



# 金融市場週報

## 停火局勢下的部署

→ 美伊停火大致上符合我們預期衝突持續 4-6 週的基礎情境，有助限制高能源價格對成長與通膨的損害。

→ 然而，這並未消除下行情境風險。談判須達成持久協議，才能避免戰火重燃及能源價格再次上漲的風險。受物流挑戰限制，預期石油產量需要一段時間才能恢復至衝突前的水平。

→ 目前，我們繼續偏好多元化投資組合，以及下行風險平衡工具，如抗通膨債券。隨著央行賣出壓力緩和，黃金預期將上漲。

→ 短期內，我們預期美國科技行業將受惠於市場部位、基本因素改善及評價面便宜。亞洲股票及成熟市場非投資等級債券和新興市場債券或會受惠於油價回落。

---

5-7 年仍是債券投資組合期限配置的最佳區間

---

繼紐西蘭央行發表鷹派言論後，看好紐幣

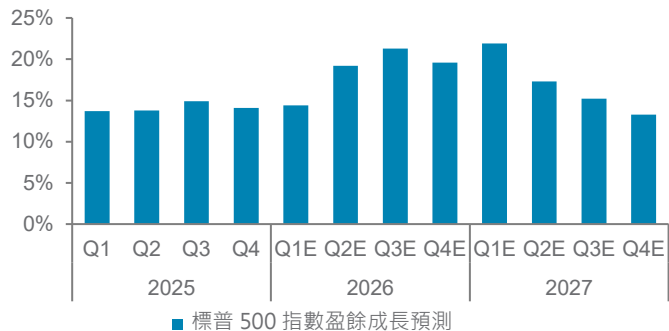
---

隨著短期內壓力緩解，預期金價將升破 5,000 美元

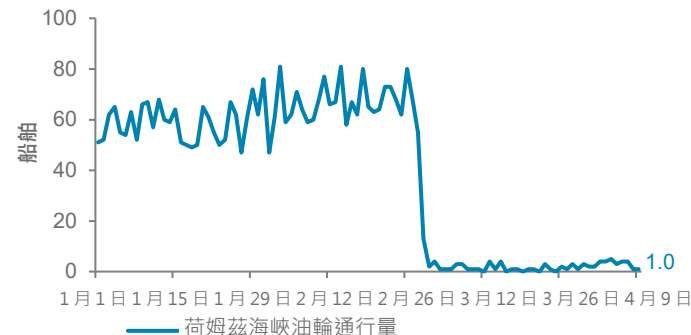
## 本週圖示：盈餘強勁，但關注能源風險

強勁的盈餘將繼續支持股票；荷姆茲海峽油輪通行量是衡量能源供應復甦的關鍵指標

標普 500 指數盈餘成長；E=預期



荷姆茲海峽油輪通行量 (最新數據：截至 4 月 9 日)



資料來源：LSEG I/B/E/S、彭博、渣打

## 主筆評論

### 停火局勢下的部署

**策略概述：**美伊停火大致上符合我們預期衝突持續 4-6 週的基礎情境，有助限制高能源價格對成長與通膨的損害。然而，這並未消除下行情境風險。談判須達成持久協議，才能避免戰火重燃及能源價格再次上漲的風險。受物流挑戰限制，預期石油產量需要一段時間才能恢復至衝突前的水平。這意味著油價不大可能迅速回落至衝突前的水平。目前，我們繼續偏好多元化投資組合，以及下行風險平衡工具，如抗通膨債券。短期內，我們預期美國科技行業將受惠於市場部位、基本因素改善及評價面便宜。亞洲股票及成熟市場非投資等級債券和新興市場債券或會受惠於油價回落。

**停火與我們的基礎情境預測一致：**美伊在中東衝突進入第六週時達成為期兩週的停火協議，這與我們在衝突爆發之後所提出為期 4-6 週的長期基礎情境預測相符。假設停火推動達成持久協議，應有助限制高油價對全球成長與通膨的損害。

**危機尚未解除。**除短期樂觀情緒外，停火並未消除下行情境風險。我們將繼續關注兩大風險。首先是談判進程本身，需要積極推進，方能達成持久協議。否則，或會面臨戰火重燃及能源價格再次飆升的風險。談判進程本身不太可能一帆風順，即使風險資產走勢偏向正面，但在兩週停火期間，市場仍可能出現雙向波動。

**油價全面回落的可能性不大。**第二個風險在於油價將維持長期偏高，因為重啟生產，恢復航運至滿載狀態，以及修復受損的能源基建均需要時間。

**宏觀及政策發展依然利多風險資產：**撇開中東衝突不談，美國上週的就業市場數據顯示，新增職位與失業率均改善。印度央行和紐西蘭央行維持利率不變的決定，與較早前聯準會及歐洲央行維持利率不變的決定一致。紐西蘭央行的鷹派措辭，意味著紐幣有走強空間，特別是相對於我們預期美元走弱的觀點。雖然各大主要央行的言論均表露出對高油價可能帶來的風險的憂慮，但它們在控制通膨風險與支持成長之間展現出的平衡取向，提供了相對利多的環境。我們仍然預期聯準會在上半年維持利率不變，並於下半年恢復降息。

**偏好新興市場、非投資等級債。**政策前景為在市況反彈時鎖定債券收益提供了理據支持。在多元化投資組合中，我們繼續偏好新興市場和成熟市場非投資等級債。

**短期前景利多股票。**儘管波動持續，但我們認為暫時停火，使短期內風險資產的前景改善。美國首季度盈餘成長前景強勁，且多項投資者調查及部位數據顯示，美國散戶投資者的悲觀情緒已達臨界點，正處於或接近認輸停損的階段。我們認為，這可能使美股對利多或不那麼負面的消息反應敏銳。

**我們偏好美國科技行業和亞洲股票。**短期內，我們預期由於油價回落，美國科技行業及亞洲股票將率先反彈。我們早前曾指出，美國科技行業相對標普 500 指數的評價面溢價已降至 2019 年的低位。同時，近期有報導指出人工智慧子行業的盈餘強勁、圖形處理器 (GPU) 定價改善和融資憂慮緩和。這支持我們看好該行業並偏好半導體子行業的觀點。地區方面，亞洲股票仍然是對能源價格最為敏感的市場，這表示一旦油價回落引發反彈，它們將表現領先。在該地區，我們偏好台灣、印度及整體中國股票。

— Manpreet Gill

## 每週宏觀因素平衡表

**每週淨評估：**總體而言，我們認為過去一週的數據和政策對於風險資產的短期影響是中性的。

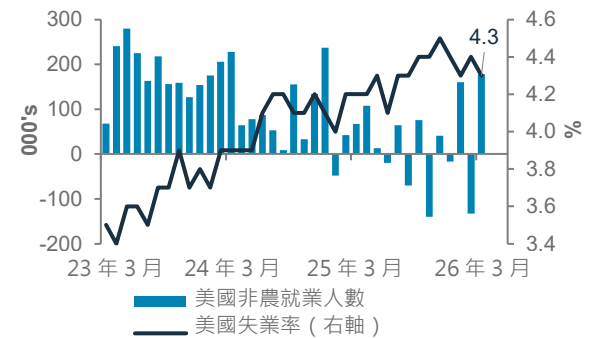
**(+) 利多因素：**美國就業市場穩健；衝突有望緩和

**(-) 利空因素：**美國服務業數據疲弱；聯準會可能升息；行業及國家層面的關稅措施升級

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國 3 月非農就業人數增加 178,000 人，升幅高於預期；2 月的就業數據則向下修訂</li> <li>美國失業率意外降至 4.3%</li> <li>歐元區 2 月零售銷售年增長 1.7%，略高於預期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國 ISM 服務業採購經理指數於 3 月意外跌至 54，同時就業下滑，支付價格指數上升</li> <li>美國 2 月耐用品訂單年增長率下跌 1.4%</li> <li>歐元區 Sentix 投資者信心於 4 月跌至 -19.2，跌幅高於預期</li> <li>3 月，中國消費物價通脹低於預期，而生產者物價通脹上升</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國就業市場穩健，而美國服務業數據則疲弱	
政策發展		<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會 3 月會議紀錄顯示，決策官員對升息持更開放的態度，並流露出對通脹風險的憂慮增加</li> <li>印度央行及紐西蘭央行一如預期維持利率不變，但警告美伊衝突可能對成長及通脹帶來風險</li> </ul>
	我們評估：利空 – 聯準會可能升息；央行維持利率不變	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>在總統川普威脅發動大規模攻擊後，美國與伊朗同意停火兩週，伊朗並表示將重開荷姆茲海峽</li> <li>美國與伊朗預期將於本週末在巴基斯坦舉行和平會談</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>以色列在黎巴嫩境內發動大規模空襲，令停火前景蒙上陰影</li> <li>川普威脅，將對任何向伊朗供應武器的國家徵收新的 50% 關稅</li> <li>川普已批准對部分進口藥物徵收高達 100% 的關稅</li> </ul>
	我們評估：利多 – 中東衝突有望緩和，而行業及國家層面的關稅措施升級	

美國 3 月非農就業人數增加 178,000 人，為自 2024 年以來最大的單月升幅，並扭轉 2 月的跌勢

美國非農就業數據及失業率



資料來源：彭博、渣打

受美伊衝突影響，投資者信心大幅下滑，歐元區 Sentix 投資者信心指數跌至 2025 年 4 月以來的最低水平

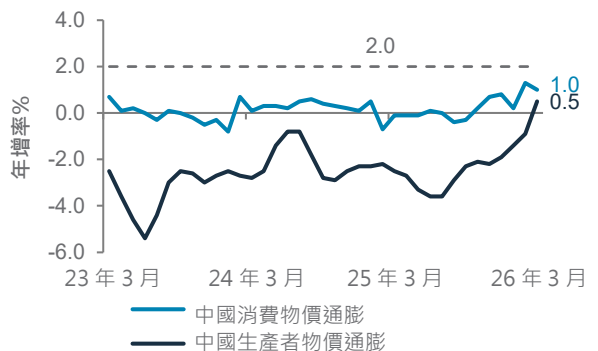
歐元區 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博、渣打

中國消費物價通脹於 3 月升幅低於預期，而生產者物價通脹年增長率上升 0.5%，為逾 41 個月以來首次上升，並結束長期的物價疲弱走勢

中國消費物價及生產者物價通脹



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題

### 你對美國企業即將公布的季度業績有何預期？

**我們的觀點：**我們預期美國企業的盈餘穩健成長，為美股於 2026 年走高提供基本因素的支持。

**理據：**在地緣政治環境波動下，業績期是重新審視美國企業基本因素的合適時機。綜合預期顯示，標普 500 指數 2026 年首季的盈餘年增率成長 14.4%，由科技、原物料及金融行業領漲。醫療健護、通訊服務及非必需消費行業依然落後。有鑑於油價飆升，投資者將關注成本通脹指引及供應鏈中斷情況。

2026 年全年盈餘成長的綜合預期迄今依然穩健，為 19.0%，較年初預期的 15.6% 已上調。2027 年的成長亦將保持強勁，為 16.6%。強勁表現全面，2026 年及 2027 年各行業均預期錄得正成長。科技行業領先，2026 年及 2027 年的盈餘成長預測分別為 +43.3% 及 +24.4%，主要由強勁的人工智慧資本支出成長所帶動。我們預期，人工智慧的持續投資，將成為未來一年支持美國整體盈餘成長的關鍵因素。

— 葉福恒，高級投資策略師

### 近期科技行業的發展如何影響你對該行業的看法？

**我們的觀點：**人工智慧的發展支持我們對科技行業的看好觀點。當中，我們視全球半導體為具吸引力的機會型投資觀點。

**理據：**科技行業在人工智慧發展方面持續取得進展。人工智慧模型的商業化正在加快，這從一家主要人工智慧企業近日公布收入創新高可見一斑。此外，新模型持續推出，性能提升速度加快。再者，行業數據顯示，主要平台的圖形處理器（GPU）按小時計價費用大幅飆升。GPU 為人工智慧運算提供動力，根據 SemiAnalysis 的數據，即使是四年前推出的 GPU，近期價格亦上升近 40%。這反映了市場對人工智慧代理的強烈需求，其產生了大量的運算要求。

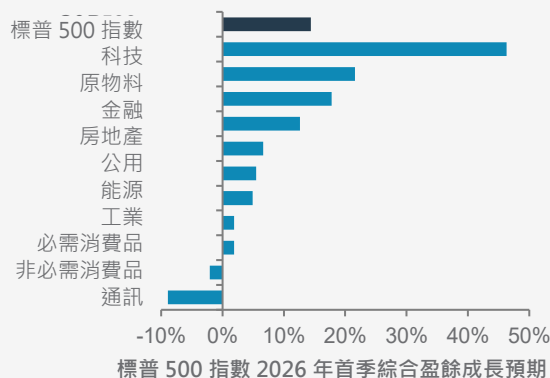
其三，OpenAI 在完成創紀錄的 1,220 億美元融資後，市場對其資金的憂慮已緩和。OpenAI 作為全球人工智慧生態系統的主要推動者，這筆資金注入紓緩了市場對該公司能否為必要的人工智慧資本支出提供資金的憂慮。

— 葉福恒，高級投資策略師

### 標普 500 指數 2026 年首季盈餘預期年增率成長

14.4%，由科技、原物料及金融行業領漲

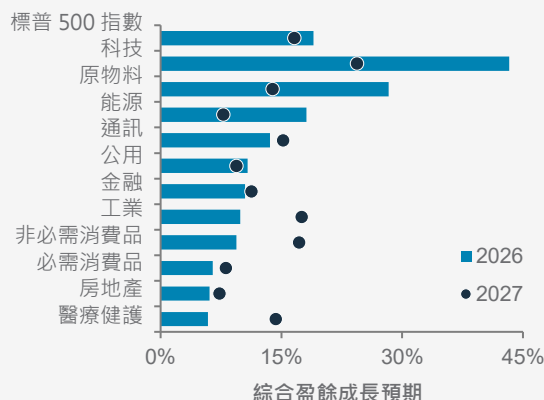
標普 500 指數按行業劃分的 2026 年首季綜合盈餘成長預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

### 美國企業 2026 年及 2027 年盈餘預期成長強勁，由科技行業領漲

標普 500 指數按行業劃分的 2026 年及 2027 年綜合盈餘成長預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

**Q 美國擬對進口專利藥物徵收 100%關稅，這將會如何影響全球製藥行業？**

**我們的觀點：**我們預期，近期美國對進口藥物徵收關稅，對全球製藥行業影響有限。我們維持看多美國醫療健護行業。

**理據：**白宮近期宣布對專利藥物徵收 100%關稅，對大型企業於 7 月 31 日起生效，對小型企業於 9 月 29 日起生效。這些措施旨在鼓勵國內製造業回流，並提供最優惠國藥定價待遇。

然而，關稅風險因地區而異。與美國達成貿易協議的地區，包括歐盟及日本，關稅稅率上限為 15%，而英國則享有更有利的條款。中國全面承擔 100%關稅且不享有任何豁免，而印度的仿製藥行業目前仍受到保護，直至 2027 年進行檢討為止。

儘管美國製藥公司面臨成本上升及定價收緊的雙重壓力，但大多數大型藥企已與政府達成有利協議，顯著降低了關稅負擔。我們仍看好美國醫療健護行業，因其具有防守性特徵和穩定盈餘成長，能在波動的宏觀環境下為投資組合提供顯著的韌性。

— 黃立邦，高級股票分析師

**Q 印度央行決定將關鍵政策利率維持在 5.25%及中東衝突持續，如何影響你對印度股票的看法？**

**我們的觀點：**印度股票的風險回報狀況具吸引力，受到強勁的成長和盈餘預期所支持。

**理據：**印度央行對 2027 財年國內生產總值成長保持樂觀 (6.9%)，而通膨預測為 4.6%，仍處於其 2-6%的容忍區間內。印度央行行長 Malhotra 指出，儘管存在下行風險，但印度的基本因素強勁，使其具備承受衝擊的韌性。關於維持充足流動性的指引顯示，該央行專注於支持經濟成長，並認為近期通膨飆升是暫時的。

我們認為印度股票在面臨不利因素下仍然具吸引力，因第四季盈餘保持穩健。我們預期印度 2026 年經濟成長強勁，受惠於美印貿易協議和著重成長的聯邦預算案。這可以緩衝油價衝擊短暫帶來的輕微影響。此外，在 3 月市況大幅回調後，股票評價面已變得具吸引力，無論是絕對水平（低於長期歷史均值）還是相對於主要同類股和債券而言，皆是如此。由於海外投資者的部位仍然很低，我們預期隨著衝突緩和，海外資金將重新輪動至印度股市。

— Michelle Castelino，投資策略師

由於整體宏觀環境波動，美國醫療健護行業的防守性特徵和穩定盈餘成長為投資組合提供顯著的韌性

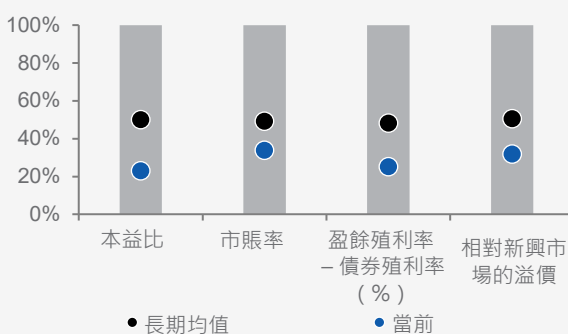
明晟美國醫療健護行業 12 個月預測盈餘成長



資料來源：FactSet、渣打

印度股票的絕對和相對評價面均具吸引力

印度股市關鍵評價面指標相對各自 10 年均值的百分位數



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

**Q** 你為何偏好中期 (5-7 年) 債券? 哪些因素會促使你重新作出評估?

**我們的觀點:** 目前中期債券在風險回報之間取得了理想平衡。若地緣政治風險升級或聯準會轉向鷹派, 我們會縮短債券期限; 若期限溢價下降, 則會選擇性地延長債券期限。

**理據:** 從風險回報的角度來看, 近期市場發展持續強化了配置中期債券的理據。自中東衝突 3 月爆發以來, 由於市場對短期通膨飆升的憂慮削弱了降息預期, 並推高短期殖利率, 導致美國國債殖利率曲線趨於平坦。這使得 10 年期與 2 年期殖利率利差等殖利率曲線指標, 回落至接近 2025 年的水平。

我們認為, 未來 6-12 個月殖利率曲線可能再次趨陡, 主要原因是隨著政策放寬的預期重現, 短期債券的殖利率回落。位於殖利率曲線轉振點附近的 5-7 年期債券, 在利率風險與回報之間取得了理想的平衡。這段期限的債券既能捕捉長期債券帶來的額外收益, 又能避免長期債券過高的波動性, 以及降低對通膨意外與財政不確定性的敏感度。從投資組合建構的角度來看, 持有 5-7 年期債券有助建立具韌性且靈活的固定收益配置。若地緣政治風險再度升溫或聯準會轉向鷹派, 我們將縮短債券期限; 若期限溢價下降導致殖利率曲線再次趨於平坦, 則會選擇性地延長債券期限。

— 林奕輝, 高級投資策略師

**Q** 紐西蘭央行維持利率於 2.25%。你對紐幣兌美元的最新看法是什麼?

**我們的觀點:** 紐西蘭央行在維持利率不變並偏鷹後, 我們認為紐幣兌美元有上行潛力, 該貨幣組合或會測試 0.60 附近的阻力位。

**理據:** 紐西蘭央行行長布雷曼 (Breman) 指出, 若核心通膨加劇, 央行將調高利率。紐西蘭央行仍擔憂中期通膨壓力可能高於預期, 並表示若通膨升溫, 央行將果斷採取升息措施。儘管預期短期經濟成長將略為放緩, 但布雷曼仍預期紐西蘭經濟今年會擴張。從技術因素來看, 紐幣兌美元已向上突破 2 月初形成的下降趨勢線阻力位。我們預期該貨幣組合將進一步上行, 三個月預測為 0.60。

— 袁沛儀, 投資策略師

### 美國 2 年期與 10 年期國債殖利率利差已回落至 2025 年的水平

美國 2 年期與 10 年期國債殖利率利差



資料來源: 彭博、渣打

### 紐幣兌美元反彈並突破其 200 日移動平均線; 我們預期短期內將保持看好勢頭

紐幣兌美元與技術水平



資料來源: 彭博、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

**Q** 為何金價在中東衝突及高通膨下沒有上漲？你是否仍然長期看好黃金？

*我們的觀點：市場波動及利率上升，削弱了黃金作為避險資產的吸引力，但我們長期仍然看好黃金。我們預期隨著地緣政治緊張局勢降溫及能源市場回穩，金價將回升。*

**理據：**自中東衝突爆發以來，金價走勢與股市一致。市場賣出黃金，以填補其他資產的損失，削弱了黃金作為避險資產的吸引力。此外，央行的買金活動出現分歧；2 月淨增持總量為 27 噸，主要是波蘭央行增持 20 噸。土耳其與俄羅斯是明顯的淨賣方，分別賣出 8 噸和 6 噸。

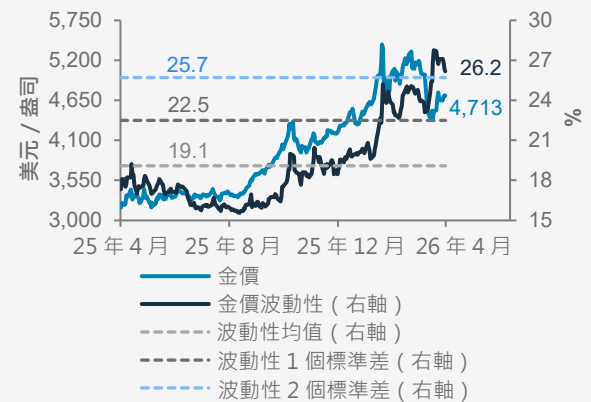
投資者仍對美元走勢及利率預期的轉變非常敏感。中東衝突推高油價，帶來通膨壓力，促使各大央行考慮升息或維持利率於偏高水平。利率上升，降低了黃金等無收益資產的吸引力，進而促使部分投資者撤離金屬股。

然而，我們對黃金的長期前景依然維持正面看法。如果地緣政治緊張局勢緩和，尤其是持久停火及通過荷姆茲海峽的能源輸送回穩，黃金或會重拾升勢。我們預期未來三個月金價為每盎司 5,375 美元。

— 袁沛儀，投資策略師

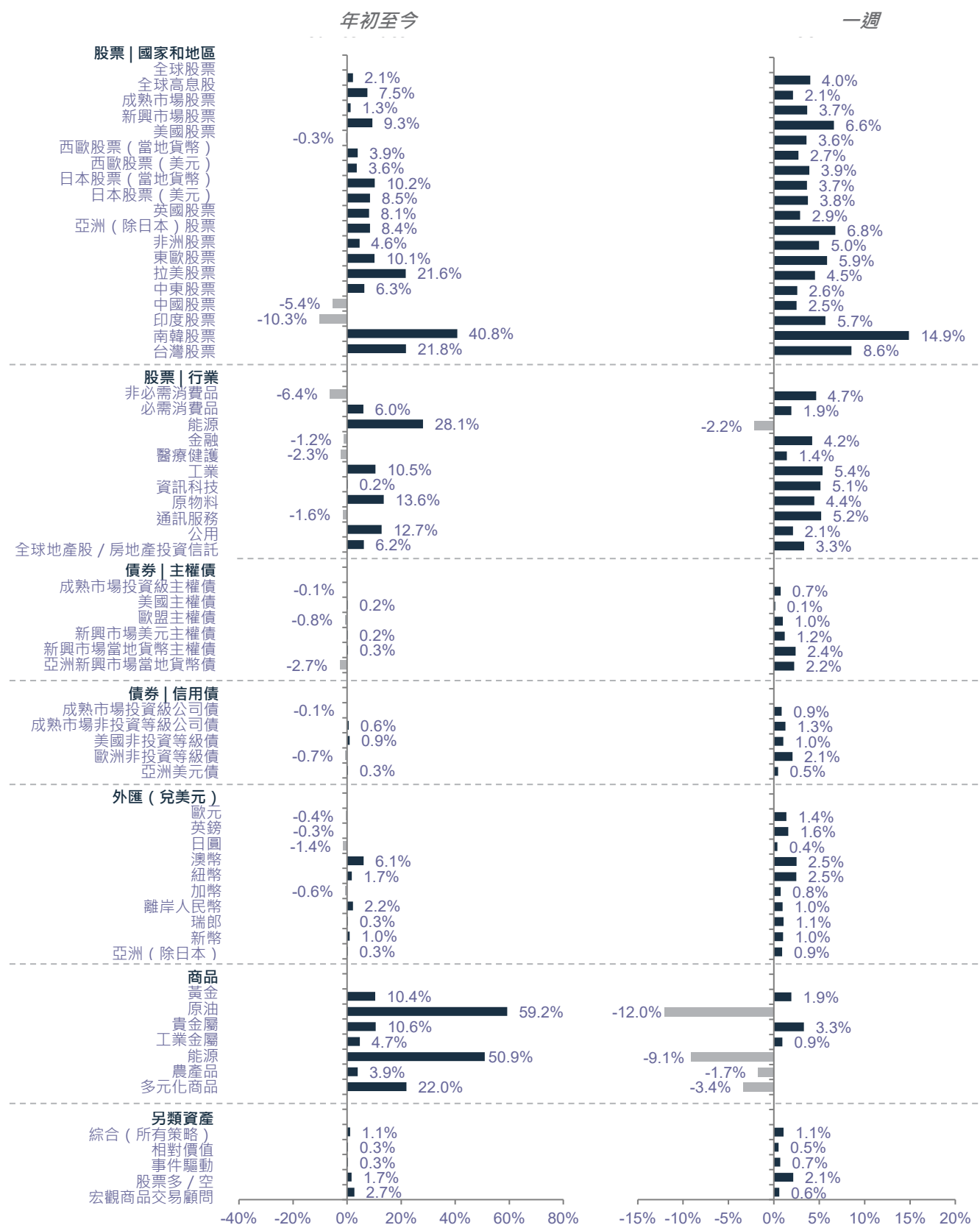
自中東衝突 2 月爆發以來，黃金的波動性大幅飆升

金價與波動性



資料來源：彭博、渣打

## 市場表現概要\*



資料來源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

\*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2026年初至今」指2025年12月31日到2026年4月9日的表現；「過去一週」指2026年4月2日至2026年4月9日的表現

### 未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
<b>股票</b>	▲	<b>看好行業</b>
美國	▲	美國科技 ▲
歐洲 (除英國)	▼	美國醫療保健 ▲
英國	▼	美國公用 ▲
亞洲 (除日本)	▲	歐洲 (除英國) 金融 ▲
日本	◆	
其他新興市場	◆	中國通訊 ▲
		中國科技 ▲
<b>債券</b>	▼	中國醫療保健 ▲
<b>信用債</b>		
亞洲美元債	◆	<b>另類資產</b> ◆
成熟市場非投資等級公司債	▲	
新興市場美元政府債	▲	<b>黃金</b> ▲
成熟市場投資級公司債	◆	
<b>政府債</b>		
新興市場政府當地貨幣債	▲	
成熟市場投資級政府債	▼	

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 相對不看好 | ◆ 核心部位

### 標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,008

主要市場的技術指標 (截至 4 月 9 日收盤)

指數	第一即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預期本益比 (倍)	12 個月預期股息殖利率 (%)
標普 500 指數	6,825	6,479	7,008	20.2	1.3
斯托克 50 指數	5,896	5,536	6,098	15.4	3.1
富時 100 指數	10,603	9,953	10,971	13.4	3.4
東證指數	3,741	3,530	3,870	17.1	2.3
上證綜指	3,966	3,793	4,140	13.3	3.0
恒生指數	25,752	24,554	26,601	11.1	3.3
印度 Nifty 50 指數	23,775	22,537	24,658	18.2	1.7
明晟亞洲 (除日本)	987	925	1,023	12.7	2.2
明晟新興市場	1,529	1,431	1,584	12.1	2.7
原油 (紐約期油)	97.9	77.2	118.1	不適用	不適用
黃金	4,767	4,164	5,304	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.28	4.08	4.48	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

註：這些短期技術水平是基於模型的，可能與其他頁面提供的定性分析有所不同

### 經濟和市場日曆

市場	事件	期間	預期	前值	
一週	美元	成屋銷量	3 月	-	409 萬
	美元	NFIB 小型企業樂觀指數	3 月	-	98.8
二週	美元	生產物價指數最終需求年增率	3 月	-	3.4%
	美元	生產物價指數 (剔除食品和能源) 年增率	3 月	-	3.9%
	離岸人民幣	貿易平衡	3 月	1,090.5 億美元	909.8 億美元
	離岸人民幣	出口年增率	3 月	10.9%	39.6%
	離岸人民幣	進口年增率	3 月	14.4%	13.8%
三週	美元	帝國製造業指數	4 月	-	-0.2
	美元	進口價格指數年增率	3 月	-	1.3%
	美元	領先指數	2 月	-	-0.1%
四週	離岸人民幣	國內生產總值年增率	首季	4.8%	4.5%
	離岸人民幣	零售銷售年增率	3 月	2.4%	-
	離岸人民幣	工業產值年增率	3 月	5.3%	-
	離岸人民幣	年初至今房地產投資年增率	3 月	-	-11.1%
	美元	費城聯邦儲備銀行商業展望	4 月	-	18.1
五週					

資料來源：彭博、渣打

除非另有說明，否則先前數據為上一期間的數據。除非另有說明，否則數據為上一期變化的%

### 各資產類別的投資者多樣性已恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 4 月 9 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.95
全球股票	●	↑	2.20
黃金	●	↑	1.70
<b>股票</b>			
明晟美國	●	→	1.79
明晟歐洲	●	↑	1.77
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↑	1.72
<b>固定收益</b>			
成熟市場公司債	●	↑	2.08
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.91
新興市場美元債	●	↑	1.94
新興市場當地貨幣債	●	↑	2.21
亞洲美元債	●	↑	2.07
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	●	↑	1.95

資料來源：彭博、渣打；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低 / 趨勢逆轉風險高

圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

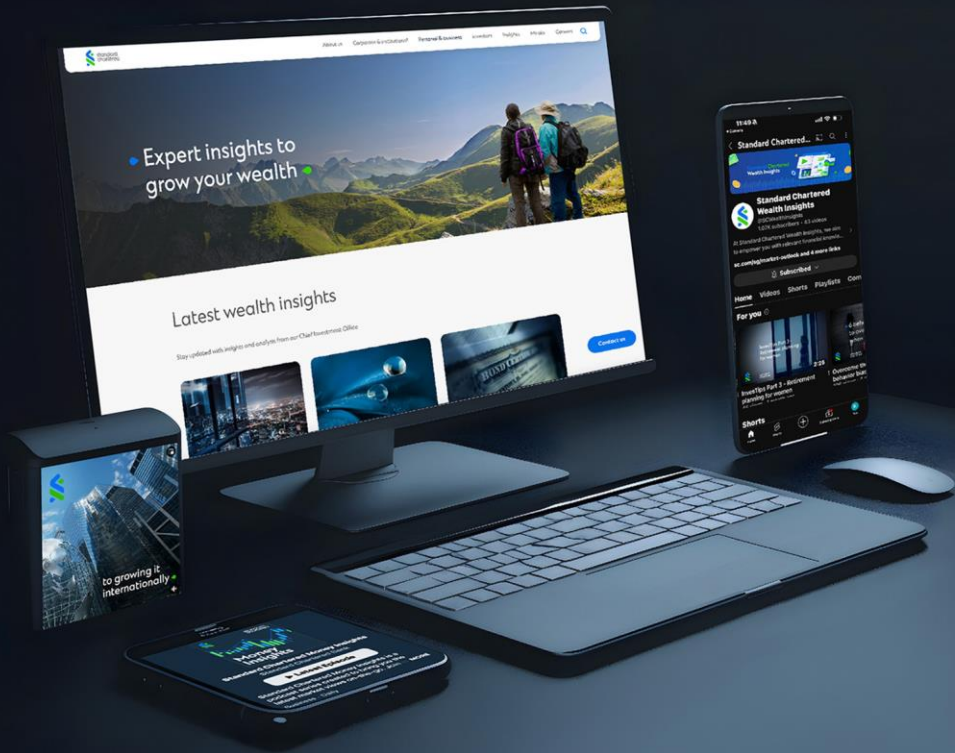
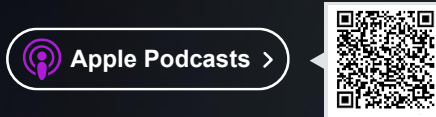
# 在主要平台全天候了解我們的觀點

## 最新市場觀點 ( Market views on-the-go )



### 渣打市場快訊 ( SC Money Insights )

Spotify 和蘋果平台上



## 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、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，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©2026，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、評價面、模型、軟體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、其附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「增持」、「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 / 或其附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，可於任何時候，在適用法律及 / 或法規許可的範圍內，買賣本文件提及的任何證券或金融工具，或在任何該等證券或相關投資中有重大利益。因此，渣打集團可能且閣下應假設渣打銀行在本文件所提及的一項或多項金融工具中有重大利益。請參閱渣打網站的監管披露部分，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。**汶萊：**本文件由渣打銀行 (汶萊分行) (註冊編號RFC/61) 及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd (註冊編號RC20001003) 在汶萊分發，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)，獲汶萊央行頒發牌照，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](mailto: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](mailto: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新幣（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**：非銀行存款人的新幣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新幣。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。