

瑞銀機構觀點

月報 | 2026年7月16日 | 翻譯：2026年7月21日 | 財富管理投資總監辦公室 投資研究

盈利強勁增長

美國企業盈利動能強勁，為漲勢提供支撐。AI基礎設施投資繼續帶動盈利增長，其他領域的盈利也迎頭趕上，支持我們看好標普500指數的觀點。

全球上漲範圍擴大

我們認為，全球盈利前景看好、經濟週期性改善及結構性增長趨勢，為投資者佈局歐洲和亞洲市場帶來機會。

管理風險

本輪漲勢面臨的主要風險包括：AI行情受挫、能源供應長時間受擾以及央行收緊政策。投資者可透過多元化、債券和大宗商品持倉及對沖策略，來應對風險。

資產配置

我們維持股票“具吸引力”，看好美國、亞洲（日本除外）、歐洲、日本及新興市場。同時也青睞固定收益，建議多元化佈局。



Mark Haefele

全球首席投資總監
財富管理

在LinkedIn追蹤我
linkedin.com/in/markhaefele

盈利提供支持

標普500指數再次接近歷史高點，當前亮眼表現是源於強勁的基本面還是過於樂觀的市場情緒，仍備受熱議。我們認為，本輪行情有理可據，盈利強勁增長是漲勢的主要原因。標普500指數第一季盈利創下四年來最快增長率，反映出經濟活動依然穩健、AI相關投資持續，以及部分週期性領域的盈利改善。我們預計第二季盈利增長將進一步加快。

AI增長前景是評估當前盈利能否持續的一項重要因素。尤其是，受益於AI的行業和領域可能逐漸變化，從半導體和基礎設施等，轉向能源、應用以及能利用科技提升生產力的企業。

不過，市場下一階段行情並非僅繫於單一領域，盈利增長動能擴大至更廣泛的產業和地區，也將發揮重要作用。值得注意的是，近期週期股（例如金融）和此前落後的防禦股（例如醫療保健）跑贏了科技股。

整體而言，我們預期，全球股票（MSCI所有國家環球指數）到2027年中還有約10%的上行空間。投資者應在各地區擴大股票佈局，以把握豐富的機會和增長驅動力，並降低個股風險。我們將歐洲股票上調至“具吸引力”，並繼續看好美國和亞洲股票。2026年全球股票盈利增長預期將達到21%，此強勁趨勢可望延續至2027年。

但本輪漲勢面臨的風險也不容忽視。若能源價格進一步上漲或通膨居高不下，可能加劇市場對美聯準會升息的憂慮。AI資本支出或變現進程，也有可能不如市場預期。美國與伊朗的和平之路仍然充滿波折。而個股表現顯著分歧，意味著集中度風險依然較高，尤其是高度集中於少數個股、單一地區或主題的投資組合。

在此背景下，確保核心投資組合充分多元化顯得愈發重要，包括在全球分散股票配置，佈局具長期增長潛力的創新主題，並納入優質債券、大宗商品和另類資產。此外，投資者還可透過多元化固定收益策略提升收益，包括新興市場債券和高收益債券。

盈利能否繼續支持美股上漲？

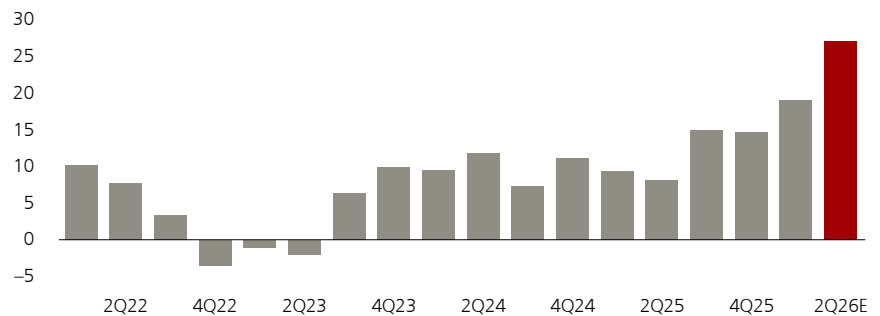
美國企業盈利動能依然強勁。

盈利增長是美股上漲的關鍵驅動因素，最新財報顯示此增長動能未變。標普500指數成分股第一季盈利增長率達到約20%，創四年來最高。第二季財報季已拉開序幕，我們預期盈利增長有望進一步提升至約28%。

圖1

美國企業盈利有望在第二季加速增長

標普500指數每股收益，較上年同期%，實際值與CFO預估值



資料來源：FactSet、瑞銀，截至2026年7月13日

AI基礎設施投資是驅動盈利增長加速的主要因素。

AI基礎設施仍是盈利增長提速的主要動力之一，尤其是半導體，對第二季盈利增長貢獻度預計將超過40%。算力依然供不應求，半導體、記憶體、電力及相關基礎設施的供應瓶頸短期內也難以緩解。這應能支撐AI和科技公司的盈利前景。

根據FactSet，市場預期納斯達克100指數今年盈利將增長38%，2027年將增長26%。聚焦半導體股的SOXX ETF更為亮眼，預計今年盈利增速將達到92%，明年為40%。這意味著中期內AI仍是重要的增長題材，有望繼續支撐股市上漲。

然而，AI資本支出或變現進程不如預期，是市場面臨的一項主要風險。資本支出趨勢依然強勁，我們預期今年支出總額將較上年同期增70%，明年再增長20%。但在此之後的能見度較為有限。鑒於今年下半年超大規模科技企業的資本支出可能超過經營性現金流，我們認為2028年步入資本支出“消化”階段的風險上升。隨著AI投資基調變化，此風險可能愈發受到投資者關注。

我們預期，美股所有11個類股第二季盈利都將出現正成長。

令人鼓舞的是，盈利增長不再僅局限於AI領域。在半導體以外，我們預期美股所有11個類股在第二季都有望出現盈利正增長，標普500指數成分股的盈利增長中位數預期為12%。值得一提的是，ISM製造業採購經理人指數（PMI）已連續6個月位於擴張區間（高於50榮枯線），零售銷售和就業市場也持穩。這表明經濟增長步伐穩健，不至於促使美聯準會更偏向鷹派。

整體而言，我們預期，標普500指數到2027年6月有望升至8,200點，較當前還有約10%的上行空間。

在AI領域，我們繼續看好AI基礎設施，但建議投資者分散配置。半導體和硬體方面，我們首選的三大領域分別是半導體設備、晶圓代工和算力。記憶體位居第四，因為這幾個月該類股的利多催化劑大多已反映。此外，投資者還可考慮更具防禦性的AI概念股，例如支付網路、數據中心REITs以及手機龍頭。

在美國股市，我們認為以下領域存在機會：非必需消費品（受益於穩健的消費支出）、金融（資本市場活動及盈利能力改善）以及醫療保健（政策更為明朗且持續創新）。工業和公用事業也在看好之列，因兩者得益於製造業週期性回暖及中長期發展主題。

全球股市上漲範圍能否持續擴大？

各地區盈利增長應能支持全球股市上漲。

在各地區盈利增長的支持下，我們預期，全球股票從目前至2027年中還有約10%的上行空間。歐洲、亞洲、日本和新興市場都在我們看好之列，為投資者參與市場上漲帶來諸多機會。

我們已將歐元區股票上調至“具吸引力”，因該地區經濟週期性改善且盈利復甦動能增強。製造業活動似乎已見底，成本紀律改善，對通膨長時間走高的擔憂逐漸消退。6月歐元區通膨率從5月的3.2%降至2.8%。

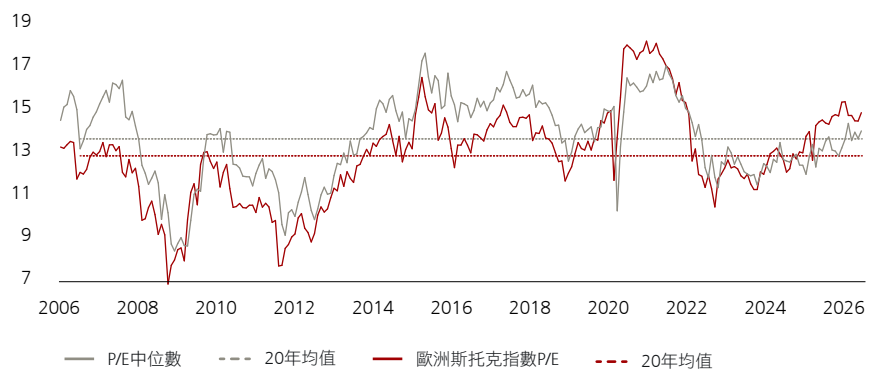
我們預期歐洲股票將受益於盈利增長回升、週期性改善及結構性投資。

歐元區第一季財報季表現強勁。我們預期此趨勢將持續，今明兩年盈利有望分別增長8%和15%，扭轉多年來的停滯局面。週期性改善以及對AI、電氣化和防務的大規模投資，應開始帶動更廣泛的經濟領域回暖。我們預期，下半年市場將愈發關注上述趨勢，週期股和先前表現落後的領域有望迎頭趕上。

圖2

歐元區公司的估值中位數不算高

歐洲斯托克指數的遠期本益比（市盈率，P/E），以及P/E中位數

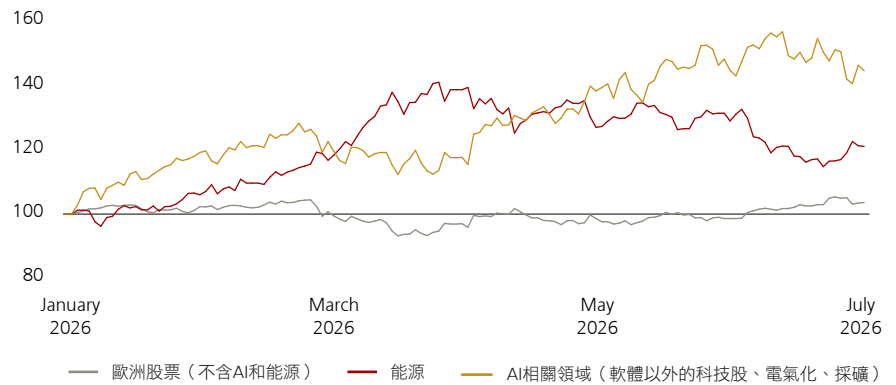


資料來源：LSEG Datastream、瑞銀，截至2026年7月13日

圖3

歐洲股市上漲範圍有望擴大

歐洲斯托克指數AI相關股票、能源及其他類股的表現，年初以來



資料來源：LSEG Datastream、瑞銀，截至2026年7月13日

我們上調歐洲銀行股至“具吸引力”。

我們將歐洲銀行股上調至“具吸引力”，主要基於貸款需求穩健、資本市場波動熱絡以及利率環境更加有利。與此同時，我們看好非必需消費品、工業、醫療保健、德國市場及“歐洲領軍者”主題。鑒於瑞士股市相對偏防禦性，在近幾個月的強勁表現後我們將其調整為“中性”，以反映配置偏好轉向更具週期屬性的市場。

在亞洲地區，我們預期今年盈利將增長72%，明年增速將在20%（以美元計價的MSCI亞洲（日本除外）指數為基準）。AI硬體供應鏈仍是重要驅動因素之一，但對油價和利率敏感的行業亦存在機會，例如：航空、工業、房地產和金融。

鑒於經濟增長、盈利和估值回升，我們將印度上調至“具吸引力”。瑞銀宏觀團隊預計印度今年GDP將增長6.7%，而未來兩年的企業盈利有望重回兩位數增長。我們認為，印度Nifty指數的估值合理，且政府改革措施、人口結構和投資動力均有利。

我們維持對日本股票“具吸引力”觀點。儘管近期日股波動顯著，但持續的股票回購、外資重新流入、企業改革措施、週期性追趕潛力，以及政府的刺激增長政策，均有望為股市形成支撐。我們預計，2026年度東證指數成分股盈利將增長約10%。在AI題材以外，隨著供給條件正常化及成本壓力緩解，金融、機械、建築和休閒行業亦值得關注。

後續漲勢可能面臨哪些挑戰？

漲勢面臨的潛在風險包括：AI發展不如預期、能源供應長期中斷、央行政策收緊。

多項潛在風險可能對本輪漲勢構成挑戰。除了此前探討的AI增長風險外，近日地緣政治風險亦再度升溫。中東地區衝突再起，荷姆茲（霍爾木茲）海峽通航橫生變數，推動布蘭特原油價格朝85美元/桶回升。局勢再度升級表明，通往持久和平的進程仍將波折，重建對復航的信心和產能並非一朝一夕可以完成。即使達成長期停火，能源供應恢復仍需時日，因此，我們預計布蘭特原油年底將在85美元/桶。

不過，油價有望保持在遠低於衝突高點（120美元/桶）的水準，進而限制對核心通膨率的傳導效應。我們仍然認為，雙方均有意願避免重新爆發全面衝突。

央行政策走向亦值得關注。上半年通膨率上行，引發市場對央行可能被迫大幅收緊政策的擔憂。近幾個月油價回落雖有助於緩解相關擔憂，但若通膨被證實仍居高不下，或將再次引發市場憂慮。

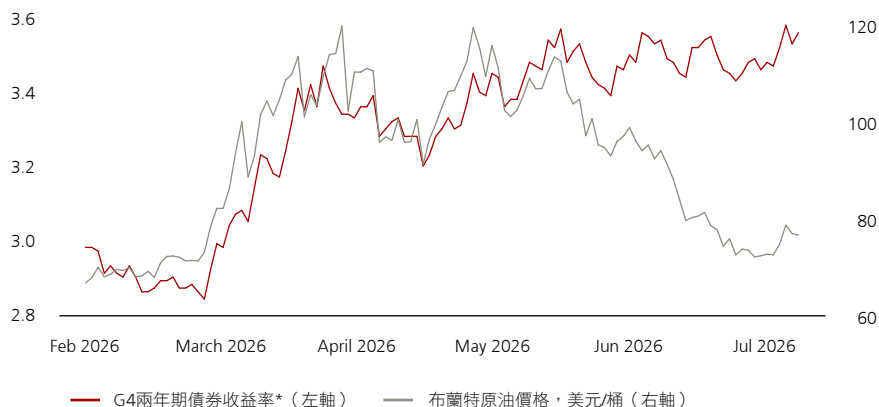
美國6月通膨率回落，減輕美聯準會壓力。

由於商品價格下跌，美國6月核心CPI通膨率回落至2.6%。這印證了我們的看法，即關稅的高點效應已經過去。就目前數據來看，我們認為美聯準會決策尚有迴旋空間，能避免進一步緊縮。服務核心通膨保持溫和，持平於2020年9月以來最低。通膨預期亦保持穩定。勞動力市場方面，6月非農業就業人數僅新增5.7萬，工資增長未見加速。目前期貨市場計入美聯準會未來12個月將升息近40個基點，我們認為此預期過於鷹派。隨著通膨放緩及就業市場降溫，美聯準會有望於今年稍晚釋放更為溫和的政策訊號，並為2027年降息鋪平道路。歐元區通膨放緩跡象，亦有望緩解歐洲央行的政策壓力。

圖4

短存續期（久期）債券收益率走勢與油價脫鉤

G4（美國、歐洲、英國和日本）兩年期債券收益率（%）與布蘭特原油價格



*美國、歐洲、英國和日本的GDP加權收益率
資料來源：瑞銀、Macrobond，截至7月13日

投資觀點

我們青睞多元化股票配置、債券和廣泛的大宗商品持倉。

整體而言，盈利增長、經濟活動強勁和領漲股票擴大等因素，將支持股市進一步上行。與此同時，投資者亦應考慮以下策略：納入優質債券（取得收益並緩衝風險），投資於精選高收益信用債（額外息差收益），廣泛建倉大宗商品（幫助管理地緣政治和供應中斷風險）。除此之外，另類資產也能拓寬回報來源，提高投資組合的韌性。

分散股票配置。我們預計，隨著AI之外的領域盈利趨勢愈發強勁，股市將獲上漲動力。然而，在個股表現高度差異之際，投資組合的表現比以往更取決於投資者持股。我們的分析顯示，在瑞銀平臺上，有將近40%的自主管理股票投資者，將其投資組合一半以上的資金集中於10隻或更少的股票——此舉放大了風險。投資者應確保核心股票持倉多元化配置於我們看好的地區、行業及回報驅動因素，以在投資機遇和集中度風險間取得平衡。

AI、電力和資源、長壽經濟主題
具結構性增長機會。

投資於變革性創新。AI依然是盈利和投資的重要驅動因素，不過，近期波動凸顯了，在持倉已擁擠的AI受益者以外分散配置有其重要性。我們認為，半導體、網路、軟體、電力基礎設施及使用AI提升生產力的公司具有投資價值。電氣化和數據中心需求上升應有利於公用事業、工業及關鍵資源，而臨床創新則支持醫療保健的長期增長。我們建議以多元化方式投資於AI、電力和資源及長壽經濟等主題，而非依賴少數個股。

考慮到期本金贖回。即使股市中期展望依然看好，中東局勢再度緊張、較高的估值及債券收益率走升，均提高了波動加劇的風險。投資者可考慮將多元化核心股票持倉，與“到期本金贖回”策略相結合，後者能限制下行損失並把握潛在上漲機會。對投資組合較為集中，近期有支出需求或對下跌容忍度較低的投資者來說，上述策略尤其重要。

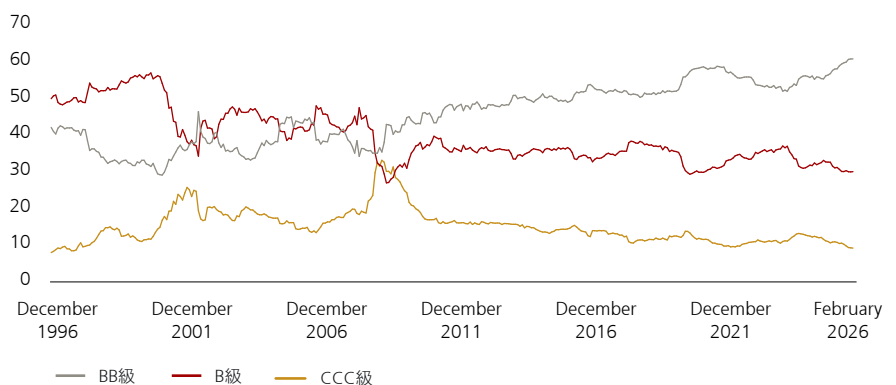
廣泛部署大宗商品。荷姆茲海峽航運再度受阻，為多元化配置大宗商品提供理據。廣泛部署大宗商品，能擴大回報來源並對沖通膨。倘若航運或能源生產持續受阻，能源商品能為投資組合提供緩衝。AI投資和電氣化趨勢將有利於工業金屬，而聖嬰（厄爾尼諾）現象相關風險或將支撐農產品價格。儘管我們認為金價未來幾個月的上行空間有限，但黃金仍具策略多元化效益。我們建議採取主動管理策略，因為，隨著地緣政治局勢、庫存以及需求預期不斷變化，大宗商品領漲類別可能出現輪動。

我們認為，當前收益率走高提供
鎖定持久收益的機會。

鎖定收益。我們認為固定收益“具吸引力”。收益率走高為該資產類別帶來具吸引力的機會。儘管中東衝突再起導致油價和債券收益率上升，但我們預期對核心通膨的傳導效應有限。我們依然認為，市場高估了央行潛在升息幅度。在此環境中，投資者可利用收益率上升時建立債券持倉，偏重於優質中短期券種，尤其是美元和英鎊計價的債券。同時，由於央行路徑、週期階段及財政和政治環境差異，精選的歐洲較長期債券亦具投資價值。

此外，近幾個月來，信用債的投資邏輯有所改善。在收益率具吸引力之際，企業基本面大致穩健，預期違約率可控，且對投資收益的技術性需求依然良好。投資級債券仍是重要的核心配置，而在補充、提升投資組合收益和總回報潛力方面，高收益債和新興市場信用債可望發揮作用。整體而言，我們建議以多元化方式投資固定收益，包括我們給予“具吸引力”評級的高收益和新興市場信用債。

圖5
高收益債券指數的品質改善
發達市場高收益債券評級分佈（%）



資料來源：美銀美林ICE，截至2026年6月29日

另類資產有望幫助投資者實現回報來源多元化。

利用另類資產提升多元化。個股表現高度差異以及個別公司的低相關性，為優異的避險基金（對沖基金）管理人創造有利的環境，而股票與債券的相關性上升，更凸顯差異化回報來源的價值。投資者應考慮建構包括多策略基金、私募市場和精選房地產在內的多元化配置，而非重倉單一基金管理人或策略。另類資產可提高投資組合韌性，並帶來公開市場以外的機會。然而，精選管理人，評估流動性需求、收費以及在初始年份分散配置，依然至關重要。同時，也應考量個別投資者的投資期限以及對低流動性資產的容忍度。



Mark Haefele
全球首席投資總監
財富管理

免責聲明

非傳統型資產

非傳統型資產類型是包括避險基金（對沖基金）、私募股權、私募信貸、房地產和管理型期貨（合稱為“另類投資”）的另類投資。另類投資基金的權益只出售給合格投資者，僅透過提供包含另類投資的風險、表現和費用等資訊的發售文件，敦促客戶在認購和持有基金前仔細閱讀這些文件。另類投資基金的投資具有投機性質，包含大量風險。特別是，這些投資：(1)不是共同基金，不受與共同基金相同的監管要求；(2)表現可能出現波動，投資者可能會損失全部或大量投資；(3)可能涉及有可能增加投資損失風險的槓桿和其他投機性投資做法；(4)是長期的非流動性投資，一般不存在針對這類基金權益的二級市場，預期也不會開發這種二級市場；(5)另類投資基金的權益一般不流動，受轉讓限制制約；(6)可能不需要定期向投資者提供定價或估值資訊；(7)一般包括複雜的稅務策略，向投資者分發稅務資訊時可能會有延遲；(8)費用可能高昂，包括管理費和其他費用和開支，所有這些都會讓獲利減少。

另類投資基金的利益並不是任何銀行或其他已投保的存款機構的存款或義務，也不由任何銀行或其他已投保的存款機構擔保或背書，未經美國聯邦存款保險公司（FDIC）、美國聯邦準備委員會（FED）或任何其他政府機構在聯邦範圍內投保。在投資另類投資基金之前，潛在投資者應瞭解這些風險，具備在較長的時期內承受這些風險的財務能力和意願，並應當把另類投資基金視為總體投資計畫的補充。

除了另類投資一般存在的風險，下列風險的與投資這些策略相關的其他風險：

- **避險基金（對沖基金）風險：**存在專門與避險基金投資相關的風險，可能包括與投資賣空、期權、小型股、“垃圾債券”、衍生品、危困證券、非美國證券和非流動投資相關的風險。
- **管理型期貨：**存在專門與投資管理型期貨項目相關的風險。例如，並不是所有的經理人都始終關注所有的策略，管理型期貨策略可能具備重大的方向性要素。
- **房地產：**存在專門與投資房地產產品和房地產投資信託相關的風險。包括與債務、一般經濟或當地市場情況的不利變動、政府、稅收、房地產和分區法律或法規的變動相關的風險，與出資要求相關的風險，對於某些房地產產品，則存在與按照聯邦稅法獲得優惠待遇的能力相關的風險。
- **私募股權：**存在專門與投資私募股權相關的風險。可臨時提出出資要求，未能滿足出資要求會造成重大不利後果，包括但不限於損失全部投資。
- **私募信貸：**投資私募信貸存在特定風險，包括因貸款違約而造成的損失。在重大不利情況下，這可能導致投資金額大幅虧損。
- **外匯/貨幣風險：**投資美國以外地區證券發行人的投資者應注意，即便是以美元計價的證券，美元與發行人“本國”貨幣之間的匯率變動也會對這些證券的市場價值和流動性造成意外影響。這些證券可能還會受到美國投資者可能並未知曉的其他風險（如政治、經濟或監管變動）影響。

全球資產類別偏好說明

資產類別偏好為投資決策提供總體指引。這些偏好反映瑞銀機構觀點會議成員的集體判斷，主要基於對未來12個月流動性、常見指數、機構觀點情景以及分析師確信頭寸的預期總回報評估。請注意，由於投資組合建構方式、集中度和借貸限制等因素，各種投資策略的戰術資產配置（TAA）配置可能與這些觀點不同。

具吸引力 – 我們認為該資產類別具吸引力。可考慮該資產類別中的機會。

中性 – 我們認為回報或虧損的幅度都不大。可考慮較長期持有。

不具吸引力 – 我們認為該資產類別不具吸引力。可考慮其他機會。

註：我們將《股票投資指南》五級別觀點中的“最具吸引力”納入“具吸引力”，“最不具吸引力”納入“不具吸引力”。

瑞銀投資總監辦公室(“CIO”)的投資觀點由UBS Group AG (“UBS Group”) 旗下UBS Switzerland AG (受瑞士金融市場監督管理局監管) 或其附屬公司(統稱為“UBS”) 的全球財富管理(Global Wealth Management) 業務部門編製和出版。UBS Group包括前Credit Suisse AG及其子公司、分支機構和附屬公司。

此等投資觀點根據旨在促進投資研究獨立性的法律要求編製。

通用投資研究——風險資訊：

本出版物僅供個人參考，不作為任何買賣投資或其它特定產品的報價或邀請報價。本報告所包含的分析不構成個人建議，也不考慮任何特定接收人的具體投資目標、投資策略、財務狀況和需要。此等分析基於大量的假設。不同的假設可能導致分析結果出現重大不同。某些服務和產品受法律約束，不能無限制地向全球提供、及/或者不適合對所有投資者銷售。本文件中的所有資訊和意見的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證(除了關於UBS的披露資訊)。報告中所提及的所有資訊、觀點以及任何預測、預估和指示的市場價格僅反映截至報告發佈時的情況，未來如有變動，恕不另行通知。因採用的假設和/或標準不同，本報告中的觀點可能與UBS其它業務領域或部門不同或甚至相反。UBS在編製本文件時可能會使用人工智慧工具(“AI工具”)。儘管使用AI工具，但本文件已經過人工審核。

在任何情況下，本文件或任何此等資訊(包括任何預測、價格、指數或其他計算金額(“價值”)均不得用於以下任何目的(i)估價或會計目的；(ii)確定任何金融工具或金融合約的應收或應付金額、價格或價值；或(iii)測算任何金融工具的表現或績效，包括但不限於追蹤任何價值的回報或表現，或定義投資組合的資產配置或計算績效報酬或表現費。接收此文件和資訊，即意味著您將被視為向瑞銀聲明並保證，您不會將本文件用於上述任何目的，或以其他方式依賴任何此等資訊。UBS及其任何董事或員工可能有權在任何時候持有本報告所提及投資工具的多頭或空頭頭寸，作為委託人或代理人進行涉及相關投資工具的交易，或者向/為發行人、投資工具本身或向/為此等發行人的任何商業或財務附屬公司提供任何其他服務或有官員擔任其主管。在任何時候，UBS及其員工所做的投資決策(包括是否買入、賣出或持有證券)可能與UBS研究出版物表達的觀點不同或相反。某些投資可能因所處的證券市場流動性差而不能隨時變現，所以對投資進行估價和識別所處的風險可能很難進行量化。UBS依賴資訊壁壘來控制資訊在UBS各個地區、部門、集團或關聯公司間的流動。鑒於存在巨大的損失風險，並且可能發生損失超過初始投資的情況，期貨和期權交易並不適合所有投資者。過往績效表現不預示未來績效表現。可應要求提供更多資訊。有些投資可能會突然大幅跌價，收回的資金可能低於投資額，或者甚至需要賠付更多。匯率的變動可能對價格、價值或投資收入產生不利後果。負責編製本報告的分析師可能為了收集、綜合和解讀市場訊息而與交易部人員、銷售人員和其他群體接觸。

瑞銀集團內各個地區、團體和人員可以獨立編製和分發各自的研究產品。例如，投資總監辦公室(CIO)的研究報告由瑞銀財富管理編製。瑞銀全球研究(UBS Global Research)由瑞銀投資銀行(UBS Investment Bank)編製。個別研究部門的研究方法論和評級系統可能有所不同，例如在投資建議、投資期限、模型假設和估值方法方面。因此，除了特定經濟預測(瑞銀CIO和瑞銀全球研究可能合作提供)外，個別研究部門提供的投資建議、評級、價格目標和估值可能有所不同或不一致。您應參考每個相關的研究產品，以瞭解其研究方法論和評級系統的細節。並非所有客戶都可以獲取每個研究部門的所有產品。每個研究產品都受其編製部門的政策和程式約束。編製本報告的分析師的薪酬完全由研究部門的管理層及高層經理確定(不包括投資銀行部門)。分析師的薪酬並不基於投資銀行、銷售和交易或做市商交易的營收，但薪酬可能與瑞銀集團的整體營收相關，投資銀行、銷售和交易以及做市商交易均是整體營收的一部分。

稅務處理視個人情況而定，且可能會在未來發生改變。UBS不提供法律或稅務建議，也不對資產或資產的投資回報的稅務處理作出任何陳述，無論其是普遍性的還是針對客戶具體情況或需求的。我們必定無法將具體投資物件、金融形勢以及不同客戶的需求都納入考慮範圍，建議您就投資相關產品可能產生的影響(包括稅務方面的影響)進行金融和/或稅務諮詢。

若無UBS的事先授權，不得複製或複印本材料。除非另有書面協議，UBS明確禁止以任何原因將本材料派發或轉交給第三方。UBS不對第三方因使用或派發本材料引起的任何索賠或訴訟承擔任何責任。這份報告僅在適用法律允許的情況下派發。關於CIO管理利益衝突以及保持其投資意見和出版物、研究和評級方法獨立性之方式的相關資訊，請訪問www.ubs.com/research-methodology。本出版物和其他CIO出版物中所提及的有關作者的更多資訊，以及任何涉及該主題的以往報告副本，可應要求從您的客戶顧問處獲得。

可持續投資策略的重要資訊：本術語基於瑞銀可持續投資框架的定義，並不涉及或關聯任何具體產品的監管標籤體系或命名規範。可持續投資策略旨在於投資流程和投資組合構建中考慮並納入環境、社會和治理(ESG)因子。跨地域的策略採用ESG分析，並以不同方法將結論融入其中。納入ESG/可持續投資因子或許會限制瑞銀參與某些投資機會或就其提供建議，雖然平常這些機會符合客戶投資目標。納入ESG因子或可持續投資考量的投資組合，其回報率可能低於也可能高於瑞銀不考慮ESG因子、排除條件或其他可持續性議題的組合，而且此類投資組合面臨的投資機會可能有所不同。

外部資產經理/外部財務顧問：若本研究報告或出版物提供給外部資產經理或外部財務顧問，UBS明確禁止外部資產經理或外部財務顧問向其客戶和/或第三方散發和提供。

美國：僅由UBS AG旗下子公司UBS Financial Services Inc.或UBS Securities LLC向美國人士派發。UBS Switzerland AG、UBS Europe SE、UBS Bank, S.A.、UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda、UBS (Brasil) Corretora de Valores S.A.、UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V.、UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd.、UBS Wealth Management Israel Ltd和UBS Menkul Degerler AS為UBS AG的附屬公司。在向美國人士派發報告時，UBS Financial Services Inc.對非美國附屬公司編製的報告內容承擔責任。美國人士在本報告中提及的證券中進行的所有交易應透過隸屬於瑞銀的美國註冊經紀商進行，而非透過非美國附屬公司進行。本報告的內容未經且將不會獲得美國或其他地方的任何證券或投資監管機構的批准。UBS Financial Services Inc.不是《證券交易法》(“市政顧問規則”)第15B條所指的任何市政實體或義務人士的市政顧問，本報告所載意見或觀點並非旨在且不構成市政顧問規則意義上的建議。

如需要各國家/地區資訊，請參考以下網址：ubs.com/cio-country-disclaimer-gr，或可洽詢您的客戶顧問索取完整版的風險資訊。

除非本文另有指明和/或視乎您收到本報告的當地實體的情況，本報告由UBS Switzerland AG派發，UBS Switzerland AG受瑞士金融市場監督管理局(FINMA)授權和監管。

在翻譯文本中(報告和免責聲明)，中英文本如有歧異，應以英文本為準。

版本C/2026。CIO82652744

© UBS 2026。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有