



standard  
chartered

財富方案全球首席投資總監辦公室

2026年8月14日

# 金融市場週報

## 局勢膠著

## 就業通膨雙降溫

→ 中東衝突似乎已陷入持久僵局，雙方均無意讓步。

→ 近期美國數據顯示通膨持續降溫及就業市場正失去動力，為聯準會提供了繼續維持利率不變的空間。

→ 由於天然氣價格依然高，歐洲央行或需升息。日本央行可能會再升息一次，以紓緩日圓貶值壓力並抑制通膨。

→ 企業盈餘成長依然強勁，繼續為股市提供良好支持。股市升勢似乎正在擴散。我們近期開啟新的行業投資觀點，以進一步分散配置。

---

投資美國非投資等級債券有何理據？

---

對中國科技股前景有何看法？

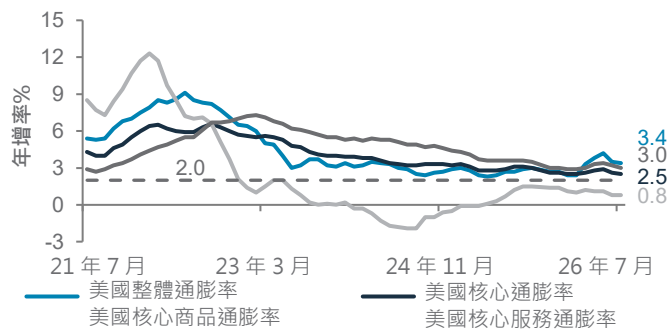
---

黃金與澳幣是否仍然高度相關？

## 本週圖表：局勢膠著，就業通膨雙降溫

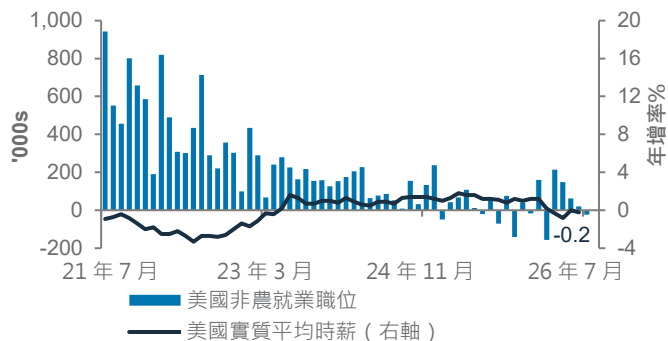
### 美國通膨持續降溫。7 月就業報告意外顯示就業職位萎縮

美國整體、核心、核心商品及核心服務通膨率



資料來源：彭博、渣打

美國非農就業職位、實質平均時薪成長



## 主筆評論

### 局勢膠著，就業通膨雙降溫

**中東衝突陷入僵局。**中東衝突似乎已陷入持久僵局，雙方均無意軟化立場。伊朗繼續堅持保留管理荷姆茲海峽航運的權力；另一方面，美國總統川普聲稱美國對該水道擁有「全面控制權」，並強調美國海軍封鎖行動的成效顯著。巴基斯坦外交部亦表示，整體和平進程已陷入停滯。

雖然目前的僵局令地緣政治風險溢價維持偏高，尤其是能源市場，但雙方近期的行動似乎反映出明顯的戰爭疲態。能源價格料將繼續波動，但油價似乎不太可能重返 3 月至 4 月的水平，這應有助紓緩通膨壓力。另一方面，歐洲天然氣價格一直徘徊於衝突爆發首數個月所見的高位附近，或會對歐元區的貨幣政策產生影響。

**美國勞動市場及通膨持續降溫。**美國 7 月的通膨及就業數據顯示，整體經濟活動進一步放緩（人工智慧資本開支除外，該領域未見任何放緩跡象）。整體消費物價指數通膨年增率放緩至 3.4%，核心通膨則回落至 2.5%，為 2021 年以來的最低水平。同時，非農就業職位意外減少 23,000 個，5 月及 6 月的新增就業職位數據亦向下修訂。綜合而言，這些數據顯示，春季期間就業成長較強勁的動力已經消退。

通膨放緩加上招聘活動轉弱，令聯準會有更大空間保持耐性。有鑑於通膨多年來一直高於聯準會的目標水平，決策官員仍面臨一定的升息壓力，但整體趨勢顯示相關壓力正逐步緩和。因此，我們的基礎情境仍是聯準會將於年底前維持利率不變。在此背景下，美國國債殖利率曲線中短期部分的上行壓力應會受到限制；然而，正如本週的長期債券拍賣結果呈現，美國財政前景欠明朗，或會令長期殖利率維持偏高。

**歐洲央行與日本央行仍面臨收緊政策的壓力。**歐洲央行面對更艱難的政策取舍。歐洲天然氣價格仍接近 3 月高位，增加了能源成本傳導至整體通膨及通膨預期的風險。作為以通膨目標為政策核心的央行，即使區內經濟成長依然疲弱，歐洲央行仍可能認為有必要再次收緊貨幣政策。我們預期歐洲央行將於年底前再升息一次。

日本央行同樣面臨壓力。儘管美日早前曾聯手干預匯市，但真實殖利率及美日仍然寬闊的利差，繼續令日圓受壓。除非日本央行加快貨幣政策正常化的步伐以作配合，否則日圓疲弱可能會推高輸入性通膨，並削弱干預措施成效的持久性。因此，我們亦預期日本央行將於年底前再升息一次。

**企業盈餘持續支持美股表現優於大盤。**債券殖利率回落，加上企業盈餘展現韌性，兩者的利多因素繼續為美股提供支持。經濟數據轉弱，紓緩了殖利率的上行壓力，企業業績持續顯示盈餘能力保持穩健。儘管地緣政治持續不明朗，但股市仍能達到正回報。

重要的是，市場升勢似乎正擴展至大型科技股以外的行業。因此，我們近期加入一些有助提升投資組合多元化的投資觀點，同時保留對具持久成長潛力的結構性及週期性主題的投資。這些觀點包括全球電力與電氣化主題，受惠於電力需求上升、電網投資及基建現代化；以及美國金融股，預料將繼續受惠於暢旺的資本市場活動。

— 梁文偉，CFA

## 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

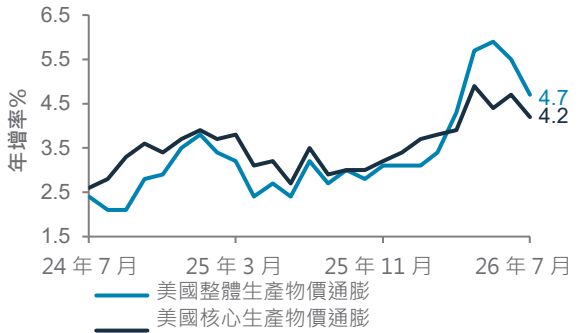
(+) 利多因素：美國通膨放緩，歐元區投資者信心向好

(-) 利空因素：澳洲央行基調偏鷹，地緣政治緊張局勢升溫

|        | 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 7 月非農就業職位意外減少 23,000 個，令市場對聯準會升息的預期降溫</li><li>美國 7 月整體消費物價及生產物價通膨的跌幅均超出預期</li><li>美國 7 月 NFIB 小型企業樂觀指數為 99.8，優於預期</li><li>歐元區 Sentix 投資者信心指數升至 0.9</li><li>中國 7 月出口年增率成長 23.9%，高於預期</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>中國 7 月消費物價指數及生產物價指數年增率分別上升 0.5% 及 3.5%，低於預期</li></ul>                                        |
|        | 我們的評估：利多 – 美國通膨及就業市場放緩，聯準會料維持利率不變；中國出口成長強勁                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                    |
|        | <ul style="list-style-type: none"><li>中國央行表示將繼續維持寬鬆的貨幣政策，並會按需要推出相關措施</li></ul>                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"><li>澳洲央行一如預期維持利率不變，但意外釋出偏鷹派訊號</li><li>聯準會官員哈馬克 (Hammack) 表示，可能需要一系列的升息行動，才能令美國通膨回落至 2%</li></ul> |
| 政策發展   | 我們的評估：中性 – 中國央行或採取寬鬆政策，而澳洲央行則維持利率不變                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                    |
| 其他發展   | <ul style="list-style-type: none"><li>美國總統川普回擊伊朗的戰爭賠償要求，並提出巨額的金錢索賠</li><li>美國與胡塞武裝分別通報，在中東重要水道發生了兩宗針對船隻的襲擊</li></ul>                                                                                                                   |                                                                                                                                    |
|        | 我們的評估：利空 – 地緣政治緊張局勢升溫                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                    |

美國 7 月整體及核心生產物價通膨年增率分別回落至 4.7% 及 4.2%，進一步顯示物價壓力正在緩和

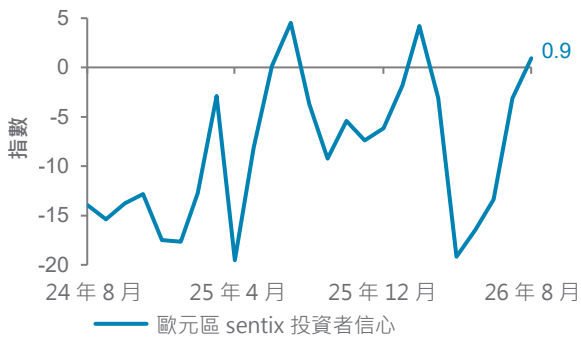
美國整體及核心生產物價通膨



資料來源：彭博、渣打

歐元區 Sentix 投資者信心自 2 月以來首次升至正值區間

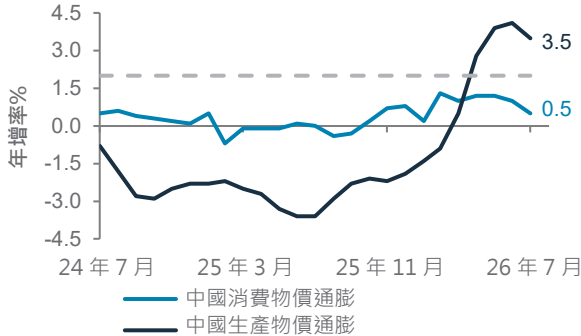
歐元區 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博、渣打

中國 7 月消費及生產物價通膨的放緩幅度超出預期，反映內需持續疲弱

中國消費及生產物價通膨



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

**Q** 你們的全球電力與電氣化機會型投資觀點的表現如何？第二季業績有何重點？

我們的觀點：我們繼續看好該行業。截至 2026 年 8 月 13 日，我們的全球電力與電氣化機會型投資觀點自推出以來達到 7.8%回報，以美元計表現優於 MSCI 所有國家世界指數 291 個基點。第二季業績進一步印證我們的投資理據：人工智慧及數據中心的電力需求急增，正帶動發電、電網、電力管理及儲能領域的訂單成長，並提升了盈餘的前景。

理據：電力供應日益成為制約因素。渦輪機的交付期已排至數年後，而變壓器、變電站及輸電設備需求上升，則令電網設備供應商受惠。一家美國主要電力設備供應商的訂單及未完成訂單按季分別成長 32%及 8%。一家歐洲同業的未完成訂單則按季成長 5%。

在數據中心方面，配電、冷卻及後備電源的需求上升，反映相關開支正由伺服器擴展至其他範疇。隨着機架密度提高，預期每座設施的電力及冷卻需求亦會增加。儲能業務目前的貢獻較小，但正持續成長。一家領先的電池製造商在連續七個季度達到虧損後扭虧為盈，主要受惠於業務重心由電動車電池轉向儲能及人工智慧後備電源。隨着儲能系統的部署規模擴大，預期將有助平衡可再生能源的發電量，並提升電網的韌性。

— 謝永順，CFA，高級投資策略師

**Q** 市場對中國科技企業首次公開發行的熱情日益高漲，對中國科技股有何影響？

我們的觀點：我們繼續看多中國科技股，並將恒生科技指數列為機會型投資觀點之一。

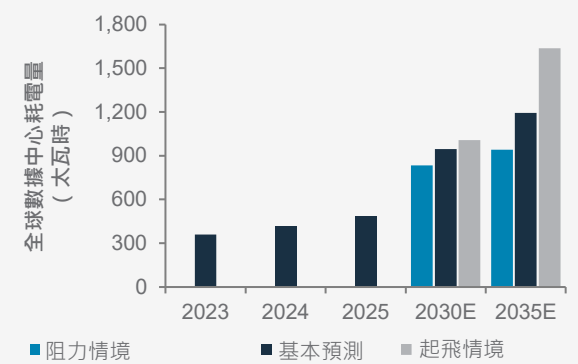
理據：中國科技股繼續受惠於國家推動創新、供應鏈本土化及科技自主的政策。近期科技企業首次公開發行的需求強勁，預示人工智慧領域將出現結構性的評價面重估。新股上市可能擴大盤場參與，並引導資金流向半導體、機械人及人工智慧領域。

儘管恒生科技指數年初至今下跌 13%，但仍是我們的機會型投資觀點之一。雖然人工智慧投資增加，正影響市場對部分網路平台的投資情緒，但人工智慧應可推動現有及新興業務的變現能力。核心業務強勁的現金流亦為這些項目提供資金。恒生科技指數於 6 月納入專注開發人工智慧模型的公司，標誌着一項結構性轉變，應可提高指數對人工智慧主題的敏感度。計劃將成分股數目由 30 隻增至 50 隻，亦應可令指數更具前瞻性，並有助捕捉提高成長科技公司早期的升幅。加上評價面折讓、盈餘表現及首次公開發行的勢頭，預期這些轉變將支持恒生科技指數於下半年迎來復甦。

— 林倩而，CFA，高級投資策略師

人工智慧及數據中心的電力需求急增，可能帶動電網和電氣化的多年投資週期

不同情境下的全球數據中心耗電量



資料來源：國際能源署、渣打

恒生科技指數目前的評價面存在折讓，為有意把握中國科技股復甦及人工智慧長期成長機遇的投資者提供具吸引力的入市機會

恒生科技指數預測本益比



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

**Q** 美國 7 月消費通膨及非農就業數據，是否鞏固了聯準會今年將維持利率不變的觀點？

*我們的觀點：是的，我們認為聯準會在今年餘下時間將維持聯邦基金目標利率區間於 3.50% 至 3.75%。*

**理據：**美國非農就業數據遜於預期，而美國消費通膨報告則符合預期並顯示通膨持續放緩，因此我們認為，聯準會最鷹派的時期可能已經過去。6 月整體通膨月增率下跌 0.4% 後，7 月月增率輕微上升 0.1%，符合市場預期。核心通膨正逐步邁向聯準會的 2% 目標，目前年增率處於 2.5%。

我們認為，第二季通膨升溫可能只是暫時性急升，主要由油價推動，而非出現更廣泛的通膨風險。加上 7 月非農就業職位意外減少 23,000 個，以及早前公布的數據向下修訂，我們認為聯準會目前更有條件暫停調整利率。在就業報告公布後，市場隱含聯準會在 9 月會議升息的機率跌至 50% 以下；而在消費通膨數據出爐後，該機率更進一步跌至 40% 以下。我們這項預測的主要風險在於中東衝突及油價走勢。有鑑於油價上升可能對美國經濟成長及 11 月中期選舉構成風險，我們認為美國有誘因避免油價受到更大衝擊。

— 香鎮偉，高級投資策略師

**Q** 美國非投資等級債券的利差仍然接近歷史低位。現時非投資等級債券利差的合理水平應是多少？除了絕對殖利率偏高外，投資非投資等級債券還有哪些理據？

*我們的觀點：我們仍然對美國非投資等級債券持機會型看漲觀點。回報可能主要由收益帶動，而非依賴信貸利差進一步收窄。違約率低於長期趨勢水平，加上債務到期的高峰已延後至 2028 至 2029 年，均屬利多因素。*

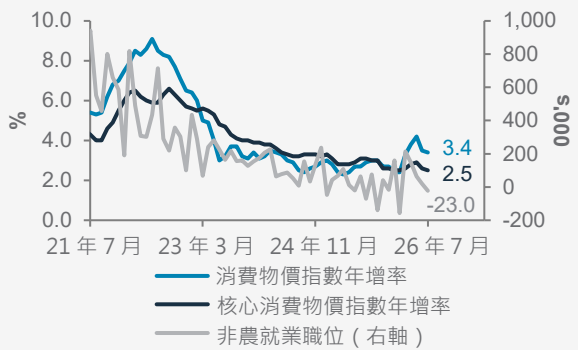
**理據：**雖然美國非投資等級債券的信貸利差（約 266 個基點）接近其最窄水平，並處於過去 15 年以來的第 4 個百分位，但從殖利率角度來看，該資產類別的評價面並不昂貴。美國非投資等級債券目前的殖利率約為 7.26%，處於過去 15 年以來的第 69 個百分位。

此外，美國非投資等級債券的違約率約為 2%，低於 3% 至 3.5% 的長期平均水平。這可能受惠於指數內 BB 評級信用債的佔比較高（接近 60%），以及美國經濟展現韌性。美國非投資等級債券的信貸指標維持穩定，已公布的槓桿比率為 3.5 倍，利息覆蓋率為 2.0 倍，預期這些指標將持續改善至 2027 年。由於發行人把握有利的市場環境，在 2025 年及 2026 年初完成了大量再融資，債務到期的高峰亦已推遲至 2028 至 2029 年。此外，美國非投資等級債券市場並無超大規模雲端服務商大舉發債，否則這可能會削弱市場的技術因素。

— 香鎮偉，高級投資策略師

美國通膨的高位可能已經過去；美國非農就業職位意外下行

美國非農就業職位、美國整體及核心消費物價通膨



資料來源：彭博、渣打

美國非投資等級債券受到仍然具吸引力的殖利率和低於趨勢水平的違約率所支持

彭博美國企業非投資等級債券指數的最差殖利率和期權調整利差。美國企業過去 12 個月的違約率



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

**Q** 在澳洲央行公布最新政策利率會議決定後，你對澳幣的前景有何看法？你如何看待澳幣與黃金在短期及長期的相關性？

我們的觀點：澳洲央行決定將官方現金利率維持於 4.35%，並同時發出偏鷹派的政策訊息，進一步支持利率可能在較長時間內維持在限制性水平的看法。我們繼續看好澳幣兌美元，3 個月及 12 個月的預測分別為 0.74 及 0.75。近期黃金（現貨金）與澳幣的相關性增強，為澳幣帶來額外的短期利多因素；然而，兩者的長期相關性顯示，黃金仍應被視為輔助指標，而非推動澳幣走勢的主要因素。

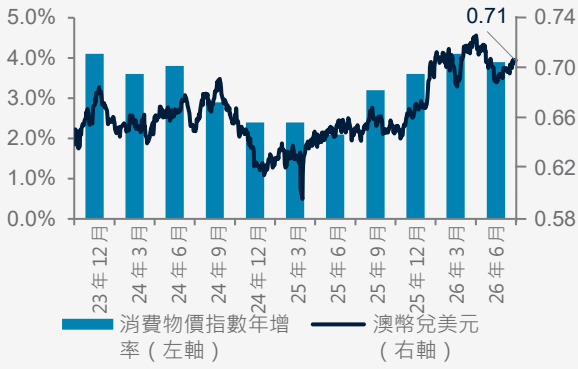
理據：彭博數據顯示，黃金兌美元與澳幣兌美元的三個月相關性為 +0.82，明顯高於三年期相關性的 +0.59。兩者相差 0.23，反映黃金與澳幣近期的走勢更趨同步，原因是兩者均受惠於相若的宏觀利多因素。然而，兩者較溫和的長期相關性顯示，黃金對澳幣而言仍屬次要指標，而非主要驅動因素。

澳洲央行鷹派按兵不動的決定，對我們的澳幣觀點十分重要。有鑑於通膨持續偏高，澳洲央行認為**通膨存在上行風險**。行長布洛克（Bullock）重申，如有需要，利率可能會進一步上調。美元偏軟、中國經濟成長動力改善，以及商品市場環境利多，均為我們對澳幣的正面看法以及 0.74 和 0.75 的預測提供了額外支持。

—— 香鎮偉，高級投資策略師

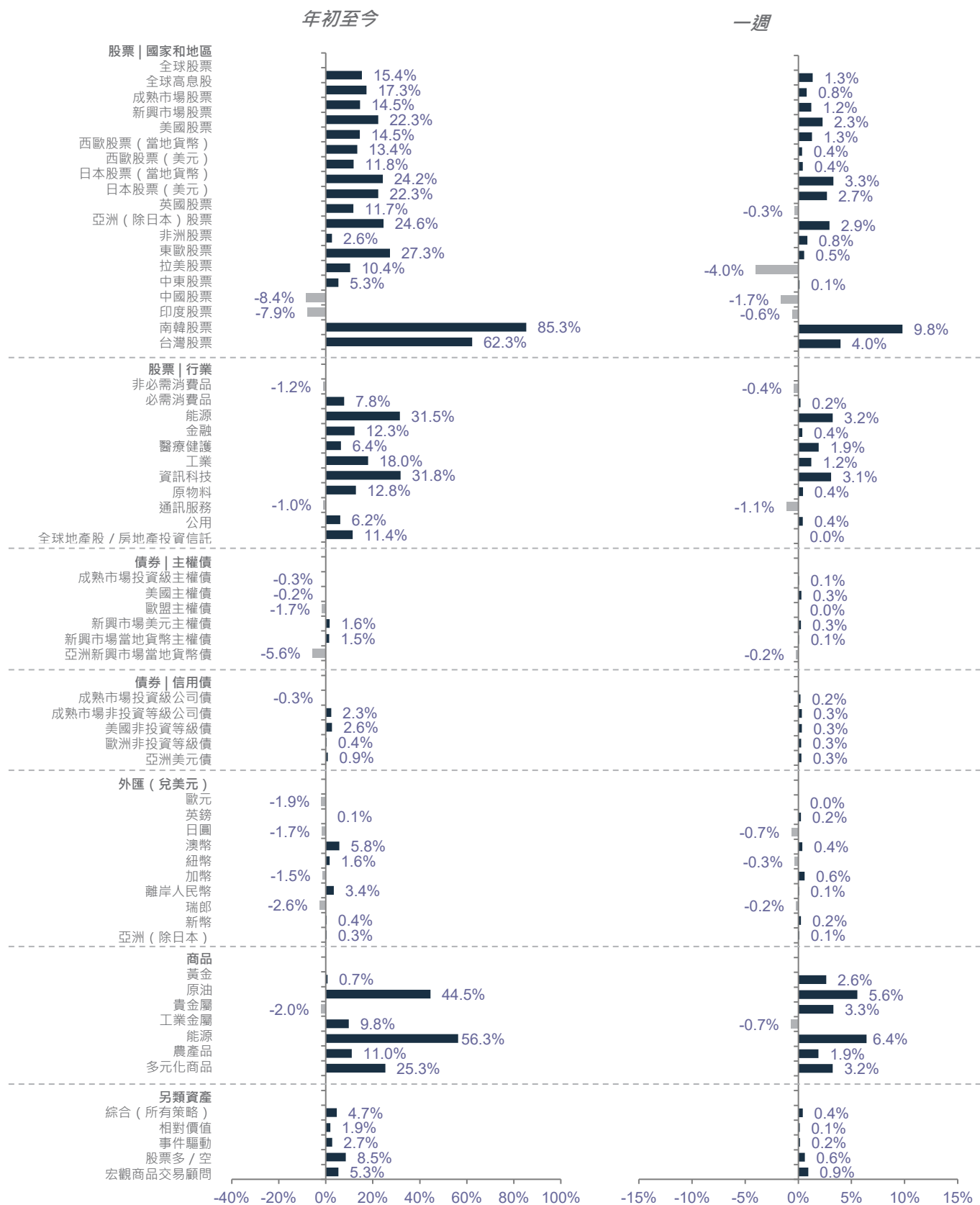
澳洲央行對通膨的憂慮支持澳幣

澳幣兌美元對比澳洲消費物價通膨



資料來源：彭博、渣打

## 市場表現概要\*



資料來源：MSCI、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 8 月 13 日的表現；「過去一週」指 2026 年 8 月 6 日至 2026 年 8 月 13 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

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

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     |
|----|----------------------------|----------|--------|--------|
| 一週 | 離岸人民幣 零售銷售年增率              | 7 月      | 1.5%   | 1.0%   |
|    | 離岸人民幣 工業產值年增率              | 7 月      | 4.9%   | 5.3%   |
|    | 離岸人民幣 年初至今固定資產投資（不包括農村）年增率 | 7 月      | -6.2%  | -5.7%  |
|    | 離岸人民幣 年初至今房地產投資年增率         | 7 月      | -19.0% | -18.0% |
|    | 美元 紐約製造業                   | 8 月      | 10.0   | 15.6   |
| 二週 | 歐元 德國 ZEW 調查預期指數           | 8 月      | 28.0   | 26.3   |
|    | 歐元 德國 ZEW 調查現狀指數           | 8 月      | -      | -77.6  |
|    | 美元 產能把握率                   | 7 月      | 76.3%  | 76.1%  |
| 三週 |                            |          |        |        |
| 四週 | 美元 聯邦公開市場委員會會議紀要           | 7 月 29 日 | -      | -      |
|    | 美元 費城聯儲銀行商業展望              | 8 月      | 25.0   | 41.4   |
|    | 美元 領先指數                    | 7 月      | 0.1%   | -0.2%  |
| 五週 | 歐元 標普全球歐元區製造業採購經理指數        | 8 月初值    | 51.4   | 51.9   |
|    | 歐元 標普全球歐元區服務業採購經理指數        | 8 月初值    | 51.4   | 51.7   |
|    | 美元 標普全球美國製造業採購經理指數         | 8 月初值    | 53.5   | 53.9   |
|    | 美元 標普全球美國服務業採購經理指數         | 8 月初值    | 53.8   | 54.6   |
|    | 歐元 消費者信心                   | 8 月初值    | -16.6  | -15.9  |

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，否則數據為上一期變化的%  
P - 初步數據；F - 最終數據；sa - 經季節性調整；y/y - 年增率比較；m/m - 月增率比較

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,972  
主要市場的技術指標（截至 8 月 13 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      | 7,799  | 7,470  | 7,972  | 20.1          | 1.1             |
| 斯托克 50 指數      | 6,545  | 6,301  | 6,684  | 15.6          | 3.1             |
| 富時 100 指數      | 10,773 | 10,467 | 11,034 | 12.9          | 3.7             |
| 東證指數           | 4,176  | 3,962  | 4,288  | 16.9          | 2.2             |
| 上證綜指           | 3,927  | 3,785  | 4,025  | 13.0          | 3.1             |
| 恒生指數           | 25,397 | 24,137 | 26,422 | 10.7          | 3.4             |
| 印度 Nifty 50 指數 | 24,396 | 23,743 | 24,911 | 18.3          | 1.8             |
| MSCI 亞洲（除日本）   | 1,126  | 1,045  | 1,168  | 10.3          | 2.4             |
| MSCI 新興市場      | 1,695  | 1,584  | 1,756  | 10.0          | 2.7             |
| 原油（紐約期油）       | 81.3   | 72.5   | 91.8   | 不適用           | 不適用             |
| 黃金             | 4,350  | 4,057  | 4,547  | 不適用           | 不適用             |
| 美國 10 年期國債殖利率  | 4.64   | 4.52   | 4.76   | 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 8 月 13 日收盤）

| 第一級              | 多樣性 | 1 個月趨勢 | 分形維數 |
|------------------|-----|--------|------|
| 全球債券             | ●   | ↑      | 1.78 |
| 全球股票             | ●   | ↑      | 1.58 |
| 黃金               | ●   | ↑      | 1.59 |
| 股票               |     |        |      |
| MSCI 美國          | ●   | ↑      | 1.55 |
| MSCI 歐洲          | ●   | →      | 1.43 |
| MSCI 亞洲（除日本）所有國家 | ●   | ↑      | 2.14 |
| 固定收益             |     |        |      |
| 成熟市場公司債          | ●   | ↑      | 1.93 |
| 成熟市場非投資等級債       | ●   | ↑      | 1.52 |
| 新興市場美元債          | ●   | ↑      | 1.77 |
| 新興市場當地貨幣債        | ●   | →      | 1.60 |
| 亞洲美元債            | ●   | ↑      | 1.97 |
| 貨幣               |     |        |      |
| 歐元兌美元            | ●   | →      | 1.52 |

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 &gt;



## 渣打市場快訊 ( SC Money Insights )

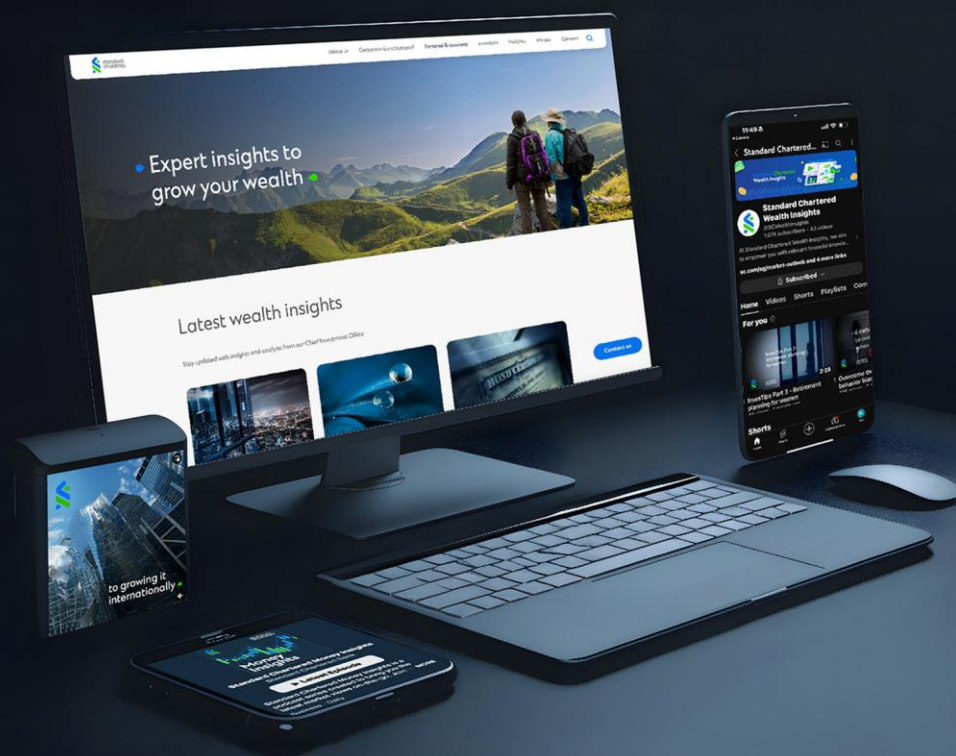
Spotify 和蘋果平台上



Spotify &gt;



Apple Podcasts &gt;



## 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「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、MSCI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）MSCI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。

## 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](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，渣打環球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，或就此文件提及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。