

GLOBAL X

by Mirae Asset

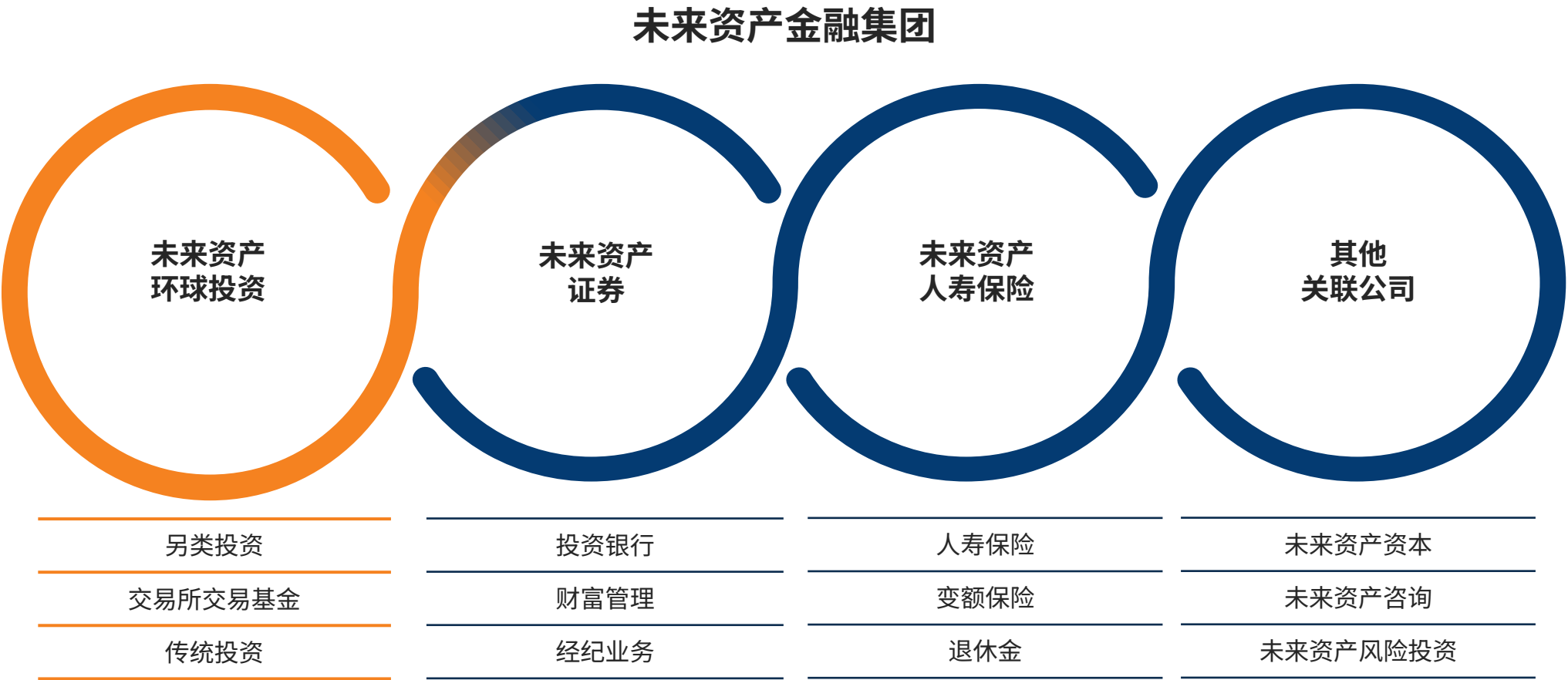
# 2026年全球市场策略

Global X (HK) ETF Research

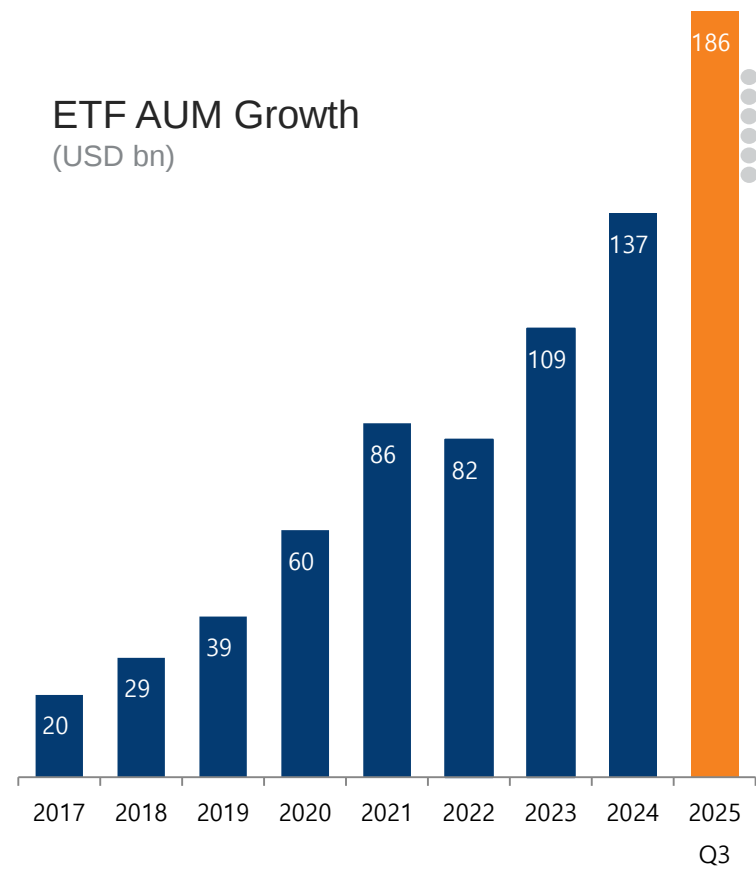
Permanent Innovator

# 集团概况

未来资产环球投资成立于1997年，是亚洲领先的独立金融服务公司未来资产金融集团旗下的资产管理公司。



# Global X ETFs 全球布局



资料来源: Mirae Asset, 截至2025年9月30日



## 内容概要 (1)

### ■ 中美科技时代已经来临

高端技术与新兴创新领域的竞争格局正日益由两大国家主导：美国与中国。两国科技巨头拥有共同的优势 — 规模经济、创业文化及促进创新的政策框架。从诸多方面来看，它们彼此映照。

历史上，美国在先进技术领域的领导地位毋庸置疑。如今，中国的崛起同样不可否认。以生物技术领域为例，中国企业在ADC（抗体偶联药物）和双特异性抗体等最具前景的研发机制上处于领先地位。中国目前拥有全球最丰富的相关候选药物管线，十年之内可能将有大量重磅药物源自中国实验室。在电池、电动汽车、太阳能板等制造驱动型领域，中国的优势已显而易见。美国则主要在半导体设计和云服务领域保持优势，而在自动驾驶等特定人工智能领域，中国正涌现出具备竞争力的企业。

对于投资者的启示：科技领域未来的赢家将主要来自中美两国，其他地区的机遇将相对有限。集中布局中美两国科技领军企业能帮助投资者把握全球科技行业变革下的投资机会：关注**Global X 中美科技ETF (3402 HK)**

## 内容概要 (2)

### ■ AI泡沫争论与我们的建议

围绕人工智能（AI）领域是否存在泡沫的争论仍在持续。我们仍然对AI投资主题的可持续性保持积极的态度，但同时也承认AI股票的估值风险。我们策略是转向投资AI基础设施，由于人工智能发展的瓶颈正从半导体转移至数据中心、电力设备和储能系统。这些环节是AI规模化发展及应用的核心推动力：关注 **Global X 人工智能基础设施ETF (3401 HK)**

近期的进展印证了这一观点。谷歌的TPU已通过Gemini验证了其性能，并正为向第三方商业化做准备—这对英伟达的统治地位构成了切实的挑战。亚马逊等公司也在加速自研芯片的开发。然而，无论设计环节如何变化，半导体制造环节仍然集中在亚洲：台积电负责制造，SK海力士提供HBM（高带宽内存）供应。历史上，英伟达攫取了AI价值链中的大部分利润；展望未来，亚洲的半导体制造商有望获得更大的份额：关注 **Global X 亚洲半导体ETF (3119 HK)**

## 内容概要 (3)

### ■ 对2026年美元汇率保持谨慎

进入2026年，我们对美元持谨慎观点。过去十年间，地缘政治与资本流动在很大程度上驱动了外汇走势，使其日益偏离贸易平衡、实际利率和通胀等基本面因素。尽管地缘政治因素仍然重要，但基本面不容忽视。例如，在美国生产的LFP（磷酸铁锂）电池成本几乎是中国的两倍，这不禁让人质疑在当前汇率环境下美国制造业复兴的可行性。从历史经验看，解决此类失衡与竞争力差距最有效的方式一直是汇率调整。

历史上，全球性危机往往会强化美元的避险属性，从而推升美元汇率。然而，近期的结构性趋势表明，这种模式在下一次经济下行中可能不再成立。过去十年，贸易顺差经济体对美国资产的大量购买支撑了美元。一旦市场风险情绪逆转，资金回流可能削弱这种支撑，挑战美元的韧性。

尽管美元走弱可能部分抵消美国企业的盈利风险—考虑到纳斯达克100指数成分股公司约50%的营收来自美国境外—但美国国债仍易受货币贬值影响，这增加了固定收益资产配置的复杂性。**Global X 纳斯达克100备兑认购期权主动型ETF (3451 HK)** 和 **Global X 标普500备兑认购期权主动型ETF (3415 HK)** 提供了一种实用的对冲工具。该策略结合了股票敞口与期权权利金收入，既能在市场潜在调整时提供缓冲，又能利用市场波动加剧的机会。**黄金**在2026年可能仍是应对美元风险的有效对冲工具。

2026年全球市场策略

# 中美科技时代已经来临

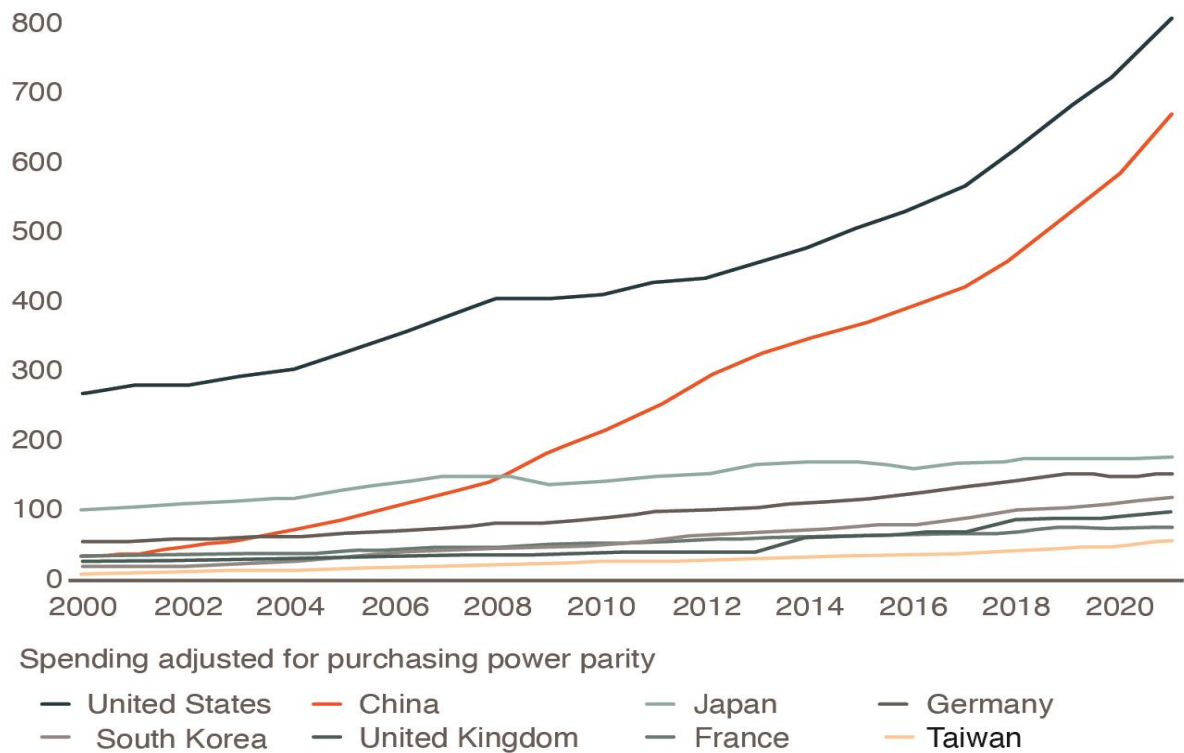
**Permanent Innovator**

## G2时代 – 美国和中国主导高端科技发展

- 我们预计，中美两国将在全球范围内，尤其是在高端技术领域，形成两极主导格局。
- 中美两国在高端科技领域的领先地位，其共同特征在于研发投入巨大且人才储备雄厚。

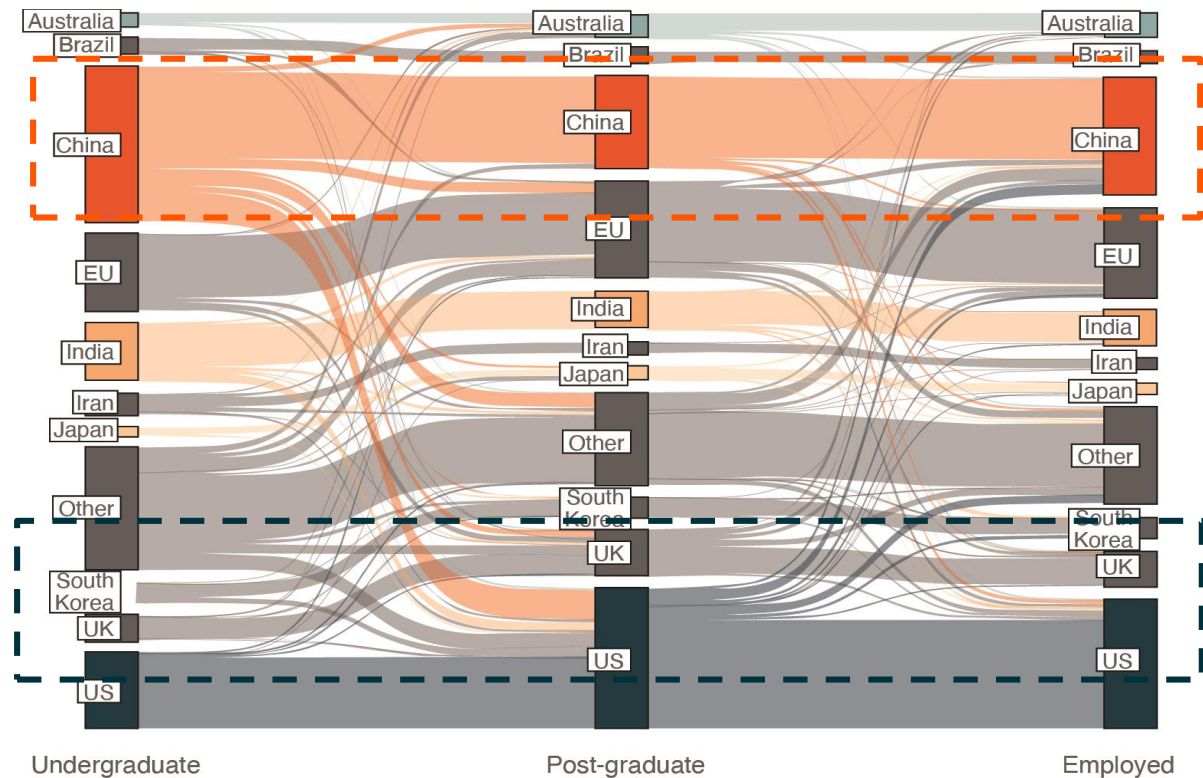
### 美国和中国在研发投入方面领先全球

Gross domestic expenditures on R&D, \$bn



资料来源: State of U.S. Science & Engineering Report, 2024

### 美国及中国吸引全球科技人才



资料来源: ASPI, 2023

# G2时代 – 美国和中国主导高端科技发展

美国和中国在几乎所有关键技术领域的高影响学术发表方面名列前茅

## 先进集成电路设计与制造

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 自然语言处理

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 量子计算

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 高规格加工工艺

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 先进飞机发动机

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 无人机、集群和协作机器人

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 电池

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

## 基因工程

|   | 2003-2007 | 2011-2015 | 2019-2023 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1 |           |           |           |
| 2 |           |           |           |
| 3 |           |           |           |
| 4 |           |           |           |
| 5 |           |           |           |

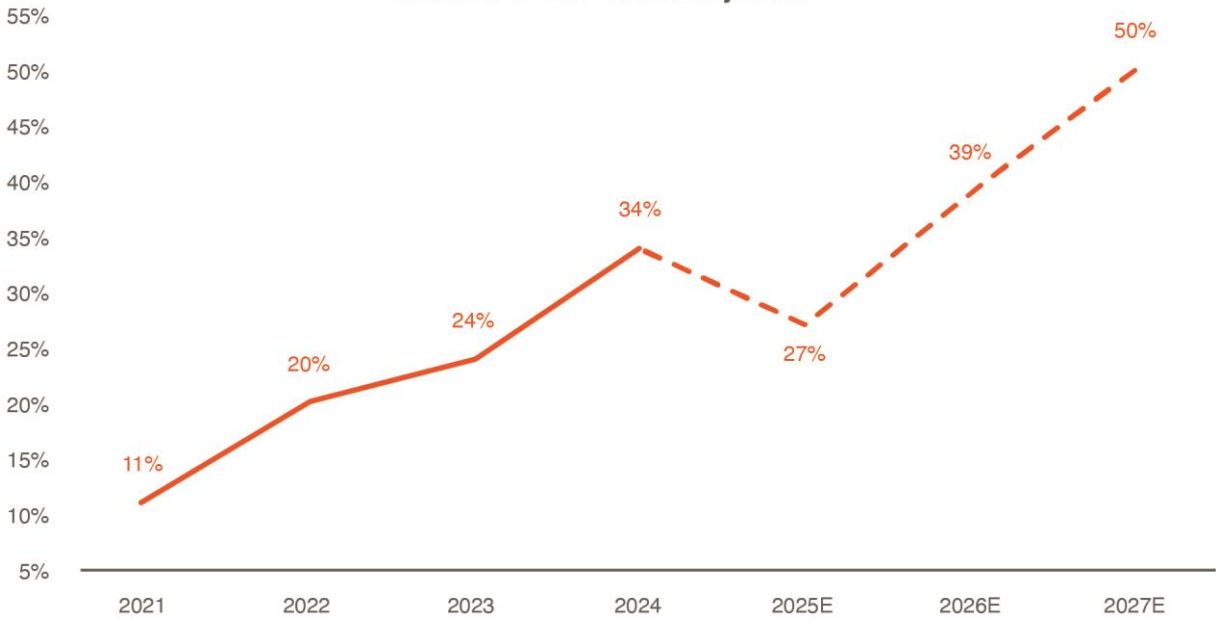
资料来源: ASPI, 2024

# 中国为实现科技自主所付出的努力正在取得成效

- 正如“十五五”规划中强调的，中国在高端科技领域，例如半导体、人工智能、生物科技等行业的自立自强仍为未来战略重点
- 中国在这方面正在取得进展。持续的美国芯片禁令和强劲的中国人工智能需求推动了自给率的上升。此外，中国在稀土领域的主导地位也为其带来了强大的对美国的议价能力。

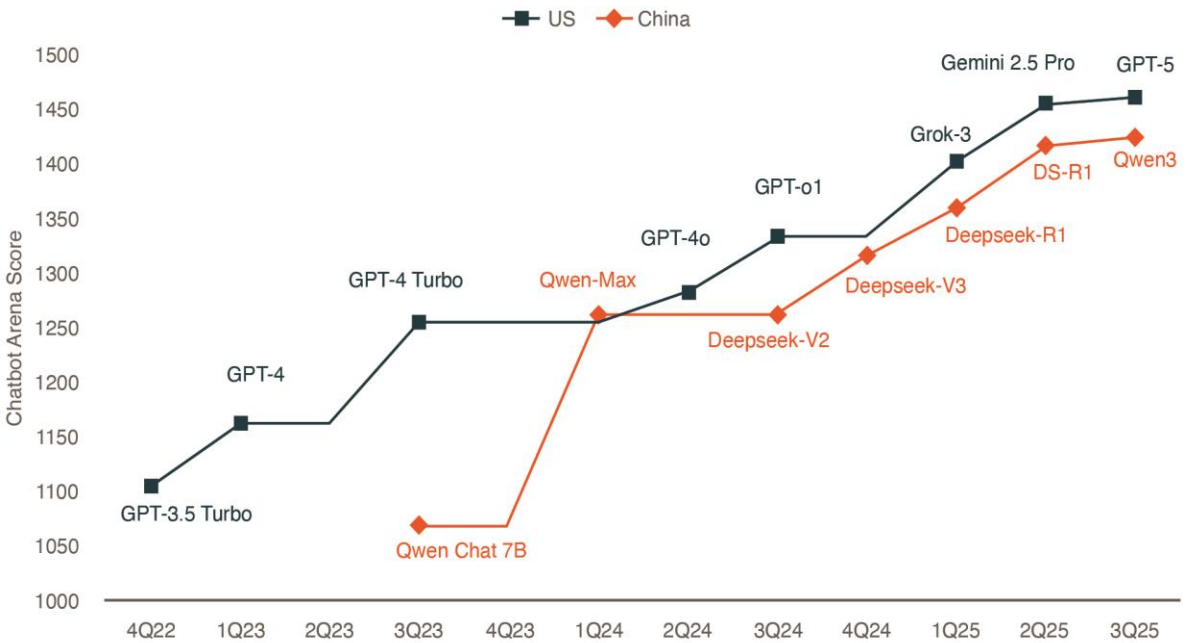
## 中国GPU自给率有望持续提升

China GPU Self-Sufficiency Ratio



资料来源: Gartner, WSTS, Morgan Stanley Research estimates, May 2025

## 生成式人工智能 - 中国模型提供商正在缩小与美国同行的差距



资料来源: Morgan Stanley, October 2025

# 中国出口目的地正在变得更加多元

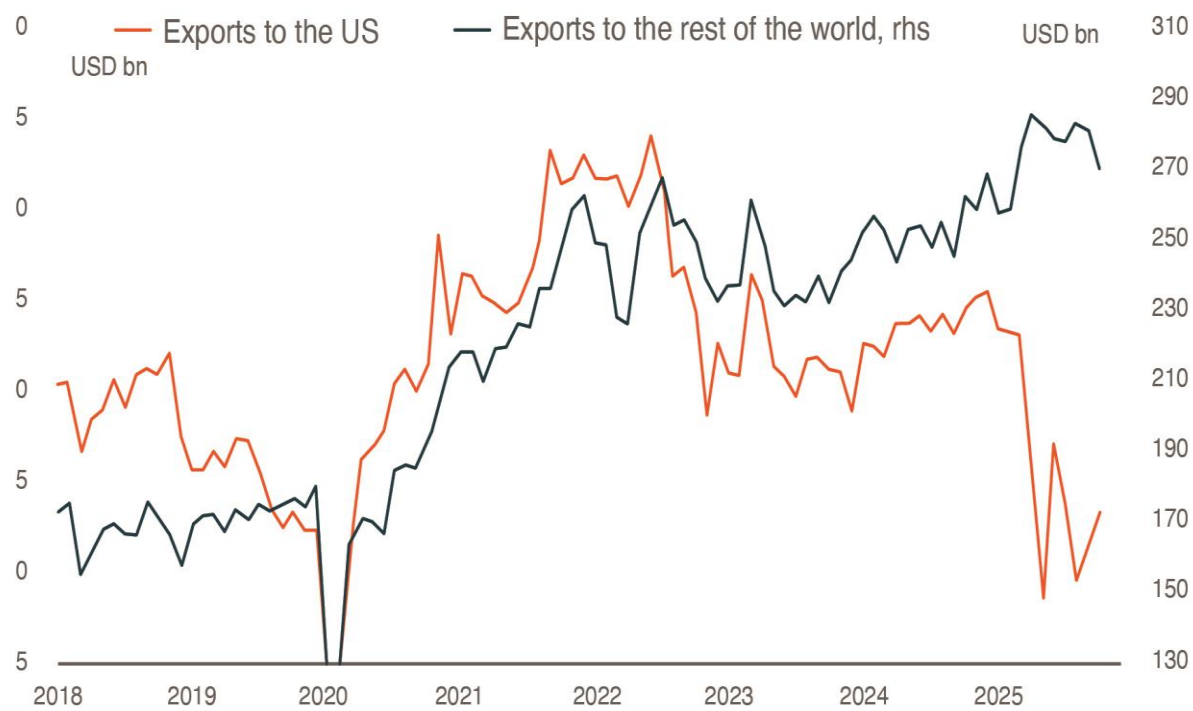
- 尽管美国关税不确定性仍然存在，中国的出口在2025年仍然保持稳定增长。主要驱动因素包括出口目的地多元化，中国愈发强大的制造业竞争力，以及温和偏弱的货币

尽管美国关税不确定性仍存，中国的出口在2025年保持稳定增长



资料来源: Macquarie, 2025年11月. YTD 25 = Jan -Oct 2025

中国出口目的地更加分散



资料来源: Macquarie, 2025年11月. YTD 25 = Jan -Oct 2025

# 中国公司正在逐步获取竞争对手在全球市场的份额

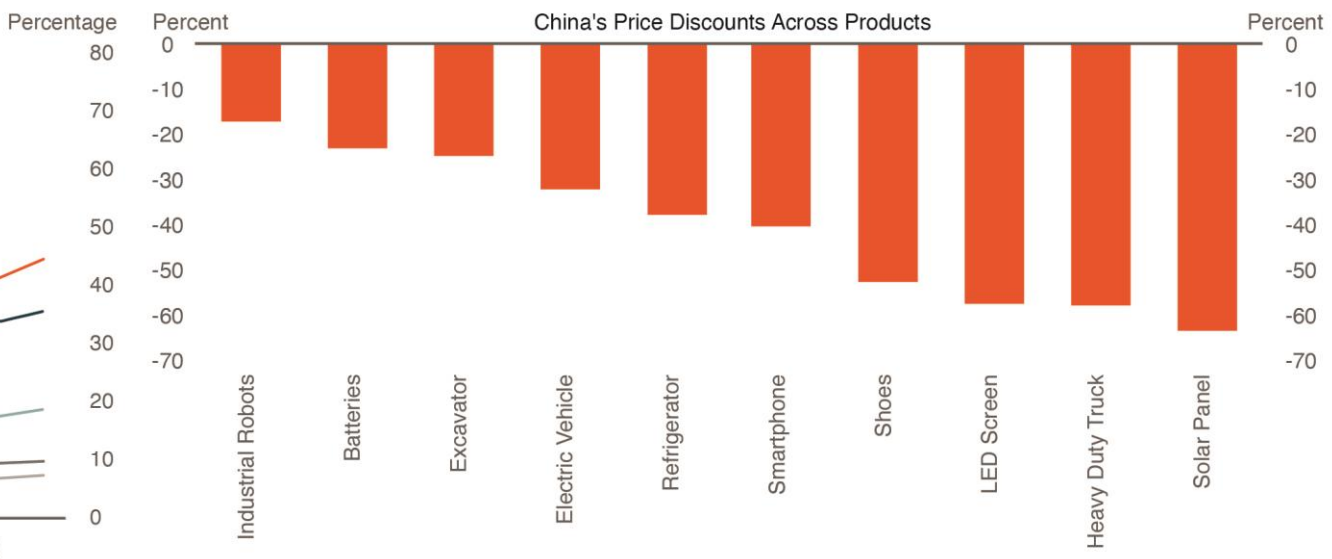
- 中国正在向全球价值链的高端迈进，高端类别如汽车、电池和太阳能电池板的出口份额逐渐增加
- 中国在人才（受过教育但相对低成本的劳动力）、资本（某些行业有低融资成本）和政策（比如政府在能源和土地方面的支持）方面的优势，使其具有强大的制造竞争力。通过出口，中国商品正在占领全球市场，通过成本效益和日益提高的质量标准这两大优势，逐渐挤压竞争对手。

## 中国在数个中高端科技领域正在占领市场份额



资料来源: Goldman Sachs, 2025

## 中国产品价格具有竞争力



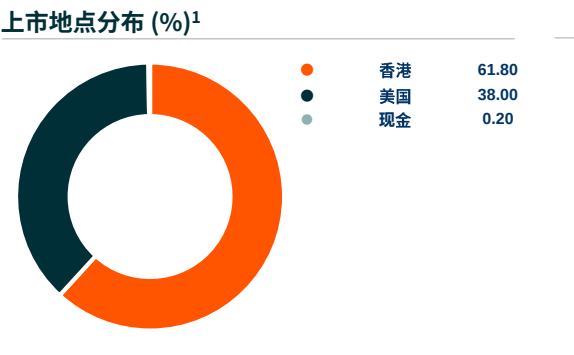
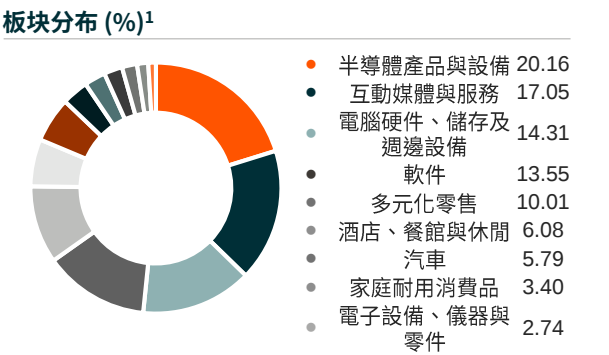
资料来源: Goldman Sachs, 2025

# Global X 中美科技ETF (3402 HK)

Global X中美科技ETF旨在捕捉中美两大最具影响且经济影响力巨大国家的领先科技公司的成长及创新。指数专注于半导体、人工智能、软件、电脑硬件、网上零售、互联网平台、电讯以及其他科技产品及服务等相关行业的发展及创新。基金的投资目标是提供在扣除费用及开支前，与未来资产中美科技指数表现紧密相关的投资回报。

关键信息<sup>1</sup>

|                          |                     |
|--------------------------|---------------------|
| 股票代码                     | 3402 (HKD)          |
| 上市日期                     | 2025.01.10          |
| 一年内持续收费 <sup>2</sup>     | 0.68%<br>(管理费0.68%) |
| 追踪指数                     | 未来资产中美科技指数          |
| 每股资产净值(USD) <sup>3</sup> | 10.0884             |
| 成分股数量                    | 31                  |
| 每手交易数量                   | 50 shares           |
| 资产管理规模 (USD)             | 3.54M               |
| 交易所                      | 香港交易所               |



前十持仓 (%)<sup>1</sup>

|      |      |
|------|------|
| 輝達   | 8.46 |
| 蘋果   | 7.18 |
| 微軟   | 6.78 |
| 美團   | 6.08 |
| 中芯國際 | 5.95 |
| 騰訊   | 5.91 |
| 比亞迪  | 5.79 |
| 阿里巴巴 | 5.78 |
| 快手   | 5.73 |
| 小米   | 4.62 |

指数编制方法 – 未来资产中美科技指数

- 股票须在美国纳斯达克或香港交易所上市
- 香港上市股票须为港股通资格股才具备入选资格

↓

- 选择在FactSet行业及业务分类中与科技主题最直接相关的公司
- 选取经自由流通量调整后市值排名最高的20隻香港上市股票及10隻美国上市股票

↓

- 美国上市证券的单一证券上限为8%，总权重为35%
- 香港上市证券的单一证券上限为6%，总权重为65%

↓

- 入选指数成份股的权重将根据自由流通市值加权
- 每半年度进行再平衡

1 Source: Mirae Asset Global Investments, as of f 31 October 2025 2 The ongoing charges figure is an annualised figure based on the ongoing expenses of the Fund, expressed as a percentage of the Fund’s average net asset value over the same period. The figure may vary from year to year. The Fund adopts a single management fee structure, whereby a single flat fee will be paid out of the assets of the Fund to cover all of the costs, fees and expenses of the Fund. The single management fee does not include the fees related to FDJs (including swaps) entered into by the Fund. The ongoing charges of the Fund are fixed at 0.68% of the Fund’s net asset value, which is equal to the current rate of the management fee of the Fund. For the avoidance of doubt, any ongoing expenses of the Fund exceeding the ongoing charges of the Fund (i.e. the management fee) shall be borne by the Manager and shall not be charged to the Fund. Please refer to the Key Facts Statement and the Prospectus for further details.3 Performance is calculated on NAV to NAV. Change indicates the change since the previous business day. When the underlying A-Shares market is closed, the official last net asset value per Share in RMB and the indicative last net asset value per Share in HKD and USD will not be updated. For more information on calculation of NAV, please refer to the Prospectus of the Fund. 4 Fund performance is calculated on a NAV to NAV basis in RMB and assumes dividend reinvestment. Investors investing in USD or HKD may be exposed to fluctuations in the USD/HKD to RMB exchange rate. Past performance is not an indicator or a guarantee of future performance. Source: Mirae Asset Global Investments, Bloomberg, as of f 31 October 2025. 5. Standard deviation based on daily absolute and relative return. Annualized based on the number of dealing days. Tracking error measures how consistently the Fund follows the Underlying Index. It is the volatility (measured by standard deviation) of that return difference.^ Since the date of inception

2026年全球市场策略

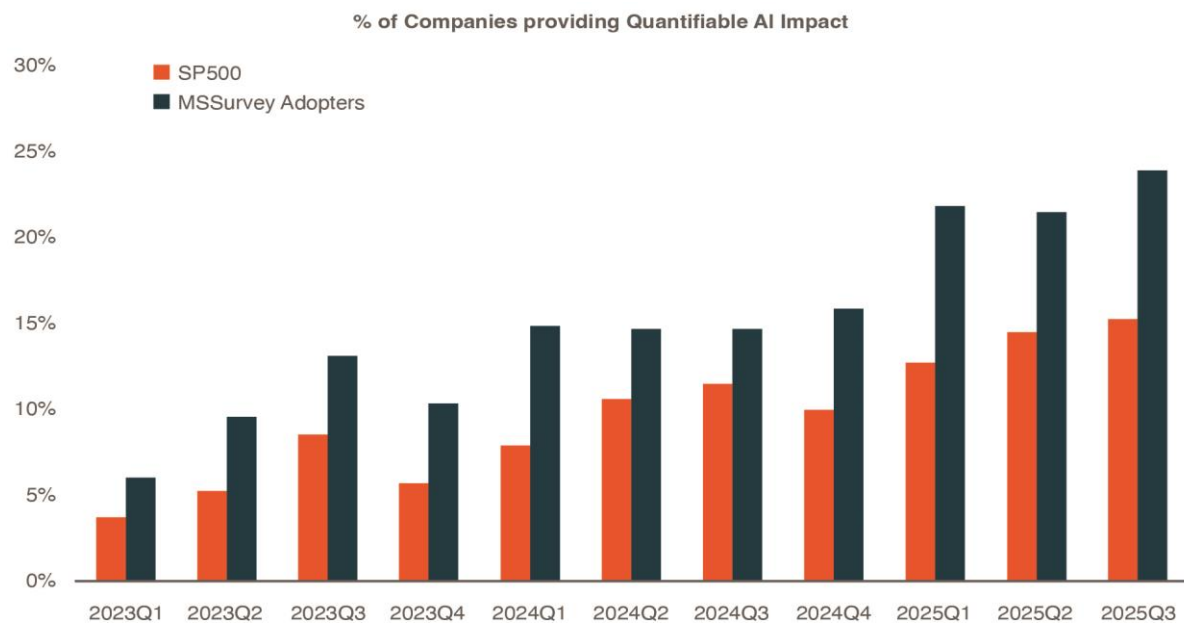
# AI泡沫争论与我们的建议

**Permanent Innovator**

# 人工智能正在推动企业收入、利润和生产力的提升

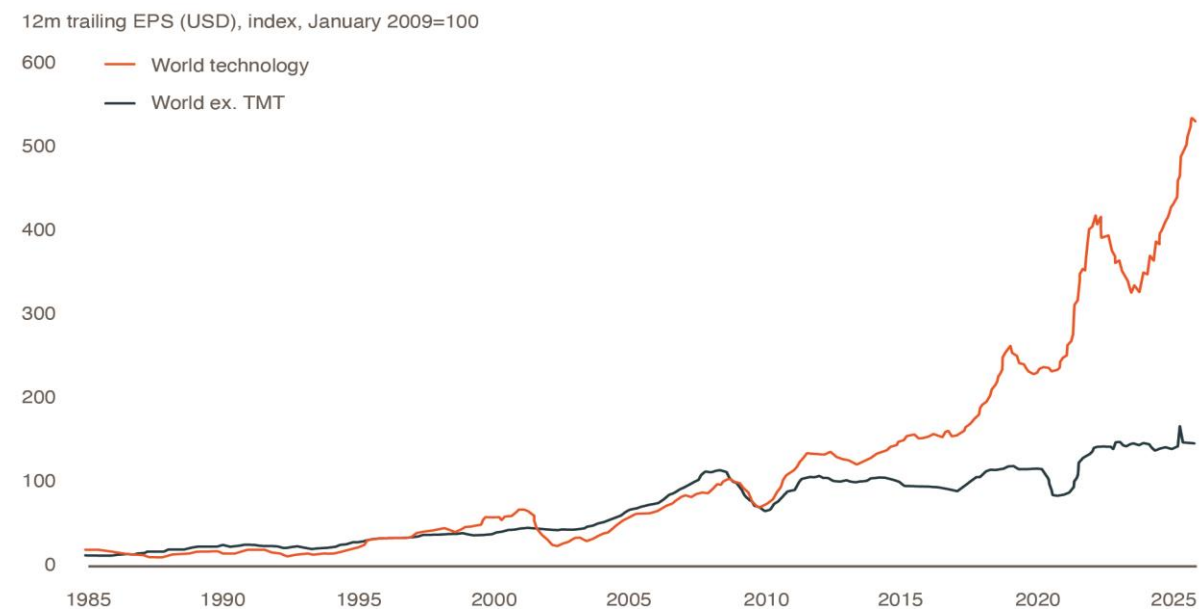
- 从2022年11月ChatGPT的推出起，人工智能经历了三年的迅猛发展（同期纳斯达克指数涨幅超100%）。然而，人们也越来越担心人工智能泡沫的可能性。
- 尽管估值高企，但我们观察到人工智能积极地带来生产力提升，这让我们相信人工智能可能并非处于泡沫之中，至少在目前阶段。

认为AI能带来可量化积极影响的企业数量不断提升



资料来源: Morgan Stanley, 2025年10月

科技股票的盈利增长明显高于全球企业水平

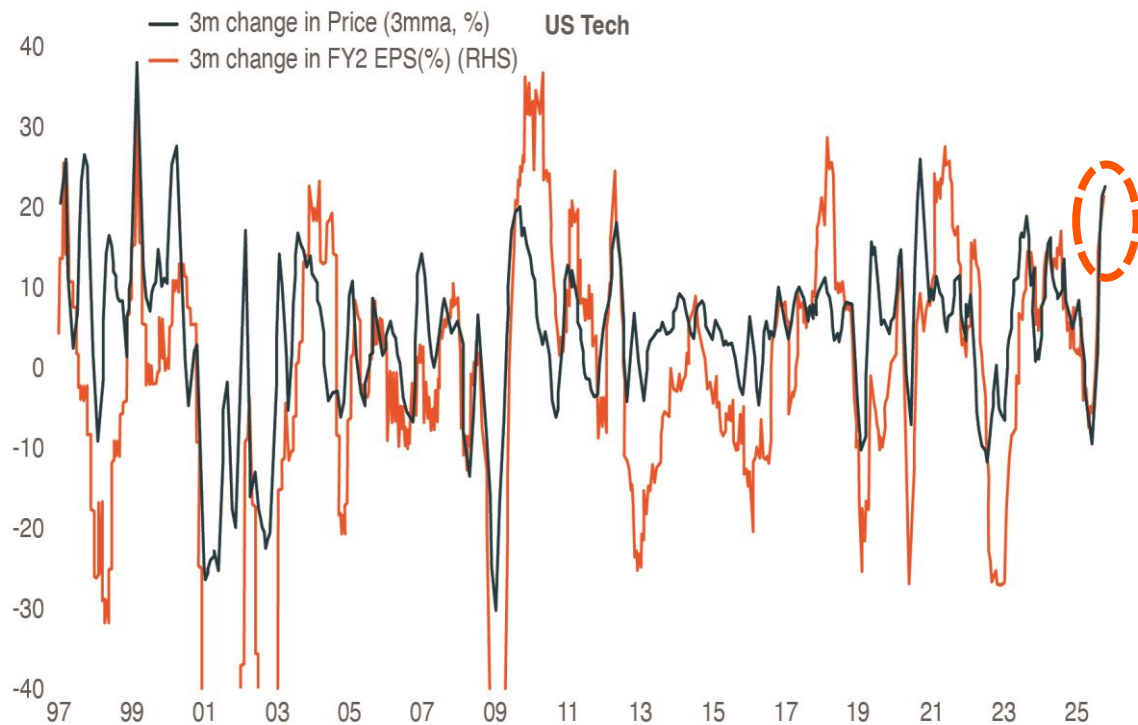


资料来源Goldman Sachs, 2025年10月

## 人工智能正在推动企业收入、利润和生产力的提升

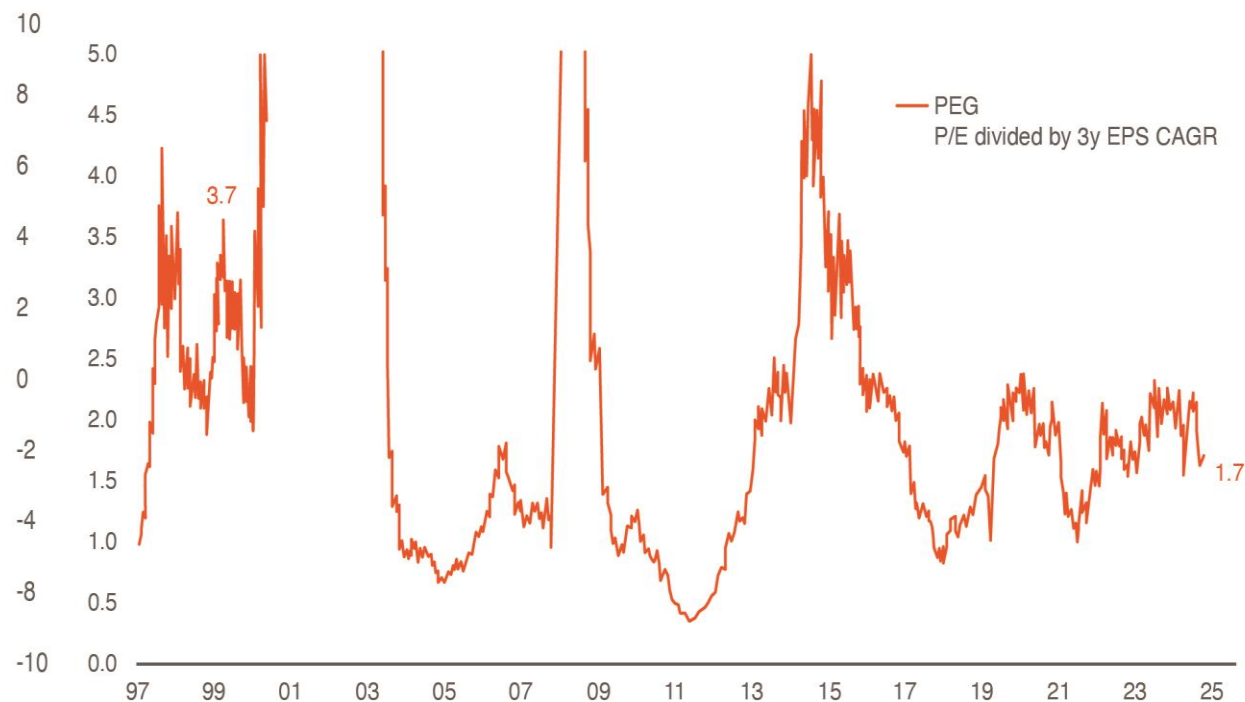
- 领先科技公司强劲的股份表现得到了他们坚实的基本面、强劲的资产负债表和不断提升的AI应用率的支持
- 从盈利增长（PEG指数）来看，在历史背景下，科技股票的估值处于合理范围内。

科技股股价以及每股盈利高度正相关



资料来源: Morgan Stanley, October 2025

美国科技股的PEG显著低于互联网泡沫时期

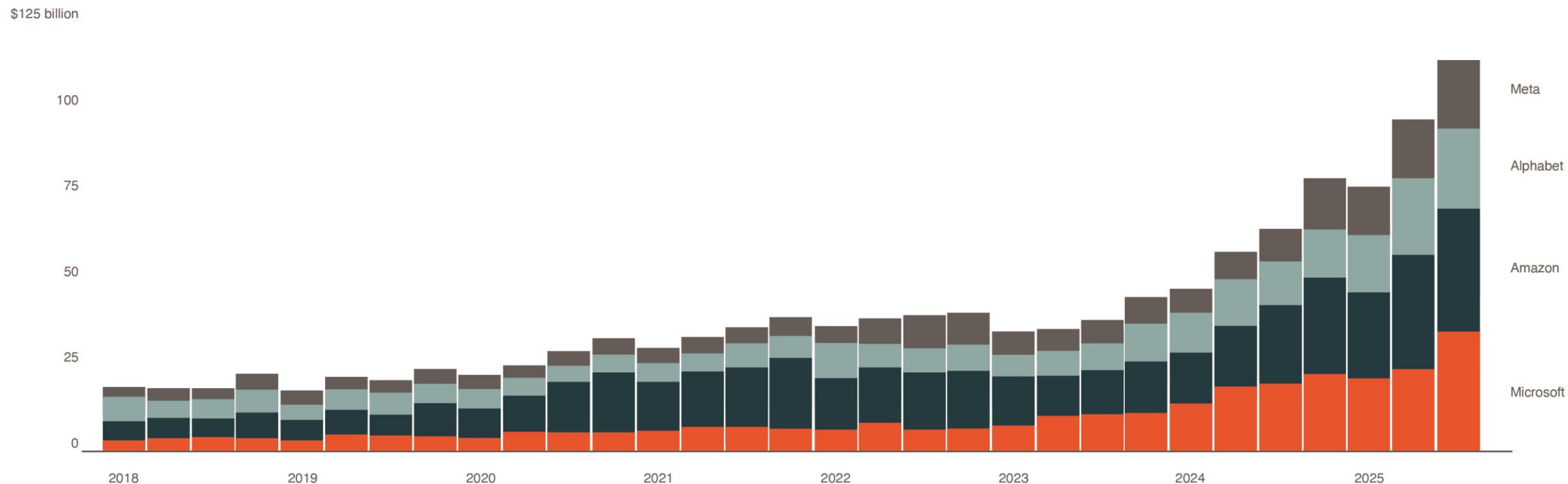


资料来源: Goldman Sachs, October 2025

## AI数据中心：投资上行周期持续

- AI支出趋势强劲：由于人工智能基础设施需求持续超过供给，四大超大规模云服务提供商在2025年第三季度的AI资本支出已超过1000亿美元。
- 在强劲的资本支出和政府支持推动下，AI数据中心将迎来一个为期多年的投资周期。

### 大型科技公司季度资本支出

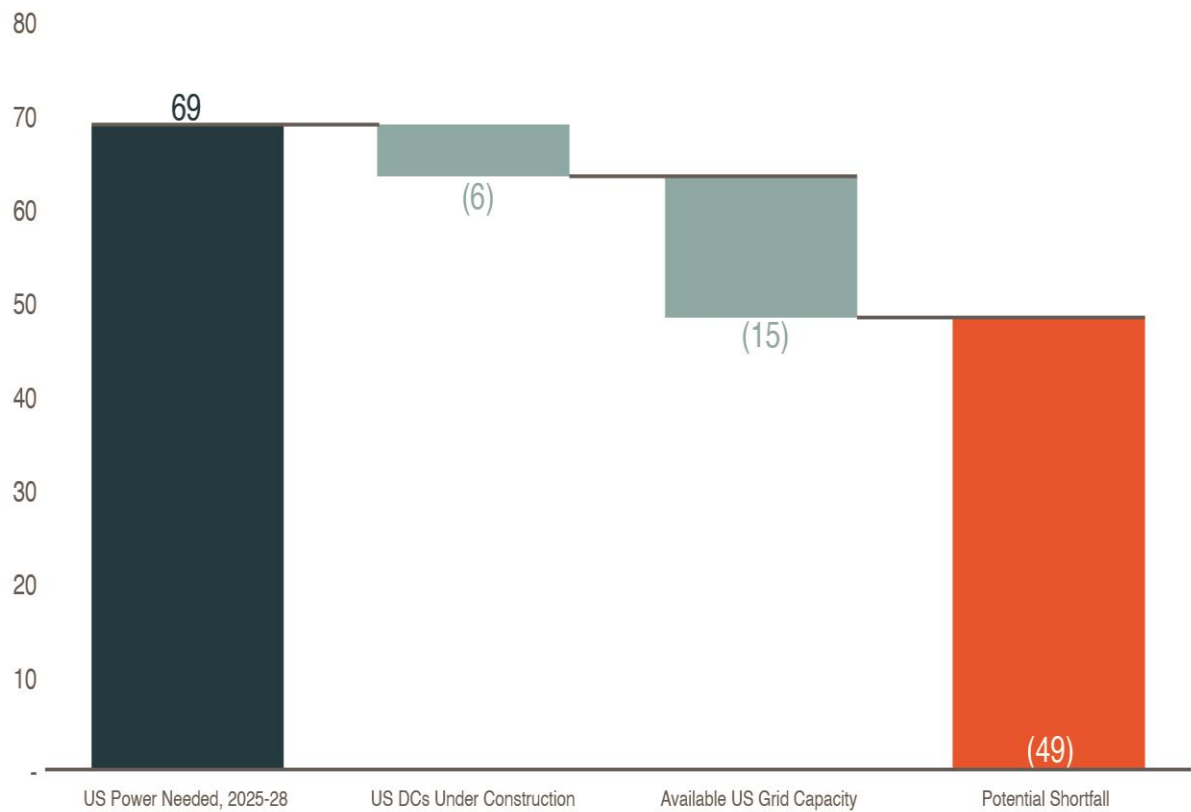


资料来源：公司数据, October 2025. Note: data are for calendar quarters and include finance leases

# 电力与能源：供需失衡持续存在

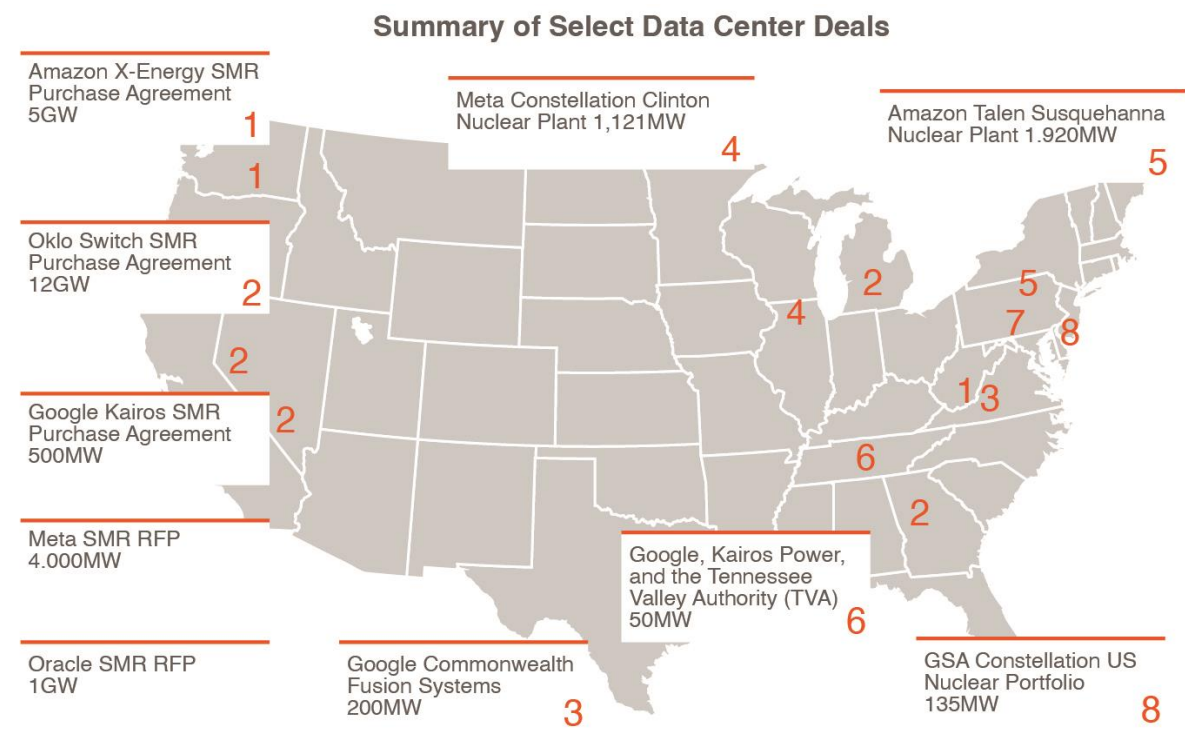
- MS预计到2028年，美国电力发电能力将出现49GW的短缺，这主要是由数据中心需求所致。
- 我们预计核能将迎来复兴，得到激增的需求、供给紧缩和去监管政策的支持。

美国数据中心未来电力供应的潜在缺口，2025-2028年



资料来源: MS Research, October 2025

已经宣布的主要数据中心相关核能项目

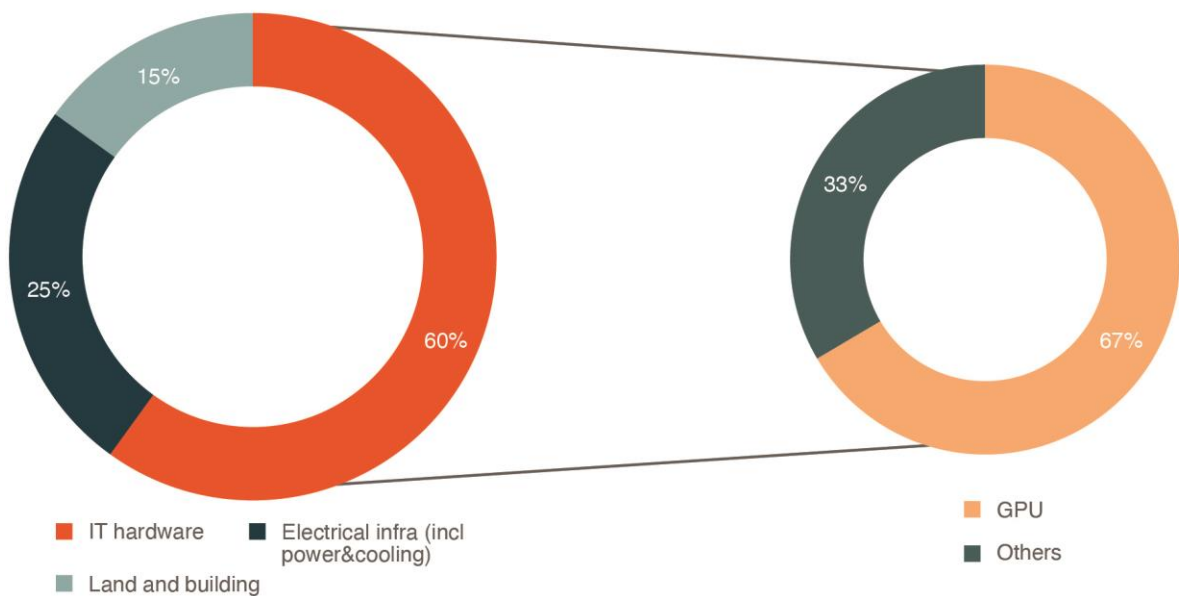


资料来源: Bloomberg, Jun 2025. Note: the map lists major announced nuclear deals and represents approximate locations for new reactors or data center. It is not a comprehensive summary of nuclear deals to date. Map is for illustrative purpose only.

# 亚洲半导体公司正在受益于AI资本支出热潮

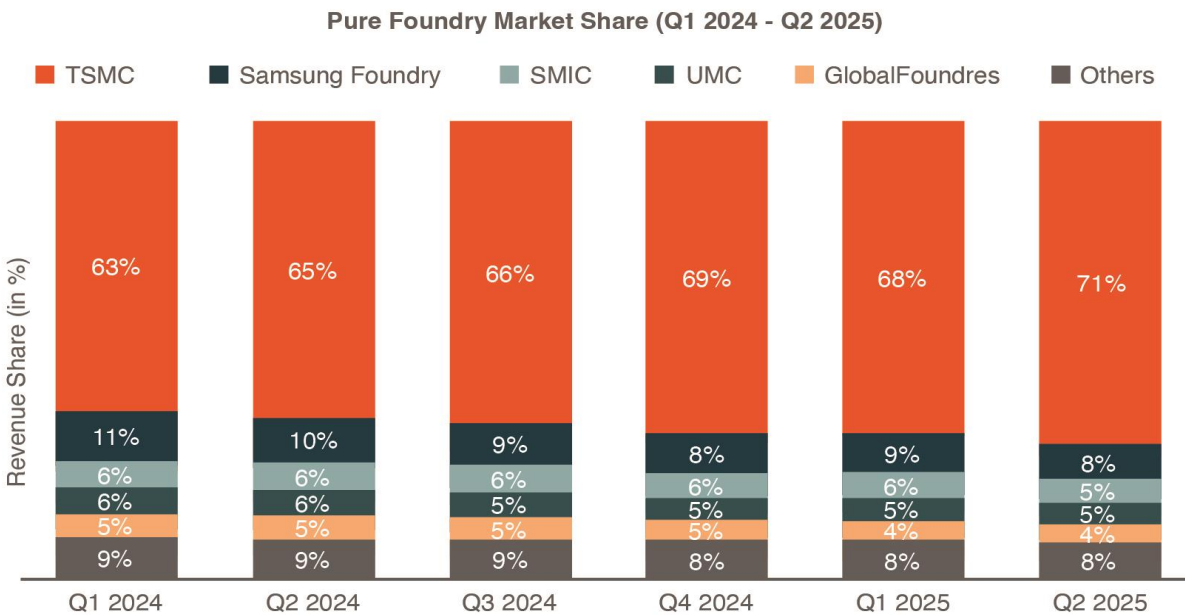
- 亚洲已经确立了全球半导体生态系统的重要地位，特别是在人工智能热潮下。人工智能热潮推动着硬件领域的大规模投资，亚洲企业显著受益。
- 包括中国在内的亚洲国家已经加大了对人工智能的投资，押注核心科技自立自强以支持国内半导体产业。与此同时，韩国的半导体股票也处于上涨周期，这是由于储存芯片超级周期的推动。

GPU 占总体AI资本支出的约40%



资料来源: Macquarie, October 2025

亚洲公司占据全球晶圆厂的大部分份额



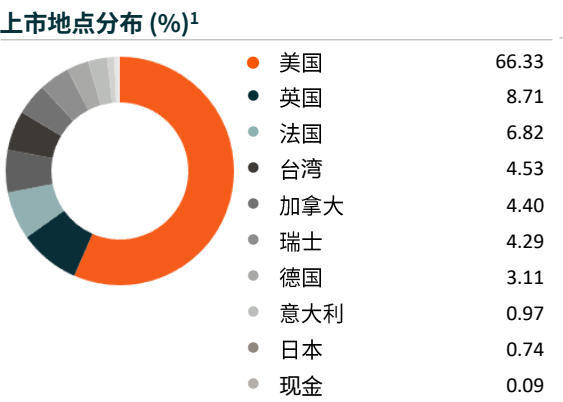
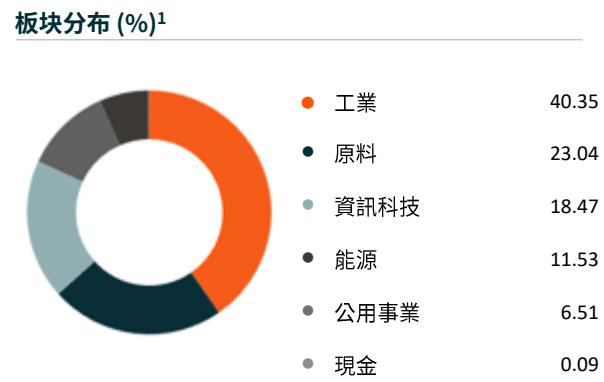
资料来源: Counterpoint, September 2025

# Global X AI 基础设施 ETF (3401 HK)

本基金旨在提供在扣除费用及开支前，与未来资产AI基础设施V2指数（「指数」）表现紧密相关的投资回报。

关键信息<sup>1</sup>

|                          |                     |
|--------------------------|---------------------|
| 股票代码                     | 3401 (HKD)          |
| 上市日期                     | 2025.02.10          |
| 一年内持续收费 <sup>2</sup>     | 0.68%<br>(管理费0.68%) |
| 追踪指数                     | 未来资产AI基础设施V2指数      |
| 每股资产净值(USD) <sup>3</sup> | 10.19               |
| 成分股数量                    | 30                  |
| 每手交易数量                   | 50 shares           |
| 资产管理规模 (USD)             | 1.76M               |
| 交易所                      | 香港交易所               |



基金表现<sup>4</sup>

|        | 3M     | 6M     | YTD | Since Listing |
|--------|--------|--------|-----|---------------|
| 回报     |        |        |     |               |
| 基金 (%) | 19.34% | 56.33% | -   | 42.11%        |
| 指数 (%) | 19.60% | 57.06% | -   | 42.96%        |

| 回报     | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
|--------|------|------|------|------|------|
| 基金 (%) | -    | -    | -    | -    | -    |
| 指数 (%) | -    | -    | -    | -    | -    |

前十持仓 (%)<sup>1</sup>

|                      |      |
|----------------------|------|
| Arista網路公司           | 6.81 |
| Antofagasta公司        | 5.98 |
| Southern Copper Corp | 5.59 |
| 卡梅科公司                | 5.58 |
| 安費諾                  | 5.54 |
| 台達電子工業股份有限公司         | 4.53 |
| 奇異維諾瓦公司              | 4.48 |
| 施耐德電機公司              | 4.29 |
| 伊頓公開有限公司             | 4.29 |
| 艾波比股份有限公司            | 4.29 |

指数编制方法 – 未来资产AI基础设施指数

初始指数范围

- 股票在以下其中一个市场上市：美国、加拿大、澳洲、香港、中国内地、台湾、南韩、日本以及欧洲发达或新兴市场国家
- 中国上市的股票，则只有透过股票市场交易互联互通机制买卖的中国A股才会纳入合资格范围

股票选择

- 属于电力及能源基础设施、数据中心基础设施、原材料及能源三个子主题之一
- 根据公司市值选出的每个子主题的前10大股票

集中度

- 三个子主题之间均等权重
- 单一证券市值上限为5%

权重及再平衡

- 入选指数成份股的权重将根据自由流通市值加权
- 每半年度进行再平衡

1 Source: Mirae Asset Global Investments, as of 31 October 2025  
2 As the Fund is newly set up, this figure is an estimate only and represents the sum of the estimated ongoing charges over a 12-month period, expressed as a percentage of the estimated average Net Asset Value of the Listed Class of Shares over the same period. It may be different upon actual operation of the Fund and may vary from year to year. As the Fund adopts a single management fee structure, the estimated ongoing charges of the Fund will be equal to the amount of the single management fee, which is capped at 0.68% of the average Net Asset Value of the Listed Class of Shares of the Fund. Any ongoing expenses exceeding 0.68% of the average Net Asset Value of the Listed Class of Shares of the Fund will be borne by the Manager and will not be charged to the Fund. Please refer to Key Facts Statement below and the Prospectus for details.  
3 Performance is calculated on NAV to NAV. Change indicates the change since the previous business day. The official last Net Asset Value per Share in USD and the indicative last Net Asset Value per Share in HKD will not be updated when the underlying share market(s) are closed. For more information on calculation of NAV, please refer to the Prospectus of the Fund.  
4 Past performance is not an indicator or a guarantee of future performance. Source: Mirae Asset Global Investments, Bloomberg, as of 31 October 2025  
5 Standard deviation based on daily absolute and relative return. Annualized based on the number of dealing days.

# Global X 亚洲半导体ETF (3119 HK)

Global X 亚洲半导体ETF (3119) 旨在投资于参与半导体生产和开发的亚洲公司，包括活跃于与集成电路设计（无晶圆厂）、生产制造（代工）、封装和测试（代工封装和测试）和半导体生产设备行业相关之公司。

本基金投资目标旨在提供在扣除费用及开支前，与FactSet亚洲半导体指数表现紧密相关的投资回报。

### 关键信息<sup>1</sup>

|                          |                      |
|--------------------------|----------------------|
| 股票代码                     | 3119 (HKD)           |
| 上市日期                     | 2021.07.23           |
| 一年内持续收费 <sup>2</sup>     | 0.68%<br>(管理费 0.68%) |
| 追踪指数                     | FactSet亚洲半导体指数       |
| 每股资产净值(USD) <sup>3</sup> | 85.92                |
| 成分股数量                    | 40                   |
| 每手交易数量                   | 50 shares            |
| 资产管理规模 (USD)             | 15.10M               |
| 交易所                      | 香港交易所                |

### 板块分布 (%)<sup>1</sup>



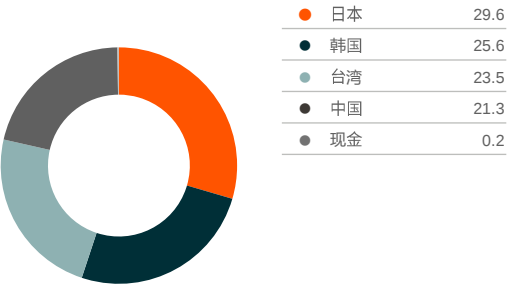
### 基金表现<sup>4</sup>

| 回报     | 3M     | 6M     | YTD    | Since Listing |
|--------|--------|--------|--------|---------------|
| 基金 (%) | 31.71% | 56.14% | 57.00% | 70.64%        |
| 指数 (%) | 32.19% | 57.06% | 58.34% | 77.49%        |

| 回报     | 2024   | 2023   | 2022    | 2021 | 2020 |
|--------|--------|--------|---------|------|------|
| 基金 (%) | 10.58% | 39.05% | -34.12% | -    | -    |
| 指数 (%) | 11.61% | 40.25% | -33.64% | -    | -    |

### 上市地点分布 (%)<sup>1</sup>



### 前十持仓 (%)<sup>1</sup>

|                |       |
|----------------|-------|
| 愛思開海力士公司       | 13.91 |
| 三星電子有限公司       | 11.66 |
| 台灣積體電路製造股份有限公司 | 9.80  |
| 索尼             | 8.15  |
| 聯發科技股份有限公司     | 5.88  |
| 日立製作所有限公司      | 5.25  |
| 中芯國際集成電路製造有限公司 | 3.83  |
| 愛德萬測試          | 3.81  |
| 東京威力科創有限公司     | 3.41  |
| 中科寒武紀科技股份有限公司  | 3.35  |

### 指数编制方法 – FACTSET亚洲半导体指数

#### 初始指数范围

- 这些证券由总部设在或注册于以下选定的亚洲地区之一的公司发行：中国大陆、香港、印度尼西亚、印度、马来西亚、菲律宾、新加坡、日本、韩国、台湾或泰国
- 主要在亚洲的12个交易所上市。

#### 股票选择

- 股票必须被分类在FactSet RBICS Focus体系中相应的第6级子行业之一，例如：
- 装配设备制造、传统平板显示设备、多元化半导体资本设备制造商、多元化半导体、闪存半导体、发光二极管分立半导体等。

#### 集中度 & 流动性

- 3个月平均日均交易金额: ≥ HKD 20 million
- 最小市值 USD1 billion

#### 权重及再平衡

- 自由流通市值加权
- 每年三月和九月的第四个星期五进行半年度调整

1 Source: Mirae Asset Global Investments, as of f 31 October 2025 2 The ongoing charges figure is an annualised figure based on the ongoing expenses of the Fund, expressed as a percentage of the Fund’s average net asset value over the same period. The figure may vary from year to year. The Fund adopts a single management fee structure, whereby a single flat fee will be paid out of the assets of the Fund to cover all of the costs, fees and expenses of the Fund. The single management fee does not include the fees related to FDJs (including swaps) entered into by the Fund. The ongoing charges of the Fund are fixed at 0.68% of the Fund’s net asset value, which is equal to the current rate of the management fee of the Fund. For the avoidance of doubt, any ongoing expenses of the Fund exceeding the ongoing charges of the Fund (i.e. the management fee) shall be borne by the Manager and shall not be charged to the Fund. Please refer to the Key Facts Statement and the Prospectus for further details.3 Performance is calculated on NAV to NAV. Change indicates the change since the previous business day. When the underlying A-Shares market is closed, the official last net asset value per Share in RMB and the indicative last net asset value per Share in HKD and USD will not be updated. For more information on calculation of NAV, please refer to the Prospectus of the Fund. 4 Fund performance is calculated on a NAV to NAV basis in RMB and assumes dividend reinvestment. Investors investing in USD or HKD may be exposed to fluctuations in the USD/HKD to RMB exchange rate. Past performance is not an indicator or a guarantee of future performance. Source: Mirae Asset Global Investments, Bloomberg, as of f 31 October 2025. 5. Standard deviation based on daily absolute and relative return. Annualized based on the number of dealing days. Tracking error measures how consistently the Fund follows the Underlying Index. It is the volatility (measured by standard deviation) of that return difference. ^ Since the date of inception

2026年全球市场策略

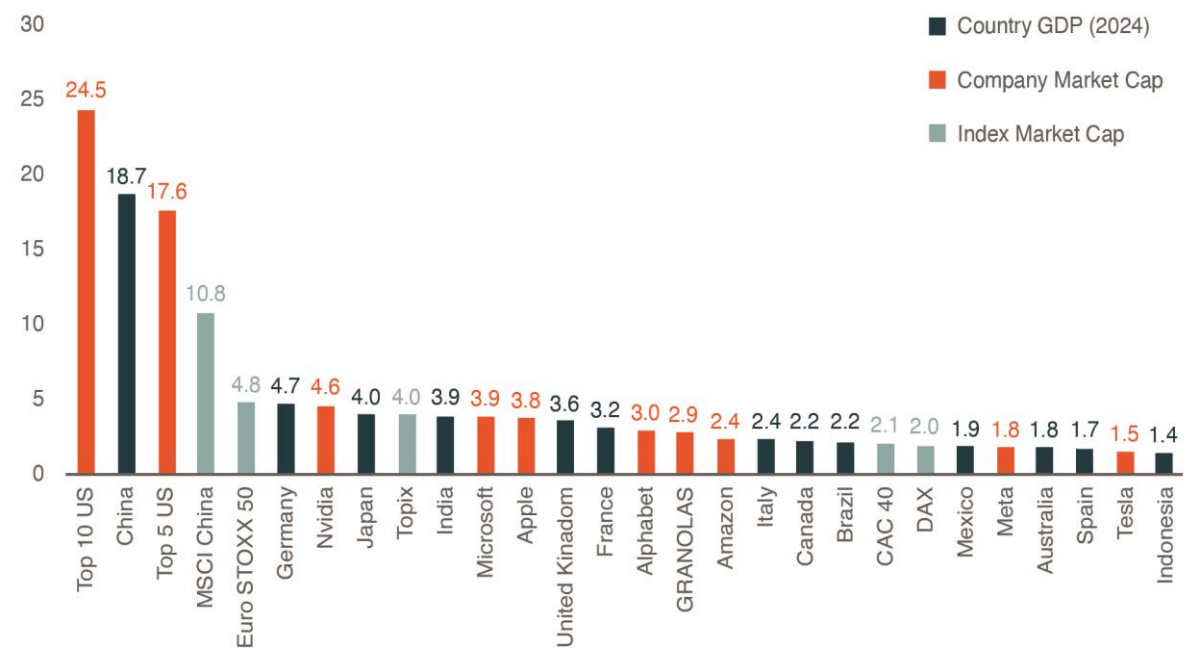
# 美元资产：保持谨慎

**Permanent Innovator**

# 美股估值及集中度偏高

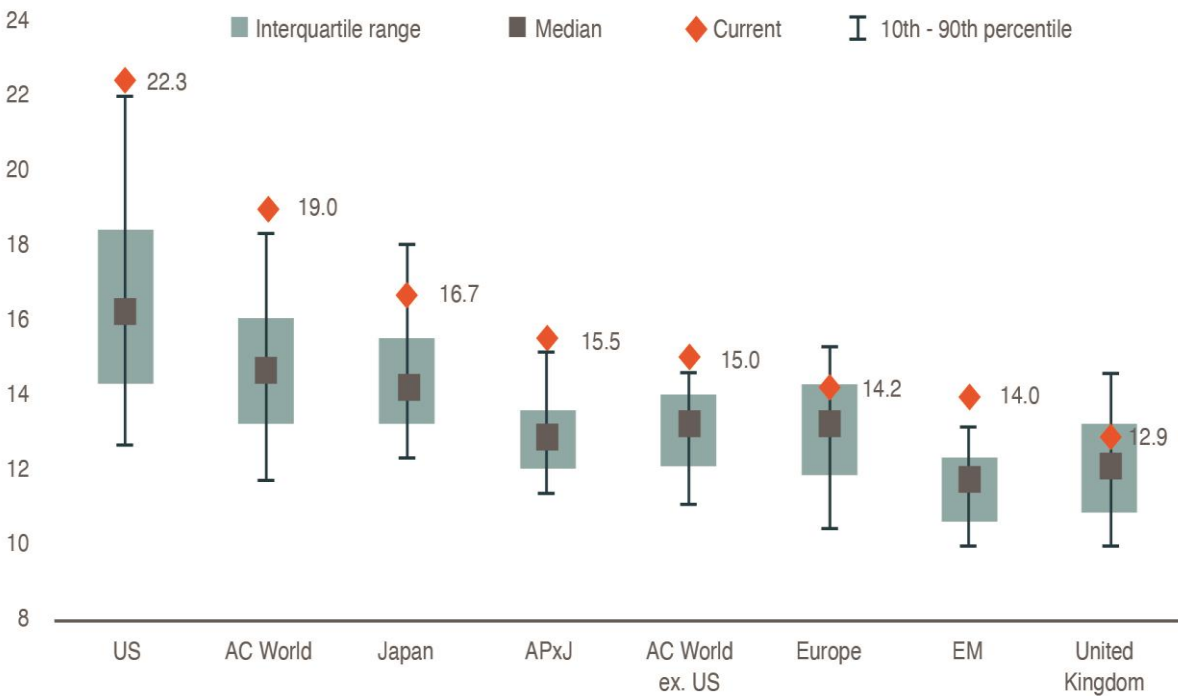
- 我们对2026年之前的美国股市持谨慎态度。当前美股估值处于历史高位，这使市场显得更为脆弱。
- 虽然目前市场环境并未显示存在泡沫，但日益加剧的市场集中度以及人工智能领域不断升级的竞争，凸显了投资者保持多元化配置的重要性。

市值前十的美国公司 “主宰” 了全球股票市场



资料来源: Goldman Sachs, October 2025

美国市场估值处于历史高位



资料来源: Goldman Sachs, November 2025

## 在美股长期强劲的表现后，组合分散化变得愈发重要

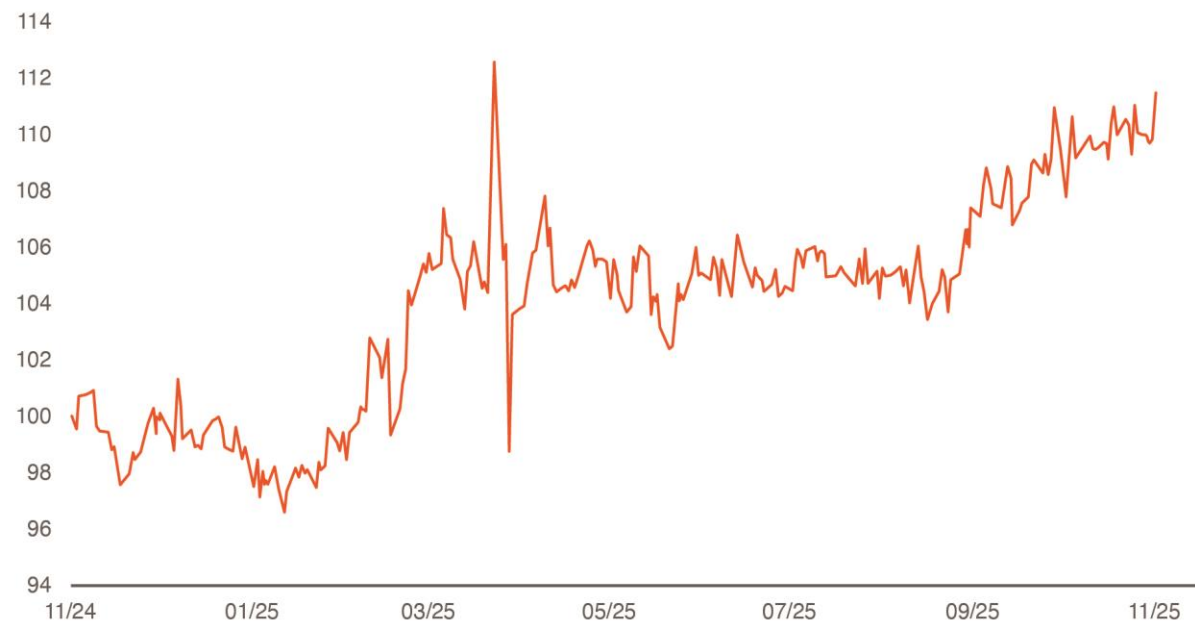
- 美国股市的牛市行情已持续逾十年，本轮涨势主要由大型科技公司的强劲表现推动。
- 尽管新兴市场近年来表现显著不及美股，但美国利率下降、经济持续扩张以及美元可能进一步走弱的预期，共同助力重振了投资者对新兴市场的兴趣。我们看到，在经历了多年的低迷后，新兴市场近期已重拾上涨势头。

自2008年金融危机后，美国市场表现显著优于其他全球市场



资料来源: Goldman Sachs, June 2025

发展中国家vs发达国家市场表现  
(1年前编制为100)

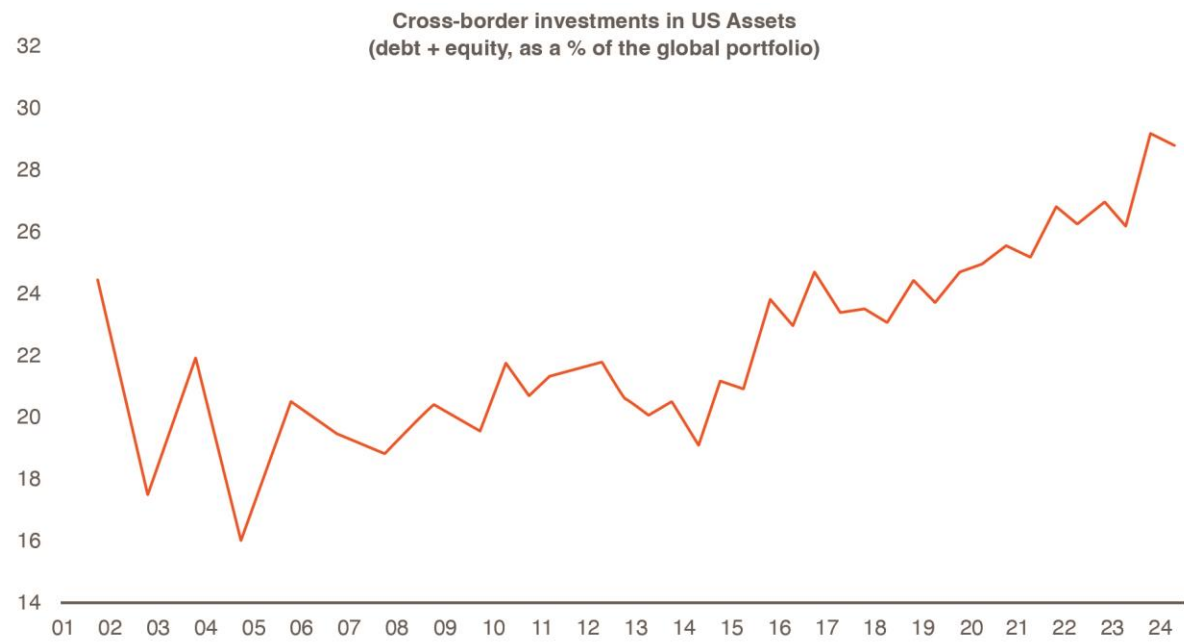


资料来源: Goldman Sachs, November 2025

# 美国资产持仓占比在美国和非美投资者中都处于高位

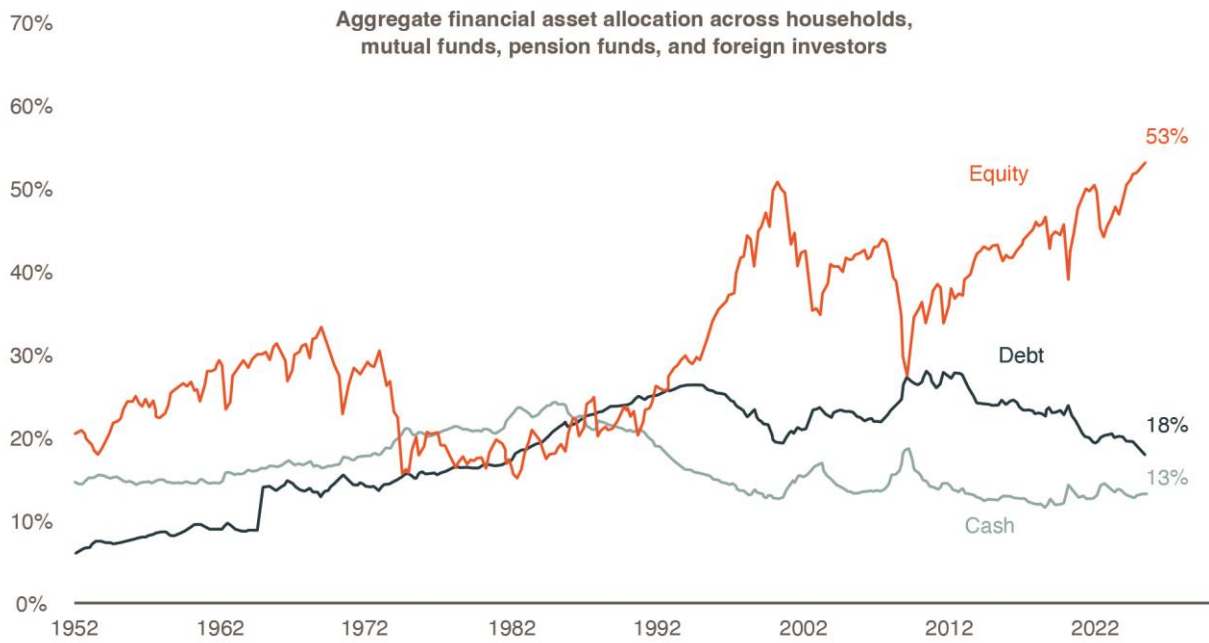
- 过去十年，美国市场的持续上涨、稳健的经济表现以及非美市场相对平淡的回报，共同推动了资金强劲流入美国股市。
- 在这一轮买入潮之后，非美投资者持有的美国资产总量以及美国投资者自身持有的美股仓位，均处于历史高位。这意味着，随着新兴市场复苏，存在资产抛售的风险，特别是对非美投资者而言。

对于美国资产的持股  
(股权+债券) 处于高位



资料来源: Goldman Sachs, June 2025

投资者对于美国股票的持仓处于历史高位



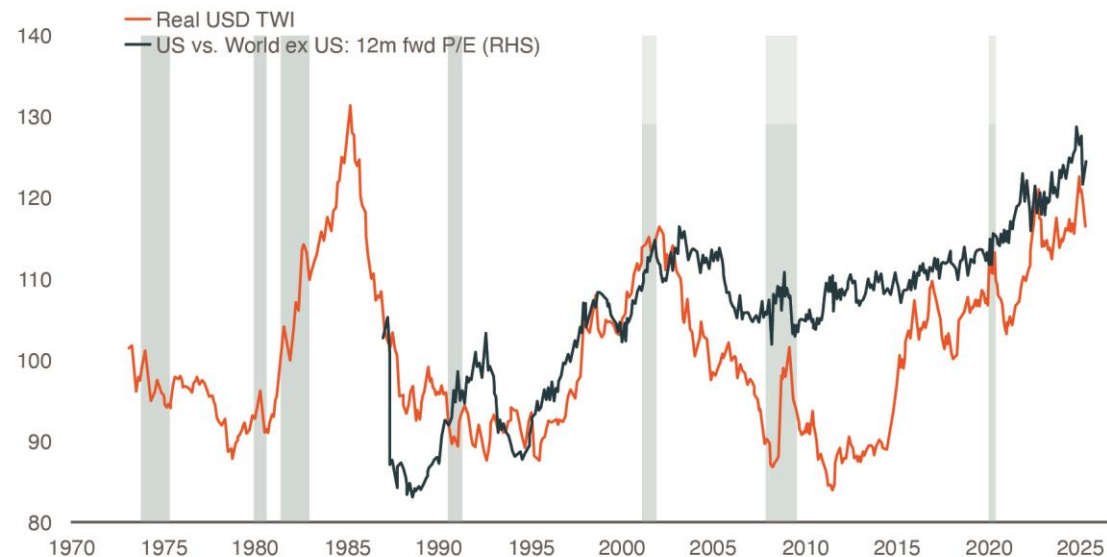
资料来源: Goldman Sachs, June 2025

## 美元顺风正在消退

- 美国资产回报率的上升，叠加美元走强，形成了一个不断强化的良性循环，并最终推高了美国股市的估值。
- 自2025年初以来，非美经济体的韧性表现，加上美国不断扩大的财政赤字和政策不确定性的增加，共同抬升了美元的风险溢价。这导致美元贬值，对于以美元为基础的投资者而言，非美股票变得更具吸引力，从而成为驱动资金进行多元化配置的另一个因素。

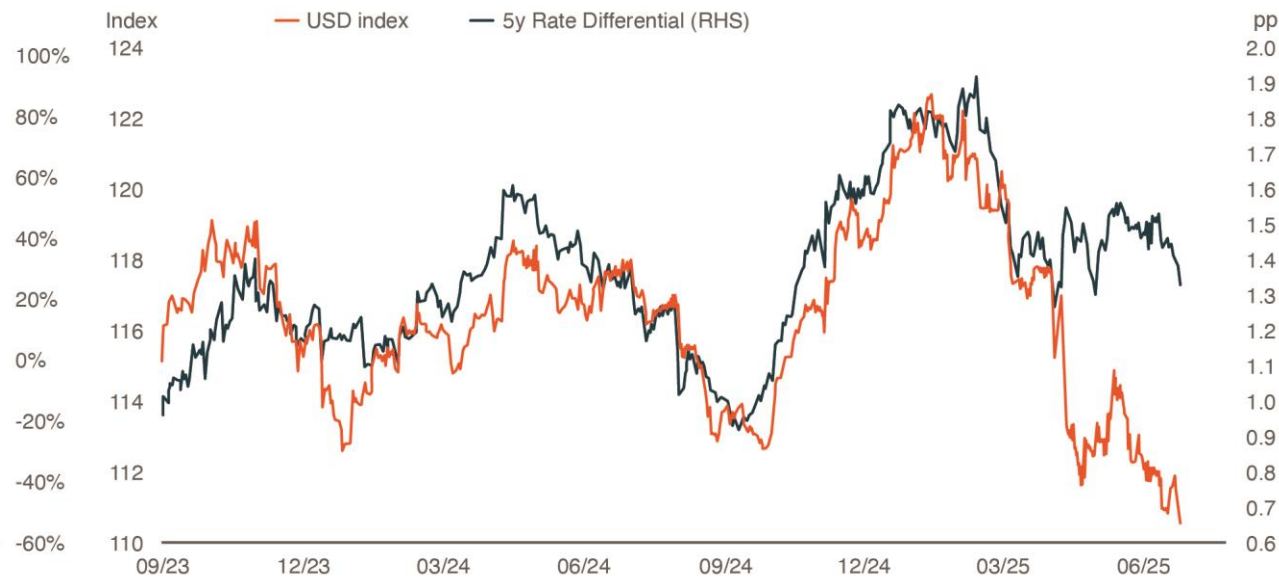
### 强劲美元表现支撑美国市场估值

Real USD TWI and US vs. World ex. US 12m fwd P/E Premium/Discount



资料来源: Goldman Sachs, June 2025

### 随着区域央行政策利率的变化，美元逐渐开始走弱

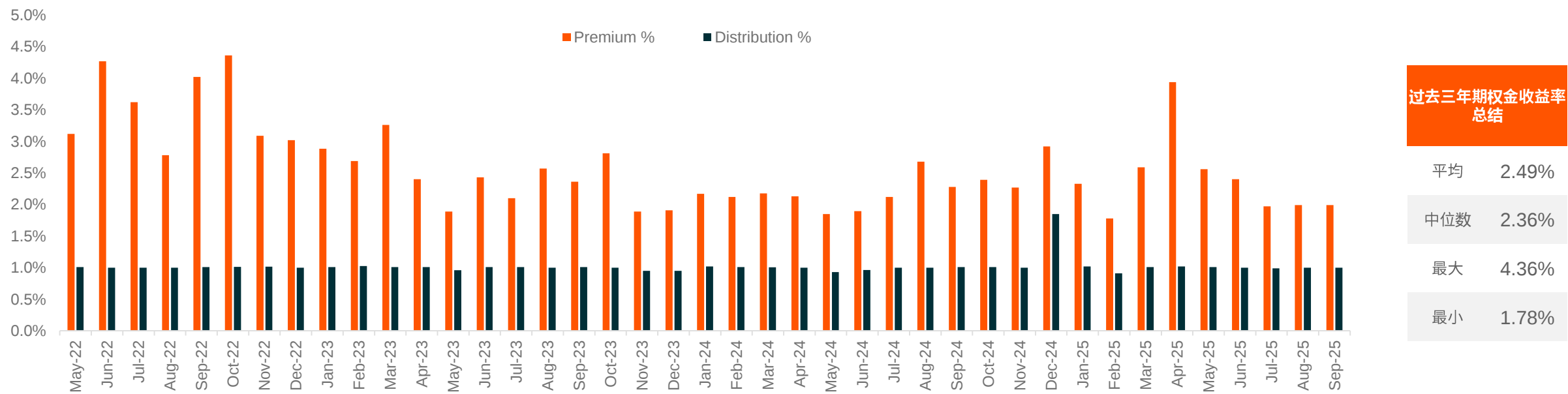


资料来源: Goldman Sachs, November 2025

# 美国市场策略: 在震荡市况下部署Covered Call策略

- 美国市场有望呈现震荡走势。一方面，美国大型科技公司营收和盈利增长强劲，并重申对人工智能投资的承诺。
- 另一方面，市场估值和集中度已处于历史高位，且作为美国市场顺风因素的美元正显现走弱迹象。
- 我们建议通过备兑认购期权策略来布局美国市场，以利用市场波动。

Nasdaq 100 备兑认购期权策略 期权金收益率 vs 股息收益率

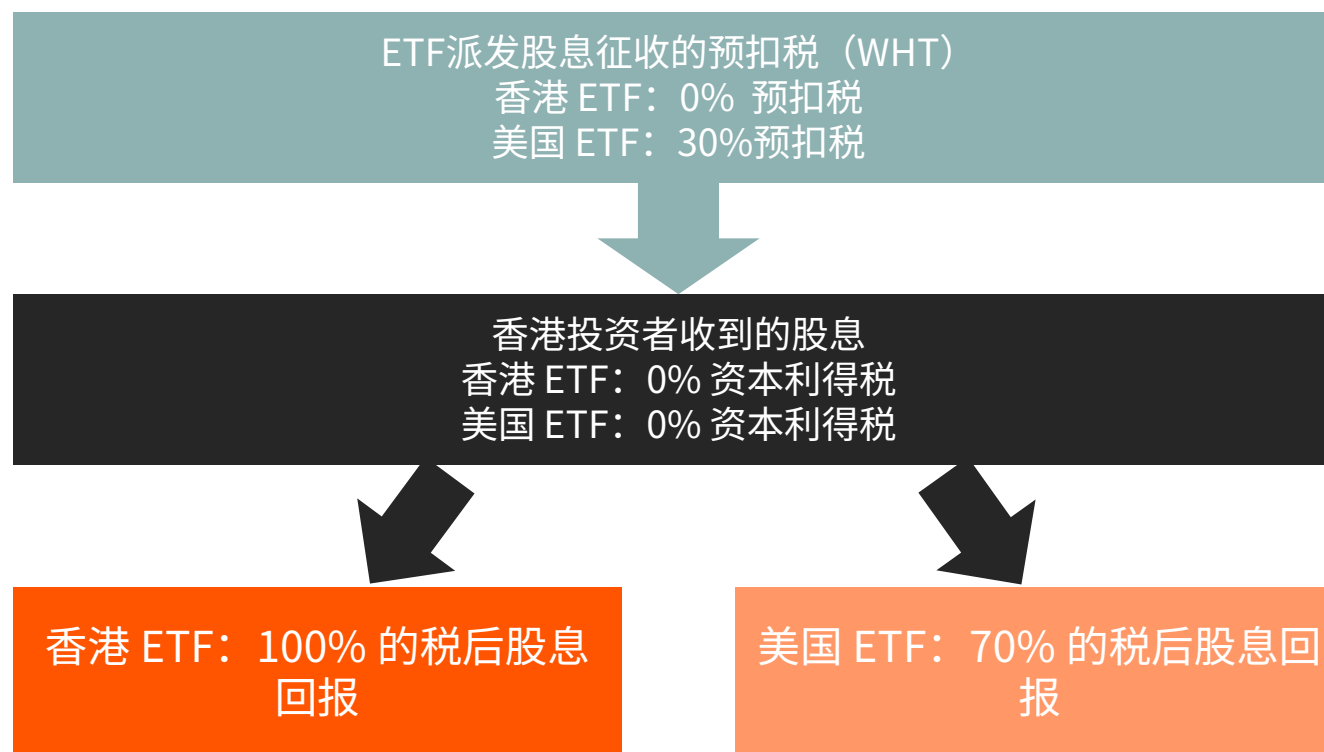


Source: Nasdaq 100 covered call data is from Cboe Nasdaq-100 BuyWrite V2 Index. Data as of 30 September 2025.

## 香港上市的美股市场Covered Call ETFs为香港投资者带来税收优势

- 作为非美国税务居民，香港投资者通常须就美国ETF派发的现金股息缴纳30%的美国预扣税（WHT）。虽然可透过特定程序及申请申索此税款，但相关流程往往相当复杂。

### 香港投资者适用之港股/美股上市ETF关键税务比较



资料来源: Mirae Asset, HKEX, Futu, 2025

# Global X 纳斯达克100备兑认购期权主动型ETF (3451 HK)

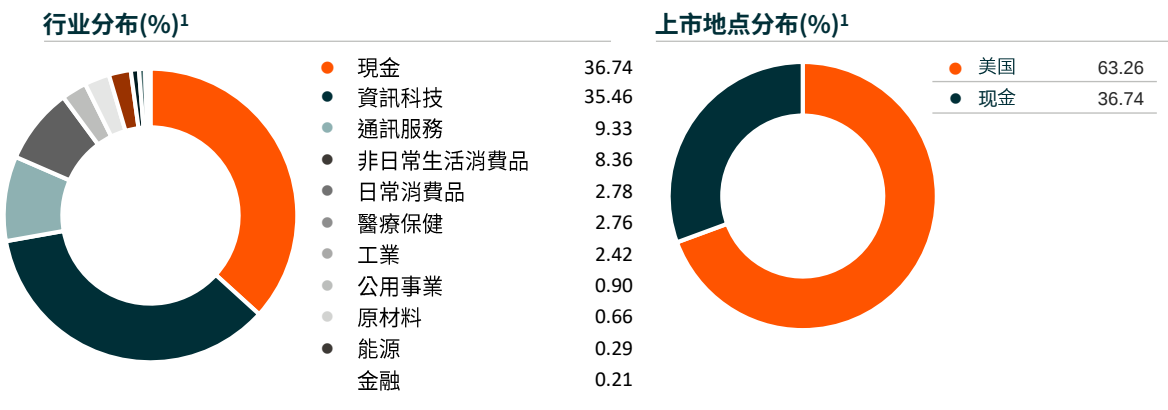
本基金的投资目标是透过主要(i)投资于纳斯达克100指数（「参考指数」）的成份股本证券；及(ii)出售（即「沽出」Global X 纳斯达克100 备兑认购期权主动型ETF（上市类别）2）参考指数的认购期权以收取认购期权买方支付的款项（即「期权金」），以产生收入。

**关键信息<sup>1</sup>**

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| 股票代码                     | 3451 (HKD) |
| 上市日期                     | 2025.09.29 |
| 一年内持续收费 <sup>2</sup>     | 0.75%      |
| 每股资产净值(USD) <sup>3</sup> | 10.51      |
| 成分股数量                    | 100        |
| 每手交易数量                   | 500 shares |
| 资产管理规模 (USD)             | 13.66M     |
| 上市交易所                    | 香港交易所      |

**基金表现<sup>4</sup>**

| Return  | 1M    | 3M | 6M | YTD | Since Listing |
|---------|-------|----|----|-----|---------------|
| NAV (%) | 4.25% |    |    |     | 4.74%         |

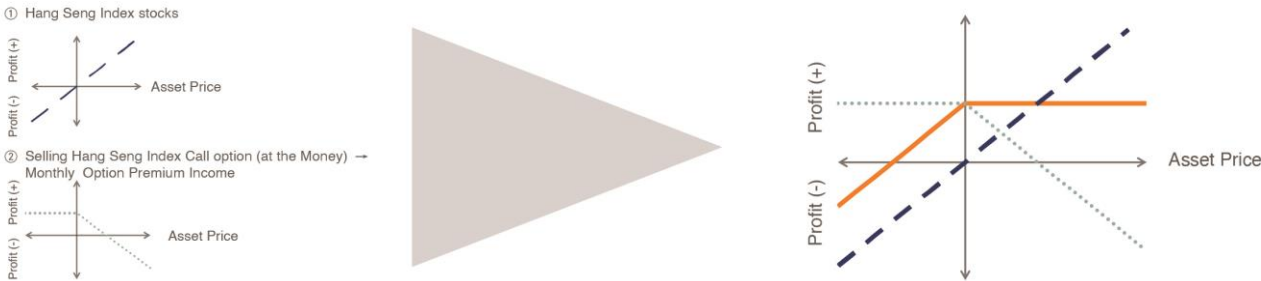


**前十持仓 (%)<sup>1</sup>**

|                    |      |
|--------------------|------|
| 輝達                 | 6.48 |
| 蘋果                 | 5.28 |
| 微軟                 | 5.07 |
| 博通                 | 3.79 |
| 亞馬遜                | 3.44 |
| 特斯拉                | 2.19 |
| Alphabet公司.Class A | 2.15 |
| Alphabet公司.Class C | 2.01 |
| Meta               | 1.84 |
| 網飛                 | 1.54 |

**备兑认购期权策略总结** – 备兑认购期权策略指投资者在持有底层正股的同时，卖出相应的认购期权以获取期权金

**备兑认购期权策略收益曲线图**



1 Source: Mirae Asset Global Investments, as of 31 October 2025. 2 The ongoing charges figure is an annualized figure based on the ongoing expenses of the Fund, expressed as a percentage of the Fund’s average net asset value over the same period. The figure may vary from year to year. The Fund adopts a single management fee structure, whereby a single flat fee will be paid out of the assets of the Fund to cover all of the costs, fees and expenses of the Fund. The ongoing charges of the Fund are fixed at 0.68% of the Fund’s net asset value, which is equal to the current rate of the management fee of the Fund. For the avoidance of doubt, any ongoing expenses of the Fund exceeding the ongoing charges of the Fund (i.e. the management fee) shall be borne by the Manager and shall not be charged to the Fund. Please refer to the Key Facts Statement and the Prospectus for further details. 3 Performance is calculated on NAV to NAV basis in HKD. Change indicates the change since the previous business day. For more information on calculation of NAV, please refer to the Prospectus. 4 Fund performance is calculated on a NAV to NAV basis in HKD and assumes dividend reinvestment. Past performance is not an indicator or a guarantee of future performance. Source: Mirae Asset Global Investments, Bloomberg, as of 31 October 2025. 5 Standard deviation based on daily absolute and relative return. Annualized based on the number of dealing days. Tracking error measures how consistently the Fund follows the Underlying Index. It is the volatility (measured by standard deviation) of that return difference. ^ Since the date of inception

2026年全球市场策略

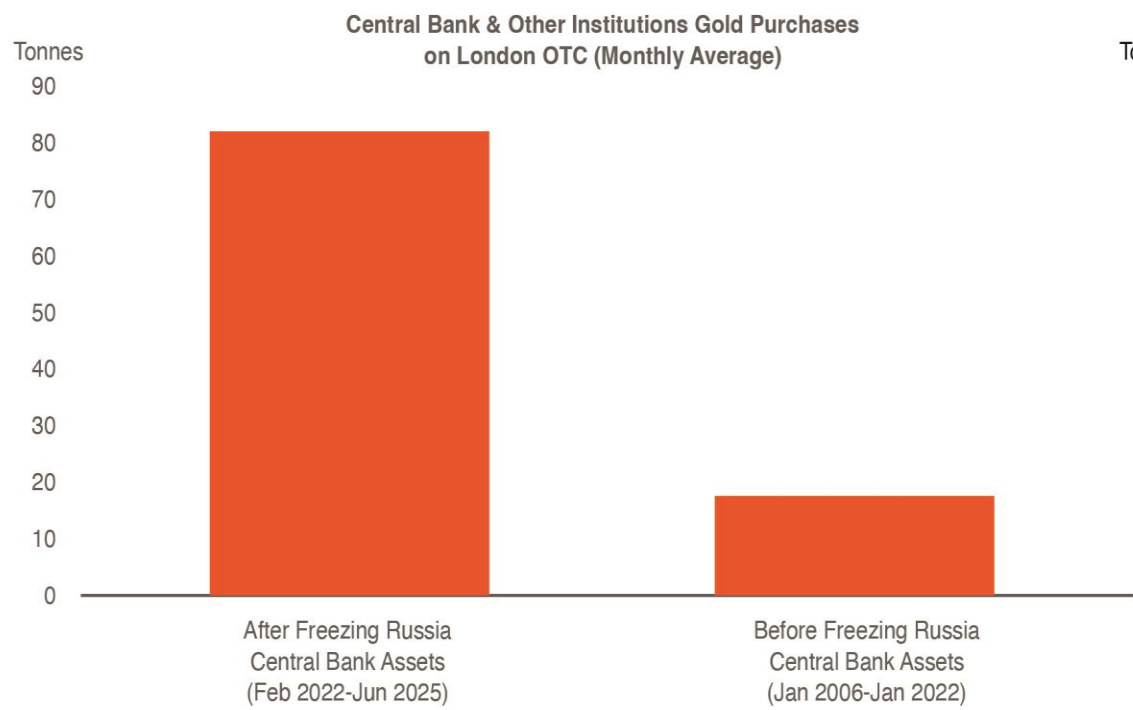
# 投资组合分散化工具 – 黄金

**Permanent Innovator**

# 黄金正处于牛市中

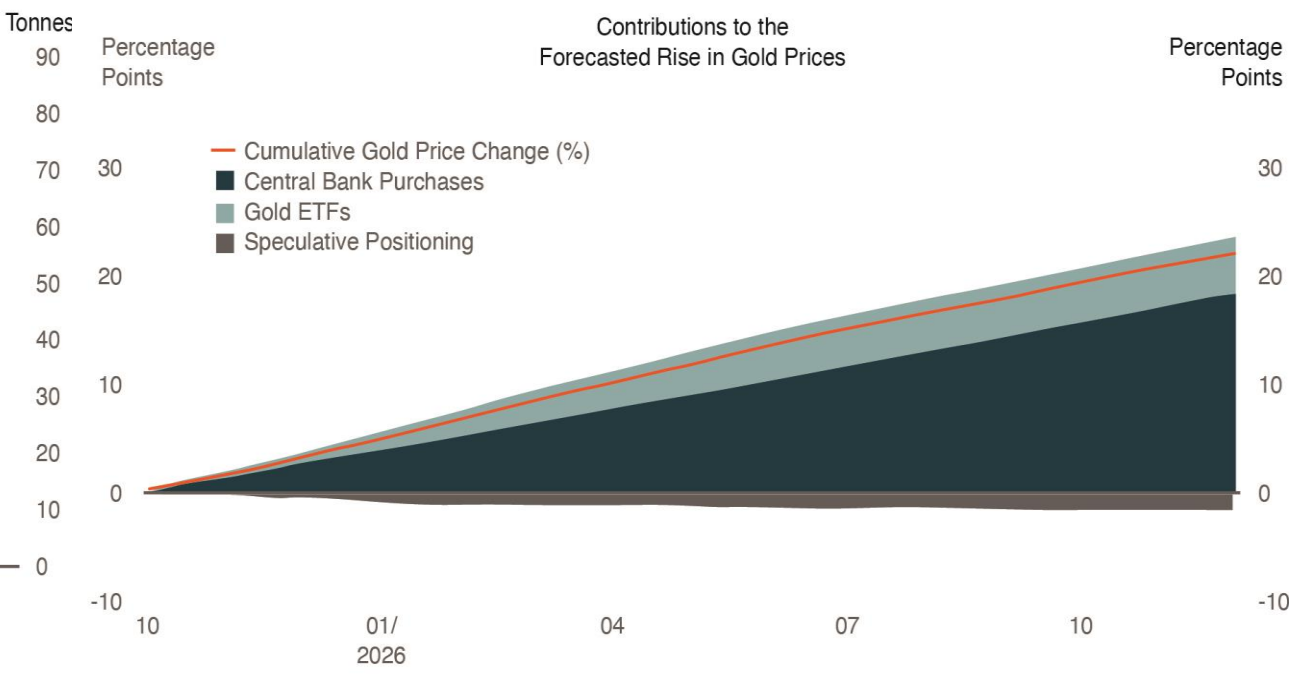
- 自2023年以来，黄金进入牛市上涨通道，涨幅约130%，而同期标普500指数的涨幅约为80%（自2022年12月30日起）。
- 中央银行持续购买黄金是金价上涨的关键推动力。随着利率下降，ETF资金流入预计将保持强劲。

全球央行的持续购买驱动黄金价格自2022年以来的增长



资料来源: UBS, November 2025

央行购买以及ETF资金流入会持续支撑金价

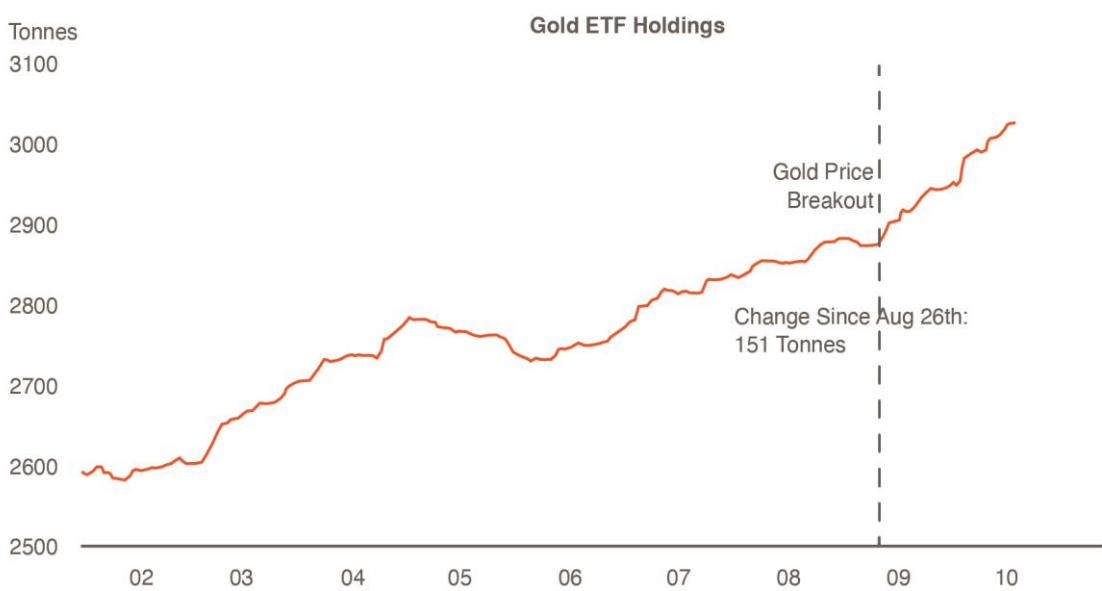


资料来源: Goldman Sachs, October 2025

# 黄金作为投资组合分散化工具

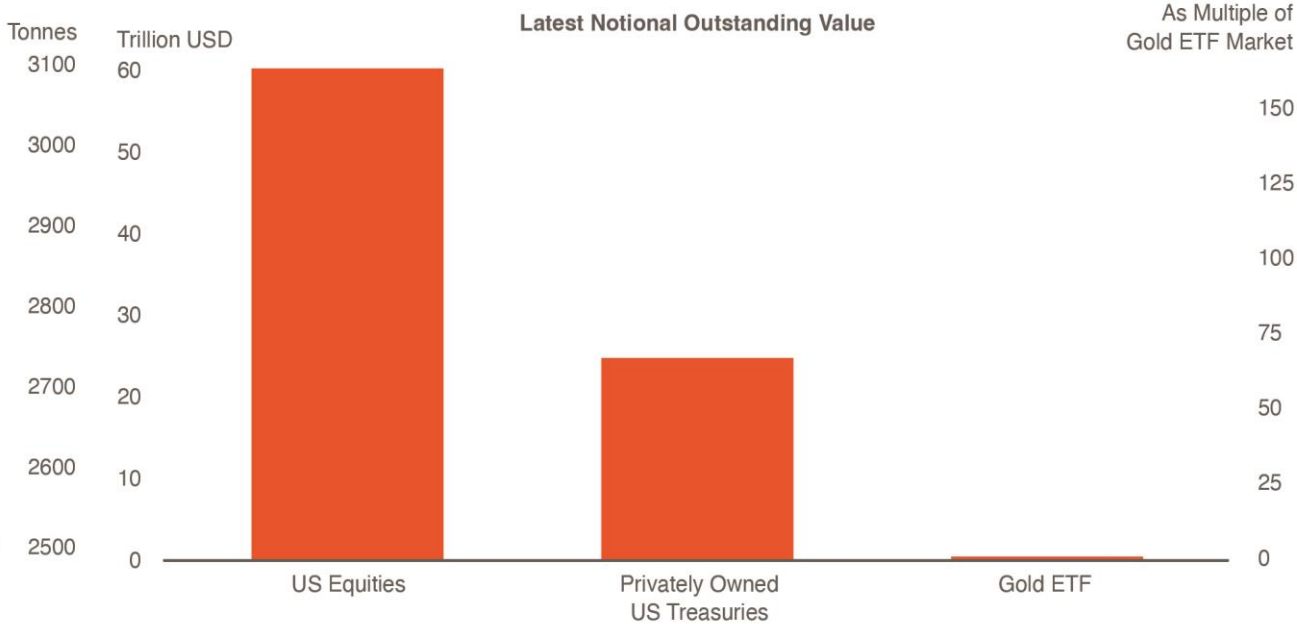
- 黄金在危机期间的表现及其对冲通胀的特性，是支撑金价表现的关键。
- 此外，市场对美国机构公信力的担忧加剧、股债相关性上升以及美元贬值等因素，正促使越来越多的全球投资者寻求黄金等另类资产，以实现投资组合的多元化。

ETF资金流入是八月末以来金价上涨的关键驱动因素



资料来源: Goldman Sachs, October 2025

目前私营部门对于黄金的配置仍然偏低



资料来源: Goldman Sachs, October 2025

# Global X 香港ETF列表

重要資料：投資於相關股票ETF可能涉及潛在風險(如適用)，當中包括一般投資風險、股票市場風險、行業/市場集中風險、被動/主動投資風險、追蹤誤差風險、交易風險、金融衍生工具風險、證券借貸交易風險、及以資本支付分派之風險。

投資於標普原油期貨增強型 ER ETF可能涉及潛在風險(如適用)，當中包括一般投資風險、原油股票市場風險、期貨合約風險/行業/市場集中風險、被動投資風險、追蹤誤差風險、交易風險、與 WTI 原油現貨價/現行市價關聯度極低的風險金融衍生工具風險、保證金風險、證券借貸交易風險、及投資於固定收益證券的風險以資本支付分派之風險。

投資於美元貨幣市場主動型 ETF可能涉及潛在風險，當中包括一般投資風險、主動投資風險、利率風險、與銀行存款有關的風險、集中風險、貨幣風險、交易風險、信貸評級風險、評級下調風險、信貸/交易對手風險、及以資本支付分派之風險。

投資於固定收益被動型 ETF可能涉及潛在風險(如適用)，當中包括一般投資風險、被動投資風險、利率風險、新興市場風險、與中國銀行間債券市場、外資准入制度及債券通有關的風險、集中風險、人民幣/美元貨幣風險、證券借貸交易風險、交易風險、信貸評級風險、評級下調風險、信貸/交易對手風險、追蹤誤差風險、及以資本支付分派之風險。

投資於相關備兌認購權主動型ETF可能涉及潛在風險(如適用)，當中包括主動投資管理風險、期貨合約風險、保證金要求的風險、結算所閉鎖的風險、集中風險、證券借貸交易風險、貨幣風險、資本支付分派之風險、交易風險、及場外市場的認購權的流動性風險。備兌認購權策略在一定程度上有可能限制了從參考指數上升的獲利潛力。備兌認購權策略為嶄新產品其風險程度較高。



## 主題式增長

| 中國      |                           |
|---------|---------------------------|
| 創新科技    |                           |
| 2845    | Global X 中國電動車及電池 ETF     |
| 3191    | Global X 中國半導體 ETF        |
| 2826    | Global X 中國雲端運算 ETF       |
| 2807    | Global X 中國機械人及人工智能 ETF   |
| 3448    | Global X 中國核心科技 ETF       |
| 人民與人口結構 |                           |
| 2820    | Global X 中國生物科技ETF        |
| 2841    | Global X 中國醫療科技 ETF       |
| 2806    | Global X 中國消費龍頭品牌 ETF     |
| 自然環境    |                           |
| 2809    | Global X 中國潔淨能源ETF        |
| 多元主題    |                           |
| 3050    | Global X 中國全球領導 ETF       |
| 2815    | Global X 中國小巨人 ETF        |
| 環球      |                           |
| 創新科技    |                           |
| 3185    | Global X 金融科技 ETF         |
| 3139    | Global X 電動車及電池主動型 ETF    |
| 3006    | Global X 人工智能與創新科技主動型 ETF |
| 3422    | Global X 創新藍籌10強 ETF      |
| 3402    | Global X 中美科技 ETF         |
| 3401    | Global X AI 基礎設施ETF       |

| 亞洲   |                        |
|------|------------------------|
| 創新科技 |                        |
| 3119 | Global X 亞洲半導體 ETF     |
| 多元主題 |                        |
| 3150 | Global X 日本全球領導 ETF    |
| 3184 | Global X 印度精選10強 ETF   |
| 3158 | Global X 韓流音樂及文化 ETF   |
| 3084 | Global X 印度行業龍頭主動型 ETF |
| 3104 | Global X 新興市場亞洲主動型 ETF |



## 商品型

| 商品型  |                               |
|------|-------------------------------|
| 3097 | Global X S&P 標普原油期貨增強型 ER ETF |



## 核心型

| 核心型  |                          |
|------|--------------------------|
| 3040 | Global X MSCI 中國 ETF     |
| 2837 | Global X 恆生科技 ETF        |
| 3029 | Global X 恆生 ESG ETF      |
| 3470 | Global X 富時大中華 ETF       |
| 3064 | Global X MSCI亞太(日本除外)ETF |



## 收益型

| 派息                 |                                   |
|--------------------|-----------------------------------|
| 3110               | Global X 恆生高股息率 ETF               |
| 3116               | Global X 亞太高股息率 ETF               |
| 3419               | Global X 恆指備兌認購權主動型 ETF           |
| 3416               | Global X 國指備兌認購權主動型 ETF           |
| 3417               | Global X 恆生科技備兌認購權主動型 ETF         |
| 3415               | Global X 標普500 備兌認購權主動型 ETF       |
| 派息並不保證及可具從資本中支付之風險 |                                   |
| 固定收益               |                                   |
| 3059               | Global X 彭博 MSCI 亞洲(日本除外)綠色債券 ETF |
| 3041               | Global X 富時中國政策性銀行債券 ETF          |
| 3137               | Global X 美元貨幣市場ETF                |
| 3075               | Global X 亞洲美元投資級債券 ETF            |
| 3450               | Global X 美國3-5年期國債 ETF            |
| 3440               | Global X 美國0-3月國債 ETF             |

---

## Disclaimer



This document is provided for information and illustrative purposes and is intended for your use only. It is not a solicitation, offer or recommendation to buy or sell any security or other financial instrument. The information contained in this document has been provided as a general market commentary only and does not constitute any form of regulated financial advice, legal, tax or other regulated service.

The views and information discussed or referred in this document are as of the date of publication. Certain of the statements contained in this document are statements of future expectations and other forward-looking statements. Views, opinions and estimates may change without notice and are based on a number of assumptions which may or may not eventuate or prove to be accurate. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements.

Investment involves risk. Past performance is not indicative of future performance. It cannot be guaranteed that the performance of the Fund will generate a return and there may be circumstances where no return is generated or the amount invested is lost. It may not be suitable for persons unfamiliar with the underlying securities or who are unwilling or unable to bear the risk of loss and ownership of such investment. Before making any investment decision, investors should read the fund's offering document for details and the risk factors. Investors should ensure they fully understand the risks associated with the Fund and should also consider their own investment objective and risk tolerance level. Investors are advised to seek independent professional advice before making any investment. We accept no liability for a loss arising from the use of this document.

Information and opinions presented in this document have been obtained or derived from sources which in the opinion of Mirae Asset Global Investments (Hong Kong) Limited ("MAGIHK") are reliable, but we make no representation as to their accuracy or completeness. We accept no liability for a loss arising from the use of this document.

Products, services and information may not be available in your jurisdiction and may be offered by affiliates, subsidiaries and/or distributors of MAGIHK as stipulated by local laws and regulations. This document is not directed to any person in any jurisdiction where availability of this document is prohibited. Persons in respect of whom such prohibitions apply or persons other than those specified above must not access this document. It is your responsibility to be aware of and to observe all applicable laws and regulations of any relevant jurisdiction. Please consult with your professional adviser for further information on the availability of products and services within your jurisdiction.

Issuer is Mirae Asset Global Investments (Hong Kong) Limited ("MAGIHK") (Licensed by the Securities and Futures Commission for Types 1, 4 and 9 regulated activities under the Securities and Futures Ordinance). This document has not been reviewed by the Securities and Futures Commission or the applicable regulator in the jurisdiction which this document is posted and no part of this publication may be reproduced in any form, or referred to in any other publication, without express written permission of MAGI HK. Copyright © 2025 Mirae Asset Global Investments All rights reserved.

2026年全球市场策略

感谢

**Permanent Innovator**

# GLOBAL X

by Mirae Asset

—

## Permanent Innovator

