



金融市场周报

充满希望的 联储局

- 全球市场资金开始从美国转向亚洲，部分原因是忧虑美国相对较高的估值和通胀升温。
- 联储局在 2023 年第四季转向鸽派，现在看来为时过早，似乎希望通胀反弹将是“暂时的”。
- 美国数据仍不确定。消极的一面是，通胀正在上升，就业市场正在放缓，制造业再次收缩。然而，美国公司第一季业绩再次超出预期。
- 考虑到盈利前景仍然向好，以及有通胀风险，我们认为适度承险的基础配置，即增持美国和日本股票仍然是谨慎的。
- 短期内（1-3 个月），我们预计一些亚洲地区股市将进一步上涨。

到目前为止，美国第一季财报季表现如何？

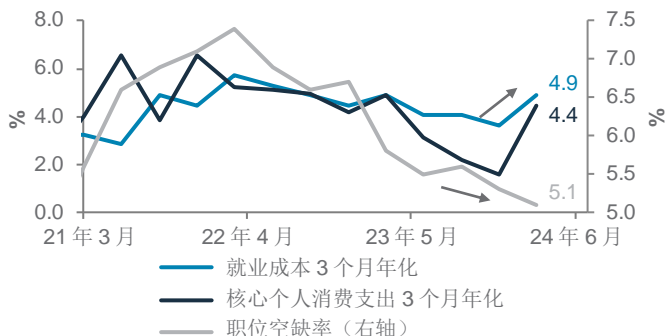
中国股票的短期前景如何？

日圆的弱势在短期内会延续吗？这对日本股市有何影响？

本周图示：热还是冷？

美国通胀和工资压力最近有所反弹；我们预计，就业市场降温将缓解 2024 年下半年的工资压力

美国就业成本指数、核心个人消费支出通胀、职位空缺率



资料来源：彭博、渣打

主笔评论

充满希望的联储局

全球和美国股票已经从史上高位回落了 3-4%，而香港恒生指数现在已经进入牛市。全球市场资金开始从美国转向亚洲，部分原因是忧虑美国相对较高的估值和通胀升温。联储局在 2023 年第四季度转向鸽派，现在看来为时过早，似乎希望通胀反弹将是“暂时的”。

美国数据仍不确定。消极的一面是，通胀正在上升，就业市场正在放缓，制造业再次收缩。然而，美国公司第一季业绩再次超出预期。考虑到盈利前景仍然向好，以及有通胀风险，我们认为适度承险的基础配置，即增持美国和日本股票仍然是谨慎的。短期内（1-3 个月），我们预计一些亚洲地区的股市将进一步上涨。

盈利强劲：美国公司的盈利依然强劲，增长范围超越了科技相关行业。在已公布第一季度财报的标普 500 指数公司中，近五分之四的公司盈利超出预期（长期均值为 66%）。因此，2024 年和 2025 年全年的盈利增长预期被上调至 10.3% 和 14%。

美国数据相互矛盾：美国的通胀忧虑正在上升。美国第一季度工资增长（就业成本指数）按季上升 1.1%，反映了联储局核心通胀指标（核心个人消费支出）和商业信心指数“支付价格”部分的持续反弹。然而，从职位空缺率的持续下降趋势可以看出，美国就业市场继续放缓，3 月份职位空缺率降至三年低位（4 月份非农就业数据将于今晚公布；综合预期：净新增就业岗位 25 万个）。根据美国供应链管理协会制造业采购经理人指数，美国制造业（包括新订单和新出口订单）在 4 月份再度收缩。

美国、欧元区和中国的经济数据意外



联储局的困境：联储局预计，随着 20 年来的高利率对经济产生影响，未来几个季度经济增长将放缓，这将帮助就业市场降温，并降低通胀。这就解释了为什么联储局主席鲍威尔在 5 月 1 日的政策会议上保持利率稳定后，重申了他的基本观点，即联储局很可能在今年晚些时候减息，而不是加息。

我们大致上同意这种对宏观经济的展望。企业破产、信用卡和汽车违约的增加表明，经济中较弱的部分正被高利率拖累。职位空缺率和辞职率的放缓是工资增长的领先指标。去年移民的激增有助于缓解劳动力短缺。这反过来又支持了美国的就业市场和消费，即使家庭的过度储蓄减少。新加入职场的人士也应该有助于缓解工资压力，从而使联储局能够减息。然而，实现软着陆需要灵活管理货币政策，这可能具有挑战性，或许会令市场波动。

对投资的影响：在上述情况下，我们倾向于承险，同时通过抗通胀债券和能源股来对冲通胀风险。在股票方面，美国强劲的盈利支持我们对该市场的“超配”观点。我们预计，未来几个季度美国企业的盈利将扩大。

鉴于日本通胀趋势放缓（见第 5 页），我们预计日圆短期内将保持疲软，尽管日本央行进行了干预。日圆持续疲软支持了我们超配日本的观点。我们也看到亚洲（除日本）地区短期内带来的机会，其中包括中国的部分股市行业，这些行业可能会获益于投资者从相对昂贵的美国市场转向的新趋势（见第 4 页）。此外，在全球科技行业回暖和韩国“价值提升”计划的支持下，韩国股票也有上行空间。我们也看好印度的股票和债券，因为在选举后政策延续有望令它们获益。

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在短期内会利空风险资产。

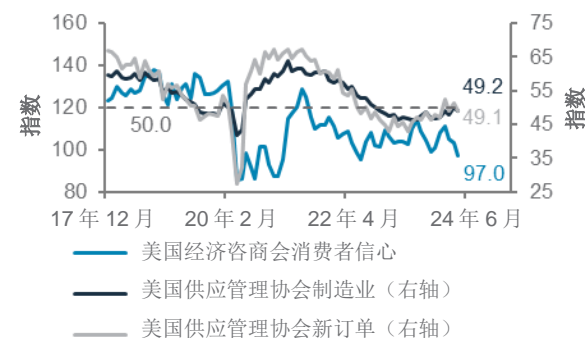
(+) 利好因素：美国私人部门就业数据强劲、日本央行鸽派

(-) 利空因素：美国通胀顽固、美国制造业和职位空缺疲软

	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国私营部门新增就业岗位 19.2 万个，高于预期 欧元区经济在 2024 年第一季度按季增长 0.3%，超出预期 中国制造业采购经理人指数降至 50.4，降幅小于预期；财新制造业采购经理人指数意外上升至 51.4 欧元区消费物价指数与预期一样保持在 2.4% 不变，但核心消费物价指数放缓幅度小于预期 	<ul style="list-style-type: none"> 美国个人消费支出同比上涨 2.8%，高于预期；核心个人消费支出增幅超出预期 美国工资增长速度快于预期 美国的职位空缺减少至 850 万，降幅超出预期 美国供应管理协会采购经理人指数降至 49.2，降幅大于预期 美国消费者信心指数下降幅度大于预期 中国非制造业采购经理人指数降至 51.2，跌幅大于预期
	<p>我们评估：利空 – 美国通胀顽固、美国制造业、消费者信心和职位空缺疲软</p>	
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> 联储局主席鲍威尔表示，下一步行动不太可能是加息；他承认通胀顽固 联储局计划放慢缩减资产负债表的步伐；美国财政部宣布了债券回购行动 据报导，日本央行在维持利率不变后对货币市场进行了干预 	<ul style="list-style-type: none"> 美国财政部上调第二季度借贷预算的幅度高于预期，但其再融资金额保持不变 欧洲央行的 Holtzman 认为，最新数据表明难以连续减息
	<p>我们评估：中性 – 联储局不太鹰派、日本央行鸽派，美国债券发行增加</p>	
其他进展	<ul style="list-style-type: none"> 有报导称以色列和哈马斯之间的停火谈判取得进展 	<ul style="list-style-type: none"> 美国国务卿布林肯与中国国家主席习近平的会晤凸显了双方仍存在分歧的领域
	<p>我们评估：中性 – 加沙停火，中美分歧</p>	

美国 4 月份的消费者信心和制造业信心均表现平平

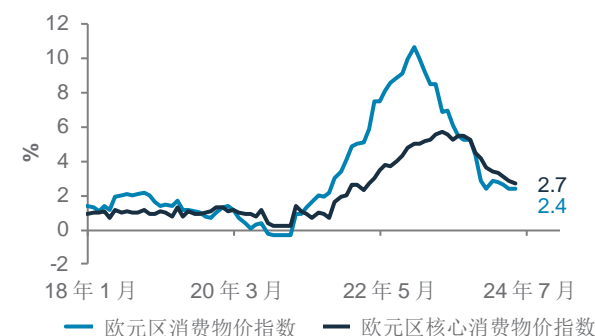
美国消费者信心指数、美国供应管理协会制造业指数、美国供应管理协会新订单采购经理人指数



资料来源：彭博、渣打

随着欧元区的核心通胀持续放缓，我们预计欧洲央行将从 6 月份开始减息

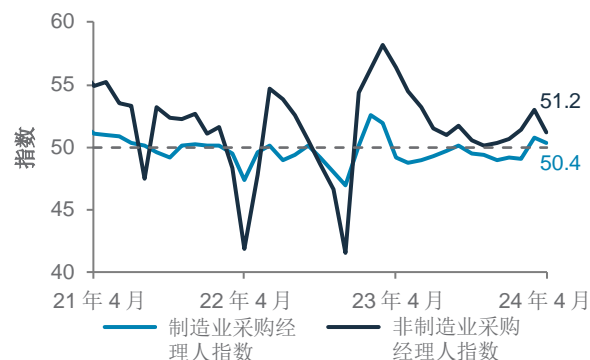
欧元区整体和核心通胀



资料来源：彭博、渣打

中国 4 月份的制造业和服务业双双走弱

中国制造业和非制造业采购经理人指数



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

Q 到目前为止，美国 2024 年第一季度财报季表现如何？

截至目前，标普 500 指数共有 75% 的公司公布盈利，其中 77% 超出 LSEG I/B/E/S 的综合预期。这优于 66% 的公司“超越”预期的历史均值。盈利意外的范围广泛，所有行业都实现了盈利惊喜。目前预计 2024 年第一季度盈利同比增长 6.9%，高于 2024 年 4 月 1 日预期的 5.1%。更积极的是，2024 年和 2025 年的盈利也双双上调。目前预计 2024 年盈利增长 10.3%（原为 9.9%）且 2025 年增长 14.0%（原为 13.7%）。

2024 年改善幅度最大的行业是通信服务（从 17.0% 增至目前的 22.1%）和能源（从 -6.3% 增至 -2.9%）。这与我们看好这两个行业的观点一致。通信服务在数字广告领域的增长势头强劲，而今年的油价上涨正在削弱对能源业盈利下降的预期。截至目前，在“科技七巨头”中，有 6 只股票已经公布财报，盈利合计同比增长 37% 且盈利意外为 8.8%，但业绩指引喜忧参半。这与标普 500 指数迄今为 8.8% 的盈利意外一致。美国股票近期正在整固，但我们预计盈利强劲势头将推动其未来 6-12 个月的优异表现。

— Fook Hien Yap, 高级投资策略师

Q 中国股票的短期前景如何？

中国股票一直受益于区域轮动。对美国通胀及其给联储局减息所留下空间的忧虑加剧或许意味着美国股票波幅可能增加。这可能导致一些投资者重新考虑其相对其他主要地区的美国股票配置。

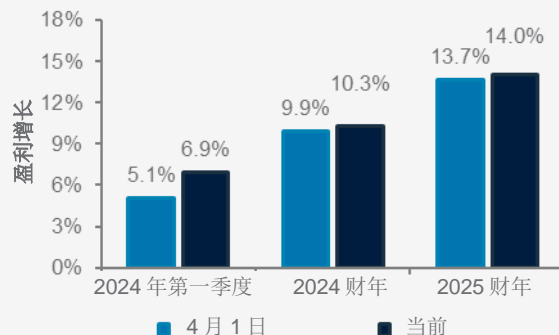
面对这些宏观不确定性，我们将中国股票视为一个相对的“避风港”，因为中国的坏消息已被广泛报导，并且可以说已经体现在股价中。中国股票的估值继续相对全球股票大幅折价 45%（离岸）和 27%（在岸）。投资者的持仓也很少。上扬走势一直在扩大，其范围从国企高息股到贝塔系数更高的互联网和科技股。

我们预计恒生指数近期展开整固，因其已从 16,000 的水平大幅反弹，尤其是在其接近关键阻力位 18,840 的时候。我们认为，在 17,300 至 17,800 之间的区间积累股票是有吸引力的，特别是在美国宏观不确定性持续存在的情况下。

— 林景蔚, 股票策略部主管

自 2024 年 4 月 1 日起，美国第一季度、2024 年全年和 2025 年全年的盈利增长均已上调

2024 年 4 月 1 日和当前的标普 500 指数 2024 年第一季度、2024 年和 2025 年盈利增长综合预期



资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打

恒生指数的短期势头积极

恒生指数的关键技术支持位和阻力位



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 日元的弱势在短期内会延续吗？这对日本股市有何影响？

日元在 4 月始终面临下行压力，因为美国数据呈现鹰派倾向，导致美国收益率和美元飙升。与此同时，日本央行维持利率不变且没有迹象表明它急于通过更高的借款成本来阻止美元兑日元上涨。

尽管可能实施的政策干预帮助美元兑日元避免升穿 160，但风险在短期内仍倾向于进一步上行（我们的 3 个月预期：156），毕竟美元仍然坚挺，日本央行也很有耐心。美国和日本之间的实际利差仍有利于美元。目前，市场继续预计联储局在 2024 年下半年减息（到年底总共减息 35 个基点）。在这种情境下，我们预计此货币组合回落至 150（我们的基础情景）。然而，如果联储局在通胀高企的情况下将放松政策推迟至 2025 年，则美元兑日元可能飙升至 165-166。

日元走弱对日本股票有利，因为通过增强相对其他亚洲出口商的竞争力，日元支撑了日本出口商的盈利前景。然而，我们要密切关注的一项风险是日元持续走弱的情境是否会提高对其他亚洲货币呈现相似走弱的预期。

— 袁沛仪，投资策略师

Q 为何看好后偿金融债胜于发达市场高收益债？

后偿金融债资产类别，包括额外一级资本债券（或者或有可转换证券*），由金融机构发行以满足监管要求。与更加传统的优先债相比，它们在公司资本结构中的优先级要低得多，而且通常包含允许将价值减记为零或根据预先定义的标准转换为股权的条款。

我们目前看好后偿金融债胜过发达市场高收益债。尽管它们的收益率溢价处于历史区间的较窄一端，但还不是很离谱，且我们仍认为它们的名义收益率吸引。此外，我们认为，对于大部分未偿还的额外一级资本债券，延期（即不赎回）的风险可控，特别是考虑到 2024 年第一季度的新债发行浪潮。

虽然上述一些论点也适用于发达市场高收益债，但我们认为，由于金融机构的基本面相对更强，特别是考虑到它们最近注重贷款账目和资本管理的审慎性，因此额外一级资本债券更具吸引力。此外，在利率更高并维持更久的前景不断逼近之际，我们预计银行的净息差将保持支撑性。

— 林奕辉，高级投资策略师

美国和日本的实际利差表明美元兑日元面临上行风险

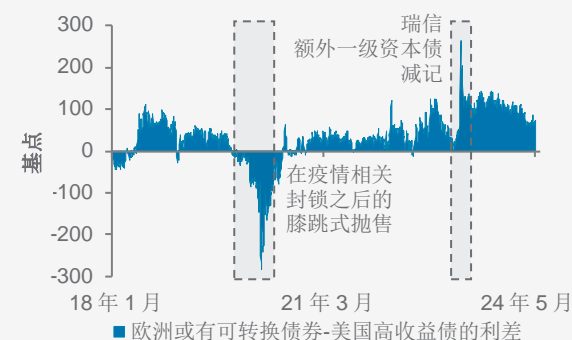
美国-日本实际利差和美元兑日元



资料来源：彭博、渣打

欧洲额外一级*资本债券相较于高收益债提供吸引的相对价值

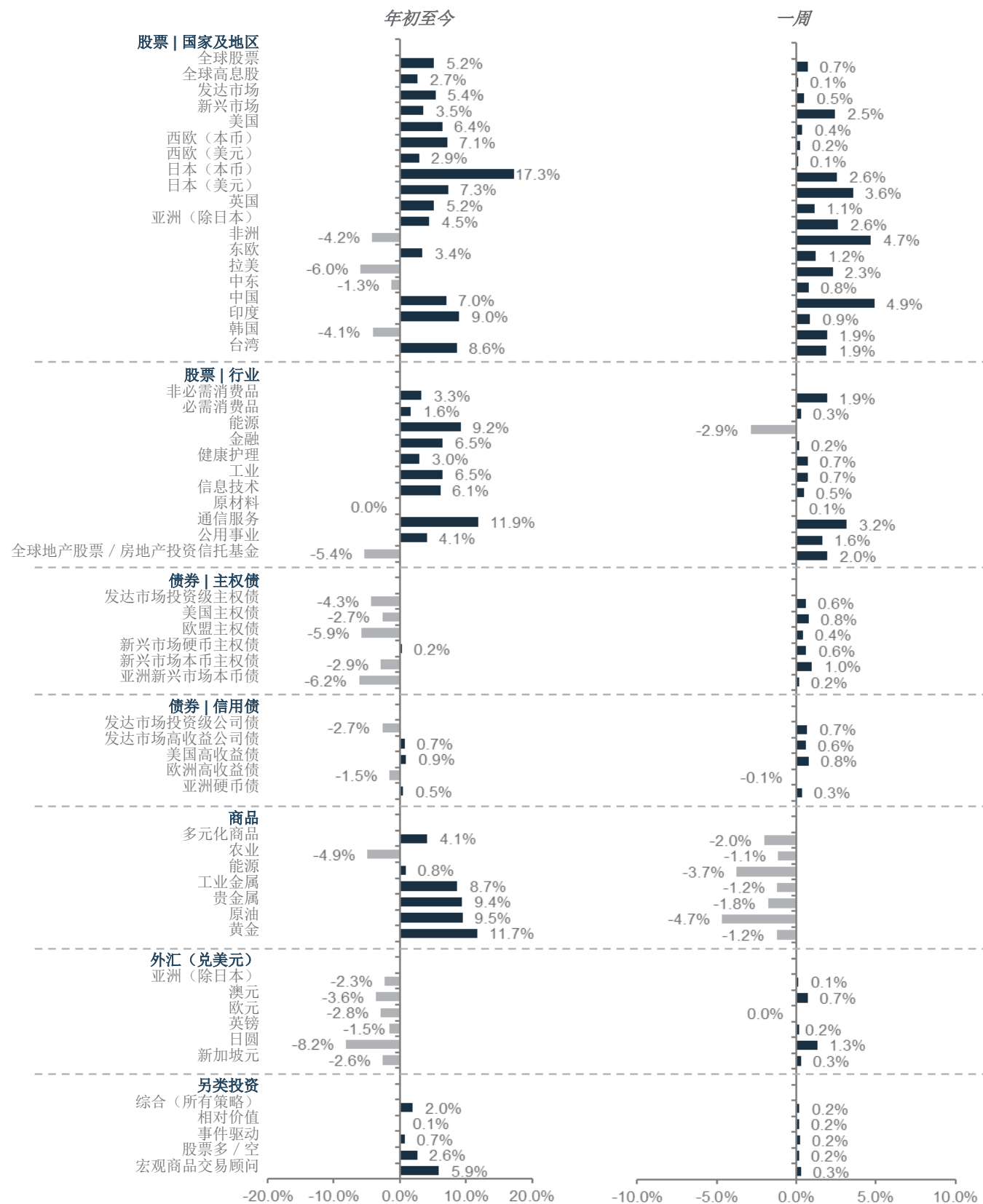
欧洲额外一级资本债券和美国高收益债的收益率溢价之差（正差值 = 一级资本债券，或者或有可转换证券，相较于美国高收益债的正值收益率溢价）



资料来源：彭博、渣打

*或有可转换证券为复杂的金融工具。关于更多细节，请参考第 9 页的重要信息

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、渣打

*除非特别说明，否则所有表现均以美元计价，2024 年初至今表现指 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 5 月 2 日的表现，一周表现是指 2024 年 4 月 25 日至 2024 年 5 月 2 日的表现

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 ▲
美国	▲	美国科技 ▲
英国	◆	美国能源 ▲
亚洲（除日本）	◆	欧洲健康护理 ▲
日本	▲	欧洲能源 ▲
其他新兴市场	◆	欧洲科技 ▲
		中国通信 ▲
债券（信用债）	◆	中国非必需消费品 ▲
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	◆	
		另类投资 ◆
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 10 年期国债收益率的下个阻力位在 4.65%

截至 5 月 2 日收盘主要市场的技术指标

指数	现价	第一		12 个月 前瞻市 盈率(倍)	12 个月 前瞻股息 率 (%)
		支持位	阻力位		
标普 500	5,064	5,016	5,114	20.0	1.5
斯托克 50	4,891	4,852	4,968	13.4	3.4
富时 100	8,172	8,138	8,189	11.7	3.9
东证指数	2,729	2,696	2,752	15.5	2.4
上证综指	3,105	3,091	3,116	10.9	3.4
恒生指数	18,207	17,836	18,392	8.8	4.2
印度 Nifty 50	22,648	22,496	22,724	20.0	1.5
明晟亚洲 (除日本)	667	661	670	12.8	2.7
明晟新兴市场	1,053	1,045	1,057	12.1	3.0
西德克萨斯中质 原油（现价）	79.0	77.3	82.2	不适用	不适用
黄金	2,304	2,281	2,332	不适用	不适用
美国 10 年期国 债收益率	4.58	4.55	4.65	不适用	不适用

资料来源：彭博、渣打

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

重要披露载于披露附录。

经济和市场日历

地区	数据	时间	预期	前值	
1 周	中国	财新中国综合采购经理人指数	4 月	-	52.7
	中国	财新中国服务业采购经理人指数	4 月	52.5	52.7
	欧洲	Sentix 投资者信心	5 月	-	-5.9
	欧洲	生产物价指数同比	3 月	-	-8.3%
11 周	欧洲	零售销售同比	3 月	-	-0.7%
11 周	英国	英国央行利率	5 月 9 日	-	5.3%
	中国	出口同比	4 月	-	-7.5%
	中国	M2 货币供应同比	4 月	-	8.3%
1 周/周六	英国	国内生产总值按季	一季度初值	-	-0.3%
	英国	工业产值同比	3 月	-	1.4%
	美国	密歇根大学信心指数	5 月初值	77.0	77.2

资料来源：彭博、渣打

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，否则资料都是相对于前一个时间区间的百分比变化。

各资产类别的投资者多样性指标已经趋于正常

截至 5 月 2 日收盘我们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	●	↓	1.42
全球股票	●	↑	1.55
黄金	●	→	1.27
股票			
明晟美国	●	↑	1.57
明晟欧洲	●	↑	1.62
明晟亚洲所有国家（除日本）	●	↓	1.37
固定收益			
发达市场公司债	●	↓	1.52
发达市场高收益债	●	↑	1.64
新兴市场美元债	●	↑	1.84
新兴市场本币债	●	↓	1.46
亚洲美元债	●	↑	2.23
货币			
欧元兑美元	●	↑	1.52




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

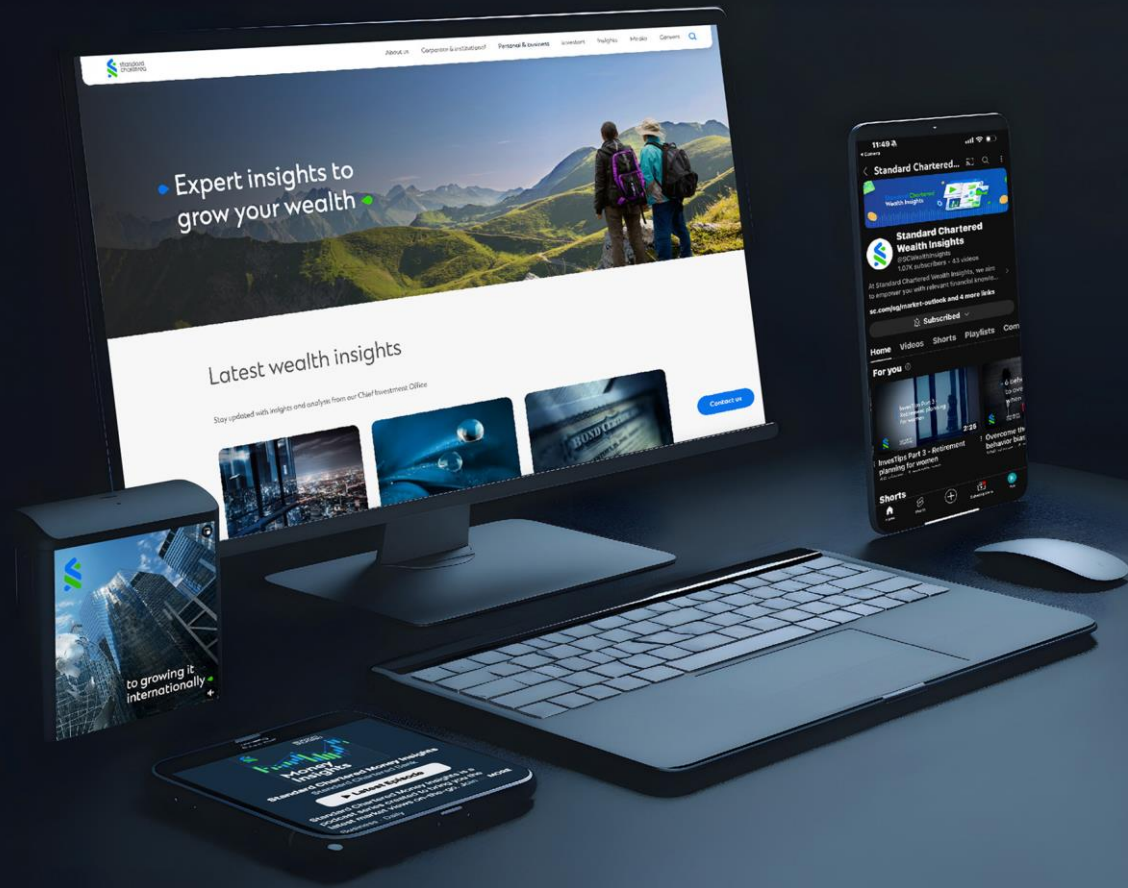
注释：● 高 | ● 中低 | ○ 极低

首席投资总监办公室的精彩观点

渣打财富观点（SC Wealth Insights）



了解更多 >  YouTube > 



 Facebook >   LinkedIn > 



渣打投资观点（SC Money Insights）

Spotify、苹果及 Google 平台上的 3 个播客

 Spotify >   Apple Podcasts > 

 Google Podcasts > 

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。

注释

或有可转换证券为复杂的金融工具，并非适合或适宜所有投资者的投资。本文件并非要约出售或邀请买入当中任何证券或任何实益权益。或有可转换证券不拟售予及不应售予欧洲经济区（EEA）的零售客户（各自定义见英国金融市场行为监管局于 2015 年 6 月刊发的 Policy Statement on the Restrictions on the Retail Distribution of Regulatory Capital Instruments (Feedback to CP14/23 and Final Rules)（“政策声明”），并连同 Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015）（“工具”，与政策声明统称为永久营销限制（Permanent Marketing Restrictions））一并阅读），但在不会引致违反永久营销限制的情况下则除外。

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公司形式注册成立，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：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, 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马来西亚渣打银行。**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01-2772514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. 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, 或就此文件提及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度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号关于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)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。