

金融市場週報

股市突破後，漲勢能否延續？

→ 企業盈餘表現強勁，加上美國公債殖利率回落，帶動主要股市指數向上突破。

→ 我們認為股市仍有進一步上升的空間，但建議確保投資組合避免過度集中於單一地區或行業。

→ 阿曼與伊朗宣布達成重新開放荷姆茲海峽的協議，預期將使油價維持區間波動，從而減輕股票、債券殖利率及黃金所面臨的潛在阻力。

→ 只要美日利差依然存在，日本與美國對日圓匯市的干預，很可能只預示著雙向波動將會加劇，而非趨勢出現逆轉。我們預期短期內美元兌日圓將維持區間波動。

澳洲央行是否會升息？這對澳幣債券有何影響？

近期盈餘是否反映人工智慧投資週期穩健？

印度央行的利率決定對印度債券殖利率有何影響？

本週圖表：股票開始突破近期區間

在強勁盈餘及債券殖利率回落的支持下，中美股市向上突破。美日聯手干預日圓是美元指數下跌的主要原因。

標普 500 指數及恆生中國企業指數



資料來源：彭博、渣打

主筆評論

股市突破後，漲勢能否延續？

策略摘要：企業盈餘表現強勁，加上美國公債殖利率回落，帶動主要股市指數向上突破。我們認為股市仍有進一步上升的空間，但建議確保投資組合避免過度集中於單一地區或行業。阿曼與伊朗宣布達成重新開放荷姆茲海峽的協議，預期將使油價維持區間波動，從而減輕股票、債券殖利率及黃金所面臨的潛在不確定性。只要美日利差依然存在，日本與美國對日圓匯市的干預，很可能只預示著雙向波動將會加劇，而非趨勢出現逆轉。我們預期短期內美元兌日圓將維持區間波動。

近期，主要股市已突破近期的盤整或下跌區間：美國、歐元區及日本股市均出現這項轉變，中國與印度等亞洲主要市場也呈現程度不一的類似走勢。在經歷近期弱勢後，這次技術面突破使市場焦點轉向逐步改善的短期前景。

盈餘與債券殖利率顯示漲勢有望延續：美國方面，企業業績強勁是主要推動因素，約有 85% 的標普 500 指數成分企業獲利優於市場預期，高於 67% 的長期平均水準。中國企業將於下週開始公布財報，我們預期表現也將維持強勁。與此同時，美國實質（扣除通脹後）債券殖利率在接近數十年高點後暫時停止上升，也是重要的利多因素。綜合上述因素，我們認為近期股市的漲勢仍有延續空間。

維持地區與類股的分散配置：儘管投資人可能期待特定類股或地區市場再度出現由少數市場或類股主導的漲勢，但我們認為，近期的市場輪動情況顯示，投資應維持更廣泛的分散配置。我們也留意到季節性因素及美國大選相關風險，可能於今年稍後帶來影響。

看多美國及亞洲（除日本）；近期上調美國金融股：我們維持對美國及亞洲（除日本）股票的看多觀點，並保留對日本及歐元區股票的核心部位。然而，這項配置策略同樣適用於類股層面。以標普 500 指數為例，其組成大約包括 45% 的成長型行

美元指數及美元兌日圓



業、35% 的景氣循環類股及 20% 的防禦型類股。我們對美國通訊服務行業的機會型投資觀點，正是取得具吸引力成長型曝險的一項例子。另一方面，有鑑於殖利率上升及併購活動增加，我們近期上調了美國金融股的評級，為增持景氣循環類股提供具吸引力的管道。

阿曼與伊朗就荷姆茲海峽達成協議，鞏固油價維持區間波動的觀點：阿曼與伊朗達成協議、重新開放荷姆茲海峽航運的消息，使近期油價進一步走弱。儘管近期的經驗顯示，在出現實際行動改變的證據前，對這類僅停留在新聞標題上的協議保持審慎是明智之舉，但這項公告進一步鞏固了我們的觀點，即油價將大致維持於每桶 70 至 90 美元區間。這應有助抑制石油相關的通膨疑慮，從而限制實質債券殖利率的上升幅度，進而降低近期股市樂觀情緒受到干擾的風險。

實質殖利率上升幅度受限，利多收益型資產與黃金：除了股票外，我們也認為實質債券殖利率回落，為投資人提供鎖定短期債券具吸引力的殖利率的機會。實質殖利率回落也應會減輕黃金所面臨的阻力，而金價同樣已向上突破近期的區間。我們視黃金為核心配置。

干預日圓匯率令雙向波動加劇，但日圓偏弱的基本因素依然存在：日本與美國聯手干預，提高近期支撐日圓匯率措施的可信度與預期效果。然而，美日之間的利差持續顯著，意味著推動日圓走弱的基本因素並未改變。

利差具吸引力，有利套息交易；美元兌日圓短期內預期將維持區間波動：有鑑於利差仍大，以日圓融資的套息交易仍具吸引力，但干預風險上升可能促使投資人降低槓桿，並採取更嚴格的風險管理。然而，日本央行的升息步伐仍是主要風險。美元兌日圓短期內可能維持區間波動。

— Manpreet Gill

每週總體因素平衡表

本週綜合評估：總體而言，我們認為過去一週的數據與政策對風險資產的短期影響大致中性

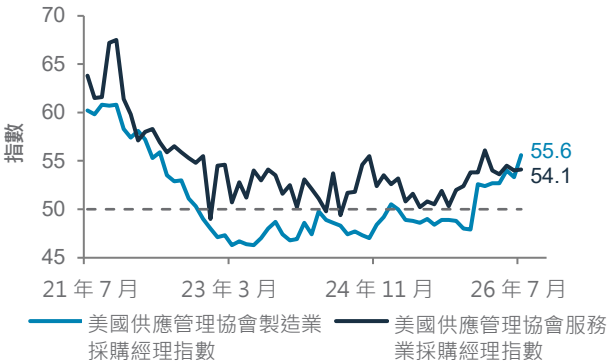
(+) 利多因素：美國製造業活動強勁；地緣政治緊張局勢有望緩和，以及荷姆茲海峽恢復通航的前景

(-) 利空因素：美國就業市場遜於預期、中國經濟活動疲弱，以及中美貿易緊張局勢升溫

	對風險資產有利	對風險資產不利
總體經濟數據	美國 7 月供應管理協會製造業採購經理指數升至 55.6，上升幅度超出預期，其中新訂單及就業分項指數均上升	- 美國 7 月供應管理協會服務業採購經理指數遜於預期，價格支付指數上升，而就業分項指數則下跌 - 美國 7 月民間就業人數及 6 月 JOLTS 職位空缺均遜於預期 - 歐元區 7 月核心消費者物價指數年增幅高於預期 - 中國 7 月製造業及非製造業採購經理指數均低於預期
	我們的評估：利空 – 美國就業市場遜於預期、美國服務業活動放緩，以及中國經濟活動疲弱	
政策發展	- 聯準會官員保爾森 (Paulson) 及威廉斯 (Williams) 表示，利率目前處於「適當水準」 - 印度央行維持回購利率不變，並保持中性立場	聯準會官員施密德 (Schmid)、卡什卡利 (Kashkari) 及庫克 (Cook) 強調，有必要進一步收緊貨幣政策
	我們的評估：中性 – 聯準會官員意見分歧；印度央行維持利率不變	
其他發展	- 伊朗與阿曼就通過荷姆茲海峽的臨時航線達成協議，但強調這並不代表全面重開航運 - 美國確認促成以色列與黎巴嫩展開新一輪會談	- 據報伊朗正考慮禁止美國及以色列船隻通過該海峽 - 美國計劃禁止中國光收發器進口，並對進口多晶硅徵收 15% 關稅及設定最低價格 - 中國對美國採取報復措施，實施制裁並收緊無人機出口限制
	我們的評估：中性 – 地緣政治緊張局勢緩和，但中美貿易摩擦升溫	

美國製造業採購經理指數升至 2022 年 5 月以來最高水準，主要受生產與新訂單大幅上升帶動，而服務業則繼續穩步擴張

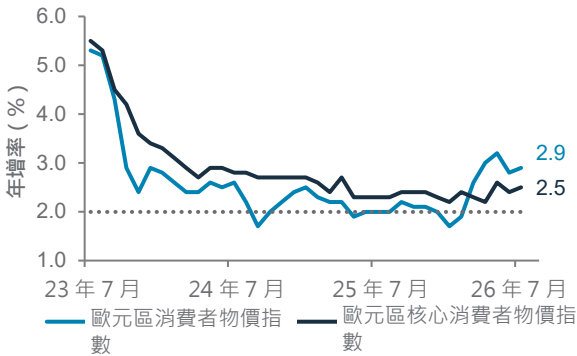
美國供應管理協會製造業採購經理指數及服務業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

歐元區 7 月整體消費者物價通膨率符合預期，年增 2.9%，主要受能源成本壓力上升所帶動

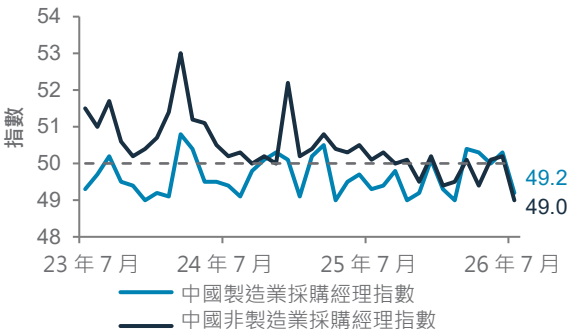
歐元區整體及核心消費者物價通膨



資料來源：彭博、渣打

中國 7 月製造業與非製造業採購經理指數均降至收縮區間，反映經濟成長動力減弱

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

Q 近期大型科技公司的盈餘表現，是否支持人工智慧投資循環仍然穩健的觀點？

我們的觀點：是的。我們仍然看好人工智慧投資主題，並透過看多美國科技類股，以及美國通訊服務、MSCI 台灣指數與全球電力及電氣化主題的機會型投資觀點進行布局。

理由：大型科技企業公布業績前，市場的一項主要疑慮，是企業能否將龐大的人工智慧投資轉化為營收與獲利。至今的業績大致顯示，人工智慧投資正支持實質的商業需求，而非僅增加投機性產能。根據目前趨勢，我們預期，擁有強大雲端業務的大型科技企業，其與人工智慧相關的投資回報率約為 25% 至 30%，反映投資回報正逐步實現。

雖然投資回報率依然具吸引力，但我們認為，目前的不確定性在於超大規模雲端服務商是否在人工智慧領域投入過多資金，且投資速度過快。市場擔心，一旦總體經濟環境惡化，這些超大規模企業能否暫停或逆轉其投資週期。當投資承諾規模變得龐大且投資期間較長時，市場對執行風險的疑慮可能不亞於對潛在回報的關注。儘管如此，我們仍然有信心大型科技公司有能力和管理人工智慧投資。

— 葉福恒，資深投資策略師

Q 中國股市的漲勢及優於大盤的表現能否持續？

我們的觀點：我們維持對中國股票的看多觀點，並預期在中國政策刺激、科技發展目標、盈餘支持及評價面低廉的帶動下，漲勢將延續至下半年。

理由：MSCI 中國指數自 6 月底以來已反彈 9.6%，但年初至今仍下跌約 7%，相比之下，全球股票則上漲了約 14%。這反映中國股市具有相當大的落後補漲空間。

中國 2026 年 7 月的中央政治局會議雖未公布新一輪刺激措施，但承諾「適時推出務實有效的新政策」，進一步為經濟前景提供了有利的總體環境。在結構上，儘管美國實施晶片限制，但中國仍積極推動創新、供應鏈在地化及科技自主，這提振了市場情緒；人工智慧企業的上市浪潮，也激發投資人對股市的高度興趣。

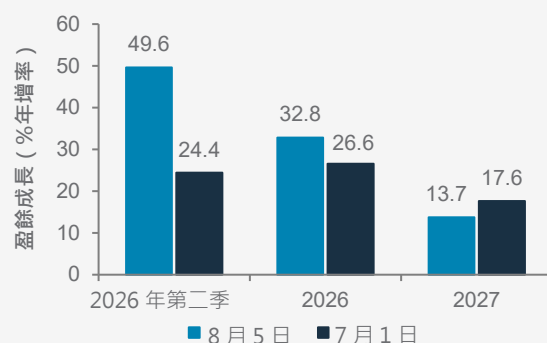
多家中國大型科技企業即將公布業績。人工智慧商業化步伐加快，加上中國本土人工智慧模型效能優異，且開發成本低於美國業者，預期將為成長前景提供支持。

中國股市目前的預估本益比約為 11 倍，是全球評價面最低的主要市場之一，評價面具有相當大的重新評價空間。然而，監管政策變動，可能會限制金融類股短期內的評價面重估潛力。

— 黃立邦，資深股票分析師

美國第二季財報季表現優異，2026 年盈餘成長預測大幅上調，但部分效果被 2027 年盈餘成長預期下調所抵銷

截至 2026 年 8 月 5 日與 2026 年 7 月 1 日的標普 500 指數盈餘成長綜合預測



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

我們預期中國股票漲勢將延續至下半年。儘管 MSCI 中國指數近期反彈，但年初至今仍下跌約 7%，意味著後市仍有落後補漲空間

MSCI 中國指數



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 美國財政部的借款計畫及第三季的季度再融資公告，將如何影響美國公債殖利率？

我們的觀點：我們預期期限溢酬將維持偏高，並偏好較短天期債券，尤其是 3 至 5 年期債券。

理由：美國財政部預期 2026 年第三季的借款規模為 7,390 億美元，較 5 月的預測高出 680 億美元，反映淨現金流狀況正在惡化。然而，發債計畫公布後，殖利率反應有限，這可能是因為在貨幣市場基金的強勁支持下，當局仍高度依賴短期國庫券融資。目前，短期國庫券佔未償還債務總額約 23.7%，仍低於新冠疫情期間超過 28% 的高點。

目前透過發行短期國庫券因應融資需求，使短天期債券殖利率維持相對穩定，但這其實只是將長天期債券供給壓力延後，而非真正消除未來需要發行長期債券的融資需求。長天期殖利率的上行壓力僅被延後。根據美國財政部的數據，預期發債規模將由 2026 年的 4.4 兆美元增至 2028 年的 4.9 兆美元。由於長天期美國公債占用投資人資金的時間較長，與同等美元金額的短期債券相比，其利率風險較高，對市場造成的供給壓力也較大。納入天期因素後，額外的發債量相當於每年增加 3,500 億至 5,200 億美元的 10 年期美國公債供給——這反映了市場每年需吸收新增債券供給的實際壓力。過去一個月，2 年期與 10 年期美國公債殖利率曲線明顯陡峭化，這與市場反映短端終端利率偏高，同時長端期限溢酬在供應壓力下擴大的情況一致。

— 香鎮偉，資深投資策略師

Q 超大規模雲端服務業者發債，對美國企業債券市場有何影響？

我們的觀點：1 至 5 年期的短天期優質債券應可繼續獲得相對良好的承接；相反，中長期債券則面臨較大的信用利差擴大壓力。我們認為可把握機會增持 3 至 5 年期優質債券。

理由：美國投資級企業債券市場在 2026 年正經歷發債供給大幅增加至前所未見的水準，這主要受超大規模雲端服務商積極投資人工智慧基礎建設所帶動。6 月的投資級債券發行量超過 1,800 億美元，創下單月新高，多家券商也上調對 2026 年投資級債券發行量的預測。如此龐大的發行量已在市場造成技術面供需失衡。

短天期及中天期債券投資人正透過將債券贖回所得及票息收入再投資，以承接新增供給。然而，資產管理公司及交易商在殖利率曲線中段與長天期區段的風險部位已接近上限；而保險公司作為長天期科技債券的傳統主要買家，其配置也已達到或接近目標水準。

對於持有至到期的投資人而言，這提供了一個鎖定高評級債券、高品質收益的良機，尤其是在我們建議的 3 至 5 年期區間。

— 香鎮偉，資深投資策略師

短期國庫券佔美國債務總額的比例仍低於新冠疫情期間的高點

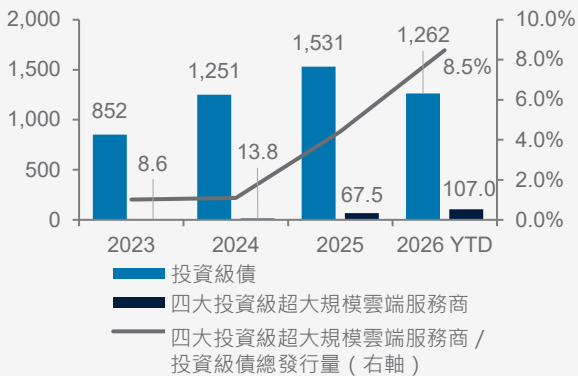
短期國庫券佔美國政府債總額的比例



資料來源：彭博、渣打

發債供給持續增加：超大規模雲端服務業者的債券發行量大幅上升，其絕對規模以及在投資級債總發行量中的佔比均上升

2023 年至 2025 年，以及 2026 年至今，美國投資級債總發行量及美國四大超大規模雲端服務商的債券發行量（十億美元）



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 澳洲央行下週是否會升息？這對澳幣及澳幣債券可能會有何影響？

我們的觀點：我們預期澳洲央行將於 8 月 11 日的政策利率會議上維持利率在 4.35%，大致符合市場預期。我們認為，這為鎖定澳幣企業債券較高的殖利率提供了良機。我們維持對澳幣溫和看好的觀點。

理由：市場定價反映澳洲央行下週維持利率不變的機率為 95%，但我們預期其聲明將保留偏鷹派的基調，因為通膨風險仍未消退。然而，2026 年後期經濟成長可能放緩，這可能使澳洲央行更有理由避免進一步升息。我們認為市場已經計入了「鷹派式維持利率不變」的預期。我們重申對澳幣企業債券的「機會型配置」觀點，以鎖定仍具吸引力的殖利率。

至於澳幣，維持利率不變加上偏鷹派的政策指引應會繼續提供支持，但經濟成長放緩的預期可能會限制其升值空間。我們維持對澳幣溫和看好的觀點，並預測澳幣兌美元在三個月及十二個月內將分別為 0.74 及 0.75。

—— 香鎮偉，資深投資策略師

Q 印度央行決定將基準回購利率維持於 5.25% 後，你對印度債券殖利率有何看法？

我們的觀點：受惠於印度央行推動資本流入措施所帶來的利多因素，殖利率的下行趨勢預期在未來數月將會持續。我們的投資策略偏好中短天期（5 年以內）債券的套息策略，並對較長天期債券僅進行策略性配置，因為預期長端的波動將會較大。

理由：印度央行在 2026 年 8 月的貨幣政策會議上將回購利率維持不變，保持中性立場，但基調略偏鴿派。印度 2027 財年的經濟成長預測上調 10 個基點，反映國內需求穩健及出口強勁。由於核心通膨大致保持平穩，2027 財年的消費者物價通膨預測被下調 10 個基點。印度央行可能會採取觀望態度，以評估季風雨季及原油價格走勢。若通膨的第二輪效應開始浮現，收緊貨幣政策的理由將會增強。

印度央行近期推出的資本流入措施成效良好，過去兩個月透過境外存款及借款計畫帶來約 400 億美元的資金流入，並錄得約 80 億美元的外資債券投資組合流入。預期流動性改善將有助降低銀行的存放比，帶動短天期殖利率在短期內逐步回落。

有鑑於殖利率曲線陡峭，外資組合投資需求、通膨預期回落，以及政府發債轉向較短天期，均支持對在殖利率曲線長端進行策略性配置；不過，受油價波動影響，預期長天期殖利率仍將維持較大波動。

—— Shaily Gang，印度首席投資策略師

市場預期澳洲央行將維持利率不變

市場隱含的澳洲央行在截至 2026 年 8 月及 12 月降息 / 升息 25 個基點的次數



資料來源：彭博、渣打

對印度央行推動資本流入措施的反應

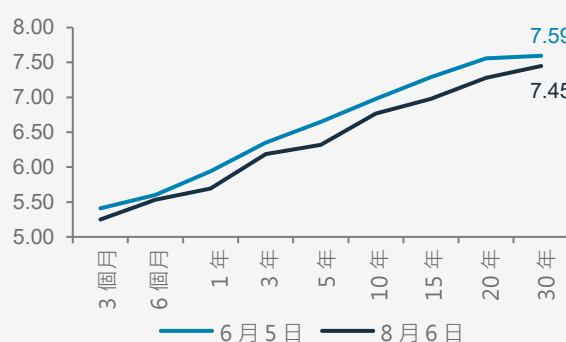
截至 2026 年 7 月 31 日所獲得的外幣非居民銀行帳戶、境外外幣借款和境外商業借款資金流

十億美元	2026 年 7 月 31 日	2026 年 7 月 17 日
外幣非居民銀行帳戶	36.7	17.4
境外外幣借款	2.6	2.0
境外商業借款	1.5	1.4
總額	40.8	20.8

資料來源：印度央行新聞稿

在印度央行推動資本流入措施後，殖利率曲線下移，預期還將進一步下跌

印度公債殖利率曲線自印度央行 2026 年 6 月政策會議以來的變動



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 美日聯手干預匯市，對美元兌日圓、日圓套息交易及日本股票有何影響？

我們的觀點：美日聯手干預外匯市場，提升了官方行動的可信性，並應有助抑制美元兌日圓因投機交易導致的大幅上升。日本當局主要著眼於遏止匯率失序波動，而非扭轉基本面趨勢。

理由：日本官方干預匯市改變了近期的市場動態，但並未改變我們對日圓的中期展望。我們仍然預期日本央行今年將會再升息一次，而美國利率維持相對偏高，應會繼續支持美元兌日圓。

有鑑於美日利差仍大，以日圓融資的套息交易從基本面來看仍具吸引力；不過，干預風險上升可能促使投資人降低槓桿，並採取更嚴格的風險管理。決策者主要著眼於遏止匯率失序波動，而非捍衛特定匯率水準。預期壓力位為 159.00 及 160.00，支撐位則為 156.30 及 155.23。

我們維持對日本股票的核心配置觀點。在經濟再通膨趨勢及《公司治理準則》持續改革的背景下，2026 年每股盈餘成長的綜合預期已大幅上調。日圓波動可能構成不利因素，因為 MSCI 日本指數約 56% 的收入來自海外。

—— 香鎮偉，資深投資策略師
—— 黃立邦，資深股票分析師

美元兌日圓：在干預疑慮下，仍測試更高價位

美元兌日圓即期匯率及關鍵的技術支撐位與壓力位



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 6 日的表現；「過去一週」指 2026 年 7 月 30 日至 2026 年 8 月 6 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別			
股票		看好類股	
美國	▲	美國科技	▲
歐洲（除英國）	◆	美國通訊服務	▲
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	▲
		中國通訊服務	▲
債券		中國科技	
	◆		▲
信用債		政府債	
亞洲美元債	◆	新興市場本地貨幣政府債	◆
成熟市場非投資等級企業債	◆	成熟市場投資級政府債	▼
新興市場美元政府債	▲		
成熟市場投資級企業債	◆	另類資產	◆
		黃金	◆

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最看好 | ▼ 相對看淡 | ◆ 核心部位

標普 500 指數下一個短期壓力位為 7,898

主要市場的技術指標（截至 8 月 6 日收盤）

指數	即期	第一支撐位	第一壓力位	12 個月預期本益比（倍）	12 個月預期股息殖利率（%）
標普 500 指數	7,710	7,418	7,898	20.0	1.1
歐洲 STOXX 50 指數	6,503	6,280	6,627	15.5	3.1
富時 100 指數	10,868	10,514	11,106	13.0	3.7
東證指數	4,056	3,897	4,176	16.5	2.3
上海證券交易所綜合股價指數	3,900	3,736	4,070	12.9	3.2
恆生指數	25,530	23,890	26,679	10.7	3.4
印度 Nifty 50 指數	24,636	23,903	25,071	18.6	1.8
MSCI 亞洲（除日本）	1,094	1,022	1,152	10.4	2.3
MSCI 新興市場	1,659	1,555	1,741	10.1	2.7
西德州中級原油	77.3	66.1	91.0	不適用	不適用
黃金	4,239	4,031	4,376	不適用	不適用
美國 10 年期公債殖利率	4.68	4.52	4.79	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

註：這些短期技術點位是基於模型的，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 類	歐元 Sentix 投資人信心指數	8 月	-	-3.1
II 類	澳幣 澳洲央行現金利率目標	8 月 11 日	4.4%	4.4%
II 類	美元 NFIB 小型企業樂觀指數	7 月	-	97.4
III 類	美元 消費者物價指數年增率	7 月	3.5%	3.5%
III 類	美元 核心消費者物價指數年增率	7 月	2.5%	2.6%
IV 類	英鎊 國內生產總值年增率	第二季初值	-	0.9%
IV 類	美元 初次申請失業救濟人數	8 月 8 日	-	-
IV 類	美元 續領失業救濟人數	8 月 1 日	-	-
IV 類	美元 生產者物價指數最終需求年增率	7 月	-	5.5%
IV 類	美元 生產者物價指數（不含食品及能源）年增率	7 月	-	4.7%
V 類	美元 零售銷售控制組	7 月	0.3%	0.5%
V 類	美元 密西根大學消費者信心指數	8 月初值	54	55.2

資料來源：彭博、渣打

除非另有說明，前值均為前一期數據。除非另有說明，數據均為較前一期的變動百分比。

P = 初值；F = 終值；sa = 經季節調整；y/y = 年增率；m/m = 月增率

各資產類別的投資人多樣性已恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 8 月 6 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	2.22
全球股票	●	↑	1.59
黃金	●	→	1.49
股票			
MSCI 美國	●	↑	1.51
MSCI 歐洲	●	→	1.49
MSCI 亞洲（除日本）所有國家	●	↑	1.78
固定收益			
成熟市場企業債	●	↑	2.56
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.60
新興市場美元債	●	↑	2.39
新興市場本地貨幣債	●	↑	2.06
亞洲美元債	●	↑	2.05
貨幣			
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 / 趨勢反轉風險較高

圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

隨時透過主要平台掌握我們的最新觀點

最新市場觀點 (Market views on-the-go)

MVOG >



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

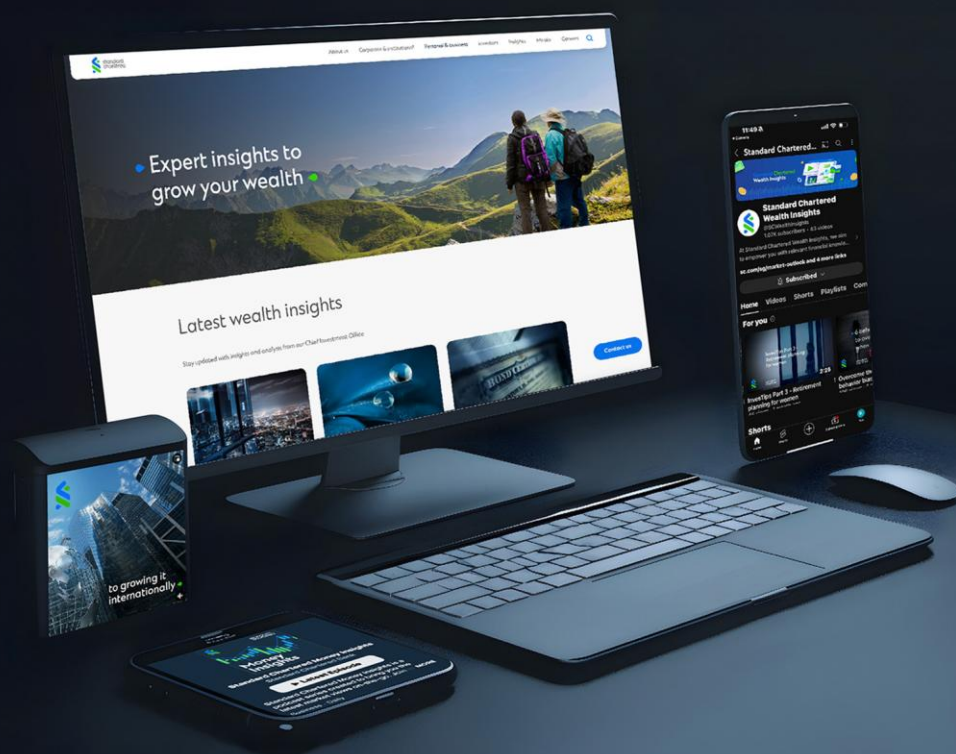
Spotify 和蘋果平台上



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。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 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度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。