

# 金融市場週報

## 伊朗影響仍然受控

→ 我們認為伊朗衝突僅持續數週的概率為 70%，持續數月的概率為 30%。截止目前對市場的影響有限，油價作為影響資產價格的主要傳導管道，已升穿去年以伊為期 12 天衝突期間的水平，但仍遠低於烏克蘭衝突觸及的水平。

→ 隨著危機在數週內降溫，且一旦波斯灣石油再次恢復流通，全球石油儲備依然充裕，我們預測油價將回落至衝突前水平。

→ 關鍵在於荷姆茲海峽（the Strait of Hormuz）何時能足以讓石油和天然氣的運輸船隻安全通行，因為全球近 20% 的石油和天然氣途經該海峽。美國總統川普提議提供軍事援助和保險擔保，以恢復該海峽的運輸。

→ 在此背景下，維持我們偏好風險資產的核心配置，同時建立對沖通膨升溫的持倉，仍是應對不確定性的審慎做法。

---

美國航天與國防股 —— 地緣政治不確定性的主要受惠者

---

看漲美國國庫抗通膨債券 —— 對沖油價上漲推動的通膨

---

美元兌加幣區間波動 —— 兩種貨幣均受惠於油價上漲

## 本週圖示：關注油價與通膨預期

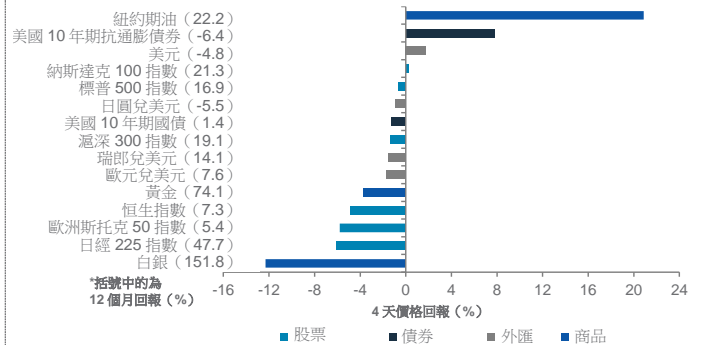
油價已升穿去年高位，但仍遠低於 2022 年烏克蘭衝突爆發後觸及的水平

美國紐約期油價格，1 年及 5 年通膨預期



資料來源：彭博、渣打；\*2026 年 2 月 27 日收盤價至 2026 年 3 月 5 日收盤價

主要資產自衝突爆發以來四天\*內的表現



## 主筆評論

### 伊朗影響仍然受控

**策略概述：**我們認為伊朗衝突僅持續數週的概率為 70%，持續數月的概率為 30%。雖然中東地區遭受了巨大的傷亡和經濟損失，但截至目前為止，對全球市場的影響仍然有限。原油價格作為影響資產價格的主要傳導管道，已升穿去年以伊為期 12 天衝突期間的水平，但仍遠低於烏克蘭衝突觸及的水平。隨著危機在數週內降溫，且一旦波斯灣石油再次恢復流通，全球石油儲備依然充裕，我們預測油價將回落至衝突前的水平。

**關鍵在於荷姆茲海峽何時能足以讓石油和天然氣的運輸船隻安全通行，**因為全球近 20% 的石油和天然氣途經該海峽。總統川普提議提供軍事援助和保險擔保，以恢復該海峽的運輸，但措施的落實需要數週時間。在此背景下，維持我們偏好風險資產的核心配置，同時建立對沖通膨升溫的持倉，仍是應對不確定性的審慎做法。

**目前對市場的影響有限：**伊朗衝突幾乎使荷姆茲海峽的油氣運輸陷入停滯。原油價格已升穿每桶 80 美元，略高於去年以伊為期 12 天衝突期間的水平。然而，油價仍遠低於每桶 100 美元，且高於 2022 年烏克蘭衝突升級後的水平。此外，其他市場的反應較為克制。自衝突爆發以來，全球股市下跌 2.7%，而有鑑於美國是淨石油出口國，美股僅下跌 0.7%。歐洲和亞洲股市表現遜色，因為兩者是淨石油進口地區。美國 10 年期國債的殖利率自上週的 11 個月低位反彈近 20 個基點，而美元指數 (DXY) 延續 1 月底以來的漲勢，突破其長期 (200 日) 移動平均水平。

**基礎情境：**在我們的基礎情境 (70% 的概率) 下，我們預期伊朗衝突會持續數週而非數月，因為伊朗的軍事能力已削弱。此外，在 11 月中期選舉前，如果油價升勢大幅推升美國通膨，美

國總統川普或會緩和緊張局勢。美國計劃提供軍事和保險援助，以恢復荷姆茲海峽的運輸，這應有助緩解市場對石油供應持續中斷的憂慮。發達經濟體及中國擁有足以滿足數月需求的油氣儲備。因此，在基礎情境下，我們預測對通膨的持續影響有限，隨著關稅推動的通膨降溫，聯準會可在下半年重啟降息，以提振疲弱的就業市場 (關注今晚公布的 2 月就業數據；綜合預期：55,000 個職位)。

**關注通膨預期。**我們認為伊朗衝突持續數月的概率為 30%，此情境下，油價持續上漲，通膨預期飆升，聯準會降息或將推遲。截至目前為止，短期通膨預期已上升 (自衝突爆發以來，美國 1 年期通膨掉期利率上升 24 個基點至 2.75%)，但長期通膨預期依然疲弱。美國數據顯示通膨升溫 (1 月核心生產物價通膨躍升至年增率 3.6%)。市場將密切關注下週的消費物價通膨數據 (核心通膨的綜合預期：月增率 0.3%，年增率 2.4%)。

**維持核心配置，建立對沖：**有鑑於我們對前景的看法，我們維持偏好風險資產的核心配置，同時建立對通膨升溫的對沖。因美國是淨石油出口國，美元資產將受惠於油價持續的升勢。我們預測，如果不確定性持續，美國的航天與國防股、能源股及抗通膨債券將表現出色。我們傾向趁低配置黃金，因為黃金依然提供對地緣政治風險的結構性對沖。有鑑於歐洲和亞洲為淨能源進口地區，能源價格持續飆升對這兩個地區的影響最大，但任何股市拋售都提供了價值型的投資機會。

**管理亞洲的集中持倉風險：**衝突爆發前，有鑑於盈餘預期上調，我們維持看多亞洲 (除日本) 市場。然而，本週發生的事件提醒我們，是時候管理集中持倉風險了。在目前環境下，將投資組合調整至優質股票和債券，依然至關重要。

— 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中性的

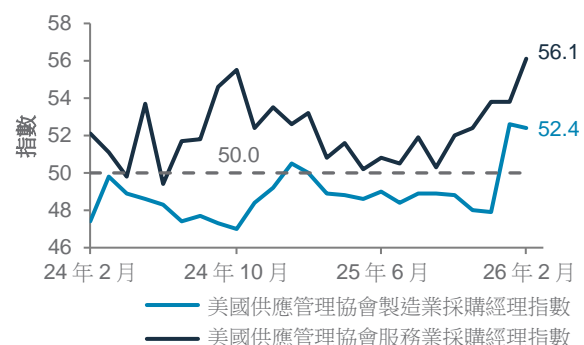
**(+) 利多因素：**美國服務業活動強勁；美國經濟活動穩定

**(-) 利空因素：**美國和歐元區通膨升溫、中國經濟活動與經濟成長目標放緩；地緣政治緊張局勢加劇

	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>美國供應管理協會服務業及製造業採購經理指數均高於預期，主要分項指數意外上漲</li> <li>美國私人企業就業人數增加 63,000 人，超出預期</li> <li>歐元區整體生產物價年增率下降 2.1%，降幅低於預期</li> <li>歐元區失業率降至 6.1%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國 1 月整體及核心生產通膨分別上漲至年增率 2.9% 和 3.6%，升幅高於預期</li> <li>美國單位勞動力成本在 2025 年第四季年化成長 2.8%，升幅超出預期</li> <li>歐元區整體及核心消費通膨的升幅高於預期</li> <li>中國製造業和非製造業採購經理指數均低於預期</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國服務業採購經理指數、私人企業就業數據強勁，對比美國和歐元區通膨升溫、中國採購經理指數疲弱	
政策發展	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會褐皮書顯示，美國經濟成長保持穩定，多數地區預期未來數月將出現小幅至中度成長</li> <li>日本央行行長植田和男 (Ueda) 暗示，無意在即將舉行的會議上提高政策利率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中國在全國人民代表大會「兩會」開幕期間，設定 2026 年經濟成長目標為 4.5%-5.0%，為 1991 年以來最緩慢的成長目標</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國經濟活動保持穩定、日本央行可能維持利率不變，對比中國的經濟成長目標放緩	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>總統川普表示，美國將為在波斯灣作業的船隻提供軍事支援和政治風險保障</li> <li>鑒於中東供應面臨挑戰的情況，美國向印度提供臨時豁免，允許其購買俄羅斯石油</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國聯同以色列對伊朗發動軍事攻擊；伊朗隨後在整個中東地區進行報復性行動</li> <li>川普威脅若西班牙拒絕允許設立針對伊朗的軍事基地，將全面中斷貿易關係</li> <li>美國財政部長貝森特 (Bessent) 表示關稅可能會提高至 15%</li> </ul>
	我們評估：利空 – 地緣政治緊張局勢升級	

### 美國 2 月供應管理協會製造業及服務業採購經理指數均超出預期，主要分項指數顯示持續成長

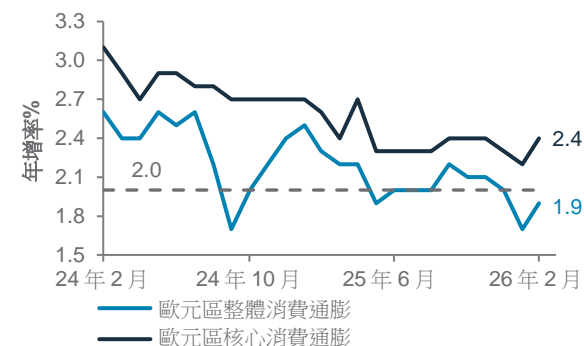
美國供應管理協會製造業及服務業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

### 由於服務業和食品價格上漲，歐元區整體及核心消費通膨均超出預期

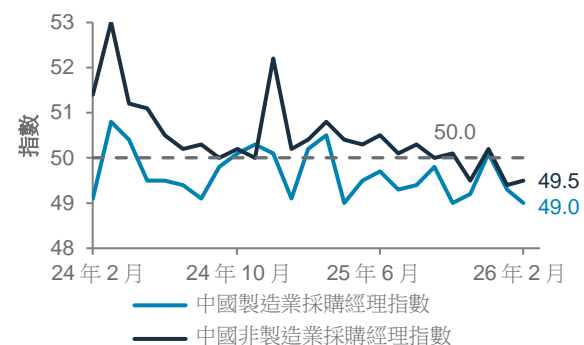
歐元區整體及核心消費通膨



資料來源：彭博、渣打

### 中國官方製造業採購經理指數放緩至 49.0，與 33 個月低位持平；非製造業採購經理指數小幅上升至 49.5，但低於預期

中國製造業與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** 中東衝突與近期美國就業數據，如何影響你對今年聯準會降息和美元走勢的看法？

**我們的觀點：**相對於我們基準預期的三次降息，聯準會 2026 年降息次數低於我們預期的風險已上升。我們繼續建議投資者透過美國國庫抗通膨債券 (TIPS) 來對沖通膨風險。

**理據：**中東衝突推高了油價，加劇了全球通膨風險。同時，1 月美國就業數據表現具韌性，顯示美國勞動力市場出現復甦，這些因素降低了對短期內放寬政策的預期，目前市場預期到 2026 年底，聯準會降息 25 個基點的次數將少於兩次。

通膨預期上升，增加了聯邦基金利率「長時間內維持高位」的風險，超出先前預期。目前，通膨掉期市場數據顯示，短期（一年期）通膨預期升幅超過長期（五年期）通膨預期，這與我們的觀點相符，即衝突將持續相對短暫的時間。

在地緣政治風險下，全球投資者尋求避險，美元走強，這提振了美元指數 (DXY)，並鞏固了 100 的阻力位。由於技術上已接近超買，美元進一步上行的可能性不大，我們仍然認為美元長期存在下行風險。在此美元指數 (DXY) 走勢下，美元兌瑞郎在 0.79 附近面臨阻力。

— 香鎮偉，高級投資策略師

— 袁沛儀，投資策略師

**Q** 你在亞洲（除日本）地區偏好的中國與印度市場，你認為有哪些主要推動因素？

**我們的觀點：**中國市場的推動因素，包括主要互聯網公司於 3 月公布的業績和政策支持措施。油價可能下跌將成為印度市場的推動因素。

**理據：**儘管中國和印度股票年初至今表現遜於整體亞洲（除日本）地區，但我們在未來 6 至 12 個月仍對這些市場持積極觀點。在中國市場，我們預期互聯網與科技行業將展現穩健的盈餘勢頭，同時持續推行對股東有利的措施，包括增加股息與股份回購。我們認為中國會推出有利的政策支持措施，因中國將 2026 年經濟成長目標設定為 4.5-5.0%（參見我們關於 2026 年中國全國人民代表大會要點的《市場焦點》）。鼓勵將家庭儲蓄投入股票市場的漸進式改革也可能成為利多因素。

就印度股票而言，約有 20% 的市值受到油價上漲的負面影響。因此，如果中東局勢緩和導致油價下跌，將是正面因素。由於美印達成貿易協議，以及 2026-27 年聯邦預算案支持國內生產總值穩健成長，我們預期印度的盈餘週期將進一步增強。

— 葉福恒，高級投資策略師

市場對 2026 年內聯準會降息少於我們預期三次（每次 25 個基點）的風險正在上升

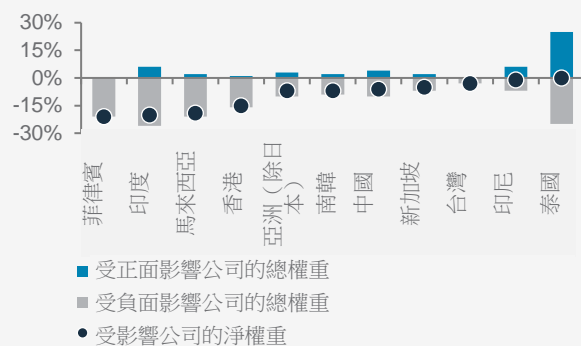
市場隱含到 2026 年聯邦基金利率下調 25 個基點的次數



資料來源：彭博、渣打

印度股市因油價上漲受到的負面影響平均多於亞洲（除日本）地區

亞洲股市中受油價上漲影響公司的比重



資料來源：FactSet、彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

### 現在增持航天與國防股是否為時已晚？

**我們的觀點：**不，現在不算太晚，因為近期地緣政治局勢帶來利多因素。

**理據：**預期川普政府將採取一系列行政措施和外交政策，以便在 11 月美國中期選舉前推進其政治議程。其中一個較為明顯的表現，是 2026 年的一系列軍事行動。媒體報導顯示，川普計劃本週會見美國主要國防承包商，討論**加快武器生產**，因為五角大樓正尋求補充軍備庫存。

美國軍費開支持續上升，應會繼續推動主要航天與國防企業的需求，涵蓋硬件和先進技術領域。我們預期強勁的需求在未來幾個季度將轉化為航天與國防行業更強勁的盈餘成長，支持股價的持續表現，並在地緣政治緊張局勢加劇下發揮對沖作用。

我們維持對航天與國防主題的機會型投資觀點。航天與國防引領工業領域的盈餘成長，預期 2026 年和 2027 年的每股盈餘成長分別為 14.4% 和 19.9%。我們認為這將支持評價面溢價。

— 甘皓昕，CFA，投資策略師

### 日圓仍能作為避險貨幣嗎？

**我們的觀點：**日本對中東石油的依賴限制了日圓的避險地位。美元兌日圓可能在 154.8 及 159 保持區間波動。

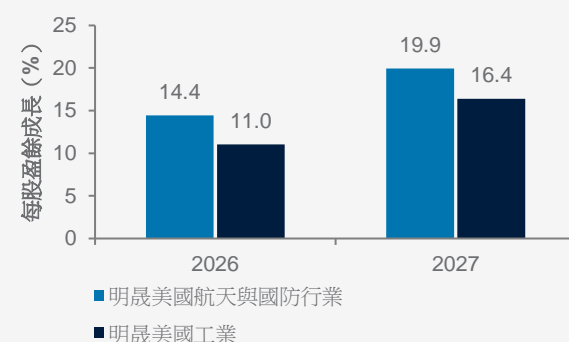
**理據：**日本是全球最大的原油進口國之一，約 95% 的原油和 11% 的液化天然氣來自中東。其中大約 70% 的石油運輸需經過荷姆茲海峽，使日本極易受到運輸和供應風險的影響。有鑑於中東地區目前面對的波動性，日圓在當前環境下不太可能是最可靠的避險貨幣。

由於中東緊張局勢加劇，美元兌日圓初期面臨上行壓力。然而，任何劇烈變動都可能引發日本政府的外匯干預。整體而言，我們預期該貨幣組合將在 159 附近遇到強勁阻力，支持位在 154.8 附近。

— 袁沛儀，投資策略師

### 美國航天與國防行業的盈餘成長預期繼續領先整體工業領域

明晟美國航天與國防行業、明晟美國工業指數的每股盈餘成長預期



資料來源：FactSet、渣打

### 美元兌日圓可能在 154.8 及 159 保持區間波動

美元兌日圓及技術水平



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

### Q 在油價上漲下，你對加幣的前景有何看法？

**我們的觀點：**雖然油價上漲，但美元兌加幣保持穩定；我們預期交易區間為 1.3540-1.3800。

**理據：**中東緊張局勢升溫，推高了油價。如果荷姆茲海峽的中斷延長，原油價格或會飆升。在此背景下，美元兌加幣保持相對穩定。這並不意味著加幣對地緣政治衝擊缺乏敏感度。事實上，加幣的實際有效匯率（real effective exchange rate 或 REER）上升了 0.9%，觸及三週高位。然而，美元走強抵消了加幣的強勢，因為美元在市場不確定期間受惠於避險資金流入。我們預測美元兌加幣處於 1.3540-1.3800 的區間。

— 袁沛儀，投資策略師

### Q 有鑑於地緣政治緊張局勢升溫，且金價已接近你們的三個月目標價，你對貴金屬有何看法？

**我們的觀點：**我們仍然看多黃金，並維持三個月金價預測在每盎司 5,250 美元。

**理據：**隨著近期中東地緣政治緊張局勢開始加劇，避險需求增強，貴金屬價格最初上漲，黃金與白銀分別單日上升 2.7% 和 6.2%。貴金屬在初期急升後，其後因美元走強而出現部分獲利回吐，因而限制了漲幅。

黃金目前因其作為地緣政治對沖工具的策略性角色而受惠，但我們的基本預測仍是這場衝突將會相對短暫。在此情境下，我們預期黃金仍然主要受結構性趨勢所推動，包括投資組合分散配置和央行買盤，這些因素支持了我們對黃金的長期正面看法，以及每盎司 5,250 美元的三個目標預測。

然而，在短期內，一項關鍵風險是市場對聯準會利率預期的重新定價，因為利率上升通常會拖累黃金等無收益資產的表現。

— Anthony Naab, CFA, 投資策略師

### 美元走強抵消了加幣的強勢；美元兌加幣或保持區間波動

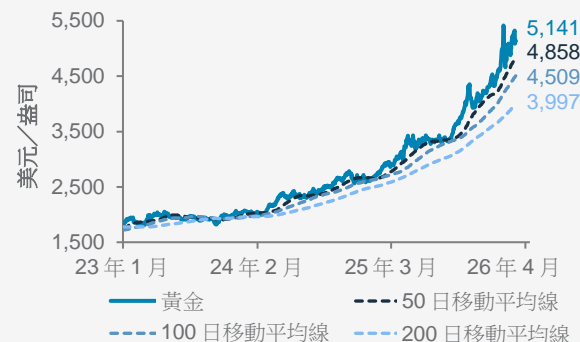
美元兌加幣及技術水平



資料來源：彭博、渣打

### 我們趁低配置黃金，因黃金可能受惠於結構性助力

現貨金兌美元和技術水平



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

### Q 我們應該擔心私人信貸嗎？

**我們的觀點：**此資產類別的預期回報仍然穩健。我們繼續強調要謹慎選擇資產管理公司，並聚焦於頂尖的資產管理公司。然而，市場情緒不斷惡化，導致贖回申請增加，提高了信貸基金啟動贖回限制的風險。我們認為，在這段市場波動期間持有私人信貸是最佳做法。

**理據：**最近幾週關於私人信貸的雜音不少，尤其是一家大型資產管理公司的贖回申請大幅激增。該資產管理公司滿足了所有申請，甚至決定主動向投資者發還資金，再加上市場擔憂私人信貸對軟件公司（其業務模式正受到人工智慧的挑戰）的敞口，這些加劇了投資者的憂慮。

我們在 2026 年展望《泡沫懸浮？多元致富》中，指出在私人信貸方面主要有兩大憂慮：

首先是透明度不足，以及私人信貸的挑戰可能外溢至傳統金融領域的憂慮。雖然我們認同透明度提高，對投資者和監管機構有利，但我們認為**蔓延至更廣泛金融體系的風險相對較低**。私人信貸行業正在成長，但仍遠未到能對更廣泛的金融體系造成系統性風險的規模。私人信貸向投資者籌集長期資金，通常會實施季度贖回限制以防止拋售，實際上是保護投資者。相比之下，銀行必須按需求向客戶發還資金。事實上，正是部分銀行在 2008 年全球金融危機期間無法做到這一點，才推動了私人信貸市場的迅速擴張。

第二個憂慮是，對私人信貸的強勁投資需求可能削弱盡職審查過程，並損害風險回報狀況。我們確實看到資產管理公司的質素差距正在擴大。因此，**一些基金可能面臨壓力，甚至關閉**，這可能損害市場情緒，並導致即使是頂尖資產管理公司也會限制贖回申請。

從結構上看，我們對「均衡基礎+」中維持 6% 的私人信貸配置感到安心。無論以絕對水平（我們預期未來五年每年為 8.6%）還是相對於公共信貸（成熟市場投資級信用債為 5.0%、全球非投資等級債為 5.4%）而言，私人信貸的預期回報依然高。不過，我們繼續建議聚焦於頂級的資產管理公司，並在市場不確性消退前，對增加私人信貸配置保持謹慎。

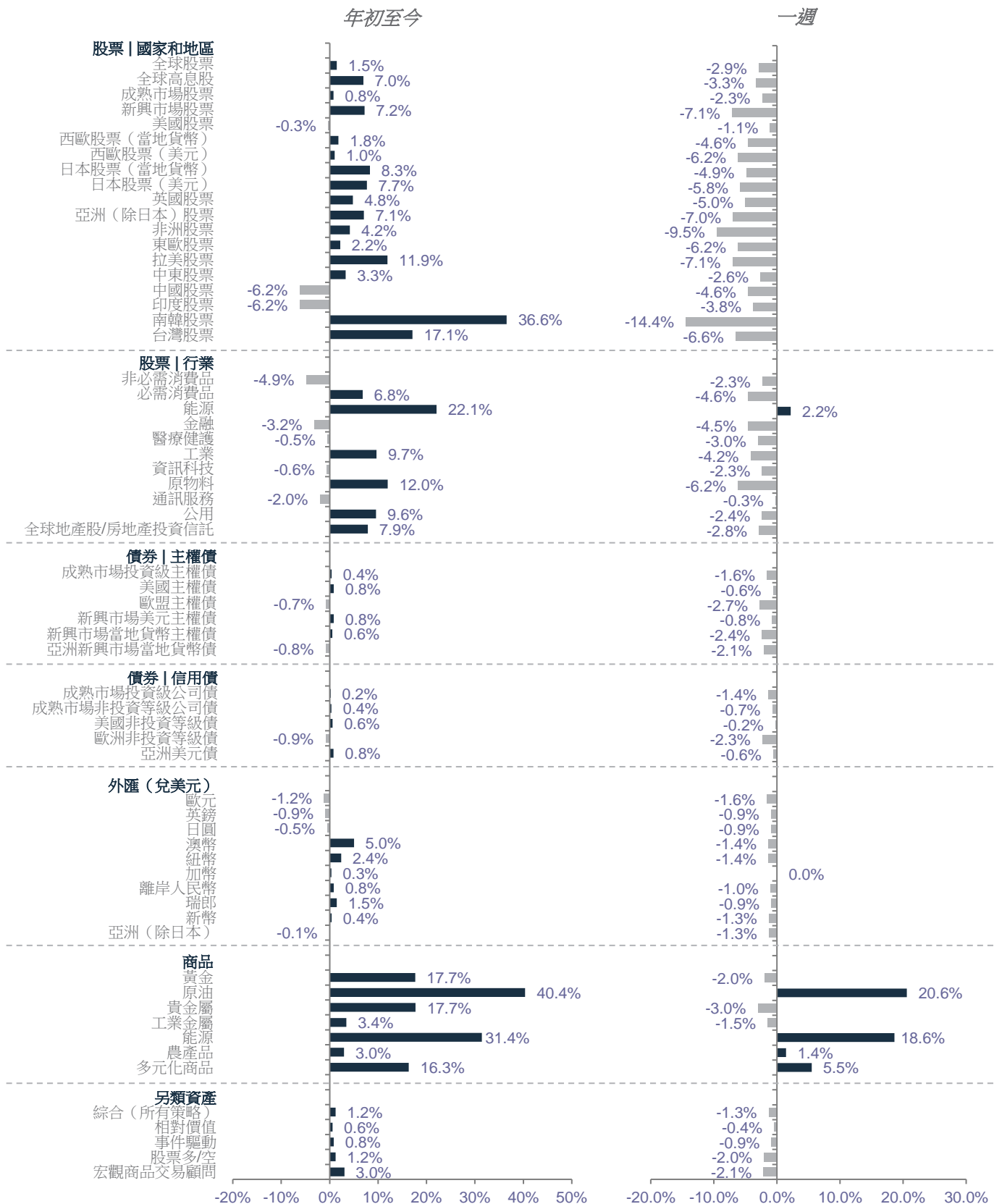
— Steve Brice，全球首席投資總監

私人信貸依然較公共信貸相對吸引，但關鍵是需透過實力雄厚的頂尖資產管理公司來配置

Cliffwater Corporate Lending Fund (CCLFX) 與美國非投資等級公司債的利差



## 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3月5日的表現，「過去一週」指2026年2月26日至2026年3月5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）	▼	美國醫療健護	▲
英國	▼	美國公用	▲
亞洲（除日本）	▲	歐洲醫療健護	▲
日本	▼	歐洲工業	▲
其他新興市場	◆	歐洲金融	▲
		歐洲科技	▲
<b>債券（信用債）</b>	▼	中國通訊	▲
亞洲美元債	◆	中國科技	▲
成熟市場非投資等級公司債	▼	中國醫療健護	▲
新興市場美元政府債	▲		
成熟市場投資級公司債	▼	<b>另類資產</b>	◆
<b>債券（政府債）</b>	◆	<b>黃金</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 6,979

截至 3 月 5 日收盤的主要市場技術指標

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	6,831	6,696	6,979	21.1	1.3
斯托克 50 指數	5,783	5,613	6,076	15.6	3.1
富時 100 指數	10,414	10,119	10,822	13.8	3.4
東證指數	3,703	3,539	3,903	17.0	2.3
上證綜指	4,109	4,008	4,203	13.8	2.9
恒生指數	25,321	24,387	26,827	10.8	3.4
印度 Nifty 50 指數	24,766	23,934	25,970	19.1	1.6
明晟亞洲（除日本）	977	929	1,039	12.5	2.3
明晟新興市場	1,504	1,433	1,600	12.0	2.7
原油（紐約期油）	81.0	67.4	88.4	不適用	不適用
黃金	5,082	4,686	5,449	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.14	3.94	4.32	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

重要披露載於披露附錄。

## 經濟和市場日曆

市場	事件	期間	預期	前值	
一週	離岸人民幣	生產物價指數年增率	2 月	-1.1%	-1.4%
	離岸人民幣	消費物價指數年增率	2 月	0.9%	0.2%
	歐元	Sentix 投資者信心指數	3 月	-	4.2
一週	美元	NFIB 小型企業樂觀指數	2 月	-	99.3
	美元	成屋銷量	2 月	385 萬	391 萬
二週	美元	消費物價指數年增率	2 月	2.4%	2.4%
	美元	核心消費物價指數年增率	2 月	2.4%	2.5%
週四	美元	新屋開工	1 月	135.1 萬	140.4 萬
	美元	營建許可	1 月初值	-	-
週五/六	美元	個人收入	1 月	0.4%	0.3%
	美元	個人消費物價指數年增率	1 月	-	2.9%
	美元	核心個人消費物價指數年增率	1 月	3.0%	3.0%
	美元	耐用品訂單	1 月初值	1.7%	-1.4%
	美元	密西根大學信心指數	3 月初值	57.0	56.6
	美元	JOLTS 職位空缺	1 月	-	654.2 萬

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%

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 3 月 5 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.51
全球股票	●	↑	1.69
黃金	○	↑	1.39
<b>股票</b>			
明晟美國	●	↑	1.92
明晟歐洲	●	↑	1.51
明晟亞洲（除日本）所有國家	○	→	1.44
<b>固定收益</b>			
成熟市場公司債	●	↓	1.59
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.53
新興市場美元債	●	→	1.52
新興市場當地貨幣債	●	↑	1.57
亞洲美元債	●	↓	1.52
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	●	↑	1.90

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

# 投資貼士

## 首席投資辦公室

每兩週一次系列發布於週三

講者：

*Steve Brice*

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士 (InvesTips)，這是一個財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，幫助他們自信地踏上投資之旅。

現在收聽

渣打市場快訊  
(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



Apple Podcasts



Spotify



## 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條獲發牌的金機機構，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機機構。**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。