

# 金融市場週報

## 盈餘基礎穩固

- 美國 2026 年首季財報優於預期，由科技業領漲，為股市反彈奠定穩固基礎。
- 近期，多家美國領先科技企業重申對人工智慧資本支出成長與商業化前景的強勁展望，支持我們看好美國及亞洲（不含日本）股市的觀點；上述市場可望最受惠於人工智慧相關支出。
- 聯準會與日本央行維持利率不變，歐洲央行與英國央行亦可能跟進。不過，我們預期聯準會將於今年稍後降息以支撐就業市場；同時，歐洲央行、日本央行與英國央行可能升息以因應通膨壓力。此一政策分歧或將延續美元偏弱走勢，利多新興市場資產。
- 美伊衝突再度升溫為短期風險；但阿拉伯聯合大公國退出 OPEC 長期而言可望提升供給、壓低油價，進而支持風險資產。



---

看好美國科技及半導體行業：  
受人工智慧帶動的盈餘大幅超  
預期

---

海灣地區債券的選擇性投資機  
會：偏好投資級主權債及大型  
銀行

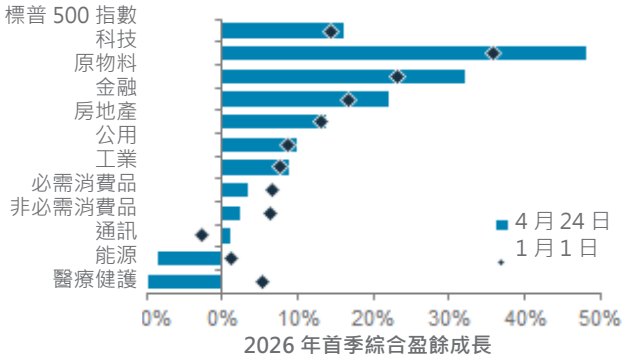
---

看淡美元兌日圓：日本央行升  
息壓力持續上升

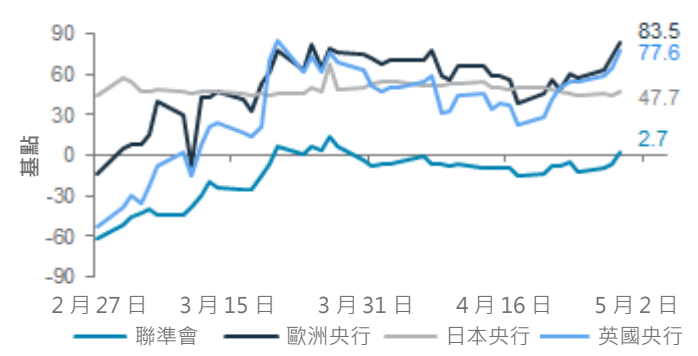
## 本週圖示：季度盈餘再度超出預期

盈餘超過預期支持股市反彈；央行政策分歧將推動美元走弱，利多風險資產

美國首季綜合盈餘預期：4 月 24 日與 1 月 1 日



2026 年 12 月前央行利率的預期變化\*



資料來源：LSEG I/B/E/S、彭博、渣打；\*基於貨幣市場，自 2 月 27 日美伊衝突開始以來

## 主筆評論

### 盈餘基礎穩固

**策略概述：**美國 2026 年首季財報優於預期，由科技業領漲，為股市反彈奠定穩固基礎。近期，多家美國領先科技企業重申對人工智慧資本支出成長與商業化前景的強勁展望，支持我們看好美國及亞洲（不含日本）股市的觀點；上述市場可望最受惠於人工智慧相關支出。

近期，由於中東衝突帶來不確定性，聯準會與日本央行維持利率不變，歐洲央行與英國央行亦可能跟進。不過，我們預期在即將上任的主席華許（Kevin Warsh）帶領下，聯準會將於今年稍後降息以支撐就業市場；同時，歐洲央行、日本央行與英國央行可能升息以因應通膨壓力。此一政策分歧或將延續美元偏弱走勢，利多新興市場資產。美伊衝突再度升溫為短期風險；但阿拉伯聯合大公國退出 OPEC 長期而言可望提升供給、壓低油價，進而支持風險資產。

**盈餘為股市提供基本面支撐：**截至目前，已公布首季財報的標普 500 指數成分股中，每五家公司就有四家財報優於市場共識，高於 67% 的歷史平均「優於預期比率」。美國首季及 2026 年全年盈餘目前預估將分別年增逾 16% 與 20%，隨著財報季展開，這兩項預估均已上修。美國科技業持續推動亮眼的盈餘表現，並受惠於人工智慧資本支出與商業化能力提升。我們將全球人工智慧資本支出成長的預測上修至未來五年每年 30%（先前為 27%）。美國及亞洲（不含日本）科技業可望最受惠於相關投資。

**聯準會維持利率不變，預期將於今年稍後降息。**在中東局勢緊張及短期通膨預期急升下，聯準會近期維持利率不變。儘管汽油價格上升，但美國經濟仍然保持韌性。不過，在高油價侵蝕可支配收入下，已處於招聘與裁員均偏低的就業市場或將進一步走弱（將於 5 月 8 日公布的 4 月非農就業人數的綜合預期：

6.3 萬個職位）。我們預期，聯準會即將出現的人事更替將使政策傾向轉為偏鴿。近期，參議院銀行委員會（Senate Banking Committee）已通過華許的提名，並提交參議院全體表決，為華許於 6 月下次政策會議前接任聯準會主席預作準備。在華許領導下，我們預期聯準會將於 12 月前降息 25 個基點（詳見第七頁）。

**央行政策分歧將進一步推動美元走弱。**日本央行近期亦維持利率不變，理由是中東相關的不確定性。歐洲央行及英國央行或將跟進。不過，有鑑於歐洲及日本較美國面對更高的能源成本，通膨風險亦相對更大，故我們預期相關央行最終仍會升息，最快可能於 6 月。我們預期，日本央行與歐洲央行將於 12 月前分別升息 50 個基點和 25 個基點。此政策分歧或將進一步拖累美元走弱，利多新興市場股票及債券。

**中東局勢短期升級風險：**有鑑於美國總統川普於早前談判破裂後，計劃延長對荷姆茲海峽的封鎖以向伊朗施壓，導致美國原油近期突破每桶 100 美元。不過，受封鎖影響，伊朗的原油庫存已升至歷史高位，若封鎖持續，將增加出現具破壞性的停產風險。有鑑於此，我們預期未來數週談判將會重啟。

**阿拉伯聯合大公國退出 OPEC，為油價帶來下行風險。**儘管短期內衝突升級仍是市場波動的潛在因素，但我們認為，阿拉伯聯合大公國退出 OPEC 將在未來 12 個月內為油價帶來下行風險。有報導指出，此決定部分原因在於其先前對 OPEC 產量配額感到不滿。有鑑於荷姆茲海峽封鎖導致供給受限，對油市的初步影響可能有限。然而，中期而言，隨著產油國致力擴大市占率，有關決定可能使原油供給增加，進而壓低油價。因此，我們預期，西德州原油短期內在每桶 80 至 90 美元的高檔整理後，最終將於 12 個月內回落，並在每桶 70 美元附近趨於穩定。油價下跌可望支持今年全球經濟復甦與風險資產表現。

— Rajat Bhattacharya

## 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利空的

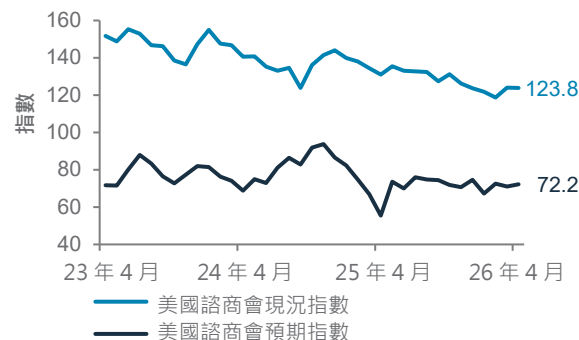
**(+) 利多因素：**美國消費者信心及製造業狀況改善；中國或會推出政策刺激措施

**(-) 利空因素：**各國央行維持利率不變；地緣政治緊張局勢持續

	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>美國諮商會消費者信心指數意外升至 92.8</li> <li>美國 4 月里士滿聯邦儲備銀行製造業指數超出預期</li> <li>中國 3 月工業利潤年增率成長 15.8%</li> <li>中國製造業採購經理指數降幅低於預期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>德國 4 月 IFO 商業景氣指數及商業預期低於預期</li> <li>德國 5 月 GfK 消費者信心指數為 -33.3，低於預期</li> <li>中國 4 月非製造業採購經理指數降至 49.4，降幅高於預期</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國消費者信心及製造業狀況改善，而德國則意外收縮	
政策發展	<ul style="list-style-type: none"> <li>中國政治局強調實施更強勁的財政政策，以穩定就業和市場，並確保流動性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會一如預期維持利率於 3.75%，政策前景分歧加劇</li> <li>日本央行一如預期維持利率於 0.75%，但票數分歧及指引微調均被視為鷹派訊號</li> </ul>
	我們評估：中性 – 中國或會推出政策刺激措施，而各央行則維持利率不變	
其他進展		<ul style="list-style-type: none"> <li>川普取消其特使原定前往巴基斯坦的行程，令停火協議陷入僵局</li> <li>以色列與黎巴嫩之間的停火協議似乎正在破裂，內塔尼亞胡 (Netanyahu) 下令對真主黨目標發動襲擊</li> <li>美國已制裁中國最大的私營煉油企業之一，指控其與伊朗有往來，導致川普與習近平於下月舉行峰會前的局勢更為緊張</li> </ul>
	我們評估：利空 – 地緣政治緊張局勢持續	

### 美國 4 月諮商會消費者信心指數的升幅高於預期

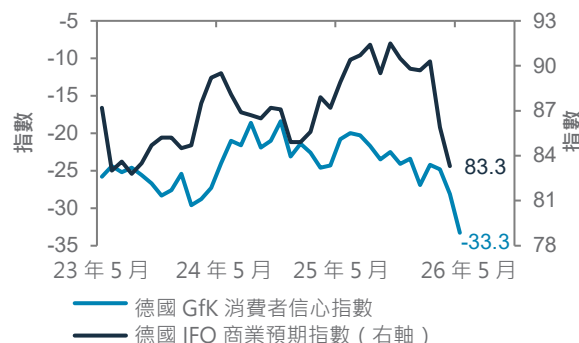
美國諮商會現況指數及預期指數



資料來源：彭博、渣打

**在通膨憂慮升溫下，德國消費者信心指數已降至 2023 年 2 月以來的最低水平；德國商業預期同樣反映謹慎的情緒**

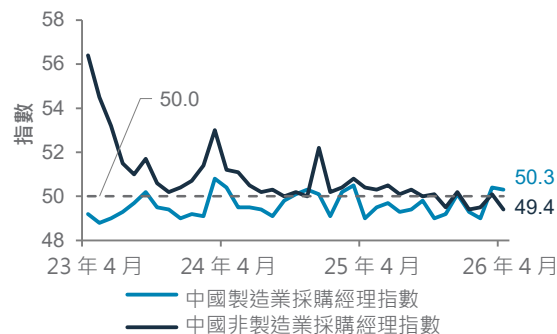
德國 GfK 消費者信心指數及德國 IFO 商業預期指數



資料來源：彭博、渣打

**中國 4 月製造業及非製造業採購經理指數下降，但製造業仍在 50 關口以上，超出預期**

中國製造業及非製造業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題

美國 2026 年首季財報至今有哪些重要啟示，包括大型科技公司的財報表現？

*我們的觀點：美國公司盈餘為我們對美股及科技行業的看多觀點，以及我們對全球半導體的機會型投資觀點提供基本因素的支持。*

**理由：**目前超過三分之一的標普 500 指數成分股已公布 2026 年首季業績，其中 81% 超出綜合預期，遠高於 67% 的平均「優於預期比率」（資料來源：LSEG I/B/E/S）。首季盈餘預期年增率成長 16.1%。更為正面的是，2026 年全年盈餘成長預期為 20.4%，較 4 月 1 日（季度業績開始前）的 19% 有所上調。

多家大型科技公司於近期公布財報，整體表現穩健。我們認為，大型科技公司有兩項關鍵的人工智慧相關指標——人工智慧資本支出及人工智慧商業化能力。隨著管理階層發布展望，人工智慧資本支出預估進一步上修。因此，我們將 2025 至 2030 年全球人工智慧資本支出成長的預測上修至每年 30%（先前為 27%）。人工智慧商業化能力亦優於預期，三大雲端平台於 2026 年首季繳出穩健的年增 38%。

— 葉福恒，高級投資策略師

### 你看好全球金礦股的理由是什麼？

*我們的觀點：由於盈餘前景穩健及評價面合理，可考量增加金礦股配置。*

**理由：**我們對全球金礦股的機會型投資觀點與我們看好金價的前景一致，受結構性利多因素所推動，包括央行依然具韌性的購買需求，以及黃金對沖宏觀風險、持續通脹及實質利率下行的作用。

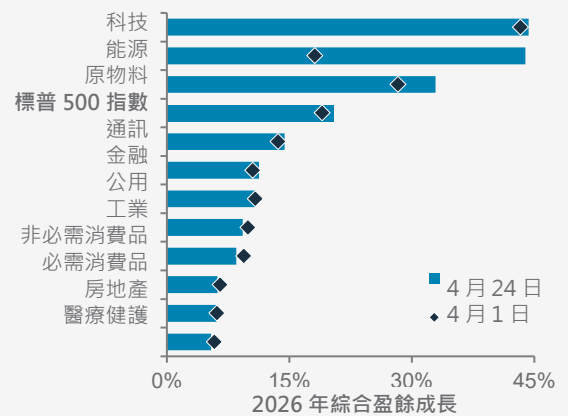
掌握全球金礦股作為布局黃金價格的工具，可能具備槓桿效果，且同時具備類似股票的上行潛力。金價上漲可提高實現價格、擴大利潤率，但全面維持成本（all-in sustaining costs 或 AISC）的調整往往較慢。當金價接近每盎司 4,600 美元，且領先礦商的 AISC 低於每盎司 2,000 美元，利潤率仍可維持在 50% 以上的高檔，支持創造強勁的自由現金流、穩健的資產負債表，以及更高的股息或股票回購。評價面依然合理，領先礦商的預測企業價值 / 息稅折舊攤銷前利潤（EV / EBITDA）倍數與五年歷史平均水準一致。

短期內，能源價格上漲，可能使營運成本與利潤率承壓，礦商盈餘的下行風險增加，而市場波動亦可能使資金轉向避險貨幣（如美元）。然而，我們預期投資人將逐步消化短期因流動性因素帶來的波動，金礦股將處於有利位置，可望受惠於有利的宏觀與政策環境。

— 甘皓昕，CFA，投資策略師

### 自 2026 年首季業績開始以來，美國 2026 年盈餘成長預期已經微上調

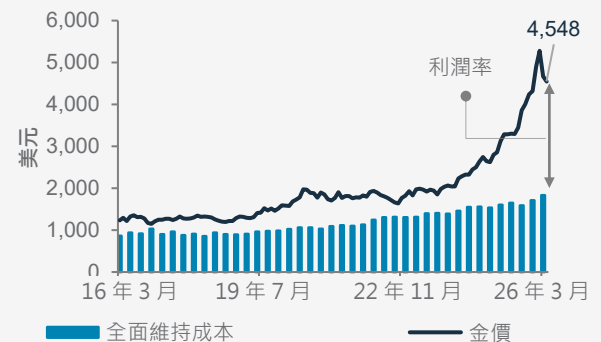
標普 500 各行各業的綜合盈餘成長預期：4 月 1 日和 4 月 24 日



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

### 金價漲幅超過成本上漲。礦商的利潤率可望擴大

金價與全面維持成本\*



資料來源：彭博、渣打

\*全面維持成本截至 2026 年 3 月 31 日

## 客戶最關心的問題 (續)

**Q** 有鑑於近期商品價格的強勁表現，你對美國原物料行業有何看法？

*我們的觀點：我們維持對美國原物料行業的中性立場，但選擇性地聚焦於金礦股。*

**理由：**近期的優異表現主要集中於金屬與礦業行業，主要受惠於商品價格上漲和資本支出的成長勢頭。人工智慧基建與能源轉型的新增需求，正為銅和鋁創造了顯著的需求。此外，這也推動了強勁的盈餘成長勢頭——美國原物料行業的 12 個月綜合預測盈餘成長目前為 27.9%，高於今年較早前的 20.6%，成為各行業短期內最強勁的成長趨勢之一。

然而，化學品行業及其他子行業盈餘成長相對溫和，或限制市場進一步正面的看法。持續的中東衝突推高油價，這被視為對化學品行業不利，特別是特種化學品。這或會壓縮利潤率，因為原物料成本上漲，且工業和消費需求下降。我們認為，金礦股是取得該行業配置的有效途徑，符合我們的機會型投資觀點展望，並將近期金價的短期回落視為潛在的布局機會。

— 黃立邦，高級股票分析師

**Q** 海灣合作委員會 (Gulf Cooperation Council 或 GCC) 地區債券是否提供投資機會？

*我們的觀點：我們認為海灣合作委員會債券提供選擇性的投資機會，偏好投資級主權債及區域大型銀行債。我們對房地產行業保持謹慎。*

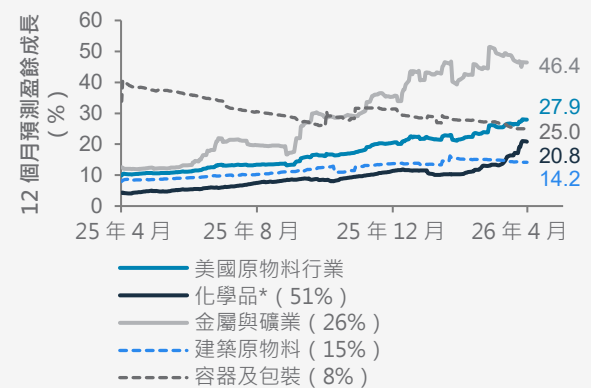
**理由：**由於通膨預期上升及貨幣政策收緊的可能性增加，全球債券殖利率年初至今已上漲。在海灣合作委員會成員國中，無論是傳統債券或伊斯蘭債券 (Sukuk)，年初至今的表現均遜於全球基準。

由於中東爆發衝突，風險溢價已小幅上升。我們認為，這種重新定價為能夠承受短期波動投資者創造了選擇性的布局機會。我們認為短至中期投資級主權債可能提供投資機會，因為這類債券的信用質素具備韌性，利差可以彌補潛在的整體風險。我們看好的第二個領域是區域大型銀行債。儘管資本外流與資產質素惡化是需要密切關注的風險，但海灣合作委員會的銀行以本土業務為主，且存款基礎由主權和準主權資金支持，因而具備強大的韌性，使其債券在當前利差水平下具有吸引力。然而，我們對房地產行業持謹慎態度，因該行業的債券相對更容易受到區域週期性經濟放緩的影響。

— 林奕輝，高級投資策略師

美國原物料行業的 12 個月綜合預測成長已升至 27.9%，由金屬與礦業行業領漲

明晟美國原物料行業及其子指數的 12 個月綜合預測盈餘成長

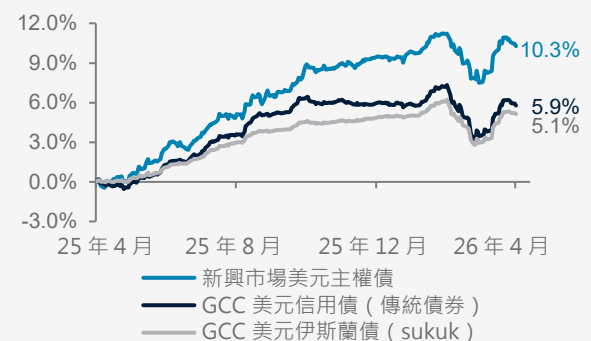


資料來源：FactSet、渣打

\* (原物料行業的權重)

受中東衝突影響，GCC 的傳統債券和伊斯蘭債券今年表現遜於整體新興市場債券

彭博新興市場美元主權+準主權債 (10%上限) 指數、GCC 美元信用+非投資等級債指數、GCC 美元伊斯蘭債券指數的 12 個月回報



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

**Q** 日本央行最新決定將政策利率維持在 0.75%，是否改變你對日圓在短期看好觀點？

**我們的觀點：**通膨預期上調及日本央行決策者愈趨分歧，支持我們的觀點，即日本央行料於 12 月前升息 50 個基點至 1.25%，與貨幣市場定價、我們看淡美元兌日圓的立場一致。

**理由：**美元兌日圓在日本央行決議後保持區間波動，僅呈現輕微的看淡傾向，因為沒有任何出乎意料的政策舉措。儘管日本央行已上調通膨預期——此舉通常會提振日圓——但市場持續對經濟成長及潛在停滯性通膨風險的憂慮，削弱了其正面影響。

從技術水平來看，美元兌日圓的上行空間看似有限，明顯的阻力在 160-162 的區域，兩年前當局正是在此區域進行了干預，即時支持位在 157.2 (100 日移動平均線)。我們預期，隨著日本央行最終會升息，美元兌日圓未來 12 個月將跌至 152，同時我們預期聯準會將降息以支持美國就業市場。**我們所持觀點的主要風險：**i) 中東衝突升級，可能增加對美元的避險需求；以及 ii) 聯準會在即將召開的會議上偏鷹。然而，這兩種都不是我們的基礎情境。

— 袁沛儀，投資策略師

**Q** 阿拉伯聯合大公國決定退出 OPEC 有何影響？

**我們的觀點：**阿拉伯聯合大公國的決定可能最終會增加原油產量，長期將提高油價的下行風險，但短期內情況保持不變。

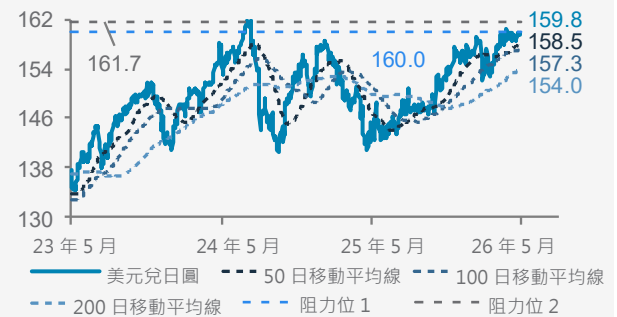
**理由：**阿拉伯聯合大公國退出 OPEC 為其提高原油產量開啟了大門。雖然原油產量當前受 OPEC 配額限制，但能源專家預期，若產能獲充分把握，阿拉伯聯合大公國的每日產量可能增加達 100 萬至 150 萬桶。

預期此事的短期影響微乎其微，因為當前真正的制約因素仍是荷姆茲海峽封鎖。因此，我們對西德州原油價格的三個月預測維持在每桶 80 至 90 美元。然而，一旦地緣政治緊張局勢及地區石油產量全面恢復的相關挑戰獲得解決，阿拉伯聯合大公國的產量增加可能使全球原油產量高於衝突前的水平。這無疑增加了我們對未來 12 個月每桶 70 美元油價預測的下行風險。話雖如此，阿拉伯聯合大公國的退出也減少了 OPEC 很大一部分的閒置產能——主要集中在阿拉伯聯合大公國和沙烏地阿拉伯。這增加了油價波動性高於衝突前水平的風險。

— Manpreet Gill，非洲、中東及歐洲區首席投資總監

### 美元兌日圓的上行空間可能受限於 160-162

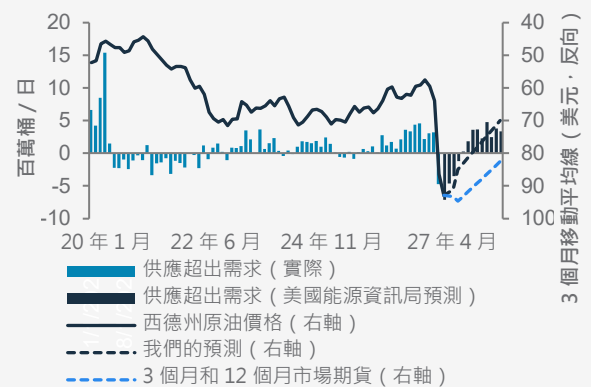
美元兌日圓與技術水平



資料來源：彭博、渣打

### 阿拉伯聯合大公國的原油產量上升，長期將增加油價的下行風險

西德州原油現貨價格與預測；世界原油供應總量與需求



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

### 聯準會最新政策會議的重點是什麼？

**我們的觀點：**由於中東衝突導致不確定性加劇，聯準會或會於未來幾次會議維持利率不變。隨著主席華許上任，我們預期聯準會將於 12 月前降息 25 個基點，以提振疲弱的就業市場。

**理由：**聯準會一如市場普遍預期維持利率於 3.75%，但會議亦揭示自 1992 年 10 月以來聯準會內部最大的分歧。8 比 4 的投票結果中，克利夫蘭聯儲銀行的哈馬克 (Beth Hammack)、明尼亞波利聯儲銀行的卡什卡里 (Neel Kashkar) 及達拉斯聯儲銀行的洛根 (Lorrie Logan)，這三名成員支持維持利率不變，但主張刪除暗示未來降息的措辭。獲川普任命的米蘭 (Stephen Miran) 則投反對票，支持降息 25 個基點。

分歧聚焦於會後聲明中的「額外」(additional) 一詞，該詞暗示下一步採取的行動可能仍然是降息。自 1 月以來，部分決策者認為聲明措辭亦應保留未來升息的可能性。儘管如此，該措辭仍被保留，但聯準會官員承認中東衝突引發了「高水平」不確定性。

聯準會主席鮑威爾釋出委員會立場更偏向中性的訊號。不過，他補充說：「我們大多數人不認為此刻需要釋放訊號」。市場對此反應偏鷹——美國兩年期國債殖利率週三大幅上升達 11 個基點至 3.95%，美元指數 (DXY) 上升 0.4% 至 99.05，因為市場反映 2027 年可能會升息。

在聯準會獨立性方面，鮑威爾在可能是其任內最後一次以主席身份主持的會議上承諾，至少在針對聯準會翻新工程的調查結束前，他將繼續擔任聯準會理事。鮑威爾的理事任期將於 2028 年 1 月屆滿。他表示，川普對其個人的攻擊在「我們 113 年歷史上前所未有」，並警告此舉恐削弱聯準會推動非政治化貨幣政策的能力。他繼續擔任理事的決定，使川普任命的理事無法在七人制的聯準會理事會中取得多數席位。除華許外，川普任命的聯準會理事還有沃勒 (Chris Waller) 和鮑曼 (Michelle Bowman)。

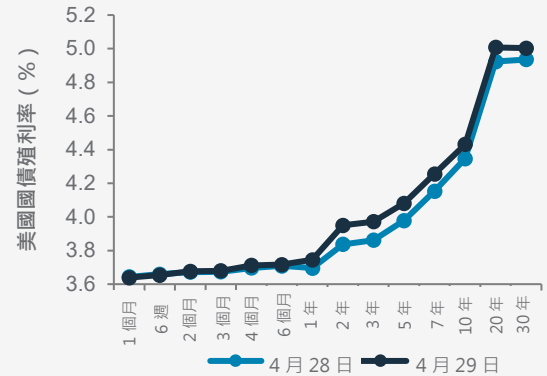
經濟前景方面，美國就業市場仍處於招聘與裁員均偏低的局面，使其極易受到衝擊。由於川普稱要延長對荷姆茲海峽的封鎖，導致近期油價飆升至每桶 108 美元以上，因而推動短期通膨升溫。然而，長期通膨預期依然穩定在 2% 附近。

我們的基礎情境是，聯準會將在未來幾次會議維持利率不變，但最終將於 2026 年 12 月前降息 25 個基點至 3.5%，因為能源成本拖累消費，且勞動市場降溫。因此，我們將把握最近這次債券拋售來鎖定具吸引力的殖利率，特別是 5-7 年期債券。我們維持看好美國抗通膨債券，以對沖短期通膨風險。我們亦預期，隨著聯準會降息，美元指數未來 12 個月將下行至 96。

— Rajat Bhattacharya，高級投資策略師

美國國債殖利率曲線上移，其中 2-3 年期的漲幅最大，因市場將聯準會日益增加的分歧視為偏鷹立場

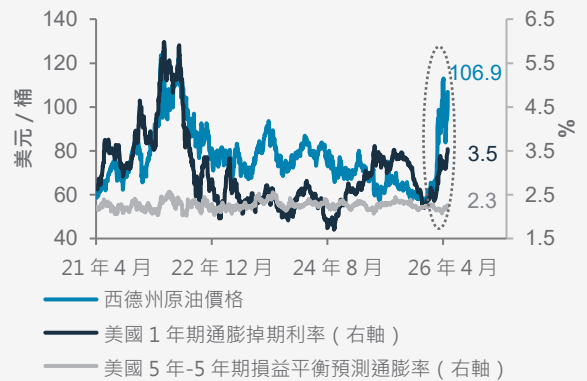
不同期限的美國國債殖利率



資料來源：彭博、渣打

美國短期通膨預期大幅上升，但長期通膨預期則保持穩定

美國西德州原油價格、1年期和5年期通膨預期



資料來源：彭博、渣打

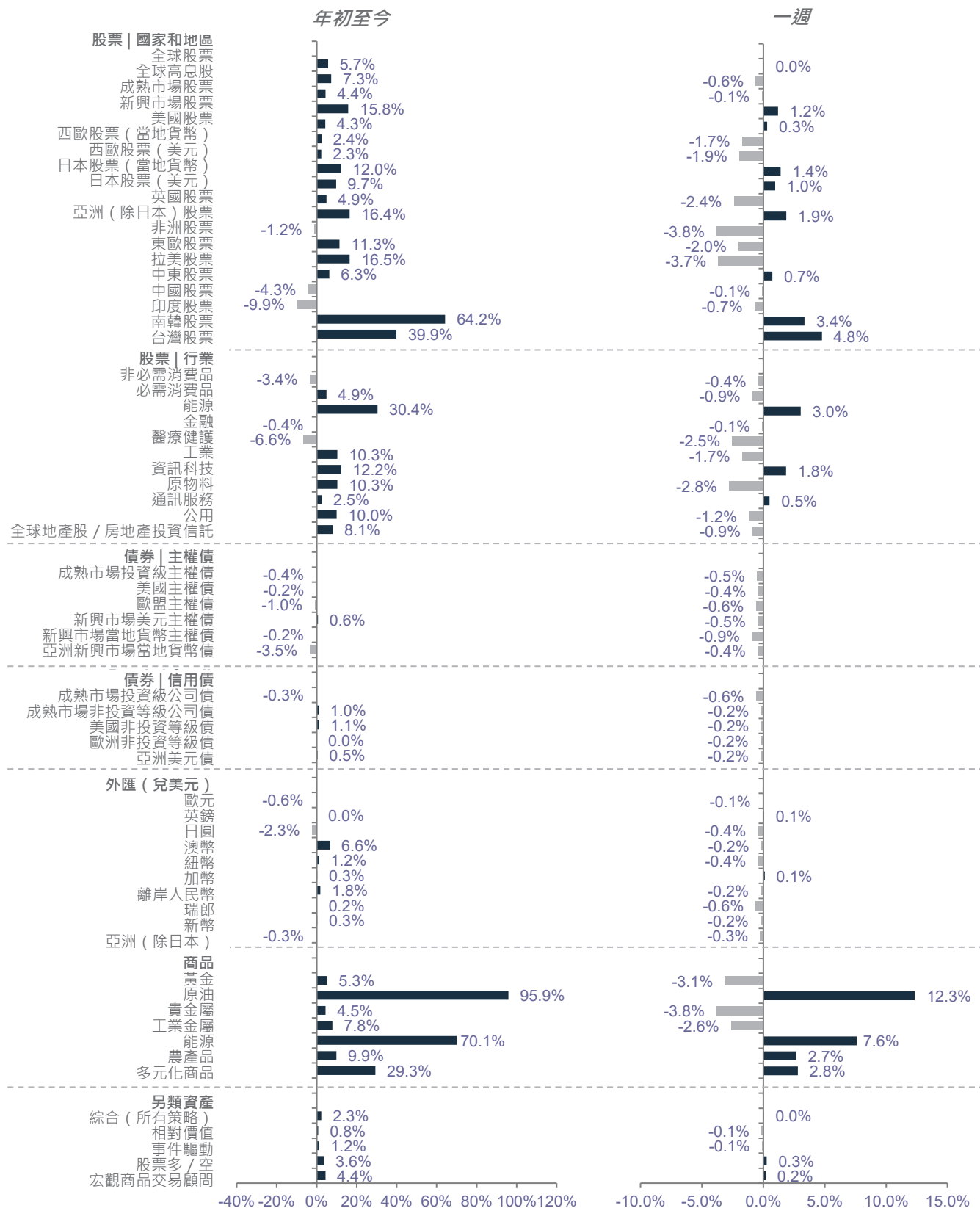
我們認為近期市場定價轉向偏鷹，是鎖定 5-7 年期債券殖利率的機會

貨幣市場的 2026 年 12 月聯邦利率預期



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29日的表現；「過去一週」指2026年4月23日至2026年4月29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)	▼	美國通訊 ▲
英國	▼	美國醫療保健 ▲
亞洲 (除日本)	▲	美國公用事業 ▲
日本	◆	歐洲 (除英國) 金融 ▲
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 | ◆ 核心持倉

### 標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,437

主要市場的技術指標 (截至 4 月 29 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	7,136	6,576	7,437	20.7	1.2
斯托克 50 指數	5,816	5,509	6,099	14.9	3.2
富時 100 指數	10,213	9,885	10,615	12.7	3.5
東證指數	3,772	3,556	3,906	17.1	2.3
上證綜指	4,108	3,948	4,191	13.8	2.9
恒生指數	26,112	24,838	26,958	11.2	3.3
印度 Nifty 50 指數	24,178	22,706	25,125	18.5	1.7
明晟亞洲 (除日本)	1,060	948	1,121	12.3	2.1
明晟新興市場	1,618	1,458	1,710	11.7	2.5
原油 (西德州原油)	106.9	85.8	122.8	不適用	不適用
黃金	4,548	4,349	4,818	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.43	4.29	4.50	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	
I 週	歐元	Sentix 投資者信心	5 月	-	-19.2
	澳幣	澳洲央行現金利率目標	5 月 5 日	-	4.1%
II 週	美元	貿易平衡	3 月	-597 億美元	-573 億美元
	美元	美國供應管理協會服務業指數	4 月	53.9	54.0
	美元	新屋銷量	3 月	66.8 萬	-
III 週	離岸人民幣	JOLTS 職位空缺	3 月	670 萬	688.2 萬
	離岸人民幣	RatingDog 中國綜合採購經理指數	4 月	-	51.5
	離岸人民幣	RatingDog 中國服務業採購經理指數	4 月	-	52.1
	歐元	生產物價指數年增率	3 月	-	-3.0%
IV 週	美元	ADP 就業變動	4 月	-	62k
	日圓	日本央行 3 月會議紀要	-	-	-
	歐元	零售銷售年增率	3 月	-	1.7%
	美元	非農就業人數變動	4 月	6.3 萬	17.8 萬
	美元	失業率	4 月	4.3%	4.3%
V 週	美元	密西根大學信心指數	5 月初值	48.8	49.8
	離岸人民幣	出口年增率	4 月	-	2.5%
	離岸人民幣	進口年增率	4 月	-	27.8%
	離岸人民幣	貿易平衡	4 月	-	511.3 億美元

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 29 日收盤)

第一級	1 個月趨		分形維數
	多樣性	勢	
全球債券	●	↑	2.02
全球股票	●	→	1.82
黃金	○	↓	1.43
<b>股票</b>			
明晟美國	●	→	1.75
明晟歐洲	●	↓	1.67
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↑	1.67
<b>固定收益</b>			
成熟市場公司債	●	↓	1.88
成熟市場非投資等級債	●	↑	2.50
新興市場美元債	●	→	2.08
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.60
亞洲美元債	●	↑	2.21
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	○	→	1.46

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

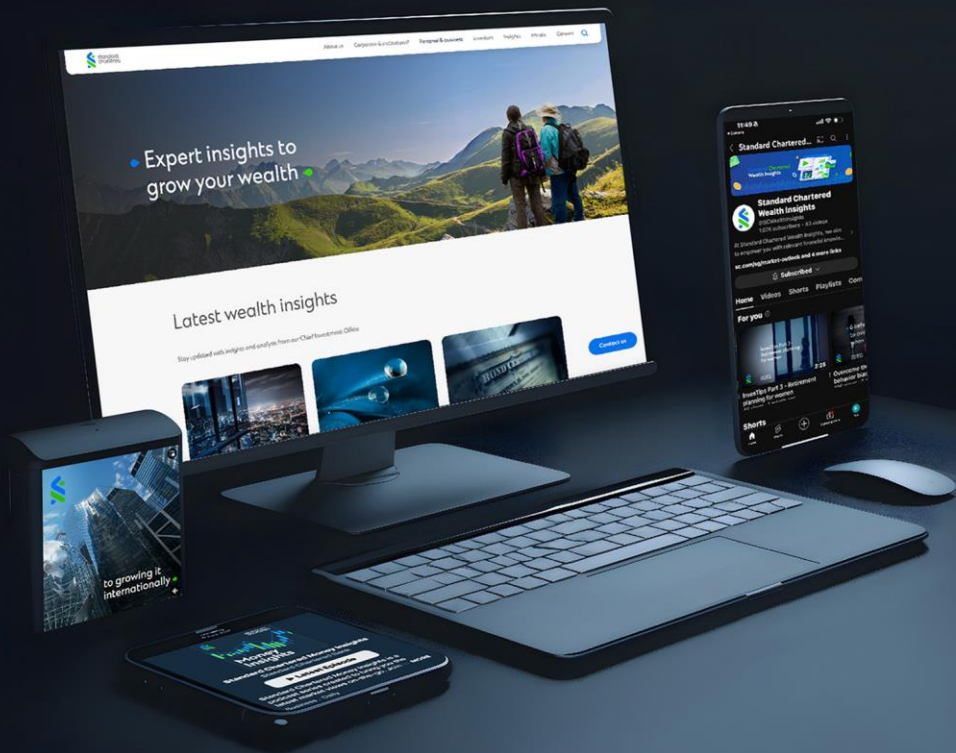
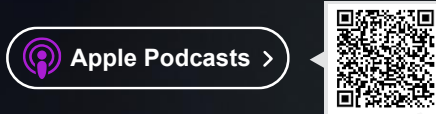
# 在主要平台全天候了解我們的觀點

## 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附屬公司（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、附屬公司及關聯公司提供。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 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、附屬公司及關聯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，並且可能會有更改。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。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。**阿拉伯聯合大公國**：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。就阿拉伯聯合大公國居民而言，渣打阿拉伯聯合大公國分行獲阿拉伯聯合大公國央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。依據阿拉伯聯合大公國證券與商品局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，渣打阿拉伯聯合大公國分行不在阿拉伯聯合大公國或向阿拉伯聯合大公國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。