



# 金融市場周報

## 市場臨界點？

→ 隨著夏季假期臨近，霍爾木茲海峽（Strait of Hormuz）持續的封鎖正逼近臨界點。有關封鎖推高了美國整體通脹，但更廣泛的通脹效應尚未浮現。

→ 在候任主席沃什（Kevin Warsh）領導下，只要長期通脹預期保持穩定，聯儲局料將維持政策利率不變。

→ 特朗普與習近平會晤後，中美若聯合採取行動，或有望解除海峽封鎖，帶動油價、債券收益率及美元回落。

→ 這將有助維持風險資產的升勢，尤其是今年在亞洲市場升勢中落後的中國與印度股票。新興市場債及澳元債亦有望受惠。

→ 若海峽持續封鎖，會對我們正面的展望構成風險。我們繼續透過美國通脹掛鈎債券、黃金及另類資產來對沖滯脹風險。

---

看漲恒生科技指數：估值合理  
且增長前景日益明朗

---

看漲美國國庫抗通脹債券：對  
沖通脹上升風險

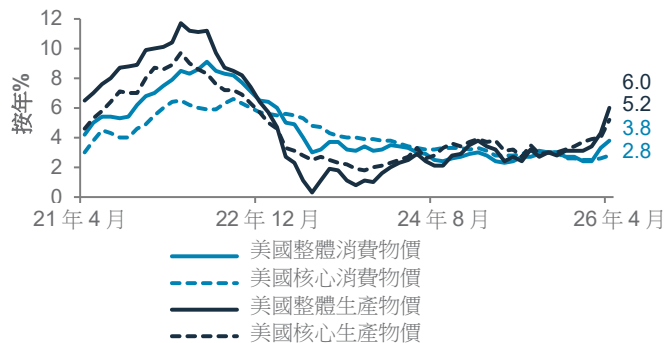
---

看漲澳元兌日圓：澳元將受惠  
於商品市場及中國經濟前景的  
改善

## 本周圖表：持續升溫

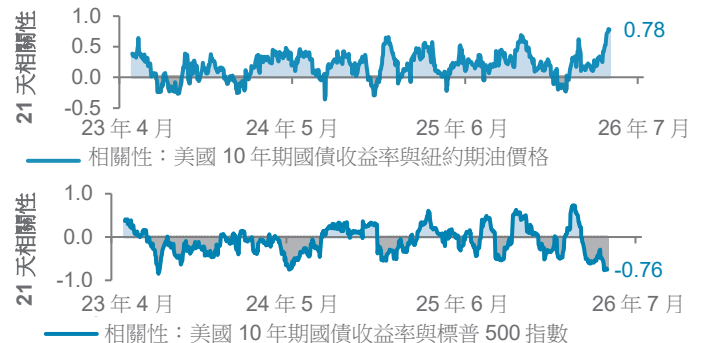
油價上漲推高了整體通脹和債券收益率，但核心消費通脹則仍然相對溫和

美國整體消費、核心消費及生產物價通脹



資料來源：彭博、渣打

美國債券收益率與原油、股票之間的相關性



## 主筆評論

### 臨界點？

**策略概述：**隨著夏季假期臨近，霍爾木茲海峽持續的封鎖正逼近臨界點。有關封鎖推高了美國整體通脹，但更廣泛的通脹效應尚未浮現。在候任主席沃什領導下，只要長期通脹預期保持穩定，聯儲局料將維持政策利率不變。

特朗普與習近平會晤後，中美若聯合採取行動，或有望解除海峽封鎖，帶動油價、債券收益率及美元回落。這將有助維持風險資產的升勢，尤其是今年在亞洲市場升勢中落後的中國與印度股票。新興市場債及澳元債亦有望受惠。若海峽持續封鎖，會對我們正面的展望構成風險。我們繼續透過美國通脹掛鈎債券、黃金及另類資產來對沖滯脹風險。

**仍然偏好風險資產，但避免過度集中：**受惠於對中美關係改善的樂觀情緒及強勁的盈利基本因素，股市延續升勢。儘管風險資產的中期展望依然正面，但美股投資者倉位的吸引力已較一個月有所下降。因此，我們繼續透過降低集中風險來應對市場波動。同時，如果通脹持續，擁有強大定價能力的企業預計將跑贏大市。分散科技行業的配置，特別是互聯網行業，仍然是偏好的投資策略。

**美國通脹高企，就業市場展現韌性：**受能源成本上漲影響，美國 4 月通脹急劇升溫。儘管出現這些升幅，但目前第二輪通脹效應仍然有限。同時，美國就業市場已從去年的低迷中反彈，就業創造使失業率穩定在略高於聯儲局的長期均衡水平。消費支出具韌性，加上家庭動用儲蓄、企業的預防性採購、股市暢旺帶來的財富效應、美國退稅帶來的額外收益，以及人工智能投資熱潮，均支持經濟增長。然而，隨著庫存減少，若能源成本進一步攀升，這些支持因素可能會消退。

**仍不足以推動聯儲局採取行動：**在此背景下，聯儲局料將維持利率不變。加息的門檻甚高；只有在對長期通脹預期失去信心或薪資增長加速的情況下，才會促使當局採取行動。相反，若石油衝擊的滯後效應拖累經濟增長，聯儲局或會於今年稍後時間減息。在投資者已經持有債券淡倉的情況下，美國債息及美元的上行空間似乎有限。

**北京會晤取得突破？**習特會有望解除封鎖。中美兩國元首均同意霍爾木茲海峽「必須保持開放」，而中國作為伊朗最大的石油買家，其對伊朗的影響力將成為關鍵因素。若中國兌現此承諾，霍爾木茲海峽的航運有望在數周內恢復。此舉將帶動油價回落並放寬全球金融狀況，從而維持風險資產的升勢。

**長期封鎖的風險：**霍爾木茲海峽持續封鎖，仍對我們正面的展望構成風險。若僵局延續至夏季出行及旅遊旺季，至今一直受儲備高企及釋放戰略儲備所支持的全球原油庫存，料將急劇下降。這將對油價構成上升壓力，並加劇經濟負擔。因此，我們繼續透過黃金及另類資產來對沖滯脹風險。

**英國債券的投資機會？**隨著首相施紀賢（Starmer）在地方選舉中重大失利，其領導地位面臨挑戰，英國長期國債收益率已飆升至數十年來高位。即使由工黨左翼人士接任，任何刺激措施料將透過稅收而非借貸來提供資金，這有望紓緩財政擔憂。由於能源衝擊，市場已反映英倫銀行未來 12 個月會加息近 70 個基點的預期，令政策意外轉騰的空間有限。同時，英國與德國國債息差超過 2 個百分點似乎偏闊。因此，若施紀賢離任引發英國債券進一步拋售，可能會提供增加配置的機會。我們正密切關注此情況。

— Rajat Bhattacharya

## 每周宏觀因素平衡表

每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周的數據和政策對於風險資產的短期影響是中性的

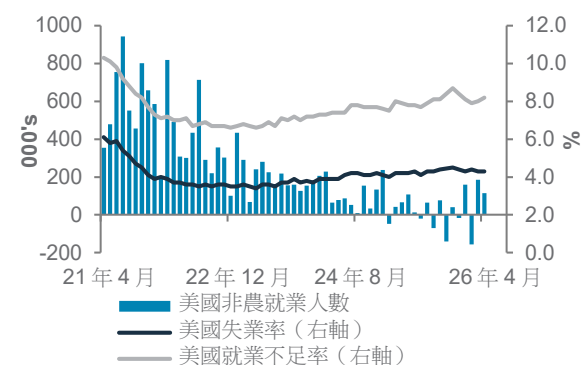
(+) 利好因素：美國就業市場具韌性、習特會

(-) 利淡因素：美國通脹壓力上升；美伊和平談判陷入僵局

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國 4 月非農就業人數增加 11.5 萬個，增幅超出預期</li> <li>美國 4 月核心零售銷售按月增長 0.5%，增幅超出預期</li> <li>美國 4 月密歇根大學 1 年期通脹預期為按年 4.5%，低於預期</li> <li>歐元區及德國 5 月 ZEW 經濟增長預期調查結果均高於預期</li> <li>中國出口增長 14.1%，增幅超出預期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國 4 月整體及核心消費物價分別按年上升 3.8% 及 2.8%，升幅均超出預期</li> <li>美國 4 月整體及核心生產物價分別按年上升 6.0% 及 5.2%，升幅均超出預期</li> <li>美國 4 月密歇根大學消費者信心指數跌至 48.2，跌幅超出預期</li> <li>中國消費及生產物價通脹分別為按年 1.2% 及 2.8%，均高於預期</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國就業市場具韌性，對比美國通脹壓力上升	
政策發展		<ul style="list-style-type: none"> <li>中國央行對輸入性通脹風險發出警告，限制了進一步放寬政策的空間</li> <li>聯儲局官員柯林斯 (Collins) 表示，若通脹持續頑固地高於聯儲局 2% 的目標，將不排除加息的可能性</li> <li>歐洲央行官員納格爾 (Nagel) 表示，受伊朗危機引發的通脹風險影響，歐洲央行加息的機率提高</li> </ul>
	我們評估：利淡 – 各央行持鷹派立場	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>特朗普與習近平同意重開霍爾木茲海峽，擴大中國對美國產品的進口，並增加中國對美國的投資</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國與伊朗陷入外交僵局，在達成協議方面未有實質進展</li> </ul>
	我們評估：中性 - 習特會具建設性，對比美伊和平談判陷入僵局	

美國 4 月非農就業人數增幅超出預期，而失業率穩定在 4.3%，反映勞動市場接近均衡狀態

美國非農就業人數、失業率及就業不足率



資料來源：彭博、渣打

雖然歐元區 5 月的經濟輕微復甦，但增長預期依然疲弱

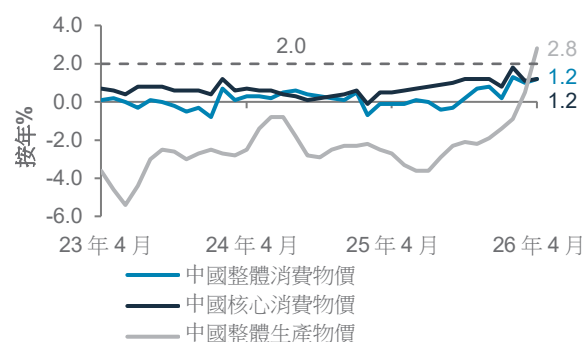
歐元區及德國 ZEW 經濟增長預期調查



資料來源：彭博、渣打

中國的通脹壓力已緩和，主因是進口能源成本飆升

中國的消費與生產物價通脹



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題

### 習特會對市場有何影響？

**我們的觀點：**若聯合聲明顯示中國將積極參與中東衝突降溫，我們相信習特會將利好風險資產。美元兌離岸人民幣的下行風險依然存在，這將對澳元等商品貨幣有利。

**理據：**美國總統特朗普於 5 月 13 日至 15 日對中國進行國事訪問，並於 5 月 14 日與中國國家主席習近平在北京展開為期兩天的峰會。預計中美雙方將啟動「貿易委員會」（Board of Trade）機制，各自可能劃定價值 300 億美元的商品以進行關稅減免，若落實將輕微利好風險資產。

對風險資產而言，最大的變數是持續的中東衝突。這次峰會在**衝突降溫**方面取得任何進展、外交突破或達成正式協議，加上中國在向德黑蘭施壓方面發揮更積極的外交角色，將是關鍵所在。美國國務卿盧比奧（Rubio）已明確敦促中國協助重新開放霍爾木茲海峽，凸顯這正是當前談判的焦點。

固定收益方面，我們認為任何推動衝突降溫的正面進展，均可能引發美國國債及新興市場本幣債的**舒緩性反彈**，並帶動更廣泛的收益率溢價收窄。這是因為油價可能大幅回落，從而舒緩通脹壓力，並降低利率中隱含的地緣政治風險溢價。

同時，美元兌離岸人民幣持續面臨下行壓力，主要由於中國人民銀行在習特會前夕及期間，持續將人民幣中間價定於 6.84 左右的偏強水平。此舉凸顯了中國當局確保貨幣穩定的決心，從而增強投資者對人民幣的信心。我們預計美元兌離岸人民幣將維持溫和的下行趨勢，下一個支持位在 6.75，反映出人民幣整體的強勢。

這種對人民幣有利的環境亦對商品貨幣產生了正面影響，特別是澳元。受澳洲與中國的貿易及利好的宏觀經濟環境帶動，我們仍然認為**澳元兌美元有進一步上漲的空間**。目前的即時阻力位在 0.74。然而，我們認為**買入澳元兌日圓是更具吸引力的交易機會**，該貨幣組合自 2025 年 4 月以來一直處於上行通道。我們預計其匯價將在未來數周接近 116 的水平。

— 香鎮偉，高級投資策略師  
袁沛儀，投資策略師

### 4 月初首個美伊停火協議的消息傳出，債券收益率曾經回落

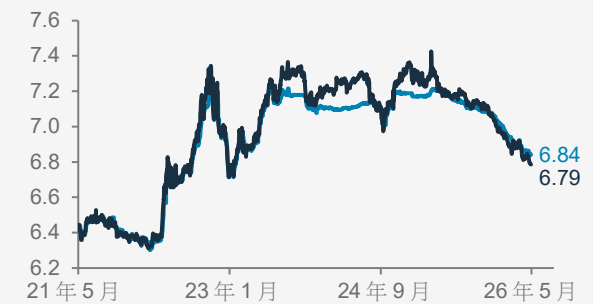
美國 10 年期國債收益率、彭博新興市場本幣政府債指數收益率、美國投資級公司債指數收益率



資料來源：彭博、渣打

### 隨著中國人民銀行下調美元兌離岸人民幣中間價，人民幣走強

美元兌離岸人民幣與中國人民銀行中間價



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

**Q** 美國最新的消費通脹數據如何影響你對美國國債收益率的看法？

**我們的觀點：**我們預計美國消費通脹數據偏強，短期內將繼續對 10 年期美國國債收益率構成上行壓力。

**理據：**美國 4 月消費通脹（按年 3.8%）高於預期，顯示市場將降低對聯儲局短期內放寬政策的預期，並在一定程度上重燃對進一步收緊政策的擔憂。

儘管如此，最新的通脹升幅並非全面擴散，大部分升幅來自能源、食品、機票以及一次性的住房項目扭曲因素。核心商品通脹持平，薪資增長仍然受控，且長期通脹預期保持穩定。

因此，我們認為強勁的整體消費通脹數據，或會在初期推高 10 年期國債收益率，達到 4.5% 附近的阻力位。若壓力持續，可能會測試下一個阻力位 4.6% 附近，為 2025 年 5 月以來最高水平。我們預計美國 10 年期國債收益率的三個月區間維持在 4.25%-4.5%，但預計通脹壓力反覆，或導致收益率短暫突破此區間。

— 香鎮偉，高級投資策略師

**Q** 你認為候任聯儲局主席沃什會否扭轉市場對聯儲局中性立場的預期？

**我們的觀點：**我們認為沃什短期內不太可能改變聯儲局的中性立場。

**理據：**當前的經濟環境不利於聯儲局政策轉向鴿派，特別是考慮到美國最新的消費通脹數據仍然處於按年 3.8% 的高位，為自 2023 年以來未曾見過的水平。

特朗普在 2026 年 4 月接受 CNBC 採訪時曾表示，如果候任聯儲局主席沃什不減息，他將會感到「失望」。然而，我們預計沃什會優先維護聯儲局應對通脹的公信力，而非採取寬鬆政策。此外，預計他將較少依賴資產負債表工具，這將進一步限制放寬政策的空間，特別是在他擔任聯儲局主席的初期。

儘管如此，沃什相信由人工智能推動的生產力提升，將帶來通脹放緩的效應。因此，我們認為，如果中東衝突消退，且美國勞動市場在 2026 年下半年變得更加疲弱，聯儲局偏離這種中性立場的可能性將會上升。

— 香鎮偉，高級投資策略師

我們預期，美國 10 年期國債收益率短期內將維持在 4.25%-4.5% 的區間

美國 10 年期國債收益率



資料來源：彭博、渣打

自中東衝突爆發以來，市場一直預期聯儲局會維持利率不變

截至 2026 年 12 月市場隱含的聯邦基金利率減息/加息次數



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

**Q** 2026 年下半年計劃進行的美國大型首次公開招股（IPO）項目，會否動搖你對美國股票的正面看法？

**我們的觀點：**在穩健的盈利增長帶動下，我們繼續看好美國股票，並預計大型股票發行不會改變這一利好趨勢。

**理據：**媒體報導指出，受人工智能迅速增長推動的科技行業，以及受航空航天與太空探索帶動的工業行業，可能會在 2026 年下半年進行美國大型股票發行項目。這些新股發行可能會引起市場憂慮，擔心基金經理可能需要減持現有持倉以參與新股發行，繼而導致市場表現疲弱。

雖然這可能會引發短期波動，但我們預計美股的主要驅動力將是盈利增長，而我們對此保持正面看法。標普 500 指數的市場盈利綜合預期將於 2026 年強勁增長 24%，並於 2027 年增長 14.9%（根據 LSEG I/B/E/S 數據）。長遠而言，盈利增長可為股份回購提供資金，讓基金經理獲得更多資本作直接配置。盈利增長也間接支持股市，因為企業將盈利再投資以推動增長，而個人的收入和儲蓄亦有所上升。事實上，大型新股發行更有可能是股市情緒持續向好的結果。

—葉福恒，高級投資策略師

**Q** 中國大型科技公司的盈利表現有甚麼重點？

**我們的觀點：**我們維持對恒生科技指數（Hang Seng Technology Index 或 HSTECH）的看漲觀點。估值合理及增長前景不斷改善，為增加配置提供了空間。

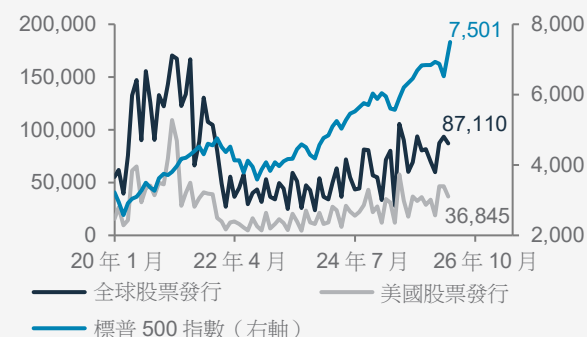
**理據：**中國科技行業 2026 年首季的盈利表現強勁，進一步印證了人工智能作為主要驅動力的地位。根據彭博數據，截至 5 月 14 日，資訊科技行業的整體每股盈利增長逾一倍。人工智能的採用已擴展至資訊科技以外的領域，特別是非必需消費品（如電動車、電商）及通訊服務（如遊戲），這些領域的收入均錄得正增長。

多項推動因素支持我們對其進一步上行的預期：1) **變現能力的轉捩點：**直接受惠於人工智能的企業（包括企業軟件及廣告／營銷）已展現出初步的收入增長動力。2) **資本開支擴張：**半導體及能源基礎設施等領域的投資不斷增加，支持供應擴張，以滿足商業人工智能的需求。3) **宏觀因素支持：**零售銷售穩定及油價高企，支持了部分非必需消費品領域（如電動車）的盈利能力。恒生科技指數（HSTECH）目前的 12 個月預測市盈率為 19.3 倍，低於其五年平均水平，提供了具吸引力的入市水平。

—甘皓昕，CFA，投資策略師

美國股票發行自 2022 年以來一直增加，同時標普 500 指數亦上漲

全球及美國的股票發行（百萬美元）、標普 500 指數



資料來源：彭博、渣打

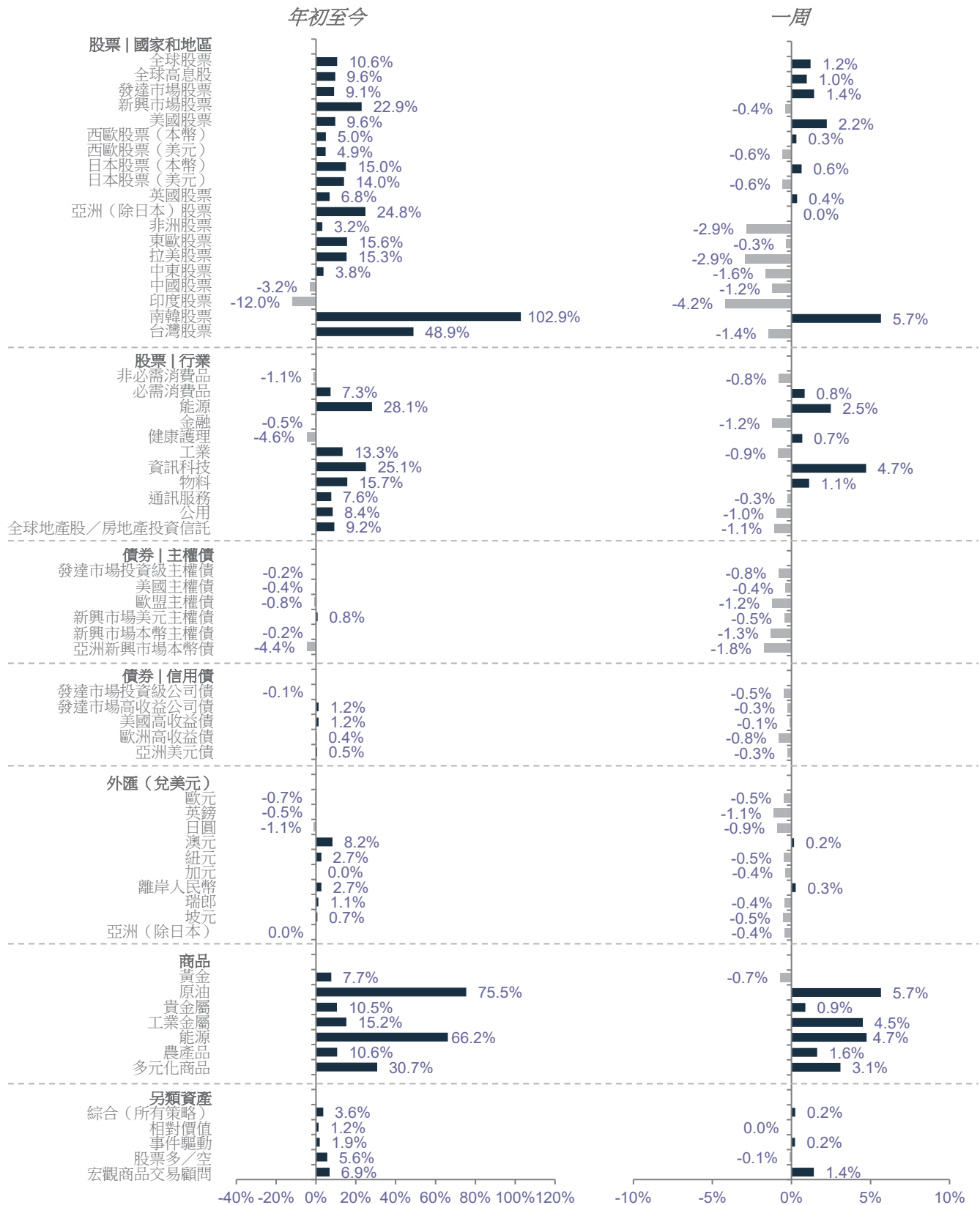
恒生科技指數的估值依然合理，提供了增加配置的機會

恒生科技指數的 12 個月預測市盈率



資料來源：彭博、渣打

## 市場表現概要\*



資料來源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

\*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2026 年初至今」指 2025 年 12 月 31 日到 2026 年 5 月 14 日的表現；「過去一周」指 2026 年 5 月 7 日至 2026 年 5 月 14 日的表現

## 未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
<b>股票</b>	▲	<b>看好行業</b>
美國	▲	美國科技 ▲
歐洲 (除英國)	◆	美國通訊 ▲
英國	▼	美國健康護理 ▲
亞洲 (除日本)	◆	美國公用 ▲
日本	◆	歐洲 (除英國) 金融 ▲
其他新興市場	◆	中國通訊 ▲
		中國科技 ▲
<b>債券</b>	◆	中國健康護理 ▲
<b>信用債</b>		
亞洲美元債	◆	<b>另類資產</b> ◆
發達市場高收益公司債	◆	
新興市場美元政府債	▲	<b>黃金</b> ▲
發達市場投資級公司債	◆	
<b>政府債</b>		
新興市場政府本幣債	▲	
發達市場投資級政府債	▼	

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 相對不看好 | ◆ 核心持倉

## 標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,711

主要市場的技術指標 (截至 5 月 14 日收市)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預期市盈率 (倍)	12 個月預期股息收益率 (%)
標普 500 指數	7,501	7,099	7,711	21.2	1.2
斯托克 50 指數	5,935	5,764	6,090	15.1	3.2
富時 100 指數	10,373	10,122	10,654	12.8	3.5
東證指數	3,879	3,732	3,976	16.9	2.3
上證綜指	4,178	4,027	4,294	14.0	2.9
恒生指數	26,389	25,718	26,953	11.3	3.3
印度 Nifty 50 指數	23,690	23,101	24,440	18.3	1.7
明晟亞洲 (除日本)	1,135	1,039	1,187	12.6	2.0
明晟新興市場	1,717	1,596	1,786	11.9	2.5
原油 (紐約期油)	101.2	84.2	114.5	不適用	不適用
黃金	4,652	4,472	4,861	不適用	不適用
美國 10 年期國債收益率	4.48	4.30	4.58	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

註：這些短期技術水平是基於模型的，可能與其他頁面提供的定性分析有所不同

## 經濟和市場日曆

市場	事件	期間	預期	前值
一週	離岸人民幣 零售銷售按年	4 月	1.9%	1.7%
	離岸人民幣 工業產值按年	4 月	6.0%	5.7%
	離岸人民幣 年初至今固定資產投資 (不包括農村) 按年	4 月	1.7%	1.7%
二週	離岸人民幣 年初至今房地產投資按年	4 月	-11.4%	-11.2%
三週				
四週	歐元 S&P Global 歐元區製造業採購經理指數	5 月初值	-	52.2
	歐元 S&P Global 歐元區服務業採購經理指數	5 月初值	-	47.6
	美元 費城聯邦儲備銀行商業展望	5 月	12.0	26.7
	美元 新屋開工	4 月	142.0 萬	150.2 萬
	美元 營建許可	4 月初值	138.5 萬	136.3 萬
	美元 S&P Global 美國製造業採購經理指數	5 月初值	-	54.5
六週	美元 S&P Global 美國服務業採購經理指數	5 月初值	-	51.0
	歐元 消費者信心	5 月初值	-	-20.6
週五	歐元 GfK 消費者信心	6 月	-	-33.3
週六	歐元 IFO 商業景氣	5 月	-	84.4

資料來源：彭博、渣打

除非另有說明，否則先前數據為上一期間的數據。除非另有說明，否則數據為上一期變化的%

## 各資產類別的投資者多樣性已恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 5 月 14 日收市)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.69
全球股票	●	↓	1.46
黃金	●	→	1.64
<b>股票</b>			
明晟美國	●	↓	1.38
明晟歐洲	●	↓	1.79
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↓	1.50
<b>固定收益</b>			
發達市場公司債	●	↓	1.75
發達市場高收益債	●	→	1.94
新興市場美元債	●	↑	2.00
新興市場本幣債	●	→	1.56
亞洲美元債	●	↓	1.88
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	●	→	1.53

資料來源：彭博、渣打；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低/趨勢逆轉風險高

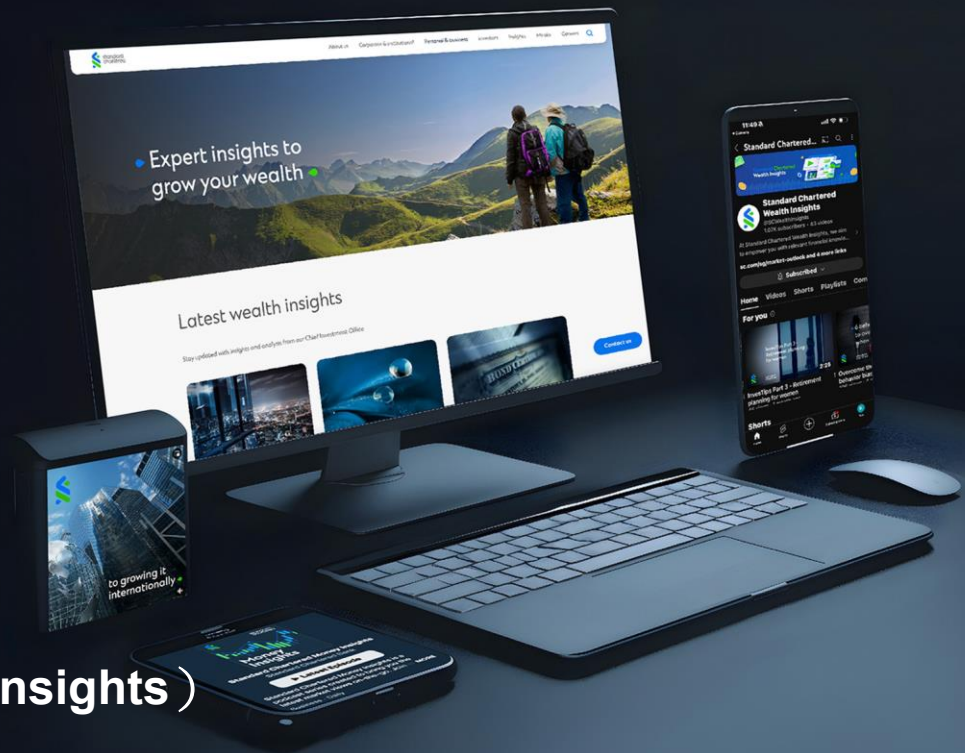
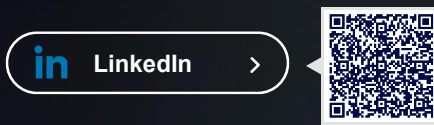
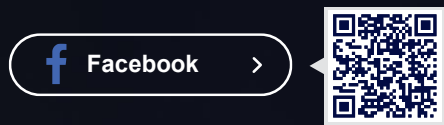
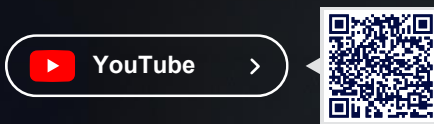
圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

# 在主要平台全天候了解我們的觀點

## 最新市場觀點 (Market views on-the-go)



## 渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)



## 渣打市場快訊 (SC Money Insights)

Spotify 和蘋果平台上  
4 個播客節目



如要獲取個別證券刊物，請聯絡你的客戶關係經理或投資顧問。

## 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、預測和估計僅為渣打發表本文件時的意見、預測和估計，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、與信用相關的分析數據、估值、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、其附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「買入」、「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／或其附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，買賣本文件提及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及的一項或多項金融工具有重大利益。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。

## 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：AJ1614）。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](mailto: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：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會 2013 年（投資顧問）規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務／產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求而在該司法管轄區招攬證券業務及／或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**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：**在澤西島，渣打環球私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。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提供者，牌照號碼為 44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**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](mailto: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

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 新加坡元（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當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：**非銀行存款人的新加坡元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 新加坡元。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等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。