

金融市场周报

市场过于自满了么？

→ 年初以来，市场活力再现，而下周恰逢美联储和欧洲央行将举行今年以来的首次政策会议。值此之际，一年前市场就开始上演的传奇将迎来续集，但情节将峰回路转。

→ 一年前，各国央行试图用其自身政策影响力去应对当时肆虐的通货膨胀，从而开启史上最激进的加息周期之一。大多数资产类别都受到冲击。

→ 今年，在抗击通胀的斗争中，各国央行似乎占据了上风，各经济体的整体通胀相继见顶。虽然加拿大央行等一些央行已表示将暂停加息，但我们认为，美联储和欧洲央行现在就暂停紧缩宣布抗通胀胜利的话还为时过早。

→ 因此，我们坚信，在央行政策进一步明确之前，“SAFE”（稳健）投资组合仍是一种平衡刚刚露头的机会和风险的好方式。

美国财报季进展如何？

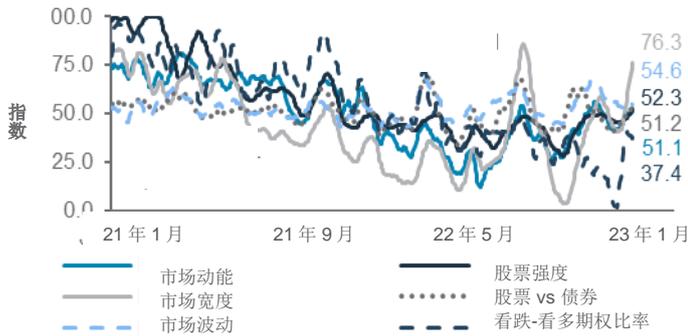
美国政府债券收益率的短期前景如何？

在最近几个月的剧烈波动之后，美元和黄金的前景如何？

每周图表：美联储和欧洲央行会议前夕，市场情绪过满

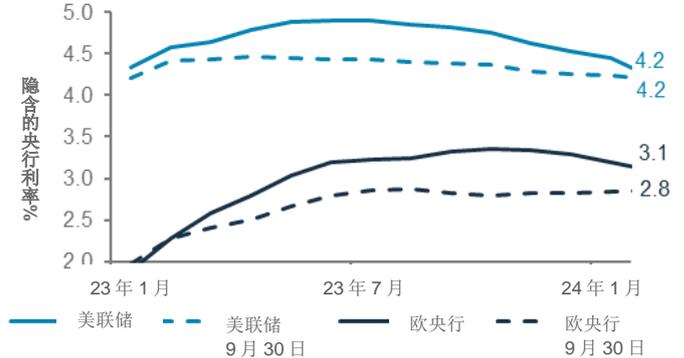
宽度变窄意味着某些资产的持仓过于集中；以及鹰派的美联储和欧洲央行政策可能引发逆转

美国贪婪/恐惧指数显示广度缩小/贪婪加剧



资料来源：彭博终端、渣打银行；

美联储、欧洲央行远期利率预期曲线：今日与 9 月 22 日



主笔评论

市场过于自满了么？

年初以来市场活力再现，而美联储和欧洲央行下周将举行今年来的首次会议，复苏的市场即将与央行政策相撞击。这将续写一年前展开的传奇，但情节将峰回路转。一年前，以美联储为首的各国央行试图在应对当时肆虐的通货膨胀时，对市场施加压力，开启了历史上最剧烈的一轮加息。大多数资产类别都受到冲击。今年，随着整体通胀达到顶峰，各国央行似乎占据了上风。因此，一些央行发出了休战的讯号——最近表示有意暂停加息的是加拿大央行，2022 年 3 月以来该央行先后加息合计 425 个基点。

我们认为，由于就业市场依然火爆，美联储和欧洲央行现在就宣布胜利的话还为时过早。这两家央行担心过快放松金融状况，从而让潜在的工资通胀压力加速。在这样的背景下，谨慎的做法是，在投资者持仓过于集中的一些资产类别中，趁着反弹分批减持。自 12 月中旬我们发布 2023 年展望以来，我行“SAFE”（稳健）投资组合表现强劲，我们相信在央行政策进一步明确前，该投资组合仍能很好地平衡机会和风险。

在我们看来，三大主题推动了今年一些资产的上涨：a) 欧洲创纪录的暖冬消除了能源危机的尾部风险；b) 美国经济活动疲软和通胀缓解的进一步迹象，增加了美联储加息提前暂停的可能性；以及 c) 中国经济活动开始上升。然而，我们的专有指标显示，投资者的仓位已被大多数领涨的资产所占据，这至少提高了一些调整的可能性。这些资产包括欧洲和亚洲（不包括日本）股票、亚洲本币债和欧洲高收益债券、工业金属、黄金和澳元。下周的美联储和欧洲央行政策会议可能是近期逆转的催化剂，市场当前预计美联储政策将出现鸽派转变，若落空将增加失望的风险。

市场已将联邦基金终端利率的预期下调了 10 个基点，预计 2 月和 3 月分别加息 25 个基点，然后暂停加息。然而，到目前为止，美联储官员在看到就业市场和服务业工资放松的更明确迹象之前，一直保持坚定的鹰派立场。欧洲今年冬天的天气比预期要暖和，这有助于重振消费者和商业信心，从而使欧洲央行更有可能变得强硬。鹰派的欧洲央行，叠加捉襟见肘的技术面，欧元区股票反弹将面临挑战。风险资产可能在近期调整后仍有机会继续反弹。从本质上讲，市场需要确认美国和欧洲经济正

在走向软着陆，随后是经济复苏，以证明迄今为止风险资产的上涨是合理的。在这方面，本周美国第四季度 GDP 数据（2.9% 的增长）强于预期，主要受私人库存提振，不过个人消费放缓。就业市场火爆，岗位空缺数高企，失业申请人数接近纪录低位，这表明服务业具有韧性（1 月就业数据将于 2 月 3 日公布）。然而，美国 PMI 的收缩和领先指数的持续的负读数表明，在 22 年第四季度强劲增长之后，活动正在显著放缓。前瞻性和前瞻性数据的对比给美联储带来了困境。与此同时，欧元区的前景继续改善，服务业 PMI 自 7 月 22 日以来首次回归扩张区间，为欧洲央行鹰派政策制定者下周提出 50 个基点的加息提供了进一步的弹药。

投资影响：我们将 a) 考虑到投资者仓位拥挤，不要追涨；b) 确保投资组合多样化并符合您的风险承受能力；c) 对美联储准备降息的迹象保持警惕，出现这种迹象后再转而看好风险资产（我们预计美联储只会将在下半年降息）；d) 偏好收益型策略：多样化的收益型组合仍然是应对当前形势的好方法——赚取收入，同时等待央行政策的明确。

— Rajat Bhattacharya

每周宏观因素平衡表

本周净评估：总的来说，我们认为上周的数据和政策在短期内对风险资产是负面的。

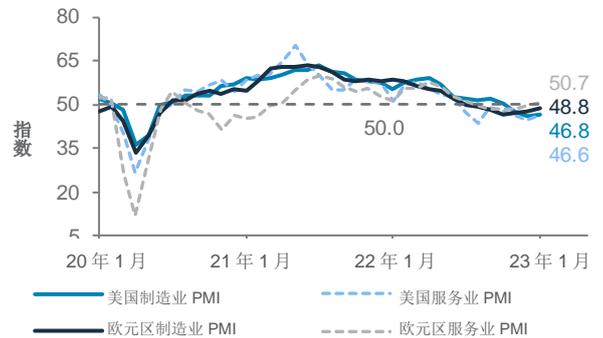
(+) 利好因素：欧元区 PMI 复苏，美国第四季度 GDP 强劲

(-) 利空因素：依然强硬的发达国家央行，疲软的美国领先指标

	利好风险资产	利空风险资产
宏观数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国制造业和服务业 PMI 恢复超过预期，但仍处于收缩状态，分别为 46.8 和 46.6 欧元区制造业 PMI 恢复超过预期，达到 48.8；服务业 PMI 回升至 50.7 德国 IFO 预期指数升至 5 月 22 日以来最高 美国第四季度 GDP 增长 2.9%（按年计算），高于预期 	<ul style="list-style-type: none"> 美国领先指标收缩超过预期 1.0% 月环比 美国首次申请失业救济人数低于预期 美国企业支出（核心耐用品订单）下降 0.2% 月环比 欧元区消费者信心改善低于预期 英国综合 PMI 下降超过预期，降至 47.8，服务业 PMI 下降（48） 澳大利亚消费者通胀意外上升
	我行观点：影响中性 —欧元区 PMI 复苏，美国第四季度 GDP 强劲，而美国 PMI 仍在收缩，美国领先指标疲软	
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行会议纪要显示，央行对其宽松的货币政策感到满意；董事会成员预计 2023 年通胀将放缓 加拿大银行按预期将利率上调 25 个基点，但暗示评估过去加息的影响可能会暂停 	<ul style="list-style-type: none"> 美联储的哈克赞成将利率略高于 5%，而沃勒则赞成在下次会议上调 25 个基点 欧洲央行的拉加德和西姆库斯表示，利率将继续大幅上升，而帕内塔希望根据最新数据重新评估政策前景
	我行观点：影响负面 —依然强硬的发达国家央行	
其他进展		<ul style="list-style-type: none"> 德国和美国决定向乌克兰供应作战坦克，加剧紧张局势
	我行观点：影响负面 —地缘紧张	

美国商业信心指数仍处于收缩状态，而欧元区指数继续回升

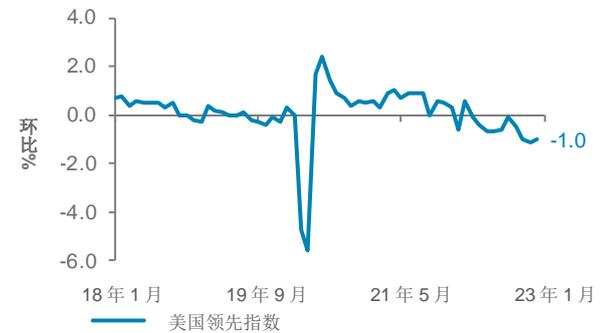
美国和欧洲地区制造和服务 PMI



资料来源：彭博终端、渣打银行

美国领先指标继续收缩，增加了未来几个季度经济衰退的风险

美国领先指标



资料来源：彭博终端、渣打银行

随着暖冬降低了能源冲击的风险，欧元区消费者信心和经济预期持续改善

欧元区消费者信心；德国 IFO 期望指数



资料来源：彭博终端、渣打银行

客户最关心的问题

美国 10 年期国债收益率的近期前景如何？

美国政府债券收益率继续在区间波动，10 年期收益率徘徊在 3.5% 左右。我们将最近的变动归因于：

1. 鸽派的全球政策进展，如日本央行重申支持其宽松政策，加拿大央行发出加息“暂停”信号，都增强了投资者对美联储加息周期即将暂停的预期。货币市场预计美联储将在第一季度末两次加息 25 个基点，之后将暂停加息，直至 2023 年年中。
2. 经济数据好坏参半。尽管制造业数据较弱，但美国劳动力市场表现强劲，首次申请失业救济人数创下 2022 年 3 月以来的最低水平。
3. 短期技术指标仍然看空，表明美国 10 年期国债收益率在 3.408% 有强力支撑。

在此背景下，我们预计美国政府债券收益率将在未来几周反弹。首先，我们认为，市场定价对美联储的鸽派态度已经有了充分的预期。在我们看来，日本央行去年 12 月出人意料的鹰派转变是一性事件，至少在日本央行行长黑田东彦 4 月退休之前是如此。我们还预计欧洲央行和英国央行将继续加息。我们将利用美国政府债券收益率的任何反弹来增加优质收入资产，如亚洲美元债券。

— Cedric Lam, 资深股票策略师

在最近几个月的剧烈波动之后，美元和黄金的前景如何？

自 2022 年 11 月以来，我们看到美元指数（DXY）大幅下跌，原因是市场定价反映出对美联储加息的预期下降，以及对欧洲央行立场更加强硬的预期，从而削弱了美元原本的预期利差优势。对经济衰退的担忧加剧也拉低了美国的长期债券收益率。然而，在下周美联储会议之前，我们看到了市场自满的风险。由于多位美联储成员仍坚持其鹰派立场，因此一旦美联储的鹰派程度超出预期，都有可能导导致美元短期反弹，尤其是目前投资者的美元仓位很轻，且美元技术面过度伸展。然而，鉴于欧元在美元指数中的权重很大，我们相信欧洲央行的鹰派立场，将使美元的反弹止步于 103 左右。

黄金价格大幅上涨，原因是美国政府债券收益率下降，以及近期美元下跌（鉴于两者相关性较高）。我们的专有指标表明，最近的涨势导致黄金技术面捉襟见肘，金价已突破我们此前预期的 2023 年底 1890 美元/盎司的价格目标。因此，我们认为在未来几周内，黄金这一避险金属出现盘整，甚至回调的风险会增加。我们更愿意等待黄金回调至 1840 美元/盎司附近，再增加对黄金的敞口。

— Abhilash Narayan, 资深投资策略师

美国 10 年期国债收益率正在测试近期技术支撑位

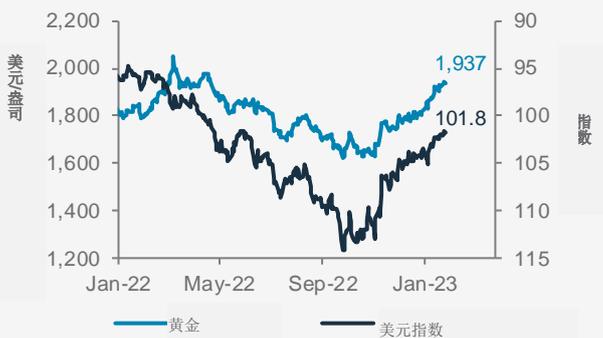
美国 10 年期国债收益率和 200 日均线



资料来源：路孚特、渣打银行

在政府债券收益率下降和美元走弱的支撑下，黄金涨势似乎有所扩大，从而增加了回调的风险

黄金和美元指数（DXY，倒置）



资料来源：彭博终端、渣打银行

客户最关心的问题（续）

Q 美国财报季进展如何？

到目前为止，标普 500 指数中约 25% 的公司的业绩喜忧参半。根据 Refinitiv 的数据，69% 的公司“超出”预期（相比之下，长期平均值为 66%），盈利超出预期幅度 2.4%。然而，2022 财年第四季度的盈利增长预期仍为负值，即 -2.7%，这一估计值较年初预期的 -1.6% 进一步下调。事实上，年初以来，由于分析师重新评估经济增长放缓的可能性，以及企业调降盈利指引，2023 年每个季度的盈利预期都有所下调。对于 23 财年，普遍预期企业盈利增速为 3.1%，较年初的 4.4% 有所下降。尽管盈利预期正在下调，但自年初以来，营收预期一直保持稳定，2022 财年第四季度的预期营收增长为 4.1%。这表明，随着财报季的推进，利润率预期有所减弱。

就行业而言，美国金融业财报发布节奏领先，超过 50% 的公司报告了报告，盈利超预期幅度为 1.0%。由于信贷拨备增加，且 2021 见证的“拨备释放”不再发生，该行业 22 财年第四季度盈利增长为负。然而，信贷拨备在很大程度上符合预期，预计该行业将受益于加息，推动净利润在 2023 年年实现 12% 的增长。

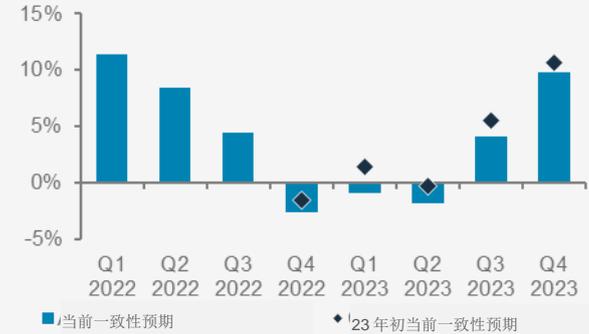
未来几周将有几家特大型科技和互联网权重股公布财报。科技是美国股市中最大的板块（权重超过 25%），预计 2022 财年第四季度盈利将同比下降 8.6%。我们曾警告过，云计算业务的增长将放缓，因为疫情期间业务量爆发式增长的情形将逐渐淡去，从而使业务增速回归常态。还有迹象表明，公司在软件和其他技术产品上的支出有所下降。科技公司一直在裁员，这是该行业多年来强劲增长后的罕见举措。预计科技行业 2023 年盈利将增长 2.6%，增速略低于市场整体水平。

我们对金融和科技行业持中立态度，预计未来 6-12 个月内，这些行业的表现将与美国股市保持一致。由于我们看到美国经济衰退的可能性很高，我们更倾向于医疗保健和必需消费品等防御性行业。我们也看好美国能源股，该行业现金流充裕，估值颇具吸引力。

— Fook Hien Yap, 资深股票策略师

自年初以来，美国对 2022 财年第四季度和 2023 年每个季度的盈利增长预期已下调

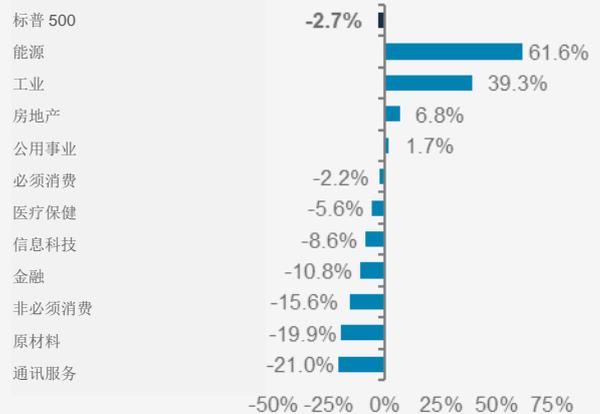
标准普尔 500 指数季度盈利增长（年/年）



资料来源：彭博终端、渣打银行

大多数美国股票行业预计将在 2022 财年第四季度盈利下降，预计整体利润率将下降

美国 2022 财年第四季度盈利增长（年/年）（按行业）



资料来源：彭博终端、渣打银行

客户最关心的问题（续）

你预计原油上涨会持续吗？

油价在 2023 开年的头两个交易日大幅下跌，随后在过去几周稳步回升。油价的逐步而稳定的攀升可归因于：

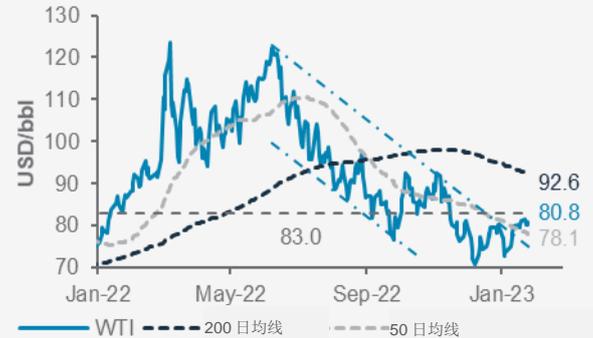
- 1) 中国经济活动恢复，而中国是世界上最大的原油进口国，中国的能源需求出现反弹。中国经济增长对亚洲的溢出效应也有助于推动该地区的石油需求。
- 2) 欧洲和中国的经济数据好于预期，令投资者对全球经济增长的信心改善。
- 3) 俄罗斯原油出口因制裁措施出现下降迹象。根据彭博船舶追踪数据，上周海运原油出口下降 22%，至每天 300 万桶。

我们认为，原油价格短期内可能会继续走高。从 2 月 5 日起，俄罗斯燃料出口的限价措施将生效，每天的柴油供应将减少 60 万单位。即将于 2 月 1 日举行的 OPEC+ 会议不太可能对现行政策做出任何调整。在需求方面，中国经济活动复苏将继续支持油价。从技术角度来看，WTI 原油突破了 2022 年 6 月 8 日开始的长达 7 个月的跌势，油价因此可能会向 83 位置上涨。

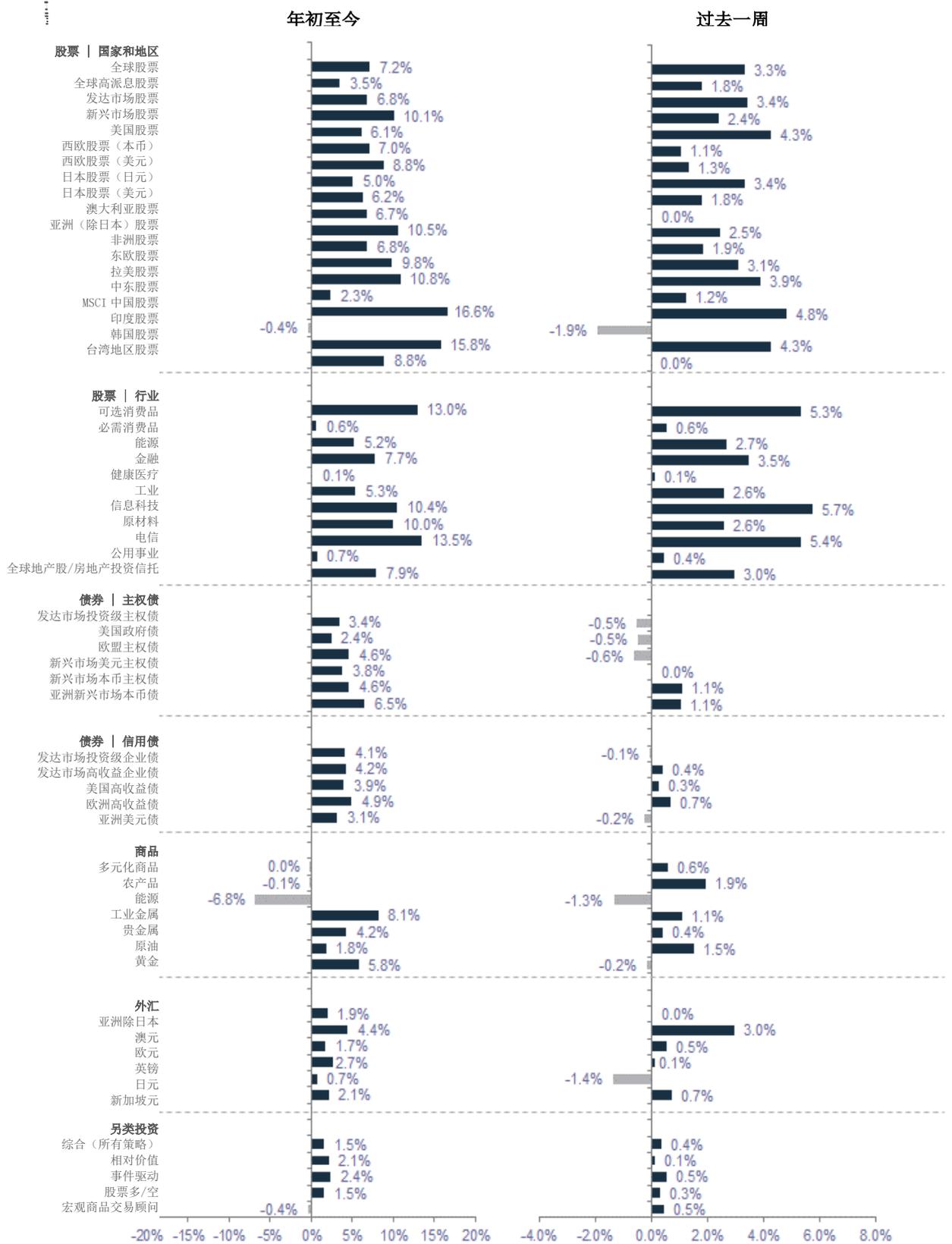
— Zhong Liang Han, CFA, 投资策略师

原油涨势在从长达 7 个月的下跌趋势中突破，短期内可能会继续走高

WTI 原油



资料来源：彭博终端、渣打银行



资料来源：MSCI、摩根大通、巴克莱资本、花旗集团、道琼斯、对冲基金研究、富时、彭博终端、渣打银行

*除非另外说明，否则所有表现均以美元计价。“2023 全年表现”指 2022 年 12 月 31 日到 2023 年 1 月 26 日期间的表现，“过去一周”指 2023 年 1 月 19 日到 2023 年 1 月 26 日

未来 12 个月大类资产观点一览

资产类别		
股票		偏好的行业
欧元区	◆	美国能源 ▲
美国	◆	美国必须消费 ▲
英国	◆	美国医疗保健 ▲
亚洲除日本	▲	欧洲能源 ▲
日本	▼	欧洲金融 ▲
其他新兴市场	◆	中国通讯服务 ▲
		中国非必须消费 ▲
债券（信用债）	◆	
亚洲美元债	▲	黄金 ◆
发达市场高收益公司债	◆	
新兴市场美元政府债	◆	
发达市场投资级公司债	▲	
债券（政府债）	▼	
新兴市场本币政府债	▼	
发达市场投资级政府债	▼	

资料来源：渣打银行全球投资委员会

注释：▲ 最看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持仓

标普 500 下一个阻力位在 4090

截止 2023 年 1 月 26 日主要市场的技术指标

指数	当前水平	最近支撑	最近阻力
标普 500	4,060	4,002	4,090
斯托克 50	4,174	4,138	4,192
富时 100	7,761	7,742	7,782
日经 225	27,416	26,841	27,703
上证综指	3,265	3,218	3,288
恒生指数	22,567	22,219	22,741
MSCI 亚洲除日本	684	677	688
MSCI 新兴市场	1,052	1,042	1,058
布伦特原油（洲际商品交易所）	87.5	86.3	88.4
黄金	1,932	1,924	1,944
美国 10 年期国债收益率	3.50	3.46	3.53

资料来源：彭博终端、渣打银行

注释：上述短期技术位置基于模型测算而得，可能与其他页面上定性分析的结果略有差异

重要披露请见文末

经济和市场日历

事件	下周	期间	预期值	前值
1 月	欧洲 经济信心	1 月	-	95.8
11 月	中国 制造业 PMI	1 月	49.9	47.0
	中国 非制造业 PMI	1 月	51.5	41.6
	中国 工业利润年/年	12 月	-	0.8%
	美国 就业成本指数	2022 四季度	1.2%	1.2%
美国 消费者信心	1 月	109.4	108.3	
WED	中国 财新中国 PMI 制造	1 月	49.5	49.0
	欧洲 失业率	12 月	-	6.5%
	欧洲 CPI 估计年/年	1 月	-	9.2%
	欧洲 CPI 核心年/年	1 月	-	5.2%
	美国 制造业指数	1 月	48.1	48.4
	美国 JOLTS 职位空缺	12 月	-	10458k
THU	美国 联邦公开市场委员会利率决定（上限）	2 月 1 日	4.8%	4.5%
	英国 英格兰银行利率	2 月 2 日	4.0%	3.5%
	欧洲 欧洲央行存款贷款利率	2 月 2 日	-	2.0%
FRI/SAT	中国 财新中国 PMI 综合指数	1 月	-	48.3
	中国 财新中国 PMI 服务	1 月	-	48.0
	欧洲 PPI 年/年	12 月	-	27.1%
	美国 非农就业变化	1 月	183k	223k
	美国 失业率	1 月	3.6%	3.5%
	美国 ISM 服务指数	1 月	50.5	49.6

资料来源：彭博终端、渣打银行

除非特别说明，否则前值即相邻前一个期间的数值。除非特别说明，否则数据皆指相对前一个期间的百分比变化

亚洲除日本股票投资者多样性有所恶化

截止 1 月 26 日我行自主开发的投资者多样性指标

第一层级	多样性	1 个月趋势	分形维度
全球债券	●	↓	1.32
全球股票	●	↓	1.41
黄金	○	↓	1.23
股票			
MSCI 美国	●	↑	1.59
MSCI 欧洲	●	↓	1.25
MSCI 亚洲除日本	○	→	1.23
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.29
发达市场高收益债	●	↓	1.31
新兴市场美元债	●	↓	1.28
新兴市场本币债	○	↓	1.19
亚洲美元债	●	→	1.27
外汇			
欧元/美元	○	↓	1.25

资料来源：彭博终端、渣打银行；分形维数低于 1.25 代表市场多样性极低/趋势逆转风险高

注释：● 高 | ● 中低 | ○ 极低

披露

本文件内容保密，也仅限指定人士阅览。如果阁下并非本文件的指定收件人，请销毁全部副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，受渣打网站的监管披露下相关免责声明所约束。本文件并非且不构成针对任何证券或其他金融工具订立任何交易或采纳任何对冲、交易或投资策略的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽行为。本文件仅用作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。阁下不应依赖本文件的任何内容作出任何投资决定。在作出任何投资之前，阁下应该仔细阅读相关发行文件并征询独立的法律、税收及监管意见，特别是我们建议阁下方须在承诺购买投资产品之前，考虑本身的具体投资目标、财务状况或特定需求，就投资产品的适合性征询意见。意见、预测和估计仅为渣打银行发表本文件时的意见、预测和估计，渣打银行可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，渣打银行并无对未来表现作出任何陈述或保证。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或未来实际发生的事件（视属何情况而定）的指标。未经渣打集团（定义如下）明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行的最终母公司渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）连同其附属公司及关联公司（包括每间分行或代表办事处）组成渣打集团。渣打私人银行乃渣打辖下私人银行部门。渣打集团内各法律实体及关联公司（各为“渣打集团实体”）可根据当地监管要求在全球开展各种私人银行业务。并非全部产品及服务都由渣打集团内的所有分行、附属公司及关联公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打私人银行的代表，不可提供产品和服务或向客户给予意见。ESG 数据由晨星和 Sustainalytics 提供。详情请参阅晨星网站的可持续投资部分及 Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分。有关资料以发布当日所提供的数据为基础，可能会有更改。

版权所有©2022, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。除非事先得到 CFRA 的书面许可，否则不得以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 的内容不是投资建议，引用或观察 CFRA SERVICES 提供的证券或投资并不构成购买、出售或持有此等投资或证券或作出任何其他投资决定的建议。CFRA 的内容包含 CFRA 根据其相信可靠的公开信息提出的意见，此意见可随时更改，不另行通知。此分析内容尚未提交给美国证券交易委员会或任何其他监管机构，也未获得其批准。虽然 CFRA 在编制此分析内容时以应有的谨慎行事，但 CFRA、其第三方供应商及所有相关实体明确拒绝并否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于在法律允许的范围内，对适销性或适用于特定目的或使用的保证，对此信息的准确性、完整性或有用性的保证，并对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担责任。未经 CFRA 事先书面许可，CFRA 提供的任何内容（包括评级、与信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式进行修改、反向设计、复制或分发，或储存在数据库或检索系统内，不得将此等内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方供应商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人均不保证此等内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其关联公司或其第三方供应商均不对订阅者、订阅者的客户或其他人因使用 CFRA 内容所产生的任何直接、间接、特殊或相应损害、成本、费用、法律费用或损失（包括收益损失或利润损失和机会成本）承担责任。

市场滥用法规声明

渣打集团内各分行、附属公司及关联公司可根据当地监管要求在全球开展银行业务。意见可能包含直接“买入”、“卖出”、“持有”或其他意见。上述意见的投资期取决于当前市况，而且没有限定更新意见的次数。本意见并非独立于渣打集团本身的交易策略或部署。渣打集团及 / 或其关联公司或其各自人员、董事、员工福利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可于任何时候，在适用法律及 / 或法规许可的范围内，买卖本文件提及的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打集团可能且阁下应假设渣打银行在本文件所提及的一项或多项金融工具有重大利益。请参阅渣打网站的监管披露部分，以了解更详细的披露，包括过去 12 个月的意见 / 建议、利益冲突及免责声明。相关策略师可能拥有本公司 / 发行人的债务或股票证券的财务权益。未经渣打集团明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。

国家 / 市场独有的披露

博茨瓦纳：本文件由渣打银行博茨瓦纳有限公司在博茨瓦纳分发，并归属该单位。该公司是根据《银行法》第 46.04 章第 6 条获发牌的金融机构，并在博茨瓦纳股票交易所上市。**文莱：**本文件由渣打银行（文莱分行）（注册编号 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（注册编号 RC20001003）在文莱分发，并归属该等单位。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司注册成立，而 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 注册的有限责任公司（注册编号 RC20001003），获文莱央行颁发牌照，成为资本市场服务牌照持有人，牌照号码为 AMBD/R/CMU/S3-CL，并获准通过伊斯兰窗口（Islamic window）进行伊斯兰投资业务。**中国内地：**本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发，并归属该单位。该公司主要受中国银行保险监督管理委员会、国家外汇管理局和中国人民银行监管。**香港：**在香港，本文件由渣打集团有限公司的附属公司渣打银行（香港）有限公司（“渣打香港”）分发，但对期货合约交易的建议或促成期货合约交易决定的任何部分除外。渣打香港的注册地址是香港中环德辅道中 4-4A 号渣打银行大厦 32 楼，受香港金融管理局监管，向证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，并根据《证券及期货条例》（第 571 章）从事第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）受监管活动（中央编号：AJI614）。本文件的内容未经香港任何监管机构审核，阁下方须就本文件所载任何要约谨慎行事。如阁下方对本文件的任何内容有疑问，应获取独立专业意见。本文件载有的任何产品不可于任何时候、凭借任何文件在香港提出要约或出售，惟向《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”提出要约

或出售除外。此外，无论在香港或其他地方，本文件均不得为发行之目的发行或管有，同时不得向任何人士出售任何权益，除非该名人士是在香港以外，或属于《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”，或该条例准许的其他人士。在香港，渣打私人银行乃渣打银行（香港）有限公司辖下私人银行部门，而渣打银行（香港）有限公司则是渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）的附属公司。**加纳：**渣打银行加纳有限公司（Standard Chartered Bank Ghana Limited）概不负责，亦不会承担阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）。过往表现并非未来绩效的指标，本行并无对未来表现作出任何陈述或保证。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至 feedback.ghana@sc.com。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电 0302610750 联络我们的优先理财中心。阁下切勿把任何机密及 / 或重要资料电邮至本行，本行不会对任何通过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。对于阁下因决定使用电邮与本行沟通而蒙受的任何损失或损害，本行概不承担任何责任。**印度：**渣打银行以互惠基金分销商及任何其他第三方的金融产品推荐人的身份在印度分发本文件。渣打银行不会提供《印度证券交易委员会 2013 年（投资顾问）规则》或其他规则所界定的任何“投资建议”。渣打银行提供相关证券业务的服务 / 产品并非针对任何人士，即法律禁止未通过注册要求而在该司法管辖区招揽证券业务及 / 或禁止使用本文件所载任何资料的任何司法管辖区的居民。**印尼：**本文件由渣打银行（印尼分行）在印尼分发。该公司是获 Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）发牌、登记及监管的金融机构。**泽西岛：**在泽西岛，渣打私人银行是渣打银行泽西岛分行的注册商业名称。渣打银行泽西岛分行受泽西岛金融服务监察委员会（Jersey Financial Services Commission）监管。渣打银行的最新经审核账目可于其泽西岛主要营业地点索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行泽西岛分行亦是获南非共和国金融行业行为监管局（Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa）发牌的认可金融服务提供商，牌照号码为 44946。泽西岛并非英国本土一部分，与渣打银行泽西岛分行及英国境外其他渣打集团实体进行的所有业务均不受英国法律下提供的部分或任何投资者保障及补偿计划的保障。**肯尼亚：**本文件由渣打银行肯尼亚有限公司分发，并归属该单位。投资产品和服务由渣打投资服务有限公司分发。渣打投资服务有限公司是资本市场管理局发牌作为基金管理人的渣打银行肯尼亚有限公司（渣打银行 / 本行）的全资附属公司。渣打银行肯尼亚有限公司由肯尼亚中央银行（Central Bank of Kenya）监管。**马来西亚：**本文件由马来西亚渣打银行在马来西亚分发。马来西亚的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络马来西亚渣打银行。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司（“本行”）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及监管的银行。本行对阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）概不负责。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至 clientcare.ng@sc.com 要求从我们的电邮发送名单中移除。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电 01-2772514 联络我们的优先理财中心。对于阁下因决定将任何机密及 / 或重要资料电邮至本行而蒙受的任何损失或损害，本行概不承担任何责任，因本行不会对任何通过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。**巴基斯坦：**本文件由渣打银行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分发，并归属于该单位，此公司的注册地址为 PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，为依据《1962 年银行公司法》向巴基斯坦国家银行注册的银行公司，同时还获巴基斯坦证券交易委员会发牌为证券顾问。渣打银行（巴基斯坦）有限公司担任互惠基金的分销商及其他第三方金融产品的推荐人。**新加坡：**本文件由渣打银行（新加坡）有限公司（注册编号 201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分发，并归属于该单位。新加坡的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络渣打银行（新加坡）有限公司。渣打银行（新加坡）有限公司是渣打银行的间接全资附属公司，根据 1970 年《新加坡银行法》获发牌在新加坡经营银行业务。渣打私人银行是渣打银行（新加坡）有限公司的私人银行部门。有关本文件提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约，本文件与本发行人文件应被视为资料备忘录（定义见 2001 年《证券及期货法》第 275 条）。本文件旨在分发给《证券及期货法》第 4A(1)(a) 条所界定的认可投资者，或购买该等证券或以证券为基础的衍生工具合约的条件是只能以不低于 200,000 新加坡元（或等值外币）支付每宗交易。此外，就提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约而言，本文件及发行人文件未曾根据《证券及期货法》于新加坡金融管理局注册为发售章程。因此，本文件及关于产品的要约或出售、认购或购买邀请的任何其他文件或材料均不得直接或间接传阅或分发，产品亦不得直接或间接向其他人士要约或出售，或成为认购或购买邀请的对象，惟不包括根据《证券及期货法》第 275(1) 条的相关人士，或(ii)根据《证券及期货法》第 275(1A) 条并符合《证券及期货法》第 275 条指明条件的任何人士，或根据《证券及期货法》的任何其他适用条文及符合当中指明条件的其他人士。就本文件所述的任何集体投资计划而言，本文件仅供一般参考，并非要约文件或发售章程（定义见《证券及期货法》）。本文件不是亦不拟是(i)要约或购买或出售任何资本市场产品的招揽要约；或(ii)任何资本市场产品的要约广告或拟作出的要约。**存款保险计划：**非银行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保险公司投保，依据法律每位计划成员每位存款人的投保金额上限为 75,000 新加坡元。外币存款、双货币投资、结构性存款及其他投资产品均不予投保。此广告未经新加坡金融管理局审核。**台湾：**渣打银行或台湾渣打国际商业银行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相关的金融工具。此文件之作者可能已经与渣打银行或台湾渣打国际商业银行的其他员工、代理机构讨论过此文件所涉及的信息，作者及上述渣打银行或台湾渣打国际商业银行的员工可能已经针对涉及信息实行相关动作（包括针对此文件所提及的信息与渣打银行或台湾渣打国际商业银行之客户作沟通）。此文件所载的意见可能会改变，或者与渣打银行或台湾渣打国际商业银行的员工的意见不同。渣打银行或台湾渣打国际商业银行不会就上述意见的任何改变或不同发出任何通知。此文件可能涵盖渣打银行或台湾渣打国际商业银行欲寻求多次业务往来的公司，以及金融工具发行商。因此，投资者应了解此文件信息可能会因渣打银行或台湾渣打国际商业银行的利益冲突而反映特定目的。渣打银行或台湾渣打国际商业银行与其员工（包括已经与作者商讨过的有关员工）或客户可能对此文件所提及的产品或相关金融工具、或相关衍生工具金融商品有利益关系，亦可能通过不同的价格、不同的市场条件获得部分投资部位，亦有可能与其利益不同或是相反。潜在影响包括交易、投资、以代理机构行事等造市者相关活动，或就此文件提及的任何产品从事金融或顾问服务。**阿联酋：**迪拜国际金融中心 – 渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行迪拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于迪拜国际金融中心（地址为 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai,

UAE），受迪拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）监管。本文件仅供迪拜金融服务管理局规则手册（DFSA Rulebook）所界定的专业客户使用，并不以该手册所界定的零售客户为对象。在迪拜国际金融中心，我们获授权仅可向符合专业客户及市场对手方资格的客户而非零售客户提供金融服务。阁下身为专业客户，不会获得零售客户享有的较高度度的保障及补偿权利。如果阁下行使归类为零售客户的权利，我们将未能向阁下提供金融服务与产品，原因是我们没有持有从事这些活动所需的牌照。就伊斯兰交易而言，我们在本行的 Shariah Supervisory Committee 的监督下行事。本行的 Shariah Supervisory Committee 的相关资料现已载于渣打银行网站的伊斯兰理财部分。就阿联酋居民而言，依据阿联酋证券与商品局 2008 年第 48/r 号关乎金融咨询与金融分析决议所述的涵义范围，渣打银行阿联酋分行没有在阿联酋或向阿联酋提供金融分析或咨询服务。**乌干达：**我们的投资产品与服务由获资本市场管理局发牌为投资顾问的渣打银行乌干达有限公司分发。**英国：**渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局认可，并受金融市场行为监管局和审慎监管局监管。渣打银行（以渣打私人银行之名营业）根据南非的《2002 年金融顾问及中介机构服务法》获认可为金融服务提供商（牌照号码 45747）。**越南：**本文件由渣打银行（越南）有限公司在越南分发，并归属于该单位。此公司主要受越南国家银行监管。越南的收件人如对本文件的内容有任何疑问，应联络渣打银行（越南）有限公司。**赞比亚：**本文件由渣打银行赞比亚有限公司分发，该公司在赞比亚注册成立，并根据赞比亚法律《银行与金融服务法》第 387 章向赞比亚银行注册为商业银行及获颁发牌照。