

金融市場周報

選舉失利與法律挑戰的影響

→ 我們自 8 月以來在刊物中指出，股市進入融漲模式，將 2 月至 4 月特朗普關稅衝擊以來的股市反彈延續。當前核心問題在於，市場是否仍有動力支持後續走勢。

→ 關鍵性的第三季業績再度交出亮眼成績，勝過市場預期。企業盈利強勁、聯儲局減息，以及中美最近延長貿易休戰，仍是推動股市上漲的基本動力。

→ 儘管仍然看漲的美國股市投資者倉位和高企的估值可能導致股市短暫回落 5-10%，但美國政壇變化和法院判決可能為年底股市上漲提供下一個催化因素。

→ 共和黨最近在地方政府選舉中失利後，應該會達成結束美國政府停擺的協議，以及最高法院可能頒令下調關稅，或在年底前為風險資產帶來利好因素。

看漲美國科技股 – 盈利指引穩健

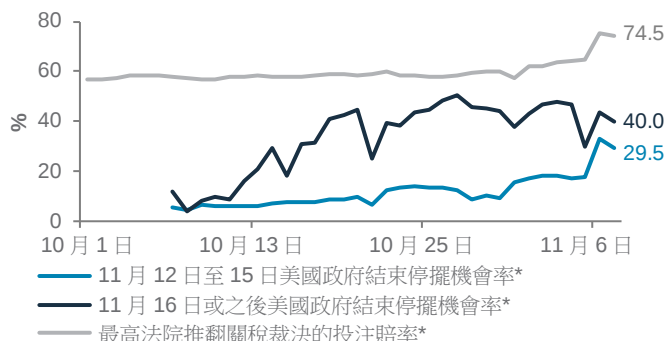
看漲美國國庫抗通脹債券 – 對沖通脹上行風險

英鎊兌美元或反覆向好 – 可能從超賣水平出現技術性反彈

本周圖示：關稅下調的可能性增加

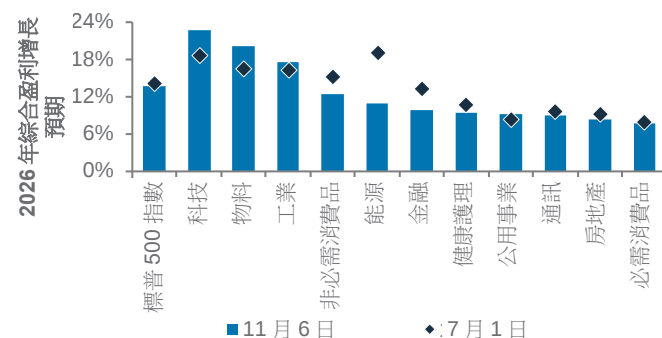
投注賠率顯示，關稅下調和政府復工的可能性正在上升；盈利仍然是重要的支持因素

Polymarket 對於政府停擺與關稅裁決的押注



資料來源：*Polymarket、LSEG I/B/E/S、渣打

美國 2026 年綜合盈利預期（11 月 6 日對比 7 月 1 日）



主筆評論

選舉失利與法律挑戰的影響

策略概述：我們自 8 月以來在刊物中指出，股市進入融漲模式，將 2 月至 4 月初次特朗普關稅衝擊以來的股市反彈延續。當前核心問題在於，市場是否仍有動力支持後續走勢。關鍵性的第三季業績再度交出亮眼成績，勝過市場預期。企業盈利強勁、聯儲局減息，以及中美最近延長貿易休戰，仍是推動股市上漲的基本動力。

儘管仍然看漲的美國股市投資者倉位和高企的估值可能導致股市短暫回落 5-10%，但美國政壇變化和法院判決可能為年底股市上漲提供下一個催化因素。共和黨本周在地方政府選舉中失利，應該會促使共和黨與民主黨達成協議，結束政府停擺。與此同時，美國最高法院在開庭提問中，似乎對特朗普關稅的合法性持懷疑態度。如果能夠達成協議以結束美國政府停擺，以及最高法院可能頒令下調關稅，將在年底前為風險資產帶來利好因素。

民主黨選舉大勝，可能預示政府停擺有望結束。美國政府停擺已進入第六周，創下紀錄。市場至今為止對此反應冷淡，但停擺已開始對美國政治產生影響。紐約市選出一位民主社會主義者，成為該市首位穆斯林市長。與此同時，民主黨在全國地方政府選舉中取得了廣泛的勝利，贏得弗吉尼亞州的州長選舉（該州擁有數十萬名聯邦政府僱員），從共和黨手中奪回了該席位，並保住了新澤西州的州長席位。

特朗普將共和黨在選舉中的失利歸咎於政府停擺。這增加了與民主黨達成協議以結束僵局的可能性，協議可能包括延長將於年底到期的健康護理補貼（「奧巴馬醫改」下措施）。

關稅下調？最高法院在美國企業和各州提出挑戰後，開始審查特朗普政府關稅政策的合法性。可能要數月後才有裁決，

但市場正在解讀初步提問的語氣，以評估法院傾向。關注的焦點在於，總統引用 1977 年《國際緊急經濟權力法》（International Emergency Economic Powers Act）來徵收進口關稅（一種對美國公司徵稅的形式），是否違反了國會對美國人民徵稅的憲法權力。在最初的辯論中，保守派和自由派法官似乎都對政府徵收關稅的權力表示懷疑，這增加了下調關稅的可能性。貿易法院等三家下級法院已經對政府作出了不利裁決。

關稅下調可能帶來的影響。關稅下調或降低美國經濟衰退的機率，並提高軟著陸的可能性。特朗普仍可能利用其他短期緊急權力來徵收針對性的關稅，但潛在判決結果已緩解一個主要的長期不利因素。關稅下調對經濟帶來的助力，可能重新引發通脹。我們看漲美國國庫抗通脹債券，以對沖任何通脹上行的風險（見第 6 頁）。

由於盈利指引穩健，我們開啟對美國科技業的機會型投資觀點。全球企業盈利表現穩健，仍是股市上漲的基本動力。美國科技業第三季的盈利驚喜低於整體市場，但由於人工智能相關投資增加，該行業的盈利預測指引仍然強勁，預計 2026 年盈利將增長 23%。聯儲局減息應能減低市場對估值的憂慮（見第 4 頁）。

英鎊可能出現技術性反彈，對英國國債更為審慎。我們之前看跌英鎊兌美元的觀點已經兌現，英國國債收益率急跌，反映隨著政府準備在 11 月 26 日的預算案中提高稅率，市場擔憂經濟增長即將放緩。我們預計英鎊或在預算案公布前反覆向好。英國國債相對於其他發達市場債券仍具有收益率優勢，但由於預期市場在預算案公布前較為波動，故我們最近結束了對英國國債的機會型看漲投資觀點，並鎖定了回報（見第 5 頁）。

— Rajat Bhattacharya

每周宏觀因素平衡表

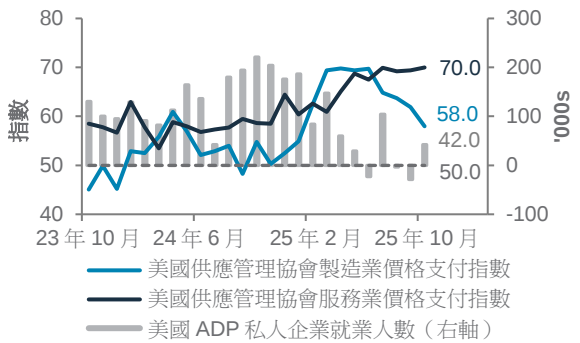
每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周的數據和政策對於風險資產的短期影響是中性的

- (+) 利好因素：美國服務業強勁；中美貿易休戰；美國政府停擺有望結束
- (-) 利淡因素：美國製造業疲弱、通脹壓力上升；澳洲央行和英倫銀行的態度謹慎

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀經濟數據	- 美國供應管理協會服務業採購經理指數升至 52.4，升幅高於預期，新訂單及就業指數均高於預期 - 美國供應管理協會製造業新訂單和就業採購經理指數均上升 - 美國 ADP 私人企業的就業人數增加 42,000 人，高於預期 - 歐元區零售銷售額意外增長 1.0%	- 根據 Challenger 的數據，美國企業 10 月宣布的裁員人數為 20 年來最高 - 美國供應管理協會製造業採購經理指數意外下降 - 美國供應管理協會服務業價格支付指數高於預期 - 歐元區核心通脹率維持不變，按年為 2.4%，高於預期；整體通脹率降至按年 2.1%，符合預期 - 中國 10 月份製造業採購經理指數的降幅大於預期
	我們評估：中性 – 美國服務業活動強勁，而製造業則疲弱，通脹壓力上升；就業數據好壞參半	
政策進展	- 聯儲局發言人 Miran 和 Daly 暗示將於 12 月減息 - 中國央行 10 月購買 200 億元人民幣的債券，為十個月來首次買入	- 聯儲局官員 Goolsbee、Musalem、Logan 和 Hammack 對 12 月利率路徑持謹慎立場 - 澳洲央行和英倫銀行將政策利率分別維持在 3.6% 和 4% 不變
	我們評估：中性 – 聯儲局的觀點存在分歧。中國恢復購買國債，而澳洲央行和英倫銀行持謹慎態度	
其他進展	- 特朗普與習近平達成了為期一年的貿易休戰協議 - 部分參議員預測，因共和黨在政治上遭遇挫折，美國政府停擺可能於本周結束 - 特朗普與瑞士公司展開貿易談判	
	我們評估：利好 – 貿易緊張局勢有所緩解；政府停擺有望結束	

美國供應管理協會服務業價格支付指數的升幅高於預期，表明通脹高企；同時，美國私人企業就業人數反彈

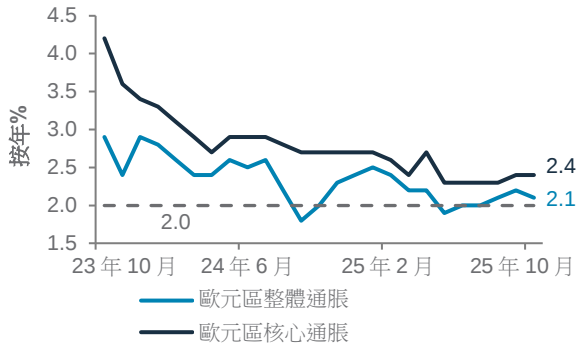
美國供應管理協會製造業和服務業價格支付指數，美國 ADP 私人企業就業人數



資料來源：彭博、渣打

歐元區 10 月整體通脹降至按年 2.1%，接近歐洲央行 2% 的目標水平；這增加了 12 月最後一次減息 25 個基點的可能性

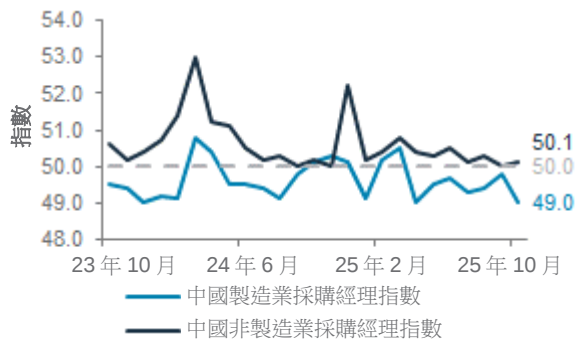
歐元區整體及核心通脹



資料來源：彭博、渣打

中國製造業採購經理指數 10 月的降幅大於預期；非製造業採購經理指數如預期上升

中國製造業和非製造業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 市場對人工智能公司的近期業績反應不一，超配美國科技行業是否仍然合理？

我們的觀點：我們維持超配美國科技行業，並開啟對該行業的機會型投資觀點*。

理據：第三季業績表現強勁。在標普 500 指數成分股已公布業績的公司中，盈利高出預期 10.4%（資料來源：LSEG I/B/E/S）。其中，科技行業的盈利高出預期 8.5%，超越了市場原本很高的預期。科技行業第三季的盈利增長最為強勁（按年增長 28.5%）。股價走勢表明市場正在獎勵增長加速的公司，例如那些受到人工智能需求推動的雲端服務公司，而市場並不看好資本支出加速增長但訂單和業務渠道不清晰的公司。

然而，美國科技行業的基本因素依然樂觀，聯儲局減息也有助於緩解估值憂慮。隨著人工智能投資擴大和需求增加，科技行業 2025 年和 2026 年的盈利增長預期在今年持續穩步上調。我們預期盈利增長強勁，2025 年和 2026 年分別為 23.5% 和 22.8%，這將在未來 6-12 個月支持行業的領先表現。

— 葉福恒，高級投資策略師

Q 你對中國公司最近公布的業績有何看法？

我們的觀點：我們在亞洲（除日本）市場中超配中國股票，看好資訊科技、通訊服務和非必需消費品行業。

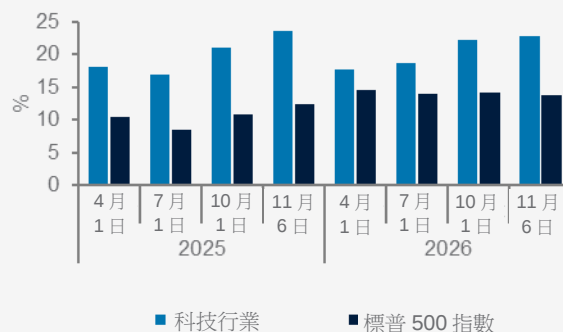
理據：中國 2025 年第三季的業績整體上具有韌性。截至 11 月 6 日，在明晟中國指數的 458 隻成分股中，已有 401 隻成分股公布業績，總體盈利增長為 12%，由資訊科技、物料和金融等行業領漲（資料來源：彭博）。

我們仍在亞洲（除日本）市場中相對超配中國股票。估值依然吸引，明晟中國指數的 12 個月預測市盈率較地區指數有 12% 的折讓。中國的 2025 年每股盈利增長綜合預期近幾個月已經下調，目前徘徊在 1% 附近。我們預期 2026 年每股盈利增長將回升至 14% 以上；關鍵促成因素包括服務業消費的潛在反彈，以及新的五年規劃中強調的科技自立自強所取得的進展。我們仍看好非必需消費品、資訊科技和通訊服務行業，這些行業受惠於對創新和產業升級的持續投資。中美貿易休戰進一步提振投資者情緒，而中國人民銀行或放寬貨幣政策，將為非金融行業的國企高息股提供支持。

— 甘皓昕，CFA，投資策略師

美國科技業 2025 和 2026 年的盈利增長綜合預期在 2025 年期間不斷上調

標普 500 指數和美國科技行業今年不同時期的 2025 年和 2026 年盈利增長綜合預期

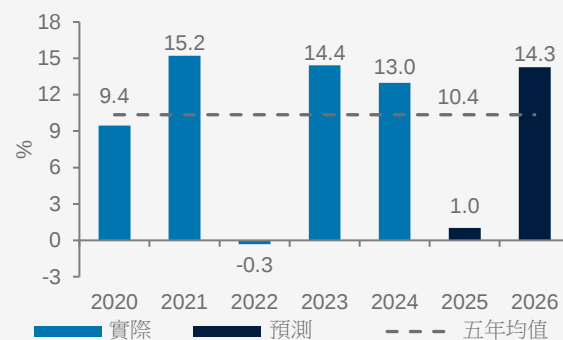


資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

*2025 年 11 月 6 日，明晟美國科技指數收於 1252.11。這符合我們之前在《全球市場展望》中提出的條件，即當該指數收於 1,267 或更低水平時，則開啟對美國科技股的機會型投資觀點。

明晟中國指數 2026 年的每股盈利增長預期在 14% 以上，高於其五年均值

明晟指數的每股盈利增長



資料來源：FactSet、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 隨著英國 10 年期政府債券收益率跌至年內低位，英國國債短期有更多上行空間嗎？你對英鎊的看法如何？

我們的觀點：我們已結束對英國政府債券的機會型看漲觀點，並預期收益率可能反彈。我們認為英鎊兌美元處於窄幅區間，短期偏向看漲。

理據：英國整體通脹持續回落及增長數據疲弱，市場早已預期英倫銀行仍有機會減息，近期英國 10 年期國債收益率下跌至年內低位 4.37%。不過，隨著服務業活動較預期強勁及基本薪酬壓力增加，收益率其後略為回升至 4.4-4.5% 水平。英倫銀行在 11 月會議維持利率不變，可能會逐步放寬政策，變相令快速減息預期降溫。展望未來，預算案公布前的財政不確定性，以及市場對英國債務走勢的疑慮，可能導致收益率反彈。因此，我們於 2025 年 10 月 23 日結束對英國政府債券的機會型看漲觀點。

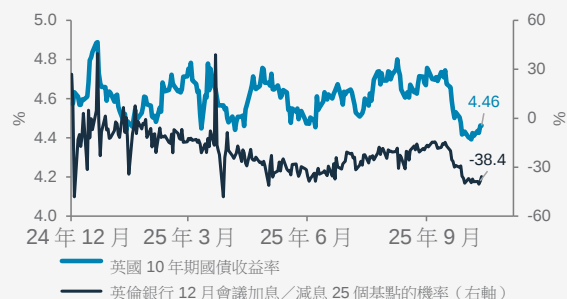
雖然減息會削弱投資者需求，通常對貨幣不利，但市場已反映了英倫銀行減息的預期。此外，英倫銀行預測的最終利率仍是十國集團央行中最高之一，使英鎊在利差交易方面仍具吸引力，同時令造淡成本相對昂貴。儘管近期動力仍偏好美元，但英鎊兌美元技術上似乎已超賣，短期內有望出現修正性反彈。我們認為 1.35 附近為重要阻力位。持續的財政阻力將限制英鎊兌美元在此水平以上的上行空間。投資者將密切關注英國將於 11 月 26 日公布的秋季預算案。

— Anthony Naab, CFA, 投資策略師

— 袁沛儀, 投資策略師

市場對英倫銀行減息的預期升溫，令英國 10 年期國債收益率跌至近期低位

英國 10 年期國債收益率、英倫銀行 12 月會議加息／減息 25 個基點的機率



資料來源：彭博、渣打

英鎊兌美元有望從超賣區域回升

英鎊兌美元與技術水平



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）



聯儲局減息預期是否已充分反映？美元債券投資組合該如何配置？

我們的觀點：我們預期利率將持續波動。我們偏好 5-7 年期債券，並機會型看漲美國國庫抗通脹債券（TIPS），因為可以對沖通脹上行的風險。

理據：市場目前預期，在 12 月聯邦公開市場委員會（FOMC）會議上減息 25 個基點的機率略高於 60%，較上月有所下降，因為在 10 月 FOMC 會議後，聯儲局主席鮑威爾否定會採取更進取的寬鬆政策。美國 10 年期國債收益率也從 3.95% 的低位升至目前的 4.15%。

在過去幾周，我們建議投資者**減持長期債券**，因為美國 10 年期國債收益率接近我們 3 個月目標區間 4.0%-4.25% 的下限。我們重申此立場，特別是在美國 10 年期國債收益率回落至 4% 左右。我們仍預期利率將持續波動。

就債券投資組合而言，我們認為 5-7 年期債券在收益率與財政和通脹風險之間提供了最佳平衡。我們也建議投資者對美國國庫抗通脹債券（TIPS）採取機會型投資看漲的立場，因為在財政憂慮、關稅驅動的通脹以及地緣政治緊張局勢導致商品價格上漲時，這些資產可以防範長期通脹的上行風險。

— 香鎮偉，高級投資策略師

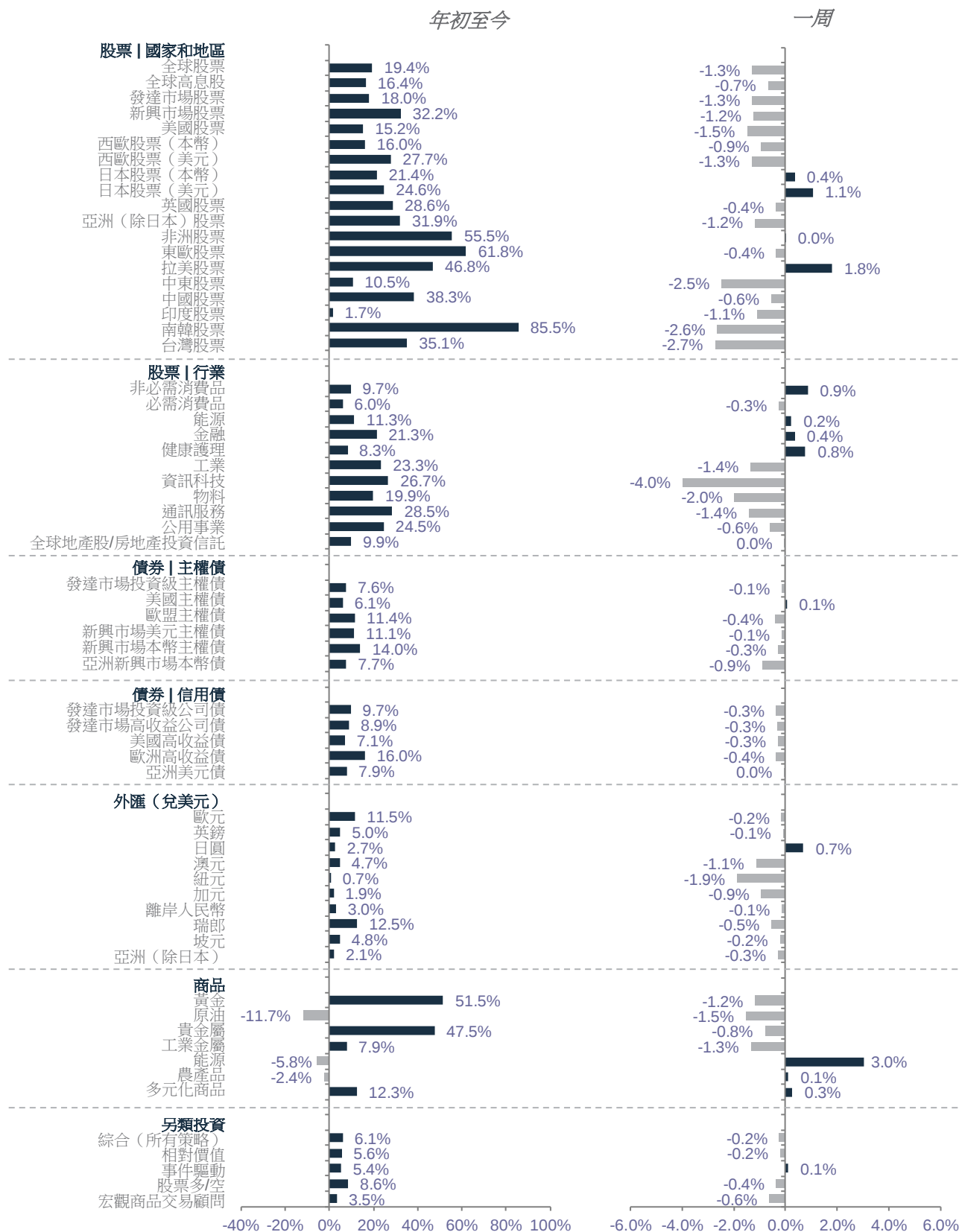
市場已降低對 2025 年 12 月聯儲局政策會議減息的預期

2025 年 12 月聯儲局政策會議減息 25 個基點的機率



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。「2025 年初至今」指 2024 年 12 月 31 日到 2025 年 11 月 6 日的表現，「過去一周」指 2025 年 10 月 30 日至 2025 年 11 月 6 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票		
美國	▲	看好行業
歐洲（除英國）	◆	美國科技 ▲
英國	▼	美國健康護理 ▲
亞洲（除日本）	▲	美國公用事業 ▲
日本	◆	歐洲健康護理 ▲
其他新興市場	◆	歐洲工業 ▲
		歐洲科技 ▲
		中國科技 ▲
債券（信用債）		
亞洲美元債	◆	中國通訊 ▲
發達市場高收益公司債	▼	中國非必需消費品 ▲
新興市場美元政府債	◆	另類投資 ◆
發達市場投資級公司債	▼	
		黃金 ▲
債券（政府債）		
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 6,910

截至 11 月 6 日收市的主要市場技術指標

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預測市盈率（倍）	12 個月預測股息收益率（%）
標普 500 指數	6,720	6,541	6,910	22.4	1.3
斯托克 50 指數	5,611	5,488	5,734	15.6	3.1
富時 100 指數	9,736	9,413	9,923	13.2	3.5
東證指數	3,313	3,168	3,406	16.3	2.4
上證綜指	4,008	3,863	4,089	14.3	2.8
恒生指數	26,486	25,428	27,261	11.6	3.1
印度 Nifty 50 指數	25,510	24,977	26,073	20.4	1.5
明晟亞洲（除日本）	913	879	940	14.5	2.3
明晟新興市場	1,394	1,345	1,434	13.5	2.7
原油（紐約期油）	59.4	56.2	62.8	不適用	不適用
黃金	3,977	3,782	4,277	不適用	不適用
美國 10 年期國債收益率	4.08	3.95	4.19	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
1 週	歐元 Sentix 投資者信心	11 月	—	-5.4
	歐元 德國 ZEW 調查預期	11 月	—	39.3
11 週	歐元 德國 ZEW 調查現狀	11 月	—	-80.0
	美元 NFIB 小型企業樂觀指數	10 月	—	98.8
111 週	英鎊 國內生產總值按年	第三季初值	—	1.4%
	美元 首次申領失業救濟金人數	11 月 8 日	—	—
四 週	美元 消費物價指數按年	10 月	—	3.0%
	美元 核心消費物價指數按年	10 月	3.0%	3.0%
四 週	美元 持續申領失業救濟金人數	11 月 1 日	—	—
	離岸人民幣 零售銷售額按年	10 月	2.7%	3.0%
五 週	美元 零售銷售額控制組	10 月	—	—
	美元 生產物價指數最終需求按年	10 月	—	—
五 週	美元 生產物價指數（食品及能源除外）按年	10 月	—	—

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%

黃金的投資者多樣性跌至閾值以下

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 11 月 6 日收市）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	→	1.44
全球股票	●	→	1.38
黃金	●	→	1.32
股票			
明晟美國	●	→	1.43
明晟歐洲	●	↓	1.50
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	→	1.34
固定收益			
發達市場公司債	●	→	1.48
發達市場高收益債	●	↑	1.50
新興市場美元債	●	→	1.36
新興市場本幣債	●	→	1.57
亞洲美元債	●	→	1.37
貨幣			
歐元兌美元	●	↓	1.68

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

投資貼士

首席投資辦公室

每兩周一次系列發布於周三

講者：

Steve Brice

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士 (InvesTips)，這是一個財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，幫助他們自信地踏上投資之旅。

現在收聽

渣打市場快訊

(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



Apple Podcasts



Spotify



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©2025，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、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，並且可能有更改。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。**文萊：**本文件由渣打銀行（文萊分行）（註冊編號RFC/61）及Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號RC20001003）在文萊分發，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），獲文萊央行頒發牌照，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度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。