財富方案全球首席投資總監辦公室
2026 年 11 月 13 日

金融市場週報



多元化配置

策略性部署

➔ 我們自 10 月初以來多次建議降低投資組合風險，有助減輕半導體股陷入熊市，以及美股在中期選舉後達到逾 30 年來最大單日跌幅所帶來的衝擊。

➔ 大選後一度急升的市場波動性其後有所回落，帶動資訊科技股收復部分跌幅。我們認為，美國資訊科技及醫療健護行業的機會型投資觀點仍有進一步上行潛力。

➔ 就業市場強勁，可能令聯準會專注於壓低通膨，進一步鞏固 12 月升息的預期，並可能於 2027 年第一季再度升息。經濟強勁及利率偏高，支持我們看多美國金融股。

➔ 債券方面，隨著通膨接近見頂，我們對美國國庫抗通膨債券鎖定收益。

你認為在美國科技行業中，哪些領域的風險回報最具吸引力？

油價下跌以及美國通膨數據較高，如何影響你們對聯準會政策及債券的展望？

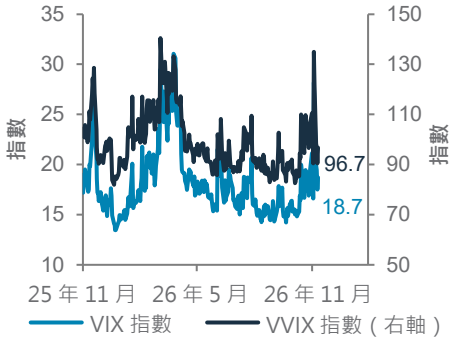
美元是否仍有進一步上升空間？

重要披露載於披露附錄。

本週圖表：波動回落，策略性投資機會再現

美國股市波動率在飆升後已經回落；我們依然看好美國資訊科技股，並鎖定美國通膨掛鈎債券的收益

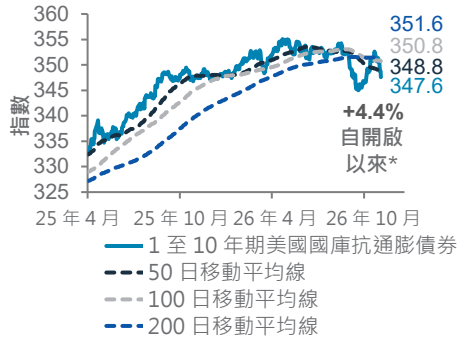
美國標普 500 波動率（VIX）指數、VIX 的波動率（VVIX）指數



美國資訊科技行業股票總回報指數



美國 1 至 10 年期通膨掛鈎國債總回報指數*



資料來源：彭博、渣打。*2025 年 4 月 11 日開啟。

主筆評論

多元化配置　策略性部署

策略摘要：我們自 10 月初以來多次建議降低投資組合風險，有助減輕半導體股陷入熊市，以及美股在中期選舉後達到逾 30 年來最大單日跌幅所帶來的衝擊。大選後一度急升的市場波動性其後有所回落，帶動資訊科技股收復部分跌幅。我們認為，美國資訊科技及醫療健護行業的機會型投資觀點仍有進一步上行潛力。債券方面，隨著通膨接近見頂，我們對美國國庫抗通膨債券鎖定收益。

駕馭市場波動。大約五週前，隨著美國選舉前市場廣度收窄，我們減持了半導體股。兩週前，我們將股票配置由看多下調至核心配置，以應對市場週期中段的形勢。上週，隨著美股波動率指數 VIX 急升至 25 以上，我們透過對更多元化的美國資訊科技行業提出短線投資觀點，適度增加了風險配置。

在多元化配置中靈活把握短線投資機會。上週民主黨在美國選舉中大獲全勝後，股市波動已回落。市場對人工智慧資料中心建設步伐的疑慮，可能會持續至民主黨官員於 1 月履新。輝達（Nvidia）事件加劇了不確定性。我們的核心配置繼續在各資產、行業及地區保持廣泛分散及均衡部署，同時物色短線投資機會。歷史經驗顯示，市場急跌後短期內往往仍會出現波動，尤其是在宏觀經濟承受壓力的時期。不過，歷史數據顯示，市場在其後三至六個月內通常明顯偏向上行。此外，從歷史數據來看，當反對黨在中期選舉中大獲全勝後，美股其後 12 個月的回報最為強勁。

資金輪動帶動美國資訊科技行業回升：隨著市場波動緩和，我們一週前提出的美國資訊科技股機會型投資觀點表現良好，儘管個別公司傳出了重大的負面消息。評價面具吸引力，為進一步上升提供支持。受市場對人工智慧資料中心建設步伐的憂慮以及輝達面對困境的影響，資訊科技行業內的資金正從半導體股轉向軟體及硬體供應商。軟體及硬體企業的現金流強勁、資產負債表穩健，並有望受惠於人工智慧商業化變現。兩者合計占資訊科技行業逾 60%（見第 4 頁）。

繼續看好美國醫療健護行業。美國醫療健護行業的盈餘預期將於 2027 年成長近 23%，增速在明晟美國各行業中排名第二。我們認為該行業有進一步上行的空間，主要因為創新為長期盈餘成長提供支持。隨著市場資金輪動，逐步降低對人工智慧的集中配置，而醫療健護行業憑藉穩定、非週期性的需求特性，成為分散投資配置的理想選擇（見第 5 頁）。

美國以外，瑞士及印度可提供更多元化的回報來源。瑞士股市中，醫療健護、金融服務及必需消費品行業分別佔 41%、19%及 14%，為希望降低科技股集中配置的投資者提供具防禦性的選擇。印度股市則被視為「反人工智慧」交易。其相對新興市場的評價面溢價處於歷史低位，加上外資部位偏低，以及預期 2027 年盈餘成長約 15%，使其成為具吸引力的分散配置選擇。

就業及通膨數據強勁，鞏固聯準會 12 月升息預期。美國 10 月新增 16.5 萬個就業職位，超過市場普遍預期 7 萬個職位的兩倍，失業率則降至 4.1%。同時，燃料價格偏高、「科技通膨」（techflation）及早前關稅的影響，逐步傳導至食品、公用行業及運輸服務等直接受影響的領域，令 10 月整體及核心通膨分別月增率上升 0.4%及 0.3%，均高於預期。就業市場穩健，令聯準會繼續專注於壓低通膨，進一步鞏固 12 月升息的預期，並可能於 2027 年第一季再度升息。經濟強勁及利率偏高，支持我們看多美國金融股。

結束看好美國國庫抗通膨債券觀點，以鎖定收益。儘管短期物價壓力仍然偏高，但我們預期未來一年通膨將隨著能源成本下降而放緩。共和黨在美國中期選舉中慘敗，令川普政府面臨更大壓力，須結束伊朗衝突。美國一年期通膨預期已隨油價大幅回落。人工智慧基建擴張步伐可能放緩，亦有望緩解科技相關通膨。同時，聯準會升息應會進一步收緊金融狀況，抑制物價壓力。通膨放緩的前景，令美國國庫抗通膨債券的風險回報吸引力下降。因此，我們結束這項投資觀點，鎖定 4.4%的收益（見第 6 頁）。

— ***Rajat Bhattacharya***

每週宏觀因素平衡表

每週淨評估：整體而言，我們認為過去一週的數據及政策發展，對風險資產的短期影響屬中性

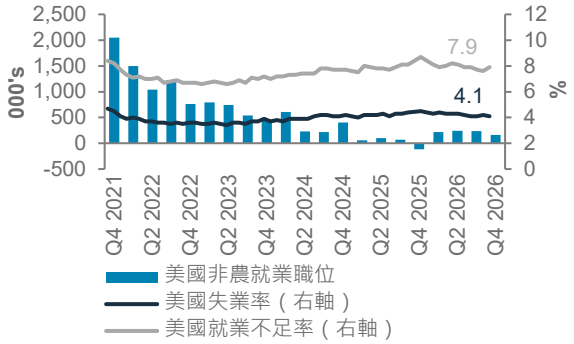
(+) 利多因素：美國就業市場強勁；美國消費者信心改善

(-) 利空因素：美國通膨高於預期；聯準會升息機會上升

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	• 美國 10 月非農就業職位增加 16.5 萬個，增幅高於預期；失業率意外降至 4.1% • 美國 11 月密西根大學消費者信心指數升至 51.0，升幅高於預期 • 美國密西根大學一年期通膨預期由 4.7%回落至 4.3% • 歐元區 11 月 Sentix 投資者信心指數為 2.4，高於預期	• 美國 10 月整體及核心消費物價升幅均高於預期 • 美國 10 月 NFIB 小型企業樂觀指數微跌至 97.8 • 歐元區 9 月零售銷售月增率成長 0.4%，增幅低於預期 • 中國 10 月消費物價通膨放緩，生產物價則上升 • 中國 10 月出口年增率成長 35.2%，增幅低於預期
	我們的評估：中性 – 美國就業市場及消費者信心強勁，惟美國通膨高於預期	
政策路徑		• 聯準會官員沃勒（Waller）及洛根（Logan）均暗示將進一步升息，並可能加快升息步伐或加大升息幅度 • 歐洲央行多名決策官員暗示 12 月可能升息
		我們的評估：利空 – 聯準會官員及歐洲央行決策官員均暗示將進一步收緊貨幣政策
其他路徑	• 俄羅斯與烏克蘭官員舉行了自 2 月以來的首次和平談判，但未取得有重大突破 • 中美貿易休戰期已延長至 2027 年 1 月 10 日	• 美國總統川普表示，美國不再尋求透過達成協議來結束與伊朗的戰爭 • 美國國務卿魯比奧（Rubio）表示，美伊談判成效不大 • 10 月共有 37 艘船隻在海灣遇襲，創下衝突爆發以來的單月新高
	我們的評估：利空 – 俄烏和談，對比川普不再尋求達成和平協議；地緣政治局勢緊張	

美國 10 月新增就業職位大幅增加，非農就業職位增幅高於預期，失業率則回落至 4.1%

美國季度非農就業職位、失業率及就業不足率

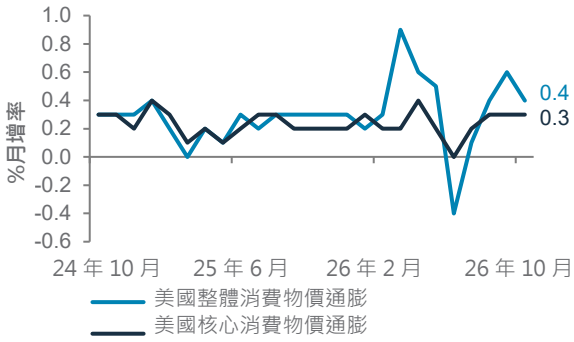


資料來源：彭博、渣打

*2026 年第四季僅涵蓋 10 月數據

美國 10 月整體及核心消費物價分別月增率上升 0.4%與 0.3%，升幅均高於預期，令聯準會升息的機率上升

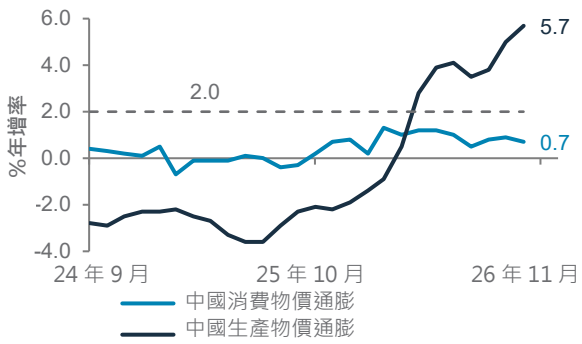
美國整體及核心消費物價通膨



資料來源：彭博、渣打

中國 10 月消費物價通膨進一步放緩，出廠價格升幅則加快

中國消費與生產物價通膨



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

歷史數據顯示，標普 500 指數在單日急跌 4%或以上後，後市表現如何？

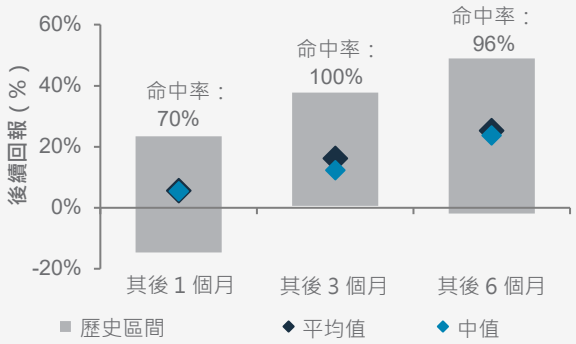
我們的觀點：標普 500 指數於 2026 年 11 月 5 日下跌 4.36%，單日跌幅相當於 3.8 個標準差，屬罕見走勢。自 2009 年以來，該指數單日下跌 4%或以上的情況**僅出現過 24 次**。從歷史經驗來看，這類急跌後的短期表現好壞參半。其後**一個月的回報介乎約-15%至+23%，當中 70%的情況達到正回報**。表現較弱的情況主要集中在宏觀經濟承受重大壓力的時期，包括 2008 年全球金融危機尾聲、2020 年新冠疫情期間，以及 2022 年的貨幣政策收緊週期。

若以一個月後的市場表現來看，情況則明顯更為樂觀。上述 24 次急跌後的**三個月回報**全部為正數，介乎約**+0.5%至+38%**；其後**六個月的回報**亦有 **96%**為正數，最高升幅達**+49%**。整體而言，歷史經驗顯示，市場急跌後短期內仍可能出現波動，尤其是在整體宏觀經濟承受壓力的時期。不過，市場在其後三至六個月內通常明顯偏向上行。

— **歐陽倩君**，*量化分析師*
— **Francis Lim**，*高級量化策略師*

標普 500 指數大幅拋售後的後續回報

標普 500 指數大幅拋售後的後續平均回報



資料來源：彭博、渣打

註：1. 自 2009 年以來 • 23 次已完成事件 • 不包括 2026 年 11 月。2. 命中率指達到正回報的百分比

你認為美國科技行業中，哪些領域的風險回報最具吸引力？

我們的觀點：我們偏好資產負債表穩健的優質大型科技企業，並傾向透過我們的美國資訊科技機會型投資觀點，進行分散配置。

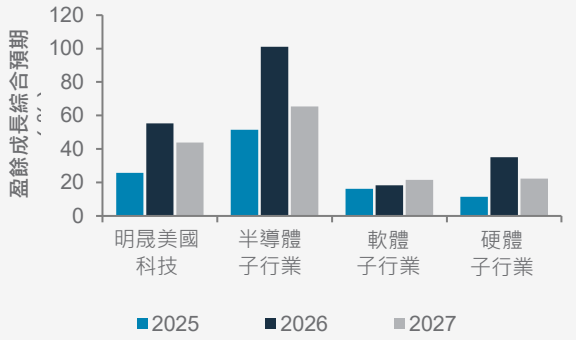
理由：美國半導體股近期回調，令其風險回報更具吸引力。預期這些企業的盈餘在 2027 年將成長 **65%**，增速為各科技子行業之冠。儘管盈餘前景亮麗，但近期有關監管及公司治理的憂慮仍拖累投資情緒。近期美國中期選舉結果出爐後，**州政府層面可能對資料中心發展施加限制**，或會拖累半導體需求成長。不過，我們認為這些風險仍然可控，而人工智慧應用持續普及，應可支持人工智慧推理需求。**我們偏好分散配置於需求持久、銷量成長強勁的優質半導體企業**。

為應對美國科技行業的波動，我們偏好資產負債表穩健、現金創造能力強韌的大型科技企業，因為這些企業更有能力持續投資人工智慧，而無須過度依賴外部融資。**我們的美國資訊科技機會型投資觀點**結合上述偏好，透過配置半導體、軟體及硬體領域，讓投資者把握由更多元化盈餘動力帶動的潛在復甦機會。

— **Ryan Goh**，*投資策略師*

預期半導體領域在 2027 年繼續引領美國科技盈餘成長

2025 年至 2027 年美國科技子行業的盈餘成長（年增率）綜合預期（%）



資料來源：FactSet、渣打

客戶最關心的問題（續）

基本面是否支持看好美國醫療健護行業？

我們的觀點：我們繼續看好美國醫療健護行業，其防禦特性及強勁的盈餘成長為這一觀點提供支持。

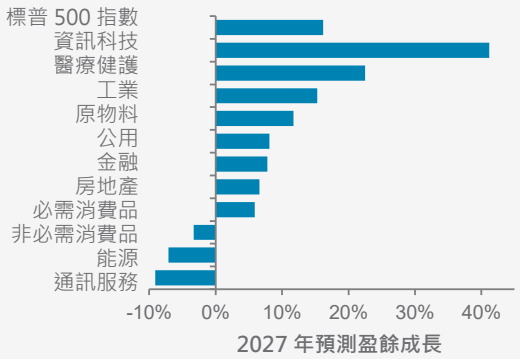
理由：美國醫療健護行業的盈餘預期將於 2027 年成長 **22.5%**，增速在明晟美國各行業中排名第二，主要受**生物製藥企業的盈餘改善**所帶動。該行業相對大盤的評價面差距亦持續收窄，已從一年前大幅折價的水平逐步回升。目前，該行業的預測本益比**約為 20 倍**，高於美國大盤的 **18.4 倍左右**。不過，我們認為，投資者對兼具防禦性與成長潛力的投資需求，有望為評價面提供支持。隨著美國選舉週期告一段落，籠罩該行業的整體立法政策不明朗因素已顯著減退，但針對特定領域的監管及審查風險仍需留意。

醫療創新亦為結構性成長提供支持。肥胖症及糖尿病治療日益普及，加上癌症治療、醫療器械及機器人輔助手術不斷進步，應有助支持長期盈餘成長。隨著市場資金輪動，逐步減少集中於人工智慧的投資配置，**醫療健護行業憑藉穩定、非週期性的需求特性**，為短期內尋求兼顧防禦性與成長潛力的投資者提供了**具吸引力的機會**。

— **黃立邦**，*高級股票分析師*

美國醫療健護行業的盈餘預期將於 2027 年成長 22.5%，增速在明晟美國各行業中排名第二

標普 500 指數各行業 2027 年盈餘成長綜合預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

你對中國大型科技行業的前景有何看法？

我們的觀點：我們仍看好中國的大型科技行業，與我們對中國資訊科技及通訊服務行業的看多立場一致。

理由：中國科技行業的評價面仍然偏低，目前為 14.2 倍，投資者目前關注的焦點，是人工智慧帶來的收入能否抵消偏高的人工智慧相關支出，後者目前正對利潤率構成壓力。**人工智慧資本支出偏高**及**自由現金流為負**，仍是投資者對第三季業績期的主要憂慮。收入成長動力亦不均衡：**國內消費疲弱**持續拖累電子商貿、廣告及當地生活服務業務，而**遊戲及雲端運算業務**則保持穩健成長。整體投資主題正逐步轉向**商業化**，隨著人工智慧辦公代理在企業迅速普及，以及新人工智慧模型即將推出，市場焦點正轉向實際部署及推動用戶轉為付費使用。涵蓋人工智慧治理、人工智慧代理自律規範、稅務審查及合規要求的**監管框架持續演變**，仍是影響中期利潤率走勢的重要變數。總括而言，**評價面具備支持、人工智慧實力逐步變現，以及穩健的核心業務**，均支持我們持看多觀點。

— **林倩而，CFA**，*高級投資策略師*

中國科技行業的評價面仍然偏低，目前為 14.2 倍，較平均值低近 1 個標準差

恒生科技指數（HSTECH 指數）的 12 個月預測本益比



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

你們為何決定結束美國國庫抗通膨債券（TIPS）的機會型投資觀點？

我們的觀點：隨著風險回報吸引力下降，我們決定結束美國國庫抗通膨債券的機會型看漲觀點。這項交易自 2025 年 4 月 11 日提出以來，達到 4.4%回報。

理由：我們於 2025 年 4 月 11 日提出美國國庫抗通膨債券的機會型看漲觀點，以對沖油價上升及通膨風險，當時預期地緣政治不確定性將令通膨預期維持偏高。**然而，風險回報狀況的吸引力自此已有所減弱**，因為聯準會官員發表鷹派言論、地緣政治風險緩和，且人工智慧建設的速度可能放緩，目前有望緩解整體通膨和「科技通膨」壓力。因此，我們結束這項機會型投資觀點，達到 **4.4%的收益**。

— **林奕輝**，*高級投資策略師*

雖然實質（扣除通膨後）殖利率仍然偏高，但隨著通膨預期下降， 美國國庫抗通膨債券的抗通膨功能有所減弱

一年期美元通膨掉期；美國 10 年期實質殖利率



資料來源：彭博、渣打

油價下跌及美國 10 月的通膨數據，如何影響你們對聯準會政策及債券市場的展望？

我們的觀點：我們的基礎情境預期，聯準會將於 2027 年年中前再升息兩次，每次 25 個基點；若能源價格持續偏低，且經濟成長軌跡回復正常，2027 年下半年則有降息空間。我們偏好票息收益，而非追求存續期帶來的資本增值，並聚焦於年期為 3 至 7 年、信用品質較高的企業債券。

理由：油價下跌具有**雙重影響**：一方面緩解通膨壓力，另一方面亦透過提升購買力及降低企業成本，支持經濟成長。因此，能源價格下降，並不代表聯準會就有理由放寬貨幣政策。**我們的基礎情境預期，聯準會將於 2027 年年中前再升息兩次，每次 25 個基點**；若能源價格持續維持在較低水平，2027 年下半年則有降息空間。若核心通膨持續放緩，將對短期的緊縮政策路徑構成挑戰。不過，美國 10 月的消費物價通膨數據進一步印證我們的判斷：**聯準會目前每次政策利率會議會議的決定均存在變數，須視乎最新數據而定**。

美國 10 年期國債殖利率已處於我們 5.0%至 5.25%的三個月預測區間內，因此我們**偏好票息收益，而非追求存續期帶來的資本增值**。信用市場表現分化：成熟市場非投資等級債券的表現優於投資級債券及政府債券。信用市場仍提供具吸引力的收益，我們亦繼續**偏好 3 至 7 年期債券**，但一級市場發債量龐大仍構成阻力。我們傾向選擇性地把握賺取票息收益的機會，偏好信用品質較高的企業債券，包括**由領先人工智慧超大規模雲端服務商發行的債券**，其風險回報已變得更加具吸引力。我們的重點是賺取穩定收益，而非依賴債券殖利率進一步回落或信用利差進一步收窄來獲利。

— **林奕輝**，*高級投資策略師*

企業債券仍然帶來具吸引力的收益，但基本品質至關重要

彭博美國政府債、美國投資級公司債、美國 BB 級非投資等級債及美國 CCC 級非投資等級債指數過去 12 個月的總回報



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

美元指數是否仍有進一步上升空間？

我們的觀點：進一步上升的空間似乎有限。美國 10 月核心通膨高於預期，加上聯準會的鷹派言論，推動美元指數升穿 103。不過，市場目前已反映的聯準會政策收緊幅度，超出我們的預期。我們預期，美元指數短期內將重返 101.00 至 102.95 區間，其後逐步走弱，邁向我們預測的 12 個月目標水平 98.5。

理由：美國 10 月核心消費物價**月增率**上升 **0.3%**，高於預期的 0.2%，達到聯準會理事沃勒所指考慮在 12 月升息 50 個基點的門檻。這推高了美國國債殖利率，支持美元升勢。然而，**目前期貨市場反映，聯準會利率將於 2027 年年中前見頂，達到 4.50%至 4.75%**；我們則預期，聯準會將於 12 月及 2027 年上半年各升息 25 個基點，屆時利率將升至 4.25%至 4.50%。我們預期聯準會將於 2027 年下半年開始放寬貨幣政策。隨著市場預期逐步邁向我們的觀點，美國國債殖利率對美元的支持應會減弱。

同時，油價及汽油價格下跌，應有助於未來數月緩解整體通膨，減輕聯準會進一步收緊貨幣政策的壓力。這進一步支持我們對**美元上升空間有限**的預期，但**服務業通膨持續偏高仍是主要風險**。

— **Vincent Tan**，*高級投資策略師*

美元指數升穿 103 後，進一步上升空間或有限

美元指數與技術因素



資料來源：彭博、渣打

你預期美元兌日圓短期內會否持續突破 160 水平？

我們的觀點：我們預期美元兌日圓將維持區間波動並偏向下行。市場對日本央行收緊貨幣政策的預期升溫，加上美日貨幣政策可能逐步趨向同步，將支持日圓逐步升值。

理由：科技股樂觀情緒重燃，促使投資者**重建套息交易**，近期為美元兌日圓帶來支持。同時，美國 10 月核心通膨連續第三個月高於預期，進一步強化市場對聯準會 12 月升息的預期。若通膨再度高於預期，可能令美日利差擴大，推動美元兌日圓進一步上升。

不過，**當美元兌日圓接近 160 時，日本財務省干預匯市的風險料將顯著上升**，限制匯價持續上升的空間。至於下行因素，若日本央行升息 25 個基點至 1.50%，並明確釋出於 2027 年 3 月及 6 月接連升息的訊號，將成為顯著利多日圓的推動因素。另一個可能令匯價加速下跌的非線性情境，則是股市出現無序拋售，引發套息交易平倉，促使日圓迅速升值。我們認為，**美元兌日圓**未來數週**有機會下試 156 附近的支持位**。

— **袁沛儀**，*投資策略師*

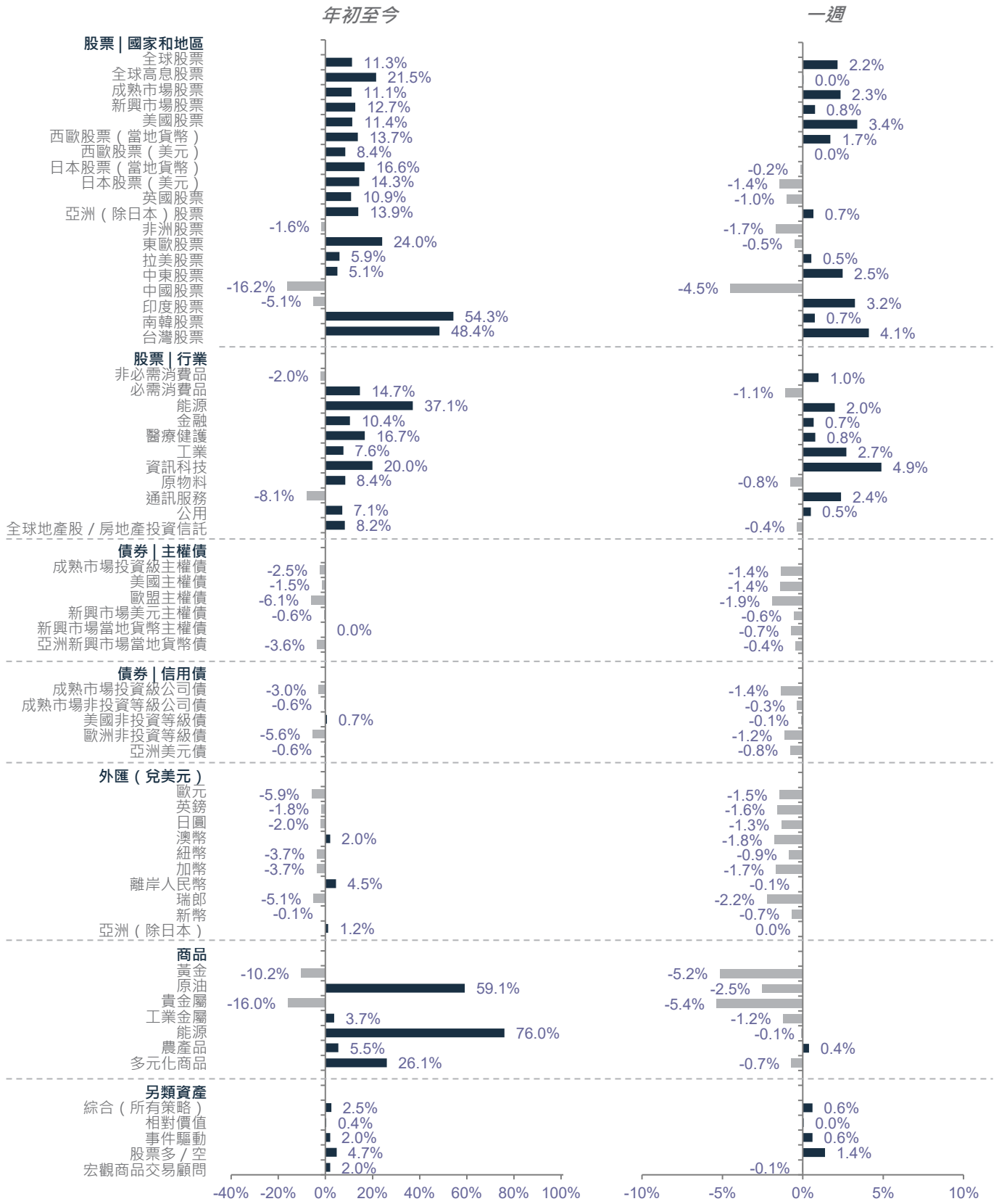
美元兌日圓面臨干預風險

美元兌日圓與技術指標



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 11 月 12 日的表現；「過去一週」指 2026 年 11 月 5 日至 2026 年 11 月 12 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		看好行業	
股票	◆	美國科技	▲
美國	▲	美國醫療健護	▲
歐洲（除英國）	◆	美國金融	▲
英國	▼	美國原物料	▲
亞洲（除日本）	▲	歐洲（除英國）金融	▲
日本	◆	日本金融	▲
其他新興市場	◆	中國科技	▲
債券	◆	中國金融	▲
		中國通訊	▲
信用債		中國原物料	▲
亞洲美元債	◆	中國醫療健護	▲
成熟市場非投資等級公司債	◆		
新興市場美元政府債	▲	**另類資產**	◆
成熟市場投資級公司債	◆		
政府債		**黃金**	▲
新興市場當地貨幣政府債	◆		
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 | ◆ 核心持倉

經濟和市場日曆

	市場	事件	期間	預期	前值
週一	離岸人民幣	零售銷售年增率	10 月	0.8%	1.1%
	離岸人民幣	工業產值年增率	10 月	5.3%	5.5%
	離岸人民幣	年初至今固定資產投資（不包括農戶）年增率	10 月	-7.0%	-7.2%
	離岸人民幣	年初至今房地產投資年增率	10 月	–	-20.6%
	美元	紐約製造業	11 月	17.0	25.5
週二	歐元	德國 ZEW 調查預期	11 月	–	28.1
	歐元	歐元區 ZEW 調查預期	11 月	–	18.5
	美元	零售銷售控制組	10 月	0.4%	0.1%
週三	美元	新屋動工	10 月	123 萬	122.1 萬
	美元	建築批則	10 月初值	137.8 萬	139.8 萬
週四	美元	聯邦公開市場委員會會議紀錄	10 月 28 日	–	–
	美元	費城聯儲銀行商業展望	11 月	–	20.9
	美元	領先指數	10 月	0.0%	0.0%
週五／六	歐元	消費者信心	11 月初值	–	-17.9

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，否則數據為與前期相比的百分比變動

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,821

主要市場的技術指標（截至 11 月 12 日收盤）

指數	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	7,592	7,357	7,821	18.3	1.2
斯托克 50 指數	6,399	6,137	6,546	14.8	3.2
富時 100 指數	10,863	10,611	11,032	12.4	3.5
東證指數	3,937	3,709	4,141	14.7	2.5
上證綜指	3,656	3,546	3,794	11.8	3.1
恒生指數	24,009	22,918	24,986	10.0	3.6
印度 Nifty 50 指數	25,299	23,250	26,386	18.4	1.7
明晟亞洲（除日本）	1,024	956	1,101	8.4	3.0
明晟新興市場	1,555	1,456	1,671	8.4	3.3
原油（紐約期油）	88.7	78.3	104.9	不適用	不適用
黃金	3,877	3,753	4,101	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	5.13	4.85	5.37	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

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 11 月 12 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.76
全球股票	●	↓	1.53
黃金	◐	↓	1.44
股票			
明晟美國	●	→	1.64
明晟歐洲	●	↑	1.54
明晟亞洲（除日本）所有國家	◐	↓	1.46
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	1.63
成熟市場非投資等級債	●	→	1.51
新興市場美元債	●	↑	1.53
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.61
亞洲美元債	●	↑	1.59
貨幣			
歐元兌美元	◐	↓	1.28

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）

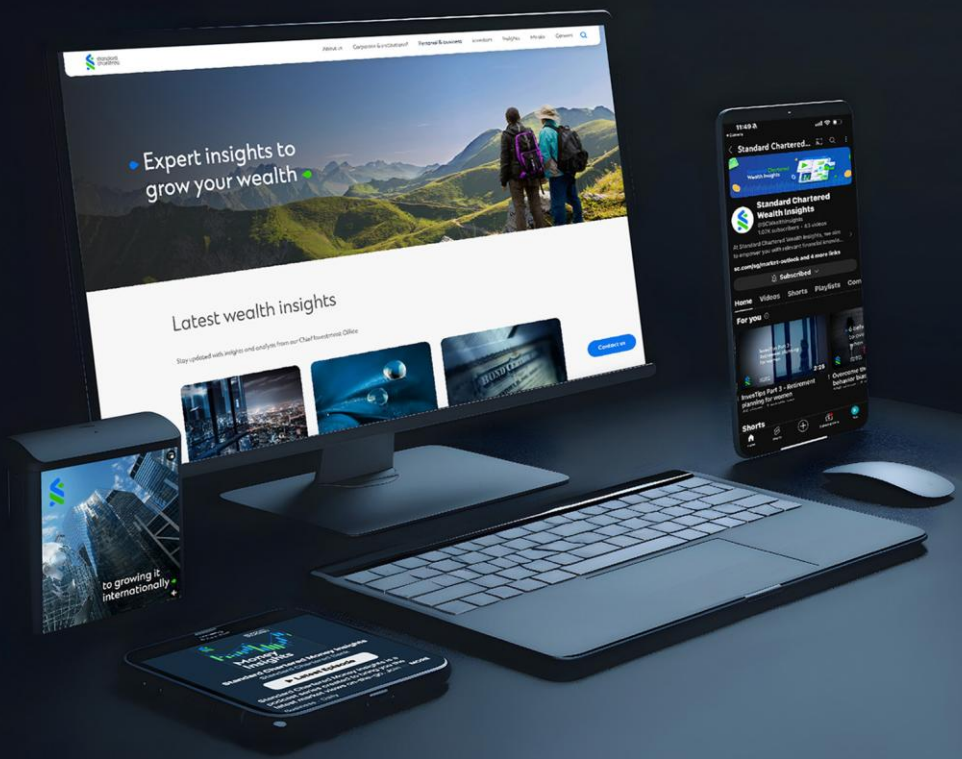
MVOG ›

渣打市場快訊（SC Money Insights）

Spotify 和 Apple Podcasts

Spotify ›

Apple Podcasts ›



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，渣打可修改而無須另行通知。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。渣打環球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環球私人銀行的代表，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「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，買賣本文件提述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述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，並且可能會有更改。ESG 數據供應商提供的數據，未必能涵蓋我們可持續投資範圍（Sustainable Investment Universe）或基金精選（Fund Select）基金中的所有公司或證券。因此，小部分公司或證券將不在排除性篩選的範圍內。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。

伊斯蘭教法（「符合伊斯蘭教法」或「伊斯蘭教法合規」）

如客戶基於任何原因僅訂立符合或貫徹伊斯蘭教法原則的交易，則客戶確認，其已自行調查並信納該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法，且已採取一切必要行動以確認該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法（包括在需要時取得伊斯蘭教法裁決），而客戶不會以該等投資不符合伊斯蘭教法為由提出任何爭議。客戶並無依賴渣打集團，或由渣打集團、代表渣打集團或應渣打集團要求而擬備的任何書面聲明、伊斯蘭教法裁決、意見或其他文件，以決定或確認該等工具符合伊斯蘭教法。

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，渣打環球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：**渣打銀行印度分行（「本行」）（ARN-1209）為於印度互惠基金協會（AMFI）註冊的分銷商，分銷指定互惠基金，並就若干第三方金融產品提供轉介服務。本行並未於印度證券交易委員會（SEBI）註冊為投資顧問，亦不提供《2013年印度證券交易委員會（投資顧問）規例》所界定的投資顧問服務或財務規劃服務。本文件所載的任何資料僅供參考，不應被視為投資意見、建議、研究報告，或買賣任何證券或金融產品的要約。互惠基金投資涉及市場風險。投資前請仔細閱讀所有與基金計劃相關的文件。如在任何司法管轄區分銷、招攬或使用本文件所述的服務或產品會違反當地法律或法規，則該等服務或產品並不適用於居住在該司法管轄區的任何人士。**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：**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供應者，牌照號碼為44946。澤西島並非英國的一部分，與渣打銀行澤西島分行及渣打集團其他位於英國境外的辦事處進行的所有業務，均不受英國法律下部分或任何投資者及賠償計劃的保障。**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。渣打環球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（以渣打環球私人銀行之名營業）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。