

金融市场周报

伊朗影响仍然受控

→ 我们认为伊朗冲突仅持续数周的概率为 70%，持续数月的概率为 30%。截止目前对市场的影响有限。油价作为影响资产价格的主要传导管道，已升穿去年以伊为期 12 天冲突期间的水平，但仍远低于俄乌冲突触及的水平。

→ 随着危机在数周内降温，且一旦波斯湾石油再次恢复流通，全球石油储备依然充裕，我们预测油价将回落至冲突前水平。

→ 关键在于霍尔木兹海峡（the Strait of Hormuz）何时能足以让石油和天然气的运输船只安全通行，因为全球近 20% 的石油和天然气途经该海峡。美国总统特朗普提议提供军事援助和保险担保，以恢复该海峡的运输。

→ 在此背景下，维持我们偏好风险资产的核心配置，同时建立对冲通胀升温的持仓，仍是应对不确定性的审慎做法。

美国航天与国防股 —— 地缘政治不确定性的主要受害者

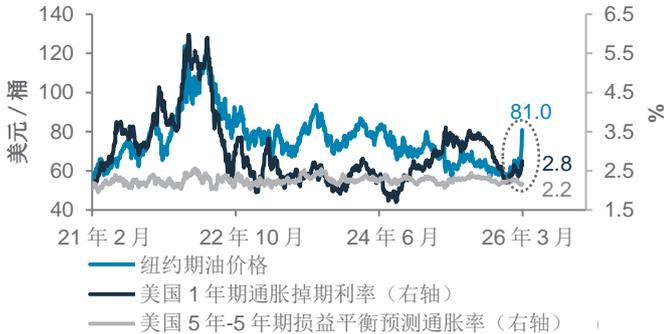
看涨美国国库抗通胀债券 —— 对冲油价上涨推动的通胀

美元兑加元区间波动 —— 两种货币均受惠于油价上涨

本周图示：关注油价与通胀预期

油价已升穿去年高位，但仍远低于 2022 年俄乌冲突爆发后触及的水平

美国纽约期油价格，1 年及 5 年通胀预期



数据来源：彭博、渣打；*2026 年 2 月 27 日收市价至 2026 年 3 月 5 日收市价

主笔评论

伊朗影响仍然受控

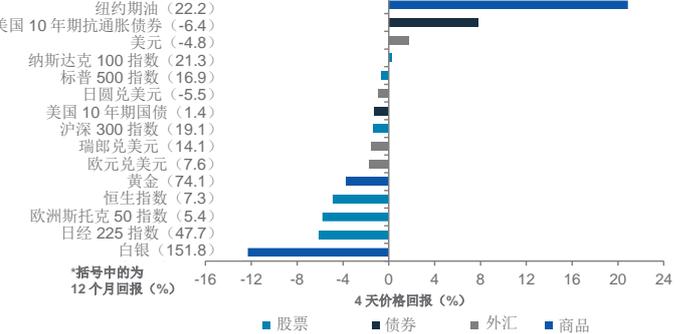
策略概述：我们认为伊朗冲突仅持续数周的概率为 70%，持续数月的概率为 30%。虽然中东地区遭受了巨大的伤亡和经济损失，但截至目前为止，对全球市场的影响仍然有限。原油价格作为影响资产价格的主要传导管道，已升穿去年以伊为期 12 天冲突期间的水平，但仍远低于俄乌冲突触及的水平。随着危机在数周内降温，且一旦波斯湾石油再次恢复流通，全球石油储备依然充裕，我们预测油价将回落至冲突前的水平。

关键在于霍尔木兹海峡何时能让足以让石油和天然气的运输船只安全通行，因为全球近 20% 的石油和天然气途经该海峡。总统特朗普提议提供军事援助和保险担保，以恢复该海峡的运输，但措施的落实需要数周时间。在此背景下，维持我们偏好风险资产的核心配置，同时建立对冲通胀升温的持仓，仍是应对不确定性的审慎做法。

目前对市场的影响有限：伊朗冲突几乎使霍尔木兹海峡的油气运输陷入停滞。原油价格已升穿每桶 80 美元，略高于去年以伊为期 12 天冲突期间的水平。然而，油价仍远低于每桶 100 美元，且高于 2022 年俄乌冲突升级后的水平。此外，其他市场的反应较为克制。自冲突爆发以来，全球股市下跌 2.7%，而鉴于美国是净石油出口国，美股仅下跌 0.7%。欧洲和亚洲股市表现逊色，因为两者是净石油进口地区。美国 10 年期国债的收益率自上周的 11 个月低位反弹近 20 个基点，而美元指数 (DXY) 延续 1 月底以来的涨势，突破其长期 (200 日) 移动平均水平。

基础情境：在我们的基础情境 (70% 的概率) 下，我们预期伊朗冲突会持续数周而非数月，因为伊朗的军事能力已削弱。此外，在 11 月中期选举前，如果油价升势大幅推升美国通胀，美

国总统特朗普或会缓和紧张局势。美国计划提供军事和保险援助，以恢复霍尔木兹海峡的运输，这应有助缓解市场对石油供应持续中断的忧虑。发达经济体及中国拥有足以满足数月需求的油气储备。因此，在基础情境下，我们预测对通胀的持续影响有限，随着关税推动的通胀降温，美联储可在下半年重启减息，以提振疲弱的就业市场 (关注今晚公布的 2 月就业数据；综合预期：55,000 个职位)。



关注通胀预期。我们认为伊朗冲突持续数月的概率为 30%，此情境下，油价持续上涨，通胀预期飙升，美联储减息或将推迟。截至目前为止，短期通胀预期已上升 (自冲突爆发以来，美国 1 年期通胀掉期利率上升 24 个基点至 2.75%)，但长期通胀预期依然疲弱。美国数据显示通胀升温 (1 月核心生产物价通胀跃升至按年 3.6%)。市场将密切关注下周的消费物价通胀数据 (核心通胀的综合预期：按月 0.3%，按年 2.4%)。

维持核心配置，建立对冲：鉴于我们对前景的看法，我们维持偏好风险资产的核心配置，同时建立对通胀升温的对冲。因美国是净石油出口国，美元资产将受惠于油价持续的升势。我们预测，如果不确定性持续，美国的航天与国防股、能源股及抗通胀债券将表现出色。我们倾向趁低吸纳黄金，因为黄金依然提供对地缘政治风险的结构性对冲。鉴于欧洲和亚洲为净能源进口地区，能源价格持续飙升对这两个地区的影响最大，但任何股市抛售都提供了价值型的投资机会。

管理亚洲的集中持仓风险：冲突爆发前，鉴于盈利预期上调，我们维持超配亚洲 (除日本) 市场。然而，本周发生的事件提醒我们，是时候管理集中持仓风险了。在目前环境下，将投资组合调整至优质股票和债券，依然至关重要。

— Rajat Bhattacharya

每周宏观因素平衡表

每周净评估：总体而言，我们认为过去一周的数据和政策对于风险资产的短期影响是中性的

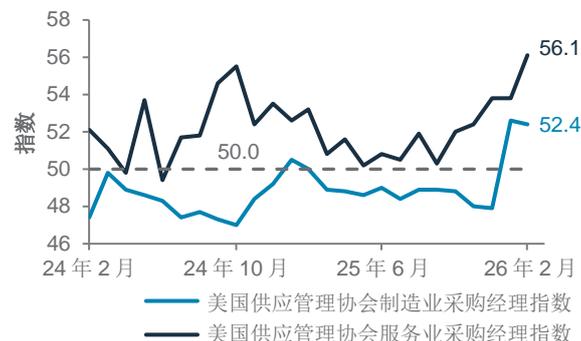
(+) 利好因素：美国服务业活动强劲；美国经济活动稳定

(-) 利空因素：美国和欧元区通胀升温、中国经济活动与经济增长目标放缓；地缘政治紧张局势加剧

	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国供应管理协会服务业及制造业采购经理指数均高于预期，主要分项指数意外上涨 美国私人企业就业人数增加63,000人，超出预期 欧元区整体生产物价按年下降2.1%，降幅低于预期 欧元区失业率降至6.1% 	<ul style="list-style-type: none"> 美国1月整体及核心生产通胀分别上涨至按年2.9%和3.6%，升幅高于预期 美国单位劳动力成本在2025年第四季度年化增长2.8%，升幅超出预期 欧元区整体及核心消费通胀的升幅高于预期 中国制造业和非制造业采购经理指数均低于预期
	<p>我们评估：中性 – 美国服务业采购经理指数、私人企业就业数据强劲，对比美国和欧元区通胀升温、中国采购经理指数疲弱</p>	
政策发展	<ul style="list-style-type: none"> 美联储褐皮书显示，美国经济增长保持稳定，多数地区预计未来数月将出现小幅至中度增长 日本央行行长植田和男（Ueda）暗示，无意在即将举行的会议上提高政策利率 	<ul style="list-style-type: none"> 中国在全国“两会”开幕期间，设定2026年经济增长目标为4.5%-5.0%，为1991年以来最缓慢的增长目标
	<p>我们评估：中性 – 美国经济活动保持稳定、日本央行可能维持利率不变，对比中国的经济增长目标放缓</p>	
其他进展	<ul style="list-style-type: none"> 总统特朗普表示，美国将为在波斯湾作业的船只提供军事支持和政治风险保障 鉴于中东供应面临挑战的情况，美国向印度提供临时豁免，允许其购买俄罗斯石油 	<ul style="list-style-type: none"> 美国联同以色列对伊朗发动军事攻击；伊朗随后在整个中东地区进行报复性行动 特朗普威胁若西班牙拒绝允许设立针对伊朗的军事基地，将全面中断贸易关系 美国财政部长贝森特（Bessent）表示关税可能会提高至15%
	<p>我们评估：利空 – 地缘政治紧张局势升级</p>	

美国2月供应管理协会制造业及服务业采购经理指数均超出预期，主要分项指数显示持续增长

美国供应管理协会制造业及服务业采购经理指数



数据源：彭博、渣打

由于服务业和食品价格上涨，欧元区整体及核心消费通胀均超出预期

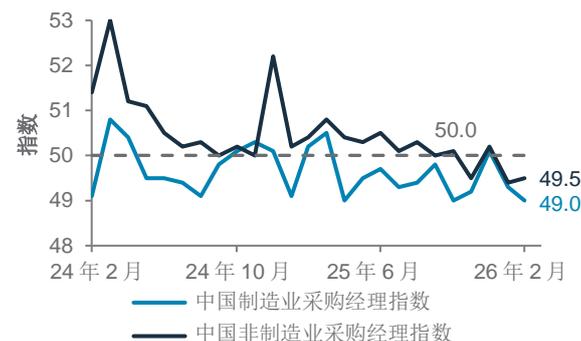
欧元区整体及核心消费通胀



数据源：彭博、渣打

中国官方制造业采购经理指数放缓至49.0，与33个月低位持平；非制造业采购经理指数小幅上升至49.5，但低于预期

中国制造业与非制造业采购经理指数



数据源：彭博、渣打

客户最关心的问题

Q 中东冲突与近期美国就业数据，如何影响你对今年美联储减息和美元走势的看法？

我们的观点：相对于我们基准预期的三次减息，美联储 2026 年减息次数低于我们预期的风险已上升。我们继续建议投资者透过美国国库抗通胀债券（TIPS）来对冲通胀风险。

理据：中东冲突推高了油价，加剧了全球通胀风险。同时，1 月美国就业数据表现具韧性，显示美国劳动力市场出现复苏，这些因素降低了对短期内放宽政策的预期，目前市场预计到 2026 年底，美联储减息 25 个基点的次数将少于两次。

通胀预期上升，增加了联邦基金利率“长时间内维持高位”的风险，超出先前预期。目前，通胀掉期市场数据显示，短期（一年期）通胀预期升幅超过长期（五年期）通胀预期，这与我们的观点相符，即冲突将持续相对短暂的时间。

在地缘政治风险下，全球投资者寻求避险，美元走强，这提振了美元指数（DXY），并巩固了 100 的阻力位。由于技术上已接近超买，美元进一步上行的可能性不大，我们仍然认为美元长期存在下行风险。在此美元指数（DXY）走势下，美元兑瑞郎在 0.79 附近面临阻力。

— 香镇伟，高级投资策略师
— 袁沛仪，投资策略师

Q 你在亚洲（除日本）地区偏好的中国与印度市场，你认为有哪些主要推动因素？

我们的观点：中国市场的推动因素，包括主要互联网公司于 3 月公布的业绩和政策支持措施。油价可能下跌将成为印度市场的推动因素。

理据：尽管中国和印度股票年初至今表现逊于整体亚洲（除日本）地区，但我们在未来 6 至 12 个月仍对这些市场持积极观点。在中国市场，我们预计互联网与科技行业将展现稳健的盈利势头，同时持续推行对股东有利的措施，包括增加股息与股份回购。我们认为中国会推出有利的政策支持措施，因中国将 2026 年经济增长目标设定为 4.5-5.0%（参见我们关于 2026 年中国全国人民代表大会要点的《市场焦点》）。鼓励将家庭储蓄投入股票市场的渐进式改革也可能成为利好因素。

就印度股票而言，约有 20% 的市值受到油价上涨的负面影响。因此，如果中东局势缓和导致油价下跌，将是正面因素。由于美印达成贸易协议，以及 2026-27 年联邦预算案支持国内生产总值稳健增长，我们预计印度的盈利周期将进一步增强。

— 叶福恒，高级投资策略师

市场对 2026 年年内美联储减息少于我们预期三次（每次 25 个基点）的风险正在上升

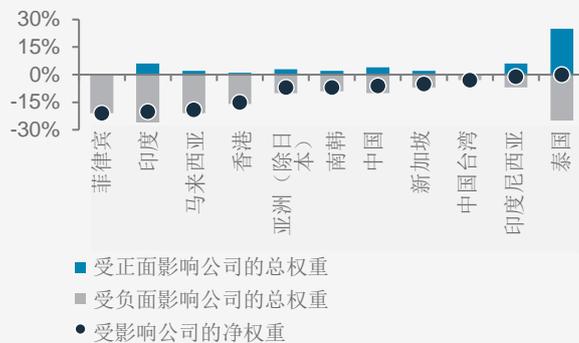
市场隐含到 2026 年联邦基金利率下调 25 个基点的次数



数据源：彭博、渣打

印度股市因油价上涨受到的负面影响平均多于亚洲（除日本）地区

亚洲股市中受油价上涨影响公司的比重



数据源：FactSet、彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

现在增持航天与国防股是否为时已晚？

我们的观点：不，现在不算太晚，因为近期地缘政治局势带来利好因素。

理据：预计特朗普政府将采取一系列行政措施和外交政策，以便在11月美国中期选举前推进其政治议程。其中一个较为明显的表现，是2026年的一系列军事行动。媒体报道显示，特朗普计划本周会见美国主要国防承包商，讨论**加快武器生产**，因为五角大楼正寻求补充军备库存。

美国军费开支持续上升，应会继续推动主要航天与国防企业的需求，涵盖硬件和先进技术领域。我们预计强劲的需求在未来几个季度将转化为航天与国防行业更强劲的盈利增长，支持股价的持续表现，并在地缘政治紧张局势加剧下发挥对冲作用。

我们维持对航天与国防主题的机会型投资观点。航天与国防引领工业领域的盈利增长，预计2026年和2027年的每股盈利增长分别为14.4%和19.9%。我们认为这将支持估值溢价。

— 甘皓昕，CFA，投资策略师

日元仍能作为避险货币吗？

我们的观点：日本对中东石油的依赖限制了日元的避险地位。美元兑日元可能在154.8及159保持区间波动。

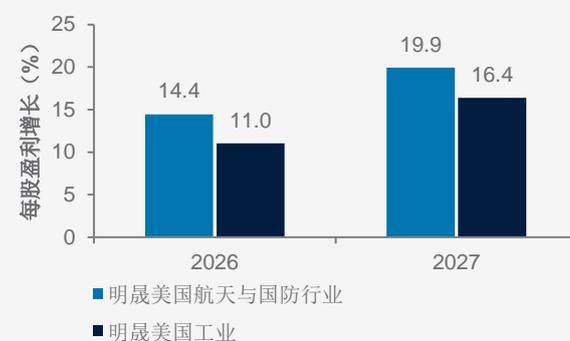
理据：日本是全球最大的原油进口国之一，约95%的原油和11%的液化天然气来自中东。其中大约70%的石油运输需经过霍尔木兹海峡，使日本极易受到运输和供应风险的影响。鉴于中东地区目前面对的波动性，日元在当前环境下不太可能是最可靠的避险货币。

由于中东紧张局势加剧，美元兑日元初期面临上行压力。然而，任何剧烈变动都可能引发日本政府的外汇干预。整体而言，我们预计该货币组合将在159附近遇到强劲阻力，支持位在154.8附近。

— 袁沛仪，投资策略师

美国航天与国防行业的盈利增长预期继续领先整体工业领域

明晟美国航天与国防行业、明晟美国工业指数的每股盈利增长预期



数据源：FactSet、渣打

美元兑日元可能在154.8及159保持区间波动

美元兑日元及技术水平



数据源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 在油价上涨下，你对加元的前景有何看法？

我们的观点：虽然油价上涨，但美元兑加元保持稳定；我们预计交易区间为 1.3540-1.3800。

理据：中东紧张局势升温，推高了油价。如果霍尔木兹海峡的中断延长，原油价格或会飙升。在此背景下，美元兑加元保持相对稳定。这并不意味着加元对地缘政治冲击缺乏敏感度。事实上，加元的实际有效汇率（real effective exchange rate 或 REER）上升了 0.9%，触及三周高位。然而，美元走强抵消了加元的强势，因为美元在市场不确定期间受惠于避险资金流入。我们预测美元兑加元处于 1.3540-1.3800 的区间。

— 袁沛仪，投资策略师

Q 鉴于地缘政治紧张局势升温，且金价已接近你们的三个月目标价，你对贵金属有何看法？

我们的观点：我们仍然超配黄金，并维持三个月金价预测在每盎司 5,250 美元。

理据：随着近期中东地缘政治紧张局势开始加剧，避险需求增强，贵金属价格最初上涨，黄金与白银分别单日上升 2.7% 和 6.2%。贵金属在初期急升后，其后因美元走强而出现部分获利回吐，因而限制了涨幅。

黄金目前因其作为地缘政治对冲工具的策略性角色而受惠，但我们的基本预测仍是这场冲突将会相对短暂。在此情境下，我们预计黄金仍然主要受结构性趋势所推动，包括投资组合分散配置和央行买盘，这些因素支持了我们对黄金的长期正面看法，以及每盎司 5,250 美元的三个目标预测。

然而，在短期内，一项关键风险是市场对美联储利率预期的重新定价，因为利率上升通常会拖累黄金等无收益资产的表现。

— Anthony Naab, CFA, 投资策略师

美元走强抵消了加元的强势；美元兑加元或保持区间波动

美元兑加元及技术水平



数据源：彭博、渣打

我们趁低吸纳黄金，因黄金可能受惠于结构性助力

现货金兑美元和技术水平



数据源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 我们应该担心私人信贷吗？

我们的观点：此资产类别的预期回报仍然稳健。我们继续强调要谨慎选择资产管理公司，并聚焦于顶尖的资产管理公司。然而，市场情绪不断恶化，导致赎回申请增加，提高了信贷基金启动赎回限制的风险。我们认为，在这段市场波动期间持有私人信贷是最佳做法。

理据：最近几周关于私人信贷的杂音不少，尤其是一家大型资产管理公司的赎回申请大幅激增。该资产管理公司满足了所有申请，甚至决定主动向投资者发还资金，再加上市场担忧私人信贷对软件公司（其业务模式正受到人工智能的挑战）的敞口，这些加剧了投资者的忧虑。

我们在 2026 年展望《浮沓危悬？多元布局！》中，指出在私人信贷方面主要有两大忧虑：

首先是透明度不足，以及私人信贷的挑战可能外溢至传统金融领域的忧虑。虽然我们认同透明度提高，对投资者和监管机构有利，但我们认为**蔓延至更广泛金融体系的风险相对较低**。私人信贷行业正在增长，但仍远未到能对更广泛的金融体系造成系统性风险的规模。私人信贷向投资者筹集长期资金，通常会实施季度赎回限制以防止抛售，实际上是保护投资者。相比之下，银行必须按需求向客户发还资金。事实上，正是部分银行在 2008 年全球金融危机期间无法做到这一点，才推动了私人信贷市场的迅速扩张。

第二个忧虑是，对私人信贷的强劲投资需求可能削弱尽职审查过程，并损害风险回报状况。我们确实看到资产管理公司的质素差距正在扩大。因此，**一些基金可能面临压力，甚至关闭**，这可能损害市场情绪，并导致即使是顶尖资产管理公司也会限制赎回申请。

从结构上看，我们对“均衡基础+”中维持 6% 的私人信贷配置感到安心。无论以绝对水平（我们估计未来五年每年为 8.6%）还是相对于公共信贷（发达市场投资级信用债为 5.0%、全球高收益债为 5.4%）而言，私人信贷的预期回报依然高。不过，我们继续建议聚焦于顶级的资产管理公司，并在市场不确定性消退前，对增加私人信贷配置保持谨慎。

— Steve Brice, 全球首席投资总监

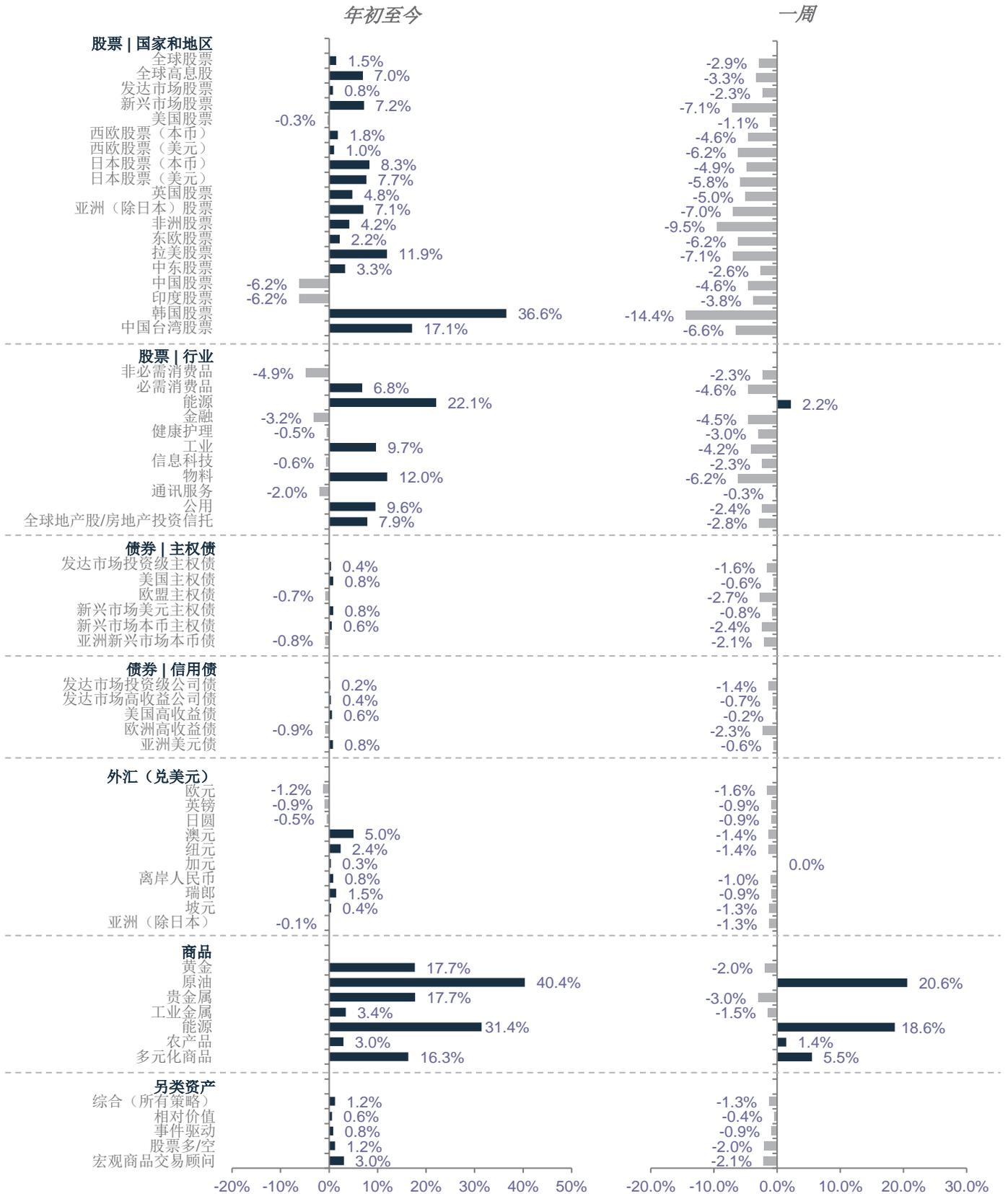
私人信贷依然较公共信贷相对吸引，但关键是需透过实力雄厚的顶尖资产管理公司来配置

Cliffwater Corporate Lending Fund (CCLFX) 与美国高收益公司债的利差



数据源：彭博、渣打

市场表现概要*



数据源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集团、道琼斯、HFRX、富时、彭博、渣打

*除非另外说明，否则所有表现均以美元计价。「2026年初至今」指2025年12月31日到2026年3月5日的表现，「过去一周」指2026年2月26日至2026年3月5日的表现

未来 12 个月资产观点一览

资产类别		
股票	▲	看好行业
美国	▲	美国科技 ▲
欧洲（除英国）	▼	美国健康护理 ▲
英国	▼	美国公用 ▲
亚洲（除日本）	▲	欧洲健康护理 ▲
日本	▼	欧洲工业 ▲
其他新兴市场	◆	欧洲金融 ▲
		欧洲科技 ▲
债券（信用债）	▼	中国通讯 ▲
亚洲美元债	◆	中国科技 ▲
发达市场高收益公司债	▼	中国健康护理 ▲
新兴市场美元政府债	▲	
发达市场投资级公司债	▼	另类资产 ◆
债券（政府债）	◆	黄金 ▲
新兴市场政府本币债	▲	
发达市场投资级政府债	◆	

数据源：渣打全球投资委员会

图例：▲ 最为看好 | ▼ 相对不看好 | ◆ 核心持仓

标普 500 指数下一个临时阻力位为 6,979

截至 3 月 5 日收市的主要市场技术指标

指数	即期	第一支持位	第一阻力位	12 个月	12 个月
				预期市盈率 (倍)	预期股息收益率 (%)
标普 500 指数	6,831	6,696	6,979	21.1	1.3
斯托克 50 指数	5,783	5,613	6,076	15.6	3.1
富时 100 指数	10,414	10,119	10,822	13.8	3.4
东证指数	3,703	3,539	3,903	17.0	2.3
上证综指	4,109	4,008	4,203	13.8	2.9
恒生指数	25,321	24,387	26,827	10.8	3.4
印度 Nifty 50 指数	24,766	23,934	25,970	19.1	1.6
明晟亚洲（除日本）	977	929	1,039	12.5	2.3
明晟新兴市场	1,504	1,433	1,600	12.0	2.7
原油（纽约期油）	81.0	67.4	88.4	不适用	不适用
黄金	5,082	4,686	5,449	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	4.14	3.94	4.32	不适用	不适用

数据源：彭博、渣打

注：这些短期技术水平是基于模型的，可能与其他页面提供的定性分析有所不同

重要披露载于披露附录。

经济和市场日历

市场	事件	期间	预期	前值
1 周	离岸人民币 生产物价指数按年	2 月	-1.1%	-1.4%
	离岸人民币 消费物价指数按年	2 月	0.9%	0.2%
	欧元 Sentix 投资者信心指数	3 月	-	4.2
11 周	美元 NFIB 小型企业乐观指数	2 月	-	99.3
	美元 成屋销量	2 月	385 万	391 万
11 周	美元 消费物价指数按年	2 月	2.4%	2.4%
	美元 核心消费物价指数按年	2 月	2.4%	2.5%
4 周	美元 新屋开工	1 月	135.1 万	140.4 万
	美元 营建许可	1 月初值	-	-
5 周 / 6 周	美元 个人收入	1 月	0.4%	0.3%
	美元 个人消费物价指数按年	1 月	-	2.9%
	美元 核心个人消费物价指数按年	1 月	3.0%	3.0%
	美元 耐用品订单	1 月初值	1.7%	-1.4%
	美元 密歇根大学信心指数	3 月初值	57.0	56.6
	美元 JOLTS 职位空缺	1 月	-	654.2 万

数据源：彭博、渣打

除非另有说明，否则先前数据为上一期间的数据。除非另有说明，否则数据为上一期变化的%

各资产类别的投资者多样性已恢复正常

我们自主开发的市场多样性指标（截至 3 月 5 日收市）

第一级	1 个月趋势		分形维数
	多样性	势	
全球债券	●	↓	1.51
全球股票	●	↑	1.69
黄金	●	↑	1.39
股票			
明晟美国	●	↑	1.92
明晟欧洲	●	↑	1.51
明晟亚洲（除日本）所有国家	●	→	1.44
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.59
发达市场高收益债	●	↑	1.53
新兴市场美元债	●	→	1.52
新兴市场本币债	●	↑	1.57
亚洲美元债	●	↓	1.52
货币			
欧元兑美元	●	↑	1.90

数据源：彭博、渣打；分形维数低于 1.25 代表市场多样性极低 / 趋势逆转风险高

图例：● 高 | ● 中低 | ○ 极低



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



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、税务及监管意见，特别是我们建议阁下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形式注册成立，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）和审慎监管局规管。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附属公司（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、附属公司及附属公司提供。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、其第三方供货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 和任何第三方供货商及其董事、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、其附属公司或其第三方供货商均不对订阅者、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、附属公司及附属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 / 或其附属公司或其各自人员、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，可于任何时候，在适用法律及 / 或法规许可的范围内，买卖本文件提及的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打集团可能且阁下应假设渣打银行在本文件所提及的一项或多项金融工具有重大利益。请参阅渣打网站的监管披露部分，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、水务或小区发展为主题重点。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」或类似产品的指针。

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规管。**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，受香港金融管理局规管，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）受规管活动（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 / 或重要数据电邮至渣打，渣打不会对任何透过电邮传递的数据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数据的任何司法管辖区的居民。**印度尼西亚：**本文件由渣打银行（印度尼西亚分行）在印度尼西亚分发。该公司是获Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）和印度尼西亚银行发牌及规管的金融机构。**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）规管。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）和审慎监管局规管。渣打银行泽西岛分行亦是获南非共和国金融行业行为监管局（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）规管。**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或任何附属公司或附属公司、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规管的银行。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 / 或重要数据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数据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数据备忘录（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：**杜拜国际金融中心-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）和审慎监管局规管。渣打银行杜拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于杜拜国际金融中心（地址为Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）规管。本文件仅供杜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。在杜拜国际金融中心，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规管。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规管。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。