

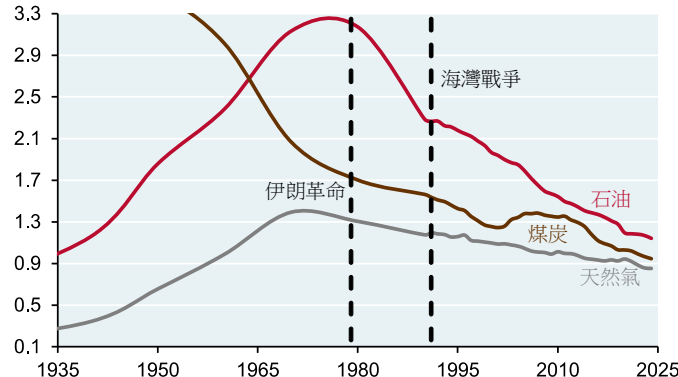


潘多拉泥沼：2026 年全球能源衝擊

先來看能源領域有什麼好消息。正如我們在能源報告中所分析的，全球 GDP 中的石油密集度自 1970 年代高峰以來大幅下降，目前僅為 1990 年海灣戰爭時期的一半。即便天然氣消費量自 1980 年以來增長了三倍，GDP 中的天然氣密集度仍有所下降。右側圖表顯示，這一變化主要受益於能源效率的顯著提升，以及能源結構從煤炭轉向更高效的聯合循環燃氣輪機及可再生能源，這些能源已廣泛應用於工業用電、建築暖通空調(HVAC)、交通（通過電動車）和生物燃料等領域。正如我們稍後將探討的，石油密集度降低的好處在於，油價衝擊對 GDP 和標普 500 企業盈利的影響已不及以往。

全球GDP能源密集度

消費量（艾焦）／2021年全球實際GDP（萬億美元）



資料來源：能源研究所、國際能源署、OWID、Shift Energy Portal、摩根資產管理，2025年

能效衡量指標	1990	最新數據
航空能耗（兆焦耳／客公里）	2.9	1.1
輕型車燃油經濟性（英里／加侖）	21.2	28.0
油氣鍋爐燃料效率	65%-70%	80%-95%
聯合循環燃氣輪機最高效率	0.5	0.6
冰箱能耗（千瓦時／年）	960.0	400.0
空調季節能效比	8.0	15.0
窗戶漏風量（立方英尺／分鐘／平方英尺）	0.3 - 0.5	0.1 - 0.3
標準照明（流明／瓦特）	8 - 10	80 - 100
進展有限的領域：8級重卡與貨櫃船		
能源結構轉型（除中國外的全球地區）		
可再生能源在有效最終能源中的佔比	5%	10%
核能在有效最終能源中的佔比	4%	3%
石油在有效最終能源中的佔比	36%	30%
煤炭在有效最終能源中的佔比	25%	18%
天然氣在有效最終能源中的佔比	30%	38%

資料來源：摩根資產管理，2025年

另一個好消息是：海灣地區的液化天然氣（LNG）出口僅佔全球天然氣消費總量的 3%。問題在於，大宗商品價格往往由邊際供應決定。隨著海灣液化天然氣的主要接收國（中國、韓國、印度和巴基斯坦）在現貨市場尋求替代貨源，這部分供應的流失足以推高歐洲和亞洲的液化天然氣及管道天然氣進口價格。

然而，當全球發生大規模的能源衝擊時，能效效率帶來的益處是有極限的。目前，隨著能源基礎設施屢遭襲擊，令情況日益惡化。基礎設施的建設耗時漫長，損毀卻只需瞬間。以 2022 年 6 月德克薩斯州自由港（Freeport）液化天然氣設施發生火災為例，該設施耗時 8 個月才重啟運行，直至三年後¹才恢復全部產能。最新的消息如下：

- 卡塔爾能源公司（Qatar Energy）行政總裁報告稱²，14 條液化天然氣生產線中有 2 條受損，兩座天然氣制合成油設施中有一座遭破壞；未來 3 至 5 年內，液化天然氣可能減產 1280 萬噸，佔卡塔爾總產量的 17%；卡塔爾預計將對供應意大利、比利時、韓國和中國的液化天然氣合同宣布不可抗力；同時，石腦油、硫磺和氬氣的出口也將大幅減少
- 即便卡塔爾液化天然氣設施中未受損的部分，在衝突結束後也需 3 至 4 個月才能恢復滿負荷裝運；卡塔爾原計劃每年擴產約 3,000 萬噸，目前這一計劃已被推遲或暫停
- 亞洲經濟體正經歷著類似 1970 年代的石油衝擊，多個國家開始逐步推行燃料和成品油配給制
- 石油、成品油、天然氣和工業品的庫存通常僅能支撐數周或數月。如果霍爾木茲海峽在未來 3 到 4 周內仍然封鎖，實物短缺的情況或會加劇，並開始抑制經濟活動和全球貿易，其中亞洲將首當其衝
- 目前，沙特每日約有 300 至 400 萬桶石油改道，經曼德海峽通過紅海碼頭轉運；這些運輸線路面臨胡塞武裝襲擊的威脅。石油可以北行經蘇伊士運河運輸，但承載多數海運原油的超大型油輪無法通過蘇伊士運河，能夠通行的最大船型為蘇伊士型油輪（Suezmax），該船型數量有限，且大多專用於供應歐洲市場
- 許多國家可能會大幅提高大宗商品庫存水平，短期內將推高通脹，並降低全球供應鏈的效率

¹“爆炸三年後自由港恢復全部產能”，《天然氣情報》，2025 年 5 月 23 日

²“伊朗襲擊致卡塔爾 17%液化天然氣產能癱瘓，影響或持續五年”，路透社，2026 年 3 月 19 日

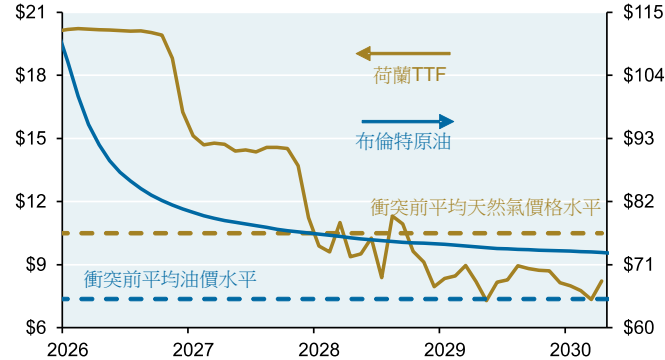


2026年能源報告

- 期貨市場預計今年油價將出現大幅下跌，而歐洲天然氣期貨價格（涵蓋管道天然氣與液化天然氣）的跌勢則相對平緩

油氣期貨曲線

美元／百萬英熱單位



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

潘多拉魔盒



本簡報總結了我們針對此次衝突後續對投資者影響的持續分析。探討的主題包括大宗商品市場的最新動態、此次石油衝擊與歷史規模的對比、此類衝擊對股票市場的影響、全球戰略石油儲備釋放收效甚微的原因、各地區天然氣市場的不同反應，以及對農業和石油化工的影響。我們還附上了按國家／地區劃分的油氣敏感度熱力圖；該指標自衝突爆發以來大致反映了各國股市的變化。最後，我們提供了美國彈藥消耗速度與生產進度的對比數據。

伊朗在美國部分民眾心中佔據著獨特印記。《國家利益》³雜誌曾刊登一篇文章，該文由一位歷史學家、同時也是服役 25 年的陸軍退伍軍人撰寫，列出了美國軍事史上最慘痛的五次失敗事件。1980 年伊朗人質營救失敗位列第一。耐人尋味的是，1975 年的西貢淪陷事件甚至未入榜單。

- #1 「沙漠一號」人質營救行動（對伊朗，1980 年）
- #2 史密斯特遣隊（對朝鮮，1950 年）
- #3 凱塞林隘口戰役（對德國領導的軸心國軍隊，1943 年）
- #4 小大角河戰役（對美洲原住民聯盟，1876 年）
- #5 長島會戰（對英國軍隊，1776 年）

一位奉行「美國優先」的總統，卻又一次陷入了海灣地區泥沼一般的「潘多拉魔盒」——即便是暫時的，也頗具諷刺意味。特朗普並非首位在當選一年內便背棄孤立主義競選承諾的總統。伍德羅·威爾遜的中立承諾是其 1916 年競選的核心綱領（競選口號是：「他讓我們遠離戰爭」，指的是 1914 年爆發的第一次世界大戰）。僅僅半年後的 1917 年 4 月，威爾遜便提請國會正式宣戰。直接誘因是，德國擊沉了英國郵輪「盧西塔尼亞號」，以及德國提議資助墨西哥對美開戰，以奪回德克薩斯、亞利桑那及新墨西哥州的部分領土。

然而與威爾遜不同，特朗普此次行動既未經國會批准，也未獲北約盟友支持，更沒有 1991 年海灣戰爭時期所集結的 30 國聯盟。事實證明，在過去一年裡不斷對北約盟友加征關稅、嘲諷、貶低和威脅⁴後，這些盟友無意軍事協助開放霍爾木茲海峽。油氣價格若持續上漲或許會改變這一局面，但目前來看，這個海灣地區的「潘多拉魔盒」，似乎主要是由這位總統親手打開的。

岑博智(Michael Cembalest)，摩根資產管理

³「美國軍事史上最慘痛的五次失敗」，《國家利益》，作者：James Jay Carafano（傳統基金會），2017 年 7 月

⁴丹麥高度重視特朗普關於將通過「強硬手段」奪取格陵蘭島的言論。今年 1 月，丹麥士兵飛赴格陵蘭島時，隨身攜帶了炸藥，以備炸毀機場跑道、使其無法起降。他們還從丹麥血庫調運了血袋，為可能出現的平民及丹麥士兵傷員做好救治準備。參見「丹麥為可能遭受的美國襲擊做好準備」，丹麥廣播公司，2026 年 3 月 19 日

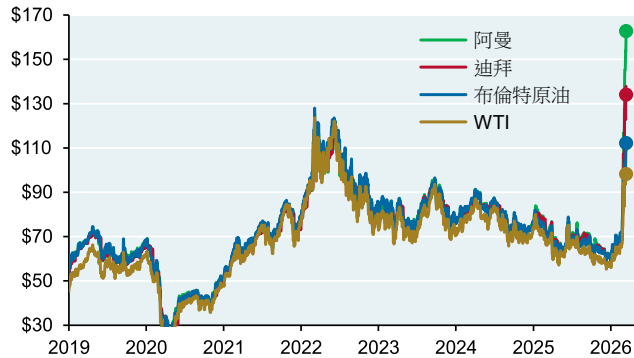


2026 年能源報告

原油及成品油動態。油價正大幅飆升，尤其是產自海灣地區附近的品種；不過，部分價差是因為阿曼和迪拜合約採用即期交貨定價，而布倫特和西德克薩斯中質油（WTI）合約則不然。航空燃油、船用燃料和汽油價格的上漲速度快於原油，這在能源衝擊期間是常見現象。最後，值得注意的是，儘管美國在 40 年來首次成為石油出口國⁵，但其對油價衝擊獲得的緩衝保護有限；這是原油市場全球化的特性所致。

原油價格

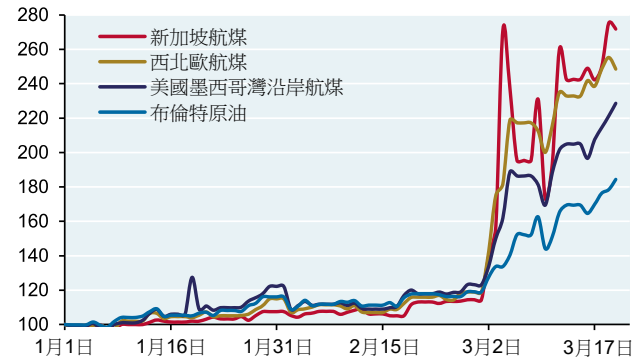
美元／桶



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

按地區列示的航空煤油價格

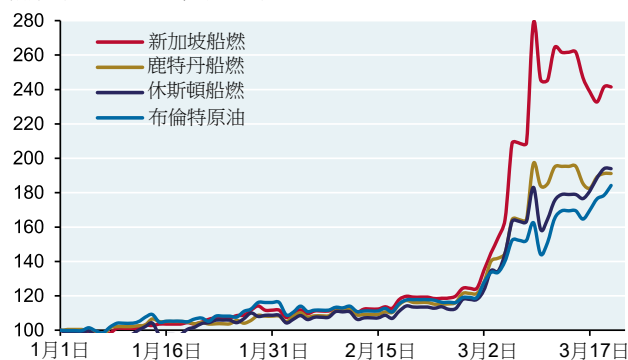
指數（100 = 2026年1月1日）



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

按地區列示的船用燃料價格

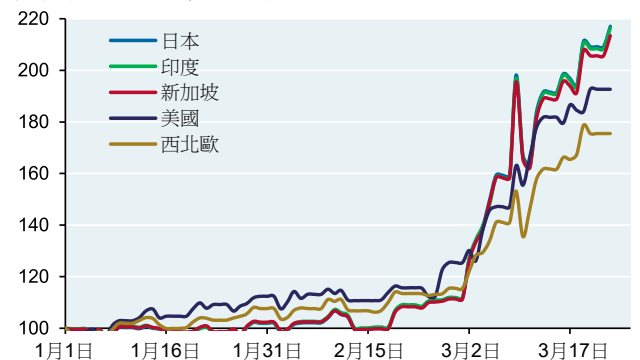
指數（100 = 2026年1月1日）



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

按地區列示的汽油批發價格

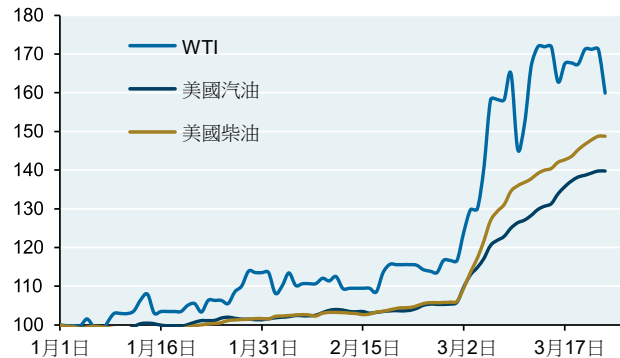
指數（100 = 2026年1月1日）



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月23日

汽油與柴油零售價格對比

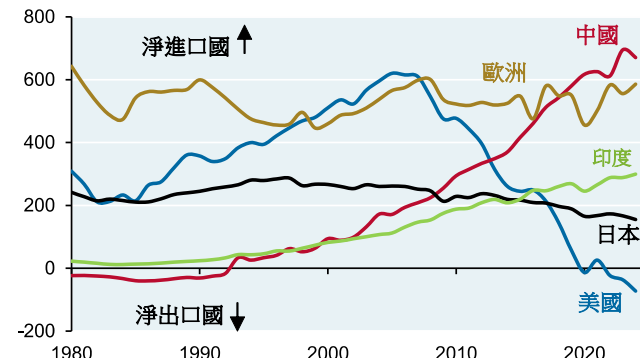
指數（100 = 2026年1月1日）



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月23日

石油依賴度與獨立性

淨進口量（百萬噸）



資料來源：能源研究所、摩根資產管理，2025年

⁵除釋放戰略石油儲備外，美國已採取或正在考慮的措施包括：將乙醇混合比例從 10%提高至 15%；免除蒸氣壓限制以允許在夏季銷售冬季規格汽油；禁止精煉產品出口（此部分出口占美國產量的 30%）；暫時暫停執行《瓊斯法案》；免除聯邦石油和天然氣稅



2026 年能源報告

大多數對衝突影響的評估顯示，全球 **20%** 的石油市場受到衝擊；我們的數據與此大致相同⁶。若果真如此，按桶數和閒置產能佔比計算，這將是自二戰以來最大規模的供應中斷。國際能源署（IEA）協調釋放了戰略及私營應急儲備，但石油市場對此舉**基本無視該消息**，油價在公告發布後幾乎應聲上漲。市場如此反應的原因之一，就是：**4 億桶原油及成品油僅能以每日約 200 萬桶的速度釋放**，這一數量僅相當於國際能源署成員國 **45 天** 的進口保障，且僅佔全球戰略石油儲備總庫存的 **20%**。相比之下，1991 年海灣戰爭期間，市場對釋放戰略石油儲備的反應截然不同，當時布倫特和 WTI 油價暴跌了 **40%**。

石油供應中斷規模與全球閒置產能概況

危機	供應中斷量 (佔全球比例)	可用閒置產能 (佔全球比例)
蘇伊士運河危機（1956年-57年）	10%	35%
六日戰爭（1967年）	5%	14%
阿拉伯石油禁運（1973年）	7%	8%
伊朗革命（1978年-79年）	5%	5%
兩伊戰爭（1980年-88年）	5%	10%
第一次海灣戰爭（1990年-91年）	9%	4%
第二次海灣戰爭（2003年-11年）	7%	1%
阿布凱克襲擊事件（2019年）	5%	1%
第三次海灣戰爭（2026年至今）	20%	0%

資料來源：Rapidan Energy Group、美國能源信息署、BP、聖路易聯儲、美國參議院，2026年3月9日

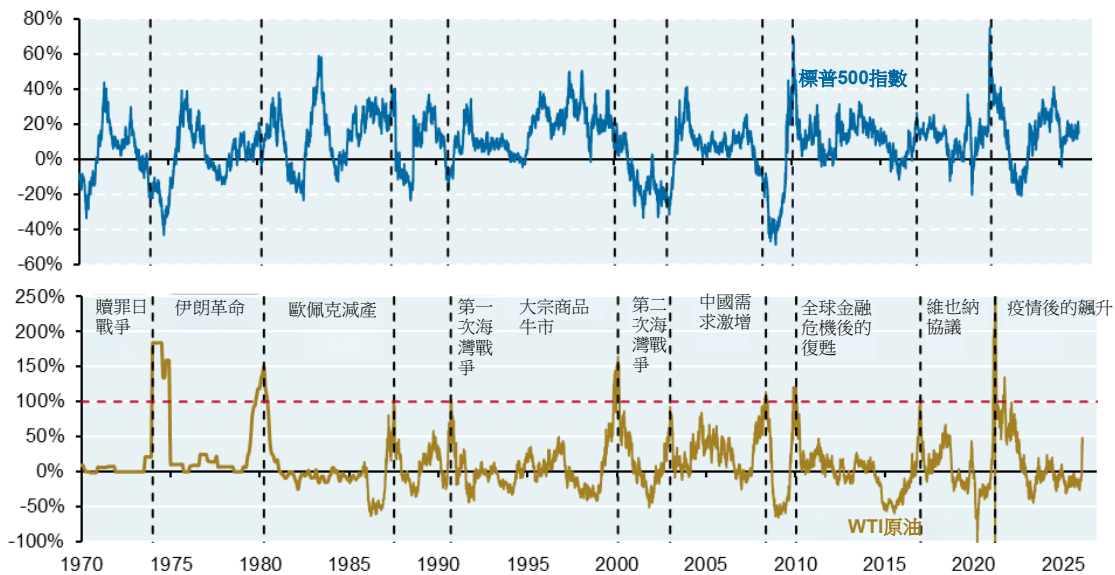
布倫特原油日內價格



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月13日

當油價漲幅超過 **100%** 時，標普 500 指數通常會出現大幅回調。儘管 WTI 原油價格目前的漲幅為 50%，但此前所述的其他非美國品級原油價格漲幅已達到 100% 甚至更高。據摩根大通股票策略與量化研究團隊測算，若油價維持在 120 美元達 6 個月，標普 500 指數的年度每股盈利預期將下降 12.7 美元，或者較市場普遍預期的每股 317 美元下滑 4%。

標普500指數與WTI原油價格：油價翻倍通常伴隨著股市下跌，同比百分比



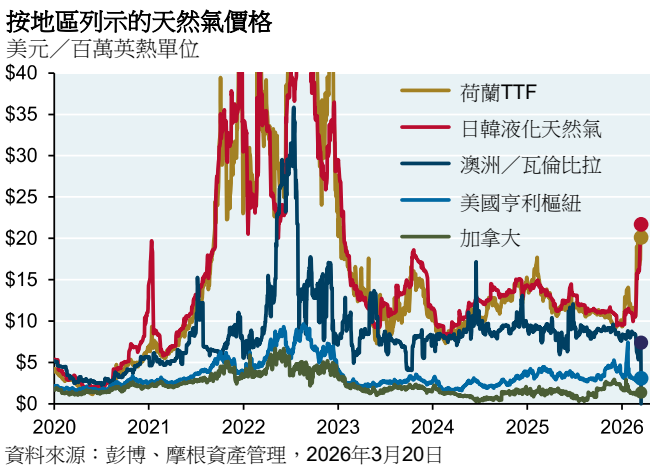
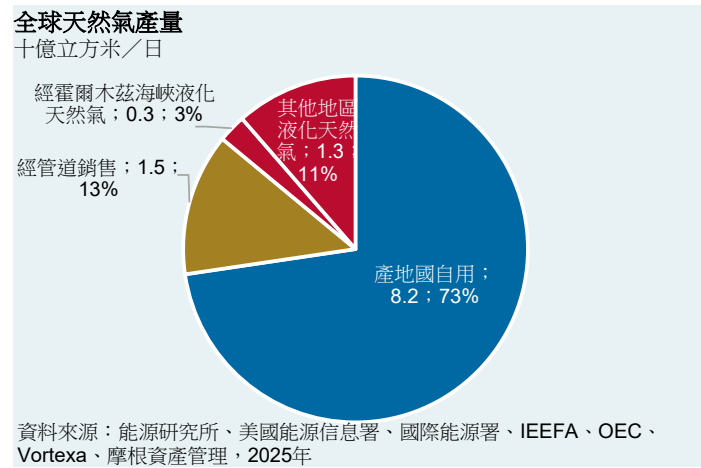
資料來源：彭博、Macrotrends、摩根資產管理，2026年3月20日

⁶ 衝突爆發前，經由霍爾木茲海峽運輸的原油及成品油總量約為每日 2,100 萬桶。伊朗目前仍維持每日出口約 180 萬桶，另有每日 400 萬至 500 萬桶已改道經由紅海和富查伊拉碼頭轉運。由此，在每日 2,100 萬桶的總量中，已有 600 至 700 萬桶得以進入市場，剩餘每日約有 1,400 至 1,500 萬桶仍然滯留。此外，此前經由霍爾木茲海峽運輸的約每日 500 萬桶石化原材料（液化石油氣和乙烷）目前也大部分停滯。這使得液體燃料的總供應中斷量達到每日 1,900 至 2,000 萬桶，約占全球液體燃料供應總量的 18%

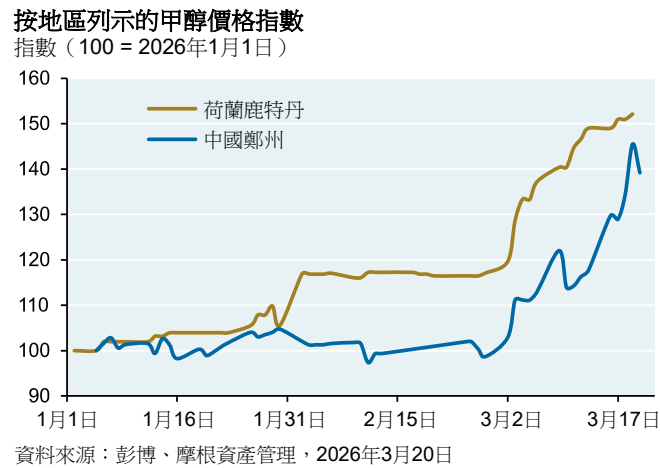


2026 年能源報告

與石油市場不同，天然氣的定價更加區域化，反映出市場更為分散化的特徵，具體如圓形圖所示。儘管經由霍爾木茲海峽交易的液化天然氣約佔全球液化天然氣市場的 20%，但其僅佔全球天然氣總產量的約 3%，原因是絕大多數天然氣由生產國自產自銷。如圖二所示，歐洲管道氣和液化天然氣價格均在飆升，亞洲液化天然氣進口價格也同樣如此，儘管兩者仍遠低於 2022 年期間的峰值水平。相比之下，美國亨利樞紐（Henry Hub）天然氣價格至今幾乎沒有波動；同樣是天然氣生產大國的澳洲和加拿大的價格也基本穩定。這種差異是決定各國受能源衝擊影響程度的關鍵因素；最大的風險集中在石油消費以及通過管道或液化天然氣市場進口天然氣的消費上（詳見第 8-10 頁）。



由石油和天然氣製成的石化產品為超過 95%的製成品提供基礎材料，包括塑料、化肥、藥品和合成纖維，也是建築、汽車和醫療行業的關鍵投入品。比如甲醇，全球 40%的甲醇供應來自海灣地區，目前供應已停滯。甲醇是塑料（包裝、塑料膜和瓶子）、清潔劑、醇類、冷卻劑、電線塗層、地毯纖維和粘合劑的關鍵原材料。如圖所示，甲醇價格已上漲了約 50%。右側表格顯示：各地區主要石化產品的年初至今價格變動及其在全球石化消費中的佔比。當人們提到這場衝突導致全球大宗商品價格衝擊時，指的正是這些現象。



按地區列示的主要初級石化產品年初至今價格變動

	全球消費佔比	按地區列示的年初至今價格變動				
		美國	歐洲	日本	韓國	印度
丙烯	21%	64%	78%	53%	56%	不適用
乙烯	31%	42%	59%	63%	63%	不適用
丁二烯	3%	不適用	不適用	不適用	118%	不適用
甲苯	7%	30%	50%	不適用	70%	不適用
苯	11%	35%	45%	60%	60%	60%
二甲苯	13%	32%	52%	不適用	不適用	不適用
甲醇	15%	27%	53%	60%	60%	59%

資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月13日



2026年能源報告

農業方面，海灣地區也是農產品出口的重要樞紐：2024年，該地區供應了全球43%的尿素、44%的硫磺和27%的氨。尿素和氨是氮肥的關鍵成分，而硫酸則是生產磷肥的重要原料。霍爾木茲海峽危機爆發之時，全球化肥供應鏈本就靈活性有限：歐洲氮肥產量自2022年以來一直維持在75%的產能，且俄羅斯氨出口在托裡亞蒂-敖德薩（Togliatti-Odesa）氨管道於2022年停運後，2023年又遭到破壞，出口量下降了約85%。

按地區列示的化肥價格

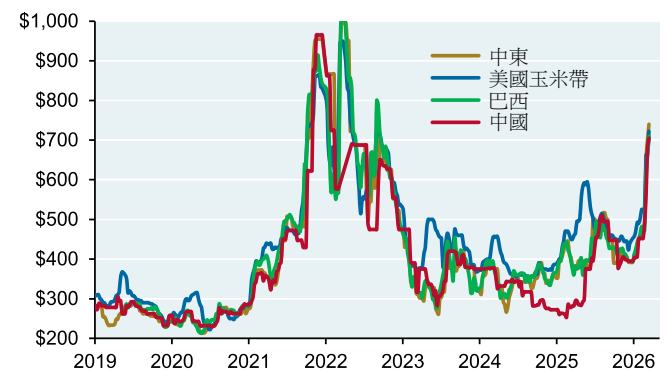
指數（100 = 2026年1月1日）



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

尿素價格（應用最廣的氮肥）

美元／公噸



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月20日

供應中斷：硫酸與氨氣

- 硫酸是生產磷肥的關鍵原料，還用於從低品位礦石中提取銅和鈷；這些金屬對於補充和維修美國軍事裝備至關重要，例如在巴林／卡塔爾被毀的兩大雷達系統。
- 氨氣是天然氣加工的副產品，應用於半導體和醫學影像領域。卡塔爾佔全球供應量的34%；自衝突開始以來，其現貨價格已上漲了100%。

亞洲部分地區因燃料切換，**煤炭價格**有所上升，但潛在漲幅仍遠低於2022年，當時俄羅斯煤炭出口遭禁、澳洲也受天氣影響導致供應受阻。歐洲自2022年以來已關閉40吉瓦的煤炭和褐煤電廠，進一步縮小了該地區燃料切換的空間。

最後一張圖表展示了這場衝突最嚴重的衍生風險之一：海水淡化廠可能遭到破壞。

按地區列示的煤炭期貨價格

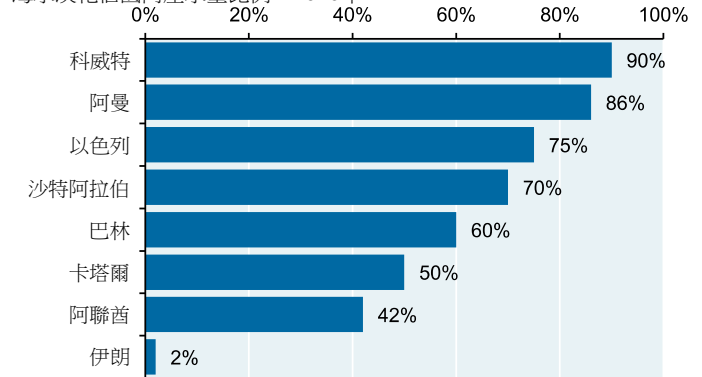
美元／公噸



資料來源：彭博、摩根資產管理，2026年3月21日

淡水對海水淡化的依賴度

海水淡化佔國內產水量比例，2026年



資料來源：全球水務智庫、中東和北非海水淡化報告，2026年

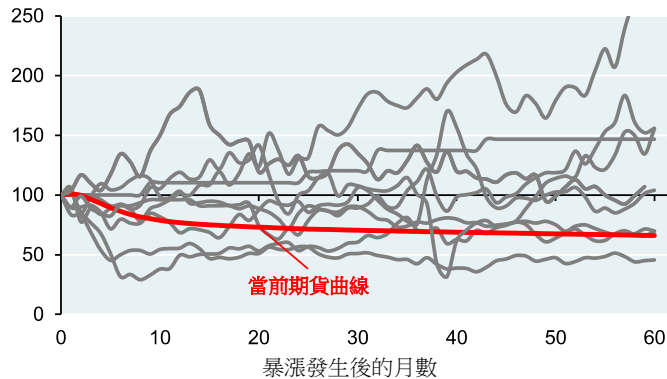


2026 年能源報告

總結

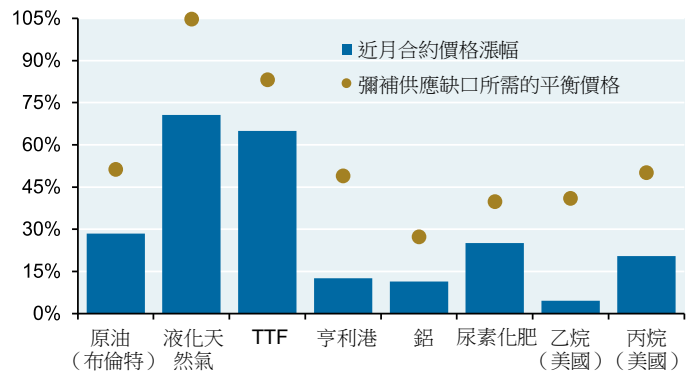
未來局勢將如何演變？石油期貨市場預期未來幾個月油價快速下跌。左圖展示了油價在同比飆升 100% 後從峰值回落的歷史走勢；結果表現不一，10 次中僅有 4 次油價快速逆轉下跌。如果霍爾木茲海峽的局勢短期內無法解決，那麼整個大宗商品領域的價格可能需要維持在高位，以便有效壓制需求或刺激新的供應，從而使大宗商品市場重歸平衡。我認為現在斷言最壞情況還為時過早；雖然達成多方協議以結束敵對行動並重開海峽的可能性看似渺茫，但歷史上也曾出現過更離奇的事。市場面臨的挑戰在於：伊朗目前的導彈和無人機活動比十天更頻繁，且伊朗仍實際控制著海峽的安全通道。根據《華爾街日報》報導⁷，伊朗就衝突後重開海峽的條件可能包括：每艘船都需向伊朗支付通行費，如同巴拿馬運河一般；以及要求美國撤出海灣地區的軍事基地。

1970年以來歷次油價暴漲後的WTI走勢及當前的期貨曲線，指數（100 = 暴漲起點）



資料來源：彭博、Macrotrends、摩根資產管理，2026年3月20日

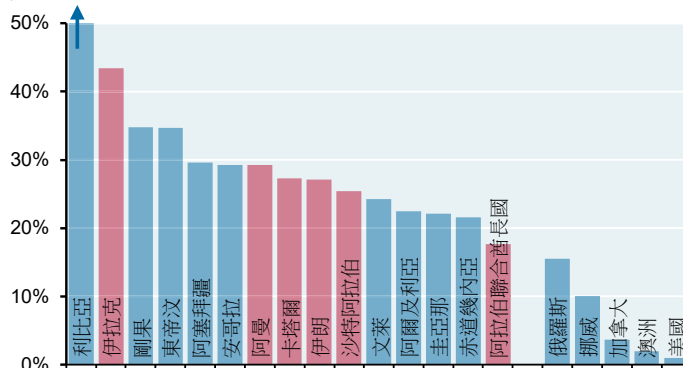
實際價格漲幅與彌補中東供應中斷缺口所需的平衡價格對比，百分比



資料來源：橋水，2026年3月10日

海灣國家的前景又將如何？其中許多國家經濟對油氣產業的依賴程度最高。霍爾木茲海峽長期封鎖，疊加油氣基礎設施受損，可對這些國家的經濟與民生造成沉重打擊。無論美國在衝突結束後有何計劃（如果確實有此計劃），我猜想海灣國家要麼希望來自伊朗的軍事威脅能大幅減少，要麼希望能與伊朗建立一種具體的商業關係，本質上就是付費換取海峽的通行權。就目前情況來看，結果尚不明朗。唯一看似確定的結果是：如同 1970 年代一樣，全球將再次推動提升能源效率，降低對地緣政治風險較高的化石燃料進口的依賴；同時，伊朗政府仍將對經濟困境保持極強的承受力。

油氣開採產生的經濟利潤佔GDP%



資料來源：OWID、世界銀行、摩根資產管理，2025年

伊朗困境指數，年末通脹率 + 銀行貸款利率 + 失業率 - 實際人均GDP增長率



資料來源：Steve Hanke（約翰霍普金斯大學）、卡托研究所 (Cato Institute)，2024年

⁷「伊朗自認勝券在握，欲索高昂代價結束衝突」，《華爾街日報》，2026年3月20日



油氣衝擊熱力圖

接下來的兩頁展示了我們按國家／地區追蹤的油氣衝擊指標。圖表涵蓋全球最終能源消費量最大的 52 個國家／地區，佔全球能源消費總量的 82%。在表中，我們排除了伊朗、卡塔爾、俄羅斯和阿聯酋等對國內消費提供補貼的主要油氣產出國。該表側重於油氣敏感度以及緩解油氣衝擊的因素：國內天然氣產量、國內煤炭產量、可再生能源和核能。最後，我們最後還探討進一步脫碳（無論是通過普及電動汽車，還是利用風能／太陽能替代天然氣發電）的潛在影響指標。

值得注意的是，中國在熱力圖中的「屏蔽因子」很高：對煤炭的高度依賴及其自身的天然氣產量，使其面對的風險遠低於普遍預期。受影響最大的國家／地區包括：意大利、台灣、日本、韓國、新加坡、西班牙、荷蘭、比利時、希臘、匈牙利、葡萄牙、香港和愛爾蘭⁸。

有效最終能源（EJ）。以艾焦（EJ）衡量的終端能源消費量（主要能源扣除燃燒廢熱以及開採和配送過程中使用的能量；詳情見能源報告）

全球終端能源（UFE）佔比。注意，第 15 大能源使用國家／地區的消費量佔全球比例不足 1%；關鍵在於大國

經霍爾木茲海峽進口的油氣佔主要能源消費的比例。我們關注直接從該海峽進口的國家／地區，但鑒於能源市場的全球化屬性，其他指標也同樣重要

石油進口佔主要能源比例。石油進口國／地區即使不從海灣地區進口也會受到影響

天然氣進口佔主要能源比例。天然氣進口國／地區即使不從海灣地區進口也會受到影響

石油消費及進口天然氣佔主要能源比例。既然石油是全球化市場，總體消費量與進口量同樣重要

石油消費及進口天然氣量（太焦(TJ)）佔 2022 年 GDP（10 億美元）的比例。與前述指標相似，但以佔 GDP 比例表示，以體現能源效率

國內天然氣在有效最終能源中的佔比。有不少國家能自產大部分的天然氣消費量

國內煤炭在有效最終能源中的佔比。中國、印度、印度尼西亞、南非、越南和菲律賓等國家在油氣衝擊期間受益於大量的國內煤炭產量

核能在有效最終能源中的佔比。法國、瑞典、芬蘭、瑞士、保加利亞、匈牙利、斯洛伐克和捷克共和國在這一類別中表現突出，其終端能源中有超過 10% 來自核能

可再生能源在有效最終能源中的佔比。可再生能源（生物燃料、水力、風力、太陽能、生物質能）佔比超過 30% 的國家：巴西、瑞典、奧地利、芬蘭、瑞士、葡萄牙、新西蘭和丹麥

總屏蔽因子（國內天然氣+國內煤炭+核能+可再生能源）。52 個國家／地區中有 12 個國家／地區的油氣屏蔽因子超過 60%，其中包括美國和中國

道路運輸用油佔主要能源比例。降低石油風險敞口最便捷的路徑是推動電動汽車普及，而大量廉價的中國電動汽車進口可能成為重要推動力。該指標估算了各國主要能源中有多少是用於乘用車和道路貨運的石油。人均汽車擁有量較低且工業用油比例較高的國家／地區在此指標受到的影響較小

發電用天然氣佔主要能源比例。降低天然氣依賴度的最直接路徑是採用「光伏+儲能」模式，而這一基礎設施領域同樣由中國主導

⁸雖然墨西哥在熱力圖中顯示出高風險因素，但這部分是由於其對進口天然氣的嚴重依賴。但與挪威出口到北歐的管道氣定價（類似於歐洲進口液化天然氣價格）不同，墨西哥從美國進口天然氣的價格與亨利樞紐水平相似。



油氣敏感性熱力圖

國家／地區	油氣價格暴漲敏感度							油氣危機屏蔽因子					未來轉型探索新機		
	有效最終能源(EJ)	全球終端能源(UFE)佔比	經霍爾木茲海峽進口的油氣佔初級能源比例	石油進口佔初級能源比例	天然氣進口佔初級能源比例	石油消費及進口天然氣佔初級能源比例	每10億美元2022年GDP的石油消費及進口天然氣量(大焦)	國內產天然氣在有效最終能源中的佔比	國內產煤炭在有效最終能源中的佔比	核能在有效最終能源中的佔比	可再生能源在有效最終能源中的佔比	總屏蔽因子	道路運輸用油佔初級能源比例	發電用氣佔初級能源比例	年初至今股市回報
1 中國	87.7	29.2%	7%	13%	4%	22%	1.1	7%	54%	2%	13%	76%	6%	2%	-1%
2 美國	44.5	14.8%	1%	-2%	-5%	38%	1.3	47%	8%	6%	9%	70%	20%	14%	-4%
3 印度	20.0	6.7%	13%	23%	3%	30%	0.9	4%	44%	1%	7%	56%	9%	1%	-7%
4 日本	8.5	2.8%	21%	36%	19%	56%	1.5	0%	0%	3%	9%	13%	13%	13%	-4%
5 韓國	6.6	2.2%	33%	40%	18%	60%	2.6	0%	0%	9%	3%	13%	12%	9%	-6%
6 巴西	5.7	1.9%	不適用	-19%	2%	39%	1.3	9%	1%	1%	43%	54%	17%	3%	-6%
7 德國	5.7	1.9%	不適用	35%	23%	60%	1.2	2%	7%	0%	17%	26%	15%	6%	-7%
8 印度尼西亞	5.2	1.7%	1%	16%	-8%	29%	0.7	22%	48%	0%	7%	77%	15%	5%	-15%
9 墨西哥	4.0	1.3%	不適用	-6%	28%	71%	1.8	20%	1%	1%	6%	29%	21%	25%	-10%
10 法國	3.9	1.3%	不適用	30%	13%	43%	1.0	0%	0%	32%	14%	46%	15%	2%	-7%
11 土耳其	3.7	1.2%	不適用	31%	24%	56%	1.1	0%	10%	0%	15%	25%	16%	6%	-4%
12 英國	3.3	1.1%	0%	19%	16%	54%	1.0	23%	0%	4%	16%	43%	22%	10%	-5%
13 意大利	2.9	1.0%	9%	38%	33%	75%	1.4	2%	0%	0%	16%	18%	20%	13%	-6%
14 澳洲	2.9	1.0%	不適用	25%	-68%	37%	1.3	32%	25%	0%	12%	68%	18%	7%	-5%
15 泰國	2.6	0.9%	27%	34%	14%	60%	1.9	23%	3%	0%	5%	31%	18%	21%	-7%
16 西班牙	2.5	0.8%	1%	45%	17%	63%	1.5	0%	0%	7%	23%	30%	24%	7%	-6%
17 南非	2.5	0.8%	不適用	19%	4%	23%	1.1	0%	75%	1%	3%	79%	9%	0%	-12%
18 越南	2.4	0.8%	不適用	19%	0%	26%	0.9	5%	22%	0%	18%	45%	13%	3%	-10%
19 馬來西亞	2.4	0.8%	12%	14%	-25%	36%	1.4	48%	0%	0%	6%	54%	20%	10%	-1%
20 台灣	2.3	0.8%	27%	34%	24%	59%	1.5	0%	0%	2%	5%	6%	11%	18%	-4%
21 埃及	2.1	0.7%	不適用	5%	11%	50%	0.9	50%	0%	0%	4%	54%	15%	28%	-5%
22 波蘭	1.9	0.6%	24%	34%	15%	50%	1.2	5%	34%	0%	10%	49%	19%	4%	-3%
23 荷蘭	1.6	0.5%	14%	44%	20%	66%	1.7	12%	0%	1%	13%	26%	20%	9%	-4%
24 巴基斯坦	1.6	0.5%	25%	25%	12%	38%	0.7	40%	12%	5%	9%	65%	13%	10%	-10%
25 烏茲別克斯坦	1.5	0.5%	不適用	6%	18%	27%	1.8	65%	3%	0%	3%	71%	4%	20%	不適用
26 新加坡	1.4	0.5%	26%	86%	12%	99%	4.8	0%	0%	0%	1%	1%	51%	10%	-2%
27 烏克蘭	1.2	0.4%	不適用	18%	3%	21%	0.9	39%	21%	15%	6%	81%	9%	8%	不適用
28 比利時	1.1	0.4%	5%	49%	21%	71%	2.1	0%	0%	9%	8%	18%	22%	4%	-6%
29 哥倫比亞	1.0	0.3%	不適用	-38%	4%	45%	1.0	26%	12%	0%	21%	60%	21%	6%	-4%
30 孟加拉國	1.0	0.3%	11%	30%	14%	45%	0.5	43%	0%	0%	1%	44%	8%	29%	-4%
31 菲律賓	1.0	0.3%	10%	39%	5%	46%	0.8	0%	0%	0%	10%	10%	20%	5%	-9%
32 瑞典	0.9	0.3%	不適用	21%	2%	24%	0.7	0%	0%	19%	47%	66%	8%	0%	-5%
33 智利	0.8	0.3%	不適用	45%	14%	60%	1.8	0%	0%	0%	27%	27%	18%	7%	-9%
34 奧地利	0.7	0.2%	不適用	31%	17%	49%	1.2	0%	0%	0%	35%	35%	16%	3%	-4%
35 白俄羅斯	0.7	0.2%	不適用	29%	54%	83%	4.2	0%	0%	8%	1%	8%	10%	14%	不適用

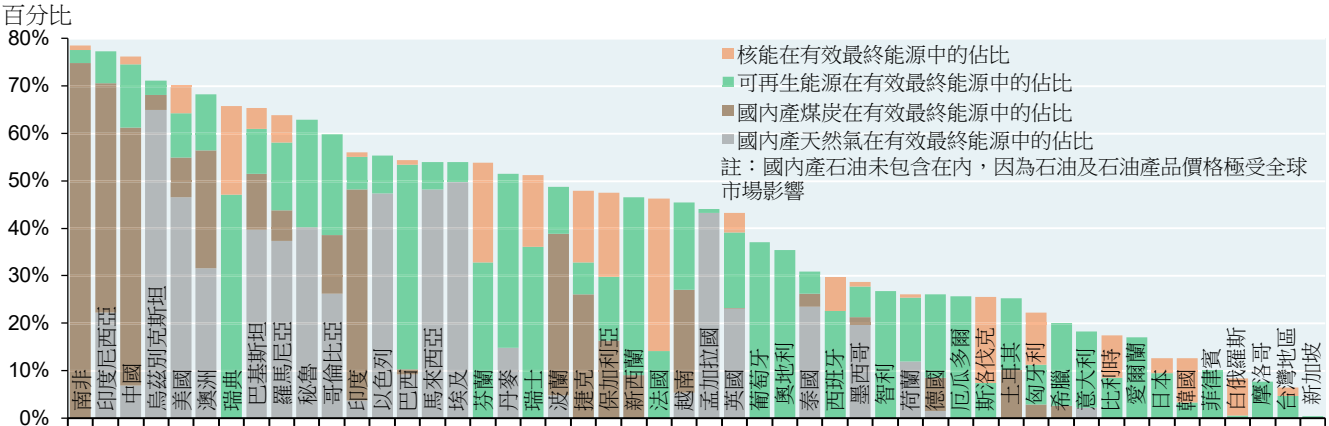
資料來源：能源研究所、美國能源信息署、國際能源署、IEEFA、OEC、Vortexa、彭博、摩根資產管理，2025年



油氣價格暴漲敏感性								油氣危機屏蔽因子				未來轉型探索新機			
國家／地區	有效最終能源(EU)	全球終端能源(UFE)佔比	經霍爾木茲海峽進口的油氣佔初級能源比例	石油進口佔初級能源比例	天然氣進口佔初級能源比例	石油消費及進口天然氣佔初級能源比例	每10億美元2022年GDP的石油消費及進口天然氣量(太焦)	國內產天然氣在有效最終能源中的佔比	國內產煤炭在有效最終能源中的佔比	核能在有效最終能源中的佔比	可再生能源在有效最終能源中的佔比	總屏蔽因子	道路運輸用油佔初級能源比例	發電用氣佔初級能源比例	年初至今股市回報
36 捷克共和國	0.6	0.2%	不適用	28%	17%	46%	1.2	0%	26%	15%	7%	48%	15%	4%	1%
37 羅馬尼亞	0.6	0.2%	不適用	28%	1%	40%	0.7	37%	6%	6%	14%	64%	18%	7%	0%
38 秘魯	0.6	0.2%	不適用	22%	-12%	40%	1.0	40%	0%	0%	23%	63%	22%	18%	-15%
39 希臘	0.5	0.2%	56%	53%	21%	75%	2.1	0%	3%	0%	17%	20%	22%	14%	-10%
40 芬蘭	0.5	0.2%	不適用	25%	4%	30%	1.1	0%	0%	21%	33%	54%	8%	1%	1%
41 瑞士	0.5	0.2%	不適用	30%	10%	42%	0.6	0%	0%	15%	36%	51%	17%	1%	-8%
42 匈牙利	0.5	0.2%	不適用	35%	32%	68%	1.5	0%	3%	11%	8%	22%	16%	5%	-5%
43 以色列	0.5	0.2%	不適用	40%	-40%	41%	0.8	47%	0%	0%	8%	55%	22%	27%	2%
44 摩洛哥	0.4	0.1%	不適用	60%	3%	64%	1.6	0%	0%	0%	8%	8%	23%	3%	-5%
45 葡萄牙	0.4	0.1%	不適用	44%	14%	59%	1.2	0%	0%	0%	37%	37%	25%	7%	1%
46 新西蘭	0.3	0.1%	不適用	37%	13%	51%	1.5	0%	9%	0%	37%	47%	23%	4%	-4%
47 中國香港	0.3	0.1%	不適用	65%	20%	86%	1.5	0%	0%	0%	1%	1%	46%	17%	-3%
48 斯洛伐克	0.3	0.1%	不適用	26%	24%	51%	1.4	0%	0%	18%	7%	26%	11%	4%	不適用
49 厄瓜多爾	0.3	0.1%	不適用	-61%	3%	73%	2.4	0%	0%	0%	26%	26%	33%	2%	不適用
50 保加利亞	0.3	0.1%	不適用	31%	14%	46%	1.4	0%	16%	18%	13%	48%	16%	5%	-18%
51 愛爾蘭	0.3	0.1%	不適用	45%	27%	74%	1.7	0%	0%	0%	17%	17%	24%	16%	-6%
52 丹麥	0.3	0.1%	不適用	27%	-1%	46%	0.7	15%	0%	0%	37%	51%	23%	2%	-1%

資料來源：能源研究所、美國能源信息署、國際能源署、IEEFA、OEC、Vortexa、彭博、摩根資產管理，2025年

總屏蔽因子：受全球油氣衝擊影響較小的有效最終能源佔比



資料來源：能源研究所、美國能源信息署、國際能源署、IEEFA、OEC、Vortexa、摩根資產管理，2025年



關於彈藥消耗與關鍵礦產供應鏈

儘管目前無法準確得知各類彈藥的具體消耗量，但部分外交政策研究機構及研究中心正依據衛星圖像進行合理推測。第一張表顯示，美國在短短 6 天內消耗的某些彈藥數量，可能已超過 2026 年全年的預計產量。右側表格則顯示了按最初 96 小時的消耗速度估算，美國彈藥庫存可持續的天數。顯而易見，最初 96 小時後的彈藥投放速度已放緩，但該表旨在說明了彈藥消耗量，以及美國彈藥儲備按此消耗速度僅能維持大約一個月的現實。

伊朗戰爭關鍵彈藥消耗量與2026財年交付量			伊朗戰爭中美國剩餘彈藥可支撐天數	
	6天內的 預計消耗量	2026財年 預期交付量	武器系統	按最初96小時 的消耗速度計 算，剩餘可支 撐天數
戰斧巡航導彈 (Tomahawk)	319	190	陸軍戰術導彈系統／精確打擊導彈	12
標準三型導彈 (SM-3)	83	76	GBU-57巨型鑽地彈 (MOP)	13
標準六型導彈 (SM-6)	115	125	薩德 (THAAD) 攔截彈	25
聯合空對面防區外導彈 (JASSM)	786	0	愛國者PAC-2／PAC-3攔截彈	31
精確打擊導彈 (PrSM)	86	70	海軍宙斯盾標準系列導彈 (SM-2, 3, 6)	32
愛國者-3 (PAC-3) MSE 攔截彈	139	172	戰斧IV／V型巡航導彈	34
薩德 (THAAD) 攔截彈	158	0		

資料來源：Cancian與Park（戰略與國際問題研究中心 - CSIS），2026年3月13日

資料來源：Bazilian等，外交政策研究所，2026年3月16日

彈藥快速消耗的副作用是需要補充製造這些彈藥所需的關鍵礦產。下表估算了在戰爭開始後的前 96 小時內消耗的關鍵礦產總量。這些消耗量僅佔美國年度消耗的一小部分；更大的風險在於，對於其中的一些關鍵礦產，中國是最大的供應方。

伊朗衝突最初96小時美國消耗的關鍵礦產估算

關鍵礦產	消耗量 (千克)	消耗量佔美國年度 消費量比例	美國前三大進口來源國（佔美國年度消費量比例）					
			國家	份額	國家	份額	國家	份額
鈷	2,197	0.03%	挪威	21%	芬蘭	13%	加拿大	11%
鎢	11,444	0.11%	中國	13%	德國	7%	玻利維亞	4%
釹	137	0.00%	中國	48%	馬來西亞	9%	愛沙尼亞	3%
鈺	34	0.02%	中國	48%	馬來西亞	9%	愛沙尼亞	3%
鎢	7	0.00%	中國	48%	馬來西亞	9%	愛沙尼亞	3%
鎳	18	0.09%	加拿大	28%	日本	22%	中國	18%
鎳	2	0.01%	比利時	21%	中國	12%	加拿大	9%
鈹	37	0.01%	中國	22%	澳洲	14%	德國	11%
高氯酸銨	124,040	0.18%	美國為淨出口國，僅依賴單一美國供應商					

資料來源：Payne Institute估算、外交政策、USGS、大西洋理事會、市場增長報告、稀土交易所、GV Wire、摩根資產管理，2026年3月16日

**2026年能源報告****重要資訊**

本文件僅供參考用途。本文件表達的觀點、意見及預測，均為岑博智按目前市場狀況作出的判斷；如有更改，恕不另行通知，且可能與摩根大通的其他領域所表達的觀點、意見及預測不同。本文件不構成亦不應視為摩根大通研究報告看待。文中提述的公司僅供說明用途而列示，不應視為摩根大通的建議或認可。

本文件討論的觀點、策略或產品未必適合所有客戶，可能面臨投資風險。投資者可能損失本金，過往表現並非未來表現的可靠指標。資產配置／多元化不保證錄得盈利或免招損失。本文件所提供的資料不擬作為作出投資決定的唯一依據。

本公司相信，本文件載列的資料均屬可靠；然而，摩根大通不會就本文件的準確性、可靠性或完整性作出保證，或者就使用本文件的全部或部分內容引致的任何損失和損害（無論直接或間接）承擔任何責任。我們不會就本文件的任何計算、圖譜、表格、圖表或評論作出陳述或保證，本文件的計算、圖譜、表格、圖表或評論僅供說明／參考用途。任何預測的表現和風險僅以引述的模擬例子為基礎，且實際表現及風險將取決於具體情況。前瞻性的陳述不應視為對未來事件的保證或預測。本文件的所有內容不構成任何對您或對第三方的謹慎責任或與您或與第三方的諮詢關係。本文件的內容不構成摩根大通及／或其代表或僱員的要約、邀約、建議或諮詢（不論財務、會計、法律、稅務或其他方面）。摩根大通及其關聯公司與僱員不提供稅務、法律或會計意見。您應在作出任何財務交易前諮詢您的獨立稅務、法律或會計顧問。

就摩根大通資產管理客戶而言：

摩根資產管理是摩根大通及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌。

在適用法律允許的範圍內，我們可對通話進行錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的隱私政策 (<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>) 收集、存儲及處理個人資料。

投資資源

僅用於美國：如果您是殘障人士，在查看資料時需要額外的支持，請撥打 1-800-343-1113 尋求幫助。

本通訊由以下實體發布：在美國為均受美國證券交易委員會監管的 J.P. Morgan Investment Management Inc. 或 J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.；在拉丁美洲為當地摩根大通實體（視情況而定），僅供指定接收者使用；在加拿大為 JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.，僅供機構客戶使用，其為所有加拿大省份及地區（育空地區除外）的註冊投資組合經理及豁免市場交易商，並在不列顛哥倫比亞省、安大略省、魁北克省及紐芬蘭與拉布拉多省註冊為投資基金經理。在英國由受金融服務局監管的摩根資產管理（英國）有限公司發布，該公司由英國金融行為監管局授權及監管；在其他歐洲司法管轄區，由摩根資產管理（歐洲）有限公司發布。在亞太地區（「亞太」），由以下發行實體在其主要受監管的各自司法管轄區發布：摩根資產管理（亞太）有限公司或摩根基金（亞洲）有限公司或摩根資產管理實物資產（亞洲）有限公司均受香港證券及期貨事務監察委員會監管；摩根資產管理（新加坡）有限公司（股份有限公司註冊號 197601586K），本廣告或刊物未經新加坡金融管理局審核；摩根資產管理（台灣）有限公司；摩根資產管理（日本）有限公司，是日本投資信託協會、日本投資顧問協會、第二類金融工具公司協會和日本證券交易商協會的成員，受金融廳監管（註冊號「關東地方金融局（金融工具公司）No.330」）；在澳大利亞，由摩根資產管理（澳大利亞）有限公司（ABN 55143832080）（AFSL 376919）僅向 2001 年（聯邦）公司法第 761A 和 761G 條定義的批發客戶提供服務。在亞太地區內其餘市場，本通訊僅提供予所指定接收者。

面向摩根大通私人銀行客戶：**投資資源**

摩根大通致力於提供易於獲取的產品和服務，滿足所有客戶的金融服務需求。如有任何訪問問題，請直接聯繫私人銀行客戶服務中心，電話：1-866-265-1727。

法律實體、品牌及監管資訊

投資產品（可能包括銀行管理賬戶及託管）乃由**摩根大通銀行（JPMorgan Chase Bank, N.A.）**及其關聯公司（統稱「JPMCB」）作為其一部分信託及委託服務而提供。其他投資產品及服務（例如證券經紀及諮詢賬戶）乃由**摩根大通證券（J.P. Morgan Securities LLC）**（「**摩根大通證券**」）提供。摩根大通證券是**金融業監管局**和**證券投資者保護公司**的成員。摩根大通銀行和摩根大通證券均為受 JPMorgan Chase & Co. 共同控制的關聯公司。

在**德國**，本文件由**摩根大通有限責任公司（J.P. Morgan SE）**發行，其註冊辦事處位於 Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main，已獲德國聯邦金融監管局（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht，簡稱為「BaFin」）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（Deutsche Bundesbank）和歐洲中央銀行共同監管。在**盧森堡**，本文件由**摩根大通有限責任公司盧森堡分行**發行，其註冊辦事處位於 European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（德意志聯邦銀行）和歐洲中央銀行（ECB）共同監管。摩根大通有限責任公司盧森堡分行同時須受盧森堡金融監管委員會（CSSF）監管，註冊編號為 R.C.S Luxembourg B255938。在**英國**，本文件由**摩根大通有限責任公司倫敦分行**發行，其註冊辦事處位於 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（德意志聯邦銀行）和歐洲中央銀行（ECB）共同監管。摩根大通有限責任公司倫敦分行同時須受英國金融市場行為監管局以及英國審慎監管局監管。在**西班牙**，本文件由**摩根大通有限責任公司 Sucursal en España（馬德里分行）**分派，其註冊辦事處位於 Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司馬德里分行同時須受西班牙國家證券市場委員會（Comisión Nacional de Valores，簡稱為「CNMV」）監管，並已於西班牙銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為 1567。在**意大利**，本文件由**摩根大通有限責任公司米蘭分行**分派，其註冊辦事處位於 Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（德意志聯邦銀行）和歐洲中央銀行（ECB）共同監管。摩根大通有限責任公司米蘭分行同時須受意大利央行及意大利全國公司和證券交易所監管委員會（CONSOB）監管，並已於意大利央行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為 8076；其米蘭商會註冊編號為 REA MI 2536325。在**荷蘭**，本文件由**摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行**分派，其註冊辦事處位於 World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（德意志聯邦銀行）和歐洲中央銀行（ECB）共同監管。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行同時須受荷蘭銀行（DNB）和荷蘭金融市場監管局（AFM）監管。於荷蘭商會以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，其註冊編號為 72610220。在**丹麥**，本文件由**摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）**分派，其註冊辦事處位於 Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行（德意志聯邦銀行）和歐洲中央銀行（ECB）共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）同時須受丹麥金融監管局（Finanstilsynet）監管，並於丹麥金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，編號為 29010。在**瑞典**，本文件由**摩根大通有限責任公司斯德哥爾摩分行**分派，其註冊辦事處位於 Hamngatan 15,



2026 年能源報告

Stockholm, 11147, Sweden, 已獲德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權, 並由 BaFin、德國中央銀行 (德意志聯邦銀行) 和歐洲中央銀行 (ECB) 共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行同時須受瑞典金融監管局 (Finansinspektionen) 監管, 並於瑞典金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記。在比利時, 本文件由**摩根大通有限責任公司比利時分行**分派, 其註冊辦事處位於 35 Boulevard du Régent, 1000, Brussels, Belgium, 已獲德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權, 並由 BaFin、德國中央銀行 (德意志聯邦銀行) 和歐洲中央銀行 (ECB) 共同監管。摩根大通有限責任公司比利時分行同時須受比利時國家銀行 (NBB) 及比利時金融服務和市場管理局 (FSMA) 監管, 並已於 NBB 登記註冊, 註冊編號為 0715.622.844。在希臘, 本文件由**摩根大通有限責任公司雅典分行**分派, 其註冊辦事處位於 3 Haritos Street, Athens, 10675, Greece, 已獲德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權, 並由 BaFin、德國中央銀行 (德意志聯邦銀行) 和歐洲中央銀行 (ECB) 共同監管。摩根大通有限責任公司雅典分行同時須受希臘央行監管, 並已於希臘央行行政註冊處以**摩根大通有限責任公司**分行的名義登記註冊, 註冊編號為 124, 其雅典商會註冊編號為: 158683760001; VAT 編號為: 99676577。在法國, 本文件由**摩根大通巴黎分行**分派, 其註冊辦事處位於 14, Place Vendôme 75001 Paris, France, 已獲德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權, 並由 BaFin、德國中央銀行 (德意志銀行) 和歐洲中央銀行 (ECB) 共同監管, 監管代碼為 842 422 972。摩根大通巴黎分行同時須受法國銀行業監管機構——審慎監管與決議管理局 (ACPR) 和金融市場管理局 (AMF) 監管。在瑞士, 本文件由 **J.P. Morgan (Suisse) S.A.** 分派, 其註冊辦事處位於 rue de la Confédération, 35, 1204, Geneva, Switzerland, 作為瑞士一家銀行及證券交易商, 在瑞士受瑞士金融市場監督管理局 (FINMA) 監管。

在**中國香港**, 本文件由**摩根大通銀行香港分行**分派。摩根大通銀行香港分行受香港金融管理局及香港證監會監管。在香港, 若您提出要求, 我們將會在不收取您任何費用的情況下停止使用您的個人資料以作我們的營銷用途。在**新加坡**, 本文件由**摩根大通銀行新加坡分行**分派。摩根大通銀行新加坡分行受新加坡金融管理局監管。交易及諮詢服務及全權委託投資管理服務由 (通知您的) 摩根大通銀行香港分行/新加坡分行向您提供。銀行及託管服務由摩根大通銀行新加坡分行向您提供。本文件的內容未經香港或新加坡或任何法律管轄區的任何監管機構審閱。建議您審慎對待本文件。假如您對本文件的內容有任何疑問, 請必須尋求獨立的专业人士意見。對於構成《證券及期貨法》及《財務顧問法》項下產品廣告的材料而言, 本營銷廣告未經新加坡金融管理局審閱。摩根大通銀行 (JPMorgan Chase Bank, N.A.) 是依據美國法律特許成立的全國性銀行組織; 作為一家法人實體, 其股東責任有限。

關於**拉美國家**, 本文件的分派可能會在特定法律管轄區受到限制。

Issued in Australia by JPMorgan Chase Bank, N.A. (JPMCBNA) (ABN 43 074 112 011 / AFS 牌照編號: 238367) and J.P. Morgan Securities LLC (ARBN 109293610).

「摩根大通」是指摩根大通及其全球附屬公司和聯屬公司。「摩根大通私人銀行」是摩根大通從事私人銀行業務的品牌名稱。本文件僅供您個人使用, 未經摩根大通的允許不得分發給任何其他人士, 且任何其他人士均不得使用, 分派或複製本文件的內容供作非個人用途。如您有任何疑問或不欲收取這些通訊或任何其他營銷資料, 請與您的摩根大通團隊聯絡。