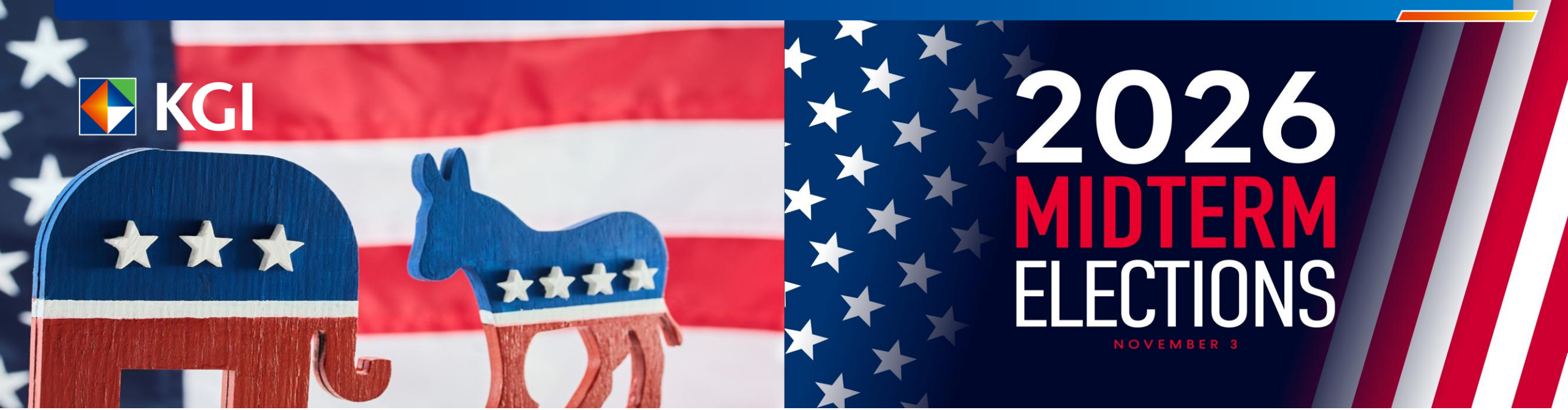


凱基睿策系列

國會洗牌與政策轉折：美國中期選舉的板塊輪動與個股傳導機制

股權策略諮詢部

Equity Advisory, IPS, KGI IWM

2026.11.9

概要及目錄

內容	頁數
總覽: 中期選舉後的核心政策差異與市場影響評估	p3
美國中期選舉時間表	p4
美國中期選舉 vs 總統大選的區別	P5
美國國會 = 參議院 + 眾議院 (Bicameral Legislative System兩院制)	p6
兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響	
AI 資料中心	P7-9
醫療健康與製藥	p10
清潔能源	p11
貿易與關稅	p12
國防與航空航太	p13
住房與住宅建築商	p14
財政政策與稅收	p15
投資產品建議	p16
附錄	P17-20

中期選舉後兩黨分治格局確立，市場正從前期的“擴張與去監管預期”加速切換至“**監管約束與政策確定性**”的新平衡。

AI 科技、**金融**及傳統**油氣**面臨更嚴審核，**軍工**板塊因國防預算擬縮減3,000–5,000億美元而面臨估值回檔，**財政**刺激受限且債務停擺風險上升；**關稅**與保護主義受制制衡，邊際壓低**通脹**與**美債**收益率，從而提振利率敏感型板塊並穩定**農產品**出口。行業呈現顯著結構性分化，醫療保障與**清潔能源**迎來確定性利好，而**大藥企**定價權則持續承壓。

擁抱希望的板塊	迎接挑戰的板塊
Hyperscalers/CSP	AI 資料中心
貿易，消費及住房	國防與軍工
農業及大宗商品	原油
清潔能源	傳統能源
醫保覆蓋	製藥

總覽: 中期選舉後的核心政策差異與市場影響評估

1) 貿易、關稅與宏觀 Trade, Tariffs & Macro

- **宏觀總綱：**壓低通脹、美債收益率與全市場折現率

- 國會將對行政部門的關稅與保護主義議程形成制衡，有助於邊際壓低長期通脹預期/美債收益率/全市場折現率，從而提振住房、消費及利率敏感型板塊。

2. 財政壁壘與金融監管 Fiscal & Financial Regulation

- **系統性風險：**債務上限有限，大規模財政刺激案通過難度加大

- 未來債務上限談判與政府停擺風險顯著上升，大規模財政刺激案通過難度極大。對華爾街及中小銀行業務的“去金融監管”預期破滅，金融板塊資本充足率與消費金融合規要求將維持高壓。

3. AI與科技 AI Infra & Tech

- **核心成長引擎：**限制算力基礎設施擴建與增加反壟斷監管

- 民主黨控制國會後，將顯著強化對 AI 資料中心在能耗、碳排放及地方水資源消耗方面的監管力度；同時加大對科技巨頭的反壟斷與資料隱私監督。全美約半數在建/計畫中的資料中心可能面臨更長的審批週期。

4. 國防與軍工 Defense & Spending

- **軍費提案將被大幅壓低**：預算削減3000-5000億美元，直接修正業績及估值）

- 白宮此前開出的 1.5 萬億美元（FY2027）創紀錄國防預算提案難獲通過，國會預計將預算控制在 1.0–1.2 萬億美元 的基準水準（即相對白宮請求縮減約 3,000–5,000 億美元），軍工板塊的高估值溢價或面臨階段性消化。

5. 清潔能源 Clean Energy & Green Transition

政策確定性築底：IRA補貼得到托底，直接扭轉綠能板塊政策廢除悲觀預期

民主黨獲勝確保了《通脹削減法案》(IRA) 中的關鍵補貼（如光伏、風電及儲能稅收減免）不會被全面廢除，顯著提振清潔能源產業鏈的政策確定性。

6. 醫療健康 Healthcare

結構性分化：利好醫療保障，壓制藥品定價

進一步擴大 ACA（奧巴馬醫保）覆蓋面與醫療准入，利好保障型醫保巨頭與醫院診療機構；但同時處方藥價格談判機制將面臨更強的立法支持，壓制大型製藥企業的定價權與利潤率。

7. 能源與原油 Energy & Oil

壓制供需與地緣：地緣溢價回落配合開採限制，影響油價及油氣板塊

外交政策緩和預期（如伊朗相關地緣局勢）有助於釋放原油供應擔憂，壓低短期地緣風險溢價；同時，民主黨對本土葉岩油氣開採審批的嚴格限制將延續。

8. 農業與大宗商品 Agri

關稅報復風險下降：緩解局部尾部風險，屬於特定細分領域的穩出口利好

隨著劇烈貿易摩擦預期的緩和，美國農產品（如大豆、玉米等）面臨的外需關稅報復風險降低，有利於穩定農業大宗商品出口市場。

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

美國中期選舉時間表

投票日(2026.11.3), 官方認證結果(11-12月中), 宣誓就職 (2027.1.3中午12:00)

1) 什麼時候結束(投票結束時間)?

- **投票日**：美國中期選舉的投票日固定在11月第一個星期一之後的星期二（如 2026 年 11 月 3 日）。

- **投票結束**：全美各州由於時區不同，投票站關閉時間也有所差異（大致從美東時間晚上 6 點一直延續到午夜甚至更晚的阿拉斯加部分地區）。當最後一個投票站在當地時間晚上關門、且所有在佇列中的選民完成投票後，投票即正式宣告結束。

2) 什麼時候出結果(結果公佈時間)?

- **初步結果 (選舉當晚 / 幾日內):** 在投票結束後的當晚，各大主流媒體和選舉官員會根據初步計票結果，對大部分票差懸殊的選區進行**預測 Projected Winners**。這只是非官方的初步統計。如果選情極其膠著、或者有大量郵寄選票（允許在選舉日後送達並蓋郵戳）需要清點，**關鍵懸念可能需要數天甚至數周才能見分曉**（例如歷年中期選舉中，眾議院控制權往往需要等上一周或更久才明朗）。

- **官方認證結果 (11 月至 12 月中旬):** 各州需要對選票進行複查、核算Canvass。各個縣和州會在 11 月中旬到 12 月中旬陸續完成官方的**選舉結果認證 Certification**（例如，佐治亞州通常在 11 月中下旬，加州則在 12 月中旬左右完成全州認證）。

3) 什麼時候生效(新議員上任時間)?

- 選舉產生的國會議員並不是在投票後立刻上任，而是有法定的履職日期。

- **國會生效(宣誓就職):** 按照美國憲法規定，新一屆國會（例如第 120 屆國會）的任期正式開始時間為 **2027 年 1 月 3 日的中午 12:00**。在這一天，所有新當選和連任的參、眾兩院議員將正式宣誓就職，眾議院也會在當天選舉議長並組建委員會，中期選舉帶來的政治格局變化在此時正式生效並開始行使立法權。

- **州長及地方官員:** 州長以及各州地方官員的就職時間由各州憲法或法律自行決定，絕大多數也在 **1 月份**陸續宣誓上任。

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

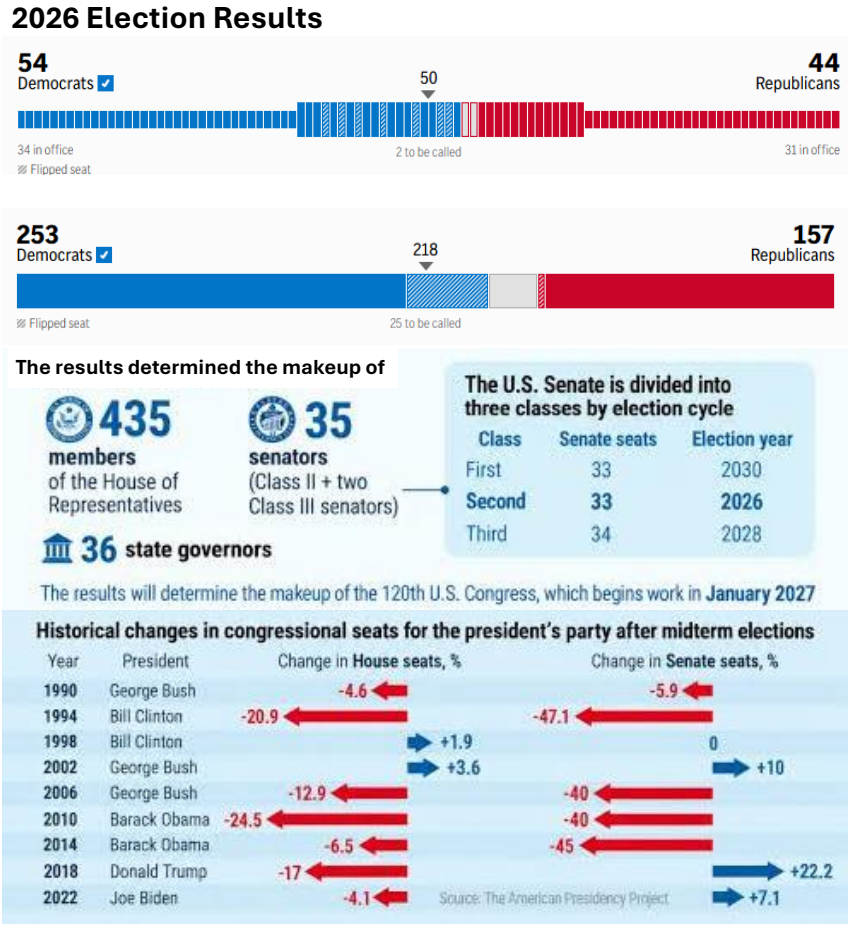
美國中期選舉 vs 總統大選的區別

中期選舉改選國會，但不改選總統；若共和黨若輸掉中期選舉，對特朗普政府會造成重大衝擊

	中期選舉	總統大選
核心定位	位於總統 4 年任期的正中間（第 2 年）舉行。本質上是對現任總統及其執政黨過往兩年施政成果的「中間考試」或問責投票	每 4 年舉行一次，選出國家元首與最高行政首長（總統及副總統）。本質上是選民投給個人與執政團隊的「信任票」。
改選對象	不改選總統。改選眾議院全部 435 個席位、參議院約 1/3 席位（35 席左右），以及多個州的州長與地方公職	改選總統，同時改選眾議院全部 435 席與參議院約 1/3 席位。

共和黨若輸掉中期選舉(失去對國會控制權)，對特朗普政府會造成多重重大衝擊：

- **淪為「跛腳鴨」政府（Lame Duck）**：國會掌管立法與財政大權。一旦民主黨掌控國會（哪怕只是眾議院），特朗普未來的重大法案、預算案、稅改政策或基建投資將極難通過，行政權力受顯著掣肘。
- **正面臨調查與傳喚壓力**：在眾議院佔多數的政黨可以掌控各委員會的主席職位，擁有**調查權與傳喚權（Subpoena）**。民主黨將有權啟動對特朗普政府政策、內部決策甚至個人財務與家族企業的全面聽證與調查。
- **官員任命與司法提名受阻（若失去參議院）**：參議院負責批准聯邦法官、最高法院大法官及內閣官員的任命。若共和黨失去參議院，特朗普未來的各項人事任命將被民主黨嚴格審查或否決。



資料來源: The American Presidency Project, AP, KGI

內部參考文件請勿外流

美國國會 = 參議院 + 眾議院 (Bicameral Legislative System兩院制)

兩院制設計平衡了大/小州的利益，並在立法機關內部建立互相制衡的機制

對比項目	參議院 Senate	眾議院 House of Representatives
總席位	**100 席**（固定）	**435 席**（固定總數）
代表原則	**州平等原則**（每州固定 2 席，無視人口大小）	**人口比例原則**（依各州人口多寡分配席位）
任期	**6 年**	**2 年**
改選機制	每 2 年改選約 **1/3** 席位（維持議會政策連續性）	每 2 年**全部 435 席**重新選舉
參選年齡門檻	需年滿 **30 歲**（需為美國公民至少 9 年）	需年滿 **25 歲**（需為美國公民至少 7 年）
領袖	名義主席為美國副總統；實際運作由**參議院多數黨領袖**掌控	由全體眾議員選出**眾議院議長（Speaker of the House）**
獨有權力	**參議院強調「人事與外交」** 1) 人事任命確認權 Advice and Consent: 總統提名的內閣部長、聯邦法官、最高法院大法官、駐外大使等重大職位，必須經參議院聽證並投票批准才可生效。 2) 條約批准權：總統與外國簽署的所有國際條約，必須獲參議院 2/3 超過多數 批准通過。 3) 彈劾審判權 Trial of Impeachment：眾議院發起彈劾後，參議院扮演「陪審團」進行審判。若要將被彈劾官員（如總統）解職，需獲參議院 2/3 多數 支持。	**眾議院強調「民意與財政」** 1) 徵稅與財政法案首發權 Power of the Purse: 所有涉及稅務與增加財政收入的法案，依法必須首先由眾議院提出 Origination Clause。 2) 總統大選僵局決定權：若選舉人團投票出現平手或無人獲得過半數選票（270票），由眾議院以「一州一票」方式選出美國總統。 3) 彈劾發起權 Impeachment：眾議院扮演「大檢察官」角色，有權以簡單過半數通過對總統、副總統及聯邦法官的彈劾指控（Impeachment）。
議事風格與運作差異	參議院（人數少、節奏慢、保護少數）：參議院鼓勵充分辯論，歷史上有冗長辯論（Filibuster，阻撓議事）機制，少數黨議員可以透過持續發言阻止法案表決，通常需要 60 票（三份之二或超級多數）才能終止辯論強製錶決。	眾議院（人數多、節奏快、規範嚴格）：由於有 435 位議員，辯論時間受到嚴格限制（通常發言只有幾分鐘），由議長與程式委員會嚴密控制議程，展現「多數決」效率。

資料來源: KGI

請勿外流

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

AI 資料中心開發受制於民主黨勝出；Hyperscalers 資本支出獲得喘息空間

核心邏輯：在民主黨州長和民主黨國會的統治下，AI 資料中心開發商面臨最壞的情況 —— 成本更高、審批延誤以及更嚴格的監管。然而，在沒有三分之二多數票的情況下，民主黨無法在特朗普否決權的情況下通過重大的 AI 立法。→ AI 資料中心受制於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
AI 監管	加強對先進 AI 模型的審查；推動企業承擔更多電力、電網、水資源和環境成本	不干涉、放鬆管制的路線；安德森·霍洛維茨（Andreessen Horowitz）被描述為影響共和黨 AI 政策的關鍵力量
資料中心	要求超大規模雲廠商承擔電網升級成本；民主黨州長（如得州希諾霍薩）呼籲立即暫停新審批	共和黨得州州長阿博特（Abbott）此前已暫停審批，但民主黨的立場更為嚴厲
聯邦優先權 (Federal Preemption)	分裂的國會使聯邦法律凌駕於州級 AI 監管之上變得更加困難 —— 可能會出現更多州級限制	傾向於由聯邦優先權推翻具有限制性的州法律
加密貨幣 / 金融科技	華爾街的放鬆管制議程現在面臨阻力；民主黨將審查無招標合同以及對私人公司的股權投資	廣泛的放鬆管制議程惠及加密貨幣、預測市場和私人 AI 交易

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

AI 資料中心開發：受制於民主黨勝出；Hyperscalers 資本支出獲得喘息空間

數據中心民怨引發期中選舉翻盤

選民對電網負荷過重與水電費暴漲的憤怒，促使2026期中選舉多席翻轉

州長選舉翻盤

高關注度全州性在規管平台上勝選：

- **Texas**: Hinojosa (D) 擊敗 Abbott，主打電網保護與暫緩新項目
- **Georgia**: Bottoms (D) 成功翻盤，承諾審查水資源與電力負荷
- **Ohio**: Acton (D) 勝選，競選訴求為要求科技業承擔 100% 電網成本

聯邦參議院翻盤 (Senate)

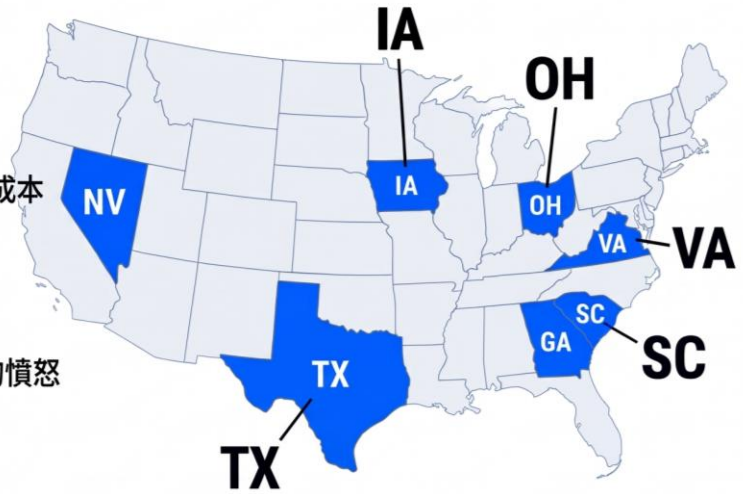
Democrats 奪得 7 席以掌握多數優勢

- South Carolina: 歷史性民主黨翻盤，起因於社區對電網過載的憤怒
- Ohio: Sherrod Brown (D) 守住席位，反對數據中心急速擴張

聯邦眾議院翻盤 (House)

Democrats 翻轉 25 席以奪回眾議院

- 透過反對項目稅收減免，翻轉關鍵郊區選區 (TX, GA, OH, VA)
- 獲得「保障安全」與資源保護政治行動委員會 (PAC) 的強力支持



藍色 = 因數據中心反彈而翻盤的關鍵選區


MENU ≡

TIME

BUSINESS + MIDTERM ELECTIONS +

How AI Backlash Shaped the 2026 Midterms

ADD TIME ON GOOGLE

by Andrew R. Chow and Harry Booth

NOV 4, 2026 9:15 PM CT

CAP Center for American Progress

Elections The Path Forward Democracy National Security Economy

Issues Experts Events Press Take Action About Us

ARTICLE NOV 4, 2026

Powering the Midterms: How Candidates Connected Clean Energy and Affordability

As governors-elect prepare to take office amid rising energy costs, their campaigns made clear that clean energy is part of the affordability answer, pointing to a policy path that pairs near-term relief and stronger utility oversight with clean energy and efficiency investments that will help lower bills over time.

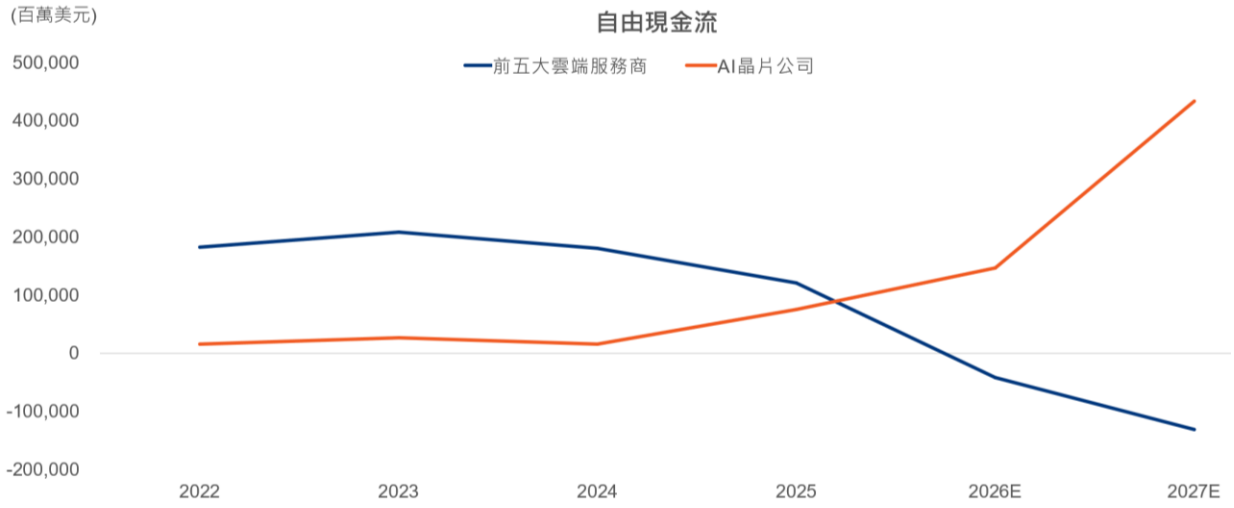
內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

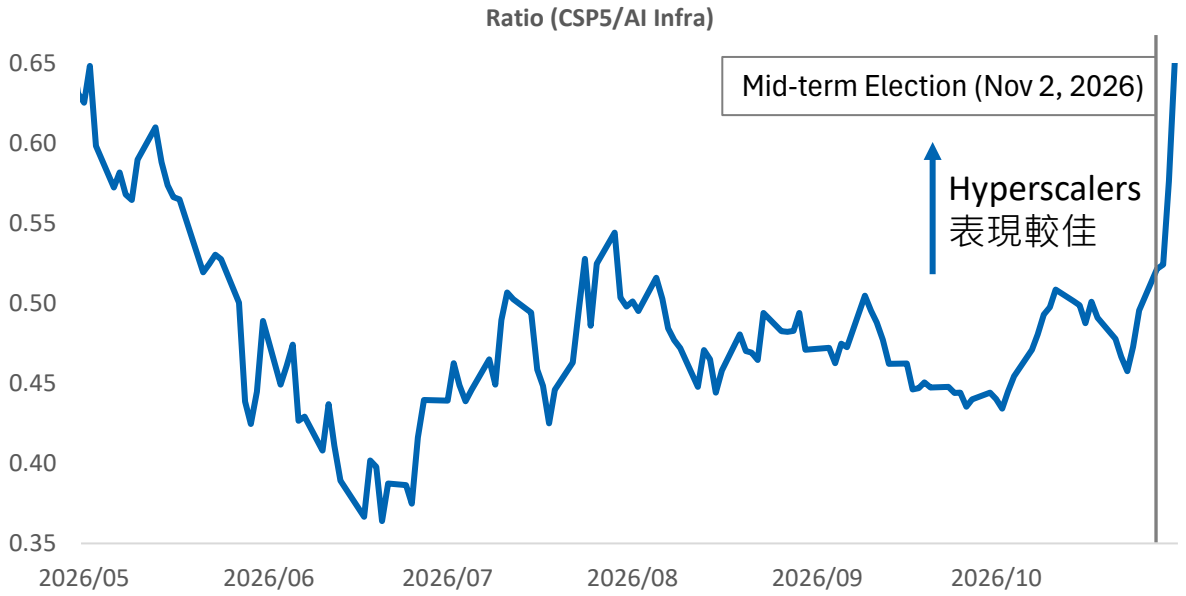
AI 資料中心開發：受制於民主黨勝出；Hyperscalers 資本支出獲得喘息空間

2026-08-07 CIO Insights
若超大型雲端業者決定削減資本支出?
如果AI投資放緩，這意味著晶片的現金流面臨下行風險



資料來源：JP Morgan、UBS、凱基證券整理，註：AI晶片公司包含Nvidia、Micron、Broadcom、Marvell；前五大雲端服務商(CSP)包含Amazon、Alphabet、Meta、Microsoft、Oracle

民主黨翻盤後
Hyperscalers及硬體商的走勢翻轉



內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

醫療健康與製藥： 受制於民主黨勝出

核心邏輯：民主黨國會將擴大醫療覆蓋面和准入（對管理式醫療/醫院利好），但更嚴格的藥價談判也增加了製藥行業的定價壓力。→ 醫療健康與製藥行業受制於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
醫療補助 (Medicaid)	恢復平價醫療法案（ACA）補貼，緩和 Medicaid 削減，擴大覆蓋範圍	“美好大單行法案”（"One Big Beautiful Bill"）減少了 Medicaid 資金，增加了工作要求和更頻繁的資格審查
藥品定價	擴大 Medicare 藥品價格談判；審查 PBM（藥品福利管理者）和首發價格	最惠國（MFN）定價和關稅壓力以降低藥價；更多依賴企業協議
ACA 補貼	永久延長提高後的 ACA 保費補貼	增強型補貼已於 2025 年底到期；共和黨未採取行動恢復補貼
國立衛生研究院 (NIH) / FDA	加強 NIH 資金支持和 FDA 審查能力	當前共和黨綱領中無同等承諾

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

清潔能源： 受惠於民主黨勝出

核心邏輯：民主黨政策支持歐洲可再生能源和美國清潔能源企業。→ 清潔能源行業受惠於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
清潔能源稅收抵免	更有可能恢復或延長清潔能源稅收抵免	允許許多稅收抵免失效；無恢復承諾
碳捕集	相對具有兩黨共識 —— CCUS（碳捕集、利用與封存）被兩黨普遍接受	同左
可再生能源支出	尋求恢復被 2025 年“美好大單行法案”削減的專案	在預算和解案中削減了清潔能源支出
赤字約束	即使有民主黨國會，赤字壓力也使得大規模的新清潔能源支出不太可能實現	同樣適用財政約束

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

貿易與關稅：受惠於民主黨勝出

核心邏輯：民主黨國會將制約特朗普的貿易議程，從而降低出口商的關稅風險。原油價格因伊朗戰爭有望解決而下跌。→ 貿易與關稅受惠於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
廣泛的關稅立場	挑戰關稅；利用國會影響力廢除部分關稅	貿易保護主義；將針對中國、加拿大、歐洲進口商品的廣泛關稅作為核心政策
中國科技 / 半導體	採取更多邊的方法；減少對單邊關稅的依賴	對中芯國際（SMIC）生產的晶片徵收 47% 的關稅；廣泛的出口管制
醫藥關稅	傾向於為本土製造提供非關稅激勵	在某些情況下徵收高達 100% 的醫藥關稅
伊朗戰爭 / 地緣政治	預計將利用影響力限制戰爭並放鬆制裁 → 增加石油供應	支持當前軍事態勢 → 持續存在供應中斷風險

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

國防與航空航太： 受制於民主黨勝出

核心邏輯：民主黨國會預計將把國防預算削減 3000億至 5000 億美元，其中人工智慧/技術國防項目面臨的風險最大。→ 國防與航空航太行業受制於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
國防預算	可能將預算從白宮要求的 1.5 萬億美元壓低至約 1.0–1.2 萬億美元	特朗普 2027 財年 1.5 萬億美元的預算請求 —— 創下自朝鮮戰爭以來的最大增幅 —— 反映出較以往水準增長約 60%
專案優先順序	對 AI/技術部署加強審查；可能會放緩對國防科技新進入者的資金支持；大型軍工巨頭可能會捕獲更多預算份額	強調高超音速、網路、人工智慧、太空和先進能力；加快對商業商品的採購
兩黨共識	反無人機、導彈防禦、彈藥補充以及戰備狀態仍獲得兩黨支援	同左
伊朗戰爭資金	預計民主黨將利用其影響力限制戰爭資金	共和黨普遍支持當前的軍事態勢

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

住房與住宅建築商： 受惠於民主黨勝出

核心邏輯：民主黨政策在降低輸入成本、廉價勞動力以及較低的抵押貸款利率方面，對房屋建築商的支持力度大。→ 住房與住宅建築商行業受惠於民主黨勝出

政策領域	民主黨	共和黨
建築材料關稅	提議取消絕大多數房屋建築輸入材料的關稅（預計每套房屋的關稅負擔減少約87%）	維持對加拿大軟木 lumber 35% 的關稅以及對鋼鐵、鋁、銅的廣泛關稅 —— 從而推高輸入成本
移民 / 勞動力	採取更溫和的移民政策 → 緩解建築勞動力短缺	更嚴格的執法 → 加劇勞動力短缺，推高建設成本
抵押貸款利率	更低的關稅/通脹路徑 → 更低的收益率 → 更低的抵押貸款利率	貿易保護主義關稅 + 財政擴張 → 更高的債券收益率 → 更高的抵押貸款利率
機構投資者/房東	更傾向於限制大型投資者購買單戶住宅	特朗普曾呼籲禁止機構投資者購買單戶住宅，但政策細節仍較模糊

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

兩黨核心政策差異比較，以及對行業的影響

財政政策與稅收

政策領域	民主黨	共和黨
國防與非國防支出	優先考慮增加非國防支出（醫療、教育住房）	優先考慮增加國防支出
2025 年減稅政策	在沒有三分之二多數票或特朗普批准的情況下無法取消 —— 逆轉空間有限	頒佈了延長和擴大減稅政策的“美好大單行法案”
債務上限 / 政府關門	現在需要民主黨的投票來為政府提供資金、避免關門並提高債務上限 —— 這賦予了民主黨籌碼	此前單方面通過撥款
財政赤字軌跡	分裂/民主黨國會可能會產出一個擴大赤字的兩黨法案	存在相同風險 —— 共和黨的國防支出 + 民主黨的非國防支出可能同時擴大

資料來源: KGI

內部參考文件請勿外流

投資產品建議

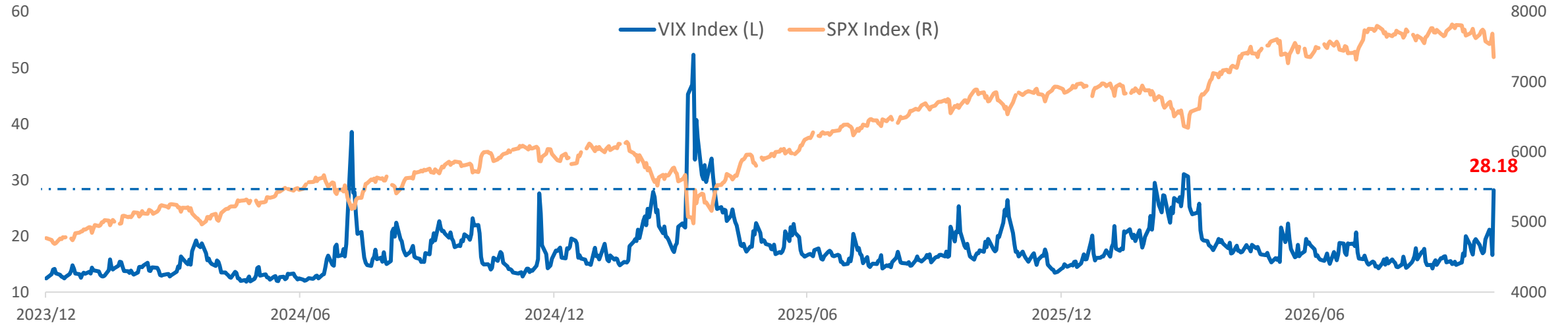
FCN: 適合中風險偏好投資者

特定產品解決方案已刻意刪節

資料來源: KGI

附錄 1：2026中期選舉投票結束後，恐慌情緒浮現，估值略低於平均

民主黨提倡放緩AI發展，股市承壓，恐慌指數升至近半年高；S&P 500 預估市盈率低於平均不足1SD



波動度(VIX)區間		60日後回報 平均	中位數	勝率	交易日數	
<15.0	低波動	2.0%	2.6%	73.6%	2,950	32%
15.0 - 19.9	長期平均	1.7%	2.7%	68.9%	2,842	31%
20.0 - 24.9	警戒	1.5%	3.1%	65.0%	1,825	20%
25.0 - 34.9	**承壓**	**4.5%**	**5.6%**	**73.7%**	**1,247**	**14%**
>35.0	恐慌	6.7%	8.3%	74.2%	353	4%



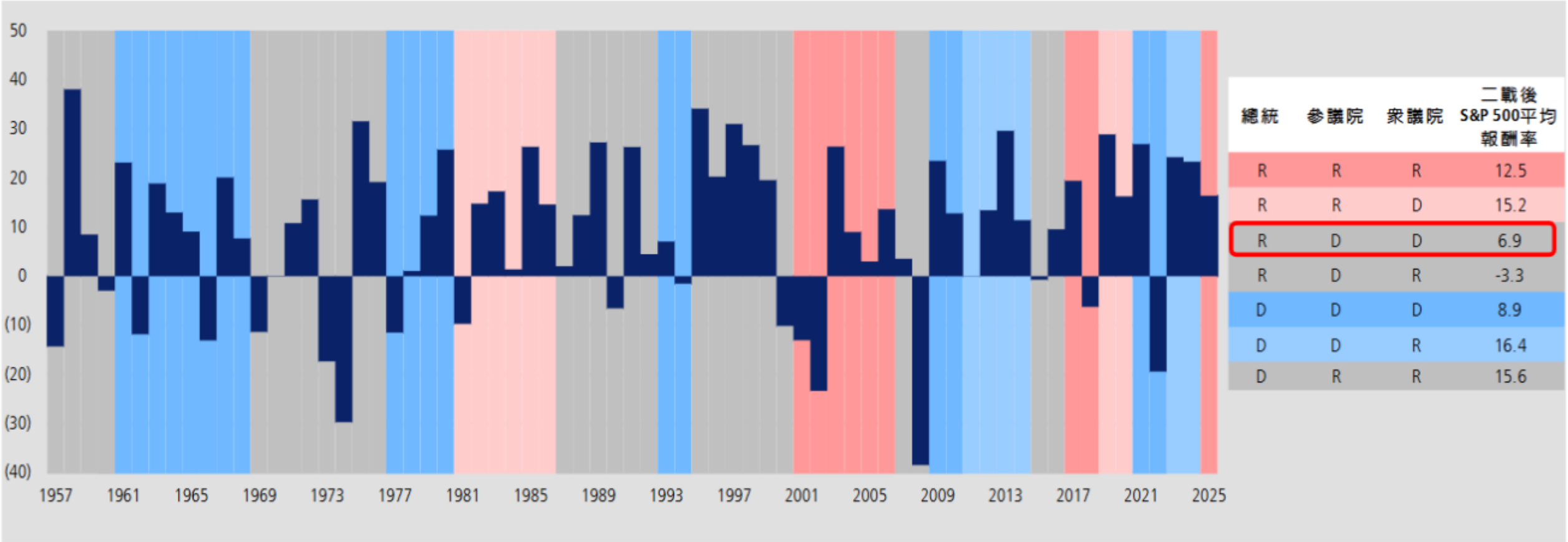
資料來源: Bloomberg (as of 5 Nov), KGI

內部參考文件請勿外流

附錄 2：回顧二戰後的歷史，不同政黨組合下的股市回報表現

在共和黨總統執政，民主黨拿下參眾兩院時，平均回報率為6.9%，略低於70年平均值

美國各種府會組合下S&P 500年報酬，百分比



總統	參議院	衆議院	二戰後S&P 500平均報酬率
R	R	R	12.5
R	R	D	15.2
R	D	D	6.9
R	D	R	-3.3
D	D	D	8.9
D	D	R	16.4
D	R	R	15.6

內部參考文件請勿外流

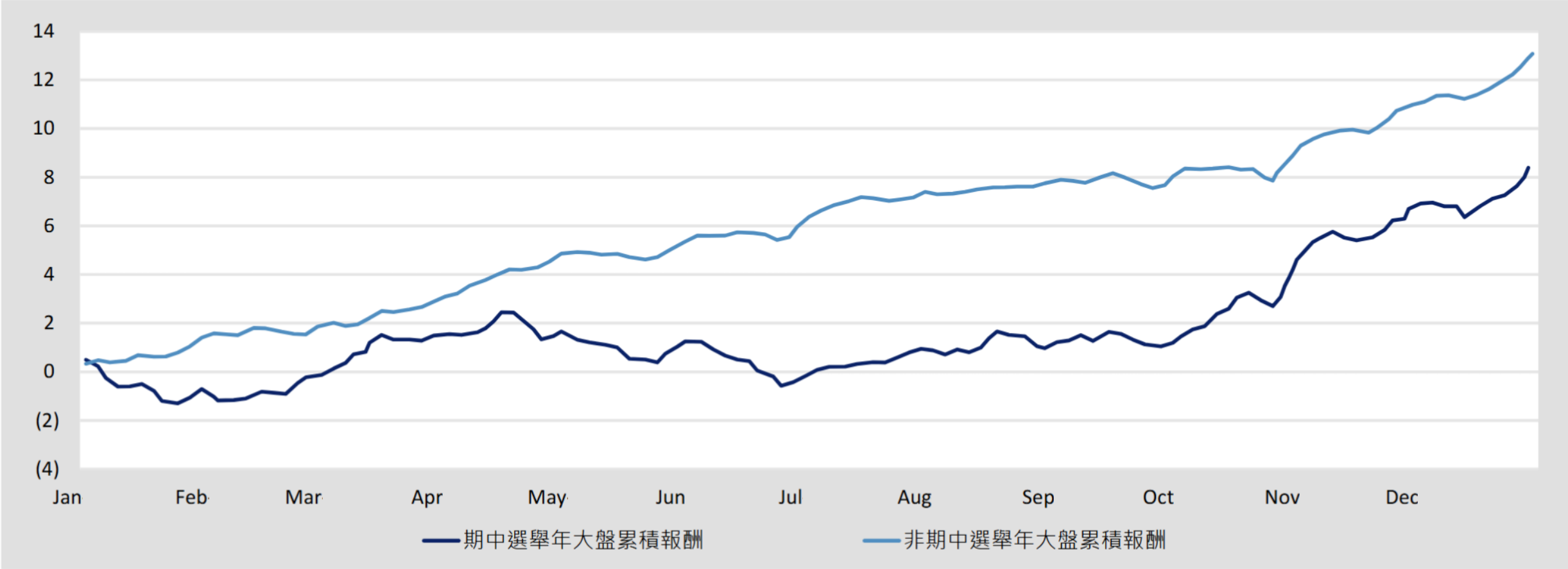
資料來源: Bloomberg, KGI

KGI

附錄 3：歷年中期大選期間，全年股市表現

總體看，2-3Q的股市會比較沉悶，選後股市相對正面

期中選舉與非期中選舉年S&P 500年初以來平均累積報酬走勢，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基

內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

附錄 4：特朗普第二次當選時的交易(Trump Trade)

交易會否成為中長期趨勢，最後回到企業的基本面



內部參考文件請勿外流

資料來源: KGI

Q & A

投資產品與服務部



尹賀
Kevin Yin
Equity Advisory
kevin.h.yin@kgi.com
+852 2878 6798
SFC CE: AJM689



莫偉民
Raymond Mok, CFA
Equity Advisory
raymond.mok@kgi.com
+852 2878 4663
SFC CE: BHJ465



葉晉宜
Derek Yip, CFA
Equity Advisory
derek.yip@kgi.com
+852 2878 4263
SFC CE: BSQ196



梁啟棠
Cusson Leung, CFA
CIO
cusson.kt.leung@kgi.com
+852 2878 6998
SFC CE: ADU276

內部參考文件請勿外流

免責聲明和重要說明

香港：本文件是由凱基證券亞洲有限公司(「凱基」)編製。上文所載資料乃保密訊息，並不擬發佈予公眾人士或提供予置身或居住於任何法律上限制凱基或其關聯成員發放此等資料之地區的人士或實體使用。本檔及其任何資料不得以任何方式轉發予他人。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券、保險或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本檔所載的資料，不得在美國、或向美國人士(即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司)或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本檔內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、 財務狀況或需要。在未經凱基書面同意下，並不允許擅自以任何方式轉發、複印或發佈於本檔內之全部或任何部份內容。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。所有投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。你應就上述資料內容謹慎行事，進行你自己的獨立審查，你並且應在作出任何投資決定前尋求獨立專業意見。你應該根據你自己的風險承受程度、財務狀況、投資經驗、投資目標、投資視域及投資知識去小心考慮投資是否適合你本人。凱基不對於此所提供的資料之準確性、充分性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。在任何情況下，任何人欲倚賴或使用於此所載的資料應就該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據) 未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就協力廠商所提供的或引用自協力廠商的資料內容承擔任何責任。

香港市場以外的交易風險 在其他司法管轄區的市場或交易所進行的交易可能會讓你面臨額外的風險。此類市場受到的監管，與香港提供的投資者保護相比，這些監管可能會提供不同或減弱的投資者保護。你在此類市場或交易所進行交易之前，你應該詢問及瞭解與你的特定交易相關的任何規則，你可能需要承擔稅務影響、貨幣風險和額外交易成本。在香港以外地方收取或持有的投資者資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與《證券及期貨條例》(香港法第 571 章)及依該條例訂定的規則可能有所不同。因此，此等投資者資產可能不會享有賦予在香港收取或持有的投資者資產的相同保障。只有當你完全瞭解相關外國市場的性質以及你面臨的風險程度時，你才應考慮在香港市場以外進行交易。你應根據你的經驗、風險狀況和其他相關情況仔細考慮此類交易是否適合你，並在有疑問時尋求獨立的專業建議。你應確保熟悉並瞭解海外市場交易的相關規則，包括是否有任何有關持股限制的規則以及相關的任何披露義務。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及僱員可不時就上文所涉及的任何證券擁有權益。

複雜產品 「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失(如適用)。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應就該要約審慎行事。就被形容為已獲證監會認可的複雜產品而言，該認可不表示獲得官方推介，及證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或表現作出保證。如獲提供過往業績資料，往績並非預測日後業績表現的指標。一些複雜產品僅供專業投資者買賣。在作出任何投資決定前投資者應閱讀要約文件及其他相關資料，以瞭解有關複雜產品的主要性質、特點和風險，亦應先尋求獨立專業意見，並且應有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。

債券不等同於定期存款，不受香港存款保障計劃保障。債券持有人會承受各種不同風險，包括但不限於：(i)信用風險：債券的利息及本金是由發行人支付。倘發行人違約，債券持有人可能無法收回利息及本金。債券持有人須承擔發行人的信用風險。信用評級機構給予的信用評級並非對發行人信用可靠程度的保證；(ii)流動性風險：一些債券的二手市場可能不活躍，到期前賣出時可能需要時間；(iii)利率風險：當利率上升時，定息債券的價格一般會下跌。你如希望在到期前將債券出售，所收取款項可能會低於閣下購買時所支付的價格。除非你完全明白並願意承擔與之相關的風險，否則不應投資於債券。

投資涉及風險，證券及基金單位價格可升可跌，過往表現不代表將來。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關基金之銷售檔(包括當中所載之風險因素(就投資於新興市場的基金而言，特別是有關投資於新興市場所涉及的風險因素)之全文)。基金的投資須承受正常市場波動及基金所投資之相關資產固有的其他風險。由於政治、金融、經濟、社會及/或法律條件的變動並不在基金經理的控制範圍內，儘管基金經理已作出努力，但亦不能保證一定能夠達致有關基金既定之投資目標。因此，閣下可能不能收回投資於有關基金之原有投資金額，甚至有可能損失大部分或所有最初投資。此外，有關基金之任何過往表現，不應被視為該基金的未來表現之指引。並不保證可取回本金或獲支付任何回報。某些基金只可以作為一項中長線投資。基金所作出的某特定投資有可能因市場深度或需求不足或因市場幹擾而未能及時及/或以合理的價格輕易進行平倉或抵銷。基金所作出的投資可能變得欠缺流通性或流通性欠佳，尤其是在市場動盪或經濟存在不確定性的時期，因此，基金所作出的投資的流通性會影響基金滿足閣下之贖回申請的能力。基金的投資可能集中於專門行業、投資工具或特定國家等。該等基金的價值可能較為反覆波動。同樣地，投資於專門行業或特定國家的基金可能須承受有關個別行業或國家的集中風險。投資於股票的基金須承受一般股票投資之市場風險。股票的市場價格可升亦可跌。影響股票價格的因素有許多，包括但不限於本地及全球市場的投資情緒的變化、政治環境、經濟情況、商業及社會狀況以及與發行人有關的特定因素。就非主動式管理的基金(即指數基金)而言，基於基金固有的投資性質，基金經理並沒有酌情權就市場之轉變作出調整。就此，指數基金或會因在全球與其所投資之指數有關之市場板塊下跌而受到影響。指數基金須承受追蹤誤差風險，即其表現不一定準確追蹤該指數的風險。概不能保證在任何時間均可準確或完全複製所投資之指數的表現。

內部參考文件請勿外流