

ASSET PULSE

以金融赋能亚洲雄心

对话易峯亚洲区

首席执行官叶晋荣 (Alvin Yap)

再创新高，但会持续多久？

流动性脉搏指数最新动态

第7期，2026年8月

仅限于专业投资者



重新评估
AI芯片
超级周期

经历充满疑虑的“半导体之夏”后，芯片股何去何从？

围绕AI技术变现的争论使半导体股票成为关注焦点。

近几个月来，市场对半导体需求的审视已达白热化，投资者纷纷质疑芯片销售的狂热增长能否持续，又能持续多久。半导体板块近期表现异常强劲：费城半导体指数（SOX）在2026年上半年大涨超100%，但期间也经历了剧烈回撤，其中仅6月的一个交易日，市值便蒸发约1.3万亿美元。^{1,2}

对于股票投资者而言，最关切的问题在于，全球头部科技公司能否将其AI服务有效变现，以覆盖数据中心建设开支——而正是这波建设浪潮，拉动着算力硬件（包括图形处理器[GPU]和存储芯片）需求的激增。

这种不确定性加剧了股价震荡，连超大盘科技股也未能幸免。7月下旬，谷歌母公司Alphabet公布的财报显示，庞大的AI投资使公司首次出现现金流转负，进一步加深了市场疑虑。³

然而仅仅几天后，微软凭借AI相关资本支出带来实质性营收增长的证据，重振市场乐观情绪。⁴ 微软首席财务官甚至表示，公司正处于云服务需求远超供给的“相对极端时期”。⁵

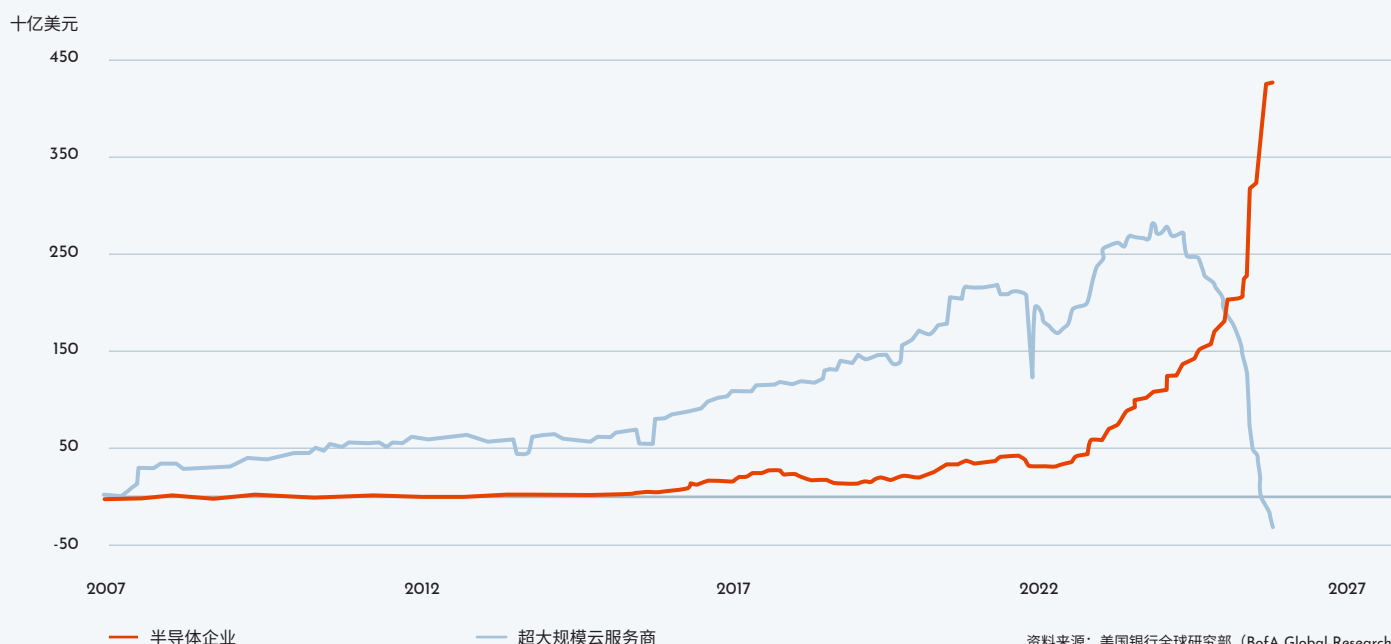
对于长期投资者而言，芯片股具备持续吸引力的原因在于其能够享受AI行业的增长红利。当然，还有其他因素在起作用，可能会影响当前芯片领军企业的估值。

一个主要关注点是美国领先AI模型与全球对手之间的性能差距，而这一差距似乎正在迅速缩小。7月，月之暗面发布的Kimi K3一跃成为全球规模最大的开源权重AI模型，彰显出中国科技行业强大的竞争力。⁶

如果企业客户转向更具性价比的替代方案，或选择自行部署开源AI模型而非租赁云服务，美国科技公司的定价权可能会遭削弱，最终令市场进一步质疑其AI资本支出的回报率。⁷

自由现金流正经历“代际转移”

超大规模云服务商与半导体企业未来12个月的预估自由现金流（单位：十亿美元）



经历充满疑虑的“半导体之夏”后，芯片股何去何从？ (续)

回到半导体行业，竞争同样日益激烈——博通（Broadcom）、超威半导体（AMD）及超大规模云服务商的自研芯片部门均被视为高性能GPU芯片霸主英伟达（Nvidia）的潜在继任者。⁸ 此外，美韩存储芯片巨头可能面临来自中国同行更激烈的竞争。⁹ 竞争若进一步升级，或会侵蚀支撑本轮周期可观收益的定价权。¹⁰

另一种观点认为，近期芯片股的震荡可能只是反映了因过度杠杆而被放大的“拥挤交易”平仓，而非对AI芯片超级周期的实质性怀疑。¹¹

在云服务合同方面，微软与谷歌合计手握的积压订单（即如今备受瞩目的“剩余履约义务”[RPO]）已突破1.2万亿美元。即便如此，市场观察人士依然担心，若OpenAI和Anthropic等AI领军企业无法维持近期的营收增速，这一数字可能无法完全转化为实际业绩。¹²

驾驭波动

值得注意的是，当前行情我们并不陌生，近在2025年就上演过类似一幕。去年，对“AI泡沫”的担忧同样集中在以下两点：一是营收增速不足以覆盖数据中心的投资；二是美国AI实验室缺乏防御性“护城河”，这一点在2025年1月中国DeepSeek横空出世时尤为明显。

随后，企业端对Anthropic旗下Claude模型的快速采用，似乎一举解答了上述两个问题。生成式AI模型在软件开发

领域找到了极具吸引力的落地场景，在这一领域，顶尖的模型能力以及监管层面的认可至关重要。¹³

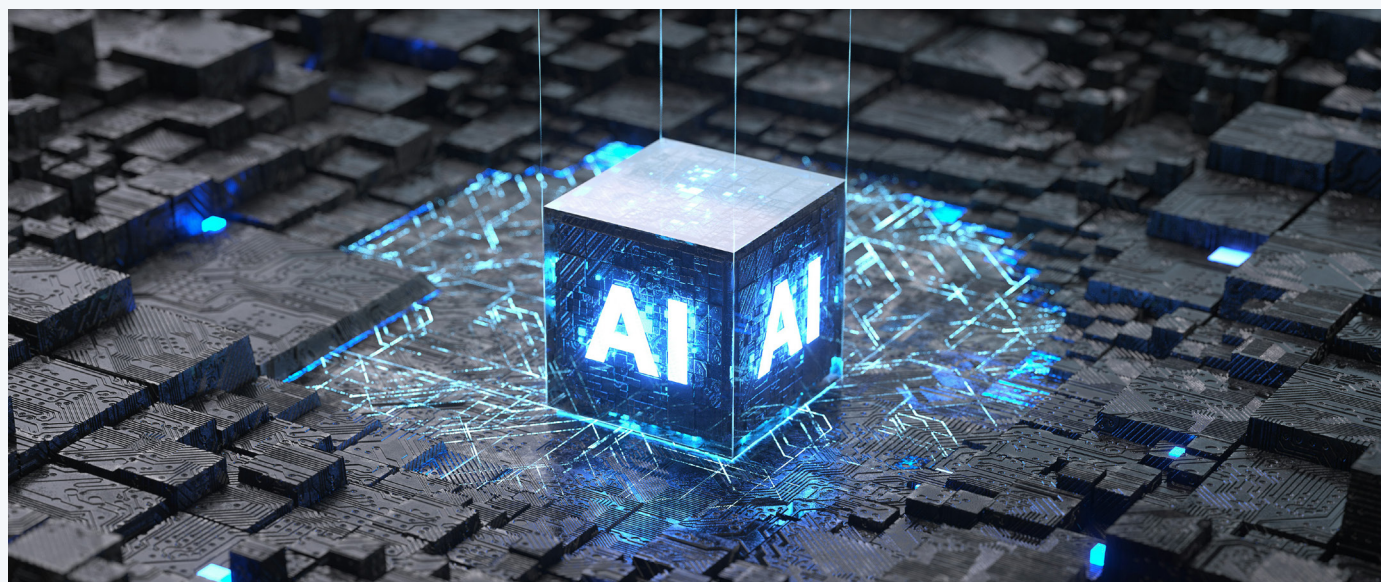
当时关于“泡沫”的论调一度平息，如今却又悄然抬头：编码生产力的提升尚未转化为软件交付量的相应增长。¹⁴ 这让人不禁质疑，企业可能陷入了“词元消耗最大化”（tokenmaxxing）模式，即匆忙部署AI工具是为了塑造早期采用者和先行者的形象，而非真正用于提升生产力。

然而，亚马逊、微软和谷歌的最新财报显示，云计算承诺额和资本支出正在快速增长。¹⁵ 如此庞大的承诺规模表明，超大规模云服务商预期云计算力的需求将迎来结构性增长。

而且，这些巨头正凭借自身雄厚的财务实力为AI基础设施筹资：即使经历了一轮发债潮，五大超大规模云服务商的债务占股本比例，仍远低于标普500指数其他成分股的平均水平。¹⁶

上述所有因素都支撑着芯片股的看涨论调。然而，近期市场的波动表明，该板块已不再是单边行情，赢家与输家之间的分化将进一步扩大。估值居高不下，有助提升获利了结或寻求下行保护的吸引力——无论是通过股票融资还是其他方式。

市场情绪存在骤然转向的可能，即使是坚定的长期投资者，也需对芯片股保持审慎。



以金融赋能亚洲雄心

对话易峯亚洲区首席执行官叶晋荣 (Alvin Yap)



作为中国历史上首家投资银行最早招募的国际化人才之一，我们新上任的亚洲区首席执行官带我们回顾了他丰富多彩的职业生涯，分享了在为充满抱负、规模不一的亚洲企业提供融资支持的过程中，所收获的宝贵经验以及资本洞见。

恭喜您履新！过渡期感觉如何？

非常忙，说忙都算轻了。亚洲一直是易峯业务增长的引擎。2025年，我们创下了公司有史以来的最佳业绩，并且这一强劲势头一直延续到了今年。公司客户遍布亚洲及其他地区，因此我们一直忙于处理不同时区的业务。不过，所有的努力都得到了回报。过去三年，凭借规范的操作和极高的客户回头率，我们的业务规模实现了稳步扩张。

能否与我们分享一下您的职业历程？

这可以说是一段横跨多国的旅程。我21岁时进入吉隆坡一家当时名列“全球六大”的会计师事务所，由此开启了职业生涯；此后获得剑桥英联邦信托（Cambridge Commonwealth Trust）奖学金，赴剑桥大学攻读金融硕士学位；毕业后先后供职于香港安永以及瑞信的投资银行部。

我职业生涯的转折点发生在2007年，当时我加入了中金公司，这是中国首家投资银行，由摩根士丹利与中国建设银行合资成立。我是中金公司第一位既非中国内地也非香港出生的员工，当时主要负责大型国企的跨境并购与首次公开募股。之后，我加入了新加坡证券交易所支持的CapBridge Financials，致力于为私募股权/风险投资基金、家族办公室及高净值投资者对接私募市场。大约七年前，我加入了易峯。回顾整个职业生涯，我的重要感悟是：客户的诉求千差万别，理解客户的目标远胜于提供标准化方案。

以金融赋能亚洲雄心 (续)

一路走来，您与不同规模、不同行业的企业打过交道。这些经历教会了您什么？

从主导里程碑式跨境交易的国有企业集团，到管理单一集中持股的创始人主导型企业，我发现唯一不变的是，资本需求极少能通过套用固定模板来满足。例如，一家正在评估挪威战略收购项目的大型中国国有企业，与一位希望借助所持股权释放流动性的美国创业者，二者所要解决的问题截然不同，但都需要一个愿意花时间理解其目标，而后再提出解决方案的交易对手方。正是这种跨越不同行业、不同资产负债表规模的丰富履历，塑造了我如今对咨询与融资业务的认知：从客户的目标出发，逆向倒推解决方案。

是什么吸引您加入易峯，又是什么让您选择留在这里？

是这里的冲劲和雄心。我加入公司时，就有人直截了当地告诉我：如果你有资源和人脉，你的业务版图就不会局限于某一个时区。事实证明确实如此——我所操盘的交易遍及大中华区、日本、韩国、东南亚、中东、欧洲及更广泛的地区，其中有些客户还与我们开展多期分批交易。能够不受地理区域束缚，顺着客户关系去拓展业务，这种自由度在业内实属罕见。

易峯以提供极具竞争力的资本成本而闻名。这背后的原因是什么？

最简单的解释就是我们的融资模式。我们用自有资金放款，既不对外借款，也不代他人管理资金。这种结构上的独立性，使我们在进入市场时具备天然的成本优势，而这是传统融资机构难以复刻的。

话虽如此，但我们是一家商业企业。我们的收入来源主要包含三个部分——利息收入、手续费以及交易收益。经过25年的考验，这套模式依然行之有效。

在易峯供职的近七年里，我屡屡看到客户在到期时如约偿还本金并顺利取回担保资产。在一个规模相对有限、圈子紧密连结的市场中，口碑迅速传开。我很自豪易峯建立了如此良好的业绩记录，这不仅吸引客户回头追加融资，更重要的是，让现有客户有信心将我们推荐给他们的业务伙伴和朋友。

您能否分享一些案例，说明易峯旨在解决哪些场景下的需求？

近期有这样一个案例，涉及一位日本的大股东。他此前将股票质押给了一家银行，但融资比率较低且利率并不理想。我们以显著更好的条件为其提供再融资，帮他释放了很大一部分股票资产——这是一笔规模约700万美元的交易。此后，他又找我们追加了一期融资。这个案例很好地说明了，通过简单的再融资就能显著提升客户的资金灵活性。

私募信贷在美国发展迅猛，但在仍由银行关系主导的亚洲市场，其增速相对缓慢。这种格局是否正在发生转变？

在亚洲的融资格局中，占据核心地位的仍将是银行，但随着资本需求的细分，市场对灵活的替代性融资方案提供商的需求正不断增长。去年于我们而言是创纪录的一年，而今年仅前六个半月，我们就已完成超过7亿美元的业务收入。

家族办公室的数量似乎在持续增加，尤其是在香港和新加坡。这对您与客户的沟通产生了怎样的影响？

如今，我们越来越多的交易活动来自家族办公室。与十年前相比，他们的投资策略更加成熟，资产配置涵盖公开市场、私募股权、风险投资和数字资产。随着投资组合日益多元化，越来越多的家族办公室客户希望获得既能释放流动性，又能继续保留所看好资产的融资方案，并辅以追加保证金保护机制、无追索权条款以及具有竞争力的融资比率。

相较于2010年代的超低利率环境，如今利率维持在高位，这是否会增加对替代性融资方案的需求？

居高不下的利率会全面推高融资成本，但同时也会促使借款人更广泛地审视各种选择，而不是习惯性地依赖以往合作的银行。客户会花更多时间去比较不同的融资结构，思考融资如何支持他们的长期目标，而不再仅仅盯着标榜的最低利率。鉴于我们在资本成本方面的优势，这种行为模式的转变对我们十分有利。总的来说，对我们这样的公司而言，这是一个积极的发展趋势。

展望2026年及以后，您如何看待亚洲股市的发展前景？

按照惯例，我需要先做个免责声明：我可不是沃伦·巴菲特！但比起押注于单一市场，我对未来十年亚洲的整体前景依然持乐观态度，即使市场领涨板块会不断轮动。驱动力主要来自创新领域——AI、医疗保健、能源转型以及数字基础设施，这些增长动能在整个亚洲地区不断积聚。新加坡持续巩固

以金融赋能亚洲雄心
(续)

其作为区域枢纽的地位，而韩国、台湾和香港则各自具备独特优势。对于长期投资者而言，保持投资策略的延续性和稳定性，远比去预测哪个市场能在特定年份跑赢更为重要。

今年，股票和贵金属市场都经历了剧烈波动。许多投资者为了追涨而加了杠杆，但也可能在随后的回调中蒙受损失。这是否改变了客户对杠杆的看法？

市场很少会呈单边直线走势，在今年地缘政治不稳与利率波动的背景下，这一点再次得到印证。客户并没有因此完全摒弃杠杆，而是在使用杠杆时变得

更加谨慎。与市场繁荣时期相比，如今与客户的沟通更侧重于流动性缓冲和下行风险规划。这种更为健康的投资姿态，应能帮助他们在下一周期中稳健前行。

展望未来，您对易峯在亚洲的发展蓝图有何设想？

首要任务是提高转化率，也就是确保整个团队都能将更多客户接洽转化为成功的交易。除此之外，增长还意味着需要引入更多人才，并在具备发展空间的市场中深化布局。

日本就是一个很好的例子：我们直到2024年才开始正式深耕日本市场，那里还有着相当广阔的增长空间。从更宏观的层面来看，我们将继续发力于亚洲地区流动性充裕、成熟度高的市场，因为此类市场对灵活的资产融资的需求正持续增长。



市场震荡不安，难挡借贷热潮

借贷规模冲高，助推我们的指数摆脱地缘政治波动的阴霾，创下历史新高



本期流动性脉搏指数纳入了截至2026年6月底的数据。得益于指数中借贷指标成分的持续增长，即便市场端指标继续承压，综合指数读数仍被推至历史新高。

指数突破1.0关口，意味着其目前高于当前长期均值一个标准差。流动性脉搏指数的长期均值会在每期进行动态重新计算，以确保在任何时间节点都能反映完整的数据集。

正如我们在上一期指数分析中所指出的，近期数据表明，借贷指标成分（包括英国、欧元区、新加坡、中国香港、中国内地以及日本市场的银行未偿贷款）与市场指标成分（包括VIX波动率指数、10年期美国国债收益率和美联储广义美元指数）之间分化明显。

市场指标成分在纳入指数前均会进行倒置，因为其中任何成分的上升通常都意味着借贷条件收紧，从而反映信贷的供应状况和成本。

上一期流动性脉搏指数纳入了截至4月底的数据，涵盖从美伊在中东爆发首次激烈冲突，到4月初达成临时停火协议的整个

阶段。本期指数虽尚未纳入7月冲突再起后的市场反应，但其指标成分已反映出在此期间市场不安情绪在逐步加剧。

这种情绪并未体现在波动率指数上，该指数目前略低于18，低于3月份略低于26的均值。然而，美元指数依然维持强势，10年期美国国债收益率也在持续走高，因为市场不得不面对通胀高企的现实以及政策应对的缺失，这既体现在原油及燃料价格的实际上涨上，也体现在美联储至今仍对加息持有的明显审慎态度上。¹⁷

美联储自2024年9月起开启降息，最近一次降息发生在2025年12月，但通胀水平却持续高企。2026年6月，相关数据显示，美联储最青睐的通胀指标同比上升3.7%；同时，有迹象表明新任美联储主席Kevin Warsh可能会考虑采用不同的通胀衡量方法，这进一步加剧了投资者的焦虑情绪。¹⁸

与此形成鲜明对比的是，在我们的指数追踪的市场中，未偿贷款规模持续增长，其中英国、欧元区、新加坡和日本均出现激增。这四个市场的单个指标成分Z分数目前均达到或超过2.0，表明其借贷水平比长期均值高出两个标准差。

市场震荡不安，难挡借贷热潮 (续)

2026年上半年，欧元区借贷增长2.8%，创下自2022年上半年以来以来的最大增幅，也是自2020年初疫情冲击以来的第二大增幅。英国借贷增长3.9%，录得自2019年以来最强劲的半年增幅。新加坡、日本和中国香港的半年增幅也处于2019年以来最大增幅的前三位。

这进一步印证了我们在上一期流动性脉搏指数中观察到的现象——尽管市场不断亮起警示信号，且信贷成本不断攀升，但借贷热潮依然势不可挡。

然而，整体指数似乎并未受到扰动，强劲的借贷数据压倒了低迷的市场指标成分，推动综合指数节节攀升。自2025年4月“解放日”低点以来，流动性脉搏指数已回升0.54点，十分接近2020年3月至10月新冠疫情期间出现的0.64点的极强复苏水平。但令人不得不保持警醒的现实是，本轮反弹是在通胀加剧以及利率远高于疫情时期近零水平的背景下实现的。未来六个月，这一市场格局的韧性极有可能面临严峻考验。



关于主要市场和资本趋势的最新观点

易峯持续关注与客户相关的关键市场和行业趋势，每月提供及时和可执行的洞察。



尽管亚洲迎来AI发展红利，企业仍需为行业洗牌做好准备

亚洲的技术供应商一直是AI扩张的主要受益者，但6月韩国、日本和美国半导体市场的剧烈抛售提醒我们：与AI交易相关的市场情绪会以极快速度降温。与互联网泡沫时期不同，如今领先的AI企业已在产生实质性营收；但亚洲供应商仍极易受到少数几家美国科技公司的资本支出决策和盈利预期的影响，一旦这些支出放缓，它们将面临风险。

[阅读全文](#)



私人资本在英国防务设施扩建中的作用

英国正在以冷战结束以来最快的速度重整军备，政府承诺在未来四年向国防投入数十亿英镑，以重建工业基础。股票市场已对此做出回应，英国国防类板块连续数年表现亮眼、涨势惊人。然而仅靠公共资金是远远不够的——真正的瓶颈在于如何帮助小型国防企业和初创公司完成从原型制造到规模化生产的跨越。

[阅读全文](#)



澳大利亚税改后，股票是否胜过房产？

澳大利亚迎来数十年来最重大的投资税制改革。随着持有投资性房产的成本上升，长期以来市场对房产的偏好可能会开始转向股票，因为股票具有更强的流动性、更低的持有成本以及与全球增长趋势的关联性。新税制还推高了出售资产的成本，从而增加了借助现有资产融资的吸引力。

[阅读全文](#)

主要市场和资本趋势
(续)



海湾地区的资本储备蓄势待发

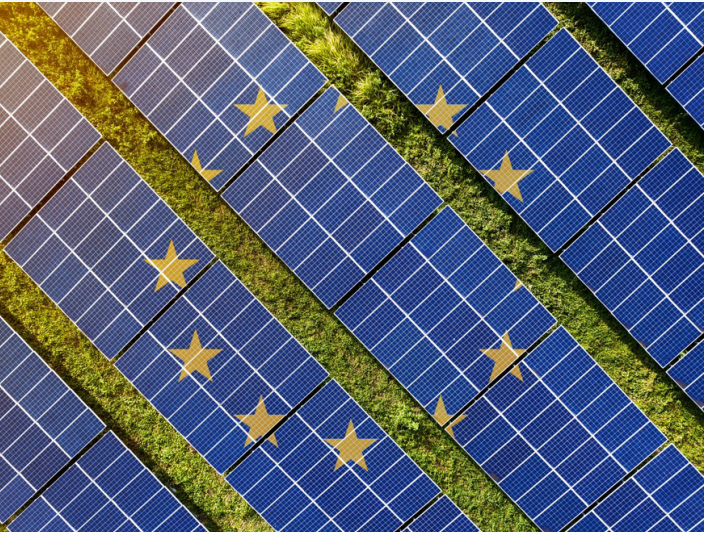
海湾地区增长最快的领域是在过去十年资金充裕的基础上发展起来的；尽管近期受到区域性局势的扰动，投资者的热情已然恢复。非银行资本正在填补银行留下的融资缺口，该地区的主权财富基金也在积极支持这一转变，进一步深化了兼具速度与灵活性优势的私募信贷生态体系。

[阅读全文](#) ——

另类资本能否破解欧洲清洁能源的瓶颈问题？

欧洲正在加速部署清洁电力，但所需的电网、输电基础设施及储能建设滞后，导致这些电力无法得到有效利用。真正的瓶颈已从发电转移到并网：老旧的电网设施和停滞不前的跨境项目正在拖累能源转型的步伐。公共资金和传统融资渠道远不足以填补资金缺口。

[阅读全文](#) ——



投资中国AI热潮务必精挑细选

中国的AI热潮毋庸置疑，但通过宽基指数进行广泛布局可能并非最佳策略。受AI驱动的领跑者与表现滞后的明星企业之间的分化不断扩大，意味着被动型指数投资正日益偏离实质增长点。对于希望参与中国产业转型红利的投资者而言，选股的重要性已不亚于投资理念本身。

[阅读全文](#) ——



主要市场和资本趋势 (续)

私募信贷市场动荡对于股票融资意味着什么？

过去十年，私募信贷市场的飞速增长重塑了全球企业融资格局，但近期市场对赎回的担忧以及对利率走高的预期表明，对于私募信贷这一资产类别，投资者的热情可能正在降温。鉴于通胀压力持续存在，且借贷成本可能进一步上升，企业主和大股东正更加密切地关注助力增长的另类融资渠道，以避免受限于传统信贷额度。

[阅读全文](#) ——



日本股市是否仍是价值投资之选？

今年，日本股市表现位居全球前列，但其整体股市估值相较于其他发达市场仍存显著折价。长期投资者需重点关注日本企业运营方式正在发生的结构性转变，企业治理改革正逐步释放更多价值。

[阅读全文](#) ——



大型药企搁置在英投资进一步加剧融资难题

英国生命科学行业拥有世界一流的研究基础，却难以吸引到将科研成果转化为商业增长所需的资金。去年，大型药企大幅缩减投资规模，中型生物科技公司 and 成长型公司的融资环境也愈发艰难，由此产生的资金缺口难以通过传统渠道填补。

[阅读全文](#) ——



免责声明

过去的业绩表现并不保证未来回报，个人回报将不受保证或担保。

本文件仅供认证投资者、成熟投资者、专业投资者或其他符合法律或其他方面要求的合格投资者使用，不适用于不符合相关要求的人士，也不应由其使用。本文件提供的内容仅供参考，是一般性的，并不针对任何具体的目标或财务需求。本文件中表达的观点和意见由第三方编写，未必反映EquitiesFirst的观点和意见。EquitiesFirst未独立审查或核实本文件提供的信息，且未声明其是准确或完整的。本文件中的意见和信息如有变更，恕不另行通知。所提供的内容不构成出售任何证券、投资或任何金融产品的要约或购买的要约招揽（“要约”）。任何该等要约只能通过列明其实质性条款和条件的相关要约或其他文件作出。本文件中的任何内容均不构成Equities First Holdings, LLC或其子公司（统称为“EquitiesFirst”，于中国内地市场则为“易峯”）购买或出售任何投资产品的建议、招揽、邀请、诱导、促销或要约。本文件也不应以任何方式解释为投资、法律或税务建议，也不应解释为EquitiesFirst的建议、参考或背书。在就财务产品作出投资决策前，您应寻求独立的财务意见。

本文件包含EquitiesFirst在美国和其他国家/地区的知识产权，包括但不限于各自的标志以及其他已注册和未注册的商标和服务标志。EquitiesFirst保留本文件中包含的对其知识产权的所有权利。接收方不得向任何其他人士分发、出版、复制或其他方式提供本文件的全部或部分内容，特别是不得向分发行可能导致违反任何法律或监管要求的任何国家/地区的人士分发本文件。

EquitiesFirst就不本文件作出任何陈述或保证，并明确否认法律规定的任何默示保证。您承认EquitiesFirst在任何情况下均不对任何直接、间接、特殊、后果性、偶发性或惩罚性损害负责，包括但不限于利润损失或机会损失，即使EquitiesFirst已被告知此类损害的可能性。

EquitiesFirst做出以下可能适用于所述司法管辖区的进一步声明：

澳大利亚：Equities First Holdings (Australia) Pty Ltd（ACN：142 644 399）持有澳大利亚金融服务许可证（AFSL编号：387079）。保留所有权利。

本文件包含的信息仅适用于身处澳大利亚，且按《2001年公司法》第761G节的定义归类为批发客户的人士。向该标准以外的人士分发信息可能受到法律的限制，获得信息的人士应寻求咨询意见并遵守任何此种限制。

本文件包含的材料仅供参考，且不得解释为购买或销售金融产品的要约、招揽或建议。

本文件包含的信息属于一般性信息，并非个人财务产品建议。本文件中的任何建议仅为一般性建议，在编写时未考虑您的目标、财务状况或需要。在采纳任何信息之前，您需要根据您的目标、财务状况和需要考虑所提供的信息的适当性和相关财务产品的性质。在就财务产品做出投资决策之前，您应征求独立的财务建议并阅读相关披露声明或其他要约文件。

预测具有不确定性，不应过度依赖。此信息仅反映Equities First Holdings (Australia) Pty Ltd在本资料发布时所持有的观点。

迪拜：Equities First Holdings Hong Kong Ltd（迪拜国际金融中心代表处）（地址为Gate Precinct Building 4, 6th Floor, Office 7, Dubai International Financial Centre，商业许可证编号为CL7354），作为一家代表处接受迪拜金融服务管理局（“DFSA”）监管（DFSA公司参考编号：FO08752）。保留所有权利。

本文件包含的材料仅仅是为了提供信息，不得被解释为财务建议，包括购买或销售金融产品的要约、招揽性信息或建议。本文件包含的信息属于一般性信息，本文件中的任何建议仅为一般性建议，在编写时未考虑您的目标、财务状况或需要，也未考虑金融产品是否适合您。在采纳任何信息之前，您需要根据您的目标、财务状况和需要考虑所提供的信息的适当性和相关金融产品的性质。如果您不理解本文件的内容，您应咨询获授权的财务顾问。

本文件与某一金融产品有关，该金融产品不受DFSA任何形式的监管，也无需获得DFSA任何形式的批准。DFSA不负责审查或核实与本金融产品有关的任何文件。因此，DFSA未批准本文件或任何其他相关的文件，也未采取任何举措来核实本文件所载的信息，并且对其概不负责。

中国香港：Equities First Holdings Hong Kong Limited根据《放债人条例》持有牌照（放债人许可证编号1493/2025），并根据《证券与期货条例》（“SFO”）（CE编号：BFJ407）从事证券交易业务（第一类牌照）。本文件未经香港证券及期货事务监察委员会审查。本文件不作为出售证券的要约或购买任何由Equities First Holdings Hong Kong Limited管理或提供的产品的招揽。本文件仅供SFO规定之专业投资者参考。本文件不针对此类要约或邀请将构成违法或禁止行为的个人或组织。

韩国：上述内容仅适用于充分具备证券融资交易知识和经验的资深投资者、专业投资者或其他合格投资者。不适用于也不应由不符合标准的人士使用。

英国：Equities First (London) Limited在英国获得金融行为监管局（“FCA”）的授权，并接受其监管。在英国，本文件仅分发并提供给《2000年金融服务与市场法》（金融促进）2005年法令（FPO）中第四部分第19 (5)条（投资专业人士）和第49 (2)条（高净值公司、非法人团体等）所述的相关人士。与本文所述相关联的任何投资活动仅适用于且仅与该类人士有关。不具备投资事宜专业经验或非FPO第49条适用人士，不得依赖本文件。本文件仅适用于符合《金融工具市场指令》规定的专业投资者。

备注

1

<https://pro.preqin.com/insights/research/research-notes/research-note-mapping-software-exposure-across-BDC-portfolios>

2

<https://seekingalpha.com/symbol/IGV/historical-price-quotes>

3

<https://www.preqin.com/insights/research/factsheets/bdcs-at-500bn-enhanced-transparency-into-private-credit>

4

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-13/ai-bond-binge-overwhelms-wall-street-pushing-alphabet-overseas>

5

<https://tomtunguz.com/2026-04-29-the-112-billion-quarter-hyperscalers-bet-the-farm-on-ai/>

6

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-19/ai-data-center-borrowing-rapidly-climbs-wall-street-s-risk-list>

7

<https://www.banking.senate.gov/newsroom/minority/warren-remarks-at-vanderbilt-policy-accelerator-event-highlighting-economic-and-financial-risks-of-potential-ai-crash>

8

<https://www.reuters.com/world/asia-pacific/meta-put-ai-chip-into-production-september-it-looks-double-computing-capacity-2026-07-09/>

9

<https://newsletter.semianalysis.com/p/chinas-cxmt-is-set-to-challenge-dram>

10

<https://www.ft.com/content/d5b45659-ecd5-4bb5-93d0-56b99c798b9d>

11

<https://x.com/DKThomp/status/2075977789388308966>

12

<https://www.economist.com/finance-and-economics/2026/07/28/ai-revenues-are-growing-fast-but-not-fast-enough>

13

<https://www.wsj.com/tech/ai/mind-blowing-growth-is-about-to-propel-anthropic-into-its-first-profitable-quarter-7edbf2f4>

14

<https://tech.yahoo.com/ai/copilot/articles/ai-makes-software-developers-faster-154531191.html>

15

<https://www.apollo.com/wealth/insights-news/insights/daily-spark/consensus-just-revised-up-capex-for-hyperscalers>

16

<https://www.al6z.news/p/charts-of-the-week-retail-to-the?open=false#%C2%A7borrowing-bigly-for-ai>

17

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-07-30/warsh-hints-at-new-inflation-roadmap-stoking-investor-angst>

18

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-07-30/warsh-hints-at-new-inflation-roadmap-stoking-investor-angst>