



金融市场周报

理想情境 重现

→ 在两项较弱的美国经济数据和美联储主席鲍威尔相关发言之下，美股创了历史新高。

→ 在4月美国就业市场报告弱于预期后，经济软着陆的说法再次出现，市场需要跨越最后一个障碍——4月美国通胀数据。

→ 数据显示，名义通胀放缓超过预期，结束了连续三个月的意外上升。核心通胀也有所放缓。

→ 美联储主席鲍威尔表示，最新的通胀数据是推动今年晚些时候开始降息“向正确的方向迈出了一步”

→ 我们看到了“既不太热，也不太冷”的理想情境在未来几个月支持风险资产的窗口。技术指标仍然具有支撑性，势头强劲，波动性低。

到目前为止，美国和欧洲 24 年第一季度的企业盈利情况如何？

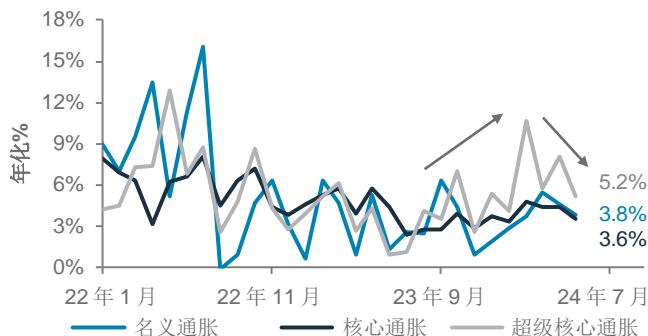
中国发行超长期国债可能会产生什么影响？

日本债券收益率的飙升如何影响你对日元和日本股市的看法？

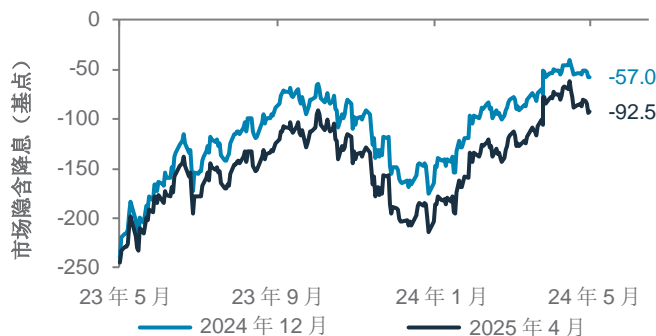
本周图表：数据再次放缓

美国通胀数据弱于预期，导致货币市场为年底前两次 25 基点的降息定价

美国整体、核心和超级核心通胀*，年化



截至 2024 年 12 月和 2025 年 4 月美联储利率变化的市场预期



资料来源：彭博，渣打银行；超级核心通胀指的是服务业通货膨胀，不包括食品、能源服务和住房

主笔评论

理想情境重现

在两项较弱的美国经济数据和美联储主席鲍威尔相关发言之下，美股创了历史新高。正如上周所指出的那样，在 4 月美国就业市场报告弱于预期后，美国经济软着陆的说法和风险资产的反弹再次出现，市场需要跨越最后一个障碍——4 月份的美国通胀数据。数据显示，名义通胀放缓超过预期，结束了连续三个月的意外上升。核心通胀也有所放缓。

尽管最新数据并没有提供一个明确的信号，因为住房通胀率仍在上升，但下降轨迹的恢复，特别是在导致 24 年第一季度通胀回升的两个部分（汽车保险和医疗服务），缓解了市场对美联储加息风险的担忧。美联储主席鲍威尔表示，最新的通胀数据是推动今年晚些时候开始降息“向正确的方向迈出了一步”。4 月美国零售销售弱于预期，为美国经济软着陆情景提供了支撑。市场预计，到今年年底，美联储将降息约 50 个基点（这也是我们的核心情景），9 月将首次降息 25 个基点。

投资影响：我们看到了“既不太热，也不太冷”的金发姑娘效应在未来几个月支持风险资产的窗口。技术指标仍然具有支撑性，势头强劲，波动性低（表明对风险感知程度降低），尤其是在美国和欧洲。

关键指向标：除了美国 10 年期和 2 年期政府债券收益率之外，还有两个经济数据指标，我们正在密切关注，以评估这种金发姑娘效应的任何潜在转变。首先，下周的商业信心指标：美国制造业活动在 4 月份再次濒临收缩，而规模更大的服务业正在放缓。将密切关注新订单和就业构成部分，看是否有持续疲软的迹象。

其次，美国高频的就业市场指标，如每周申请失业救济人数：上周，首次和连续申请失业救济的人数水平超过了历史上导致美国失业率上升超过 4% 的水平。失业率持续超过 4% 是历史上几个经过时间考验的衰退信号。

债券市场和企业盈利传递出的信号：除了经济数据外，美国债券收益率很可能展现出经济状况的任何变化。从积极的方面来看，美国 2 年期债券收益率任何持续超过 5% 的水平（在过去一年的三次尝试后都未能持续打破），伴随着股票的上涨，都可能标志着向再通胀场景的转变（“不着陆”的情况）。这可能对股市有利。强劲的美国 24 年第一季度企业盈利，导致人们普遍认为 2024 年和 2025 年的盈利预期分别上升至 10.4% 和 14.0%，支持了对股市的积极看法。

相反，美国 2 年期债券收益率持续突破 5%，同时股市下跌，将意味着类似 2022 年滞胀场景的回归。我们认为，在没有能源供应冲击的情况下，这种情况发生的可能性很低。与此同时，同样从负面的角度来看，美国 10 年期债券收益率持续跌至去年 12 月 3.8% 左右的低点以下，同时伴随着股市暴跌，这可能预示着向衰退或硬着陆场景转变的风险。这很可能伴随着失业率的急剧上升。

我们该何去何从？我们预计，在未来 1-3 个月内，美国债券收益率将在区间震荡，宏观经济形势反映了金发女郎效应。这一效应通常对股票和其他风险资产有利，尤其是对利率敏感的科技和通信服务股票。美国债券收益率见顶和非美国经济体经济增长前景的改善也对新兴市场（EM）美元债券有利，我们上个月上调对于这个资产类别的观点。

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。

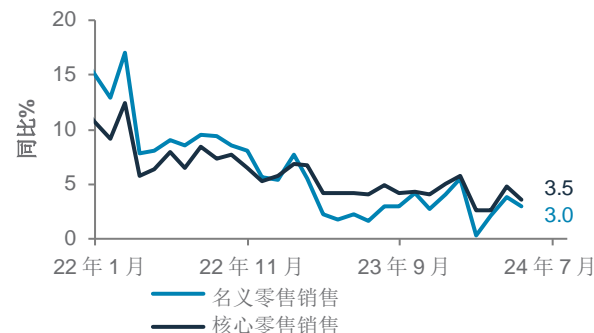
(+) 利好因素：中国支持性的政策，冷却的美国通胀

(-) 利空因素：美国生产者价格停滞不前，中美关系紧张

	利好风险资产	利空风险资产
宏观数据	<ul style="list-style-type: none"> 4 月份，美国消费者通胀环比放缓至 0.3%，低于预期；正如预期的那样，核心通胀率环比降至 0.3% 欧元区 ZEW 经济预期改善 欧元区工厂产量同比收缩 1%，放缓程度低于预期 中国消费者通胀上升幅度超过预期 中国 4 月份工业生产同比高于预期 	<ul style="list-style-type: none"> 美国零售销售增长停滞 美国整体和核心生产者价格涨幅超过预期 美国密歇根州情绪指数跌幅超过预期，跌至 6 个月低点；通胀预期上升 中国生产者价格下降幅度超过预期 中国 4 月份的零售额、固定资产投资和房地产投资未达到预期 日本经济在 24 年第一季度收缩幅度超过预期
	我行评估：中性 —美国通胀降温，欧元区复苏与顽固的美国生产者价格、疲软的中国信贷	
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> 美联储主席鲍威尔表示，4 月份的通胀报告是降息“朝着正确方向迈出的一步” 中国发行了超长期特别国债 中国考虑地方政府购买未售存量商品房以支持房地产市场 	<ul style="list-style-type: none"> 中国人民银行保持一年期 MLF 利率如预期，同时展期政策性贷款
	我行评估：正面 —鲍威尔的鸽派信号，中国的增长支持	
其他进展		<ul style="list-style-type: none"> 美国对中国芯片、矿产和电动汽车征收额外关税
	我行评估：负面 —中美关系紧张	

美国零售销售意外放缓，突显出消费者因工资放缓和贷款标准收紧而面临的挑战日益严峻

美国零售销售、名义和核心零售销售



资料来源：彭博终端、渣打银行；*核心零售额（不包括汽车、建筑材料、汽油、办公用品、移动房屋和烟草），并用于美国 GDP 计算

欧元区经济情绪继续改善，尽管工业部门仍然疲软

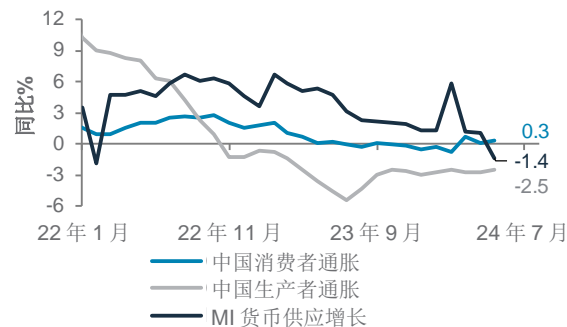
欧元区经济情绪（ZEW 调查）；工业生产



资料来源：彭博终端、渣打银行

中国继续与通缩压力作斗争；货币供应量下降反映出信贷需求减少

中国的消费者和生产者价格上涨；货币供应量增长



资料来源：彭博终端、渣打银行

客户最关心的问题

您对美国和欧洲 24 年第一季度财报季及其影响有何评价？

美国财报季基本结束，根据 LSEG I/B/E/S，92% 的标准普尔 500 指数成份股公司公布了财报。共有 77% 的报告公司超出了预期，高于 66% 的长期“超预期”水平。盈利惊喜覆盖了全行业，所有板块盈利都超过了预期。预计 24 年第一季度收益同比增长 7.4%（高于 4 月 1 日的 5.1%）。更重要的是，2024 年的普遍盈利增长预期（从 9.9%）和 2025 年（从 13.7%）分别上调至 10.4% 和 14.0%。这一盈利水平支持了我们的观点，即美国股市在未来 6-12 个月可能跑赢全球股市。

欧洲也出现了强劲的财报季，尽管不如美国。在斯托克 600 指数中，74% 的公司公布了 24 年第一季度的业绩，61% 的公司公布的业绩超出了预期，高于 54% 的典型“超预期”水平。十分之八的行业公布了积极的盈利惊喜，预计 24 年第一季度的盈利将下降 -5.4%（而 4 月 1 日的预期为 -11.0%）。普遍认为 2024 年盈利增长预期已从 4.1% 上升至 4.7%。欧洲近几个月表现良好，但鉴于其相对较弱的增长前景，我们预计欧元区股市表现将逊于美国 and 全球股市。

— Fook Hien Yap, 资深投资策略师

关税公告将如何影响中国股市？

美国对 180 亿美元从中国进口的产品征收了更高的关税，包括太阳能电池、电动汽车和锂离子电池。关税税率分别升至 50%、100% 和 25%。

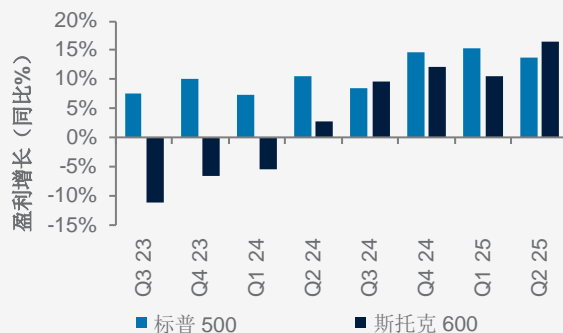
然而，鉴于美国从中国进口的电动汽车、电池和太阳能电池相对较少，美国关税对中国经济增长的影响可能有限。2023 年，只有 1.0% 的电动汽车和 0.2% 的太阳能电池出口流向了美国。相比之下，欧洲是中国最大的市场，约占电动汽车、锂离子电池和太阳能电池出口的 40%。

尽管宣布了关税，但我们仍然在除日本以外的亚洲范围内对中国股市保持中性观点，我们认为这一观点仍然是合理的，因为长期经济增长担忧和房地产行业担忧所被支持性政府政策和持续资金流入的顺风所抵消。也就是说，我们将继续监测 11 月美国总统大选前夕地缘政治紧张局势的任何加剧，特别是考虑到总统候选人特朗普提议对所有中国商品进口征收 60% 或更高的关税。

— Jason Wong, 股票分析师

从 24 年第二季度开始，美国的盈利增长预计将加速，而欧洲的盈利增长应为正

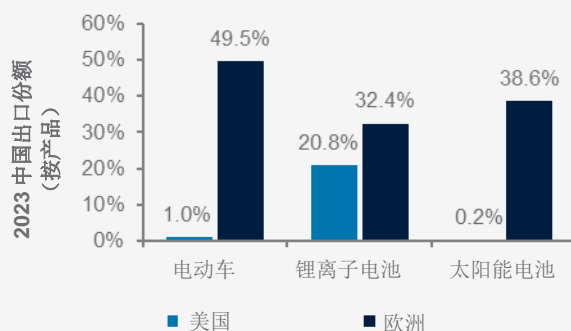
标准普尔 500 指数和斯托克 600 指数按季度普遍盈利增长预期



资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打银行

美国是中国电动汽车、锂离子电池和太阳能电池出口的一个相当小的市场。欧洲要重要得多

2023 年中国产品出口份额



资料来源：中国海关数据，渣打银行

客户最关心的问题（续）

中国最近的债券和房地产市场措施可能产生什么影响？

中国财政部开始发行超长期特别国债，计划在未来七个月内发行 1 万亿元人民币。此前，政治局在 4 月份的会议上承诺提前出售超长期特别国债。债务的时间安排可能是为了抵消 24 年第一季度债券发行暴跌造成的信贷紧缩的影响。超长期特别国债的收益可能用于支持增长的基础设施投资。有人担心债券供应的涌入可能会使流动性紧张，但考虑到发行时间长、国有银行买家准备就绪以及中国央行的支持，我们认为这是可以控制的。

另外，有报道称，当局正在考虑让地方政府购买未售出的商品房库存。执行不太可能容易或迅速，因为：1) 以目前的销售速度，新房供应过剩严重；2) 住房供应持续增加；以及 3) 历史上类似方案的结果支持性不强。虽然积极的信号效应可能有助于支持风险情绪，但目前不太可能改变中国股市或亚洲美元债券的前景。

— Zhong Liang Han, CFA, 投资策略师

日本政府债券收益率的飙升如何影响你对日元和日本股市的看法？

最近几周，日本政府债券收益率逐渐走高，10 年期收益率接近 1%，人们一直担心日本央行可能会放缓债券购买步伐。这对美元/日元来说可能意义重大；最近美元/日元的上涨很大程度上可以说是由于随着美国收益率的上升，美日收益率差异不断扩大。最近几天，日本国债收益率上升和美国国债收益率疲软开始扭转这种影响。

美元/日元目前可能保持在 150-160 区间。我们认为，在未来几周内，这种偏向仍然是上行的，但在未来 3 个月内，这种倾向转为下行。关键支撑位为 149.30。

人们担心这可能会给日本股市带来压力，这是可以理解的。然而，这可以被 (i) 国际投资者的货币收益和 (ii) 最终可能占主导地位的支持性基本面部分抵消。到目前为止，23 财年的业绩体现了销售额和利润的增长。受外汇顺风 and 美国强劲需求的推动，东证指数中的大多数板块都公布了更高的利润率。股票回购（同比增长 45%）也很重要。因此，我们仍然增持日本股市，并预计其在 6-12 个月将跑赢全球股市。

— Michelle Kam, 投资策略师

中国中央政府很少发行特别国债

历史上特别国债发行情况

年份	额度 (万亿)	% of GDP	期限 (年)	专项债还是市场化债券	发行用途
1998	0.27	3.2	30	专项债	在亚洲金融危机期间支持四大银行
2007	1.55	5.7	15, 10	专项债+市场化债券	在全球金融危机期间购买外汇资产建立中投公司
2020	1.00	1.0	10, 5, 7	市场化	为新冠肺炎疫情期间的财政支出提供资金
2024	1.00	0.8	50, 30, 20	市场化	为支持增长的关键基础设施项目提供资金

资料来源：MOF, NBS、渣打银行

日本 10 年期国债收益率接近 1.0%，因担心日本央行债券购买放缓

日本 10 年期政府债券收益率



资料来源：彭博终端、渣打银行

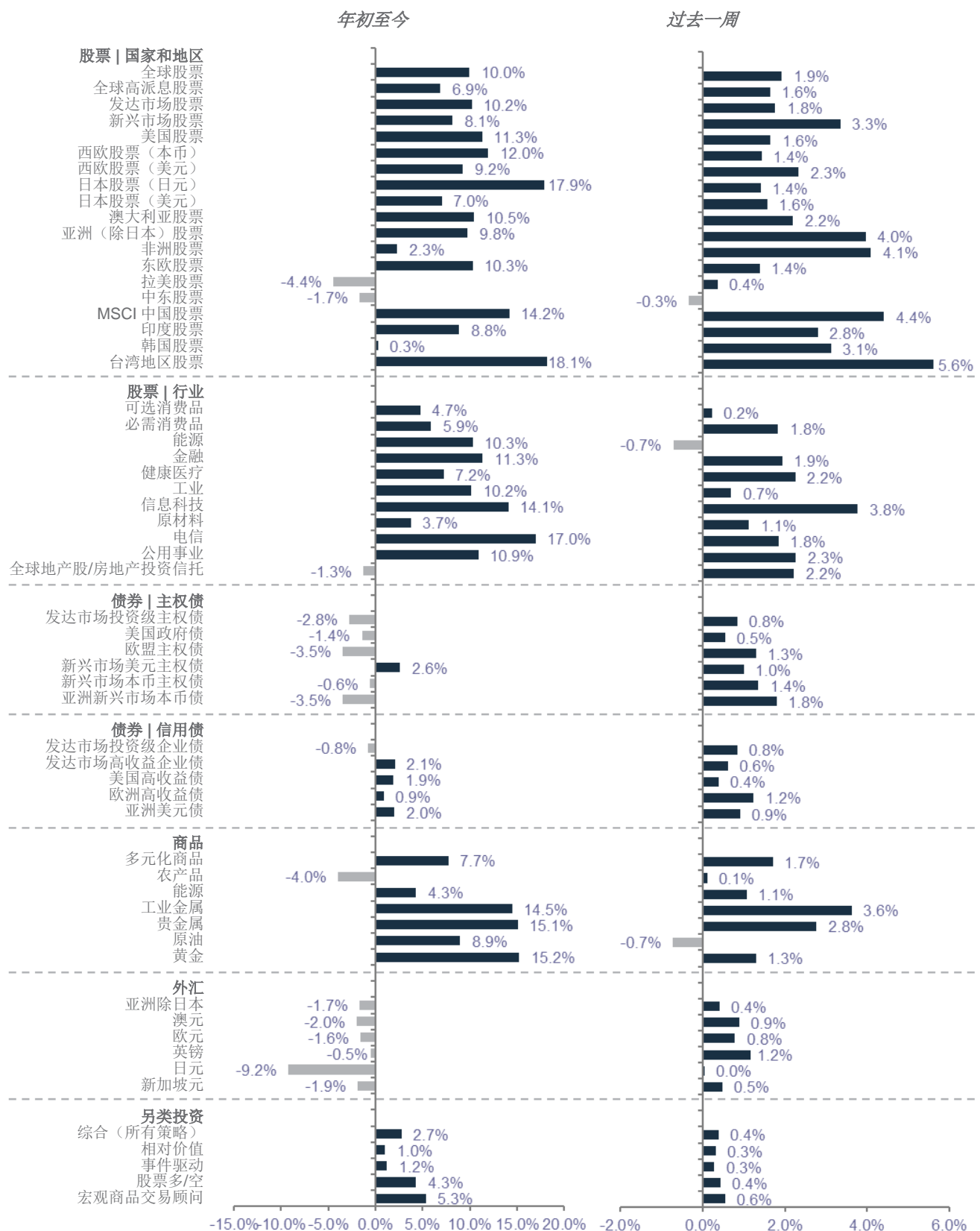
资金持续流入日本股市

自 2021 年以来的累计净外国流量



资料来源：彭博终端、渣打银行

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 日到 2024 年 5 月 16 日期间；“过去一周”指的是 2024 年 5 月 09 日至 2024 年 5 月 16 日；

未来 12 个月资产观点一览

资产类别		
股票	▲	看好的板块
欧元区	▼	美国通信服务 ▲
美国	▲	美国科技 ▲
英国	◆	美国能源 ▲
亚洲除日本	◆	欧元区医疗保健 ▲
日本	▲	欧元区能源 ▲
其他新兴市场	◆	欧元区科技 ▲
		中国通信服务 ▲
债券（信用债）	◆	中国非必要消费 ▲
亚洲美元债	◆	中国科技 ▲
发达市场高收益公司债	◆	中国能源 ▲
新兴市场美元政府债	▲	中国工业 ▲
发达市场投资级公司债	◆	
		另类策略 ◆
债券（政府债）	◆	
新兴市场本币政府债	▼	黄金 ◆
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

美国十年期国债收益率下一个中期支持为 4.21%

截止 5 月 16 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	5,297	5,059	5,431	20.9	1.5
STOXX 50	5,072	4,937	5,155	13.8	3.3
富时 100	8,439	7,997	8,677	12.1	3.8
日经 225	2,738	2,638	2,798	15.6	2.3
上证指数	3,122	3,029	3,190	11.0	3.4
恒生指数	19,377	17,133	20,531	9.4	4.0
印度 Nifty 50	22,404	21,856	22,873	19.4	1.6
亚洲(除日本)	700	649	726	13.2	2.6
新兴市场	1,099	1,030	1,133	12.4	3.0
WTI 原油	79.2	76.5	83.6	不适用	不适用
黄金	2,377	2,297	2,437	不适用	不适用
美国 10 年期 国债收益率	4.38	4.21	4.64	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

经济和市场日历

事件	下周	期间	预期	前值
一 周				
二 周				
三 周	英国 名义通胀 同比%	4 月	-	3.2%
	英国 核心通胀 同比%	4 月	-	4.2%
	美国 现屋销售	4 月	4.16m	4.19m
四 周	欧盟 HCOB 欧元区制造业 PMI	5 月初值	-	45.7
	欧盟 HCOB 欧元区服务业 采购经理人指数	5 月初值	-	53.3
	英国 标普全球英国制造业 采购经理人指数	5 月初值	-	49.1
	英国 标普全球英国服务业 采购经理人指数	5 月初值	-	55.0
	美国 芝加哥联邦储备银行 国民经济活动指数	4 月	-	0.15
	美国 标普全球美国制造业 采购经理人指数	5 月初值	-	50.0
	美国 标普全球美国服务业 采购经理人指数	5 月初值	-	51.3
	欧盟 消费者信心	5 月初值	-	-14.7
	美国 新房销售	4 月	680k	693k
五 周	美国 耐用品订单	4 月初值	0.3%	2.6%

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。

投资者对黄金的多样性已降至关键阈值以下

截止 5 月 16 日我行自主开发的市场多样性指标表现

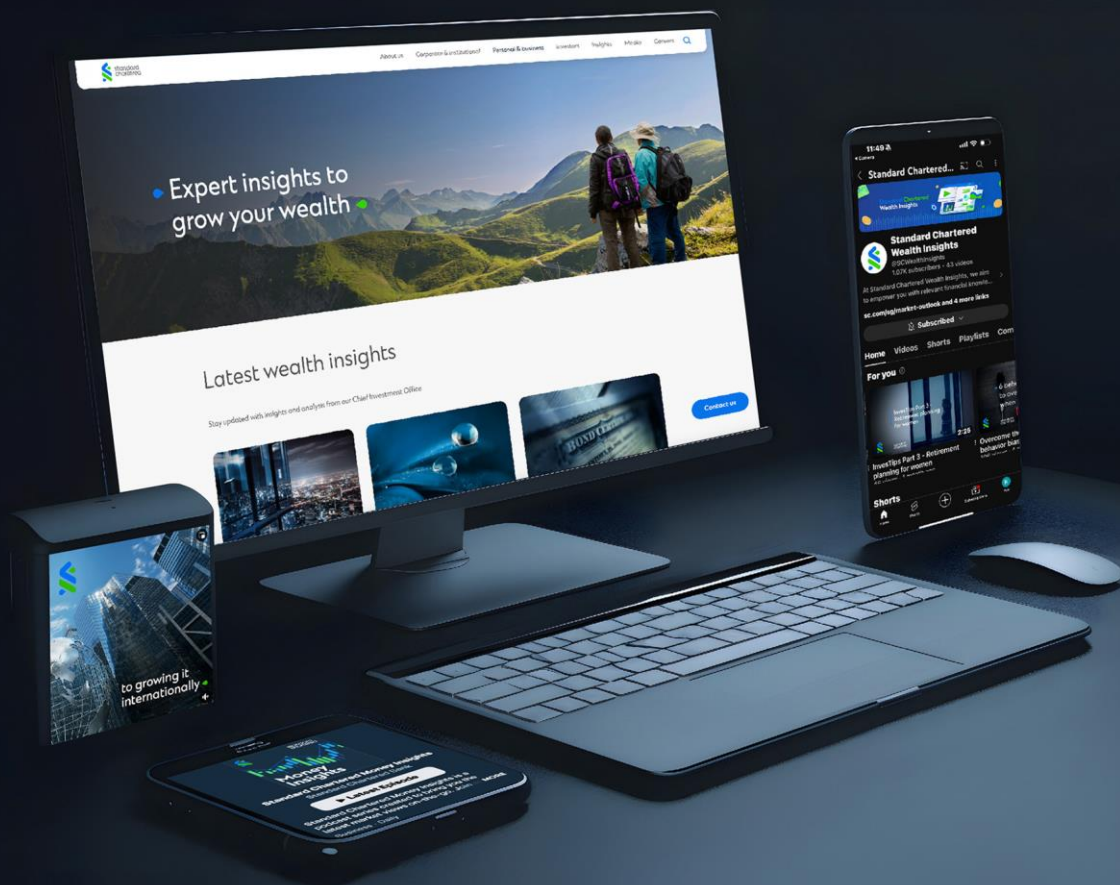
第一层级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	↑	2.05
全球股票	●	→	1.39
黄金	○	→	1.21
股票			
MSCI 美国	●	↑	1.44
MSCI 欧洲	●	↓	1.28
MSCI 亚洲除日本所有国家	●	↓	1.34
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.71
发达市场高收益债	●	→	1.41
新兴市场美元债	●	→	1.46
新兴市场本币债	●	↓	1.63
亚洲美元债	●	→	1.57
外汇			
欧元/美元	●	→	1.58

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

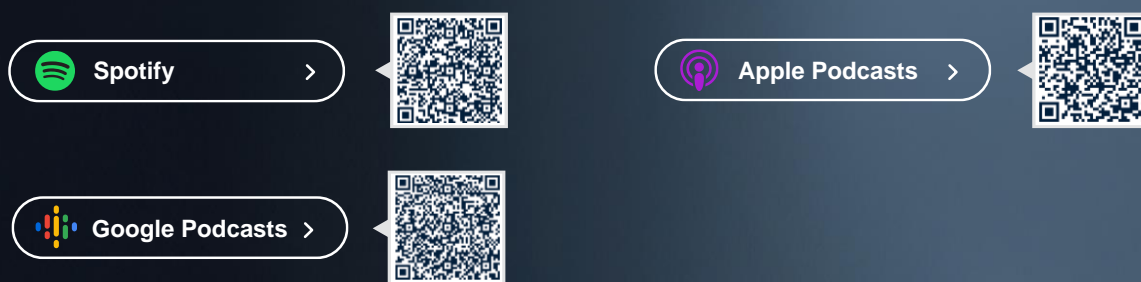
首席投资总监办公室的精彩观点

渣打财富观点 (SC Wealth Insights)



渣打投资观点 (SC Money Insights)

Spotify、苹果及 Google 平台上的 3 个播客



如要获取个别证券刊物，请联络你的客户关系经理或投资顾问。

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务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©2024, 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，买卖本文件提述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述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。

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）晨星网站的 ESG 业务参与筛选研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分。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“可持续投资”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，及 / 或那些经核证的绿色、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。

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：AJ1614）。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。如图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）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, E C2V 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 或任何附属公司或附属公司、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分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及监管的银行。渣打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，渣打概不承担任何责任，因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。**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. M R-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等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：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。