

## 话题 1:

## 美国中期选举可能引发短期政治噪音,但基本面更为重要

随着美国中期选举临近,政治新闻头条可能会加剧市场波动,但历史表明,选举带来的不确定性不太可能成为长期市场表现的主要驱动因素。



## 投资者能做什么

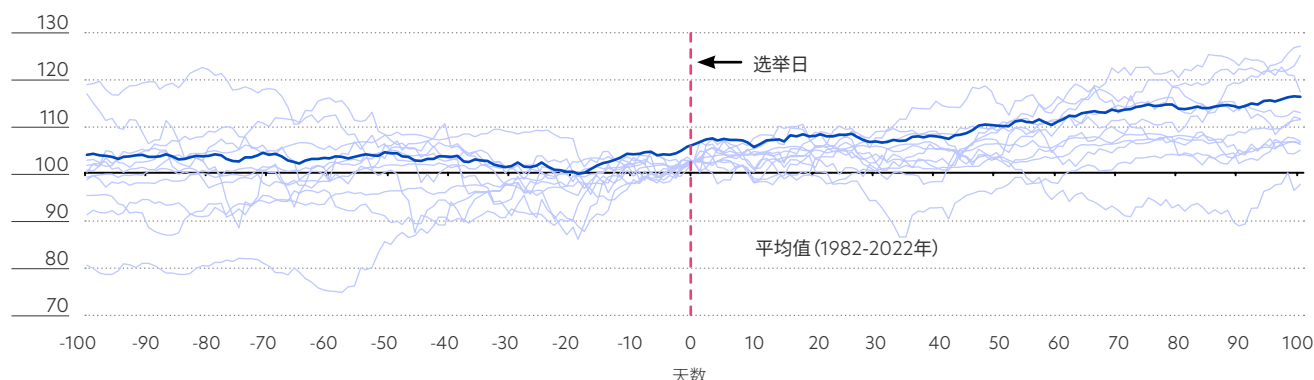
保持投资组合多元化,避免仅基于短期政治噪音作出决策,从而持续专注于长期投资目标。

- 今年11月的美国中期选举日益临近,即将展开的竞选活动可能会引发一定的市场波动。尽管选举的不确定性可能会在短期内打压市场情绪,但历史表明,选举很少成为长期市场表现的主要驱动因素。
- 市场通常由企业盈利、经济增长和货币政策等基本面因素引导。选举可能会影响特定板块和市场情绪,但整体市场走势通常由盈利、利率、通胀和估值水平决定。简而言之,政治可能会营造市场氛围,但基本面会决定市场走势。
- 鉴于市场前景及政治影响充满不确定性,金融市场在临近美国中期选举时通常持谨慎态度。虽然从历史角度来看,美国股市在中期选举年通常能实现正回报,但其涨幅通常低于非中期选举年,同时其波动性高于非中期选举年。然而,这一概括性结论掩盖了某些偶然因素。近期中期选举年份中,当市场表现不佳时,其表现逊色主要是由广义宏观经济状况所致;例如,美联储(Fed)激进加息或主要经济衰退。
- 重要的是,从历史角度来看,中期选举后随着政治不确定性的消退,股市通常会有较好的表现(图1)。进一步分析可发现,投资者历来都更青睐“分权政府”——即政治权力由两党分享的局面。这种局面往往能降低重大政策调整的可能性,为企业提供更可预测性的经营环境。美国国会两党(即民主党和共和党)分治并不能保证更高的市场回报,但投资者通常将其视为风险资产的稳定背景。
- 投资者不应仅对选举新闻头条作出反应,而是持续关注市场的关键驱动因素——货币政策、劳动力市场状况、企业盈利以及估值水平。与试图围绕政治事件进行市场择时相比,纪律严明的多元化投资策略始终能带来更高的投资组合回报。

图1:

## 中期选举前标普500指数的波动通常是暂时的,选举后回报率会有所提升

以选举日为基准100, 选举日=0, 1982-2022年数据



资料来源:FactSet、标普、摩根大通资产管理有限公司。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

## 人工智能的下一个瓶颈：构建支撑人工智能增长的基础设施

人工智能 (AI) 增长的下一阶段将投资机会从超大规模科技公司和半导体领域扩展到赋能人工智能大规模应用的基础设施



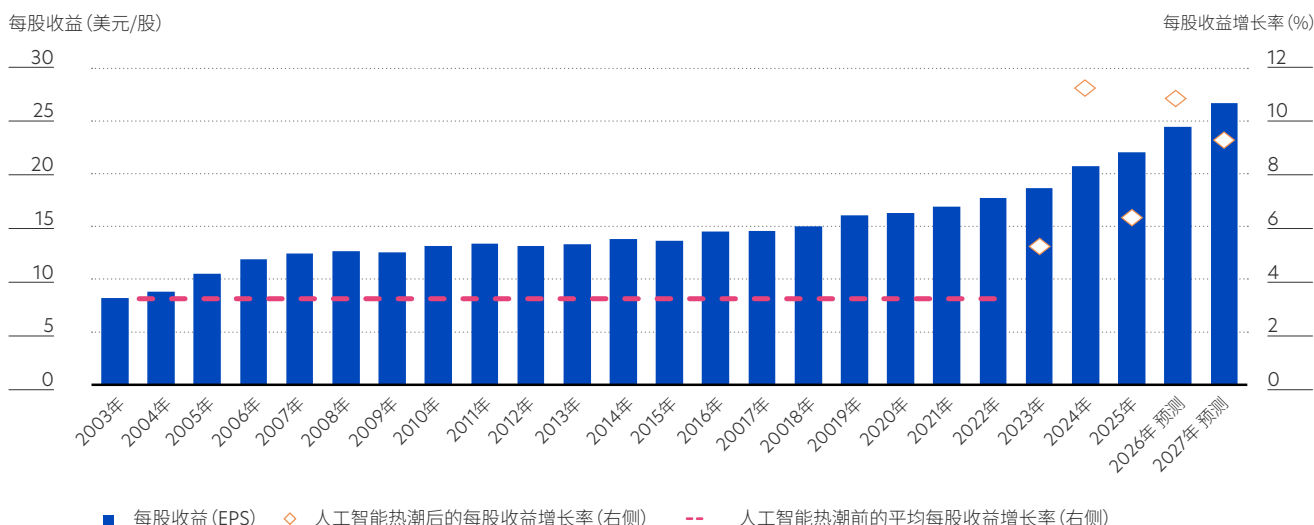
### 投资者能做什么

规避集中度风险，分散人工智能投资风险敞口，布局除半导体企业以外的标的：考虑人工智能基础设施建设中的其他受益方，尤其是电力基础设施、先进冷却系统和网络连接领域的工具与设备提供者。

- 人工智能正步入一个新的发展阶段。围绕突破性模型和引人注目的产品演示的初期热潮过后，关注点正日益转向在商业层面训练、运行和扩展人工智能所需的基础设施。对于投资者而言，这意味着投资机会正从长期占据新闻头条的半导体企业进一步向外扩展。
- 电力是人工智能发展的主要瓶颈之一。随着企业部署更高密度的服务器和更大规模的计算集群，人工智能数据中心的耗电量显著高于传统计算系统。许多地区面临的挑战正从“确保获得足够的芯片”转向“确保获得可靠的电力供应”。这为公用事业企业、发电企业、电网运营商以及电气化解决方案领域创造了潜在机遇，其中包括从事变压器、开关设备和高压设备相关业务的企业。例如，自人工智能热潮开始以来，公用事业企业的盈利势头持续增强 (图2)。
- 除了电力之外，数据中心内部制冷和光纤网络基础设施的重要性日益凸显。随着计算强度的不断提升，先进冷却系统的需求与日俱增，而处理器之间需要快速传输海量数据，从而为光学元件、高速互连和网络设备领域创造了发展机遇。
- 在人工智能投资周期的初期，金融市场对正在构建人工智能能力的企业给予积极回应，尤其是受益于强劲需求的超大规模科技公司和半导体企业。展望未来，投资机会很可能向赋能人工智能应用的更广泛生态系统延伸。
- 投资者应认识到，随着基础设施建设扩展至其他工具与设备类基础配套领域，人工智能的投资机会已不再局限于超大规模科技公司或半导体企业。将投资风险敞口分散至电力基础设施、电气化、先进制冷及网络连接服务提供商等领域，有助于把握更广泛的人工智能投资主题，同时实现集中度风险的管理。

图2:

### 标普500公用事业板块盈利于人工智能热潮后大幅增长



资料来源: FactSet、标普、摩根大通资产管理有限公司。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。

## 资本市场活动复苏

在人工智能投资周期推动下，金融板块或将受益于资本市场活动的复苏，从而在贷款业务之外支撑其盈利。



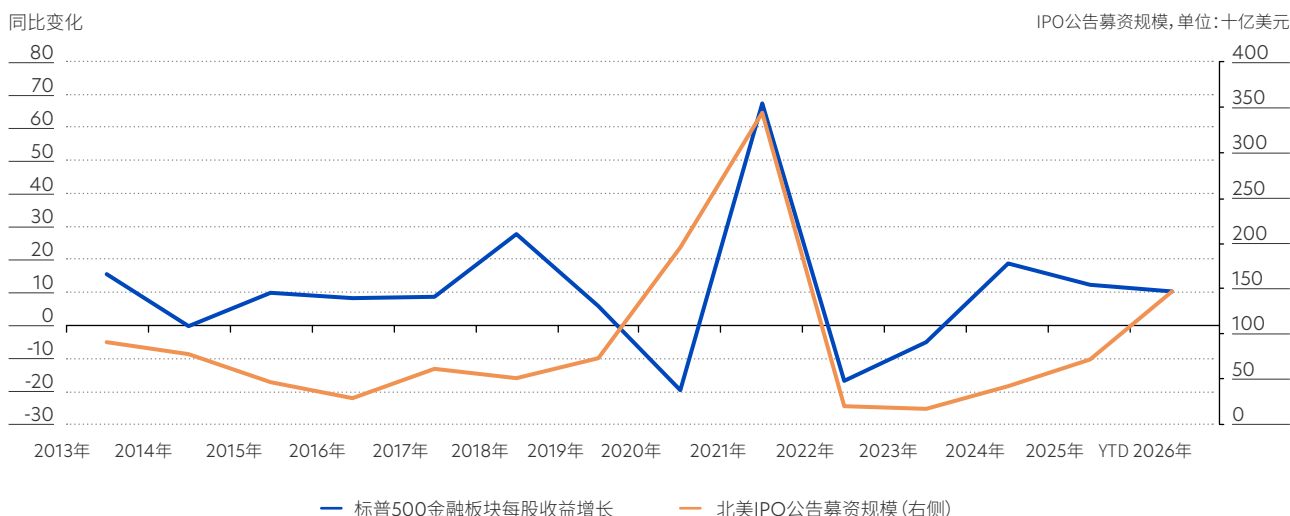
### 投资者能做什么

对于重仓持有科技股的投资者而言，可考虑将投资组合分散至金融板块；该板块可能会受益于首次公开募股 (IPO) 和交易量的增加。

- 支撑近期美国大型银行盈利增长的驱动力并非贷款业务回暖，而是资本市场活动持续向好。尽管传统上对利率敏感的业务板块表现参差不齐，但投资银行、交易和理财业务的收入均有所增长，从而推动了营收和利润强劲增长。对于投资者而言，这一转变意义重大，因为未来银行的盈利可能越来越依赖于资本市场活动和交易量，而非贷款增长。
- IPO市场复苏是一个潜在的推动要素。受利率上升、市场波动以及估值不确定性等因素影响，IPO发行活动经历了较为低迷的几年，之后随着市场情绪好转，促使企业开始重新考虑上市计划。如果市场状况持续向好，积压的潜在股票发行企业可能会逐步回归。
- IPO市场的复苏对银行收入的影响不仅限于承销费，还将产生更广泛的影响。发行量的增加可能会带动咨询业务增长、新股上市后的二级市场交易量上升，以及机构和理财平台上的客户参与度提升。尽管IPO活动与金融板块的盈利情况并非总是完全同步，但从历史角度来看，走强的资本市场状况通常会为收入增长创造机遇 (图3)。
- 展望未来，随着企业寻求资金推动人工智能相关投资和基础设施扩张，人工智能投资周期可能会进一步支撑股票发行活动。因此，投资者不应局限于当期盈利，还应密切关注管理层对交易储备项目、业务授权及客户风险偏好的相关评论。
- 简而言之，大型银行可能会通过资本市场活动带来的手续费增长，为投资者提供参与广义人工智能投资周期的另一种途径，同时帮助投资者实现投资组合多元化，规避科技股的集中度风险。

图3:

### IPO活动的复苏历来支持金融行业盈利增长



资料来源: FactSet、标普、摩根大通资产管理有限公司。



联络您的大华银行客户经理, 以获取更多资讯。



# Right By You

## 重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料基于一般情形提供, 仅供参考之用, 不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议, 且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件, 以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问, 您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息, 包括任何数据、预测和基本假设, 均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析, 并反映了截至出版日期的当前情况, 所有这些信息均可能随时发生变动, 恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性, 大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证, 也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此, 大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果, 可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前, 不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见, 则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由大华银行发行的文件, 可能全部或部分基于源自摩根资产管理的资料, 以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料具有教育性质, 不拟构成研究或推介, 也不拟构成符合接收者的任何特定目标。

版权所有©2026 大华银行有限公司版权所有。

大华银行有限公司 公司注册登记号: 193500026Z