

2026年4月 全球市场展望

油价震荡如何布局？

我们预计，随着中东冲突缓和，未来3-4周油价见顶的几率为70%。此基础预测支持我们偏好全球股票和黄金，多于债券和现金。然而，下行风险值得密切关注。

我们维持超配美国和亚洲（除日本）股票。在我们假设冲突属短暂的基础情境下，亚洲股票回调带来增持机会，特别是在印度及中国市场。在美国，科技行业在年初至今表现逊色后仍具吸引力。

我们上调发达市场高收益债至超配，并维持超配新兴市场债。美国债券收益率上升，加上公司债收益率溢价扩大，提供了锁定收益的机会。在近期受油价上升所带动的反弹后，我们预计美元今年将会走弱。



可以列举当前可能出现的不同情境吗？

全球央行是否正转向鹰派？

你的量化模型是否仍然看涨股票？

目录

01

策略

投资策略：油价震荡如何布局？	03
基础资产配置模型	05
基础：战术性资产配置	06

02

宏观概况一瞥

我们的宏观经济展望和关键问题	07
----------------	----

03

资产类别

固定收益	09
股票	11
股票机会型投资观点	13
黄金和原油	14
外汇	15

04

额外观点

量化观点：短期内保持谨慎	17
--------------	----

05

表现回顾

基础：资产配置概要	19
基础+：资产配置概要	20
市场表现概要	21
我们的重要预测和关键事件	22
渣打财富精选	23
注释	26

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
- 新兴市场美元债和本币债、发达市场高收益债[^]

机会型投资观点 - 股票：

- 全球半导体股[^]、股票回购[^]
- 美国航天与国防股、公用股
- 中国非金融国企高息股、恒生科技指数
- 欧洲银行股

全球最看好行业：

- 美国：科技、公用、健康护理
- 欧洲（除英国）：金融

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、公用事业混合债券[^]
- 欧洲银行额外一级资本债券（对冲外汇风险）
- 澳元公司债[^]

[^]新观点

油价震荡如何布局？

- 我们预计，随着中东冲突缓和，未来3-4周油价见顶的机率为70%。此基础预测支持我们偏好全球股票与黄金，多于债券和现金。然而，下行风险值得密切关注。
- 我们维持超配美国和亚洲（除日本）股票。在我们假设冲突属短暂的基础情境下，亚洲股票回调带来增持机会，特别是在印度及中国市场。在美国，科技行业在年初至今表现逊色后仍具吸引力。
- 我们上调发达市场高收益债至超配，并维持超配新兴市场债。美国债券收益率上升，加上公司债收益率溢价扩大，提供了锁定收益的机会。在近期受油价上升所带动的反弹后，我们预计美元今年将会走弱。

基础情境，还是更差的情境？

2026年首两个月，股票录得强劲回报，且资金明显轮动至美国非科技行业，以及美国以外市场表现领先。债券收益率依然区间波动，而美元则持续疲软。然而，自中东冲突爆发以来，市场焦点已转向地缘政治风险。在我们的基础预测（几率为70%）中，供应中断导致高油价可能再持续3-4周。油价维持在高位的时间长短至关重要——这一点之所以关键，是因为若油价涨势未能持续超过数周，其对全球通胀的影响可能短暂，使情境重回我们的基础“软着陆”预期，并受到2026年下半年美联储减息所支持。

相反，在下行情境中，若油价在长达数月的时间内居高不下（我们预计几率为30%），或将对通胀产生更严重的冲击，并可能限制美联储减息的空间。这可能对股市和债市造成连锁影响，亦可能促使我们调整对资产类别的观点。尽管我们目前认为此情境发生的可能性相对较低，但形势急速转变，未来数日以至数周仍需密切关注。

私人信贷市场的波动是另一项需要关注的风险。短期内可能出现负面事件，包括部分基金实施赎回限制等。然而，我们认为，只要配置集中于最优质的管理公司，我们认为值得承受短期忧虑以捕捉投资价值。

图.1 油价大幅上涨，但按通胀调整后计算，仍低于以往冲突期间的水平

按美国通胀调整后的纽约期油价格



资料来源：彭博、渣打

油价成为影响各地股市表现的变动因素

在油价升至约每桶 100 美元之际，美国股市仍稳健。自中东冲突爆发且油价随之飙升以来，美国股市表现优于美国以外的股市，因为与欧洲或亚洲相比，美国对能源进口的依赖程度相对较低。我们维持对美股的超配观点。

在我们的基础情境下，我们预计美股会表现领先，主要由强劲的盈利增长所推动，而市场最终将消化由油价引发的短期波动。我们认为回调将带来吸纳机会。

在此背景下，我们认为美国科技行业年初至今的落后表现，提供了适时增持的机会。科技行业持续录得强劲盈利增长，我们认为这最终将推动表现，尤其是半导体和互联网子行业的表现，两者有望跑赢软件领域。在软件子行业，我们偏好配置网络安全、操作系统和数据库等行业。

然而，避免过度集中单一行业是关键。我们认为美国公用和健康护理行业在近期回调后提供了投资机会。

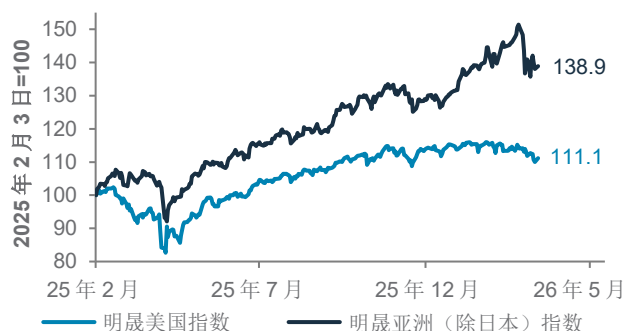
相反，亚洲股票自 2 月底以来面临较大幅度的回调，日本股票的跌幅大于亚洲（除日本）市场。这并不令人意外，因为亚洲非常依赖中东能源进口，面临油价上涨和实物原油流动减少的双重风险。

如果中东冲突导致油价涨势延续，亚洲股票可能暂时仍然受压。然而，在我们的基础情境下，若油价上涨仅持续数周，我们会将亚洲股市未来 3-4 周进一步短期走弱，视为吸引的买入机会。

在亚洲地区，我们仍然超配印度股票。尽管市场明显对油价敏感，但若印度股票未来数周出现进一步回调，预计是吸引的

图.2 美国股市迄今经历轻微回调，与我们的基础情境一致

明晟美国指数和明晟亚洲（除日本）指数



资料来源：彭博、渣打

买入机会，因为我们的长期关注焦点是企业盈利增长反弹和刺激政策的累积影响。我们同样超配中国股票，并预计其领先表现将由科技行业的强劲盈利所带动。

我们也上调日本股票至中性配置，并预计随着油价压力见顶逐渐消退，市场将会恢复动力。

锁定收益率

油价带来的通胀风险，推动了美国国债收益率近期反弹。

在我们的基础情境下，我们认为债券收益率上升（10 年期基准收益率反弹至 4.25% 以上），带来锁定收益的吸引机会。由于近期公司债收益率溢价上升，我们日益偏好透过公司债进行此类配置。因此，我们现时超配发达市场高收益债，并低配发达市场投资级政府债。我们将发达市场投资级公司债视为核心持仓。

我们仍然超配新兴市场债（包括美元债和本币债）。新兴市场美元债在商品出口国与进口国之间提供理想的平衡，而本币债在未来数月应获益于美元再度走弱。

关注美元

在当前油价飙升期间，美元如预期般展现避险特性，导致美元指数（DXY）测试 100 的关键水平。美元走强，或许解释了金价最近数周未能上涨的原因。

在我们的基础预测情境中，我们预计美元在今年余下时间将再度走弱，因此视当前水平为重建美元走弱观点的机会。这包括超配黄金，偏好亚洲股票及新兴市场债，并分散货币配置（包括任何集中敞口），转向瑞郎等套利交易货币。然而，考虑到国内通胀压力和澳大利亚央行的偏鹰立场，我们继续预计澳元将会走强。

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

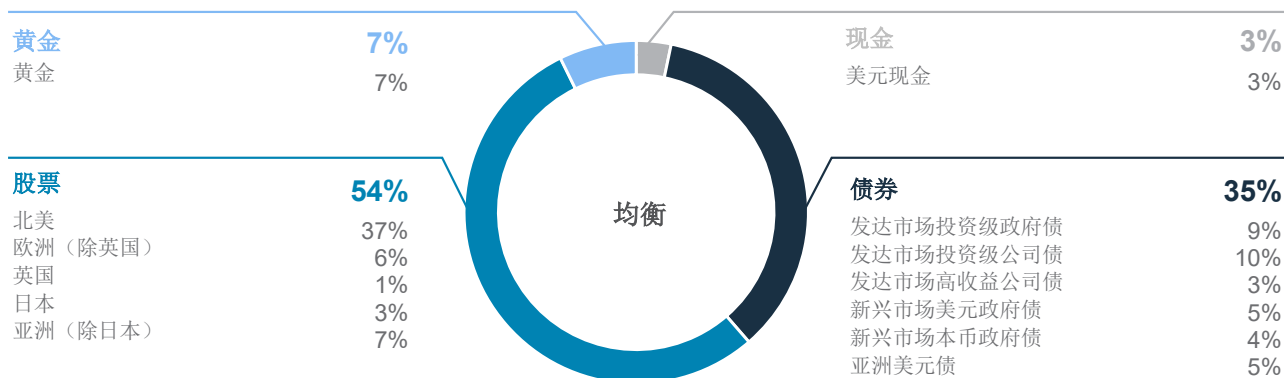


图. 4 风险状况属均衡的“基础+”资产配置

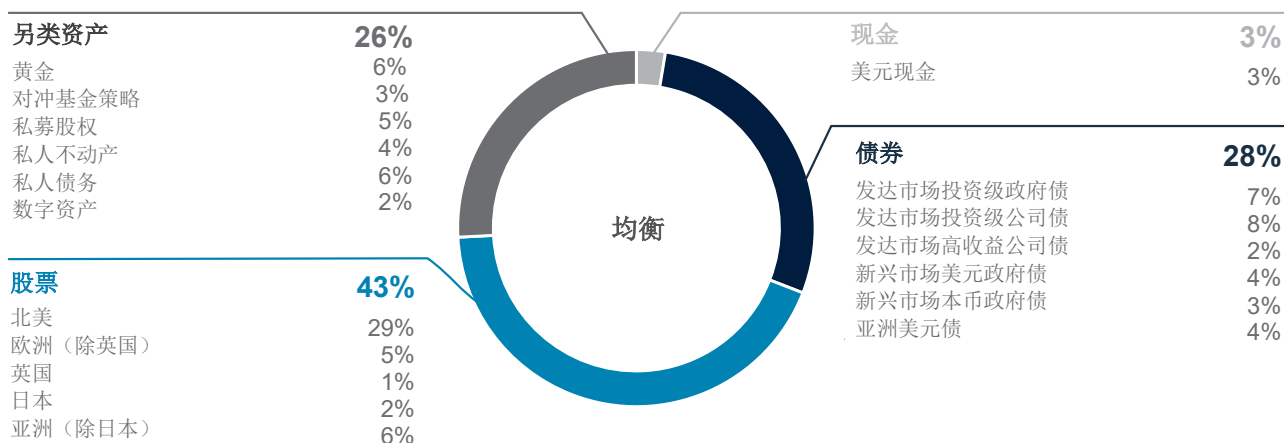
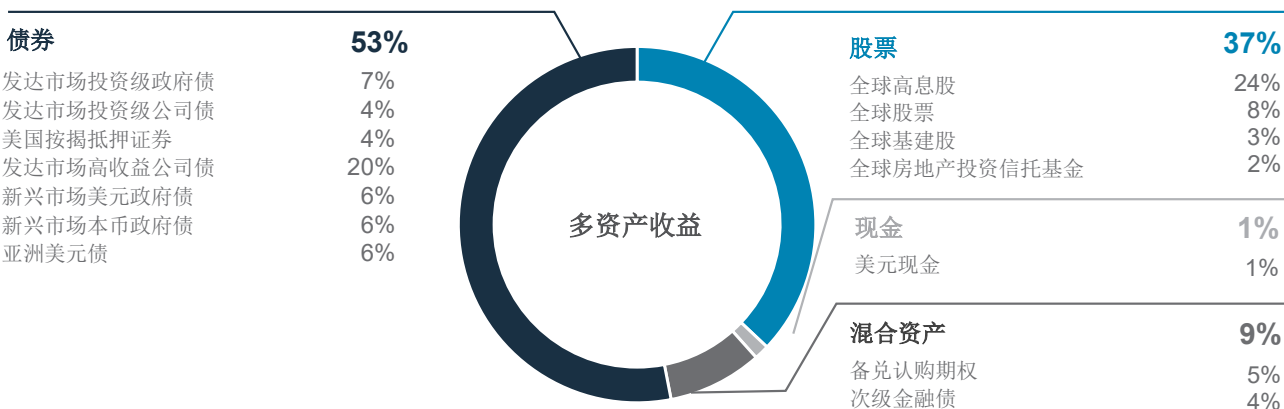


图. 5 风险状况属中等的多资产收益配置



资料来源：渣打

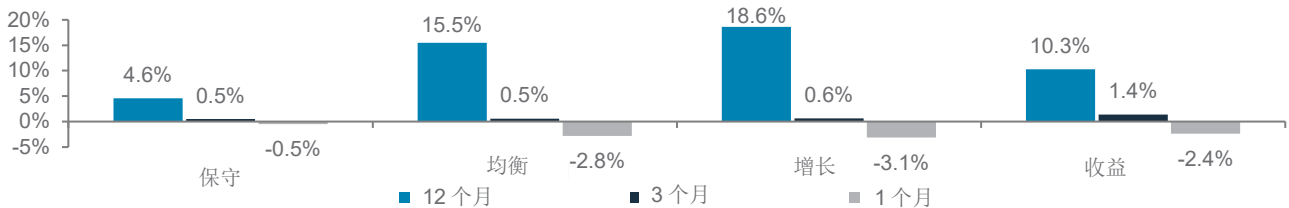
基础：战术性资产配置

	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、收益率吸引 - 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、估值改善 - 预期供应，尤其是在美国
发达市场高收益公司债	▲	+ 收益率吸引、利率敏感度低 - 对增长和信用质量风险敏感
新兴市场美元政府债	▲	+ 收益率吸引、对美国利率敏感 - 新兴市场信用质量、美国贸易政策风险
新兴市场本币政府债	▲	+ 收益率吸引、获益于美元疲软 - 美国贸易政策风险、通胀风险
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 - 美国政策不确定性
欧洲（除英国）	▼	+ 估值不高、德国财政支出 - 美国贸易政策风险
英国	▼	+ 估值吸引、股息收益率 - 滞胀风险、美国贸易政策风险
日本	◆	+ 估值合理、股息 / 股票回购增加 - 日元走强、美国贸易政策
亚洲（除日本）	▲	+ 盈利；印度、中国政策支持 - 中国增长顾虑、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

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3月18日至2026年3月18日、3个月表现数据由2025年12月18日至2026年3月18日、1个月表现数据由2026年2月13日至2026年3月18日

图. 7 机会型投资观点表现

主要观点	开始日期	结束日期	绝对回报	
债券 - 现时观点	1-10年期美国国库抗通胀债券	2025年4月10日	5.7%	
	美国短期(0-5年)高收益债	2025年7月24日	2.7%	
	欧洲银行额外一级资本债券(外汇对冲)	2025年12月11日	0.3%	
	AAA级贷款抵押证券	2025年12月11日	1.1%	
	澳元公司信用债	2026年3月19日	-	
	美国公用行业公司混合债券	2026年3月19日	-	
债券 - 已结束观点	亚洲投资级美元债	2025年10月30日	2026年3月19日	0.2%
股票 - 现时观点	中国非金融国企高息股 - H股	2024年3月27日	57.2%	
	恒生科技指数	2024年10月31日	12.4%	
	美国公用股	2025年10月30日	4.1%	
	欧洲银行股	2025年12月11日	-3.0%	
	美国航天与国防股	2026年2月12日	-2.2%	
	国际股票回购	2026年3月19日	-	
	全球半导体股	2026年3月19日	-	
股票 - 已结束观点	金矿股	2025年10月30日	2026年1月22日	45.5%
	美国制药股	2025年10月30日	2026年3月19日	14.3%
	美国科技股	2025年11月6日	2026年3月19日	-7.5%
	印度大中型股	2025年12月11日	2026年3月19日	-9.6%

资料来源：彭博、渣打。表现截至2026年3月19日

宏观概况 — 一瞥

Rajat Bhattacharya
高级投资策略师



关键主题

核心情境（软着陆，60%几率）：我们认为中东冲突将属短暂，因此不太可能改变我们今年经济软着陆的基础情境。虽然油价上涨推动短期通胀预期急升，但目前全球基本面环境不像 2022 年那么偏向鹰派立场。当时乌克兰冲突加剧了疫情引发的供应中断，进而推动通胀持续上升。首先，美国就业市场目前显著疲软，而在最新冲突爆发前，亚洲地区的通胀率接近历史低位。有鉴于此，随着市场焦点转向提振就业市场，我们预期美联储将在下半年减息 50 个基点。欧洲央行可能维持利率不变，而中国将在下半年放宽政策，使消费持续带动增长。

下行风险（硬着陆，25%几率）：因中东冲突爆发，我们将硬着陆的几率从 15%上调。如果冲突延长，将导致高油价持续更长时间，延后美联储减息，并进一步削弱美国就业市场。股市下跌打击投资者信心，及（或）通胀引发抛售债券，及（或）债务忧虑，均属其他尾部风险。

上行风险（不着陆，15%几率）：在中东冲突属短暂的前提下，若美国减税和美联储减息，德国和中国放宽财政政策，以及美国可能下调关税，仍有可能重燃市场活力。若俄乌达成和平协议、中美达成“重大协议”，或欧盟在全区扩大国防开支，均有助推动全球经济增长。

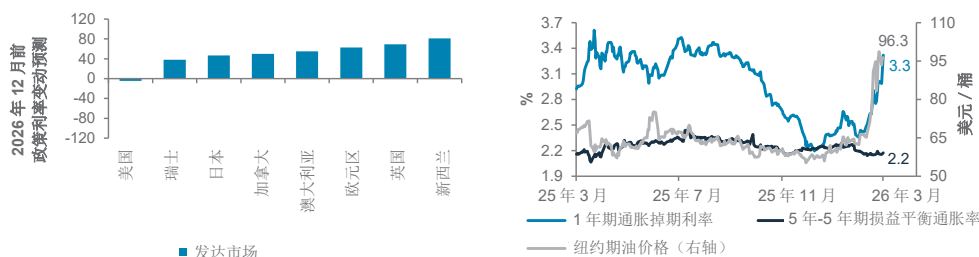
关键图表



在发达市场中，只有美联储预期仍会在年底前减息，而其他央行则在通胀预期升温下转鹰

图.8 因油价飙升推高短期通胀，全球利率预期转鹰

2026 年 12 月前预期利率变动；美国 1 年期及 5 年期通胀预测；纽约期油价格



资料来源：彭博、渣打

关注政策利率

美联储在 12 月前或减息 50 个基点：在我们的基础情境（60% 几率）下，美国经济今年将会软着陆。短暂的中东冲突会暂时推高美国的能源成本，削弱实际可支配收入和支出，但对通胀的影响不会持续。然而，因美国是全球最大的石油生产国及石油净出口国，故可能比其他主要经济体更具韧性。此外，因去年的减税措施，预计首季会有 1,600 亿美元退税，将抵消油价上升对家庭收入的部分冲击，有助提振消费。另外，今年人工智能驱动的投资或会增加，进而推动经济增长，得以在长期趋势以下水平稳定下来。在 11 月中期选举前，若关税下调亦会进一步支持经济增长。

由于美国就业市场在冲突爆发前接近停滞，且比 2022 年乌克兰冲突引发能源冲击期间更加疲软，工资螺旋上升的风险较低。美国消费者信心仍接近疫情后低位，而长期通胀预期依然较低，但短期通胀预期则随油价急升。

在此背景下，我们预期美联储在上半年将维持利率不变，以观望能源带动的短暂通胀升温。美联储延后减息，或会对就业市场造成进一步下行压力。这反过来将促使美联储在候任主席沃

什（Warsh）（有待参议院确认）的带领下，在下半年转鹰，因为油价驱动的通胀升温消退，且市场焦点将转向提振疲软的就业市场。我们预期美联储将在下半年减息 50 个基点，而市场则预期减息幅度不足 25 个基点。

欧洲央行将维持利率不变并偏鹰：在中东冲突爆发前，欧元区经济处于良好的平衡状态。失业率接近历史低位，显示就业市场偏紧，而整体及核心通胀率接近欧洲央行的 2% 目标水平。然而，整体商业及消费者信心依然低迷，区域分化明显——德国和意大利的商业活动回升，其中德国获益于财政刺激的效果持续显现，而法国因政治不确定性，仍较为疲软。

在我们的中东冲突属短暂的基础情境下，对欧元区通胀的影响可能只是暂时的，第二季物价或会飙升，随后在下半年回落。我们预期欧洲央行将会无视通胀短期急升，并维持存款利率于 2%，因为其聚焦于冲突对长期通胀预期的持续性和影响。自最新冲突爆发以来，欧洲的天然气的价格几乎上涨一倍，但仍不到 2022 年高位的五分之一，获益于近年致力分散能源来源并减少对俄罗斯倚赖的措施。欧盟 1 月有近 60% 的液化天然气进口是来自美国。

然而，在风险情境下，若冲突时间延长，导致油价和天然气价格在数月内持续高于每桶 100 美元及每兆瓦时 100 欧元，通胀率可能会升至 4%。鉴于劳动力市场偏紧，或会迫使欧洲央行加息。然而，由能源价格推动的通胀升温，最终可能会自我抑制，因为高能源成本将侵蚀可支配收入并拖累经济增长。

中国目前维持政策不变，下半年将放宽：在冲突爆发前，中国国内经济保持稳定，主要受到投资复苏推动。今年首两个月数据显示，固定资产投资同比扩大 1.8%，受到基建投资及制造业复苏所带动。去年未有尽用财政刺激力度，政府正提前对基建和制造业提供支持措施。

此外，出口继续推动中国的工业增长，凸显其在美国提高关税下的竞争力依然强劲。人工智能热潮继续提振对中国高科技电子产品及相关出口的需求。继美国最高法院裁决后，美国关税轻微下调，应会在未来数季提供支持，但美国总统特朗普正寻求利用其他条款，重新实施其中大部分关税。

国内消费依然温和，但今年首两个月轻微超出预期，获益于农历新年假期强劲的服务业需求。最新召开的全国人民代表大会聚焦于促进国内消费，透过高科技创新提升生产力，以及整顿不理性的价格竞争，应可继续减低通缩压力。

我们预期油价短暂飙升对中国经济的影响有限，因为中国的能源储备充足，且近年来推出了重大措施，以分散能源供应并推动城市交通电气化。然而，因中国非常依赖中东能源，冲突时

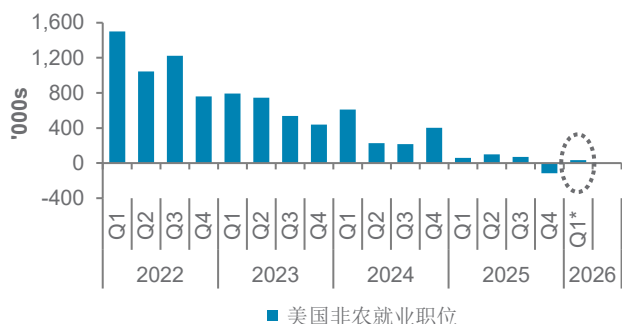
间延长及石油供应中断是一项风险。我们预期中国政府在上半年将维持货币政策不变，并于下半年透过下调银行准备金率及减息来放宽政策，以确保达到政府 2026 年 4.5%-5.0% 的经济增长目标。

日本央行将在 12 月前加息 50 个基点：中东冲突导致油价上升，使日本经济面临挑战，因为日本近 90% 的原油进口来自中东。油价飙升导致日圆贬值，美元兑日圆逼近 2024 年创下的 40 年高位。首相高市早苗 (Takaichi) 计划下调食品消费税两年，这亦加剧财政忧虑，令日圆承压。汇率疲软可能进一步加剧进口通胀——日本 1 月的核心通胀率 (扣除新鲜食品与能源) 为 2.6%，高于日本央行的 2% 目标水平。然而，因国内需求疲软，日本央行仍然对加息持审慎态度。

我们预期日本央行在上半年将维持政策利率在 0.75% 不变。虽然在全球人工智能热潮下，日本企业投资保持稳健，但因实际收入停滞，令决策者依然忧虑家庭支出疲软。在油价持续冲击下，当局可能会观望年度春季劳资谈判结果，以评估新一轮强劲工资增长 (主要工会已连续第三年要求工资上调至少 5%)，会否带动消费持久复苏，再进一步推动政策正常化。日本央行决策者担心，工资上涨主要惠及大型企业员工，恐进一步扩大大型与小型企业员工之间的差距。我们的核心情境是，日本央行最终会在下半年加息 50 个基点，到 12 月政策利率升至 1.25%，以阻止日圆因通胀预期升温而进一步走弱。

图. 9 美联储将在下半年减息，以提振停滞的就业市场

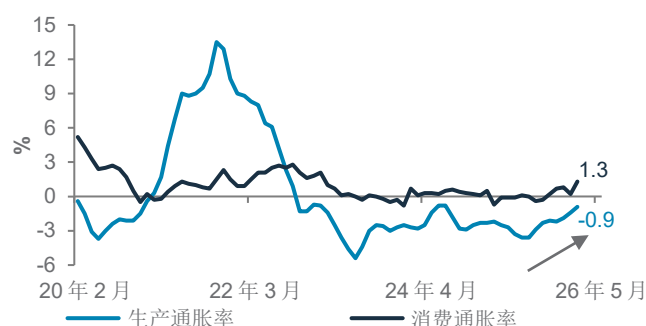
美国季度新增职位



资料来源：彭博、渣打；*Q1 = 1月至2月

图. 10 中国的通缩压力在冲突爆发前有所缓和

中国的消费及生产物价通胀率



固定收益 — 一瞥

梁文伟, CFA
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：我们低配固定收益。在这个资产类别中，我们低配发达市场政府债，以及偏好新兴市场美元债和本币债。尽管中东地区冲突持续，但新兴市场国家的财政收支平衡整体强劲，它们的债券较发达市场具备吸引的相对价值。在发达市场方面，由于近期利差扩大，我们目前略微超配高收益债。鉴于投资级公司债的基本面依然稳健，且估值略有改善，我们将投资级公司债的配置调整为核心持仓。从历史标准来看，利差确实仍然偏紧，但若中东冲突如我们预期般缓和，利差仍有进一步收窄的空间。

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) 美国国库抗通胀债券 (TIPS)，(iii) 美国短期高收益债，以及(iv) AAA 级贷款抵押证券 (Collateralised Loan Obligation 或 CLO)。我们开启两个新观点：(v) 美国公用行业公司混合债及(vi) 澳元公司债。

关键图表



图. 11 利率预测概述

地区	期限	2 年期	10 年期	30 年期
美国	3 个月	3.25-3.5%	4-4.25%	4.75-5%
	12 个月	3-3.25%	3.75-4%	4.75-5%
欧元区	3 个月	2-2.25%	2.75-3%	3.5-3.75%
	12 个月	2.25-2.5%	3-3.25%	3.5-3.75%
日本	3 个月	1.25-1.5%	2.25-2.5%	3.5-3.75%
	12 个月	1.5-1.75%	2.5-2.75%	3.5-3.75%

资料来源：渣打

发达市场利率债 — 低配

我们低配发达市场投资级政府债。在美国，我们预期随着再通胀预期升温、财政负担加重以及对美联储独立性的忧虑，期限溢价（持有长期债券的补偿）将随之上升。我们预期，在中东冲突解决后，美联储将于下半年减息至 3.25%。随着市场开始反映美联储将再度减息，我们预期美国收益率曲线将呈现牛市陡峭化。我们仍偏好配置收益率曲线中段（5-7 年期）的债券，并避开或低配曲线中 30 年期部分。

在美国以外的地区，我们认为能源价格上涨将对欧元区和日本造成较大的冲击。因此，欧洲央行和日本央行可能会收紧货币政策，导致其债券表现逊于美国债券（以对冲外汇风险为基础）。在澳大利亚，澳大利亚央行今年第二次加息，但由于央行正面临抑制通胀压力与其对澳大利亚经济造成负面影响的两难困境，因此进一步加息的门坎随之提高。

图. 12 发达市场投资级公司债利差自极度收紧水平扩大
彭博全球综合公司债指数、OAS 利差



资料来源：彭博、渣打

图. 13 发达市场高收益公司债的估值变得更加吸引
彭博全球高收益公司债指数、OAS 利差



资料来源：彭博、渣打

发达市场公司债 – 略微超配高收益债

我们对发达市场高收益公司债已转为略微超配的立场，因为我们认为私募信贷的外溢风险有限。基本面仍受盈利扩张所支持，且随着利差从极度偏紧水平扩大，估值近期已有改善。我们对发达市场投资级公司债持中性配置。随着信用利差从极度偏紧水平扩大，估值变得更加吸引。然而，我们认为，人工智能资本支出相关的发债供应压力，可能在较长时间内持续形成阻力。

新兴市场债 – 超配

我们偏好新兴市场债而非发达市场债，因为新兴市场债的收益率吸引。我们超配新兴市场美元主权债及新兴市场本

币政府债。尽管部分新兴市场资产易受地缘政治不确定性的影响，但多数新兴市场经济体近年已强化其财政与经常账户状况。它们强劲的外部收支状况，加上我们预期美元将再度走弱，应有助它们偿还外债。此外，主要的新兴市场美元债发行人均为石油净出口国，我们认为这些国家具备韧性，尤其是在中东冲突结束、石油出口恢复后。

我们维持对亚洲美元债的中性配置。这些债券持续提供相当吸引的名义收益率，供需结构有利，且在现金流较高、杠杆水平相对较低，以及主权或与主权相关发行人占比较高的支持下，信用基本面强劲。

图. 14 新兴市场美元政府债利差仍然偏紧

彭博新兴市场美元主权+准主权 10%上限指数、OAS 利差



资料来源：彭博、渣打

图. 15 新兴市场本币债的收益率回升至 5 年平均水平

彭博新兴市场本币政府债指数、最差收益率



资料来源：彭博、渣打



债券机会型投资观点

开启看涨公用事业公司混合债

美国的人工智能资本支出及相关能源需求预计将持续增长，对美国公用事业公司有利。尽管公用事业也需要扩大资本支出，但我们认为，随着收入增长，2026 年信用基本面将保持稳定。我们偏好混合债而非优先债，以提升收益。在内部现金流和多元化融资渠道的支持下，混合债的不可赎回风险应维持在低位。

开启看涨澳元公司债

经历两次加息后，我们认为，鉴于能源价格上涨对经济增长的负面影响，澳大利亚央行进一步加息的门坎已提高。我们认为澳元债收益率具吸引力，已反映市场预期 2026 年会加息一至两次。

看涨美国国库抗通胀债券（TIPS）

我们认为，美国国库抗通胀债券可对冲来自财政压力及能源价格所引发的通胀风险。若美联储于下半年重启减息，美国国库抗通胀债券可望获益于收益率走低。

看涨美国短期高收益债

我们预期，在软着陆的环境下，高收益公司的盈利与现金流将维持稳健。

看涨欧洲银行或有可转换债¹（对冲外汇风险）

欧洲银行业的基本面依然稳健，体现在充裕的流动性覆盖率、强劲的资本缓冲，以及仍然有利的资产质量上。我们认为，或有可转换债将获益于当前的周期后段环境。

看涨 AAA 级贷款抵押证券（CLOs）

私募信贷的外溢风险忧虑升温。然而，我们认为，高质量的贷款抵押证券，拥有稳健资产组合的支持，并透过严谨筛选资产管理公司来取得配置，应有助应对市场波动。

结束亚洲投资级债的观点，回报为 0.2%（自成立以来）。

¹或有可转换债是复杂的金融工具。请参阅第 31 页的重要披露。

股票 — 一瞥

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投资总监

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

我们维持**超配全球股票**。尽管中东冲突正压抑市场风险情绪，但根据我们的基础情境，冲突有望在未来 3-4 周缓和，使投资者重新关注股票的稳健基本面。预期强劲的盈利增长将支持市场上行，并由我们**超配的美国及亚洲（除日本）市场**领涨。人工智能资本支出的结构性增长，预计将持续支持美国盈利增长，而美联储预期于 2026 年下半年减息，亦将进一步支持经济增长。

亚洲（除日本）市场同样获益于人工智能资本支出，并可能在 2026 年至 2027 年期间录得显著的盈利增长。在亚洲（除日本）市场，我们将**中国台湾上调至超配**，受半导体带动的盈利增长所支持。我们亦因估值重估潜力而维持**超配中国**，并**超配印度**，因印度的盈利前景改善及估值更具支持性。

我们将**日本上调至核心配置**，因高市早苗政府的财政计划正在改善该国的经济增长前景。我们继续低配欧洲（除英国）及英国股票，因两者的盈利增长相对温和。

关键图表

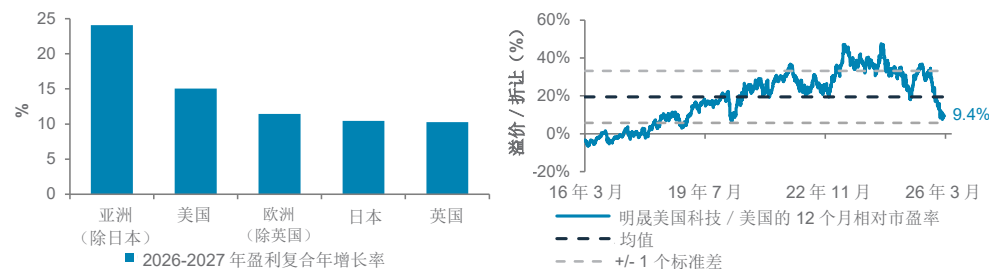
由人工智能驱动的盈利提振了亚洲（除日本）和美国股票

指数	12 个月 距目标价的月预测 上行空间 [^]
标普 500 指数	7,350 11%
纳斯达克 100 指数	27,600 13%
欧洲斯托克 50 指数	6,030 7%
富时 100 指数	10,700 6%
恒生指数	28,400 11%
印度 Nifty 50 指数	25,500 11%
日经 225 指数	58,200 9%

[^]基于 3 月 19 日的收市水平

图. 16 亚洲（除日本）及美国股票的预测盈利增长率先于其他地区；美国科技股的估值溢价已回落至五年低位

明晟股票指数 2026 年及 2027 年的综合预期盈利增长；明晟美国科技行业相对明晟美国 12 个月预测市盈率的估值



资料来源：FactSet、彭博、渣打

	看涨理据	看淡理据
美国股票	<ul style="list-style-type: none"> + 人工智能带来的利好因素支持盈利保持正增长 + 美联储减息有利市场表现 + 持仓及估值逐步正常化 	<ul style="list-style-type: none"> - 利率长时间维持于较高水平的政策取向 - 对人工智能泡沫的忧虑 - 美元疲软为非美市场提供支持
亚洲（除日本）股票	<ul style="list-style-type: none"> + 盈利增长领先 + 获益于人工智能资本支出 + 具吸引力的估值折让 	<ul style="list-style-type: none"> - 易受油价波动影响 - 对人工智能泡沫的忧虑 - 地缘政治紧张局势加剧
亚洲（除日本）	中国 ▲ 中国台湾 ▲ 印度 ▲	韩国 ◆ 东盟 ▼
日本股票	<ul style="list-style-type: none"> + 扩张性的财政政策 + 盈利前景改善 + 稳定的股票回购和股息 	<ul style="list-style-type: none"> - 日圆反弹将削弱公司盈利 - 易受能源及天然气价格急升影响 - 对全球周期性放缓较为敏感
欧洲（除英国）股票	<ul style="list-style-type: none"> + 财政刺激计划提供支持 + 宏观经济数据改善 + 欧洲央行减息有利增长 	<ul style="list-style-type: none"> - 易受能源及天然气价格急升影响 - 全球贸易政策的限制 - 盈利增长相对较弱
英国股票	<ul style="list-style-type: none"> + 获益于防守性配置 + 股息收益率高；估值便宜 + 潜在减息有助支持增长 	<ul style="list-style-type: none"> - 增长股的比重低 - 盈利前景偏弱 - 宏观经济前景面临挑战

资料来源：渣打全球投资委员会

绿色 = 上调；红色 = 下调

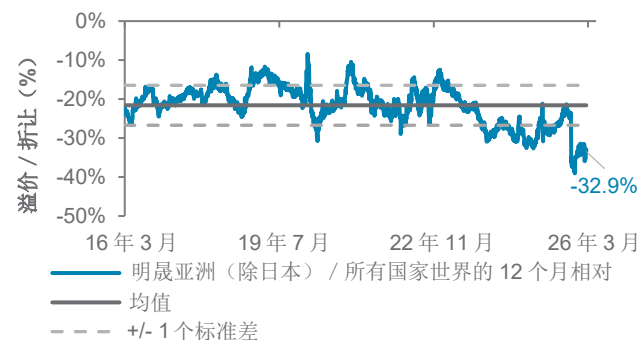
图例：▲ 超配 | ▼ 低配 | ◆ 核心

美国股票 – 超配

我们维持超配美国股票，主要获益于稳健的基本面及强劲的盈利增长。人工智能资本支出持续推动美国科技行业及整体经济的强劲增长。我们亦看到美国科技行业的估值具一定支持，其相对大市的市盈率估值溢价已回落至五年低位。自伊朗冲突爆发以来，美国股票表现持续跑赢全球股票。我们预期，随着冲突缓和及风险情绪改善，市场将重新聚焦基本面，从而支持美国股票持续跑赢。此外，我们预期美联储于年内稍后减息，将有利于美国经济增长及投资者情绪。

图. 17 亚洲（除日本）股票的估值折让相对全球股票仍吸引

明晟亚洲（除日本）的 12 个月预测市盈率对比明晟所有国家世界指数



资料来源：FactSet、彭博、渣打

亚洲（除日本）股票 – 超配

我们超配亚洲（除日本）股票，该地区预期在主要股票市场中，于 2026 年至 2027 年录得最高的盈利增长。亚洲（除日本）市场获益于强劲的人工智能资本支出，并在半导体制造及内存芯片领域具备显著优势。尽管年初至今已跑赢全球股票，亚洲（除日本）股票相对全球股票的估值仍处于具吸引力的折让水平。该地区以往在美元疲软的环境下表现更佳——虽然自中东冲突以来美元有所走强，但预期未来 12 个月美元将转弱，这将成为亚洲（除日本）股票的利好因素。

在亚洲（除日本）市场，我们维持超配中国。我们继续看好中国科技创新紧贴人工智能发展所带来的估值重估潜力，并预期在 2026 年 4.5–5.0% 国内生产总值增长目标下，政策支持将持续。有关政策措施亦有助提升国有企业的资产回报，并鼓励提高派息或股份回购。

我们在亚洲（除日本）内亦维持超配印度。估值应可提供一定支持，因其 12 个月预测市盈率为 19 倍，已低于五年平均水平（20 倍）。上一个业绩季表现符合预期后，预期盈利走势将有所改善。中东冲突引发的油价上升为印度经济形成短期压力；然而，从中长期来看，我们认为印度股市将主要由盈利增长及国内生产总值增长所驱动，稳健的增长前景有望支持股市向上。

我们将中国台湾上调至超配，看好其强大的半导体制造能力所带动的强劲盈利增长。韩国股票维持为我们的核心持仓。尽管我们同样看好其受内存芯片行业带动的盈利增长，但鉴于年初至今的显著跑赢表现，短期内或面临获利回吐的风险。

图. 18 在科技创新及人工智能发展带动下，中国股票具备吸引的估值重估空间

明晟中国的 12 个月预测市盈率对比明晟亚洲（除日本）



资料来源：FactSet、彭博、渣打

我们低配东盟股票，原因在于其每股盈利动力偏弱，且在科技行业的配置不足，我们认为这将令其表现落后于以科技为主导的亚洲（除日本）市场。

日本股票 – 核心持仓

我们将日本股票上调至中性配置。高市早苗政府正加快推动增长投资及危机管理相关投资，有望改善日本的增长前景。我们预期周期性复苏将利好日本，而海外投资者目前对日本股票维持低配。

欧洲（除英国）股票 – 低配

我们维持低配欧洲（除英国）股票。该地区经济对能源及天然气价格上升较为敏感，或对增长构成压力；同时，其盈利增长亦弱于我们看好的美国及亚洲（除日本）市场。

英国股票 – 低配

我们低配英国股票。其防守性的股票构成可能表现逊于更加增长导向的地区，如美国和亚洲（除日本）。英国经济疲软及失业率上升也可能对英镑造成压力，令以美元为基准的投资者回报吸引力下降。

股票机会型投资观点

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投资总监

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

开启股份回购及半导体投资主题

- **我们开启对全球（除美国）股份回购的机会型投资主题。** 在市场波动加剧的环境下，资本配置纪律严谨、并高度重视股东回报的企业有望跑赢。该主题主要集中于金融及能源行业，获益于资本实力雄厚及现金流创造能力强的企业。
- **我们也开启全球半导体的机会型投资观点**，该主题是在结束美国科技投资观点后推出（2025年11月6日至2026年3月19日，亏损7.5%）。我们预期，在超大型科技企业持续强劲的资本支出支持，以及内存芯片需求保持稳健的带动下，半导体股票将于科技行业内表现领先。
- **我们对美国制药股锁定利润**，锁定14.3%的回报（2025年10月30日至2026年3月19日）。同时，我们亦**结束印度大中型股投资观点**（2025年12月11日至2026年3月19日，亏损9.6%）。尽管印度仍是亚洲（除日本）内的看好市场之一，但鉴于能源成本上升正压抑短期市场情绪，我们适度下调其偏好程度。

图. 19 机会型投资观点

地区	观点
全球	全球（除美国）股份回购*
	全球半导体*
美国	美国公用
	美国航天与国防
欧洲	欧洲银行
亚洲	中国非金融国企高息股
	恒生科技

资料来源：渣打。*新观点

仍然生效的投资观点

美国公用：近期的整固为增持提供机会，尽管该行业在2026年的表现已相当强劲。由于人工智能相关数据中心扩张所带动的资本支出加快及电力需求上升，该行业为主要受益者之一。我们仍然看好其防守性盈利特质，但电价下行构成风险。

美国航天与国防：地缘政治紧张局势高企正支持军事生产需求，特别是在美国11月中期选举前夕，美国总统特朗普或透过外交政策推动其政治目标。中东地缘政治局势缓和则为潜在风险。

欧洲银行：稳健的2025年第四季业绩，加上欧洲央行立场鸽派程度下降，以及能源价格上升引发的通胀关注，将支持净利息收入增长。该行业12个月预测每股盈利增长为7.3%，为进一步上行提供支持；经济放缓则为主要风险。

中国非金融国企高息股：其业务以本土市场为主，直接获益于**政府刺激政策**。潜在的企业改革以提升派息比率具吸引力，而非金融国有企业亦较少受到房地产行业压力的影响。政策支持力度是需要关注的因素。

恒生科技：科技创新仍是中国第十五个五年规划下的核心重点。潜在的首次公开招股活动有望提振投资者情绪，而目前估值亦属合理。监管变化是需要留意的因素。

行业观点：杠铃式策略

我们正进一步演进行业观点，聚焦**当前全球最看好的行业**，同时继续提供中国行业的配置观点。

我们维持杠铃式策略：一方面配置**美国科技**以捕捉增长机会，另一方面配置具防守性的**美国健康护理**及**美国公用**。人工智能的结构性主题正推动科技行业增长，尤其是在半导体领域；而健康护理与公用的防守特质，则有助于在宏观环境波动下提升投资组合的韧性。我们亦超配**欧洲（除英国）金融股**，其资产负债表稳健，并具备盈利增长潜力。

在中国方面，我们同样采取杠铃式策略，一端配置具增长动力的科技及通信服务，另一端配置具防守特质的健康护理行业。

图. 20 我们的行业观点

全球最看好的行业	中国行业
美国科技	科技
	通信
美国健康护理	健康护理
	金融
美国公用	非必需消费品
	原材料
欧洲（除英国）金融	工业
	能源
	必需消费品
	公用
	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 5,375 美元和每盎司 5,750 美元。
- 我们将纽约期油（WTI）价格 3 个月预期上调至每桶 75 美元。当前中东冲突导致石油运输中断，给油价带来了短期上升风险。然而，我们的基本预测情境是，价格长期最终应该会回到较低的区间。

关键图表



图. 21 过往在市场波动期间，黄金最初因流动性驱动抛售，其后往往会迎来强劲且持续的反弹

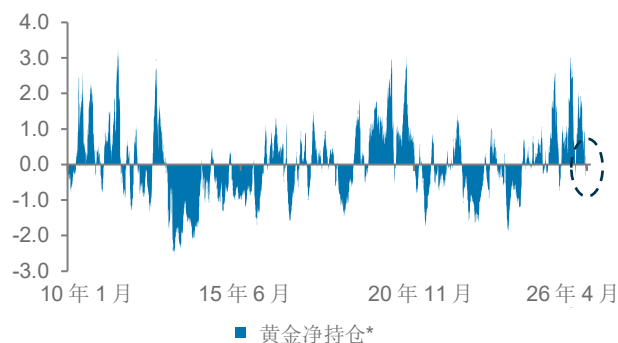
VIX 指数高于 30 的期间，黄金平均价格走势（2006 年至今）



资料来源：彭博、渣打

图. 22 基金经理在寻求流动性的背景下，黄金仓位转为看跌

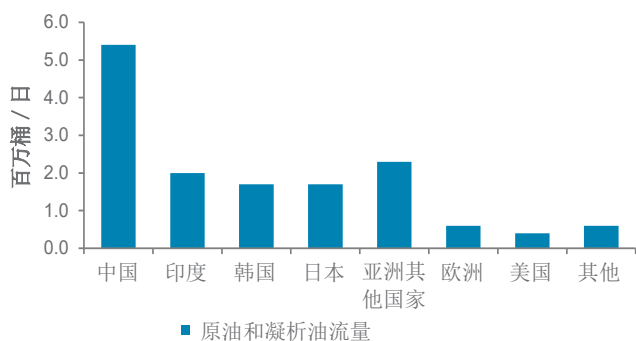
黄金净持仓（Z 分数）



资料来源：VandaXAsset、渣打。*全样本 Z 分数

图. 23 霍尔木兹海峡原油流量凸显亚洲依赖波斯湾原油

原油和凝析油按目的地的流量（*2025 年上半年）

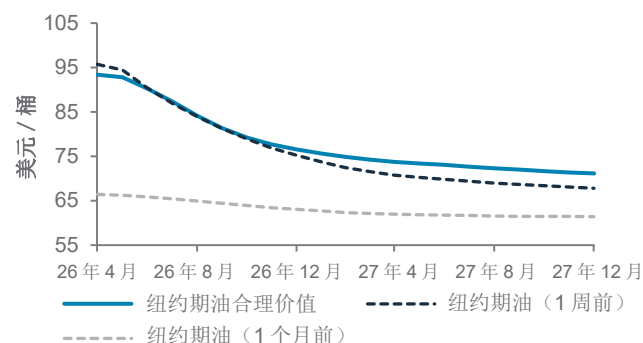


资料来源：EIA、Vortex、渣打

黄金展望：虽然黄金最初获益于避险需求，但近期价格有所回落。这种下跌并不罕见；在市场压力加剧期间，投资者寻求现金，黄金往往会面临初期压力。随着冲突持续且流动性需求仍在，我们预计短期波动将持续。然而，支持我们长期观点的结构性因素依然稳固，一旦最初的去风险阶段过去，我们预计黄金将恢复涨势。

图. 24 纽约期油价格显示短期供应趋紧，但随着冲突缓和，预期下半年油价将下降

石油供需平衡及价格预估



资料来源：彭博、渣打

石油展望：国际能源署（International Energy Agency 或 IEA）和美国能源信息署（Energy Information Administration 或 EIA）均强调，波斯湾地区供应中断量至少达到每日 1,000 万桶——主要是因为霍尔木兹海峡原油运输中断量约为每日 800 万桶，炼油厂停产量约为每日 300 万桶——而冲突前的供应过剩量约为每日 200 万桶。在我们的基础情境下，上述供应中断应该是暂时的。市场长远将重新聚焦供应过剩，这与期货曲线显示油价在 2026 年下半年下跌的走势相符。

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



美元观点

我们已将美元指数（DXY）的 3 个月预测从 96 上调至 100，以反映在全球不确定性加剧的情况下，对美元的需求增加。近期中东局势升级显著加剧了地缘政治风险，促使投资者寻求避险资产。能源市场的波动，以及对经济稳定性的忧虑增加，巩固了美元的地位，并导致全球经济前景更加审慎。同时，因油价上涨带来的贸易价格比率改善，亦使美元获益。尽管美国经济数据走弱，但中东冲突在短期内对市场的影响更为显著。鉴于这些事态发展，市场对美联储减息的预期现已推迟。

然而，我们仍预期未来 12 个月美元将再度走弱，美元指数预计将回落至 96。我们认为，一旦中东冲突的紧张局势缓和，美元将会下跌，因为这种紧张局势不太可能持续。近年来支持美元走强的基本面，例如强劲的美国经济表现和较高的实际利率，正在逐渐消退。我们展望面临的风险包括通胀可能再度飙升、美联储立场偏鹰，或是出现新的地缘政治冲击，这些因素都可能再次推高美元的需求。

关键图表



图. 25 中东冲突导致美元反弹，但利差收窄或加剧未来 12 个月的下行风险

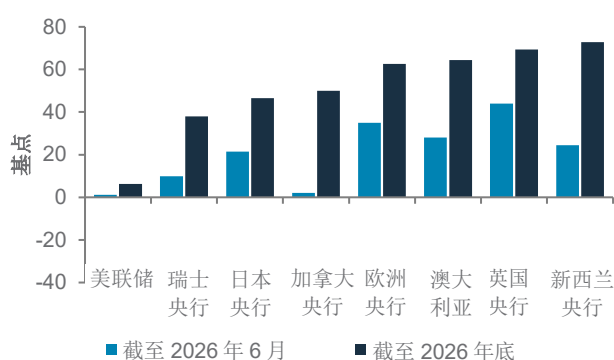
美元指数、加权利差和 5 年平均值



资料来源：彭博、渣打

图. 26 澳大利亚央行加息幅度或超过大多数央行，将支持澳元

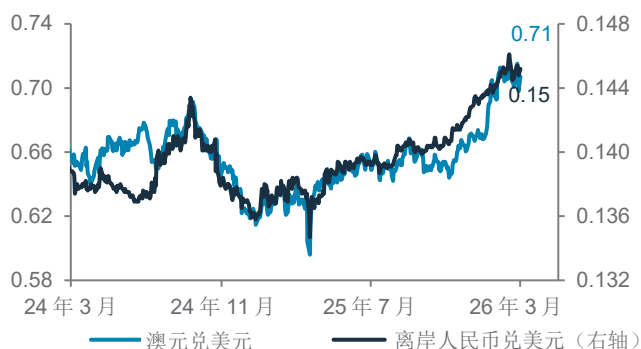
市场预期各主要央行的利率变动（截至 2026 年 3 月 20 日）



资料来源：彭博、渣打

图. 27 澳元受到离岸人民币的有力支持

澳元兑美元、离岸人民币兑美元



资料来源：彭博、渣打

图. 28 由于干预风险，美元兑日元上行空间可能受限于 160

美元兑日元与美日实际利差



资料来源：彭博、渣打

图. 29 货币预测与驱动因素摘要

货币	3 个月	12 个月	理据
欧元兑美元	1.14	1.20	<ul style="list-style-type: none"> • 看涨欧元兑美元：近期商品价格的市場波动，加上中东冲突持续带来的不确定性，表明欧洲央行将采取审慎的立场。我们预期，当局将持续暂停放宽货币政策至今年余下时间。德国增加国防与基建支出，有望减低关税带来的部分负面影响。
英镑兑美元	1.32	1.30	<ul style="list-style-type: none"> • 英镑兑美元区间波动，并偏向看跌：近期能源价格飙升，令英国央行再度面临一个熟悉的两难困境——是应对通胀，还是支持疲软的需求。英国就业市场持续走弱，失业率在 2025 年第四季攀升至 5.2%（创下五年新高）。英国央行已多次表达对经济可能显著下滑的忧虑。
美元兑日元	160	152	<ul style="list-style-type: none"> • 美元兑日元维持区间波动，并偏向看跌：鉴于日本高度依赖中东地区的原油进口，中东冲突恐将冲击日本经济。然而，日本大幅上调了 2025 年第四季国内生产总值，显示尽管美国关税水平处于高位，但日本经济基本面仍以高于潜在增长率的速度扩张。这进一步强化了 2026 年下半年再度加息的理据。
澳元兑美元	0.73	0.75	<ul style="list-style-type: none"> • 看涨澳元兑美元：澳大利亚央行将政策利率上调至 4.1%。尽管其立场比市场预期较为温和，但已显示通胀可能在一段时间内维持在目标水平以上。澳大利亚央行在加息步调上仍领先其他各主要央行。此外，亚洲货币的韧性也为澳元兑美元提供了有力支持。
新西兰元兑美元	0.60	0.61	<ul style="list-style-type: none"> • 新西兰元兑美元上行：新西兰国内生产总值反弹并超出预期，显示经济已经开始复苏。然而，经济完全填补产出缺口仍需时日。市场预期新西兰央行将在 2026 年上半年进行最后一次 25 个基点的减息。
美元兑加元	1.35	1.34	<ul style="list-style-type: none"> • 美元兑加元区间波动，并偏向看跌：尽管美元走强，但高油价支持了加元。如果加拿大国内劳动市场持续疲软，油价优势不足以阻止美元兑加元持续上涨。
美元兑瑞郎	0.76	0.74	<ul style="list-style-type: none"> • 看跌美元兑瑞郎：对等关税从 39%降至 15%，为瑞士纾缓一定程度的压力。如果最终达成贸易协议，并得到强劲的国内需求支持，预计经济增长前景将改善。瑞士央行可能会在 2026 年底前转鹰，以恢复政策的灵活性。
美元兑新加坡元	1.25	1.24	<ul style="list-style-type: none"> • 新加坡金融管理局指出，经济增长与通胀面临上行风险。我们预期新加坡元名义有效汇率将接近政策区间的上限，使美元兑新加坡元面临下行风险。
美元兑卢比	-	90	<ul style="list-style-type: none"> • 看跌美元兑卢比：在与美国达成贸易协议及最高法院做出裁决后，印度目前仅需缴纳 10%的关税（依据《贸易法》第 122 条），这应支持出口和制造业复苏。随着增长阻力的缓解，印度央行或会在较长时间内维持利率不变。
美元兑林吉特	-	3.80	<ul style="list-style-type: none"> • 看跌美元兑林吉特：受人工智能趋势及国家强劲增长前景的推动，流入数据中心的外国直接投资支持了林吉特的正前景。
美元兑韩元	-	1,430	<ul style="list-style-type: none"> • 看跌美元兑韩元：韩国央行上调消费物价指数预测对韩元有利。随着亚洲重量级芯片制造商获益于人工智能浪潮，并吸引全球新资金流入，我们认为韩元将收复近期跌幅。

资料来源：彭博、渣打

量化观点：短期内保持谨慎

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3月增加对全球股票的超配配置，因为模型得分升至+4（先前为+3）。估值得分从0跃升至+2，因为发达市场股票估值在近期回调后改善。基本面依然利好股票，因采购经理指数、新订单及经济意外指数为正数。市场技术面大致维持不变。股票净涨幅下降，远未传递出持仓过度的信号，但绝大多数股市仍在200日移动平均线的水平获得良好支持。

我们的短期股票模型（1-3个月观点）更为谨慎。我们的模型看跌标普500指数（2月27日至3月19日期间的大部分时间）及明晟所有国家世界指数（自3月11日以来）。两个指数在上述期间的熊市预估几率均超过50%，原因是中东冲突下，波动率指数（VIX）等部分风险指标急剧上升。目前标普500指数和明晟所有国家世界指数的熊市预估几率分别降至44%和57%，但仍表明重大风险依然存在。对于寻求趁低吸纳的投资者而言，明智的做法是，使用美元成本平均法来降低波动。受避险情绪影响，标普500指数和明晟所有国家世界指数的模型年初至今分别较“买入并持有策略”高出1.1%和1.6%。

我们的长期和短期模型本质上反映我们对中东冲突属短暂的预期，我们认为冲突持续3至4周而非数月的概率为70%。短期市场波动可能依然偏高，因为油价已升穿每桶100美元，且美联储已上调2026年通胀预期。此外，我们的市场多元化指标目前显示，投资者对美国、欧洲和中国能源股的持仓过度。受冲突提振，能源股年初至今上涨超过25%。另外，明晟所有国家世界指数录得-1.6%。

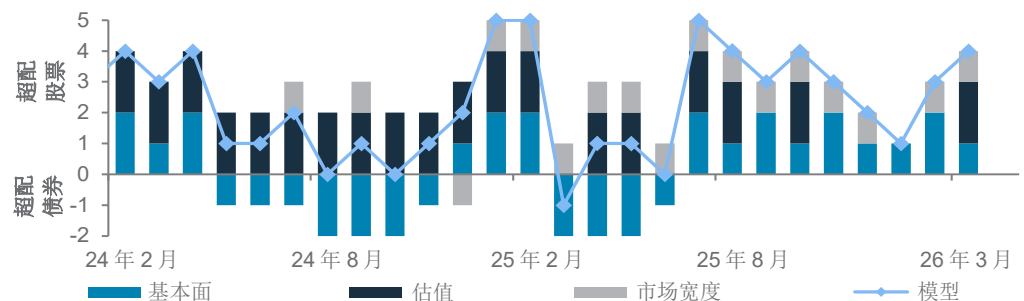
关键图表



我们的股债模型在3月增加对股票的超配配置。模型得分从+1升至+4，因为发达市场股票估值在近期回调后改善

图. 30 股债轮动模型的分值明细

2026年3月模型得分因股票估值改善而跃升至+4

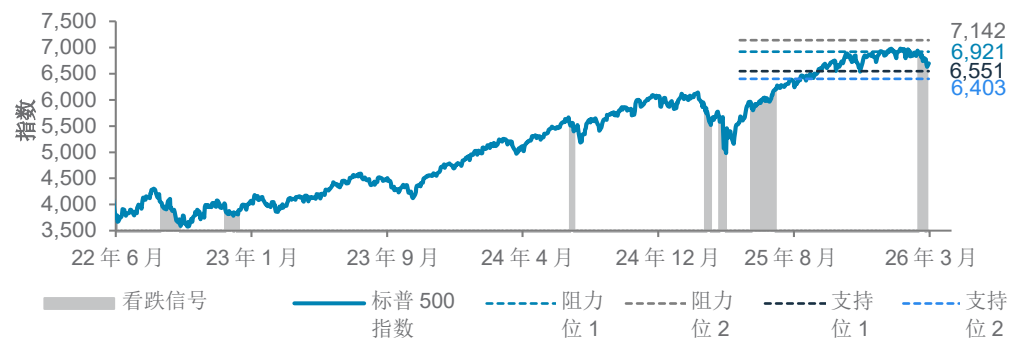


资料来源：彭博、渣打

短期模型对美国及明晟所有国家世界指数均持谨慎态度。重大风险依然存在，因波动率指数偏高，并可能迅速上升，视乎中东冲突的持续情况而定

图. 31 我们的技术模型对标普500指数持谨慎态度

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. 32 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?	<ul style="list-style-type: none"> • 基本面: 分数为+1。市场避险情绪升温，但制造业新订单及经济意外指数均利好经济增长 • 估值: 分数为+2。发达市场股票的估值在市场回调后改善，亚洲市场股票估值仍然吸引 • 市场宽度: 分数为+1。绝大部分股票市场都在 200 日移动平均线的水平获得良好支持 	<ul style="list-style-type: none"> • 股票风险: 低。长期动力保持正面。通胀放缓继续提供支持。新屋动工疲软及货币基数下降依然是负面因素 • 政府债风险: 高。美国私人住屋动工率疲软，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 	<ul style="list-style-type: none"> • 全球通胀率降至 1.8%，与 12 个月综合预期一致。然而，领先指标显示，通胀率可能突破 2%，支持采取对冲通胀的策略 • 全球工业生产率同比为 3.1%。12 个月综合预测增长将降至同比 2.4%，仍属健康水平。领先指标显示增长 4%。所有三项数据均利好风险资产
关键模型因素	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 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?	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 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	保持谨慎 (1-3 个月)	短期下行逆转风险
这个观点都基于哪些因素?	<ul style="list-style-type: none"> • 适度看涨标普 500 指数。模型在 2 月 27 日转为看跌，之后因波动率指数温和下降，于 3 月 16 日转为看涨。熊市预估几率为 44%，建议保持谨慎 • 看跌明晟所有国家世界指数。熊市预估几率自 3 月 11 日以来升至 50%以上，受到一个月引伸波幅扩大及 200 日动力信号为负数所推动 • 看跌欧元兑美元，看涨澳元兑美元与英镑兑美元。欧元兑美元表现恶化。澳元兑美元保持稳健。英镑兑美元获得利差支持 	<ul style="list-style-type: none"> • 我们的市场多元化指标显示，美国、欧洲及中国能源股的涨幅可能会逆转或放缓，因投资者持仓看似越来越拥挤
关键模型因素	<ul style="list-style-type: none"> • 市场因素如价格动力、波动率指数、利差、相对回报、通胀掉期利率和经济意外指数 	<ul style="list-style-type: none"> • 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?	<ul style="list-style-type: none"> • 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。 	<ul style="list-style-type: none"> • 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

概述	观点	基础配置			概述	基础配置
		平穩	衡 均	取 进		
现金	▼	4	3	3	现金	10
固定收益	▼	55	35	16	固定收益	90
股票	▲	34	54	74		
黄金	▲	8	7	7		
资产类别					资产类别	平穩
美元现金	▼	4	3	3	现金	10
发达市场投资级政府债*	▼	18	9	2	付息票据	45
发达市场投资级公司债*	◆	15	10	5	发达市场投资级政府债（短期）	10
发达市场高收益公司债	▲	4	3	2	发达市场投资级公司债（短期）	15
新兴市场美元政府债	▲	6	5	3	发达市场高收益债（短期）	5
新兴市场本币政府债	▲	5	4	1	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	▲	23	37	50	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	◆	2	3	4		
亚洲（除日本）股票	▲	4	7	10		
黄金	▲	8	7	7		
		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	▼	3	3	2
固定收益	▼	47	28	12
股票	▲	28	43	56
另类资产	◆	21	26	30
资产类别				
美元现金	▼	3	3	2
发达市场投资级政府债*	▼	15	7	1
发达市场投资级公司债*	◆	12	8	4
发达市场高收益公司债	▲	3	2	1
新兴市场美元政府债	▲	5	4	2
新兴市场本币政府债	▲	4	3	1
亚洲美元债	◆	7	4	2
北美股票	▲	20	29	38
欧洲（除英国）股票	▼	3	5	6
英国股票	▼	0	1	1
日本股票	◆	2	2	3
亚洲（除日本）股票	▲	4	6	7
黄金	▲	6	6	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

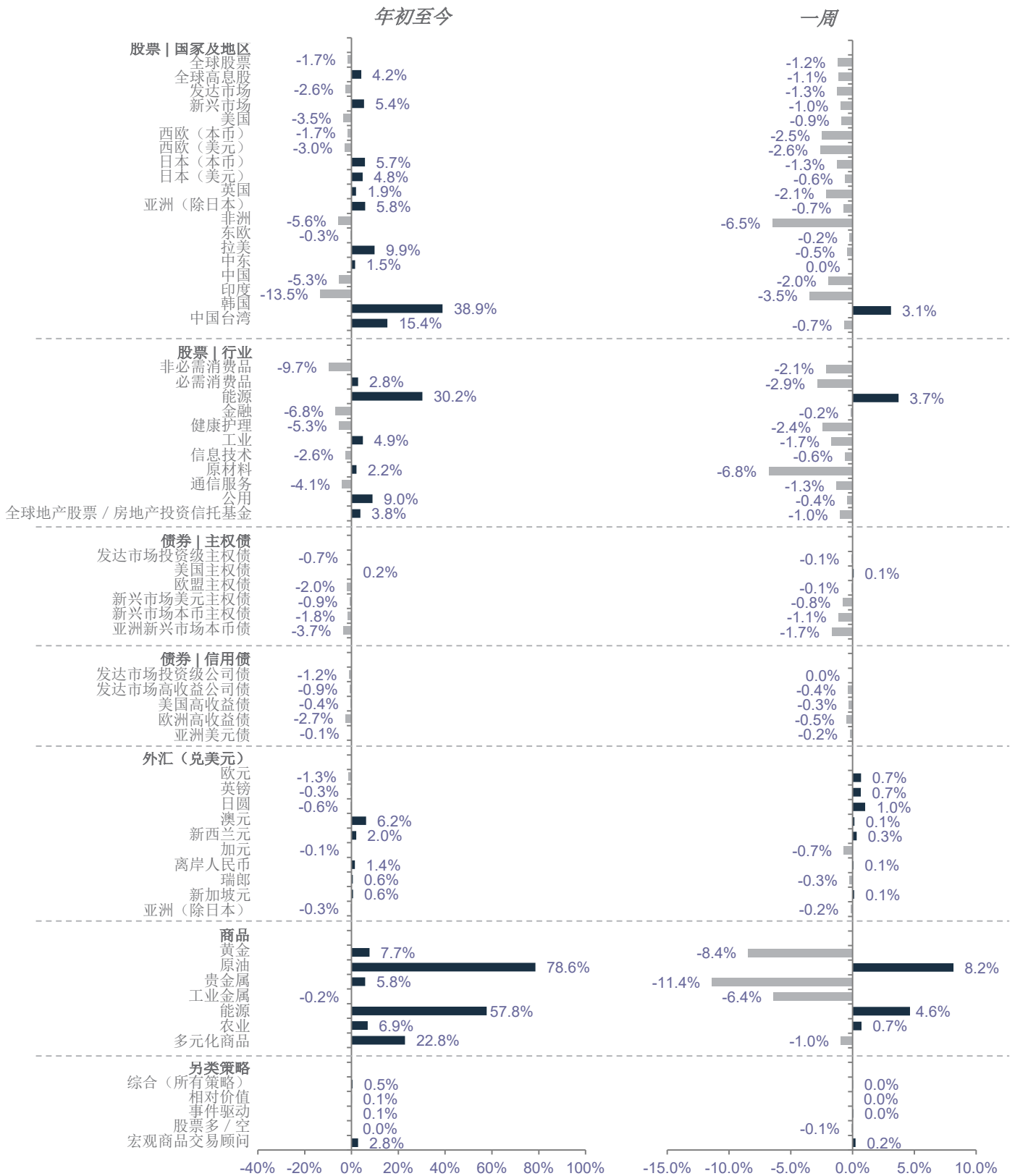
资料来源：渣打

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 3 月 19 日; 一周表现数据由 2026 年 3 月 12 日至 2026 年 3 月 19 日

我们的重要预测和关键事件

货币	美元 (美元 指数)	欧元 (欧元 兑美元)	英镑 (英镑 兑美元)	美元 (美元 兑日 圆)	澳元 (澳元 兑美元)	新西 兰元 (美元 兑美 元)	美元 (美元 兑加 元)	美元 (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	100	1.14	1.32	160	0.73	0.60	1.35	0.76	75	5,375	3.75% (26 年 6 月)	4.00-4.25% (26 年 6 月)	2.00% (26 年 6 月)
12 个月预测	96	1.20	1.30	152	0.75	0.61	1.34	0.74	60	5,750	3.25% (26 年 12 月)	3.75-4.00% (26 年 12 月)	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



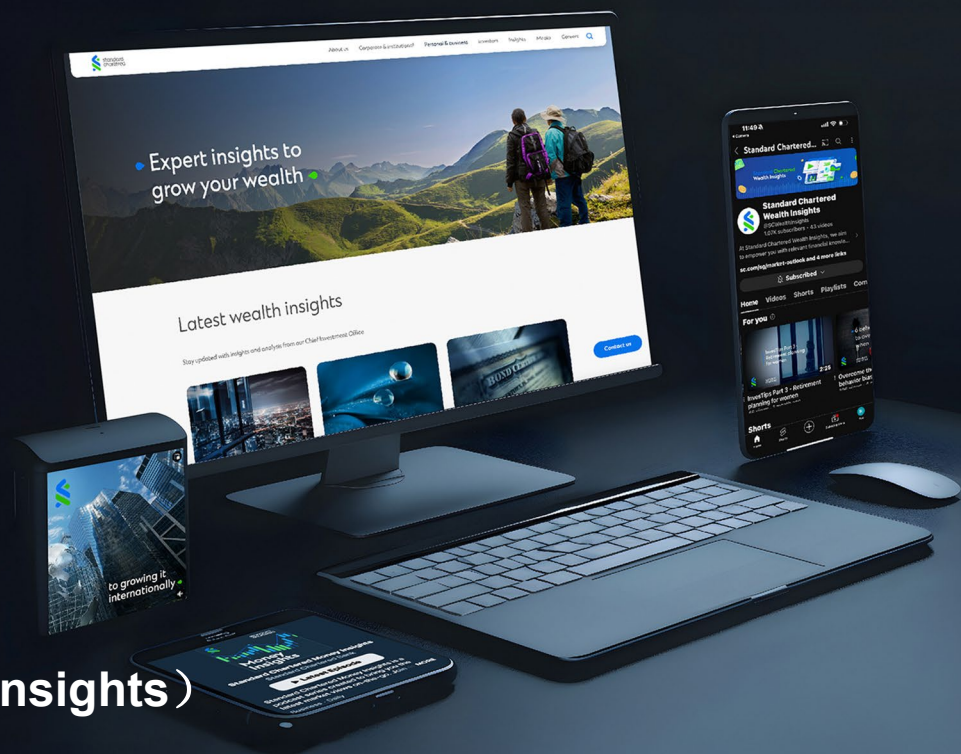
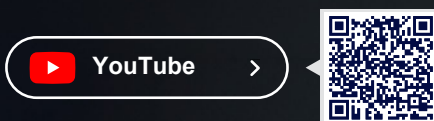
请联络你的客户经理协助检视投资组合。

在主要平台全天候了解我们的观点

最新市场观点 (Market views on-the-go)



渣打财富观点 (SC Wealth Insights)



渣打市场快讯 (SC Money Insights)

Spotify 和苹果平台上
4 个播客节目



如要获取个别证券刊物，请联络你的客户关系经理或投资顾问。

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。**中国香港：**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。**中国台湾：**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的意见不同。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，或就此文件提及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等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。