市場焦點

藍色浪潮：民主黨橫掃美國期中選舉

摘要

事件：民主黨在本週舉行的美國期中選舉中，取得眾議院及參議院的控制權。

我們的觀點：隨著美國政府不再由共和黨全面掌控，華盛頓再次陷入政治僵局。**我們認為，投資者不應對這些選舉結果反應過度，而宜維持投資。**

股票方面，投資者應維持股票配置，並分散至防禦型較強的行業。隨著股市步入週期中段，我們預期股票仍可帶來每年8%至 10%的正回報，但較週期早段的迅速升勢有所放緩。

債券方面，近期信用利差擴大，使收益仍具吸引力。我們偏好由非超大規模雲端服務商發行、殖利率曲線介乎 3 至 7 年期的投資級企業債券。我們仍然預期聯準會將再升息兩次，美元短期內將維持區間波動。不過，隨著這輪小型升息週期於 2027 年第二季結束，市場開始預期聯準會將於下半年降息，美元指數可能回落至 98.5。

石油方面，地緣政治風險升溫，可能推動油價短期反彈。不過，隨著供應鏈逐步適應當前形勢，加上國會監督國防支出，西德州原油期貨價格可能逐步回落至我們每桶 80 美元的 12 個月目標水平。

民主黨在參眾兩院及州長選舉中均贏得可觀議席成長

結果截至新加坡時間晚上 7 時 45 分

美國中期選舉結果			
	參議院	眾議院	州長
民主黨	54（增加7席）	228（增加25席）	28（增加5席）
共和黨	44（減少7席）	139（減少25席）	20（減少5席）

資料來源：《華爾街日報》、渣打

民主黨掌控國會的主要影響

1）**財政擴張步伐可能放緩。**民主黨如今已可阻止川普政府提出任何新的減稅或支出計劃。與此同時，民主黨提出的任何財政政策亦可能遭川普否決。因此，未來兩年美國的財政政策走向很可能陷入僵局。進入 2027 年下半年，美國債務上限問題將再次浮現，而政治僵局亦可能導致政府再次停擺。不過，我們認為，正如過往一樣，雙方最終仍很可能達成妥協。

2）**川普仍掌握外交政策主導權。**隨著期中選舉塵埃落定，川普會否決定重啟對伊朗的軍事行動？我們認為確實存在這一風險。美國和以色列目前均已完成重要選舉，兩國可能再次傾向重啟軍事行動，以迫使這場衝突結束。不過，明年民主黨很可能拒絕為進一步的軍事行動提供撥款，因此新一輪衝突持續的時間可能受到國會制約。短期而言，油價或再度波動，明年才在較低水平回穩。另一方面，在民主黨的監督制衡下，對貿易夥伴加徵新關稅可能變得更加困難。

3）**暫停興建人工智慧數據中心的措施可能增加，但針對模型開發的監管改革則較難通過。**雖然新聞焦點主要集中在眾議院和參議院的選舉結果，但州長選舉亦出現了一項重要變化。值得注意的是，民主黨在德州和佐治亞州的州長選舉中勝出，而這兩個州均是數據中心重鎮。由於數據中心建設許可主要由州及地方政府審核，這一變化將對明年的數據中心建設計劃帶來重要影響。另一方面，民主黨任何規管人工智慧模型開發的提案，均須經美國總統川普簽署批准，而他仍有權否決任何此類提案。

資產類別投資策略

股票：維持投資，繼續分散配置。雖然投資者最初反應過度，但美國總統川普相對溫和的回應，有助紓緩市場憂慮，帶動大盤從盤前低位強勁反彈。**因此，我們建議投資者避免反應過度，維持投資，並繼續將股票配置分散至不同行業及地區。**

從期中選舉後早段的盤前市場反應來看，有幾個主題值得留意。潛在正面影響包括，防禦型股票繼續表現良好，而民主黨較為支持的投資主題亦優於大盤。潔淨能源是明顯受惠行業，太陽能股更是今日升幅最大的行業之一。與「可負擔性」相關的投資主題亦表現強勢，包括可能受惠於潛在關稅下調的企業。與醫療補助計劃（Medicaid）相關的股票亦上升，市場預期潛在政策變化或利多醫療健護行業。

潛在負面影響包括，市場憂慮數據中心建設可能受到限制，使半導體股持續受壓。我們對人工智慧資本支出的預測仍較市場普遍預期保守，而隨著市場可能重新調整對數據中心支出的預期，投資者應繼續審慎選股。我們上月已下調對半導體行業的觀點，目前繼續對該行業維持審慎立場，建議配置亦低於 9 月份水平。

政策不確定性及創新週期的轉變，與我們認為市場正邁向週期中段的觀點一致。在此階段，預期股票回報將有所放緩，但仍維持正數

近期多頭市場比較

週期	時段	標普指數年化回報	國會兩院控制權	創新週期
週期初段	2009 年 1 月 至 2015 年 1 月	19.1%	統一 / 分立	智慧型手機 / 雲端加速發展
週期中段	2015 年 1 月 至 2017 年 1 月	8.3%	反對黨控制	智慧型手機 / 雲端整合
週期初段	2023 年 1 月 至 2027 年 1 月	20.5%	統一 / 分立	人工智慧加速發展
週期中段	2027 年 1 月 至 2029 年 1 月	??	反對黨控制	人工智慧整合

資料來源：FactSet、彭博、渣打

我們的機會型投資觀點總體偏防守

股票機會型投資觀點

觀點	建立日期
全球高股息	2026 年 6 月 18 日
*美國醫療健護	2026 年 10 月 12 日
*明晟瑞士指數	2026 年 10 月 29 日
歐元區銀行	2026 年 8 月 27 日
日本銀行	2026 年 6 月 18 日

資料來源：渣打。*新觀點

在週期中段分散配置不同行業

標普 500 指數的四大成長動力

	科技	金融及房地產	資源	醫療健護及其他
看好的美國行業	資訊科技	金融	原物料	醫療健護
其他配置	通訊服務 非必需消費品	房地產	工業 能源 公用行業	必需消費品 其他
佔標普 500 指數 2027 年每股盈餘的比重	47.6%	17.9%	20.2%	14.3%

資料來源：FactSet、彭博、渣打

我們認為，期中選舉結果並非完全出乎市場預期，尤其考慮到選前民調，以及近期標普 500 指數和納斯達克指數均表現疲弱。不過，隔夜市場調整反映投資者此前過於掉以輕心。VIX 波動率指數在盤前交易初段一度急升逾 10%，其後在美國總統川普發表言論後，從日內高位回落。

正如我們近期在探討市場邁向週期中段的報告中所強調，這一階段通常面臨較大的政治阻力，而期中選舉結果進一步強化了這一趨勢。第二個表格列出的 2015 至 2017 年經驗，提供了具參考價值的歷史對照。儘管市場最初反應劇烈，投資者不應僅因單日市況波動而反應過度。雖然我們上週已將股票調整至核心配置，但我們仍預期，即使面對政治阻力，在 2027 及 2028 年企業盈餘穩步成長的支持下，股票在市場週期中段仍有望錄得中至高單位數的年度回報。

那麼，在新當選議員正式宣誓就職並掌控眾議院和參議院之前，投資者應如何部署，以應對未來數個月的市場環境？正如我們在近期報告中一直強調，股市仍有望帶來正回報，只是升勢將較為溫和。因此，我們建議維持投資，而分散配置仍是應對市場週期下一階段的關鍵。

外匯：美元指數短期支持位為 100.7，12 個月目標為 98.5。民主黨一旦全面勝選，可能使進一步加徵關稅及擴張財政政策失去立法推進空間，而這兩大結構性因素一直是美國優勢的支柱，並支持 2026 年的美元需求。財政刺激力度減弱，將收窄美國相對其他經濟體的成長及殖利率差距，而有關差距正是美元年內一直保持強勢的重要因素。此外，民主黨可能限制人工智慧及數據中心投資，削弱美股的領先表現，從而構成另一利空美元的因素。

歷史數據顯示，民主黨全面勝選可能短期內對美元指數構成壓力，但影響可能有限且短暫，除非週五公布的非農就業報告亦遜於預期，使下行壓力加劇。我們認為，中期而言，聯準會政策取向才是主導美元走勢的關鍵因素，而非選舉結果。短期而言，我們預期美元指數的支持位為 100.7，並維持 12 個月目標於 98.5。

固定收益：整體殖利率仍具吸引力；偏好 3 至 7 年期投資級企業債券，以賺取收益並管理利率風險。美國國債市場的反應，似乎反映選舉結果公布後，市場對未來經濟成長的預期有所降溫。殖利率曲線中段（3 至 7 年，亦是我們偏好的年期範圍）的殖利率跌幅最大，而 30 年期美國國債殖利率則僅輕微回落。我們仍然預期，由現在至 2027 年上半年，聯準會將再上調聯邦基金利率兩次，因為通膨依然偏高，加上經濟穩健，支持進一步收緊貨幣政策。

自我們於 9 月底建議趁機增持美國 10 年期國債後，過去數週，美國國債殖利率曲線整體下移。考慮到美國財政前景仍充滿挑戰，我們認為超長年期國債殖利率的跌幅可能過大，因此建議先前在殖利率曲線 20 至 30 年期部分建立長期限部

美元指數（DXY）輕微走弱

貨幣	11月3日價格	11月3日價格	結果公布後變幅 %
美元指數	101.9	101.4	-0.47%
歐元兌美元	1.1	1.1	0.54%
英鎊兌美元	1.3	1.3	0.52%
澳元兌美元	0.7	0.7	0.43%
美元兌日圓	158.7	158.3	-0.26%

資料來源：彭博、渣打

我們預期美元於 2027 年將進一步貶值，因聯準會政策立場可能由再兩次升息後，逐步轉向於 2027 年下半年啟動降息

美元指數與加權利差



資料來源：彭博、渣打

美國期中選舉結果公布後，美國政府債券殖利率普遍下跌

美國政府債券殖利率

收益率 (%)	2年	5年	7年	10年	30年
2026年11月3日收盤	4.632	4.763	4.850	4.965	5.329
2026年11月4日新加坡下午6時	4.615	4.724	4.806	4.918	5.288
變動（基點）	-1.7	-3.9	-4.4	-4.7	-4.1

資料來源：彭博、渣打

位的投資者，目前減持相關部位。我們仍然認為，殖利率曲線 3 至 7 年期債券在收益與利率風險之間取得最佳平衡，其中尤以投資級企業債券為佳。

在企業信用市場方面，我們預期，人工智慧數據中心的建設步伐若放緩，超大規模雲端服務商及科技行業的發債步伐亦可能隨之減慢，從而略為改善市場的供求因素，並減輕對其他債券發行的「擠出效應」。另一方面，從信用角度來看，我們認為這亦可能降低數據中心相關交易的可行性，因此對該行業部分信用品質較低的發行人持審慎態度。與此同時，在經濟依然強勁的環境下，對人工智慧資本支出依賴較低的發行人，其信用狀況仍然穩健。非投資等級企業債券的信用利差在近數週有所擴大，但不同評級債券之間的分化相當明顯：BB 級及 B 級債券的信用利差仍然相對穩定，而 CCC 級債券的利差則已擴大至受壓水平。對於以收益為主的投資者，我們建議繼續聚焦 BBB 至 BB 級債券。

商品：正如前文所述，我們認為，隨著期中選舉結束，短期內重啟對伊朗軍事行動的風險有所上升。因此，**儘管伊朗近期釋出外交善意，我們認為油價仍有短期急升的風險。不過，展望 2027 年，我們仍預期油價將在較低水平回穩**，因為在民主黨監督國防預算的情況下，中東局勢應會緩和，而石油供應鏈亦可能重新調整。此外，我們亦正密切留意美國頁岩油行業的監管發展，因為民主黨可能尋求對該行業引入新的規管措施。

黃金方面，我們認為近期國會控制權改變的影響有限，因此維持看多。美元強勢對金價構成阻力，而美元走勢更取決於聯準會政策。不過，隨著以中國為首的各國央行持續增持黃金，加上投資者需求保持穩健，金價對實質殖利率的敏感度已下降。

—梁文偉，CFA，*固定收益和貨幣首席投資總監*

我們預期，隨著石油供應鏈逐步適應當前形勢，加上國會限制美國國防預算，油價將逐步回落至每桶 80 美元左右

西德州原油期貨現貨價格與我們的 12 個月預測



資料來源：彭博、渣打

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、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。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。

伊斯蘭教法（「符合伊斯蘭教法」或「伊斯蘭教法合規」）

如客戶基於任何原因僅訂立符合或貫徹伊斯蘭教法原則的交易，則客戶確認，其已自行調查並信納該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法，且已採取一切必要行動以確認該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法（包括在需要時取得伊斯蘭教法裁決），而客戶不會以該等投資不符合伊斯蘭教法為由提出任何爭議。客戶並無依賴渣打集團，或由渣打集團、代表渣打集團或應渣打集團要求而擬備的任何書面聲明、伊斯蘭教法裁決、意見或其他文件，以決定或確認該等工具符合伊斯蘭教法。

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：**渣打銀行印度分行（「本行」）（ARN-1209）為於印度互惠基金協會（AMFI）註冊的分銷商，分銷指定互惠基金，並就若干第三方金融產品提供轉介服務。本行並未於印度證券交易委員會（SEBI）註冊為投資顧問，亦不提供《2013 年印度證券交易委員會（投資顧問）規例》所界定的投資顧問服務或財務規劃服務。本文件所載的任何資料僅供參考，不應被視為投資意見、建議、研究報告，或買賣任何證券或金融產品的要約。互惠基金投資涉及市場風險。投資前請仔細閱讀所有與基金計劃相關的文件。如在任何司法管轄區分銷、招攬或使用本文件所述的服務或產品會違反當地法律或法規，則該等服務或產品並不適用於居住在該司法管轄區的任何人士。**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：**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供應者，牌照號碼為 44946。澤西島並非英國的一部分，與渣打銀行澤西島分行及渣打集團其他位於英國境外的辦事處進行的所有業務，均不受英國法律下部分或任何投資者及賠償計劃的保障。**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其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。