

金融市场周报

观望霍尔木兹海峡和谈

→ 股票与债券市场继续与油价、美伊会谈的方向呈现高度相关性。媒体报导显示谈判有望即将取得突破。

→ 与此同时，美国通胀再次升温，创下自2021年新冠疫情后飙升以来的最快速度；自该次飙升以来，通胀率一直高于美联储2%的目标。然而，能源对其他通胀成本的外溢影响仍然有限，预料这将使美联储在未来数月维持按兵不动。

→ 尽管企业盈利强劲，中期内为风险资产提供支持，但霍尔木兹海峡恢复通航的不确定性、部分投资者表现亢奋（尤其是在半导体相关行业），加上投资者仓位偏高，均意味着需要采取更多元化的资产配置。

→ 另一方面，债券收益率过去一周显著回落，尤其是在欧元区，当地经济数据持续逊于预期。我们预期德国国债的表现将优于美国及日本国债。

超配中国股票：相对能抵御地缘政治与通胀压力

对德国国债与高评级欧洲信贷看法正面：市场已反映欧洲央行加息预期

看好纽元兑美元：新西兰央行鹰派立场偏向进一步加息

本周图表：关注通胀及债券收益率

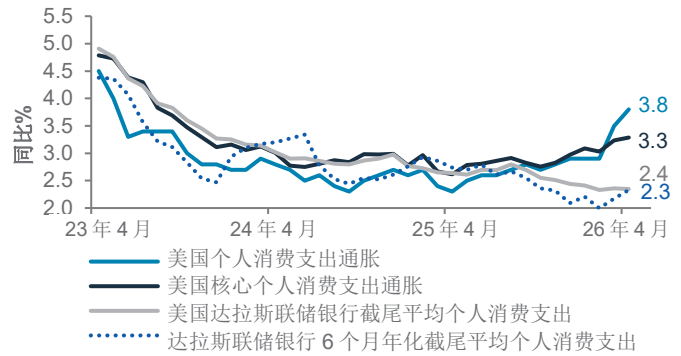
美国债券收益率在 3 个月期间急升后，历来往往会回落；美国 4 月个人消费支出动力减弱

美国 10 年期国债收益率、标普 500 指数及美元指数的 3 个月预期回报*

期间	3 个月预期变动		
	收益率变动	收益率	标普 500 指数 美元指数
16 年 8 月至 16 年 11 月	80.1	0.9	7.5% -0.4%
16 年 9 月至 16 年 12 月	85.0	-5.7	5.5% -1.8%
20 年 12 月至 21 年 3 月	82.7	-27.2	8.2% -0.9%
21 年 12 月至 22 年 3 月	82.8	67.5	-16.4% 6.5%
22 年 1 月至 22 年 4 月	115.7	-28.5	0.0% 2.9%
22 年 2 月至 22 年 5 月	101.9	34.9	-4.3% 6.8%
22 年 6 月至 22 年 9 月	81.6	4.6	7.1% -7.7%
22 年 7 月至 22 年 10 月	139.9	-54.1	5.3% -8.5%
23 年 6 月至 23 年 9 月	73.4	-69.2	11.2% -4.6%
23 年 7 月至 23 年 10 月	97.2	-101.8	15.5% -3.2%
24 年 1 月至 24 年 4 月	76.7	-65.0	9.7% -2.0%
24 年 9 月至 24 年 12 月	78.8	-36.4	-4.6% -3.9%
2 月 28 日至 5 月 19 日	72.9		
中位数		-27.9	6.3% -1.9%
平均数		-23.3	3.7% -1.4%

资料来源：彭博、渣打；*此表显示美国 10 年期国债收益率在 3 个月期间急升超过 70 个基点后的 3 个月预期变动

美国个人消费支出通胀；达拉斯联储银行截尾平均个人消费支出通胀



主笔评论

观望霍尔木兹海峡和谈

策略摘要：股票与债券市场继续与油价、美伊会谈的方向呈现高度相关性。媒体报导显示谈判有望即将取得突破。与此同时，美国通胀再次升温，创下自 2021 年新冠疫情后飙升以来的最快速度；自该次飙升以来，通胀率一直高于美联储 2% 的目标。然而，能源对其他通胀成本的外溢影响仍然有限，预料这将使美联储在未来数月维持按兵不动。

尽管企业盈利强劲，中期内为风险资产提供支持，但霍尔木兹海峡恢复通航的不确定性、部分投资者表现亢奋（尤其是在半导体相关行业），加上投资者仓位偏高，均意味着需要采取更多元化的资产配置。我们维持跨地区的广泛分散配置，并略为偏好美股。另一方面，债券收益率过去一周显著回落，尤其是在欧元区，当地经济数据持续逊于预期。我们预期德国国债的表现将优于美国及日本国债。

霍尔木兹会谈主导市场。在美国官员暗示中东冲突有望即将解决后，油价及美国和欧洲的债券收益率于本周大幅回落。然而，美国恢复对伊朗军事目标的攻击，反映美国总统特朗普正承受来自共和党方面要求延续冲突的巨大压力。随着夏季旅游旺季临近，加上全球原油库存趋紧，债券与股票市场再度表现波动，可能是促使双方达成协议以重开霍尔木兹海峡航运的必要条件。

股市仓位过于拥挤，意味着投资组合应降低集中度。美股市场的投资者仓位偏高，且部分股市（尤其是与半导体相关的市场）正显示出情绪过热的迹象。我们 2026 年 6 月的“人工智能泡沫指标”（AI Bubble Meter）读数，已将股票的风险回报前景由“较佳”下调至“良好”。这意味着在未来 3 至 6 个月内，人工智能主题的上行空间仅为 0% 至 5%。在此背景下，我们认为审慎的做法是将人工智能相关的比重调整至合适水平，并将股票投资组合扩展至将受惠于人工智能采用的不同行业与地区。

美联储料将按兵不动，通胀尚未扩散。尽管以美国个人消费支出（PCE）为基础的通胀，同比升至三年高位，但按月动能有所放缓。通胀主要由能源及与信息科技相关的商品带动，至今外溢效应有限。能源通胀已导致实质可支配收入连续第三个月下滑。今年以来，股市表现强劲及退税支持了消费开支，但储蓄率已跌至历史低位，令进一步增加开支的缓冲空间所余无几。除非长期通胀预期出现变化，否则美联储很可能维持利率不变。我们的基础情境是，若今年夏季霍尔木兹海峡航运恢复，应有助缓解通胀，让美联储得以在今年稍后减息。但若封锁持续，将构成风险，可能促使通胀扩散，从而令美联储加息。

债券收益率未能突破上行。过去一周，随着市场对中东停火的期望升温、油价回落，美国及欧洲债券收益率均有所下滑。如上表所示，在过去 10 年中，美国 10 年期国债收益率若在三个月期间上升 70 个基点或以上，通常会在接下来的三个月回落。在收益率回落期间，股市通常上涨，而美元平均则走弱。

欧洲债券的投资机遇。自冲突爆发以来，欧元区数据大幅逊于预期，与美国的走势分化，原因是能源成本上涨蚕蚀了家庭可支配收入，并打击了消费者及企业信心。然而，市场已消化欧洲央行鹰派的利率路径，预期今年将加息 2 至 3 次，并预料欧洲央行将优先应对通胀风险。尽管欧洲央行已暗示极有可能于 6 月加息，但随着经济增长下滑及劳工市场的闲置产能增加，我们怀疑在 6 月之后能否进一步加息。在此背景下，我们认为高评级欧洲债券具备吸引的投资价值，包括较长年期的德国国债以及高评级的防守型行业信用债。

— 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

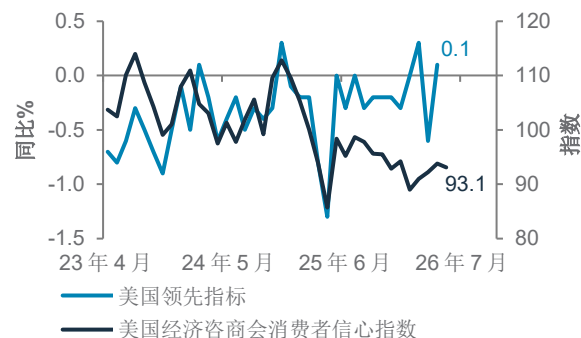
(+) 利好因素：美国及欧元区经济情绪指标强劲；市场对美伊休战感到乐观

(-) 利淡因素：美伊及黎巴嫩停火未明朗；各国央行偏鹰

	利好风险资产	利淡风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国领先指标较预期高 0.1% 美国经济咨商会消费者信心及预期指数均高于预期 美国耐用品订单同比增长 7.9% 德国 IFO 企业预期及商业景气指数均胜预期 中国 4 月工业企业利润同比增长 24.7% 	<ul style="list-style-type: none"> 美国 4 月个人收入增长低于预期
	我们的评估：利好 – 美国及欧元区经济情绪指标强劲	
	<ul style="list-style-type: none"> 美联储官员古尔斯比 (Goolsbee)、卡什卡利 (Kashkari) 及库克 (Cook) 对由能源带动的通胀立场更趋鹰派 欧洲央行官员施纳贝尔 (Schnabel) 暗示 6 月有必要加息 日本央行行长植田和男 (Ueda) 暗示有必要在更长时间内维持鹰派立场 新西兰央行一如预期维持利率不变，暗示最快或于 2026 年 7 月开始加息 	
	我们的评估：利淡 – 各国央行偏鹰	
政策发展	<ul style="list-style-type: none"> 美国与伊朗正进行积极但脆弱的和平谈判；经霍尔木兹海峡的商业航运出现复苏迹象 中美两国同意成立贸易委员会，就削减对等关税进行磋商 	
	<ul style="list-style-type: none"> 美国再次对伊朗军事目标发动攻击 以色列大幅升级在黎巴嫩的军事行动 	
其他进展	<ul style="list-style-type: none"> 美国再次对伊朗军事目标发动攻击 以色列大幅升级在黎巴嫩的军事行动 	
	我们的评估：中性 – 持续的美伊和平谈判，对比伊朗及黎巴嫩再度遭受军事攻击	

美国领先指数及消费者信心预期指数均高于预期，反映短期市场情绪有所提振

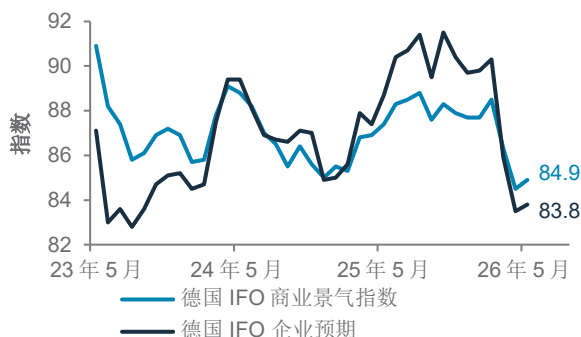
美国领先指标及经济咨商会消费者信心指数



资料来源：彭博、渣打

5月德国 IFO 商业景气及预期指数均企稳，此前两个月曾大幅下滑

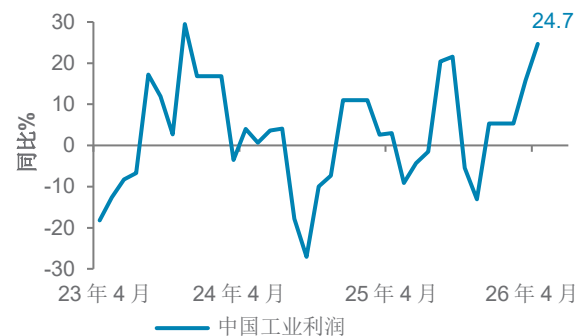
德国 IFO 商业景气指数及企业预期



资料来源：彭博、渣打

中国工业利润录得自 2023 年 11 月以来最快的单月增长，受较强劲的出口所带动

中国工业利润



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

Q 美国最新公布的个人消费支出报告，会否加剧美联储的鹰派压力？

我们的观点：个人消费支出的通胀数据符合预期，印证了能源价格上涨的影响，但并未促使美联储转向鹰派。

理据：整体个人消费支出数据同比上升 3.8%，升幅自 2 月以来已上升整整一个百分点，创下自 2021 年底以来最大的两个月升幅，这主要受中东冲突及能源价格上涨所带动。美联储在 4 月维持政策利率不变，并暗示将等待更多数据，才采取下一步行动。鉴于能源是导致通胀高于预期的主要推动因素，加上中期通胀预期仍然相对受控，决策者可将此数据解读为符合其不利情境的预期，而非需要立即采取行动的危机。

市场隐含政策利率尚未调整至反映 2026 年 12 月前会明确加息，这印证了美联储的“观望”态度。我们认为，美联储短期内可能会保留政策弹性，即在维持利率不变的同时，释出随时准备采取行动的讯号，而不会被迫作出紧急应对。我们的基础情境预测维持不变，即随着中东冲突在未来数周内获得解决，预期油价将逐步回落。加上预期美国就业市场将会转弱，我们的基础情境仍然是美联储于 2026 年底会减息一次。当然，这一预测的前提是霍尔木兹海峡将于未来数周内重开；但若我们的第二种情境，即持久僵局持续至 2026 年下半年，美联储或将难以减息。

— 香镇伟，高级投资策略师

Q 在最近表现落后及监管变动后，你对中国股票有何看法？

我们的观点：我们在亚洲（除日本）市场中仍然超配中国股票，预期恒生科技指数（HSTECH）将受惠于长期的结构性利好因素。

理据：自 5 月以来，明晟中国指数跑输亚洲（除日本）市场，反映在中美关税休战及 4 月数据疲弱后，中国股市未能充分参与新兴市场的反弹。中国监管机构打击跨境交易，引发市场对限制资金流动的忧虑，然而此举对市场的影响轻微。

有关审查反映政策持续迈向常态化，而非方向上的转变。与此同时，南向资金持续录得净流入，显示内地投资者对香港上市股票仍具坚定信心。我们仍然超配中国股票，主要因为有持续政策的支持，以及相对能抵御地缘政治与通胀压力。尽管以离岸市场为主的互联网及硬件平台面对利润率受压，导致恒生科技指数近期表现疲弱，但受惠于政策的利好因素，加上科技持续创新，我们对恒生科技指数的长期前景仍然保持乐观。恒生科技指数纳入新的人工智能及半导体相关股份，亦令该指数有望从人工智能基建投资中受惠。

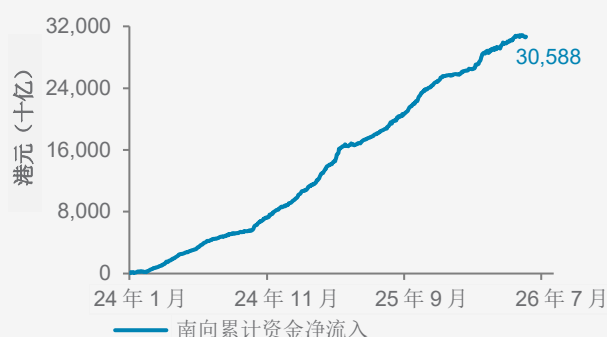
— 甘皓昕，CFA，投资策略师

通胀升温，惟市场定价仍未完整反映美联储将加息一次
截至 2026 年 12 月，市场隐含的美联储联邦基金利率加息 / 减息次数



资料来源：彭博、渣打

南向资金流入在跨境券商监管变化下依然持续稳定
累计南向资金净流入（十亿港元）



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 欧元区是否正步入滞胀？欧洲央行 6 月份加息的预期是否已反映于德国国债收益率中？这对投资有何启示？

我们的观点：我们认为，市场已反映欧洲央行直至 2026 年第三季的鹰派利率路径。我们转为更看好德国国债，并偏好高质素的防御性信贷配置。

理据：近期欧元区的消费通胀数据显示出滞胀迹象，但尚未完全陷入滞胀局面。霍尔木兹海峡封锁，导致 4 月份能源价格急升，这反映的是外部供应冲击，而非广泛的内部通胀，因为核心通胀率已回落至 2.2%。同时，经济增长动力已显著转弱。2026 年首季国内生产总值按季仅增长 0.1%，而欧盟委员会亦已下调 2026 年的经济增长预测。这种经济增长放缓与能源推动通胀交织的局面，令欧洲央行陷入两难，但尚未显示工资与物价已形成根深蒂固的螺旋式上升趋势。

我们认为，欧元区德国国债收益率的上升空间有限。市场已反映欧洲央行相当鹰派的利率路径，包括最早于 6 月加息 25 个基点，以及在 2026 年第三季底前再加息一次，这超出我们的预期（我们认为欧洲央行可能只会于 6 月加息一次）。因此，德国国债收益率进一步大幅飙升的门坎相对较高，除非欧洲央行透过前瞻性指引或资产负债表政策，释出明确的鹰派讯号。此外，若市场已消化有关预期，单靠 6 月份的加息将不足以带动货币持续升值。

投资策略：我们对德国国债的看法转趋更为利好，并预计其表现将跑赢美国及日本国债。在经济增长转弱的环境下，欧元计价信贷的息差可能会扩阔，因此我们偏好高质素的防御性信贷配置，以抵御经济衰退冲击，当中特别偏好欧洲金融业，因其基本因素稳健。

— 林奕辉，高级投资策略师

Q 在新西兰央行的最新政策会议后，你对纽元的前景有何看法？

我们的观点：我们看好纽元兑美元。在新西兰央行偏鹰及市场预期进一步加息的支持下，纽元具备上行潜力。目前的实时阻力位为 0.60。

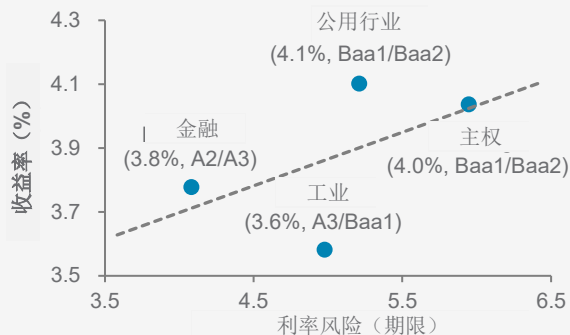
理据：新西兰央行采取了明显的鹰派基调，尽管在意见分歧下仍然决定将官方现金利率维持于 2.25%，但同时暗示有意在 2026 年底至少再加息两次，每次 25 个基点。这种收紧货币政策的明确承诺，加上市场定价目前已反映合共 110 个基点的加息幅度，并预测终端利率将于 2027 年达到 3.25%，为纽元提供了强大支持。

除了政策讯号外，新西兰央行亦坚定地专注于应对通胀风险，尤其是由燃油价格上涨所带动的风险，即使该行意识到这可能会对消费者开支及营商情绪造成潜在的负面影响。央行的预测显示产出缺口将会扩大，且失业率将持续高企；然而，尽管劳工市场疲弱，但政策利率势将进一步上调。这反映新西兰央行将维持物价稳定置于短期经济疲弱之上。我们观点的主要风险：市场重新定价美联储的鹰派政策路径。

— 袁沛仪，投资策略师

在主要欧元计价债券中，金融债券具备吸引的风险回报平衡

彭博泛欧综合指数（按行业划分）



资料来源：彭博、渣打

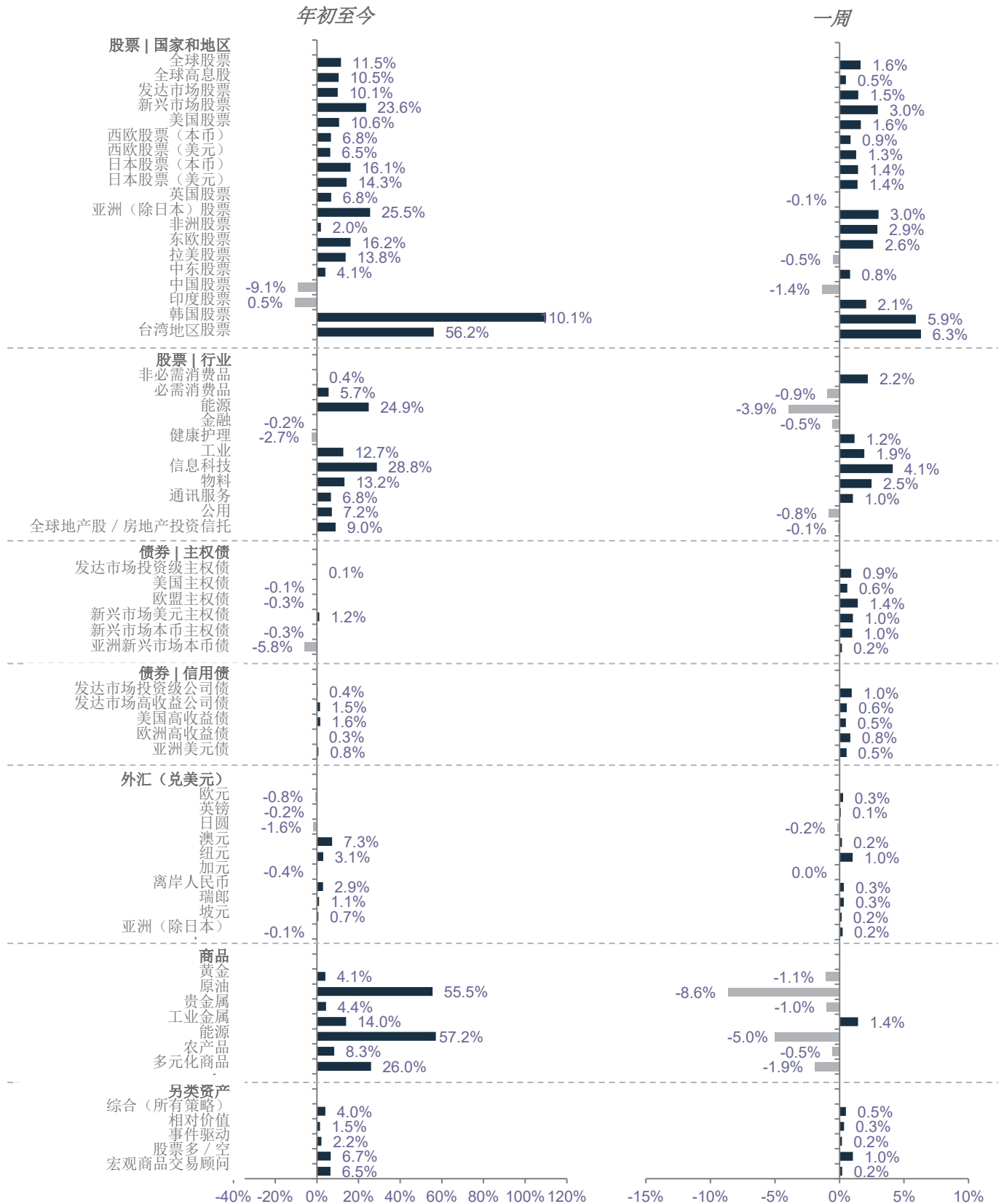
新西兰央行偏鹰，支持看涨纽元

纽元兑美元与技术水平



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5月29日的表现；「过去一周」指2026年5月21日至2026年5月29日的表现

未来 12 个月资产观点一览

资产类别	
股票	▲
美国	▲
欧洲（除英国）	◆
英国	▼
亚洲（除日本）	◆
日本	◆
其他新兴市场	◆
债券	◆
信用债	
亚洲美元债	◆
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	◆
政府债	
新兴市场政府本币债	▲
发达市场投资级政府债	▼
看好行业	
美国科技	▲
美国通讯	▲
美国健康护理	▲
欧洲（除英国）金融	▲
中国通讯	▲
中国科技	▲
中国健康护理	▲
另类资产	◆
黄金	▲

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 7,719

主要市场的技术指标（截至 5 月 28 日收市）

指数	即期	第一支持位	第一阻力位	12 个月预期市盈率 (倍)	12 个月预期股息收益率 (%)
标普 500 指数	7,564	7,258	7,719	21.1	1.2
斯托克 50 指数	6,055	5,820	6,217	15.3	3.1
富时 100 指数	10,426	10,199	10,605	12.8	3.5
东证指数	3,902	3,739	4,019	16.9	2.3
上证综指	4,099	4,017	4,220	13.8	2.9
恒生指数	25,006	24,207	26,325	10.6	3.5
印度 Nifty 50 指数	23,907	23,286	24,505	18.4	1.8
明晟亚洲（除日本）	1,140	1,066	1,190	12.6	2.0
明晟新兴市场	1,725	1,626	1,792	11.9	2.4
原油（纽约期油）	88.9	80.4	104.2	不适用	不适用
黄金	4,495	4,317	4,724	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	4.45	4.28	4.65	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	
一 股	欧元	失业率	4 月	-	6.2%
	美元	美国供应链管理协会制造业指数	5 月	53.2	52.7
	美元	美国供应链管理协会新订单指数	5 月	-	54.1
二 股	欧元	消费物价指数同比	5 月初值	3.2%	3.0%
	欧元	消费物价核心指数同比	5 月初值	-	2.2%
	美元	JOLTS 新增职位	4 月	686.6 万	686.6 万
三 股	澳元	国内生产总值同比	首季	-	2.6%
	欧元	生产物价指数同比	4 月	-	2.1%
	美元	ADP 就业人数变动	5 月	11 万	10.9 万
	美元	美国供应链管理协会服务业指数	5 月	53.8	53.6
四 股	美元	美联储公布《褐皮书》	-	-	-
	美元	首次申领失业救济人数	5 月 30 日	-	-
	美元	持续申领失业救济人数	5 月 23 日	-	-
五 / 水	美元	非农就业人数变化	5 月	9.5 万	11.5 万
	美元	失业率	5 月	4.3%	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%

各资产类别的投资者多样性已恢复正常

我们自主开发的市场多样性指标（截至 5 月 28 日收市）

第一级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	↓	1.70
全球股票	●	↓	1.49
黄金	●	↓	1.41
股票			
明晟美国	●	↓	1.39
明晟欧洲	●	→	1.77
明晟亚洲（除日本）所有国家	●	→	1.59
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.87
发达市场高收益债	●	→	1.87
新兴市场美元债	●	↑	2.00
新兴市场本币债	●	↓	1.54
亚洲美元债	●	→	1.83
货币			
欧元兑美元	●	→	1.61

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

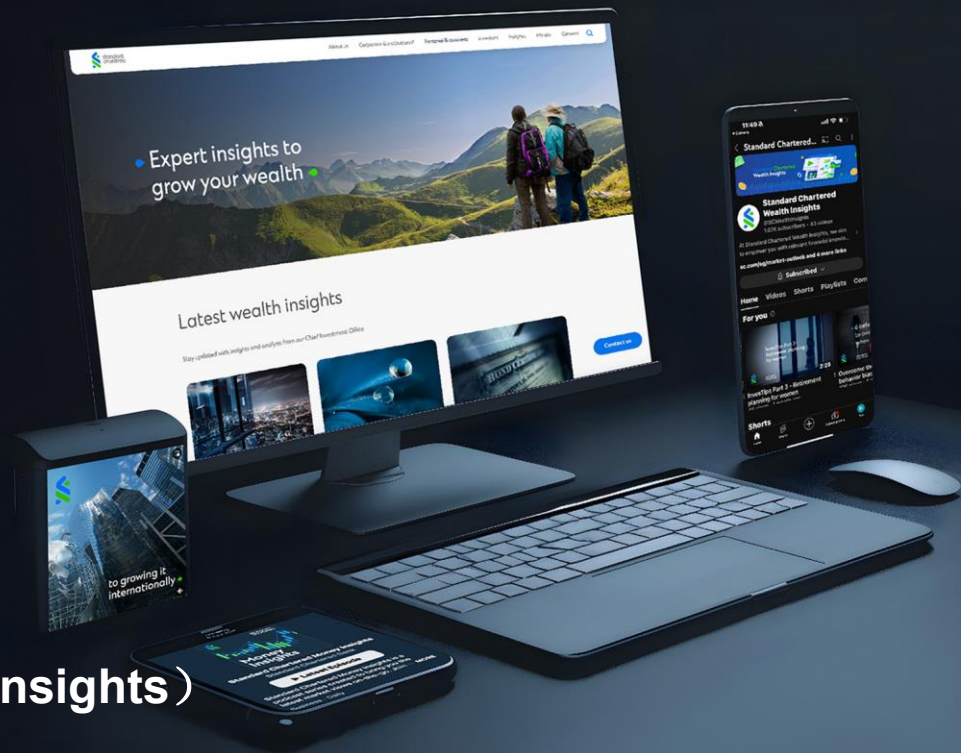
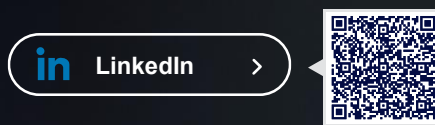
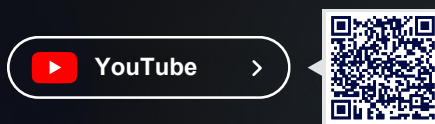
图例：● 高 | ● 中低 | ○ 极低

在主要平台全天候了解我们的观点

最新市场观点 (Market views on-the-go)



渣打财富观点 (SC Wealth Insights)



渣打市场快讯 (SC Money Insights)

Spotify 和苹果平台上
4 个播客节目



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、税务及监管意见，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）和审慎监管局规管。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。渣打环球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附属公司（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、附属公司及附属公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打环球私人银行的代表，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、其第三方供货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和任何第三方供货商及其董事、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、其附属公司或其第三方供货商均不对订阅者、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、附属公司及附属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/或其附属公司或其各自人员、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。ESG数据供货商提供的数据，未必能涵盖我们可持续投资范围（Sustainable Investment Universe）或基金精选（Fund Select）基金中的所有公司或证券。因此，小部分公司或证券将不在排除性筛选的范围内。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、水务或小区发展为主题重点。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规管。**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，受香港金融管理局规管，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）受规管活动（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，渣打环球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 / 或重要数据电邮至渣打，渣打不会对任何透过电邮传递的数据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数据的任何司法管辖区的居民。**印度尼西亚：**本文件由渣打银行（印度尼西亚分行）在印度尼西亚分发。该公司是获 Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）和印度尼西亚银行发牌及规管的金融机构。**泽西岛：**在泽西岛，渣打环球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）规管。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）和审慎监管局规管。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）规管。**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（渣打尼日利亚）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及规管的银行。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 / 或重要数据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数据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。渣打环球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数据备忘录（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，或就此文件提及的任何产品从事金融或顾问服务。**阿联酋：**杜拜国际金融中心-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）和审慎监管局规管。渣打银行杜拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于杜拜国际金融中心（地址为 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）规管。本文件仅供杜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。在杜拜国际金融中心，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规管。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（以渣打环球私人银行之名营业）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规管。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。