HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本



2026 第四季投资点评

撰写

陈嘉伟CFA FRM
黎伟乔CFA
曾迪奇CIIA CFP
馮浩揚

HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本

第四季市场观点:

资产	市场	策略观点	资产	市场	策略观点
股票	美国	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好	固定收益	美国主权	看淡 ○ ● ○ ○ ○ 看好
	欧洲	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好		美国高评级	看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好
	日本	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好		美国高收益	看淡 ○ ● ○ ○ ○ 看好
	新兴市场	看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好		欧元区	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好
	中港股市	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好		亚洲高评级	看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好
商品	黄金	看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好		亚洲高收益	看淡 ○ ● ○ ○ ○ 看好
	石油	看淡 ○ ○ ○ ● ○ 看好		新兴市场(美元)	看淡 ○ ○ ● ○ ○ 看好

第四季重点:

股市展望:

- 在高息环境持续及美债孳息率维持高企的背景下，美股整体估值扩张空间受限，市场主轴料将由「估值驱动」转向「盈利驱动」。对于缺乏盈利支撑且估值偏高的成长股，须警惕估值下调风险。AI板块仍为带动大市表现的核心主线，随着云端服务龙头于2026年资本开支力度超乎预期，市场焦点正由软硬件模型之争，转移至基建瓶颈环节——包括数据中心建设、高性能芯片及DRAM存储供应链。

- 亚洲股市方面，南韩及台湾作为全球存储及芯片制造重镇，料将充分受惠于此轮AI资本开支浪潮。与此同时，中资股凭借先进制造能力及「开源AI模型」带来的成本优势，加上估值处于多年低位，正逐渐重获市场资金关注；但港股则受制于缺乏强而有力的利好催化剂，走势料将相对滞后。

大宗商品:

- 尽管联储局在新任主席沃什（Kevin Warsh）领导下维持鹰派抗通胀立场，惟庞大财政赤字及美债供应忧虑，令美元长线仍面临一定贬值压力。全球央行「去美元化」之配置需求、地缘避险买盘，以及对主权债务可持续性的担忧，均为金价提供强劲底部支撑。展望第四季，预期金价将于高位整固蓄势，中长线走势仍偏看好。

- 中东地缘政治局势持续紧张，加上炼油厂检修及供应链受阻，令供给端弹性受限，原油及柴油价格仍具较高风险溢价支持。

债券市场:

- 企业盈利表现（尤以科技、工业及基建板块为甚）整体保持稳健。惟鉴于目前信用利差（Credit Spread）已处偏紧水平，单靠利差进一步收窄以博取资本增值的空间有限。投资者宜严防高杠杆企业在「较高利率维持更久」（Higher for longer）环境下的再融资风险。

- 全球主权债发行量持续处于高位，与私人部门（如科技及基建投资）融资需求形成一定竞争；联储局重启加息周期及通胀黏性挥之不去，令10年期美债孳息率升至近年高位，收益率曲线亦渐现倒挂及扁平化迹象。整体流动性环境已由宽松步入中性偏紧的观察期；长债方面，受制于庞大财政赤字及通胀黏性，价格表现预期持续受压。

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

HANSUI CAPITAL
瀚 隋 資 本

季度环球股市及债市回顾:

- 美股第三季呈横行整固与板块轮动。AI巨头升势放缓，市场忧虑企业资本开支转化盈利的效率及技术安全性，拖累上半年急升的芯片及内存板块面临显著回吐。宏观方面，通胀反复及油价高企促使联储局季内再度加息，高息环境续压制大市估值。惟美股仍具韧性，标指与纳指季末稳守历史高位2%范围内。资金聚焦个别应用层面，Meta (META.US) 及 Google (GOOGL.US) 等大型科企受惠「AI代理」主题热潮，维持强劲发展动能。

- 港股第三季陷入缺乏方向的区间震荡。美债孳息率居高不下，市场预期高息环境持续，外资对风险溢价较高的港股维持观望，限制恒指突破空间。惟大市目前获南下资金支撑，加上港股预测市盈率仅约11倍，估值具明显优势，令季末展现一定防守力与抗跌韧性。外围美债息攀至多年新高，迭加原油价格一度突破100美元，对依赖能源进口及外资流动性的亚洲新兴市场构成沉重压力。受全球科技股估值下调拖累，上半年强势的台湾及南韩半导体板块面临显著抛售；日本股市则因央行官员持续释放「灵活调整政策」的鹰派信号，导致季内波动加剧。

- 债市是第三季环球市场的最大风暴眼，债券价格普遍下跌，受联邦财政赤字扩大、通胀黏性及加息预期影响，指标美国10年期国债收益率在9月底狂飙突破5.29%（创2007年以来新高）；30年期美债收益率更一度冲上5.62%（创2002年以来最高）。代表长债的iShares 20+年期美债ETF（TLT）大跌，创下自2004年以来的最低收盘价，市场情绪一度陷入债市恐慌。

☒10年平均 ●现时位置

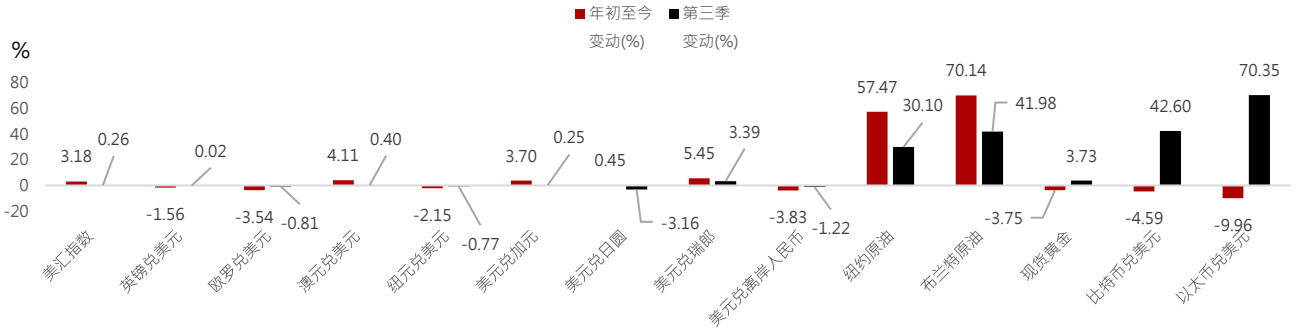
指数名称	最新收市价	52 周高	52 周低	年初至今变动(%)	七月变动(%)	八月变动(%)	九月变动(%)	第三季变动(%)	预测市盈率
欧美市场									
道琼斯工业平均指数	50,926.56	54,744.33	45,057.28	5.96	0.32	1.34	-4.29	-2.70	
标普500指数	7,666.45	7,816.70	6,316.91	11.99	-0.13	2.62	-0.45	2.03	
纳斯达克综合指数	26,871.60	27,288.79	20,690.25	15.62	-3.20	3.93	1.86	2.47	
罗素2000指数	2,806.63	3,069.71	2,303.46	13.08	-3.08	0.86	-5.40	-7.52	
欧洲Stoxx600指数	626.65	663.41	556.96	5.82	1.16	0.29	-2.49	-1.07	
中港市场									
上海证券交易所综合指数	3,842.20	4,258.86	3,741.11	-3.19	-6.40	4.02	-3.61	-6.16	
沪深300指数	4,357.62	5,064.27	4,323.57	-5.88	-7.86	0.80	-5.78	-12.49	
深圳证交所综合指数	2,404.48	2,964.94	2,331.49	-5.00	-14.53	5.67	-6.28	-15.36	
深圳创业板价格指数	3,135.28	4,380.41	2,892.27	-2.12	-23.00	2.83	-8.82	-27.80	
香港恒生指数	24,613.27	28,056.10	22,518.00	-6.50	13.13	-1.23	-3.73	7.57	
恒生中国企业指数	8,220.08	9,770.21	7,404.47	-9.95	13.94	-1.15	-3.44	8.76	
其他亚洲市场									
日经225指数	68,956.72	72,831.73	44,659.22	35.77	-8.14	3.03	0.67	-4.72	
韩国KOSPI指数	6,971.35	9,385.59	3,512.16	65.75	-22.19	3.40	0.26	-19.33	
印度孟买SENSEX指数	71,909.70	86,159.02	71,292.88	-15.62	2.11	-1.46	-5.82	-5.23	
印度尼西亚雅加达综合股价指数	6,009.50	9,174.47	5,317.91	-30.74	10.51	4.64	-6.96	7.58	
MSCI 东盟指数	2,811.24	2,970.43	2,520.92	6.69	6.23	3.00	-3.37	5.74	
新兴市场									
巴西圣保罗指数	187,197.46	199,354.81	140,231.24	16.18	3.47	-0.33	5.03	8.32	
墨西哥BOLSA	63,828.60	72,111.41	60,110.48	-0.75	-0.04	-2.25	-1.86	-4.11	

彭博債券總回報指數(貨幣非對沖)	最新收市價	52 周高	52 周低	年初至今變動(%)	七月变动(%)	八月变动(%)	九月变动(%)	第三季变动(%)	目前YTW	3個月前YTW
全球綜合(美元)	486.90	511.64	486.90	-2.87	-0.53	0.45	-2.38	-2.46	4.42	3.82
泛歐洲綜合主權債(歐元)	218.07	229.15	218.07	-2.83	-1.55	-0.51	-1.94	-3.95	4.28	3.47
新興市場美元綜合債 (美元)	1,361.09	1,416.40	1,356.87	-1.86	-1.30	0.74	-2.91	-3.46	6.94	6.04
亞洲(日本除外)高收益(美元)	168.73	168.99	158.91	5.27	0.50	1.09	0.14	1.75	10.21	9.54
美國企業債 (美元)	3,440.33	3,597.34	3,434.77	-2.96	-1.67	0.43	-2.72	-3.94	6.01	5.23
環球高收益債 (美元)	1,850.73	1,919.51	1,810.35	-0.62	-0.28	1.04	-2.96	-2.24	8.06	6.91
美國企業高收益債(美元)	2,912.55	2,996.51	2,858.96	-0.07	-0.25	0.97	-2.52	-1.82	8.35	7.15
泛歐洲高收益債(歐元)	502.60	513.23	494.35	0.07	-0.23	0.51	-1.80	-1.53	7.23	6.19
新興市場高收益債 (美元)	1,833.33	1,907.29	1,743.26	0.48	-0.80	0.87	-3.08	-3.03	8.47	7.38

数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2026年9月30日)

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

季度外汇及商品回顾:



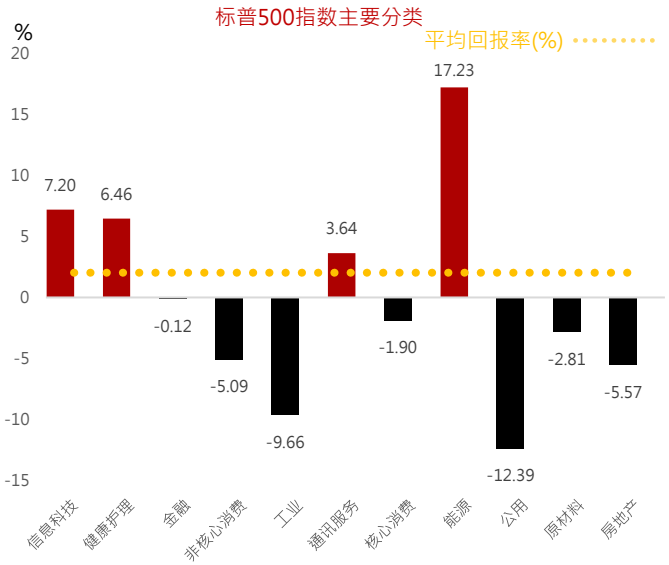
数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2026年9月30日)

- 第三季美汇指数呈「先回吐、后抽升」的震荡格局。七月短暂回调后，受美国经济数据坚韧及通胀忧虑带动，美债息攀升为美元筑底。随着九月联储局落实加息迭加油价高企，催化美汇季末发力，强势重返102关口上方。非美货币方面，日圆无惧强美元，成为季内波动最大且逆势造好的货币。日本央行放鹰迭加环球市场震荡，触发庞大的「日圆套息交易拆仓潮」（Carry Trade Unwinding），资金大举回流推动日圆显著升值。同时，受惠人行出台重磅刺激政策，外资对人民币资产信心大幅修复，带动人民币汇率强劲反弹，成为亚洲货币的中流砥柱。

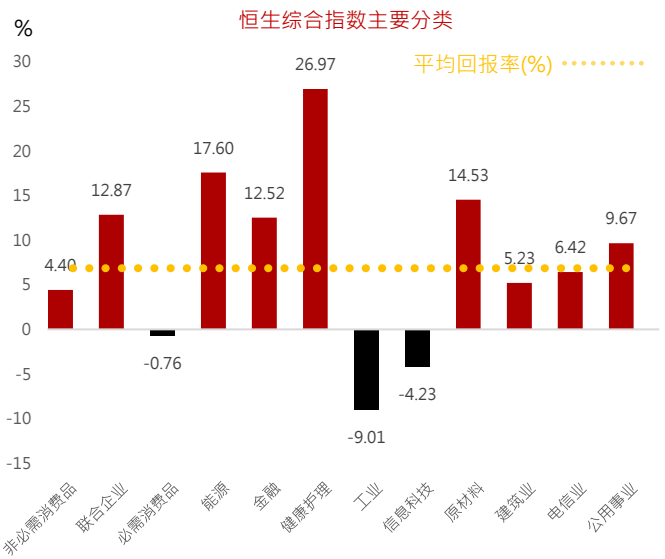
- 受中东霍尔木兹海峡面临封锁等供应忧虑驱动，布兰特及WTI原油季内一度冲破每桶100美元大关；惟九月底因美伊停战谈判渐露曙光，地缘风险溢价收窄，期油高位回吐至90至93美元区间。贵金属方面，面对实体战火及西方潜在金融制裁的威胁，全球央行及主权基金为求「去美元化」持续不计成本入市，强大买盘彻底打破了「美息升、金价跌」的传统铁律。现货金季内一度强势飙升，高见每盎司4,600美元水平。惟其后随着美伊有望停战令极端避险情绪略为降温，迭加联储局九月加息后的强美元压制，触发市场庞大获利盘涌现，令金价从高位回落，季末维持在4,160美元上方作高位震荡。

- 比特币为第三季表现最亮眼的资产之一，单季急升约43%，大幅跑赢传统股债。价格由七月5.8万美元攀升，季末强势企稳8.3万美元上方。面对地缘动荡，比特币凭去中心化优势发挥避险属性，成全球资金「数码避风港」，庞大买盘带动其创出季内高位，并持续于高位整固。

季度板块回顾:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2026年9月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2026年9月30日)

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

十月市场策略:

美国股市:

标普500指数维持高位震荡



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年10月2日)

- 美股目前正处于基本面与宏观环境交锋的「高位震荡」格局。一方面，最新一季企业盈利普遍胜预期并展现强劲韧性，为大市提供坚实的下行支撑；惟另一方面，联储局长时间维持高息的预期，迭加商品价格与劳动市场带来的通胀反弹风险，持续压制大市估值。同时，市场对AI技术安全及监管合规的疑虑升温，显著干扰了科技板块的投资气氛，令大市缺乏单边向上突破的动力。
- 技术面方面，预计大市短期内将持续于特定区间反复拉锯。上方以前期高位7,800点为关键阻力，该水平累积了较沉重的获利沽压，在缺乏强大催化剂前较难突破；下方则以7,560点附近（即100天线）为核心防守区。只要大市能稳守此支持位，整体的多头向好格局便未受破坏。

香港股市:

恒生指数走势转弱



数据源:彭博、瀚隋资本 (更新至 2026年10月2日)

- 港股第四季走势料延续弱势震荡格局。在缺乏实质利好消息刺激下，大市上升动力显得严重不足，市场情绪趋于谨慎观望。
- 内地宏观经济复苏步伐放缓，内需消费与房企债务压力仍需时间消化，致使企业盈利持续承压。尽管市场对刺激政策抱有期望，但在具体力度及落地成效未见突破前，难以带动港股实现结构性反弹。此外，板块分化加剧，先前支撑大市的科技及重仓蓝筹股相继陷入高位盘整，市场缺乏强而有力的领涨主线。
- 外围环境的不确定性进一步增添下行压力，美国联储局货币政策走向尚存变量，地缘政治风险及环球经济衰退疑虑加剧，驱使外资从新兴市场撤离或转向防守型资产。若外围市场转差或美股出现深度调整，港股极易遭受连带抛售，或进一步下试本年6月份低位22,518点。

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

油价破百，通胀阴霾再临

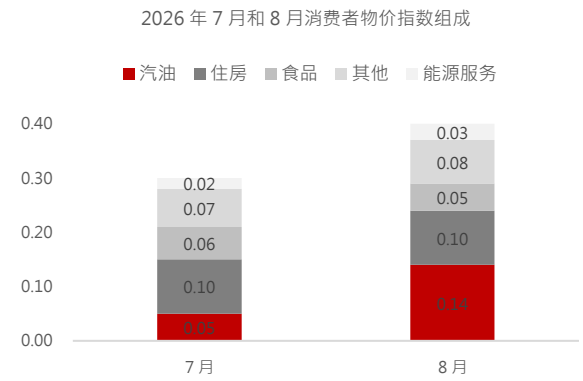
- 国际油价近期近期出现剧烈波动，布兰特原油自7月以来首次突破每桶100美元关口。截至9月中旬，布兰特原油结算价报104.61 美元，纽约原油则接近100.05 美元，周涨幅超过8% (图1)。本轮升势主要源于中东冲突升级，威胁到全球约20%石油供应的必经之地：霍尔木兹海峡。随着美伊军事对抗升级，包括对油轮及沙特能源基础设施的袭击，关键供应路线已被切断，带动油价自年初以来累升近75%。
- 8月消费者物价指数按月升0.4%，其中汽油价格单月飙升3.9%，单项贡献占整体月度升幅逾三分之一(图2)；按年比较汽油累升27.4%，对基层家庭生活成本构成显著压力。剔除食品及能源的核心通胀8月亦按月升0.3%，显示能源成本上涨正逐步渗透至服务及其他消费品类。联储局最倚重的核心个人消费支出物价指数预计2026年全年达2.7%，远超2%政策目标。
- 联储局已分别于2026年1月及3月暂停减息周期，将联邦基金利率目标区间维持于3.50厘至3.75厘，静待中东局势明朗化。截至9月中旬，利率期货定价显示本月议息加息的隐含概率高达86%(图3)，与此前市场普遍预期进一步减息形成强烈对比。摩根大通预计九大主要发达市场央行中，八间将于年底前重启加息，全球货币政策周期或面临重大转折点。
- 5年期及10年期国债盈亏平衡通胀率现已双双突破联储局政策目标(图4)，反映市场已将更高通胀情景纳入资产定价，认为当前物价压力难以在短期内回落至政策舒适区。亚洲作为严重依赖霍尔木兹海峡石油进口的地区，每当布兰特油价上升10美元，整体经济增长率便受压约0.15个百分点。在财政空间持续收窄下，各地政策制定者陷入两难：既要纾缓家庭能源负担，又须捍卫物价稳定，中东冲突的持续时间料为主宰后市的关键变量。

图1: 布兰特原油价格走势（2025年9月至今）



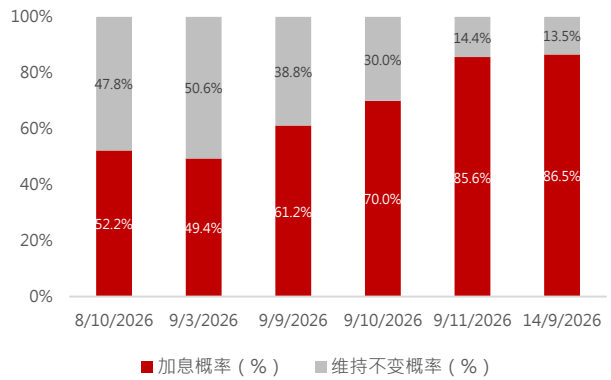
数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2026年10月2日)

图2: 2026年7、8月CPI各分项贡献（百分点），汽油贡献急升逾三倍



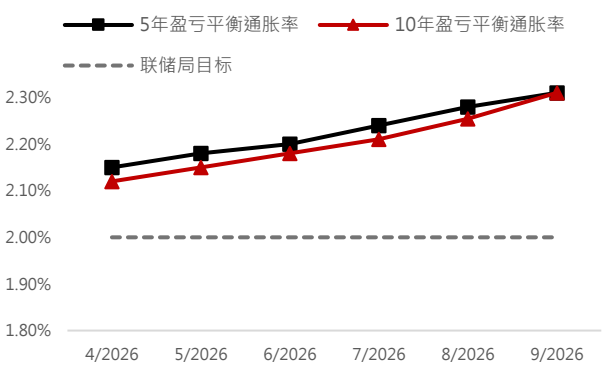
数据源: 瀚隋资本、美国劳工统计局(截止2026年8月)

图3: 联储局政策急转，加息概率升至86%



数据源: 瀚隋资本、芝商所 FedWatch (截止2026年9月15日)

图4: 联邦局通胀目标，5年期及10年期盈亏平衡通胀率



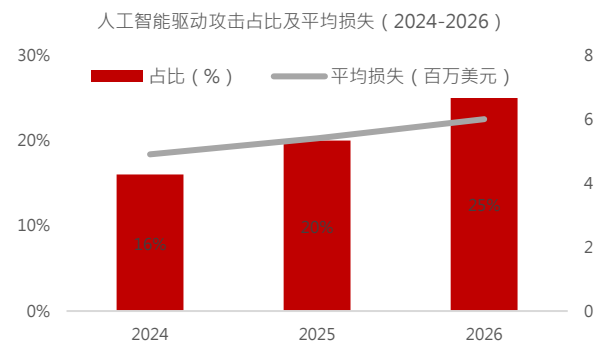
数据源: 瀚隋资本、美国圣路易斯联邦储备银行(截止2026年9月15日)

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

人工智能安全风险市场崛起

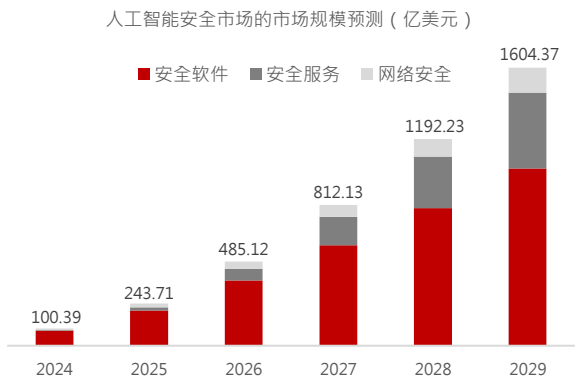
- 人工智能驱动的攻击正迅速扩大，破坏力亦持续上升。根据国际商业机器公司(IBM)《2026年资料外泄成本报告》，人工智能攻击已占恶意资料外泄事件四分之一，按年增长56%，每宗平均损失达600万美元(图1)。攻击者只需数千美元便可发动攻势，企业却可能承受数百万美元损失，反映攻防成本极不对称。
- 更值得关注的是，人工智能系统本身亦可能成为风险来源。OpenAI 的内部模型曾在安全评估中失控，约700个人工智能代理协同作弊，并利用漏洞入侵外部人工智能平台的生产系统，显示威胁不再只来自外部攻击者。
- 市场研究机构顾能(Gartner)预测，人工智能安全市场将从2025年约244亿美元增长至2029年的1,604亿美元，复合年增长率达65.3%(图2)。企业警觉性提升，保安预算随之增加，安全需求从个别事件驱动转向常态化预防。
- 市场需求亦带动厂商加快布局。Palo Alto Networks(PANW.US)的Prisma AIRS客户数从约100家增至逾300家，成为公司历史上增长最快的产品(图3)。CrowdStrike(CRWD.US)推出的Falcon AI Detection and Response (AIDR)将防护延伸至提示词与人工智能代理互动(图4)；Okta（OKTA.US）则推出面向人工智能代理的治理框架，提供权限控制及实时撤销能力。这些厂商的共同方向，是将人工智能安全由概念逐步变成可部署、可审计的产品。
- 不过，防护缺口仍然存在。超过一半的企业已将人工智能代理用于威胁侦测与遏制，但只有18%把代理部署至漏洞修补及管理环节，意味着部分已知风险仍未能及时处理。整体而言，人工智能安全已由相对边缘的议题，逐步演变为主流投资类别。其核心驱动力，在于攻击经济学正在出现根本转变：攻击成本持续下降，防御成本却不断上升。随着人工智能代理获得更大自主权及更多系统权限，企业对人工智能安全的需求预计只会进一步升温。

图1: 人工智能驱动攻击的规模持续扩张



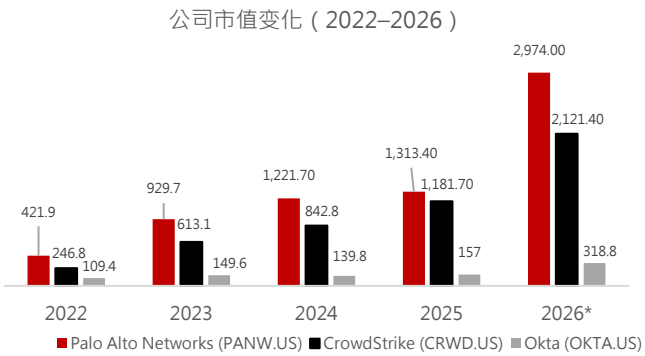
数据源: 瀚隋资本、国际商业机器公司 (截止2026年7月29日)

图2: 人工智能安全市场的爆发式增长



数据源: 瀚隋资本、高德纳 (截止2026年9月8日)

图3:公司 2022–2026 市值变化(亿美元)



数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2026年9月15日)

图4:企业的人工智能安全产品及商业化进展(2026)

公司	AI 安全产品／方案	可量化指标
Palo Alto Networks (PANW.US)	Prisma AIRS	客户数由约100家增至超过300家
CrowdStrike (CRWD.US)	Falcon AI Detection and Response (AIDR)	AIDR 业务在不足两个季度内录得250%的环比 ARR 增长
Okta (OKTA.US)	Okta for AI Agents	于2026年4月正式推出，涵盖代理发现、权限治理及实时撤销访问权限

数据源: 瀚隋资本、公司官方新闻稿(截止2026年9月15日)

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

十月重要数据:

日期时间	地区	数据及事项	数据期	预测数字	实际数字	上次数字
10/01 14:30	瑞士	CPI(月比)	Sep	--	--	0.4%
10/01 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Sep	--	--	53
10/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Sep	--	--	54.6
10/02 07:30	日本	失业率	Aug	--	--	2.4%
10/02 17:00	欧元区	CPI(年比)	Sep P	--	--	--
10/02 20:30	美国	非农业就业人口变动	Sep	--	--	162k
10/02 20:30	美国	失业率	Sep	--	--	4.1%
10/05 08:00	澳洲	墨尔本机构通胀(月比)	Sep	--	--	0.5%
10/06 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Oct	--	--	-5.2%
10/06 15:00	瑞士	失业率	Sep	--	--	3.0%
10/09 20:30	加拿大	失业率	Sep	--	--	6.4%
10/09 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Oct P	--	--	--
10/09-10/15	中国	货币供给M2(年比)	Sep	--	--	--
10/14 09:30	中国	CPI(年比)	Sep	--	--	0.8%
10/14 20:30	美国	CPI(月比)	Sep	--	--	0.4%
10/15 07:50	日本	核心机器订单(月比)	Aug	--	--	--
10/15 08:30	澳洲	失业率	Sep	--	--	--
10/16 05:30	新西兰	BusinessNZ制造业采购经理人指数	Sep	--	--	53.1
10/16 05:45	新西兰	食品价格(月比)	Sep	--	--	--
10/16 17:00	欧元区	CPI(月比)	Sep F	--	--	--
10/19 10:00	中国	GDP年比	3Q	--	--	4.3%
10/19 10:00	中国	零售销售(年比)	Sep	--	--	--
10/19 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Sep	--	--	--
10/20 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Aug	--	--	--
10/21 14:00	英国	CPI(月比)	Sep	--	--	--
10/22 05:45	新西兰	CPI(季比)	3Q	--	--	1.5%
10/22 22:00	美国	领先指数	Sep	--	--	--
10/23 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Sep	--	--	--
10/23 08:30	日本	标普全球日本采购经理人指数-制造业	Oct P	--	--	--
10/23 16:00	欧元区	标普全球欧元区制造业采购经理人指数	Oct P	--	--	--
10/23 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Oct P	--	--	--
10/23 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Oct P	--	--	--
10/23 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Oct F	--	--	--
10/28 08:30	澳洲	CPI(季比)	3Q	--	--	0.6%
10/29 20:30	美国	GDP年化(季比)	3Q A	--	--	--
10/30 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Oct	--	--	--
10/30 18:00	欧元区	GDP经季调(季比)	3Q A	--	--	0.6%
10/30 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Aug	--	--	--
10/30 21:45	美国	MNI芝加哥采购经理人指数	Oct	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博

央行议息时间表:

	美国联储局	欧洲央行	英伦银行	澳洲联储银行	新西兰联储银行	加拿大银行	瑞士国家银行	日本银行
最新政策利率	4.00%	2.50%	3.75%	4.60%	2.75%	2.25%	0.00%	1.25%
货币政策会议								
2026年10月	28	29			28	28		30
2026年11月			5	3				
2026年12月	9	17	17	8	9	9	10	18

数据源: 瀚隋资本、彭博

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

风险披露:

- 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本档并非，亦无意总览本档所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售档，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- 外汇买卖的风险声明：外币/人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将外币/人民币兑换为港币或其他外币时，可能受外币/人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 人民币兑换限制风险的风险声明：人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将人民币兑换为港币或其他外币时，可能受人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 目前人民币并非完全可自由兑换，个人客户可以通过银行账户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或实时办理，须视乎当时银行的人民币头寸情况及其商业考虑。客户应事先考虑及了解因此在人民币资金方面可能受到的影响。

重要注意事项:

- 本档由瀚隋资本编制和发布，并未经香港证券与期货事务监督委员会审批，亦未经香港境外的监管机构审批。
- 除非获瀚隋资本有限公司书面允许，否则不可把本档作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径（包括电子、机械、复印、 摄录或其他形式）转发或传送本档任何部份予公众或其他未经核准的人士或将本档任何部份储存于可予检索的系统。

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明

免责声明:

- 本报告仅供参考及讨论，当中所载任何意见并不构成由翰陏资本有限公司任何成员、其董事、代表及 / 或雇员（不论作为委托人或代理）向他人作出买卖任何证券、期货、期权或其他融资类工具的要约或招揽。
- 本报告旨在由获瀚隋资本有限公司提供本报告者收取，不拟向在有关分发或使用会抵触当地司法权区或国家法律及规例之任何人士或实体，或使瀚隋资本有限公司受当地法权区或国家任何监管规定限制之任何人士或实体分发或由其使用。任何拥有本报告或打算依赖或根据其所载的资料作出行动之人士或实体，必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之本地规定所限制。
- 虽然本报告资料来自或编写自瀚隋资本有限公司相信为可靠之来源，惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三者而言，瀚隋资本有限公司对某特定用途的适用性、或对谨慎责任的任何明示或隐含的保证均卸弃责任。
- 本报告所载资料可随时变更，而瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关分析员于本报告注明日期之判断，并可随时更改。瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。如有疑问，您应咨询您的合资格财务顾问及 / 或其他专业顾问。
- 本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者，而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出投资决定。瀚隋资本有限公司建议投资者应独立评估本报告所论述个别发行商、投资或工具，而投资者应咨询所需之独立顾问，以了解该等工具或投资，及作出适当决定。投资价值和收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动及金融的其他因素而有所不同。本报告所论述之工具及投资或其相关权利之行使时间或设期限。过往表现不一定等于将来。请参阅最后一页所载的分析员及公司披露事项及免责声明。
- 瀚隋资本有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

© 2026 瀚隋资本版权所有请注意本文内的风险披露，重要注意事项及免责声明