

金融市场周报

市场正处于转折点？

→ 股市自去年4月以来强劲的“金发女孩”升势暂告一段落后，全球市场已处于关键的转折点。

→ 市场的积极势头得到美国企业强劲盈利（尤其是科技板块业绩）及美元走弱所支持，而弱势美元也带动全球风险资产。然而，随着人工智能的影响力不断增强，赢家与落后者之间的差距亦日益扩大。

→ 市场环境要求投资者更加谨慎地进行选择。我们认为美国半导体和互联网板块以及中国股票的增长前景吸引。印度股票在与美国和欧盟的最新贸易协议公布后看似有吸引力。

→ 然而，我们仍对债券收益率上升及地缘政治事件带来的风险保持警惕，特别是本周末日本提前举行的大选。另类资产和黄金有助于减低投资组合波动。

看好美国半导体和互联网板块
——两者获益于人工智能热潮

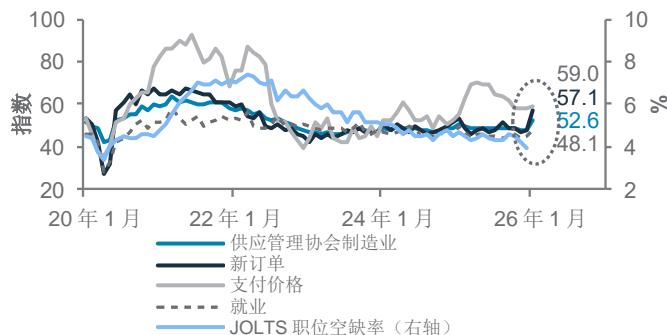
澳元债有吸引力——澳大利亚
央行加息忧虑已明显反映于价
格中

分段吸纳黄金——回调为中期
投资者提供了机会

本周图示：无就业式复苏

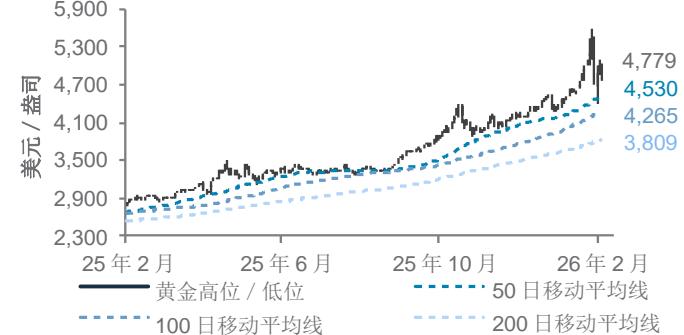
美国经济活动看似正在复苏，但就业市场仍然低迷；黄金已经自关键支撑位反弹

美国制造业采购经理指数和职位空缺率



资料来源：彭博、渣打

金价的 50 日、100 日和 200 日移动平均线



主笔评论

市场正处于转折点？

策略概述：股市自去年 4 月以来强劲的“金发女孩”(goldilocks)升势暂告一段落后，全球市场已处于关键的转折点。市场的积极势头得到美国企业强劲盈利（尤其是科技板块业绩）及美元走弱所支持，而弱势美元也带动全球风险资产。然而，随着人工智能的影响力不断增强，赢家与落后者之间的差距亦日益扩大。

市场环境要求投资者更加谨慎地进行选择。我们认为美国半导体和互联网板块以及中国股票的增长前景吸引。印度股票在最新贸易协议公布后看似有吸引力。然而，我们仍对债券收益率上升及地缘政治事件带来的风险保持警惕。另类资产和黄金有助于减低投资组合波动。

债券市场正处于转折点：由于经济数据好转、市场担忧美联储的独立性以及全球财政支出增加，近几个月长期债券收益率上升，收益率曲线变得陡峭。美国总统特朗普提名沃什 (Kevin Warsh) 为美联储新任主席，此举不太可能缓解这些忧虑。沃什很可能在 5 月上任前获得参议院批准。他认为，在特朗普关税的短暂影响消退后，由人工智能推动的生产力浪潮抑制了通胀，因此美国利率应该大幅下降（详情见 2 月 1 日发布的《市场焦点》）。

美国数据是市场面临的下一个关键考验：未来一周至关重要，美国 1 月就业和通胀数据将延迟发布，同时日本提前大选的结果也将揭晓。在新订单带动下，美国 1 月制造业信心大幅提升，而新订单历来是整体经济的领先指标。然而，职位空缺数量已降至疫情以来的最低水平，表明当前可能正经历一次无就业式复苏。如果即将公布的就业和通胀数据令人失望，沃什的宽松政策计划可能会获得认同。

日本大选将引发债市波动。民调显示，首相高市早苗领导的自民党执政联盟有望在 2 月 8 日的大选中取得决定性胜利。这样高市早苗将能够增加财政支出，可能推高日本（及全球）长期债券收益率。日圆也面临进一步走弱的风险，如果日圆兑美元汇率再次测试 2024 年 7 月触及的 40 年低位 161.95，可能促使日本当局进行干预。考虑到上述风险，将资金分散至与传统资产类别相关性较低的另类资产，看似具吸引力。

鉴于盈利指引强劲，上调美国人工智能资本支出的预期：美国科技业仍是风险资产的核心支持。2025 年第四季，科技业的盈利同比增长达 31%。我们将 2026 年由人工智能推动的美国资本支出增长预期从 40% 上调至 45%，并继续看好高增长的半导体和互联网板块。然而，市场忧虑人工智能会造成颠覆性的影响，导致软件行业的表现显著逊色。这为优质软件股提供了投资良机。

黄金的回调带来了中期投资机会：黄金和白银均已从极度超买水平急剧回落，符合预期。黄金在每盎司 4,400 美元附近的 50 日移动平均线找到了强劲支持，而白银则试探每盎司 64 美元附近的 100 日移动平均线。这种回调为中期投资者提供了一个分段吸纳黄金的机会。地缘政治和财政政策风险，以及对美联储独立性的忧虑，都不太可能很快消退。我们在均衡投资组合中保持 6% 的黄金配置，因其防守性优势而偏好黄金多于白银。

美印贸易协议提振了印度资产：特朗普决定将美国对印度商品征收的关税从 50% 下调至 18%，此举提振了印度资产。这一政策变化紧随美欧具里程碑意义的自由贸易协议之后，有助缓和长期存在的地缘政治摩擦。由此产生的乐观情绪推动印度股市跳空上涨及印度卢比走强。由于过去一年盈利增长达双位数、估值改善以及货币走弱，外资可能回流，印度与中国仍然是我们在亚洲（除日本）地区偏好的市场。

— 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：美国经济活动强劲；英国央行减息前景

(-) 利空因素：美国就业市场指标疲软；澳大利亚央行加息

利好风险资产	利空风险资产
<ul style="list-style-type: none"> 美国供应管理协会制造业采购经理指数为 52.6，高于预期，同时新订单增加，支付价格下降 美国供应管理协会服务业采购经理指数为 53.8，高于预期，但主要分项指数则低于预期 欧元区核心消费者通胀率意外降至同比 2.2%，而整体通胀率则如预期降至同比 1.7% 欧元区失业率意外降至 6.3% 	<ul style="list-style-type: none"> 美国整体及核心生产物价通胀率分别升至同比 3.0%（按月 0.5%）和同比 3.3%（按月 0.7%），均超出预期 美国 1 月私人企业就业人数增加 22,000 个，低于预期 美国职位空缺降至 2020 年以来的最低水平 中国制造业和非制造业采购经理指数均低于预期，并再次陷入收缩
<p>我们评估：中性 – 美国制造业和服务业活动强劲，对比美国就业市场指标疲软</p>	
<ul style="list-style-type: none"> 总统特朗普提名沃什 (Kevin Warsh) 为下一任美联储主席；预计沃什今年将推动进一步减息 英国央行以 5 比 4 的微弱票数决定维持利率不变；行长贝利 (Bailey) 的鸽派言论提高了 3 月减息的可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 澳大利亚央行将政策利率调高 25 个基点至 3.85%，理由是通胀高于预期 美联储官员 Bowman 与 Musalem 暗示将放缓减息步伐 欧洲央行一如预期维持利率不变
<p>我们评估：中性 – 美联储、英国央行可能更趋鸽派，对比澳大利亚央行加息</p>	
<ul style="list-style-type: none"> 总统特朗普宣布将印度商品关税从 25% 降至 18%，并取消因印度从俄罗斯进口石油而额外加征的 25% 关税 特朗普签署法案，使多数政府部门在停摆四天后重新运作 	
<p>我们评估：利好 – 贸易紧张局势缓和；美国部分政府部门停摆结束</p>	

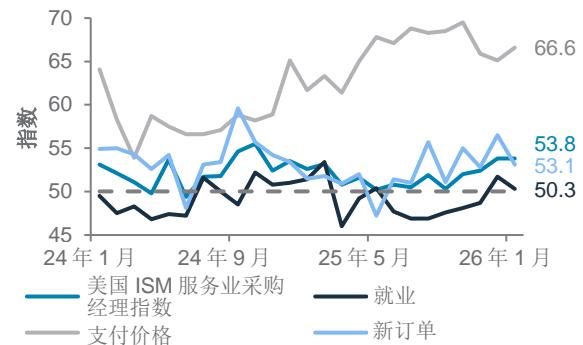
宏观经济数据

政策发展

其他进展

美国供应管理协会服务业商业信心指数连续第 68 个月持续扩张，但就业和新订单分项轻微下降；价格仍然维持高企

美国供应管理协会服务业采购经理指数及其关键分项指数



资料来源：彭博、渣打

欧元区消费者通胀率持续下降，整体通胀降至欧洲央行 2% 的目标水平下方

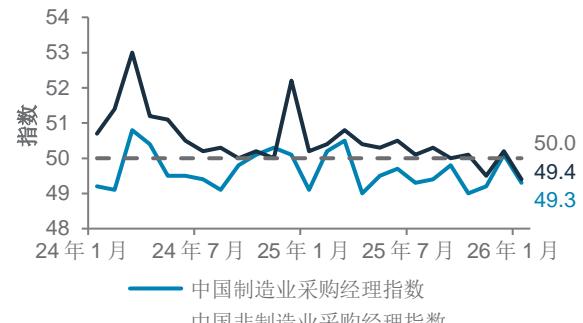
欧元区整体及核心消费者通胀



资料来源：彭博、渣打

中国 1 月制造业及非制造业采购经理指数均陷入收缩

中国制造业及非制造业采购经理指数



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题



本周美国主要科技公司公布的业绩有哪些重点？

我们的观点：偏好半导体和互联网股票，因为人工智能资本支出上升，利好内存/半导体设备需求。

理据：信息技术行业2025年第四季的业绩亮丽。截至2月5日，几乎所有科技公司的盈利均高于预期，整个行业的盈利同比增长31%，在标普500指数的所有行业中位居榜首。2026年的盈利增长综合预测仍然维持在32.3%的高位（资料来源：LSEG I/B/E/S）。

科技硬件和半导体行业表现良好，但软件和信息技术服务行业则表现欠佳，其中明晟美国软件与服务指数今年下跌超过20%，主要源于市场忧虑可能推出全新的颠覆性人工智能工具。

在近期抛售之后，我们对软件股仍持谨慎态度，并偏好半导体与互联网股票，因为人工智能资本支出上升属利好因素。我们认为，市场在过去几天因担忧潜在的业务中断风险而过度抛售半导体股；实际上，半导体股票反而获益于持续的中断风险，因为人工智能应用程序需要大量的芯片运算能力来处理其产生的“代币”。

—甘皓昕，CFA，投资策略师



日本2月8日提前大选的结果对日本国债收益率及日圆有何影响？

我们的观点：自民党如果在提前大选中获胜，将会加大财政刺激，令日圆进一步走软。我们目前避免持有日本长期国债。

理据：自日本宣布提前大选以来，日本国债收益率曲线变陡。日本2年期与10年期国债利差曾触及112个基点的高位，之后维持在96个基点附近的较高水平。此次收益率回落可能反映市场预期自民党将赢得大选，但未能取得超级多数席位，因而对财政扩张的规模形成一定限制。若取得超级多数席位，可能会推高日本国债收益率，特别是长期债券，还可能增加日本央行的政治压力，促使其放缓加息步伐，从而抑制日本短期国债收益率上升，同时加剧市场对长期国债收益率的担忧。

尽管干预风险加大，但我们预期波动将持续，因此我们看好日本短期国债。美元兑日圆短期面临上升风险，随着该货币组合逐渐接近160的水平，干预风险增大。此外，我们认为看涨澳元兑日圆可以提供更吸引的投资机会，且波动性可控。该货币组合自2025年4月以来一直处于上行通道，短期阻力位在112。

—香镇伟，高级投资策略师

—袁沛仪，投资策略师

美国科技行业的盈利预测持续优于其他行业

2026年标普500指数各行业的盈利增长预测



■ 2026年盈利增长预期

资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打

日本10年期与2年期国债利差正在扩大

日本10年期与2年期国债利差



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 甲骨文近期成功发行债券，是否纾缓了市场对其人工智能资本支出融资能力的担忧？这是否意味着公司债呈现投资机会？

我们的观点：美国投资级公司债目前的估值昂贵。我们偏好股票多于公司债，以表达我们对这些公司的正面看法。

理据：甲骨文近期成功发行 250 亿美元债券，凸显债券投资者需求持续强劲，但市场对该公司的特有风险仍有疑虑。市场预期 2026 年人工智能相关资本支出将超过 5,000 亿美元（同比增长 40%），2027 年将进一步增长 17%。虽然超大型科技企业的营运现金流保持稳健，但预计它们将透过债市来满足约 50% 的资本支出需求。这些债券发行量应占市场总发行量的高个位数至低双位数。在债市资金流入依然强劲下，市场对超大型科技企业预期增加债券供应的吸收能力仍然相当充裕。

然而，美国投资级公司债的估值（包括所有超大型科技企业）依然偏高。我们认为对比公司债，投资者对股票的配置应能获得更好的补偿，因为股票上行空间受到相对较小的限制。

— 香镇伟，高级投资策略师

美国投资级公司债的收益率溢价处于历史低位

美国投资级公司债指数对比基准美国国债收益率溢价



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 金价本周较早前大幅回调后，你有何策略性观点？现在是否增持黄金及 / 或金矿股的时机？

我们的观点：金价回调似乎属于技术性因素。我们建议利用回调建立策略性持仓。虽然我们已于1月22日结束对全球金矿股的机会型投资观点，但若金价进一步回调，我们会考虑重新入市。

理据：我们认为黄金自近期高位大幅回落，主要受实际收益率反弹所引发，原因是沃什（Kevin Warsh）获任命为新任美联储主席后，促使市场重新评估美联储的政策前景。极度拥挤的投资者持仓背景下触发这一情况，令市场对收益率变动及交易所上调保证金要求更加敏感。这一下跌与持仓偏高及技术指标显示的过度延伸情况一致，正如我们1月30日《金融市场周报》所指出的。虽然持仓已从先前的过度水平回落，但仍然高于中性。

从策略角度来看，黄金在4,405美元（其50日移动平均线）附近找到关键支持，这一水平可能重新吸引趁低吸纳的买盘。农历新年前的季节性实物需求有望在短期内带来支持。然而，策略性投资者仍需留意波动性，因为这类需求通常在假期过后回落。

从结构层面来看，我们依然看好黄金，12个月目标价维持在每盎司5,350美元不变。回顾而言，我们自2025年9月起的超配建议已被证明拿捏得宜，期间金价上升了39%。投资者若持仓低于我们偏好的5%至7%配置，应把握新一轮回调进行增持，并以4,500至4,800美元区间作为重新入市的参考水平。

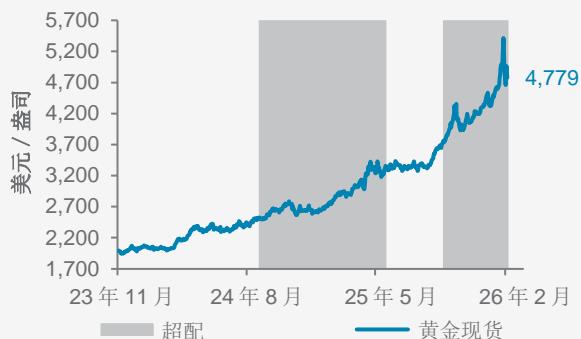
金矿股在金价上升时依然提供“高风险”的敞口。我们在1月22日选择获利离场，因为相较于2025年10月提出这项策略性投资观点时，风险回报已不再同样吸引。然而，金矿股的利润率已因金价于2025年表现强劲而获益——金价升幅超过成本升幅，以致自由现金流大幅增加。这进而透过股息、股份回购及资产负债表的强化，转化为实质的股东回报。目前我们会聚焦于黄金本身的长期策略性敞口。不过，我们会持续关注金矿股行业价格，以待风险回报改善。

— Anthony Naab, CFA, 投资策略师

— 黄立邦, 股票分析师

我们对黄金的分段战术性超配，一直与黄金的强劲上升趋势保持一致

现货黄金及我们全球投资委员会的超配时期



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 最新的美印贸易协议及印度 2026 年度联邦预算案对印度资产有何影响？

我们的观点：美印贸易协议，连同聚焦增长的 2026 年度政策预算案，或将带动印度卢比及印度股票复苏。我们预期印度股票今年将跑赢亚洲（除日本）其他市场。

理据：印度 2026 年度联邦预算案透过较慢的财政整固步伐及较高的资本支出，优先推动国内生产总值增长。预算案重点关注提升制造业及服务业竞争力，提振印度的长期增长前景。

美国总统特朗普近日宣布与印度达成贸易协议，将美方关税由 50% 下调至 18%。这消除了经济增长的一项重大障碍，并使印度的出口竞争力相较其他市场更具优势。这有望扭转海外投资者早前创纪录的资金流出。

美印贸易协议与聚焦增长的预算案，支持我们超配印度股票的观点。政策措施支持经济再扩张，而股票则有望获益于双位数盈利增长、估值较其他市场更吸引，以及极低的投资者持仓。部分自由贸易协议的达成促进资金恢复流入，有望支持卢比。印度货币目前亦相对于其他主要货币被低估。

— Michelle Castelino, 投资策略师

Q 你预期中国当局会对互联网巨头征收增值税吗？这对投资有何影响？

我们的观点：轮换至中国离岸国企高息股的基建 / 能源等行业。

理据：中国境内从事“电信服务”（包括移动数据、短讯和宽带上网）企业的增值税已从 6% 上调至 9%。然而，语音通话与信息技术服务等行业的税率则维持不变。虽然重新分类可能会对大型电信企业的利润率造成压力，但对通信服务行业的整体影响有限。

电信企业在境内（33%）和境外（1%）通信服务行业中占比相对较小，该行业仍以媒体和娱乐为主。此外，专家和业内人士否认游戏行业将被加征税费，有助减轻市场对电信服务行业关键股票可能受到波及的忧虑。我们认为这与 2021 年的情况不同，不会增加该行业的监管风险。

尽管我们仍然看好离岸非金融国企高息股，但偏好将部分资金轮换至基建和能源等行业，以抵消利润率承受的压力。

— 甘皓昕, CFA, 投资策略师

我们预期在美国及欧洲与印度达成最新贸易协议后，海外投资者将重返印度股市，并获益于印度双位数盈利增长及更为吸引的估值

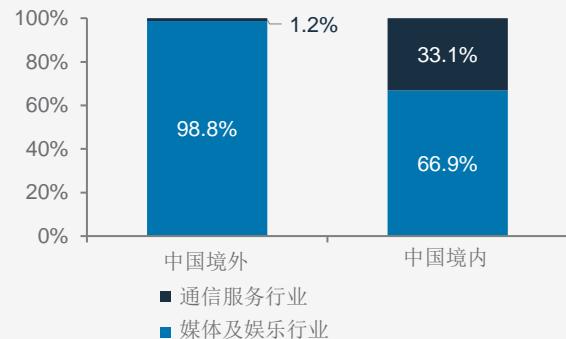
印度股票盈利增长预测



资料来源：彭博、渣打

中国电信行业仅占通信服务行业的一小部分

中国通信服务行业在境内与境外指数中的组成结构



资料来源：FactSet、渣打

以明晟中国指数代表中国境外市场；以明晟中国 A 类在岸指数代表中国境内市场。

客户最关心的问题（续）

Q 在欧洲央行和英国央行的政策会议后，你对欧元和英镑的看法如何？

我们的观点：欧元兑美元或维持区间波动，倾向看好。英镑兑美元面临下行风险，支持位在 1.3370。

理据：欧洲央行维持利率在 2% 不变，符合预期，通胀仍在目标水平附近，经济增长也接近潜在水平。市场预期利率在 2026 年全年保持稳定，反映了市场相信区内经济状况仍然有足够韧性，可抵消外部不利因素的影响。我们预计欧元兑美元将在 1.1810 附近整固。

英国央行也维持利率在 3.75% 不变。然而，英国就业市场走弱增加了未来几个月减息的可能性。英镑兑美元可能跌至 50 日移动平均线 1.3475 下方，为测试此前低位 1.3330 铺平道路。我们看到一个投资机会，可以透过看涨欧元兑英镑的观点来表达欧元区与英国的政策前景分歧，目标价为 0.8990。

—袁沛仪，投资策略师

我们预计欧元兑英镑或因政策分歧而上升

欧元兑英镑与技术水平



资料来源：彭博、渣打

Q 澳大利亚央行在近期加息后，对澳元债及澳元兑美元有何影响？

我们的观点：澳元债收益率具吸引力。澳元兑美元可能在近期高位 0.69-0.71 附近保持区间波动。

理据：由于澳大利亚央行加息至 3.85% 并上调通胀、增长及就业预测，澳元债收益率曲线出现熊市趋平走势（短期收益率升幅大于长期），市场预计今年至少会再加息一次，幅度为 25 个基点。受此影响，澳元兑美元升至 0.70。

我们认为澳元债收益率具吸引力。虽然通胀预期高企，可能使长期收益率维持在高水平，并限制短期资本增值的机会，但短期内收益率大幅突破的可能性看似不大。我们预计澳大利亚基准 10 年期国债收益率维持区间波动，在 5% 面临强劲的技术阻力位，支持位则接近 4.75%。我们也预计澳元兑美元将反复向好。技术指标显示该货币组合处于超买区域，但动力指标继续预示进一步的上行风险。

展望未来，货币环境收紧应会令房地产市场降温，并减轻工资压力，进而降低澳大利亚央行在市场已预期之外大举加息的必要性。

—林奕辉，高级投资策略师

—袁沛仪，投资策略师

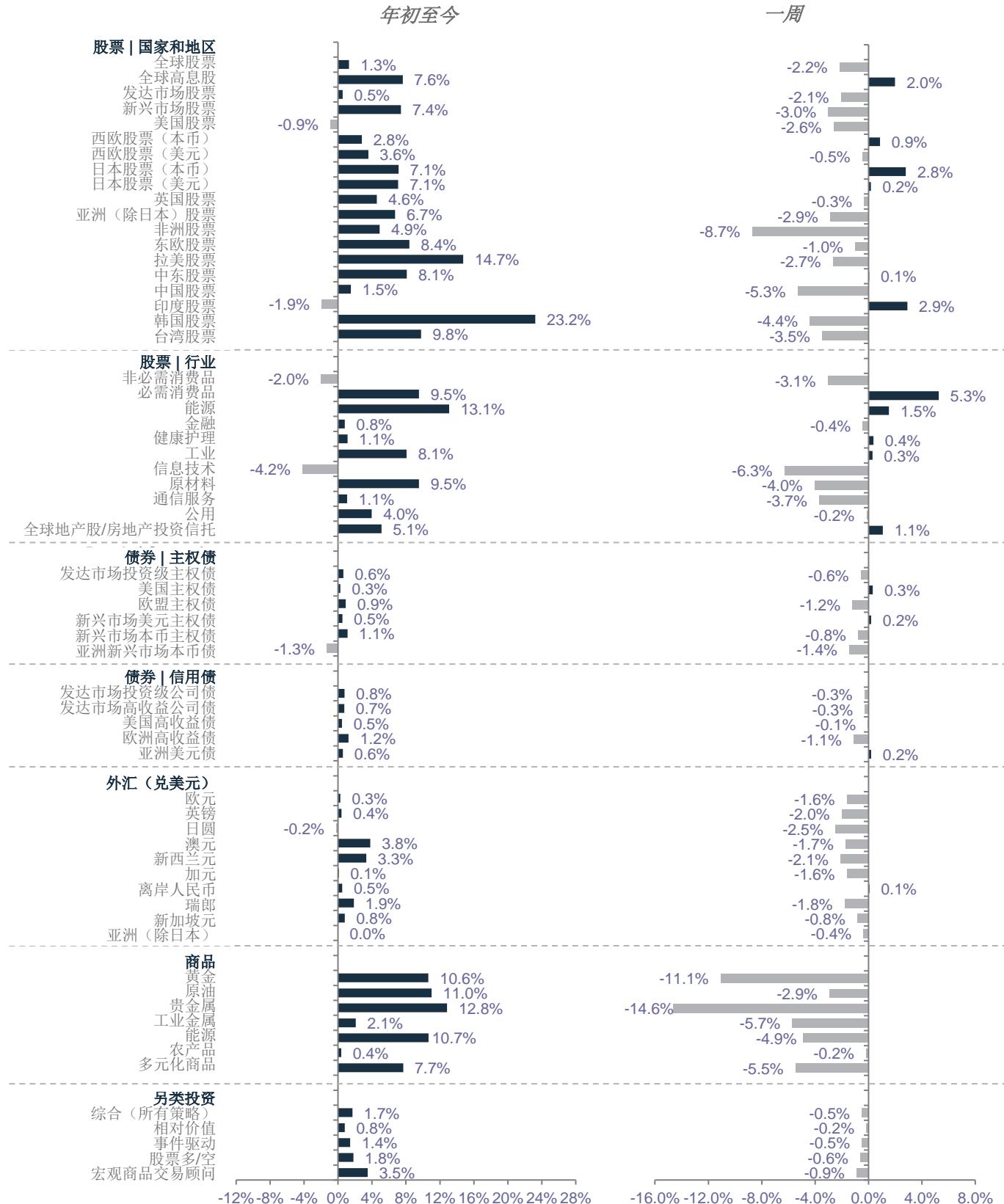
澳元债收益率具吸引力；澳元兑美元可能在近期高位附近区间波动

彭博澳大利亚债券综合 0 年+ 指数（Bloomberg AusBond Composite 0Y+ Index）、澳大利亚央行政策利率、澳元兑美元



资料来源：彭博、渣打

市场表现概要*



资料来源：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2月5日的表现，“过去一周”指2026年1月29日至2026年2月5日的表现

未来12个月资产观点一览

资产类别	看好	相对不看好	核心持仓
股票	▲		
美国	▲		
欧洲（除英国）	▼		
英国	▼		
亚洲（除日本）	▲		
日本	▼		
其他新兴市场	◆		
看好行业			
美国科技	▲		
美国健康护理	▲		
美国公用	▲		
欧洲健康护理	▲		
欧洲工业	▲		
欧洲金融	▲		
欧洲科技	▲		
中国通信	▲		
中国科技	▲		
中国健康护理	▲		
另类投资			
黄金	▲		

资料来源：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6,940

截至2月5日收市的主要市场技术指标

指数	第一 即期		第一 支持位		12个月 预期市 盈率 (倍)	12个月 预期股息 收益率 (%)					
	斯托克 50 指数	富时 100 指数	东证指数	上证综指	恒生指数	印度 Nifty 50 指数	明晟亚洲（除日本）	明晟新兴市场	原油（纽约期油）	黄金	美国 10 年期国债 收益率
标普 500 指数	6,798	6,718	6,940	21.4	1.3	25,643	24,696	26,465	20.1	1.5	4.18
斯托克 50 指数	5,926	5,808	6,058	16.1	3.0	974	943	1,006	13.6	2.1	4.10
富时 100 指数	10,309	10,043	10,529	13.8	3.4	3,652	3,527	3,732	17.2	2.3	4.28
东证指数											
上证综指	4,076	3,989	4,177	13.8	2.9						
恒生指数	26,885	25,878	27,974	11.6	3.2						
印度 Nifty 50 指数											
明晟亚洲（除日本）											
明晟新兴市场	1,508	1,448	1,564	13.0	2.5						
原油（纽约期油）	63.3	57.2	67.9	不适用	不适用						
黄金	4,779	4,256	5,449	不适用	不适用						
美国 10 年期国债 收益率											

资料来源：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

经济和市场日历

市场	事件	期间	预期	前值
1周	离岸人民币 M2 货币供应量同比	1月	8.3%	8.5%
11周	欧元 Sentix 投资者信心指数	2月	-	-1.8
11周	美元 NFIB 小型企业乐观指数	1月	99.5	99.5
	美元 零售销售（剔除汽车和天然气）	12月	0.5%	0.4%
	离岸人民币 生物价指数同比	1月	-1.6%	-1.9%
11周	离岸人民币 消物价指数同比	1月	0.3%	0.8%
	美元 非农就业人数变动	1月	7.1 万	5 万
	美元 失业率	1月	4.4%	4.4%
四周	英镑 国内生产总值同比	第四季初值	-	1.3%
	美元 首次申领失业救济金人数	2月 7 日	-	-
	美元 持续申领失业救济金人数	1月 31 日	-	-
六周	美元 消物价指数同比	1月	2.5%	2.7%
五周	美元 核心消费物价指数同比	1月	2.5%	2.6%

资料来源：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趋于正常

我们自主开发的市场多样性指标（截至2月5日收市）

第一级	多样性	1个月趋势	分形维数
全球债券	●	↑	1.69
全球股票	●	→	1.53
黄金	○	→	1.35
股票			
明晟美国	●	↑	1.93
明晟欧洲	○	→	1.26
明晟亚洲（除日本）所有国家	○	↓	1.48
固定收益			
发达市场公司债	●	→	1.55
发达市场高收益债	○	↓	1.31
新兴市场美元债	○	→	1.45
新兴市场本币债	○	→	1.33
亚洲美元债	●	→	1.54
货币			
欧元兑美元	○	↓	1.44

资料来源：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业务。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中有重大利益。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。**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，原因是我们在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。