

美股研究报告 | 美股策略月报

2026年2月2日

作者

刘宗武 (HKSF CE No.: BSJ488)

高级策略分析师

艾德证券期货研究部

联络电话: 86 13760421136

电邮地址: liuzongwu@eddid.com.hk

配置美股的必要性及相关标的

- **1月TACO交易再现**: 2026年1月, 真正引起市场波动的是特朗普因购买格陵兰岛未能与欧洲达成共识, 威胁将对欧洲8国加征关税, 引发短暂的‘股债汇’三杀, 之后TACO交易再次主导预期, 美股连续强势反弹, 此次波动虽然剧烈, 但远未达到恐慌级别, 投资者普遍将此事件视为‘地缘政治噪音’而非系统性风险。1月标普500涨1.4%, 八个板块收涨, 其中能源板块在油价上涨的推动下估值获大幅上修, 月涨14.4%领先。工业板块盈利获4.6%上修, 可重点关注。
- **美国经济韧性十足**: 美国2025年第三季度GDP年化环比4.4%, 略高于市场预期4.3%, 创近八个季度最高增速, GDPNow模型预测2025年第四季度GDP年化环比增长4.2%。花旗美国意外指数自去年12月下旬触底后反弹并创近期新高, 反映近期美国大多数经济数据好于预期, 景气度趋向乐观。领先指标Sentix投资者信心创近11个月新高, 说明机构/零售投资者对未来经济前景、股市走势向好的信心上升。
- **美联储先‘停下来, 看一看’**: 2026年首次FOMC上, 美联储按兵不动, 鲍威尔讲话亦中规中矩, 市场反应极为平淡。去年连续降息3次之后, 融资成本已降低, 金融系统流动性充裕, 经济数据有了明显修复, 但通胀还未回到2%的目标, 现阶段先‘停下来, 看一看’也属正常的现象。凯文·沃什被特朗普提名为新一任美联储主席, 其是货币宽松的支持者, 但要打破‘停下来, 看一看’的局面, 现阶段最有效的方式就是通过其鸽派的言论来影响降息预期。
- **美股盈利于25下半年开始扩散**: 科技七巨头动态PE比标普500高39%, 比标普500 (剔除七巨头) 高54%, 但对应的盈利增速科技七巨头亦比标普500、标普500 (剔除七巨头) 高出一大截 (2025年: 40.3% VS 15.4% VS 12.5%。2026年: 18.2% VS 12.5% VS 10.5%), 这主要由于科技七巨头在其各自领域具有全球的垄断地位。标普500 (剔除七巨头) 盈利增速已于25Q3-25Q4恢复双位数增长, 贡献度上升, 即不单由七巨头推动美股上涨, 其它493家公司也同样推动美股上涨。
- **从全球视角看, 美国科技股盈利增速领先**: 全球主要市场中, 盈利增速强劲的股指来自美国、加拿大和中国。美国科技股未来12个月预期盈利增速较领先。MSCI全球市场盈利增速为11.8%。其中, 美股纳指100同比增长21.1%, 加拿大综合指数同比增长14.5%, 中国沪深300同比增长9.1%。欧洲主要市场指数同比普遍在4.5%-7%低速区间。而日本日经225指数落入负值区域, 同比增长-2.9%。
- **配置美股的必要性**: 标普500近百年CAGR约6%, 近十年CAGR约12.8%, 具有较好的复利效应。在11个具有代表性的交易所中, 美股成交金额占比长年保持在70%左右, 具有全球最好的流动性。美股市值72.9万亿美元 (不包括ADR与ETF), 占全球比重47.4%, 如果不投资美股, 意味着错过全球近半的股权市场机会。
- **展望**: 近期美国经济数据反映基本面向好, 虽然美联储暂停降息, 但沃什被提名为新一任联储主席, 其将通过鸽派言论影响未来预期, 标普500大概率将延续稳步上行的慢牛格局。今年为中期选举年, 美国家庭资产构成中32.8%的财富为股票, 权重最高, “股市上涨就是支持率上升”, 特朗普为获得选票拿下两院, 大概率会加码各类行动, 但预计不会推出过于激进、负向影响时间较长的言论或行政令, 因此, 短期情绪导致的估值下挫反而提供低位入市的机会。

目录

复盘 2026 年 1 月走势.....	3
美国经济韧性十足.....	4
美联储先‘停下来，看一看’.....	6
从不同角度看估值.....	7
盈利向更广阔的领域扩散.....	8
全球主要市场盈利对比.....	9
配置美股的必要性 (3-1)：长期复利.....	11
配置美股的必要性 (3-2)：具有极高的流动性.....	11
配置美股的必要性 (3-3)：美股占全球市值比重 47.4%.....	12
美股投资标的及配置建议.....	13
风险提示：.....	14
分析员声明.....	15

图表目录

图表 1：特朗普在社交媒体称将对欧洲 8 国加征关税，引发短暂‘股债汇’三杀，而后出现 TACO 交易.....	3
图表 2：1 月标普 500 涨 1.4%，八个板块收涨，其中能源板块在油价上涨的推动下估值获大幅提升，月涨 14.4%.....	4
图表 3：美国 2025 第三季度 GDP 环比折年率 4.4%，创近 8 个季度最高值.....	4
图表 4：亚特兰大联储 GDPNow 经济预测模型预测 2025 年第四季度 GDP 环比增长 4.2%.....	5
图表 5：花旗美国意外指数自去年 12 月下旬触底后反弹并创近期新高.....	5
图表 6：美国 Sentix 投资信心 1 月值 13.2，创近 11 个月新高.....	6
图表 7：PolyMarket 市场应验了凯文沃什被提名为新一任美联储主席.....	6
图表 8：市场预期 2026 年将会有两次降息.....	7
图表 9：标普 500 动态 PE 23.2 倍，介于一倍标准差与二倍标准差之间.....	7
图表 10：标普 500(剔除七巨头)动态 PE 21 倍，略高于一倍标准差.....	8
图表 11：美股科技七巨头动态 PE 32.3 倍，位于十年均值之下.....	8
图表 12：科技七巨头 2025-2026 年一致预测盈利增速较高.....	9
图表 13：标普 500 (剔除七巨头)贡献度上升，市场广度正在改善.....	9
图表 14：民主党有 80%的概率赢得众议院.....	10
图表 15：全球主要市场指数估值与盈利.....	10
图表 16：1928 年至今，标普 500 跌幅超过 30%的情形共有七次，最终都实现修复且后续创出历史新高，1928 年至今 CAGR 为 6.0%.....	11
图表 17：过去十年，美股市场成交金额占全球主要股票市场的 70%左右.....	12
图表 18：全球股票总市值 154 万亿美元，美股市值 72.9 万亿美元.....	13
图表 19：美股市值占全球总股票市值 47.4%，近十年增长了 9.9 个百分点.....	13

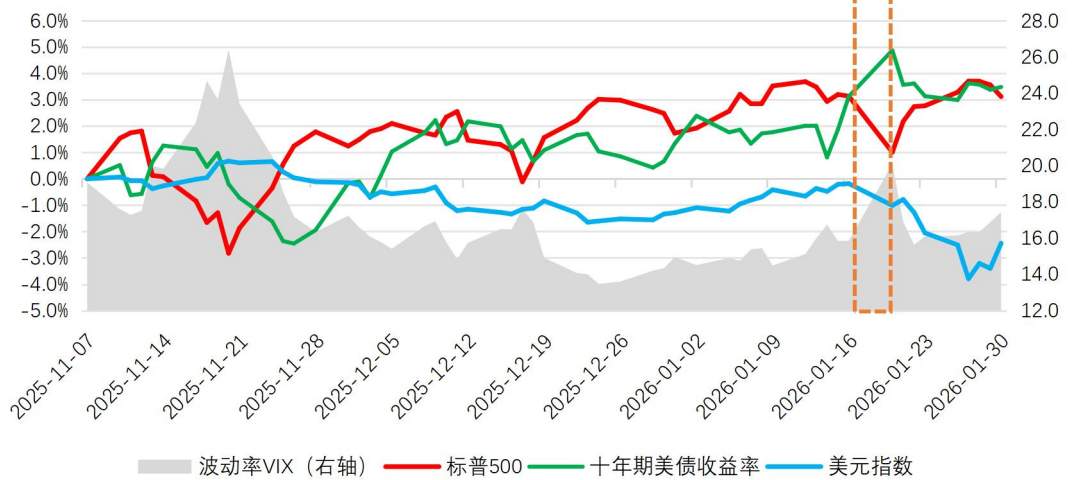
复盘2026年1月走势

2026年1月，经历了美军闪电军事行动抓捕委内瑞拉总统、中旬开始发布Q4业绩、特朗普在社交媒体发文称对欧洲8国加征关税、年内首次议息会议、凯文·沃什获提名为新一任联储主席等事件。

真正引起市场波动的是特朗普因购买格陵兰岛未能与欧洲达成共识，于是在社交媒体发文称将于2月1日起对欧洲8国加征10%关税并于6月1日起提升至25%，引发短暂的‘股债汇’三杀，1月19-20日，标普500下跌2.06%，十年期美债收益率涨1.88%，美元指数下跌0.85%，VIX指数跳升26.7%至20.09点。21日特朗普称‘不会武力夺岛，取消加征关税’，TACO交易再次主导预期，美股连续强势反弹，收复失地。实际上，此次市场波动虽然剧烈，但远未达到恐慌级别，对比去年4月对等关税时期与去年11月声称对中国加征关税时期，VIX反应均相对更温和，投资者普遍将此事件视为‘地缘政治噪音’而非系统性风险。

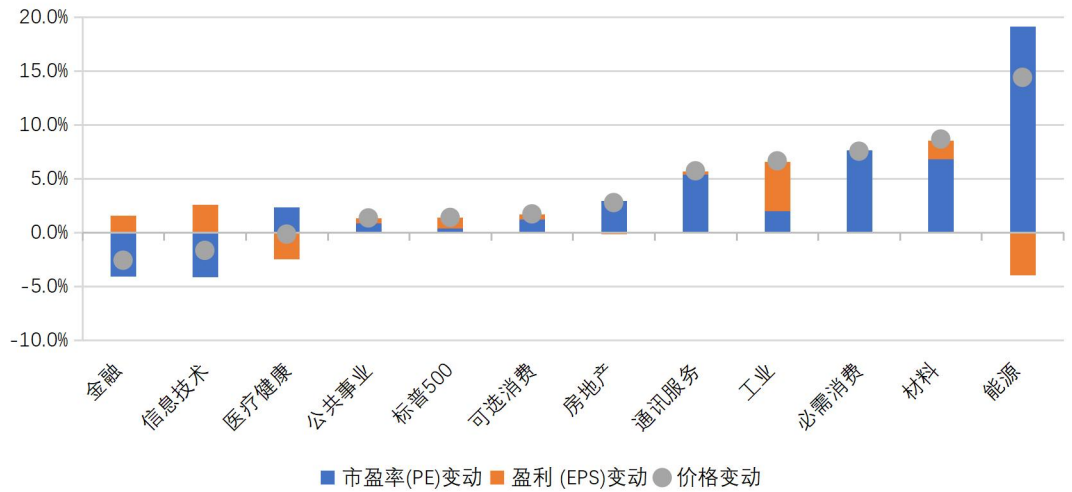
1月标普500涨1.4%，八个板块收涨，其中能源板块在油价上涨的推动下估值获大幅提升，月涨14.4%领先。材料、必需消费月分别涨8.6%、7.5%表现不俗。工业板块盈利获4.6%上修，可重点关注。

图表 1: 特朗普在社交媒体称将对欧洲 8 国加征关税，引发短暂‘股债汇’三杀，而后出现 TACO 交易



来源：Wind、艾德研究部

图表 2: 1 月标普 500 涨 1.4%，八个板块收涨，其中能源板块在油价上涨的推动下估值获大幅提升，月涨 14.4%



来源: Bloomberg、艾德研究部

美国经济韧性十足

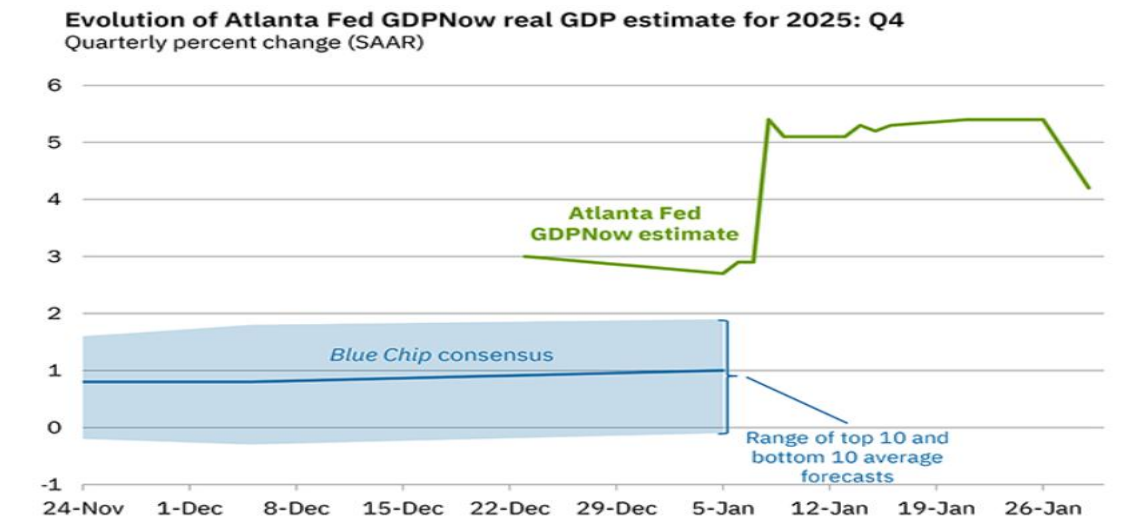
美国2025年第三季度GDP年化环比4.4%，略高于市场预期4.3%，创近八个季度最高增速，其中消费与净出口分别贡献2.3、1.6个百分点。亚特兰大联储GDPNow经济预测模型预测2025年第四季度GDP年化环比增长4.2%。以上数据显示美国经济基本面韧性十足，提振市场对经济前景的乐观情绪，推动投资者的风险偏好上升。

图表 3: 美国 2025 第三季度 GDP 环比折年率 4.4%，创近 8 个季度最高值



来源: Bloomberg、艾德研究部(注: 为更好展示图表信息, 将2020年疫情导致GDP巨大变动部分内容隐藏。)

图表 4：亚特兰大联储 GDPNow 经济预测模型预测 2025 年第四季度 GDP 环比增长 4.2%

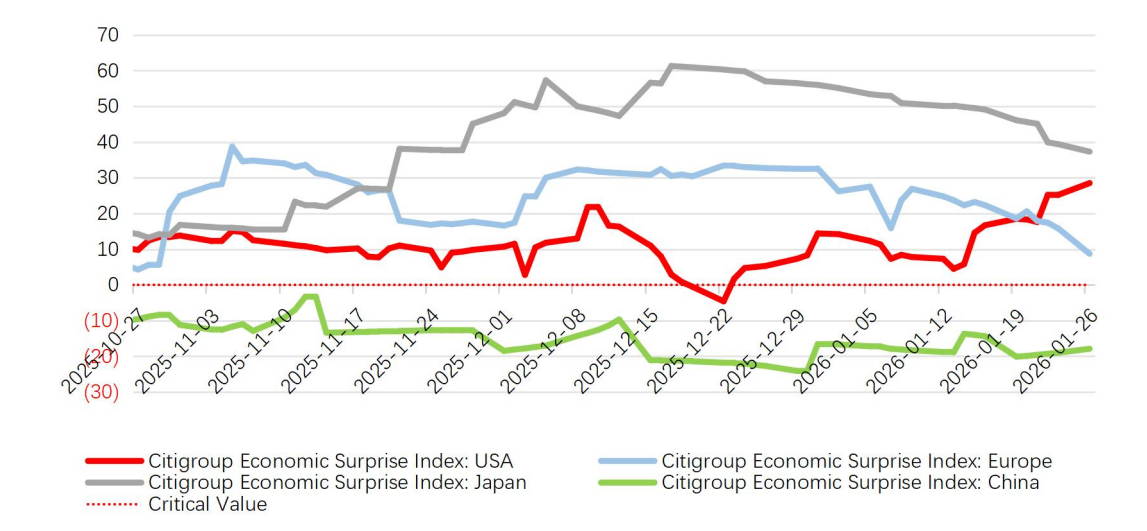


来源：Federal Reserve Bank of Atlanta、艾德研究部

在经济数据层面，展现出持续向好态势，花旗美国意外指数自去年12月下旬触底后反弹并创近期新高，达28.5点，反映近期美国大多数经济数据好于市场预期，美国景气度趋向乐观。

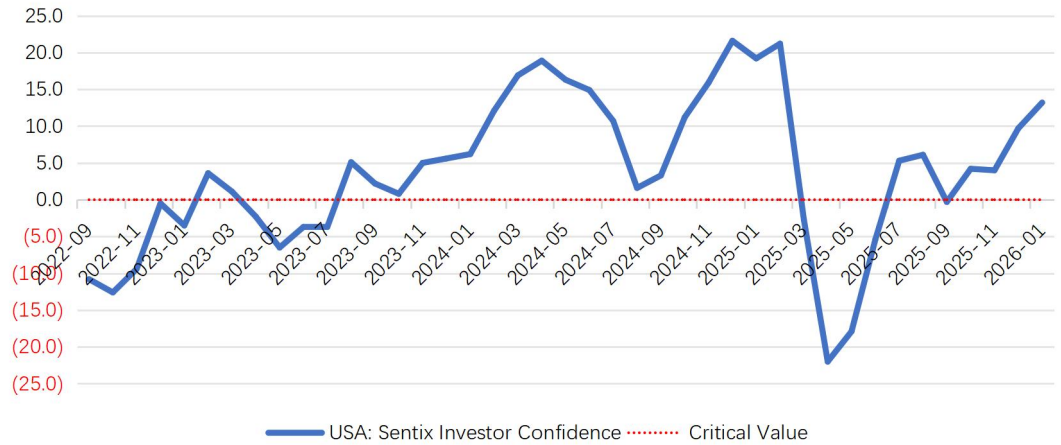
反映美国机构投资者、零售投资者对未来经济前景、股市走势的领先指标Sentix投资者信心指数1月值达13.2，创近11个月新高。随着财政货币双宽松的延续，投资者信心预计将进一步增强。

图表 5：花旗美国意外指数自去年 12 月下旬触底后反弹并创近期新高



来源：Bloomberg、艾德研究部（截至1月26日。花旗经济意外指数为统计各项经济数据与市场预期的差值，并加总所得。）

图表 6: 美国 Sentix 投资信心 1 月值 13.2, 创近 11 个月新高



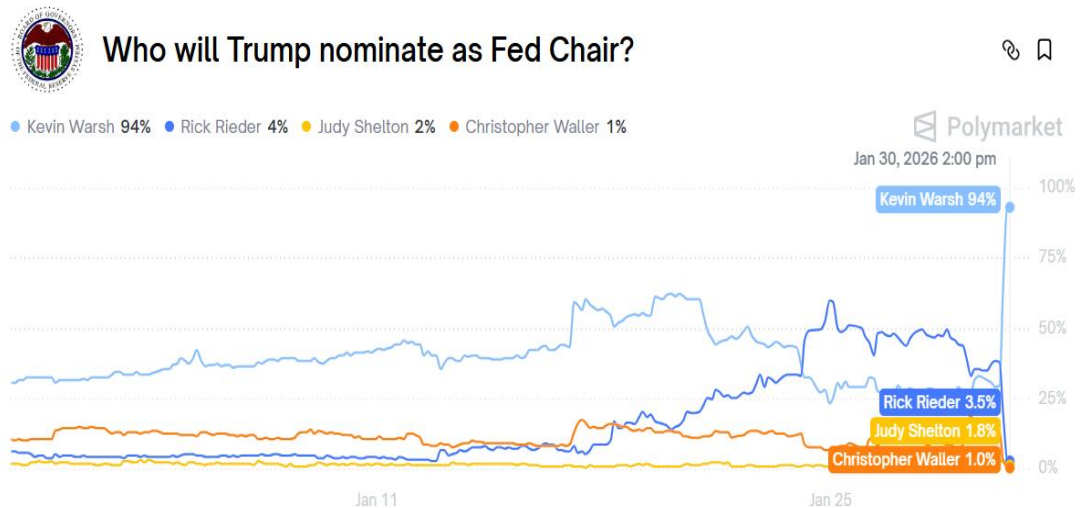
来源: Bloomberg、艾德研究部

美联储先‘停下来，看一看’

在经济增长强劲，失业率不高，通胀稳中有降的背景下，2026年首次FOMC上，美联储按兵不动，将利率维持在3.5%-3.75%，并每月购买400亿美元短债。鲍威尔讲话亦中规中矩，市场反应极为平淡。去年连续降息3次之后，融资成本降低，金融系统流动性充裕，经济数据（比如房地产价量齐升）也有了明显的修复，但通胀还未回到2%的目标，现阶段先‘停下来，看一看’也属正常的现象。

在众多候选人之中，凯文·沃什最终被特朗普提名为新一任美联储主席。沃什是前美联储理事，具有丰富的经验，也是货币宽松的支持者，但要打破现今‘停下来，看一看’的局面，现阶段最有效的方式就是通过其鸽派的言论来影响降息预期。

图表 7: PolyMarket 市场应验了凯文沃什被提名为新一任美联储主席



来源: PolyMarket、艾德研究部

图表 8：市场预期 2026 年将会有两次降息

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375
2026/3/18	0.00%	0.00%	13.38%	86.62%
2026/4/29	0.00%	0.00%	32.00%	68.00%
2026/6/17	0.00%	0.00%	77.79%	22.21%
2026/7/29	0.00%	12.00%	88.00%	0.00%
2026/9/16	0.00%	51.86%	48.14%	0.00%
2026/10/28	0.00%	74.00%	26.00%	0.00%
2026/12/9	14.67%	85.33%	0.00%	0.00%
2027/1/27	0.00%	94.00%	6.00%	0.00%

来源：CME、艾德研究部（截至1月30日）

从不同角度看估值

市场交易的是预期，我们采用动态PE进行比较。横向上看，美股科技七巨头动态PE 32.3倍显著高于标普500动态PE 23.2倍（高39%），也远高于标普500（剔除七巨头）PE 21倍（高54%）；七巨头在标普500中权重占比约33%，是拉高标普500估值的主要因素，而剔除七巨头的标普500估值相对较低，存在大量便宜的公司。

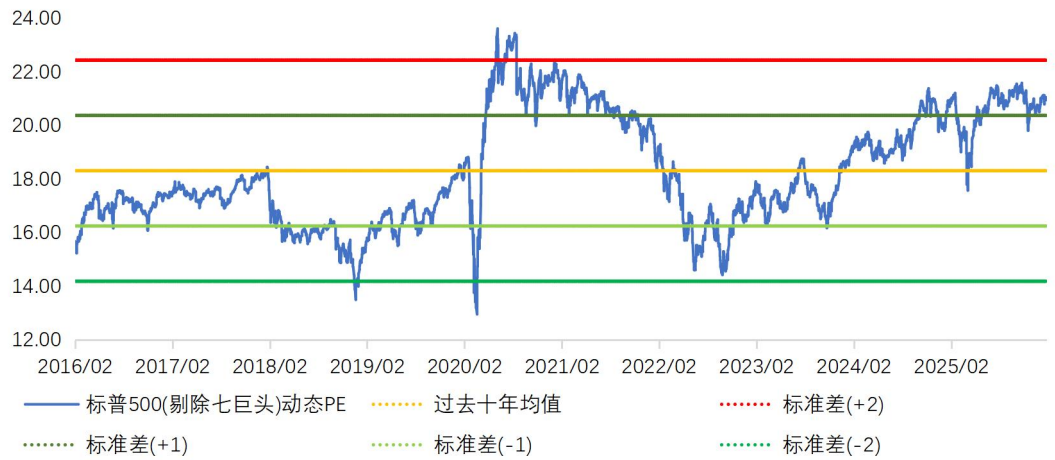
纵向上看，（1）标普500动态PE介于一倍标准差与二倍标准差之间，相比2020年疫情美联储大放水期间的高点25.3倍低8.2%，有点贵了。（2）剔除七巨头的标普500动态PE仅略高于一倍标准差，相比2020年疫情美联储大放水期间的23.6倍低11.3%，同样反映有大量便宜的公司值得发掘。（3）美股科技七巨头动态PE虽然绝对值较高，但与十年均值32.3倍相当，这样看又变得合理了。

图表 9：标普 500 动态 PE 23.2 倍，介于一倍标准差与二倍标准差之间



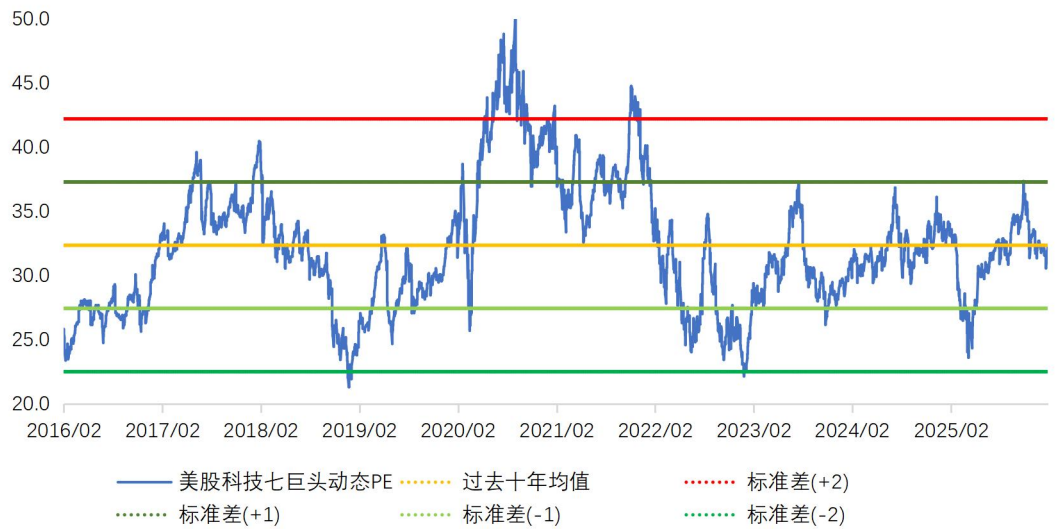
来源：Bloomberg、艾德研究部(截至1月27日)

图表 10: 标普 500(剔除七巨头)动态 PE 21 倍, 略高于一倍标准差



来源: Bloomberg、艾德研究部(截至1月27日)

图表 11: 美股科技七巨头动态 PE 32.3 倍, 位于十年均值之下



来源: Bloomberg、艾德研究部(截至1月27日)

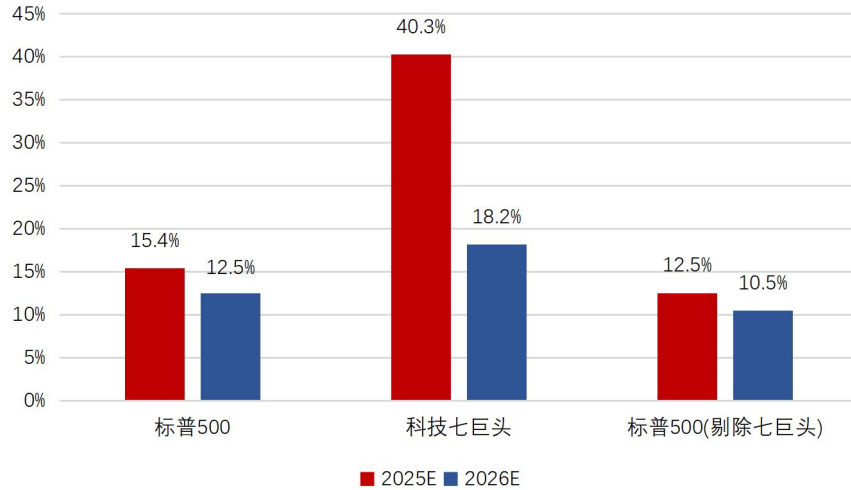
盈利向更广阔的领域扩散

科技七巨头动态PE比标普500高39%，比标普500（剔除七巨头）高54%，但对应的盈利增速科技七巨头亦比标普500、标普500（剔除七巨头）高出一大截（2025年：40.3% VS 15.4% VS 12.5%。2026年：18.2% VS 12.5% VS 10.5%），这主要是由于科技七巨头做的是全球生意，具有广阔的市场，在其各自领域具有全球的垄断地位，在未出现重大失误的情形下，高增长、高毛利率、高净利润率在很长时间内将得以保持。

标普500（剔除七巨头）盈利增速已于2025Q3-2025Q4恢复双位数增长，2026Q1一致预测

盈利增速为6.6%，高于科技七巨头（4.5%），亦高于标普500（6.1%），说明标普500（剔除七巨头）贡献度上升，资金逐渐从高度集中的七巨头向更广泛的行业/个股流动，市场广度正在改善。即不单由七巨头推动美股上涨，其它493家公司也同样推动美股上涨。

图表 12: 科技七巨头 2025-2026 年一致预测盈利增速较高



来源: Bloomberg、艾德研究部 (截至1月29日)

图表 13: 标普 500 (剔除七巨头) 贡献度上升, 市场广度正在改善

指数名称	24-Q3	24-Q4	25-Q1	25-Q2	25-Q3	25-Q4	26-Q1E	26-Q2E
标普 500 EPS 同比增速	11.0%	8.5%	15.3%	12.6%	11.3%	12.2%	6.1%	18.7%
科技七巨头 EPS 同比增速	50.4%	42.0%	50.4%	46.7%	38.2%	12.9%	4.5%	20.9%
标普 500(剔除七巨头) EPS 同比增速	7.1%	3.7%	11.5%	6.1%	10.6%	11.6%	6.6%	20.0%

来源: Bloomberg、艾德研究部 (截至1月29日)

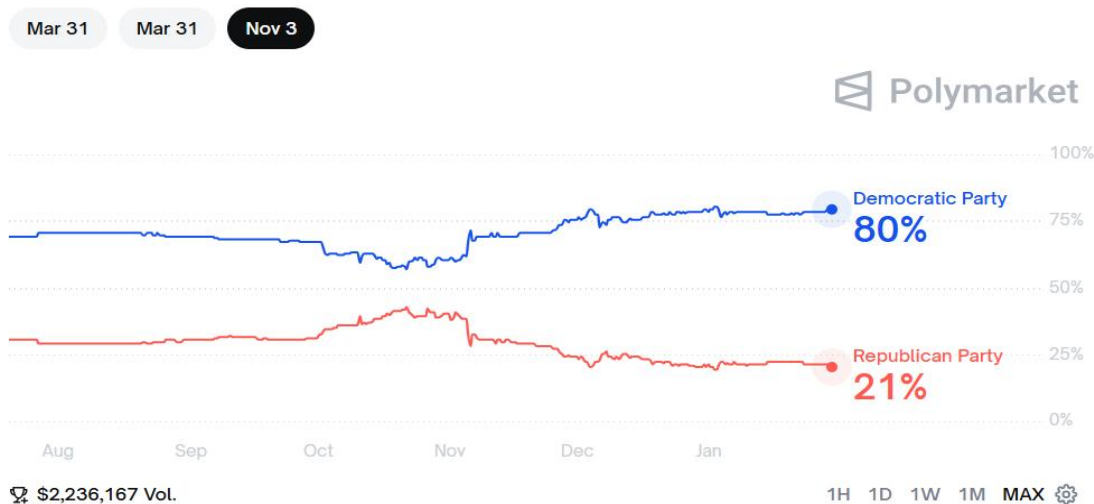
全球主要市场盈利对比

2026是中期选举年, Polymarket市场预测民主党有80%的概率赢得众议院, 这将导致国会分裂。特朗普为了避免被弹劾、推进剩余任期议程、并为 2028 年大选铺垫, 必然全力以赴。

中期选举年, “股市上涨就是支持率上升”。美国家庭资产构成中32.8%的财富为股票, 权重最高, 第二位是房地产23.7%, 推动股市上涨是特朗普政府获得选票的重要一环。我们预计在经济、就业及股市的核心政策方面, 特朗普政府将主要以《大而美法案》为纲领, 减税降费、放松监管, 并施压美联储放松货币政策。财政货币“双宽松”是必然, 以实现稳增长、降成本、提就业并推升股市, 为中期选举巩固经济基本面。

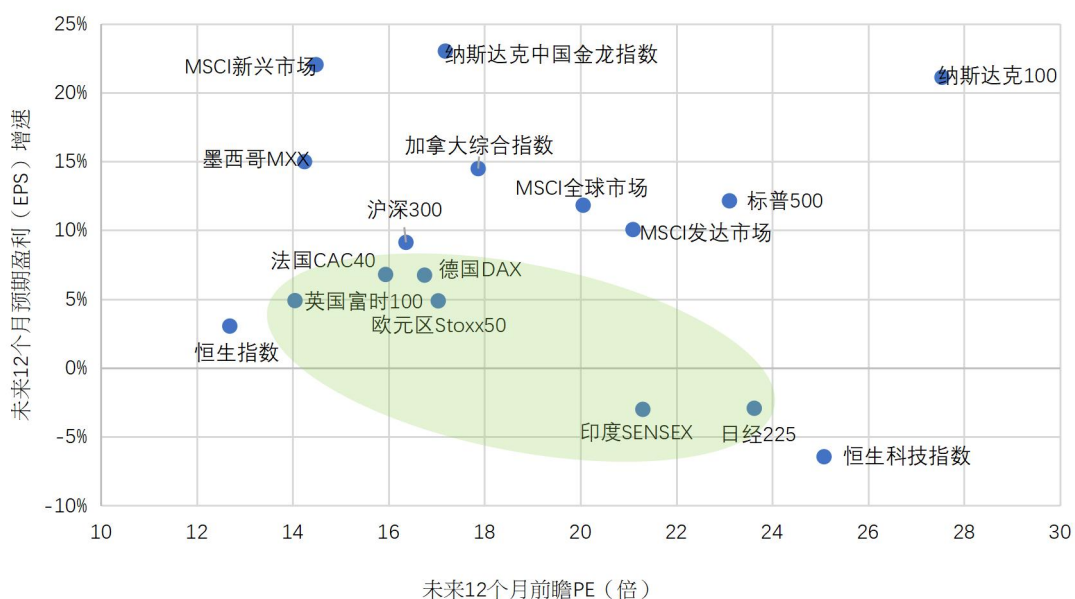
双宽松增加企业盈利上调的机会。据彭博数据，全球主要市场中，盈利增速较强劲的股指来自美国、加拿大和中国。美国科技股未来12个月预期盈利增速较领先。MSCI全球市场未来12个月预期盈利增速为11.8%。其中，美股纳指100一致预期同比增长21.1%，加拿大综合指数同比增长14.5%，中国沪深300同比增长9.1%。欧洲主要市场指数同比普遍在4.5%-7%低速区间。日本日经225指数落入负值区域，同比增长 -2.9%。

图表 14: 民主党有 80%的概率赢得众议院



来源: Polymarket、艾德研究部

图表 15: 全球主要市场指数估值与盈利



来源: Bloomberg、艾德研究部 (截至1月29日)

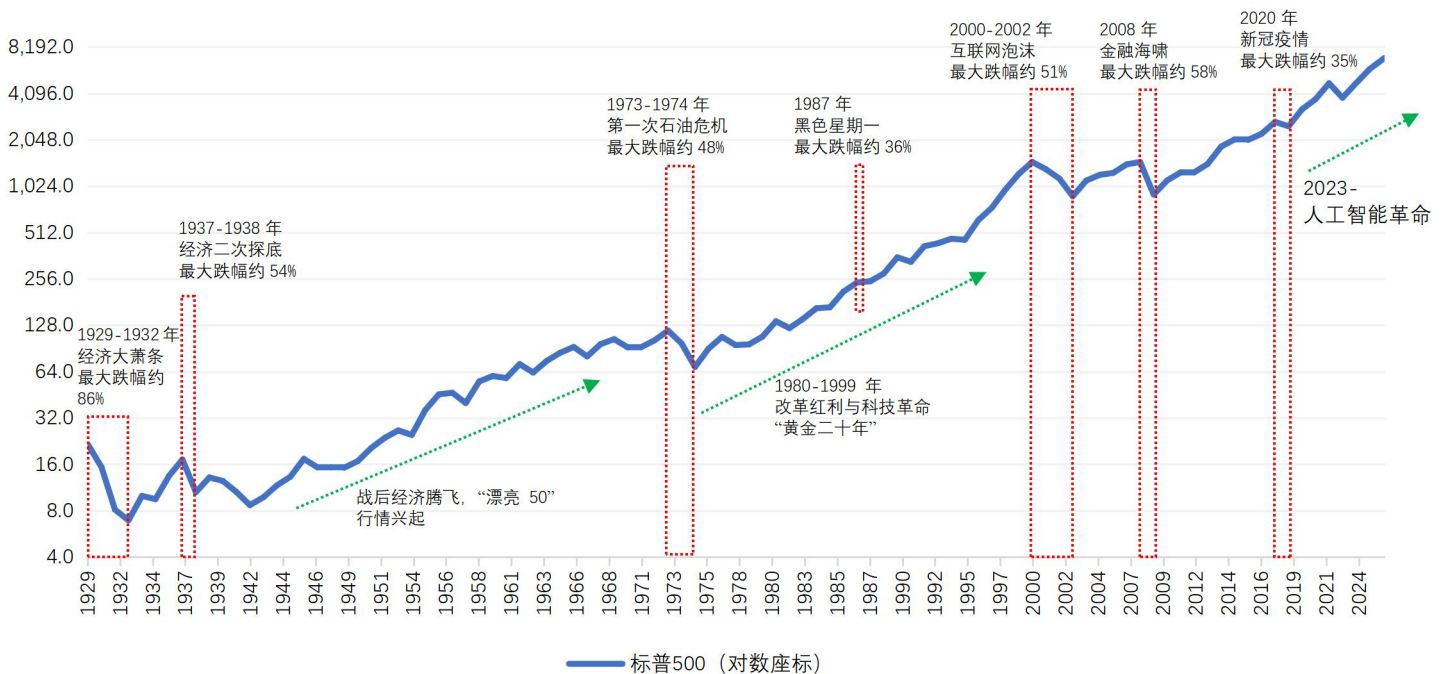
配置美股的必要性 (3-1)：长期复利

1928年至今，标普500跌幅超过30%的情形共有七次，共同的特点是快速下跌，但近20年的两次下跌由于政府相关部门及时救市，下跌时间变短。每轮下跌之后都会经历长牛，并不断创出历史新高。

标普500在99年历史中有66年上涨，具有熊短牛长的特点，特别是第二次世界大战之后经济腾飞，约30年的“漂亮50”大行情；1980-1999年，在改革红利与科技革命的推动下，股市出现“黄金二十年”。现今正处于人工智能革命的早期，预计科技进步将再次带来长牛。

标普500复利效果突出，1928年至2025年CAGR为6.0%，近十年CAGR为12.8%。

图表 16: 1928 年至今，标普 500 跌幅超过 30% 的情形共有七次，最终都实现修复且后续创出历史新高，1928 年至今 CAGR 为 6.0%



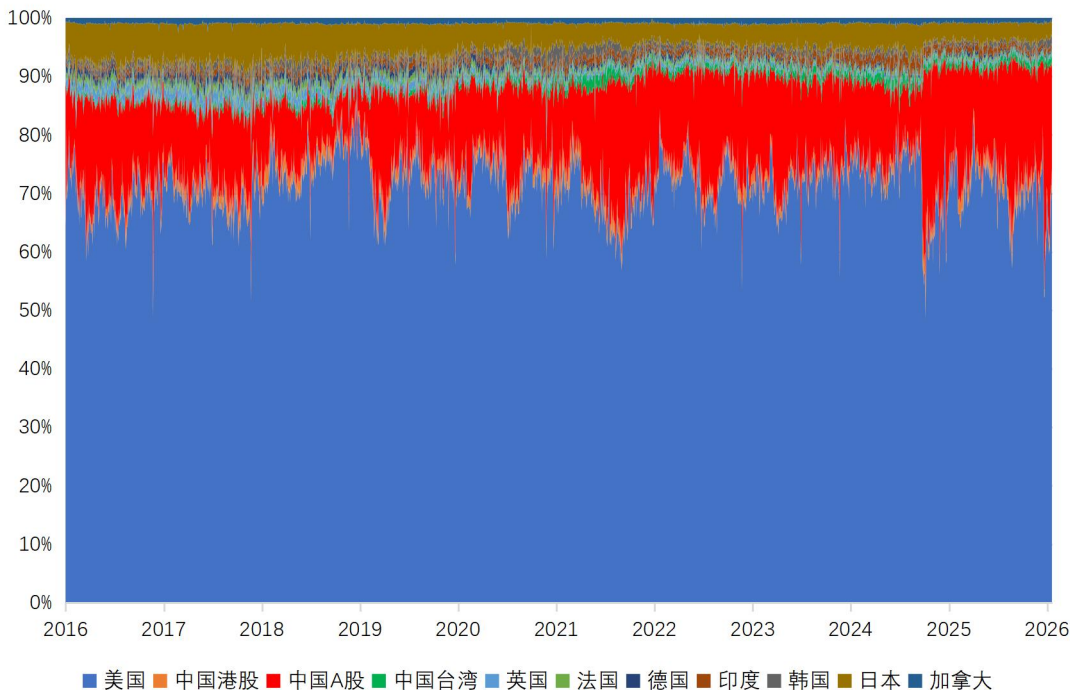
来源：Wind、艾德研究部

配置美股的必要性 (3-2)：具有极高的流动性

高流动性意味着买卖价差最窄、冲击成本最小、交易执行速度快。对机构投资者而言，美股是大规模资产配置的首选市场，可实现“低成本、高效率、低风险”的资金进出；对经验丰富的个人投资者而言，窄价差意味着小额交易成本趋近于零，适合高频波段操作。

在我们选取的11个具有代表性的国家或地区的交易所中，过去十年，美股日均成交金额4774亿美元，远高于中国市场1220亿美元（A股+港股+台湾），日韩366亿美元，欧洲158亿美元（英德法），印度74亿美元，加拿大61亿美元。美股成交金额占比长年保持在70%左右，具有全球最好的流动性。

图表 17：过去十年，美股市场成交金额占全球主要股票市场的 70%左右



来源：Bloomberg、艾德研究部（截至2026-1-21，此图表仅选取11个具有代表性的国家或地区的交易所做为样本进行比较）

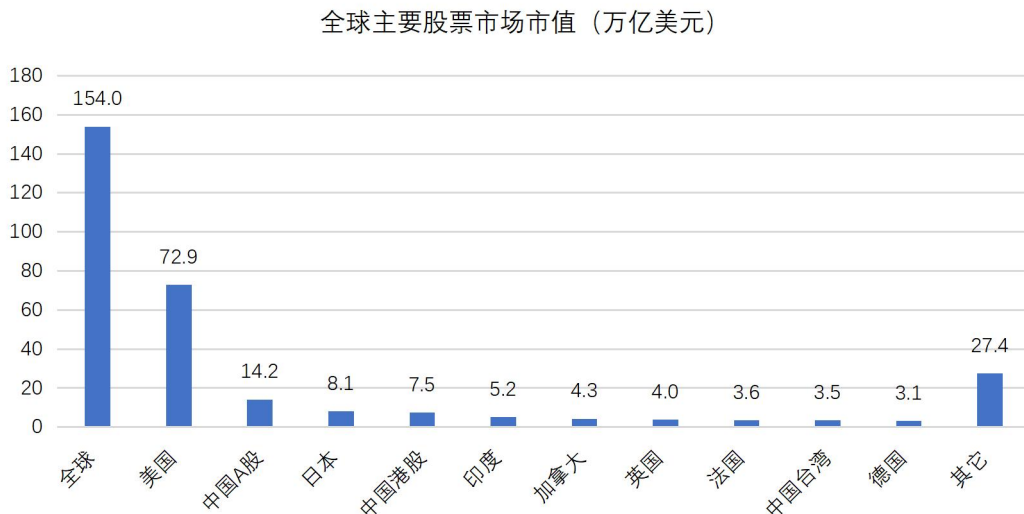
配置美股的必要性（3-3）：美股占全球市值比重47.4%

总市值最大。全球股票市值154万亿美元，美股市值72.9万亿美元，占全球比重47.4%，远超中国16.4%（A股+港股+台湾）、欧洲7.0%（英+法+德）、日本5.3%、印度3.4%、加拿大2.8%等。

比重提升快。过去十年，美股市值占全球比重提升了9.9个百分点，印度提升了0.9个百分点，中国台湾提升了0.8个百分点。加拿大、中国A股、港股、英国、德国、法国等不同程度的下降了0.2-2.4个百分点。

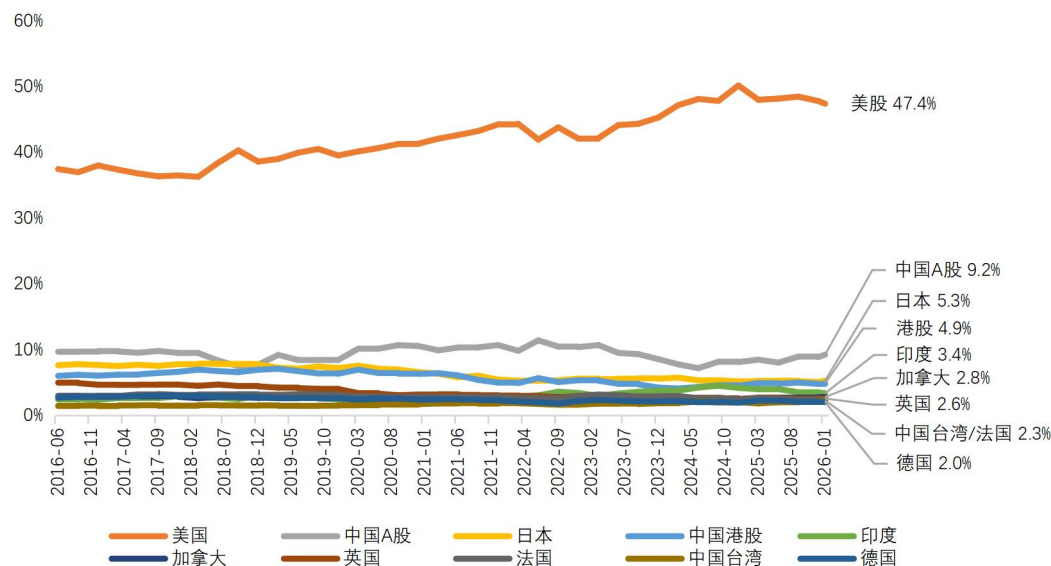
实操意义。美国聚集了全球大部分优秀的公司，特别是标普500成份股，约40%收入来自于海外，做全球生意，具有广阔的市场。如果不投资美股，意味着错过全球近半的股权市场机会。对投资者的实操意义在于，50%左右的股票资产配置于美股，可降低单一市场风险，分享全球科技与经济增长红利。

图表 18：全球股票总市值 154 万亿美元，美股市值 72.9 万亿美元



来源：Bloomberg、艾德研究部（截至2026-01-16。为避免重复计算，数据不包括交易所交易基金（ETF）和美国存托凭证（ADR））

图表 19：美股市值占全球总股票市值 47.4%，近十年增长了 9.9 个百分点



来源：Bloomberg、艾德研究部（截至2026-01-16。为避免重复计算，数据不包括交易所交易基金（ETF）和美国存托凭证（ADR））

美股投资标的及配置建议

ETF在美股市场已有近30年历史，数量上接近4000只，管理规模超过9万亿美元，ETF成交金额占股票二级市场约30%，日均成交10亿美元以上的有约75只，具有极高的流动性。类型上极为丰富，有股票型、债券型、外汇型、行业型、区域型、大宗商品型、数字资产型、单一股票型等，可做多可做空，可带杠杆可不带杠杆等。非杠杆类ETF，特别是大盘指数类

ETF风险相比个股要低很多，适合长期持有，获取经济螺旋向上发展的红利。

从长期来看，能跑赢大盘指数，特别是跑赢美股大盘指数的投资者屈指可数。个股波动大，守股比守寡还难，在牛市稳固的趋势中，通过ETF进行广泛的资产配置，并像乌龟一样保持耐心，减少不必要的频繁交易，往往能够获得超越多数来回折腾的回报。

按美国股债结合的基本配置标准，即股票60%，债券40%，可构成简单的组合，亦可满足大部分现实需求。能力较强的投资者还可增配黄金、数字资产、外国股票等，达到更多元化配置的目的。美股市值全球占比约50%，如按全球市值占比分配资金，理应将一半的资产配置于美国资产，可避免错过全球权益市场一半的机会。

透过购买ETF是投资美股最直接、最简便的方式，长期收益也相当可观，优先考虑宽基指数标的：纳指100（QQQ）+标普500（SPY）。为平滑组合波动，可将整合了国债、企业债、MBS等总债券市场ETF（BND）纳入组合。

在美股市场亦可以通过购买ETF来投资其它国家市场，比如全世界股票ETF（VXUS），其主要投资非美国市场（资产权重日本占比15.4%、中国占比8.9%、英国占比8.5等）。

对行业周期有一定了解的投资者可考虑半导体指数ETF(SMH)、美国工业复兴ETF(AIRR)、标普生物科技ETF（XBI）等。

风险提示：

美国经济衰退、通胀超预期上升，美联储降息不及预期等。

投资评级说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

免责声明及披露**分析员声明**

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）研究团队成员并没有持有有关证券的任何权益。

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。艾德证券研究部不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。艾德证券研究部建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。本报告包含的任何信息由艾德证券研究部编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。艾德证券研究部可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

报告提供者

本报告乃由艾德证券期货有限公司（「艾德证券期货」）于香港提供。艾德证券期货是香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）持牌法团，及受其监管之香港金融机构。报告之提供者，均为香港证监会持牌人士。投资者如对艾德证券期货所发的报告有任何问题，请直接联络艾德证券期货。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在作者姓名旁。

报告可用性

对部分司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告或会抵触当地法律、法则、规定，当中或包括但不限于监管相关之规例、守则及指引。本报告并非旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。