



金融市場週報

基本因素穩健

投資情緒高漲

→ 美國各行業的第二季盈餘預測均獲上調，為股市升勢提供了強勁的基本因素支持。

→ 然而，美國擬議新關稅的威脅、大型IPO，以及市場部分行業的投資者情緒熾熱，加上中東局勢緊張，使短期前景蒙上陰影。

→ 在此背景下，我們維持分散配置，因為美股投資者部位極度擁擠，會增加短期內股市回檔修正的風險。

→ 除美伊談判結果外，美國就業及通膨數據將是下一個催化劑。若就業數據再有一個月表現強勁且通膨加速，可能會促使更多聯準會決策者的立場由大致中性轉向偏鷹。

→ 預期歐洲央行下週將進行25個基點的「預防式」升息。然而，自中東衝突爆發以來，成長指標轉弱，不支持央行其後進一步升息。

在科技行業中，將資金由半導體股輪動至網路股，因部位已過度擁擠

歐元兌美元區間波動：歐洲央行預期將進行一次預防式升息，然後維持利率不變

在回檔修正時增持黃金：央行繼續推動儲備多元化

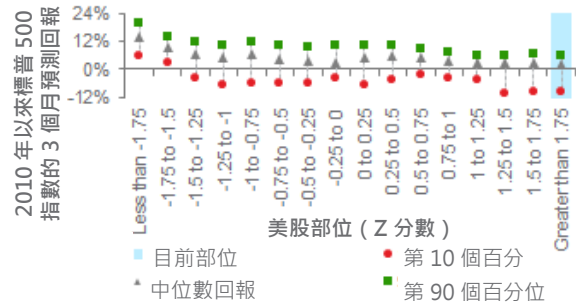
本週圖表：盈餘強勁對比部位擁擠

盈餘預測獲上調，為股市中期升勢提供支持，但投資者部位擁擠，增加了短期風險

美國各行業 12 個月綜合預測盈餘



美股部位及標普 500 指數歷史回報*



資料來源：彭博、渣打、Vanda Research；*標示部分反映目前美股的合併部位

主筆評論

基本因素穩健 投資情緒熾熱

策略摘要：美國各行業的第二季盈餘預測均獲上調，為股市升勢提供了強勁的基本因素支持。然而，美國擬議新關稅的威脅、大型 IPO(首次公開發行)，以及市場部分行業的投資者情緒熾熱，加上中東局勢緊張，使短期前景蒙上陰影。

在此背景下，我們維持分散配置，因為美股投資者部位極度擁擠，會增加股市回檔修正的風險。除美伊談判結果外，美國就業及通脹數據是下一個催化劑。若就業數據再有一個月表現強勁且通脹加速，可能會促使更多聯準會決策者的立場由大致中性轉向偏鷹。

避免股票及科技行業過度集中的風險。儘管中東局勢再度緊張，以及美國提議對貿易夥伴徵收 10%-12.5%關稅的影響，全球股市本週仍創下歷史新高。隨著市場普遍上調人工智慧資本支出預測及相關目標價，人工智慧超級週期繼續帶動風險情緒。基於對融資限制（從近期發債及 IPO 大幅上升可見），以及電力和基建等執行瓶頸的擔憂，我們在 4 月對人工智慧資本支出預測的上調幅度較為審慎，僅為 5 至 10 個百分點。

我們長線依然看好人工智慧超級週期，但短期看法轉趨謹慎，因為投資者部位極度擁擠，增加了股市回檔修正 5%-10%的風險。短期內，我們偏好等權全球股票指數，並建議在科技行業內進行多元化配置，將資金由半導體及硬體等人工智慧推動者，分散至網路及軟體等人工智慧應用者。

兆元等級(美元)新股或對短期流動性造成壓力。三大即將上市、評價面達兆元等級的新股——SpaceX、OpenAI 及 Anthropic——預期將重塑指數權重及市場流動性。指數供應商正加快相關納入規則。預期對短期流動性的影響將達到 1,400 億至 2,800 億美元。這意味著投資者應降低集中風險，並為市場波動做好準備。

預期歐洲央行下週將進行 25 個基點的「預防式」升息。歐元區 5 月整體通脹率升至 3.2%，加強了 6 月升息的理由，但核心通脹率相對溫和，為 2.5%。成長轉弱——自中東衝突爆發以來，經濟意外指數呈現負值、採購經理指數收縮以及消費者信心與零售銷售大幅下降均反映了這一點——不支持央行其後進

一步升息。然而，若荷姆茲海峽長期封鎖，可能會迫使央行採取進一步行動。在此背景下，歐元兌美元料將在 1.15-1.18 區間內波動，其波動率降至 2020 年以來的最低水平。

聯準會的《褐皮書》顯示，在十二個轄區中，有十個轄區呈現輕微至溫和的經濟成長，儘管受到能源衝擊，但經濟成長動力仍在改善。受惠於國防及數據中心的需求帶動，九個轄區的製造業表現轉強。消費者情緒依然好壞參半，低收入與高收入家庭之間的巨大差距持續，信用卡使用量上升，而非必需品開支則轉弱。勞動市場維持「低招聘、低解僱」的狀態，這亦反映在職位空缺及勞動力流動調查 (JOLTS) 報告中。受能源價格外溢效應的壓力影響，物價呈現溫和至強勁的升幅，導致利潤率受壓。

美國就業及通脹數據將是下一個宏觀催化劑：最新美國經濟活動數據及偏低的申領失業救濟人數顯示，美國 5 月非農就業數據有望再呈現穩健成長（綜合預期：88,000 個），或會推低失業率。然而，在勞動市場展現韌性的背後，實質可支配收入正在下降，儲蓄率亦跌至 3% 以下，接近有紀錄以來的最低水平，反映在能源成本上漲的情況下，家庭正面臨財務壓力。有鑑於這些相互矛盾的壓力，我們預期聯準會目前將維持按兵不動。

避免債券的期限風險，維持 5 至 7 年期的債券配置。若美國就業數據表現穩健，加上通脹進一步升溫（核心消費物價指數的綜合預期：月增率升 0.3%），將會加強聯準會決策委員會內鷹派的立場。美國國債正面對多重角力，包括穩健經濟數據、通脹、財政政策風險，以及市場過度擁擠的看空部位。在債券配置上，我們繼續偏好 5 至 7 年期債券，同時透過抗通脹債券來對沖通脹風險。有鑑於市場已大致消化澳洲央行升息的預期，加上我們對澳幣前景持正面看法，故繼續認為澳幣債券具備投資價值。

— 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：美國及中國商業信心指標強勁；市場對美伊休戰感到樂觀

(-) 利空因素：美伊及黎巴嫩停火未明朗；各國央行偏鷹

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 美國 5 月芝加哥採購經理指數由 49.2 急升至 62.7，遠高於綜合預期的 50.5 美國 5 月供應管理協會製造業採購經理指數由 52.7 升至 54.0，高於預期的 53.0 中國 5 月官方非製造業採購經理指數由 49.4 升至 50.1；製造業採購經理指數則放緩至 50.0 美國 5 月私營機構就業人數增加 12.2 萬人，高於綜合預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國 4 月 JOLTS 職位空缺由 690 萬個急升至 760 萬個，反映勞動市場緊張 歐元區核心消費物價指數由年增率 2.2% 升至 2.5%，高於預期的 2.4%；整體消費物價指數由年增率 3.0% 加速至 3.2% 歐元區失業率維持在 6.3%，高於綜合預期的 6.2% 歐元區 4 月零售銷售月增率下跌 0.4%（年增率成長放緩至 1%）
	<p>我們的評估：中性 – 美國及中國的經濟活動數據具韌性，惟歐元區通膨加速</p>	
政策發展	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會官員威廉斯 (Williams) 暗示，在通膨風險下將維持利率不變 	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會官員哈馬克 (Hammack) 及洛根 (Logan) 釋放鷹派訊號，繼續對通膨保持警惕 日本央行行長植田和男及英國央行官員曼恩 (Mann) 均展現鷹派立場
	<p>我們的評估：利空 – 各央行傾向鷹派</p>	
其他發展	<ul style="list-style-type: none"> 市場對美伊及以黎停火與談判感樂觀，提振了市場氣氛 	<ul style="list-style-type: none"> 美伊再度爆發衝突，令停火局面受壓 中國打擊離岸券商的行動，拖累與中國相關的市場情緒 美國提議對數十個貿易夥伴徵收 10%-12.5% 的關稅
	<p>我們的評估：中性 – 美伊和談持續，對比中東衝突重燃及關稅不確定性再現</p>	

在國防開支及人工智慧相關投資回升下，美國製造業商業信心及新訂單持續上升

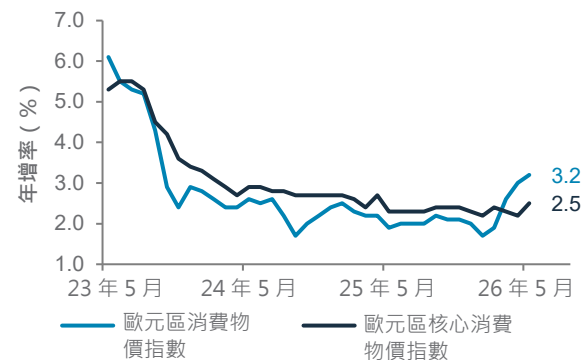
美國供應管理協會製造業採購經理指數、美國供應管理協會新訂單採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

歐元區整體通膨加速，增加歐洲央行下週升息 25 個基點的機率，惟核心通膨仍然溫和，降低了下半年進一步升息的可能性

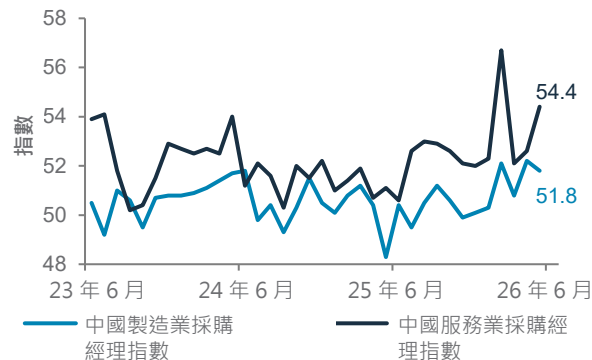
歐元區整體及核心消費通膨



資料來源：彭博、渣打

在外部需求強勁的帶動下，中國製造業商業信心反彈，惟服務業信心仍然疲弱

中國私營機構製造業與服務業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 在科技行業持續表現優於股市下，有哪些基本因素支持資金輪動至市場其他行業？

我們的觀點：維持多元化的股票投資組合；在科技行業內，可考量將資金由半導體類股輪動至網路類股。

理由：我們對人工智慧的結構性前景依然看好，但隨著半導體行業經歷一輪升勢後，市場部位已變得過度擁擠，令我們短期的看法趨謹慎。目前美股的整體部位已達到極端水平（超過+1.75個標準差）。歷史數據顯示，這種情況意味著標普 500 指數未來三個月可能出現約 10%的回撤。此外，市場對人工智慧資本支出的整體預期變得越來越激進，使相關交易容易受到市場論調轉變的影響，尤其是在地緣政治風險或人工智慧融資擔憂加劇的情況下。

在此背景下，我們主張擴大股票投資組合的多元化程度。在科技行業中，我們偏好減持半導體股，轉而增持風險回報看來更具潛在吸引力的網路類股。此外，我們提出 MSCI 世界等權重指數的機會型投資觀點，主要基於以下理由：在美國中期選舉前降低集中風險（歷史上這是一段波動期，自 1990 年以來平均高位至低位的回撤幅度為 16.3%），以及增加對實體經濟及週期性行業（如工業、金融、原物料）的配置，在穩健宏觀數據支持經濟軟著陸的情境下，這些行業應將受惠。

— 甘皓昕，CFA，投資策略師

Q 在大型科技股 IPO 前，投資者應如何配置？

我們的觀點：可考量降低美國科技股的集中風險，並擴大投資配置。

理由：美股面臨一波評價面達兆元等級(美元)的新股上市浪潮，這可能成為股市的下一個主要推動因素，進一步鞏固市場對人工智慧作為整個科技行業中持久、具可投資主題的信心。然而，這對指數的影響可能會引發短期波動。隨著交易所加快實施快速納入規則，基準指數的成分可能會出現重大轉變。資金輪動效應預期將加劇，更多投資者將減持現有部位，將資金配置於新股。隨著禁售期屆滿，內部人士亦可能在上市後逐步減持部位，成為另一個可能造成市況波動的因素。

在這些大型 IPO 進行之前，市場不斷上調對人工智慧資本支出的預測，這亦預示著融資挑戰日益增加。人工智慧的支出越來越依賴發行債券或股票，而在好壞參半的宏觀環境下，這將變得更加複雜。我們 2026 年 6 月「人工智慧泡沫指標」(AI Bubble Meter) 的風險回報已由「較佳」降至「良好」，意味著未來 3 至 6 個月的上行空間較為有限，僅為 0%-5%。我們繼續看好美國科技股，但傾向降低集中風險。

— 黃立邦，高級股票分析師

在穩健宏觀經濟環境的支持下，全球等權重指數偏重週期性股票

MSCI 世界及等權重指數的行業權重

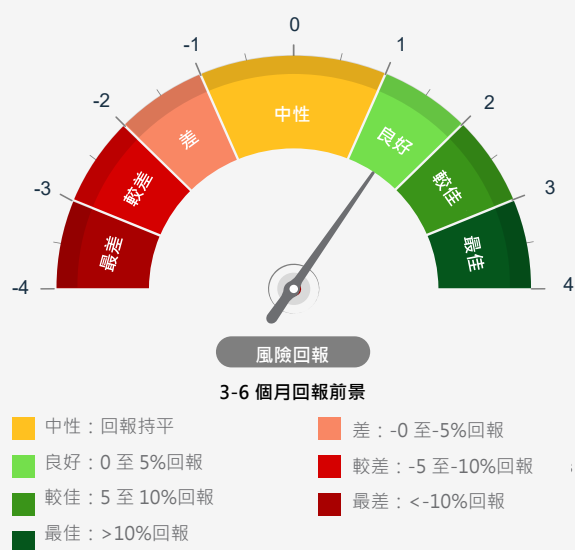
行業	MSCI 世界*	MSCI 世界等權重*
工業	11.3%	18.6%
金融	15.3%	17.7%
科技	30.7%	14.6%
非必需消費品	9.2%	9.0%
醫療保健	8.6%	8.2%
原物料	3.4%	6.7%
必需消費品	5.0%	6.1%
公用事業	2.5%	5.5%
通訊	8.7%	4.8%
房地產	1.7%	4.6%
能源	3.8%	4.3%

*數據截至 2026 年 5 月 29 日

資料來源：FactSet、渣打

我們 2026 年 6 月「人工智慧泡沫指標」的風險回報已由「較佳」降至「良好」

2026 年 6 月人工智慧泡沫指標



資料來源：渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 美國職位空缺數據強勁，是否改變你對美國 10 年期國債殖利率的展望？

我們的觀點：若美國非農就業數據較預期強勁，可能會導致美國 10 年期國債殖利率短期內再次測試 5 月的 4.6%-4.7% 高位。

理由：過去一年，美國非農就業成長疲弱且波動，每月平均新增職位僅約 2.2 萬個，這與停滯而非擴張的勞動力市場特徵一致，而且某個月的職位成長往往在下個月便被抵消。

在此背景下，若 5 月就業數據利多，將標誌著連續第三個月呈現成長，向市場釋放更偏鷹的訊號。不過，整體勞動力市場狀況依然好壞參半。4 月職位空缺急升至 762 萬個，遠超預期。但辭職率仍維持在 1.9% 的低位，反映僱員依然不願跳槽，削弱了職位空缺數據所反映的強勁勢頭。此外，近期的就業成長亦欠缺廣泛基礎。4 月的招聘主要集中在運輸及公用事業，而幾個主要行業卻出現職位流失。除非 5 月的招聘情況更為全面，否則對聯準會的政策啟示將依然有限。若數據符合預期或表現較弱，殖利率將維持在我們 4.25%-4.5% 的短期區間內。

— 香鎮偉，高級投資策略師

Q 歐盟通膨數據持續升溫，是否改變你對歐洲央行在 2026 年底進行一次「預防式」升息的看法？這對歐元有何影響？

我們的觀點：我們仍然認為歐洲央行將於 6 月升息 25 個基點，其後將維持利率不變。歐元兌美元料維持在 1.1510-1.1780 區間內。

理由：歐元區 5 月通膨進一步加速，整體調和消費物價指數 (HICP) 升至 3.2%，核心通膨率則為 2.5%。價格壓力擴散，加強了歐洲央行 6 月升息的理由，但成長訊號轉弱及中期預期回軟，則不支持央行其後迅速再度升息。這一點可從以下數據反映出來：自中東衝突爆發以來，經濟意外指數持續呈現負值、採購經理指數收縮以及工業生產下降。這種「升息一次後暫停」立場的風險在於，荷姆茲海峽的封鎖時間若較我們預期的未來數週更長，可能會導致能源價格飆升，從而迫使以通膨為目標的歐洲央行採取行動。

預期歐元兌美元將維持狹幅波動。不過，歐元的任何強勢，都可能被美元持續的韌性所抵消。近期美國勞動力數據進一步鞏固了市場對聯準會按兵不動的預期。自 5 月中旬以來，歐元兌美元一直在狹窄區間內交易，外匯波動率處於 2020 年以來的最低水平。短期走勢將取決於非農就業數據及下週的消費通膨數據，以及美伊局勢的發展。技術上，該貨幣組合維持區間波動，並在主要移動平均線下方呈偏淡走勢。

— 香鎮偉，高級投資策略師

— 袁沛儀，投資策略師

美國就業數據強勁，以及擺脫「低招聘、低解僱」模式，可能是美國 10 年期國債殖利率持續上升所需的條件

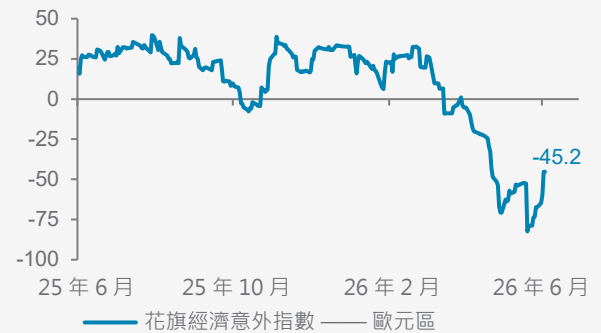
美國 10 年期國債殖利率



資料來源：彭博、渣打

中東衝突爆發後不久，歐元區經濟開始轉弱

花旗經濟意外指數 —— 歐元區



資料來源：彭博、渣打

歐元兌美元一直徘徊在 50 日移動平均線附近，維持區間波動

歐元兌美元與技術水平



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 歐洲央行在 2026 年 6 月的報告指出，黃金已超越美國國債成為全球最大的儲備資產，投資者對此應如何解讀？

我們的觀點：黃金地位上升，反映各國對儲備多元化的需求持續。我們預期這種結構性買盤將會持續，但若金價短期回落至每盎司 4,100 至 4,400 美元，可考量視為配置機會。

理由：歐洲央行 6 月 2 日的報告標誌著一個重要的里程碑：按市價計算，黃金已超越美國國債，成為全球最大的儲備資產。我們並不認為這打破了全球儲備秩序，而是反映了近年來金價上漲與各國央行持續增持黃金的綜合效應。我們認為，美元仍然是國際儲備體系的核心。

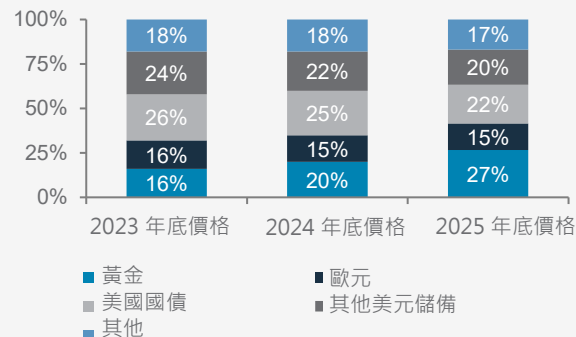
儘管如此，黃金需求的整體趨勢依然不變。在地緣政治碎片化加劇、制裁風險上升，以及對美國長期財政前景的擔憂下，黃金作為沒有主權發行人的儲備資產，其吸引力料將保持強勁。我們相信，黃金在全球儲備中的份額將隨著時間逐步上升，這反映了儲備配置持續走向多元化，而非美元被取代。

然而，短期內的走勢可能較為反覆，黃金正在測試每盎司 4,400 美元（200 天移動平均線）附近的關鍵技術水平，存在失守風險，並可能進一步調整至每盎司 4,100 美元。我們會將任何回落至此區間的走勢視為配置機會。

— Anthony Naab · CFA · 投資策略師

金價上升，推高了黃金在全球官方儲備中的佔比

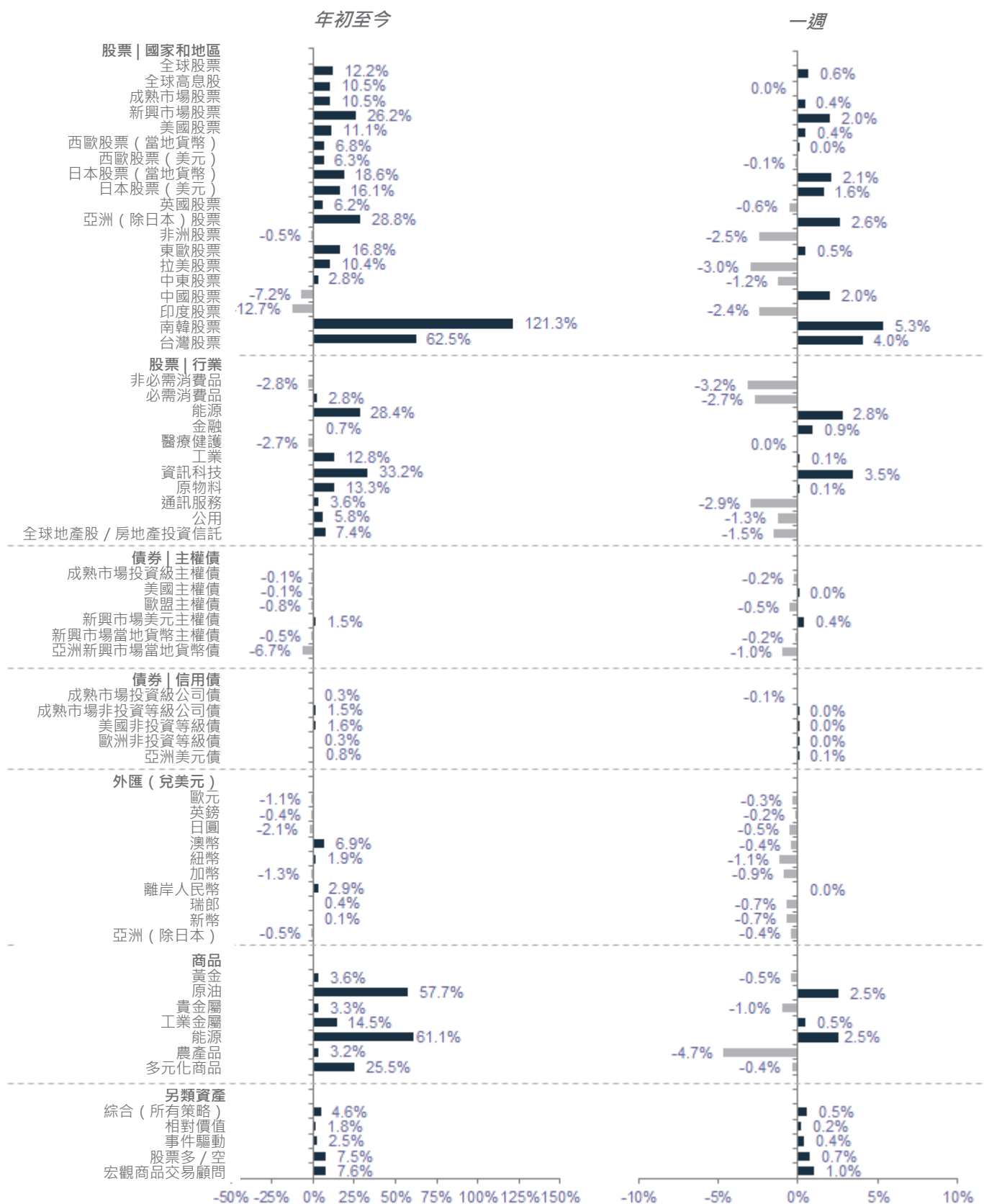
歐元、美國國債及黃金在官方儲備中的佔比



資料來源：歐洲央行 2026 年 6 月的《歐元的國際角色》
(The International role of the Euro)

註：2025 年底的儲備持有量維持不變；黃金按所示各年份期末的 LBMA 下午定盤價重新評價面

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6月4日的表現；「過去一週」指2026年5月28日至2026年6月4日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票		
股票	▲	看好行業
美國	▲	美國科技 ▲
歐洲 (除英國)	◆	美國通訊 ▲
英國	▼	美國醫療健護 ▲
亞洲 (除日本)	◆	歐洲 (除英國) 金融 ▲
日本	◆	中國通訊 ▲
其他新興市場	◆	中國科技 ▲
		中國醫療健護 ▲
債券		
債券	◆	
信用債		
亞洲美元債	◆	新興市場政府當地貨幣債 ▲
成熟市場非投資等級公債	◆	成熟市場投資級政府債 ▼
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	◆	
黃金		
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 | ◆ 核心部位

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,726

主要市場的技術指標 (截至 6 月 4 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月	12 個月
				預期本益比 (倍)	預期股息殖利率 (%)
標普 500 指數	7,584	7,338	7,726	21.0	1.2
斯托克 50 指數	6,103	5,860	6,246	15.3	3.1
富時 100 指數	10,360	10,155	10,561	12.7	3.5
東證指數	3,952	3,802	4,059	16.9	2.3
上證綜指	4,058	3,974	4,200	13.7	3.0
恒生指數	25,253	24,372	26,490	10.7	3.5
印度 Nifty 50 指數	23,417	22,885	24,215	18.0	1.8
MSCI 亞洲 (除日本)	1,170	1,094	1,222	12.9	2.0
MSCI 新興市場	1,759	1,655	1,831	12.2	2.3
原油 (紐約期油)	93.0	83.1	106.2	不適用	不適用
黃金	4,475	4,303	4,710	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.47	4.30	4.67	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
一類	歐盟 Sentix 投資者信心	6 月	-	-16.4
二類	美國 NFIB 小型企業樂觀指數	5 月	-	95.9
	中國 出口年增率	5 月	-	14.1%
	中國 進口年增率	5 月	-	25.3%
	中國 貿易平衡	5 月	-	848.2 億美元
三類	中國 生產物價指數年增率	5 月	-	2.8%
	中國 消費物價指數年增率	5 月	-	1.2%
	美國 消費物價指數年增率	5 月	4.2%	3.8%
	美國 核心消費物價指數年增率	5 月	3.0%	2.8%
四類	歐盟 歐洲央行存款機制利率	6 月 11 日	-	2.0%
	歐盟 歐洲央行主要再融資利率	6 月 11 日	-	2.2%
	美國 首次申領失業救濟金人數	6 月 6 日	-	-
	美國 持續申領失業救濟金人數	5 月 30 日	-	-
	美國 生產物價指數最終需求年增率	5 月	-	6.0%
	美國 生產物價指數 (剔除食品和能源) 年增率	5 月	-	5.2%
五類/六類	美國 密西根大學信心指數	6 月初值	47.0	44.8
	美國 密西根大學預期指數	6 月初值	-	44.1
	美國 密西根大學 1 年期通膨率	6 月初值	-	4.8%
	美國 密西根大學 5-10 年期通膨率	6 月初值	-	3.9%

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%

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 6 月 4 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.96
全球股票	○	↓	1.37
黃金	○	↓	1.42
股票			
MSCI 美國	○	↓	1.35
MSCI 歐洲	●	↓	1.65
MSCI 亞洲 (除日本) 所有國家	○	↓	1.39
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	2.40
成熟市場非投資等級債	●	→	1.69
新興市場美元債	●	↑	1.88
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.79
亞洲美元債	●	↑	2.58
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	2.58

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

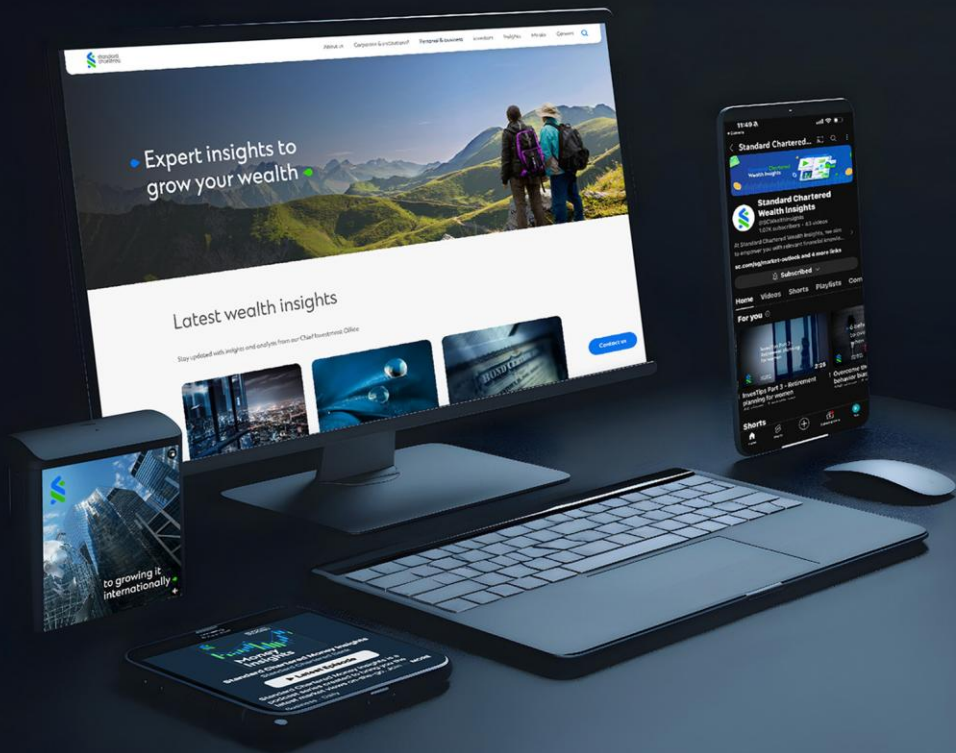
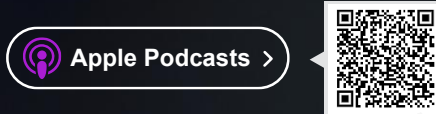
在主要平台全天候了解我們的觀點

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關聯公司（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配置。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、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。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 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。