

2025 年 11 月 全球市場展望

年底前維持 積極看法

市場在 2025 年最後幾個月有望維持樂觀情緒。儘管貿易政策及通脹仍為關鍵風險，但聯儲局減息讓我們對於美國經濟實現軟著陸有信心。美元反彈應屬短暫。

金價近期回調再次提供增持機會。我們維持超配黃金，因長期多元化需求仍然強勁。持續回調提供了增持機會。

年底前維持超配股票，偏好股票多過債券。聯儲局減息及強勁的盈利預期最終應在年底前推動股票走高。我們繼續看好亞洲（除日本）和美國股票以及新興市場本幣債。



黃金在近期上升後是否估值過高？

短期戰術性投資機會在哪裡？

你的量化模型仍然看好風險資產嗎？

目錄

01

策略

投資策略：年底前維持積極看法	03
基礎資產配置模型	05
基礎：戰術性資產配置	06
對客戶最關心問題的看法	07

02

宏觀概況一瞥

我們的宏觀經濟展望和關鍵問題	09
----------------	----

03

資產類別

債券	10
股票	11
股票機會型投資觀點	12
外匯	13
黃金和原油	14

04

額外觀點

量化觀點：保持看漲股票的觀點	15
----------------	----

05

表現回顧

基礎：資產配置概要	17
基礎+：資產配置概要	18
市場表現概要	19
我們的重要預測和關鍵事件	20
未來數十年管理財富的方法：今日、明日和未來	21
註釋	24

投資策略與關鍵主題

Steve Brice
全球首席投資總監

Manpreet Gill
非洲、中東及歐洲區首席投資總監

鄭子豐
北亞區首席投資總監



12 個月基礎投資超配觀點：

- 全球股票、黃金
- 美國、亞洲（除日本）股票
- 新興市場本幣債

機會型投資觀點 – 股票：

- 全球金礦股*
- 美國科技[^]、製藥*、公用事業*
- 中國非金融國企高息股和恒生科技指數
- 歐洲工業

超配股票行業：

- 美國：科技、健康護理、公用事業
- 歐洲：健康護理、工業、科技
- 中國：科技、通訊、非必需消費品

機會型投資觀點 – 債券：

- 美國國庫抗通脹債券、美國短期高收益債
- 亞洲投資級債*

*新的機會型投資觀點

[^]在回落時買入 – 參見第 12 頁

年底前維持積極看法

- 市場在 2025 年最後幾個月有望維持樂觀情緒。儘管貿易政策及通脹仍為關鍵風險，但聯儲局減息讓我們對於美國經濟實現軟著陸有信心。美元反彈應屬短暫。
- 金價近期回調再次提供增持機會。我們維持超配黃金，因長期多元化需求仍然強勁。持續回調提供了增持機會。
- 年底前維持超配股票，偏好股票多過債券。聯儲局減息及強勁的盈利預期最終應在年底前推動股票走高。我們繼續看好亞洲（除日本）和美國股票以及新興市場本幣債。

市場在憂慮中穩步上行

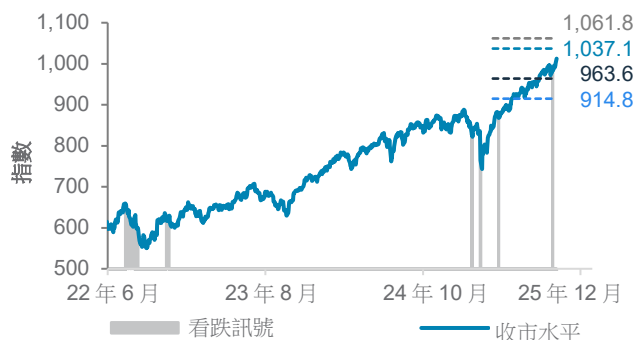
季節性走弱並未成為投資者的關注焦點。自 9 月底以來，在月中小幅波動的情況下，全球股票仍輕微錄得正回報。雖然美國債券收益率下降，但全球債券仍大致上持平。即使計算最近幾周的大幅回調，黃金整個月仍錄得正回報。

金融市場繼續以樂觀態度看待即將公布的數據。由於美國政府停擺，我們對近期宏觀數據展開整體分析時，採用了可替代的私營部門數據，結果顯示**增長數據仍具韌性，尤其是美國數據**。這在採購經理指數商業調查中表現得最為明顯。在此之前，美國政府停擺的時間日益延長，且美國與多個關鍵貿易夥伴之間貿易緊張局勢也再次出現反覆無常的情況。

聯儲局可能**繼續減息**，這仍是我們看好風險資產前景的核心支持因素。對未來一至兩年的美國通脹預期繼續下降，為決策者進一步減息提供更大空間。我們當前預計**軟著陸的機率約為 60%，並將衰退的機率下調至 20%**。與此同時，市場對中國繼續提供政策支持預期亦有助維持樂觀情緒。整體而言，我們繼續預計多數主要經濟體將提供政策支持，以對抗經濟數據放緩的跡象，尤其是在接近年底的時候，這支持我們偏好股票多過債券和現金的觀點。

圖.1 儘管股票自4月低位強勁上漲，但我們的短期股票模型仍然看好全球股票

我們的明晟所有國家世界指數量化技術模型



資料來源：彭博、渣打

增持黃金的机会？

黃金在9月初急劇上漲及創新高，隨後出現大幅回調，這是近幾周最顯著的市場變動之一。

我們認為這次回調是短暫的，主要由投資者持倉過度樂觀後恢復正常所致。我們相信黃金的長期動力依然存在——多元化需求強勁，特別是來自央行的需求，而在通脹仍是值得憂慮的問題下，黃金亦具備一定的對沖特徵。當前持倉要完全恢復正常可能需要數周。然而，我們堅定認為本次回調提供了增持機會，技術支持位在每盎司3,945美元至4,060美元之間。我們預計黃金在未來12個月有望升至每盎司4,500美元。

看好股票，但在地區上如何布局？

在年底前，對全球股市短期前景的展望仍陷入兩種因素之間的拉鋸戰：一方面是增長仍然強勁及聯儲局減息帶來正面影響，另一方面是估值偏高及美國就業市場的走向持續懸而未決帶來負面影響。

我們仍然看好股票。樂觀的投資者持倉意味著市場從現在到年底可能較今年大部分時間更為波動，但我們繼續預計市場走向積極。強勁的盈利增長及正面的盈利預期修訂仍是我們所持觀點的核心支持因素。聯儲局進一步減息亦應提供額外支持。

量化指標的整體分析也支持這一觀點。儘管月中出現波動，但我們的短期量化模型仍看好全球股票。我們的長期股債模型也仍然明確看漲，因為基本因素良好、市場廣度健康及發達市場股票的估值在月初回調後已改善。

我們的區域偏好維持不變——我們超配美國（由強勁的經濟和盈利增長帶動）及亞洲（除日本）地區（由寬鬆政策及美元疲弱帶動）。我們目前亦偏好股票（超配）多過債券（低配）。在當前的環境下，股票和債券這兩類資產的估值均過高，因此，相較公司債，我們更看好股票的潛在上行空間，因其受限相對較少。

圖.2 黃金投資者倉位可能在短期內繼續平倉，但我們認為這是買入機會

黃金投資者持倉



資料來源：Vanda Research、渣打

貿易局勢和央行政策仍是兩項關鍵風險。就貿易局勢而言，特朗普對加拿大和中國的態度轉變，向我們展示了政策如何在短時間內改變。然而，近期的歷史經驗顯示，美國決策者最終仍將傾向尋求達成協議。就央行政策而言，市場則預期聯儲局將繼續減息並支持增長。如果12月的聯儲局會議出人意料展現鷹派立場，則將給市場帶來負面衝擊。

美元短暫反彈

美元指數（DXY）今年下跌大約10%，創下史上最大年度跌幅之一。我們預計，美元在2025年最後幾個月將短暫反彈，因為單邊預期部分消退，且市場對進一步利淡美元消息的門檻隨之提高。儘管如此，我們認為美元不會重返100以上的先前交易區間，並預計任何反彈都將嚴格受限。

不過，展望未來一至三個月，我們預計美元將持續走弱。相比其他主要貨幣，美國利率的降幅可能更大。此外，估值仍然過高，意味著在短期上行壓力消退後，美元預計會進一步走弱。這也是我們仍超配亞洲（除日本）股票和新興市場本幣債的重要原因之一。

調整機會型投資交易

債券方面，隨著英國經濟增長數據持續放緩，債券收益率大幅下降，因此我們對英國國債交易獲利了結。我們開啟一個新的機會型投資觀點：看漲亞洲投資級債，預計這類債券將受惠於信用質素穩定以及美元債券收益率逐步下降。

股票方面，基於當前市價，我們開啟對金礦股的看漲觀點，以捕捉金價回調帶來的機會。在美國製藥子行業和公用事業領域，我們也開啟了機會型看漲觀點，以增添一些防守性增長配置。

基礎資產配置模型

若要建立多元化投資組合，可以用基礎（Foundation）和基礎+（Foundation+）模型作為起點。基礎模型展示了一系列配置，聚焦多數投資者都可以選擇的傳統資產類別，而基礎+模型則包括了私人資產配置，可能只適合某些司法管轄區的投資者。

圖. 3 風險狀況屬均衡的基礎資產配置

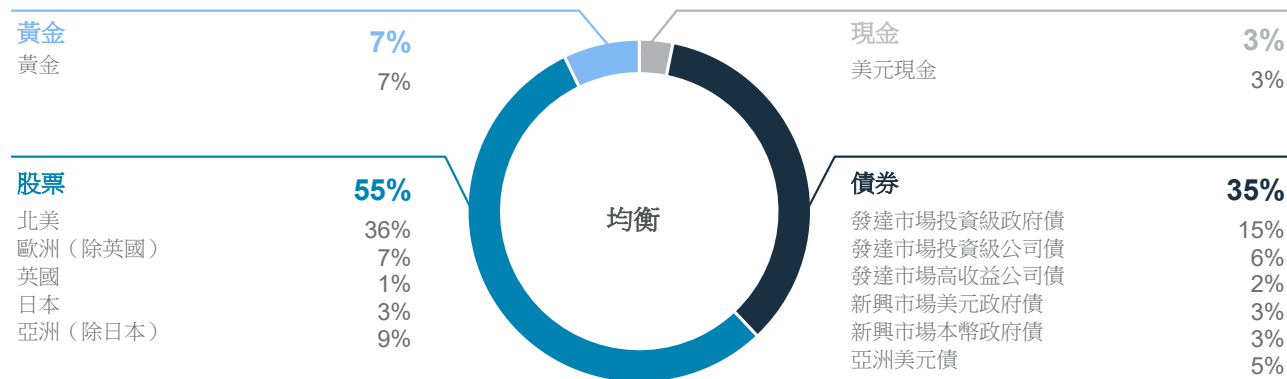


圖. 4 風險狀況屬均衡的基礎+資產配置

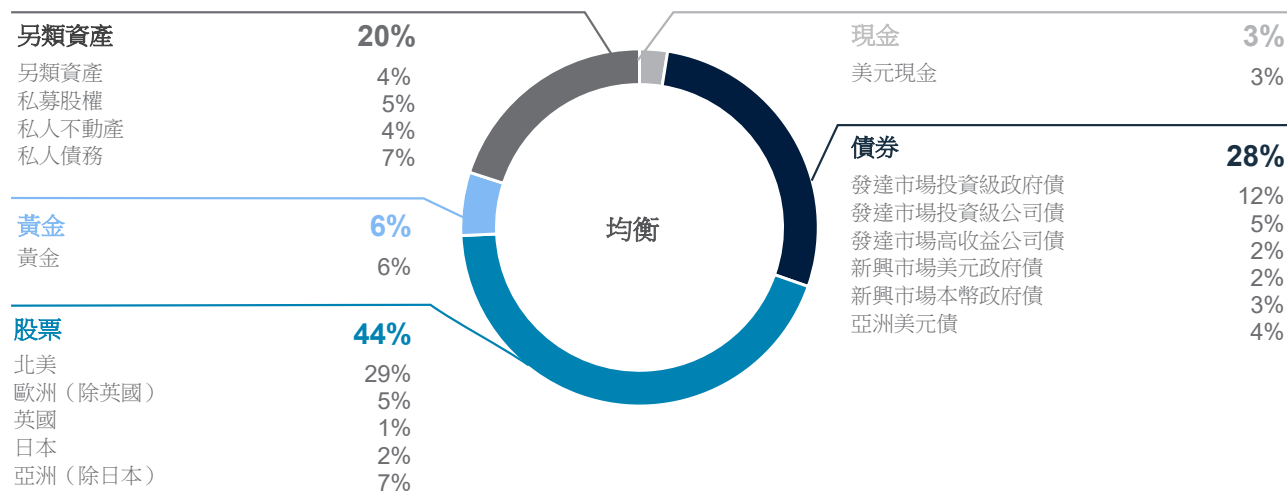
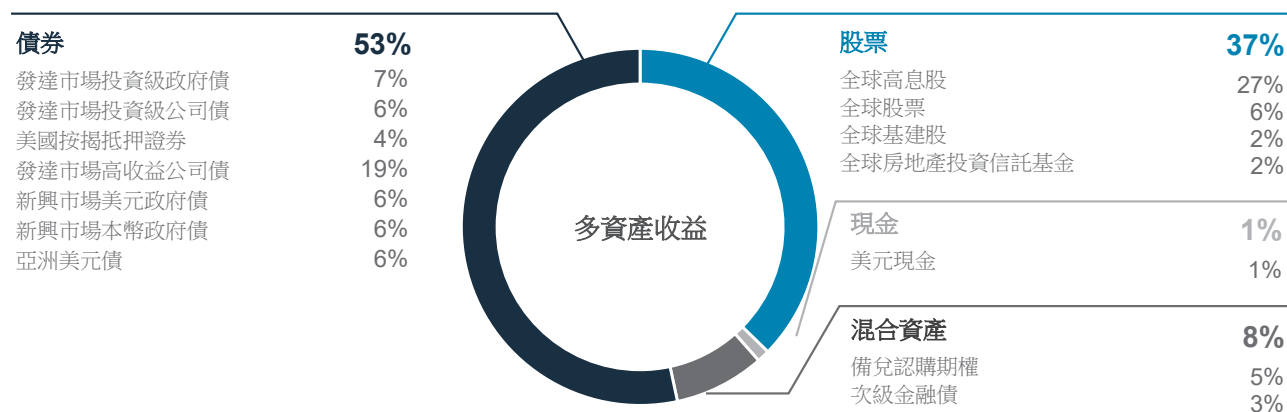


圖. 5 風險狀況屬中等的多資產收益配置



資料來源：渣打

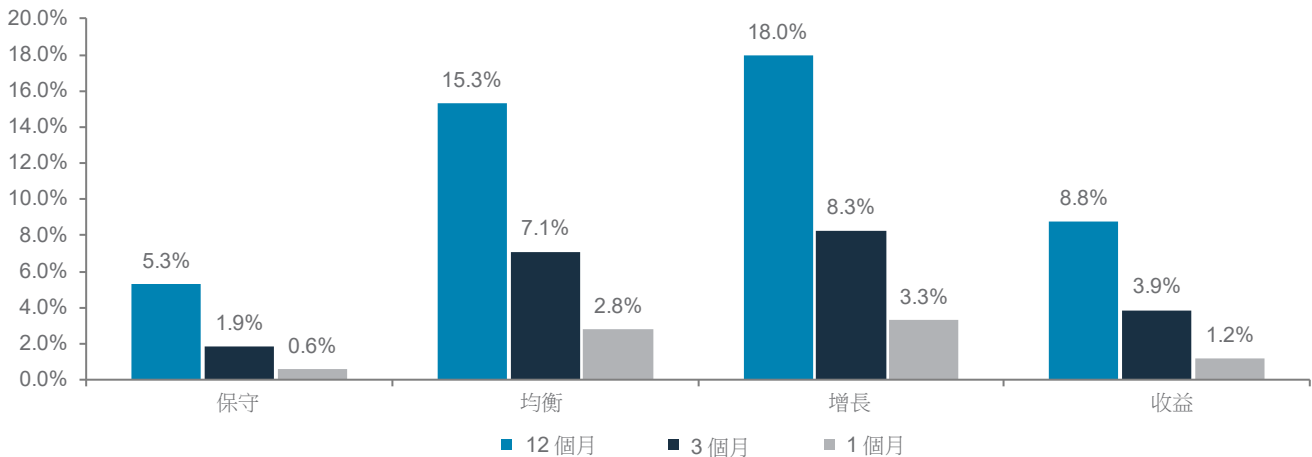
基礎：戰術性資產配置

	觀點	詳情
美元現金	▼	+ 短期安全 - 收益率下降、可能表現遜於主要資產類別
債券	▼	
發達市場投資級政府債	◆	+ 高信用質素、收益率吸引 - 對通脹的敏感度高、貨幣政策
發達市場投資級公司債	▼	+ 高信用質素、對收益率下降敏感度高 - 估值高企
發達市場高收益公司債	▼	+ 收益率吸引、利率敏感度低 - 估值高企、對增長敏感
新興市場美元政府債	◆	+ 收益率吸引、對美國利率敏感 - 新興市場信用質素、美國貿易政策風險
新興市場本幣政府債	▲	+ 收益率吸引、各央行減息、受惠於美元疲弱 - 美國貿易政策風險
亞洲美元債	◆	+ 收益率適中、波動性低 - 對中國經濟增長敏感
股票	▲	
北美	▲	+ 盈利增長、人工智能上升趨勢 - 估值、美國貿易政策不確定性
歐洲（除英國）	◆	+ 估值低廉、德國財政支出 - 美國貿易政策風險
英國	▼	+ 估值、股息收益率吸引 - 滯脹風險、美國貿易政策風險
日本	◆	+ 估值合理、股息／股票回購增加 - 日圓走強、美國貿易政策
亞洲（除日本）	▲	+ 盈利；印度、中國政策支持 - 中國增長憂慮、美國貿易政策
黃金	▲	+ 投資組合對沖、央行需求、實際收益率下降 - 美元表現穩健

資料來源：渣打全球投資委員會；綠色 = 上調；紅色 = 下調

圖例： ▲ 超配 | ▼ 低配 | ◆ 核心

圖. 6 我們基礎配置的表現*



資料來源：彭博、渣打；*12 個月表現數據由 2024 年 10 月 29 日至 2025 年 10 月 29 日、3 個月表現數據由 2025 年 7 月 29 日至 2025 年 10 月 29 日、1 個月表現數據由 2025 年 9 月 29 日至 2025 年 10 月 29 日

對客戶最關心問題的看法

Rajat Bhattacharya
高級投資策略師

Tay Qi Xiu
投資組合策略師

Q 黃金在近期反彈後，估值是否偏高？

黃金的升勢創下紀錄，今年以來上漲超過 50%（自 8 月中以來升幅達 20%），引發市場對這一貴金屬的估值是否過高的疑問。儘管黃金無法以傳統估值方法衡量，因為持有人不會獲得定期收益，但在短期出現回調後，一些相對估值指標顯示黃金仍有進一步的上行空間。我們已將 3 個月及 12 個月的黃金目標價上調至每盎司 4,300 美元及 4,500 美元。我們的正面看法主要受結構性因素推動，並在未來 6 至 12 個月受到周期性因素支持。

黃金升勢的結構性動力

黃金的結構性動力主要有三項：**a) 地緣政治不確定性**。過去三年，新興市場央行持續增加黃金儲備，尤其是在 2022 年初烏克蘭戰事爆發，美國及歐盟決定凍結俄羅斯央行資產之後。新興市場中黃金持有量排名前三名的央行——中國、印度及俄羅斯——分別將 6.7%、13% 及 36% 的儲備配置於黃金。

b) 對全球擴張性財政政策的憂慮，特別是對美國的財政政策，在美國財政年度自 10 月 1 日開始的預算案通過後尤為如此。據稅務政策中心（The Tax Policy Center）估計，「大而美法案」預計將在 2034 年前令美國聯邦債務增加 4.2 萬億美元，相當於國內生產總值的 9%。隨著為赤字提供資金的需求上升，美元進一步走弱的風險增加。在此情況下，黃金被視為應對美元走弱的對沖工具。

c) 市場對聯儲局獨立性的疑慮進一步加深，因為總統特朗普於 8 月 25 日決定撤換聯儲局理事庫克（其後被法院暫緩執行）。特朗普在七名成員的聯儲局理事會中已有三名盟友，若成功替換庫克，他將在理事會中擁有大多數盟友。特朗普亦計劃在鮑威爾於 2026 年 5 月任期屆滿時更換他，並公開表示將提名一位在美國通脹仍遠高於聯儲局 2% 目標時仍願意大幅減息的人選。此舉或將導致美元大幅貶值。

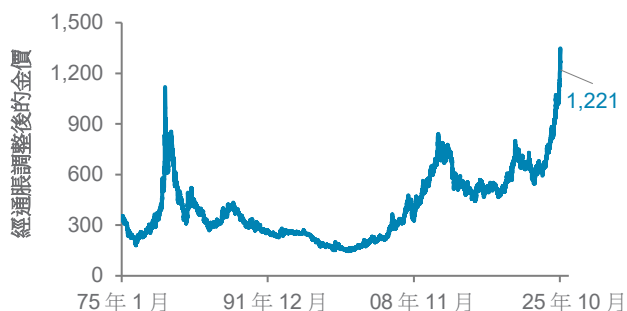
未來 6 至 12 個月的周期性動力

除結構性因素外，黃金亦受到三項周期性因素支持：**a) 聯儲局政策放寬及實際利率下跌**，令黃金更為吸引；聯儲局在暫停九個月後於 9 月重啟減息，以支持放緩的就業市場。儘管核心通脹仍接近 3%，但聯儲局於 10 月再度減息至 4.0%。我們預期聯儲局將於 2026 年底前再減息 100 個基點，拉低實際收益率。



圖. 7 經通脹調整後的黃金目前高於 1970 年代滯脹時期的水平

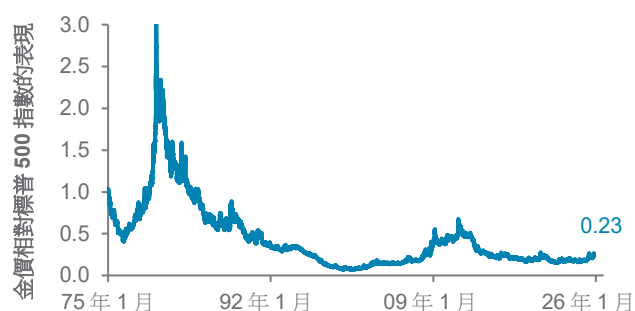
經通脹調整後的金價



資料來源：彭博、渣打

圖. 8 然而，金價目前較美國股票處於極低水平

金價相對標普 500 指數的表現（100 = 1975 年 1 月）



b) 中國在農曆新年前的季節性需求。珠寶需求佔全球黃金需求的一半，而中國及印度合計佔全球珠寶市場的一半以上。季節性需求通常自 9 月的印度節慶季開始上升，並持續至 1 月或 2 月的農曆新年。報告顯示，隨著買家對價格更為敏感，印度節慶季期間黃金銷售量下降，但整體銷售額創下新高，需求轉向金條、金幣及數碼黃金。

圖. 9 投資者透過交易所買賣基金配置黃金的比例仍低於 2020 年高位

已知的交易所買賣基金黃金總持有量



資料來源：彭博、渣打

c) 作為另類投資的黃金需求持續上升。印度需求開始轉向金條、金幣、黃金交易所買賣基金及數碼黃金，顯示黃金作為另類投資的角色正在上升。在機構投資者中，黃金持倉仍然偏低，具備顯著上行空間。

圖. 10 除新冠疫情期間石油遭短暫拋售外，金價相對原油價格已處於至少過去 50 年來的最高水平

每盎司黃金可兌換的紐約期油桶數



資料來源：彭博、渣打

如何衡量黃金的投資價值？

由於黃金缺乏現金流，故難以像一般金融資產那樣衡量其估值，但我們可從兩方面來評估：

a) 相對價值方面：以經通脹調整後的金價來衡量，現時金價略高於 1970 年代滯脹時期的高位。圖 7 顯示，黃金在危機時期展現其真正價值——例如 1970 年代滯脹、2007 至 2008 年全球金融危機、2020 年新冠疫情，以及近期由俄烏衝突及特朗普 2.0 引發的地緣政治衝擊。然而，圖 10 顯示黃金目前估值較原油昂貴。綜合而言，上述相對價值評估顯示，只要全球政策不確定性仍然高企，黃金的價值有望得到支持。

b) 資產配置方面：黃金與其他資產的相關性歷來較低，這使它成為最佳的投資組合多元化工具之一。例如，自 1973 年以來的滯脹期間，黃金的實際年化回報平均達 22%，而美股的回報則為-1.5%。此外，鑑於過去 30 年股票表現強勁，黃金相對美股目前顯得極為廉宜（圖 8）。除非投資者過去數年積極增加黃金配置，否則黃金在典型投資組合中的比重已大幅下降。圖 9 及圖 11 顯示，投資者對黃金的配置仍然不足，透過交易所買賣基金的持倉仍低於 2020 年的高位。我們的均衡策略目前有 7% 的黃金配置。

圖. 11 黃金在資產中的比重仍有上升空間

黃金佔全球股票市值及債券未償金額的比重

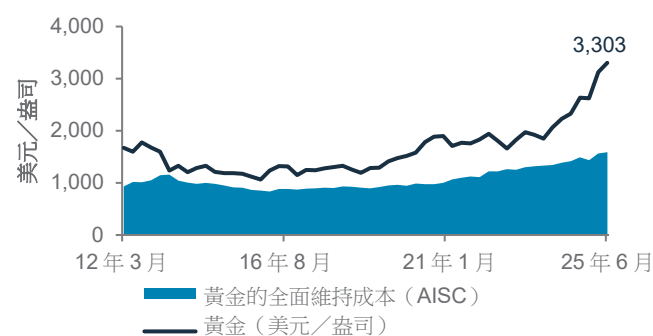


資料來源：FRED、BIS、世界銀行、彭博、渣打

結論：基於上述分析，儘管部分相對估值指標顯示黃金估值偏高，但從策略性及周期性因素來看，目前黃金持續出現技術性調整，為黃金持倉不足的投資者提供了建立配置以達到目標水平的機會。希望以黃金獲取高風險（波動性較大）回報的投資者可考慮金礦股，因該行業的利潤率特別高，目前黃金生產成本仍遠低於每盎司 2,000 美元。不過，我們對白銀持較為審慎的看法，並會在價格回落至每盎司 40 美元時重新評估。

圖. 12 由於生產成本低於售價，金礦商正受惠於高利潤率

金價對比全面生產成本，截至 2025 年 6 月。



資料來源：世界黃金協會、渣打。

宏觀概況 — 一瞥

Rajat Bhattacharya
高級投資策略師



我們的觀點

核心情境（軟著陸，60%機率）：我們將美國經濟軟著陸的機率由 55%上調，因下行風險減少。聯儲局重啟減息、貿易緊張局勢緩和及溫和刺激的財政預算，應可抵消關稅帶來的負面影響。我們預期聯儲局將於 12 月減息 25 個基點至 3.75%，並於 2026 年底前再減息 75 個基點至 3.0%，以支持放緩的美國就業市場。隨著德國的財政刺激措施開始發揮作用，歐洲央行可能會再下調存款利率 25 個基點至 1.75%，並於 2026 年底前維持利率不變。同時，中國的政策寬鬆有望支持高科技及消費帶動的增長。

下行風險（硬著陸，20%機率）：由於聯儲局減息令金融狀況放寬，我們將美國經濟硬著陸的機率由 30%下調。美國政府長時間停擺，屬短期風險。此外，美國關稅若損害企業利潤或削弱消費，仍屬主要風險。由於對債務或聯儲局獨立性的憂慮，引發美國債券及美元的拋售屬其他風險。

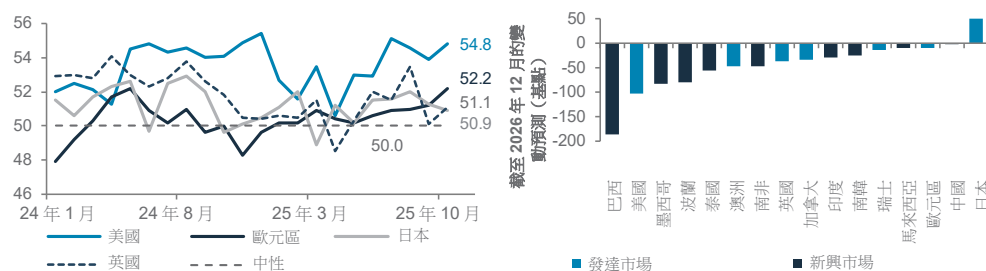
上行風險（不著陸，20%機率）：我們將不著陸情境的機率由 15%上調。聯儲局減息、美國貿易協議及全球財政刺激，或可帶動全球三大經濟體復甦。美國放寬監管及稅務激勵措施，有助提振私人企業的經濟活力。俄烏和平協議及／或中美達成「重大協議」，亦可能提供額外的上行空間。

關鍵圖表

在金融狀況放寬下，大多數發達市場的商業信心保持韌性。隨著就業市場放緩，美國在發達市場中率先減息；而巴西則在新興市場中率先減息。

圖. 13 發達市場的商業信心保持韌性；減息將支持美國及新興市場增長

美國、歐元區、英國及日本採購經理指數；截至 2026 年 12 月的利率變動預測*



資料來源：彭博、渣打；*根據貨幣市場預期的政策利率變動

值得關注的宏觀因素

聯儲局減息、貿易協議及稅務激勵措施有望抵消關稅影響：由於美國政府自 10 月 1 日起停擺，由於數據有限，令評估經濟狀況更加困難。私人企業的替代數據及聯儲局的調查顯示，高收入家庭的消費支持經濟表現穩健。關稅影響尚未顯現，在就業市場放緩下，許多企業暫時未將更高的進口成本轉嫁給消費者，因擔心中低收入群體難以承受價格上升的壓力。延後發布的 9 月份消費通脹報告顯示，關稅對商品通脹的影響仍有限，而住房通脹則持續放緩。

今年美元回落及股市上漲已令金融狀況放寬。在此背景下，預期至 2026 年底前聯儲局將再減息 100 個基點，應可抵消關稅影響。特朗普亞洲之行期間與美國貿易夥伴達成貿易協議（包括與中國的貿易休戰），應可緩解不確定性。美國自 10 月 1 日新財政年度起推出的稅務激勵措施，預期將推動與人工智能相關的投資，並帶動策略性行業投資及 2026 年的增長。

隨著德國財政刺激開始發揮作用，歐洲央行接近減息周期尾聲。德國的財政刺激預期自 2026 年起加快步伐，應可在 2026 年帶動歐元區的經濟增長 0.3 至 0.5 個百分點。我們預期歐洲央行將於 12 月最後一次減息 25 個基點至 1.75%，然後德國的財政刺激措施及歐盟的國防支出將開始發揮作用。歐洲央行自去年 6 月以來已減息 200 個基點，有助抵消歐元走強的部分影響。歐盟與美國的貿易協議使其面臨 15% 的關稅，與日本及南韓等競爭對手相同，消除了一項主要的不確定性因素。法國的政治及財政不確定性是區內最大的風險。

中國全會釋放更多刺激與供給側改革的訊號：中國的四中全會敲定 2026 至 2030 年下一個五年規劃，聚焦創新及先進科技，以提升自主能力及生產力。該規劃亦提出靈活的財政及貨幣政策，以提振內需並應對行業產能過剩的問題，從而舒緩物價疲弱的壓力。央行已重啟購買政府債券以舒緩流動性壓力。我們預期當局將推出更多針對性的寬鬆措施，以刺激內需，因為企業基於美國關稅而提前增加出貨的趨勢消退。

債券——一瞥

林奕輝
高級投資策略師

香鎮偉
高級投資策略師

Anthony Naab, CFA
投資策略師



我們的觀點

基礎投資觀點：我們已將全球債券的整體配置比例下調至低配。這主要是由於我們將公司債（「信用債」）下調至低配配置，而政府債（「利率債」）則維持核心配置。

由於股票與公司債的估值高企，相比公司債，我們偏好上行空間相對不受限制的股票。這支持了我們在基礎投資資產配置中，**低配發達市場投資級公司債與高收益債的觀點**。鑑於信用債的估值偏高，我們認為政府債估值更具吸引力。以美元計價的債券而言，我們預計短期收益率降幅將超過長期收益率，主要受聯邦基金利率於 2026 年底前減息至 3% 的預期所推動。由於美國財政前景、關稅政策及聯儲局獨立性等不確定性因素，我們預計利率波動性或將自近期低位反彈。我們認為長期收益率的上升是暫時的，並視此為鎖定仍然偏高的絕對收益率的機會。我們預測未來 12 個月美國 10 年期國債收益率將在 3.75% 至 4.00% 的區間。5 至 7 年期債券在收益率與財政及通脹風險之間提供最佳的平衡。

我們保持超配新興市場本幣政府債，主要受當地通脹溫和、貨幣政策前景偏鴿、財政狀況改善以及我們預期美元疲弱所推動。

機會型投資觀點：我們開啟看漲亞洲美元投資級債券的觀點，預計在基本因素強勁、技術動態向好和資金流入的推動下，年初至今的強勁表現將持續。我們仍然看漲美國國庫抗通脹債券（TIPS）和美國短期高收益債。我們獲利了結並關閉對英國國債（未對沖外匯風險）的看漲觀點，因為我們預計隨著 11 月底預算案公布的臨近，英國國債和英鎊的波動性將會增加。

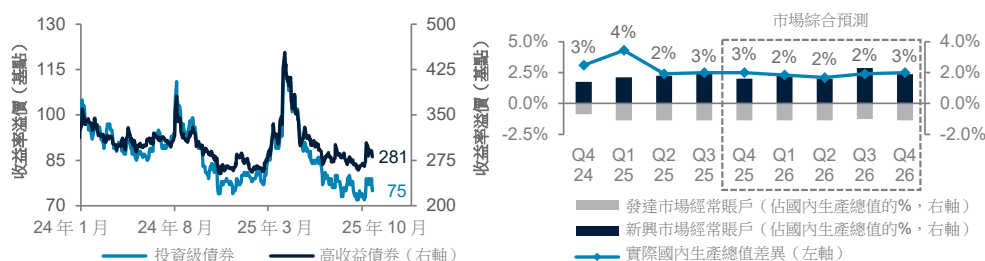
關鍵圖表



我們低配發達市場投資級和高收益公司債，因為公司債的收益率溢價仍然偏低；我們超配新興市場本幣政府債，因為新興市場的基本因素較發達市場更穩健。

圖 14 發達市場投資級和高收益公司債的收益率溢價接近歷史低位；新興市場基本因素較發達市場穩健。

彭博美國投資級和高收益公司債的收益率溢價；新興市場與發達市場的實際國內生產總值差異以及經常賬戶佔國內生產總值的百分比



資料來源：彭博、渣打

我們已將全球債券的配置下調至低配，這項轉變主要是由於我們將公司債的配置下調至低配所致。政府債仍是核心配置。

我們仍然超配新興市場本幣政府債。我們預計，聯儲局將在未來 12 個月進一步放寬貨幣政策，這應該會為新興市場央行提供靈活性，以便採取更加寬鬆的政策。此外，我們認為實際（扣除通脹）收益率具有吸引力，並預期美元疲弱將支持投資回報。

我們下調發達市場投資級公司債至低配，同時低配發達市場高收益公司債。這兩類資產的收益率溢價偏低，我們傾向用股票來表達我們對公司債依然看漲的觀點。在資本支出需求和併購活動不斷增加的推動下，發達市場公司債的強勁供應增加了下行風險。

我們對美國國庫抗通脹債券（TIPS）持機會型看漲觀點，因為在財政憂慮、由關稅驅動的通脹，以及地緣政治風險升溫引發商品價格上升的情況下，這類債券能抵禦長期通脹的上行風險。

我們對美國短期高收益債持機會型看漲觀點，因其絕對收益率具吸引力，且預期違約率相對較低。

我們開啟對亞洲美元投資級債券的機會型看漲觀點。我們認為亞洲投資級債券的技術前景依然強勁，淨發行量呈負數，且投資者仍在等待部署過剩現金。

股票 — 一瞥

林景蔚，CFA
股票策略部主管

葉福恒
高級投資策略師

甘皓昕，CFA
投資策略師

黃立邦
股票分析師



我們的觀點

在地緣政治風險消退和基本因素穩健的支持下，我們維持超配全球股票的配置。我們看好的地區是亞洲（除日本）和美國。美國強勁的第三季業績和日益寬鬆的聯儲局政策，均支持美國經濟實現軟著陸。

我們預計未來 12 個月在主要地區中，亞洲（除日本）的盈利增長最高。在該地區，我們看好中國股票，因為中國政府在四中全會上承諾，將透過增加服務業消費以及增強中國的科技產業來實現高質素增長。

我們維持對日本股票的核心配置，因為政治不確定性逐漸消退且財政潛在擴張，可能被疲弱的盈利增長預期所抵消。我們將歐洲（除英國）股票上調至核心持倉，因為估值吸引且政治風險減弱。我們維持低配英國股票，因為英國市場與全球股市相比缺乏科技和增長型行業，這可能拖累其相對表現。此外，英國的財政狀況亦相對脆弱。

關鍵圖表

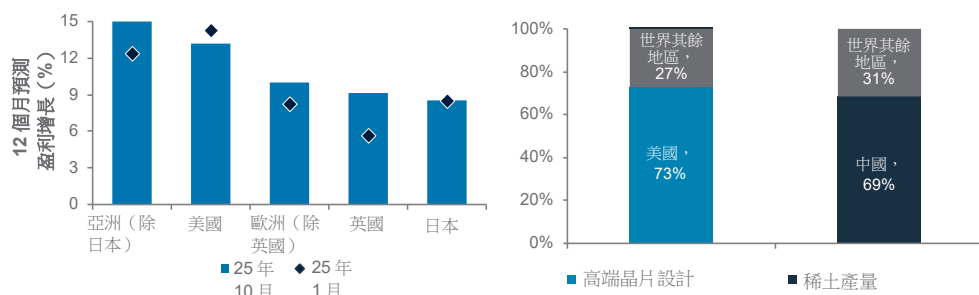
由人工智能驅動的盈利提振了美國和亞洲（除日本）股票。

指數	12 個月 預期*	我們的 觀點
標普 500	7,600	美國 ▲
納斯達克 100	29,000	美國 ▲
歐元區斯托克 50 指數	6,200	歐洲（除英國）◆
富時 100	10,500	英國 ▼
恒生指數	29,800	中國 ▲
印度 Nifty 50	28,800	印度 ◆
日經 225	56,000	日本 ◆

*目標價於 2025 年 10 月 30 日設定。圖例：▲ 最為看好 | ▼ 最為看淡 | ◆ 核心持倉

圖. 15 美國和亞洲（除日本）股票的 12 個月預測盈利增長預期表現領先；美國和中國可能「基於權宜考量而暫時休戰」

明晟股票指數的 12 個月綜合預測盈利增長；各地區高端晶片設計和稀土產量的市場份額



資料來源：美國半導體行業協會（2025 年美國半導體行業狀況）、美國地質調查局、FactSet、渣打

整體前景樂觀

全球股市繼續受惠於業績表現強勁及宏觀經濟環境改善。在 2025 年第三季強勁業績的推動下，我們維持超配美國股票；基於 12 個月預測盈利增長的排名，美國市場仍明顯領先其他發達市場。標普 500 指數也有望創下近四年來最強勁的銷售額表現。聯儲局放寬政策鞏固了我們認為美國經濟能夠實現軟著陸的觀點，應進一步支持盈利增長勢頭。由於雙方互有制衡彼此的籌碼，我們也相信中美將進入「基於權宜考量而暫時休戰」的貿易狀態。風險包括投資者持倉過度看漲、市場對私人信貸市場的憂慮上升，以及盈利增長廣度放緩。

我們超配亞洲（除日本）股票。亞洲股票在美元走弱的環境下歷來表現良好。中國的四中全會鞏固了提振服務業消費和支持企業盈利的計劃，下個焦點將是 12 月召開的中央經濟工作會

議。我們偏好離岸股票，因為我們看好的增長型行業所佔比重較高。同時，我們視台灣及南韓股票為核心持倉，因為人工智能基建的強勁需求被估值過高所抵消。我們亦將印度視為核心持倉，儘管面臨關稅憂慮及盈利下調，但長期增長前景仍然強勁。我們看好大型股多於中小型股，因前者的盈利能力和估值水平提供較高的安全緩衝。我們低配東盟股票，因其盈利前景疲弱。

我們將歐洲（除英國）股票上調至核心持倉。鑑於周期性股票在該地區所佔的比重很大，有利的經濟狀況提振了市場情緒。估值亦具吸引力，該地區的股票較全球股票存在顯著折讓。風險包括法國政治環境逐漸惡化，以及歐元強勢可能損害出口商的盈利。

股票機會型投資觀點

葉福恒
高級投資策略師

增添更多防守性投資觀點

- 在近期回落後，我們開啟對金礦股的機會型投資觀點。我們對金價持結構性看漲觀點，金價支持金礦股的**利潤率**和**自由現金流**上升。金礦股通常比金價更為波動。金價弱於預期將是一項風險。
- 我們對美國製藥行業開啟新的機會型投資觀點，主要基於估值吸引和盈利增長。儘管**監管的不確定性**今年一直為該行業帶來壓力，但我們認為此項**風險已消退**，因為美國總統特朗普已與藥企就定價及關稅優惠達成共識。進一步的監管不確定性仍是一項風險。
- 我們對美國公用事業開啟新的機會型投資觀點，因這類股票也提供防守性的盈利增長及合理估值。盈利增長正在加速，**數據中心的蓬勃發展**將支持未來十年的電力需求增長。數據中心建設放緩是一項風險。
- 我們會在美國科技股回落 **3%***後，開啟機會型投資觀點，因為正在公布的第三季業績可能帶來波動。我們仍看好該行業，因人工智能支出支持半導體行業和雲端服務供應商，同時人工智能應用支持軟件開發。

圖. 16 機會型投資觀點

地區	觀點
全球	金礦
美國	美國科技*
	美國製藥
	美國公用事業
歐洲	歐洲工業
亞洲	中國非金融國企高息股
	恒生科技指數

註：*新看法。^*當明晟美國科技指數收於 1,267 或更低水平時，對美國科技股的投資觀點才會開啟。

仍然有效的投資觀點

歐洲工業股：在德國的帶領下，歐洲彌補多年來的投資不足，我們預計**基建和國防支出**將繼續帶來增長。儘管其他國家的預算面臨更嚴格的限制，但我們相信這種策略性投資具有強烈的政治意願。歐洲經濟急劇放緩是一項風險。

中國非金融國企高息股的業務以本土為主，較少直接受貿易影響。穩定的股息收益有吸引力，而非金融國企較少受到低迷房地產行業的影響。不利的監管變化是一項風險。

恒生科技指數：由於明年的盈利前景會有所改善，我們預計估值的重新評級將會持續。決策者繼續推動**人工智能的採用和科技發展**，而主要的科技平台正在大力投資，以在盈利化和效率提升方面獲益。不利的監管變化是一項風險。

行業觀點：兼顧增長與防守的槓鈴式投資策略

我們繼續**看好**美國、歐洲和中國的**科技**板塊，以捕捉增長機會，因其受惠於人工智能和軟件開發。在美國，我們採取**槓鈴式投資策略**，超配科技行業，並同時配置健康護理和公用事業這樣的防守性投資。我們將通訊行業下調至中性，因為對人工智能基建的大規模投資可能在短期內壓低利潤率。在歐洲，我們採用類似的槓鈴式策略，超配科技股和工業股（增長型投資）以及健康護理股（防守型投資）。由於歐洲央行減息帶來拖累，金融業的盈利增長放緩，我們將其下調至中性。在全球增長放緩之際，我們將美國和歐洲的物料行業下調至低配。在中國，我們繼續投資於改善的消費和人工智能採用，超配科技、通訊和非必需消費品行業。這些行業也產生強勁的現金流，在需求強勁的情況下，這些現金可用於人工智能投資。

圖. 17 我們按地區劃分的行業觀點

美國	歐洲	中國
科技	健康護理 ▲	科技
健康護理	工業	通訊
公用事業 ▲	科技	非必需消費品
通訊 ▼	金融 ▼	健康護理
金融	通訊	金融
工業	公用事業	物料
非必需消費品	非必需消費品	工業
房地產	必需消費品	必需消費品
必需消費品 ▲	能源	能源
物料 ▼	房地產	公用事業
能源	物料 ▼	房地產

資料來源：渣打

圖例： ■ 超配 | ■ 核心 | ■ 低配
▲ 自上月上調 | ▼ 自上月下調

外匯 — 一瞥

袁沛儀
投資策略師



我們的觀點

我們預計美元將在未來 1-3 個月內輕微反彈至 100。美元似乎在短期內見底，看跌倉位開始正常化，並可能出現挾淡倉。然而，鑑於技術和基本因素條件仍不足以推動美元指數（DXY）持續回到 2025 年前的 100-110 區間，故美元指數可能在 100 附近面臨強勁阻力。因此，我們認為美元的短期反彈是增持「疲弱美元交易」的良機。

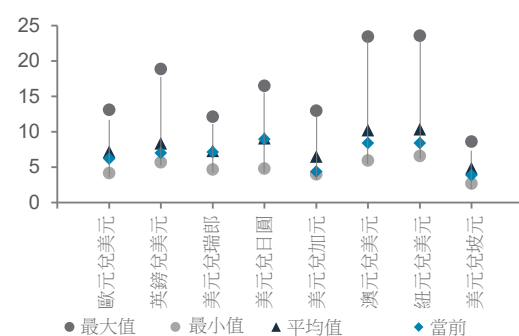
除了短期反彈之外，我們預計美元將在未來 6-12 個月內下跌至 96。美國勞動市場疲弱、經濟增長放緩以及政策不確定性上升，可能會促使聯儲局在 2026 年之前進一步減息。隨著美國政策利率下調，而其他主要央行則維持利率不變（日本央行甚至加息），美元應會隨之走弱。結構性拖累因素——如收益率差距收窄和持續的雙重赤字，表明任何反彈都將是短暫的。聯儲局主席鮑威爾暗示在 12 月結束量化緊縮政策的訊號，這可能會成為美元的另一個不利因素。

關鍵圖表



主要貨幣的波動性仍遠低於 5 年平均水平，顯示外匯即期波動可能會保持溫和。

圖. 18 外匯波動率低於 5 年平均水平；外匯預測表



資料來源：彭博、渣打

貨幣	3 個月預測	12 個月預測
美元（美元指數）	100	96.0
歐元兌美元	1.15	1.20
英鎊兌美元	1.31	1.35
美元兌日圓	149	142
澳元兌美元	0.66	0.63
紐元兌美元	0.57	0.55
美元兌加元	1.42	1.42
美元兌離岸人民幣	7.16	7.20
美元兌瑞郎	0.81	0.84
美元兌坡元	1.32	1.32

預期英鎊下跌

在歐洲，焦點可能轉向英鎊。英國通脹低於預期，促使市場對英倫銀行減息的預期飆升。市場目前預計年底前減息 25 個基點的機率約為 70%，高於一個月前的 20% 左右。市場對明年進一步寬鬆的預期也可能增加。我們認為，英鎊兌美元未來三個月將跌至 1.31，然後在未來 12 個月內於最近六個月均值 1.35 水平附近整固。同時，鑑於美元反彈和貿易政策不確定性，我們預期歐元兌美元將小幅跌至 1.15。歐洲央行不太可能進一步大幅放寬貨幣政策，這限制了歐元的下行風險。初步阻力位在 1.20，美元走弱的速度是這水平能否守住的關鍵因素。

我們預計避險貨幣的表現將有可能出現分歧。日本新政府上台，引發了市場對財政面對挑戰的憂慮。然而，我們預計日本央行最終將調高利率，以應對因工資上升帶來的通脹壓力。再加上預期聯儲局減息，這應該會在未來三個月內，將美元兌日圓推向 149，並在未來 12 個月內進一步跌至 142。相比之下，近期市場承

受的壓力，帶動瑞郎的實際貿易加權匯率走強。然而，由於存在干預風險，瑞郎進一步的上漲空間似乎有限。因此，我們預計美元兌瑞郎將在三個月內反彈至 0.81，在 12 個月內進一步升至 0.84。

我們預計商品貨幣將出現整固。我們認為，受到離岸人民幣和金價韌性的支持，澳元兌美元將處於 0.66 附近，而紐元兌美元則穩定在 0.57 附近。在加拿大，其與美國的貿易談判破裂。儘管美國對俄羅斯大型石油公司實施制裁後油價可能上漲，但在貿易不確定性得到解決之前，美元兌加元可能測試 1.42 的阻力位。亞洲貨幣應該仍然保持穩定。我們預計，美元兌離岸人民幣將在 7.16 附近整固，並在未來 12 個月內隨著中國經濟增長放緩而上漲至 7.20。新加坡金融管理局傾向採取寬鬆的貨幣政策。然而，通脹的上行風險依然存在。維持利率不變的可能性依然很大，讓它在應對潛在市場波動時更為靈活。我們預計，美元兌坡元未來三個月內將徘徊在 1.32 附近，隨後趨於穩定。

黃金、原油——一瞥

Manpreet Gill
非洲、中東及歐洲區首席投資總監

Tay Qi Xiu
投資組合策略師

Anthony Naab, CFA
投資策略師



我們的觀點

- 我們將3個月及12個月的黃金目標價分別上調至每盎司4,300美元及4,500美元。我們對黃金的看法仍偏正面，維持超配。對黃金配置不足的投資者可考慮在每盎司3,945至4,060美元的水平增加持倉。
- 我們預期在未來3個月及12個月，紐約期油價格將分別維持在每桶約60美元及63美元水平。供應過剩仍為主導因素，預期將限制由潛在地緣政治風險引發的短暫油價反彈。

關鍵圖表



圖. 19 金價已升至歷史上通常預示回調的水平
金價及高出200日移動平均線20%及以上的時期*



資料來源：彭博、渣打。

圖. 21 儘管受到制裁，但俄羅斯石油產量仍維持在相對窄幅區間內

俄羅斯石油產量



資料來源：美國能源資訊局、彭博、渣打

黃金展望：金價連續九周上升後，終於出現回調。在經歷如此迅速的升勢後，這次回調屬預期之內，我們認為這是**健康調整**，有助**舒緩超買狀況**。雖然黃金的長期結構性利好因素依然存在，但我們傾向讓此次回調完成後，再於每盎司3,945至4,060美元水平附近買入。

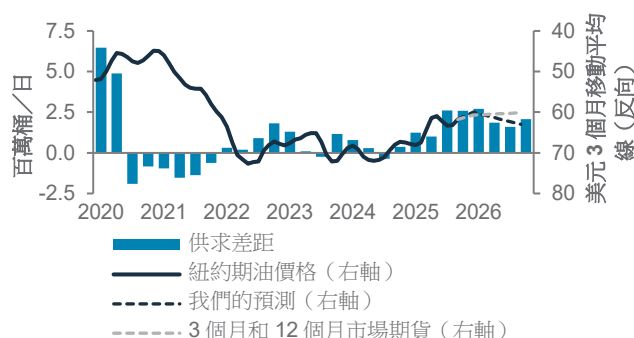
圖. 20 黃金交易所買賣基金持倉仍低於2020年高位，顯示在當前回調後仍有上行空間

黃金交易所買賣基金持倉（百萬金衡盎司）



*自1987年以來的數據。資料來源：彭博、渣打

圖. 22 今年石油市場可能仍然過剩，從而抑制油價
石油供需平衡、價格預估



資料來源：美國能源資訊局、彭博、渣打

石油展望：近期對俄羅斯石油企業的制裁對全球油市的影響有限。然而，整體供應環境仍充裕，美國頁岩油產量仍在增加，但增速較以往擴張階段已放緩。同時，油組及盟友持續維持高產量水平。雖然地緣政治風險可能引發短暫的價格飆升，但或許只是暫時性，因為當前供應過剩。我們預期未來6至12個月內，紐約期油價格整體將在每桶63美元附近的區間波動，市場情緒仍然看淡。

量化觀點：保持看漲股票的觀點

Francis Lim
高級量化策略師

歐陽倩君
量化分析師



概述

長期：我們的股債模型增加了對股票的超配，因為發達市場股票的估值有所改善。這促使該模型 10 月的估值得分從 0 升至+2（正分數表明偏好股票多於債券）。該模型的基本因素得分從+2 輕微下跌至+1，因為採購經理指數新訂單收縮，該模型的技術因素得分保持在+1，因為個別市場對當前全球股市上漲趨勢的參與仍然強勁。**綜合得分為+4（滿分為 5 分），表明投資者對股票的偏好高於債券。**相對於 60/40 的股票/債券基準，該模型年初至今的表現已升至+71 個基點，這與全球股市首季遜色表現相比，已出現明顯好轉。

短期：我們的技術模型也仍然看漲標普 500 指數和明晟所有國家世界指數。中美貿易緊張局勢的短暫升級，導致熊市預估機率在 10 月中旬大幅上升。然而，它們不足以引發熊市訊號，因為動力指標仍然看漲，並且足以抵消波動性指標的上升。目前標普 500 指數和明晟所有國家世界指數的熊市預估機率分別僅為 0.9% 和 12%。

全新短期外匯技術模型：看漲歐元兌美元。此框架分析 7,000 多個因素（例如動力、風險指標、收益率差距、通脹掉期利率、經濟意外指數等），並利用機器學習來識別看跌/看漲的市場機制。目前的模型訊號表明，歐元的估值相對於美元偏低。從動力角度來看，歐元在過去三個月兌許多其他貨幣（如亞洲貨幣）的相對強勁表現也使其更具吸引力。**在近期股票、黃金和白銀回落後，我們的市場多元化指標也不再顯示投資者倉位擠擁。**我們在 2025 年 10 月 10 日的《金融市場周報》中，指出黃金短期可能出現逆轉。資產市場多元化指標的重置，有助促進市場的長期穩定。

關鍵圖表

我們的股債模型超配股票，因為模型得分為+4（滿分 5 分）。估值、基本因素和技術因素皆偏好股票多於債券。

圖. 23 股債輪動模型的分數明細

模型分數為基本因素、估值和市場寬度因素的總和

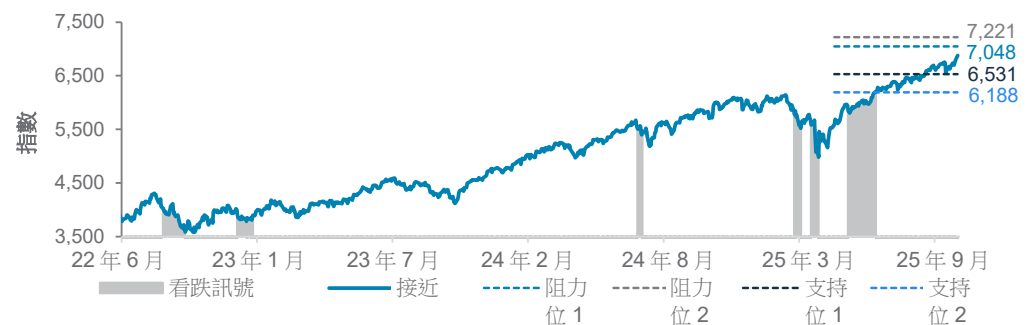


資料來源：彭博、渣打

我們的短期技術模型 10 月仍然看漲標普 500 指數，儘管中美貿易緊張局勢令市場波動，但這一局勢已經緩解。

圖. 24 我們的技術模型轉為看漲標普 500 指數

標普 500 指數；模型的看跌訊號；技術支持位和阻力位



資料來源：彭博、渣打

圖. 25 長期和短期量化模型均看漲風險資產

以下長期模型的一般時間為 3–6 個月，而短期模型為 1–3 個月

長期	股票或債券	股市和債市風險	全球通脹與增長機制
當前觀點	看漲股票（3-6 個月）	股市風險低，但政府債市場風險適度	通脹與增長率穩定
這個觀點都基於哪些因素？	- 基本因素：分數為+1。美國供應管理協會新訂單處於收縮區間，經濟意外指數傾向下行。風險和盈利情緒仍對風險資產有利。 - 估值：分數為+2。發達市場股票自月初回落後估值已有所改善，對亞洲股票具有吸引力。 - 市場寬度：分數為+1。96%的股票市場都在 200 日移動平均線上方，顯示漲勢有強勁的參與。	- 股票風險：低。股市動力仍然強勁，而通脹率降低、貨幣供應不斷增加均是正面因素。這些因素抵消了美國的疲弱。 - 政府債風險：中等。股市強勁上漲和商品價格走高，降低了美國國債的吸引力。然而，私人住宅動工和製造業採購經理指數疲弱，反映經濟增長放緩，仍然為持有債券提供了理據。	- 全球通脹率從 2%降至 1.9%。綜合預期和領先指標顯示，未來 6 至 12 個月的水平可能與當前水平相若。 - 全球工業生產率按年增長保持在 2.4%。綜合預期和領先指標均表明，未來 6 至 12 個月的增長將略微放緩至 2.0%-2.1%。
關鍵模型因素	經濟活動、宏觀風險和意外指數、企業盈利、預測市盈率和技術因素。	市場因素包括利率、商品價格和股票市場動力。宏觀因素包括美國住房、通脹、流通的貨幣、產能使用率和就業。	追蹤美國、歐洲、英國、中國、印度和南韓對通脹、工業生產和經濟領先指標的當前數據和綜合預估。
如何運作？	每月按基本因素、估值和市場寬度而計算的記分卡，從-5 到 5，旨在表明對股票和債券的相對偏好。正分數表示看好股票，反之看好債券。	利用風險指標來衡量美國股票和美國國債遭大幅拋售的可能性。每項指標由 0 至 100，數值低於 50 表示下行風險高，反之暗示下行風險降溫。	全球經濟周期的宏觀模型（衰退、復甦、周期後段和滯脹）及其對長期資產類別回報的影響。
短期	技術分析	投資者持倉	
當前觀點	看漲（1-3 個月）	市場多元化指標重置中，尚未出現紅色風險警示	
這個觀點都基於哪些因素？	- 看漲明晟所有國家世界指數和標普 500 指數。熊市發生機率偏低，分別為 12% 及 0.9%。在中美貿易緊張局勢短暫升級後，這些機率在本月中旬飆升。由於波動率指標沒有上升到支持熊市的水平，而動力指標仍然向好，故這些機率迅速回落。 - 歐元美元偏向看漲。我們的模式顯示歐元兌美元的估值偏低。過去三個月歐元兌許多亞洲貨幣的優異表現，也讓歐元成為更具吸引力的選項。	股票、美國和中國股票板塊、黃金和白銀先前已被標示為投資者看漲持倉過度集中的資產。中美貿易緊張局勢的短暫升級導致這些資產回落，有助於重塑其市場多元化格局。這對市場的長期穩定有利。	
關鍵模型因素	市場因素：價格動力、波動率指數、利差、相對回報、通脹掉期利率、經濟意外指數等。	價格走勢：當價格急速上升時，會出現超買情況；當價格在短時間內急速下跌時，會出現超賣情況。	
如何運作？	透過分析 7,000 多個因素，該框架使用機器學習，根據已識別的市場驅動因素預測市場機制或未來趨勢。	一種基於分形分析的市場指標，根據價格走勢顯示投資者的即時持倉情況。	

資料來源：渣打

基礎：資產配置概要

概述	觀點	基礎配置			概述	基礎配置 保守
		平穩	均衡	進取		
現金	▼	3	3	3	現金	35
固定收益	▼	55	35	15	固定收益	65
股票	▲	34	55	75		
黃金	▲	7	7	7		
資產類別					資產類別	
美元現金	▼	3	3	3	美元現金	35
發達市場投資級政府債*	◆	23	15	7	發達市場投資級政府債（短期）	16
發達市場投資級公司債*	▼	11	6	2	發達市場投資級公司債（短期）	17
發達市場高收益公司債	▼	4	2	1	發達市場高收益債（短期）	7
新興市場美元政府債	◆	5	3	2	新興市場美元政府債（短期）	10
新興市場本幣政府債	▲	4	3	1	新興市場本幣政府債	5
亞洲美元債	◆	8	5	3	亞洲美元債	11
北美股票	▲	22	36	49		100
歐洲（除英國）股票	◆	4	7	9		
英國股票	▼	0	1	1		
日本股票	◆	2	3	4		
亞洲（除日本）股票	▲	6	9	12		
黃金	▲	7	7	7		
		100	100	100		

資料來源：渣打
所有數據均為百分比。
1.由於調整至最接近整數的緣故，配置數據的總和可能不是 100%。*外匯對沖
2.保守 TAA 是以 SAA 為基礎的，不包含任何戰術性觀點

圖例： ▲ 最為看好 | ▼ 最為看淡 | ◆ 核心持倉

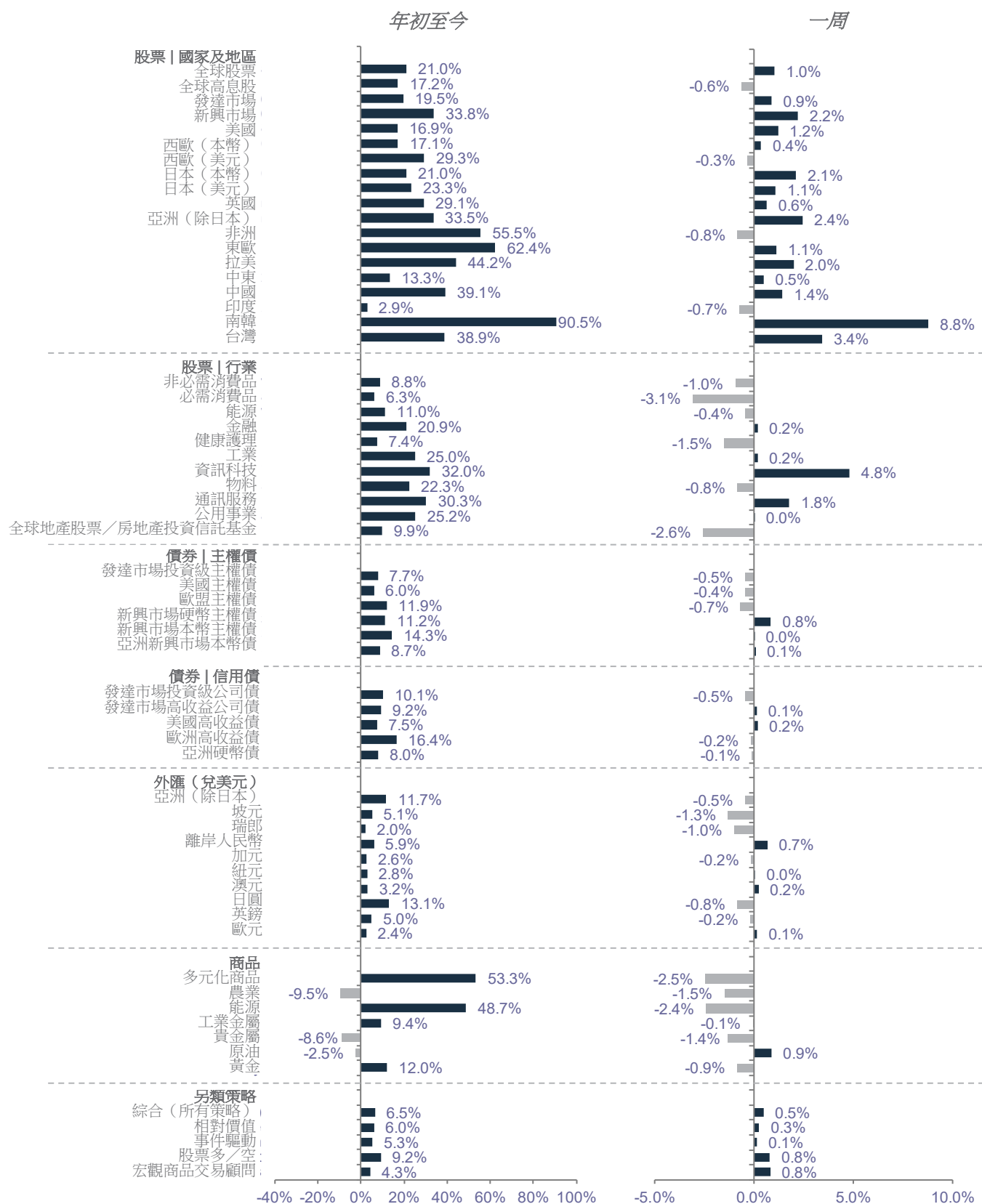
基礎+：資產配置概要

概述	觀點	基礎配置+		
		平穩	均衡	進取
現金	▼	3	3	2
固定收益	▼	47	28	11
股票	▲	29	44	56
黃金	▲	6	6	5
另類投資	◆	15	20	25
資產類別				
美元現金	▼	3	3	2
發達市場投資級政府債*	◆	20	12	5
發達市場投資級公司債*	▼	10	5	2
發達市場高收益公司債	▼	3	2	1
新興市場美元政府債	◆	4	2	1
新興市場本幣政府債	▲	4	3	1
亞洲美元債	◆	7	4	2
北美股票	▲	19	29	37
歐洲（除英國）股票	◆	3	5	7
英國股票	▼	0	1	1
日本股票	◆	2	2	3
亞洲（除日本）股票	▲	5	7	9
黃金	▲	6	6	5
另類投資	◆	3	4	5
私募股權		2	5	9
私人不動產		5	4	4
私人債務		5	7	7
		100	100	100

資料來源：渣打
所有數據均為百分比。
1.由於調整至最接近整數的緣故，配置數據的總和可能不是 100%。*外匯對沖

圖例： ▲ 最為看好 | ▼ 最為看淡 | ◆ 核心持倉

市場表現概要*



資料來源：明晟、摩根大通、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

*除非另有說明，所有表現均以美元計

*年初至今表現數據由 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 10 月 30 日；一周表現數據由 2025 年 10 月 23 日至 2025 年 10 月 30 日

我們的重要預測和關鍵事件

貨幣	美元 (美元 指數)	歐元 (兌美 元)	英鎊 (兌美 元)	美元 (兌日 圓)	澳元 (兌美 元)	紐元 (兌美 元)	美元 (兌加 元)	美元 (兌離 岸人 民幣)	美元 (兌瑞 郎)	石油(紐 約期油， 美元／ 桶)	黃金 (美元 ／盎司)	聯儲局政 策利率 (上限)	美國 10 年 期國債收 益率 (%)	歐洲央行 政策利率
3 個月預測	100	1.15	1.31	149	0.66	0.57	1.42	7.16	0.81	60	4,300	3.75% (25 年 12 月)	4.00- 4.25%	1.75% (25 年 12 月)
12 個月預測	96	1.20	1.35	142	0.63	0.55	1.42	7.20	0.84	63	4,500	3.00% (26 年 12 月)	3.75- 4.00%	1.75% (26 年 12 月)

資料來源：渣打



圖例： 央行政策 | 地緣政治 | 經濟數據

X – 日期待定

未來數十年管理財富的方法 今日、明日和未來

渣打財富精選

時間是你最寶貴的商品 – 務必明智地加以善用

時間彌足珍貴。日子看似漫長，但歲月轉瞬即逝，因此請珍惜光陰。無論你是開始投資之旅，還是制訂複雜的中年財富規劃，或是為黃金歲月鞏固資產，今天就投入時間，確保你的「今日、明日和未來」財富策略符合本身利益。

現在請騰出時間檢視你的投資計劃，未來將帶來豐厚的回報。市場已經發生了變化。你投資組合目前的資產配置可能已不再處於最佳狀態，無法充分把握未來的機會。請你撫心自問：我是否持有過多現金？我是否已充分配置增長型資產以應對長期目標？我的投資組合多元化嗎？我是否抓住了最佳機會？最重要的是，我的財富是否在為我努力增值，讓我無需勞神費力？

請聯絡渣打在財富精選框架和諮詢方面的專家，為你的投資之旅提供指引。

目標

今日、明日
和未來

我們幫助你增長和管理財富的方式，始於了解你的需求和目標。我們使用目標導向的方式，深入了解你對自己、家人及他人於「今日、明日和未來」的願景，然後設計投資組合以滿足這些不同的需求。

我們透過「今日、明日和未來」策略，確保你短期（今日）的財富需求得到滿足，同時確保你未來幾十年（明日和未來）的財富需求也得到規劃。

你的「今日、明日和未來」願景是獨一無二的。我們的專家團隊與你密切合作，根據你對「今日、明日和未來」的需求，建立一個多元化、長期的基礎投資組合。此外，我們還加入了機會型投資策略，以把握短期機遇，並提供足夠的保障，以實現你及家人的目標。

「今日、明日和未來」策略

為今日作出規劃

需要確保以流動性和收入流向為主。

為明日提供保障

需要一個多元化的投資和保障組合，著重增長，同時確保考慮通脹因素，並減低風險。

建立未來

由於投資期可能長達幾十年，所以更注重長遠回報，也會考慮商業利益、房地產、收藏品或慈善基金。

原則

經得起 時間考驗

為了確保你的投資決策保持穩健且一直適用，遵守經過時間考驗的原則，這可讓你的「今日、明日和未來」策略取得成功。我們利用五項財富原則來指引和保障你的財富決策。



保持規律 – 確保你的情緒穩定並保持謹慎

- 對樂觀和恐懼等情緒的反應，可能導致投資者在情況最差的時候做出糟糕的投資決策
- 制定計劃並堅持下去，有助於顧全大局



多元化 – 簡而言之，不要把所有雞蛋都放在一個籃子裡

- 持有各類金融資產以降低風險。在基礎投資組合中，多資產的多元化很重要
- 保證你的投資組合包含一系列相關性較低的資產類別和投資



在市場投資的時間 – 較投機更優勝

- 預測市場何時遭拋售很困難，確定退出和重新入市的時機也不容易

- 錯過市場表現最佳的日子可能對你的投資組合產生重大不利影響
- 注重「在市場投資的時間」以及在入市時從長遠出發，可提供更穩定的回報，讓你的財富之旅安枕無憂



風險與回報 – 確保風險與回報匹配

- 為實現更高的投資回報，你必須接受投資組合會承受更高的風險水平
- 因此，重要的是理解風險並持續管理風險



保障 – 避免因為意外而措手不及

- 儘管你現在覺得自己身體健康，或者認為自己財務穩定，但保障計劃使你有能力渡過經濟不穩定的時期，並減輕不可預見事件對你財富造成的長期影響
- 好的保障計劃不僅保護你現在的財富，並按今天的價值來衡量你未來的收入

諮詢流程

採用全面方法 管理財富

我們遵循嚴格的流程，務求在構建和管理投資組合時，符合你的需求和目標。

然而，市場在不斷發展，你的需求也在不斷變化。因此，我們鼓勵你定期進行投資組合審查，以確保你的投資組合與今日、明日和未來的目標保持一致。這種積極主動的方法包括根據我們首席投資辦公室的見解進行戰略再平衡。

了解更多

掃描下面的二維碼，了解我們更多關於增加、管理和保護財富的方法。



五步流程



請聯絡你的客戶經理協助檢視投資組合。

投資貼士

首席投資辦公室

每兩周一次系列發布於周三

講者：

Steve Brice

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士 (InvesTips)，這是一個財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，幫助他們自信地踏上投資之旅。

現在收聽

渣打市場快訊

(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



Apple Podcasts



Spotify



註釋

1. 第 5 頁的圖表僅展示均衡風險的資產配置 — 不同風險狀況可能產生顯著不同的資產配置結果。第 5 頁僅作示範與參考之用，並不構成投資建議、要約、推薦或招攬。此等配置並未考慮特定人士或特定類別人士的具體投資目標、需要或風險承受能力，以及並非為任何特定人士或特定類別人士而編製。
2. 有可轉換證券為複雜的金融工具，並非適合或適宜所有投資者的投資。本文件並非要約出售或邀請買入當中任何證券或任何實益權益。或有可轉換證券不擬售予及不應售予歐洲經濟區（EEA）的零售客戶（各自定義見英國金融市場行為監管局於 2015 年 6 月刊發的 Policy Statement on the Restrictions on the Retail Distribution of Regulatory Capital Instruments (Feedback to CP14/23 and Final Rules)（「政策聲明」），並連同 Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015）（「工具」，與政策聲明統稱為永久營銷限制（Permanent Marketing Restrictions））一並閱讀），但在不會引致違反永久營銷限制的情況下則除外。

披露

本文件內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本文件的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知發件人。本文件僅供一般參考，受渣打網站的監管披露下相關免責聲明所約束。本文件並非且不構成針對任何證券或其他金融工具訂立任何交易或採納任何對沖、交易或投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦或招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士或特定類別人士的具體投資目標、財務狀況或特定需求等，亦非專為任何特定人士或特定類別人士擬備。閣下不應依賴本文件的任何內容作出任何投資決定。在作出任何投資之前，閣下應該仔細閱讀相關發行文件並徵詢獨立的法律、稅務及監管意見，特別是我們建議閣下務須在承諾購買投資產品之前，考慮本身的具體投資目標、財務狀況或特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和估計僅為渣打發表本文件時的意見、預測和估計，渣打可修改而毋須另行通知。過往表現並非未來績效的指標，渣打銀行並無對未來表現作出任何陳述或保證。投資價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回原始投資的金額。閣下不一定能賺取利潤，可能會蒙受損失。本文件對利率、匯率或價格的未來可能變動或者未來可能發生的事件的任何預測僅為參考意見，並不代表利率、匯率或價格的未來實際變動或未來實際發生的事件（視屬何情況而定）的指標。未經渣打集團（定義如下）明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行的最終母公司渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）連同其附屬公司及關聯公司（包括每間分行或代表辦事處）組成渣打集團。渣打私人銀行乃渣打轄下私人銀行部門。渣打集團內各法律實體及聯屬公司（各為「渣打集團實體」）可根據當地監管要求在全球開展各種私人銀行業務。並非全部產品及服務都由渣打集團內的所有分行、附屬公司及聯屬公司提供。部分渣打集團實體僅擔任渣打私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2025，Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。除非事先得到 CFRA 的書面許可，否則不得以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 的內容不是投資建議，引用或觀察 CFRA SERVICES 提供的證券或投資並不構成購買、出售或持有此等投資或證券或作出任何其他投資決定的建議。CFRA 的內容包含 CFRA 根據其相信可靠的公開信息提出的意見，此意見可隨時更改，不另行通知。此分析內容尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編制此分析內容時以應有的謹慎行事，但 CFRA、其第三方供應商及所有相關實體明確拒絕並否認所有明示或暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性或適用於特定目的或使用的保證，對此信息的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此信息進行投資或其他目的的後果不承擔責任。未經 CFRA 事先書面許可，CFRA 提供的任何內容（包括評級、與信用相關的分析和數據、估值、模型、軟件或其他應用程式或其輸出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式進行修改、反向設計、複製或分發，或儲存在數據庫或檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員或代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其聯屬公司或其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶或其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊或相應損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收益損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用法規聲明

渣打集團內各分行、附屬公司及聯屬公司可根據當地監管要求在全球開展銀行業務。意見可能包含直接「買入」、「賣出」、「持有」或其他意見。上述意見的投資期取決於當前市況，而且沒有限定更新意見的次數。本意見並非獨立於渣打集團本身的交易策略或部署。渣打集團及／或其聯屬公司或其各自人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與擬備或發行本文件的人士，可監管披露部分，以了解更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見／建議、利益衝突及免責聲明。相關策略師可能擁有本公司／發行人的債務或股票證券的財務權益。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

可持續投資

任何使用或提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。詳情請參閱：1) 晨星網站的可持續投資部分；2) Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分；3) 明晟網站的 ESG 業務參與篩選研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的綠色、社會及可持續債券指南。ESG 數據以發表當日所提供的數據為基礎，僅供參考，並不保證其完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能會有更改。可持續投資：這是指晨星歸類為「ESG 意向投資 – 整體」的基金。可持續投資基金在其發售章程和監管存檔中已明確表示，它們或將 ESG 因素納入投資流程，或以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、水務或社區發展為主題重點。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的公司所發行的股份／股額。就債券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的發行人所發行的債務工具，以及／或那些經彭博核證的綠色、社會、可持續債券。就結構性產品而言，它是指具有可持續金融框架（符合渣打綠色與可持續產品框架）的發行人所發行的產品，其相關資產屬於可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融管治委員會（Sustainable Finance Governance Committee）另行批准。Sustainalytics 所顯示的 ESG 風險評級是真實的，並不是該產品在任何特定分類系統或框架下被分類或銷售為「綠色」、「可持續」或類似產品的指標。

國家／市場獨有的披露

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱29號（P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain），是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**博茨瓦納：**本文件由渣打銀行博茨瓦納有限公司在博茨瓦納分發，並歸屬該單位。該公司是根據《銀行法》第46.04章第6條獲發牌的金融機構，並在博茨瓦納股票交易所上市。**文萊：**本文件由渣打銀行（文萊分行）（註冊編號RFC/61）及Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號RC20001003）在文萊分發，並歸屬該等單位。渣打銀行根據《1853年皇家特許令》（參考編號ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd是向Registry of Companies註冊的有限責任公司（註冊編號RC20001003），獲文萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為BDCB/R/CMU/S3-CL，並獲准透過伊斯蘭窗口（Islamic window）進行伊斯蘭投資業務。**中國內地：**本文件由渣打銀行（中國）有限公司在中國分發，並歸屬該單位。該公司主要受國家金融監督管理總局、國家外匯管理局和中國人民銀行規管。**香港：**在香港，本文件由渣打集團有限公司的附屬公司渣打銀行（香港）有限公司（「渣打香港」）分發，但對期貨合約交易的建議或促成期貨合約交易決定的任何部分除外。渣打香港的註冊地址是香港中環德輔道中4-4A號渣打銀行大廈32樓，受香港金融管理局規管，向證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，並根據《證券及期貨條例》（第571章）從事第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）和第9類（提供資產管理）受規管活動（中央編號：AJI614）。本文件的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本文件所載任何要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本文件載有的任何產品不可於任何時候、憑藉任何文件在香港提出要約或出售，惟向《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」提出要約或出售除外。此外，無論在香港或其他地方，本文件均不得為發行之目的發行或管有，同時不得向任何人士出售任何權益，除非該名人士是在香港以外，或屬於《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」，或該條例准許的其他人士。在香港，渣打私人銀行乃渣打香港轄下私人銀行部門，而渣打香港則是渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）的附屬公司。**迦納：**渣打銀行迦納有限公司（Standard Chartered Bank Ghana Limited）概不負責，亦不會承擔閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）。過往表現並非未來績效的指標，本行並無對未來表現作出任何陳述或保證。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至feedback.ghana@sc.com。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電0302610750聯絡我們的優先理財中心。閣下切勿把任何機密及／或重要資料電郵至渣打，渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任。**印度：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會2013年（投資顧問）規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務／產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求而在該司法管轄區招攬證券業務及／或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**印尼：**本文件由渣打銀行（印尼分行）在印尼分發。該公司是獲Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。渣打銀行澤西島分行受澤西島金融服務監察委員會（Jersey Financial Services Commission）規管。渣打銀行的最新經審核賬目可於其澤西島主要營業地點索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行根據《1853年皇家特許令》（參考編號ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行澤西島分行亦是獲南非共和國金融業行為監管局（Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa）發牌的認可金融服務提供者，牌照號碼為44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**肯尼亞：**本文件由渣打銀行肯尼亞有限公司在肯尼亞分發，並歸屬該單位。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分發。渣打投資服務有限公司是肯尼亞資本市場管理局發牌作為基金管理人的渣打銀行肯尼亞有限公司的全資附屬公司。渣打銀行肯尼亞有限公司由肯尼亞中央銀行（Central Bank of Kenya）規管。**馬來西亞：**本文件由馬來西亞渣打銀行（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad或簡稱SCBMB）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡SCBMB。本文件未經馬來西亞證券事務監察委員會（Securities Commission Malaysia）審核。馬來西亞證券事務監察委員會對產品的登記、註冊、提交或批准，並不構成或表示對該產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品並非存款，也不是SCBMB或任何聯屬公司或附屬公司、馬來西亞存

款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保險機構的責任，不受其擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括可能損失投資本金。SCBMB明確表示，對於因市場狀況導致投資產品的財務損失而直接或間接產生的任何損失（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）不會承擔任何責任。**尼日利亞**：本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司（渣打尼日利亞）分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打尼日利亞對閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）概不負責。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至clientcare.ng@sc.com要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電02 012772514聯絡我們的優先理財中心。對於閣下因決定將任何機密及／或重要資料電郵至渣打而蒙受的任何損失或損害，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。**巴基斯坦**：本文件由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分發，並歸屬於該單位，此公司的註冊地址為PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，為依據《1962年銀行公司法》向巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，同時還獲巴基斯坦證券交易委員會發牌為證券顧問。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任互惠基金的分銷商及其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡**：本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊編號201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該單位。新加坡的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡渣打銀行（新加坡）有限公司。渣打銀行（新加坡）有限公司是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據1970年《新加坡銀行法》獲發牌在新加坡經營銀行業務。渣打私人銀行是渣打銀行（新加坡）有限公司的私人銀行部門。有關本文件提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約，本文件與本發行人文件應被視為資料備忘錄（定義見2001年《證券及期貨法》第275條）。本文件旨在分發給《證券及期貨法》第4A(1)(a)條所界定的認可投資者，或購買該等證券或以證券為基礎的衍生工具合約的條件是只能以不低於200,000新加坡元（或等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約而言，本文件及發行人文件未曾根據《證券及期貨法》於新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本文件及關於產品的要約或出售、認購或購買邀請的任何其他文件或材料均不得直接或間接傳閱或分發，產品亦不得直接或間接向其他人士要約或出售，或成為認購或購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第275(1)條的相關人士，或(ii)根據《證券及期貨法》第275(1A)條並符合《證券及期貨法》第275條指明條件的任何人士，或根據《證券及期貨法》的任何其他適用條文及符合當中指明條件的其他人士。就本文件所述的任何集體投資計劃而言，本文件僅供一般參考，並非要約文件或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約或購買或出售任何資本市場產品的招攬要約；或(ii)任何資本市場產品的要約廣告或擬作出的要約。**存款保險計劃**：非銀行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位計劃成員每位存款人的投保金額上限為100,000新加坡元。外幣存款、雙貨幣投資、結構性存款及其他投資產品均不予投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。**台灣**：渣打集團實體或台灣渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打或台灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者及上述渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊採行相關動作（包括針對此文件所提及的資訊與渣打或台灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此文件所載的意見可能會改變，或者與渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打或台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變或不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打或台灣渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行商。因此，投資者應了解此文件資訊可能會因渣打或台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打或台灣渣打國際商業銀行與其員工（包括已經與作者商討過的有關員工）或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關衍生工具金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。潛在影響包括交易、投資、以代理機構行事等造市者相關活動，或就此文件提述的任何產品從事金融或顧問服務。**阿聯酋**：杜拜國際金融中心—渣打銀行根據《1853年皇家特許令》（參考編號ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行杜拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於杜拜國際金融中心（地址為Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）規管。本文件僅供杜拜金融服務管理局規則手冊（DFSA Rulebook）所界定的專業客戶使用，並不以該手冊所界定的零售客戶為對象。在杜拜國際金融中心，我們獲授權僅可向符合專業客戶及市場對手方資格的客戶而非零售客戶提供金融服務。閣下身為專業客戶，不會獲得零售客戶享有的較高程度的保障及補償權利。如果閣下行使歸類為零售客戶的權利，我們將未能向閣下提供金融服務與產品，原因是我們沒有持有從事這些活動所需的牌照。就伊斯蘭交易而言，我們在本行的Shariah Supervisory Committee的監督下行事。本行的Shariah Supervisory Committee的相關資料現已載於渣打銀行網站的伊斯蘭理財部分。就阿聯酋居民而言 - 渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。依據阿聯酋證券與商品局2008年第48/r號關乎金融諮詢與金融分析決議所述的涵義範圍，渣打阿聯酋分行不在阿聯酋或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏干達**：我們的投資產品與服務由獲資本市場管理局發牌為投資顧問的渣打銀行烏干達有限公司分發。**英國**：在英國，渣打銀行獲審慎監管局認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局規管。此文件已獲得渣打銀行批准，僅適用於根據英國《2000年金融服務及市場法令》（經2010年和2012年修訂）第21 (2) (b)條的規定。渣打銀行（以渣打私人銀行之名營業）也根據南非的《2002年金融顧問及中介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼45747）。這些材料並未按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求擬備，且在發布投資研究前不受任何禁止交易的約束。**越南**：本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行規管。越南的收件人如對本文件的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（越南）有限公司。**贊比亞**：本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司在贊比亞註冊成立，並根據贊比亞法律《銀行與金融服務法》第387章向贊比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。