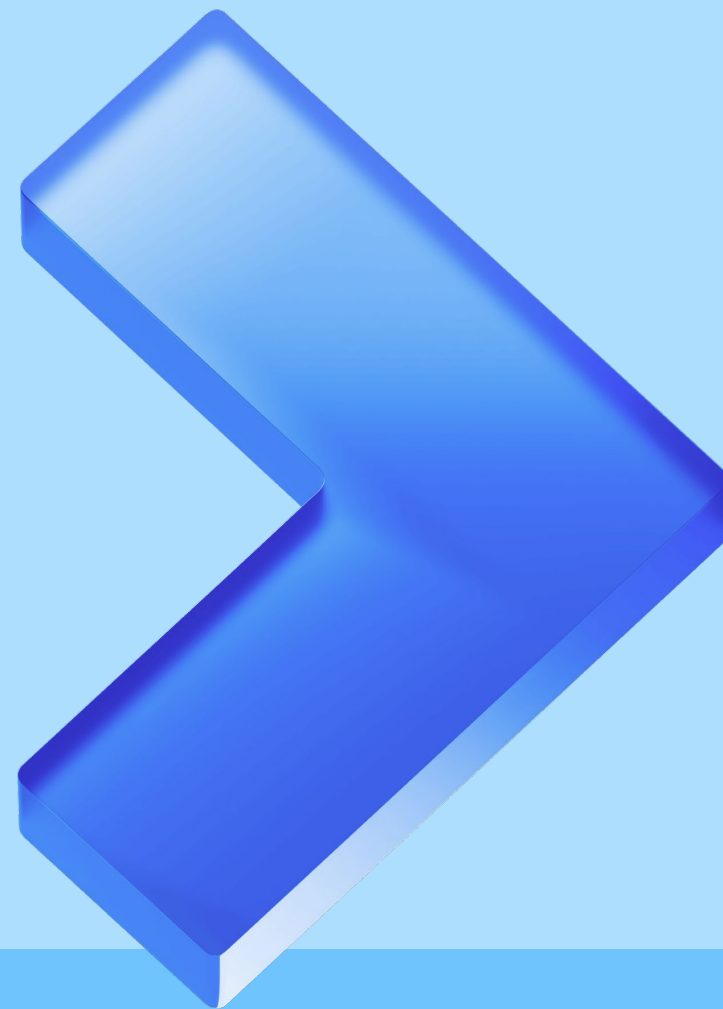
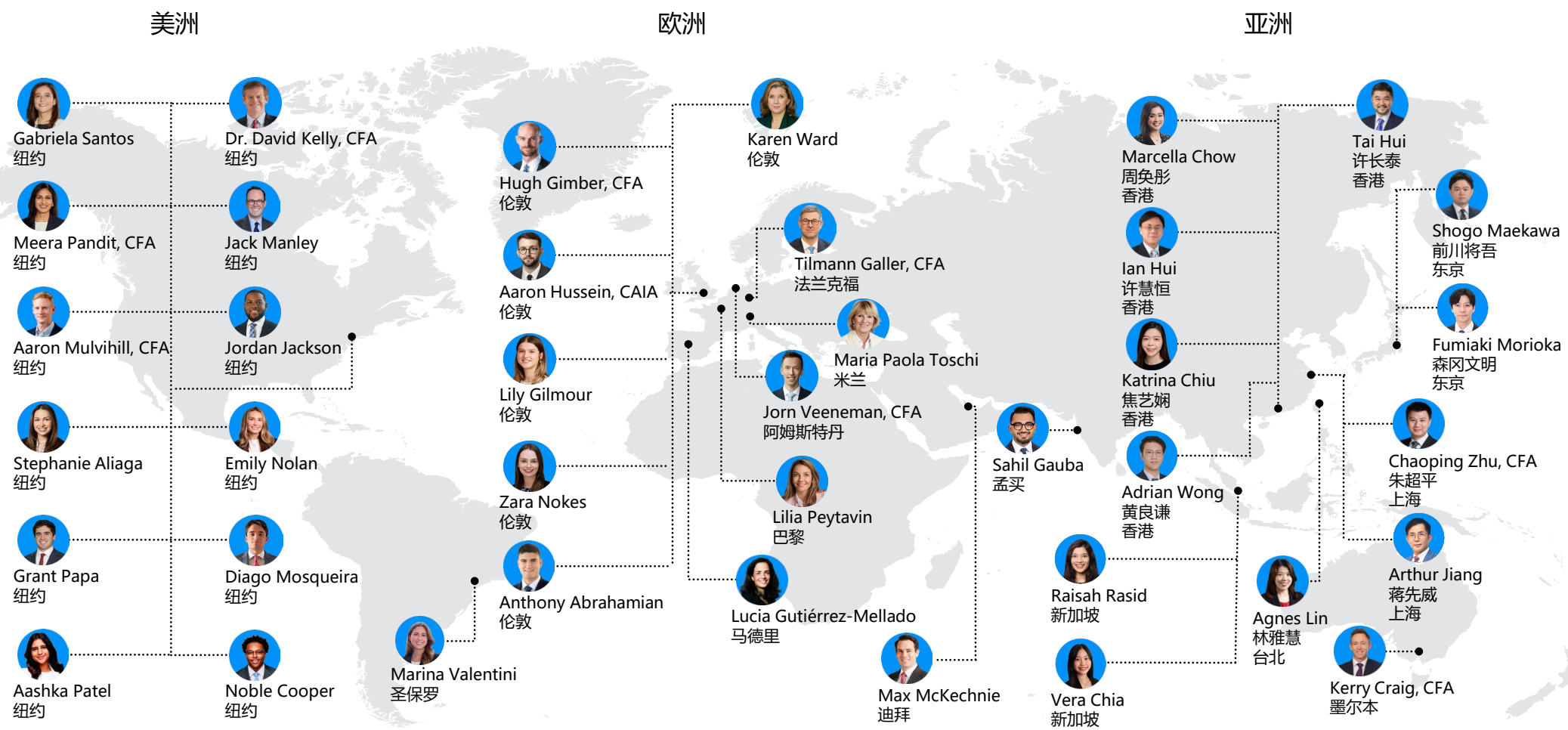


环球市场纵览



中国版 | 2026年4季度
数据截至2026年9月30日





中国经济

- 4. 中国经济：总量增长趋势
- 5. 中国经济：经济增长结构
- 6. 中国经济：采购经理指数 (PMI)
- 7. 中国经济：居民和企业信心
- 8. 中国经济：消费
- 9. 中国经济：固定资产投资
- 10. 中国经济：工业生产
- 11. 中国经济：就业和收入
- 12. 中国经济：通货膨胀
- 13. 中国经济：对外贸易
- 14. 中国经济：房地产行业
- 15. 中国经济：货币和信贷供应
- 16. 中国经济：货币政策工具
- 17. 中国经济：财政政策
- 18. 中国经济：人民币汇率

全球经济

- 19. 全球经济：GDP增速
- 20. 全球经济：采购经理指数 (PMI)
- 21. 全球经济：通货膨胀
- 22. 全球经济：主要央行政策利率及市场预期
- 23. 全球经济：主要经济体政府债务
- 24. 美国经济：就业及工资
- 25. 美国经济：周期性指标
- 26. 美国经济：消费者和企业信心
- 27. 美国经济：通货膨胀
- 28. 美国经济：美联储政策利率
- 29. 美国经济：联邦政府财政
- 30. 欧洲经济：经济增长和通货膨胀
- 31. 日本经济：经济增长和通货膨胀
- 32. 日本经济：日元汇率和跨境资本流动

中国股票

- 33. 中国股票：市场总体表现
- 34. 中国股票：主要指数估值
- 35. 中国股票：股债性价比
- 36. 中国股票：投资者情绪
- 37. 中国股票：回报构成
- 38. 中国股票：分行业盈利预期
- 39. 中国股票：科技板块权重与指数的表现
- 40. 中国股票：A股上市公司财务状况
- 41. 中国股票：A股市场风格
- 42. 中国股票：A股行业表现
- 43. 中国股票：A股行业估值
- 44. 中国股票：科技板块盈利能力
- 45. 中国股票：中概股
- 46. 中国股票：港股上市公司财务状况
- 47. 中国股票：港股指数表现
- 48. 中国股票：港股行业表现
- 49. 中国股票：高股息策略

中国固定收益

- 50. 中国固定收益：收益率总体走势
- 51. 中国固定收益：股债相关性
- 52. 中国固定收益：主要板块表现
- 53. 中国固定收益：主要板块估值
- 54. 中国固定收益：国债
- 55. 中国固定收益：信用债收益率
- 56. 中国固定收益：信用债融资和违约
- 57. 中国固定收益：中资美元债

全球市场

- 58. 全球主要资产类别的表现
- 59. 全球股票：主要市场表现
- 60. 全球股票：回报构成
- 61. 全球股票：盈利预期
- 62. 全球股票：主要市场估值
- 63. 全球股票：主要投资主题
- 64. 全球股票：人工智能资本支出
- 65. 全球股票：人工智能模型的提升和企业应用
- 66. 全球股票：高股息策略
- 67. 美国股票：标准普尔500指数的集中度
- 68. 美国股票：分行业盈利预期和估值
- 69. 亚太股票：科技和半导体行业
- 70. 亚太股票：人工智能相关行业
- 71. 日本股票：市场驱动因素
- 72. 日本股票：分行业盈利预期和估值
- 73. 欧洲股票：市场驱动因素
- 74. 全球债券：主要市场表现
- 75. 全球债券：回报构成
- 76. 全球债券：收益率及久期
- 77. 全球债券：信用债估值
- 78. 全球债券：超大规模云服务商债权融资
- 79. 全球货币：主要货币长期汇率水平
- 80. 全球货币：美元
- 81. 全球商品：大宗商品价格
- 82. 全球商品：原油供需和库存
- 83. 全球商品：黄金

投资法则

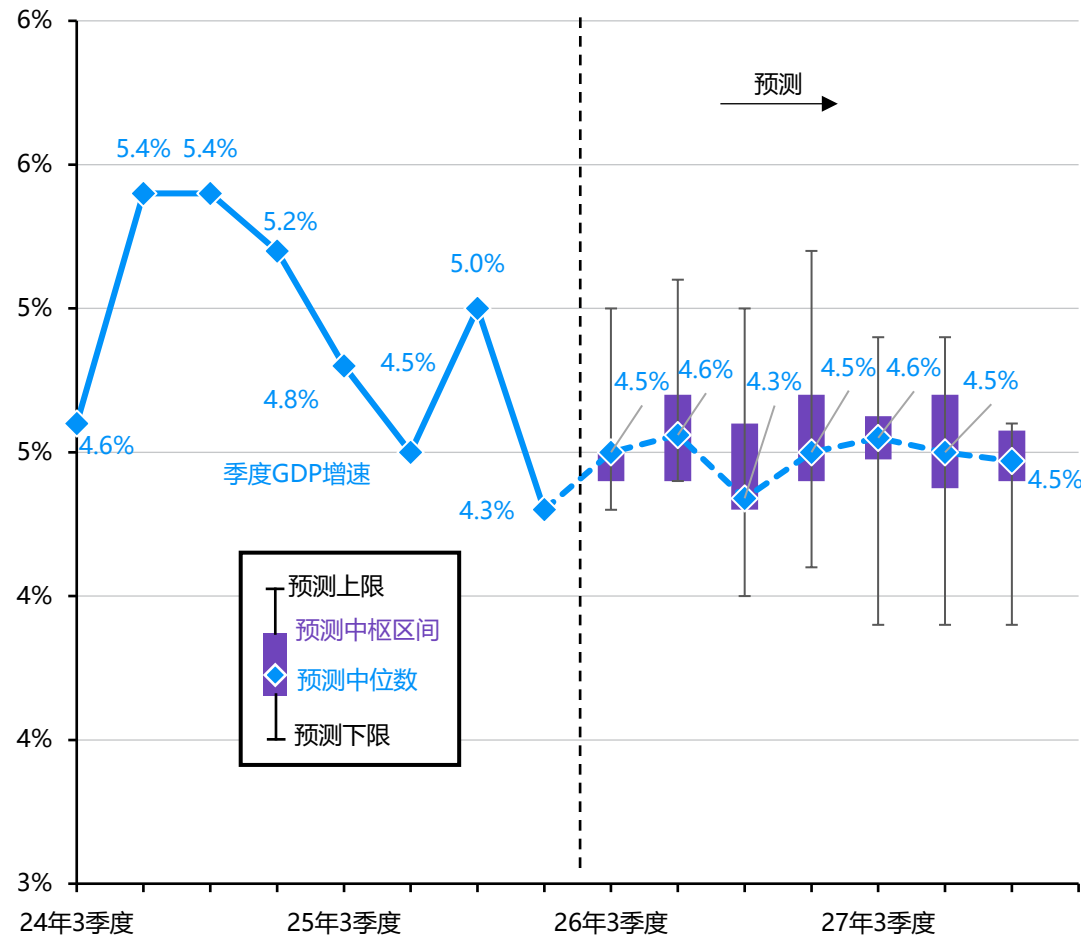
- 84. 60/40股债模拟组合的长期表现
- 85. 主动管理和被动投资的表现
- 86. 投资者的择时交易
- 87. 长期投资的回报
- 88. 投资组合构建、资产类别回报及波动率



中国经济：总量增长趋势

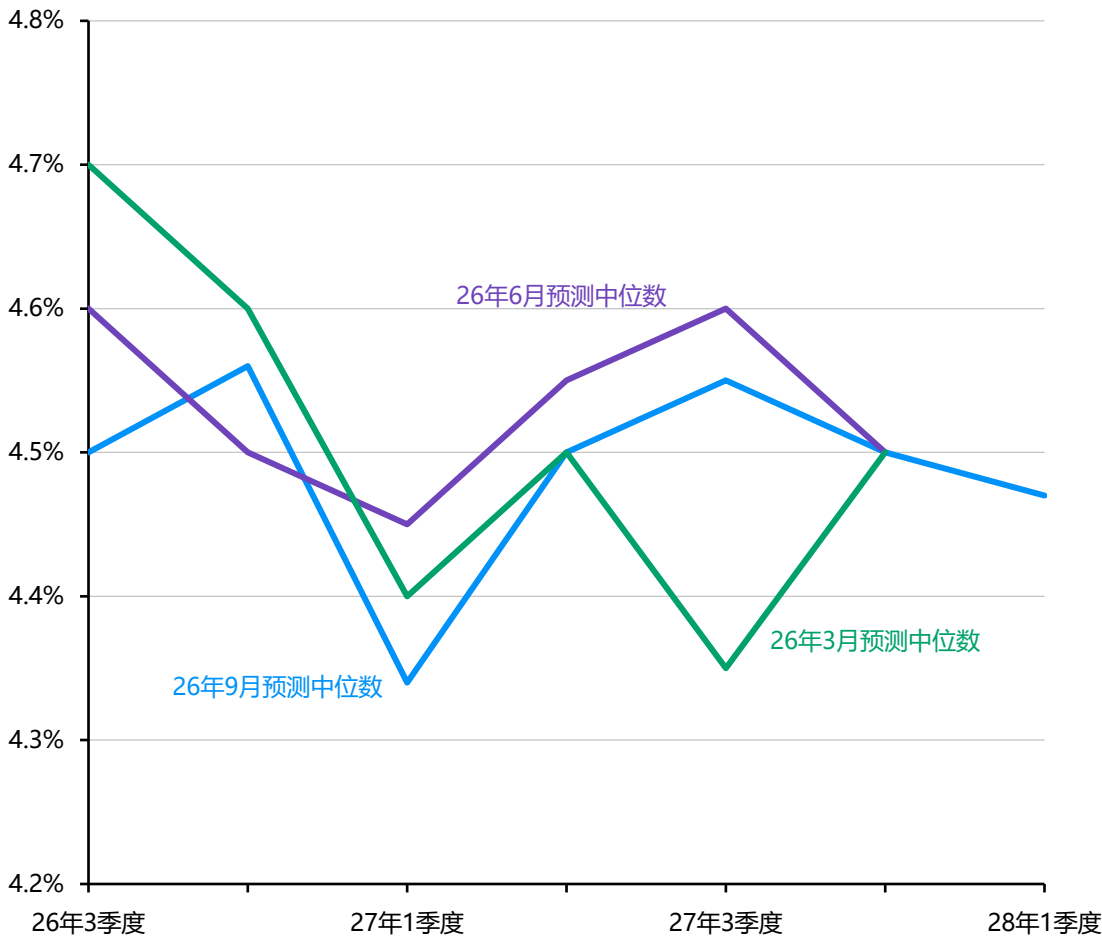
GDP增长趋势

实际同比



GDP增速预测*变化

实际同比，一致性预期中位数

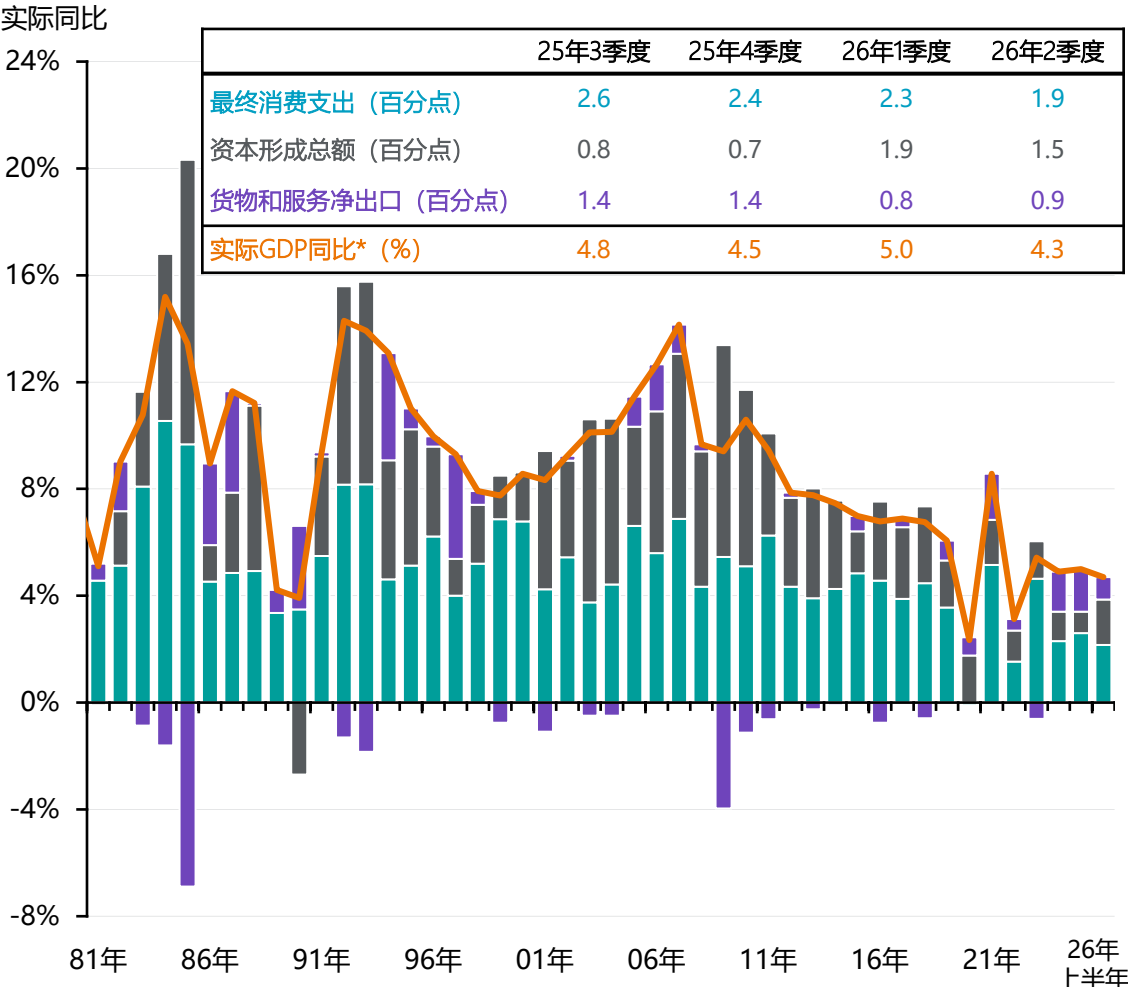


资料来源：彭博，摩根资产管理。
*GDP增速预测统计样本包括24家国内外主流机构的预测，预测中枢区间覆盖中间50%样本。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



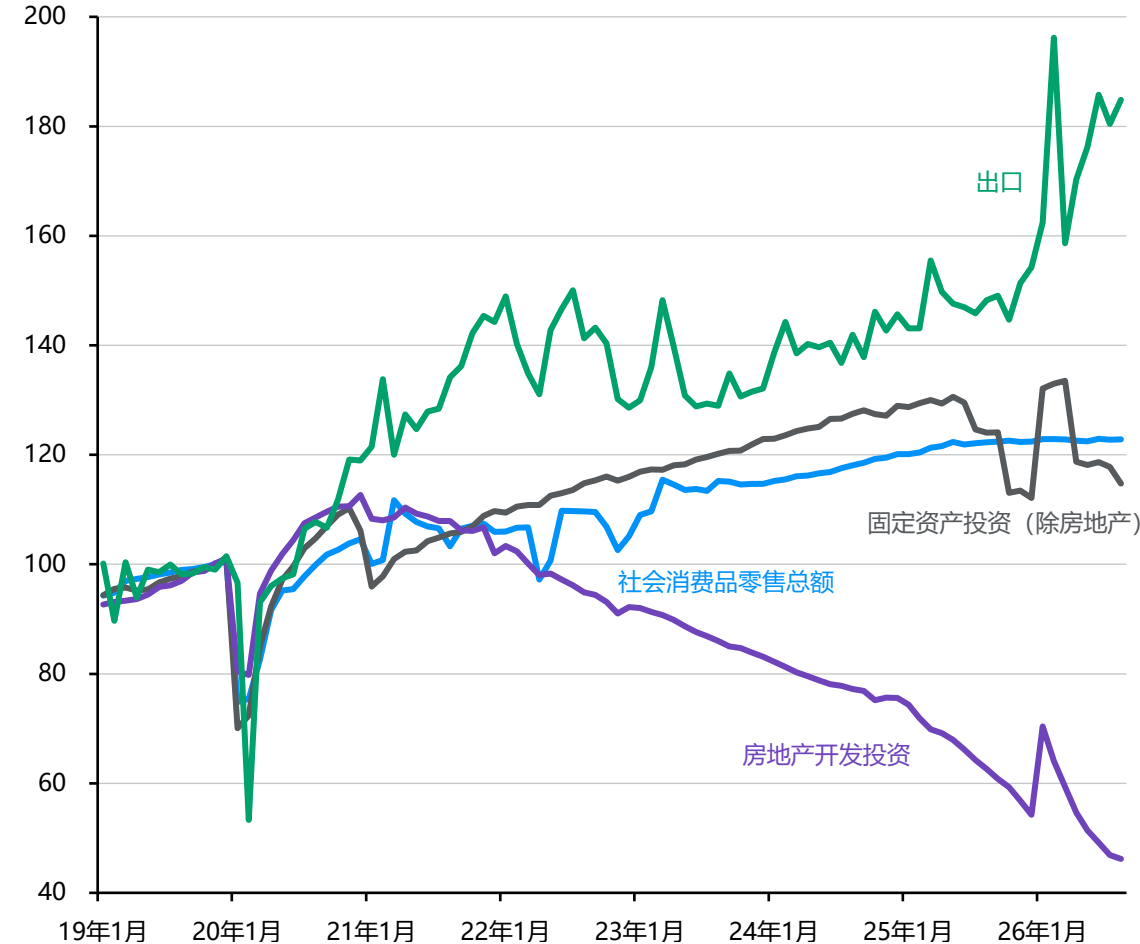
中国经济：经济增长结构

三大需求对GDP增长的拉动



经济增长的结构分化

指数，基于名义水平，2019年4季度水平重设为100，经季节性调整

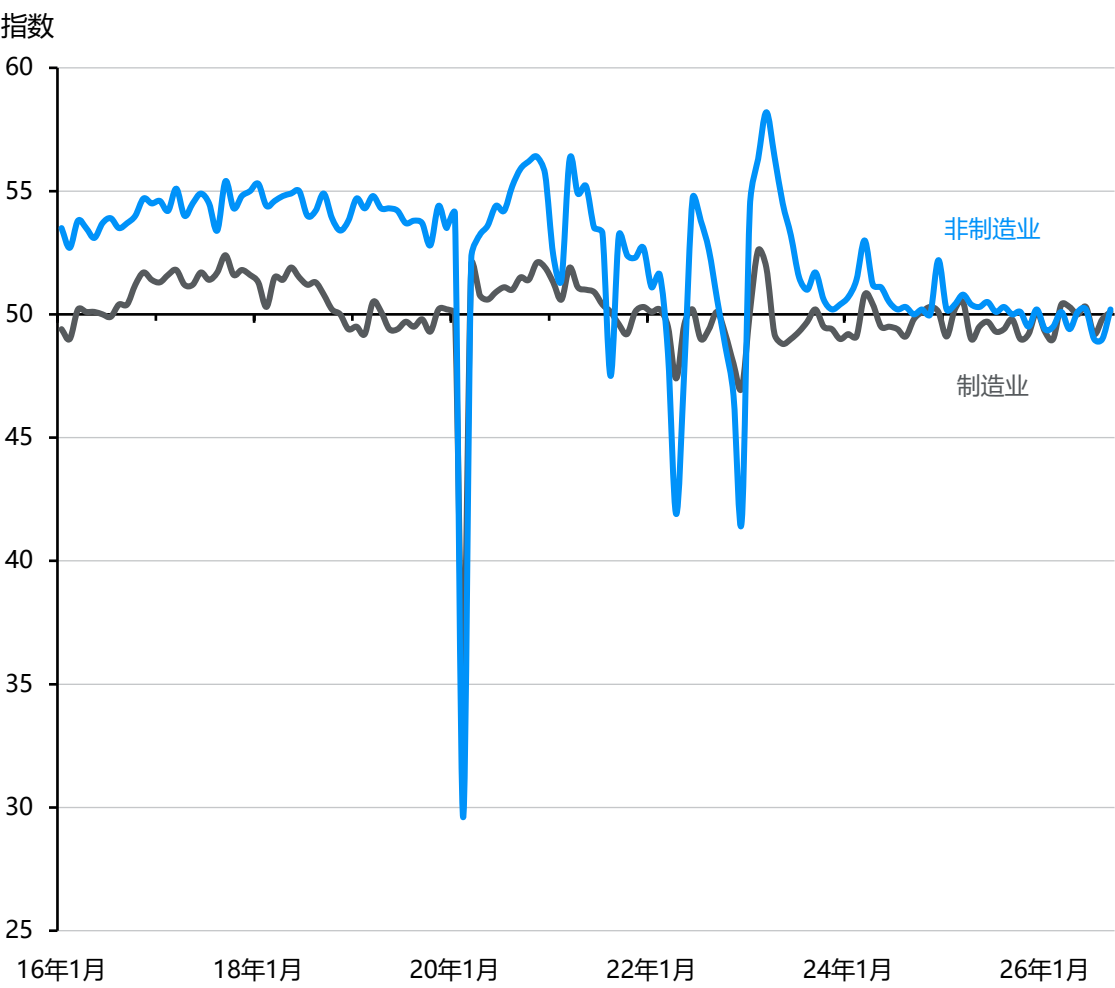


资料来源：万得，中国国家统计局，中国海关总署，摩根经济研究，摩根资产管理。
*因为四舍五入的原因，实际GDP同比增速可能与需求分项的加总有小幅偏差。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国经济：采购经理指数 (PMI)

制造业和非制造业PMI*



制造业和非制造业PMI*分项

指数	25年10月	25年11月	25年12月	26年1月	26年2月	26年3月	26年4月	26年5月	26年6月	26年7月	26年8月	26年9月
制造业	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3	49.2	49.8	50.1
新订单	48.8	49.2	50.8	49.2	48.6	51.6	50.6	49.9	51.2	48.5	50.6	50.5
新出口订单	45.9	47.6	49	47.8	45	49.1	50.3	48.6	50.1	49.6	50.1	50
生产	49.7	50	51.7	50.6	49.6	51.4	51.5	51.2	51.4	49.9	50.4	51.7
从业人员	48.3	48.4	48.2	48.1	48	48.6	48.8	48.6	48.5	49	48.7	48.4
供应商配送时间	50	50.1	50.2	50.1	49.1	49.5	49.5	49.2	49.9	49.5	50.1	50.1
原材料库存	52.5	53.6	53.1	56.1	54.8	63.9	63.7	60.5	54.2	53.2	56.6	60.8
非制造业	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2	49.0	49.0	50.2
新订单	46	45.7	47.3	46.1	45.2	45	44.3	45	48	44.4	44.1	46.5
从业人员	45.2	45.3	46.1	46.1	46	45.2	45.5	45.6	45.8	45.4	45.4	45.9
销售价格	47.8	49.1	48	48.8	48.8	49.9	48.1	48.8	48.4	47.9	49.3	50.3
投入品价格	49.4	50.4	50.2	50	50.9	52.3	51.7	52.2	49.7	49.7	51.1	52.5

资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
*PMI低于50表示经济活动总体处于收缩状态，高于50表示经济活动总体处于扩张状态。热图颜色基于采购经理指数相对于50的情况，绿色对应扩张，红色对应收缩。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



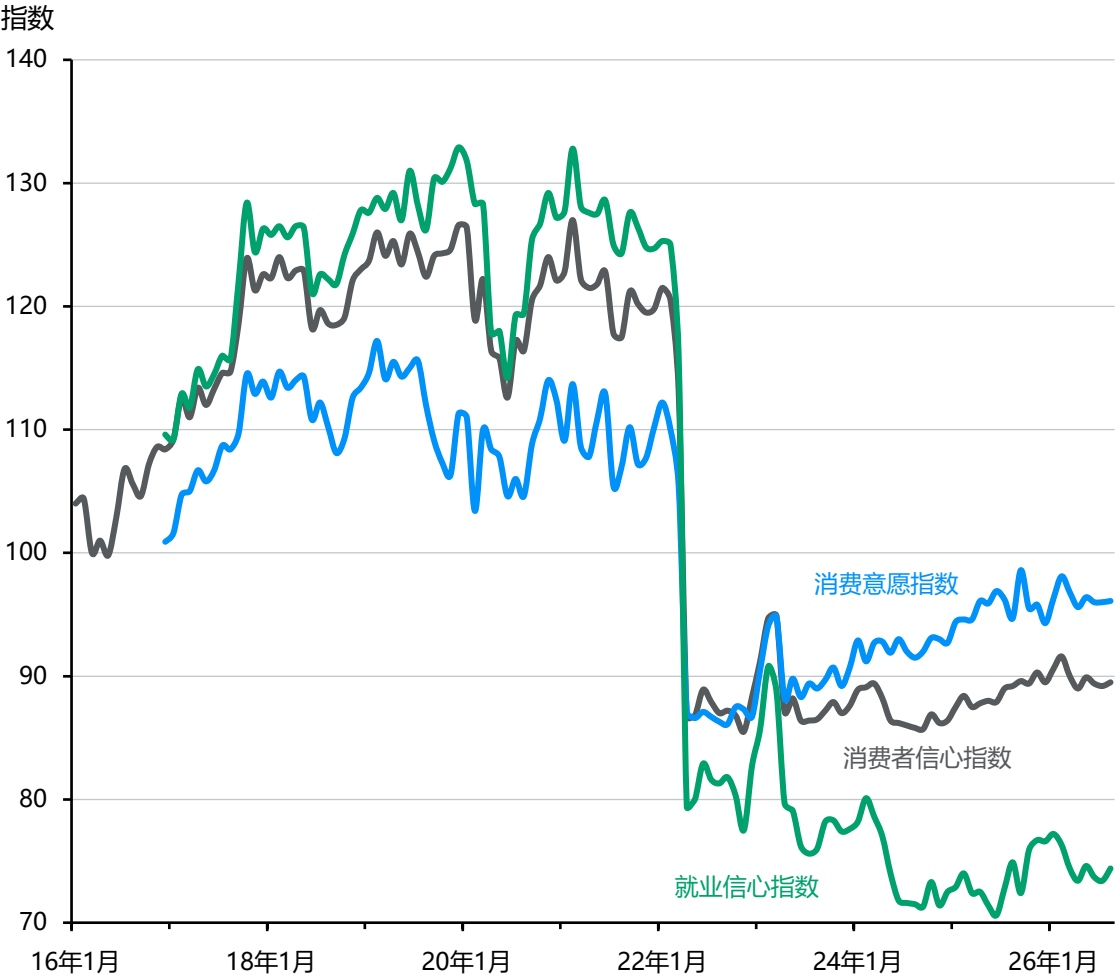


中国经济：居民和企业信心

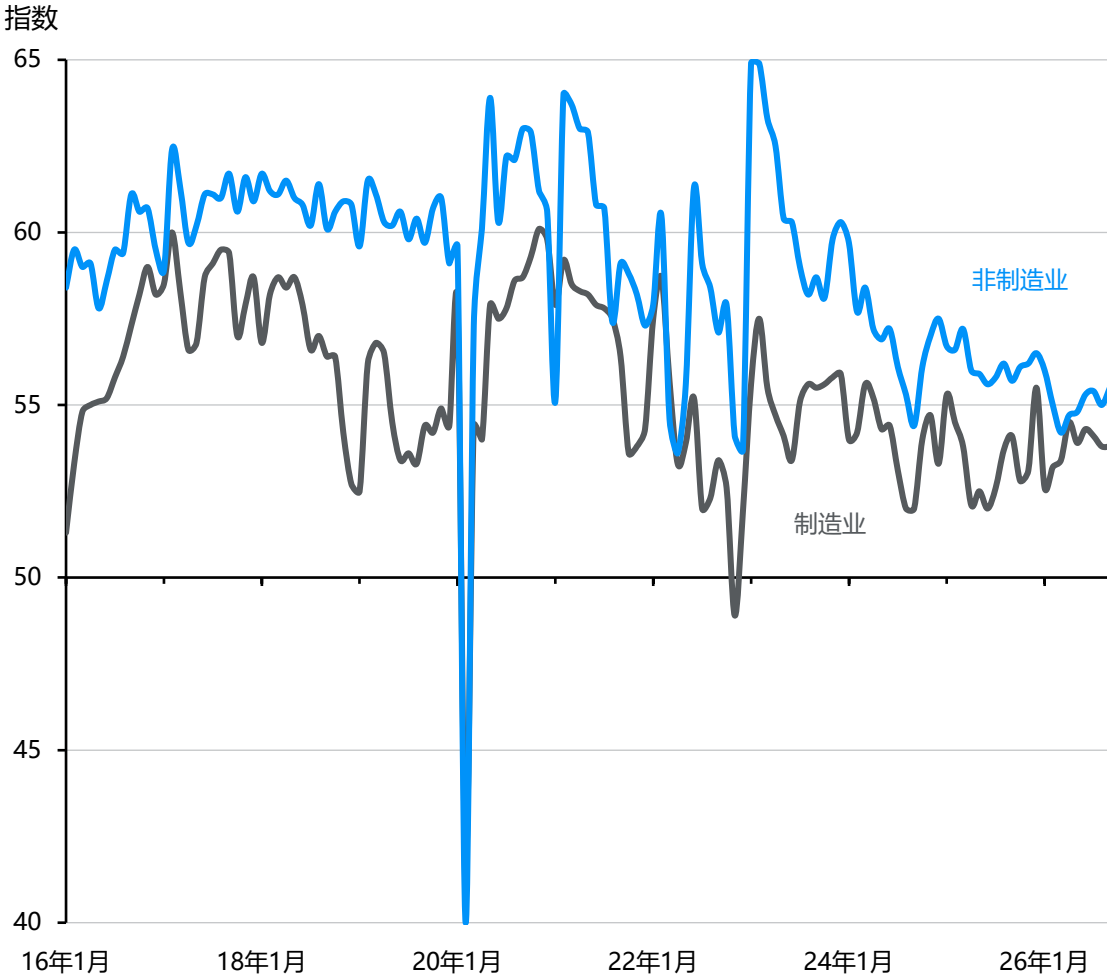
中国版

7

消费者信心指数



官方PMI*分项：活动预期指数

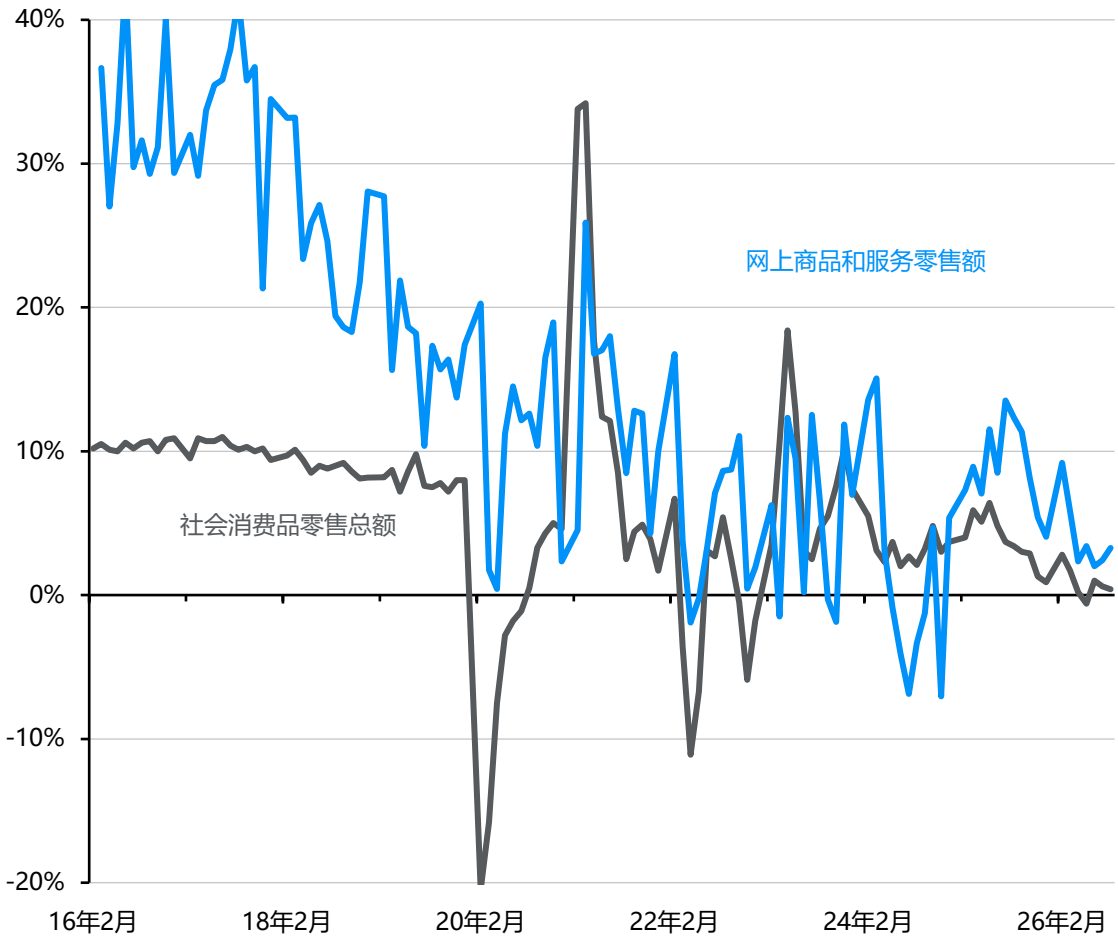


资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
*PMI低于50表示经济活动总体处于收缩状态，高于50表示经济活动总体处于扩张状态。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



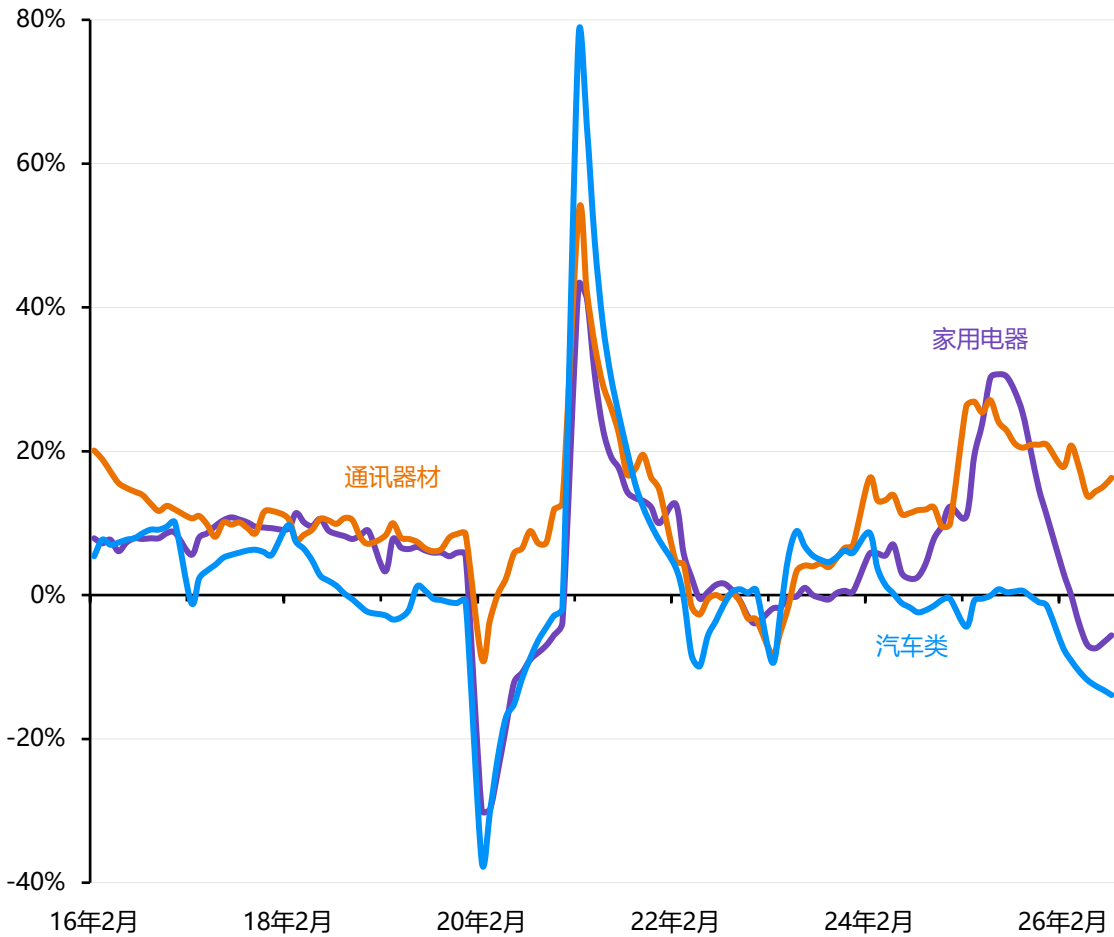
消费品零售

同比



主要商品类别零售*

累计同比



资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。

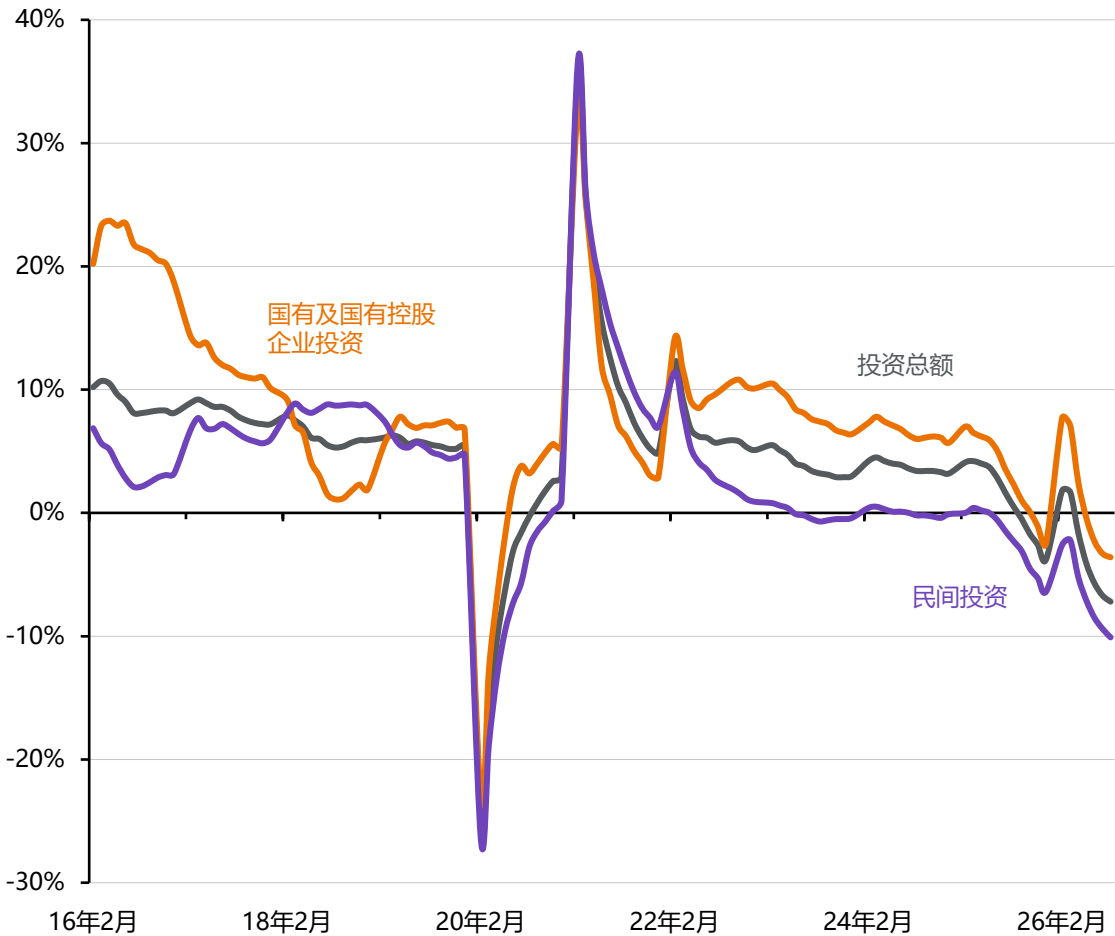
*汽车类、通讯器材和家用电器（电器和音像器材类）零售额为限额以上单位商品零售总额中的分项指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国经济：固定资产投资

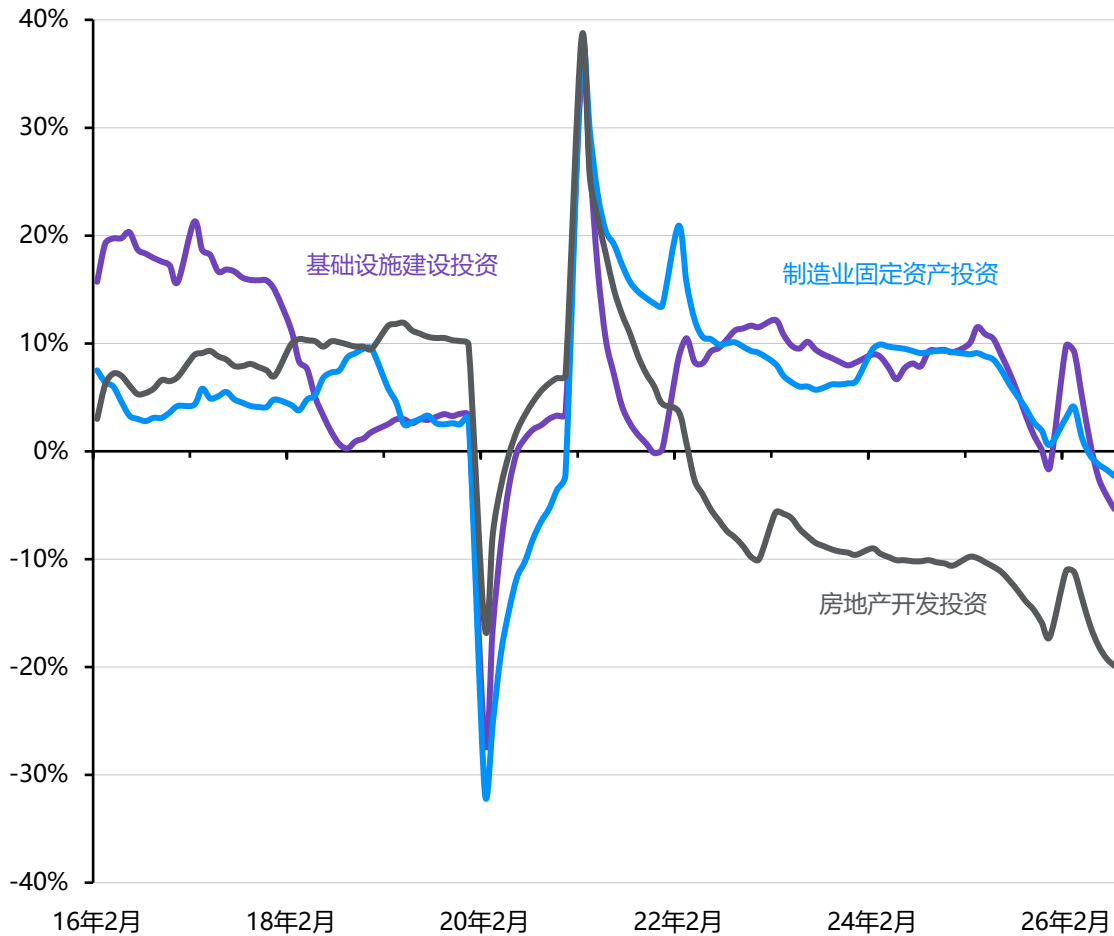
固定资产投资完成额

累计同比



主要行业投资增速

累计同比



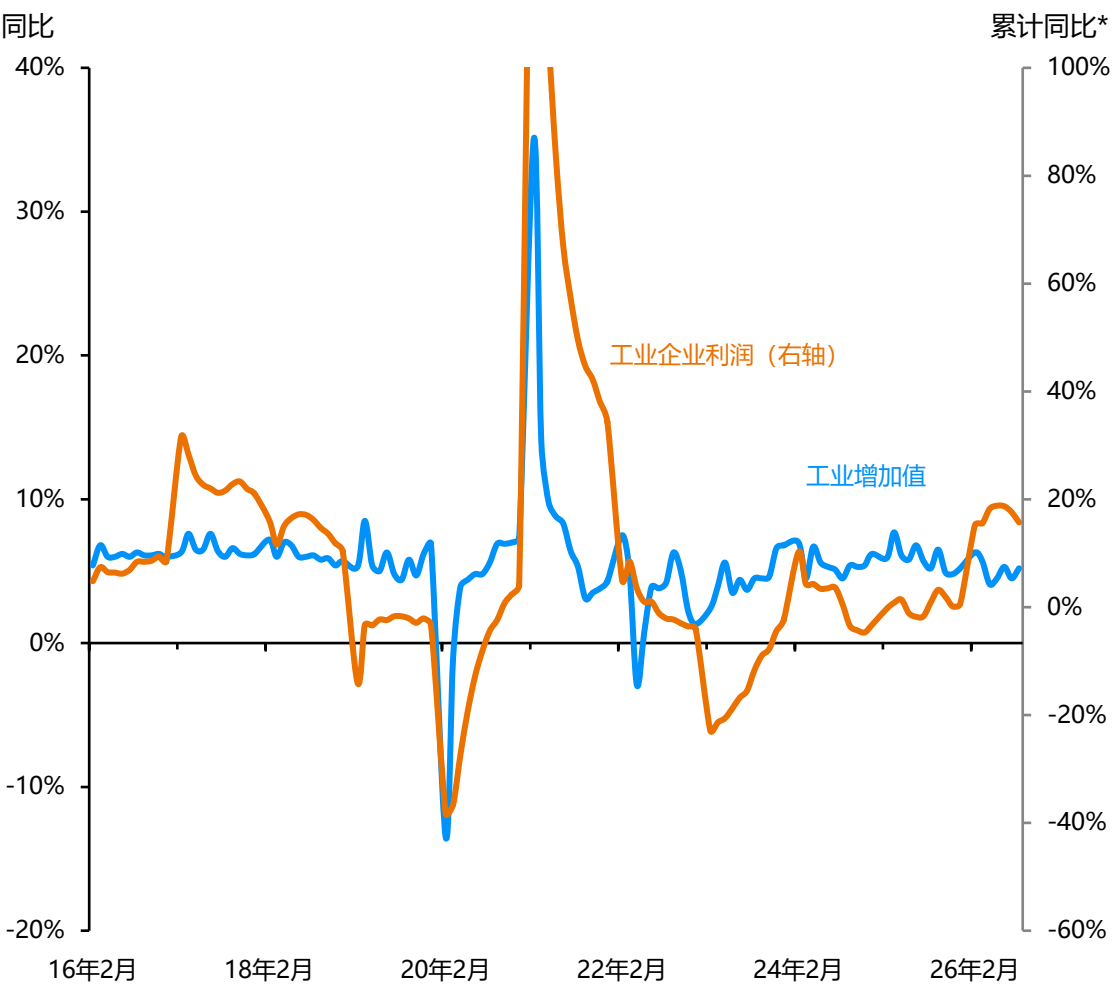
资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国经济：工业生产

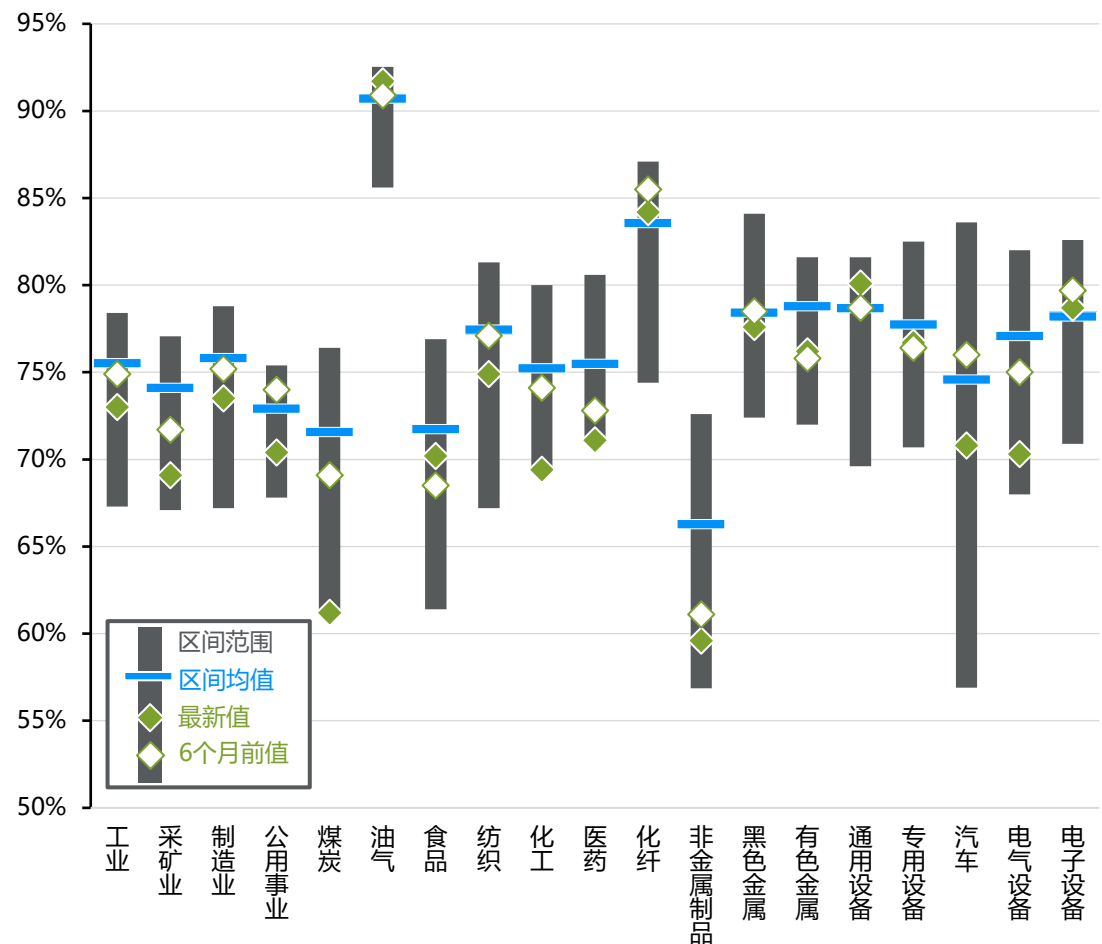
中国经济

工业增加值和工业企业利润*



工业产能利用率

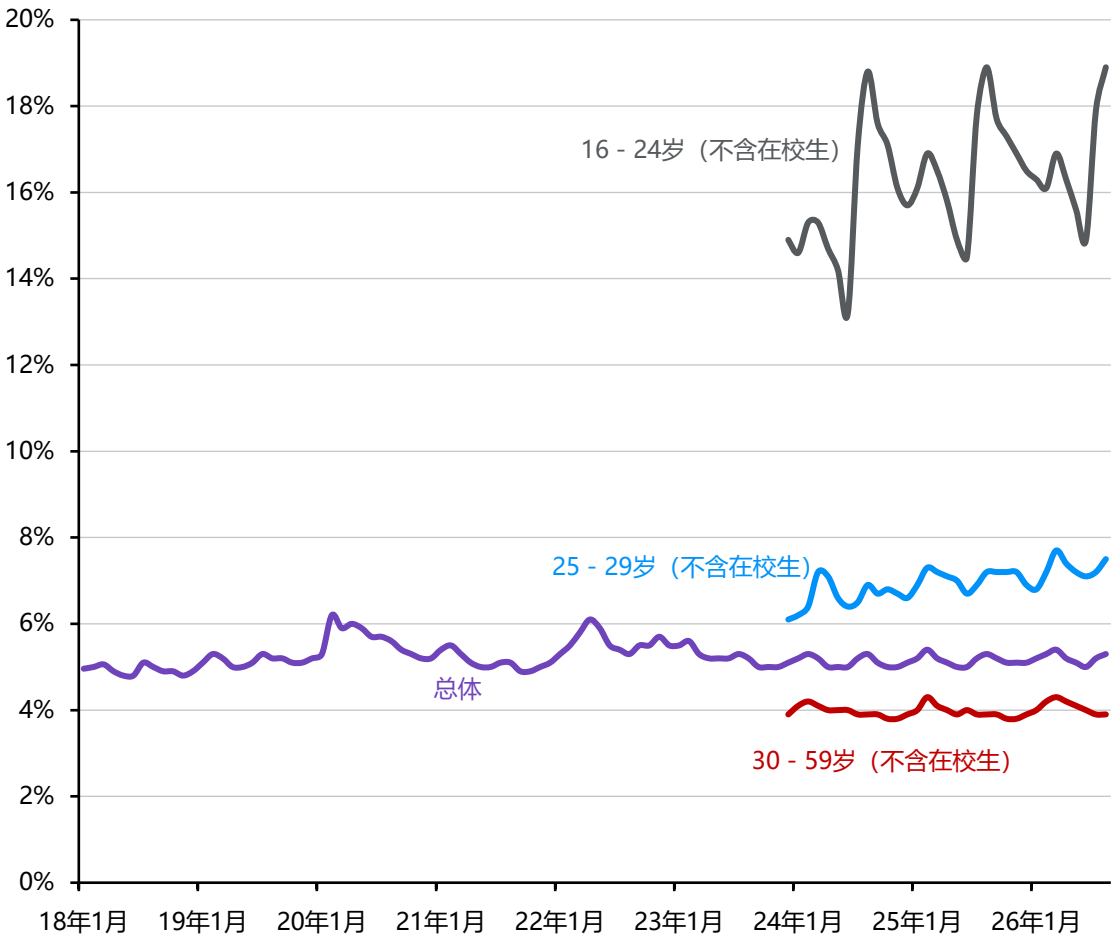
2017年4季度至2026年2季度



资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
*工业企业利润数据为中国国家统计局发布的规模以上工业企业利润总额。2021年2月规模以上工业企业利润总额累计同比达到178.9%，出于展示需要，此处数据已做截断处理。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



城镇调查失业率*



居民收入和预期

实际累计同比



资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
*国家统计局在2023年对分年龄人口调查失业率统计口径进行调整，从当年12月开始发布不含在校生的分年龄人口调查失业率。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



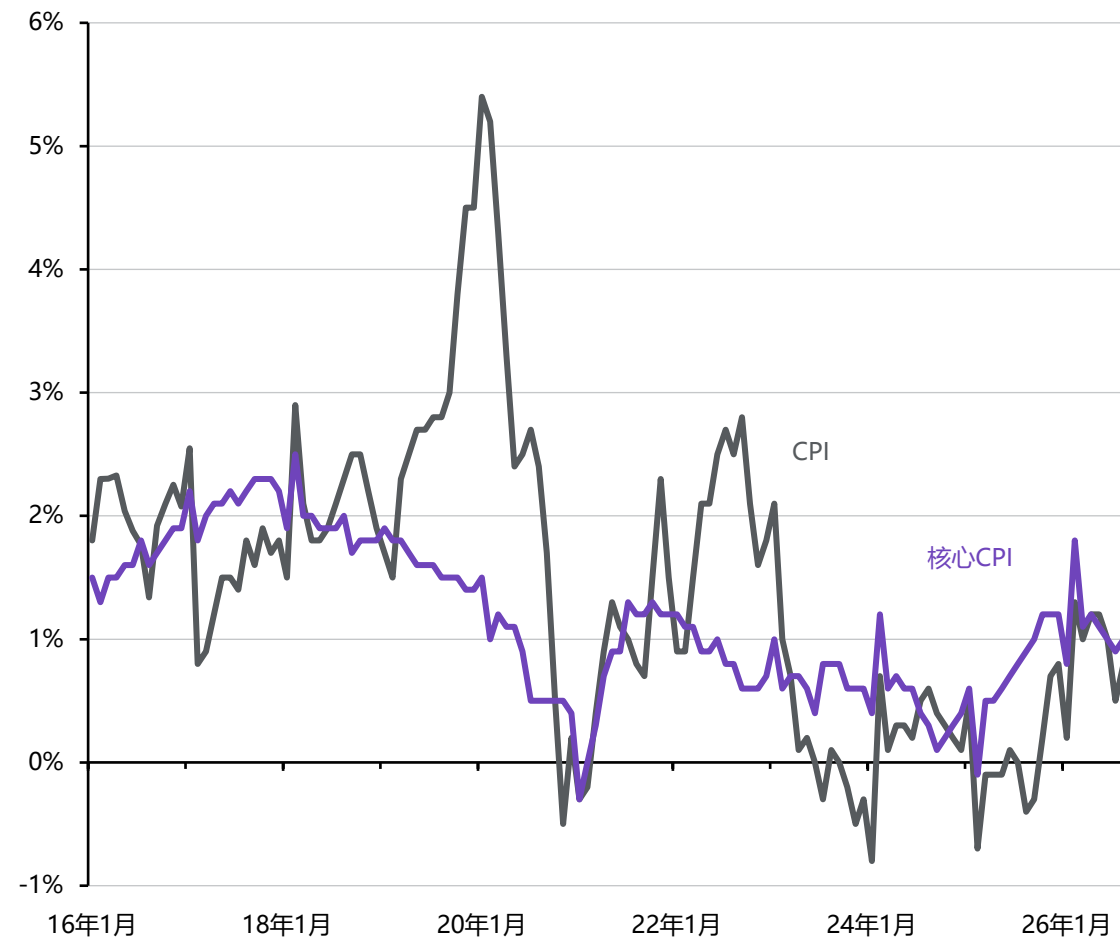
中国经济：通货膨胀

中国版

12

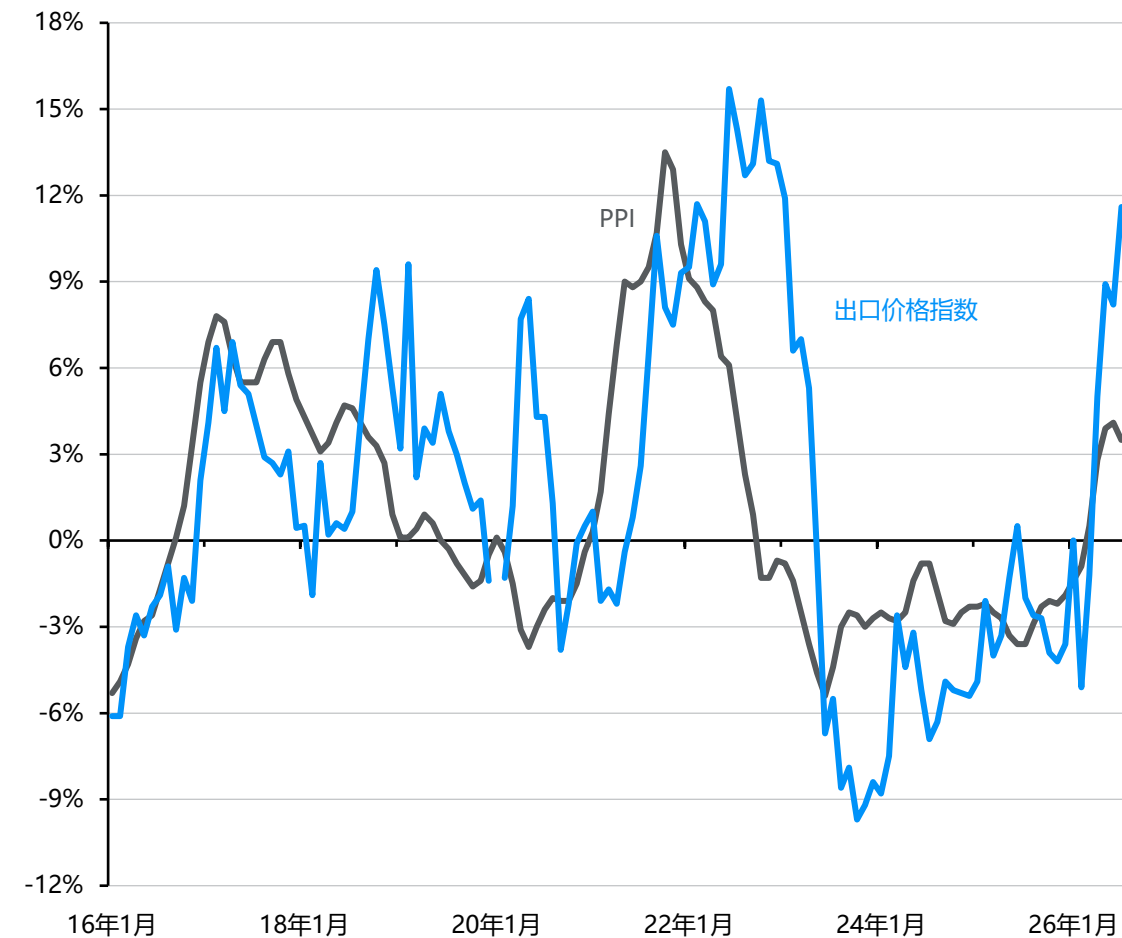
居民消费价格指数 (CPI)

同比



工业生产者出厂价格指数 (PPI) 和出口价格指数

同比

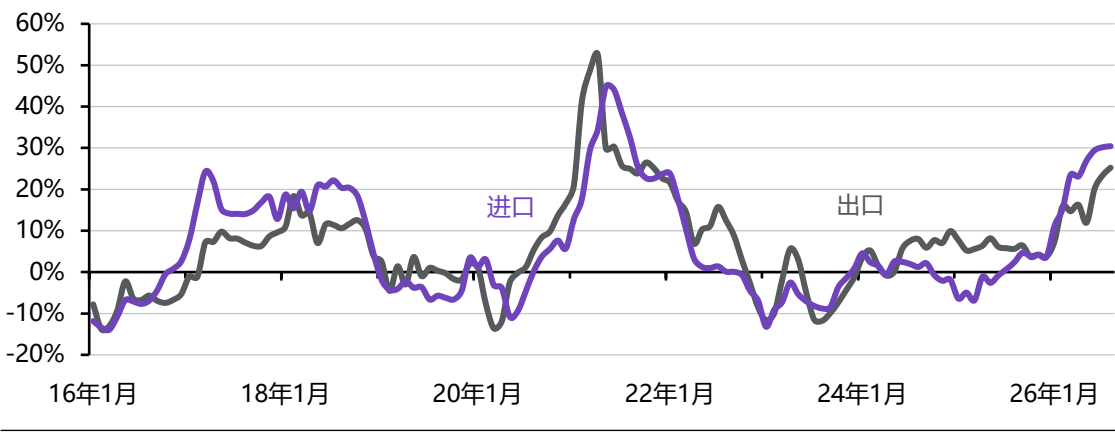


资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理；（右图）中国海关总署。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

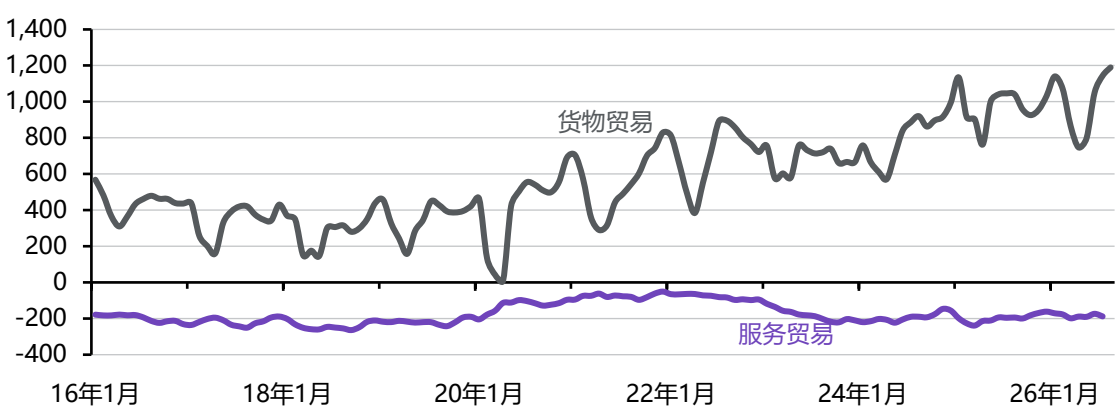


中国经济：对外贸易

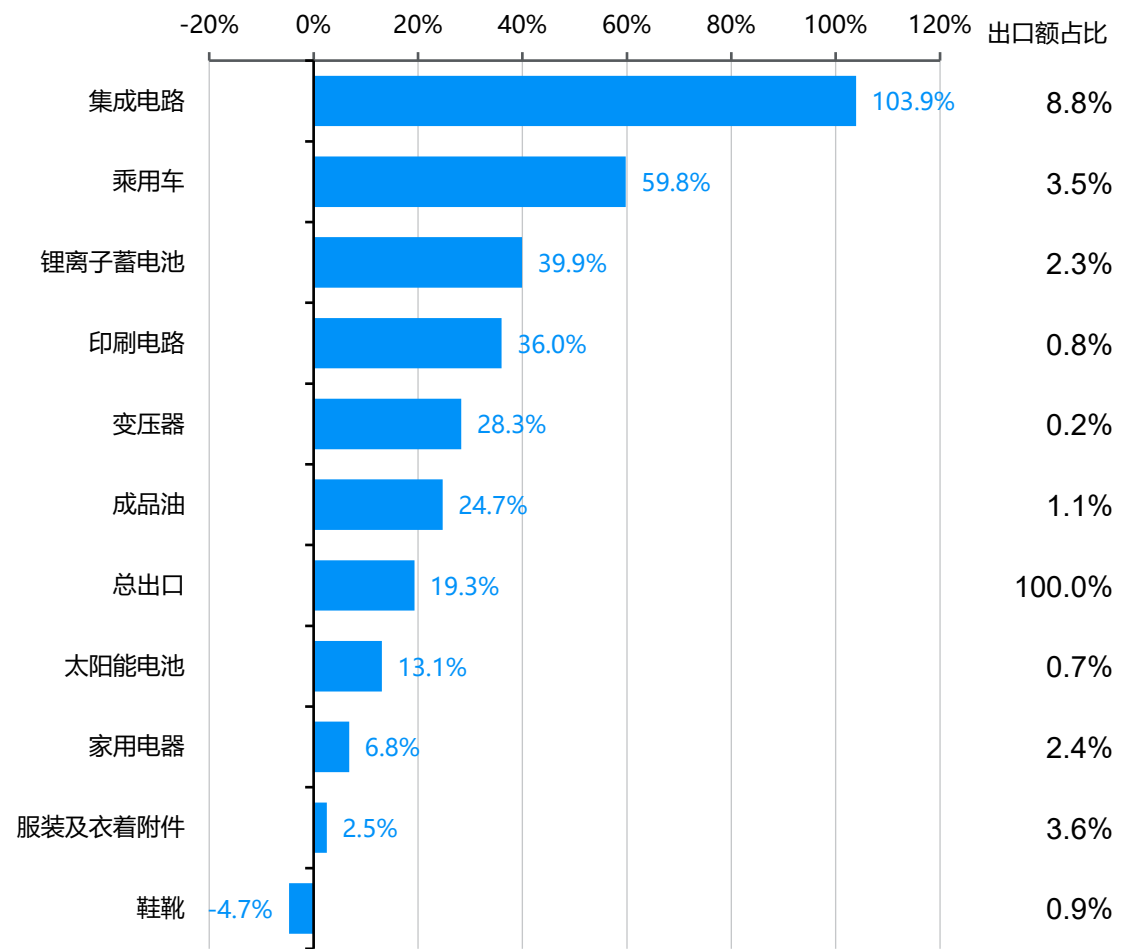
货物贸易总额
同比，美元计价，3个月滚动周期



经常项目差额
亿美元，3个月移动平均



部分商品出口金额
累计同比，2026年1—8月



资料来源：万得，中国海关总署，摩根资产管理；（左下图）中国国家外汇管理局。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



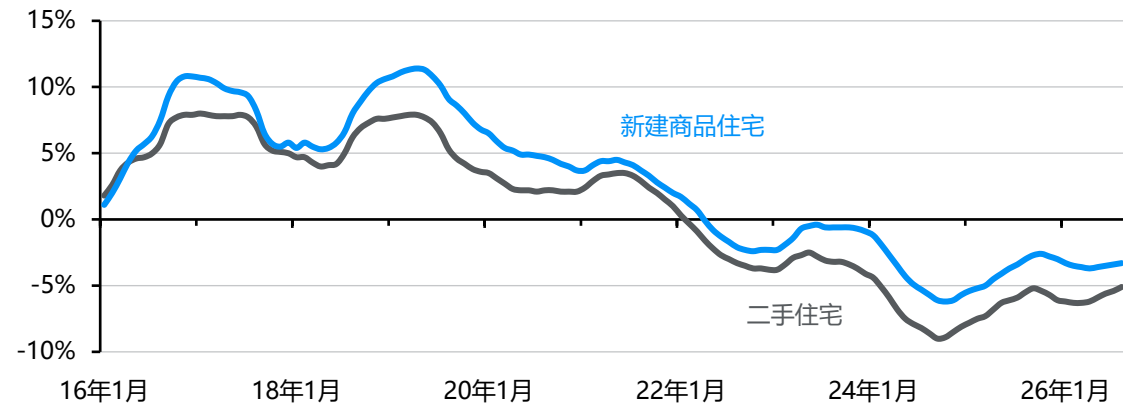
中国经济：房地产行业

中国版

14

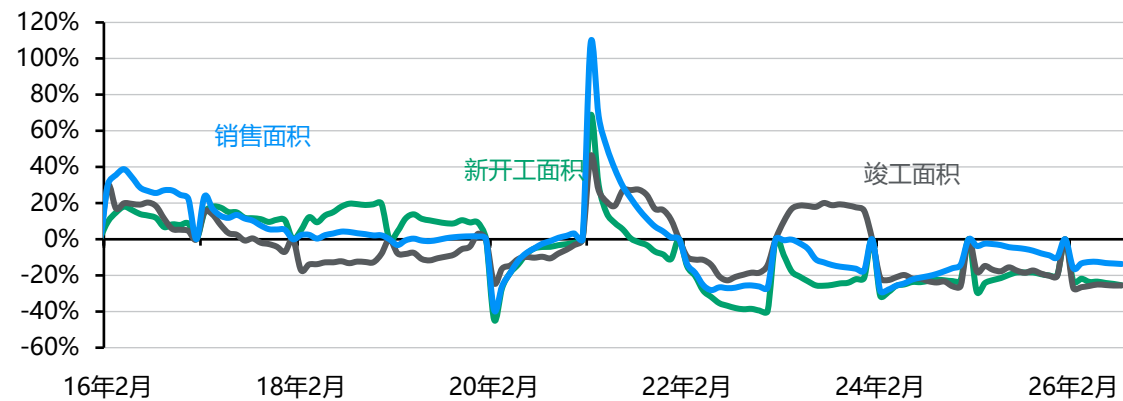
70个大中城市住宅价格

同比



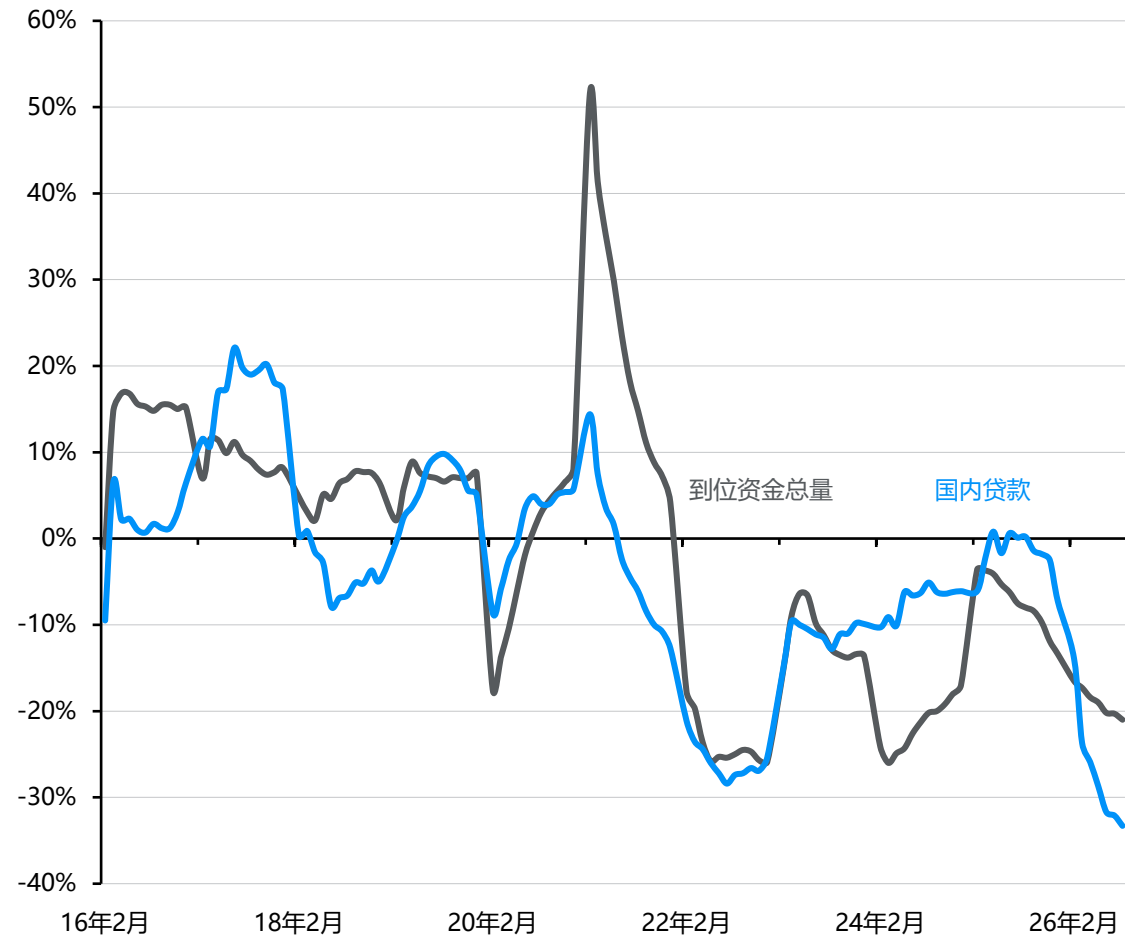
商品住宅市场面积指标

累计同比



房地产开发资金来源

累计同比

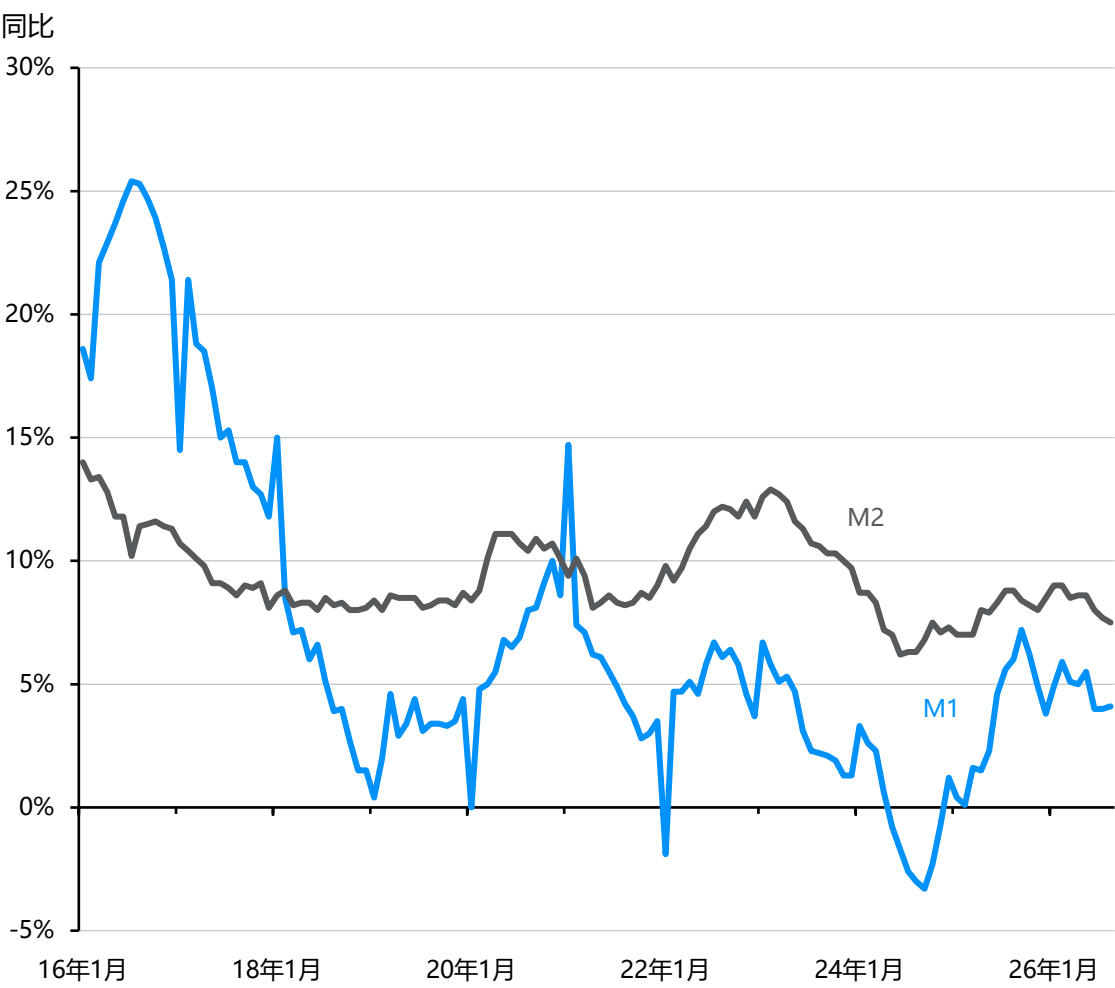


资料来源：万得，中国国家统计局，摩根资产管理。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



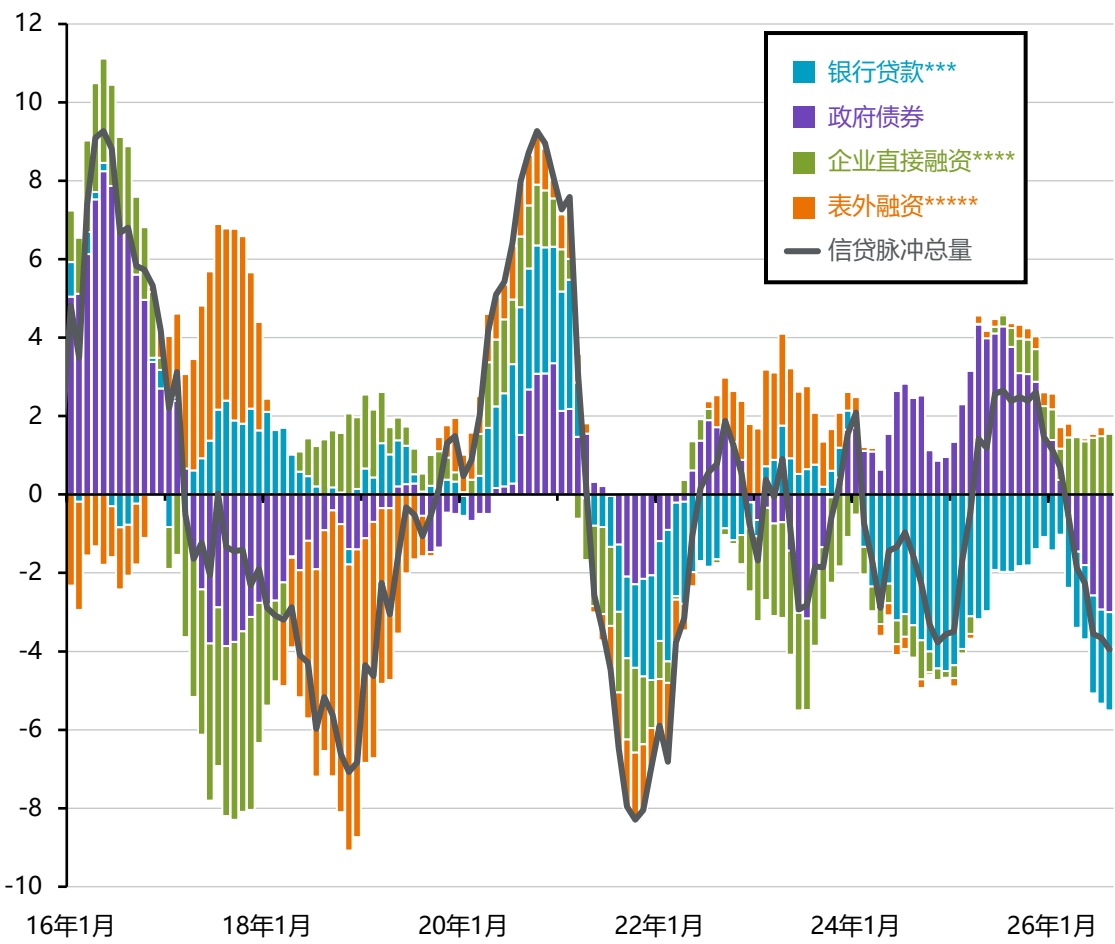
中国经济：货币和信贷供应

货币供应量*



信贷脉冲**

百分点，新增社会融资和主要分项占名义GDP百分比的同比变化

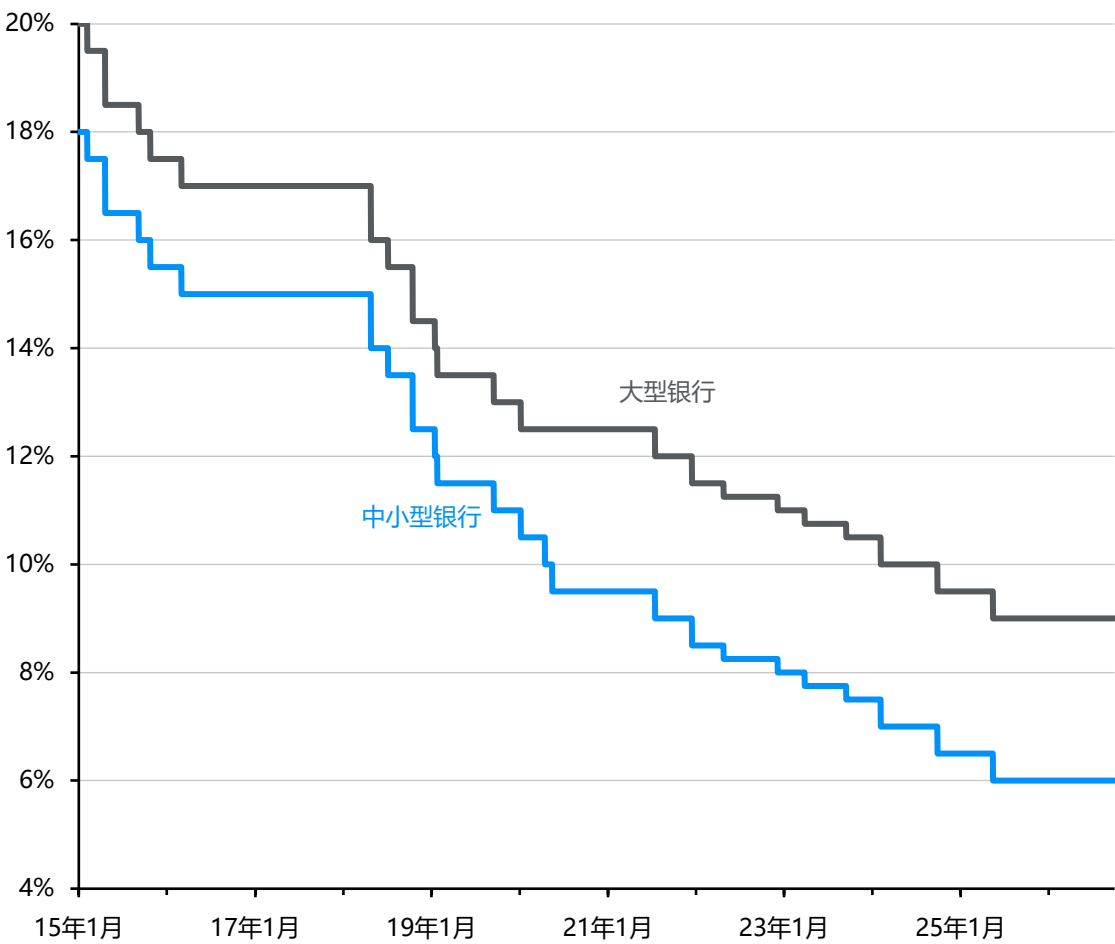


资料来源：万得，中国人民银行；（右图）中国国家统计局；摩根资产管理。
*M1为狭义货币。中国人民银行自2025年1月份起，启用新修订的M1统计口径。修订后的M1包括：流通中货币（M0）、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。左图中数据已按可比口径回溯。M2为广义货币，包括M1、单位定期和其他存款、个人定期存款、非存款类金融机构存款、非存款机构部门持有的货币市场基金份额。自2022年12月起，流通中货币（M0）包括流通中数字人民币，2023年6月末的流通中数字人民币余额为165亿元人民币。**信贷脉冲衡量信贷资金（社会融资规模）增量占名义GDP百分比的同比变化，使用滚动12个月的名义GDP和社会融资总额数据进行计算。***包括人民币贷款、外币贷款和贷款核销。****包括企业债券、非金融企业境内股票融资和资产支持证券。*****包括委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

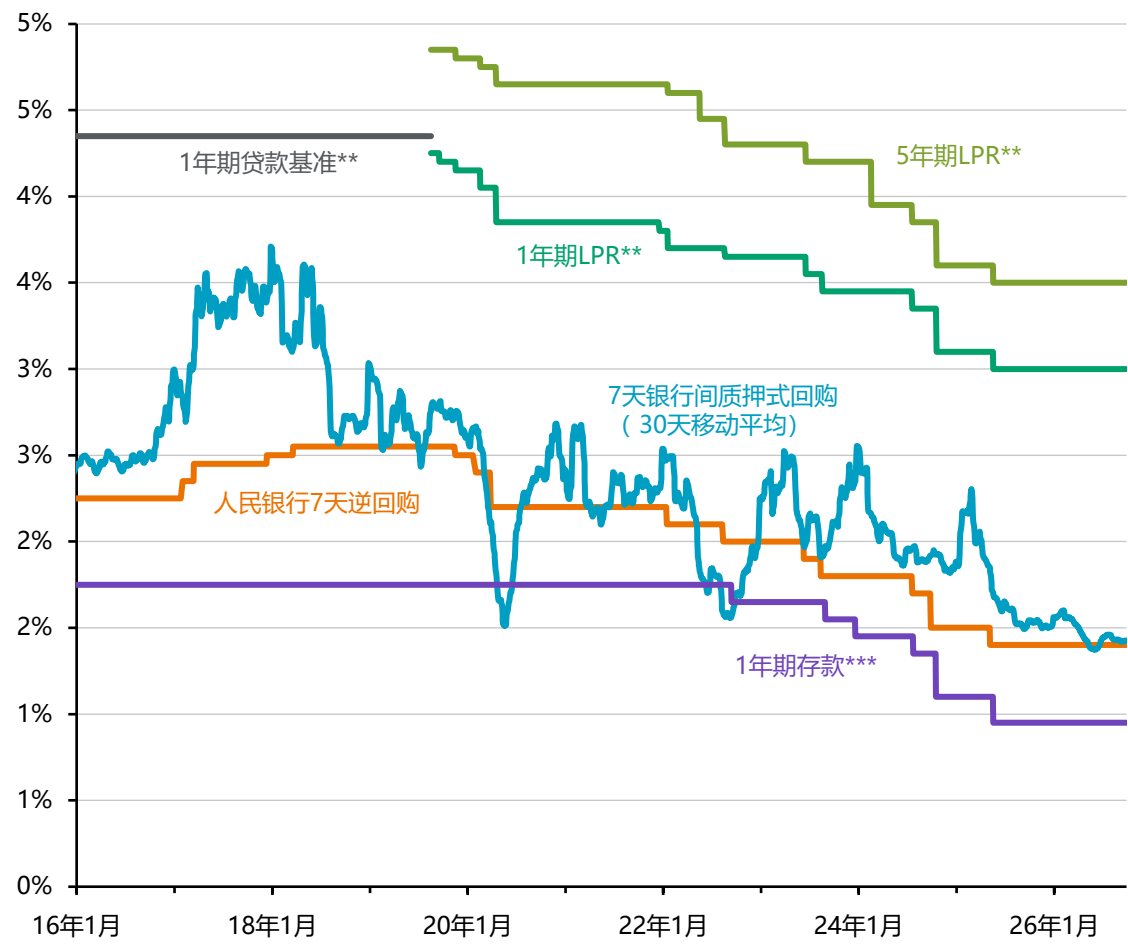


中国经济：货币政策工具

法定存款准备金率*



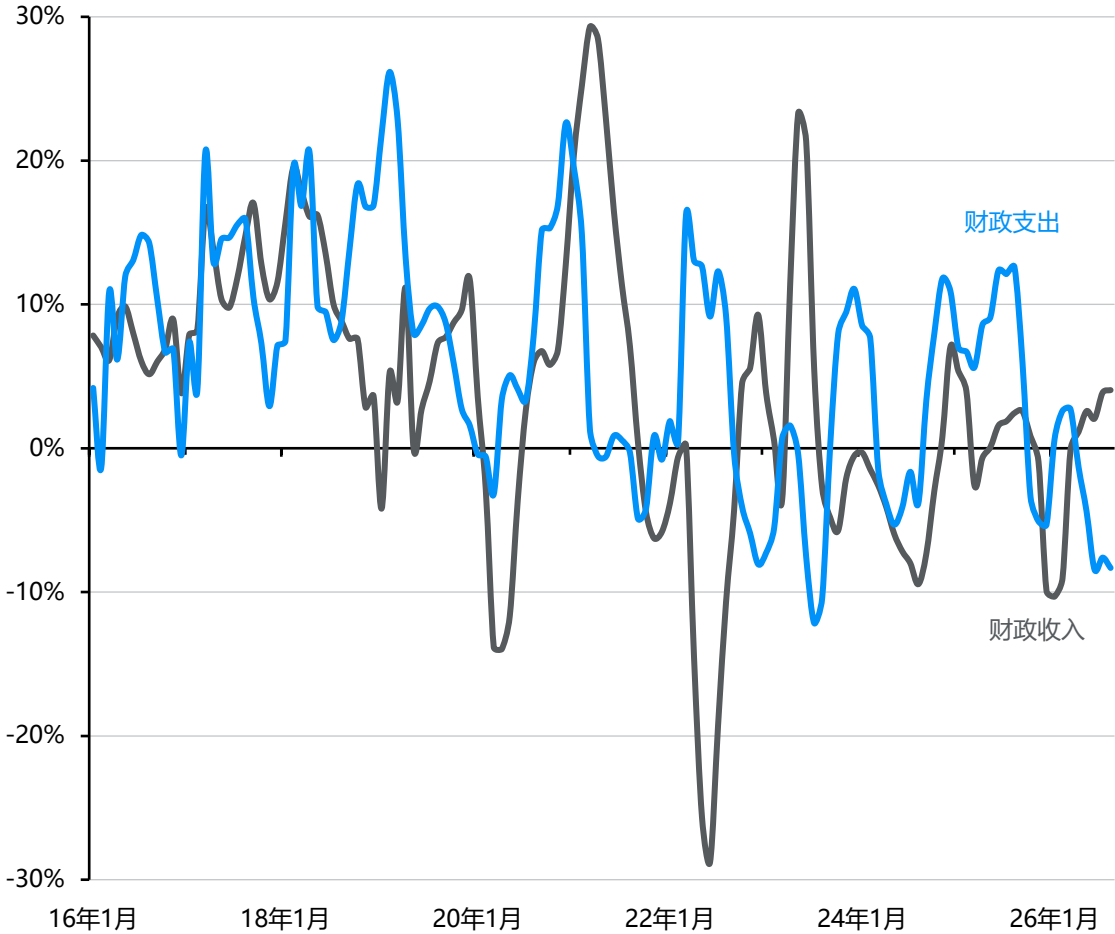
主要利率走势
年化利率



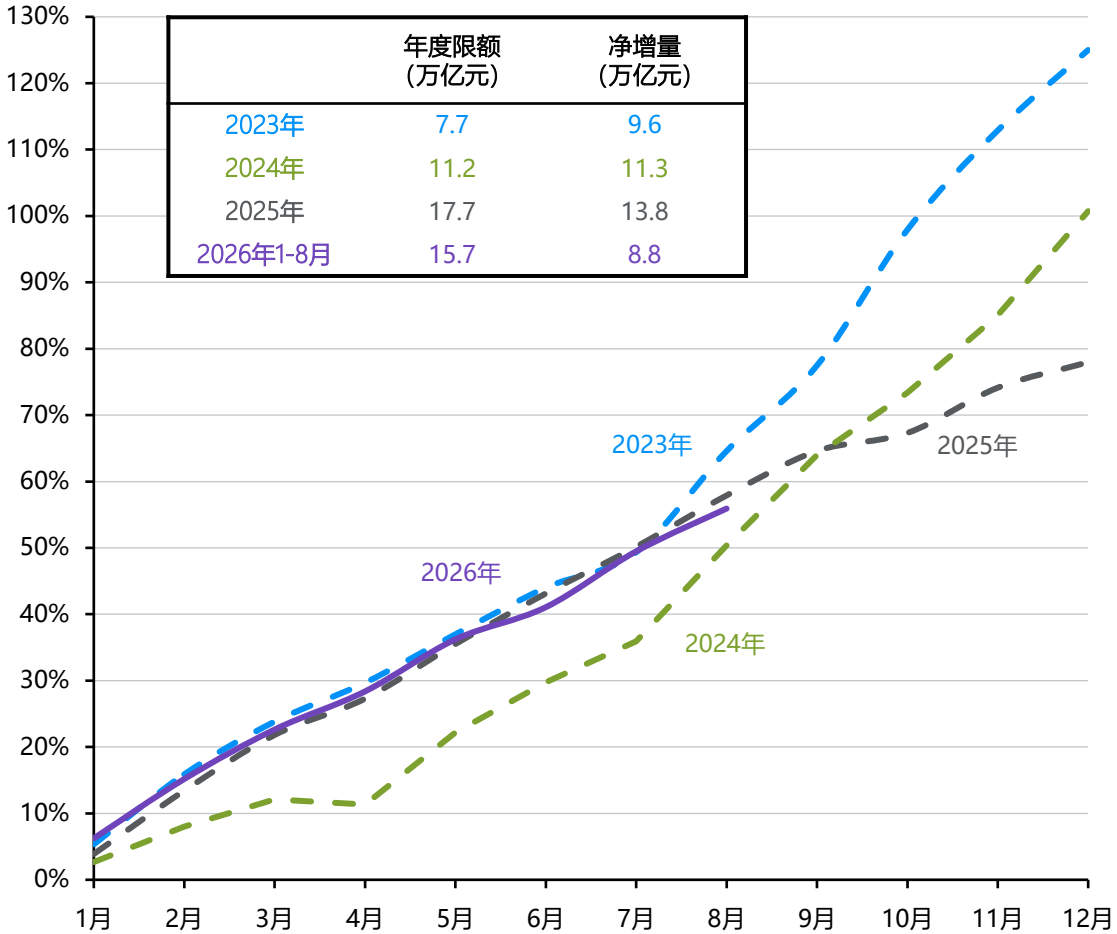
资料来源：万得，中国人民银行，摩根资产管理；（右图）全国银行间同业拆借中心。
*为了鼓励对中小企业和农业等特定领域的贷款，中国人民行为达到相关标准的存款类金融机构提供定向降准支持。这一举措导致银行体系的实际存款准备金率低于中国人民银行设定的法定存款准备金率。在2025年5月15日下调存款准备金率的措施实施后，金融机构加权平均存款准备金率为6.2%（2024年9月27日：6.6%）。
**从2019年8月开始，在18家报价行向全国银行间同业拆借中心提交报价的基础上，形成当月的1年期及5年期贷款市场报价利率（LPR），取代贷款基准利率，成为商业贷款的市场基准。
***1年期存款利率为中国工商银行、中国农业银行、中国银行和中国建设银行1年定期存款（整存整取）利率的平均值。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



财政收入和支出*
同比，3个月滚动区间



政府债券**发行进度
净发行量占全年发行限额比重



资料来源：万得，摩根资产管理；（左图）中国财政部。
*财政收入包括税收、政府性基金（包括地方政府土地出让金）及其他政府收入。财政支出包括政府从税收、政府性基金和一般债券发行筹集所得资金的使用。
**包括国债、地方政府一般债券和地方政府专项债券。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国经济：人民币汇率

中国版

18

人民币汇率

美元/人民币，倒置刻度



资料来源：万得，中国外汇交易中心，摩根资产管理。

*CFETS人民币汇率指数是中国外汇交易中心根据24种货币组成的篮子计算的人民币汇率指数，以2014年12月31日为基准日，设定为100。

过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

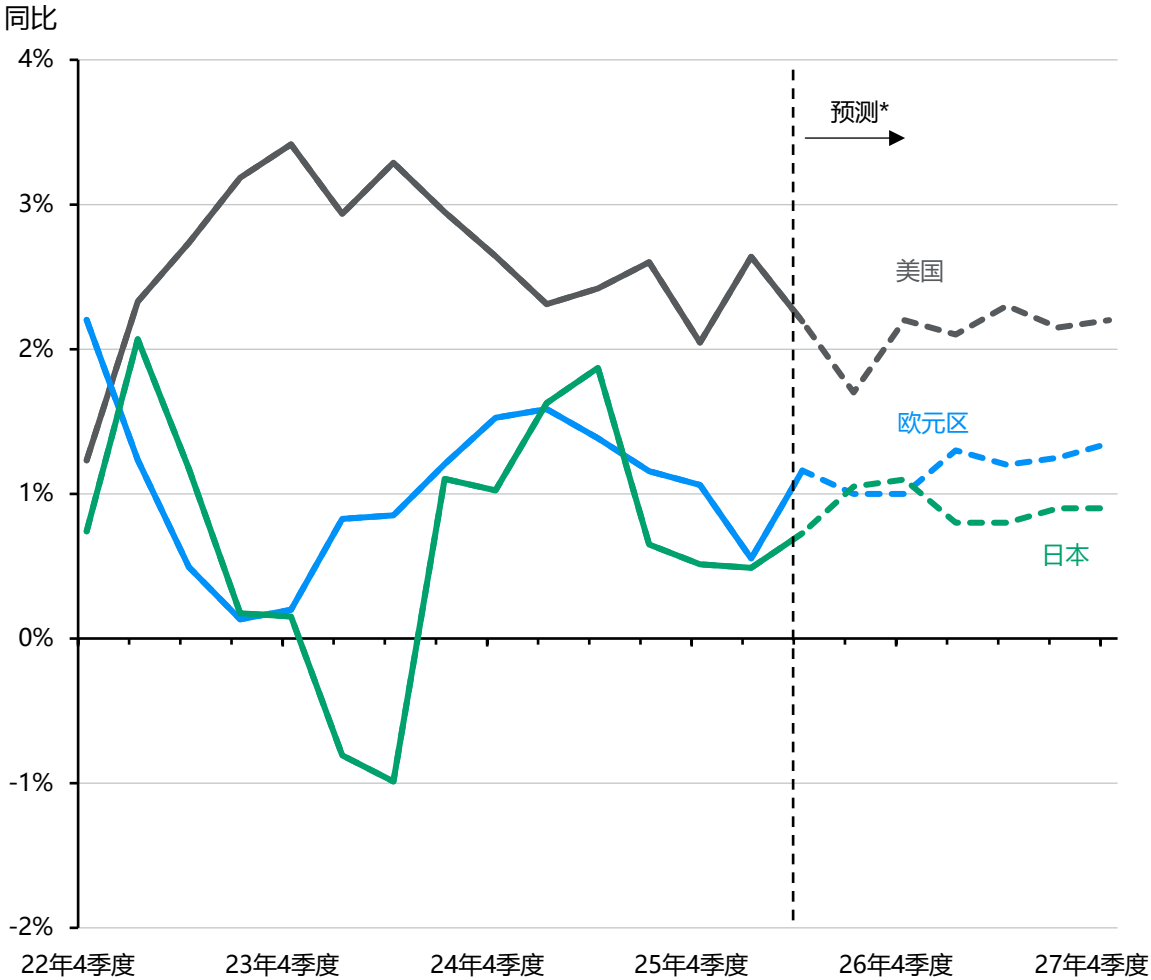
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

摩根
资产管理

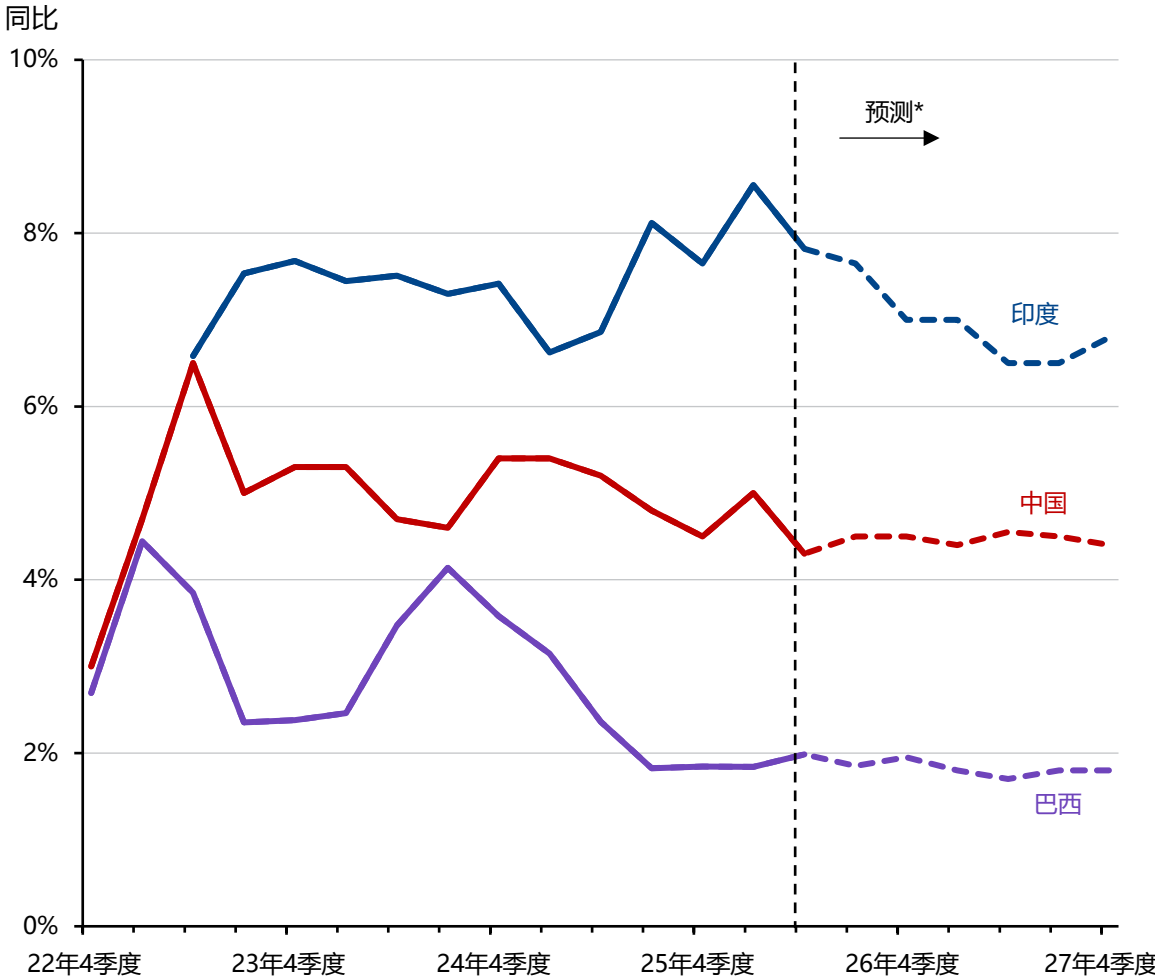


全球经济：GDP增速

主要发达经济体实际GDP增长率



主要新兴市场经济体实际GDP增长率



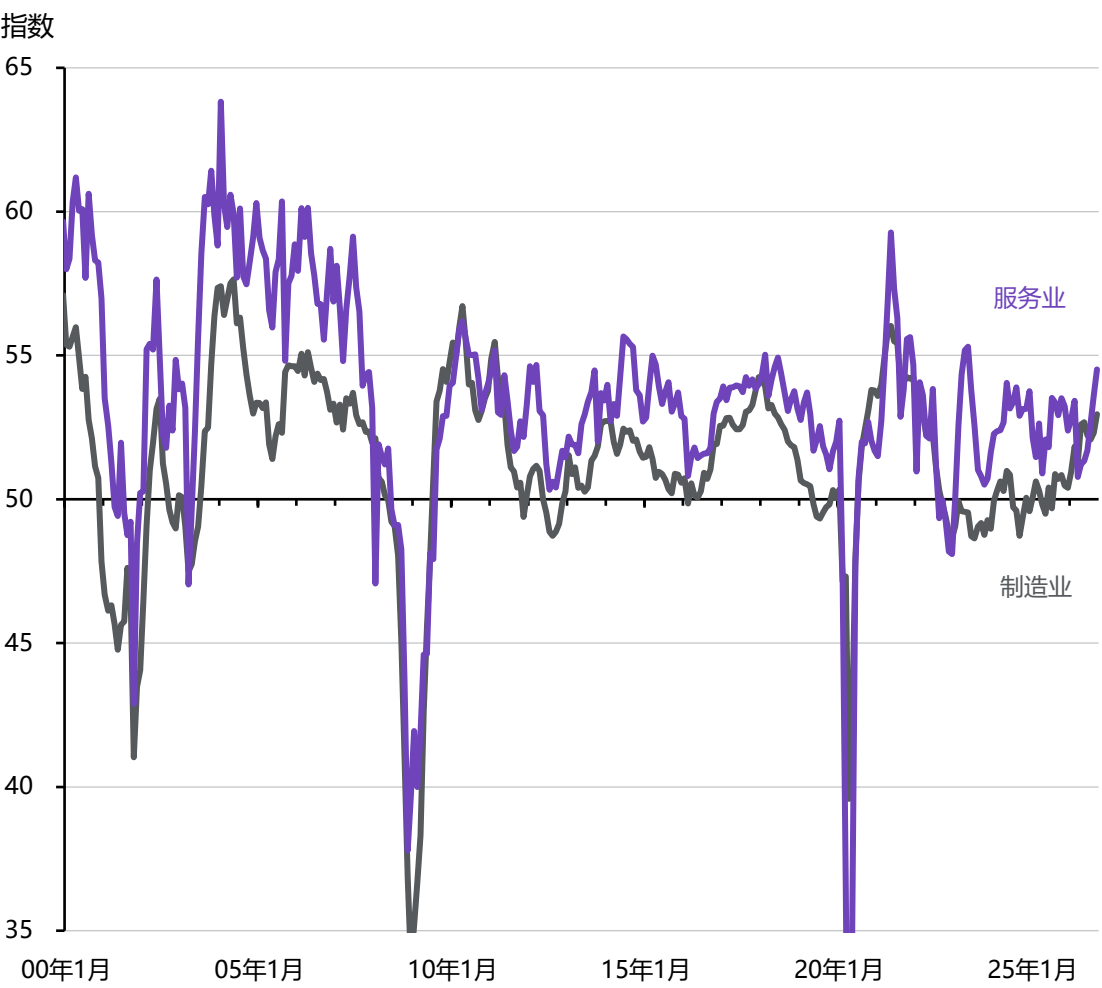
资料来源：FactSet，摩根资产管理。（左图）美国经济分析局，日本内阁府，欧盟统计局；（右图）中国国家统计局，印度统计局，巴西国家地理与统计局。
*实际GDP增长率预测基于FactSet统计的全球经济增长一致性预期数据。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



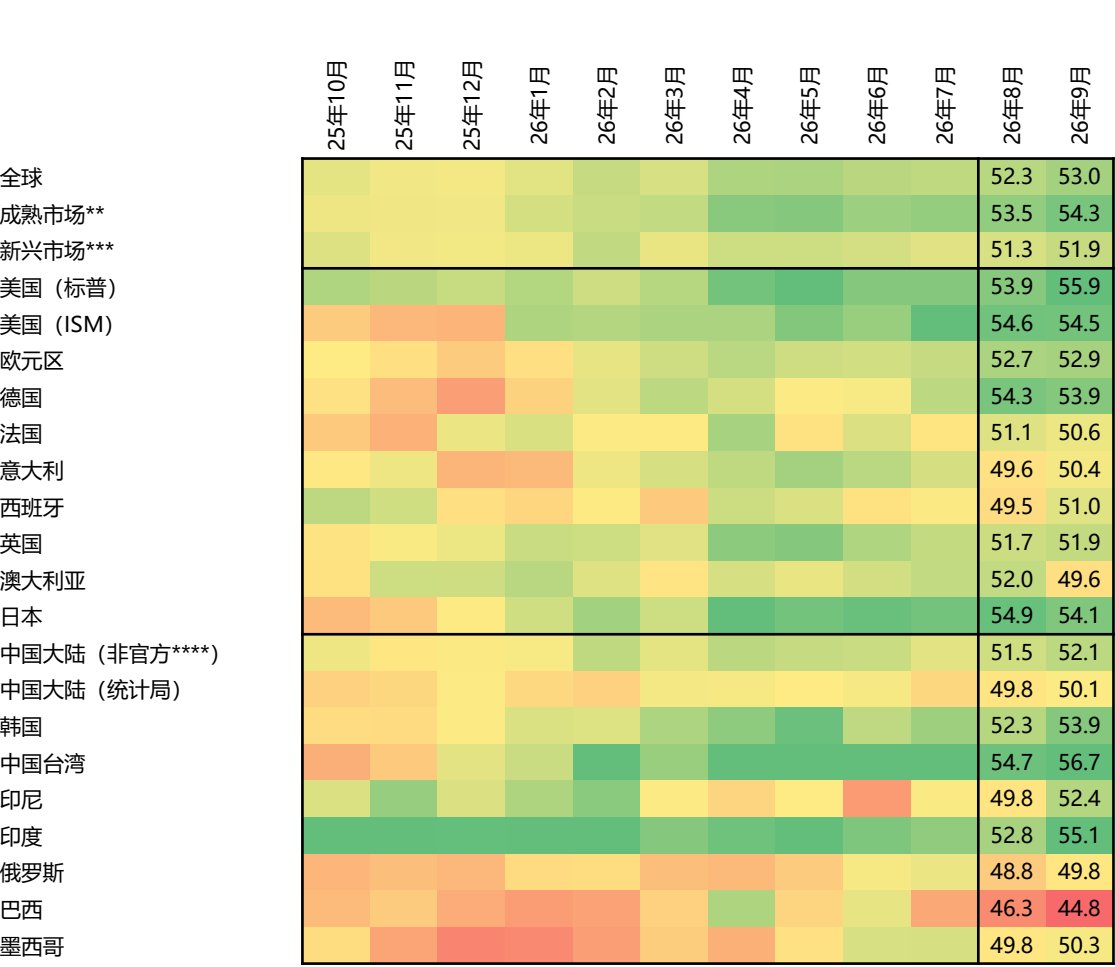
全球经济：采购经理指数 (PMI)

全球经济

全球制造业及服务业PMI*



全球分地区制造业PMI*



资料来源：中国国家统计局，标普全球市场，美国供应管理协会 (ISM)，澳大利亚工业集团，摩根经济研究，摩根资产管理。

*PMI低于50表示经济活动总体处于收缩状态，高于50表示经济活动总体处于扩张状态。热图颜色基于采购经理指数相对于50的情况，绿色对应扩张，红色对应收缩。**成熟市场包括澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。***新兴市场包括巴西、智利、中国大陆、哥伦比亚、克罗地亚、捷克共和国、中国香港、匈牙利、印度、印尼、以色列、韩国、马来西亚、墨西哥、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、沙特阿拉伯、新加坡、南非、中国台湾、泰国、土耳其和越南。****非官方中国PMI系列由标准普尔编制。2015年8月前，由汇丰银行冠名发布；2015年8月至2025年7月，由《财新》杂志冠名发布；自2025年8月起，由瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司冠名发布。

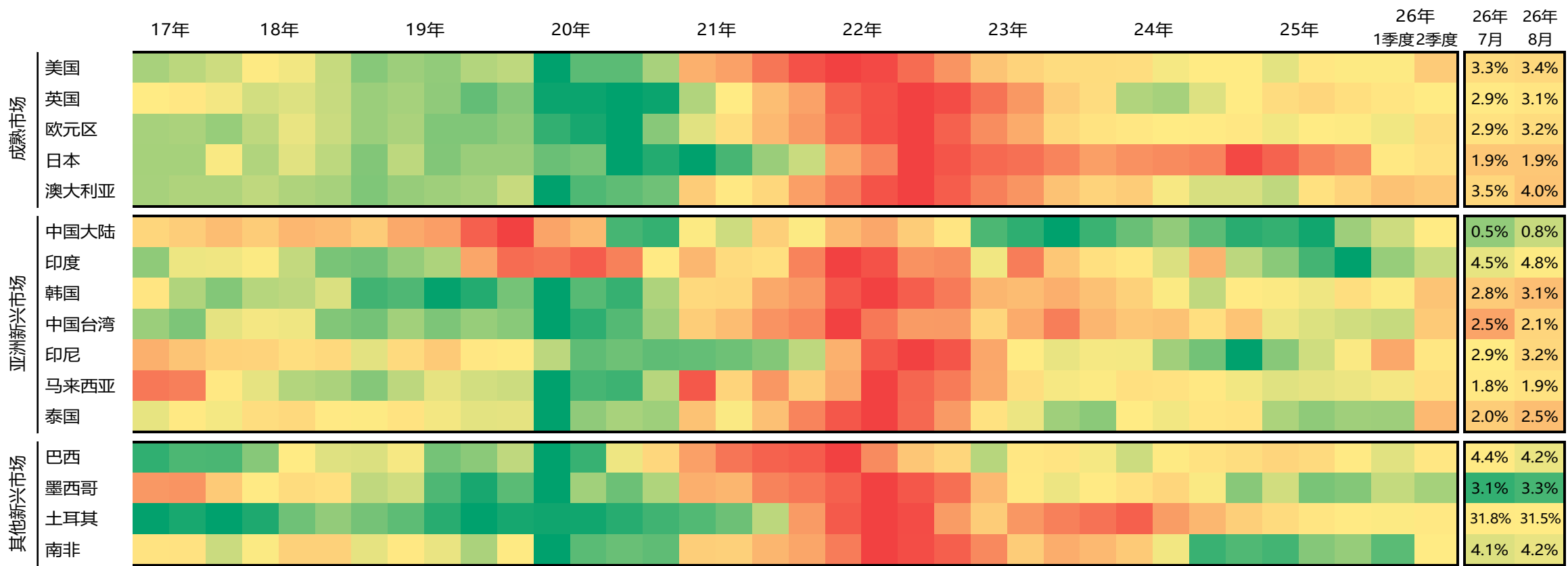
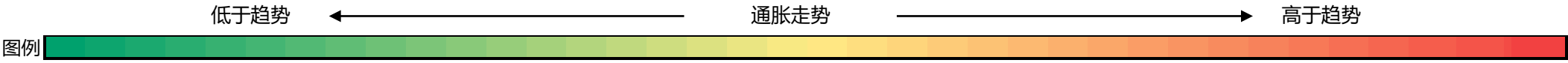
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。





全球经济：通货膨胀

总体消费价格指数 (CPI)
同比



资料来源：万得，美国劳工部，英国国家统计局，欧盟统计局，日本总务省，澳大利亚统计局，中国国家统计局，印度统计及项目实施部，韩国国家统计局，中国台湾行政机构主计总处，印尼统计局，马来西亚统计局，泰国商务部，巴西国家地理统计局，墨西哥国家统计局，土耳其统计局，南非统计局，摩根经济研究，摩根资产管理。
除最近两个月为最新的月度数据外，所示各项数据均为季度均值。颜色基于各市场同比通胀水平相对于其自身10年历史平均水平的Z得分，红色（绿色）表示通胀高于（低于）长期趋势。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

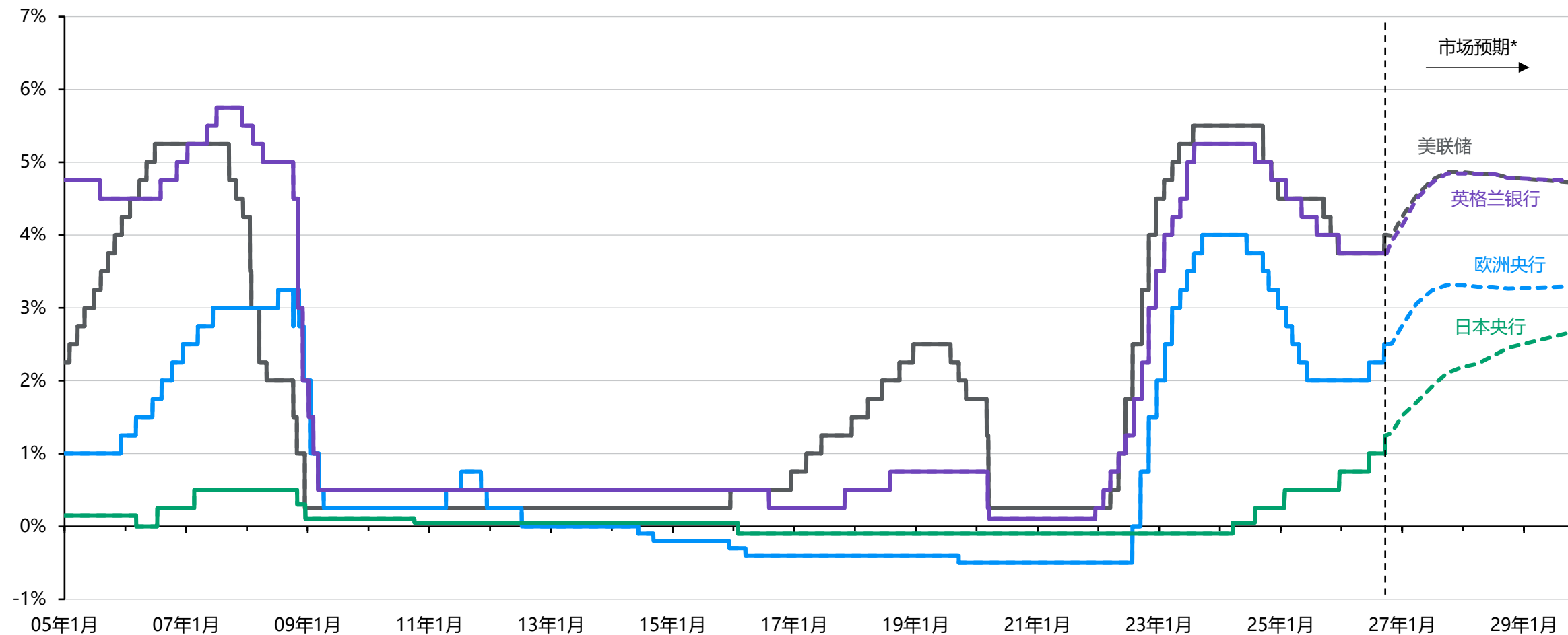


全球经济：主要央行政策利率及市场预期

中国版

22

四大经济体央行政策利率和市场预期*



资料来源：彭博，美联储，英格兰银行，欧洲央行，日本央行，摩根资产管理。

*市场预期基于隔夜指数互换市场远期利率推算。

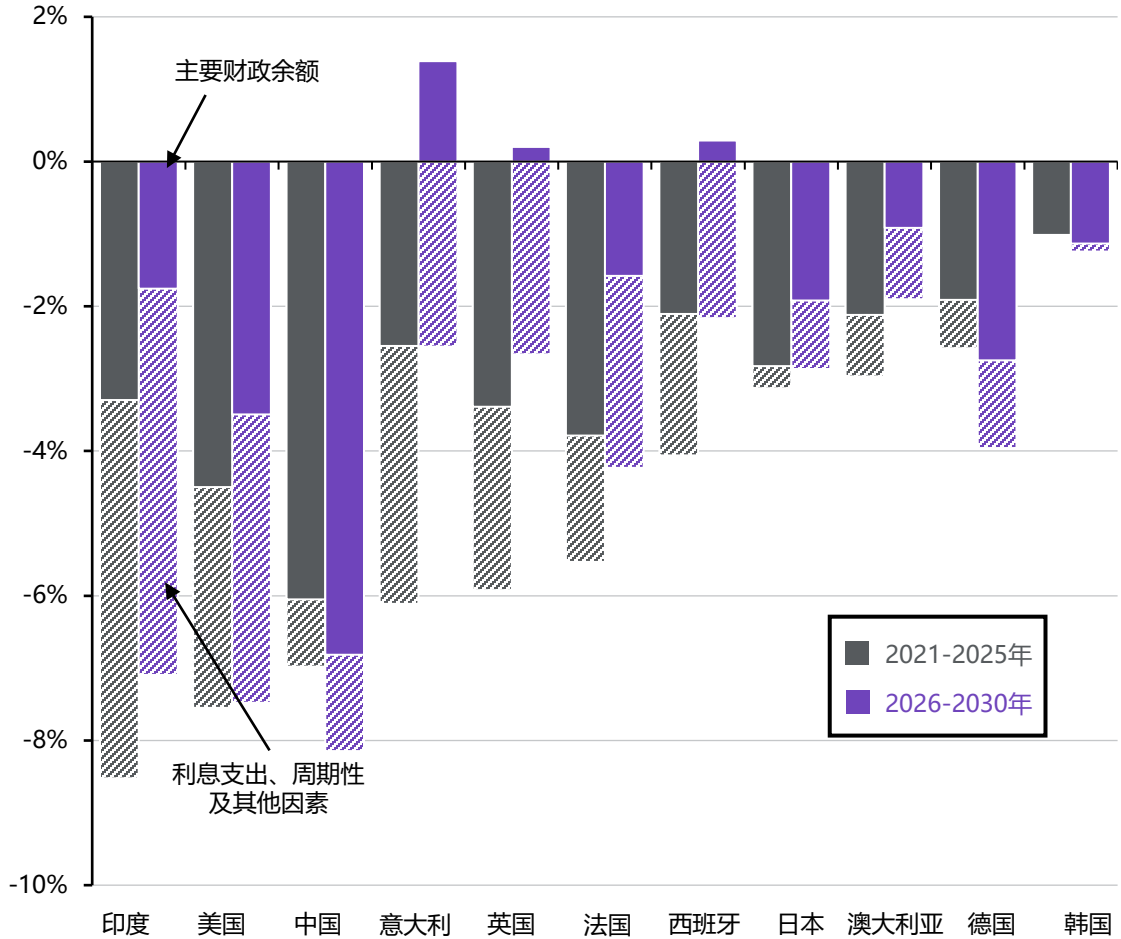
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

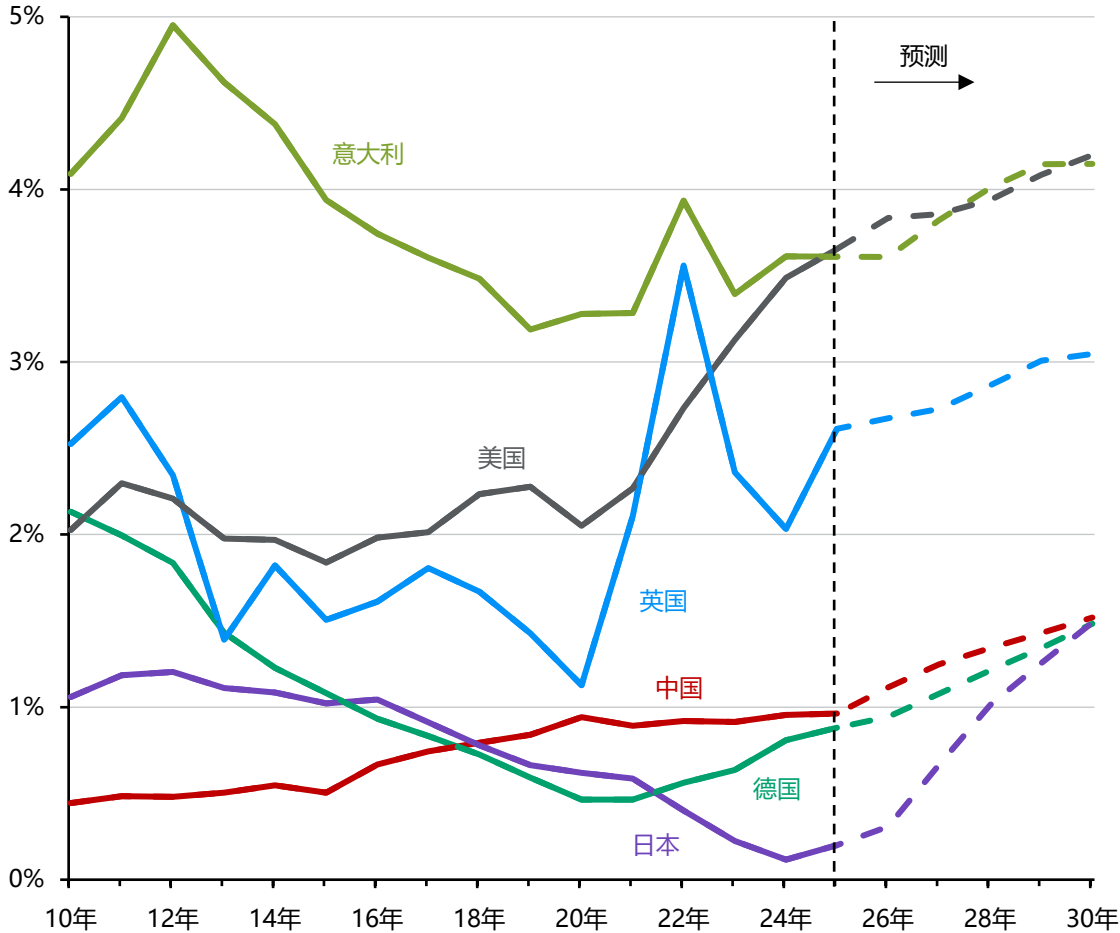
摩根
资产管理



政府财政赤字拆分*
占GDP比重，区间均值



政府净利息支出**
占GDP比重



资料来源：FactSet，国际货币基金组织，摩根资产管理。
*主要财政余额由国际货币基金组织计算，为总收入 - 非利息支出。利息支出、周期性及其他因素为结构性财政余额与主要财政余额之间的差额。
**净利息支出数据和预测基于国际货币基金组织《世界经济展望》。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



美国经济：就业及工资

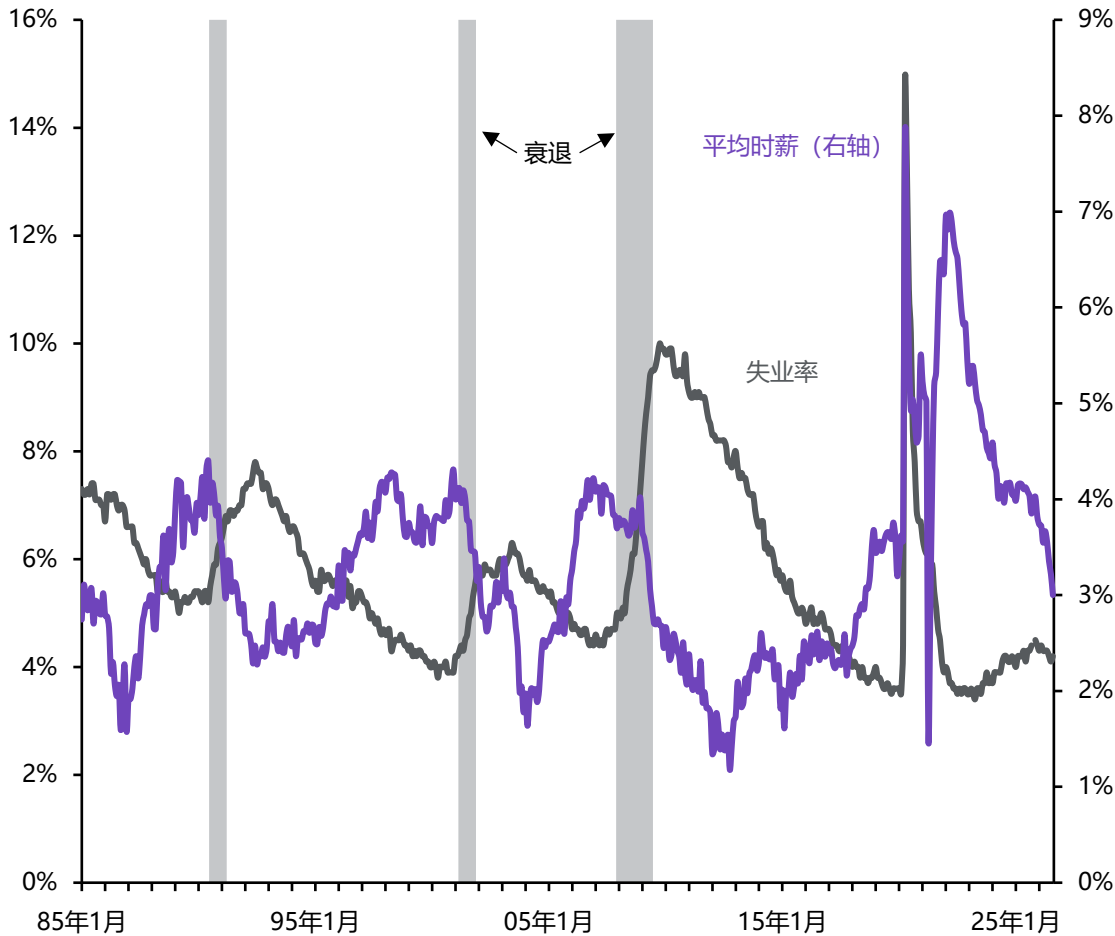
中国版

24

全球经济

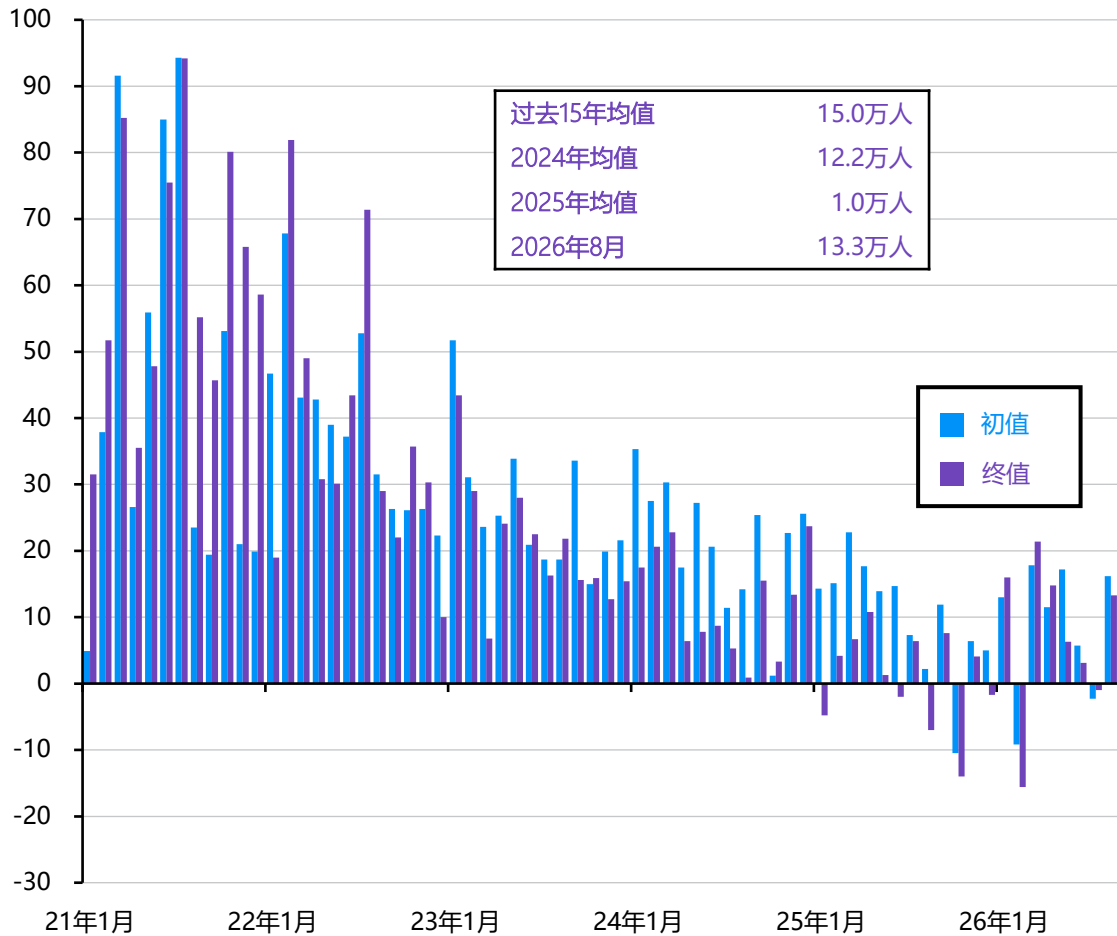
失业率及平均时薪*

经季节性调整



新增非农业就业人数

万人



资料来源：CEIC，万得，美国劳工部统计局，摩根资产管理。

*平均时薪基于生产及非主管职位工人的工资计算。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

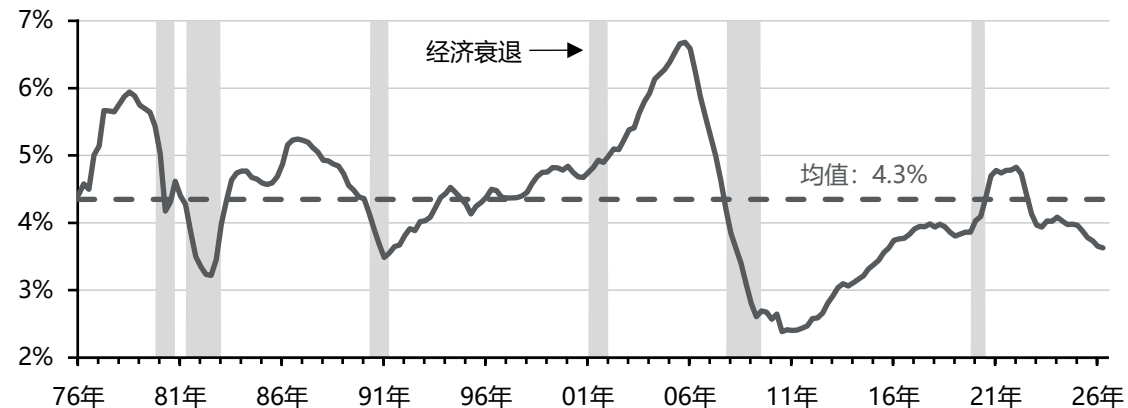
摩根
资产管理



美国经济：周期性指标

住宅投资占GDP比重

经季调季度数据



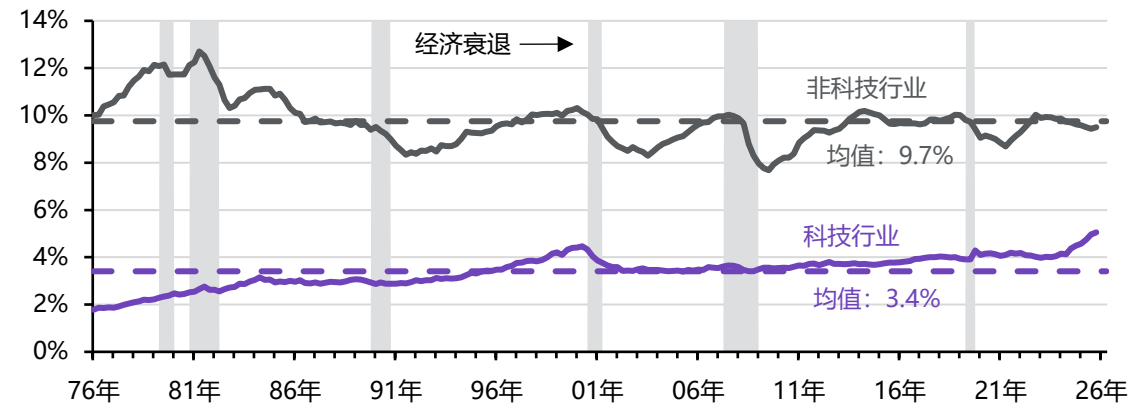
轻型车销量

百万辆，经季调年化值



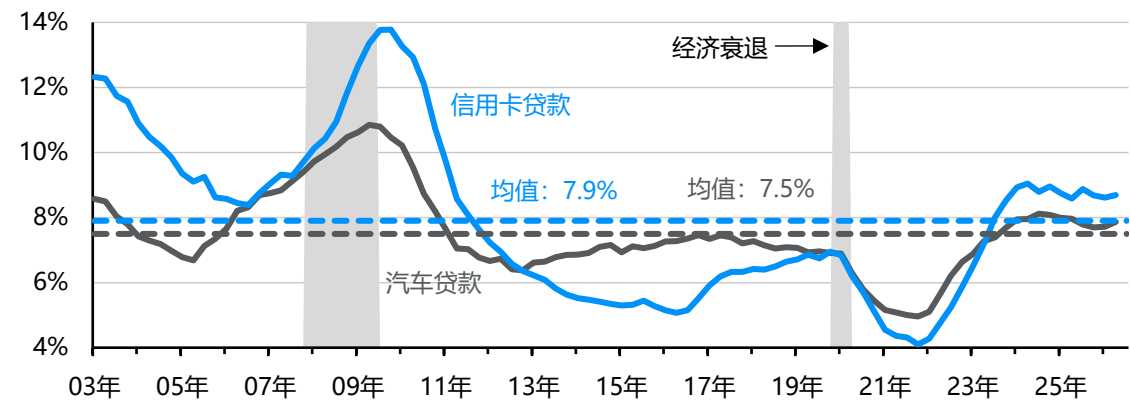
企业固定资产投资占GDP比重

经季调季度数据



汽车和信用卡贷款早期违约

逾期超过30天的违约贷款占比

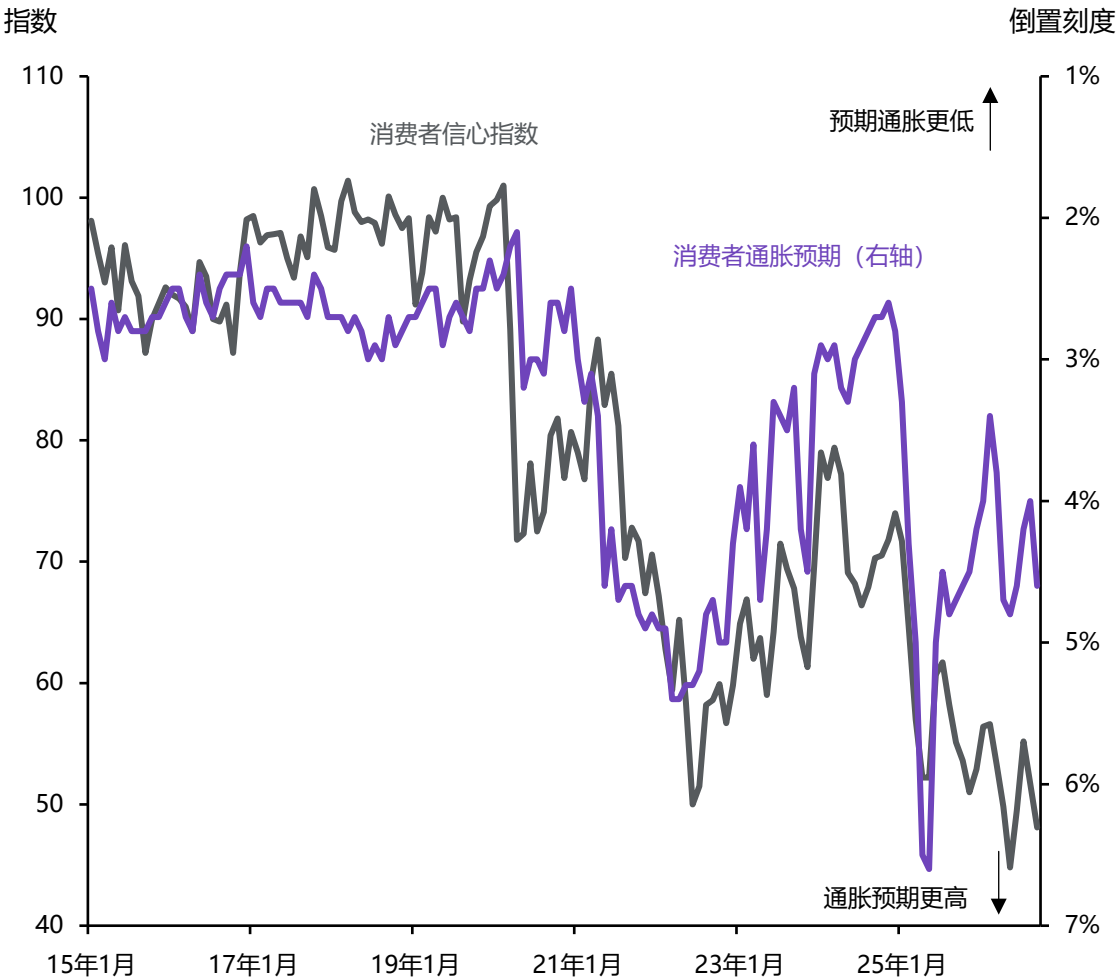




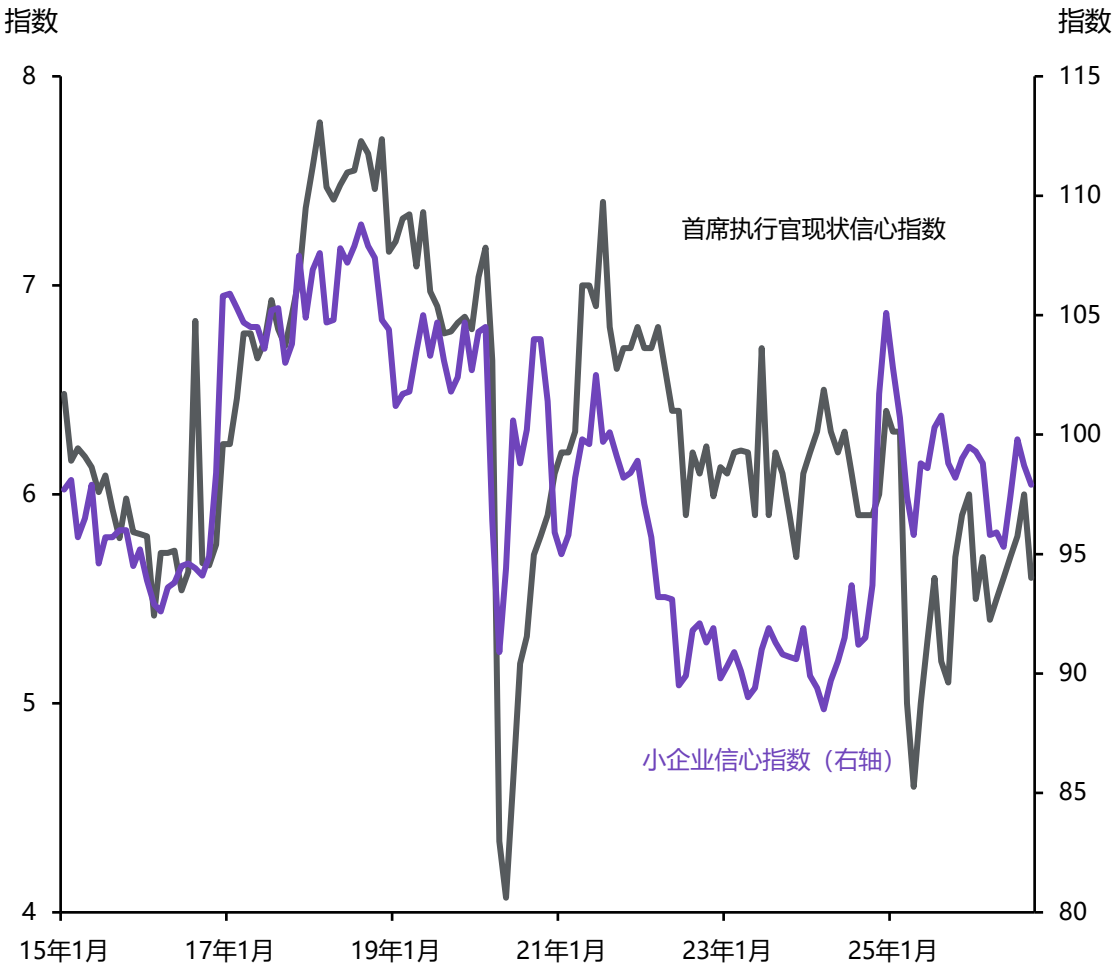
美国经济：消费者和企业信心

全球经济

消费者信心
和通胀预期
指数



企业信心
指数



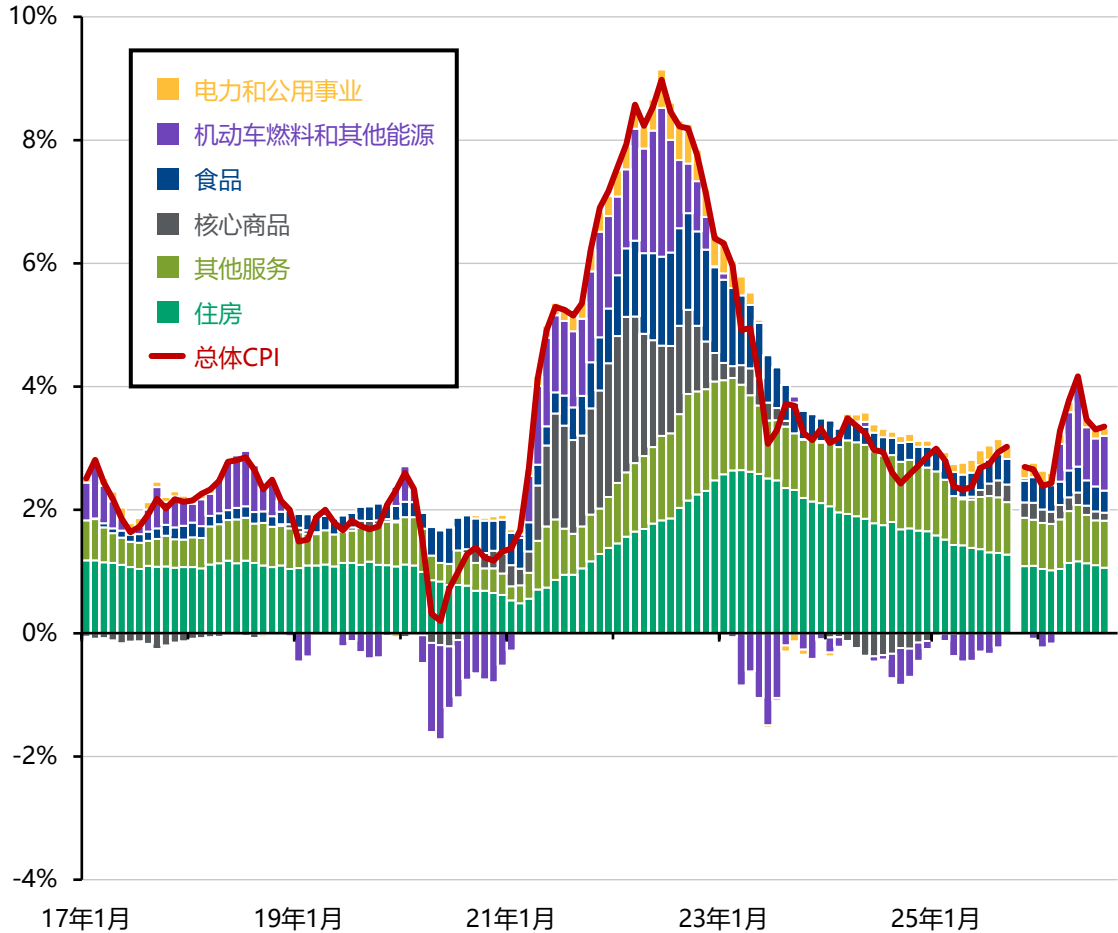
资料来源：FactSet，摩根资产管理；（左图）密歇根大学；（右图）首席执行官集团（The CEO Group），美国全国独立企业联合会。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



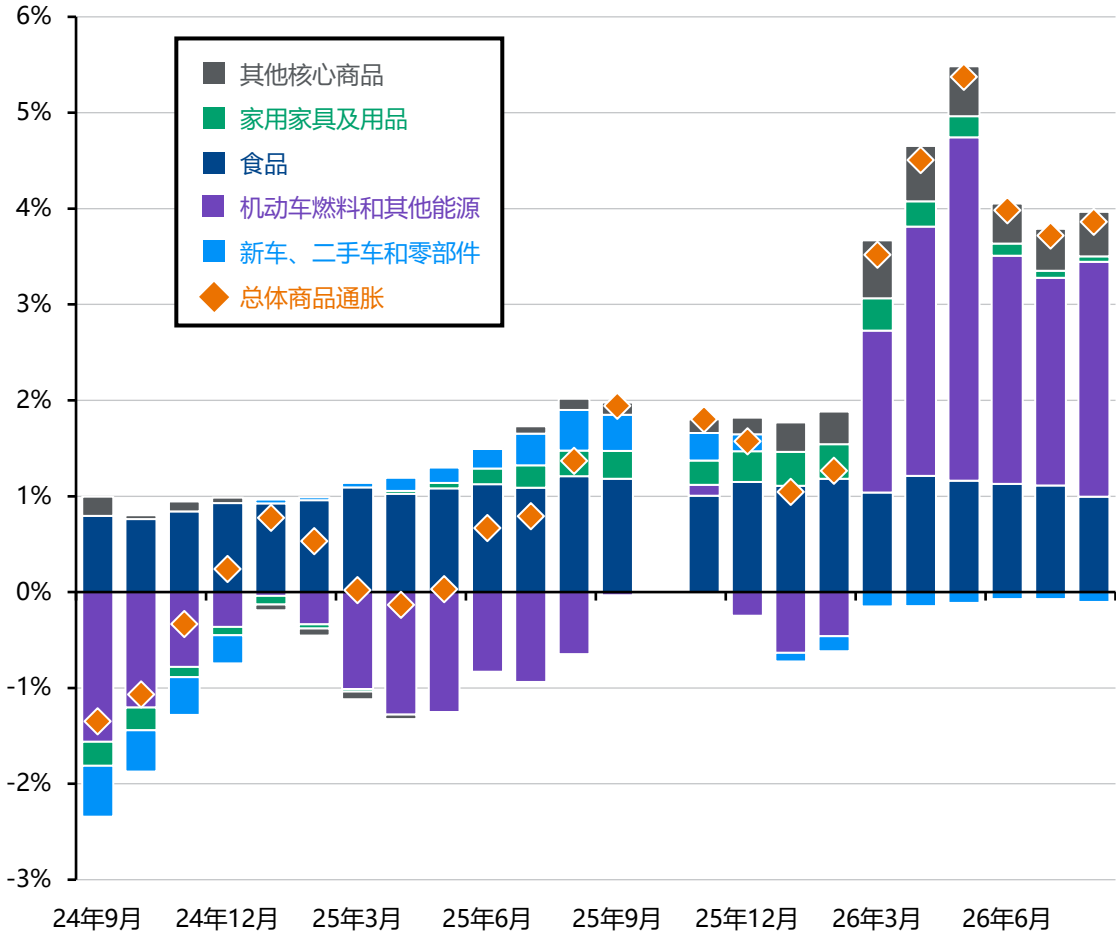
美国经济：通货膨胀

全球经济

居民消费价格指数（CPI）通胀构成
未季调同比



居民消费价格指数（CPI）通胀中的商品价格部分
未季调同比



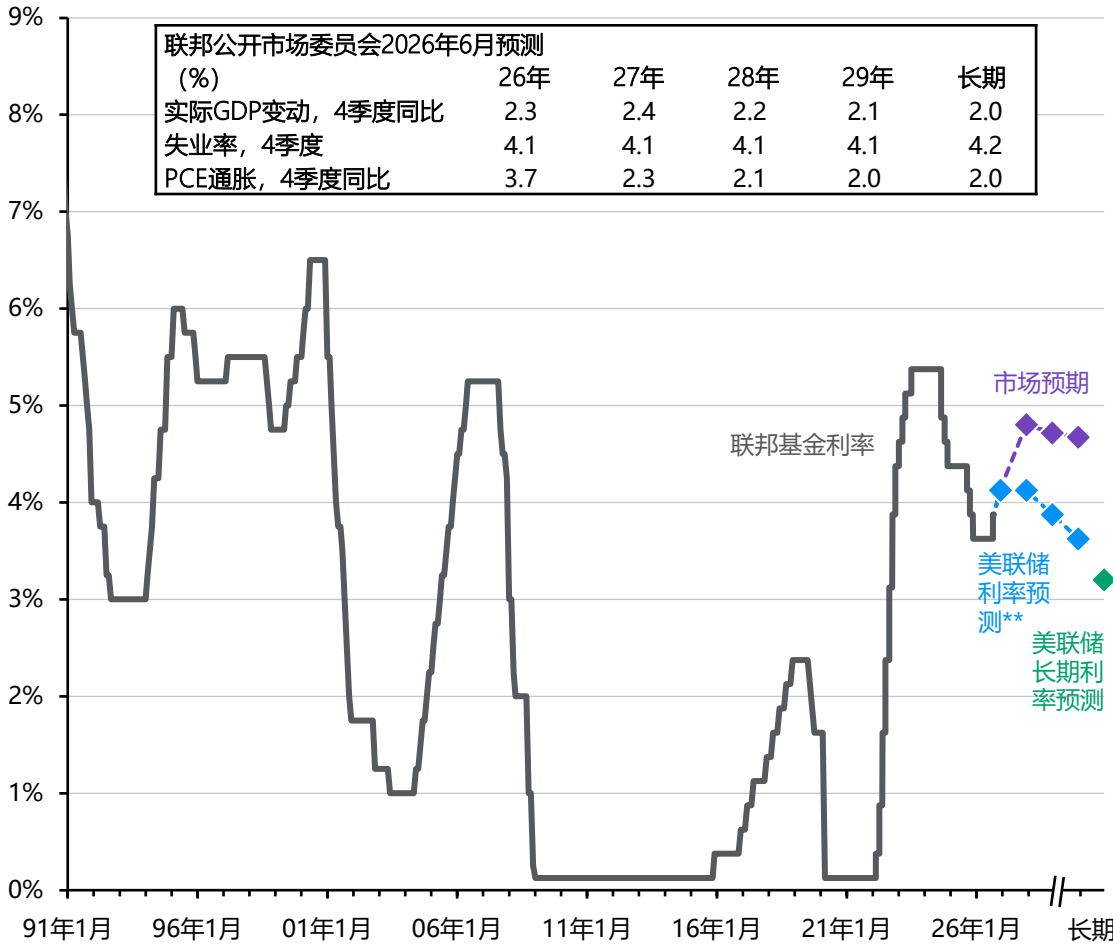
资料来源：FactSet，美国劳工部统计局，摩根资产管理。
由于美国政府关门，2025年10月未发布通胀数据。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



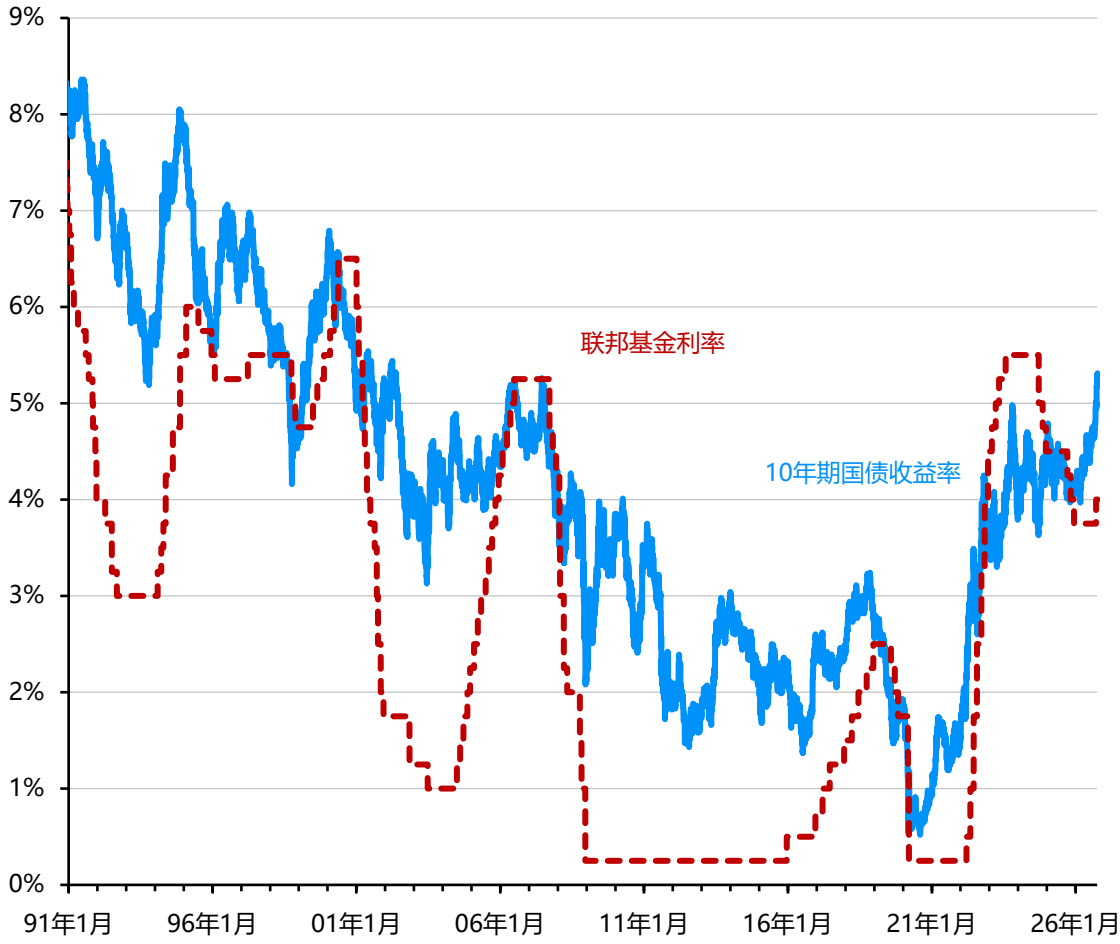
美国经济：美联储政策利率

联邦基金利率及市场预期*

年化利率



联邦基金利率和国债收益率



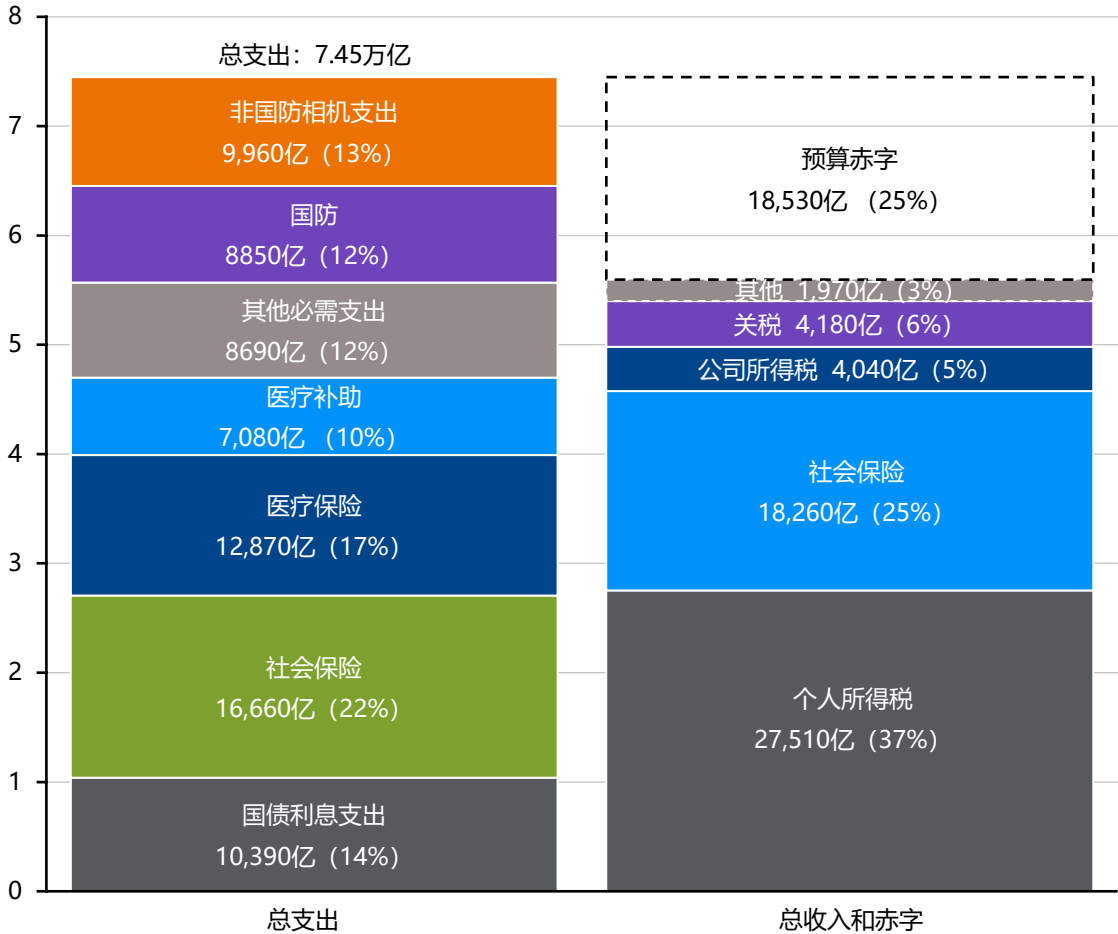
资料来源：彭博，FactSet，美联储，摩根资产管理。
*市场预期基于隔夜指数互换利率。**美联储利率预测为联邦公开市场委员会（FOMC）成员的中位数估计。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



美国经济：联邦政府财政

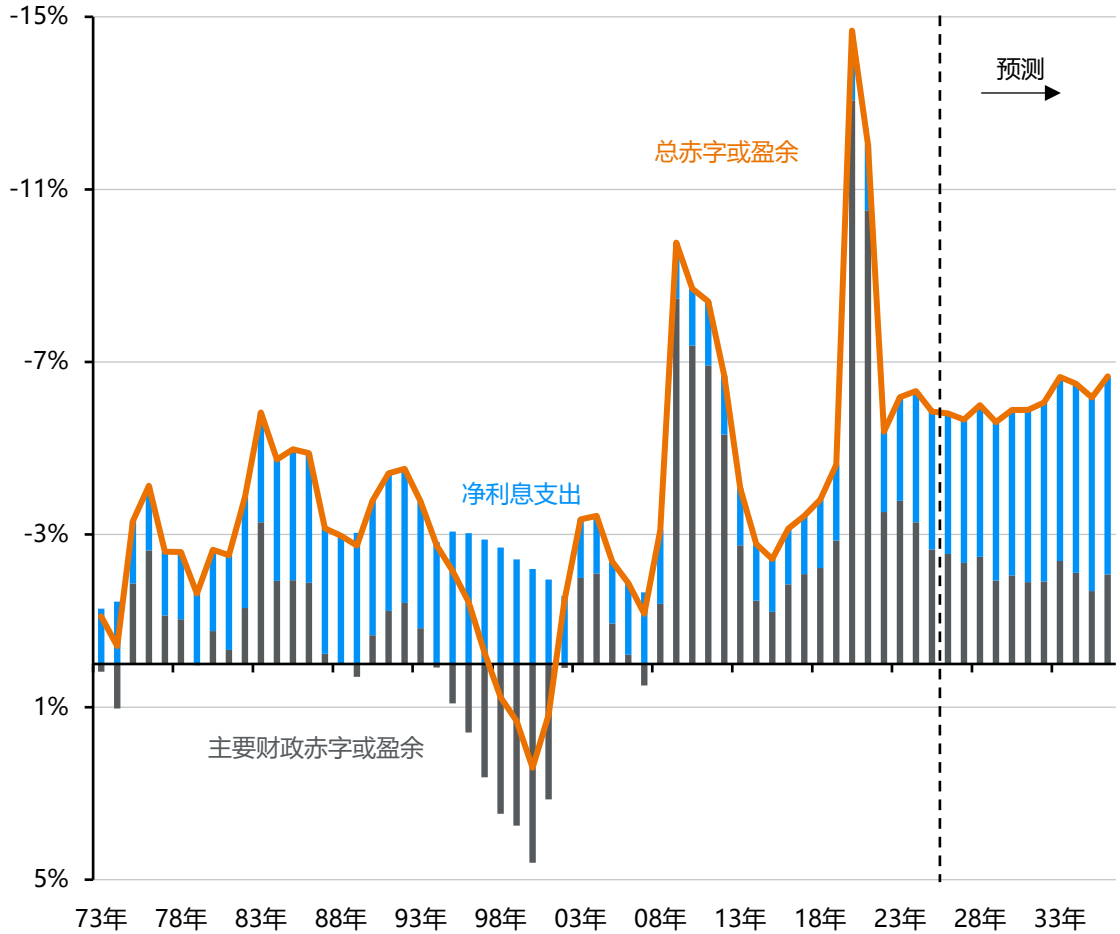
2026年美国联邦预算*

万亿美元



美国联邦政府财政结余和净利息支出

名义GDP占比



资料来源：美国国会预算办公室，美国经济分析局，美国财政部，摩根资产管理。

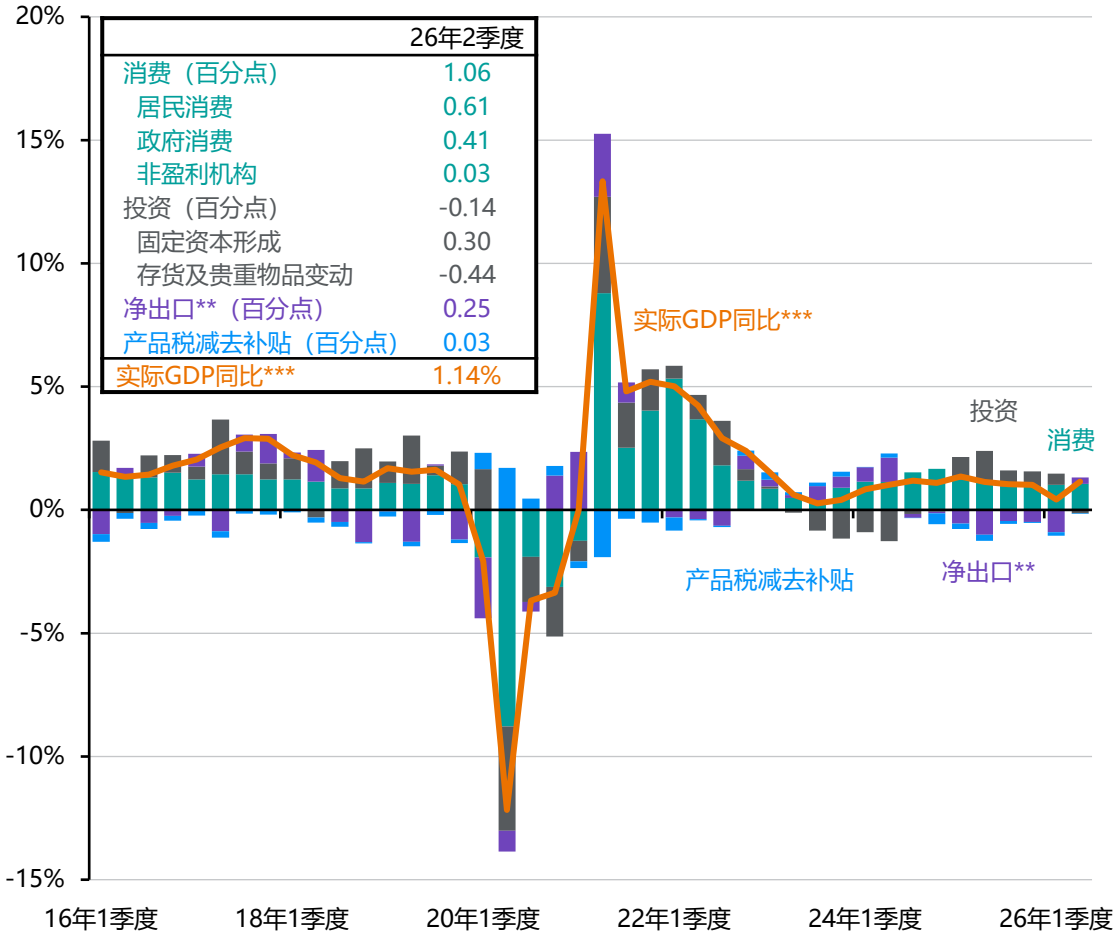
*2026财政年度时间为2025年10月1日至2026年9月30日。预测数据基于美国国会预算办公室2026年2月发布的《2026至2036年预算展望更新》。由于四舍五入，各分项百分比加总可能不等于100。其他必需支出包括但不限于：医疗保险补贴、收入保障、联邦文职和军队雇员退休金等。以上图表仅作为要点展示，并非对未来可能情景的全面可靠描述。预测、推算以及其他前瞻性观点包含不确定性和风险，未来所发生的事件、结果和表现可能与以上图表存在差异。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

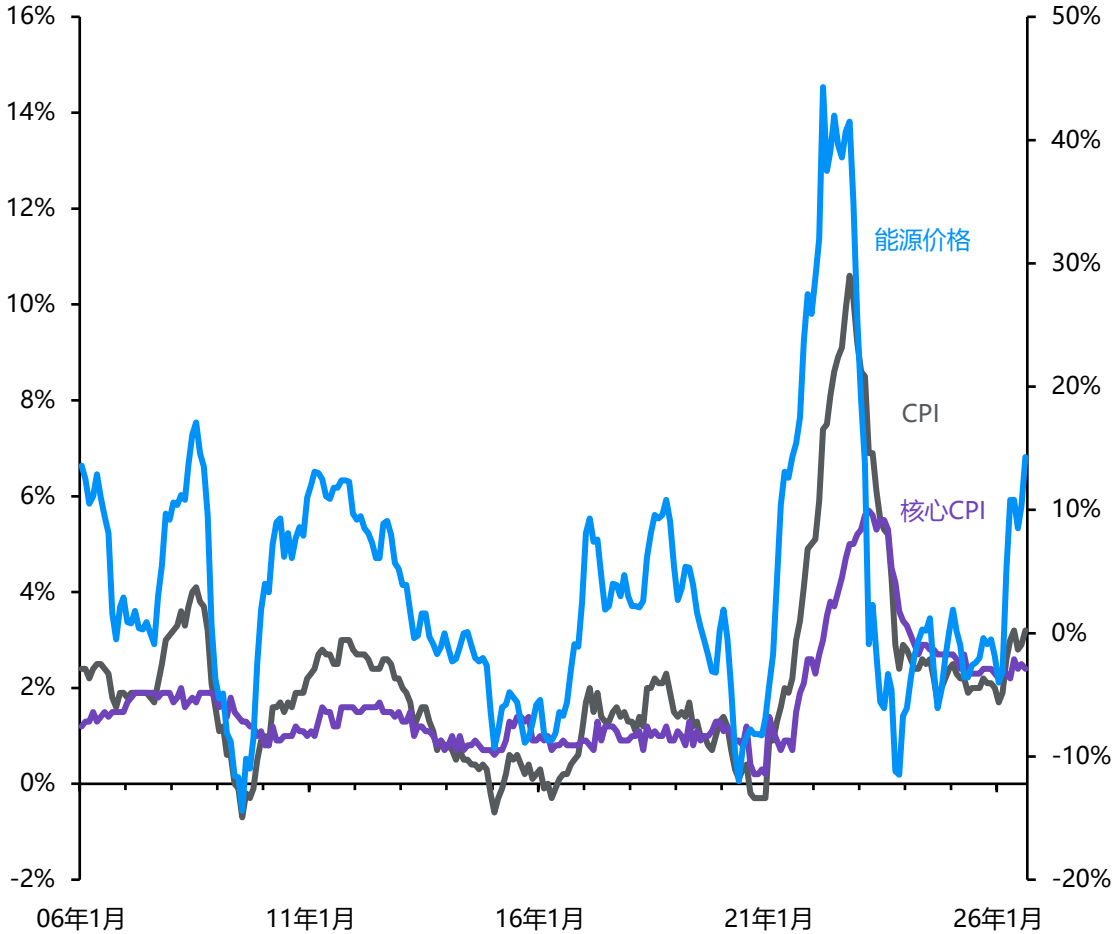


欧洲经济：经济增长和通货膨胀

三大需求对欧元区*GDP增长的拉动
实际同比，经季节和工作日调整



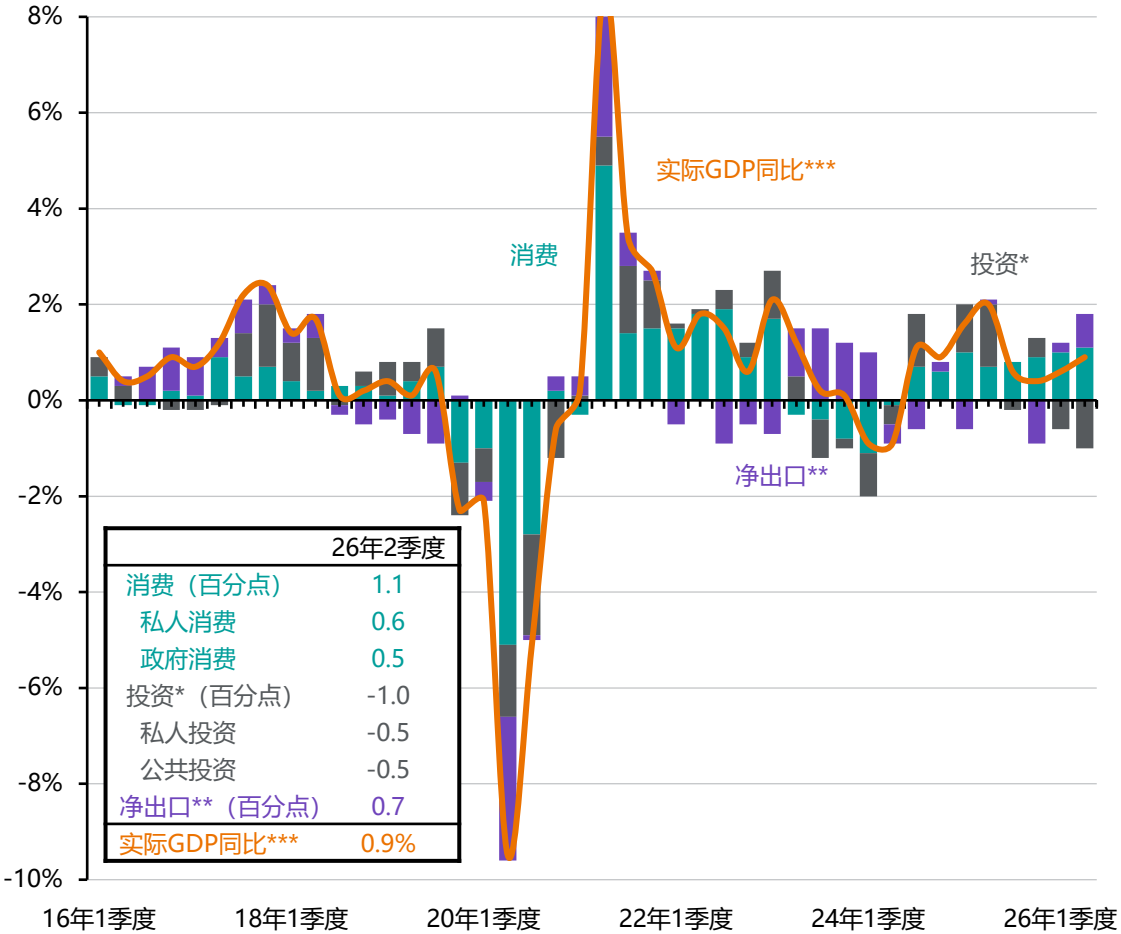
欧元区*消费价格指数 (HICP) 构成
同比，经季节性调整



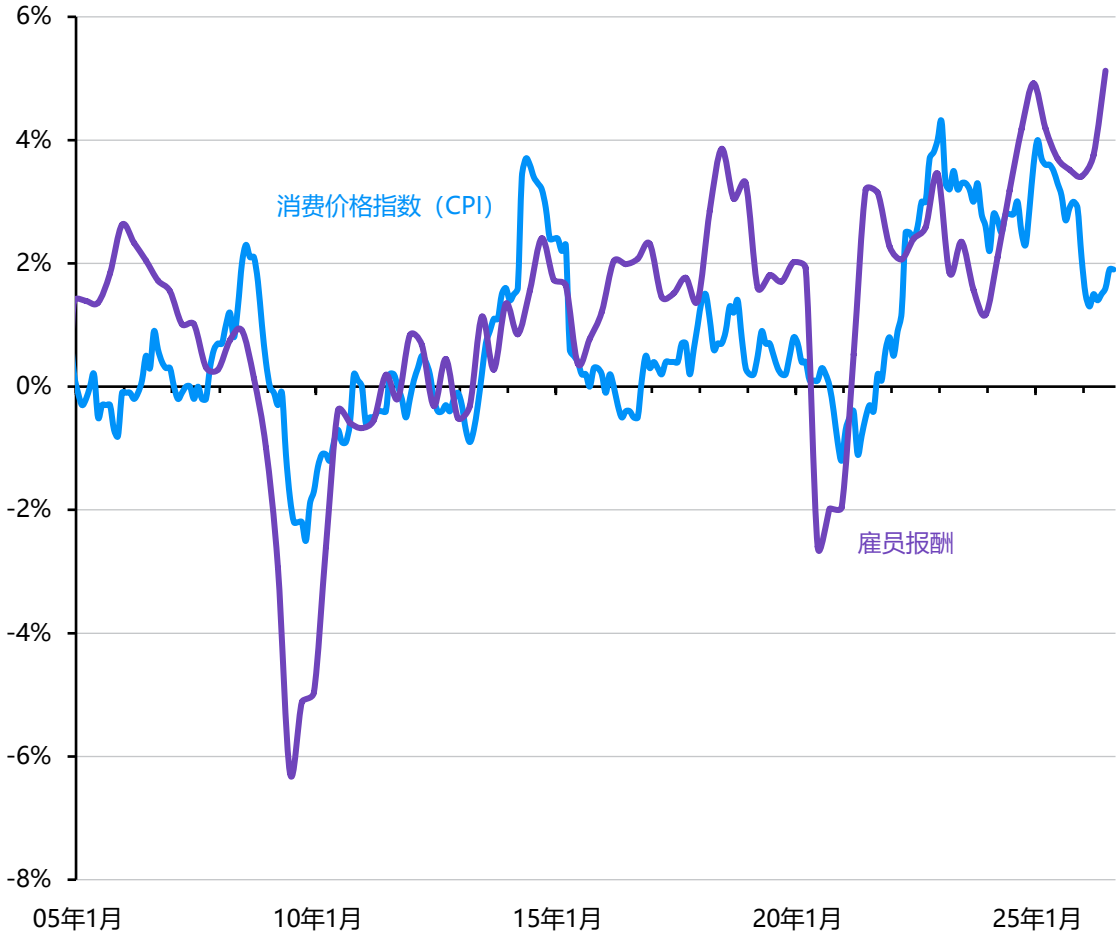
资料来源：FactSet，欧盟统计局，摩根资产管理；（左图）欧盟委员会。
*欧元区包括20个国家：德国、法国、意大利、荷兰、比利时、卢森堡、爱尔兰、西班牙、葡萄牙、奥地利、芬兰、立陶宛、拉脱维亚、爱沙尼亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、希腊、马耳他、塞浦路斯、克罗地亚。
净出口包括商品和服务的净出口。*因为四舍五入的原因，实际GDP同比增速可能与需求分项的加总有小幅偏差。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



三大需求对日本GDP增长的拉动
实际同比



通货膨胀和薪资增长
同比



资料来源：万得，摩根资产管理；（左图）日本内阁府；（右图）日本统计局。
*投资包括私人投资（住宅投资、企业投资和存货变动）和公共投资（投资和存货变动）。**净出口包括商品和服务的净出口。***因为四舍五入的原因，实际GDP同比增速可能与需求分项的加总有小幅偏差。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

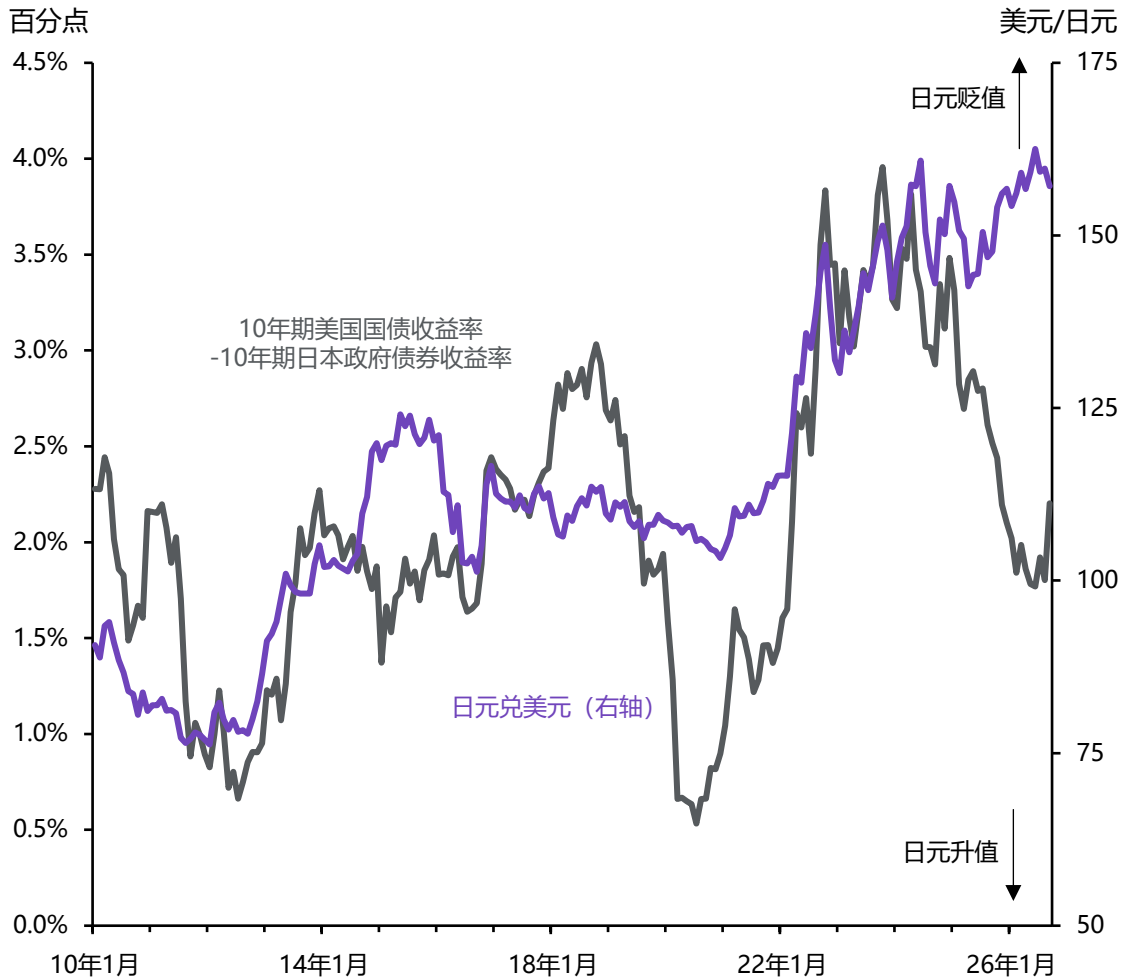


日本经济：日元汇率和跨境资本流动

中国版

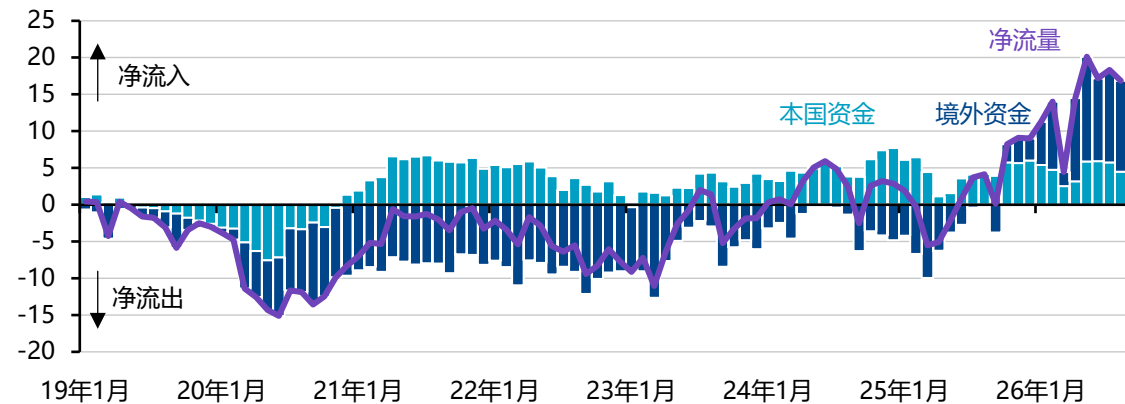
32

美日息差和日元汇率



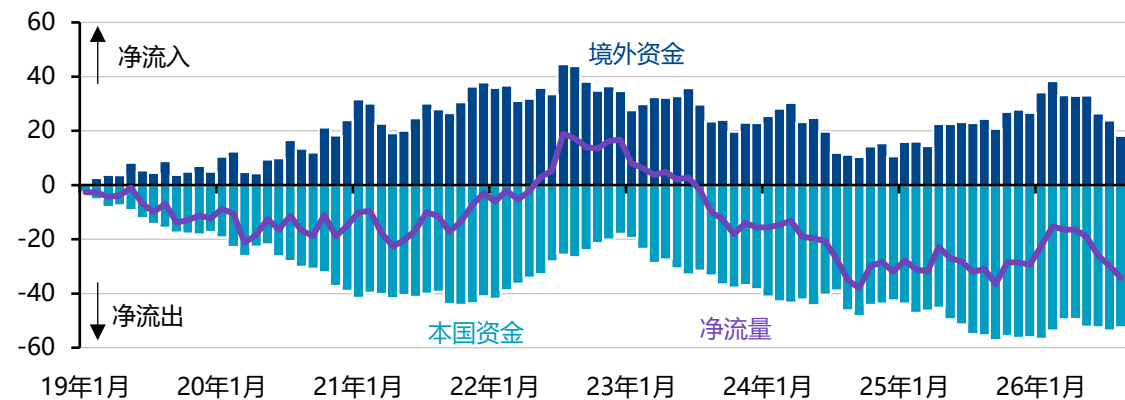
跨境股票市场资金流动

万亿日元，2019年1月以来累计值



跨境债券市场资金流动

万亿日元，2019年1月以来累计值



资料来源：彭博，FactSet，日本财政部，摩根资产管理。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：市场总体表现

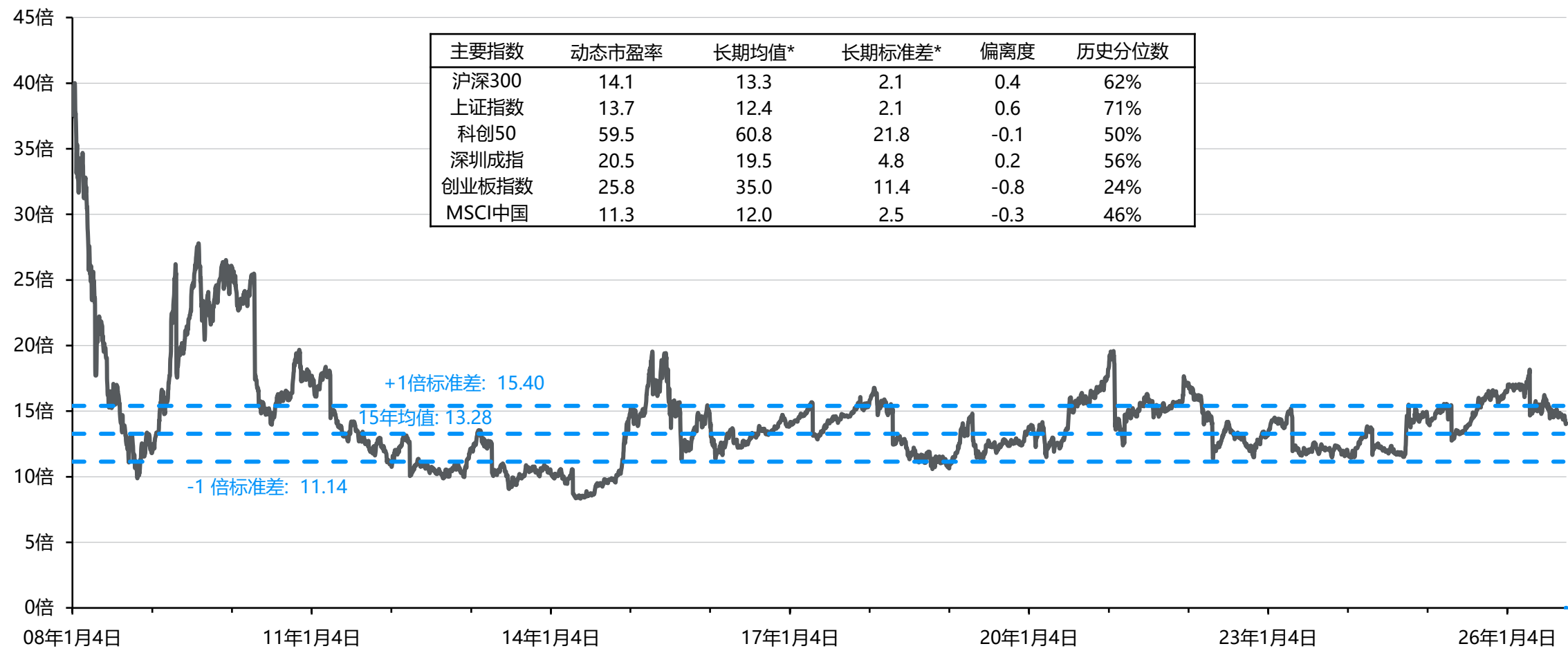
沪深300指数



资料来源：万得, 中证指数有限公司, 摩根资产管理。
*滚动市盈率的计算基于过去12个月的每股盈利。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



沪深300指数估值
动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



资料来源：彭博，上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，明晟（MSCI），摩根资产管理。
*科创50指数均值和标准差的计算基于自2020年7月开始的数据；创业板指数均值和标准差的计算基于自2010年6月开始的数据；其他指数均值和标准差的计算基于过去15年的数据。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

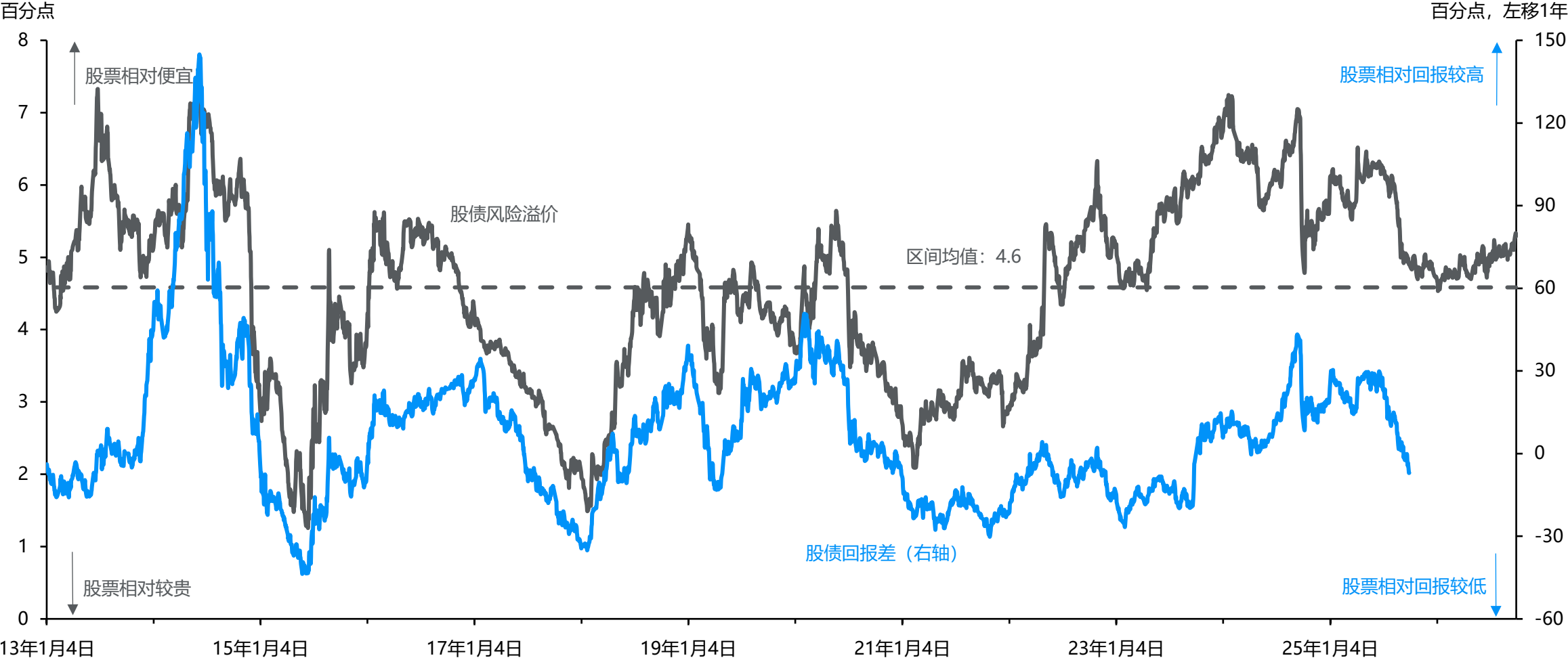




中国股票：股债性价比

股债风险溢价和股债相对回报*

百分点



资料来源：万得，中证指数有限公司，中债估值中心，摩根资产管理。
*股债风险溢价根据沪深300指数历史市盈率 and 10年期国债到期收益率计算。股债相对回报为未来一年沪深300指数相对中债总全价指数的回报差值。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



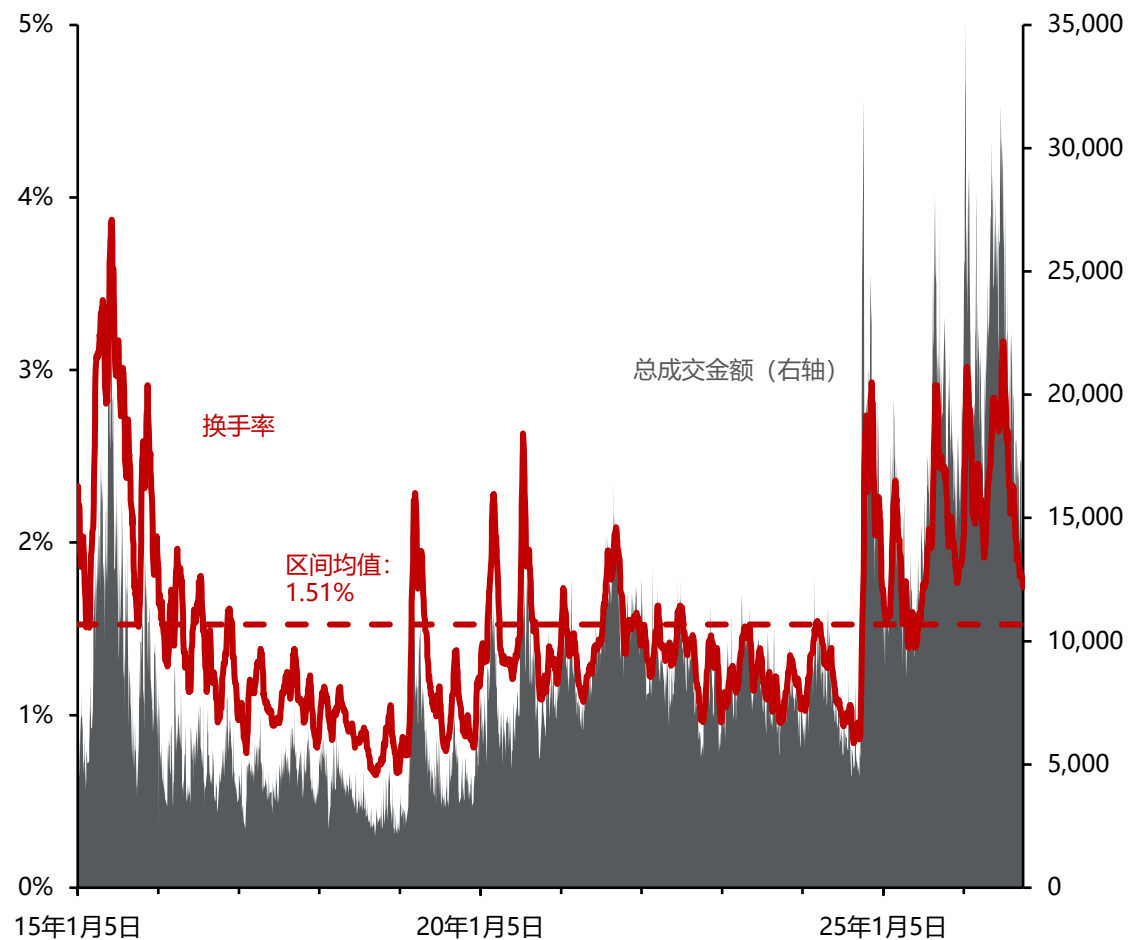
中国股票：投资者情绪

中国版

36

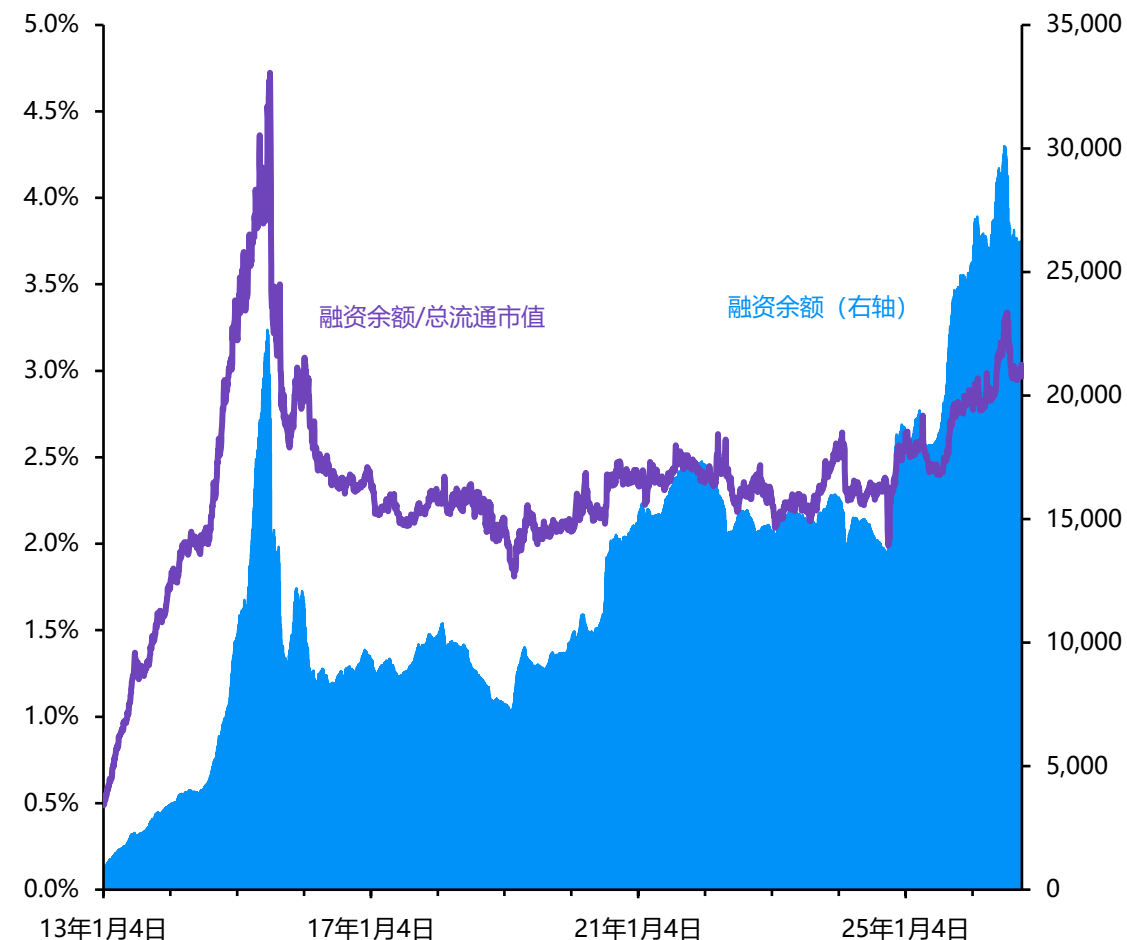
A股成交金额和换手率

成交金额占流通市值比重，10天移动平均



融资余额

总流通市值占比



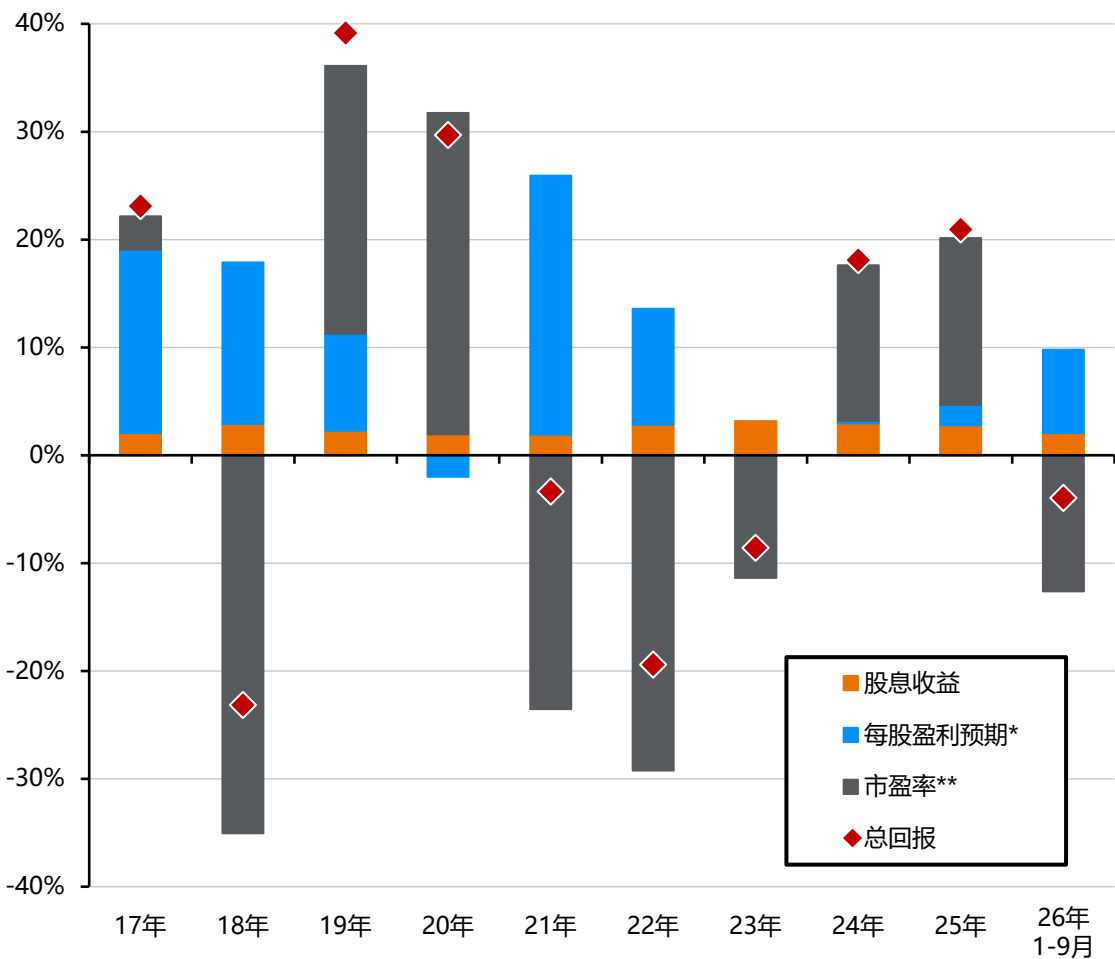
资料来源：万得，摩根资产管理；（左图）上海证券交易所，深圳证券交易所；（右图）中国证券金融公司，中证指数有限公司。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



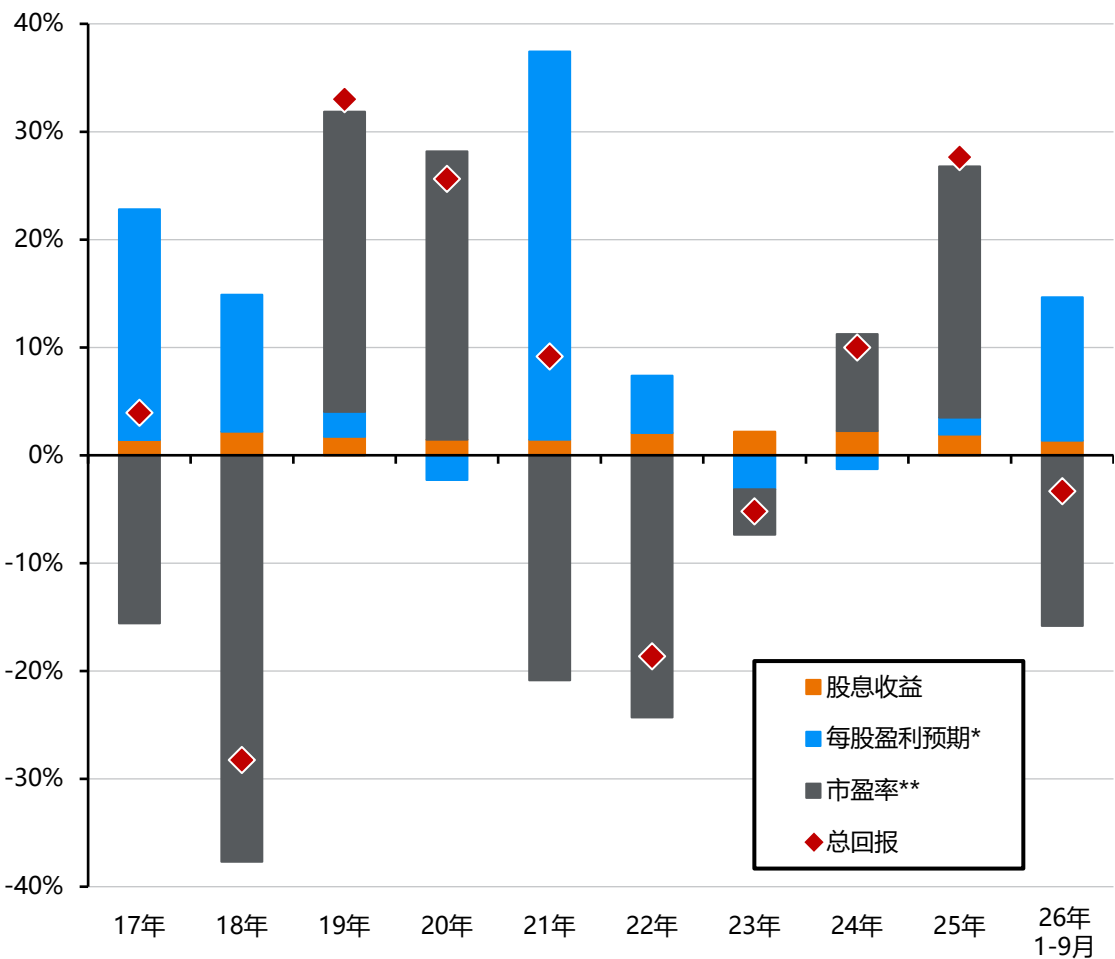
中国股票：回报构成

中国股票

沪深300指数回报来源



万得全A指数回报来源



资料来源：沪深证券交易所，万得，摩根资产管理。
*每股盈利增长预期基于未来12个月盈利一致性预期计算，数据来源于万得。 **市盈率为基于未来12个月盈利预测的动态市盈率。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

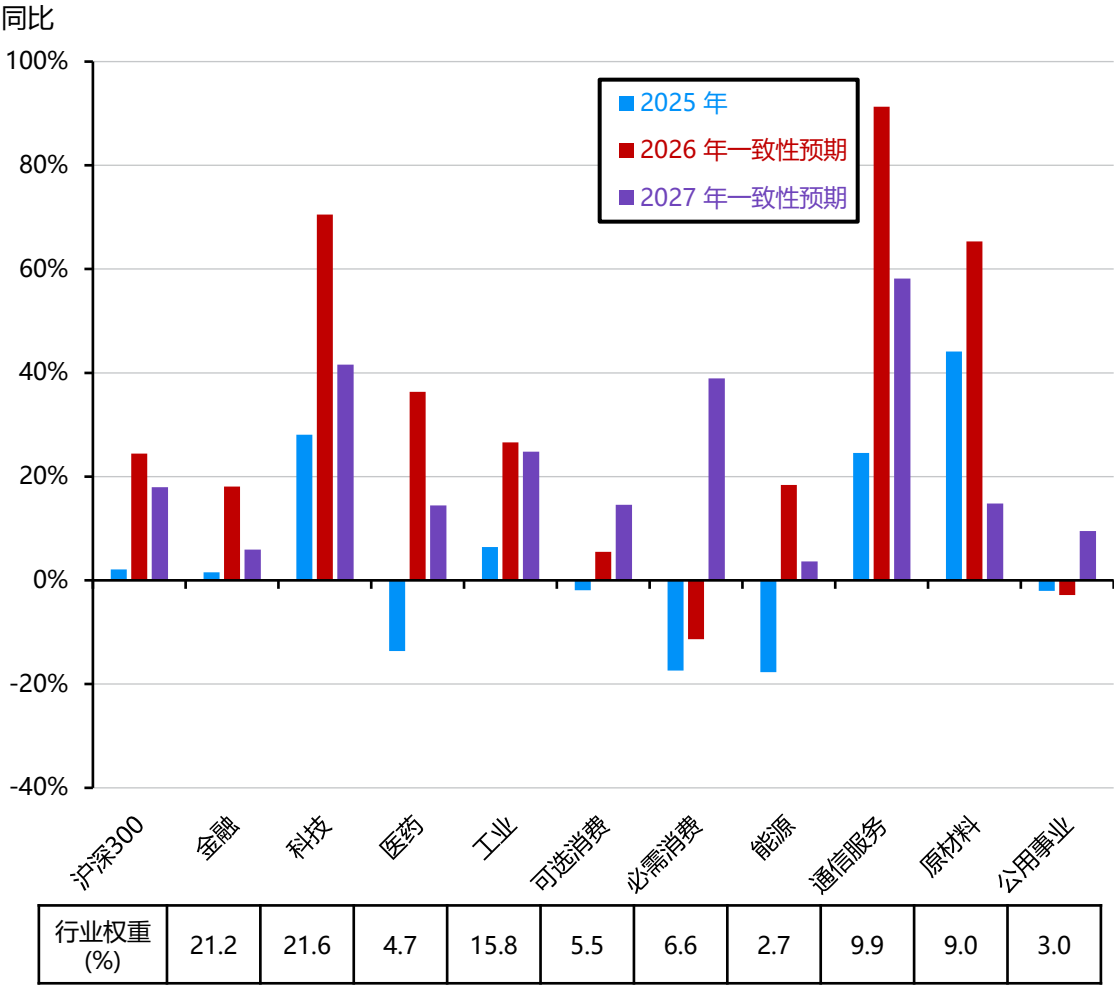




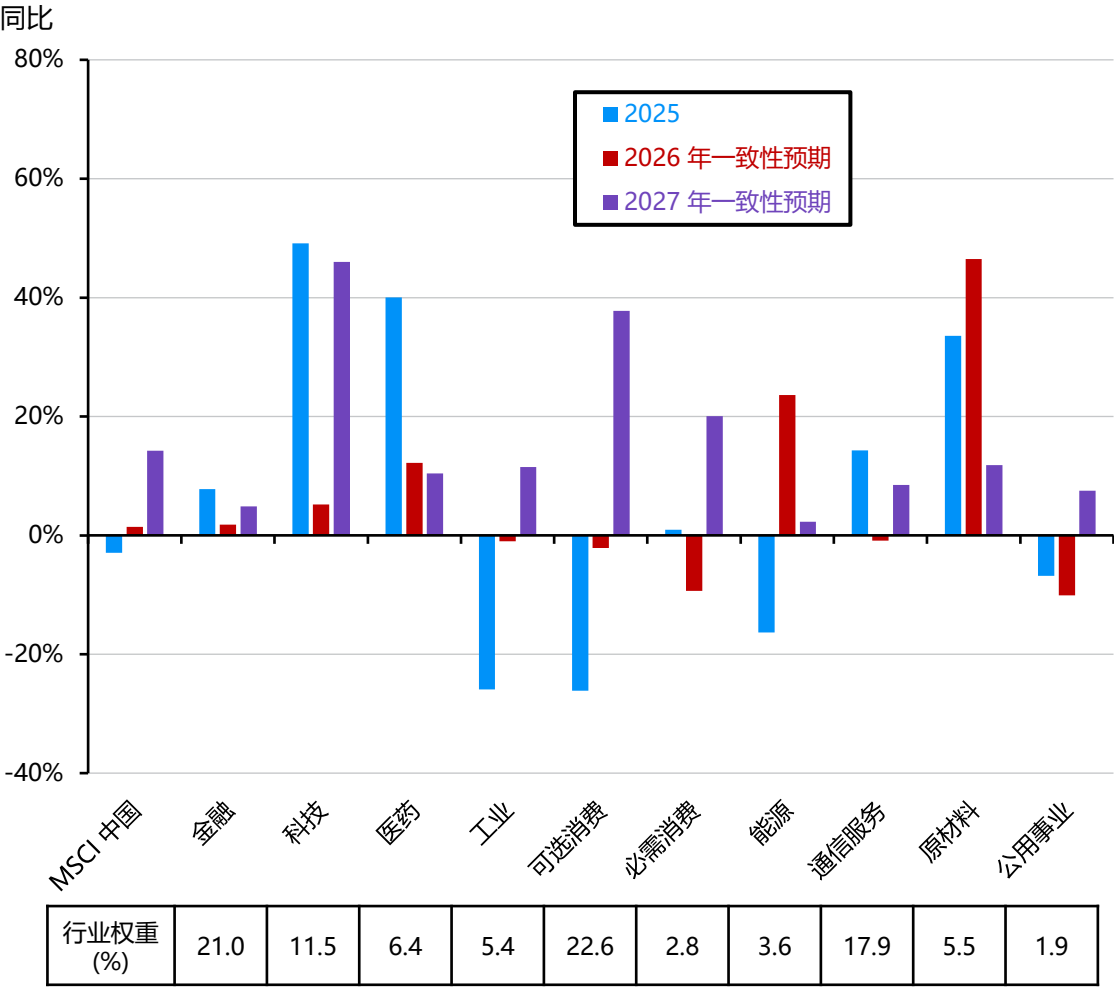
中国股票：分行业盈利预期

中国股票

沪深300指数分行业盈利增长



MSCI中国指数分行业盈利增长



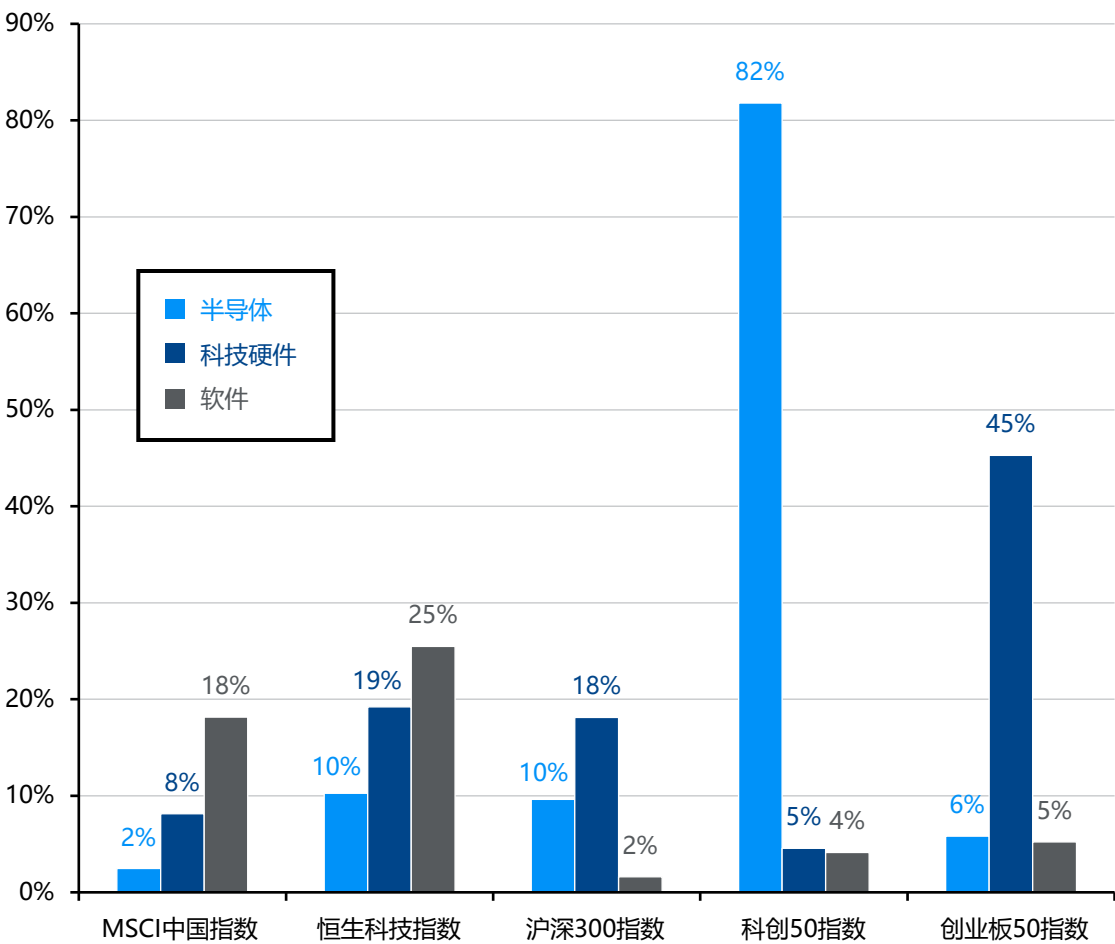
资料来源：彭博，中证指数有限公司，明晟（MSCI），摩根资产管理。行业分类基于指数供应商的分类标准。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



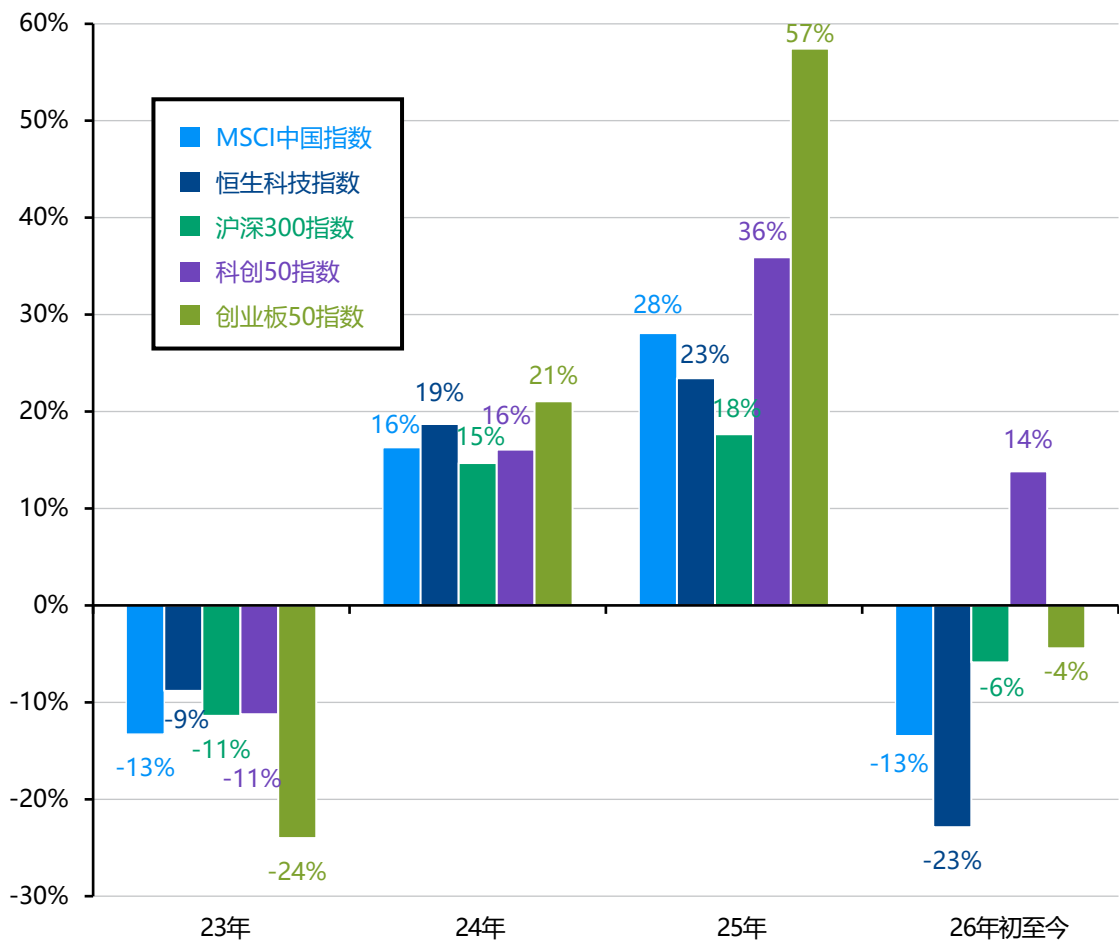


中国股票：科技板块权重与指数的表现

指数中科技相关板块的权重



指数回报比较



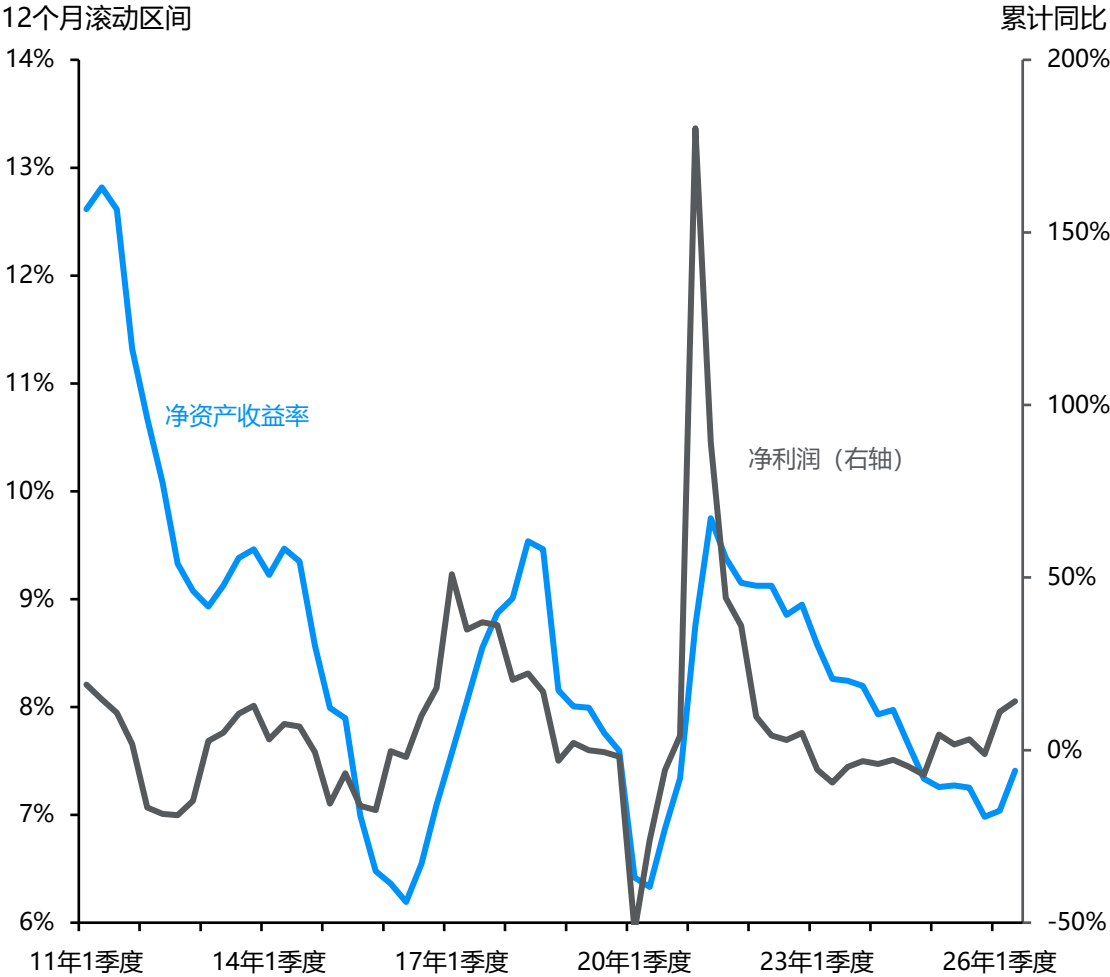
资料来源：万得，FactSet，明晟，摩根资产管理。
半导体基于GICS分类半导体和半导体设备行业；硬件基于GICS通讯设备，电子设备、仪器和元件，科技硬件、存储和周边行业；软件基于GICS软件行业。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



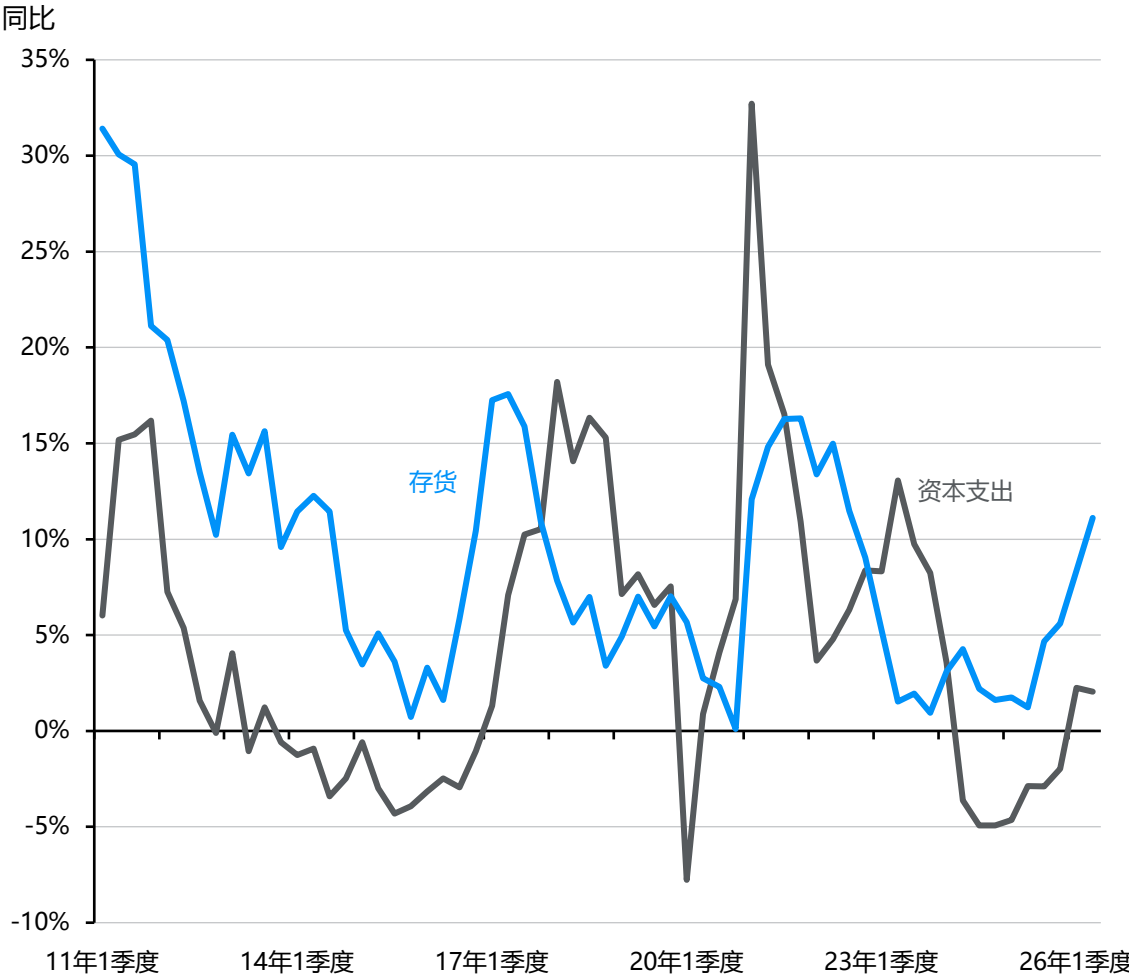
中国股票：A股上市公司财务状况

中国股票

全部A股（剔除金融地产）盈利能力



全部A股（剔除金融地产）资本支出和存货



资料来源：万得，摩根资产管理。
由于金融和地产行业的业务特性和财务结构和其它行业有明显不同，剔除金融和地产行业可让数据更真实反映实体经济的情况。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：A股市场风格

过去10年年化回报			2026年年初至今回报		
	价值	成长		价值	成长
大盘	8.0%	4.7%	大盘	-2.1%	-6.4%
中盘	3.7%	2.5%	中盘	0.8%	7.5%
小盘	4.0%	0.5%	小盘	-2.8%	0.0%

自前次市场高点（2021年2月10日）			自近期市场低点（2024年9月13日）		
	价值	成长		价值	成长
大盘	26.2%	-33.6%	大盘	32.8%	57.2%
中盘	24.0%	-14.8%	中盘	47.1%	78.1%
小盘	43.7%	15.1%	小盘	43.5%	85.5%

当前滚动市盈率*和过去10年均值		
	价值	成长
大盘	8.5 / 8.2	17.5 / 22.4
中盘	14.8 / 14.0	25.2 / 22.4
小盘	16.4 / 16.4	28.1 / 26.6

当前滚动市盈率*处于过去10年分位数		
	价值	成长
大盘	55.7%	19.4%
中盘	75.2%	62.7%
小盘	63.1%	61.5%

资料来源：万得，深圳证券信息有限公司，摩根资产管理。
市场风格基于国证大盘价值全收益指数、国证大盘成长全收益指数、国证中盘价值全收益指数、国证中盘成长全收益指数、国证小盘价值全收益指数和国证小盘成长全收益指数。
*滚动市盈率的计算基于过去12个月的每股盈利。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：A股行业表现

主要行业指数表现（人民币计价）

			回报 (%)				10年年化（16年8月至26年8月）		动态市盈率（倍）		
2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	26年1-9月	回报 (%)	波动率(%)	2024年	2025年	26年9月30日
日常消费 68.5	材料 39.8	能源 11.4	通讯服务 25.9	金融 38.5	材料 57.7	信息技术 15.7	能源 6.9	信息技术 29.6	信息技术 57.0	信息技术 68.7	信息技术 44.0
医疗保健 49.3	能源 35.9	通讯服务 8.6	能源 16.9	可选消费 17.6	信息技术 47.2	能源 12.4	信息技术 6.8	通讯服务 26.5	医疗保健 32.0	医疗保健 38.6	医疗保健 34.1
材料 31.8	公用事业 33.8	房地产 -7.1	信息技术 3.0	公用事业 14.8	工业 30.0	公用事业 2.9	日常消费 5.7	房地产 25.4	材料 26.0	材料 33.0	日常消费 24.4
可选消费 29.6	工业 23.6	金融 -12.1	公用事业 1.9	信息技术 12.6	全部A股 27.6	医疗保健 -1.3	材料 5.4	材料 23.6	通讯服务 23.1	工业 29.5	工业 24.1
工业 29.4	信息技术 13.0	日常消费 -12.8	金融 -0.4	能源 11.8	通讯服务 22.3	全部A股 -3.3	金融 5.1	医疗保健 23.4	可选消费 22.9	可选消费 25.9	可选消费 21.5
全部A股 25.6	全部A股 9.2	公用事业 -13.7	可选消费 -1.8	工业 10.8	可选消费 17.7	金融 -6.1	全部A股 3.8	能源 22.9	工业 22.5	日常消费 22.0	通讯服务 20.6
信息技术 24.5	可选消费 -0.4	可选消费 -15.7	全部A股 -5.2	全部A股 10.0	医疗保健 13.5	材料 -6.1	公用事业 2.8	日常消费 22.1	日常消费 21.9	通讯服务 20.8	公用事业 18.8
金融 4.7	日常消费 -4.1	工业 -18.4	医疗保健 -6.6	通讯服务 8.6	金融 12.1	房地产 -7.5	通讯服务 2.0	工业 21.1	全部A股 17.1	全部A股 20.4	材料 18.1
公用事业 4.7	医疗保健 -4.5	全部A股 -18.7	工业 -8.8	房地产 0.0	能源 8.6	日常消费 -13.4	工业 1.6	可选消费 19.9	公用事业 16.3	公用事业 17.0	全部A股 18.0
能源 -6.3	金融 -8.3	医疗保健 -20.1	日常消费 -12.8	材料 -0.3	房地产 2.8	工业 -13.9	医疗保健 1.1	全部A股 19.3	能源 11.2	能源 13.9	能源 12.4
通讯服务 -9.2	房地产 -10.3	材料 -22.0	材料 -13.7	日常消费 -3.6	公用事业 2.2	通讯服务 -15.9	可选消费 0.3	金融 19.1	金融 8.0	金融 8.3	金融 7.7
房地产 -9.3	通讯服务 -10.9	信息技术 -29.0	房地产 -25.8	医疗保健 -12.6	日常消费 -1.9	可选消费 -17.9	房地产 -6.8	公用事业 16.6	房地产 -49.0	房地产 -8.6	房地产 -8.1

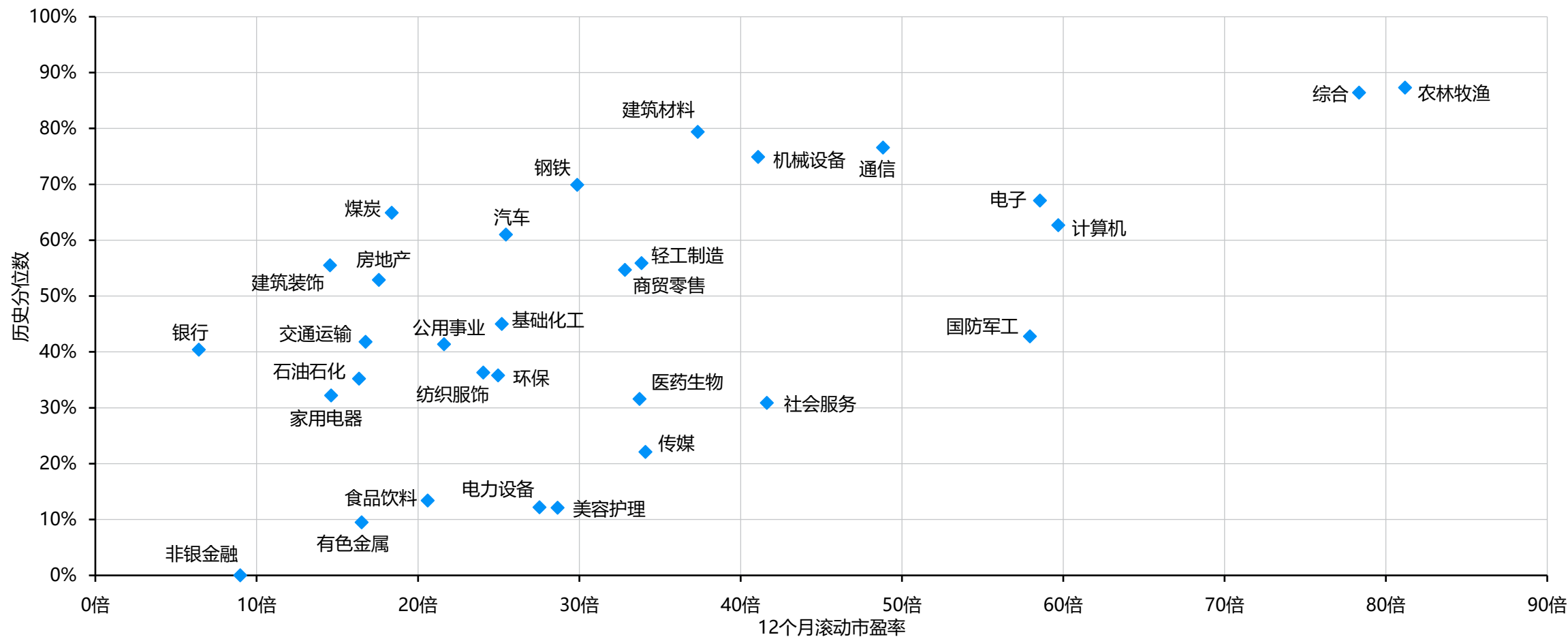
资料来源：万得, 摩根资产管理。
图表中的“全部A股”为万得全A收益指数，其余为万得全A分行业指数，波动率的计算基于日度回报数据。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。





中国股票：A股行业估值

申万一级行业估值和历史分位数*



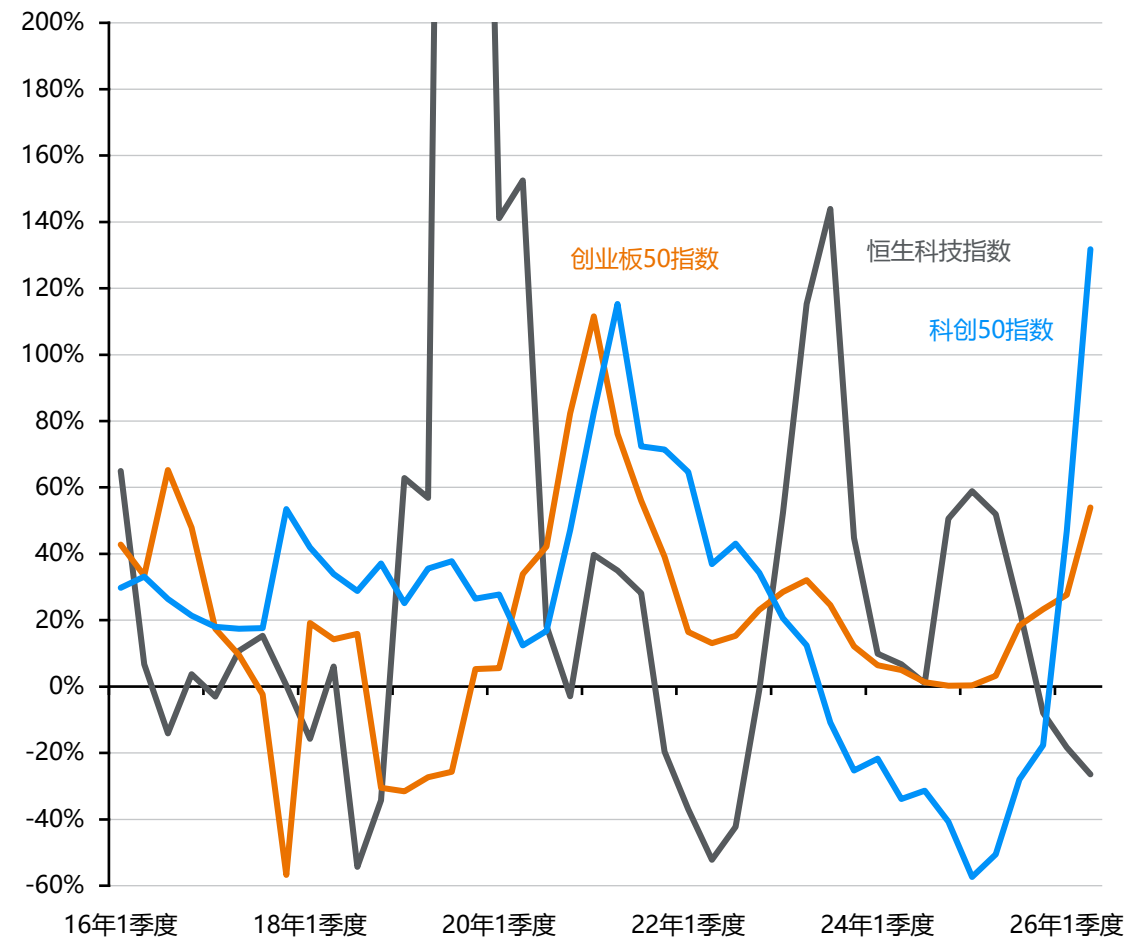
资料来源：万得，摩根资产管理。
*历史分位数计算基于过去20年（2006年10月至2026年9月）收盘数据计算。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：科技板块盈利能力

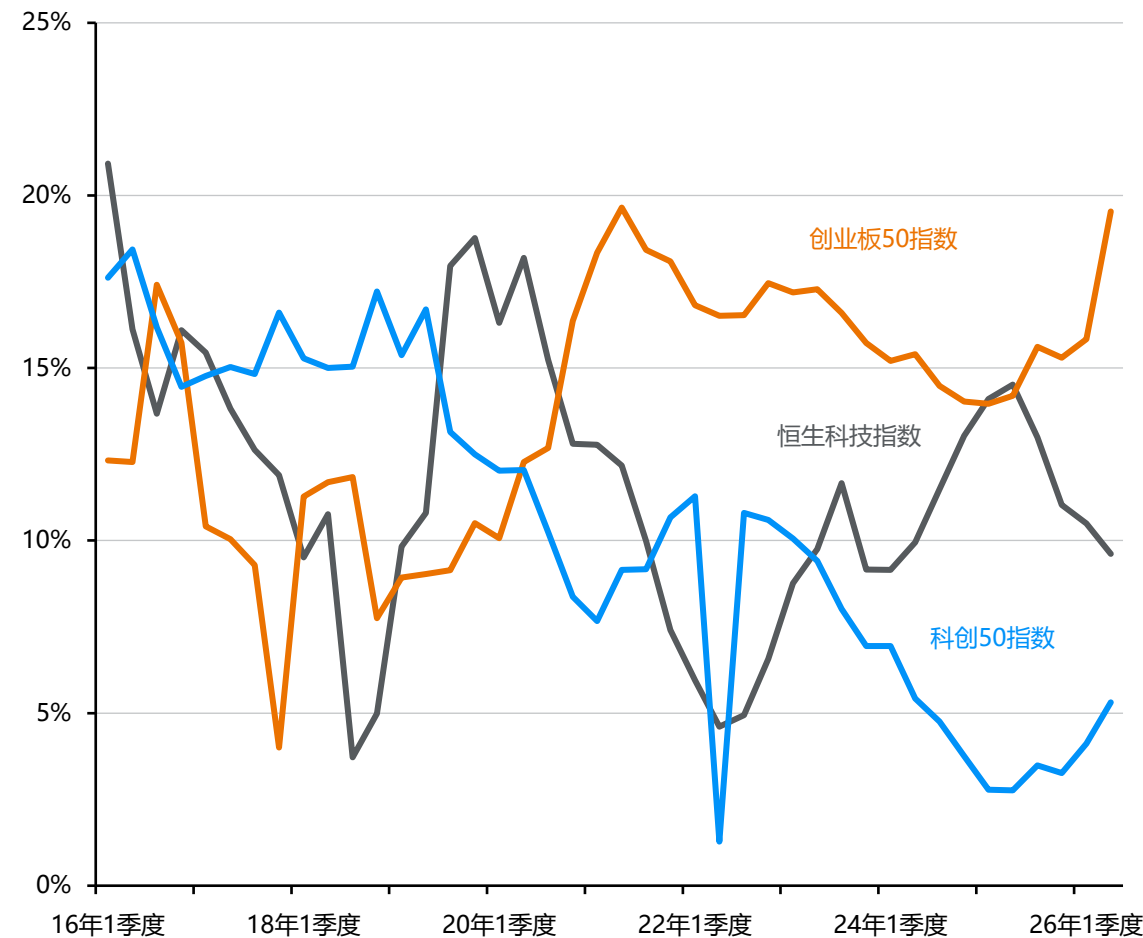
主要科技指数成份公司净利润*

同比，12个月滚动区间



主要科技指数成份公司净资产收益率

12个月滚动区间



资料来源：万得，中证指数有限公司，恒生指数有限公司，摩根资产管理。

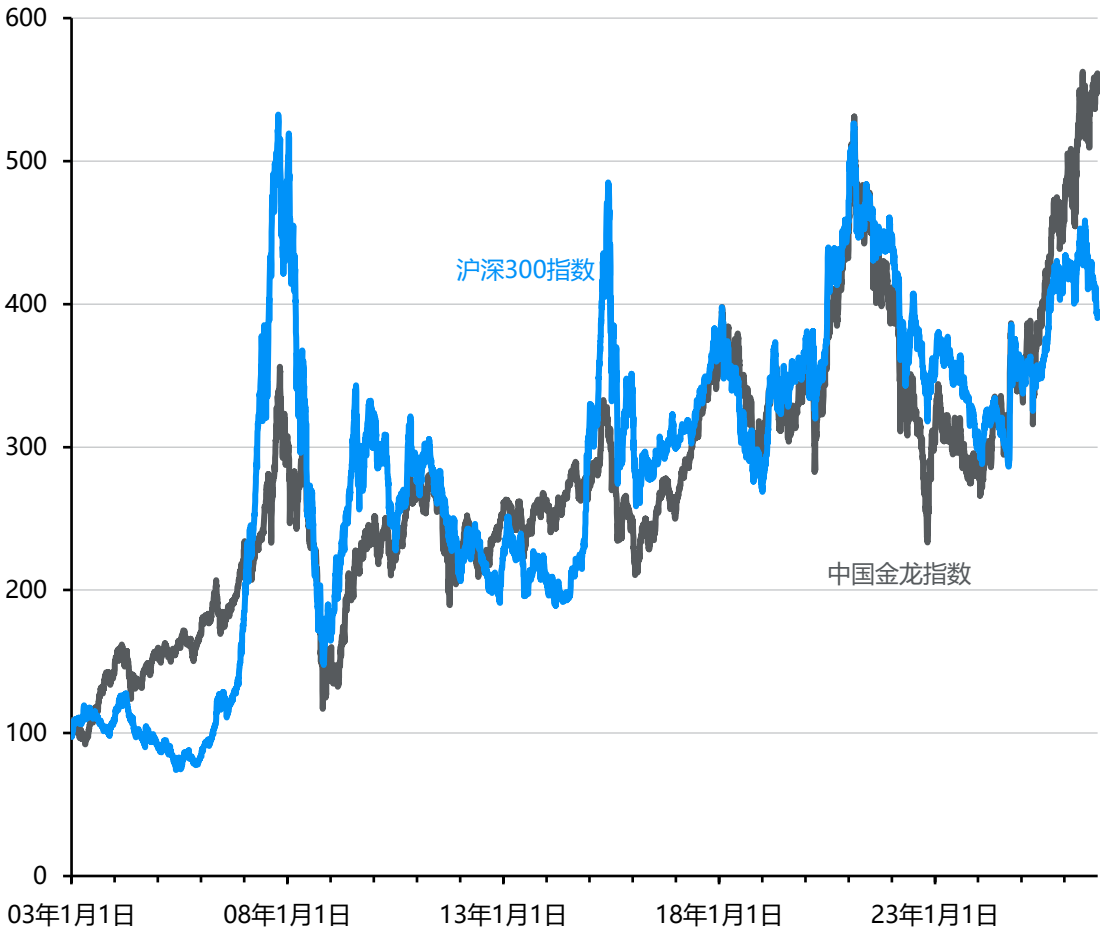
*为维持合理刻度，图表的轴线已做截断处理。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：中概股

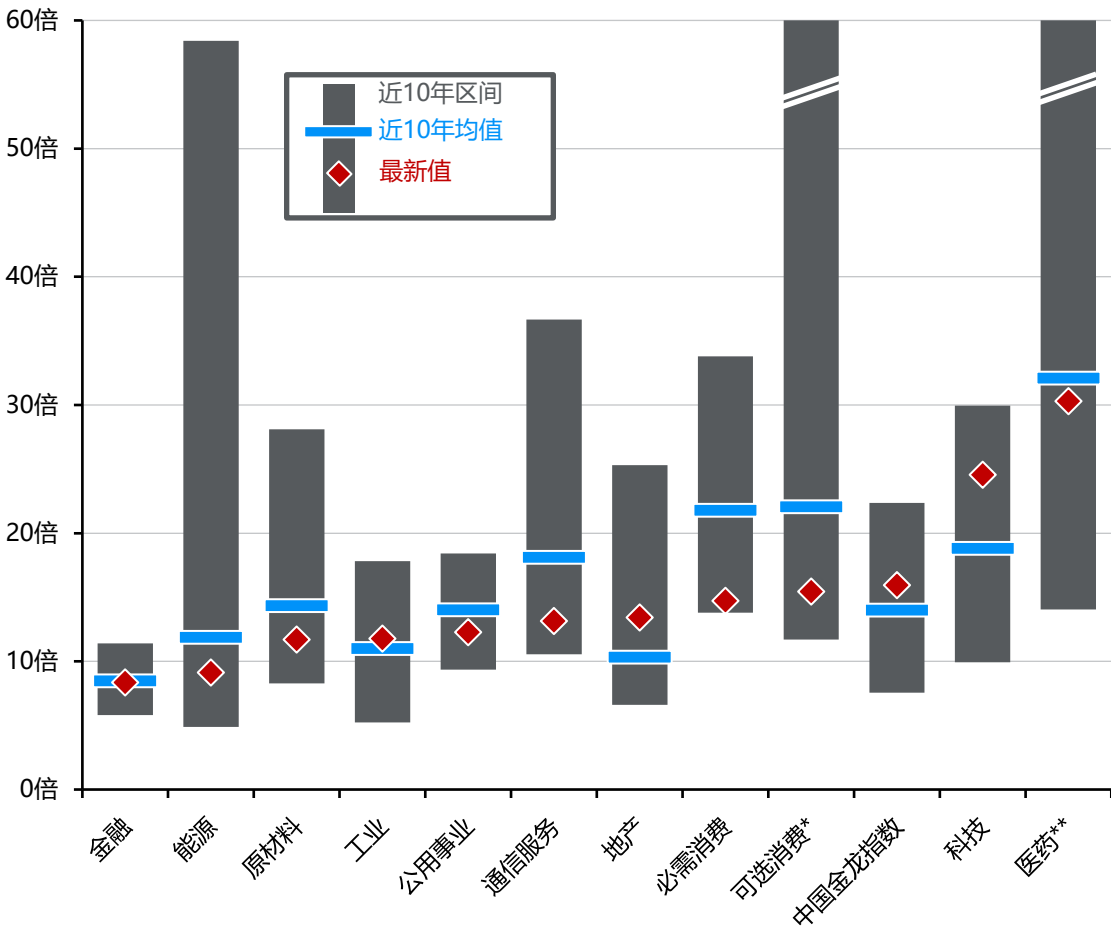
中概股指数表现

指数，2002年12月31日水平为100



中国金龙指数分行业市盈率

动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



资料来源：彭博，中证指数有限公司，纳斯达克，摩根资产管理。

行业分类基于指数供应商的分类标准。

*可选消费行业的历史最高动态市盈率为125.6。 **医药行业的历史最高动态市盈率为82.7。为展示需要，过高的动态市盈率数据已做截断处理。

过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

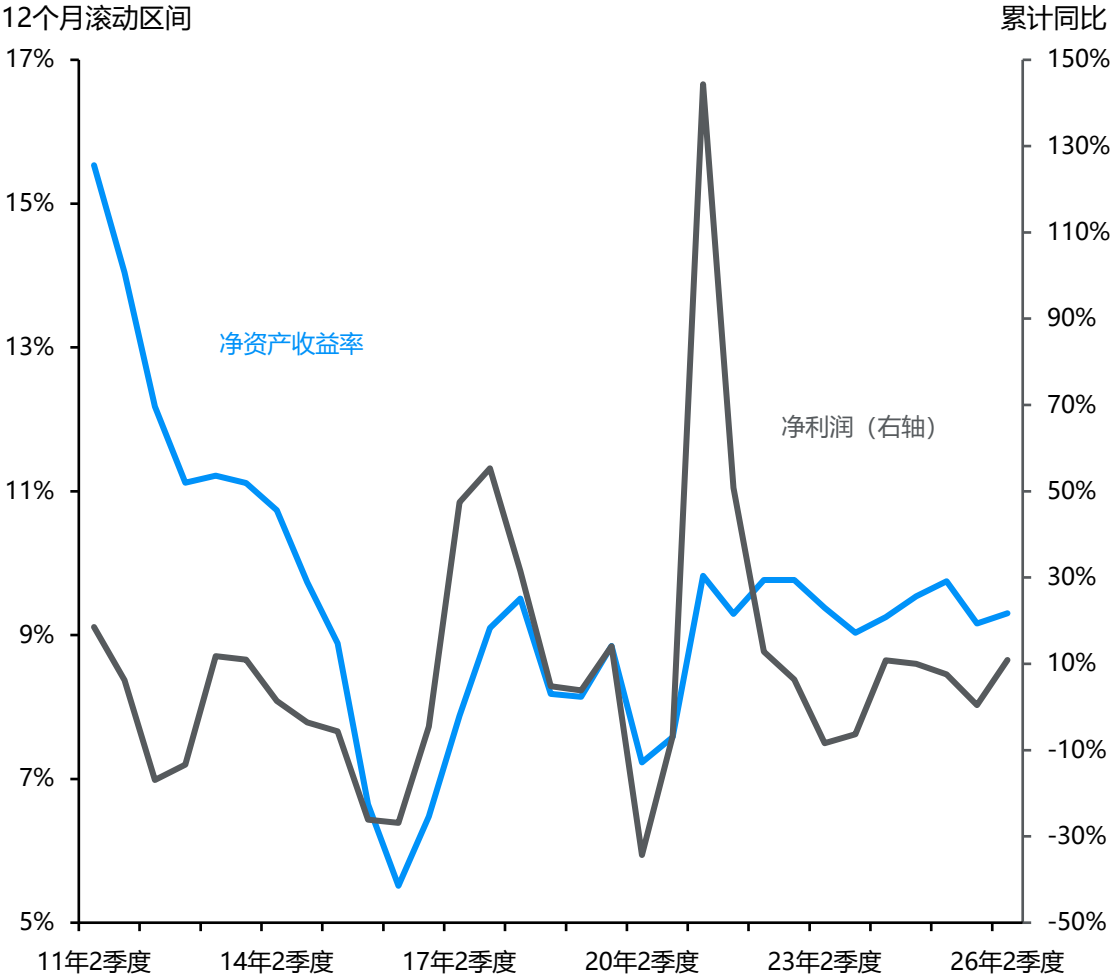
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



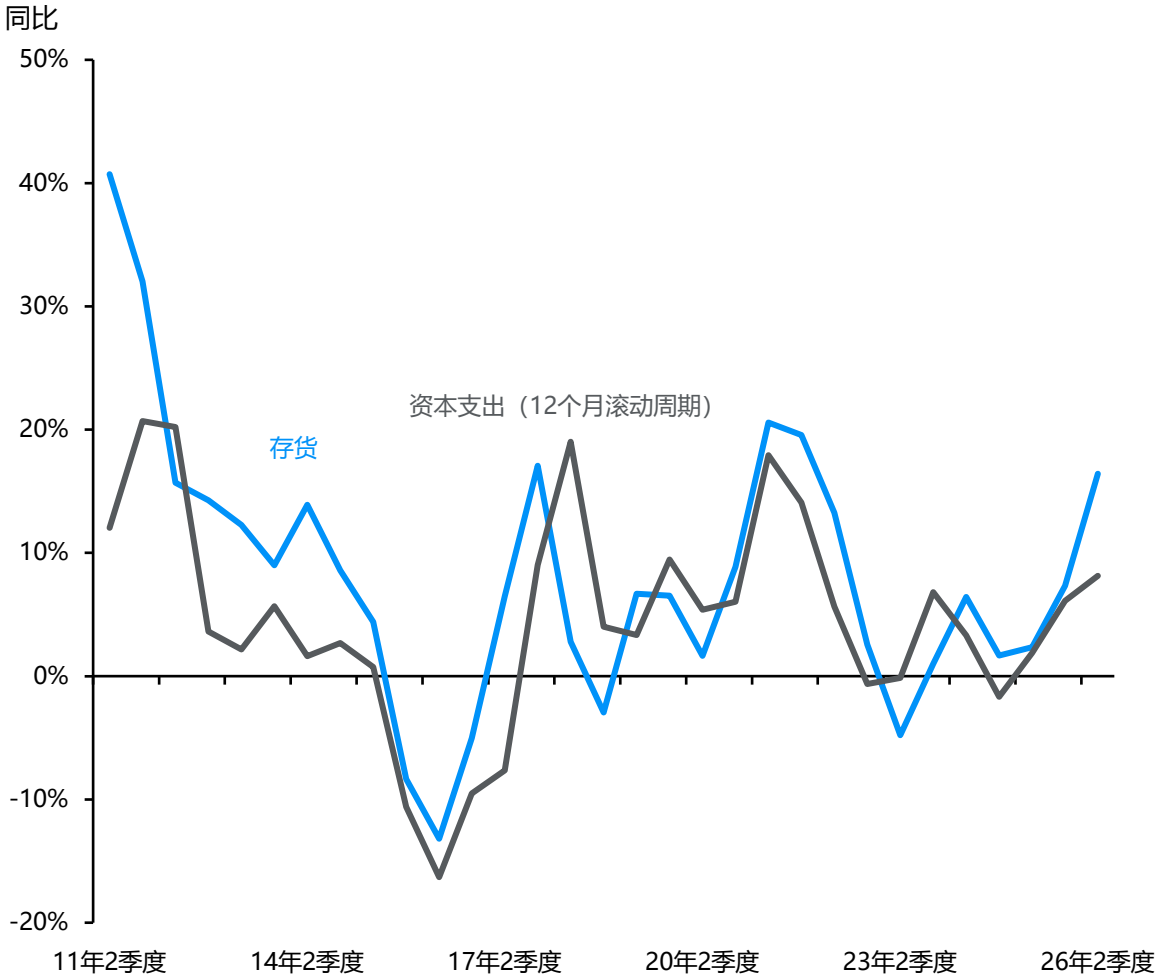
中国股票：港股上市公司财务状况

中国股票

港股中资（剔除金融地产）盈利能力



港股中资（剔除金融地产）资本支出和存货



资料来源：万得，恒生指数有限公司，摩根资产管理。
由于金融和地产行业的业务特性和财务结构与其它行业有明显不同，剔除金融和地产行业可让数据更真实反映实体经济的情况。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：港股指数表现

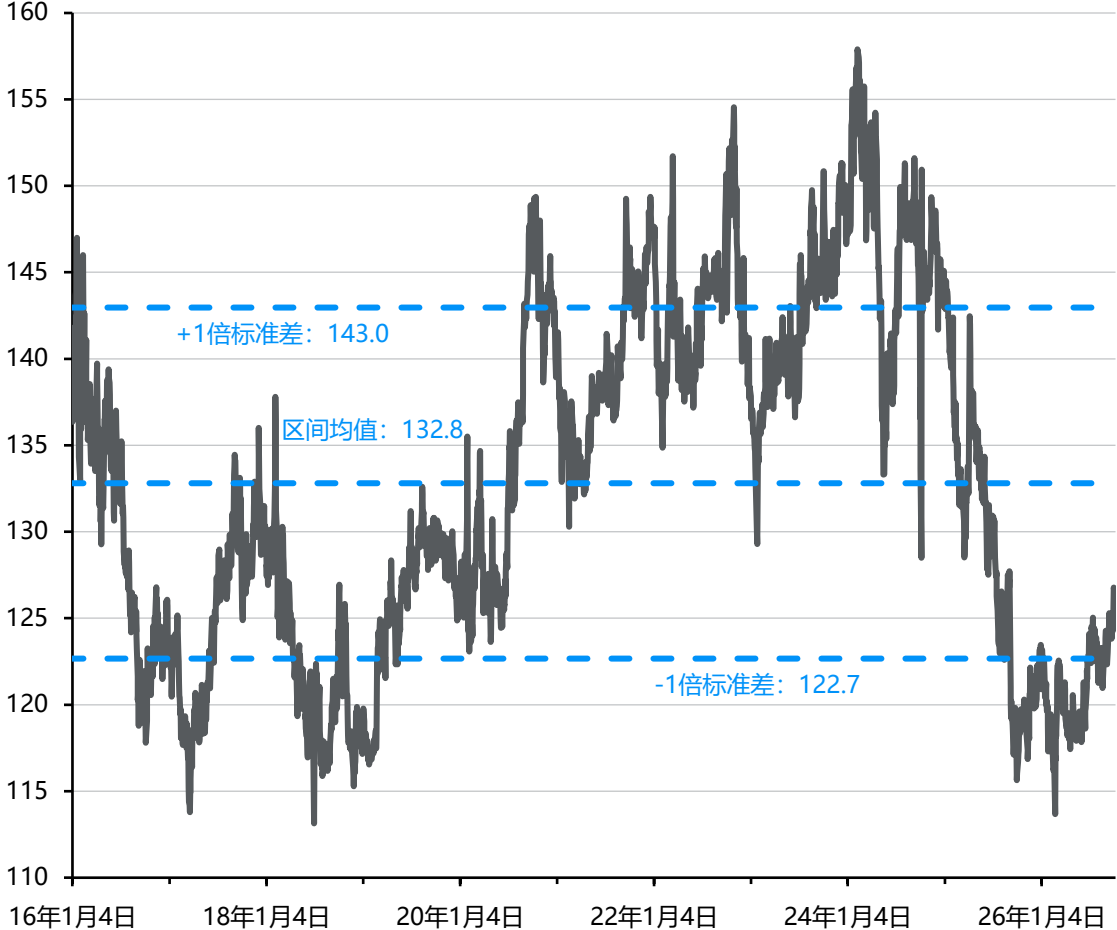
中国股票

恒生指数估值

动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



恒生AH股溢价指数



资料来源：彭博，万得，恒生指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：港股行业表现

主要行业指数表现（港币计价）

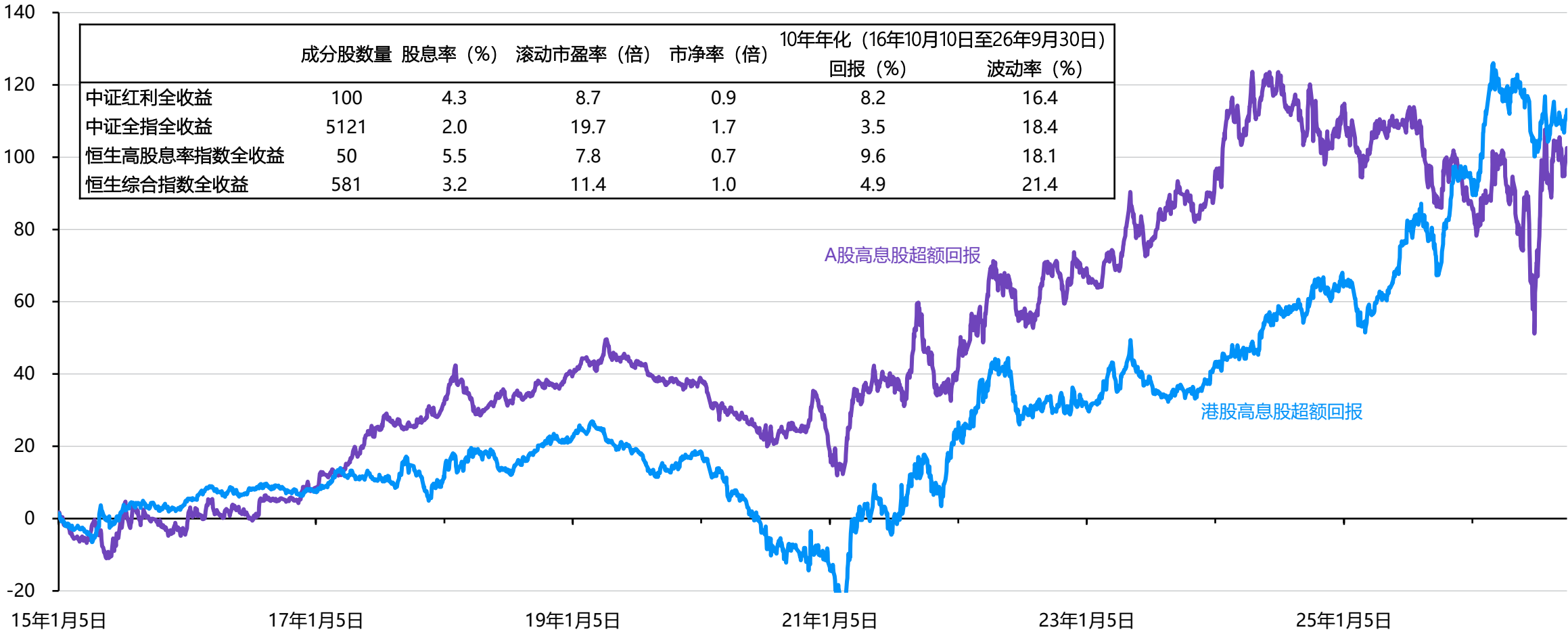
			回报 (%)				10年年化 (16年10月至26年9月)		动态市盈率 (倍)		
2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	26年1-9月	回报 (%)	波动率 (%)	2024年	2025年	26年9月30日
科技 69.6	能源 20.5	能源 17.3	能源 19.8	科技 43.3	原材料 161.3	综合企业 24.8	原材料 10.5	原材料 33.6	医药 31.6	医药 28.8	医药 29.3
医药 49.5	公用事业 17.6	通信服务 6.9	通信服务 18.4	能源 24.5	医药 57.2	金融 12.7	能源 6.3	医药 31.8	科技 20.1	科技 22.6	可选消费 17.4
可选消费 38.2	原材料 9.4	综合企业 -0.4	原材料 -3.0	通信服务 20.6	金融 39.9	医药 9.9	金融 5.7	科技 30.3	可选消费 14.9	可选消费 21.7	科技 16.6
工业 30.5	通信服务 0.5	金融 -5.5	金融 -6.4	金融 20.6	科技 37.5	能源 9.5	科技 5.1	可选消费 28.7	必需消费 13.0	原材料 16.8	房地产建筑 12.5
原材料 30.0	综合企业 -1.0	必需消费 -13.8	综合企业 -9.6	恒生综合指数 16.3	恒生综合指数 31.0	工业 3.2	医药 2.0	房地产建筑 25.4	通信服务 12.1	房地产建筑 15.8	必需消费 11.8
必需消费 28.0	工业 -2.3	原材料 -15.2	公用事业 -11.3	原材料 12.3	可选消费 22.5	公用事业 -0.6	恒生综合指数 1.5	工业 25.2	公用事业 10.9	必需消费 13.9	恒生综合指数 11.5
恒生综合指数 12.2	可选消费 -6.2	恒生综合指数 -18.0	恒生综合指数 -13.8	公用事业 10.9	工业 22.4	房地产建筑 -1.0	工业 1.1	能源 24.5	恒生综合指数 10.3	恒生综合指数 13.4	工业 11.1
金融 -6.9	金融 -6.8	房地产建筑 -21.2	可选消费 -14.9	工业 8.1	综合企业 20.0	恒生综合指数 -7.1	可选消费 -0.7	必需消费 22.2	工业 9.9	工业 12.8	公用事业 11.0
公用事业 -9.4	恒生综合指数 -15.6	医药 -22.3	科技 -17.6	综合企业 5.5	能源 14.4	通信服务 -7.5	综合企业 -1.9	综合企业 21.4	原材料 9.9	通信服务 11.8	通信服务 10.8
房地产建筑 -15.9	必需消费 -18.0	可选消费 -24.6	工业 -21.2	可选消费 1.6	房地产建筑 12.5	原材料 -17.1	通信服务 -1.9	恒生综合指数 20.9	房地产建筑 9.7	公用事业 11.6	原材料 8.4
通信服务 -29.9	房地产建筑 -18.8	科技 -25.1	医药 -26.7	必需消费 -9.8	必需消费 12.2	必需消费 -18.3	必需消费 -2.0	金融 18.8	能源 6.8	能源 8.7	金融 8.2
综合企业 -30.3	医药 -27.8	公用事业 -30.3	必需消费 -26.8	房地产建筑 -11.9	通信服务 7.8	科技 -23.0	公用事业 -2.0	通信服务 17.0	金融 6.5	金融 8.3	综合企业 8.2
能源 -33.7	科技 -32.3	工业 -37.9	房地产建筑 -30.9	医药 -20.1	公用事业 5.7	可选消费 -25.2	可选消费 -6.6	公用事业 16.4	综合企业 6.1	综合企业 7.9	能源 7.4

资料来源：彭博，恒生指数有限公司，摩根资产管理。
图表中的“恒生综合指数”为恒生综合全收益指数，其余为恒生分行业指数。波动率的计算基于月度回报数据。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国股票：高股息策略

高息股指数相对全市场指数的超额回报*
百分点，以2014年12月31日为基准日



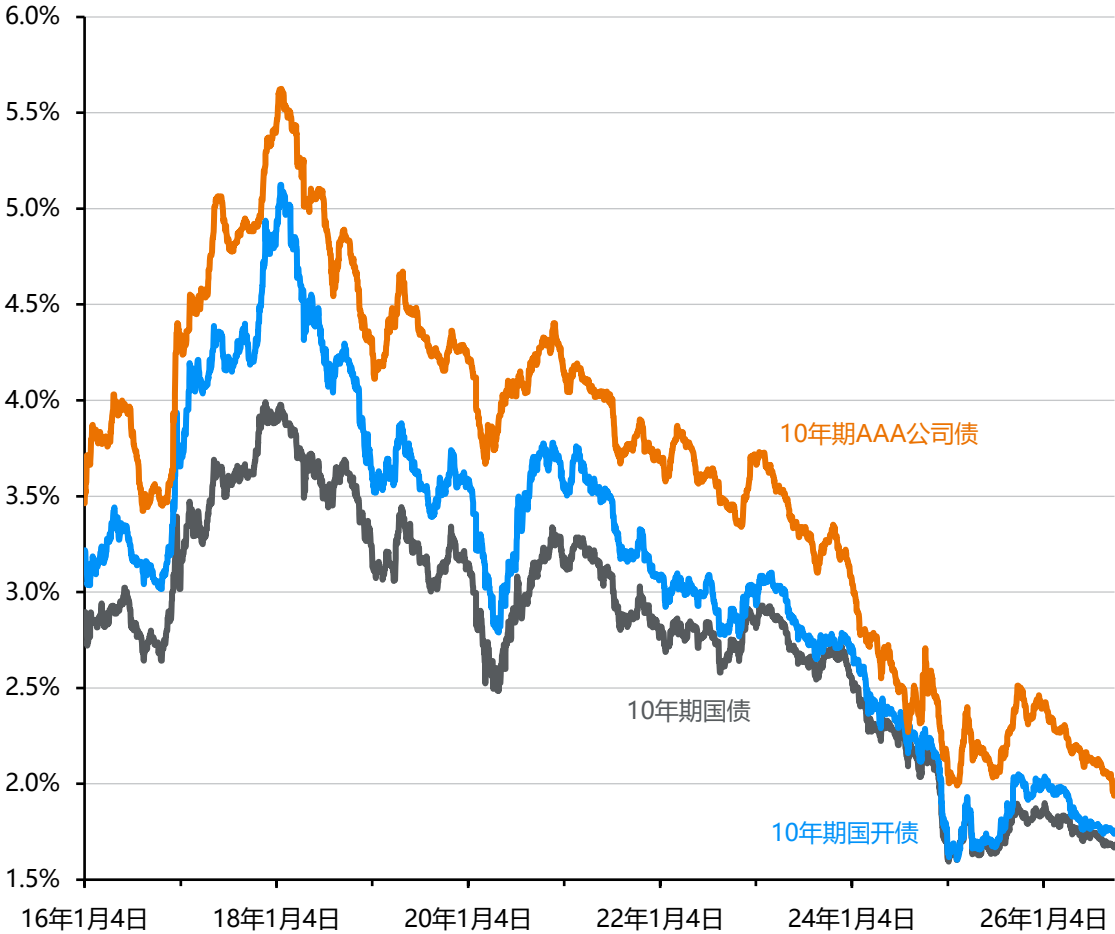
资料来源：万得，中证指数有限公司，恒生指数有限公司，摩根资产管理。
*A股高息股以中证红利全收益指数代表，A股全市场指数以中证全指全收益代表，港股高息股以恒生高股息率指数全收益为代表，港股全市场指数以恒生综合指数全收益为代表。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



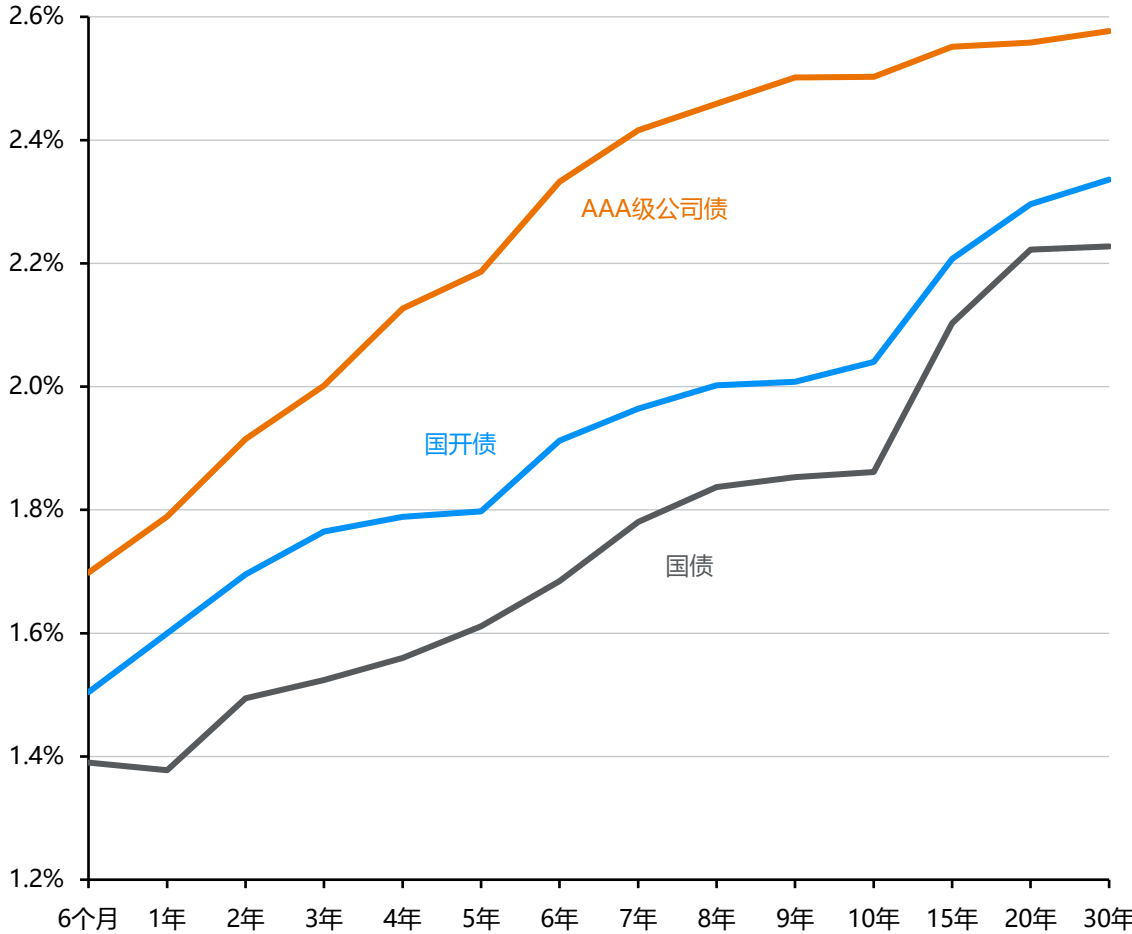
中国固定收益：收益率总体走势

中国固定收益

债券收益率
到期收益率



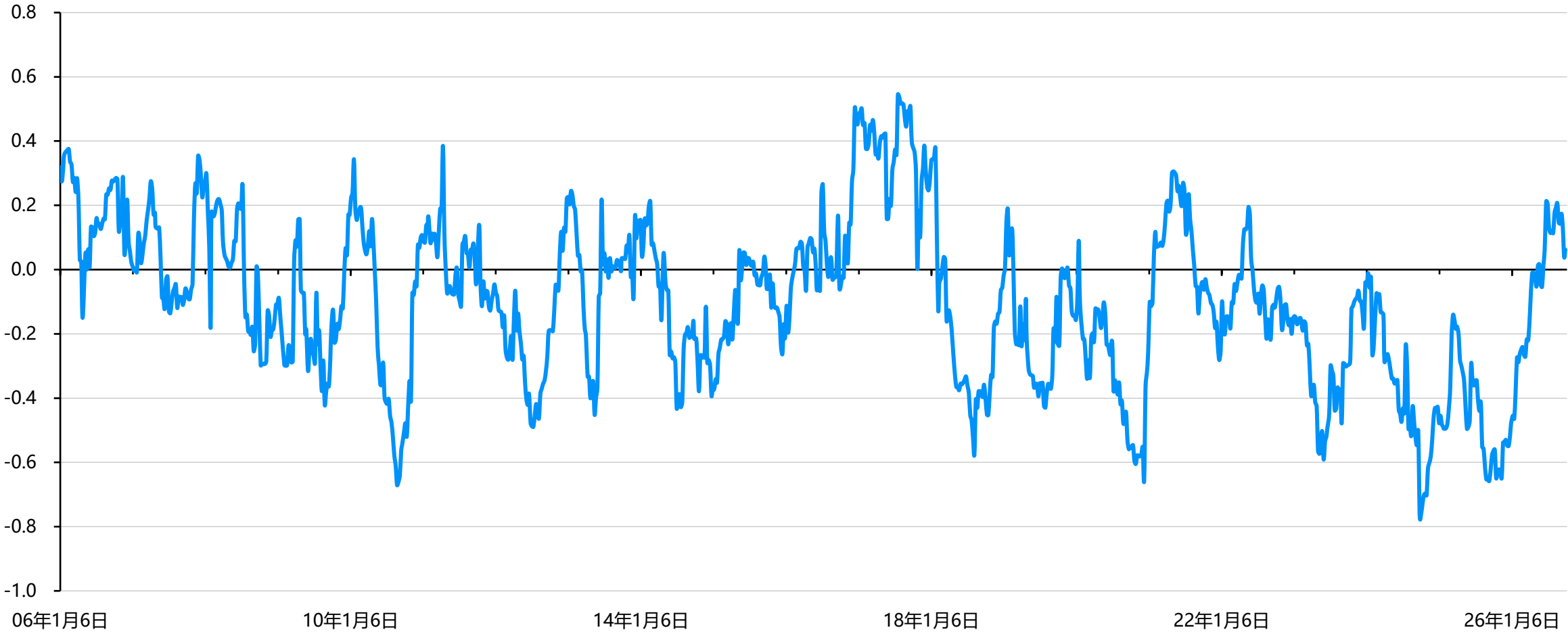
债券收益率曲线
到期收益率，2026年9月30日



资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



股债表现的相关系数*
基于指数在6个月滚动区间的周度回报



资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
*股票以万得全A指数代表，债券以中证全债全价指数代表。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国固定收益：主要板块表现

国内与离岸债券表现（人民币计价）

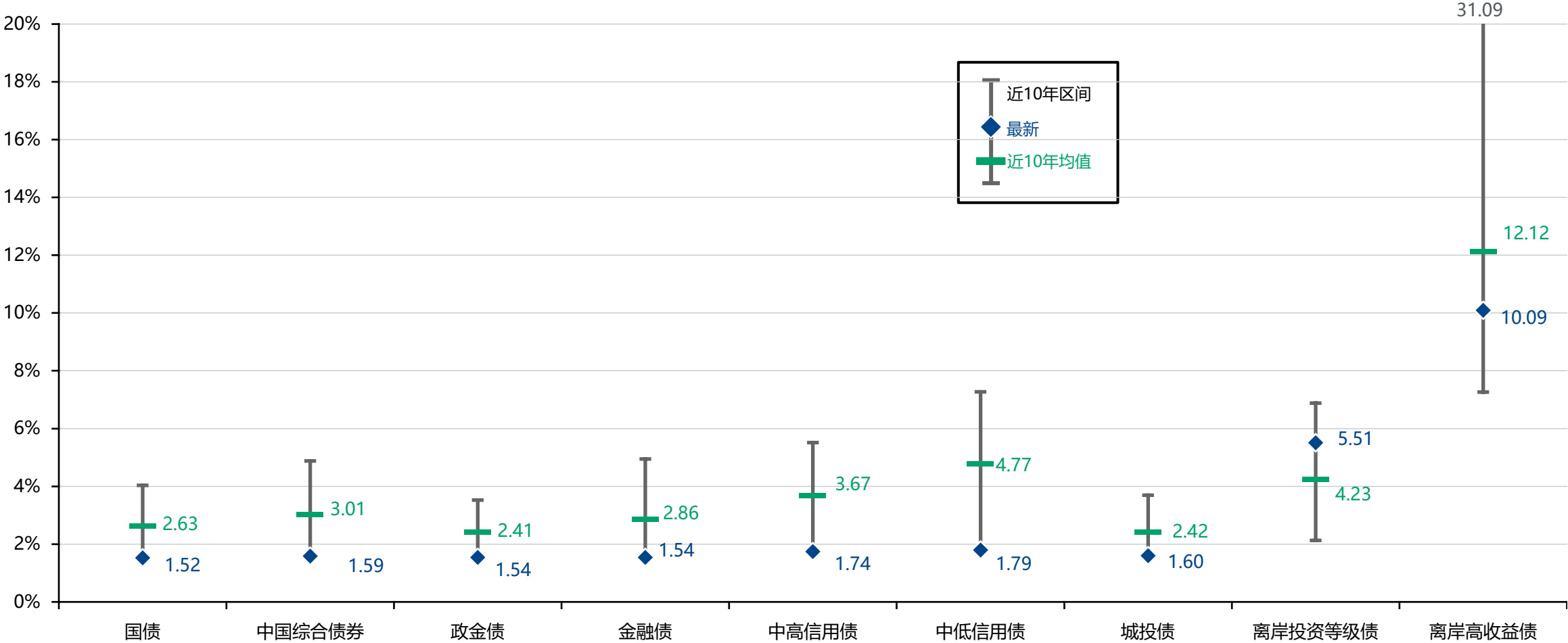
回报 (%)												10年年化 (16年10月至26年9月)	
2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	26年1-9月	回报 (%)	波动率(%)
离岸地产高收益 21.7	离岸高收益债 18.2	中低信用债 1.5	政金债 10.0	可转债 25.1	可转债 5.3	可转债 18.5	中国综合债券 3.5	离岸投资等级债 9.1	离岸地产高收益 42.3	可转债 18.7	中国综合债券 3.3	可转债 4.8	离岸地产高收益 30.6
离岸高收益债 15.9	离岸地产高收益 16.9	全球债 0.6	金融债 9.9	离岸地产高收益 16.6	城投债 3.6	国债 6.0	国债 3.4	全球债 7.9	离岸高收益债 18.8	全球债 6.6	国债 3.2	中国综合债券 4.1	离岸高收益债 13.5
中高信用债 9.0	离岸投资等级债 11.7	离岸地产高收益 0.3	中国综合债券 8.8	离岸高收益债 14.5	金融债 3.4	中国综合债券 5.6	政金债 3.3	中低信用债 5.9	国债 9.7	离岸投资等级债 6.0	政金债 2.7	国债 3.9	可转债 9.6
中国综合债券 8.7	全球债 9.3	中高信用债 -0.1	国债 8.6	离岸投资等级债 12.0	政金债 3.4	政金债 5.5	金融债 3.2	中国综合债券 5.2	中国综合债券 8.8	离岸高收益债 3.8	中高信用债 2.6	政金债 3.8	全球债 6.5
政金债 8.6	中低信用债 3.4	可转债 -0.2	中高信用债 7.4	全球债 8.7	中国综合债券 3.0	金融债 5.5	城投债 2.6	国债 5.2	离岸投资等级债 8.2	离岸地产高收益 3.8	金融债 2.6	金融债 3.8	离岸投资等级债 3.9
金融债 8.5	国债 2.5	离岸高收益债 -0.2	离岸投资等级债 5.7	中低信用债 5.4	中低信用债 2.7	中低信用债 5.1	中低信用债 1.8	中高信用债 4.8	政金债 7.0	城投债 2.1	中低信用债 2.4	中低信用债 3.5	国债 2.4
离岸投资等级债 8.1	中国综合债券 2.0	中国综合债券 -0.3	中低信用债 5.1	城投债 5.3	国债 2.6	城投债 4.9	中高信用债 1.6	城投债 4.4	金融债 6.7	中低信用债 2.0	城投债 1.9	城投债 3.3	政金债 2.1
中低信用债 7.9	中高信用债 1.3	金融债 -0.6	全球债 3.9	中国综合债券 5.0	中高信用债 2.6	中高信用债 4.1	离岸投资等级债 -2.0	政金债 4.3	可转债 6.1	中高信用债 1.3	离岸高收益债 1.1	中高信用债 3.1	中国综合债券 2.1
国债 7.9	金融债 0.5	政金债 -0.8	离岸地产高收益 2.2	政金债 4.9	全球债 2.5	离岸投资等级债 -2.6	全球债 -8.6	金融债 4.2	中高信用债 5.3	金融债 0.8	离岸地产高收益 -0.7	离岸投资等级债 2.6	金融债 2.0
全球债 1.4	政金债 0.4	国债 -1.9	离岸高收益债 0.9	金融债 4.9	离岸地产高收益 2.1	全球债 -7.1	可转债 -10.0	可转债 -0.5	中低信用债 4.3	政金债 0.7	可转债 -4.7	全球债 0.1	中高信用债 1.7
可转债 -26.5	可转债 -11.8	离岸投资等级债 -2.2	可转债 -1.2	中高信用债 4.3	离岸高收益债 0.9	离岸高收益债 -28.2	离岸高收益债 -15.4	离岸高收益债 -10.1	城投债 4.2	中国综合债券 0.6	离岸投资等级债 -5.3	离岸高收益债 -2.1	中低信用债 1.4
				国债 4.3	离岸投资等级债 0.1	离岸地产高收益 -38.8	离岸地产高收益 -30.1	离岸地产高收益 -49.3	全球债 1.2	国债 -0.4	全球债 -6.6	离岸地产高收益 -8.9	城投债 0.9

资料来源：彭博，万得，中证指数，摩根资产管理。
图表中的“中国综合债券”为中证全债指数，“国债”为中证国债指数，“政金债”为中证政策性金融债指数，“金融债”为中证金融债指数，“中高信用债”为中证中高等级信用债指数，“中低信用债”为中证中低等级信用债指数，“可转债”为中证转债指数，“城投债”为中证中诚信城投债1-3隐含AA+及以上指数，“全球债”为彭博全球债券综合指数，“离岸高收益债”为彭博高收益中资美元债指数，“离岸投资等级债”为彭博投资等级中资美元债指数，“离岸地产高收益”为Markit iBoxx 亚洲（除日本）中资美元高收益房地产信用债指数。10年期数据用于计算年化回报及年化波动率，其中的回报以人民币计价，波动率的计算基于月度回报数据。城投债的数据从2019年开始，年化回报及年化波动率的计算则用5年期数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国固定收益：主要板块估值

各固定收益类别的到期收益率



资料来源：彭博，万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
图表中的“国债”为中证国债指数，“中国综合债券”为中证全债指数，“政金债”为中证政策性金融债指数，“金融债”为中证金融债指数，“中高信用债”为中证中高等级信用债指数，“中低信用债”为中证中低等级信用债指数，“城投债”为中证中诚信城投债1-3隐含AA+及以上指数，“离岸投资等级债”为彭博投资等级中资美元债指数，“离岸高收益债”为彭博高收益中资美元债指数。政金债数据从2020年11月开始。城投债数据从2021年8月开始。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。正收益率并不代表正回报。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



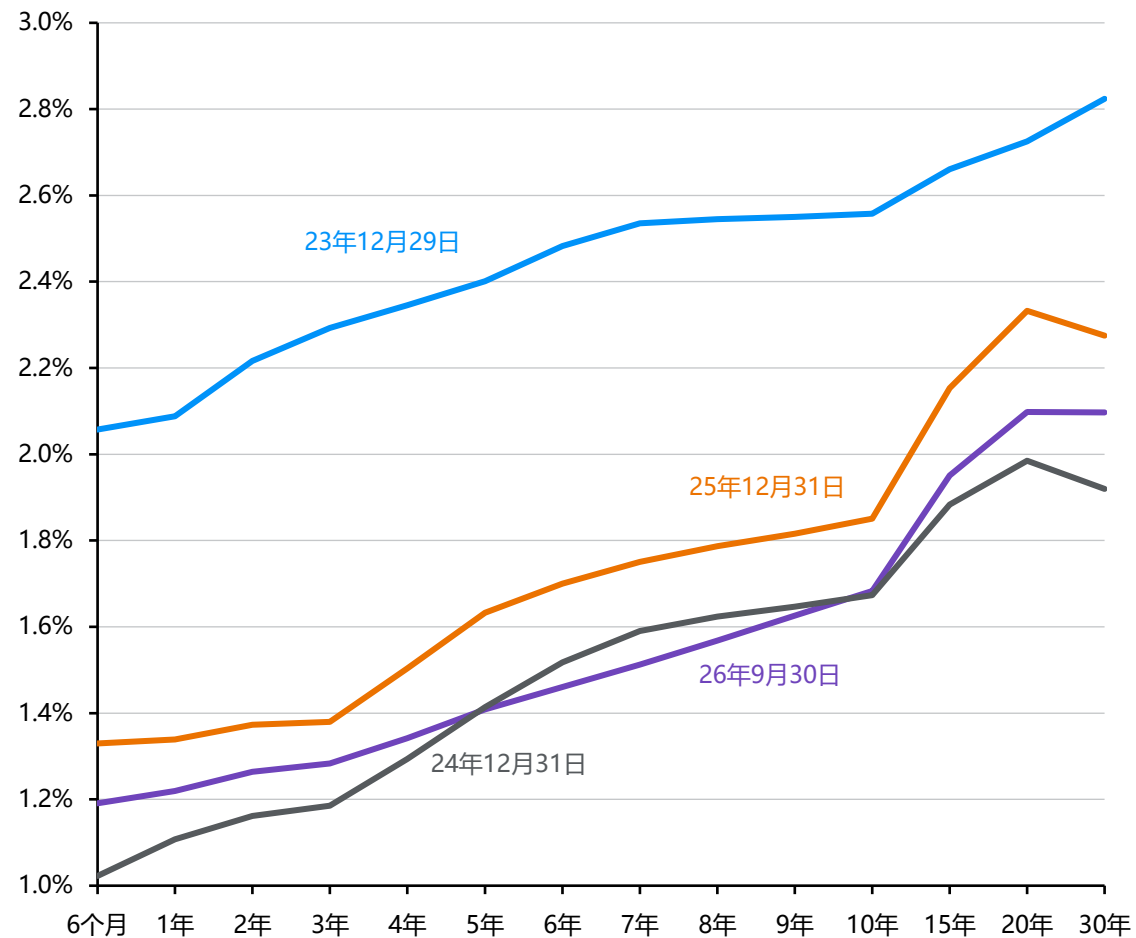
中国固定收益：国债

中国版

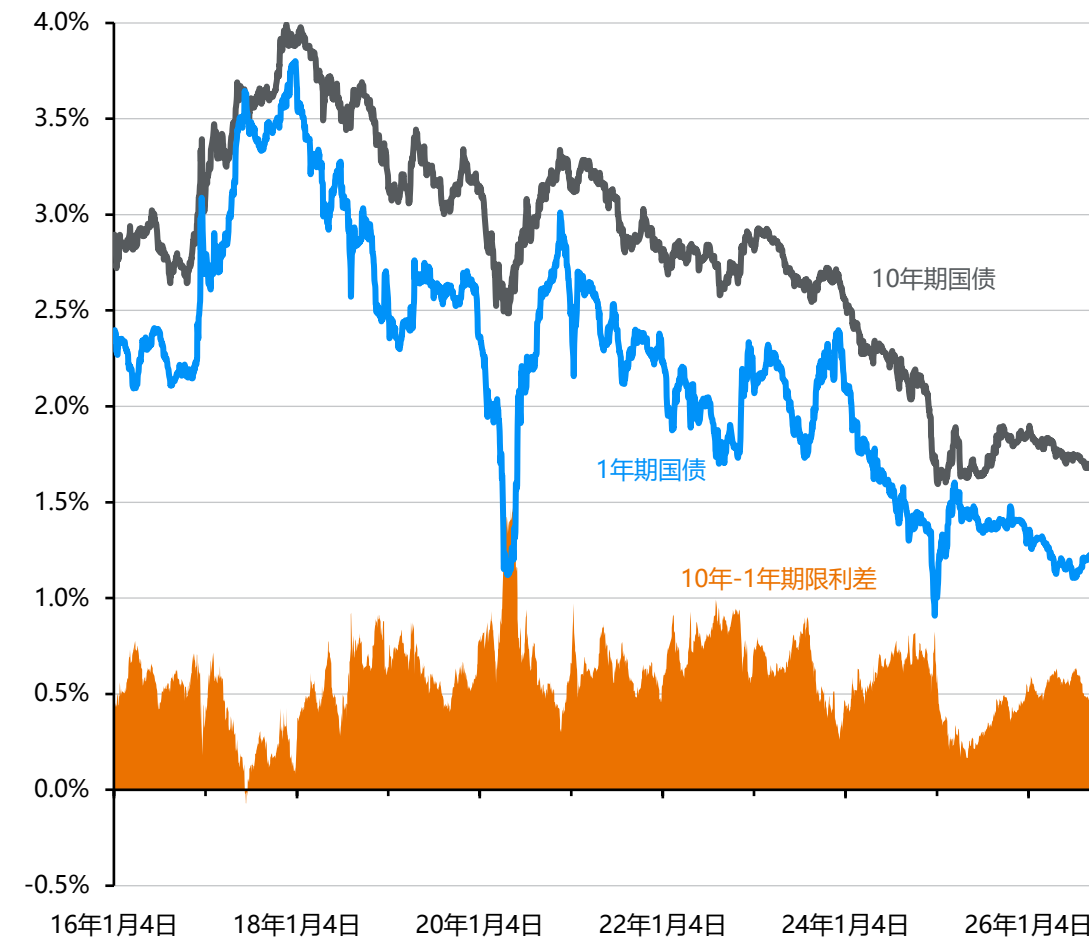
54

国债收益率曲线

到期收益率



国债收益率和期限利差



资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。

过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

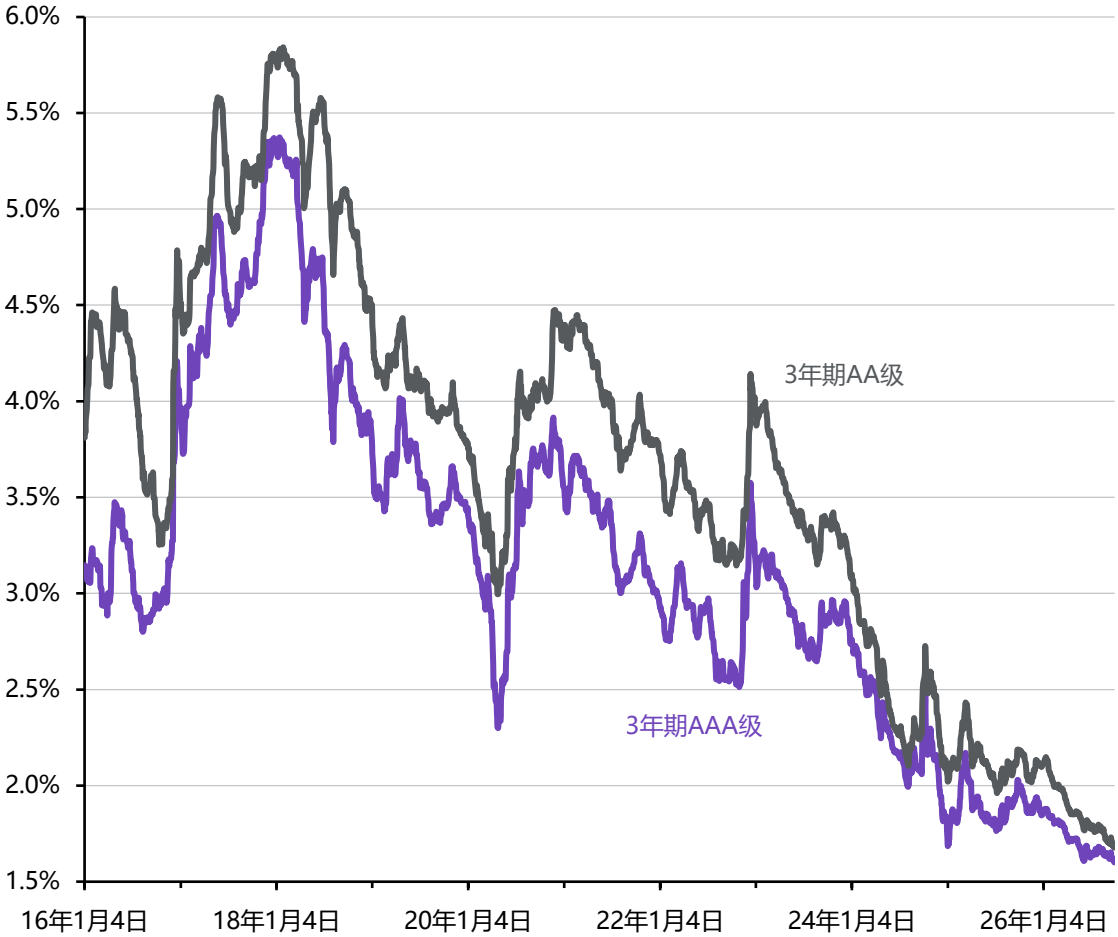
摩根
资产管理



中国固定收益：信用债收益率

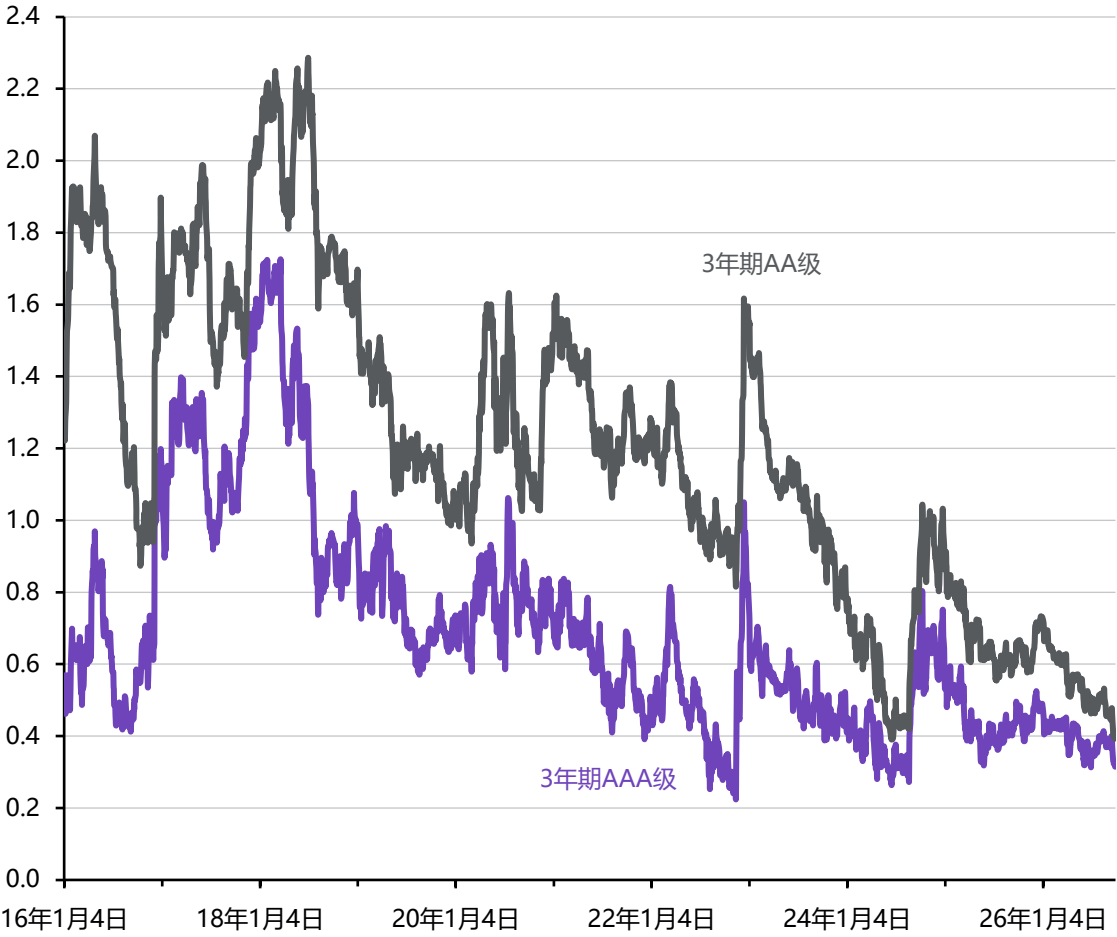
公司债收益率

到期收益率



公司债信用利差

百分点

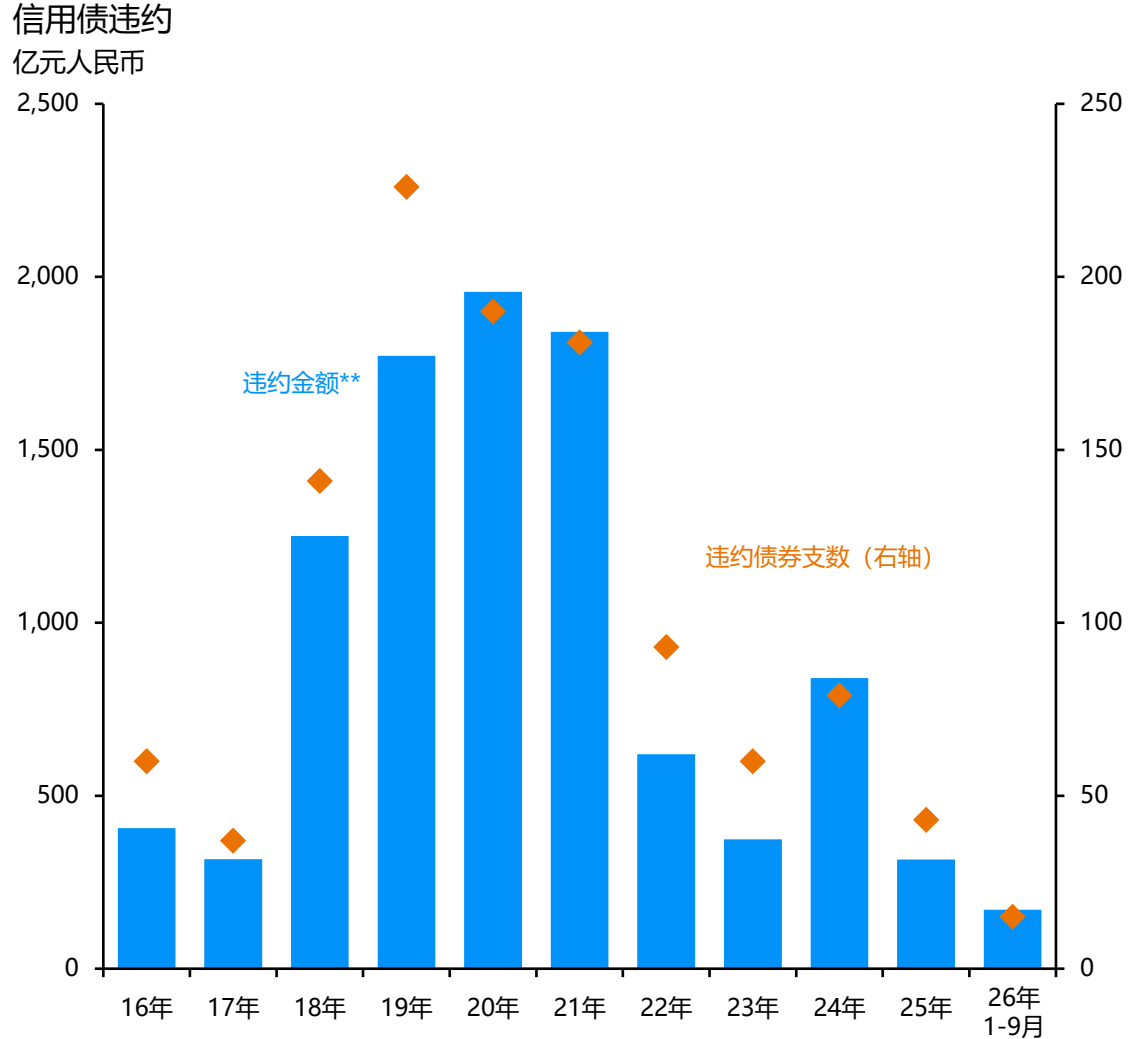
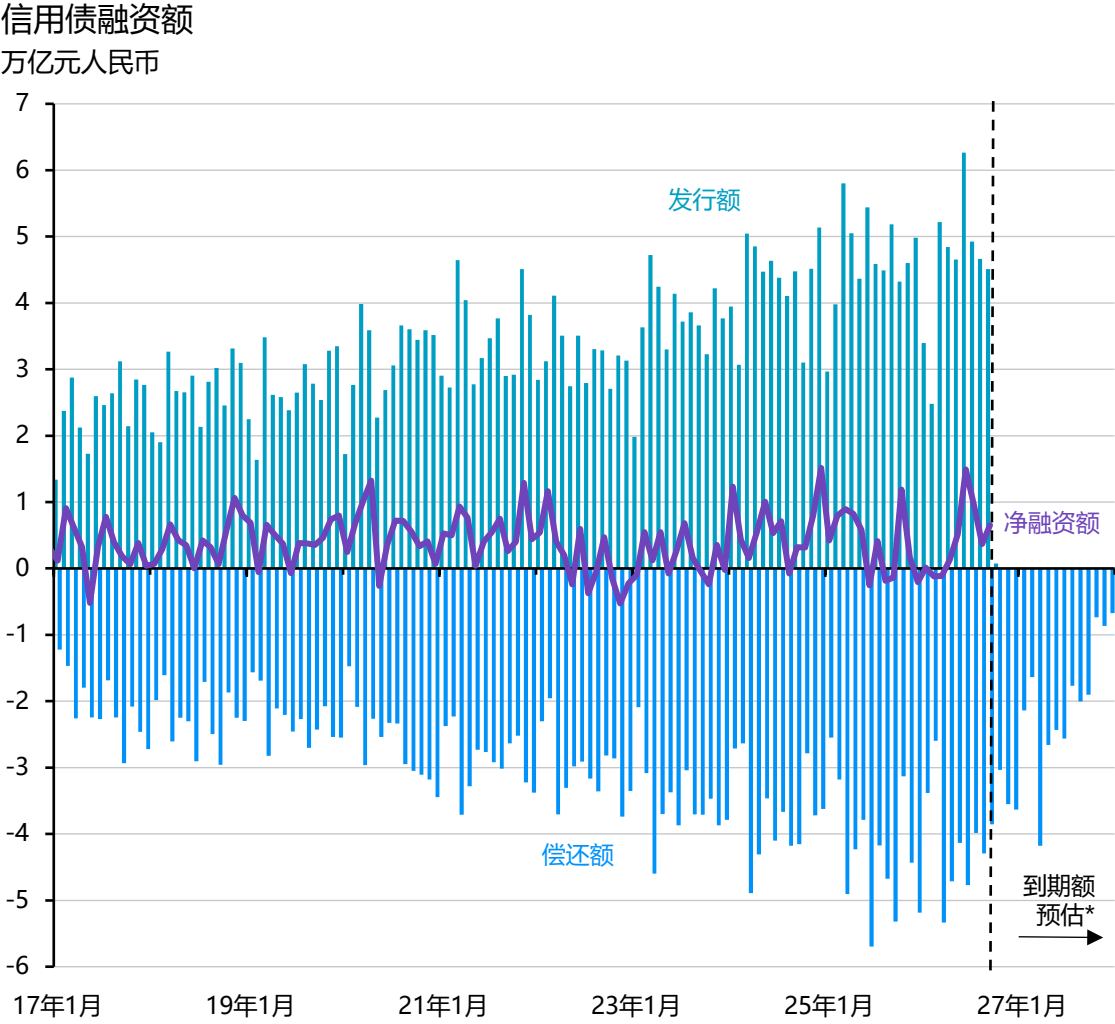


资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国固定收益：信用债融资和违约

中国固定收益



资料来源：万得，摩根资产管理。
*到期额根据2026年3月31日市场存量信用债的到期时间和金额估算。
**违约金额根据违约日的债券余额计算。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



中国固定收益：中资美元债

中国版

57

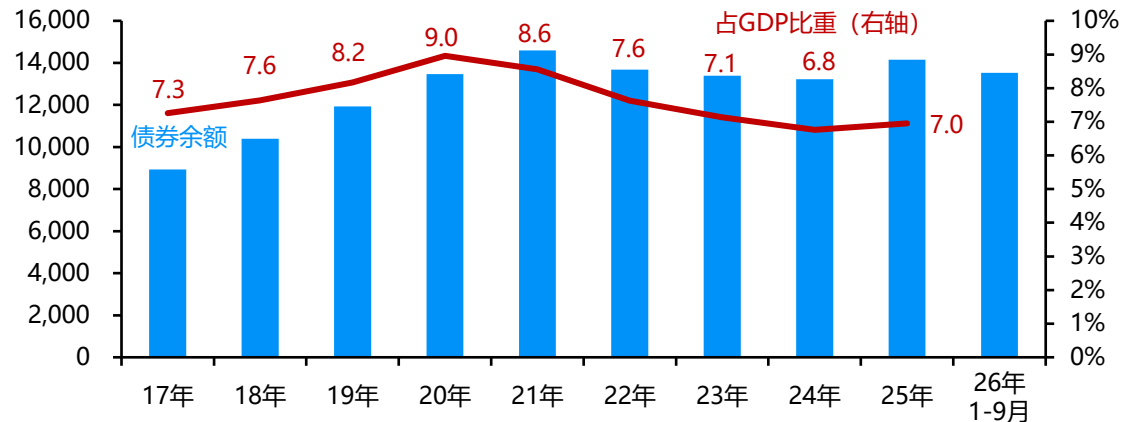
离岸债券指数表现

指数，2016年12月31日水平为100



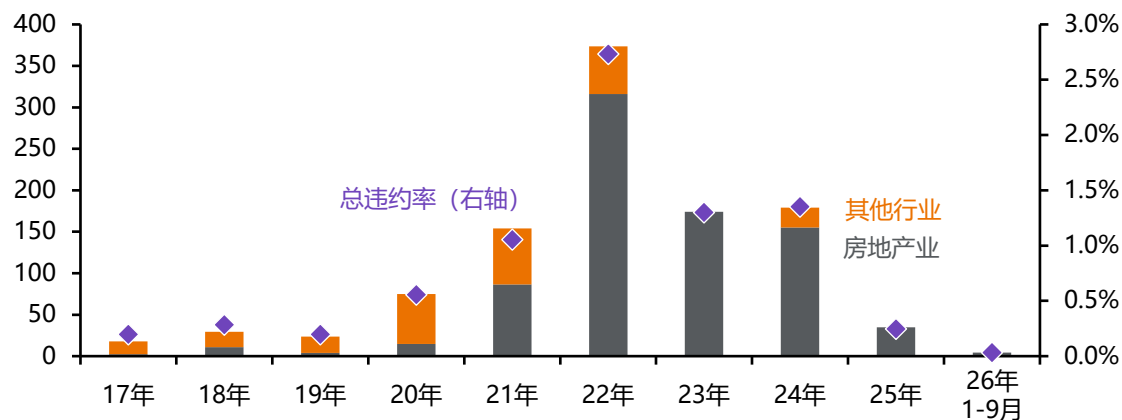
离岸债券存量

亿美元



离岸债券违约金额

亿美元



资料来源：彭博，万得，摩根资产管理。

左图中的“离岸投资等级债”为彭博投资等级中资美元债指数，“离岸高收益债”为彭博高收益中资美元债指数，“离岸房地产高收益债”为Markit iBoxx 亚洲（除日本）中资美元高收益房地产信用债指数。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

摩根
资产管理



全球主要资产类别的表现

主要指数表现（人民币计价）

												10年年化 (16年10月至26年9月)	
2015	2016	2017	2018	2019	2020	回报 2021	2022	2023	2024	2025	26年1-9月	年化回报	年化波动率
中国A股 38.5%	新兴市场股票 (除亚洲) 33.9%	亚太股票 (除日本) 28.7%	中国债券 8.8%	中国A股 33.0%	中国A股 25.6%	成熟市场 股票 19.2%	中国债券 3.5%	成熟市场 股票 26.9%	成熟市场 股票 22.7%	新兴市场股票 (除亚洲) 34.4%	亚太股票 (除日本) 19.0%	成熟市场 股票 13.4%	中国A股 23.3%
多元化 10.4%	全球高收益企业债券 22.0%	新兴市场股票 (除亚洲) 16.9%	亚洲债券 4.6%	成熟市场 股票 30.3%	亚太股票 (除日本) 15.2%	中国A股 9.2%	现金 1.7%	新兴市场股票 (除亚洲) 20.6%	亚太股票 (除日本) 13.9%	中国A股 24.8%	成熟市场 股票 7.6%	亚太股票 (除日本) 9.9%	新兴市场股票 (除亚洲) 19.3%
中国债券 8.7%	成熟市场 股票 15.7%	成熟市场 股票 15.3%	全球债券 4.2%	亚太股票 (除日本) 21.2%	多元化 10.1%	中国债券 5.6%	亚洲债券 -2.9%	全球高收益企业债券 15.8%	中国A股 12.5%	亚太股票 (除日本) 24.7%	新兴市场股票 (除亚洲) 4.9%	多元化 6.6%	亚太股票 (除日本) 17.5%
亚洲债券 7.6%	亚太股票 (除日本) 14.6%	多元化 8.8%	美国投资级别债券 2.8%	多元化 20.8%	成熟市场 股票 9.4%	新兴市场股票 (除亚洲) 5.4%	全球高收益企业债券 -4.7%	美国投资级别债券 10.7%	多元化 11.0%	成熟市场 股票 16.4%	中国债券 3.3%	新兴市场股票 (除亚洲) 6.0%	成熟市场 股票 14.9%
成熟市场 股票 4.3%	美国投资级别债券 13.6%	中国A股 4.9%	全球高收益企业债券 1.8%	新兴市场股票 (除亚洲) 18.6%	美国投资级别债券 3.2%	多元化 4.3%	美国投资级别债券 -8.1%	亚太股票 (除日本) 9.9%	全球高收益企业债券 10.4%	多元化 15.2%	多元化 2.4%	全球高收益企业债券 4.7%	多元化 8.6%
美国投资级别债券 4.0%	亚洲债券 13.2%	全球高收益企业债券 3.3%	现金 1.8%	美国投资级别债券 16.2%	中国债券 3.0%	现金 1.8%	新兴市场股票 (除亚洲) -8.3%	亚洲债券 9.2%	亚洲债券 8.8%	全球高收益企业债券 5.9%	现金 0.2%	中国债券 4.1%	全球高收益企业债券 7.6%
现金 2.1%	全球债券 9.3%	现金 1.8%	成熟市场 股票 -3.2%	全球高收益企业债券 15.1%	全球债券 2.5%	全球高收益企业债券 -0.6%	全球债券 -8.6%	多元化 8.5%	中国债券 8.6%	亚洲债券 3.6%	中国A股 -3.3%	中国A股 3.8%	美国投资级别债券 6.9%
全球债券 1.4%	多元化 6.9%	全球债券 0.6%	新兴市场股票 (除亚洲) -6.7%	亚洲债券 13.0%	现金 1.8%	美国投资级别债券 -3.6%	多元化 -9.0%	全球债券 7.9%	美国投资级别债券 5.1%	全球债券 3.6%	全球高收益企业债券 -4.4%	亚洲债券 2.5%	全球债券 6.4%
全球高收益企业债券 -0.5%	中国债券 2.0%	美国投资级别债券 -0.3%	多元化 -7.4%	全球债券 8.4%	全球高收益企业债券 1.5%	亚洲债券 -4.9%	亚太股票 (除日本) -9.7%	中国债券 5.2%	现金 1.3%	美国投资级别债券 3.2%	亚洲债券 -4.8%	现金 2.2%	亚洲债券 4.9%
亚太股票 (除日本) -4.9%	现金 1.8%	中国债券 -0.3%	亚太股票 (除日本) -9.0%	中国债券 5.0%	亚洲债券 -0.2%	亚太股票 (除日本) -5.1%	成熟市场 股票 -10.3%	现金 1.6%	全球债券 1.2%	现金 1.0%	全球债券 -6.6%	美国投资级别债券 2.1%	中国债券 2.2%
新兴市场股票 (除亚洲) -21.6%	中国A股 -12.9%	亚洲债券 -0.9%	中国A股 -28.3%	现金 1.8%	新兴市场股票 (除亚洲) -15.2%	全球债券 -7.1%	中国A股 -18.7%	中国A股 -5.2%	新兴市场股票 (除亚洲) -5.1%	中国债券 0.7%	美国投资级别债券 -7.0%	全球债券 0.1%	现金 0.1%

资料来源：彭博，道琼斯，FactSet，万得，摩根经济研究，明晟（MSCI），摩根资产管理。
图表中的“多元化”投资组合配置属于假设性质，仅供说明。假设的投资组合配置仅用作不同的风险/回报状况，并非代表实际的资产配置。“多元化”组合设定为以下比重：25%万得全A指数（中国A股），15%为MSCI世界指数（成熟市场股票），15%为MSCI综合亚太（除日本）指数（亚太股票（除日本）），5%为MSCI新兴市场（除亚洲）股票指数（新兴市场股票（除亚洲）），10%中证中国全债指数（中国债券），5%为彭博综合债券指数（全球债券），5%为彭博全球高收益企业债券指数（全球高收益企业债券），10%为摩根亚洲信用债指数（亚洲债券），5%为彭博美国综合信用债－投资级别企业债券指数（美国投资级别债券），以及5%为中国1年定期存款利率（现金）。多元化组合假设每年再平衡。波动率的计算基于月度回报数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。多元化投资并不保证投资回报，亦不排除亏损风险。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球股票：主要市场表现

主要指数表现（人民币计价）

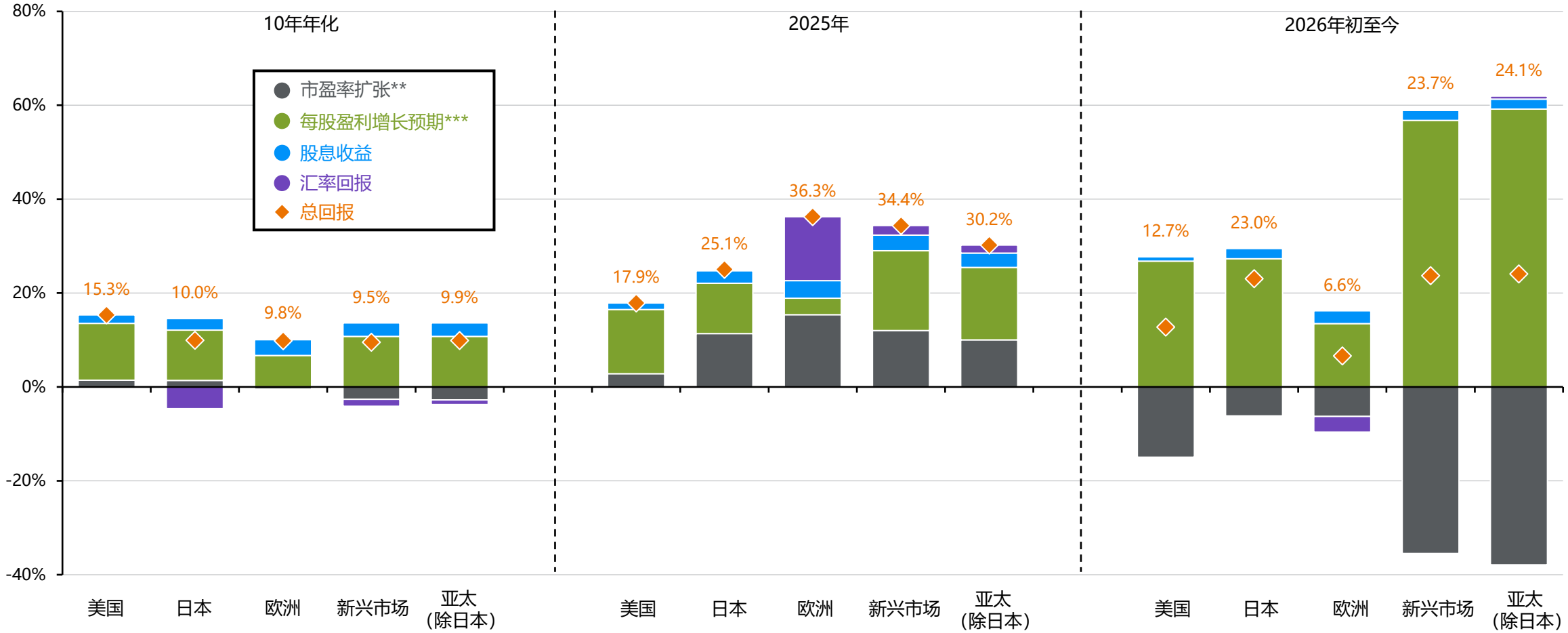
回报(%)													10年年化 (16年10月至26年9月)	
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26年1-9月	年化回报	年化波动率
中国A股 52.4	中国A股 38.5	中国台湾 28.0	MSCI 中国 44.6	美国 0.8	中国台湾 39.7	韩国 36.3	美国 25.4	东盟 4.6	中国台湾 34.0	中国台湾 39.0	韩国 92.2	韩国 90.3	中国台湾 24.1	韩国 32.7
印度 26.9	日本 15.0	美国 19.8	韩国 38.5	印度 -2.3	美国 33.4	中国台湾 33.3	中国台湾 23.6	印度 0.9	美国 28.8	美国 28.7	中国台湾 33.9	中国台湾 63.8	韩国 16.4	MSCI 中国 24.0
美国 16.5	美国 6.1	韩国 16.9	印度 30.0	中国台湾 -3.2	中国A股 33.0	中国A股 25.6	印度 23.4	欧洲 -6.8	韩国 26.1	MSCI 中国 23.2	欧洲 30.4	亚太（除日本） 19.0	美国 15.4	中国台湾 23.7
中国台湾 12.8	欧洲 2.2	亚太（除日本） 14.6	亚太（除日本） 28.7	东盟 -3.4	欧洲 26.4	MSCI 中国 21.7	欧洲 14.0	日本 -8.7	印度 23.7	印度 15.7	中国A股 27.6	日本 18.1	日本 10.0	印度 19.2
MSCI 中国 10.9	印度 -1.7	东盟 13.7	东盟 21.9	日本 -7.8	MSCI 中国 25.5	亚太（除日本） 15.2	中国A股 9.2	亚太（除日本） -9.7	日本 23.2	东盟 15.7	MSCI 中国 25.8	美国 8.2	亚太（除日本） 9.9	中国A股 18.6
东盟 9.1	韩国 -1.9	日本 9.9	中国台湾 20.4	亚太（除日本） -9.0	日本 21.8	美国 11.2	日本 -0.6	美国 -10.7	欧洲 23.1	亚太（除日本） 13.9	亚太（除日本） 24.7	东盟 4.0	欧洲 9.9	亚太（除日本） 17.4
亚太（除日本） 5.6	MSCI 中国 -3.3	MSCI 中国 8.2	欧洲 18.3	欧洲 -9.7	亚太（除日本） 21.2	印度 8.8	东盟 -2.3	MSCI 中国 -14.7	亚太（除日本） 9.9	日本 11.9	日本 19.7	欧洲 2.3	印度 7.7	欧洲 16.3
日本 -1.3	亚太（除日本） -4.9	欧洲 7.3	日本 16.6	MSCI 中国 -14.3	韩国 14.8	日本 7.9	亚太（除日本） -5.1	中国A股 -18.7	东盟 2.9	中国A股 10.0	美国 12.9	中国A股 -3.3	东盟 4.7	美国 15.4
欧洲 -3.3	中国台湾 -6.8	印度 5.5	美国 14.2	韩国 -16.1	东盟 10.4	欧洲 -0.6	韩国 -10.3	韩国 -22.5	中国A股 -5.2	欧洲 5.4	东盟 12.0	MSCI 中国 -15.3	中国A股 3.8	东盟 15.3
韩国 -8.5	东盟 -14.5	中国A股 -12.9	中国A股 4.9	中国A股 -28.3	印度 9.1	东盟 -11.9	MSCI 中国 -23.6	中国台湾 -22.7	MSCI 中国 -9.2	韩国 -20.8	印度 -0.2	印度 -18.2	MSCI 中国 3.6	日本 14.2

资料来源：FactSet，明晟（MSCI），标准普尔，万得，摩根资产管理。
图表中美国股票的回报计算基于标准普尔500全收益指数，经汇率调整为人民币计价回报。中国A股的回报基于万得全A全收益指数。其他各地区股票的回报计算基于该地区的MSCI全收益指数，经汇率调整为人民币计价回报。波动率的计算基于月度回报数据。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球股票：回报构成

全球股票回报来源*
以美元计价的总回报

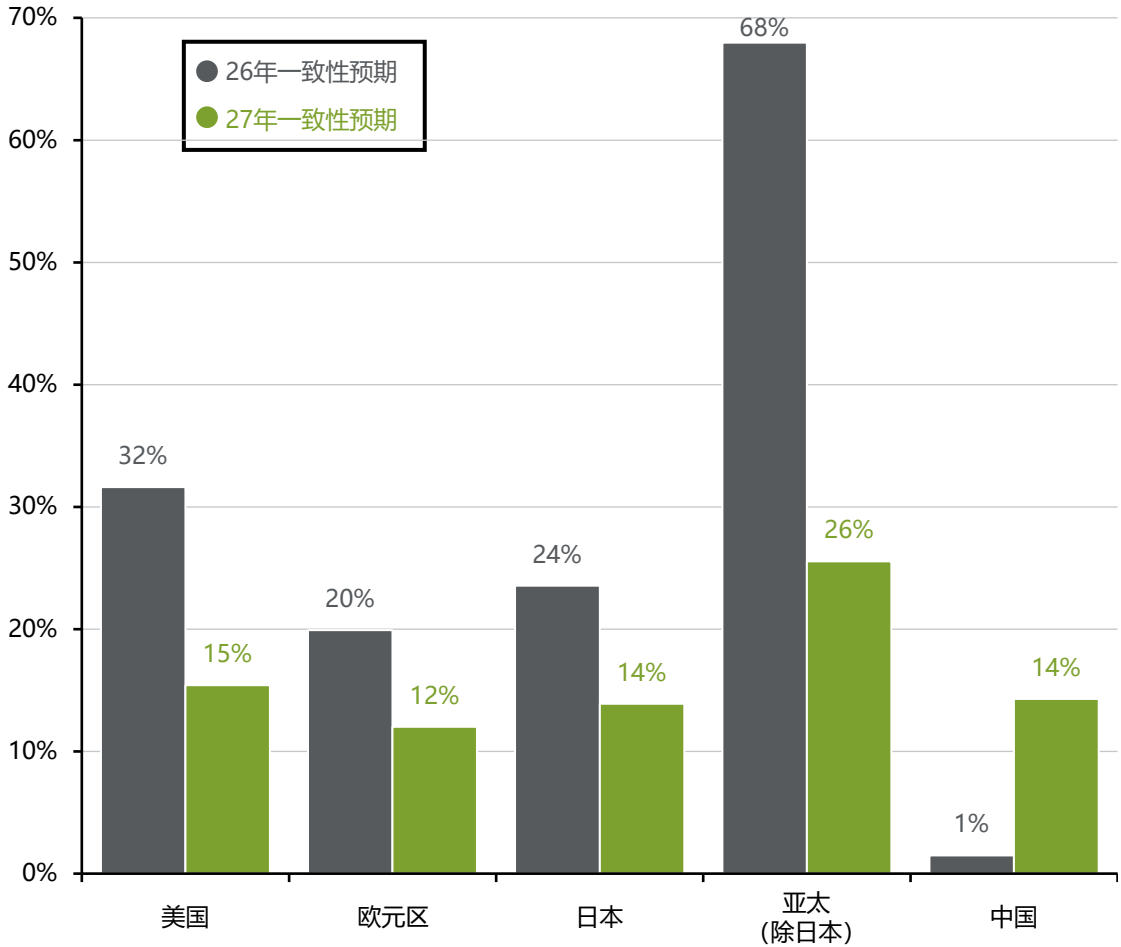


资料来源：FactSet，明晟（MSCI），标准普尔，摩根资产管理。
*美国股票的回报计算基于标准普尔500指数，其他地区股票的回报基于该地区的MSCI 全收益指数。**市盈率扩张的计算基于动态市盈率，数据来源于FactSet。***每股盈利增长预期是指对未来12个月综合盈利的一致性预测，根据FactSet数据计算。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



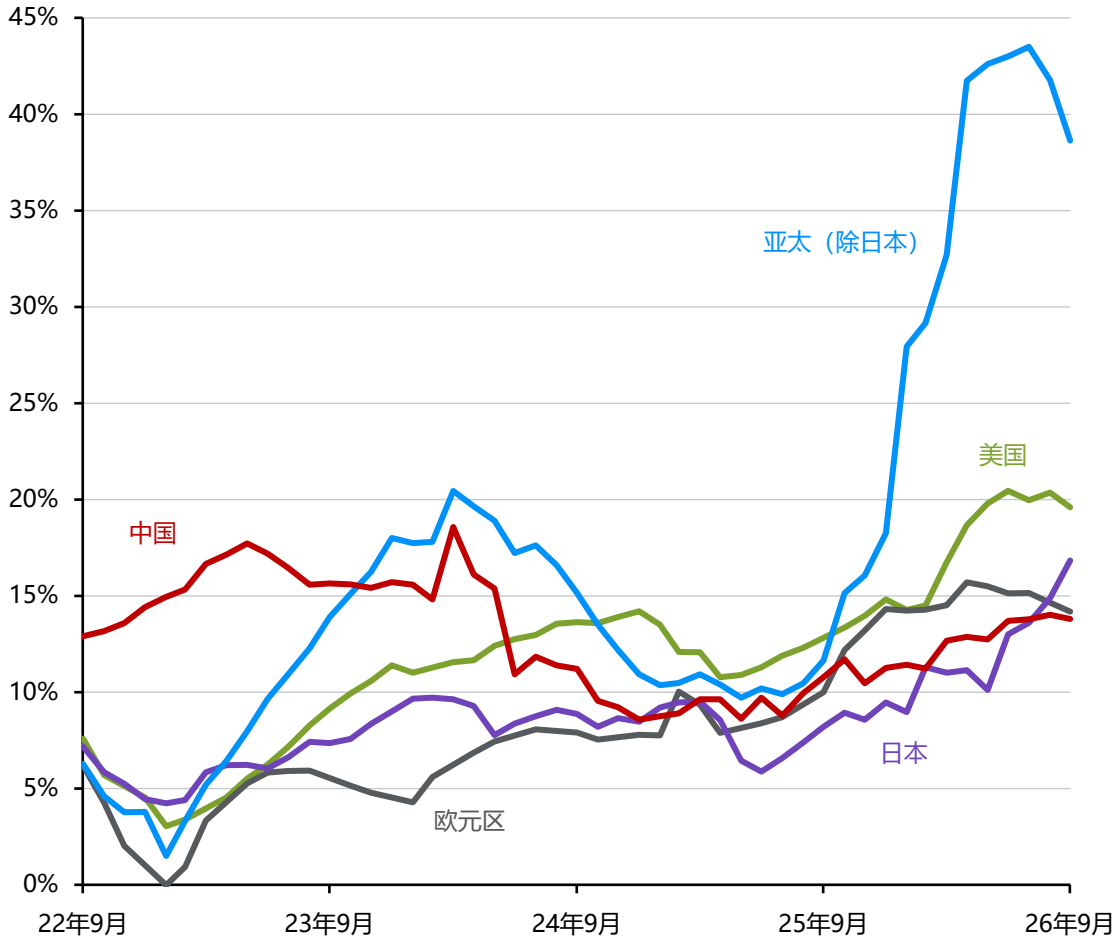
主要地区指数每股盈利预期

同比，每股盈利一致性预期*



主要地区指数未来12个月盈利预期的变化

同比，每股盈利一致性预期



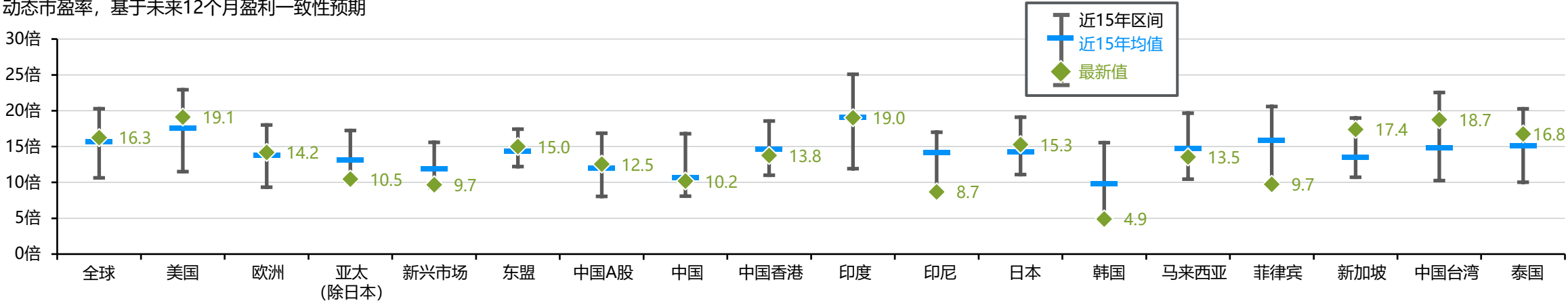
资料来源：FactSet，明晟（MSCI），标准普尔，摩根资产管理。
图表中美国股票的盈利数据基于标准普尔500指数，其他各地区股票的盈利数据基于该地区的MSCI 全收益指数。
*MSCI亚太（除日本）指数的盈利预期以美元计价，其他地区指数的盈利预期以该地区本币计价，预测周期基于日历年。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球股票：主要市场估值

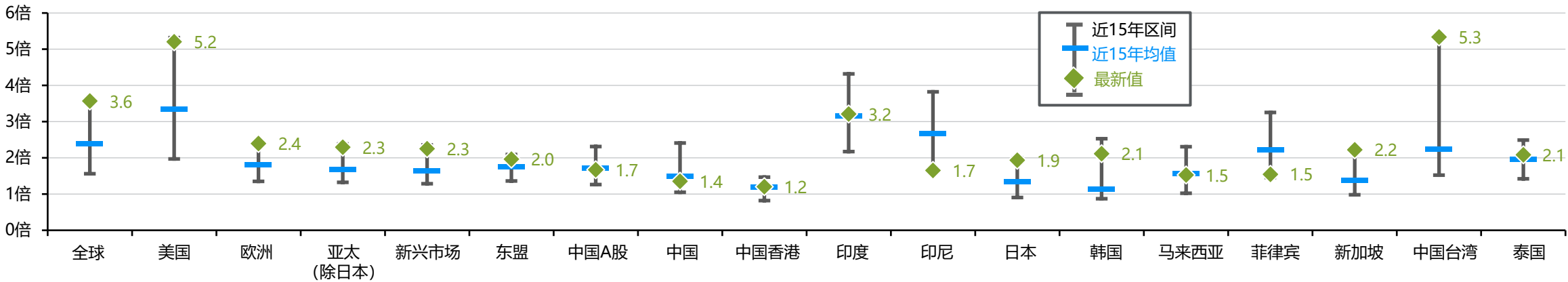
股市估值：市盈率

动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



股市估值：市净率

市净率

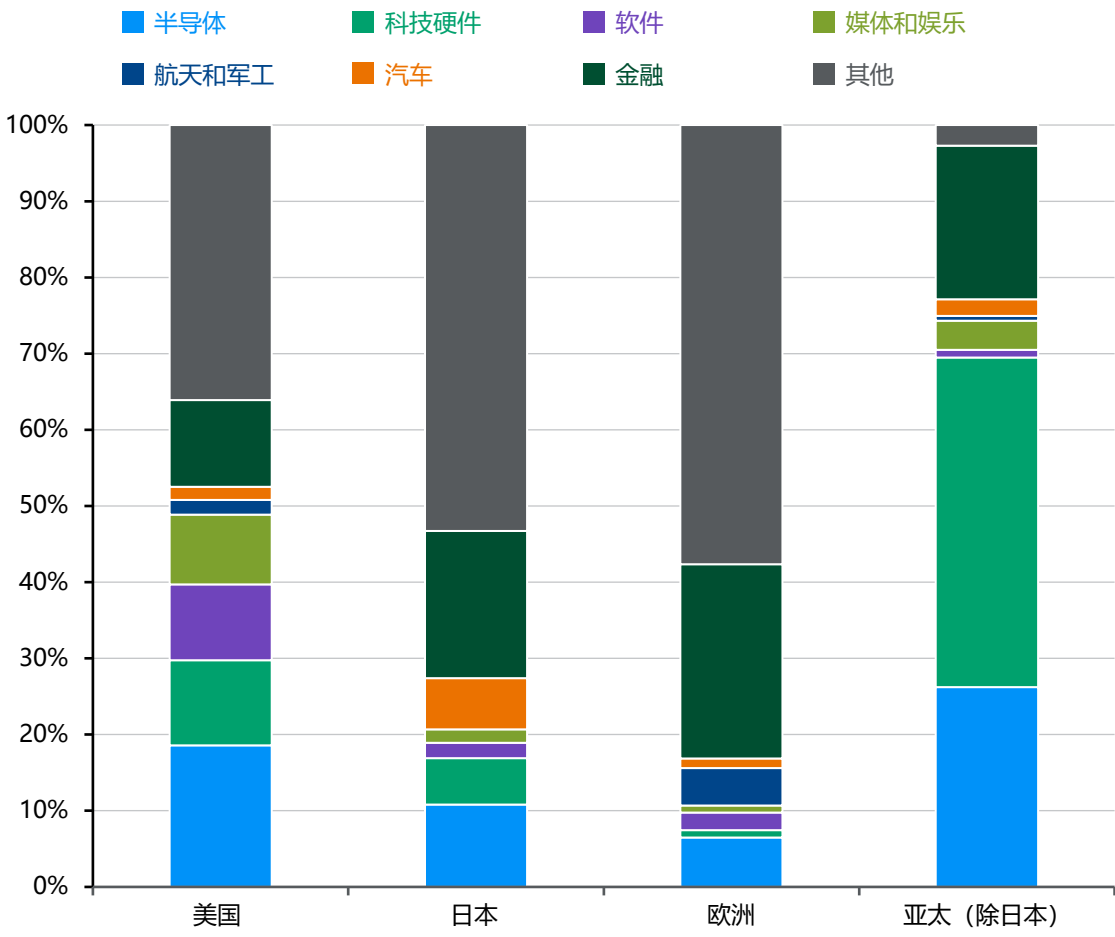


资料来源：FactSet，中证指数有限公司，明晟（MSCI），标准普尔，摩根资产管理。
图表中美国股票的估值数据基于标准普尔500指数，中国A股的估值基于沪深300指数，其他各地区股票的估值数据基于该地区的MSCI指数。市盈率及市净率以本币计价计算。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

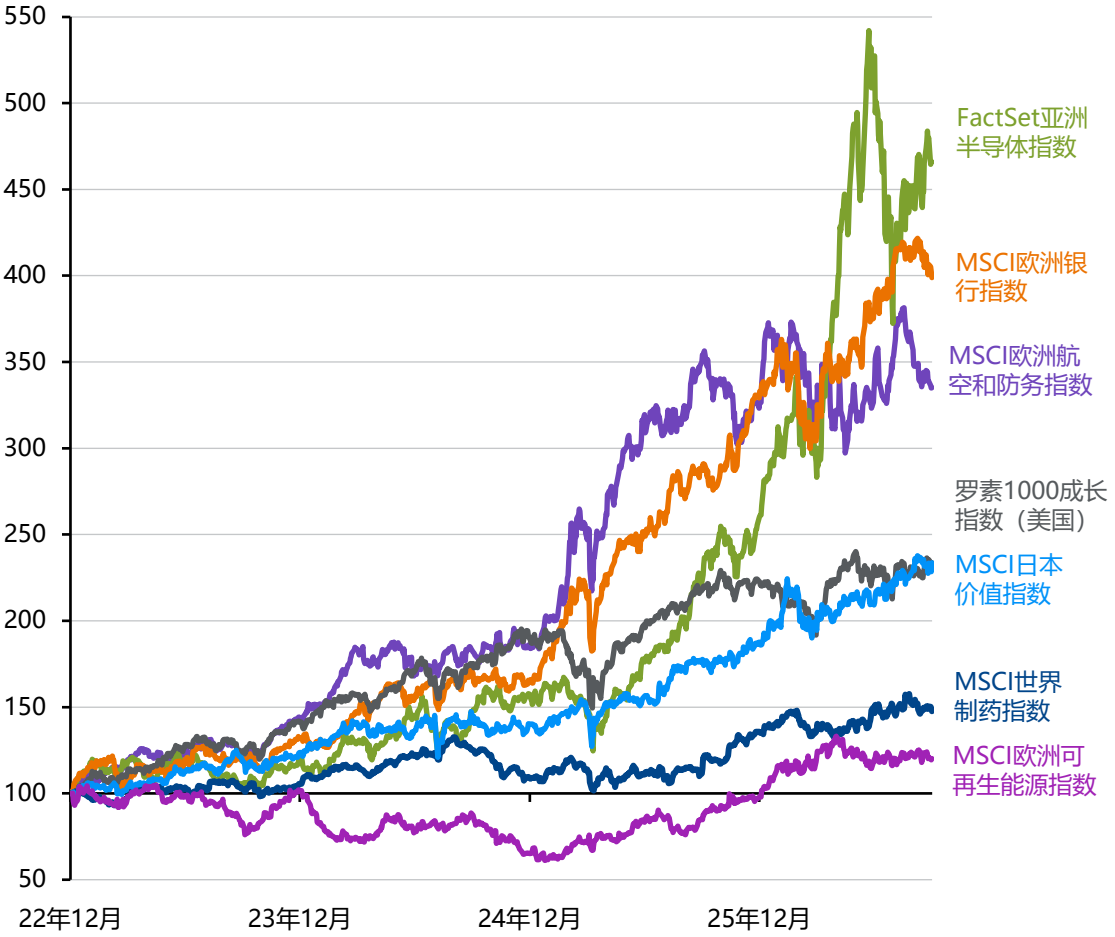


全球股票：主要投资主题

各指数*中主要投资主题的权重
总市值占比



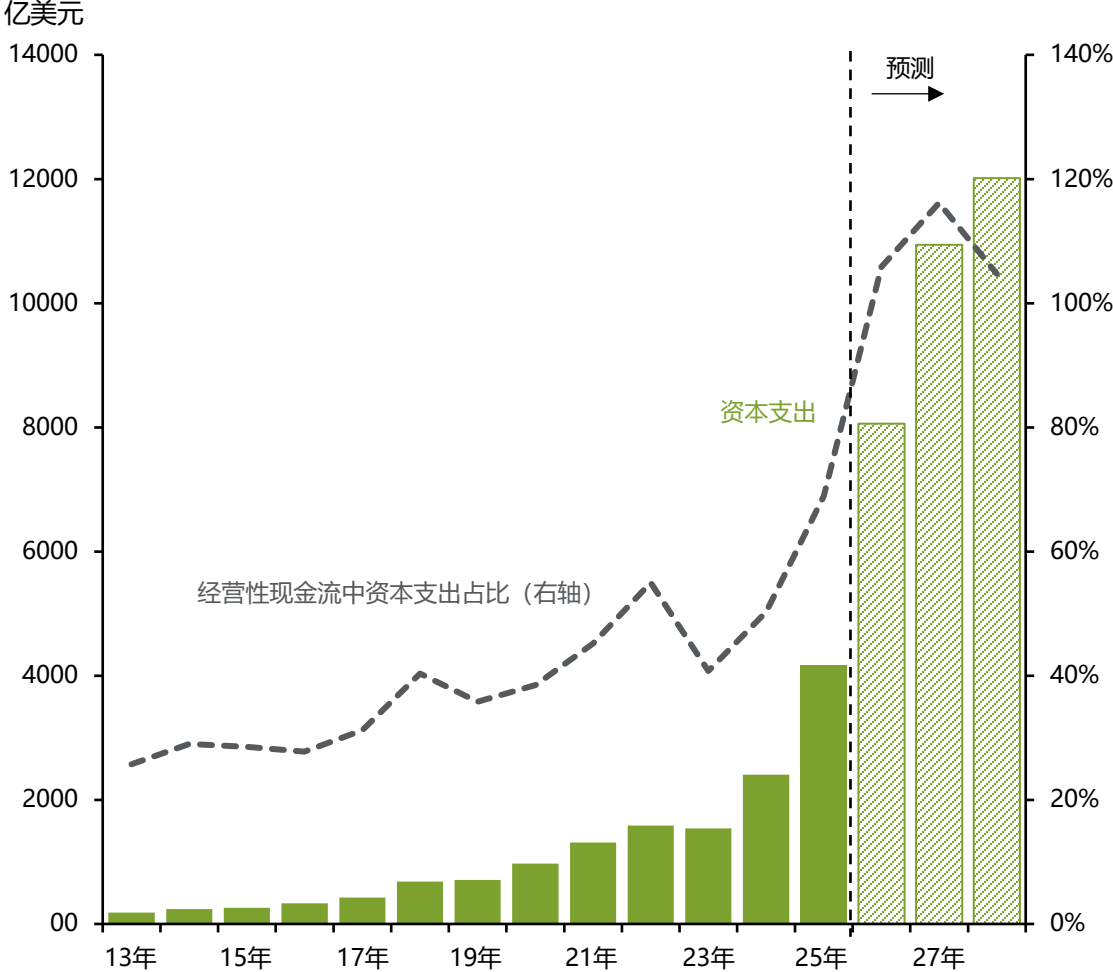
全球主要投资主题的表现
美元计价全收益，2022年12月30日**水平重设为100



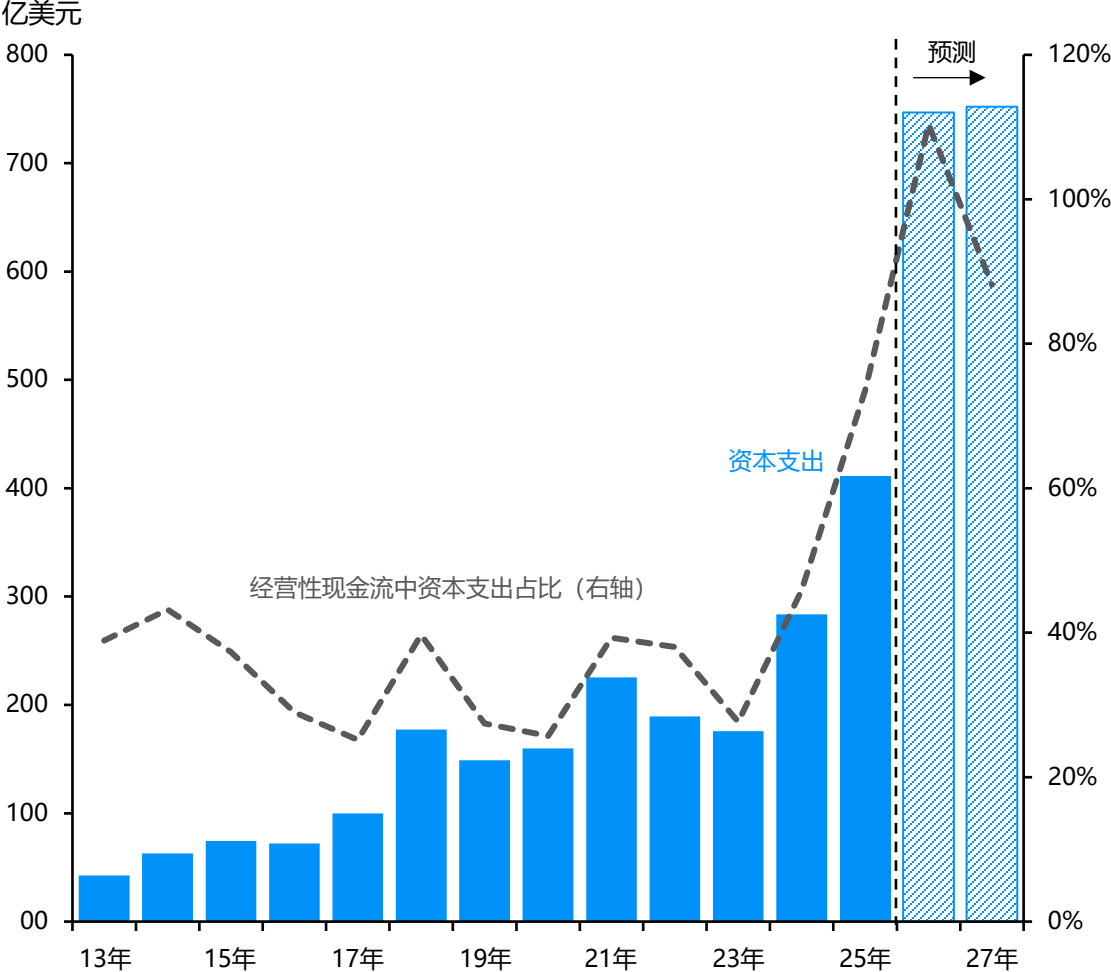
资料来源：彭博，FactSet，摩根资产管理。
*美国市场指数为标普500指数，其他各市场指数为相应市场的MSCI指数。 **2022年10月12日为美国股市最近一个周期的底部。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



美国超大规模云服务商的资本支出*



中国超大云服务商的资本支出**

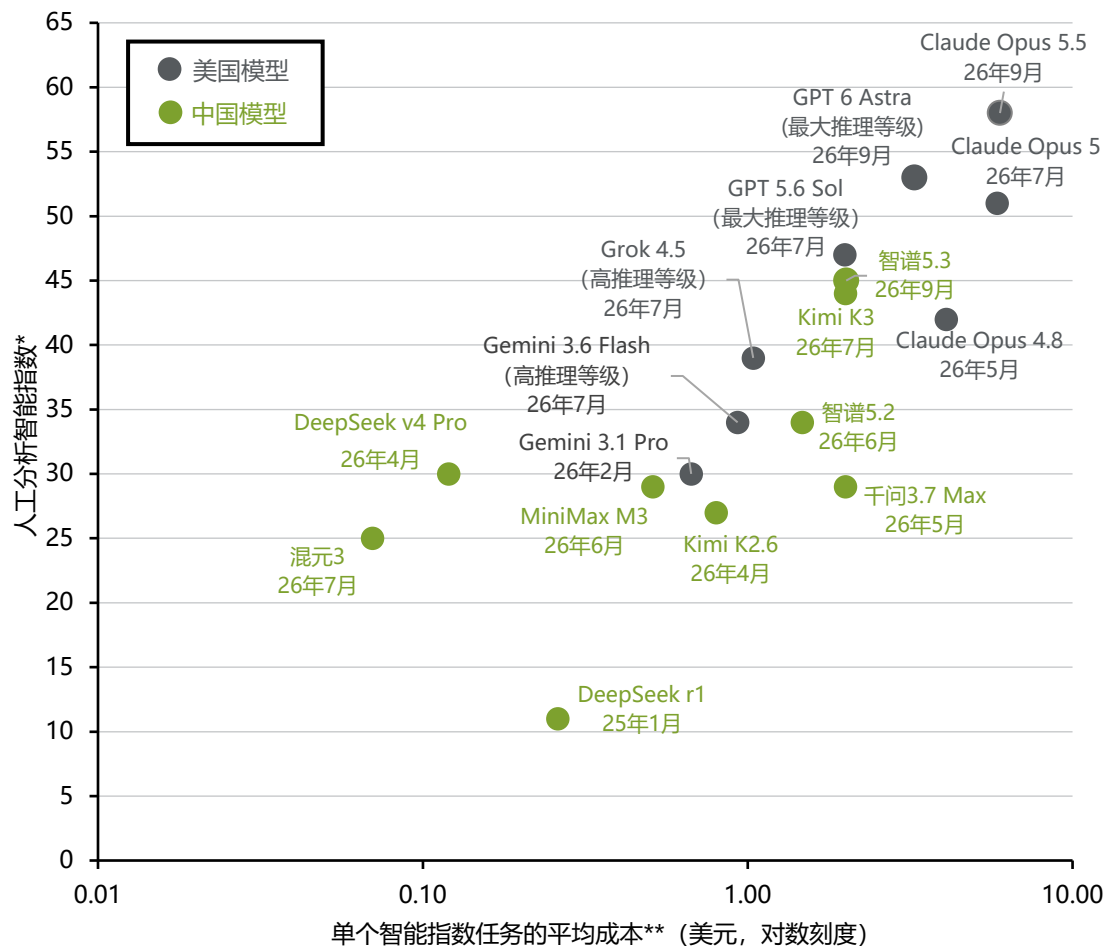


资料来源：摩根资产管理；（左图）彭博；（右图）oneusefulthing.org, artificialanalysis.ai, epoch.ai。
*数据覆盖谷歌（Alphabet），亚马逊（Amazon），脸书（Meta）和微软（Microsoft）。资本支出为各企业支出的总额，但亚马逊的资本支出仅包括云服务（AWS）部门的支出。**数据覆盖腾讯，阿里巴巴和百度。
2013至目前的数据为实际资本支出，2026至2028年数据为彭博一致性预期。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的。预测为基于当前情况所做出，可能因未来的实际情况而发生变化。过往表现不代表未来结果。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



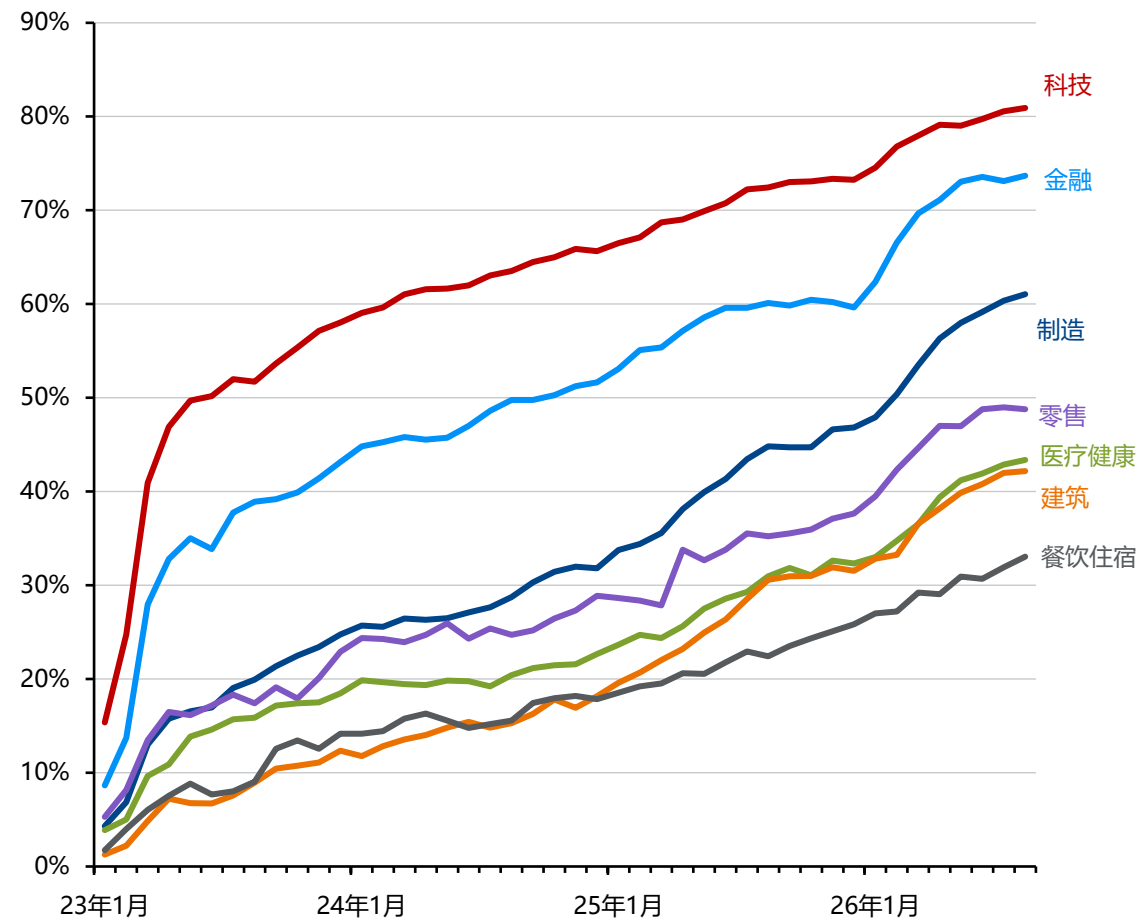
全球股票：人工智能模型的提升和企业应用

人工智能模型的性能与成本



主要行业对人工智能的应用***

付费使用人工智能模型、平台和工具的公司占比

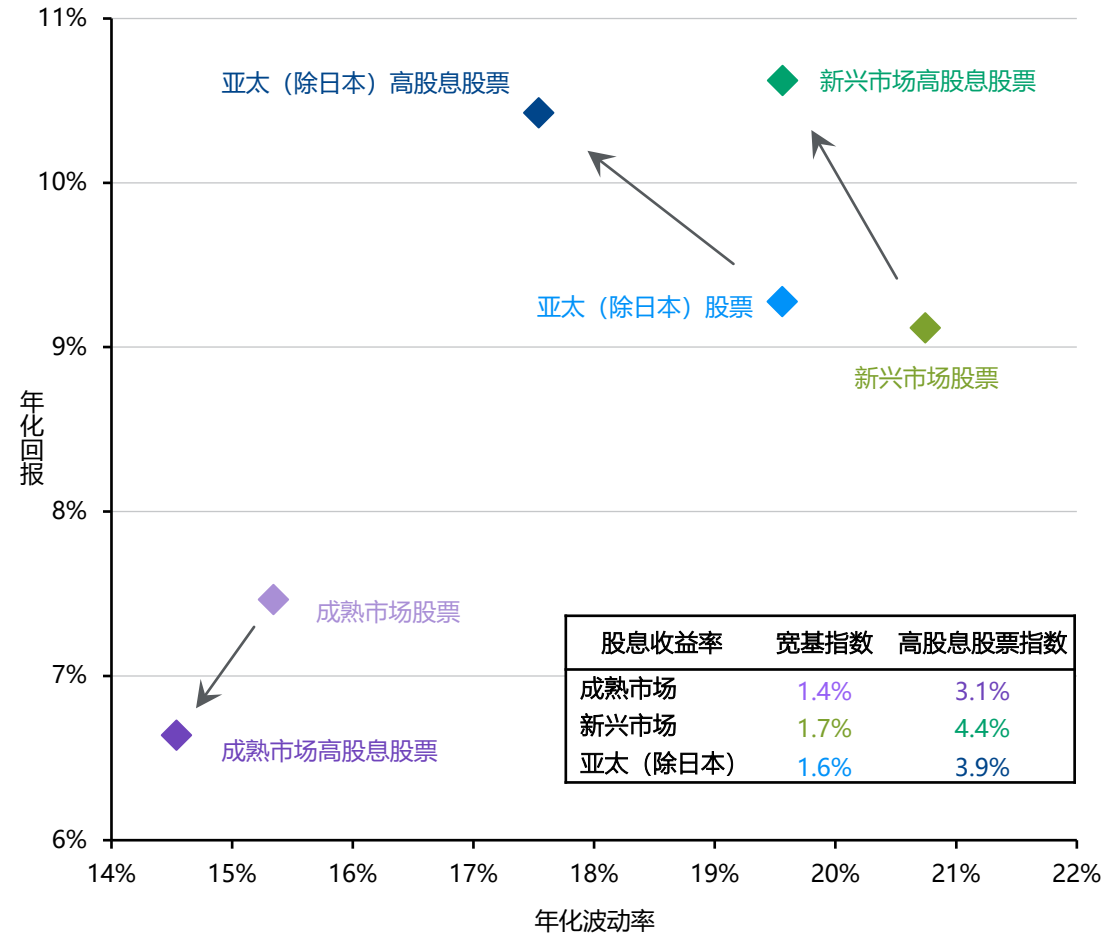


资料来源：摩根资产管理；（左图）人工分析（Artificial Analysis）；（右图）RAMP AI指数。

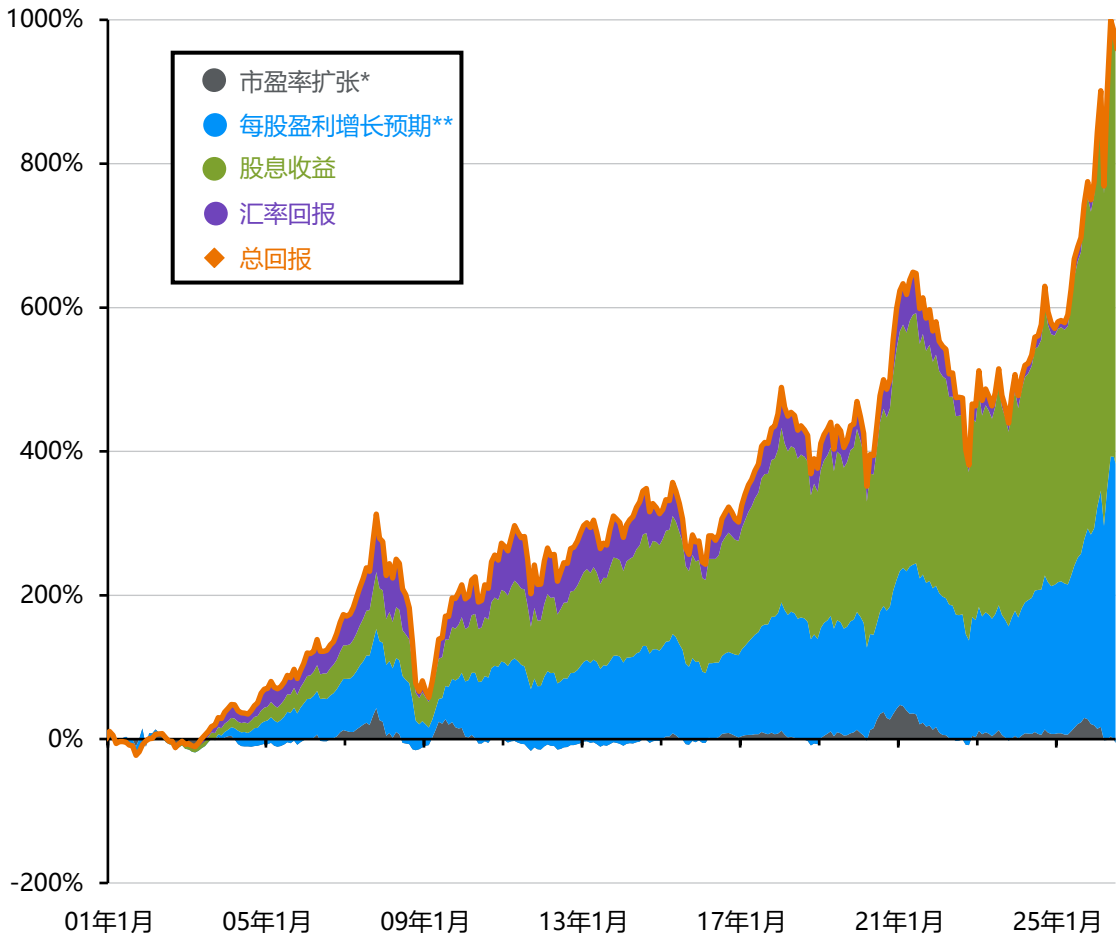
*人工分析智能指数（Artificial Analysis Intelligence Index）整合包括数学、科学、代码编写、推理等10项评测，用于对比各语言模型以及智能体（Agent）的表现。该指数通过一个加权综合评分，重点突出智能体任务，从宏观层面对模型的智能水平进行对比。不过，该评分系统不能完全覆盖所有的现实世界应用场景。**该指标用于衡量平均完成一个任务的加权成本。评测的成本基于输入、缓存命中、缓存写入、推理以及回答的Token价格计算得出，再除以任务总数，并按照其在智能指数中的权重进行加权平均计算。***RAMP利用企业与人工智能公司的合同和交易数据，以更为及时和准确地统计美国企业应用人工智能的情况。《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



高股息策略的风险回报状况
基于2000年12 月以来的市场表现计算



亚太（除日本）股票指数回报来源
以美元计价的累计总回报

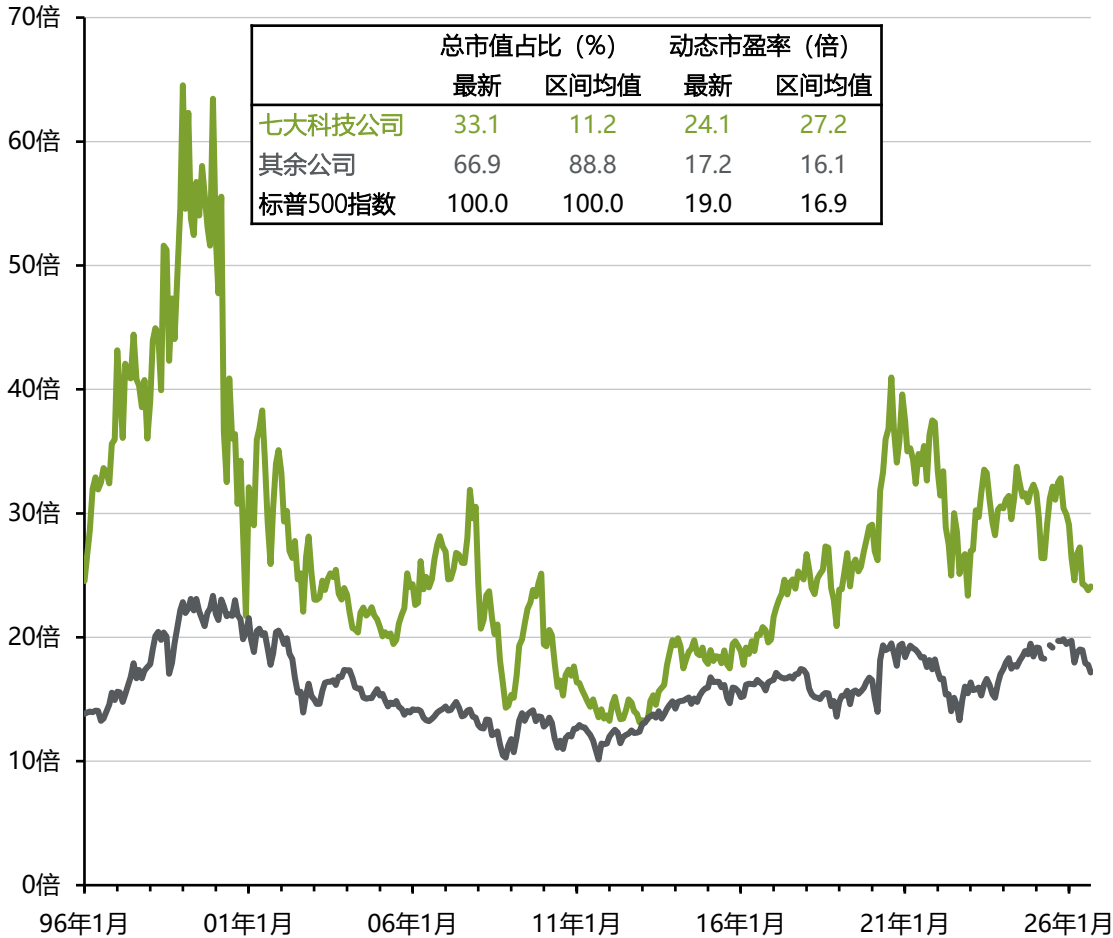


资料来源：FactSet，摩根资产管理。
各市场股票及高息股的回报计算基于MSCI全收益指数。各市场MSCI高股息股票指数的基本选取标准为除房地产信托以外，派息具有可持续性，且股息收益率大于等于全市场均值1.3倍的股票。截至2025年9月30日，MSCI成熟市场高股息股票指数包含354支股票，MSCI新兴市场高股息股票指数包含242支股票，MSCI亚太（除日本）高股息股票指数包含204支股票。
*市盈率扩张的计算基于动态市盈率，数据来源于FactSet。 **每股盈利增长预期是指对未来12个月总盈利的一致性预期，根据FactSet数据计算。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

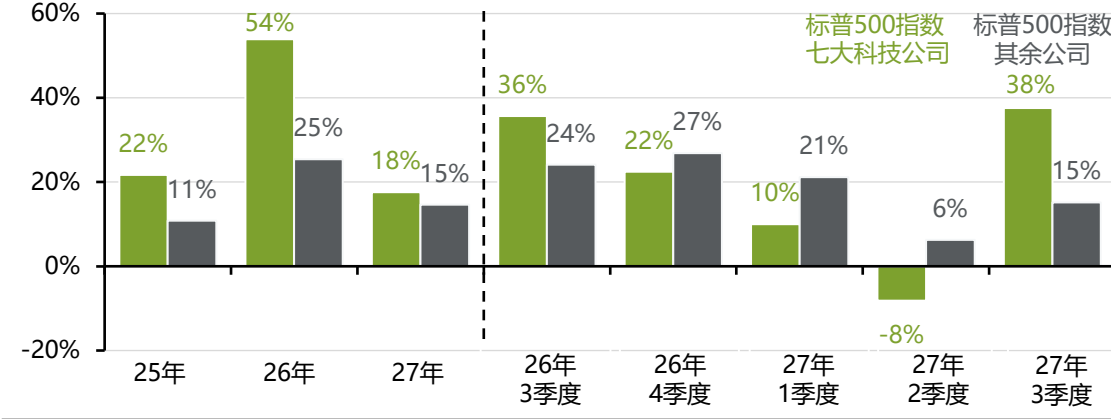


美国股票：标准普尔500指数的集中度

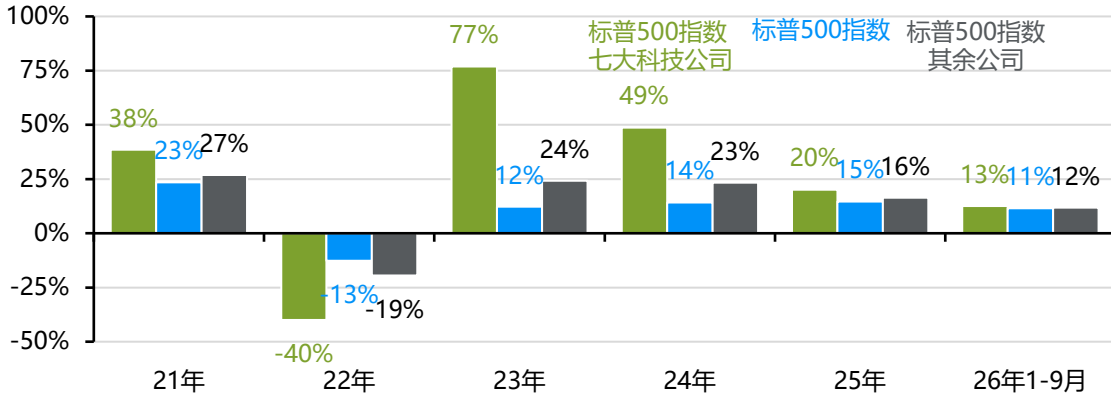
标准普尔500指数七大科技公司和其余公司的估值
动态市盈率*



标准普尔500指数盈利增长一致预期
同比，每股盈利



七大科技公司在标普500指数中的相对表现
指数价格回报

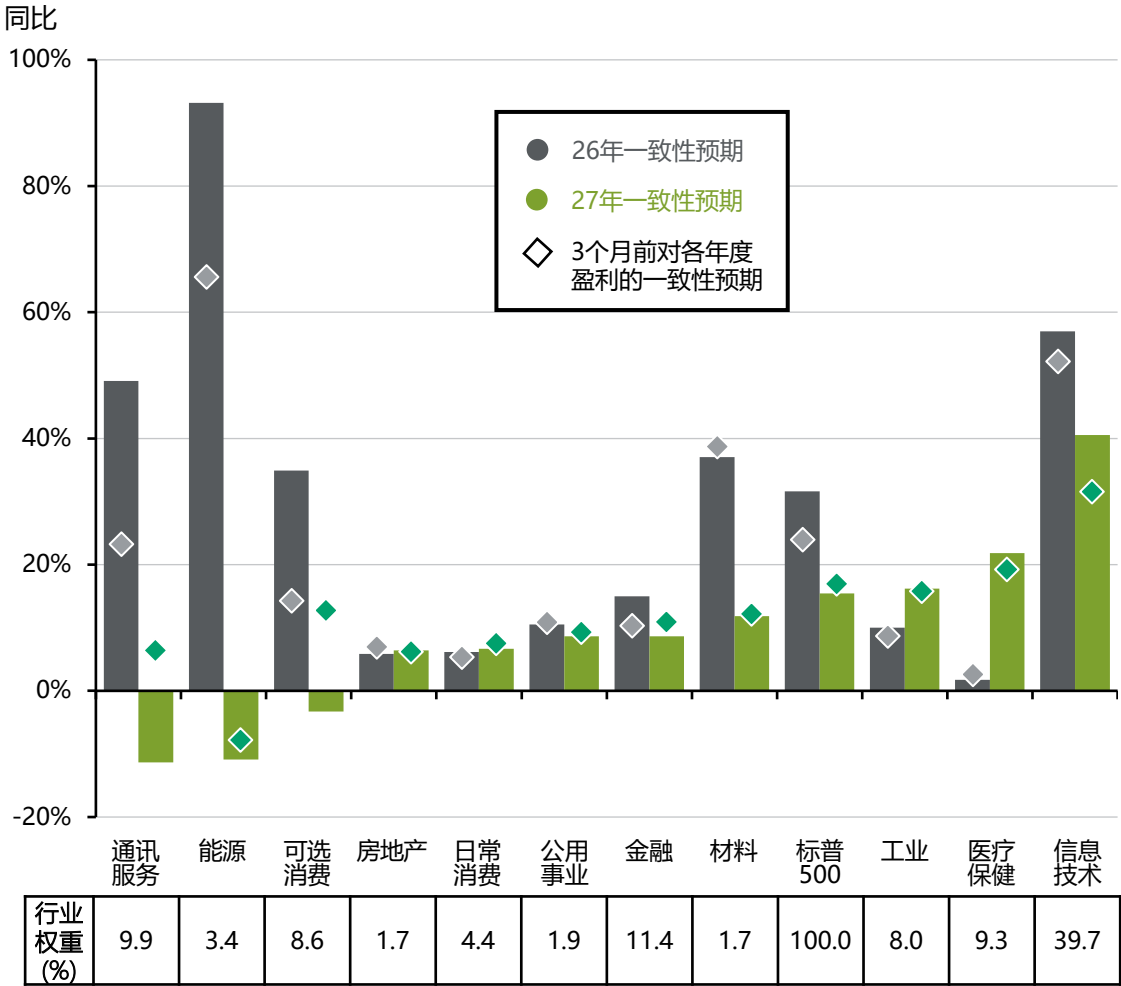


资料来源：FactSet，标准普尔，摩根资产管理。
标准普尔500指数七大科技公司包括苹果（AAPL）、亚马逊（AMZN）、谷歌（GOOGL/GOOG）、脸书（META）、微软（MSFT）、英伟达（NVDA）和特斯拉（TSLA）。此处个股名称仅用于计算和展示特定市场指标的用途，不应视为对个股的推荐。*动态市盈率的计算基于未来12个月的盈利一致性预期。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



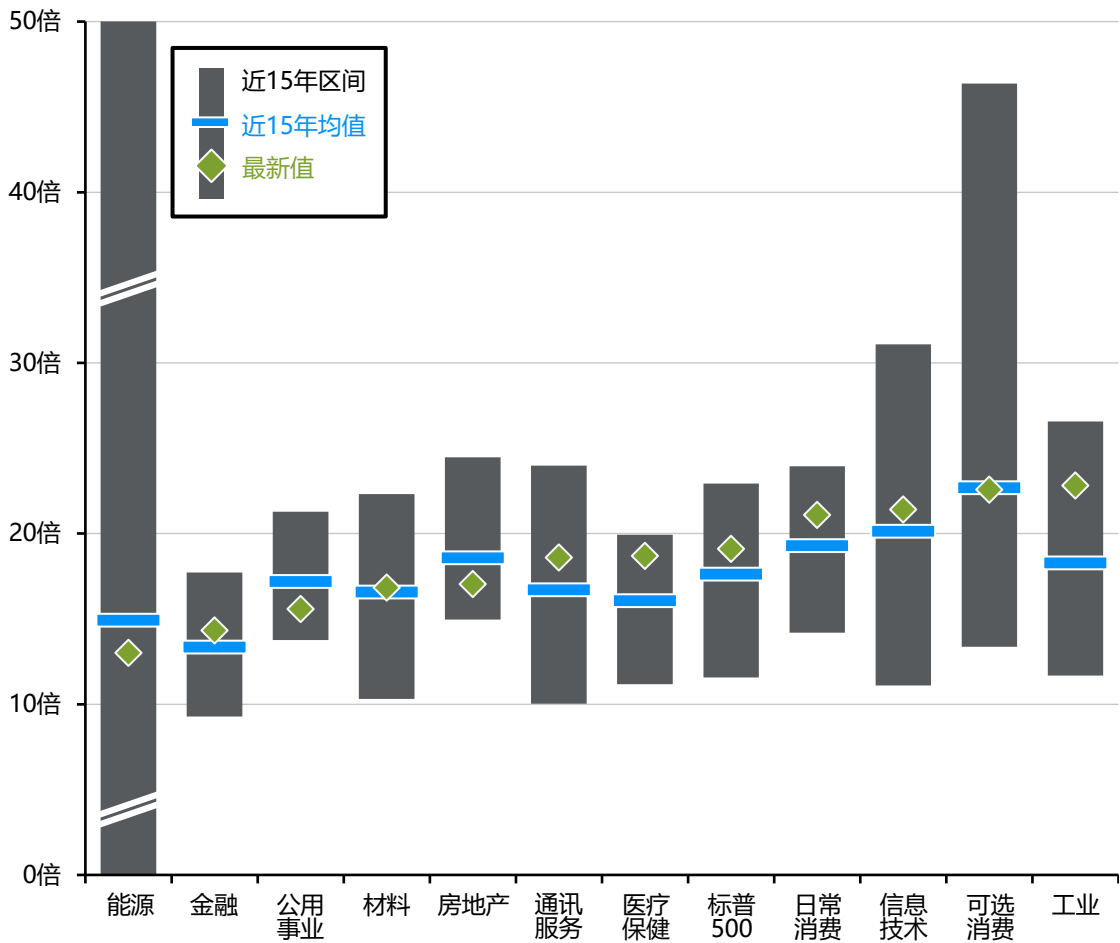
美国股票：分行业盈利预期和估值

标准普尔500指数分行业盈利增长



标准普尔500指数分行业市盈率

动态市盈率，基于未来12个月盈利一致性预期



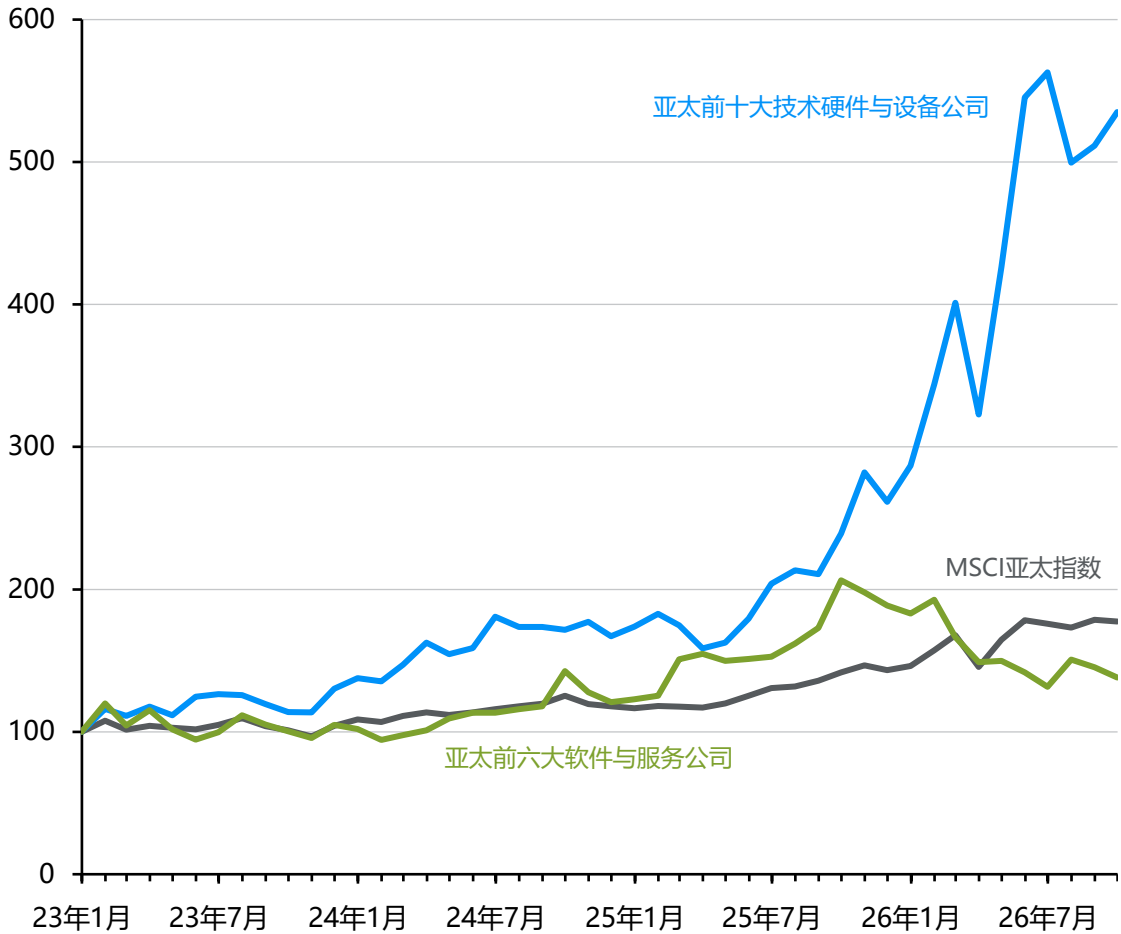
资料来源：FactSet，标准普尔，摩根资产管理。

行业分类基于指数供应商的分类标准。为维持合理刻度，右图的轴线已做截断处理，能源行业过去15年的动态市盈率最大值为77.2倍。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

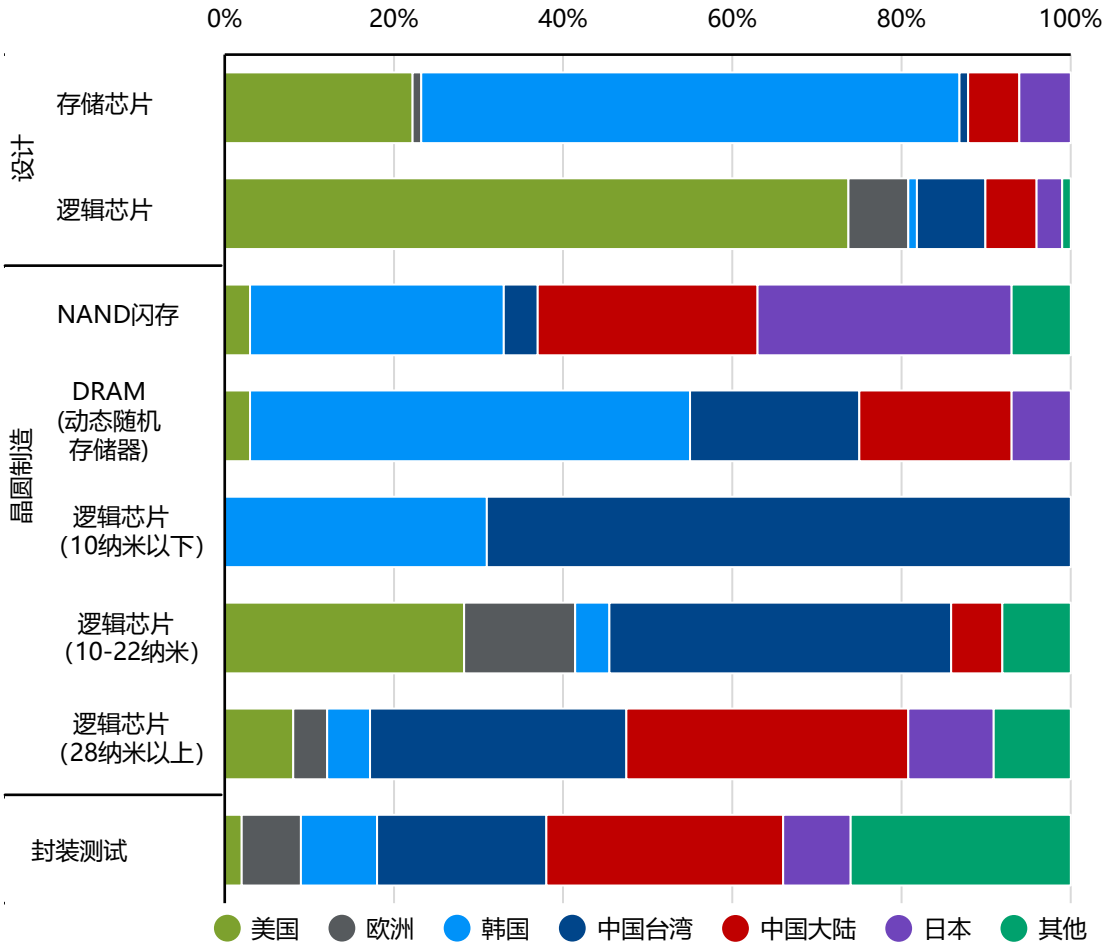


亚太股票：科技和半导体行业

亚太科技企业*的股价表现
美元计价，2022年12月31日水平为100



半导体产业的市场份额结构
增加值/产能**占比



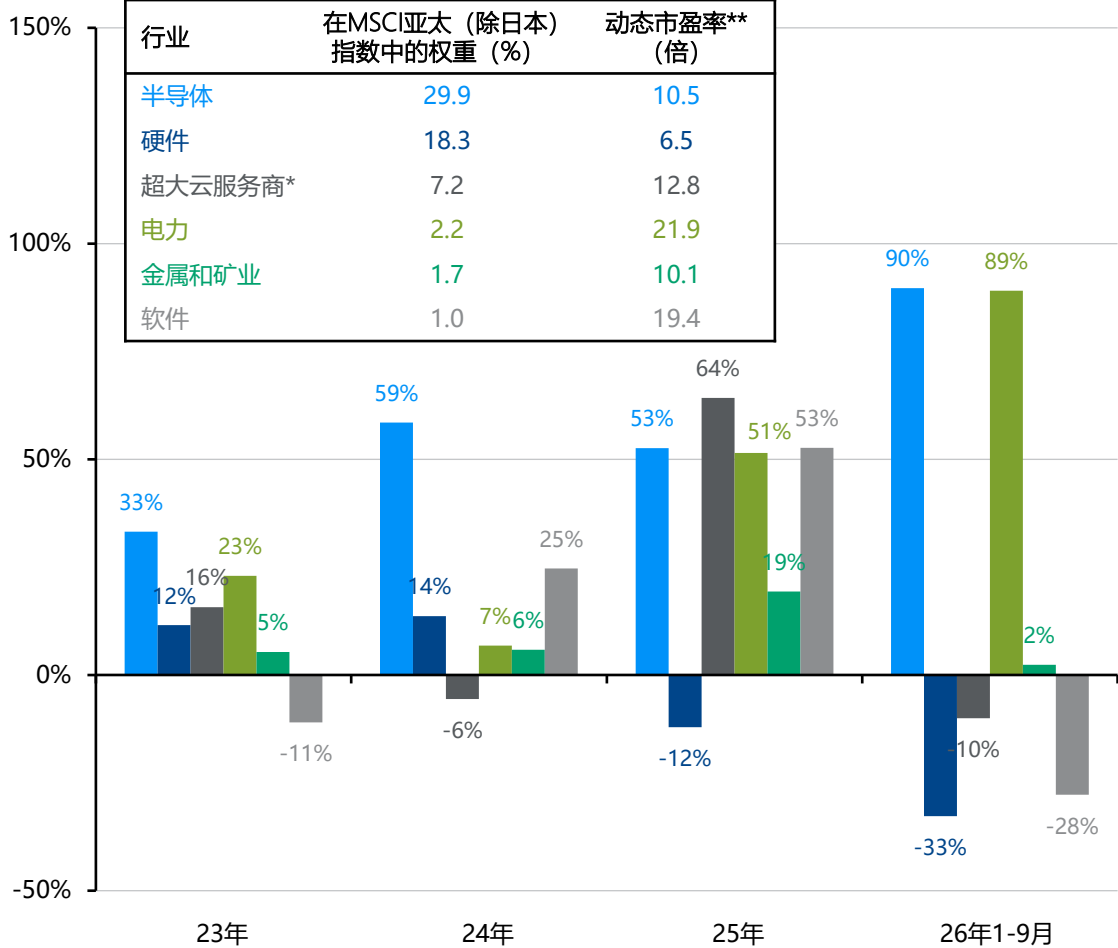
资料来源：FactSet，明晟，国际半导体产业协会（SEMI），美国半导体行业协会（SIA），摩根资产管理。
*科技企业的行业分类基于MSCI亚太指数和GICS行业分类标准。技术硬件与设备行业包括通信设备，电脑与外围设备，电子设备、仪器和元件，半导体产品与设备。软件与服务行业包括信息技术服务，软件，互动媒体和服务，电商。 **晶圆制造行业的市场份额为产能占比，数据基于波士顿咨询公司2025年的分析。其他行业的市场份额为增加值占比，数据基于2024年的行业数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



亚太股票：人工智能相关行业

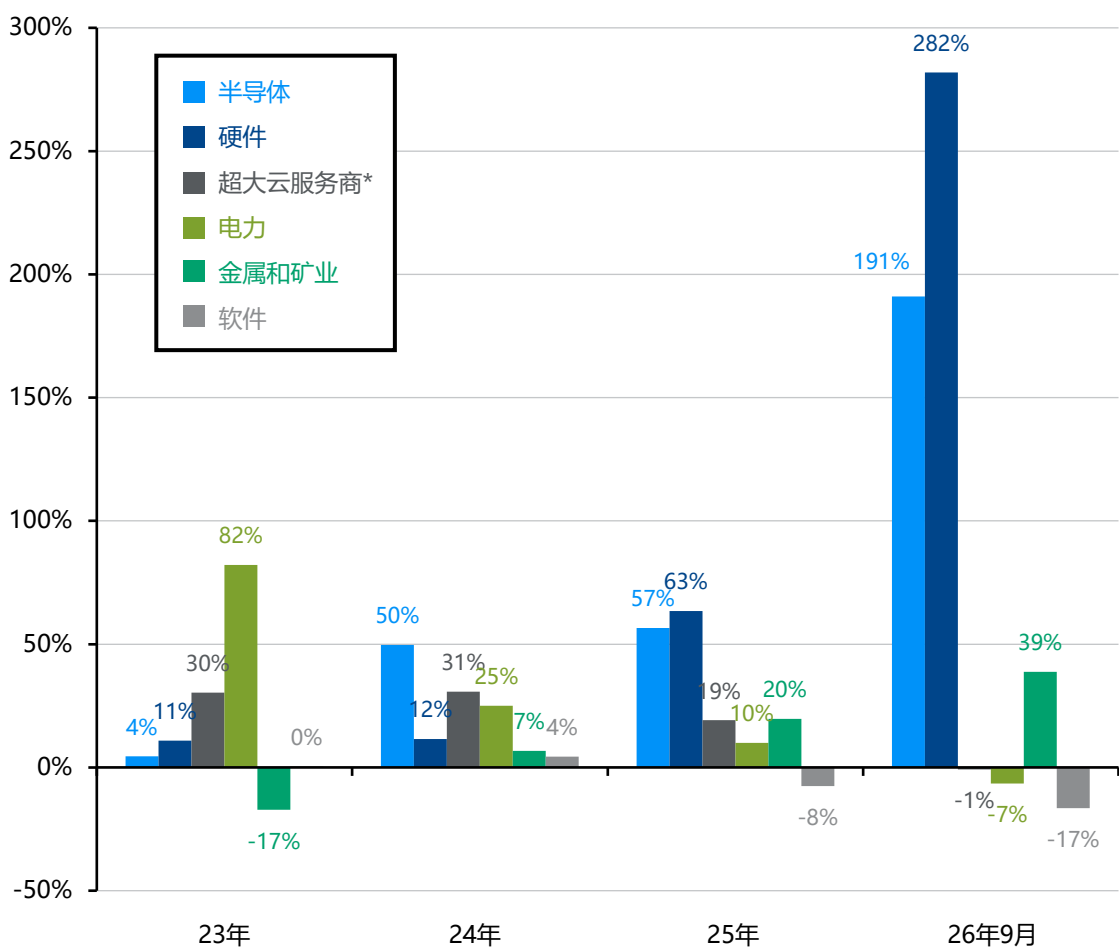
人工智能相关行业的股票回报

价格回报



人工智能相关行业的盈利增长

未来12个月盈利增长一致性预期



资料来源：FactSet，明晟（MSCI），摩根资产管理。

*超大云服务商为腾讯、阿里巴巴和百度。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的。预测为基于当前情况所做出，可能因未来的实际情况而发生变化。 **动态市盈率基于未来12个月盈利增长的一致性预期计算。

半导体基于GICS分类半导体和半导体设备行业；硬件基于GICS通讯设备，电子设备、仪器和元件，科技硬件、存储和周边行业；软件基于GICS软件行业，电力基于GICS电气设备和电力设施行业；金属和矿业基于GICS金属和采矿业。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。





日本股票：市场驱动因素

中国版

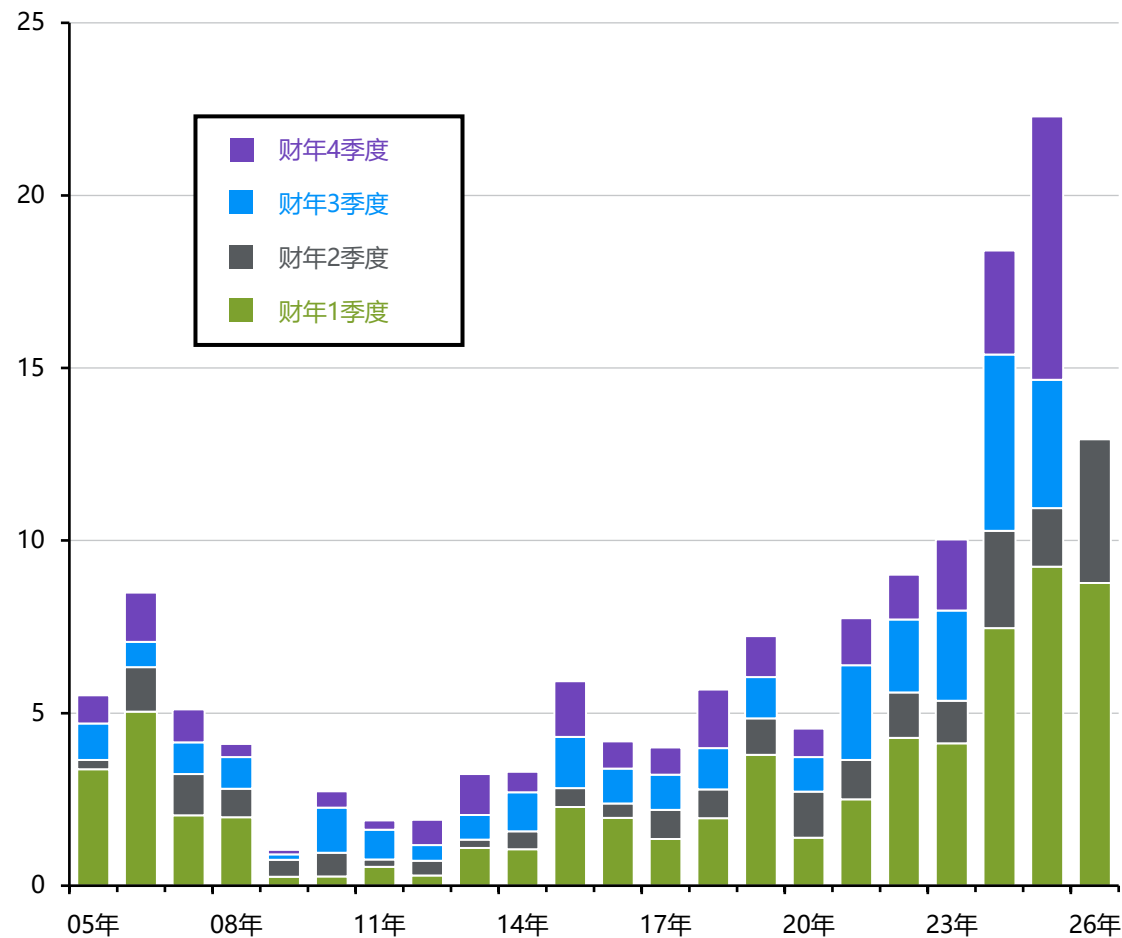
71

日元汇率和股票市场表现



股票回购

万亿日元，回购总额



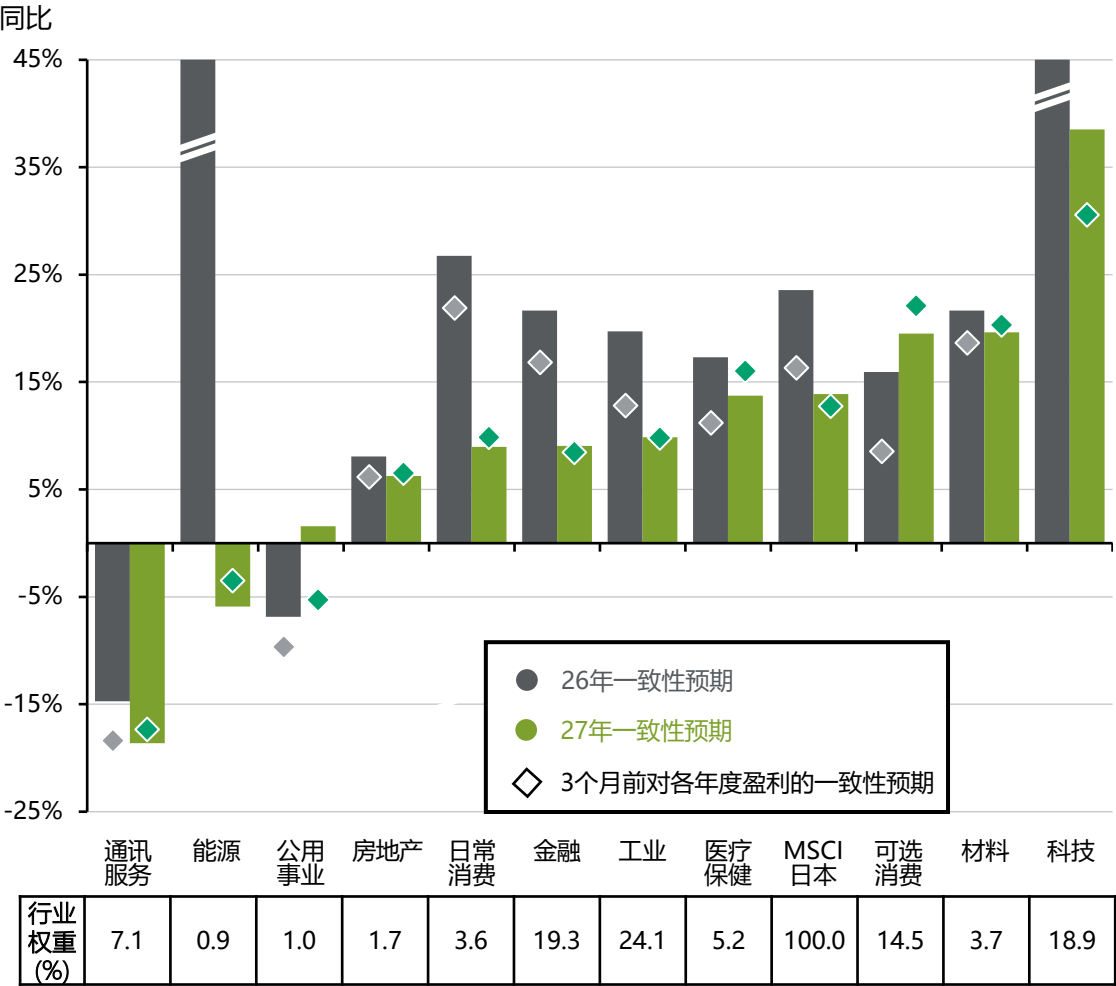
资料来源：FactSet，摩根资产管理；（左图）东京证券交易所，明晟（MSCI）；（右图）摩根经济研究，日经QUICK。
日本上市公司财报年度为每年4月1日至次年3月31日。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



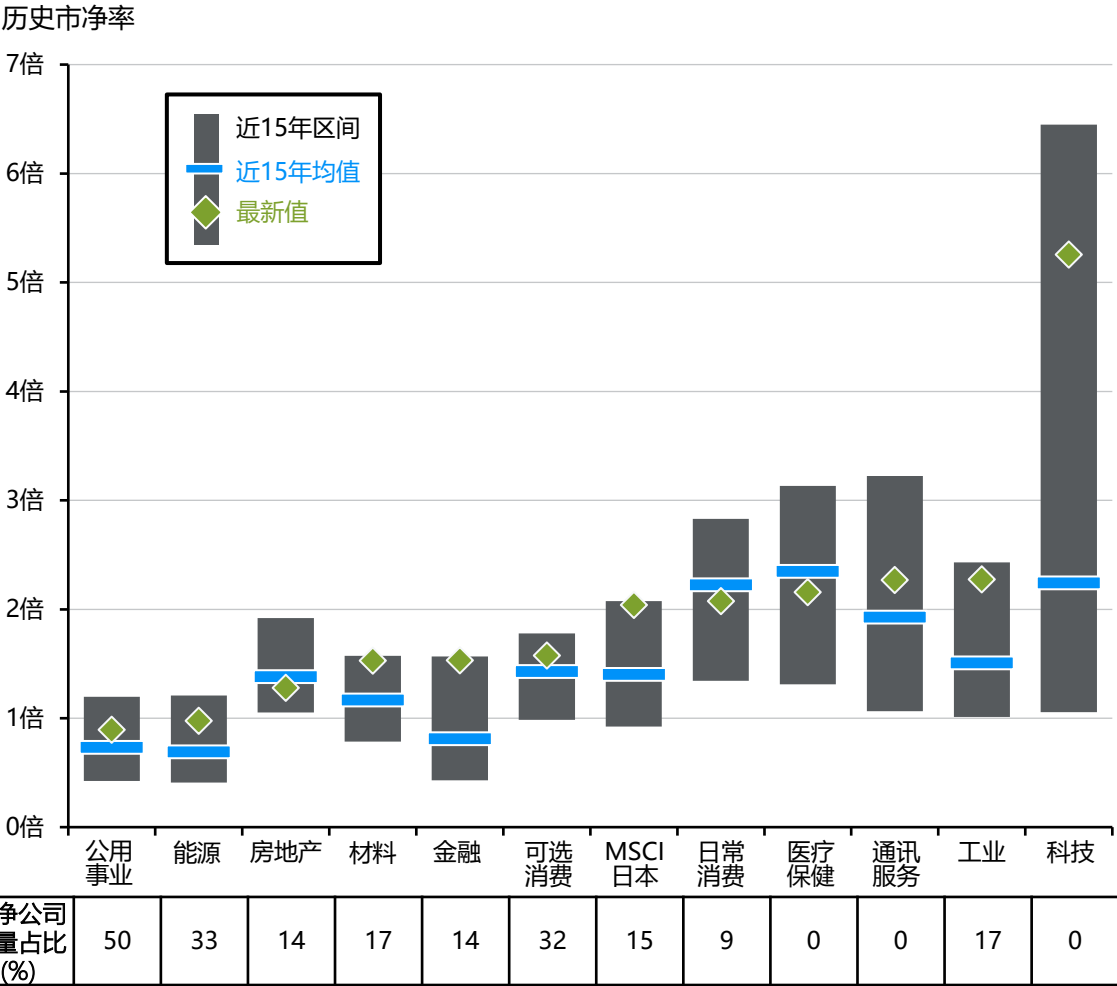
日本股票：分行业盈利预期和估值

全球市场

MSCI日本指数分行业盈利增长



MSCI日本指数分行业市净率

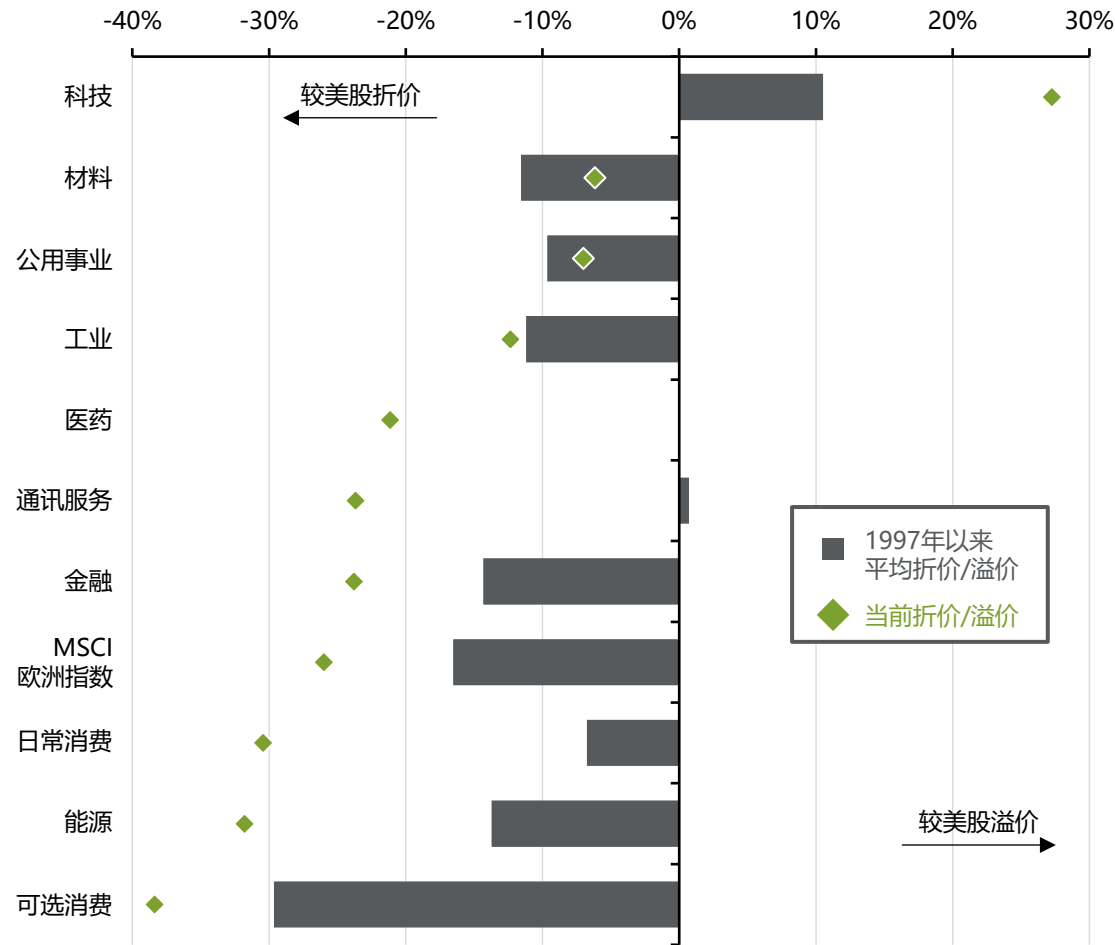


资料来源: FactSet, 明晟 (MSCI), 摩根资产管理。
行业分类基于指数供应商的分类标准。为维持合理刻度, 左图的轴线已做截断处理。能源行业和科技行业在2026年的盈利增长一致性预期分别为76%和105%, 3个月前市场对能源行业和科技行业在2026年的盈利增长一致性预期分别为60%和82%。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

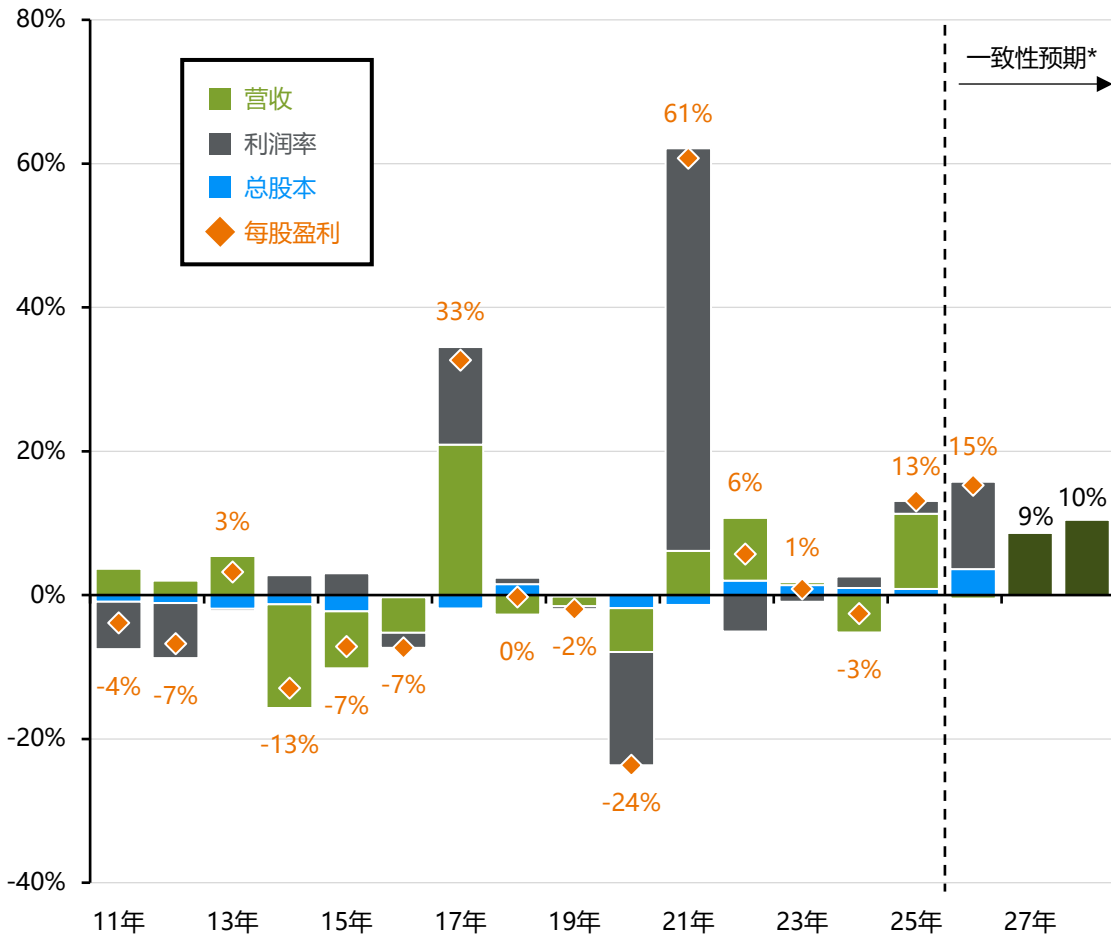


欧洲股票：市场驱动因素

MSCI欧洲指数相对标普500指数的行业估值差异
基于动态市盈率



MSCI欧洲指数每股盈利增长构成
同比，美元计价



资料来源：FactSet，明晟（MSCI），标准普尔，摩根资产管理。
*一致性预期数据基于FactSet的统计。
行业分类基于指数供应商的分类标准。为维持合理刻度，图表的轴线已做截断处理。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球债券：主要市场表现

主要指数表现（人民币计价）

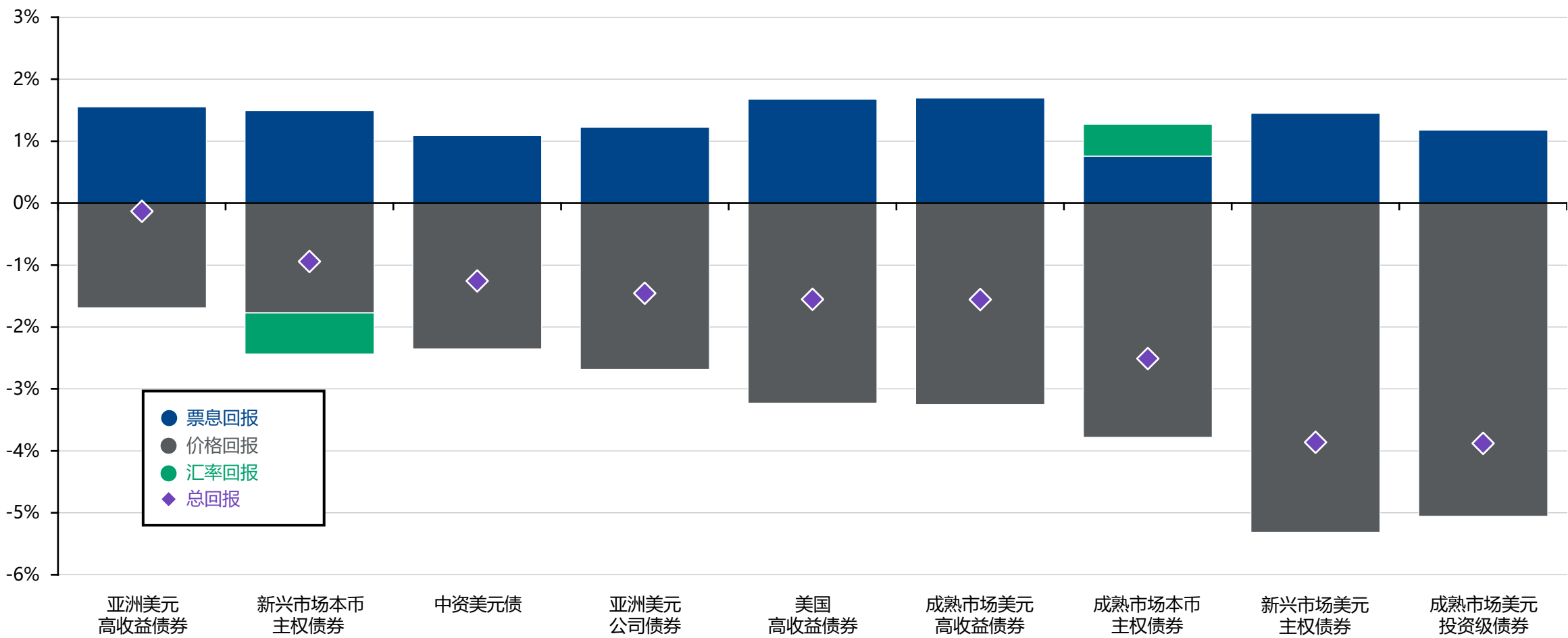
回报(%)												10年年化 (16年10月至26年9月)	
2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26年1-9月	年化回报	年化波动率
中资美元债 10.5	美国高收益债 25.4	现金 1.8	中国综合债券 8.8	美国投资级别债券 16.2	美国投资级别债券 3.2	中国国债 6.0	中国综合债券 3.5	美国高收益债 15.7	亚洲高收益债 18.5	亚洲高收益债 6.1	中国综合债券 3.3	美国高收益债 5.1	亚洲高收益债 10.2
亚洲高收益债 10.1	亚洲高收益债 19.1	美国高收益债 0.7	中国国债 8.6	美国高收益债 16.0	中国综合债券 3.0	中国综合债券 5.6	中国国债 3.4	美国投资级别债券 10.7	美国高收益债 11.4	美国高收益债 4.0	中国国债 3.2	中国综合债券 4.1	美国高收益债 7.1
中国综合债券 8.7	美国投资级别债券 13.6	亚洲高收益债 0.2	美国国债 6.3	亚洲高收益债 14.4	成熟市场政府债 3.0	美国高收益债 2.6	现金 1.7	亚洲美元债 9.2	中资美元债 10.8	亚洲美元债 3.6	现金 1.0	中国国债 3.9	美国投资级别债券 7.0
中国国债 7.9	中资美元债 13.5	成熟市场政府债 0.1	成熟市场政府债 4.7	中资美元债 13.1	中国国债 2.6	现金 1.8	亚洲美元债 -2.9	亚洲高收益债 6.9	中国国债 9.7	美国投资级别债券 3.2	亚洲高收益债 -0.3	亚洲高收益债 2.6	成熟市场政府债 6.6
亚洲美元债 7.6	亚洲美元债 13.2	美国投资级别债券 -0.3	亚洲美元债 4.6	亚洲美元债 13.0	现金 1.8	美国投资级别债券 -3.6	美国高收益债 -3.1	美国国债 6.2	中国综合债券 8.8	中资美元债 2.7	中资美元债 -3.8	亚洲美元债 2.5	中资美元债 5.4
美国国债 5.5	成熟市场政府债 8.7	中国综合债券 -0.3	中资美元债 4.4	美国国债 8.4	美国国债 1.4	美国国债 -4.8	中资美元债 -3.9	成熟市场政府债 6.1	亚洲美元债 8.8	成熟市场政府债 2.0	美国高收益债 -3.9	美国投资级别债券 2.1	美国国债 4.9
美国投资级别债券 4.0	美国国债 8.1	亚洲美元债 -0.9	美国高收益债 3.2	成熟市场政府债 7.6	美国高收益债 0.6	亚洲美元债 -4.9	美国国债 -4.5	中国综合债券 5.2	美国投资级别债券 5.1	美国国债 1.8	亚洲美元债 -4.8	中资美元债 1.8	亚洲美元债 4.9
现金 2.1	中国国债 2.5	中资美元债 -1.0	美国投资级别债券 2.8	中国综合债券 5.0	中资美元债 0.2	成熟市场政府债 -8.9	亚洲高收益债 -7.4	中国国债 5.2	美国国债 3.5	现金 1.0	美国国债 -6.7	美国国债 0.6	中国国债 2.4
成熟市场政府债 1.9	中国综合债券 2.0	中国国债 -1.9	亚洲高收益债 2.1	中国国债 4.3	亚洲美元债 -0.2	中资美元债 -8.9	美国投资级别债券 -8.1	中资美元债 4.4	现金 1.3	中国综合债券 0.6	美国投资级别债券 -7.0	现金 0.2	中国综合债券 2.1
美国高收益债 0.0	现金 1.8	美国国债 -4.1	现金 1.8	现金 1.8	亚洲高收益债 -1.5	亚洲高收益债 -13.3	成熟市场政府债 -9.7	现金 1.6	成熟市场政府债 -0.8	中国国债 -0.4	成熟市场政府债 -7.7	成熟市场政府债 -1.0	现金 1.0

资料来源：彭博，FactSet，万得，摩根经济研究，摩根资产管理。
图表中的“美国高收益债”为彭博美国综合信用债-高收益企业债券指数，“美国投资级别债”为彭博美国综合信用债-投资级别企业债券指数，“中国综合债券”为中证全债指数，“中资美元债”为摩根大通新兴市场债券指数多元化中国公司债券指数，“亚洲美元债”为摩根亚洲信用债指数，“成熟市场政府债”为摩根政府债券指数-全球交易，“亚洲高收益债”为摩根亚洲信用债高收益债券指数，“美国国债”为彭博全球美国国债指数-3至5年期国债，“中国国债”为中证国债指数，“现金”为中国1年定期存款利率。10年期数据用于计算年化回报及年化波动率。回报以人民币计价。所有指数均为全收益指数。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球债券：回报构成

主要债券类别回报构成
过去6个月指数回报



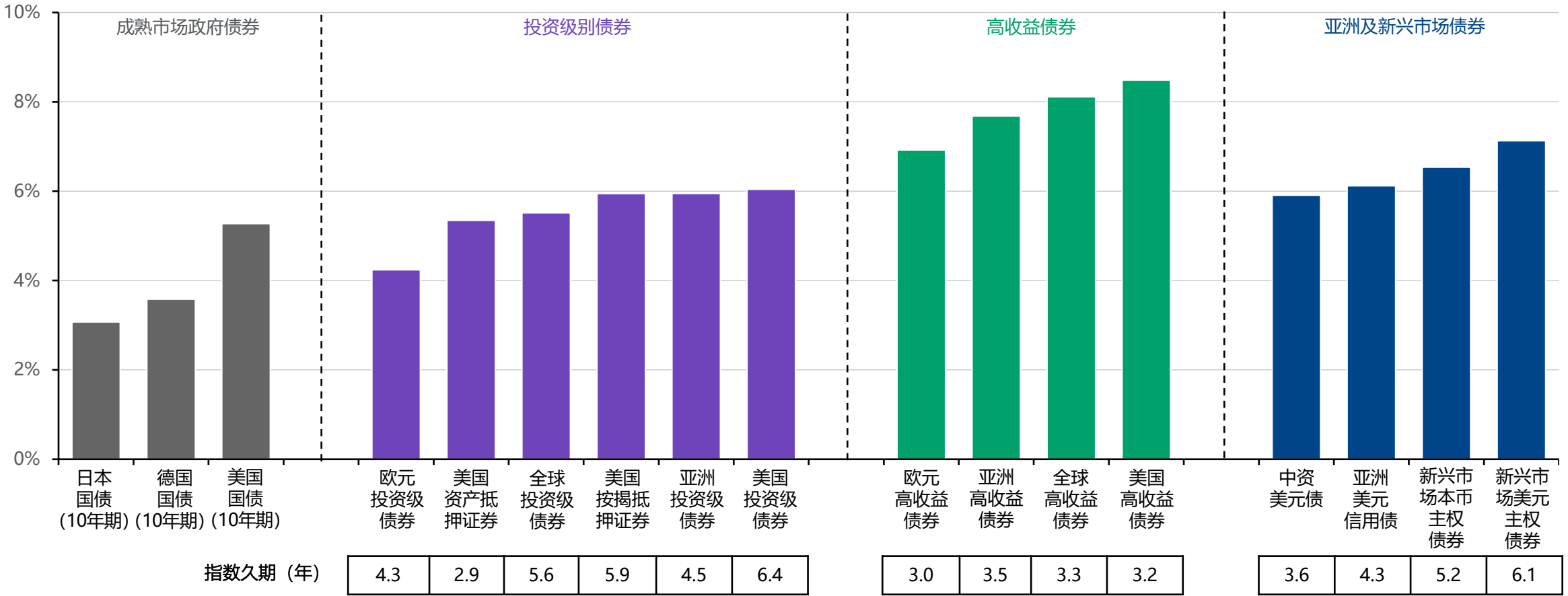
资料来源：摩根经济研究，摩根资产管理。
图表中的“亚洲美元高收益债券”为摩根亚洲信用债高收益债券指数，“新兴市场本币主权债券”为摩根政府债券-新兴市场全球多元化指数，“中资美元债”为摩根亚洲信用债中国指数，“亚洲美元公司债券”为摩根亚洲信用公司债券指数，“美国高收益债券”为摩根美国本地高收益债券指数，“成熟市场美元高收益债券”为摩根成熟市场高收益债券指数，“成熟市场本币主权债券”为摩根政府债券指数-成熟市场，“新兴市场美元主权债券”为摩根新兴市场债券全球指数（美元），“成熟市场美元投资级债券”为摩根美元流动指数（除新兴市场）。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球债券：收益率及久期

固定收益类资产收益率

到期收益率



资料来源：彭博，FactSet，ICE美银美林，摩根经济研究，摩根资产管理。
图表中的“美国投资级债券”为彭博美国综合信用债 - 投资级别企业债券指数，“欧元投资级债券”为彭博欧元综合信用债 - 企业债券指数，“亚洲投资级债券”为摩根亚洲投资级别信用债指数，“全球投资级债券”为彭博全球综合 - 企业债券指数，“美国高收益债券”为彭博美国综合信用债 - 高收益企业债券指数，“美国资产抵押证券”为彭博美国综合证券化债券 - 资产抵押证券指数，“美国按揭抵押证券”为彭博美国综合证券化指数，“欧元高收益债券”为彭博泛欧高收益债券指数，“亚洲高收益债券”为摩根亚洲信用债高收益债券指数，“全球高收益债券”为ICE美银美林全球高收益债券指数，“新兴市场本币主权债券”为摩根政府债券 - 新兴市场全球多元化指数，“新兴市场美元主权债券”为摩根新兴市场债券全球指数（美元），“亚洲美元信用债”为摩根亚洲信用债指数，“中资美元债”为摩根亚洲信用债中国指数。久期是用以度量债券价格对利率变动的敏感度，并以年为单位。显示的息差久期是针对亚洲投资级别债券、亚洲高收益债券、新兴市场美元债券、亚洲美元信用债和中资美元债。利率上升令债券价格下跌，反之亦然。收益率随债券的市场价格变化，而非固定回报。正收益率并不代表正回报。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。





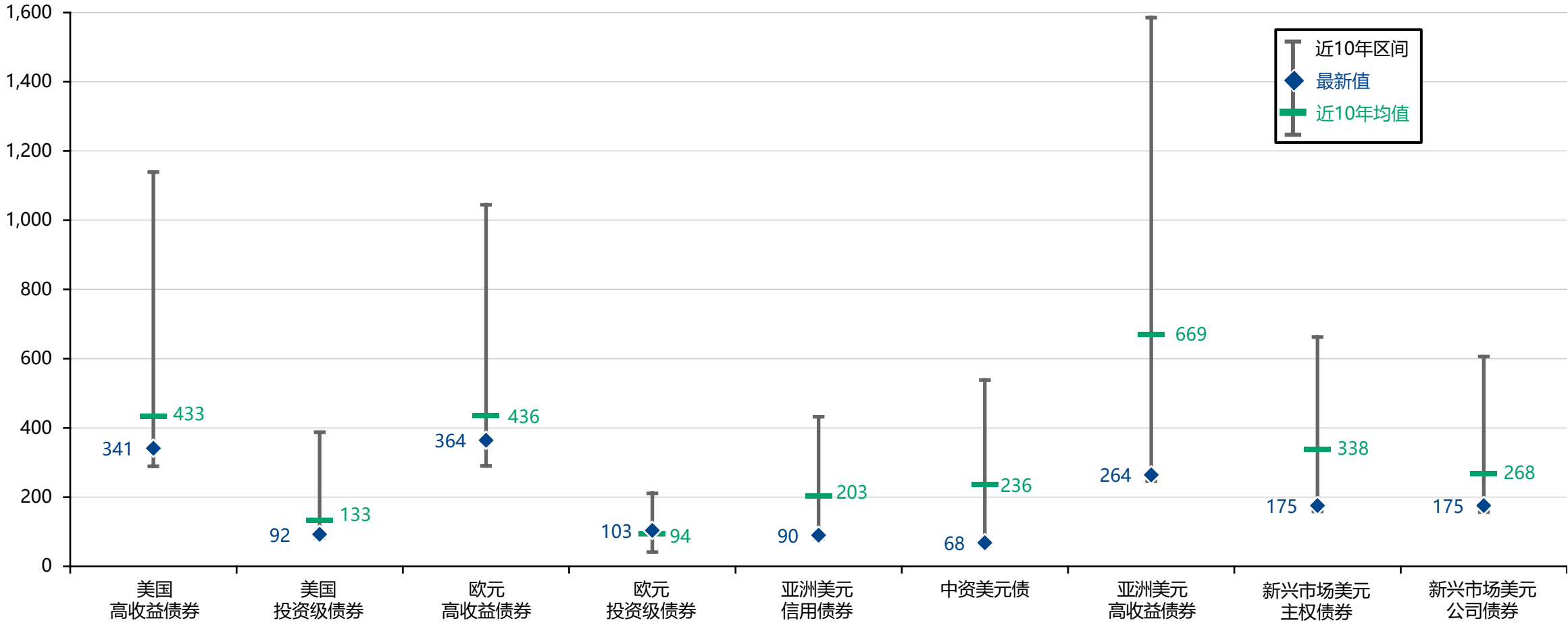
全球债券：信用债估值

中国版

77

主要债券板块最低收益率息差

基点



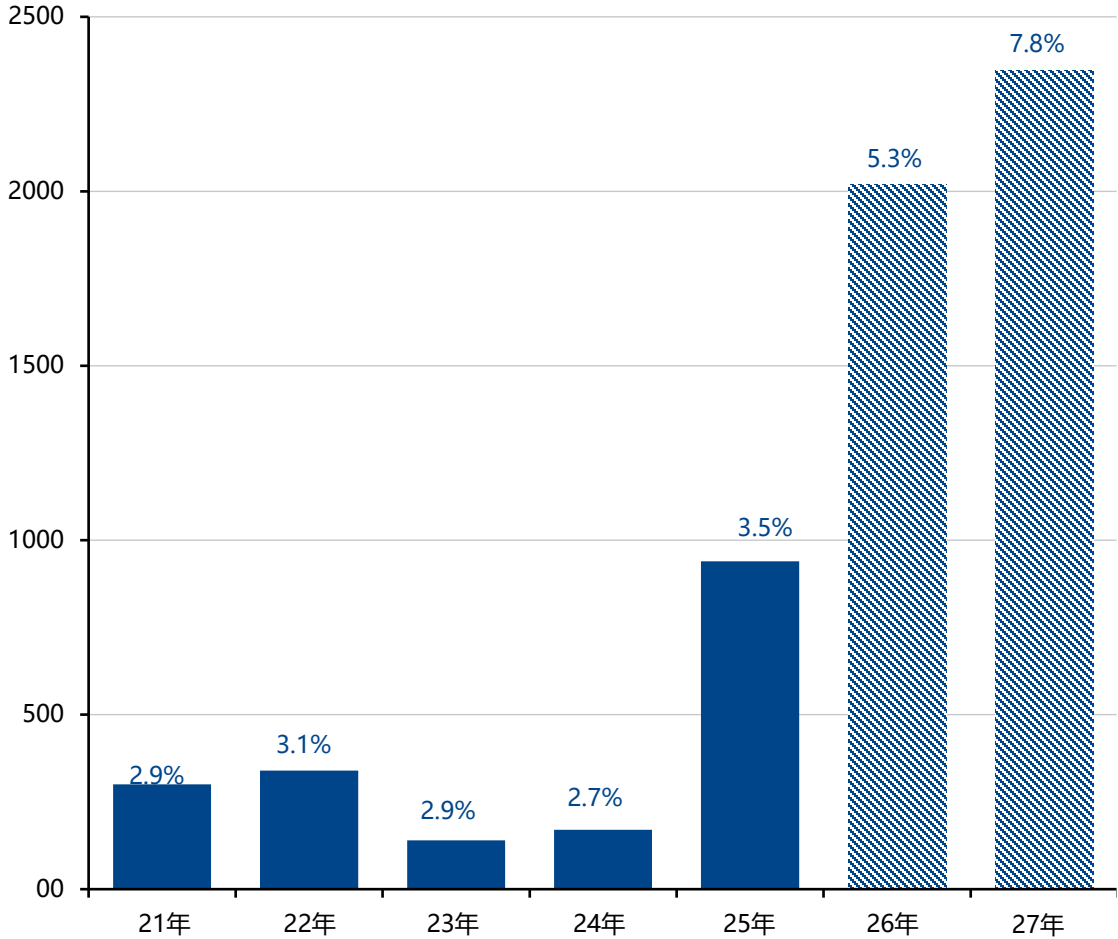
资料来源：iBoxx，美银美林，摩根经济研究，摩根资产管理。
图表中以美元计价的信用债息差为该债券指数最低收益率减去美国国债收益率，以欧元计价的信用债息差为该债券指数最低收益率减去欧元区国债收益率。“亚洲美元高收益债券”为摩根亚洲信用债高收益债券指数，“新兴市场美元公司债券”为摩根新兴市场公司债券指数，“新兴市场美元主权债券”为摩根新兴市场债券全球指数（美元），“亚洲美元信用债券”为摩根亚洲信用债券指数，“中资美元债”为摩根亚洲信用债中国指数，“美国高收益债券”为摩根美国国内高收益债券指数，“美国投资级债券”为摩根美国流动性指数，“欧元高收益债券”为摩根欧元高收益债券指数，“欧元投资级债券”为iBoxx欧元投资级债券指数。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球债券：超大规模云服务商*债券融资

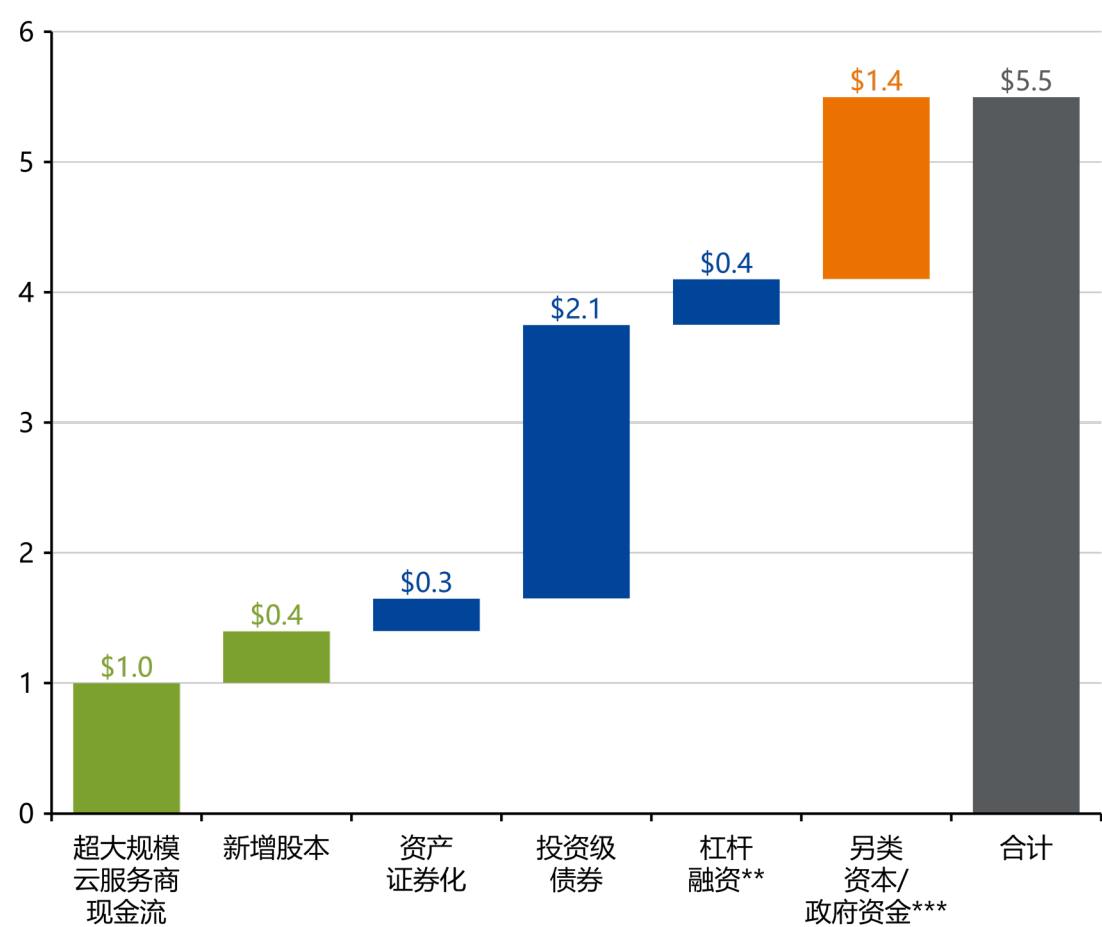
超大规模云服务商在美国投资级债券市场的融资

亿美元，占投资级债券指数的权重



人工智能投资的融资来源预测

万亿美元，2026-2023年累计



资料来源：摩根大通全球研究，摩根资产管理。

*数据覆盖谷歌 (Alphabet)，亚马逊 (Amazon)，脸书 (Meta)、微软 (Microsoft) 和甲骨文 (Oracle)。债券评级基于标准普尔高级无担保债券评级。**杠杆融资包括由杠杆贷款和高收益债券获得的资金。

***另类资本/政府资金包括私募基金、房地产基金、房地产投资信托和政府提供的资金。由于四舍五入，分项数据加总后可能与综合存在偏差。上述公司或个股仅为展示用途，对该类公司或个股的展示不应被视为摩根资产管理对买入或卖出交易的推荐。摩根资产管理可能或可能并未为其客户持有所有或部分上述投资标的。过往表现不代表未来结果。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



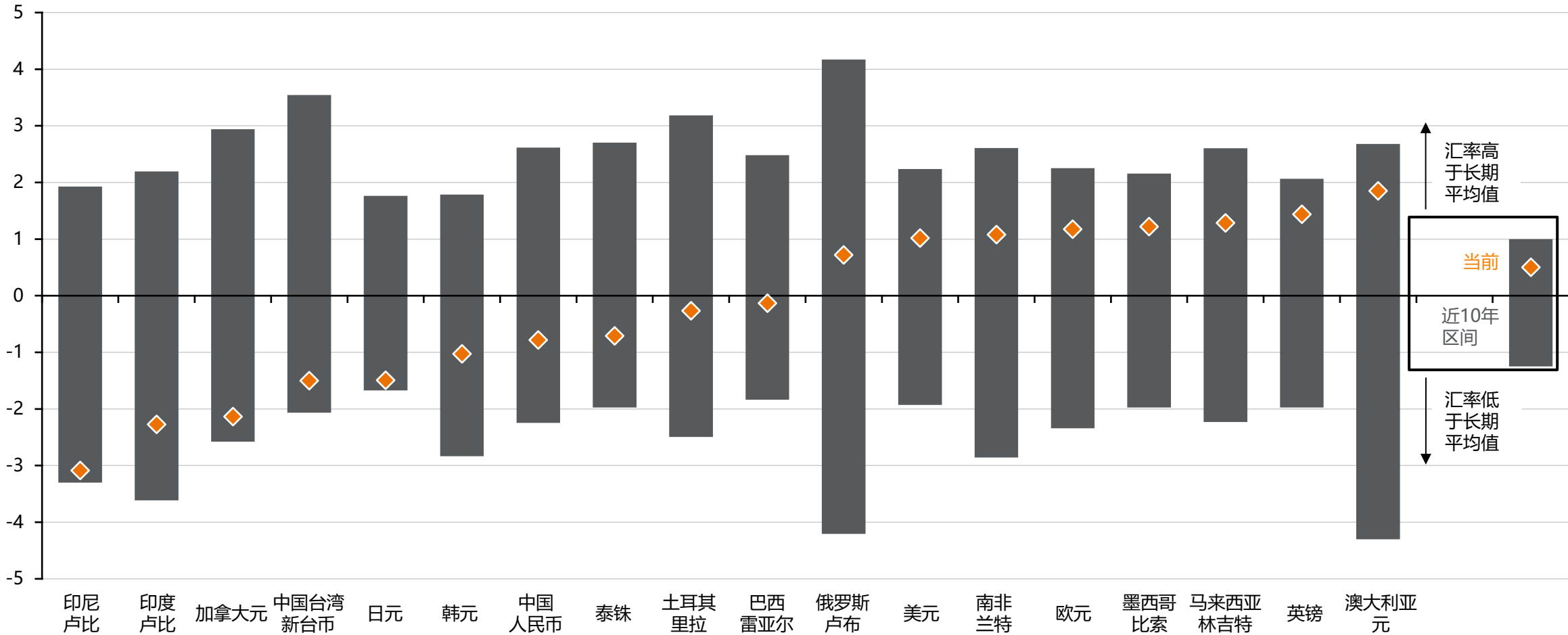
全球货币：主要货币长期汇率水平

中国版

79

实际有效汇率*相对近10年均值的偏离度

Z值（当前值偏离历史均值的标准差倍数）



资料来源：FactSet，摩根经济研究，摩根资产管理。

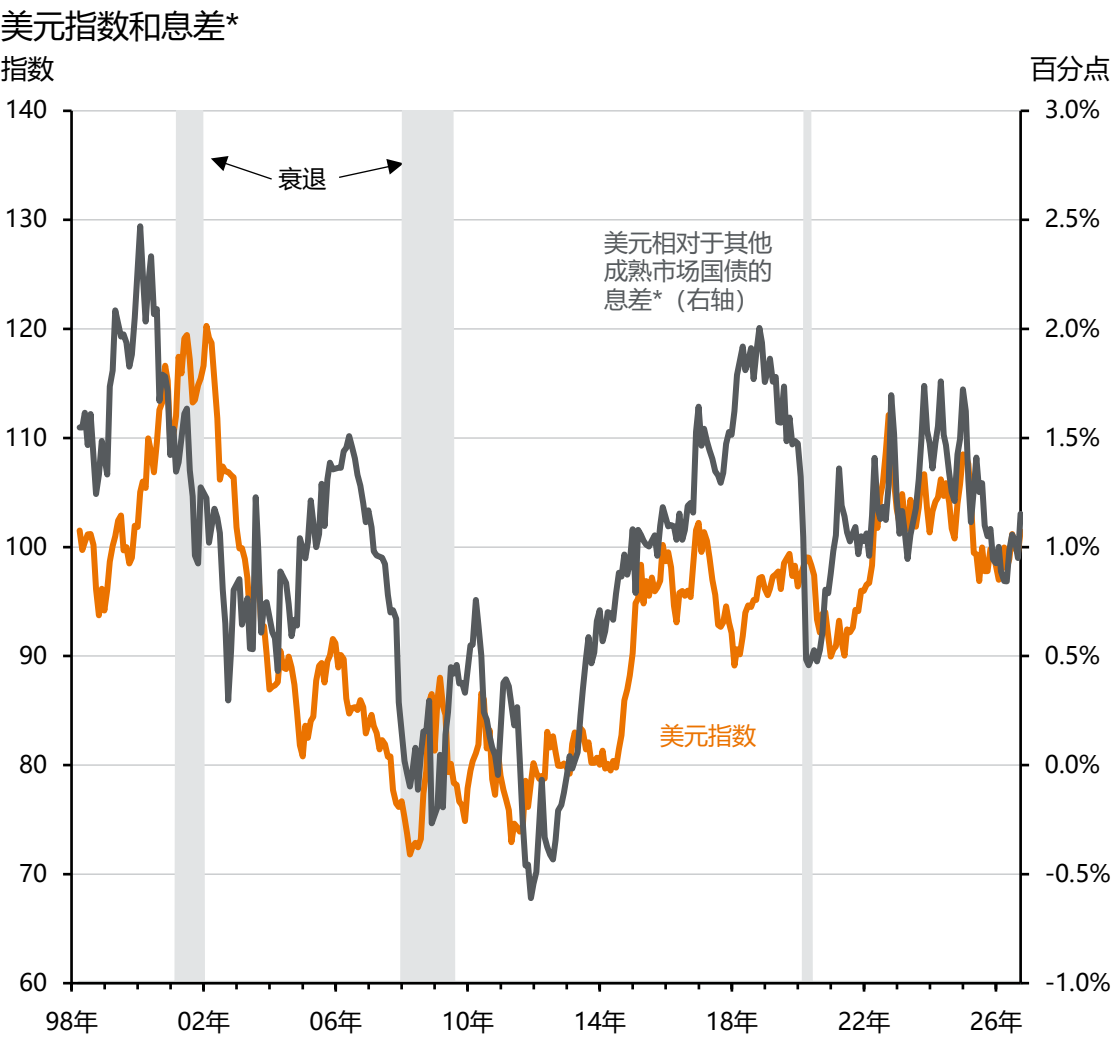
*贸易加权实际有效汇率指数是指一个市场的货币相对一篮子其他主要货币的加权平均数，并经通胀因素调整。权重的计算基于该市场与篮子内的其他市场的相对贸易结余（以该国货币计值）。

过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

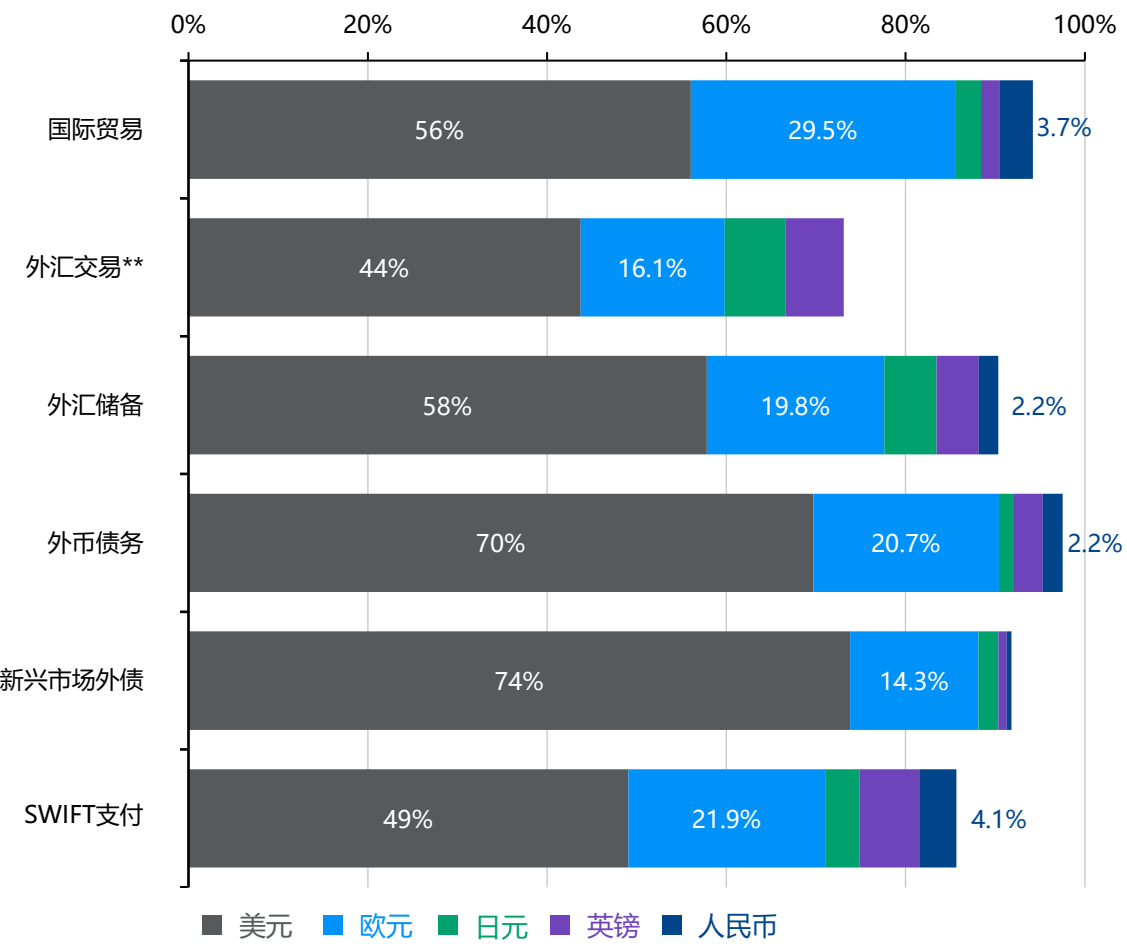
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

摩根

资产管理



主要货币在国际金融领域使用占比



资料来源：FactSet，摩根资产管理；（左图）经合组织，Tullett Prebon, 路透社；（右图）彭博，国际清算银行，美联储，国际货币基金组织（IMF），Refinitiv，SWIFT。

*息差的计算基于美国10年期国债收益和一组成熟市场经济体的10年期国债收益率加权平均值。用于计算成熟市场收益率的债券包括澳大利亚、加拿大、法国、德国、意大利、日本、瑞士和英国发行的10年期国债。

**全球外汇交易的数据基于存量衍生品合约，缺少有关人民币的数据。

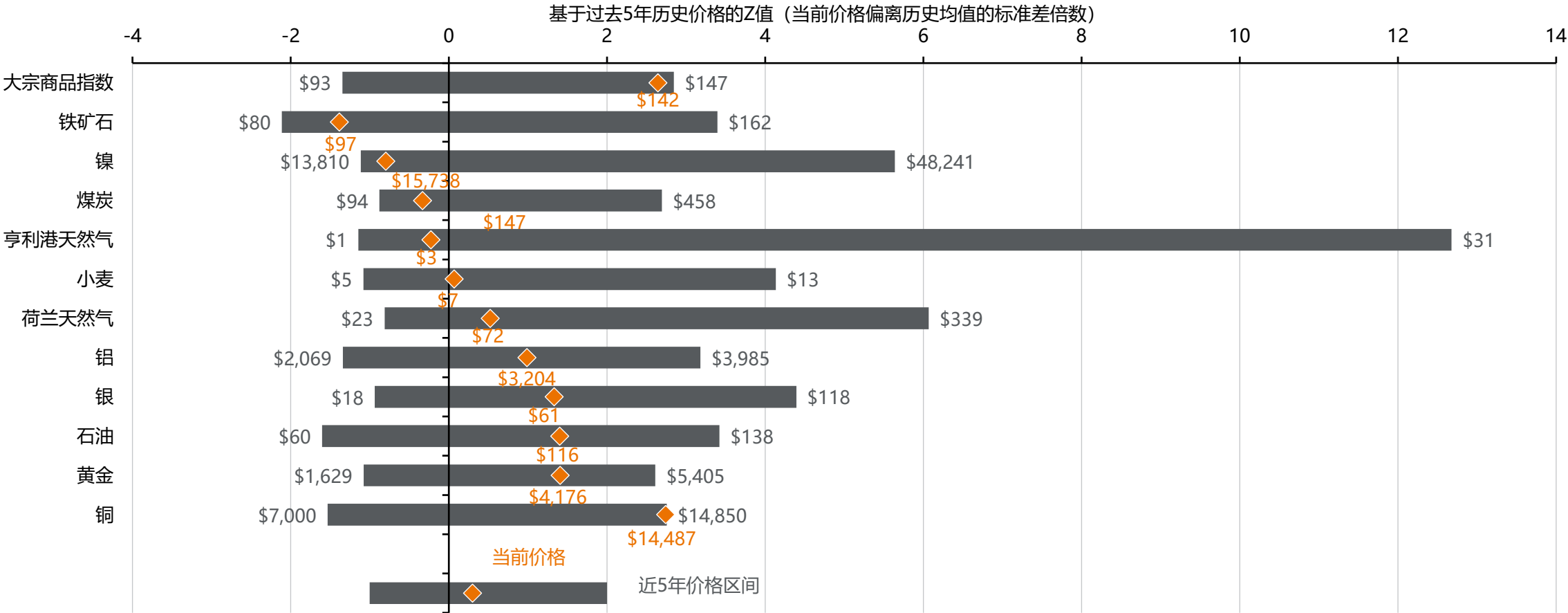
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



全球商品：大宗商品价格

大宗商品价格
美元/计价单位



资料来源：彭博，FactSet，摩根资产管理；（左图）芝加哥期货交易所，芝加哥商品交易所，商品研究局，伦敦金属交易所。
左图中的“大宗商品指数”为彭博商品指数，“亨利港天然气”为亨利港天然气现货价格（美元/百万英热单位），“煤炭”为纽卡斯尔煤炭收盘价（美元/吨），“荷兰天然气”为荷兰TTF天然气近月期货价格（欧元/兆瓦时），“铁矿石”为中国港口62%铁矿石现货指数，“铝”和“铜”为伦敦金属交易所价格，“原油”为布伦特油价，其他商品价格为期货合约价格。Z值的计算基于过去5年的日度价格数据。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

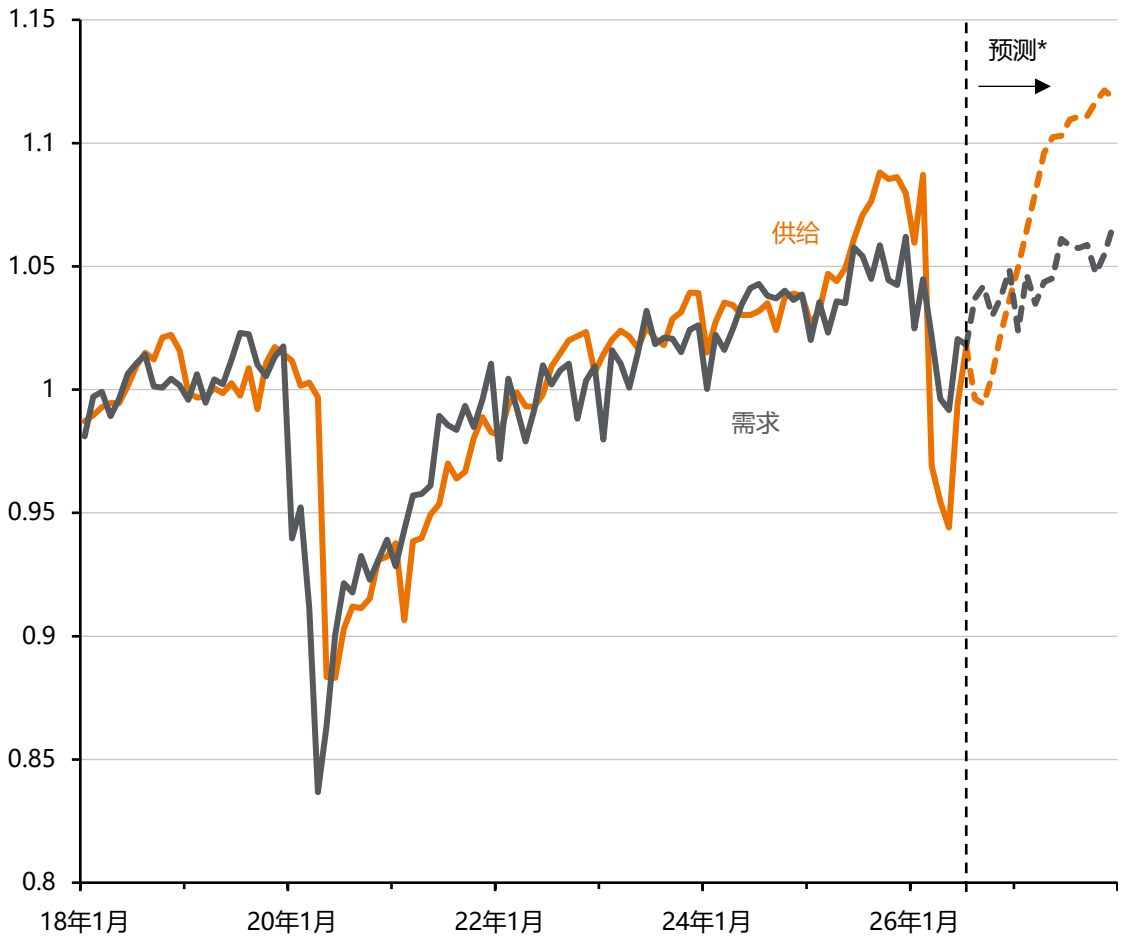


全球商品：原油供需和库存

全球市场

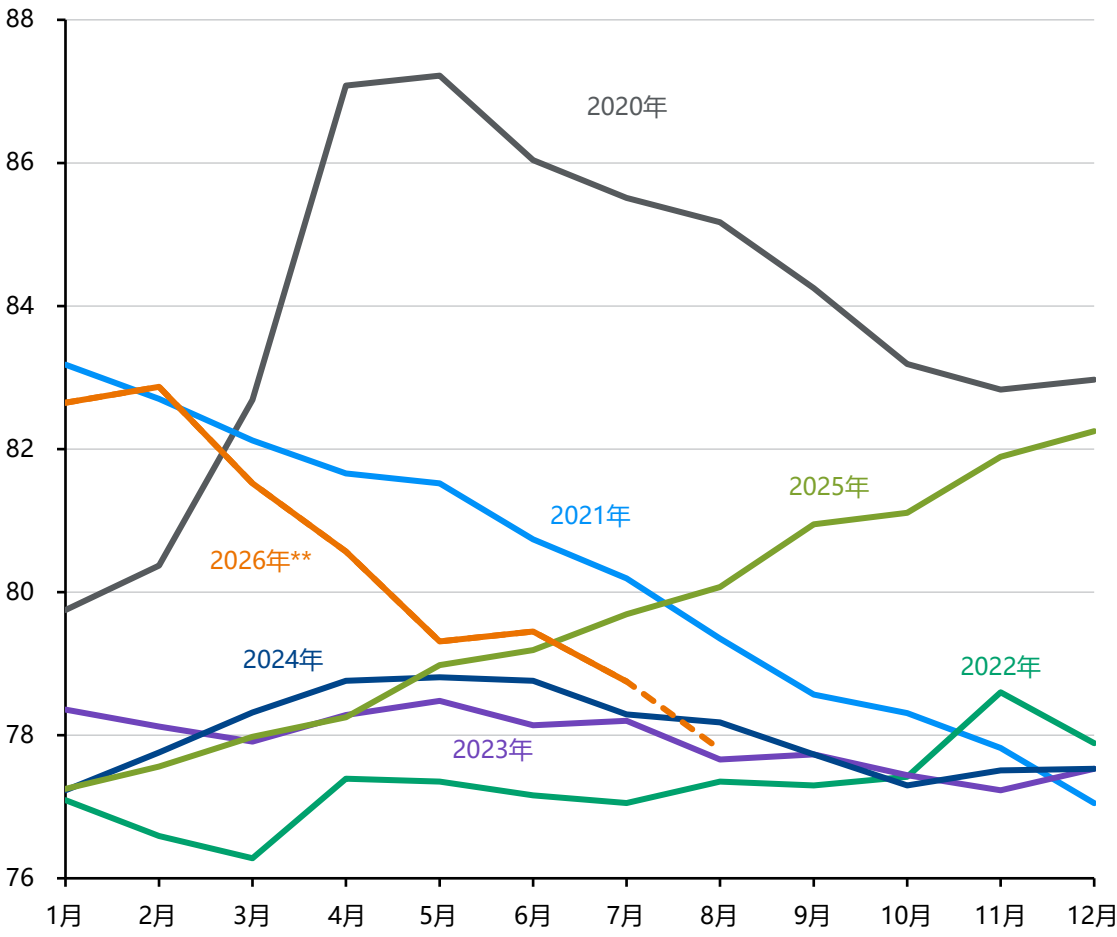
全球原油供需

亿桶 / 天



全球原油库存

亿桶，可见库存



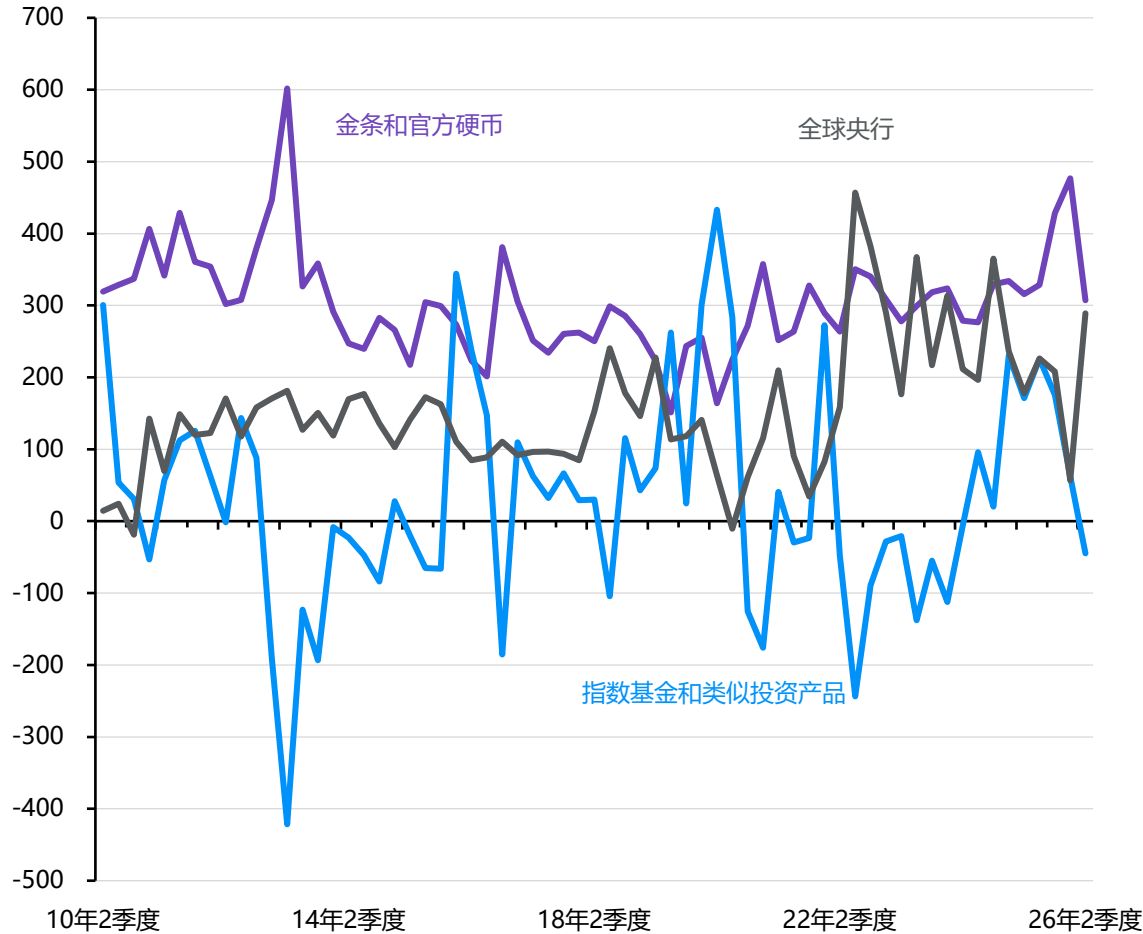
资料来源：万得，FactSet，摩根资产管理；（左图）美国能源信息署（EIA）；（右图）国际能源署（IEA）。

*预测数据来自美国能源信息署（EIA）。**虚线部分为初步数据。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



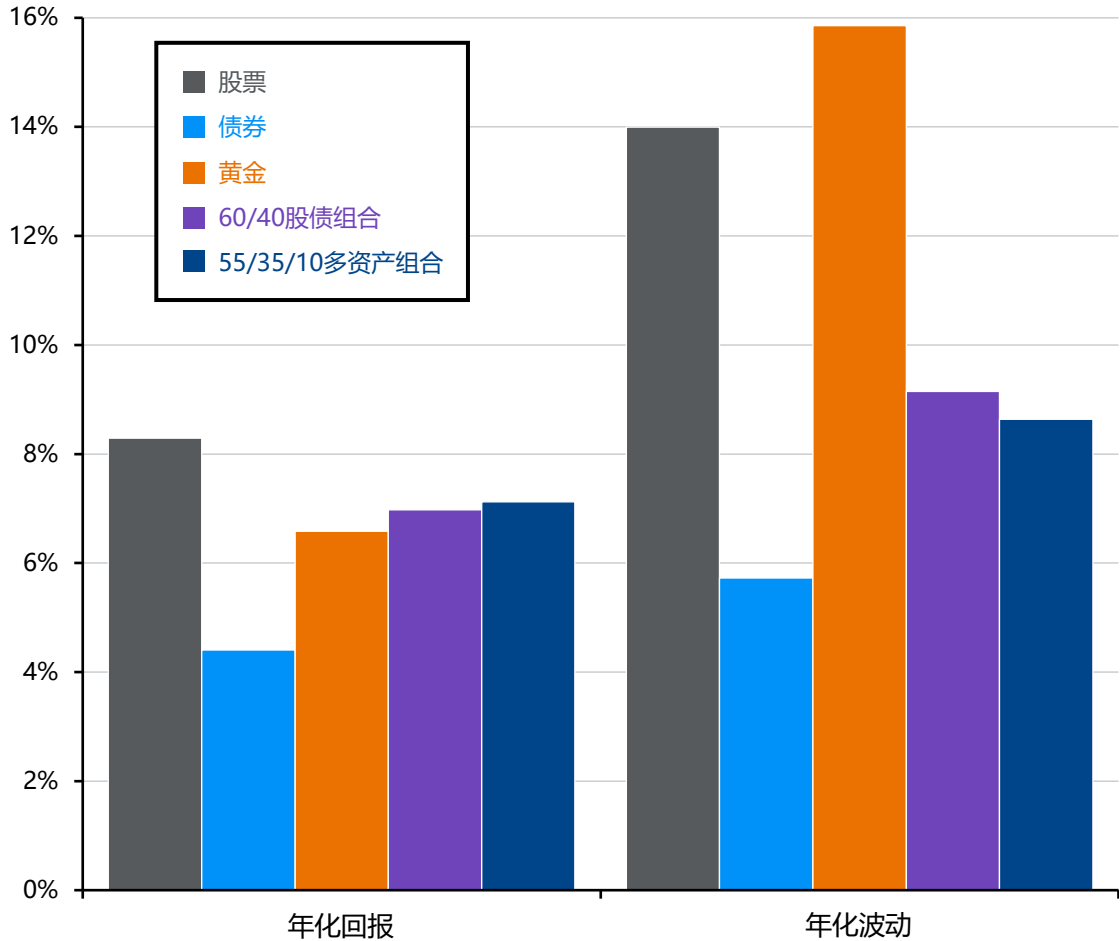
黄金的全球投资需求

吨，环比变化



黄金和大类资产*的表现对比

基于1989年至今的月度数据



资料来源：世界黄金协会，摩根资产管理；（左图）万得；（右图）彭博，FactSet。

*股票由MSCI世界指数代表，债券由彭博全球综合债券指数代表。60/40股债组合包含60%的MSCI世界指数和40%的彭博全球综合债券指数。55/35/10多资产组合包含55%的MSCI世界指数，35%的彭博全球综合债券指数，以及10%的黄金。

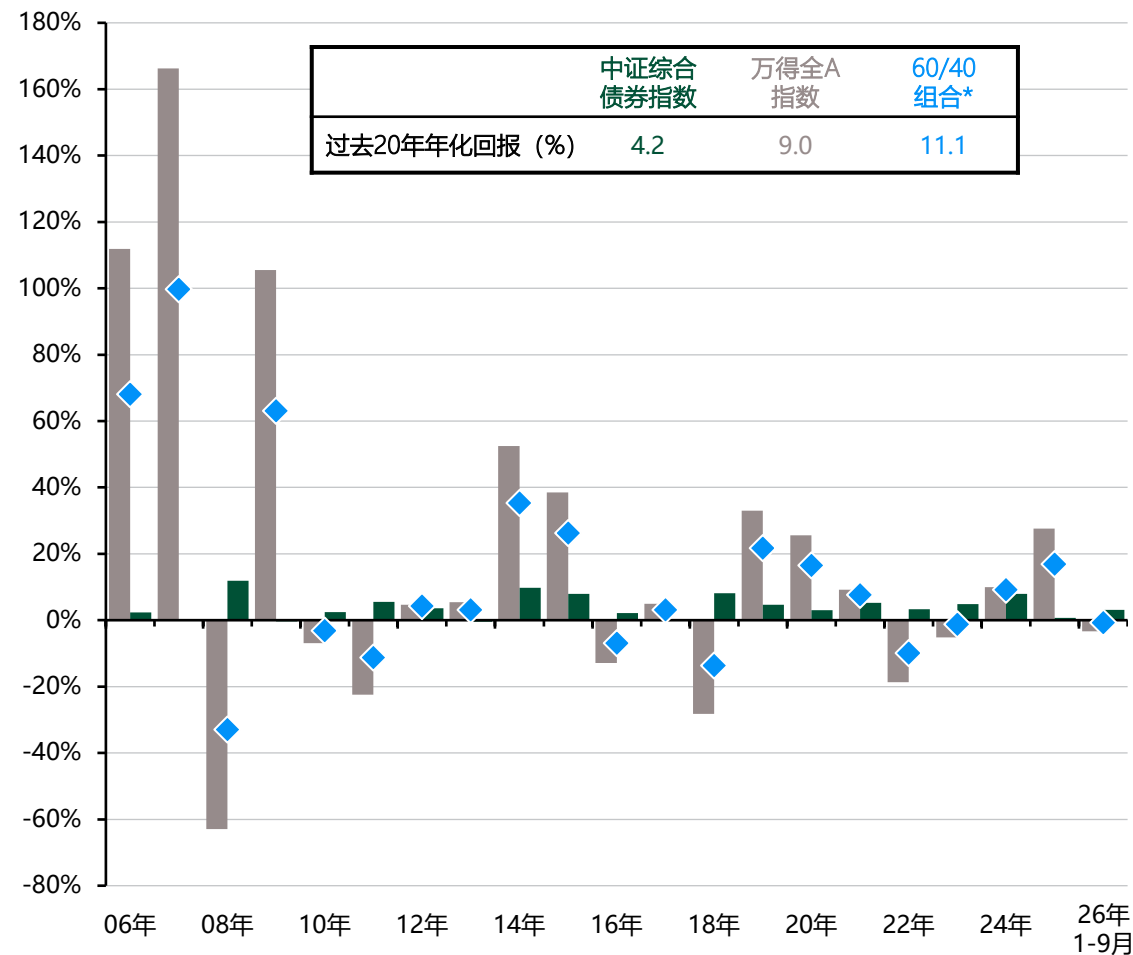
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



60/40股债模拟组合的长期表现

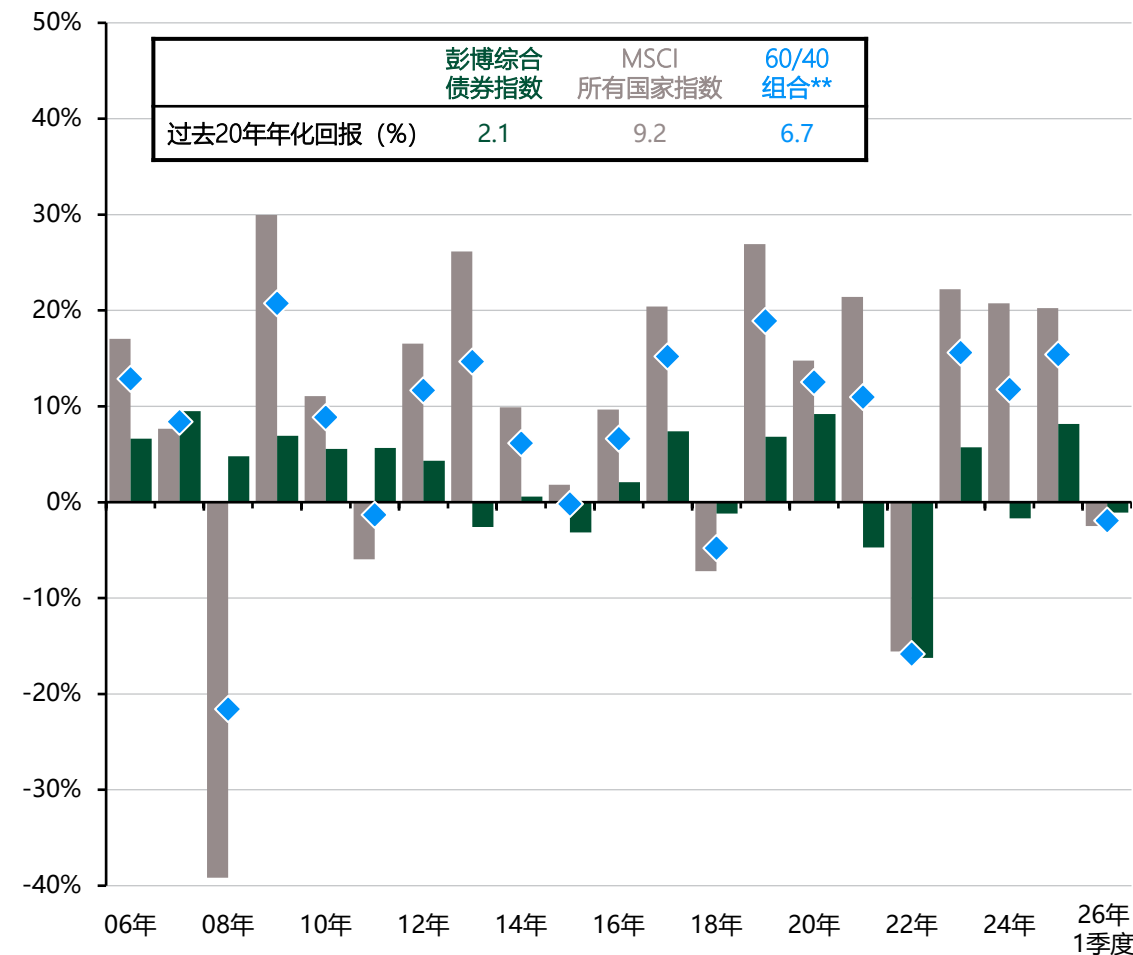
中国60/40股债模拟组合的长期表现

年度回报，人民币计价



全球60/40股债模拟组合的长期表现

年度回报，美元计价



资料来源：摩根资产管理；（左图）万得，中证指数有限公司；（右图）FactSet，明晟（MSCI），彭博。

*中国60/40组合以60%万得全A指数+40%中证综合债券指数代表，组合在每年年末进行再平衡。**全球60/40组合以60%MSCI所有国家指数+40%彭博综合债券指数代表，组合在每年年末进行再平衡。60/40投资组合配置属于假设性质，仅供说明。假设的投资组合配置仅用作不同的风险/回报状况，并非代表实际的资产配置。

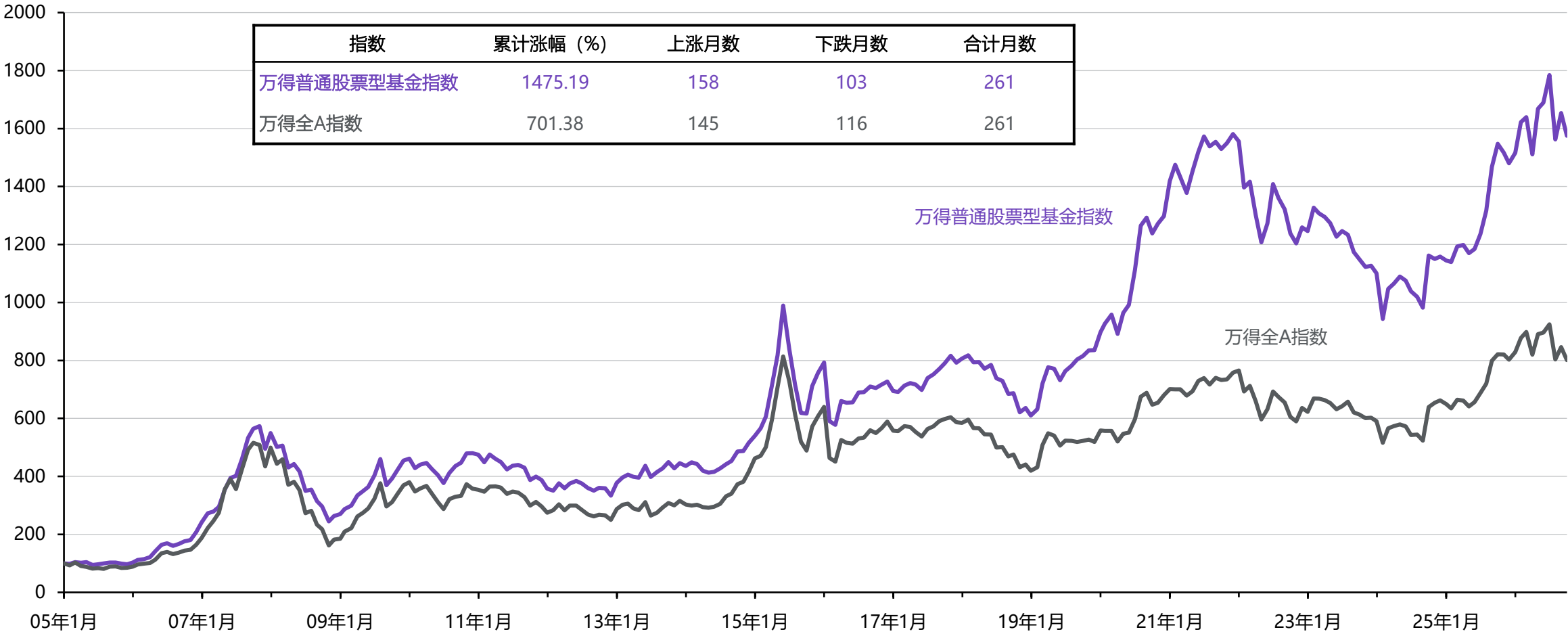
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。

《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



股票型基金和股票指数总体表现

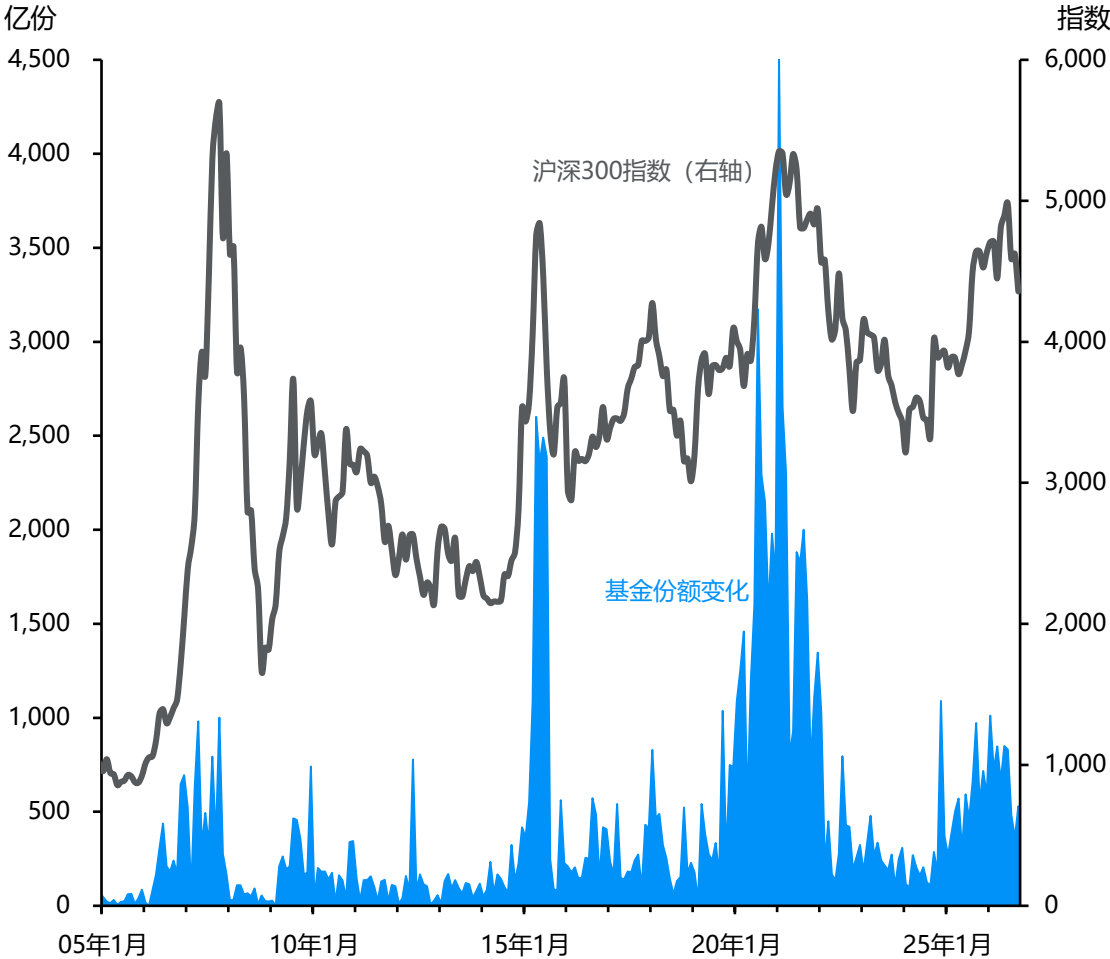
指数，2004年12月31日水平为100



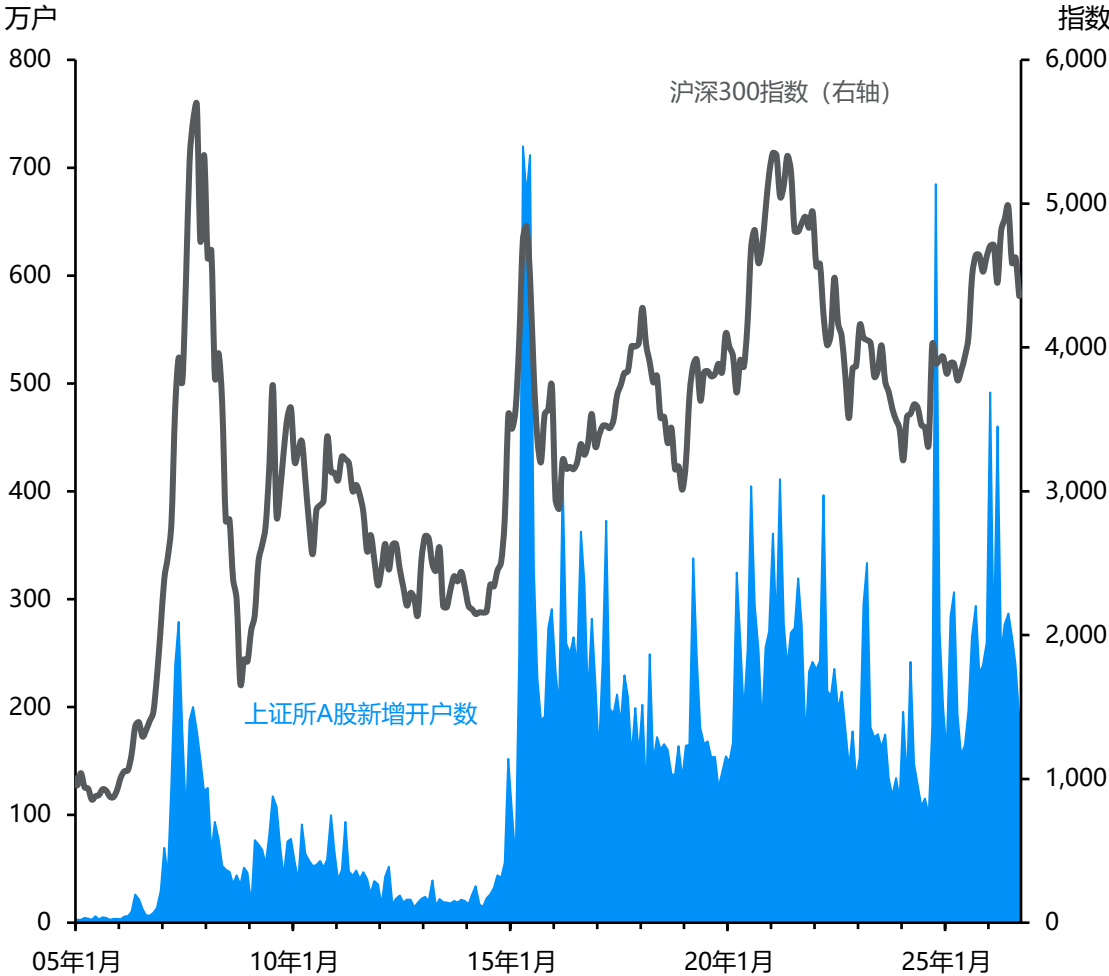
资料来源：万得，中证指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



新成立偏股型基金份额



新开证券账户

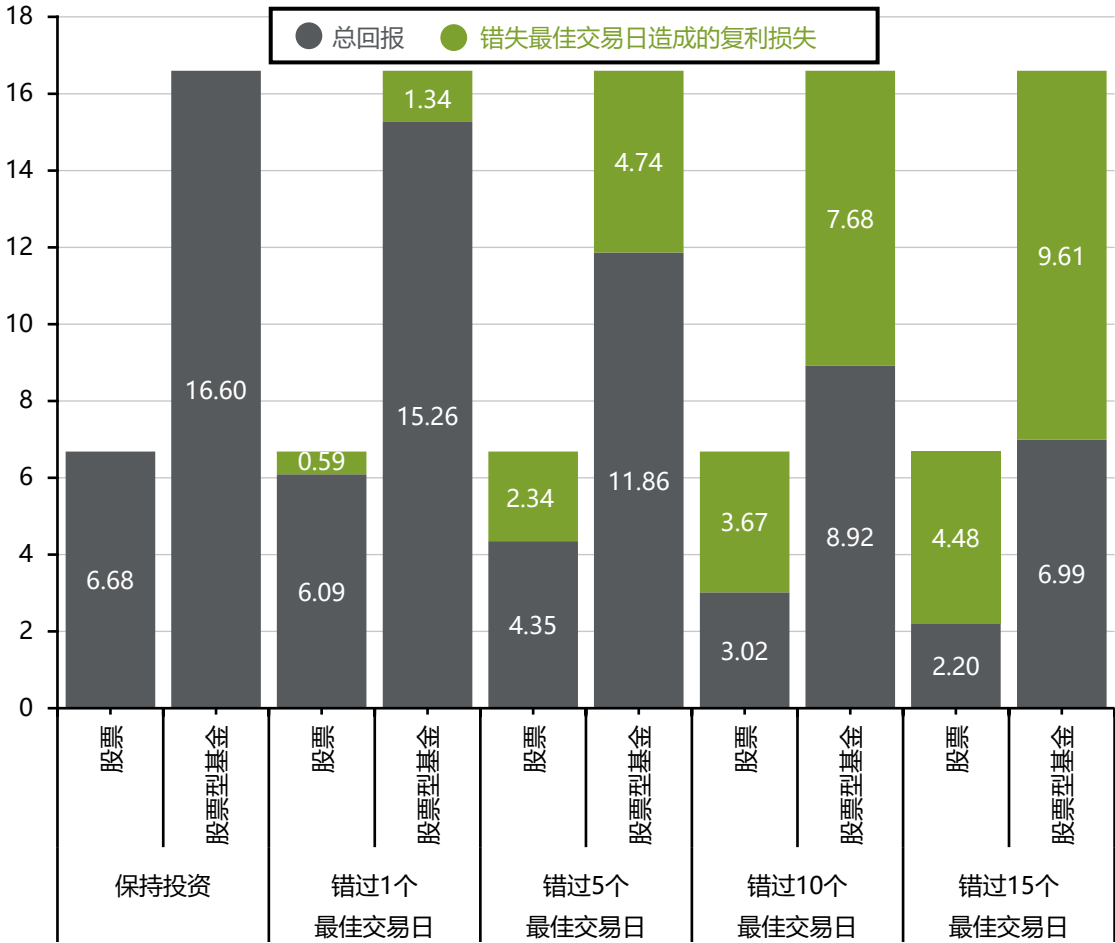


资料来源：万得，上海证券交易所，中证指数有限公司，摩根资产管理。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。

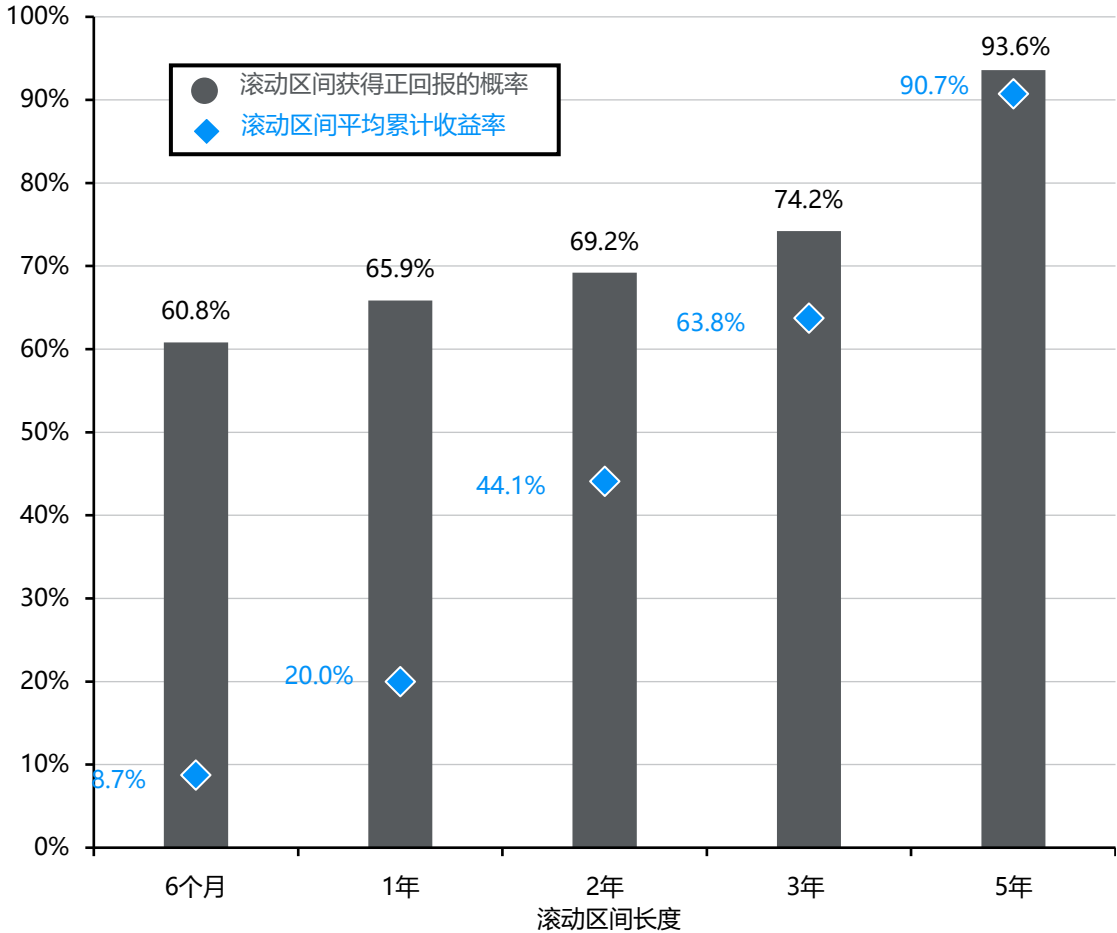


长期投资的回报

基于不同情景假设的股票和股票型基金*长期投资回报
万元人民币，假设于2003年12月31日初始投资1万元的期末价值



投资于股票型基金指数**获得正回报的概率
基于自2004年1月2日开始的不同长度滚动区间

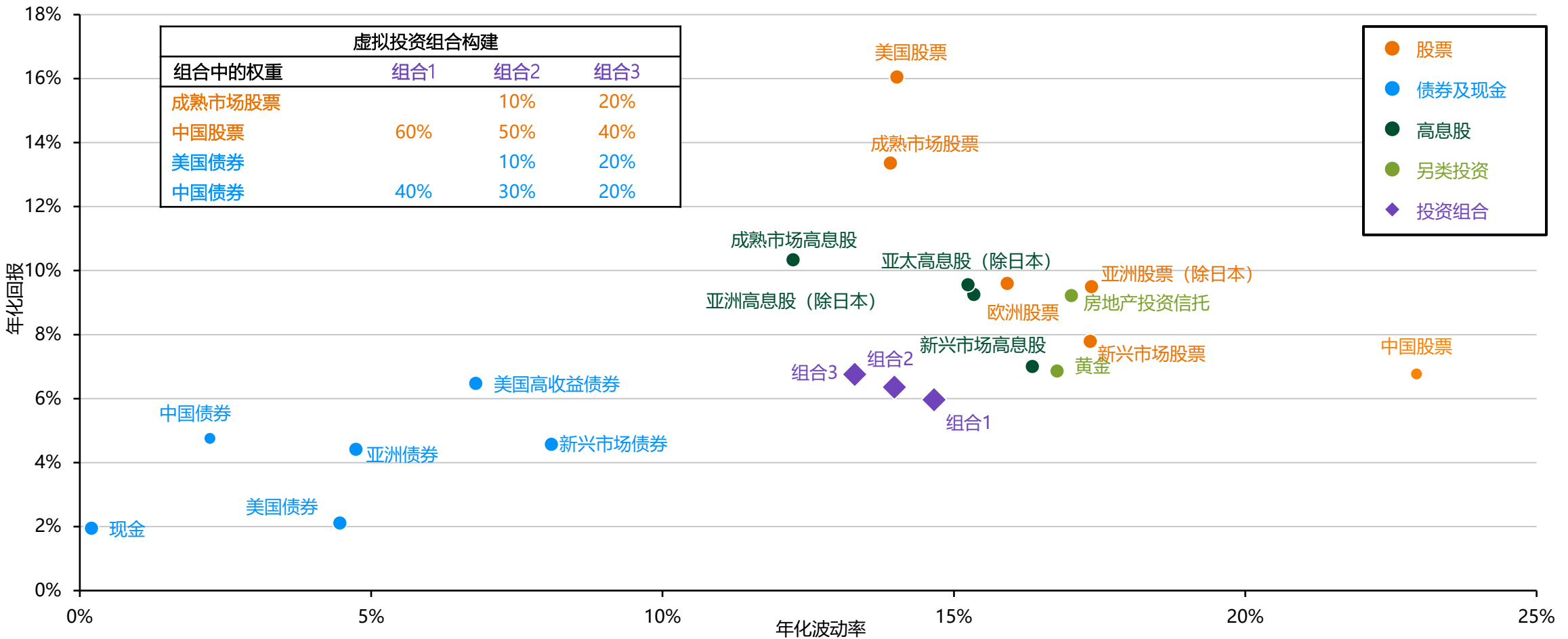


资料来源：万得，摩根资产管理。
*股票以万得全A 指数代表，股票型基金以万得普通股票型基金指数代表。
**股票型基金指数以万得普通股票型基金指数代表。
过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。测算收益不等于实际收益，以上测算仅作参考，不作为收益保证或投资建议。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



投资组合构建、资产类别回报及波动率

年化回报及波动率（人民币计价）
基于2011年9月30日至2026年9月30日的市场表现



资料来源：彭博，FactSet，道琼斯，明晟（MSCI），标准普尔，万得，摩根资产管理。
假设的投资组合用以说明不同风险/回报状况，并非旨在代表实际的资产配置。
图表中的美国股票的总回报计算基于标准普尔500指数，中国股票基于万得全A指数，其他地区股票及高息股的总回报计算基于MSCI全收益指数。中国债券基于中证全债指数，新兴市场债券基于摩根大通新兴市场债券全球指数，亚洲债券基于摩根亚洲信用债指数，其他债券类别基于彭博分类债券指数。房地产投资信托基于MSCI美国房地产投资信托指数，黄金基于伦敦金银市场协会（LBMA）黄金价格指数，现金基于中国1年定期存款利率。过往表现并非当前及未来业绩的可靠指标。测算收益不等于实际收益，以上测算仅作参考，不作为收益保证或投资建议。
《环球市场纵览 - 中国版》。反映截至2026年9月30日的最新可得数据。



“市场洞察”系列（“本系列”）在并无提及产品的情况下，提供关于环球市场的全面性数据及评论。本系列探讨当前经济数据及不断变化市场状况的启示，是帮助客户了解金融市场并为其投资决策提供支持的工具。

摩根基金管理（中国）有限公司在中国内地使用「摩根资产管理」及「J.P. Morgan Asset Management」作为对外品牌名称，与JPMorgan Chase & Co.集团及其全球联署公司旗下资产管理业务的品牌名称保持一致。摩根基金管理（中国）有限公司与股东之间实行业务隔离制度，股东不直接参与基金资产的投资运作。

风险提示：上述资料并不构成投资建议，或发售或邀请认购任何证券、投资产品或服务。所刊载资料均来自被认为可靠的信息来源，但仍请自行核实有关资料。投资涉及风险，不同资产类别有不同的风险特征。过往业绩并不代表未来业绩表现，投资前请参阅销售文件所载详情，包括风险因素。观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。

版权所有。2026 JPMorgan Chase & Co.。不得转载。

除非另有注明，所有数据均为截至2026年9月30日的最新可得数据。