



金融市场周报

聚焦稳健基本面； 无惧关税杂音

→ 美国最高法院的最新裁决意味着美国关税已经见顶。政府可能会如预期透过其他法规重新征收大部分损失的关税，以实现其收入目标。

→ 尽管如此，法院裁决对风险情绪的净影响略偏正面，因裁决重申了美国政治体系中的制衡机制。

→ 同时，全球基本面与流动性环境仍然支持风险资产。鉴于半导体行业的指引强劲，我们进一步上调人工智能资本支出的增长预期。

→ 美伊冲突仍属短期风险。我们的基本情境是，预期油价或会短期飙升。黄金或继续获益于地缘政治不确定性。

偏好半导体行业而非软件行业
— 基于半导体更强劲的收入和盈利前景

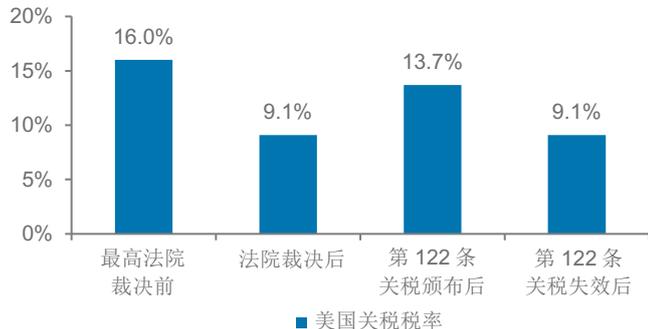
看涨新兴市场政府债 — 美国最高法院裁决限制关税的影响

在套利策略中偏好澳元债券 — 我们预期澳元兑瑞郎将保持稳定

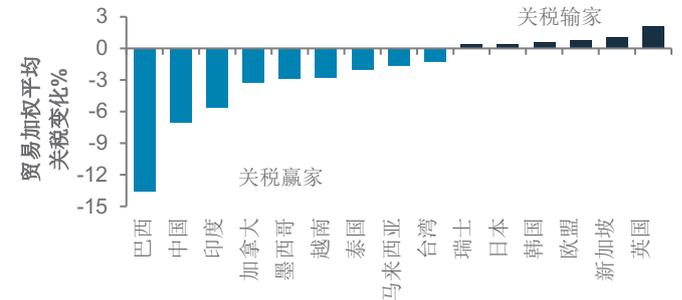
本周图示：关税已见顶

美国法院的裁决意味着美国关税已见顶；尽管短期内美国贸易伙伴中会出现赢家或输家，但关税不太可能出现显著变化

法院裁决前后的美国平均进口关税税率



美国贸易加权平均关税税率的变化*



资料来源：彭博、TS Lombard、渣打；*由 IEEPA 关税转为第 122 条关税后，假设税率为 15%

主笔评论

聚焦稳健基本面；无惧关税杂音

策略概述：美国最高法院的最新裁决意味着美国关税已经见顶。政府可能会如预期透过其他法规重新征收大部分损失的关税，以实现其收入目标。尽管如此，法院裁决对风险情绪的净影响略偏正面，因裁决重申了美国政治体系中的制衡机制。

同时，全球基本面与流动性环境仍支持风险资产。鉴于半导体行业的指引强劲，我们进一步上调人工智能资本支出的增长预期。美伊冲突仍属短期风险。我们的基本情境是，预期油价或会短期飙升。黄金或继续获益于地缘政治不确定性。

美国关税已见顶：美国最高法院的裁决，限制了总统在未经国会批准的情况下征收长期关税的权力。尽管特朗普的响应是根据另一项法案加征为期 150 天的 10% 关税，并提议将部分贸易伙伴的税率提高至 15%，但总体而言，美国关税可能已经见顶，尤其是考虑到在 11 月中期选举前，关税措施普遍不受欢迎。我们偏好风险资产的投资策略保持不变，因其受到强劲的基本面和良好的流动性所支持。“美国关税见顶”、去年减税带来的财政刺激、美联储降息导致借贷成本下降，以及人工智能驱动的投资，均支持美国企业的业绩。由于市场对潜在在财政赤字的忧虑，美元自 1 月以来的升势或会减弱。（详情见 2 月 23 日发布的《市场焦点》）

调高全球人工智能资本支出的预期：随着人工智能投资持续推动对高阶芯片的强劲需求，半导体行业在 2025 年第四季业绩表现强劲。我们现在将 2026 年全球人工智能资本支出增长预测由 45% 上升至 54%，并预期 2025 年至 2030 年的复合年增长率达到 27%。人工智能投资仍处于技术周期的早期阶段，对半导体行业有利。在科技行业内，我们把投资重点从软件转向能够直接获益于人工智能商业化的子行业，例如半导体和互联网公司（见第 4 页）。

油价短期内可能上涨；黄金获益于结构性需求：我们认为，如果美伊紧张局势升温，油价会短暂上涨至每桶 70 美元，随后回稳，走势与 2025 年 7 月的情况类似。在全球供应充足下，油价在此次上涨后或回落至每桶 60 美元。然而，如果中东石油供应持续中断，则可能推动油价突破每桶 80 美元。在局势持续不确定下，黄金有望获益于短期地缘政治紧张局势，以及新兴市场央行和投资者的结构性需求。我们预计未来 12 个月内，金价将上涨至每盎司 5,350 美元。

日本央行转趋鸽派？日本首相高市早苗（Takaichi）任命两位再通胀派学者加入日本央行理事会，此前有报道称她对加息表达关切，因而她的此举被视为货币政策立场转为更宽松的信号。消息公布后，美元兑日圆、日本国债收益率和股票均上涨。货币市场目前预期日本央行将在 6 月或 7 月加息，但日本央行理事会的鸽派倾向或会推迟加息，尤其是在整体通胀率自 2022 年以来首次降至日本央行目标以下。

日本股票利好：尽管日圆走强，但日本股票近期表现亮眼，显示在高市早苗财政刺激计划的推动下，由内需驱动的再通胀正在成为推动股市上涨的主要正面因素，其影响甚至超越了疲软的日圆。我们正密切关注政策的演变。日本央行偏好再通胀的政策立场，以及高市早苗对加息的忧虑，均对股票上涨构成上行风险。

关注中国的全国人民代表大会：中国预计会于即将召开的全国人民代表大会上设定 4.5% 至 5.0% 的国内生产总值增长目标，与其在 2035 年前成为“中等发达”经济体的目标相符。政策方向可能旨在提振消费和创新，以应对通缩压力。随着贸易不确定性减弱，政府可能会推出适度的财政支持措施。我们预计央行会轻微下调银行存款准备金率和政策利率，以及继续购债。我们仍然看涨中国股票，尤其是科技和通信服务行业，其估值较美国同类股更为吸引。

— 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对于风险资产的短期影响是中性的

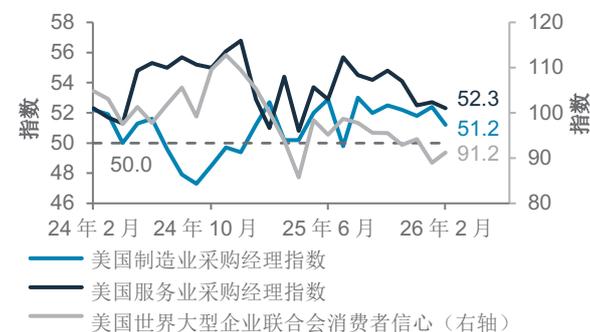
(+) 利好因素：美国消费者信心强劲；日本央行、英国央行或更偏向鸽派

(-) 利空因素：美国制造业和服务业数据疲软；贸易紧张局势升级

	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国世界大型企业联合会消费者信心为 91.2，高于预期 欧元区制造业采购经理指数升至 50.8，升幅超过预期 德国 IFO 商业预期及景气指数超过预期 	<ul style="list-style-type: none"> 美国标普制造业和服务业采购经理指数、里士满联储制造业指数低于预期 美国整体及核心个人消费物价通胀的升幅高于预期 欧元区服务业采购经理指数略低于预期
	我们评估：中性 – 美国消费者信心强劲，对比美国制造业和服务业活动疲软	
政策发展	<ul style="list-style-type: none"> 日本政府提名两名经济刺激支持者，加入由九名成员组成的日本央行理事会 英国央行行长贝利 (Bailey) 暗示可能在 3 月减息 	<ul style="list-style-type: none"> 欧洲央行行长拉加德 (Lagarde) 表示，该央行的利率政策依然“处于良好状态”
	我们评估：中性 – 日本央行、英国央行或更偏向鸽派，对比欧洲央行可能维持利率不变	
其他进展		<ul style="list-style-type: none"> 在美国最高法院推翻 IEEPA 关税后，总统特朗普宣布实施为期 150 天的 10% 临时关税，并计划上调至 15% 特朗普警告，美国可能对伊朗发动攻击，称伊朗正试图重建其核计划 中国将 20 家日本公司列入出口管制名单，另外 20 家列入观察名单，限制涉及军事用途的两用产品出口
	我们评估：利空 – 贸易和地缘政治紧张局势升级	

美国 2 月制造业和服务业采购经理指数低于预期，但消费者信心上升

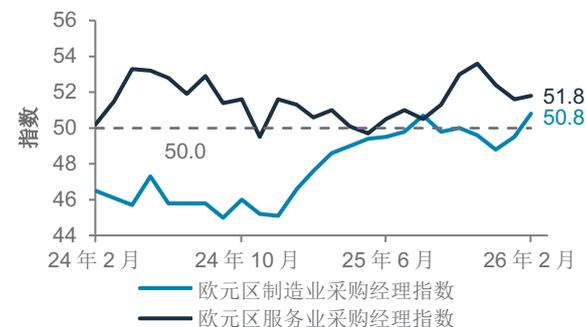
美国标普制造业和服务业采购经理指数；美国世界大型企业联合会消费者信心



资料来源：彭博、渣打

欧元区 2 月制造业采购经理指数升至 44 个月高位，而服务业采购经理指数继续扩张

欧元区 HCOB 制造业和服务业采购经理指数



资料来源：彭博、渣打

特朗普有权实施各种短期或定向关税

总统特朗普可动用的关税授权

可用授权	采取行动的依据	特朗普 2.0 政府于 2 月 20 日前是否使用	是否可即时征收?
《1974 年贸易法》第 122 条	国际收支危机	否	是
《1930 年关税法》第 338 条	针对被视为“歧视”美国的国家	否	是
《1962 年贸易扩张法》第 232 条	针对涉及“国家安全”的产品	是	否；需调查
《1974 年贸易法》第 301 条	针对被视为对美国商业造成“负担”的国家	否	否；需调查
《1974 年贸易法》第 201 条	针对涉及“保障”的产品	否	否；需调查

资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

Q 半导体行业 2025 年第四季业绩有何投资启示？

我们的观点：我们看好半导体行业，因它引领整体科技行业在 2026 年的盈利增长。人工智能资本支出增长显著，亦使公用行业等相关行业获益。

理据：半导体行业 2025 年第四季业绩表现强劲，人工智能投资持续推动强劲需求，并为未来增长提供了稳健的前景。我们目前预计 2026 年全球人工智能资本支出将增长 54%（从先前 45%上调），2025 年至 2030 年的复合年增长率将达到 27%（从先前 26%上调）。我们目前仍然处于人工智能投资周期的早期阶段，这将利好半导体行业。半导体行业 2026 年盈利增长的综合预期已从 53%上调至 56%，增速超过整体科技行业。

人工智能的庞大资本支出也可能使参与**数据中心建设**的公司获益。热管理和电力供应是数据中心的关键领域。我们预计，对必要的电网升级需求将使相关服务供应商获益。电力公司亦可能因电力需求激增而获益。

—叶福恒，高级投资策略师

Q 美国软件业能否从近期低迷中复苏？

我们的观点：从软件业轮动至获益于人工智能商业化的子行业，例如半导体与互联网行业。

理据：由年初以来，软件业的表现明显逊于整体科技行业。在某家领先人工智能研究实验室宣布与其他软件公司建立合作关系后，缓解了市场对人工智能代理会蚕蚀企业软件需求的忧虑，或会促使软件股短暂反弹。然而，由于主要软件公司的**盈利指引疲软**，市场情绪短期内可能仍然承压。

我们预计软件业将持续波动，并建议采取选择性的投资策略。因其面对的人工智能取代风险较大，聚焦客户互动、人力资源和可视化的前端平台持续承压。员工成本密集度较高的企业也容易受到人工智能驱动的颠覆性冲击。相比之下，营运系统和网络安全等**基建软件企业**更具韧性，因其**转换成本较高和客户整合能力较强**。

整体而言，我们偏好能直接获益于人工智能资本支出增长的行业，即互联网和半导体行业，而非软件业。

—甘皓昕，CFA，投资策略师

美国半导体行业 2026 年的盈利增长已从 53%上调至 56%，增速超过整体科技行业

2026 年 1 月 1 日及当前美国科技行业的盈利增长综合预期



资料来源：明晟、FactSet、渣打

美国软件业的估值已大幅下调

明晟美国软件业指数的 12 个月预测市盈率



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 美国最高法院的关税裁决短期内会否影响美国及新兴市场债市？

我们的观点：该裁决短期内纾缓了新兴市场资产的压力。我们维持超配新兴市场美元债和本币债。

理据：在避险情绪升温下，美国国债本周上涨，主要因为关税威胁反复出现，地缘政治不确定性加剧，以及期限溢价（投资者因持有长期债券而要求的超额回报）下降。基准 10 年期国债收益率小幅上涨至接近 4.0%，是我们三个月目标区间的下限。我们预测财政波动或将令收益率再次面临上行压力，原因是美国国债供应增加，且特朗普政府寻找其他收入来源，以弥补贸易相关的潜在财政损失。

法院裁定多项根据《国际紧急经济权力法案》（International Emergency Economic Powers Act 或 IEEPA）单方授权的关税无效，给新兴市场债市交易带来短暂喘息的空间。该裁决取消了对印度和越南等主要贸易伙伴的对等关税，并撤销对中国额外征收的关税，为市场提供亟需的法律明确性。再者，通胀压力缓解、全球增长稳健及美元预期走弱，我们预测新兴市场债券的信贷利差将收窄。市场焦点或将转向中国下周召开的全国人民代表大会，届时有望理清中国 2026 年国内生产总值增长目标，以及是否出现货币政策转向的信号。

— 林奕辉，高级投资策略师

Q 在套利策略中，有什么资产可以替代美元债券，以避免美元进一步下跌的风险？

我们的观点：澳元债券较美元债券更为吸引，主要获益于较高的收益率，以及澳元即使相对避险货币亦有望保持韧性的市场预期。随着澳大利亚政策利率上升而美联储降息，我们维持澳元兑瑞郎将保持稳定观点。

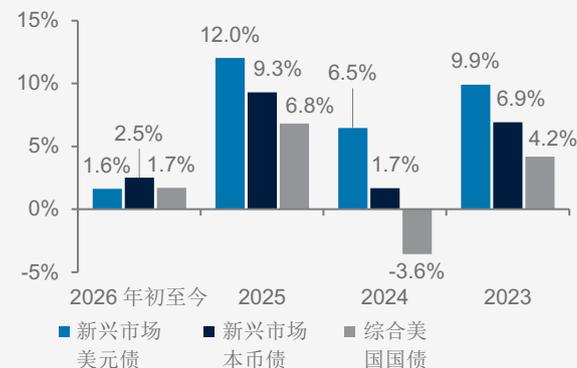
理据：美元走弱意味着套利策略愈加倾向集中于表现更具韧性的货币。过去一年瑞郎兑美元已升值 16%，年初至今则升值 2.4%，拖累借入瑞郎、投资美元资产的套利策略的表现。美国政策的不确定性可能连续第二年削弱美元。这使套利策略风险进一步增加，因为美元进一步走弱会侵蚀额外的息差优势。

在此背景下，我们认为澳元兑瑞郎将维持稳定。澳元国债较美国国债具息差优势。此外，澳大利亚央行是本周期中首个加息的发达市场央行，澳元正处于升值轨道，而我们预期美联储今年将进一步降息。货币政策分歧意味着澳元兑瑞郎可能在未来 12 个月稳定在 0.55 附近，而美元兑瑞郎在同一时期内或继续下行，从目前水平下跌至 0.74。

— Rajat Bhattacharya，高级投资策略师

新兴市场债券与美元债券均录得稳健回报

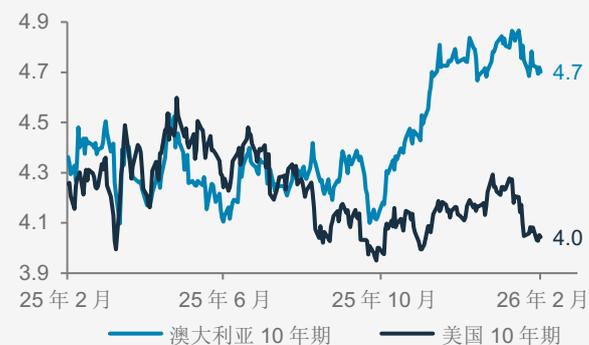
新兴市场美元债、新兴市场本币债与综合美国国债指数的回报



资料来源：彭博、渣打

澳元国债较美国国债具备显著的息差优势

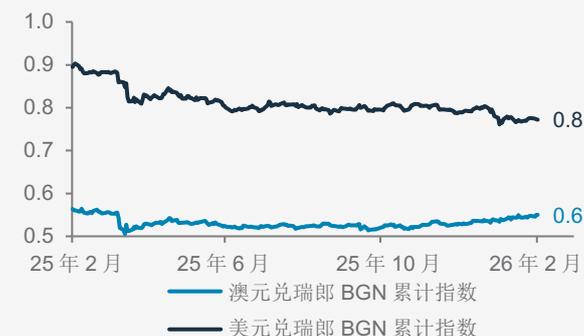
澳大利亚与美国 10 年期国债收益率



资料来源：彭博、渣打

我们预计澳元兑瑞郎在未来 12 个月将保持稳定，而美元兑瑞郎将持续走弱

美元兑瑞郎、澳元兑瑞郎



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 美伊紧张局势对金价和油价有何影响？

我们的观点：我们的基础情境是，地缘政治紧张局势会导致油价出现短暂风险溢价。黄金可能继续受到非地缘政治因素的结构性支持。

理据：鉴于全球石油供应及中转路线面临的潜在风险，美伊紧张局势升温已对油价产生影响。随着风险加大，市场倾向在原油价格中反映“地缘政治溢价”。

基础情境下，紧张局势升级的程度有限，随后将逐步趋于稳定（例如 2025 年 6 月的情形），因此预测纽约期油仅会短暂小幅上涨。风险溢价短时间内急升，可能会将油价推升至我们 3 个月每桶 70 美元的预测水平，之后随着地缘政治紧张局势降温而回落。

在紧张局势显著及 / 或持续升级，特别是石油供应、运输路线受到严重中断，或者制裁进一步升级的情境下，可能会更大幅度并持续推高油价升穿每桶 80 美元。

相反，如果美伊谈判成功，紧张局势降温，地缘政治溢价可望消退，油价或回落至我们 12 个月每桶 60 美元的预测水平，这与较为宽松的供应格局相符。

黄金也获益于市场趋避险情绪。然而，除美伊紧张局势外，黄金更多受到结构性避险需求及贸易政策不确定性的推动。地缘政治因素会推升金价，但金价取决于多个因素，单靠本次事件本身，其边际效应未必足以对金价产生重大独立影响。我们偏好透过增加美国国库抗通胀债券配置，以对冲因油价上涨可能带来的传导性通胀风险。美国能源板块亦与油价有一定程度的正相关表现。

— Anthony Naab, CFA, 投资策略师

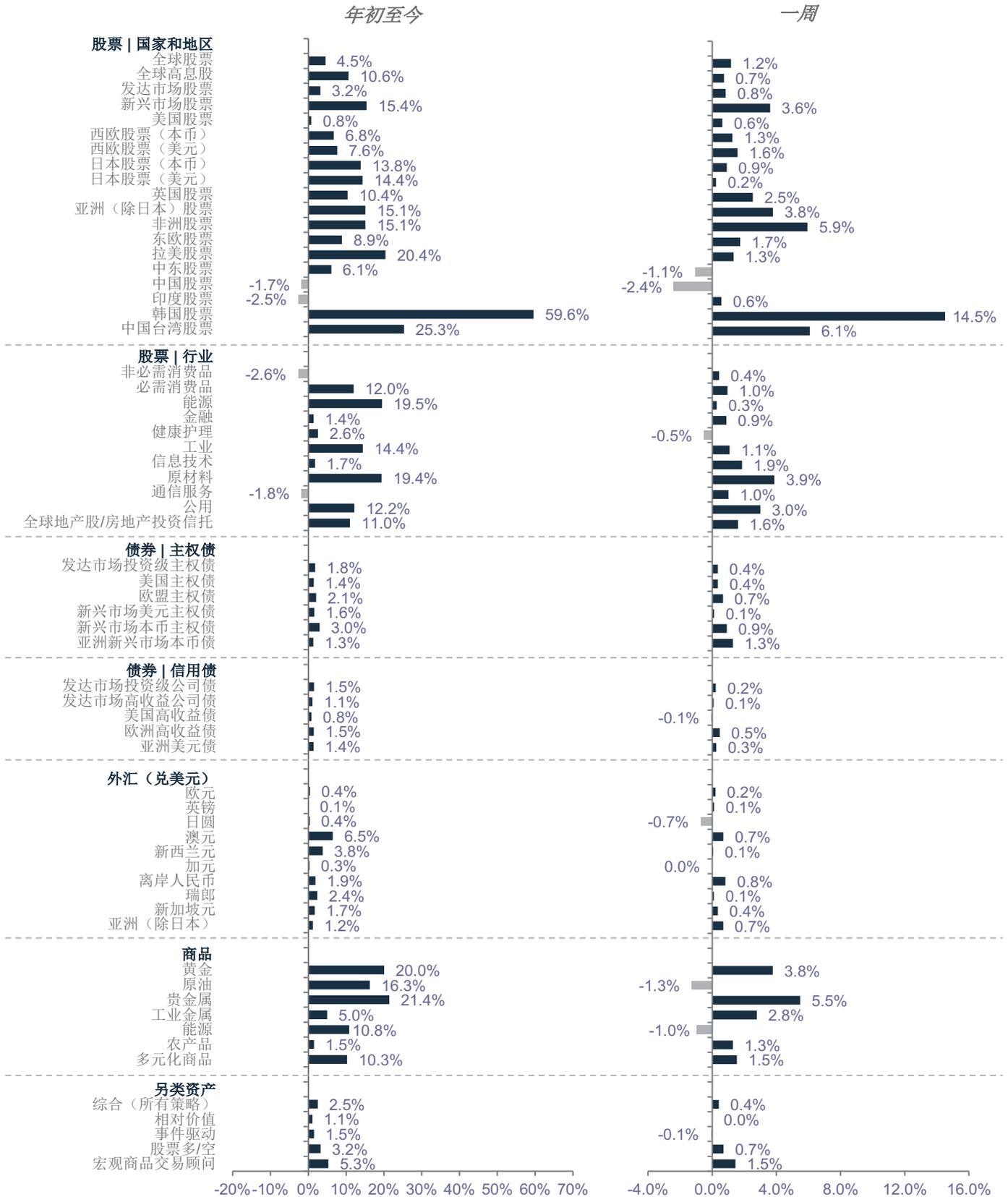
我们的核心情境反映 2025 年 6 月伊朗核问题的情形 — 油价短暂上涨，随后因紧张局势降温而回落

纽约期油价格与基础情境模板



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。“2026 年初至今”指 2025 年 12 月 31 日到 2026 年 2 月 26 日的表现，“过去一周”指 2026 年 2 月 19 日至 2026 年 2 月 26 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	▼	美国公用 ▲
亚洲（除日本）	▲	欧洲健康护理 ▲
日本	▼	欧洲工业 ▲
其他新兴市场	◆	欧洲金融 ▲
		欧洲科技 ▲
债券（信用债）	▼	中国通信 ▲
亚洲美元债	◆	中国科技 ▲
发达市场高收益公司债	▼	中国健康护理 ▲
新兴市场美元政府债	▲	
发达市场投资级公司债	▼	另类资产 ◆
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 7,016

截至 2 月 26 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	12 个月
				预期市盈率 (倍)	预期股息收益率 (%)
标普 500 指数	6,909	6,789	7,016	21.5	1.2
斯托克 50 指数	6,162	5,961	6,281	16.6	2.9
富时 100 指数	10,847	10,373	11,088	14.5	3.2
东证指数	3,880	3,624	4,020	18.0	2.2
上证综指	4,147	4,043	4,210	13.9	2.8
恒生指数	26,381	25,765	27,526	11.2	3.3
印度 Nifty 50 指数	25,497	24,598	26,368	19.5	1.5
明晟亚洲（除日本）	1,050	987	1,084	13.7	2.1
明晟新兴市场	1,619	1,526	1,669	13.1	2.4
原油（纽约期油）	65.2	61.1	68.3	不适用	不适用
黄金	5,185	4,527	5,719	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	4.00	3.91	4.20	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

重要披露载于披露附录。

经济和市场日历

市场	事件	期间	预期	前值	
1 周	美元	美国供应管理协会制造业	2 月	51.8	52.6
	欧元	消费物价指数同比	2 月初值	-	1.7%
1 周	欧元	核心消费物价指数同比	2 月初值	-	2.2%
	澳元	国内生产总值同比	第四季	-	2.1%
三 周	离岸人民币	制造业采购经理指数	2 月	49.1	49.3
	离岸人民币	非制造业采购经理指数	2 月	49.6	49.4
	欧元	生产物价指数同比	1 月	-	-2.1%
	欧元	失业率	1 月	-	6.2%
四 周	美元	ADP 就业变动	2 月	4.3 万	2.2 万
	美元	美国供应管理协会服务业指数	2 月	53.9	53.8
四 周	欧元	零售销售同比	1 月	-	1.3%
五 / 六	美元	零售销售控制组	1 月	-	-0.1%
	美元	非农就业人数变动	2 月	6 万	13 万
	美元	失业率	2 月	4.4%	4.3%

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%

欧洲投资者多样性已跌破关键门坎

我们自主开发的市场多样性指标（截至 2 月 26 日收市）

第一级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	↓	1.44
全球股票	●	→	1.39
黄金	●	↓	1.34
股票			
明晟美国	●	↑	1.81
明晟欧洲	○	↓	1.20
明晟亚洲（除日本）所有国家	○	↓	1.24
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.48
发达市场高收益债	●	→	1.31
新兴市场美元债	●	→	1.36
新兴市场本币债	●	↓	1.27
亚洲美元债	●	↓	1.44
货币			
欧元兑美元	●	↓	1.48

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

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©2026, 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建议的建议。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”或类似产品的指标。

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的意见不同。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 - 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。