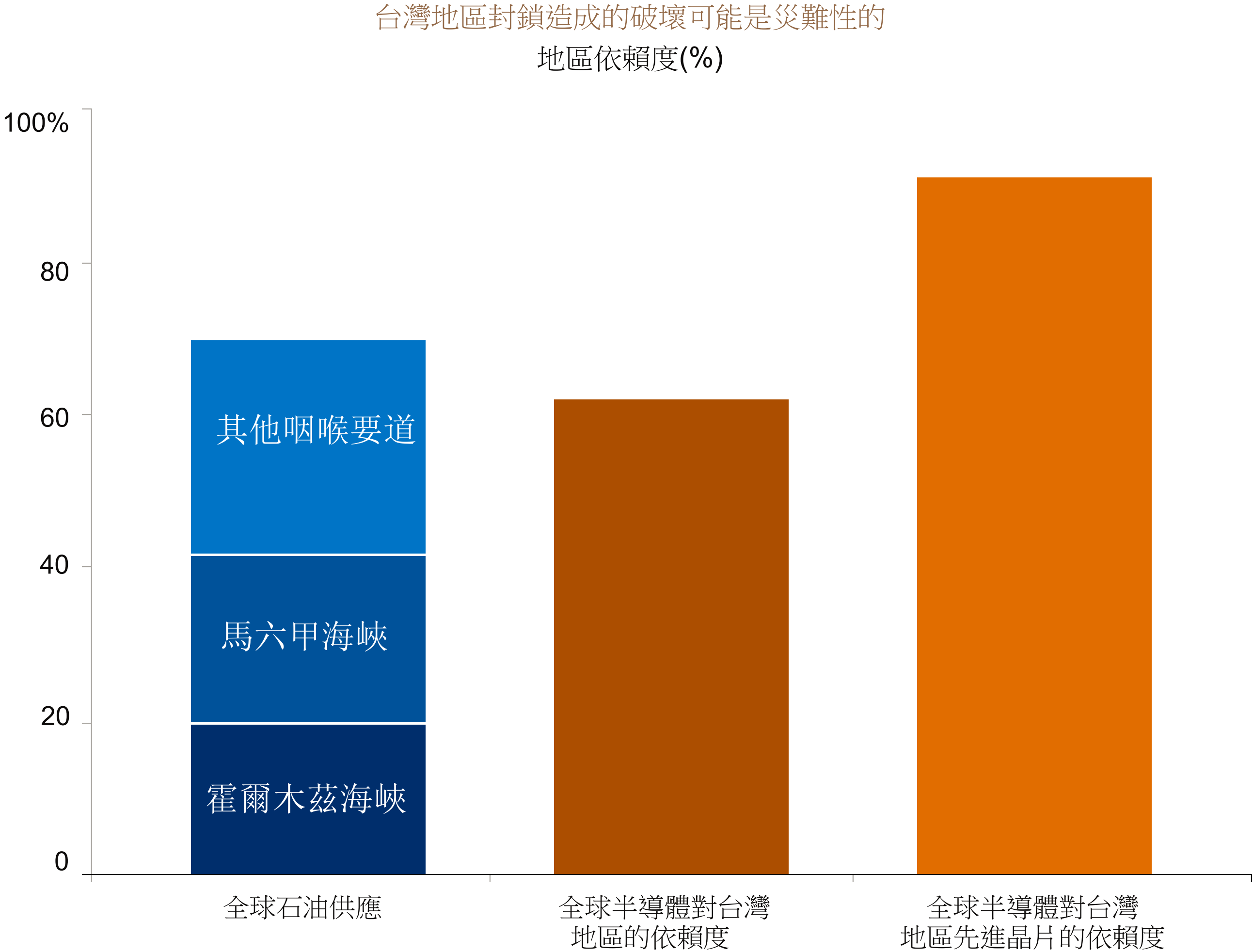


01

全球地緣分化

挑戰何在：能源與半導體供應鏈缺口

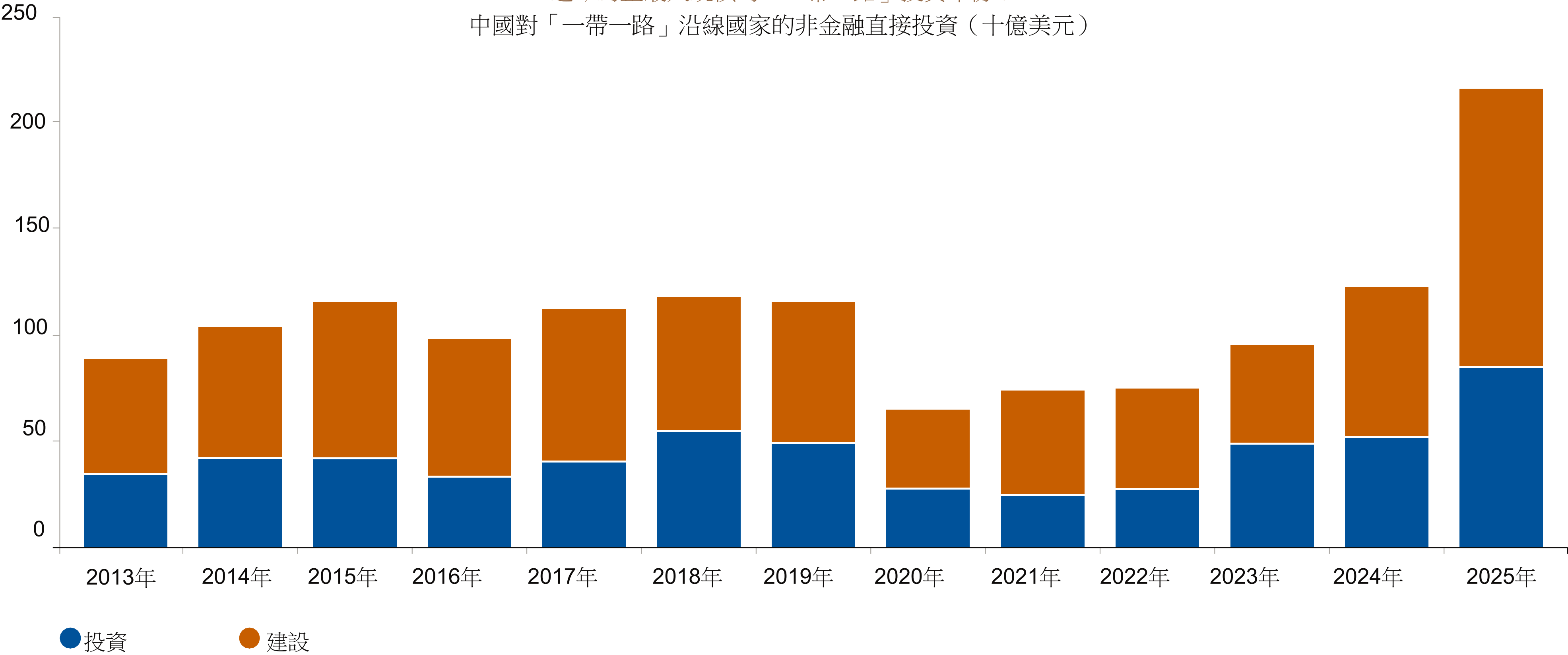
3月份的能源衝擊與霍爾木茲海峽封鎖凸顯了全球對關鍵咽喉要道的依賴



挑戰何在：新經濟聯盟形成

對地緣政治對手的依賴會影響市場准入、融資條件和競爭強度

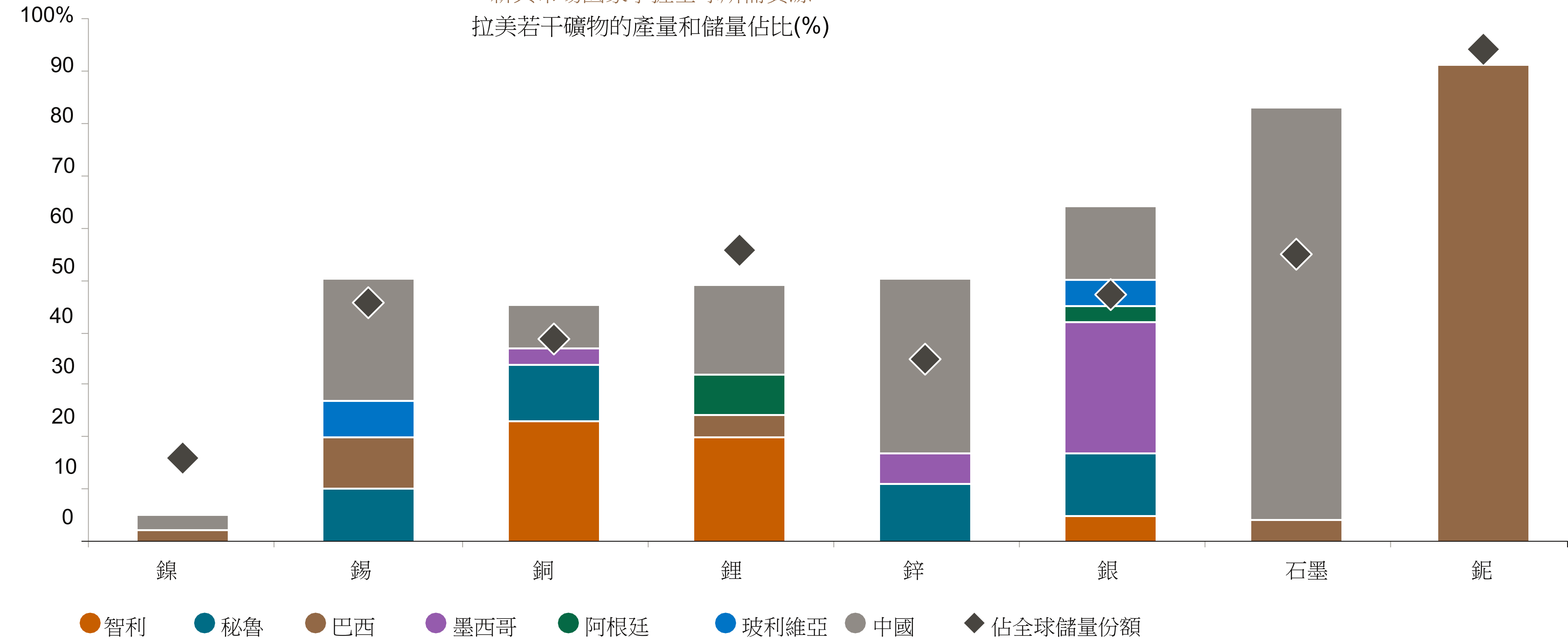
迄今為止最大規模的「一帶一路」投資年份？
中國對「一帶一路」沿線國家的非金融直接投資（十億美元）



機遇何在：新興市場或將受益

在各國為全球地緣分化做準備之際，拉丁美洲和亞洲可能處於有利地位並從中受益

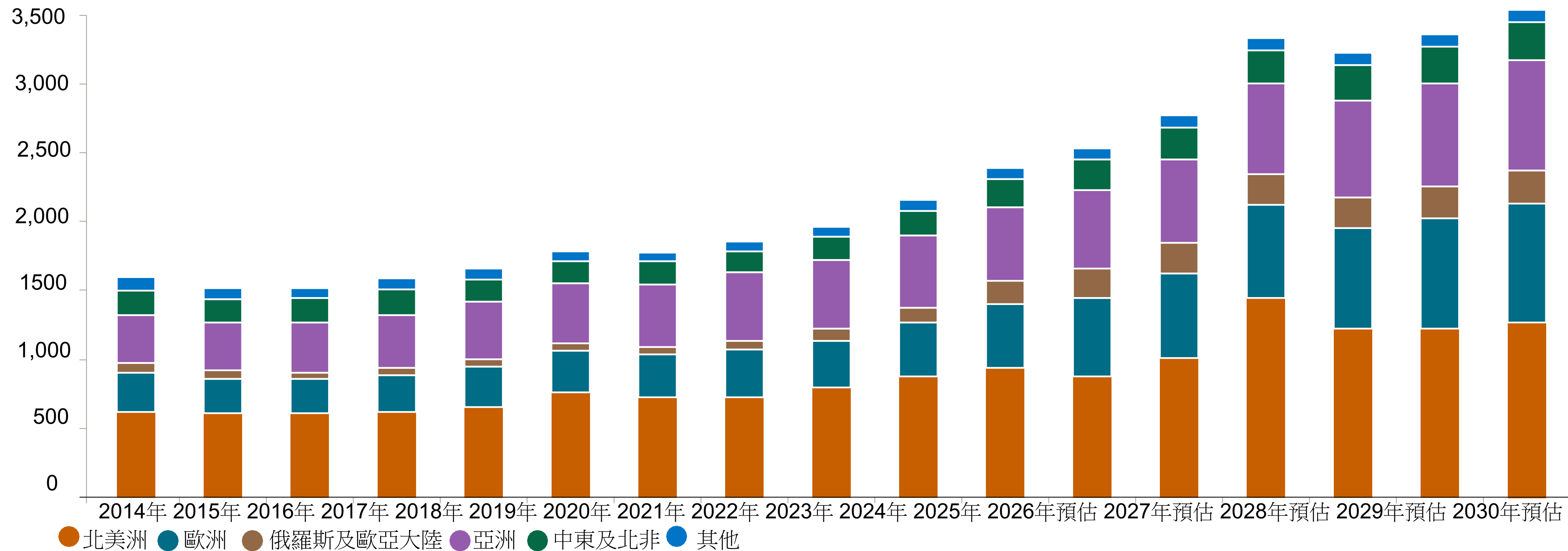
新興市場國家掌握全球所需資源
拉美若干礦物的產量和儲量佔比(%)



關鍵趨勢：政府優先保障國防支出

財政預算中的國防支出為條約承諾和多年期採購週期奠定了基礎

國防支出增長是一項持續多年、遍及全球的趨勢
全球國防支出，2014年至2030年（按現值十億美元計）

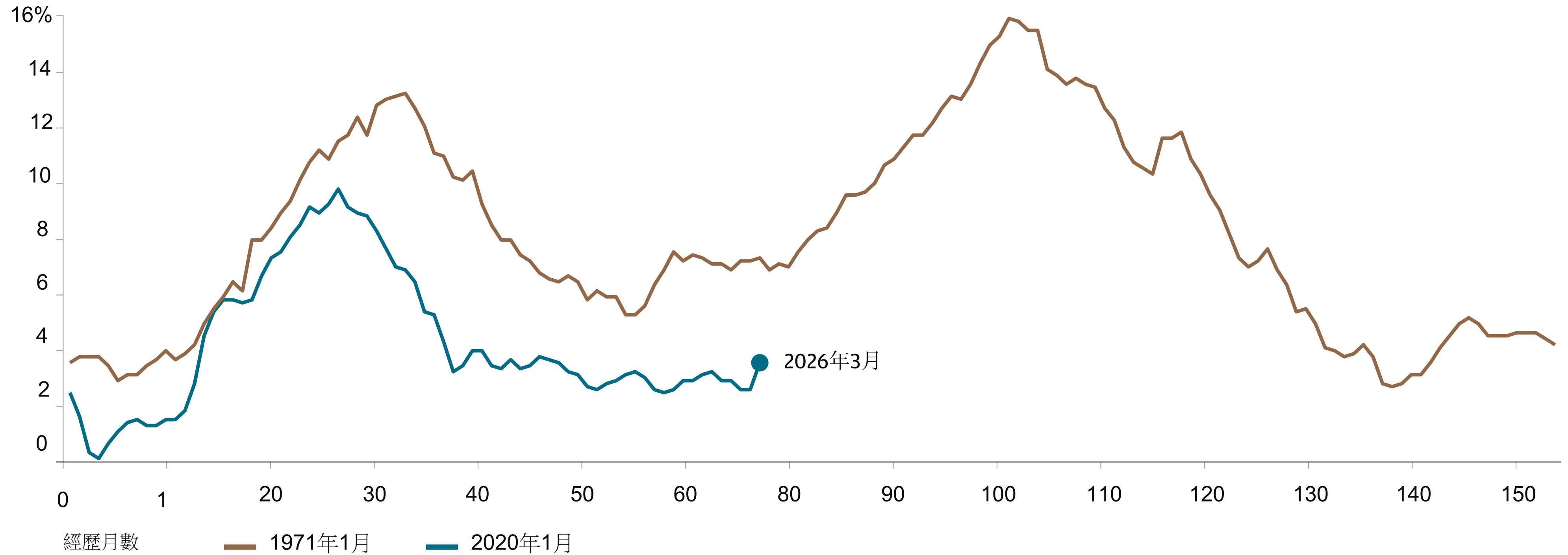


通脹新常態

挑戰何在：1970年代情景重演

石油衝擊過去通常會導致通脹上升和增長放緩，並促使貨幣政策激進收緊

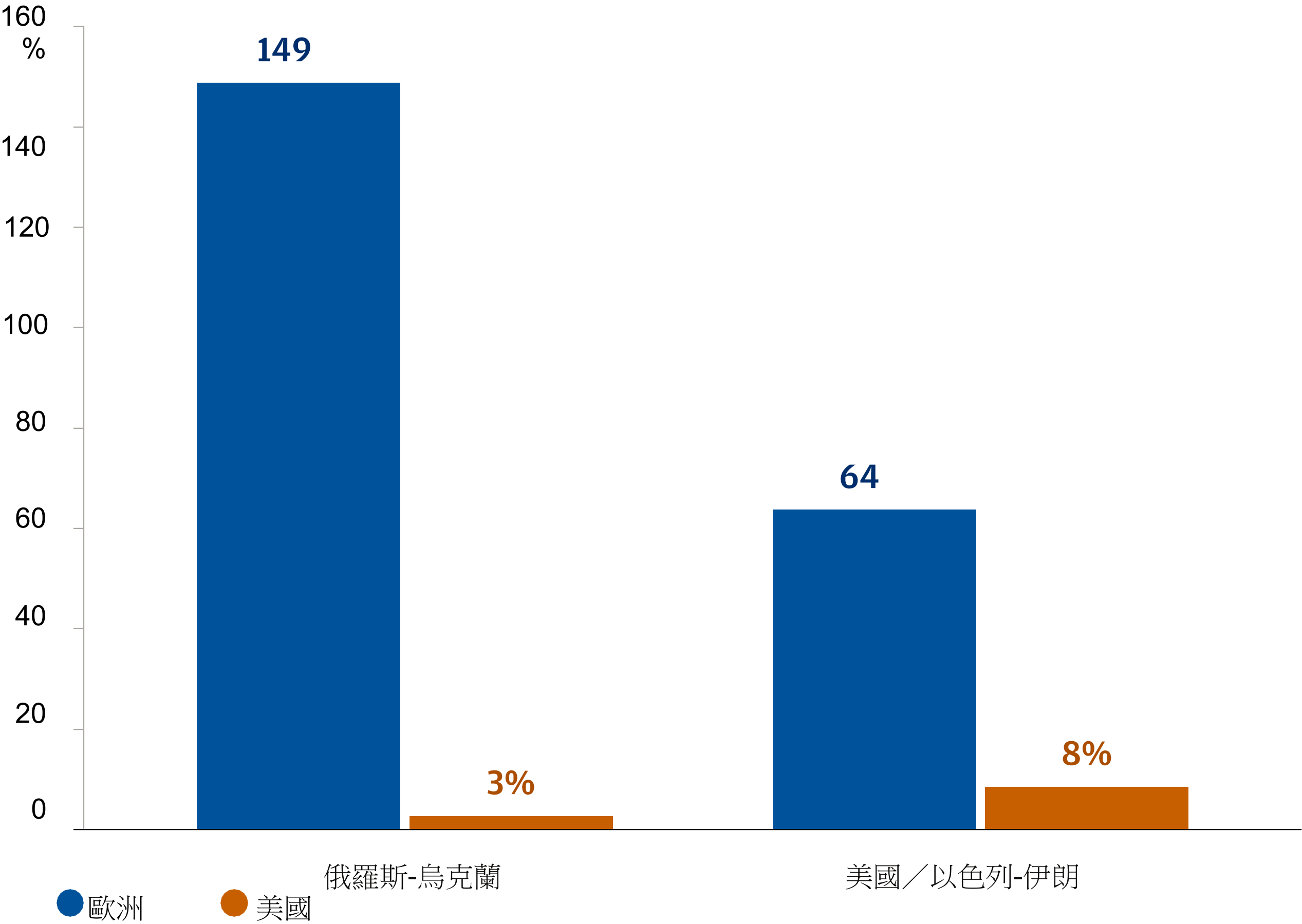
1970年代出現過兩輪顯著通脹浪潮
消費者物價指數，同比變動(%)



挑戰何在： 2022年情景重演

在近兩次能源衝擊中，能源價格的飆升在全球範圍內呈現不均衡態勢

兩次能源衝擊中，歐洲承受的壓力均甚於美國
衝突爆發後14天內天然氣價格回報率（%）



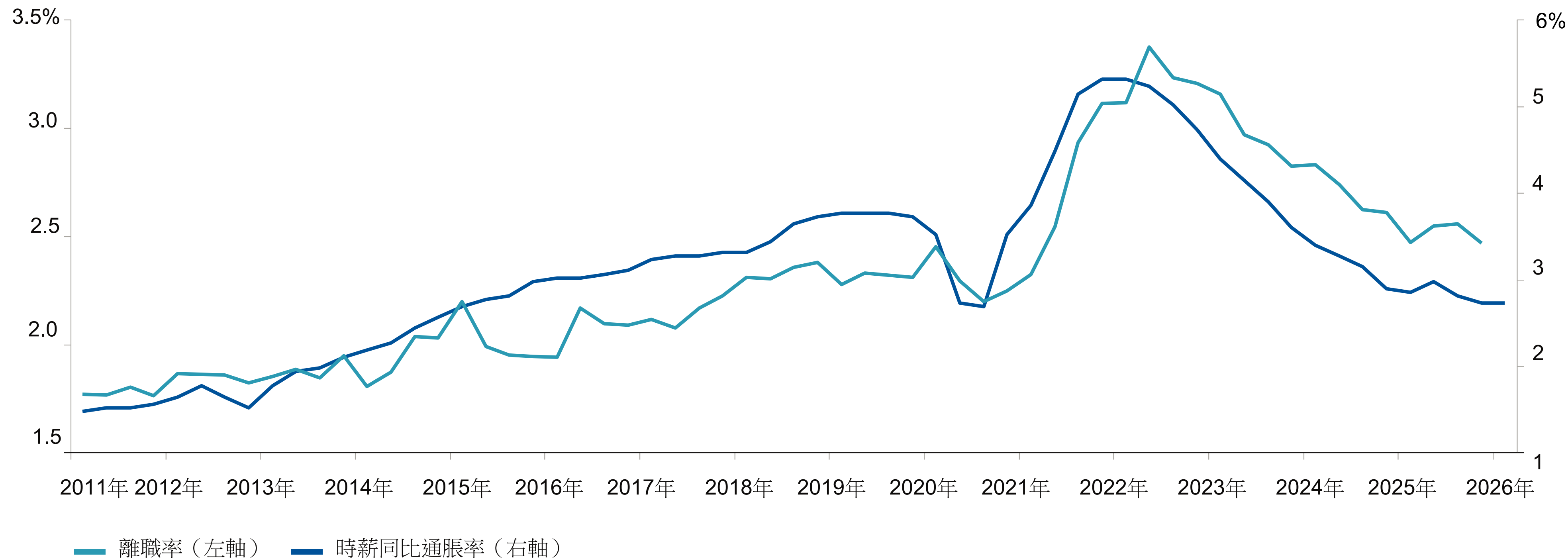
機遇何在：勞動力市場寬鬆對沖通脹上行

員工的議價能力與薪資增長密切相關

勞動力流動性下降對通脹構成下行壓力

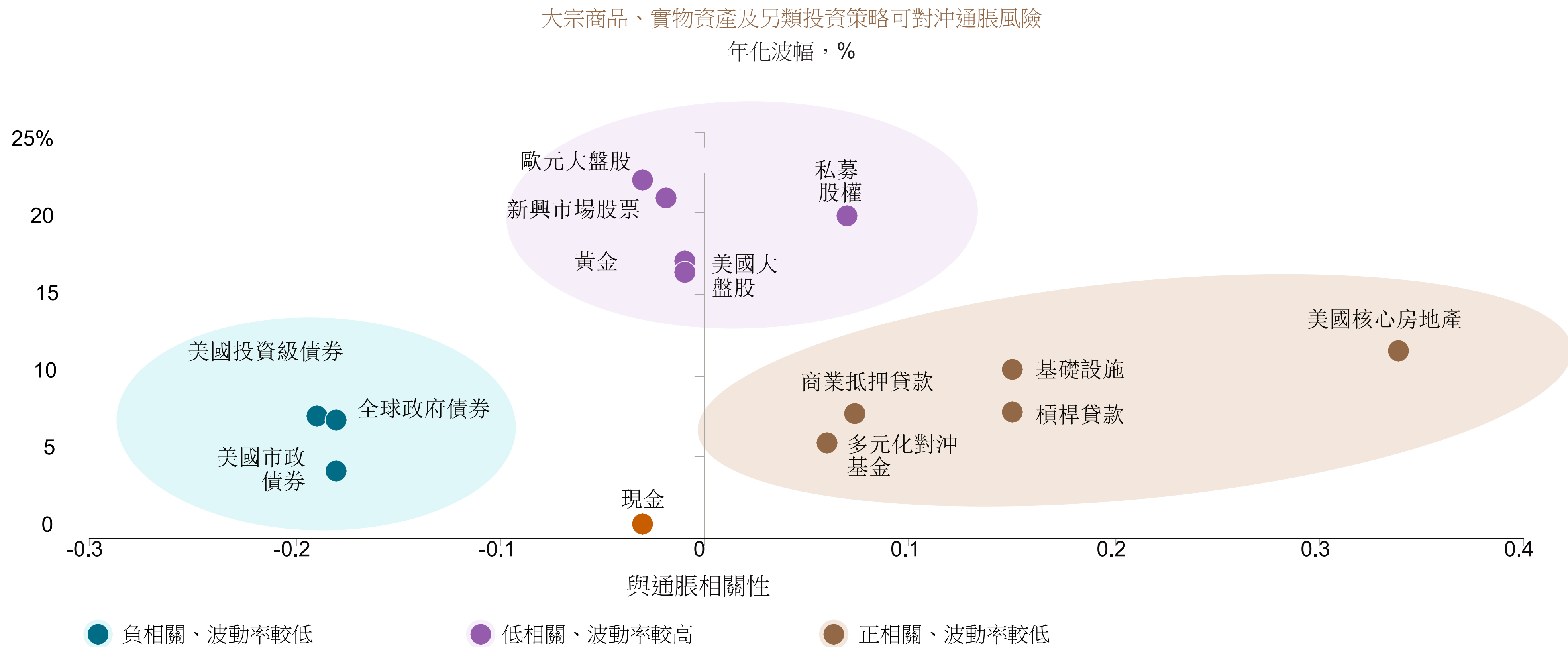
美國職位空缺與勞動力流動調查離職率
(經季節調整，6個月移動平均，%)

私營行業薪資同比變動百分比



關鍵趨勢：結構性通脹上行要求重新思考 60／40股債配置

大多數客戶對與通脹正相關且波動性較低的資產配置不足

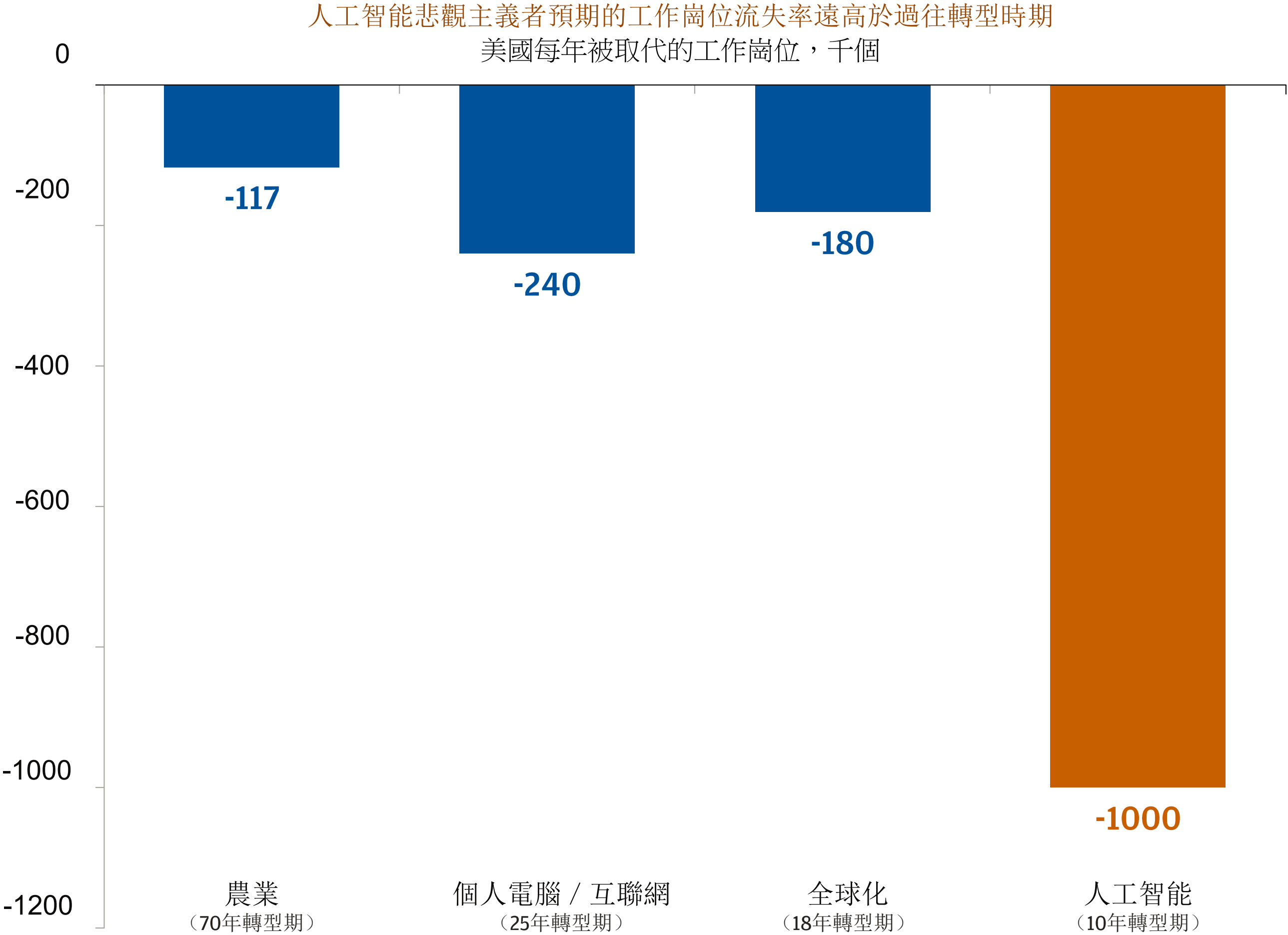


03

人工智能浪潮

挑戰何在：勞動力市場淘汰

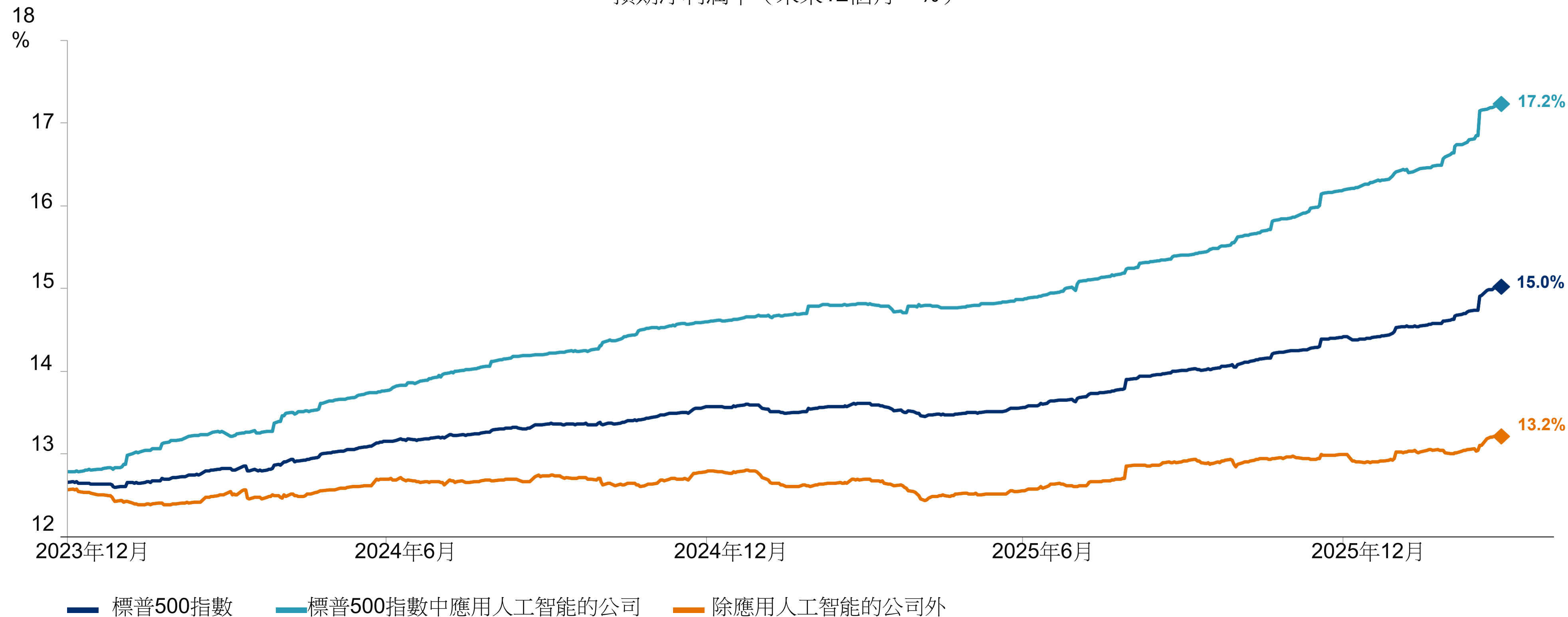
人工智能能力的快速進步正威脅著廣泛的就業崗位



機遇何在：經濟週期充滿活力，利潤率持續擴張

人工智能的採用成為生產率提升的早期訊號

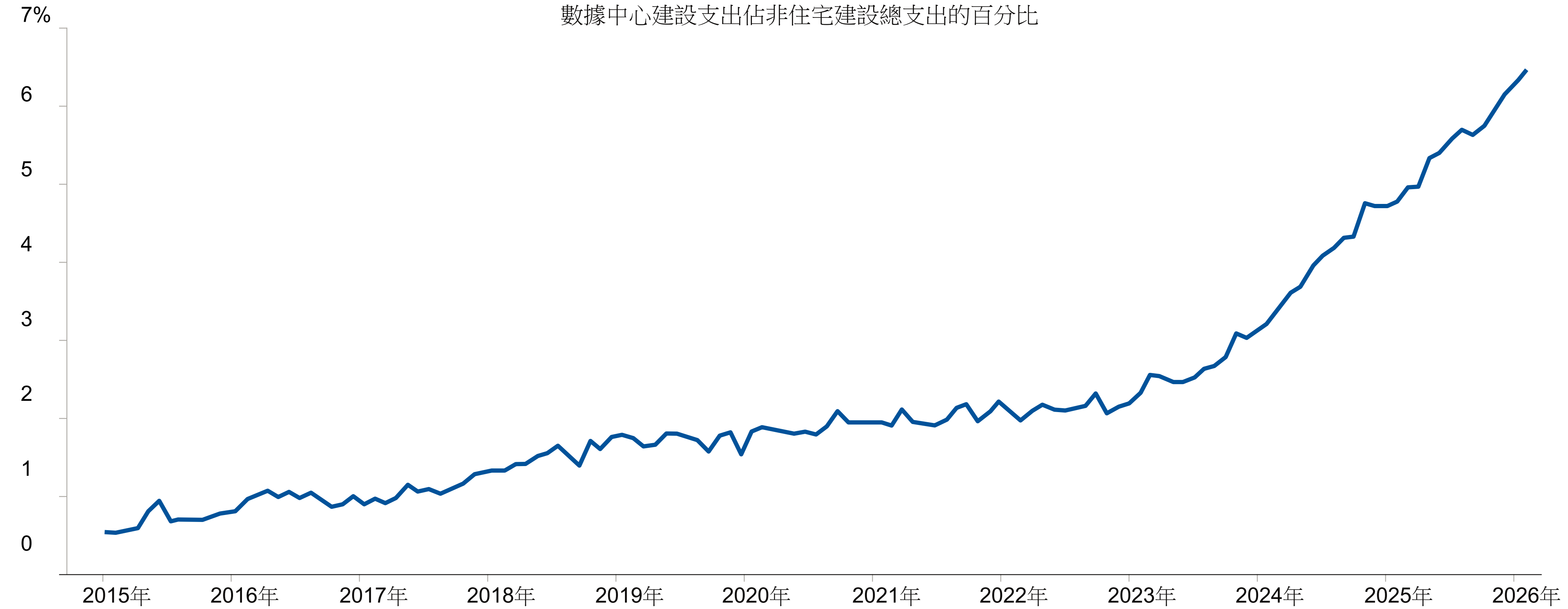
人工智能應用企業的盈利能力正領先於同行
預期淨利潤率（未來12個月，%）



關鍵趨勢：企業推動人工智能基礎設施建設

人工智能的受益者與瓶頸環節有望在這場變革中獲益

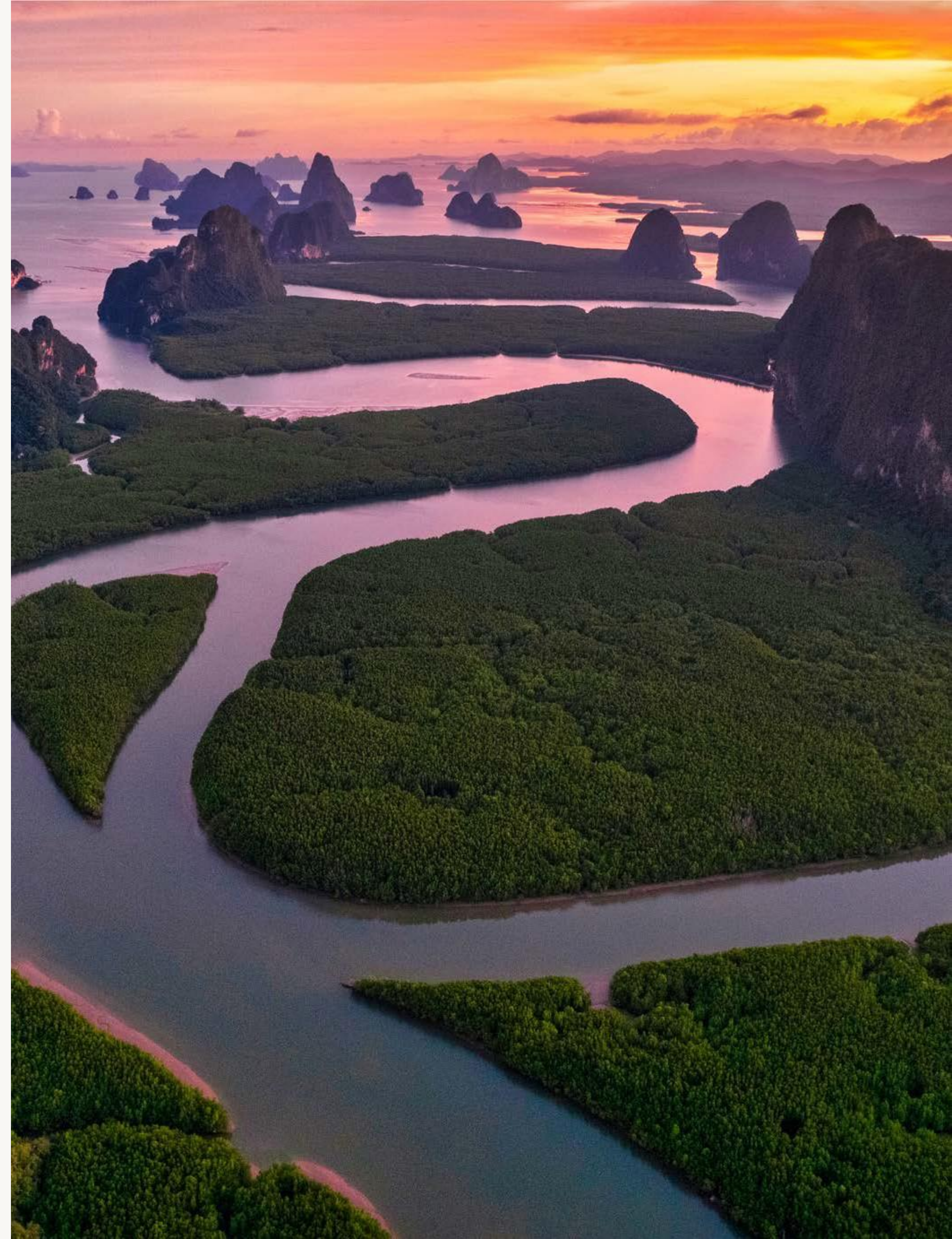
數據中心建設持續繁榮
數據中心建設支出佔非住宅建設總支出的百分比



2026年及未來

我們認為，地緣分化、通脹與人工智能主題將在未來數年繼續主導市場。本期

《2026年中展望》為您勾勒出多種未來情景下的前行之道。我們的目標是助您構建有的放矢、堅定持有的投資組合。



附錄

指數和術語定義(1/2)

所示指數僅作說明用途。指數不受管理，不屬於投資產品，且不可作為直接投資標的。指數回報未扣除任何費用或支出，並假定股息與利息予以再投資。除非另有說明外，否則所有指數均以美元計價。指數本質上是一種較弱的預測或比較工具。指數提供了用作基準參照的假設性表現數據。

另類資產：傳統股票和固定收益以外的投資類別，包括私募股權、私募信貸、對沖基金、實物資產及其他策略，通常表現出與公開市場不同的風險、回報及流動性特徵。

一帶一路倡議：中國為增強亞洲、歐洲、非洲及其他地區之間貿易、運輸和經濟互聯互通而發起的全球基礎設施和投資戰略，通過大規模開發項目予以推進。

併購型投資組合：專注於收購成熟企業控股權的私募股權投資組合，通常運用槓桿，旨在優化企業營運、提升盈利能力和長期價值，最終實現退出。

Cliffwater直接貸款指數：衡量向中型市場公司提供貸款的直接貸款基金表現的指數。它提供對該資產類別的風險和回報特徵的見解，反映私募債權市場的趨勢和表現。

雲端服務提供商：通過互聯網提供數據存儲、運算能力、網絡和軟件服務等計算資源的企業，使用戶能夠按需獲取可擴展的技術基礎設施。

消費者物價指數(CPI)：衡量通脹的指標，用以追蹤消費者在一定時期內為代表性一籃子商品與服務所支付價格的平均變動情況，常用於評估生活成本的變化。

核心固定收益：固定收益投資類別，通常由政府債券和高評級公司債券等高質量、投資級債券構成，常作為多元化投資組合的基礎配置。

信貸息差：債券與相同期限政府證券之間的收益率差額，反映投資者因承擔信用風險而要求的額外補償。

債務佔本地生產總值(GDP)比率：衡量一國公共債務相對於其國內生產總值的指標，常用於評估財政可持續性及政府債務償付能力。

發達市場(DM)股票：來自經濟發達、金融市場成熟且居民生活水平較高的國家（如美國、西歐和日本）的股票證券。

直接貸款：私募信貸的一種形式，由非銀行貸款機構直接向企業（通常為中型市場企業）提供貸款，不通過傳統的公開債券或銀團貸款市場。

新興市場(EM)股票：來自正處於向更高程度的工業化和市場一體化轉型階段發展中經濟體的股票證券，通常具有增長潛力較高、波動性較大的特徵。

就業成本指數：由美國勞工統計局發布的指標，用以追蹤勞動力成本（包括工資、薪酬及僱主支付的福利）的變動情況，為研判工資通脹趨勢提供參考。

外國直接投資(FDI)：一國企業或個人對另一國商業營運或資產進行的投資，通常涉及對投資對象的持久管理權與長期經濟關係。

自由現金流：企業在扣除資本支出後，從其營運活動中產生的現金，常作為衡量企業財務靈活性及其支付股息、償還債務或進行再投資能力的指標。

富時EPRA NAREIT全球房地產投資信託指數：該指數追蹤全球公開交易的房地產投資信託(REIT)的表現，全面反映全球各個行業和地區的房地產市場。七國集團(G-7)：由加拿大、法國、德國、意大利、日本、英國和美國等七個主要發達經濟體組成的非正式論壇，旨在就經濟政策、全球議題和國際合作進行磋商。

圖形處理器(GPU)：專為高效處理並行計算任務而設計的專用電腦晶片，廣泛應用於數據中心與人工智能領域，以加速複雜計算。

對沖基金：採用多元策略（包括多頭／空頭倉位、槓桿及衍生工具）的集合投資工具，旨在產生與傳統資產類別相關性較低的投資回報。

對沖基金研究公司(HFRI)指數：一組跟蹤各種對沖基金策略表現的指數，為股票對沖、事件驅動、宏觀和相對價值等不同風格的對沖基金表現提供基準。

首次公開募股(IPO)：私營公司首次向公眾發行股票並在證券交易所掛牌，從而轉變為上市公司的過程。

傳統軟件即服務(SaaS)：通過訂閱制雲端託管模式提供應用程式服務的成熟軟件企業，其定價通常基於用戶數量或使用席位。

槓桿貸款利差：槓桿貸款收益率與基準利率之間的差額，體現投資者向低信用評級企業借款人提供融資所要求的風險補償。

液化天然氣(LNG)：經低溫液化處理的天然氣，便於儲存與運輸，廣泛用於全球能源市場以便利國際貿易。

附錄

指數和術語定義(2/2)

宏觀對沖基金：根據宏觀經濟觀點在股票、固定收益、外匯和大宗商品等多個資產類別上進行投資，以獲利於廣泛經濟趨勢的對沖基金。

美股七雄：「美股七雄」股票是美國股市中極具影響力的一組公司：**Alphabet**、亞馬遜、蘋果、**Meta Platforms**、微軟、英偉達和特斯拉。

MSCI所有國家世界指數(ACWI)：按自由流通股數調整後的市值加權指數，衡量全球發達市場和新興市場的股市表現。

MSCI亞洲（除中國外）指數：衡量亞洲（除中國外）地區股票市場表現的指數，在剝離中國特定市場動態的同時提供區域性投資敞口。

MSCI中國指數：全面涵蓋中國各類股票的大盤及中盤股，包括**A股**、**H股**、**B股**、**紅籌股**、**P股**以及美國存托憑證的等外國上市股票的指數，代表中國股票市場總市值的約**85%**。

MSCI美國指數：衡量美國股票市場大中盤股板塊表現的指數，廣泛反映美國股市整體趨勢。

國家龍頭企業：在本國經濟中扮演戰略性關鍵角色的企業，通常憑藉規模優勢、政策扶持或在關鍵產業的戰略地位而受益。

NCREIF房地產指數—ODCE：追蹤美國開放式核心房地產基金投資表現的基準指數，主要關注多元化、能夠產生收益的商業地產。

名義國內生產總值(GDP)：按當期市場價格計算的經濟體所生產商品與服務的總價值，未剔除通貨膨脹因素。

經濟合作與發展組織（經合組織）：主要由發達國家組成的國際組織，致力於通過研究、分析和國際合作推動改善全球經濟與社會福祉的政策。

營運利潤：以營業利潤除以營業收入計算的企業盈利能力指標，反映企業核心業務營運的效率水平。

個人消費支出(PCE)指數：衡量美國居民購買商品和服務的價格變化的綜合指標，被聯儲局廣泛用作評估通脹水平的工具。

市盈率(P/E)倍數：通過公司股價除以每股收益得出的估值指標，常用於衡量投資者為獲取單位收益所願意支付的價格水平。

市價較資產淨值折價（商業發展公司）：商業發展公司的每股市價與其報告每股淨資產價值之間的百分比差額，常用於評估其相對於標的資產的估值水平。

市銷率：通過比較公司市值與其營業收入得出的估值指標，通常在企業盈利波動較大或為負值的情況下使用。

私募信貸：通過私下協商方式向企業提供的非銀行貸款，提供浮動利率收益敞口，其流動性通常低於公開債券市場。

私募股權：對私營公司的投資或對上市公司的收購交易，通常以提升營運效率和推動戰略增長來實現長期價值創造。

生產者價格指數(PPI)：追蹤生產者所獲商品和服務價格變動的通脹指標，通常被視為消費者價格壓力的先行指標。

羅素3000指數：衡量約**3,000**家美國股票表現的寬基股票指數，代表美國可投資股票市場的絕大部分。

標普500®指數：該指數被廣泛認為是衡量美國股市的首要指標，涵蓋主要行業的**500**家領先公司，重點關注大盤股範疇，代表美國股市總市值的約**80%**。

標普擴展科技軟件指數(IGV)：追蹤美國科技板塊內軟件類上市公司表現的指數，常被用作軟件行業股票的業績基準。

詞元供應商：以使用量為基礎銷售大語言模型及其他人工智能系統訪問權限的超大規模雲端平台，通常按處理詞元數量計價，同時為客戶提供底層計算資源與基礎設施支持。

美國10年期國債收益率：美國政府為其**10**年期國債支付的利率，是衡量利率水平和投資者預期的重要基準。

《美墨加協議》：《美國-墨西哥-加拿大協議》，是一項規範三國經濟關係的貿易協議，取代了原有的《北美自由貿易協定》(NAFTA)。

風險投資：主要投資於處於早期及高增長階段企業的私募股權投資形式，通常以獲取股權作為對價，具有較高的風險與回報潛力。

VIX波動率指數：根據標普**500**指數期權價格推導出的股市預期波動率衡量指標，常被視為衡量市場不確定性程度的晴雨表。

摩根資產管理長期資本市場假設

鑒於風險與回報之間存在著十分複雜的此消彼長關係，我們建議客戶在設置戰略配比時憑藉判斷和量化優化方法做出決策。請注意，本文所載全部資訊均基於定性分析。不建議完全依賴於上述資訊。本資訊不作為投資任何特定資產類別或戰略的建議，也不作為未來業績的承諾。請注意，該等資產類別和策略假設僅基於被動管理得出，並無考慮主動管理的影響。提及未來回報的陳述並不代表對客戶組合可能達致的實際回報作出承諾或甚至估計。假設、意見和估計僅用於說明目的。不應被視為證券買賣的建議。金融市場走勢預測是本公司按目前市場狀況作出的判斷，可予更改，恕不另行通知。我們相信在此所提供的資訊均屬可靠，但不保證其準確性或完整性。本文件只作提供資訊用途，並非旨在提供亦不應被倚賴作為會計、法律或稅務建議。假設的回報率僅供說明/討論用途，並受諸多限制。

「預期」或「阿爾法」回報估計可能存在不確定性及誤差。例如，歷史數據的變化將對由此預測的資產類別回報產生不同影響。各資產類別的預期回報取決於經濟狀況；即使發生預期狀況，實際回報可能會更高，也可能更低，就如歷史業績一樣，因此投資者不應期望獲得與本文所示類似的回報。無論是資產配置策略還是資產類別，任何提及未來回報的陳述並不代表對客戶組合可能達致的實際回報作出承諾。所有模型都存在其固有的局限性，潛在投資者在做出決策時不應完全依賴於此。模型無法計入經濟、市場和其他因素對實際投資組合的運作和持續管理的影響。模型回報率不同於實際投資組合回報，不反映實際交易、流動性限制、費用、開支、稅收和其他可能影響回報的因素。該等資產類別假設僅基於被動管理得出，並無考慮主動管理的影響。管理人實現類似回報率的能力受其無法控制或控制力有限的風險因素影響。

本文件包含的觀點並不得當作在任何司法管轄區內購入或出售任何投資的建議或推介，也不得當作是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承諾。本文件所載的任何預測、數字、意見或投資技術與策略均僅供參考之用，並且均是基於特定假設及目前市場狀況作出，且可隨時變動而不發出事先通知。在編制時，此處提供的所有資訊均被視為準確無誤。本材料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，不應以本材料為依據。此外，使用者應與彼等金融專業人士一同獨立評估相關法律、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信能符合使用者的個人目標。投資者應確保在進行任何投資之前已獲得所有可取得的相關資訊。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議而出現波動，投資者可能無法收回已投資的全數金額。過往業績和收益不是當前和未來結果的可靠指示。

了解長期預測

我們的投資管理研究包含我們對各類資產的長期「平衡」回報和波動性的專有預測，以及各資產類別相關度的平衡估計數字。明顯地，金融企業無法預測市場的表現將會如何。但我們相信，通過分析當前的經濟、市場情況和歷史的市場趨勢，然後預測未來的經濟增長率、通脹率、每一個國家的實際收益率，我們可以估計每個資產類別的“平衡”表現。“平衡”回報只是在很長的一段時間中市場或宏觀經濟變量例如收益率或信貸利差的平均值或集中趨勢，因為它代表了市場的內在價值。回報假設以每種資產類別的組件構建策略專有程序為基。舉例說，股票的構建組件包含我們對通脹、實際盈利增長、股息收益和估值影響的預測。固定收益的構建組件包含我們對未來收益率和債券價格變動的預測。對另類投資的估計由我們對另類投資相對於公開市場作出的歷史分析和判斷帶動。實際回報率可能會長時間地與平衡數字有很大的差異，情況甚至可能會維持數年。但是，我們認為，市場回報將永遠在某個時候恢復到平衡的趨勢。我們還認為，在決定資產類別的表現及如何優化資產組合時，這種前瞻性的評估比歷史趨勢更為準確。

審閱本文件時，所有提及的預期回報並非承諾，甚至並非可能實現的實際回報的估計數字。這些假設並非根據具體產品而作出，並且不反映費用因素，例如投資管理費、管理費、交易成本或其他可能降低回報的支出。這些數字只是根據我們對目前及平衡情況所作的最佳估計所得的長期回報。同時值得注意的是，實際表現可能會受到實際管理這些投資的人的專業知識所影響，無論是在挑選個別證券和可能對投資組合作出定期調整方面，從而充分利用市場趨勢所致的資產類別的估值過低和過高。在本分析中，波動性是一種衡量特定配置的回報離差的統計指針，以配置的算術回報的標準偏差量度。夏普比率是一種衡量回報／風險的指標，其中回報（分子）定義為一項投資高於無風險利率的年度遞增回報率。風險（分母）定義為投資回報減去無風險利率的標準偏差。所使用的無風險利率為摩根大通對現金的長期假設。

相關度是一個統計指針，衡量兩個變量（在本例中即兩檔資產類別回報）的變動相關的程度。相關度在-1至1之間，其中1表示完全正相關，即兩個變量在同一時間內往相同的方向變動。相關度為0表示兩個變量獨立變動，而相關度為-1則表示完全負相關。

主要風險

另類資產投資

另類資產投資往往比傳統投資涉及更大程度的風險，包括但不限於流動性受限與估值風險，僅適合具有充分知識和豐富經驗，足以評估此類投資優勢與風險的投資者。另類資產投資不應被視為完整的投資計劃，且其收益分配不予保證。另類投資的稅務效率可能較低，投資者應在投資前諮詢其稅務顧問。另類投資的費用通常高於傳統投資，而且槓桿可能很高，會用到投機性投資技巧，因而會放大投資損益——甚至有損失全部本金的風險。關於特定另類投資品種所獨有的風險因素詳情，請參閱其發售備忘錄。

債券

債券受利率風險、發行人信用和違約風險的影響。債券價格通常在利率上升時下跌。

大宗商品

大宗商品投資相較傳統證券投資涉及較高的波動性，尤其是有關金融工具涉及槓桿。大宗商品掛鉤衍生工具的價值可能受到總體市場走勢轉變、商品指數波幅、利率變動或旱災、洪水、天氣、牲畜疾病、禁運、關稅及國際市場的經濟、政治及監管法規發展等可影響特定行業或大宗商品的因素所影響。採用槓桿式大宗商品掛鉤衍生產品投資為投資者創造機會可提高回報，但也同時有機會錄得較大損失。

多元化配置

多元化和資產配置不保證錄得盈利或免招損失。

新興市場

相較於發達市場，新興市場投資涉及較高風險且波動性更強。外幣匯率變動以及投資者司法管轄區域以外地區的會計及稅務政策存在差異可能會增加或降低回報。部分市場的政治和經濟穩定性基礎相對薄弱，加之投資者司法管轄區域以外的稅收政策與法律體系差異，可能產生額外風險。投資者在投資新興市場前應審慎評估這些風險，並諮詢財務與法律顧問。

股票

股票證券的價格可能會因為大盤市場的變動或公司財政狀況的變動而上升或下跌，有時候可能會比較急速或不可預料。股票價值可能因公司盈利能力強勁或市場預期樂觀而上升，但也可能因盈利表現不佳或市場情緒悲觀而下跌，且股利分配不予保證。

固定收益

固定收益產品（如債券）投資涉及若干風險，包括但不限於利率、信用、通脹、贖回、違約、償還和再投資風險。任何在到期前出售或贖回的固定收益證券均可能產生重大收益或損失。

高收益債券

高收益債券（評級為**BB+**／**Ba1**或以下或無評級）屬於投機性、非投資級證券，存在較高的違約風險和損失風險。此類投資僅適合具備較高風險承受能力的投資者。

國際市場投資：

國際市場投資可能並不適合所有投資者。國際市場投資涉及較高風險且波動性增加。部分國際市場的政治或經濟情況未必穩定。持有外幣資產面臨匯率風險，因為所投外幣同持有者本國貨幣之間的匯率波動將影響投資價值。

市政債券

投資者應了解購買市政債券存在的潛在納稅義務。若持有人需繳納替代性最低稅，則其持有的某些市政債券需繳納聯邦稅。如有資本收益，則需繳納聯邦稅。投資者應注意，來自免稅市政債券基金的收益可能需要繳納州和地方稅以及替代性最低稅（**AMT**）。

優先股

優先證券具有股票和債券的共同特徵。優先證券通常是具有看漲期權保護的長期證券，在資本結構中介於債務和股權之間。優先證券具有各種風險和考慮因素，包括：集中風險；利率風險；低於個別債券的信用評級；對資產的要求低於公司的個別債券；由於這些風險特徵而擁有更高的收益率；“可贖回”含義是指發行公司可在特定日期後以特定價格贖回股票。

小盤股：

投資小盤股公司所涉及的風險程度通常明顯高於投資大型知名公司證券，因其可能缺乏大型企業所具有的管理專業能力、財務資源、產品多元化布局及競爭優勢。小盤股公司證券價格可能比大型成熟公司證券面臨更劇烈或異常的市場波動，因為此類證券通常交易量較低，且發行人盈利和發展前景通常更易發生變化。除流動性風險外，在出售小盤股證券的大額倉位時，賣方可能不得不以低於市場報價的折價出售持倉，或需在一段時期內分批進行小額拋售，且股利分配不予保證。

重要資訊

前景展望和過往表現不保證未來業績。。不可直接投資於指數。文中提述的公司僅供說明用途而列示，不應視作摩根大通的建議或認可。除非另有說明，否則所有市場和經濟數據均截至**2026年4月20日**，而資料來源均為彭博財經、**Haver Analytics**和**FactSet**。本文件僅供一般說明之用，可能告知您**JPMorgan Chase & Co.**（“摩根大通”）旗下的私人銀行業務提供的若干產品及服務。文中所述產品及服務，以及有關費用、收費及利率均可根據適用的賬戶協議而可能有變，並可視乎不同地域分布而有所不同。並非所有地區都提供所有產品和服務。如果您是殘障人士並需取得額外支持以查閱本文件，請聯繫您的摩根大通團隊或向我們發送電郵尋求協助（電郵地址：support@jpmorgan.com。）**請參閱所有重要資訊。僅供說明用途。本文件載列的預估、預測及比較數字全部均為截至本文件所述日期為止。**

一般風險及考慮因素

本文件討論的觀點、策略或產品未必適合所有客戶，可能面臨投資風險。投資者可能損失本金，過往表現並非未來表現的可靠指標。資產配置／多元化不保證錄得盈利或免招損失。本文件所提供的資料不擬作為作出投資決定的唯一依據。投資者務須審慎考慮本文件討論的有關服務、產品、資產類別（例如股票、固定收益、另類投資或大宗商品等）或策略是否適合其個人需要，並須於作出投資決定前考慮與投資服務、產品或策略有關的目標、風險、費用及支出。請與您的摩根大通團隊聯絡以索取這些資料及其他更詳細資訊，當中包括您的目標／情況的討論。

非依賴性

本公司相信，本文件載列的資料均屬可靠；然而，摩根大通不會就本文件的準確性、可靠性或完整性作出保證，或者就使用本文件的全部或部分內容引致的任何損失和損害（無論直接或間接）承擔任何責任。我們不會就本文件的任何計算、圖譜、表格、圖表或評論作出陳述或保證，本文件的計算、圖譜、表格、圖表或評論僅供說明／參考用途。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略，均為本公司按目前市場狀況作出的判斷；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概無責任於有關資料更改時更新本文件的資料。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略可能與摩根大通的其它領域、就其他目的或其他內容所表達的觀點不同。本文件不應視為研究報告看待。任何預測的表現和風險僅以引述的模擬例子為基礎，且實際表現及風險將取決於具體情況。前瞻性的陳述不應視為對未來事件的保證或預測。

本文件的所有內容不構成任何對您或對第三方的謹慎責任或與您或與第三方的諮詢關係。本文件的內容不構成摩根大通及／或其代表或僱員的要約、邀約、建議或諮詢（不論財務、會計、法律、稅務或其他方面），不論內容是否按照您的要求提供。

摩根大通及其關聯公司與僱員不提供稅務、法律或會計意見。您應在作出任何財務交易前諮詢您的獨立稅務、法律或會計顧問。

法律實體、品牌及監管資訊

在美國，銀行存款賬戶及相關服務（例如支票、儲蓄及銀行貸款）乃由摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)提供。摩根大通銀行是美國聯邦存款保險公司的成員。

在美國，投資產品（可能包括銀行管理賬戶及託管）乃由摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)及其關聯公司（合稱「摩根大通銀行」）作為其一部分信託及委託服務而提供。其他投資產品及服務（例如證券經紀及諮詢賬戶）乃由摩根大通證券(J.P. Morgan Securities LLC)（「摩根大通證券」）提供。摩根大通證券是金融業監管局和證券投資者保護公司的成員。保險產品是透過Chase Insurance Agency, Inc（「CIA」）支付。CIA乃一家持牌保險機構，以Chase Insurance Agency Services, Inc.的名稱在佛羅里達州經營業務。摩根大通銀行、摩根大通證券及CIA均為受JPMorgan Chase & Co.共同控制的關聯公司。產品不一定於美國所有州份提供。

在德國，本文件由摩根大通有限責任公司(J.P. Morgan SE)發行，其註冊辦事處位於Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main，已獲德國聯邦金融監管局（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht，簡稱為「BaFin」）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（Deutsche Bundesbank）和歐洲中央銀行共同監管。在盧森堡，本文件由摩根大通有限責任公司盧森堡分行發行，其註冊辦事處位於European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司盧森堡分行同時須受盧森堡金融監管委員會（CSSF）監管，註冊編號為R.C.S Luxembourg B255938。在英國，本文件由摩根大通有限責任公司倫敦分行發行，其註冊辦事處位於25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司倫敦分行同時須受英國金融市場行為監管局以及英國審慎監管局監管。在西班牙，本文件由摩根大通有限責任公司Sucursal en España（馬德里分行）分派，其註冊辦事處位於Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司馬德里分行同時須受西班牙國家證券市場委員會（Comisión Nacional de Valores，簡稱「CNMV」）監管，並已於西班牙銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為1567。在意大利，本文件由摩根大通有限責任公司米蘭分行分派，其註冊辦事處位於Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司米蘭分行同時須受意大利央行及意大利全國公司和證券交易所監管委員會（Commissione Nazionale per le Società e la Borsa，簡稱為「CONSOB」）監管，並已於意大利銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為8076，其米蘭商會註冊編號為REA MI 2536325。在荷蘭，本文件由摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行分派，其註冊辦事處位於World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行同時須受荷蘭銀行（DNB）和荷蘭金融市場監管局（AFM）監管，並於荷蘭商會以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，其註冊編號為72610220。在丹麥，本文件是由摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）分派，其註冊辦事處位於Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）同時須受丹麥金融監管局（Finanstilsynet）監管，並於丹麥金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，編號為29010。在瑞典，本文件由摩根大通有限責任公司斯德哥爾摩分行分派，其註冊辦事處位於Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行同時須受瑞典金融監管局（Finansinspektionen）監管，並於瑞典金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記。在比利時，本文件由摩根大通有限責任公司——布魯塞爾分行分派，其註冊辦事處位於35 Boulevard du Régent, 1000, Brussels, Belgium，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司布魯塞爾分行同時須受比利時國家銀行（NBB）及比利時金融服務及市場管理局（FSMA）監管，並已於比利時國家銀行行政註冊處登記註冊，註冊編號為0715.622.844。在希臘，本文件由摩根大通有限責任公司——雅典分行分派，其註冊辦事處位於3 Haritos Street, Athens, 10675, Greece，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司雅典分行分行同時須受希臘銀行監管，並已於希臘銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為124。雅典商會註冊號為158683760001；增值稅註冊號為99676577。在法國，本文件由摩根大通有限責任公司巴黎分行分派，其註冊辦事處位於14, Place Vendôme 75001 Paris, France，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管，註冊編號為842 422 972，摩根大通有限責任公司巴黎分行亦受法國銀行業監察委員會(Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR))及法國金融市場管理局 (Autorité des Marchés Financiers(AMF)) 監管。在瑞士，本文件由J.P. Morgan (Suisse) S.A.分派，其註冊辦事處位於rue du Rhône, 35, 1204,

Geneva, Switzerland，作為瑞士一家銀行及證券交易商，在瑞士由瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權並受其監管。

就金融工具市場指令 (MIFID II) 和瑞士金融服務法 (FINSA) 而言，本通訊屬廣告性質。除非基於任何適用法律文件中包含的資訊，這些文件目前或應在相關司法管轄權區內提供（按照要求），否則投資者不應認購或購買本廣告中提及的任何金融工具。

在香港，本文件由摩根大通銀行香港分行分派，摩根大通銀行香港分行受香港金融管理局及香港證監會監管。在香港，若您提出要求，我們將會在不收取您任何費用的情況下停止使用您的個人資料以作我們的營銷用途。在新加坡，本文件由摩根大通銀行新加坡分行分派。摩根大通銀行新加坡分行受新加坡金融管理局監管。交易及諮詢服務及全權委託投資管理服務由摩根大通銀行香港分行／新加坡分行向您提供（提供服務時會通知您）。銀行及託管服務由摩根大通銀行香港分行／新加坡分行向您提供（提供服務時會通知您）。本文件的內容未經香港或新加坡或任何其他法律管轄區的任何監管機構審閱。建議您審慎對待本文件。假如您對本文件的內容有任何疑問，請必須尋求獨立的專業人士意見。對於構成《證券及期貨法》及《財務顧問法》項下產品廣告的材料而言，本營銷廣告未經新加坡金融管理局審閱。摩根大通銀行（JPMorgan Chase Bank, N.A.）是依據美國法律特許成立的全國性銀行組織；作為一家法人實體，其股東責任有限。

關於拉美國家，本文件的分派可能會在特定法律管轄區受到限制。我們可能會向您提供和／或銷售未按照您祖國的證券或其他金融監管法律登記註冊、並非公開發行的證券或其他金融工具。該等證券或工具僅在私下向您提供和／或銷售。我們就該等證券或工具與您進行的任何溝通，包括但不限於交付發售說明書、投資條款協議或其他發行文件，在任何法律管轄區內對之發出銷售或購買任何證券或工具要約或邀約為非法的情況下，我們無意在該等法律管轄區內發出該等要約或邀約。此外，您其後對該等證券或工具的轉讓可能會受到特定監管法例和／或契約限制，且您需全權自行負責確定和遵守該等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有價證券若未依照相關法律管轄區的法律進行註冊登記，則基金不得在任何拉美國家公開發行。

應收件人要求及為收件人之便，本文件收件人可能已同時獲提供其他語言版本。儘管我們提供其他語言文件，但收件人已再確認有足夠能力閱讀及理解英文，且其他語言文件的使用乃出於收件人的要求以作參考之用。若英文版本及翻譯版本有任何歧義，包括但不限於釋義、含意或詮釋、概以英文版本為準。

「摩根大通」是指摩根大通及其全球附屬公司和聯屬公司。「摩根大通私人銀行」是摩根大通從事私人銀行業務的品牌名稱。本文件僅供您個人使用，未經摩根大通的允許不得分發給任何其他人士，且任何其他人士均不得使用，分派或複製本文件的內容供作非個人用途。如您有任何疑問或不欲收取這些通訊或任何其他營銷資料，請與您的摩根大通團隊聯絡。

© 2026年。摩根大通。版權所有。