



金融市场周报

新一年美股 能继续跑赢吗？

→美国表现出色今年再创新高。美国股市在 2023 年取得 26% 的回报后，今年年初至今已上涨了 29%，进一步拉大了与其他市场的差距。

→当选总统特朗普的政策可能会使美国股市在 2025 年再次表现出色。然而，为了谨慎起见，投资者必须保持多元化投资，灵活对冲风险。

→我们的策略轻微偏向美国资产，为投资者提供捕捉机会的途径，同时避免承担过度风险。

→我们继续超配黄金，以对冲不断上升的地缘政治不确定性（如本周法国和韩国的情况）及通胀重临的风险。

→欧洲不断升级的政治不确定性，增加了欧洲央行在下周可能减息 25 个基点后持续放宽货币政策的风险，从而推高欧洲政府债券价格。

→同时，韩国的政治动荡令人意外，应该会提振韩国美元债券，尤其是金融领域的美元债券。

美股在假期季节前有哪些投资机会？

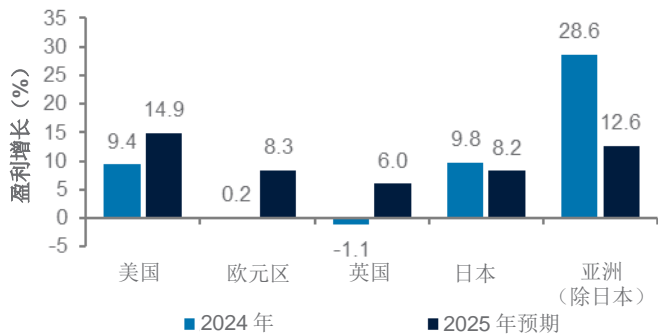
考虑到近期的政治不确定性，我们对韩国股票的展望如何？

法国政局欠明朗，对欧元和欧洲政府债券的前景有何影响？

本周图示：经济表现突出

我们认为在强劲盈利前景和特朗普政策的推动下，美国股市将继续表现出色；通胀重临是主要的风险因素。

主要市场的综合盈利预期



资料来源：彭博、渣打

美国整体与核心通胀、长期通胀预期



主笔评论

新一年美股能继续跑赢吗？

美国表现出色今年再创新高。美国股市 2023 年取得 26% 的回报后，今年年初至今已上涨了 29%，进一步拉大了与其他市场的差距。当选总统特朗普的政策可能会使美国股市在 2025 年再次表现出色。然而，为了谨慎起见，投资者必须保持多元化投资，灵活对冲风险。我们的策略轻微偏向美国资产，为投资者提供捕捉机会的途径，同时避免承担过度风险。我们继续超配黄金，以对冲不断上升的地缘政治不确定性（如本周法国和韩国的情况）及通胀重临的风险。

美国表现优秀：今年的涨幅由我们看好的三个板块引领：科技（年初至今上涨 39%）、通信服务（37%）和金融（35%）。候任总统特朗普的政策聚焦减税和放宽管制，这可能有利于美国经济和企业盈利。然而，提高进口关税则增加了非美国市场的不确定性（见图）。由于对人工智能相关工具和系统的需求持续出现结构性增长，科技和通信服务板块可能会推动盈利增长。金融板块，尤其是地区和社区银行，可能是特朗普放宽管制政策的主要受益者。

未知的地缘政治格局：特朗普重申针对中国、加拿大和墨西哥等主要贸易伙伴，计划征收高额的进口关税。关税威胁是否一项谈判工具，帮助实现特朗普吸引制造业投资进入美国的目的，抑或是建立贸易堡垒的提前通知（至少是暂时的），以保护国内产业免受进口冲击并减少贸易逆差，这一点仍有待观察。尽管华尔街资深人士贝森特（Scott Bessent）的提名暗示特朗普希望利用关税作为“达到目标的手段”，但特朗普的内阁却由贸易强硬派组成，他们将关税视为“目的本身”，以重新平衡美国经济驱动力和全球贸易格局。考虑到中国和欧洲等主要贸易伙伴本身面临的内部经济和政治挑战，它们的反应将是另一个关键问题。

减税的次序和实质内容：特朗普如何平衡看似分歧的经济目标将是未来几个月市场关注的焦点。例如，拟议关税的部分收入预计将用于支付特朗普的另一项标志性政策，即延长明年到期的个人减税政策。特朗普会否在 1 月 20 日上任后立即颁布行政命令，对主要贸易伙伴征收高额关税，以便在明年稍后时间实施减税吗？

由于共和党在众议院仅以微弱优势占据多数席位，国会将难以通过所谓的特别“和解法案”来实现任何雄心勃勃的减税计划。我们的基本看法是，政府将延长先前的减税政策，并可能实现一些其他选举承诺，例如停止对小费和酬金的征税。制订更多雄心勃勃的措施，例如豁免社会保障的税项或进一步大幅削减企业税，将会引发对预算赤字的担忧，并导致债券收益率飙升，这正是政府希望避免的情况。

通胀预期和美联储。到目前为止，通胀预期受控，债券收益率在特朗普当选后曾短暂飙升，随后稳定下来。我们预计，美联储在本月减息 25 个基点后，将观察关税导致最初通胀上升的情况，并在明年继续减息 75 个基点。然而，若通胀预期上升，美联储可能会维持利率不变，进而扰乱债券市场。

四季皆宜的投资策略：在不确定的环境下，投资者可以根据个人的风险承受能力，透过多元化策略进行部署，既能抓住机会，又能灵活对冲风险。我们的多元化增长、均衡、保守和聚焦收益的策略，适合不同风险状况的投资者，年初至今的总回报已接近 16%、13%、4% 和 8%。我们已准备好迎接美国又一年的出色表现，但继续灵活地应对不断变化的环境，特别是如果特朗普的政策导致中国和欧洲在未来几个月大幅放宽财政政策的情况。（请留意我们将于 12 月 13 日发布的《全年展望》，了解更多有关 2025 年策略的细节）。

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。

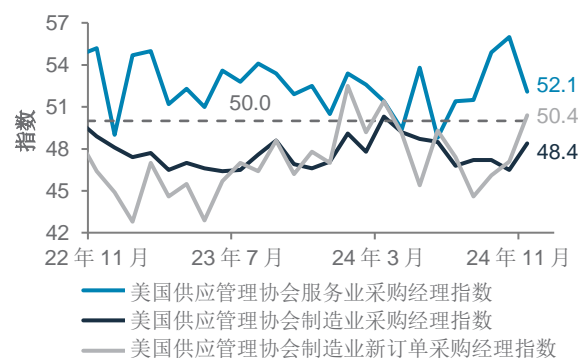
(+) 利好因素：制造业数据稳健；美国工厂数据复苏

(-) 利空因素：美国和中国服务业采购经理人指数疲软；政治风险上升

	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国供应管理协会制造业采购经理人指数为 48.4，超过预期 美国工厂订单增长反弹至 0.2%，贸易逆差减少至 738 亿美元 美国 JOLTs 职位空缺的增长超过预期 欧元区核心通胀率保持不变，而整体通胀率小幅上升至 2.3%，符合预期 欧元区生产物价从同比 -3.4% 放缓至同比 -3.2%，符合预期 中国财新制造业采购经理人指数为 51.5，胜过预期 	<ul style="list-style-type: none"> 美国 11 月供应管理协会服务业采购经理人指数降至 53.7，降幅超过预期 美国首次申领失业救济人数超出预期，升至 6 周高位 中国财新服务业采购经理人指数为 51.5，低于预期 欧元区零售销售按月降 0.5%，降幅超过预期
	我们评估：中性 – 制造业采购经理人指数稳健，而服务业采购经理人指数疲软	
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> 欧洲央行官员 Makhoulf 和 Nagel 均预计 12 月将会减息，未来将进一步放松政策 	<ul style="list-style-type: none"> 鉴于经济强劲，美联储主席鲍威尔对减息维持谨慎 日本央行行长植田和男表示即将加息
	我们评估：中性 – 欧元区进一步放松货币政策，而美联储则放慢减息步伐	
其他进展		<ul style="list-style-type: none"> 韩国短暂颁布戒严令后出现政治动荡 法国政府在不信任投票后垮台 美国对华实施芯片限制；中国限制稀土出口
	我们评估：利空 – 政治风险上升	

美国 11 月服务业商业信心下降，而制造业信心则上升

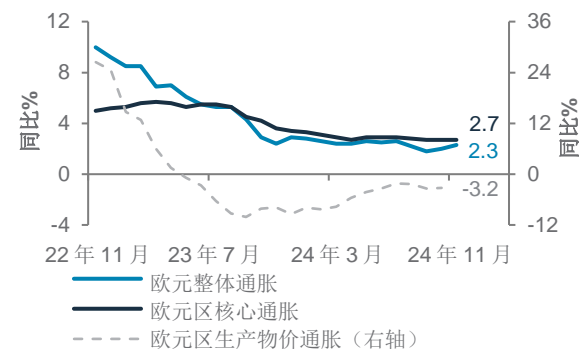
美国供应管理协会制造业、制造业新订单和服务业采购经理人指数



资料来源：彭博、渣打

欧元区消费通胀已回稳，略高于欧洲央行 2% 的目标，而生产物价的通缩仍然继续

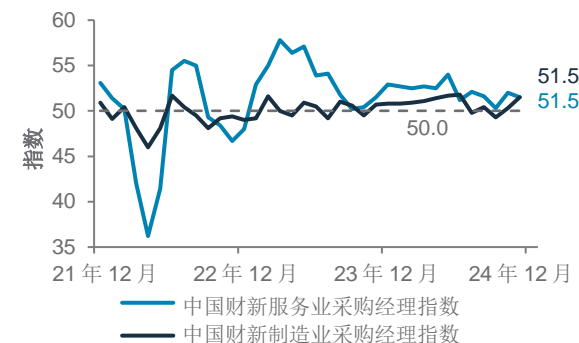
欧元区消费和生产物价通胀



资料来源：彭博、渣打

中国 11 月制造业商业信心回升，而服务业则仍然表现疲软

中国财新制造业和服务业采购经理人指数



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

假期季节前有哪些投资机会？

美国假期前的初步销售数据预示势头乐观。根据 Adobe，网络星期一（Cyber Monday）的消费者支出同比增长 7.3%，当日有 57% 的网上销售是在手机设备上进行交易。特别是，生成式人工智能聊天机器人对消费者的购物生态做出了重大贡献，从聊天机器人到零售网站的流量同比激增 1,950%。该公司预计整个假期（2024 年 11 月 1 日至 12 月 31 日）的销售额将同比增长 8.4%。

我们预计，在经济环境向好下，消费韧性将支持今年假期的销售持续增长。我们继续看好美国的科技和通信服务行业，尤其是数字广告和电子商务行业。在采用人工智能系统的情况下，各大电商平台的接口都有所改善，大数据技术在网上推广销售平台中的渗透率不断提高，预计将提高客户需求并增加交叉销售机会。自下半年开始，这两个行业于 2024 年的盈利预期也获上调，目前分别为 20.1%（科技）和 23.8%（通信服务）。

— 甘皓昕，投资策略师

考虑到近期的政治不确定性，我们对韩国股票的展望如何？

我们在亚洲（除日本）地区一直低配韩国股票。最近颁布的短暂戒严令又为韩国股票增添了阻力。总统尹锡悦的举动引发了公众的强烈抗议，工会誓言将进行罢工，直到尹辞职为止。尹锡悦的弹劾或辞职将影响财政支出并拖累经济前景。

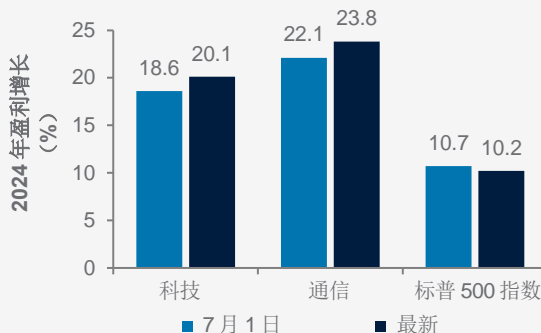
全球经济前景也是一项不利因素。韩国股票非常依赖半导体行业，对即将上任的美国总统特朗普强硬贸易政策较为敏感。特朗普可能会“建议”盟友限制对中国销售芯片，然后再向美国半导体公司传递类似讯息。明晟韩国指数的前瞻市盈率为 8 倍，较长期历史均值 10.5 倍存在折让，不过我们认为这种折让可能持续存在，甚至会扩大。

在亚洲（除日本）地区，我们超配印度股票，因为它们不容易受到特朗普言论的影响。印度股票最近回落，已令估值下跌至 12 个月平均水平，而股本回报率仍然处于 16% 的强劲水平。

— 林景蔚，CFA，股票策略部主管

美国科技和通信服务行业的 2024 年盈利预期获上调

2024 年标普 500 指数各行业的盈利增长预期
（数据截至 2024 年 11 月 29 日）



资料来源：LSEG I/B/E/S、渣打

鉴于国内政治的不确定性和特朗普提议的贸易政策，韩国股票的估值折让预料将持续

明晟韩国指数 12 个月预测市盈率



资料来源：Factset、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 法国政治欠明朗，对欧洲央行即将做出的决定以及欧元和欧洲政府债券的前景有何影响？

法国因政治僵局加深而备受媒体关注。法国总理巴尼耶（Michel Barnier）试图根据预算法案组织法第 45 条（Article 45 of the Organic Law of Budget Bills）通过一项“特别法案”，将 2024 年预算延续至 2025 年。此举适得其反，导致一项不信任动议成功将巴尼耶免职，但他可能会担任总理直至任命新候选人为止。由于政府可能在明年 1 月面临停滞，政局不稳定的情况预计仍会持续。

与 6 月下旬总统马克龙呼吁提前选举以扩大其权力的情况类似，市场上出现了一些避险情绪。然而，市场的负面情绪仍然相对较低：1）5 年期法国信用违约掉期（衡量主权违约忧虑的指标）在不到两周的时间内从 31 个基点上升至 40 个基点，但较 6 月份的 16 个基点涨幅温和；2）法国 10 年期国债收益率随着欧洲央行减息的预期而趋于走低；3）10 年期德国与法国政府债券之间的利差只上升 10 个基点，仅比 6 月份马克龙事件期间高出 6 个基点。有鉴于此，我们重申欧洲政府债券（外汇对冲）仍是具吸引力的机会型投资。由于欧洲数据仍然疲软，加上欧洲央行继续减息的可能性极高，我们认为目前的波动是增持良机。

值得注意的是，尽管存在政治风险，但欧元兑美元仍然维持在 1.05。我们预期外汇市场的焦点仍将维持在基本面上。欧元区服务业采购经理指数从最初预测的 49.2 向上修订至 49.5，但仍低于 10 月份的 51.6。这标志着服务业自 1 月份以来首次出现萎缩。此外，制造业采购经理指数也显示出萎缩情况。因此，我们预计欧洲央行将继续减息，包括在下次会议上，这并不令人意外。与此同时，美国美联储主席鲍威尔指出，自央行 9 月开始减息以来，经济表现强劲，这意味着决策者在进一步减息时可以更加“谨慎”。美联储的褐皮书调查亦显示，美国企业对未来数月的需求改善感到乐观，并对美国候任总统特朗普可能引致通胀的政策感到忧虑。总体而言，我们认为上述原因再加上疲软的技术面，显示欧元兑美元可能在未来 2-4 周内测试 1.0330 的支持位。

— 香镇伟，高级投资策略师
— 袁沛仪，投资策略师

法国的信用风险指标尚未大幅飙升至 2024 年初高位以上

法国 5 年期信用违约掉期利差与 10 年期政府债券收益率



资料来源：彭博、渣打

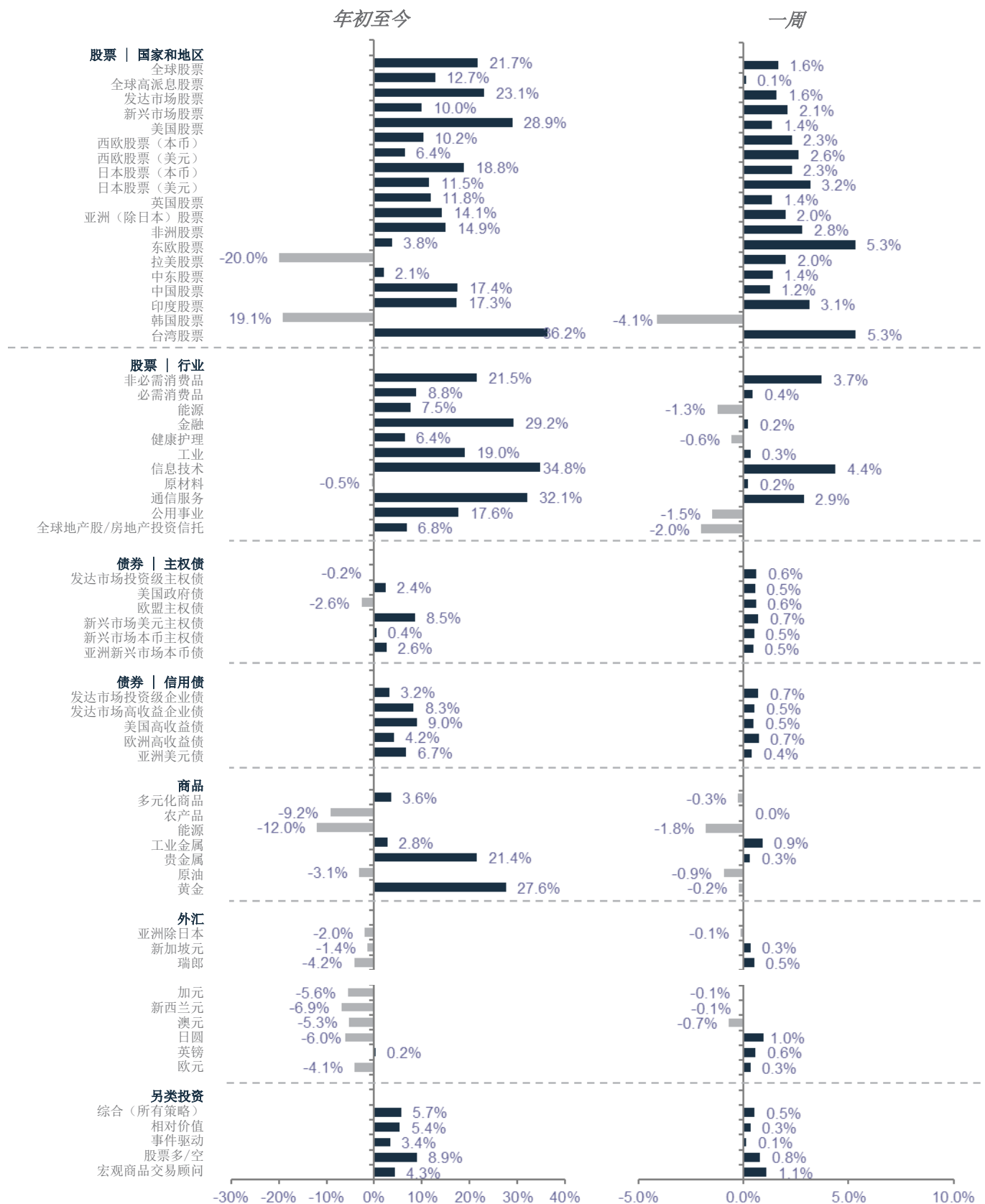
欧元兑美元短期内可能持续下跌趋势

欧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

*除非特别说明，否则所有表现均以美元计价，“年初以来”指 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 5 日；“过去一周”指 2024 年 11 月 28 日至 12 月 5 日

未来 12 个月资产观点一览

资产类别		
股票	◆	看好行业
欧元区	▼	美国通信 ▲
美国	▲	美国科技 ▲
英国	◆	美国健康护理 ▲
亚洲（除日本）	◆	美国金融 ▲
日本	◆	欧洲健康护理 ▲
其他新兴市场	◆	中国健康护理 ▲
		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	◆	印度金融 ▲
新兴市场美元政府债	◆	印度工业 ▲
发达市场投资级公司债	◆	印度必需消费品 ▲
债券（政府债）	◆	另类投资 ◆
新兴市场政府本币债	◆	
发达市场投资级政府债	◆	黄金 ▲

资料来源：渣打全球投资委员会

图例：▲ 最为看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持仓

标普 500 指数下一个临时阻力位为 6,206

主要市场的技术指标（截至 12 月 5 日收市）

指数	即期	第一支持位	第一阻力位	12 个月 * 12 个月	
				前瞻市盈率 (倍)	前瞻股息收益率 (%)
标普 500	6,075	5,833	6,206	22.6	1.3
斯托克 50	4,952	4,775	5,041	13.8	3.5
富时 100 指数	8,349	8,101	8,493	11.8	3.9
东证	2,742	2,668	2,793	14.8	2.6
上证综指	3,369	3,228	3,510	12.3	3.2
恒生指数	19,560	18,625	20,926	8.9	4.0
印度 Nifty 50 指数	24,708	23,695	25,290	20.6	1.5
明晟亚洲（除日本）	718	695	746	12.8	2.6
明晟新兴市场	1,102	1,068	1,144	12.0	3.0
纽约期油（即期）	68.3	65.6	71.9	不适用	不适用
黄金	2,632	2,529	2,742	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	4.18	4.06	4.40	不适用	不适用

资料来源：彭博、渣打；*截至 2024 年 12 月 5 日收市

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

事件	下周	期间	预期	前值	
1 周	中国	生产者物价指数同比	11 月	-2.8%	-2.9%
	中国	消费物价指数同比	11 月	0.5%	0.3%
	欧盟	Sentix 投资者信心指数	12 月	-	-12.8
11 周	澳大利亚	澳大利亚央行现金利率目标	10/12	4.4%	4.4%
	美国	NFIB 小型企业乐观指数	11 月	94.1	93.7
	中国	出口同比	11 月	8.0%	12.7%
11 周	中国	贸易平衡	11 月	909.0 亿美元	957.2 亿美元
	美国	消费物价指数同比	11 月	2.7%	2.6%
	美国	消费物价指数（剔除食品和能源）同比	11 月	3.3%	3.3%
11 周	加拿大	加拿大央行利率决定	11/12	3.3%	3.8%
	欧盟	欧洲央行存款机制利率	12/12	3.0%	3.3%
	美国	生产物价指数最终需求同比	11 月	-	2.4%
11 周	美国	生产者物价指数（剔除食品和能源）同比	11 月	-	3.1%
	美国	首次申领失业救济金人数	7/12	-	-
	美国	持续申领失业救济金人数	30/11	-	-
11 周	英国	工业产值同比	10 月	-	-1.8%
	英国	制造业生产指数（同比）	10 月	-	-0.7%
	美国	进口价格指数（同比）	11 月	-	0.8%

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趋于正常

我们自主开发的市场多样性指标（截至 12 月 5 日收市）

第一级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	→	1.51
全球股票	●	↓	1.33
黄金	●	↑	1.54
股票			
明晟美国	●	↓	1.28
明晟欧洲	●	↓	1.55
明晟亚洲（除日本）所有国家	●	→	1.56
固定收益			
发达市场公司债	●	↑	1.69
发达市场高收益	●	↑	1.44
新兴市场美元债	●	↑	1.64
新兴市场本币	●	→	1.57
亚洲美元债	●	↑	1.85
货币			
欧元兑美元	●	↓	1.32

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

渣打银行

呈献

投资贴士

来自首席投资办公室

讲者



Steve Brice
全球首席投资总监



每两周一次系列发布于
周三

介绍投资贴士 (InvesTips)：来自首席投资办公室的金融教育播客系列，旨在为每个人提供知识和工具，让他们充满信心地踏上投资之旅。

渣打市场快讯



Apple Podcasts



Spotify

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©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中有重大利益。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）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“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，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

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，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）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。