

金融市场周报

中美贸易争端再起

→ 美国总统特朗普再次引发市场波动，提议在 11 月 1 日前对中国进口产品征收 100% 的新关税。我们预计中美将再次达成贸易休战，因两国都拥有互补性的经济资源，可避免陷入持续下行的恶性循环。

→ 投资者仓位过度看涨和美国政府停摆是短期风险，但企业盈利稳健、美联储减息及贸易休战应提供支持。

→ 中长期投资者应考虑分段买入我们看好的防守性股票，如美国健康护理和中国非金融国企股，以便从短期波动中获益。我们会在下跌 5-10% 时增持美国科技股。

→ 我们也认为新兴市场本币债提供投资机会，因为它们的通胀调整后收益率具吸引力。英国国债仍然看似吸引，因英国就业市场放缓，显示市场低估了英国央行减息的可能性。

分段增持美国、中国股票——
中美可能达成贸易休战、盈利
超出预期、美联储减息

增持英国国债——市场低估了
英国央行减息的可能性

转为看涨欧元兑瑞郎——央行
干预以阻止瑞郎进一步走强的
风险上升

本周图示：强劲的基本面与短期风险

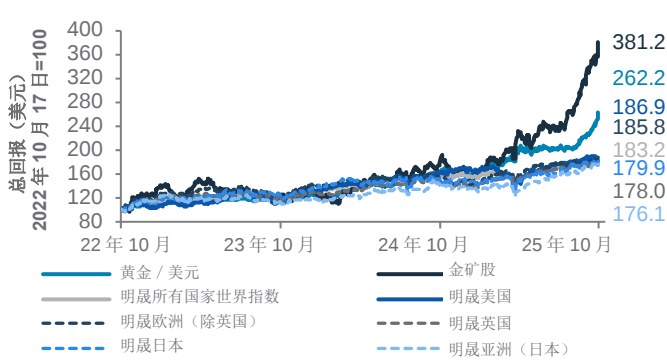
中美贸易休战、盈利稳健和美联储减息，应会抵消极端仓位及政府停摆带来的影响

风险资产的正面和负面推动因素

风险资产的最大支持	风险资产的最大风险
1) 双方的经济筹码	1) 投资者仓位极端看涨
2) 稳健的盈利超出预期	2) 贸易紧张局势对增长 / 通胀的宏观影响
3) 美联储减息	3) 美国政府持续停摆
4) 特朗普看跌期权	4) 美国部分行业的信贷忧虑

资料来源：彭博、渣打

黄金、金矿股和关键股市的表现



主笔评论

中美贸易争端再起

投资策略：我们预计中美将再次达成贸易休战，因两国都拥有经济筹码，可避免陷入持续下行的恶性循环。投资者仓位过度看涨和美国政府停摆是短期风险，但企业盈利稳健、美联储减息及贸易休战应提供支持。中长期投资者应考虑分段买入我们看好的防守性股票，如美国健康护理和中国非金融国企股，以便从短期波动中获益。我们会在下跌 5-10%时增持美国科技股。

我们也认为新兴市场本币债提供战术性投资机会，因为它们通胀调整后收益率具吸引力。英国国债即使在本周反弹后，也仍然看似吸引，因英国就业市场放缓，显示债券市场低估了英国央行减息的可能性（第 6 页）。

中美可能达成贸易休战：美国总统特朗普再次引发市场波动，提议在 11 月 1 日前对中国进口产品征收 100% 的新关税，理由是中国最新的稀土出口管制措施。与 4 月时一样，双方都具备互补性的经济资源——美国拥有先进的半导体芯片，中国则掌握稀土资源的主导地位——来防止贸易紧张局势失控。美国财政部长贝森特提出，如果中国放宽严格的稀土出口管制，双方可能达成更长久的休战。中美两国看似正在为计划于 10 月底在韩国举行的两国元首会晤做准备，届时可能达成更持久的协议。

股票仓位和美国政府停摆是短期风险。美国股票投资者的总体仓位仍高于平均水平 1.75 个标准差。自 2010 年以来，投资者仓位曾 11 次超过 1.75 个标准差。根据 Vanda Research 的数据，在这些水平上，标普 500 指数在随后四个月的上行空间被限制在中个位数，而回调 5-10% 的风险则显著上升。鉴于仓位如此拥挤，美国政府持续停摆（已进入第三周）可能成为短期回调的一项促成因素。我们预计，随着共和党同意延长将于年底到期的医疗补贴，停摆问题最终会得到解决。

美国盈利超越预期将提供基本面支持。尽管面临短期风险，但美国大银行的稳健盈利和收入超越预期，正在为另一个强劲的季度业绩奠定基础（第 5 页）。综合预期标普 500 指数企业盈利第三季增长 9.2%，高于第三季开始时预期的 8%。受人工智能推动的强劲收入所支持，我们预计科技和通信行业将表现领先。市场将密切关注关税如何影响利润率的指引，以及人工智能资本支出和订单的可持续性。

美联储减息将支持风险资产。在停摆期间缺乏政府数据的情况下，美联储褐皮书显示消费支出轻微下跌，而物价则持续上涨，因为关税导致投入成本上升。尽管美联储主席鲍威尔暗示在 10 月 29 日可能会减息，理由是招聘放缓，但下周延迟公布的 9 月消费物价通胀报告（定于 10 月 24 日公布）将决定减息幅度。根据综合预期，整体及核心通胀率将分别按月增长 0.4% 和 0.3%，与 8 月份持平，因此减息 25 个基点的可能性更大。

财政风险推动金价上涨：今年金价已大幅上涨 65%，有望创下 1979 年以来的最佳年度表现。由于投资者需求激增，加上印度的季节性需求和各国央行的结构性需求，金价自 9 月以来加速上涨，突破了每盎司 4,200 美元。市场对美联储独立性、法国和日本财政恶化的忧虑，进一步推高金价。在法国，总理勒科尔尼（Lecornu）在同意暂停提高退休年龄的计划之后，成功挺过两次不信任投票。在日本，执政党首相候选人高市早苗正在争取第二大反对党的支持，以取得执政权。这样的协议可能涉及减税措施，导致日本的财政状况恶化。然而，投资者的黄金仓位看似极端看涨，因而增加了短期回调的风险。投资不足的投资者应该考虑分段吸纳黄金和金矿股。

— Rajat Bhattacharya

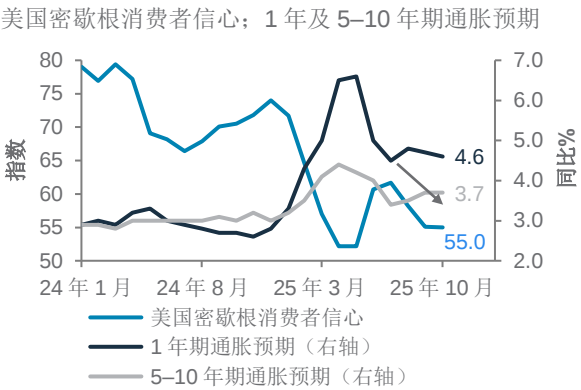
每周宏观因素平衡表

每周净评估：总体而言，我们认为过去一周的数据和政策短期利空风险资产。

- (+) 利好因素：中国出口强劲增长，美联储立场偏鸽
(-) 利空因素：贸易紧张局势升级，美国政府仍处于停摆状态

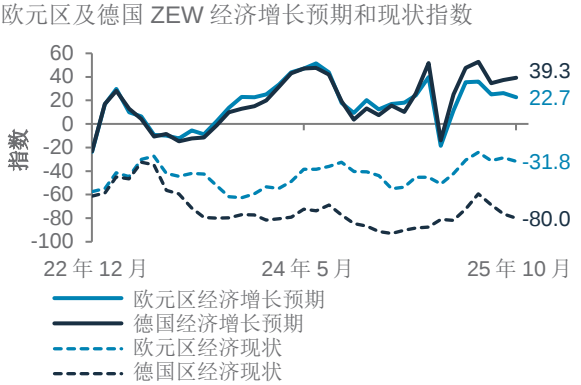
	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	- 美国密歇根消费者信心指数为 55.0，高于预期 - 美国密歇根 1 年期通胀预期升至 4.6%，升幅低于预期 - 中国出口和进口分别同比增长 8.3% 和 7.4%，升幅均高于预期	- 美国 NFIB 小型企业乐观指数及费城联储制造业指数均低于预期 - 欧元区及德国 10 月 ZEW 经济景气增长预期指数均低于预期 - 中国消费物价指数同比下跌 0.3%。生产物价指数则同比下跌 2.3%，符合预期
	我们评估：中性 – 美国消费者信心强劲、中国出口增长强劲，对比中国面临价格下行压力	
政策进展	美联储主席鲍威尔的言论显示，美联储有望在本月稍后再次减息	- 美联储褐皮书显示，美国消费支出略为下降，而受关税引发的投入成本在过去两个月上升 - 美联储主席鲍威尔表示，劳动市场已表现疲软
	我们评估：中性 – 美联储立场偏鸽，对比美国经济活动放缓	
其他进展	- 美国财长贝森特表示，特朗普总统与中国最高领导人仍计划于 10 月底在韩国举行的亚太经合组织（APEC）峰会期间会面 - 特朗普表示，在电话中取得“重大进展”后，他将于两周内与普京面对面会晤，商讨结束俄乌冲突事宜	- 中美贸易紧张局势升温（例如中国限制稀土出口；特朗普威胁对中国商品征收 100% 关税；双方互征港口费） - 特朗普威胁对西班牙加征关税，原因是其拒绝达成国防开支目标 - 美国参议院第八次否决重启政府的法案
	我们评估：利空 – 贸易紧张局势升温，美国政府持续停摆	

美国消费者信心持续下滑，而通胀预期则仍然高企



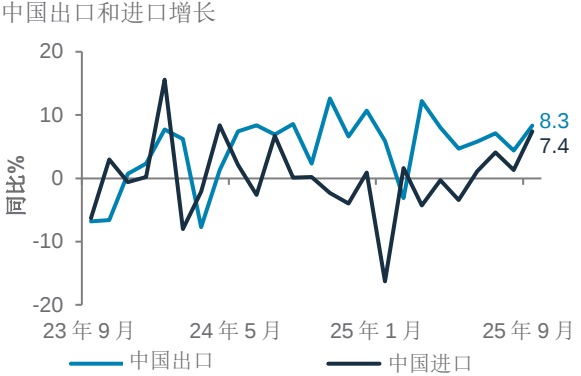
资料来源：彭博、渣打

欧元区及德国 10 月经济增长预期均低于预期



资料来源：彭博、渣打

中国的贸易数据仍具韧性，出口和进口增长均高于预期



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

Q 中美贸易紧张局势和即将召开的中国四中全会，将如何影响你对美国和中国股票配置的看法？

我们的观点：1) 在 24,500 点分段吸纳恒生指数，及 2) 在 6,250 点分段吸纳标普 500 指数。

理据：中共四中全会定于 10 月 20 日至 23 日举行，主要讨论中国即将出台的“十五五计划”。会议的重点将放在通过技术进步来加快经济增长，特别是通过中国的“人工智能+”策略——将高端技术融入制造业和服务业，实现先进技术的自主可控，并沿着全球价值链向上移动。官方还强调了“高质量发展”而非数量的重要性，凸显了有必要促进服务消费，将其作为带动国内增长的动力。

我们仍然在亚洲（除日本）市场中超配中国股票。估值保持在合理水平，明晟中国指数的 12 个月预测市盈率较亚洲（除日本）股票折让 11.8%，而 12 个月预测每股盈利增长则保持良好，为 11.3%。我们看好**非必需消费品、信息技术和通信服务**这些行业，因为创新和产业升级的持续投资提供了支持。此外，中国可能放宽货币政策，这增强了中国非金融国企高息 H 股的吸引力，此类股票仍是我们的机会型投资观点之一。

贸易方面，**我们预计局势不会显著升级**。特朗普目前面临一个“不可能三角”，即向华发出加征关税的反制威胁、缓解美国经济放缓、以及推动美联储减息且没有引发通胀重燃忧虑。

因此，在未来几周，我们预计中美之间将进行一些对话，或就进行对话做出承诺，以缩小双方的分歧。美股仓位拥挤，即较历史平均水平高出 1.75 个标准差，因此我们可能看到进一步的整固，但整固幅度可能相对温和，除非美国企业的盈利恶化。由于我们目前没有看到这种情况，标普 500 指数在 6,250 点仍有良好支持。

— 甘皓昕，CFA，投资策略师
林景蔚，CFA，股票策略部主管

中国股票继续较亚洲（除日本）股票存在估值折让

明晟中国指数与明晟亚洲（除日本）指数的相对市盈率



资料来源：彭博、渣打

标普 500 指数的回调幅度可能不大，技术支持位在 6,250 点

标普 500 指数及下个技术支持位



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 美国银行第三季业绩的亮点是什么？

我们的观点：趁回落时逐步增持美国股票，特别是在标普 500 指数 6,250 的支持位附近。

理据：美国经济稳健，支持美国大型银行交出令人惊喜的亮眼业绩。资本市场业务在交易和融资活动中表现出色。虽然较低的利率给净利差带来压力，但**消费及商业贷款规模的增加**抵消了此影响。信贷趋势总体上仍保持稳健，尽管出现了一些因素：私人信贷市场略有疲软，地区性银行的贷款欺诈损失使投资者保持高度警惕。这也是我们最近将美国金融业从超配下调至中性的部分原因。

整体而言，由于各主要银行的强劲表现，金融部门第三季至今的盈利意外高出预期 7.7%（LSEG I/B/E/S 数据）。与 10 月初相比，标普 500 指数 2025 年和 2026 年的盈利增长综合预期仍保持稳定，分别为 10.8% 和 14.1%。在美国政府停摆和中美贸易紧张局势的不确定中，我们预计稳健的盈利增长将在未来 6-12 个月内推动美国股市上升。这一点在美国科技业和通信服务业尤为明显，前者受到人工智能投资的显著推动。在合理估值和可观的盈利增长下，我们也看到健康护理行业具备吸引投资价值。

— 叶福恒，高级投资策略师

Q 中美贸易紧张局势再度升温，对避险货币，尤其是瑞郎有何影响？

我们的观点：美元兑瑞郎面临下行风险，可能测试 0.78。若瑞士央行进行干预，欧元兑瑞郎面临上行风险。阻力位在 0.9370。

理据：我们近期看到瑞郎走势呈现两面性。美联储主席鲍威尔表示，在稳定经济增长、以及就业和通胀挑战日益严峻的情况下，有必要在即将召开的政策会议上采取微妙的平衡策略。美元持续疲软下，我们倾向看跌美元兑瑞郎。数名其他美联储理事也支持在年底前减息。

与此同时，瑞士央行仍不愿将利率恢复至负值区间。除非瑞士经济显著恶化，否则政策利率可能维持在零，以保持瑞郎的吸引力。然而，我们认为瑞士央行正在密切关注瑞郎是否会过度走强，而欧元兑瑞郎存在潜在的干预风险。从技术面来看，我们认为欧元兑瑞郎的底部在 0.92，这意味着近期的跌势可能为长期反弹至 0.9370 奠定基础。

— 袁沛仪，投资策略师

我们预计美国盈利增长强劲，相对看好科技、通信服务和健康护理行业

标普 500 指数各行业的盈利增长综合预期



资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打

由于瑞士央行干预风险上升，欧元兑瑞郎有望反弹

欧元兑瑞郎与技术水平



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

英国政府债券本周上涨后，你仍然看好其表现吗？

我们的观点：我们仍然持战术性看好英国政府债（不对冲外汇），因市场低估英国央行减息的可能性，而英国就业市场则显示放缓迹象。

理据：在英国政府债券（金边债券）上涨后，我们仍然持战术性看好立场，并认为其仍有上行空间。英国 10 年期基准国债收益率已跌穿多个关键支持位，周四收于 4.50%。技术指针显示收益率仍面临下行风险，下一个关键支持位在 4.36%。

我们认为英国央行可能会优先支持经济增长，而非其 2% 的长期通胀目标。继 8 月就业数据表现好坏参半后，我们预期**英国国内就业市场将进一步转弱**，因劳动力需求减少可能令就业增长放缓，而**劳动力供应增加**，则可能对薪酬增长构成下行压力。这或有助纾缓通胀风险，使英国央行有放宽货币政策的空间。

最后，与历史水平相比，**英国政府债券与美国政府债券之间的名义利差仍然偏高**。美联储更激进减息的风险上升，或令利差扩大，支持英国政府债券的价格走高。

— 林奕辉，高级投资策略师

美元自 2025 年 6 月以来维持区间波动，新兴市场本币债仍然吸引吗？

我们的观点：增持新兴市场本币债以多元化配置资产。

理据：自 10 月初以来，市场情绪转为审慎，主要因为：1）地缘政治紧张局势再度升温，以及 2）在美国政府停摆下，市场对美国经济数据的不确定性加剧，令风险承受能力受压。市场转趋避险，令新兴市场债券基金的资金流入及短期动力有所放缓。

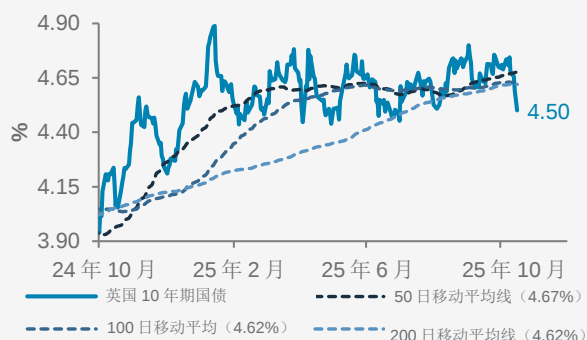
然而，我们认为这只是暂时的停顿，而非一个广泛趋势的逆转。未来三至六个月，我们仍预期**美元将走弱**，主要受美国劳动市场降温、薪酬增长放缓，以及美联储立场转鸽所影响。**新兴市场的财政韧性有所提升**，而美国相较其他地区的增长溢价亦已收窄，令美元资产的相对吸引力下降。

我们仍然**超配新兴市场本币政府债**，因其有望获益于美元进一步走弱；同时，我们维持对新兴市场美元政府债的中性配置，作为多元化固定收益组合中的核心持仓。

— Anthony Naab, CFA，投资策略师

英国政府债券收益率已跌穿关键技术支持位

英国 10 年期国债收益率



资料来源：彭博、渣打

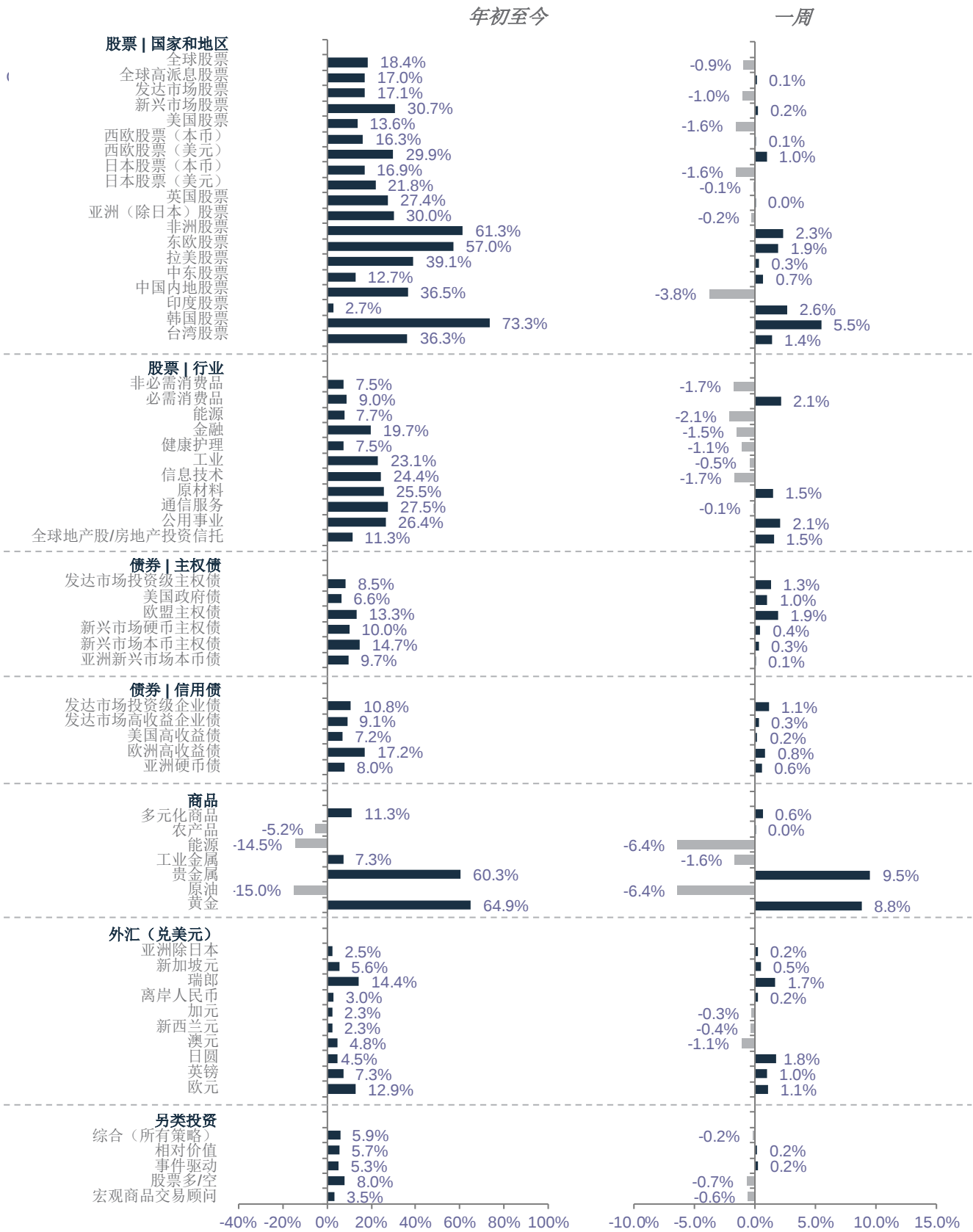
随着美元走弱，新兴市场本币政府债表现转强

新兴市场本币政府债及美元指数



资料来源：彭博、渣打

市场表现概要*



资料来源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集团、道琼斯、HFRX、富时、彭博、渣打
*除非另外说明，否则所有表现均以美元计价。“2025 年初至今”指 2024 年 12 月 31 日到 2025 年 10 月 16 日的表现，“过去一周”指 2025 年 10 月 9 日至 2025 年 10 月 16 日的表现

未来 12 个月资产观点一览

资产类别		
股票	▲	看好行业
美国	▲	美国科技 ▲
欧洲（除英国）	▼	美国健康护理 ▲
英国	▼	美国通信 ▲
亚洲（除日本）	▲	欧洲工业 ▲
日本	◆	欧洲科技 ▲
其他新兴市场	◆	欧洲金融 ▲
		中国科技 ▲
债券（信用债）	◆	中国通信 ▲
亚洲美元债	◆	中国非必需消费品 ▲
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	◆	另类投资 ◆
债券（政府债）	◆	黄金 ▲
新兴市场政府本币债	▲	
发达市场投资级政府债	◆	

资料来源：渣打全球投资委员会
图例：▲ 最为看好 | ▼ 相对不看好 | ◆ 核心持仓

标普 500 指数下一个临时阻力位为 6,746

截至 10 月 16 日收市的主要市场技术指标

指数	即期	第一支持位	第一阻力位	12 个月预测市盈率（倍）	12 个月预测股息收益率（%）
标普 500 指数	6,629	6,532	6,746	22.4	1.3
斯托克 50 指数	5,652	5,451	5,764	15.9	3.1
富时 100 指数	9,436	9,216	9,616	13.0	3.5
东证指数	3,203	3,096	3,288	15.8	2.4
上证综指	3,916	3,815	3,977	14.2	2.8
恒生指数	25,889	25,019	27,070	11.5	3.2
印度 Nifty 50 指数	25,585	24,907	25,945	20.7	1.5
明晟亚洲（除日本）	900	875	915	14.8	2.3
明晟新兴市场	1,379	1,342	1,398	13.8	2.6
原油（纽约期油）	57.5	54.3	63.5	不适用	不适用
黄金	4,327	3,860	4,562	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	3.97	3.89	4.13	不适用	不适用

资料来源：彭博、渣打
注：这些短期技术水平是基于模型的，可能与其他页面提供的定性分析有所不同

经济和市场日历

市场	事件	期间	预期	前值
1 周	离岸人民币 国内生产总值同比	3 季度	4.7%	5.2%
	离岸人民币 零售销售额同比	9 月	3.0%	3.4%
	离岸人民币 工业生产同比	9 月	4.9%	5.2%
	美元 领先指数	9 月	-0.3%	-0.5%
11 周				
11 周	英镑 消费物价指数同比	9 月	-	3.8%
	英镑 核心消费物价指数同比	9 月	-	3.6%
1 周	美元 芝加哥联储全国活动指数	9 月	-	-0.12
	欧元 消费者信心指数	10 月初值	-	-14.9
	美元 现房销售	9 月	408 万	400 万
周五/六	欧元 HCOB 欧元区制造业采购经理指数	10 月初值	-	49.8
	欧元 HCOB 欧元区服务业采购经理指数	10 月初值	-	51.3
	英镑 标普全球英国服务业采购经理指数	10 月初值	-	50.8
	英镑 标普全球英国制造业采购经理指数	10 月初值	-	46.2
	美元 消费物价指数同比	9 月	3.1%	2.9%
	美元 核心消费物价指数同比	9 月	3.1%	3.1%
	美元 标普全球美国制造业采购经理指数	10 月初值	-	52.0
	美元 标普全球美国服务业采购经理指数	10 月初值	-	54.2
	美元 新屋销售	9 月	71 万	80 万

资料来源：彭博、渣打
除非另有说明，否则先前数据为上一期间的数据。除非另有说明，否则数据为上一期变化的%

黄金的投资者多样性跌至阈值以下

我们自主开发的市场多样性指标（截至 10 月 16 日收市）

第一级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	↓	1.32
全球股票	●	→	1.37
黄金	○	↓	1.16
股票			
明晟美国	●	→	1.43
明晟欧洲	●	↓	1.42
明晟亚洲（除日本）所有国家	●	→	1.33
固定收益			
发达市场公司债	●	→	1.32
发达市场高收益债	●	→	1.40
新兴市场美元债	●	→	1.28
新兴市场本币债	●	→	1.40
亚洲美元债	●	→	1.26
货币			
欧元兑美元	●	↑	1.79

资料来源：彭博、渣打；分形维数低于 1.25 代表市场多样性极低/趋势逆转风险高
图例：● 高 | ● 中低 | ○ 极低

投资贴士

首席投资办公室

每两周一次系列发布于周三

讲者：

Steve Brice

渣打银行全球首席投资总监

请收听首席投资办公室的投资贴士（InvesTips），这是一个财经教育播客系列，旨在赋予所有人知识与工具，帮助他们自信地踏上投资之旅。

现在收听

渣打市场快讯

(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



Apple Podcasts



Spotify



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发表本文件时的意见、预测和估计，渣打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。投资价值及其收益可升可跌，阁下可能无法收回原始投资的金额。阁下不一定能赚取利润，可能会蒙受损失。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（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。

版权所有©2025, 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。所有相关策略师均获新加坡金融管理局或香港金融管理局发牌提供投资建议。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。

可持续投资

任何使用或提及的 ESG 数据均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。详情请参阅：1）晨星网站的可持续投资部分；2）Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分；3）明晟网站的 ESG 业务参与筛选研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分，以及 4）彭博的绿色、社会及可持续债券指南。ESG 数据以发表当日所提供的数据为基础，仅供参考，并不保证其完整、及时、准确或适合特定目的，并且可能会有更改。可持续投资：这是指晨星归类为“ESG 意向投资 – 整体”的基金。可持续投资基金在其发售章程和监管存盘中已明确表示，它们或将 ESG 因素纳入投资流程，或以环境、性别多元化、低碳、可再生能源、水务或社区发展为主题重点。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的公司所发行的股份 / 股额。就债券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的发行人所发行的债务工具，以及 / 或那些经彭博核证的绿色、社会、可持续债券。就结构性产品而言，它是指具有可持续金融框架（符合渣打绿色与可持续产品框架）的发行人所发行的产品，其相关资产属于可持续投资领域的一部分或由渣打可持续金融管治委员会（Sustainable Finance Governance Committee）另行批准。

Sustainalytics 所显示的 ESG 风险评级是真实的，并不是该产品在任何特定分类系统或框架下被分类或销售为“绿色”、“可持续”或类似产品的指针。

国家 / 市场独有的披露

巴林：本文件由渣打银行巴林分行在巴林分发，其地址为巴林王国麦纳麦邮政信箱29号（P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain），是渣打银行的分行，并获巴林央行发牌为传统零售银行。**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形式注册成立。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BDCB/R/CMU/S3-CL，并获准透过伊斯兰窗口（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。该公司主要受国家金融监督管理总局、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，阁下须就本文件所载任何要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有任何疑问，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香港辖下私人银行部门，而渣打香港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 / 或重要资料电邮至渣打，渣打不会对任何透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，渣打概不承担任何责任。**印度：**渣打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）和印尼银行发牌及监管的金融机构。**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在肯尼亚分发，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肯尼亚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（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad或简称SCBMB）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SCBMB。本文件未经马来西亚证券事务监察委员会（Securities Commission Malaysia）审核。马来西亚证券事务监察委员会对产品的登记、注册、提交或批准，并不构成或表示对该产品、服务或促销活动的推荐或认可。投资产品并非存款，也不是SCBMB或任何关联公司或附属公司、马来西亚存款保险机构（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保险机构的责任，不受其担保和保护。投资产品存在投资风险，包括可能损失投资本金。SCBMB明确表示，对于因市场状况导致投资产品的财务损失而直接或间接产生的任何损失（包括特殊、附带或相应的损失或损害）不会承担任何责任。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司（渣打尼日利亚）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及监管的银行。渣打尼日利亚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02 012772514联络我们的优先理财中心。对于阁下因决定将任何机密及 / 或重要资料电邮至渣打而蒙受的任何损失或损害，渣打尼日利亚概不承担任何责任。渣打尼日利亚不会对任何透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100,000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：**渣打集团实体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，或者与渣打或台湾渣打国际商业银行的员工意见不同。渣打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，亦可能透过不同的价格、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，或就此文件提述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程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 - 渣打阿联酋分行获阿联酋央行颁发牌照。该分行获证券与商品局发牌从事推广活动。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，渣打阿联酋分行不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：**在英国，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。此文件已获得渣打银行批准，仅适用于根据英国《2000年金融服务及市场法令》（经2010年和2012年修订）第21 (2) (b)条的规定。渣打银行（以渣打私人银行之名营业）也根据南非的《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）。这些材料并未按照旨在促进投资研究独立性的英国法律要求拟备，且在发布投资研究前不受任何禁止交易的约束。**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。