

2026 年 3 月 全球市场展望

重新聚焦 增长与盈利

2026 年初，经济增长与盈利能力提升，为市场前景增添了乐观因素。在盈利增长和多元化投资需求的支持下，我们对股票和黄金的偏好至今表现理想。

建议增持美国和亚洲（除日本）股票。尽管有人工智能泡沫的争论，但近期企业盈利为美国市场提供了基本面的支持。亚洲股票则获益于稳健的基本面及美元疲软。

维持超配黄金。虽然近期市场波动较大，但央行需求依然强劲，且金价持续上涨。近期的短暂回调为黄金配置不足的投资者提供了增持良机。



人工智能 — 仍然涌现投资机会？

黄金在近期抛售后是否仍然吸引？

量化模型是否仍然看涨风险资产？

目录

01

策略

投资策略：重新聚焦增长与盈利	03
基础资产配置模型	05
基础：战术性资产配置	06
对客户最关心问题的看法	07

02

宏观概况一瞥

我们的宏观经济展望和关键问题	09
----------------	----

03

资产类别

债券	10
股票	11
股票机会型投资观点	12
黄金和原油	13
外汇	14

04

额外观点

量化观点：保持看涨股票	15
-------------	----

05

表现回顾

基础：资产配置概要	17
基础+：资产配置概要	18
市场表现概要	19
我们的重要预测和关键事件	20
渣打财富精选	21
注释	24

投资策略与关键主题

Steve Brice
全球首席投资总监

Manpreet Gill
非洲、中东及欧洲区首席投资总监

郑子丰
北亚区首席投资总监



12个月基础投资超配观点：

- 全球股票、黄金
- 美国、亚洲（除日本）股票
- 新兴市场美元债、本币债

机会型投资观点 - 股票：

- 美国科技股、制药股、公用股、航天与国防*
- 印度大中型股、中国非金融国企高息股、恒生科技指数
- 欧洲银行股

超配行业：

- 美国：科技、健康护理、公用
- 欧洲：健康护理、工业、科技、金融
- 中国：科技、健康护理、通信

机会型投资观点 - 债券：

- 美国国库抗通胀债券、短期高收益债、AAA级贷款抵押证券
- 亚洲投资级债
- 欧洲银行或有可转换债

*新的机会型投资观点

重新聚焦增长与盈利

- **2026年初，经济增长与盈利能力提升，为市场前景增添了乐观因素。**在盈利增长和多元化投资需求的支持下，我们对股票和黄金的偏好至今表现理想。
- **建议增持美国和亚洲（除日本）股票。**尽管有人工智能泡沫的争论，但近期企业盈利为美国市场提供了基本面的支持。亚洲股票则获益于稳健的基本面及美元疲软。
- **维持超配黄金。**虽然近期市场波动较大，但央行需求依然强劲，且金价持续上涨。近期的短暂回调为黄金配置不足的投资者提供了增持良机。

迄今表现符合预期，但关注数据

截至目前为止，2026年初的市场发展与我们在《2026年展望：浮沤危悬？多元布局！》中概述的方向基本一致。股票表现良好，亚洲股市补足美国市场回报的疲软表现。金价强劲上涨，美元则走弱。美国债券收益率大致维持区间波动。

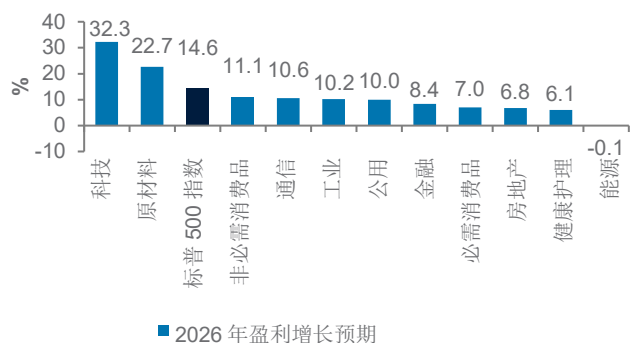
从政策的角度来看，我们预计未来几个月市场将更加关注美国的宏观经济数据。利好因素方面，经济活动数据强劲反弹，其中以采购经理指数调查的新订单指标最为明显。然而，尽管就业市场初步复苏，但仍然疲软。我们仍然认为，这些数据组合将促使美联储在2026年进一步减息，最终为企业盈利和股票等风险资产带来支持。

经济活动数据回升并不仅限于美国，多个主要地区亦出现利好迹象。日本选举结果显示财政政策立场将更趋宽松。在亚洲，印度政策持续支持增长和企业盈利。在中国，我们预计一旦出现任何明显的经济疲软迹象，当局将继续采取支持措施。

地缘政治形势意味着油价上涨——以及由此引致通胀预期上升——是短期风险。虽然这可能延迟美联储下次减息的时间，但在未发生石油供应持续中断的情况下，我们认为基本情境面临的重大风险有限。

图.1 美国科技行业的盈利预测继续领先其他行业

标普 500 指数各行业的 2026 年盈利增长预期



资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打

稳健的盈利仍是基础

我们在《2026 年展望》中提出的一个关键主题，是美国人工智能的涨势是否得到基本面的支持，抑或已演变为泡沫。我们认为科技行业的强劲表现得到了基本面的支持，而过去两个月的发展进一步巩固了此观点。

最新季度业绩显示，美国企业今年的盈利增长强劲，综合增长预期为 14.6%，其中以科技行业领涨，增长为 32.3%。估值无疑已处于需要密切关注的水平，但我们仍然相信盈利增长为股市持续上涨提供了基本支持。

话虽如此，在此轮泡沫争论下，我们确实认为应避免过度集中配置于人工智能和科技行业。我们仍然超配美国股票，偏好美国科技行业。然而，我们也看好健康护理和公用行业。基于航空交通增长稳健和地缘政治风险，我们开启对美国航天与国防行业的机会型投资观点。

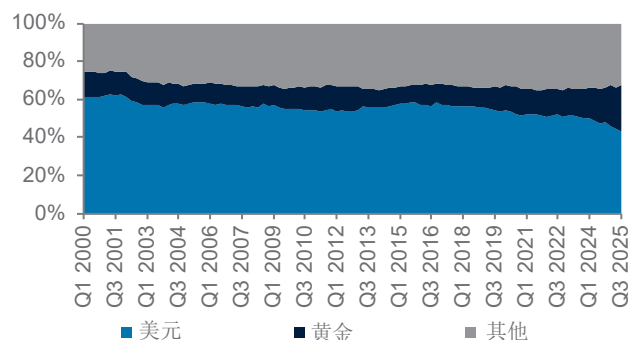
地域方面，我们也维持超配亚洲（除日本）股票。自我们发布《2026 年展望》以来，该区已跑赢美国，且美元走弱如预期般有助推动其出色表现。这也令该区具吸引力，可分散过度集中配置美国科技行业的风险。

在亚洲（除日本），我们仍然超配印度股票。2026 年开局数周，印度股票的表现继续落后于亚洲（除日本）市场。然而，盈利预期改善，美印达成贸易协议，关税降至与其他亚洲市场具竞争力的水平，以及当局推出多项支持增长的政策措施，如近期的预算，这些均显示风险回报吸引。我们认为，印度市场相对整个地区表现落后，提供了超配机会。

我们在亚洲地区也超配中国股票。在经济增长与政策环境方面，部分经济增长数据疲软，被持续的定向政策措施所抵消。整体而言，我们预计市场将会表现领先，因为增长政策组合仍具支持作用，且整体市场将受益于对周期性增长股有利的经济与政策前景。

图.2 黄金在各央行储备中的比例继续上升，主要反映美元储备占比下降

在全球央行外汇储备中的比例



资料来源：国际货币基金组织、世界黄金协会、渣打

黄金能否持续上涨？

我们对黄金的正面观点正按预期逐步兑现，但表现出乎意料地亮眼，波动性明显高于以往。

我们的核心观点不变，即新兴市场央行持续的需求支持金价，且近期数据显示对黄金的需求仍然旺盛。黄金在全球央行储备中的比例也继续上升，但目前尚无迹象显示各国央行正以某一特定的水平作为目标。我们认为，今年年末需更密切关注黄金相对其他储备货币的比率。从纯粹图表的角度来看，即使金价在近期波动后，仍然处于上升趋势。

在此背景下，近期波动很可能是市场情绪将金价推升至远高于趋势水平，随后因过度持仓而回调至趋势水平所致。尽管金价波动剧烈，但从长期来看，黄金走势其实并没有太大改变。我们维持超配黄金。

债券的核心在于收益率

年初以来，相较股票和商品市场的活跃表现，债券的表现相对平淡。尽管市场对新任美联储主席提名人选沃什（Warsh）上任后，美联储可能出现的政策方向存在不少讨论，但美国国债收益率仍维持区间波动，提供了获得收益的吸引机会，但回报有限。日本债券收益率的波动则更为明显，因日本政府承诺实施扩张性的财政政策，推高了长期债券的收益率。然而，我们认为，目前这种趋势外溢至其他主要债市的可能性较低。相反，我们相信这种分歧支持我们对美元走弱的观点，因为美国减息而日本加息，其他地区的政策利率则保持不变。

债券方面，我们仍然偏好新兴市场债，因其获益于较吸引的价值（新兴市场美元债）及美元走弱（新兴市场本币债）。我们还预期，随着超大型科技企业开始增发债券，美国投资级债的价格将面临一定压力。

基础资产配置模型

若要建立多元化投资组合，可以用“基础”（Foundation）和“基础+”（Foundation+）模型作为起点。基础模型展示了一系列配置，聚焦多数投资者都可以选择的传统资产类别，而基础+模型则包括了私人资产配置，可能只适合某些司法管辖区的投资者。

图. 3 风险状况属均衡的“基础”资产配置

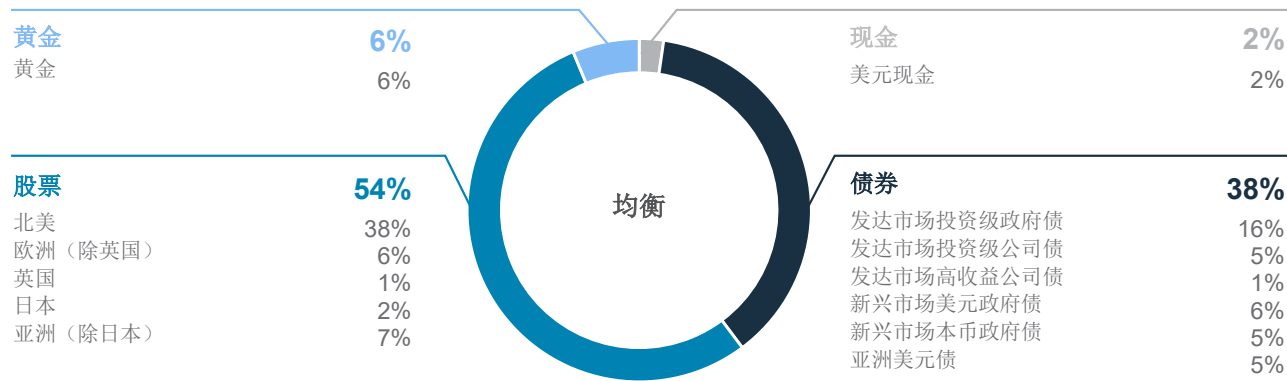


图. 4 风险状况属均衡的“基础+”资产配置

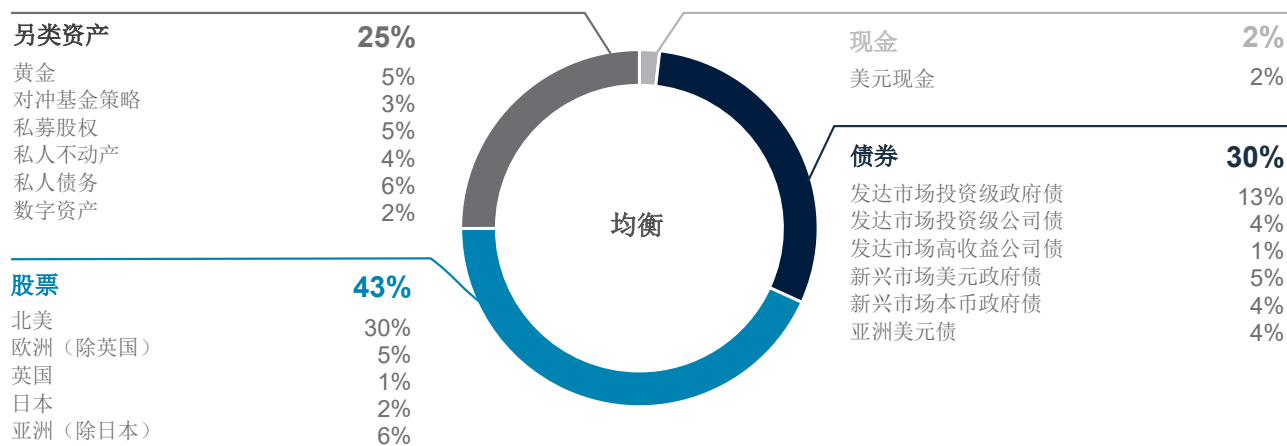
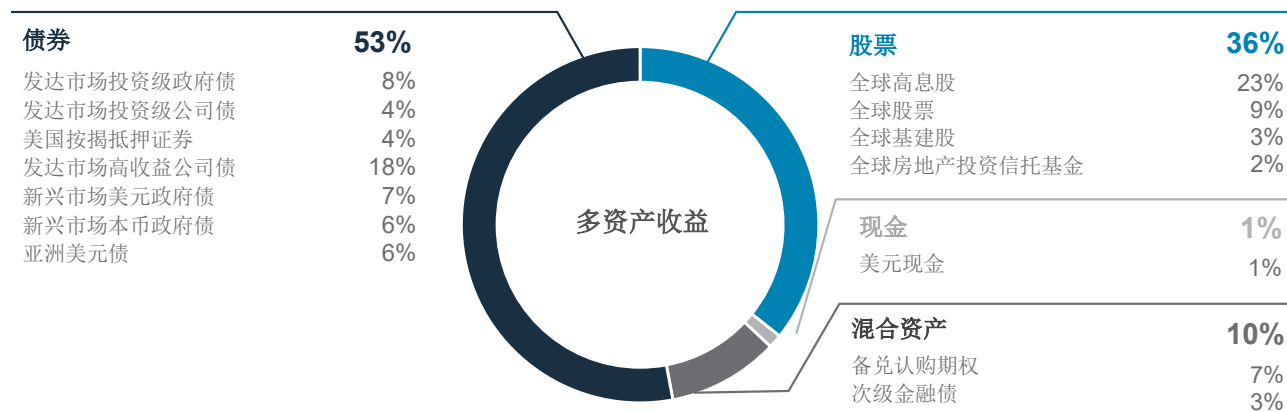


图. 5 风险状况属中等的多资产收益配置



资料来源：渣打

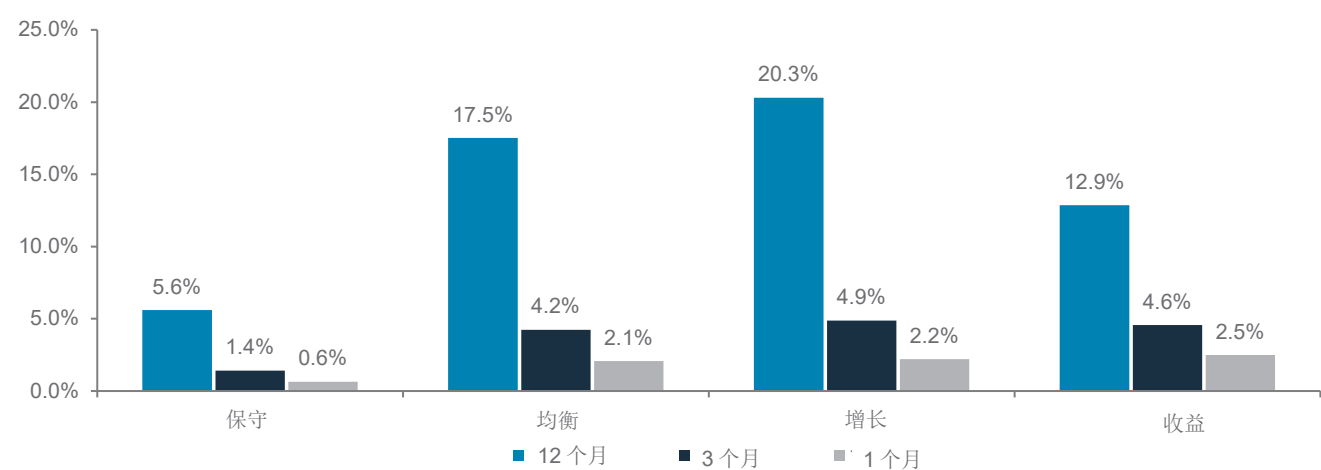
基础：战术性资产配置

	观点	详情
美元现金	▼	+ 短期安全 - 收益率下降、可能表现逊于主要资产类别
债券	◆	
发达市场投资级政府债	◆	+ 信用质量高、收益率下降 - 对通胀的敏感度高、货币政策
发达市场投资级公司债	▼	+ 信用质量高、获益于收益率下降 - 估值高企
发达市场高收益公司债	▼	+ 收益率吸引、利率敏感度低 - 估值高企、对增长敏感
新兴市场美元政府债	▲	+ 收益率吸引、获益于美国利率下降、信用质量 - 美国贸易政策风险
新兴市场本币政府债	▲	+ 收益率吸引、各央行减息、获益于美元疲软 - 美国贸易政策风险
亚洲美元债	◆	+ 收益率适中、波动性低 - 对中国经济增长敏感
股票	▲	
北美	▲	+ 盈利增长、人工智能上升趋势 - 估值、美国政策不确定性
欧洲（除英国）	▼	+ 德国财政支出 - 美国贸易政策、估值过高、法国增长疲软
英国	▼	+ 估值吸引 - 滞胀风险、经济增长面临挑战
日本	▼	+ 股息 / 股票回购 - 日元走强、美国贸易政策、估值上升
亚洲（除日本）	▲	+ 盈利；印度、中国政策支持 - 中国增长忧虑、美国贸易政策
黄金	▲	+ 投资组合对冲、央行需求、实际收益率下降 - 美元表现稳健
私人资产	◆	+ 投资组合对冲、流动性溢价 - 增长或信用质量意外恶化
对冲基金策略	◆	+ 投资组合对冲、可选择多种策略 - 基金经理表现差异大

资料来源：渣打全球投资委员会；绿色 = 上调；红色 = 下调

图例：▲ 超配 | ▼ 低配 | ◆ 核心

图. 6 我们基础配置的表现*



资料来源：彭博、渣打；*12 个月表现数据由 2025 年 2 月 11 日至 2026 年 2 月 11 日、3 个月表现数据由 2025 年 11 月 11 日至 2026 年 2 月 11 日、1 个月表现数据由 2026 年 1 月 9 日至 2026 年 2 月 11 日

对客户最关心问题的看法

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投资总监

Q 人工智能是否处于泡沫之中，抑或仍存在投资机遇？

我们认为人工智能仍未形成泡沫。这轮接近四年的升势依然强劲，并受到与人工智能相关公司的稳健盈利增长及合理估值支持。

自 2010 年以来，鲜有科技发展如人工智能般牵动时代脉搏。随着人工智能成为热门话题，投资者亦不断争论：这究竟是一触即破的泡沫，还是一场将持续多年的结构性浪潮？为协助投资者去除杂音，并掌握人工智能不断演进对投资的启示，我们推出首创同类指标的“人工智能泡沫指标”（AI bubble meter），以从最好（>+3）到最差（<-3）的量表，量化行业信心。

人工智能 —— 是沸腾机遇，还是熄火降温？

我们的“人工智能泡沫指标”是一个创新指标，综合五大行业催化因素与五大风险，并划分为七个风险回报区间 —— 由 2026 年 1 月的 2 上升至 2 月的 2.5，显示风险回报状况由“好”改善至“更好”。这意味着未来三至六个月人工智能主题有望带来 5% 至 10% 的回报。尽管今年地缘政治波动加剧拖累投资者情绪，但我们的指标显示市场对人工智能泡沫的忧虑过度。

尽管人工智能周期统计历史相对较短，但回溯显示，我们的人工智能信心指数对未来三个月回报具备稳健的预测能力，读数越高，人工智能主题的整体表现通常越强。以纳斯达克 100 指数作为代理观察指标，我们的人工智能信心指数与之后的市场表现之间的相关性一直维持在约 0.5 或以上，显示两者存在显著的正向关系。

支持信心的数据

我们看到五大关键催化因素正支持人工智能周期，而包括资本支出及采用在内的多项指标仍展现强劲动力：

- **人工智能资本支出：**在过去三年一直是人工智能结构性主题的核心支柱。尽管市场忧虑扩张过度的风险，但我们预期 2026 年同比增长 45%，并在 2025 至 2030 年间将录得稳健的 26% 复合增长率。随着 2025 年第四季的盈利结果有望继续强化资本支出前景，我们将 2 月的资本支出趋势评分维持在 4 分（1-5 分制），与 1 月一致。
- **人工智能采用率：**根据美国人口调查局数据，采用率预计将持续上升。最新读数显示，美国的采用率达 15% 至 20%，较 2023 年末约 3.8% 的水平大幅跃升。我们将 2 月的人工智能采用率评分维持在 3 分。
- **盈利预测调整：**人工智能相关公司的盈利预测持续走强，由半导体行业领涨。过去一个月，正面调整进一步增加。因此，我们将 2 月的盈利预测调整评分由 3 分上调至 3.5 分。



高于 10% 回报	5 至 10% 回报	0 至 5% 回报	持平回报	-5% 至 0 回报	-10 至 -5% 回报	低于 -10% 回报
最好	更好	好	中性	差	更差	最差
（指数分数： 大于 3）	（指数分数： +2 至 +3）	（指数分数： +1 至 +2）	（指数分数： -1 至 1）	（指数分数： -2 至 -1）	（指数分数： -3 至 -2）	（指数分数： 小于 -3）

- 人工智能相关公司的利润率有助评估其**增长质量**，因为利润率能反映定价能力、营运杠杆及整体效率。信息技术公司的营运利润率走势显示，目前利润率仍保持稳定。因此，我们将 2 月的增长质量评分维持在 2.5 分。
- **大型科技公司**在推动全球人工智能浪潮中举足轻重，获益于其先行者优势及可观的资本支出。强劲的资本支出强度（资本支出占收入的比例）进一步巩固其持续的投资动力。因此，我们将 2 月的大型科技公司投入度评分维持在 3.5 分。

从深度求索（DeepSeek）到监管阻力，风险仍在可控范围内

尽管人工智能前景大致乐观，但部分疑虑依然存在。大多数投资者明白，这并非零风险的环境，但部分忧虑可望被释除：

- 低成本的中国大型语言模型（Large Language Models 或 LLMs，如 DeepSeek）对美国主导的 LLMs 市场构成的**颠覆风险**仍然是最主要的风险之一。虽然中国 LLMs 的吸引力确实提升，但我们认为人工智能市场空间庞大，足够规模容纳多个赢家，使得目前的颠覆风险仍属可控。
- **估值与融资风险**已见缓和。虽然人工智能与整体科技股估值在 2025 年末曾急升，但人工智能主题于 2025 年第四季表现平淡，已使估值恢复正常水平。同样地，尽管较高的资本支出压缩了美股企业的自由现金流率，但随着变现路径逐步明朗，融资风险仍属可控。主要平台的现金流亦保持稳健。
- **全球监管与宏观环境**维持温和且可控，加上各地政府政策偏向推动人工智能行业，而非设限，对行业有支持作用。

部署下一阶段策略

随着风险回报状况改善，我们倾向对人工智能主题采取“攻守兼备”投资策略。在进攻方面，最佳机会仍集中于**周期性半导体**，包括人工智能加速器、半导体设备及晶圆代工。在防守方面，我们看好**中美两国的互联网平台**，以及**全球健康护理**领域中率先采用人工智能的企业。获益于上半年强劲的季节性效应，**大型科技公司**在短期内亦具备良好潜力。然而，我们对面临颠覆风险的传统业务模式保持审慎，特别是硬件、旧式软件及其他服务相关行业。

尽管人工智能泡沫的争论持续，但基本面已缓解市场对炒作的担忧。然而，投资者切勿掉以轻心，建议定期关注我们的人工智能泡沫指标，把握人工智能投资新机遇。

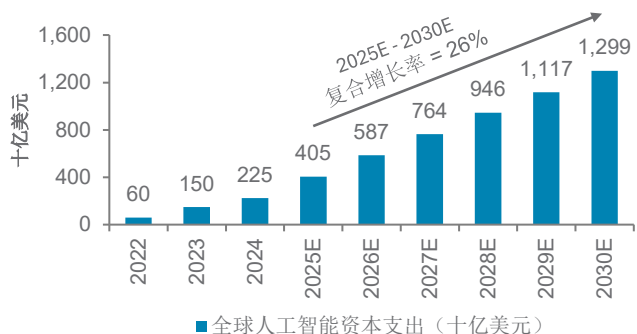
图.7 人工智能泡沫指标



资料来源：渣打

图.8 强劲的人工智能资本支出趋势将延续至 2026 年及以后

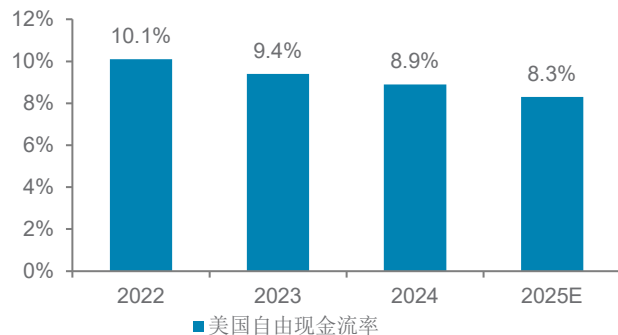
全球人工智能历年资本支出



资料来源：公司报告、FactSet、彭博、渣打

图.9 自由现金流率下降显示人工智能存在一定融资压力，但仍可控

美国股票的自由现金流率因较高的资本支出而呈下降走势



资料来源：FactSet、彭博、渣打

宏观概况 — 一瞥

Rajat Bhattacharya
高级投资策略师



我们的观点

核心情境（软着陆，60%几率）：在美国、德国和日本推出财政刺激措施、贸易紧张局势缓和，以及去年全球货币政策宽松的背景下，我们维持经济软着陆的预期。美国 1 月的就业报告强劲，使市场对美联储减息的预期推迟至提名主席沃什于 5 月上任之后。我们预期在沃什领导下，美联储将在今年减息 75 个基点至 3%，以在关税驱动的通胀消退之际，重振仍然疲软的就业市场。欧洲央行今年或维持利率在 2%，因为德国的财政刺激逐步显现成效。中国可能会在第二季放宽政策，以维持由高科技及消费带动的增长。

下行风险（硬着陆，15%几率）：美国在伊朗采取军事行动属短期风险。若高通胀持续导致美联储延后减息，可能进一步削弱美国就业市场，并触发轻微衰退。股市下跌打击投资者信心，或因市场忧虑美国债务和（或）美联储独立性，同时抛售美元债券和美元，属其他风险。

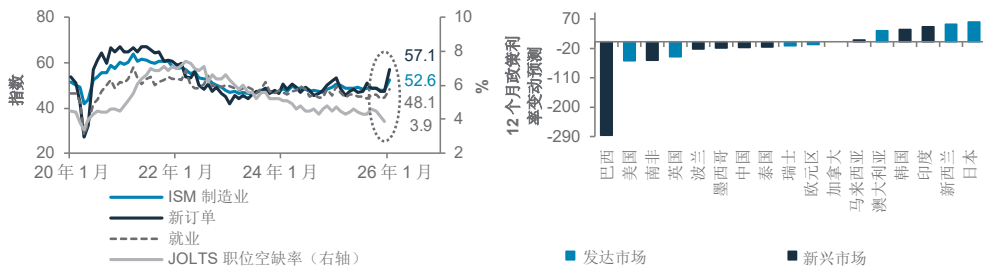
上行风险（不着陆，25%几率）：美国若税收优惠与放宽监管，加上美联储减息，以及最高法院可能裁定取消关税，有望重新激发私人企业的经济活力。若俄乌和平协议、中美达成“重大协议”，或欧盟推行建立储蓄与投资联盟的改革，均有机会提振全球增长。

关键图表

美国制造业或正在复苏，但新增就业依然不温不火。随着就业市场放缓，美国及英国或将在发达市场中率先减息；而在新兴市场中，巴西则有望带头减息。

图. 10 美国经济活动预料加快；巴西、美国及英国或在 2026 年带领减息

美国供应管理协会制造业、新订单及就业采购经理指数；未来 12 个月预估利率变动*



资料来源：彭博、渣打；*根据货币市场预期的政策利率变动

值得关注的宏观因素

美国最高法院的关税裁决；沃什任命：预测市场认为最高法院有超过 70% 几率推翻总统特朗普的关税措施。若结果如此，企业情绪将受到提振，但债市将更关注法院是否要求政府退还迄今已征收的关税，以及政府会否透过其他规例再度加征部分关税。

同时，我们亦会密切关注沃什从 5 月开始接受参议院听证，竞逐新一任美联储主席一职，以及他对利率及缩减资产负债表的看法。沃什过往以鹰派立场闻名，但近期已转向较鸽派且务实的作风，这与总统特朗普大幅降低美联储利率的意愿一致。沃什认为目前的通胀因关税而暂时偏高，并预期人工智能带动的生产力提升最终会压低通胀。他视高利率为增长与就业的阻力。不过，若生产力提升不及预期、通胀反弹，其鸽派立场将面临风险。沃什必须说服其他美联储决策者，才能取得多数支持并推动减息。

欧洲央行在德国刺激与通胀回落之间取得平衡：德国的财政刺激以及欧盟范围内的国防支出，预计会在 2026 年加速，从而提升欧元区的经济增长前景。美国的贸易协议纾缓了不确定性。然而，自 2025 年以来欧元走强，部分抵消了欧洲央行自 2024 年 6 月以来累计减息 200 个基点所带来的较宽松金融状况。而法国的政治及财政不确定性仍是主要风险。我们预期欧洲央行今年将维持利率不变，因为核心通胀正回落至 2% 目标。若欧元进一步走强，将增加欧洲央行再度减息的可能性。

中国增长放缓意味持续政策刺激：最近数月中国的经济动力有所放缓。不过，获益于出口保持韧性及进口放慢，其贸易顺差已升至新高。虽然 2026 年的财政刺激可能再次提前实施，但预料将更聚焦于提振国内服务消费以及支持高科技创新与生产力，与政府的长期策略一致。

债券——一瞥

梁文伟
固定收益和货币首席投资总监

林奕辉
高级投资策略师

香镇伟
高级投资策略师

Anthony Naab, CFA
投资策略师



我们的观点

基础投资观点：我们在多元化投资组合中对全球债券持中性配置，且相对偏好政府债多于公司债（即偏好“利率债”多于“信用债”），主要因为名义收益率仍然吸引，而公司债估值昂贵。政府债更能直接受益于短期减息，因我们继续预期短期收益率的降幅将大于长期收益率。我们维持 2026 年底联邦基金利率为 3% 的观点，并预计长期与短期收益率的利差将会扩大。美国财政负担、通胀及美联储独立性风险将持续为债券带来波动。然而，我们会利用任何由此引发的收益率反弹，以锁定较高的绝对收益率，进而对冲现金收益率进一步下降的风险。我们认为美国 10 年期国债收益率在 4.25% 以上具吸引力，并预计其未来 6-12 个月或回落至 3.75-4.00%。我们认为 5 至 7 年的债券期限在收益率上升与风险控制之间提供理想平衡。

我们偏好新兴市场债多于发达市场债。我们同时超配新兴市场美元和本币政府债，因为新兴市场通胀预期温和、货币政策偏鸽、财政状况改善、美元走弱和收益率吸引。发达市场债方面，我们同时低配投资级及高收益公司债。

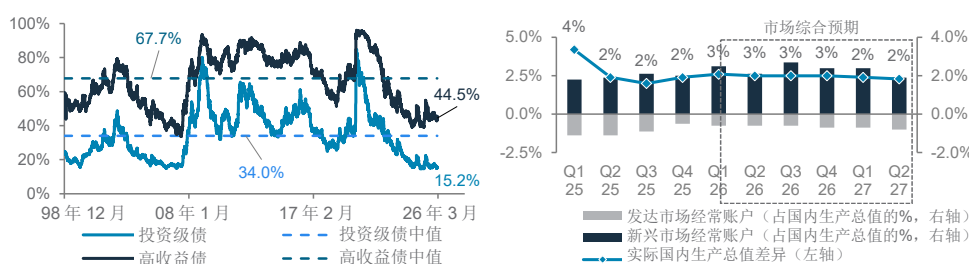
机会型投资观点：我们看涨 (i) 欧洲银行额外一级资本 (AT1) 债券（或有可转换债¹；对冲外汇风险），(ii) AAA 级贷款抵押证券（Collateralised Loan Obligation 或 CLO），(iii) 美国国库抗通胀债券（TIPS），(iv) 美国短期高收益债以及 (v) 亚洲美元投资级债。

关键图表

我们超配新兴市场美元和本币政府债，因为新兴市场的基本面稳健。我们倾向透过股票来承担企业风险，因公司债的收益率溢价较低，且股票上行的限制较小。

图. 11 公司债的收益率溢价较低；新兴市场基本面的趋势稳健

投资级债与高收益债的收益率溢价占总收益率的百分比；新兴市场与发达市场的实际国内生产总值差异以及经常账户占国内生产总值的百分比



资料来源：彭博、渣打

我们对欧洲银行额外一级资本债持机会型看涨观点。欧洲银行业的基本面依然稳健。欧洲银行或有可转换债的估值偏高，与更广泛的发达市场债资产类别一样，但或有可转换债有望获益于当前经济周期的后期阶段，预计收益率将成为主要的回报来源。然而，意外延期（未赎回）和本金减记是一项风险。

我们对 AAA 级贷款抵押证券持机会型看涨观点，认为这一资产类别的收益率比同等级的债券更吸引，同时其浮动利率特性有助降低债券收益率上升的风险。最近美国企业大量利用杠杆贷款等另类融资渠道，为贷款抵押证券创造了独特的投资机会。我们看好高质量的 AAA 级贷款抵押证券，因其在偿付优先级机制中具备优势。提前赎回的风险，以及信贷事件在较低质量贷款或私人信贷中可能引发的连锁效应，都是要注意的风险。

我们对美国国库抗通胀债券持机会型看涨观点，因为在财政忧虑、地缘政治风险引发的关税和商品驱动型通胀下，它们能够抵御长期通胀的上行风险。我们也对短期美国高收益债券持机会型看涨观点，因为它们的绝对收益率吸引，且预期违约率相对较低。

我们对亚洲美元投资级债持机会型看涨观点。亚洲投资级债的估值仍然偏高，但供需动态利好、信用基本面强劲——稳健的现金流、相对低的杠杆水平和较高的主权或主权挂钩发行人占比——可以抑制信用利差在偏紧水平。亚洲投资级债的价格也应小幅上涨，因为它们获益于美联储减息。信用质量下滑是一项风险。

¹ 或有可转换债是复杂的金融工具。请参阅第 26 页的重要披露

股票——一瞥

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投资总监

林景蔚, CFA
股票策略部主管

叶福恒
高级投资策略师

甘皓昕, CFA
投资策略师

黄立邦
股票分析师



我们的观点

在全球增长及公司盈利稳健的支持下，我们维持超配全球股票。我们偏好的地区是亚洲（除日本）和美国。美国 2025 年第四季业绩强劲，财政政策较宽松，市场预期美联储进一步减息，这些将强化我们对美国经济软着陆的预期。

预计亚洲（除日本）未来一年的盈利增长最高。在该地区，我们偏好中国和印度股票，预期管治改善和不断推出的财政措施将推动股票上涨。

我们维持低配欧洲（除英国）股票及英国股票，因为它们过于防守性且估值不再吸引。欧洲各出口国面临欧元走强的挑战，而英国的财政状况仍然脆弱。我们亦低配日本股票，反映 2026 年的盈利增长预测温和。

关键图表

2026 年美国及亚洲（除日本）股票领涨其他地区

指数	12 个月预期*	我们的观点
标普 500	7,800	美国 ▲
纳斯达克 100	29,600	
欧元区斯托克 50 指数	6,300	欧洲（除英国） ▼
富时 100	10,500	英国 ▼
恒生指数	28,900	中国 ▲
印度 Nifty 50	29,500	印度 ▲
日经 225	54,000	日本 ▼

*截至 2025 年 12 月 11 日所订立的目标价。

图例：▲ 最为看好 | ▼ 最为看淡 | ◆ 核心持仓

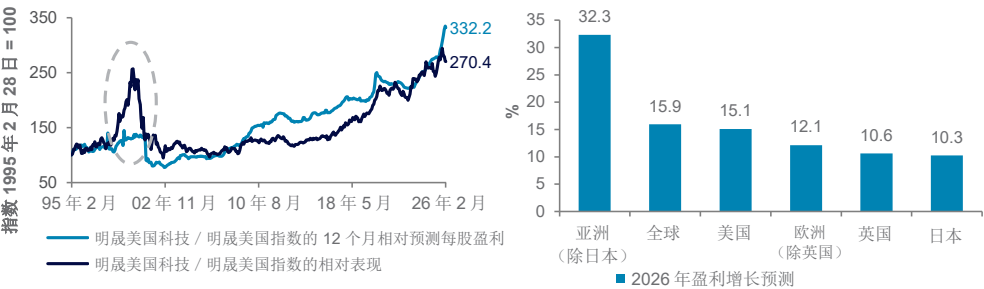
继续看涨

全球股市继续获益于业绩强劲及宏观经济环境改善。我们维持超配美国股票。2025 年第四季业绩强劲，人工智能相关资本支出加速增长，预计将提振增长行业，抵消对估值的忧虑。此外，沃什获提名为美联储新任主席，未有动摇 2026 年下半年放宽货币政策的预期，应会支持公司融资及盈利前景。美国企业的盈利修正继续跑赢全球股票。

我们超配亚洲（除日本）股票。基于美元走弱，投入成本下降及投资基金的资金流入，继续支持亚洲股票。我们在该区维持偏好中国和印度股票。中国的第十五个五年规划强调持续创新和科技自主，而即将召开的两会——中国最高立法机关的年度会议——或推出财政刺激措施，有望进一步推动增长。我

图. 12 盈利支持科技股领涨趋势；亚洲（除日本）及美国的 2026 年企业盈利增长预测领先其他地区

首次减息期间标普 500 指数的表现；明晟股票指数的 2026 年综合盈利增长预测



资料来源：FactSet、彭博、渣打

们偏好离岸中国股票，因为增长股比重较高。我们看好印度股票，受到最近美印达成贸易协议后出口动力有望提升的支持，同时联邦预算案重点发展生物制药、半导体等行业，将支持印度的国内生产总值稳健增长。该区的 12 个月预测市盈率降至 22.4 倍，与其五年历史平均水平一致。

我们维持低配日本股票。最近首相高市早苗领导的政府赢得众议院选举，轻微提振市场，因提议的财政措施（如食品消费税减免计划）目前面临的阻力较小。日圆潜在走弱亦增强了出口导向股票的盈利预测。然而，我们依然保持谨慎，因中日两国的地缘政治摩擦持续存在，且估值过高，日本市场目前的 12 个月预测市盈率高出其五年平均水平两个标准差。

股票机会型投资观点

叶福恒
高级投资策略师

开启美国航天与国防的投资观点

- 我们开启对美国航天与国防行业的机会型投资观点。我们看好商业航天市场，因为国际航空运输的结构性增长提振对飞机设备与服务的需求。此外，地缘政治紧张局势升温可能使国防开支增加，支持该行业稳健的盈利增长。风险包括航空旅行放缓或国防开支疲软。
- 金价在 1 月强劲上涨后，我们结束了全球金矿股的机会型投资观点并锁定利润，在不到三个月的时间（2025 年 10 月 30 日至 2026 年 1 月 22 日；参见 2026 年 1 月 23 日发布的《金融市场周报》），锁定了 45.5% 的涨幅。我们依然看涨金价，但在市场波动下，暂时倾向于留意金矿股的走势。金矿股通常比金价波动更大。

图. 13 机会型投资观点

地区	观点
美国	美国航天与国防*
	美国科技
	美国制药
	美国公用
欧洲	欧洲银行
亚洲	中国非金融国企高息股
	恒生科技指数
	印度大中型股

注：*新观点。

仍然有效的投资观点

美国科技股年初至今表现跑输整体市场，原因是软件与服务行业疲软，抵消了半导体与科技硬件行业的升势。我们认为人工智能云端冲击了整个软件行业，但部分领域的价值机会开始浮现。我们维持看涨观点，特别是对半导体股，这一点得到大型科技公司在 2025 年第四季业绩期内披露的巨额资本支出计划支持。人工智能投资放缓是一项风险。

美国制药股：我们预计此行业将进一步上涨，受到创新药物带来的盈利增长所推动，估值较整体市场的折让仍然合理。不利的监管变化是一项风险。

美国公用股：我们继续看好美国公用股，因该行业的盈利增长具防守性，且人工智能相关数据中心的增长带动电力需求强劲上升。这为公用行业带来良好的盈利增长前景。数据中心建设放缓是一项风险。

欧洲银行股：我们预测此行业仍然会表现良好，获益于稳定的盈利增长，支持具吸引力的股息和股票回购。债券收益率上升对银行盈利有利，估值较整体市场的折让仍然吸引。欧洲经济急剧放缓是一项风险。

中国非金融国企高息股的表现稳定。持续的股息收入对于面临较低存款利率的中国投资者来说特别吸引。非金融国企不太受陷入困境的房地产行业的影响。

恒生科技指数：我们预测，随着人工智能基建的增长及其成本效益的人工智能模型逐步推出，估值重估的趋势可望持续。此外，人工智能投资变现亦出现令人鼓舞的迹象，进而支持盈利增长前景。

印度大中型股：我们预测该行业将继续复苏，获益于美国与印度达成贸易协议，加上以增长为中心的 2026 年预算案聚焦于提高印度制造业和服务业的竞争力，这利好印度的长期增长前景。我们预计盈利前景将改善，外国投资者的资金流入将进一步提振市场。盈利增长弱于预期是一项风险。

图. 14 我们按地区划分的行业观点

美国	欧洲	中国
科技	健康护理	通信
健康护理	工业	科技
公用	金融	健康护理
通信	科技	金融
金融	通信	非必需消费品
工业	公用	原材料
非必需消费品	非必需消费品	工业
必需消费品	必需消费品	能源
原材料	原材料	必需消费品
房地产	能源	公用
能源	房地产	房地产

资料来源：渣打

图例：■ 超配 | ■ 核心 | ■ 低配

黄金、原油——一瞥

Anthony Naab, CFA

投资策略师



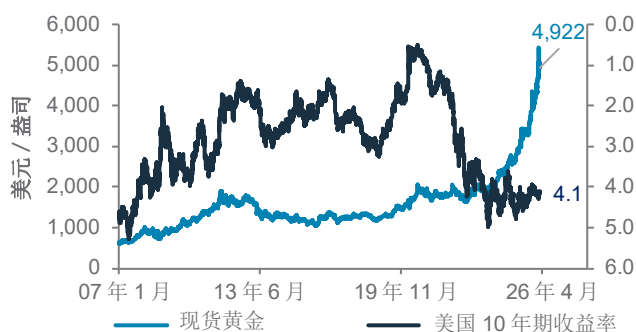
我们的观点

- 我们仍然超配黄金，并将 3 个月和 12 个月目标价分别上调至每盎司 5,250 美元和每盎司 5,350 美元。
- 我们将纽约期油价格 3 个月预期上调至每桶 70 美元。地缘政治风险和供应过剩规模缩小可能支持价格，但市场仍然供过于求，限制了价格持续上行。

关键图表



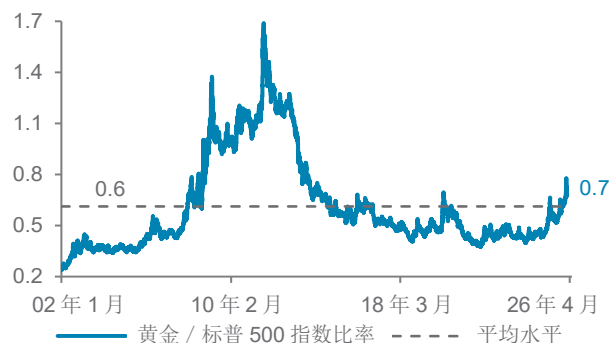
图. 15 在结构性需求主导下，黄金已经与实际收益率脱钩
现货黄金和美国 10 年期收益率



资料来源：彭博、渣打

图. 16 黄金 / 标普 500 指数比率升至高于长期平均水平，
凸显市场对避险资产需求再度升温

黄金 / 标普 500 指数比率和平均趋势



资料来源：彭博、渣打

图. 17 以往地缘政治冲突对油价的影响短暂

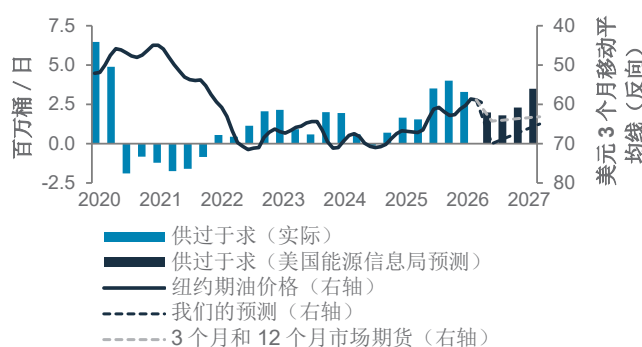
纽约期油价格、2025 年 6 月地缘政治动荡



资料来源：彭博、渣打

图. 18 石油市场在整体上仍然供过于求

石油供过于求水平、价格预测



资料来源：美国能源信息局、彭博、渣打

黄金展望：金价一度飙升至创纪录的 5,600 美元，随后回落至 4,500 美元左右，但此后已经恢复上行趋势。黄金仍是官方和私人投资者的关键策略性多元化工具，也是美元以外主要的储备资产。地缘政治与避险需求提供了强劲支持，而偏向宽松的政策立场和交易所买卖基金的资金流带来了周期性支持。对债务可持续性和财政主导地位的结构性忧虑，美国利率或走低，利好黄金。虽然黄金近期对收益率上升展现韧性，但短期内若收益率持续走高且美元转强，仍可能在基本面有利的情况下限制黄金的上行空间。

石油展望：油价仍然受制于疲软但逐步收紧的供需平衡，市场缩小了供应过剩的预测。欧佩克及盟友（OPEC+）可能审慎管理产量，以便在捍卫油价的同时避免过度收紧供应或流失市场份额。地缘政治紧张局势加剧，有助于维持油价的风险溢价，但过往经验显示，这些冲击往往引发短暂而剧烈的上涨，而非持久的重新定价。如果未出现实物供应的长期中断或更广泛的区域冲突升级，油价上涨势头应会消退，油价走向仍然由供需的基本面主导。

外汇——一瞥

梁文伟

固定收益和货币首席投资总监

袁沛仪

投资策略师



我们的观点

我们预计未来 1 至 3 个月内，美元将小幅跌至 96，而我们的 12 个月预测亦维持在此水平。自 2026 年初以来，市场已明显出现广泛抛售美元的情况。随着美国经济增长放缓，且相对于全球其他央行，美联储的政策立场对美元的支持力度减弱，我们预计美元短期面临温和的下行风险。此外，中国监管机构近日就银行持有美国国债所发出的警示，也为美元情绪带来新的阻力。整体而言，尽管前景显示美元可能进一步呈现结构性走弱，但 12 个月的目标水平显示，大部分调整将在前期完成，而非在较长时间内持续发生。

瑞郎而非日元预计将继续在避险货币中表现突出。我们认为美元兑瑞郎在未来三个月将下行至 0.75，其后在未来 12 个月进一步下跌至 0.74。预期瑞郎走强，主要因为地缘政治局势持续紧张，以及美国的国际关系持续不确定。在这样的环境下，投资者倾向寻求被视为可靠且稳定的避险资产。

关键图表



美元指数（DXY）在利差收窄下持续受压，目前处于五年平均水平以下。

图. 19 美元指数（DXY）已跌穿五年平均水平；外汇预测表



资料来源：彭博、渣打

货币	3 个月预测	12 个月预测
美元（美元指数）	96	96
欧元兑美元	1.21	1.20
英镑兑美元	1.34	1.35
美元兑日元	159	147
澳元兑美元	0.72	0.75
新西兰元兑美元	0.62	0.63
美元兑加元	1.35	1.33
美元兑瑞郎	0.75	0.74
美元兑新加坡元	1.25	1.24

上调澳元；

我们将澳元兑美元的三个月预测上调至 0.72，反映澳大利亚的宏观政策方向出现明显转变。澳大利亚央行 2 月的声明显示，本土经济显著转强，劳动市场和通胀意外上行，促使市场在预测期内预计再加息约 60 个基点。澳元在 2026 年初重现韧性，1 月初处于 0.67 附近，因投资者重新评估澳大利亚央行的政策立场及其商品敞口。我们预期澳元兑美元将获益于前段的升值周期，并受到离岸人民币走强及金价高企的支持。新西兰元兑美元可能稳定在 0.62 附近，美元兑加元则在油价保持韧性的背景下于 1.35 水平整固。

预期欧洲货币短期内或表现分化。欧洲央行似乎已结束减息周期。欧元处于 1.21 附近，有望获益于投资者信心改善及具韧性的贸易数据。然而，英镑仍面临下行风险，原因在于市场持续忧虑英国的经济增长。英国零售销售疲软，加上制造业产出疲软，均进一步提升英国央行未来数月再度减息的预期。

在日本选举大胜后，首相高市早苗明确表示，拟议的食品消费减税将严格限定为两年，且政府不会依靠发行债务为此提供资金，暂时纾缓了市场对财政状况的忧虑。政府仍未决定是否动用外汇特别账户来为该项减税措施提供资金。美元兑日元可能继续对日本的财政政策议程保持敏感，而上行空间则受干预风险及美元疲软所限制。这应促使美元兑日元未来三个月在 159 水平附近整固。

亚洲货币展现韧性。新加坡央行提到经济增长及通胀均存在上行风险，令下次 4 月举行的会议轻微加息的可能性上升。美元兑新加坡元或回落至 1.24 至 1.25 区间附近。

量化观点：保持看涨股票

Francis Lim
高级量化策略师

欧阳倩君
量化分析师



概述

我们的股债模型（3-6个月观点）在1月中旬轻微超配全球股票，但鉴于2月出现的初步信号，我们提高股票的超配配置。这表现为我们的模型得分在1月中旬降至+1（满分为5分），之后在2月初回升至+3。最初的股票得分下降，受到股票净涨幅显著超过历史均值的回调信号所驱动。在2月初，我们观察到（i）股票净涨幅在近期市场回调后已恢复至正常水平，以及（ii）制造业新订单在经历连续四个月萎缩后急剧回升。该模型自2023年2月成立以来，回报率为61%，且每年皆跑赢60/40股债基准，期间超额回报为8.2%。

我们的短期股票模型（1-3个月观点）预测熊市尚未出现。标普500指数和明晟所有国家世界指数的熊市预估几率分别为42%和17%。两个指数的动力指标均下跌。明晟所有国家世界指数的风险指标依然维持在温和水平，但标普500指数的风险指标显著恶化，因在近期市场疲软下波动率指数（VIX）高于20。我们的短期货币模型亦看涨欧元兑美元、澳元兑美元。欧元兑美元的表现继续相对优于许多亚洲货币，且相对市场因素而言，估值仍偏低。此外，动力指标目前对澳元兑美元提供强劲支持，逆转信号疲软。我们的短期模型年初至今每项资产均录得正向回报。

我们的市场多元化指标显示，新兴市场（除亚洲）和马来西亚股市，以及美国必需消费品及原材料、欧洲公用和货币（澳元兑美元）或会出现超买的情况。1月我们的指标标示黄金处于超买状态，并经历14%由高位至低位的回调后，似乎已不再处于超买状态。

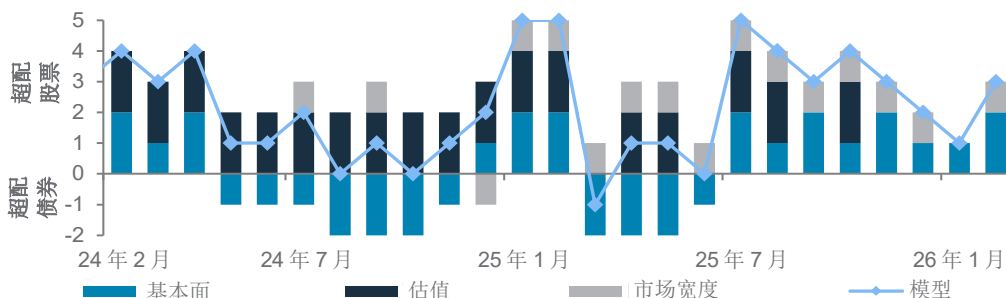
关键图表



我们的股债模型超配股票。2月模型初步得分升至+3，反映在基本面改善下，股票释放出更看涨的信号。

图. 20 股债轮动模型的分值明细

2026年2月模型初步得分因基本面改善而上升



资料来源：彭博、渣打

我们的短期模型看涨标普500指数。中期动力放缓，但风险指标，如期权市场引伸波幅和新兴市场货币波动率，依然维持在温和水平。

图. 21 我们的技术模型依然看涨标普500指数

标普500指数：模型的看跌信号；技术支持位和阻力位



资料来源：彭博、渣打

图. 22 长期和短期量化模型均看涨风险资产

以下长期模型的一般时间为 3–6 个月，而短期模型为 1–3 个月

长期	股票或债券	股市和债市风险	全球通胀与增长机制
当前观点	看涨股票（3-6 个月）	股市风险低，但政府债市场风险适度	通胀与增长率稳定
这个观点都基于哪些因素？	• 基本面：分数为+2。盈利修订放缓，但市场情绪和制造业新订单看涨。 • 估值：分数为 0。发达市场股票的估值昂贵，而亚洲市场仍然便宜。 • 市场宽度：分数为+1。大部分股票市场都在 200 日移动平均线上方，股票净涨幅在近期市场回调后不再过度。	• 股票风险：低。利好因素包括股票动力保持正面、利率低、通胀趋于减缓。这些因素抵消了货币基数下降的影响。 • 政府债风险：高。美国私人住房开工率疲软，支持美国国债，但商品价格和股市动力强劲，削弱了美国国债的吸引力。	• 全球通胀率处于 2% 的长期平均水平。综合预期和领先指标显示，未来 6 至 12 个月的通胀水平变化不大。 • 全球工业生产率同比增长保持在 3.2%。综合预期和领先指标显示，未来 6 至 12 个月同比增长 2.3-4.1%。长期平均仅同比增长 2%，因此看涨风险资产。
关键模型因素	• 经济活动、宏观风险、意外指数、企业盈利、预测市盈率和技术面。	• 市场因素包括利率、商品价格和股票市场动力。宏观因素包括美国住房、通胀、流通的货币、产能使用率和就业。	• 追踪美国、欧洲、英国、中国、印度和韩国对通胀、工业生产和经济领先指标的当前数据和综合预期。
如何运作？	• 每月按基本面、估值和市场宽度而计算的记分卡，从-5 到 5，旨在表明对股票和债券的相对偏好。正分数表示看好股票，反之看好债券。	• 利用风险指标来衡量美国股票和美国国债遭大幅抛售的可能性。每项指标由 0 至 100，数值低于 50 表示下行风险高，反之暗示下行风险降温。	• 全球经济周期的宏观模型（衰退、复苏、周期后段和滞胀）及其对长期资产类别回报的影响。

短期	技术分析	投资者持仓
当前观点	看涨（1-3 个月）	明晟新兴市场（除亚洲）、马来西亚、澳元兑美元看似超买
这个观点都基于哪些因素？	• 看涨明晟所有国家世界指数和标普 500 指数。两个指数的动力因素均下跌。明晟所有国家世界指数的风险指标依然维持在温和水平，但标普 500 指数的风险指标显著恶化，因在近期市场疲软下波动率指数高于 20。 • 看涨欧元兑美元、澳元兑美元。欧元表现持续优于许多亚洲货币，且相对市场因素而言，估值偏低。该模型自 12 月以来亦转为看涨澳元兑美元，因动力信号开始改善，而逆转信号则依然疲软。	其他看似超买的资产 • 美国必需消费品及原材料。 • 欧洲公用。
关键模型因素	• 市场因素：价格动力、波动率指数、利差、相对回报、通胀掉期利率、经济意外指数等。	• 价格走势：当价格急速上升时，会出现超买情况；当价格在短时间内急速下跌时，会出现超卖情况。
如何运作？	• 透过扫描 7,000 多个因素，该框架使用机器学习，根据已识别的市场驱动因素预测市场机制或未来趋势。	• 一种基于分形分析的市场指标，根据价格走势显示投资者的即时持仓情况。

资料来源：渣打

基础：资产配置概要

		基础配置					基础配置
概述	观点	平	稳	进取	概述		平
现金	▼	2	2	2	现金		10
固定收益	◆	58	38	17	固定收益		90
股票	▲	33	54	74			
黄金	▲	6	6	6			
资产类别					资产类别		平稳
美元现金	▼	2	2	2	现金		10
发达市场投资级政府债*	◆	25	16	8	浮息票据		45
发达市场投资级公司债*	▼	10	5	1	发达市场投资级政府债（短期）		10
发达市场高收益公司债	▼	1	1	0	发达市场投资级公司债（短期）		15
新兴市场美元政府债	▲	8	6	4	发达市场高收益债（短期）		5
新兴市场本币政府债	▲	6	5	2	新兴市场美元政府债（短期）		5
亚洲美元债	◆	8	5	3	新兴市场本币政府债		5
北美股票	▲	24	38	51	亚洲美元债		5
欧洲（除英国）股票	▼	3	6	8			100
英国股票	▼	0	1	2			
日本股票	▼	1	2	3			
亚洲（除日本）股票	▲	4	7	10			
黄金	▲	6	6	6			
		100	100	100			

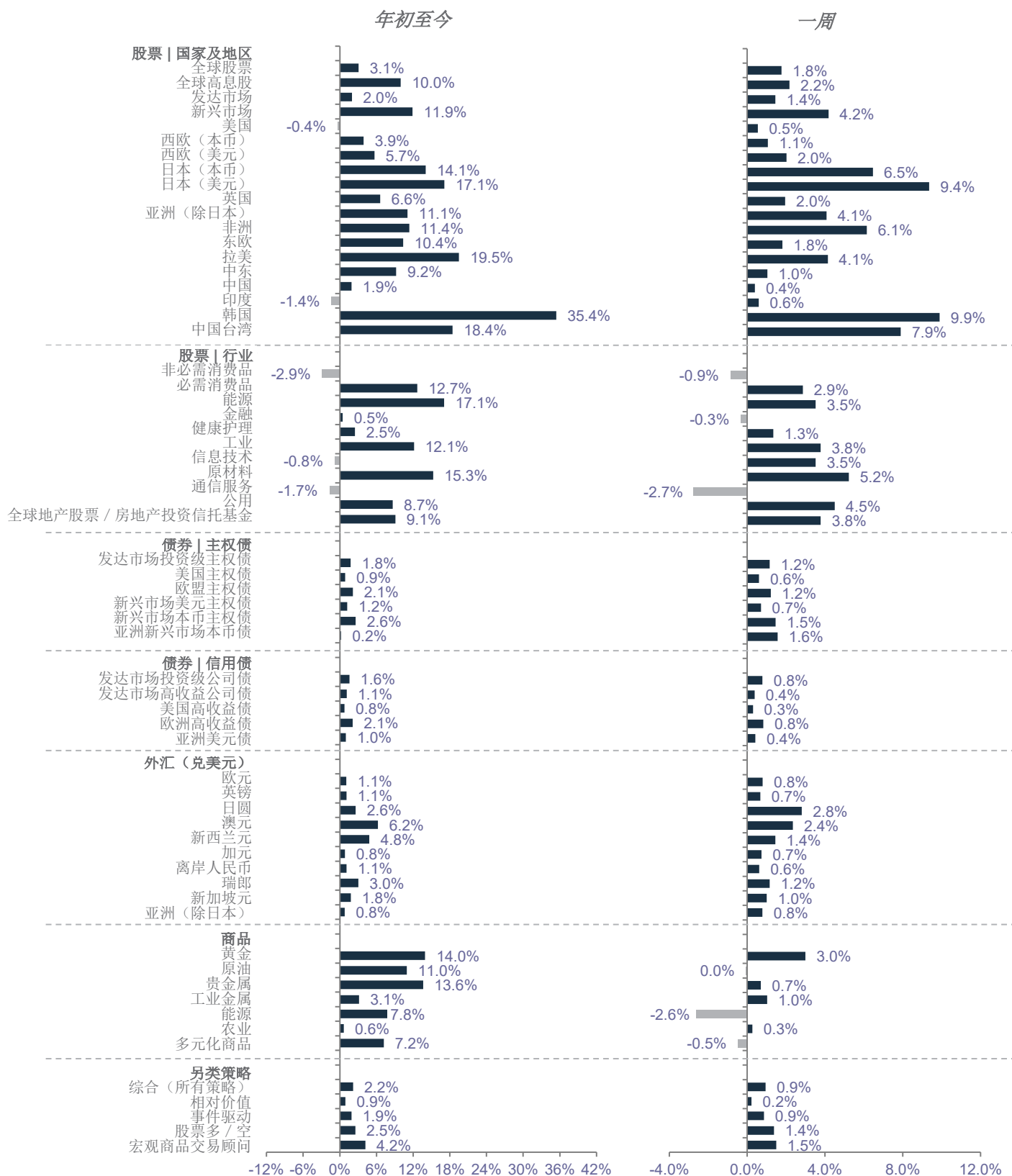
资料来源：渣打
所有数据均为百分比。
1.由于调整至最接近整数的缘故，配置数据的总和可能不是 100%。*外汇对冲
2.保守型 TAA 是以 SAA 为基础，且未加入任何战术性观点
图例： ▲ 最为看好 | ▼ 最为看淡 | ◆ 核心持仓

基础+：资产配置概要

概述	观点	基础配置+		
		平稳	均衡	进取
现金	▼	2	2	2
固定收益	◆	49	30	13
股票	▲	28	43	56
另类投资	◆	21	25	30
资产类别				
美元现金	▼	2	2	2
发达市场投资级政府债*	◆	21	13	6
发达市场投资级公司债*	▼	8	4	1
发达市场高收益公司债	▼	1	1	0
新兴市场美元政府债	▲	7	5	3
新兴市场本币政府债	▲	5	4	2
亚洲美元债	◆	7	4	2
北美股票	▲	20	30	39
欧洲（除英国）股票	▼	3	5	6
英国股票	▼	0	1	1
日本股票	▼	1	2	2
亚洲（除日本）股票	▲	4	6	7
黄金	▲	6	5	5
对冲基金策略	◆	2	3	4
私募股权		2	5	8
私人不动产		4	4	4
私人债务		5	6	7
数字资产		2	2	2
		100	100	100

资料来源：渣打
所有数据均为百分比。
1.由于调整至最接近整数的缘故，配置数据的总和可能不是 100%。*外汇对冲
图例： ▲ 最为看好 | ▼ 最为看淡 | ◆ 核心持仓

市场表现概要*



资料来源：明晟、摩根大通、花旗集团、道琼斯、HFRX、富时、彭博、渣打

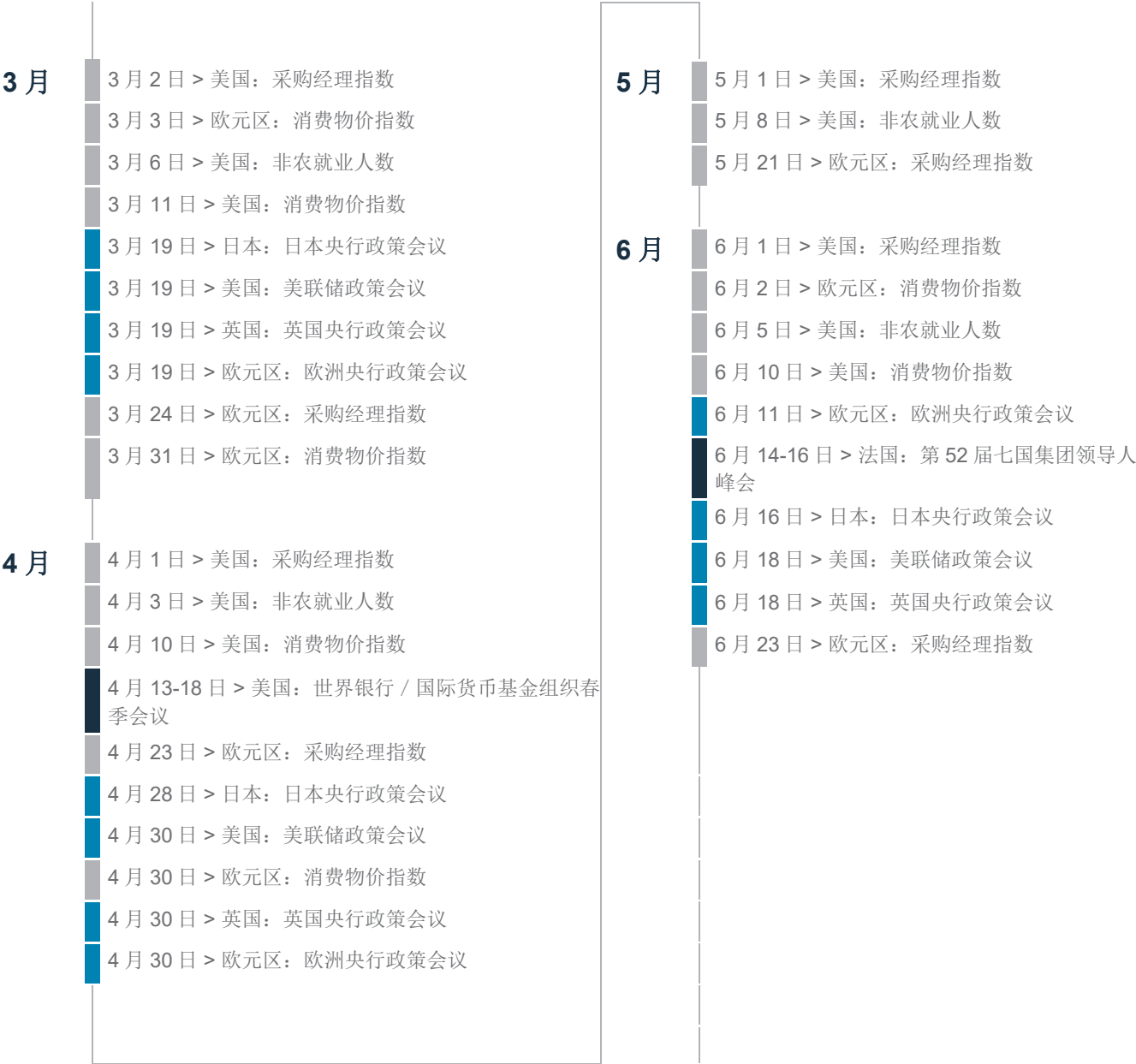
*除非另有说明，所有表现均以美元计

*年初至今表现数据由 2025 年 12 月 31 日至 2026 年 2 月 12 日；一周表现数据由 2026 年 2 月 5 日至 2026 年 2 月 12 日

我们的重要预测和关键事件

货币	美元 (美元 指数)	欧元 兑美元 元	英镑 兑美元 元	美元 兑日 圆	澳元 兑美元 元	新西 兰元 兑美元 元	美元 兑加 元	美元 兑瑞 郎	石油(纽 约期油, 美元/桶)	黄金 (美元 /盎司)	美联储政 策利率 (上限)	美国 10 年 期国债收益 率(%)	欧洲央 行政策 利率
3 个月预测	96	1.21	1.34	159	0.72	0.62	1.35	0.75	70	5,250	3.75% (26 年 3 月)	4.00-4.25%	2.00% (26 年 3 月)
12 个月预测	96	1.20	1.35	147	0.75	0.63	1.33	0.74	60	5,350	3.00% (26 年 12 月)	3.75-4.00%	2.00% (26 年 12 月)

资料来源：渣打



图例： ■ 央行政策 | ■ 地缘政治 | ■ 经济数据

X - 日期待定

渣打财富精选

未来数十年管理财富的方法：今日、明日和未来

时间是你最宝贵的商品 – 务必明智地加以善用

时间弥足珍贵。日子看似漫长，但岁月转瞬即逝，因此请珍惜光阴。无论你是开始投资之旅，还是制订复杂的中年财富规划，或是为黄金岁月巩固资产，今天就投入时间，确保你的“今日、明日和未来”财富策略符合本身利益。

现在请腾出时间检视你的投资计划，未来将带来丰厚的回报。市场已经发生了变化。你投资组合目前的资产配置可能已不再处于最佳状态，无法充分把握未来的机会。请你抚心自问：我是否持有过多现金？我是否已充分配置增长型资产以应对长期目标？我的投资组合多元化吗？我是否抓住了最佳机会？最重要的是，我的财富是否正在为我努力增值，让我无需劳神费力？

请联络渣打在财富精选框架和咨询方面的专家，为你的投资之旅提供指引。

目标

今日、明日
和未来

我们帮助你增长和管理财富的方式，始于了解你的需求和目标。我们使用目标导向的方式，深入了解你對自己、家人及他人于“今日、明日和未来”的愿景，然后设计投资组合以满足这些不同的需求。

我们透过“今日、明日和未来”策略，确保你短期（今日）的财富需求得到满足，同时确保你未来几十年（明日和未来）的财富需求也得到规划。

你的“今日、明日和未来”愿景是独一无二的。我们的专家团队与你密切合作，根据你对“今日、明日和未来”的需求，建立一个多元化、长期的基础投资组合。此外，我们还加入了机会型投资策略，以把握短期机遇，并提供足够的保障，以实现你及家人的目标。

“今日、明日和未来”策略

为今日作出规划

需要确保以流动性和收入流向为主。

为明日提供保障

需要一个多元化的投资和保障组合，着重增长，同时确保考虑通胀因素，并减低风险。

建立未来

由于投资期可能长达几十年，所以更注重长远回报，也会考虑商业利益、房地产、收藏品或慈善基金。

原则

经得起 时间考验

为了确保你的投资决策保持稳健且一直适用，遵守经过时间考验的原则，这可让你的“今日、明日和未来”策略取得成功。我们利用五项财富原则来指引和保障你的财富决策。



保持规律 – 确保你的情绪稳定并保持谨慎

- 对乐观和恐惧等情绪的反应，可能导致投资者在情况最差的时候做出糟糕的投资决策
- 制定计划并坚持下去，有助你顾全大局



多元化 – 简而言之，不要把所有鸡蛋都放在一个篮子里

- 持有各类金融资产以降低风险。在基础投资组合中，多资产的多元化很重要
- 保证你的投资组合包含一系列相关性较低的资产类别和投资



在市场投资的时间 – 较投机更优胜

- 预测市场何时遭抛售很困难，确定退出和重新入市的时机也不容易

- 错过市场表现最佳的日子可能对你的投资组合产生重大不利影响
- 注重“在市场投资的时间”以及在入市时从长远出发，可提供更稳定的回报，让你的财富之旅安枕无忧



风险与回报 – 确保风险与回报匹配

- 为实现更高的投资回报，你必须接受投资组合会承受更高的风险水平
- 因此，重要的是理解风险并持续管理风险



保障 – 避免因为意外而措手不及

- 尽管你现在觉得自己身体健康，或者认为自己财务稳定，但保障计划使你有能力渡过经济不稳定的时期，并减轻不可预见事件对你财富造成的长期影响
- 好的保障计划不仅保护你现在的财富，并按今天的价值来衡量你未来的收入

咨询流程

采用全面方法 管理财富

我们遵循严格的流程，务求在构建和管理投资组合时，符合你的需求和目标。

然而，市场在不断发展，你的需求也在不断变化。因此，我们鼓励你定期进行投资组合审查，以确保你的投资组合与今日、明日和未来的目标保持一致。这种积极主动的方法包括根据我们首席投资办公室的见解进行战略再平衡。

了解更多

扫描下面的二维码，了解我们更多关于增加、管理和保护财富的方法。



五步流程



请联络你的客户经理协助检视投资组合。

投资贴士

首席投资办公室

每两周一次系列发布于周三

讲者：

Steve Brice

渣打银行全球首席投资总监

请收听首席投资办公室的投资贴士
(InvesTips)，这是一个财经教育
播客系列，旨在赋予所有人知识
与工具，帮助他们自信地踏上投资
之旅。

现在收听

渣打市场快讯

(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



Apple Podcasts



Spotify



注释

1. 第 5 页的图表仅展示风险状况属中等进取的资产配置 — 不同风险状况可能产生显著不同的资产配置结果。第 5 页仅作为示范与参考之用，并不构成投资建议、要约、推荐或招揽。此等配置并未考虑特定人士或特定类别人士的具体投资目标、需要或风险承受能力，以及并非为任何特定人士或特定类别人士而编制。

2. 或有可转换证券为复杂的金融工具，并非适合或适宜所有投资者的投资。本文件并非要约出售或邀请买入当中任何证券或任何实益权益。或有可转换证券不拟售予及不应售予欧洲经济区（EEA）的零售客户（各自定义见英国金融市场行为监管局于 2015 年 6 月刊发的 *Policy Statement on the Restrictions on the Retail Distribution of Regulatory Capital Instruments (Feedback to CP14/23 and Final Rules)*（“政策声明”），并连同 *Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015*（“工具”，与政策声明统称为永久营销限制（Permanent Marketing Restrictions））一并阅读），但在不会引致违反永久营销限制的情况下则除外。

披露

本文件内容保密，也仅限指定人士阅览。如果阁下并非本文件的指定收件人，请销毁全部副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，受渣打网站的监管披露下相关免责声明所约束。本文件并非且不构成针对任何证券或其他金融工具订立任何交易或采纳任何对冲、交易或投资策略的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽行为。本文件仅用作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。阁下不应依赖本文件的任何内容作出任何投资决定。在作出任何投资之前，阁下应该仔细阅读相关发行文件并征询独立的法律、税收及监管意见，特别是我们建议阁下务须在承诺购买投资产品之前，考虑本身的具体投资目标、财务状况或特定需求，就投资产品的适合性征询意见。意见、预测和估计仅为渣打发表本文件时的意见、预测和估计，渣打可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，渣打银行并无对未来表现作出任何陈述或保证。投资价值及其收益可升可跌，阁下可能无法收回原始投资的金额。阁下不一定能赚取利润，可能会蒙受损失。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或未来实际发生的事件（视属何情况而定）的指标。未经渣打集团（定义如下）明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行的最终母公司渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）连同其附属公司及关联公司（包括每间分行或代表办事处）组成渣打集团。渣打私人银行乃渣打辖下私人银行部门。渣打集团内各法律实体及关联公司（各为“渣打集团实体”）可根据当地监管要求在全球开展各种私人银行业务。并非全部产品及服务都由渣打集团内的所有分行、附属公司及关联公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打私人银行的代表，不可提供产品和服务或向客户给予意见。

版权所有©2026, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。除非事先得到 CFRA 的书面许可，否则不得以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 的内容不是投资建议，引用或观察 CFRA SERVICES 提供的证券或投资并不构成购买、出售或持有此等投资或证券或作出任何其他投资决定的建议。CFRA 的内容包含 CFRA 根据其相信可靠的公开信息提出的意见，此意见可随时更改，不另行通知。此分析内容尚未提交给美国证券交易委员会或任何其他监管机构，也未获得其批准。虽然 CFRA 在编制此分析内容时以应有的谨慎行事，但 CFRA、其第三方供应商及所有相关实体明确拒绝并否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于在法律允许的范围内，对适销性或适用于特定目的或使用的保证，对此信息的准确性、完整性或有用性的保证，并对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担责任。未经 CFRA 事先书面许可，CFRA 提供的任何内容（包括评级、与信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式进行修改、反向设计、复制或分发，或储存在数据库或检索系统内，不得将此等内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方供应商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人均不保证此等内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其关联公司或其第三方供应商均不对订阅者、订阅者的客户或其他人因使用 CFRA 内容所产生的任何直接、间接、特殊或相应损害、成本、费用、法律费用或损失（包括收益损失或利润损失和机会成本）承担责任。

市场滥用法规声明

渣打集团内各分行、附属公司及关联公司可根据当地监管要求在全球开展银行业务。意见可能包含直接“买入”、“卖出”、“持有”或其他意见。上述意见的投资期取决于当前市况，而且没有限定更新意见的次数。本意见并非独立于渣打集团本身的交易策略或部署。渣打集团及 / 或其关联公司或其各自人员、董事、员工福利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可监管披露部分，以了解更详细的披露，包括过去 12 个月的意见 / 建议、利益冲突及免责声明。相关策略师可能拥有本公司 / 发行人的债务或股票证券的财务权益。所有相关策略师均获新加坡金融管理局或香港金融管理局发牌提供投资建议。未经渣打集团明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。

可持续投资

任何使用或提及的 ESG 数据均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。详情请参阅：1) 晨星网站的可持续投资部分；2) Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分；3) 明晟网站的 ESG 业务参与筛选研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的绿色、社会及可持续债券指南。ESG 数据以发表当日所提供的数据为基础，仅供参考，并不保证其完整、及时、准确或适合特定目的，并且可能会有更改。可持续投资：这是指晨星归类为“ESG 意向投资 – 整体”的基金。可持续投资基金在其发售章程和监管存盘中已明确表示，它们或将 ESG 因素纳入投资流程，或以环境、性别多元化、低碳、可再生能源、水务或社区发展为主题重点。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的公司所发行的股份 / 股额。就债券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的发行人所发行的债务工具，以及 / 或那些经彭博核证的绿色、社会、可持续债券。就结构性产品而言，它是指具有可持续金融框架（符合渣打绿色与可持续产品框架）的发行人所发行的产品，其相关资产属于可持续投资领域的一部分或由渣打可持续金融管治委员会 (Sustainable Finance Governance Committee) 另行批准。Sustainalytics 所显示的 ESG 风险评级是真实的，并不是该产品在任何特定分类系统或框架下被分类或销售为“绿色”、“可持续”或类似产品的指标。

国家 / 市场独有的披露

巴林：本文件由渣打银行巴林分行在巴林分发，其地址为巴林王国麦纳麦邮政信箱29号 (P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain)，是渣打银行的分行，并获巴林央行发牌为传统零售银行。**博茨瓦纳：**本文件由渣打银行博茨瓦纳有限公司在博茨瓦纳分发，并归属该单位。该公司是根据《银行法》第46.04章第6条获发牌的金融机构，并在博茨瓦纳股票交易所上市。**文莱：**本文件由渣打银行（文莱分行）（注册编号RFC/61）及Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（注册编号RC20001003）在文莱分发，并归属该等单位。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd是向Registry of Companies注册的有限责任公司（注册编号RC20001003），获文莱央行颁发牌照，成为资本市场服务牌照持有人，牌照号码为BDCB/R/CMU/S3-CL，并获准透过伊斯兰窗口 (Islamic window) 进行伊斯兰投资业务。**中国内地：**本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发，并归属该单位。该公司主要受国家金融监督管理总局、国家外汇管理局和中国人民银行监管。**香港：**在香港，本文件由渣打集团有限公司的附属公司渣打银行（香港）有限公司（“渣打香港”）分发，但对期货合约交易的建议或促成期货合约交易决定的任何部分除外。渣打香港的注册地址是香港中环德辅道中4-4A号渣打银行大厦32楼，受香港金融管理局监管，向证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，并根据《证券及期货条例》（第571章）从事第1类（证券交易）、第4类（就证券提供意见）、第6类（就机构融资提供意见）和第9类（提供资产管理）受监管活动（中央编号：AJI614）。本文件的内容未经香港任何监管机构审核，阁下须就本文件所载任何要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有任何疑问，应获取独立专业意见。本文件载有的任何产品不可于任何时候、凭借任何文件在香港提出要约或出售，惟向《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”提出要约或出售除外。此外，无论在香港或其他地方，本文件均不得为发行之目的发行或管有，同时不得向任何人士出售任何权益，除非该名人士是在香港以外，或属于《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”，或该条例准许的其他人士。在香港，渣打私人银行乃渣打香港辖下私人银行部门，而渣打香港则是渣打集团有限公司 (Standard Chartered PLC) 的附属公司。**加纳：**渣打银行加纳有限公司 (Standard Chartered Bank Ghana Limited) 概不负责，亦不会承担阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）。过往表现并非未来绩效的指标，本行并无对未来表现作出任何陈述或保证。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至feedback.ghana@sc.com。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电0302610750联络我们的优先理财中心。阁下切勿把任何机密及 / 或重要资料电邮至渣打，渣打不会对任何透过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。对于阁下因决定使用电邮与本行沟通而蒙受的任何损失或损害，渣打概不承担任何责任。**印度：**渣打以互惠基金分销商及任何其他第三方的金融产品推荐人的身份在印度分发本文件。渣打不会提供《印度证券交易委员会2013年（投资顾问）规则》或其他规则所界定的任何“投资建议”。渣打提供相关证券业务的服务 / 产品并非针对任何人士，即法律禁止未通过注册要求而在该司法管辖区招揽证券业务及 / 或禁止使用本文件所载任何资料的任何司法管辖区的居民。**印尼：**本文件由渣打银行（印尼分行）在印尼分发。该公司是获Otoritas Jasa Keuangan (Financial Service Authority) 和印尼银行发牌及监管的金融机构。**泽西岛：**在泽西岛，渣打私人银行是渣打银行泽西岛分行的注册商业名称。渣打银行泽西岛分行受泽西岛金融服务监察委员会 (Jersey Financial Services Commission) 监管。渣打银行的最新经审核账目可于其泽西岛主要营业地点索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局 (Prudential Regulation Authority) 认可，并受金融市场行为监管局 (Financial Conduct Authority) 和审慎监管局监管。渣打银行泽西岛分行亦是获南非共和国金融业行为监管局 (Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa) 发牌的认可金融服务提供商，牌照号码为44946。泽西岛并非英国本土一部分，与渣打银行泽西岛分行及英国境外其他渣打集团实体进行的所有业务均不受英国法律下提供的部分或任何投资者保障及补偿计划的保障。**肯尼亚：**本文件由渣打银行肯尼亚有限公司在肯尼亚分发，并归属该单位。投资产品和服务由渣打投资服务有限公司分发。渣打投资服务有限公司是肯尼亚资本市场管理局发牌作为基金管理人的渣打银行肯尼亚有限公司的全资附属公司。渣打银行肯尼亚有限公司由肯尼亚中央银行 (Central Bank of Kenya) 监管。**马来西亚：**本文件由马来西亚渣打银行 (Standard Chartered Bank Malaysia Berhad或简称SCBMB) 在马来西亚分发。马来西亚的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络SCBMB。本文件未经马来西亚证券事务监察委员会 (Securities Commission Malaysia) 审核。马来西亚证券事务监察委员会对产品的登记、注册、提交或批准，并不构成或表示对该产品、服务或促销活动的推荐或认可。投资产品并非存款，也不是SCBMB或任何关联公司或附属公司、马来西亚存

款保险机构（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保险机构的责任，不受其担保和保护。投资产品存在投资风险，包括可能损失投资本金。SCBMB明确表示，对于因市场状况导致投资产品的财务损失而直接或间接产生的任何损失（包括特殊、附带或相应的损失或损害）不会承担任何责任。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司（渣打尼日利亚）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及监管的银行。渣打尼日利亚对阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）概不负责。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至clientcare.ng@sc.com要求从我们的电邮发送名单中移除。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电02 012772514联络我们的优先理财中心。对于阁下因决定将任何机密及/或重要资料电邮至渣打而蒙受的任何损失或损害，渣打尼日利亚概不承担任何责任。渣打尼日利亚不会对任何透过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。**巴基斯坦：**本文件由渣打银行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分发，并归属于该单位，此公司的注册地址为PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，为依据《1962年银行公司法》向巴基斯坦国家银行注册的银行公司，同时还获巴基斯坦证券交易委员会发牌为证券顾问。渣打银行（巴基斯坦）有限公司担任互惠基金的分销商及其他第三方金融产品的推荐人。**新加坡：**本文件由渣打银行（新加坡）有限公司（注册编号201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分发，并归属于该单位。新加坡的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络渣打银行（新加坡）有限公司。渣打银行（新加坡）有限公司是渣打银行的间接全资附属公司，根据1970年《新加坡银行法》获发牌在新加坡经营银行业务。渣打私人银行是渣打银行（新加坡）有限公司的私人银行部门。有关本文件提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约，本文件与本发行人文件应被视为资料备忘录（定义见2001年《证券及期货法》第275条）。本文件旨在分发给《证券及期货法》第4A(1)(a)条所界定的认可投资者，或购买该等证券或以证券为基础的衍生工具合约的条件是只能以不低于200,000新加坡元（或等值外币）支付每宗交易。此外，就提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约而言，本文件及发行人文件未曾根据《证券及期货法》于新加坡金融管理局注册为发售章程。因此，本文件及关于产品的要约或出售、认购或购买邀请的任何其他文件或材料均不得直接或间接传阅或分发，产品亦不得直接或间接向其他人士要约或出售，或成为认购或购买邀请的对象，惟不包括根据《证券及期货法》第275(1)条的相关人士，或(ii)根据《证券及期货法》第275(1A)条并符合《证券及期货法》第275条指明条件的任何人士，或根据《证券及期货法》的任何其他适用条文及符合当中指明条件的其他人士。就本文件所述的任何集体投资计划而言，本文件仅供一般参考，并非要约文件或发售章程（定义见《证券及期货法》）。本文件不是亦不拟是(i)要约或购买或出售任何资本市场产品的招揽要约；或(ii)任何资本市场产品的要约广告或拟作出的要约。**存款保险计划：**非银行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保险公司投保，依据法律每位计划成员每位存款人的投保金额上限为100,000新加坡元。外币存款、双货币投资、结构性存款及其他投资产品均不予投保。此广告未经新加坡金融管理局审核。**台湾：**渣打集团实体或台湾渣打国际商业银行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相关的金融工具。此文件之作者可能已经与渣打或台湾渣打国际商业银行的其他员工、代理机构讨论过此文件所涉及的信息，作者及上述渣打或台湾渣打国际商业银行的员工可能已经针对涉及信息实行相关动作（包括针对此文件所提及的信息与渣打或台湾渣打国际商业银行之客户作沟通）。此文件所载的意见可能会改变，或者与渣打或台湾渣打国际商业银行的员工意见不同。渣打或台湾渣打国际商业银行不会就上述意见的任何改变或不同发出任何通知。此文件可能涵盖渣打或台湾渣打国际商业银行欲寻求多次业务往来的公司，以及金融工具发行商。因此，投资者应了解此文件信息可能会因渣打或台湾渣打国际商业银行的利益冲突而反映特定目的。渣打或台湾渣打国际商业银行与其员工（包括已经与作者商讨过的有关员工）或客户可能对此文件所提及的产品或相关金融工具、或相关衍生工具金融商品有利益关系，亦可能透过不同的价格、不同的市场条件获得部分投资部位，亦有可能与其利益不同或是相反。潜在影响包括交易、投资、以代理机构行事等造市者相关活动，或就此文件提述的任何产品从事金融或顾问服务。**阿联酋：**迪拜国际金融中心—渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行迪拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于迪拜国际金融中心（地址为Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受迪拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）监管。本文件仅供迪拜金融服务管理局规则手册（DFSA Rulebook）所界定的专业客户使用，并不以该手册所界定的零售客户为对象。在迪拜国际金融中心，我们获授权仅可向符合专业客户及市场对手方资格的客户而非零售客户提供金融服务。阁下身为专业客户，不会获得零售客户享有的较高程度的保障及补偿权利。如果阁下行使归类为零售客户的权利，我们将未能向阁下提供金融服务与产品，原因是我们没有持有从事这些活动所需的牌照。就伊斯兰交易而言，我们在本行的Shariah Supervisory Committee的监督下行事。本行的Shariah Supervisory Committee的相关资料现已载于渣打银行网站的伊斯兰理财部分。就阿联酋居民而言 - 渣打阿联酋分行获阿联酋央行颁发牌照。该分行获证券与商品局发牌从事推广活动。依据阿联酋证券与商品局2008年第48/r号关乎金融咨询与金融分析决议所述的涵义范围，渣打阿联酋分行不在阿联酋或向阿联酋提供金融分析或咨询服务。**乌干达：**我们的投资产品与服务由获资本市场管理局发牌为投资顾问的渣打银行乌干达有限公司分发。**英国：**在英国，渣打银行获审慎监管局认可，并受金融市场行为监管局和审慎监管局监管。此文件已获得渣打银行批准，仅适用于根据英国《2000年金融服务及市场法令》（经2010年和2012年修订）第21 (2) (b)条的规定。渣打银行（以渣打私人银行之名营业）也根据南非的《2002年金融顾问及中介机构服务法》获认可为金融服务提供商（牌照号码45747）。这些材料并未按照旨在促进投资研究独立性的英国法律要求拟备，且在发布投资研究前不受任何禁止交易的约束。**越南：**本文件由渣打银行（越南）有限公司在越南分发，并归属于该单位。此公司主要受越南国家银行监管。越南的收件人如对本文件的内容有任何疑问，应联络渣打银行（越南）有限公司。**赞比亚：**本文件由渣打银行赞比亚有限公司分发，该公司在赞比亚注册成立，并根据赞比亚法律《银行与金融服务法》第387章向赞比亚银行注册为商业银行及获颁发牌照。