



# 金融市场周报

## 大宗商品的信号

- 近几周主要大宗商品价格飙升，其中石油和黄金近期涨幅尤其强劲。重新评估通胀风险及其对美联储降息轨迹的影响似乎是共同的思路。
- 我们的评估与市场正在进行的重新评估一致，即美国经济持续软着陆环境和美联储今年将适度降息。
- 短期内，投资者可能会受益于通过能源行业更加集中地投资美国股市，同时利用债券收益率小幅走高的机会。
- 石油短暂进一步上涨的空间可能会给加元提供一些支撑，但黄金的涨势可能会在短期内失去动力。

---

降息越多对股市越好吗？

---

高油价有风险吗？

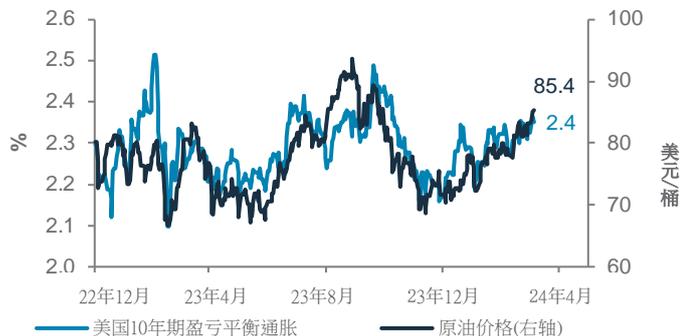
---

黄金是否会扩大涨幅？

## 本周图表：石油和黄金对通胀的反应

油价是市场预期通胀上升的驱动因素之一；黄金是短期避险工具，但涨幅可能过度

WTI 油价与市场通胀预期\*



资料来源：彭博社、渣打银行；\*根据10年期通胀保值债券衡量

黄金价格 vs 美国通胀意外指数



## 主笔评论

### 大宗商品的信号

近几周主要大宗商品价格飙升，其中石油和黄金近期涨幅尤其强劲。重新评估通胀风险及其对美联储降息轨迹的影响似乎是共同的思路。围绕通胀的市场情绪反映了油价的上涨，而金价在突破先前的历史高点后可能受到技术因素的支持。

我们的评估与市场正在进行的重新评估一致，即美国经济持续软着陆环境和美联储今年将适度降息。短期内，投资者可能会受益于通过能源行业更加集中地投资美国股市，同时利用债券收益率小幅走高的机会。石油短暂进一步上涨的空间可能会给加元提供一些支撑，但黄金的涨势可能会在短期内失去动力。

**鲍威尔暗示存在降息空间：**美联储主席鲍威尔最近的言论为乐观主义者和悲观主义者提供了一些东西。尽管他承认，最近通胀的反弹并没有“实质性地改变”整体情况，这激发了人们对降息仍在谈判桌上的乐观情绪，但他指出，央行在考虑降息之前，需要对缓解价格压力“更有信心”，从而缓和了预期。我们的重点仍然是即将发布的数据，特别是下周公布的工资增长和美国通胀数据，我们预计这将支持我们对2024年美联储从6月开始三次降息，每次降息25个基点的预期。

**在油价上涨的背景下，美国能源板块颇具吸引力：**标普500指数今年迄今已上涨近10%，有过度扩张的迹象，这通常预示着即将暂停或暂时回调。我们的专有市场多样性指标并没有减弱对大盘指数的担忧，它现在表明仓位拥挤，工业和通信服务行业出现短期逆转的可能性加大。尽管我们对股市的长期前景持乐观态度，但目前，我们认为风险回报比有利于美国能源行业，因为它有潜力利用WTI油价上涨（有可能暂时升至94美元/桶的近期高点），并且缓解通胀粘性和特朗普在今年晚些时候美国大选中获胜相关的风险。

**不要把收益率放在桌面上：**通胀预期上升意味着美国10年期政府债券收益率正在测试略高于4.33%的阻力位。虽然如果油价继续上涨，我们不排除短期内暂时上涨至4.50%，但鲍威尔表示美联储今年确实可能降息以及通胀持续疲软意味着我们将继续利用这个机会在收益率预期小幅下跌之前锁定今天的收益率水平。

**不要追高金价：**在通胀意外上升、地缘政治对冲需求和空头回补的共同推动下，金价今年迄今已大幅上涨10%左右。然而，从技术指标（高RSI）和我们的市场多样性指标（表明回调信号）来看，仓位目前看起来极其紧张，因此近期需要保持谨慎。

**通胀，央行行为下周关注焦点：**下周消费者物价指数(CPI)通胀数据公布后，美国通胀意外降温可能会促使金价暂停以及债券收益率走高。我们认为，关注石油通过美国能源板块股票以及关注美元/加元，短期内将提供更具吸引力的风险/回报。

此外，即将召开的欧洲央行会议可能会成为焦点，尤其是有央行可能降息路径的任何信号。预计市场还将关注台湾地区地震对半导体行业的影响，尽管迄今为止的报告表明对行业产出和市场的影响可能有限。

## 每周宏观因素平衡表

**本周净评估：**总的来说，我们认为过去一周的数据和政策在短期内对风险资产是中性的

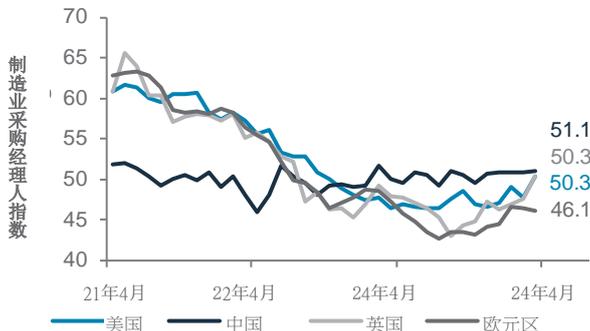
**(+) 利好因素：**美国+欧元区通胀放缓、中国宏观数据

**(-) 利空因素：**强劲的美国经济数据限制降息预期，中东紧张局势

	利好风险资产	利空风险资产
宏观数据	<ul style="list-style-type: none"> <li>美国2月核心PCE价格同比增速放缓至2.8%</li> <li>欧元区核心通胀同比上涨2.9%，低于市场普遍预期</li> <li>美国服务业扩张，但速度较慢；支付价格跌至四年来的最低点</li> <li>3月份中国制造业和服务业扩张</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美国消费者支出环比增长0.8%，超出预期</li> <li>美国制造业PMI 1.5年来首次出现扩张</li> <li>美国JOLT职位空缺、工厂订单和ADP就业变化超出预期</li> </ul>
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> <li>美联储主席鲍威尔重申今年可能适当降息</li> </ul>	
其他进展	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国国家主席习近平同美国总统拜登通电话</li> <li>美国前财长耶伦本周将访华</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>台湾地区遭遇25年来最强地震。地震造成的损坏可能对半导体产量产生潜在影响</li> <li>伊朗誓言要对其声称的以色列对其驻叙利亚大使馆的空袭进行报复</li> </ul>
	<p><b>我行评估：</b>中性——通胀放缓，中国经济回暖，但强劲的美国数据限制了降息预期</p> <p><b>我行评估：</b>正面——美联储重申今年可能降息的观点</p> <p><b>我行评估：</b>负面——美中对话、中东紧张局势升级</p>	

### 制造业活动回升，尤其是在美国和英国

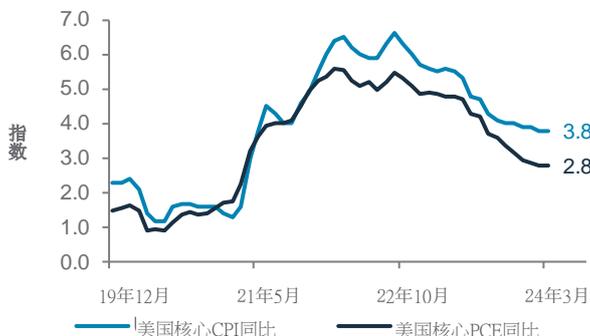
制造业采购经理人指数



资料来源：彭博社；渣打银行

### 美国通胀正朝着正确方向发展，但下降速度已放缓

美国CPI和PCE通胀



资料来源：彭博社、渣打银行

### 中国通胀数据可能成为下周的焦点

中国消费者 (CPI) 和生产者 (PPI) 通胀



资料来源：彭博社、渣打银行

## 客户最关心的问题

### Q 美联储降息预期的变化是否会影响美国股市的短期前景？

我们认为，任何对 (i) 美联储降息时间推迟或 (ii) 2024 年降息次数减少的预期转变都可能成为投资者削减美国股市头寸的催化剂，根据我们的市场多样性指标，目前处于2021年末以来最拥挤的水平。从历史上看，当头寸指标如此紧张时，七分之六的情况下，随着投资者头寸的平仓，股市短期回报率会疲软。

在科技盈利大幅上调的推动下，前瞻性盈利预期在过去三个月中发生了重大变化，反映出人工智能盈利溢价。然而，这种趋势在其他行业也很明显。这给即将到来的财报季实现崇高期望带来了更大的障碍。

虽然仓位通常只会带来短期风险，但这可能是考虑投资科技以外行业的好时机。我们在最新的全球市场展望中将美国能源板块的评级上调至买入/增持。我们相信它可以对冲粘性通胀风险和特朗普可能获胜的风险。此外，在石油市场紧缩的支撑下，油价上涨也是一个支撑因素。

— Daniel Lam，股票策略主管

### Q 美联储降息越多对股市越好吗？

市场预计今年将降息三次左右，因为美联储保持平衡立场，表示愿意降息，但仅对通胀率接近 2% 的令人信服迹象。

为了衡量美联储相对温和的三次降息周期对主要资产类别的潜在影响，我们回顾了之前降息周期的历史经验。我们的分析显示，降息周期（降息幅度为 75 个基点）在历史上与正股票回报同时发生（通常是因为这些是非衰退期）。相反，涉及降息超过 75 个基点的周期往往与股票表现不佳同时发生（这些通常与经济衰退相对应）。股市在大幅降息期间表现积极的唯一例外是在 1991 年的温和衰退期间。

总体而言，这与我们对美联储 2024 年三次降息的预期、美国持续软着陆环境以及对全球股市的增持看法一致。

— Francis Lim，资深量化策略师

### 油价高于 2023 年平均水平，导致能源行业盈利面临上行风险

2023年初以来WTI油价



资料来源：彭博社、渣打银行

### 在美联储温和降息周期的情况下，风险资产往往表现良好

一个周期内降息 3 次和 大于3 次降息情景下的历史资产类别表现

降息次数	频率	平均降息 (bps)	平均表现		
			股票	债券	黄金
全部	11	-168	(1.4)	1.0	0.6
3	5	-85	7.1	3.1	4.5
>3	3	-400	(12.5)	1.8	(3.2)

资料来源：彭博社、渣打银行  
分析考虑了 1991 年至今的数据

## 客户最关心的问题（续）

### Q 油价还可能上涨多少？对美元/加元有何影响？

随着OPEC重申将减产期限延长至6月底的承诺，加上乌克兰最近对俄罗斯炼油厂发动无人机袭击，加剧了供应担忧，油价上涨。在美国经济增长数据相对坚韧以及中国市场情绪改善的背景下，石油需求也很强劲。我们对3个月WTI石油价格84美元/桶的预测仍具信心，但也意识到在此范围内存在波动的可能性。就背景而言，过去一年，WTI价格一直在67-94美元/桶的范围内波动。如果没有新的地缘政治升级，我们预计这个范围将成为价格上限。

油价有良好支撑可能会提振加元。我们预计美元/加元将在我们3个月预测的1.3500左右的区间内交易，并存在看跌倾向。主要阻力位在1.3610，加拿大房地产市场脆弱且增长放缓代表上行风险，而重要支撑位在1.3350。

— Iris Yuen, 投资策略师

### Q 黄金的涨势是否会延续？

本周金价创下历史新高，使其成为今年表现最好的主要资产类别之一。在美国2月份ISM制造业数据增幅低于预期引发美联储降息预期上升后，金价于3月初开始大幅上涨。第二次上涨是由美国核心PCE价格的公布推动的，这推高了美国通胀预期。未平仓合约下降所表明的空头回补活动也可能促成了当前的反弹。

不过，我们认为金价短期反转的风险很高：

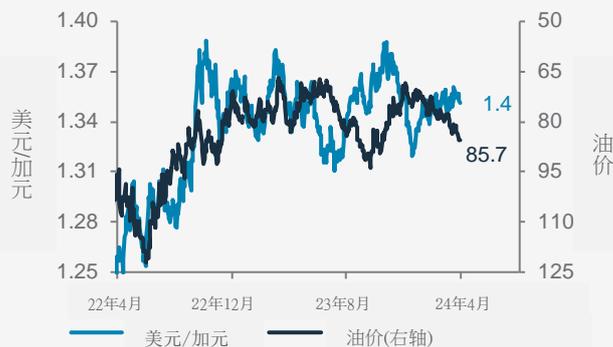
- 我们专有的市场多样性指标已突破阈值，表明三分之二的逆转机会。
- 3月初金价突破历史高位后，中国金价溢价明显下降。这表明价格上涨可能对需求造成越来越大的压力。
- 各国央行也可能在当前价格水平上减少购买。2月份的净购买量虽然仍为正值，但较1月份下降了58%。

尽管存在这些短期回调风险，我们仍然认为多元化投资组合的核心配置仍然具有吸引力。黄金可能受益于利率和债券收益率下降，并可能继续作为对冲地缘政治紧张局势升级或通胀预期进一步上升的具有吸引力的对冲工具。

— Qi Xiu Tay, 投资组合策略师

### 油价反弹可能提振加元

美元/加元和 WTI 油价

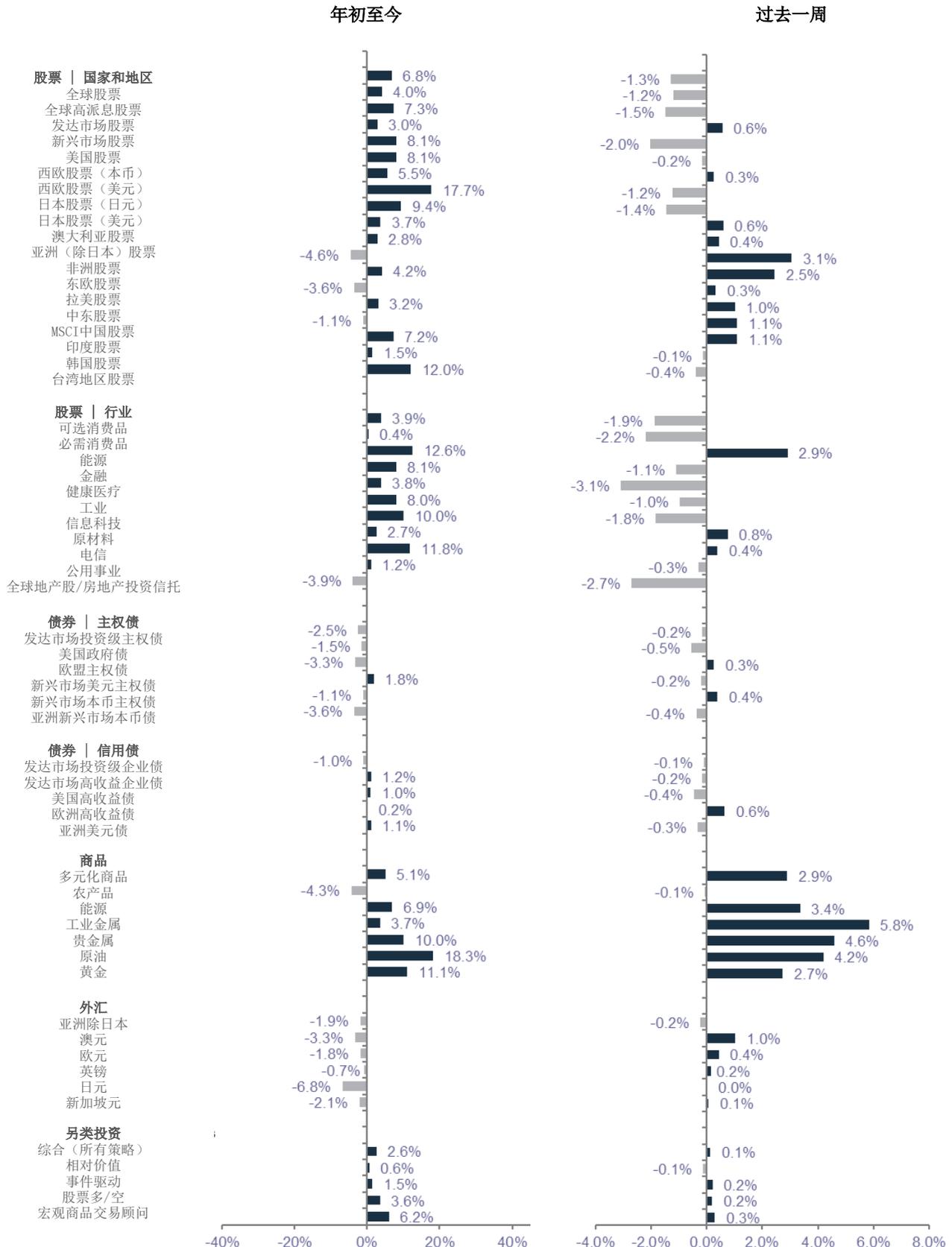


### 中国的终端用户需求可能面临价格上涨带来的阻力，中国溢价下降就说明了这一点

中国黄金价格相对于全球价格的溢价/折价



## 市场表现概览\*



资料来源：明晟、摩根大通、巴克莱资本、花旗集团、道琼斯、HFRX、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。“2024年初以来”指的是2023年12月31日至2024年4月4日期间；“过去一周”指的是2024年3月29日至2024年4月4日

## 未来12个月资产观点一览

资产类别		
<b>股票</b>	▲	<b>看好的板块</b>
欧元区	▼	美国通信服务 ▲
美国	▲	美国科技 ▲
英国	▼	美国医疗保健 ▲
亚洲除日本	◆	美国能源 ▲
日本	▲	欧元区科技 ▲
其他新兴市场	◆	欧元区医疗保健 ▲
		欧元区可选消费 ▲
<b>债券（信用债）</b>	◆	中国通信服务 ▲
亚洲美元债	◆	中国可选消费 ▲
发达市场高收益公司债	◆	中国科技 ▲
新兴市场美元政府债	◆	中国必须消费 ▲
发达市场投资级公司债	◆	
		<b>另类策略</b> ◆
<b>债券（政府债）</b>	◆	
新兴市场本币政府债	◆	<b>黄金</b> ◆
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

## 10年期国债收益率的下一个中期阻力位为4.37%

截止4月4日收盘主要市场的技术指标

指数	现价	第一支持	第一阻力	12个月前 瞻本益比 (x)	12个月前 瞻股息率 (%)
标普500	5,147	5,115	5,212	20.7	1.5
STOXX 50	5,071	5,052	5,080	14.0	3.3
富时 100	7,976	7,949	7,989	11.6	4.0
东证指数	2,732	2,703	2,765	15.8	2.3
上证指数	3,069	3,048	3,084	10.6	3.4
恒生指数	16,725	16,656	16,863	8.1	4.6
印度Nifty 50	22,515	22,461	22,541	20.1	1.5
MSCI 亚洲 (日本除外)	657	654	661	12.8	2.7
新兴市场	1,049	1,044	1,052	12.1	3.1

重要披露请见文末

## 经济和市场日历

事件	下周	期间	预期	前值
11	日本 劳动现金收入年率	二月	1.9%	2.0%
11				
11	日本 生产者价格指数年率	三月	0.8%	0.6%
11	新西兰 新西兰央行官方现金利率	4月10日	5.5%	5.5%
11	加拿大 加拿大央行利率	4月10日	5.0%	5.0%
11	美国 消费物价指数（食品和能源除外）年率	三月	3.7%	3.8%
11	美国 联邦公开市场委员会会议纪要	3月20日	-	-
11	中国 消费者物价指数年率	三月	0.4%	0.7%
11	欧盟 欧洲央行存款便利利率	4月11日	-	4.0%
11	美国 PPI（食品和能源除外）年率	三月	-	2.0%
11	日本 工业生产年率	二月底值	-	-3.4%
11	英国 工业生产年率	二月	-	0.5%
11	美国 密歇根大学情绪	四月初值	80.0	79.4
11	中国 出口年率	三月	-1.8%	5.6%
11	中国 进口年率	三月	0.7%	-8.2%

资料来源：彭博终端、渣打银行

除非特别说明，否则前值指往前一个时间区间。除非特别说明，否则数据都是相对于前一个时间区间的百分比变化。

WTI 原油	86.6	84.7	87.6	不适用	不适用
黄金	2,291	2,262	2,310	不适用	不适用
美国10年期国债收益率	4.31	4.22	4.37	不适用	不适用

资料来源：彭博终端、渣打银行

注释：上述短期技术指标基于模型而得出，可能和本报告其他页面上定性分析的结果不相吻合

## 黄金投资者多样性大幅下降

截止4月4日我行自主开发的市场多样性指标表现

第一层级	多样性	1个月趋势	分形维数
全球债券	●	↑	1.57
全球股票	●	→	1.29
黄金	○	↓	1.23
<b>股票</b>			
MSCI美国	●	↑	1.28
MSCI欧洲	●	→	1.36
MSCI亚洲除日本所有国家	●	↓	1.55
<b>固定收益</b>			
发达市场公司债	●	↑	1.93
发达市场高收益债	●	→	1.42
新兴市场美元债	●	↑	1.51
新兴市场本币债	●	→	1.83
亚洲美元债	●	↑	1.64
<b>外汇</b>			
美元/日元	●	↓	1.33

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

# 了解渣打财富管理更多精彩观点

请关注“渣打银行财富管理”微信公众号



渣打银行财富管理

或前往“渣打中国”微信小程序获取更多“理财干货”



## 披露

该文件是保密的，也可能受到特权保护。如果您不是预期的收件人，请销毁所有副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，并受渣打银行网站监管披露项下相关免责声明的约束。它不是也不构成与任何证券或其他金融工具相关的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽进行任何交易或采取任何对冲、交易或投资策略。本文件仅用于一般评估。它没有考虑任何特定个人或类别人士的具体投资目标、财务状况或特殊需求，也不是为任何特定个人或类别人士准备的。您不应依赖本文件的任何内容来做出任何投资决定。在进行任何投资之前，您应仔细阅读相关发行文件并寻求独立的法律、税务和监管建议。特别是，我们建议您在承诺购买投资产品之前，考虑您的具体投资目标、财务状况或特殊需求，寻求有关投资产品适用性的建议。意见、预测和估计仅代表 SC 在本文件发布之日的意见、预测和估计，如有更改，恕不另行通知。过去的表现并不代表未来的结果，也不对未来的表现做出任何陈述或保证。投资价值及其收入可升可跌，您可能无法收回原始投资金额。您不一定能盈利，并且可能会亏损。本文中包含的有关未来可能的利率或价格变动或可能的未来事件或事件的任何预测仅构成意见，并不表示利率或价格的实际未来变动或实际的未来事件或事件（视情况而定）。未经渣打银行集团（定义见下文）明确书面同意，不得转发或以其他方式向任何其他人士提供本文件。渣打银行是根据 1853 年皇家宪章在英格兰注册成立的有限责任公司，参考编号为 ZC18。公司的主要办公室位于英格兰 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行经英国审慎监管局授权，并受金融行为监管局和审慎监管局监管。渣打银行的最终母公司渣打银行及其子公司和附属公司（包括各分行或代表处）共同组成渣打集团。渣打私人银行是渣打银行的私人银行部门。私人银行活动可由渣打集团内的不同法人实体和附属机构（各称为“SC 集团实体”）根据当地监管要求在国际范围内开展。并非所有产品和服务均由渣打集团内的所有分行、子公司和附属机构提供。一些 SC 集团实体仅充当渣打私人银行的代表，可能无法向客户提供产品和服务或提供建议。

版权所有 © 2024, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。未经 CFRA 事先书面许可，禁止以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 内容不是投资建议，对 CFRA 服务中提供的证券或投资的提及或观察也不是购买、出售或持有此类投资或证券或做出任何其他投资决定的建议。CFRA 内容包含 CFRA 基于 CFRA 认为可靠的公开信息的意见，这些意见如有更改，恕不另行通知。该分析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 在编写本分析时采取了应有的谨慎态度，但 CFRA、其第三方供应商和所有相关实体明确否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于对适销性或针对特定目的或用途的适用性的任何保证在法律允许的最大范围内，关于此信息的准确性、完整性或有用性，并且对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担任何责任。CFRA 提供的任何内容（包括评级、信用相关分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或由此产生的输出）或其任何部分均不得以任何方式进行修改、逆向工程、复制或以任何形式分发，或者未经 CFRA 事先书面许可，不得将此类内容存储在数据库或检索系统中，并且不得将此类内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方提供商及其董事、管理人员、股东、员工或代理人不保证此类内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其附属公司或其第三方提供商均不对任何直接、间接、特殊或后果性损害、成本、开支、法律费用或损失（包括收入损失或利润损失和机会成本）承担责任。与订阅者、订阅者的客户或其他人对 CFRA 内容的使用有关。

## 市场滥用监管 (MAR) 免责声明

渣打集团内的不同分行、子公司和附属机构可以根据当地监管要求在国际上开展银行活动。意见可能包含直接的“买入”、“卖出”、“持有”或其他意见。该意见的时间范围取决于当前的市场状况，并且没有计划更新该意见的频率。该意见并不独立于渣打集团的交易策略或立场。渣打集团和 / 或其

关联公司或其各自的管理层、董事、员工福利计划或员工，包括参与准备或发布本文件的人员，可以随时在适用法律和/或法规允许的范围内做多或做空任何证券或金融资产本文件中提到的工具或在任何此类证券或相关投资中拥有重大利益。因此，您应该假设渣打集团可能在本文提到的一种或多种金融工具中拥有重大利益。请参阅渣打银行网站的“监管披露”部分，了解更详细的披露信息，包括过去 12 个月的意见/建议、利益冲突以及免责声明。覆盖策略师可能对该公司/发行人的债务或股本证券拥有经济利益。未经渣打集团明确书面同意，不得转发或以其他方式向任何其他人士提供本文件。

## 可持续投资

使用或引用的任何 ESG 数据均由 Morningstar、Sustainalytics、MSCI 或 Bloomberg 提供。请参阅 1) Morningstar 网站的可持续投资项下、2) Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级项下、3) MCSI 网站的 ESG 业务参与筛选研究项下了解更多信息。ESG 数据截至发布之日基于所提供的数据，仅供参考，不保证完整、及时、准确或适合特定目的，并且可能会发生变化。可持续投资 (SI)：指被晨星归类为“可持续投资”的基金。SI 基金在其招股说明书和监管文件中明确表示，它们要么将 ESG 因素纳入投资过程，要么将主题重点放在环境、性别多样性、低碳、可再生能源、水或社区发展上。对于股权，是指 Sustainalytics ESG 风险评级为低/可忽略的公司发行的股份/股票。对于债券而言，是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低/可忽略的发行人发行的债务工具，和/或经过认证的绿色、社会、可持续债券。对于结构性产品，是指具有符合渣打银行绿色可持续产品框架的可持续金融框架的发行人发行的产品，其基础资产属于可持续投资范围或经渣打银行可持续金融单独批准治理委员会。

## 国家/市场特定披露

**博茨瓦纳：**本文件由博茨瓦纳渣打银行有限公司在博茨瓦纳分发并归属于渣打银行，该银行是根据《银行法 CAP 46.04》第 6 条获得许可的金融机构，并在博茨瓦纳证券交易所上市。**文莱达鲁萨兰国：**本文件由渣打银行（文莱分行）在文莱达鲁萨兰国分发并归属于该银行（注册号 RFC/61 和 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 注册号 RC20001003。渣打银行是根据 1853 年皇家宪章在英格兰注册成立的有限责任公司，参考编号为 ZC18。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是一家在公司注册处注册的有限责任公司，注册号为 RC20001003，并获得文莱达鲁萨兰国中央银行颁发的资本市场服务许可证持有人牌照，牌照号为 BDCB/R/CMU/S3-CL，它被授权通过伊斯兰窗口开展伊斯兰投资业务。**中国大陆：**本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发并归属于渣打银行（中国）有限公司，该银行主要受国家金融监督管理局（NFRA）、国家外汇管理局（SAFE）和中国人民银行的监管。中国（中国人民银行）。**香港：**在香港，除就期货合约交易提供建议或促进任何决策的任何部分外，本文件由渣打银行（Standard Chartered PLC）的子公司渣打银行（香港）有限公司（“SCBHK”）分发。渣打银行香港的注册地址为香港中环德辅道中4-4A号渣打银行大厦32楼，受香港金融管理局监管，并在证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册开展业务《证券及期货条例》（第 571 章）（“证券及期货条例”）项下第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就企业融资提供意见）及第 9 类（资产管理）受规管活动（CE 编号 AJ1614）。本文件的内容尚未经过香港任何监管机构的审查，建议您对本文中列出的任何要约保持谨慎。如果您对本文件的任何内容有任何疑问，您应该寻求独立的专业建议。除《证券及期货条例》及根据该条例制定的任何规则所定义的“专业投资者”外，本文提及的任何产品不得在任何时候通过任何文件在香港发售或出售。此外，无论是在香港还是其他地方，本文件不得为发行目的而向任何人发行或管有，且不得向任何人出售任何权益，除非该人在香港境外或为“专业投资者”。《证券及期货条例》及根据该条例制定的任何规则所定义的，或该条例可能允许的其他规定。在香港，渣打私人银行是渣打银行子公司渣打银行香港的私人银行部门。**加纳：**渣打银行加纳有限公司不承担任何责任，也不对因您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、偶然或后果性损失或损害）承担责任。过去的表现并不代表未来的结果，也不对未来的表现做出任何陈述或保证。在做出投资承诺之前，您应该就某项投资是否适合您寻求财务顾问的建议，并考虑这些因素。要取消订阅进一步更新，请发送电子邮件至反馈。加纳@sc.com。请不要回复这封邮件。如有任何问题或服务查询，请致电 0302610750 联系我们的优先银行。建议您不要通过电子邮件向渣打银行发送任何机密和/或重要信息，因为渣打银行对通过电子邮件传输的任何信息的安全性或准确性不作任何声明或保证。对于您因决定使用电子邮件与银行沟通而遭受的任何损失或损害，渣打银行概不负责。**印度：**本文件由渣打银行以共同基金分销商和任何其他第三方推荐人的身份在印度分发聚会金融产品。渣打银行不提供 2013 年印度证券交易委员会（投资顾问）条例或其他法规中定义的任何“投资建议”。渣打银行提供的与证券业务相关的服务/产品不适用于任何司法管辖区的居民，该司法管辖区的法律禁止在该司法管辖区未经注册要求招揽证券业务和/或禁止在该司法管辖区招揽证券业务。使用本文档中包含的任何信息。**印度尼西亚：**本文件由渣打银行印度尼西亚分行在印度尼西亚分发，该分行是由 Otoritas Jasa Keuangan（金融服务管理局）许可、注册和监管的金融机构。**球衣：**在泽西岛，渣打私人银行是渣打银行泽西分行的注册企业名称。渣打银行泽西分行受泽西金融服务委员会监管。渣打银行最新经审计账目副本可从其位于泽西岛的主要营业地点获取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打银行于 1853 年根据皇家特许状在英格兰注册成立，编号为 ZC 18。公司主要办事处位于英格兰 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行经英国审慎监管局授权，并受金融行为监管局和审慎监管局监管。渣打银行泽西分行也是南非共和国金融部门行为监管局颁发的授权金融服务提供商，牌照号为 44946。泽西岛不属于英国，与英国境外的渣打银行、泽西分行和其他 SC 集团实体进行的所有业务均不受英国法律规定的部分或任何投资者保护和赔偿计划的约束。**肯尼亚：**本文件由渣打银行肯尼亚有限公司在肯尼亚分发，并归属于渣打银行肯尼亚有限公司。投资产品和服务由渣打银行肯尼亚有限公司的全资子公司渣打投资服务有限公司分销，并获得资本市场管理局许可作为基金经理。渣打银行肯尼亚有限公司受肯尼亚中央银行监管。**马来西亚：**本文件由渣打银行马来西亚有限公司在马来西亚分发。马来西亚的收件人应就本文件引起或与之相关的任何事宜联系渣打银行马来西亚有限公司。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司在尼日利亚分发，该银行是一家获得尼日利亚中央银行正式许可并受其监管的银行。对于因您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、偶然或后果性损失或损害），渣打银行不承担任何责任。在做出投资承诺之前，您应该就某项投资是否适合您寻求财务顾问的建议，并考虑这些因素。要取消订阅进一步更新，请发送电子邮件至 clientcare.ng@sc.com 请求从我们的邮件列表中删除。请不要回复这封邮件。如有任何问题或服务疑问，请致电 01-2772514 联系我们的优先银行。对于因您决定通过电子邮件向渣打银行发送机密和/或重要信息而产生的任何损失或损害，渣打银行概不负责，因为渣打银行对通过电子邮件传输的任何信息的安全性或准确性不作任何陈述或保证。电子邮件。**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，注册地址为 PO Box 5556, II Chundrigar Road Karachi，该银行是一家根据《银行公司条例》在巴基斯坦国家银行注册的银行公司 1962 年获得巴基斯坦证券交易委员会颁发的证券顾问牌照。渣打银行（巴基斯坦）有限公司担任共同基金的分销商和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（注册号 201224747C/GST 集团注册号 MR-8500053-0，“SCBSL”）在新加坡分发。新加坡的收件人应就本文件引起或与之相关的任何事宜联系 SCBSL。SCBSL 是渣打银行的间接全资子公司，根据 1970 年《新加坡银行法》获得在新加坡开展银行业务的许可。渣打私人银行是 SCBSL 的私人银行部门。就本文件中提及的任何证券或证券衍生品合同而言，本文件与发行人文件一起应被视为信息备忘录（如 2001 年《证券和期货法》（“SFA”）第 275 条所定义）。本文件旨在分发给 SFA 第 4A(1)(a) 条中定义的合格投资者，或基于证券或证券衍生品合同的收购代价不得低于 S 每笔交易 200,000 美元（或等值外币）。此外，就任何证券或基于证券的衍生品合约而言，本文件或发行人文件均未根据 SFA 向新加坡金融管理局注册为招股说明书。因此，本文件以及与产品的要约或销售、订阅或购买邀请相关的任何其他文件或材料不得流通或分发，也不得提供或出售该产品，或将其作为产品的主题。直接或间接向 SFA 第 275(1) 条规定的相关人员或 SFA 第 275(1A) 条规定的任何人以外的其他人发出认购或购买邀请，并根据条件 SFA 第 275 条规定，或根据 SFA 任何其他适用条款并按照其条件。就本文件中提及的任何集体投资计划而言，本文

件仅供一般参考之用，并非发行文件或招股说明书（如 SFA 中定义）。本文件不是，也无意于 (i) 购买或出售任何资本市场产品的要约或要约邀请；(ii) 任何资本市场产品的要约或拟要约的广告。**存款保险计划：**非银行存款人的新元存款由新加坡存款保险公司承保，依法为每位存款人、每位计划成员提供总计最高 100,000 新元的保险。外币存款、双币投资、结构性存款及其他投资产品不承保。该广告未经新加坡金融管理局审核。**台湾：**SC 集团实体渣打银行（台湾）有限公司（“渣打银行（台湾）”）可能涉及本文所包含的金融工具或其他相关金融工具。本文件的作者可能与 SC 或 SCB（台湾）的其他员工或代理人讨论了本文中包含的信息。作者及上述 SC 或 SCB（台湾）员工可能就涉信息采取了相关行动（包括就本文所含信息与 SC 或 SCB（台湾）客户进行沟通）。本文件中包含的观点可能会发生变化，或与 SC 或 SCB（台湾）员工的观点不同。上述意见如有变更或差异，SC 及 SCB（台湾）将不提供任何通知。本文件可能涵盖 SC 或 SCB（台湾）有时寻求开展业务的公司以及金融工具的发行人。因此，投资者应了解，本文所包含的信息可能会因 SC 或 SCB（台湾）的利益冲突而被用作特定目的。SC、SCB（台湾）、SC 或 SCB（台湾）的员工（包括与作者讨论过的人员）或客户可能对本文所包含的产品、相关金融工具或相关衍生金融产品有利益；以不同价格和不同市场条件投资这些产品；对这些产品有不同或冲突的利益。潜在影响包括做市商的相关活动，例如交易、投资、担任代理或提供与本文中提及的任何产品相关的金融或咨询服务。**阿联酋：**DIFC - 渣打银行是根据 1853 年皇家宪章在英格兰注册成立的有限责任公司，参考号为 ZC18。公司的主要办公室位于英格兰 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行经英国审慎监管局授权，并受金融行为监管局和审慎监管局监管。渣打银行迪拜国际金融中心办事处位于 Dubai International Financial Centre, Building 1, Gate Precinct, PO Box 999, Dubai, UAE，是渣打银行的分行，受迪拜金融服务管理局（“DFSA”）监管。本文件仅供专业客户使用，不针对 DFSA 规则手册中定义的零售客户。在 DIFC，我们被授权仅向符合专业客户和市场交易对手资格的客户提供金融服务，不得向零售客户提供金融服务。作为专业客户，您将不会获得更高的零售客户保护和赔偿权利，如果您利用自己的权利被归类为零售客户，我们将无法向您提供金融服务和产品，因为我们不持有所需的许可证开展此类活动。对于伊斯兰交易，我们在伊斯兰教法监督委员会的监督下行事。目前，有关我们伊斯兰教法监督委员会的相关信息可在渣打银行网站的伊斯兰银行部分获取。对于阿联酋居民 - 渣打银行阿联酋不提供阿联酋证券含义内的财务分析或咨询服务。以及商品管理局 2008 年第 48/r 号决定，涉及财务咨询和财务分析。**乌干达：**我们的投资产品和服务由渣打银行乌干达有限公司分销，该银行已获得资本市场管理局许可作为投资顾问。**英国：**在英国，渣打银行获得审慎监管局授权，并受金融行为监管局和审慎监管局监管。本通讯已获得渣打银行批准，用于遵守仅于 2010 年和 2012 年修订的英国《2000 年金融服务和市场法》（“FSMA”）第 21 (2) (b) 条。渣打银行（以渣打私人银行名义进行交易）是根据 2002 年《南非金融咨询和中介服务法》授权的金融服务提供商（许可证号 45747）。这些材料并未按照英国法律要求准备促进投资研究的独立性，并且不受投资研究传播前交易的任何禁止。**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渣打银行（越南）有限公司，该银行主要受越南国家银行（SBV）监管。越南的收件人应联系渣打银行（越南）有限公司了解任何相关信息有关本文档任何内容的疑问。**赞比亚：**本文件由渣打银行赞比亚有限公司分发，该公司是一家在赞比亚注册成立的商业银行，并根据赞比亚法律《银行和金融服务法》第 387 章获得赞比亚银行许可。