



金融市场周报

狂澜既挽

→ 本周中美达成协议暂时削减对等关税，带来意外惊喜，美国股票有望测试2月的历史高位。

→ 随着贸易紧张局势缓和，增加了美国经济软着陆的机会，而“清晰度因素”则消除了风险资产波动的一个主要来源，我们的技术模型看涨美国股票。

→ 在接下来的几个月里，我们预期美国将与盟友达成贸易协议，并将重点转向减税和放宽监管。这方面如取得显著进展，可能使标普500指数突破2月创下的6,147点的历史高位，其中科技、通信和金融服务业将会领先。

→ 我们依然看涨中国科技业，并会在恒生科技指数回调时买入。

→ 我们继续增持美国国债，因为经济增长放缓意味着10年期国债收益率可能会跌向我们的12个月目标4.0-4.25%。



贸易风险缓和—趁低买入中美股票

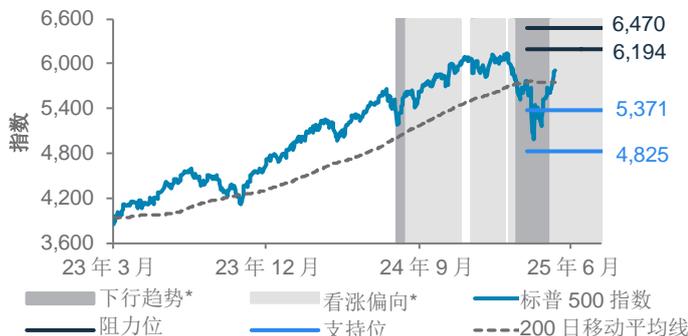
增长放缓—增持美国长期国债

增长放缓和美元企稳—澳元区间震荡的机会

本周图示：突破上行

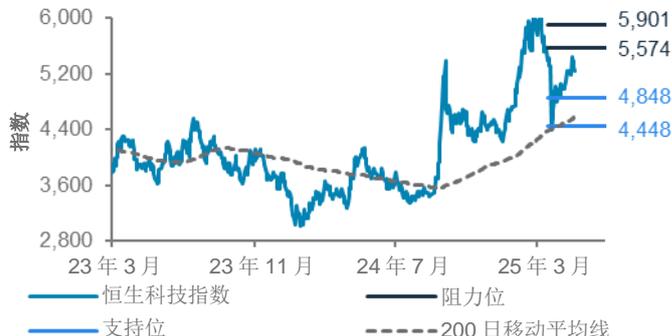
我们的技术模型看涨美国股票，并继续看涨中国股票，特别是科技行业

标普 500 指数及关键支持位、阻力位*



资料来源：彭博、渣打；*基于我们的技术模型

恒生科技指数及关键支持位、阻力位*



主笔评论

重返巅峰

本周中美达成协议暂时削减对等关税，带来意外惊喜，美国股票有望测试 2 月的历史高位。贸易紧张局势缓和，增加了美国经济软着陆的机会，而“清晰度因素”是一个主要来源，消除了风险资产波动。

在接下来的几个月里，我们预期美国将与盟友达成贸易协议，并将重点转向减税和放宽监管。这方面如取得显著进展，可能使标普 500 指数突破 2 月创下的 6,147 点的历史高位，其中科技、通信和金融服务业将会领先。另外，我们依然看涨中国科技业，并会在恒生科技指数回调时买入。

中美贸易休战：中美达成 90 天大幅降低对等进口关税的协议，超出了我们的预期。市场原先预期美国会把对华关税从 145% 降至 50-60%。然而，税率最终降至 30%。同样地，中国将美国进口商品关税从 125% 调低至 10%。尽管中美达成任何贸易协议的谈判可能会旷日持久，但我们预计美国将在未来几周与印度、韩国和日本等盟友达成初步贸易协议。我们的核心情境是美国的基准关税最终稳定在 10% 左右，远高于年初 2.4% 的平均关税，并对半导体、汽车和钢铁等特定行业实施更高的关税。

下一步减税：随着贸易战忧虑消退，美国的重点转向减税。特朗普总统除了希望延长 2017 年的减税政策外，还计划推行企业减税措施，以刺激当地投资。关税带来的收入（根据 Yale Budget Lab 估计，2026 至 2035 年期间关税将增加 2.7 万亿美元）将部分用于支付减税。尽管如此，政府会密切关注减税不会导致财政赤字增加，因为这将使降低债券收益率变得更加困难，而降低债券收益率正是政府的主要目标。放宽金融及能源

行业的监管仍然是另一个优先事项。这些政策应能进一步推动当前股市的上升势头。

技术面支持美国股市上涨：我们的技术模型已看涨标普 500 指数，可能挑战下一个阻力位 6,194。尽管如此，在经历了接近一个月的极度看跌（反向指标）后，美国股市的投资者持仓已经恢复正常，而我们的“恐惧与贪婪”指标正在接近“极度贪婪”区域。后者意味着股市在再次上升之前将短暂整固。

增持美国科技、通信和金融服务业股票。贸易紧张局势缓和，对美国科技和通信行业有利，因为这些行业从出口中获得可观的收入。2025 年首季业绩显示，上述行业持续增加与人工智能相关的开支。同时，政府放宽监管以促进贷款，金融业应获益（见第 4 页）。

在恒生指数及恒生科技指数回调时增持。经过上个月的上漲后，我们预期恒生指数短期内将会整固，并测试 22,640 的技术支持位。由于中国仍然是我们在亚洲看好的股票市场，因此建议趁低买入。我们特别看好恒生科技指数（1 个月目标价：5,901），因为该指数受以下因素所推动：由人工智能驱动的盈利表现强劲、政府政策对该行业的大力支持及估值吸引。

关注经济数据：如果经济数据恶化，将成为股市创新高的主要风险。由于美国政策不确定性加剧，近几个月美国企业和消费者信心指标尤其疲软。虽然贸易紧张局势缓和，但市场焦点将转向实际经济活动或“硬”数据，尤其是每周申领失业救济人数。美国 4 月份零售销售萎缩。然而，如果数据大幅恶化，我们可以预期美联储将减息，并且对贸易、减税和放宽管制方面的“特朗普看跌期权”进行微调。

每周宏观因素平衡表

每周净评估：总体而言，我们认为过去一周数据和政策对于风险资产的短期影响是利好的。

(+) 利好因素：美国通胀走弱，欧元区信心强劲，中美紧张关系缓和

(-) 利空因素：美国零售销售下跌，中国的消费通缩持续

	利好风险资产	利空风险资产
宏观经济数据	<ul style="list-style-type: none"> 美国整体消费通胀同比意外降至 2.3%（按月 0.2%），核心消费通胀维持在同比 2.8%（按月 0.2%），符合预期 美国整体生产通胀同比下降至 2.4%，降幅超过预期；而核心生产通胀同比下降至 3.1%，符合预期 美国 NFIB 小型企业乐观指数降至 95.8，降幅小于预期 中国工业生产者出厂价格同比降-2.7%，降幅小于预期 欧元区及德国 ZEW 经济增长预期均优于市场预期 英国首季国内生产总值按季增长 0.7%，高于预期 	<ul style="list-style-type: none"> 中国居民消费价格通胀维持在同比-0.1%不变，符合预期 美国核心零售销售（控制组）按月收缩 0.2%
	我们评估： 利好 – 美国通胀走弱，欧元区信心强劲	
政策进展	<ul style="list-style-type: none"> 由于通胀放缓的趋势持续，欧洲央行主要决策者表示支持 6 月减息 	<ul style="list-style-type: none"> 美联储主席鲍威尔警告，在“供应冲击”的背景下，长期利率可能维持于较高水平
	我们评估： 中性 – 欧洲央行减息计划，美联储对利率决策谨慎	
其他进展	<ul style="list-style-type: none"> 中国和美国同意暂停实施部分关税 90 天 美国与沙特阿拉伯签署历史性的 1,420 亿美元国防供应协议 	
	我们评估： 利好 – 中美紧张关系缓和	

美国通胀在 4 月降温，但关税的影响可能在未来几个月才会显现

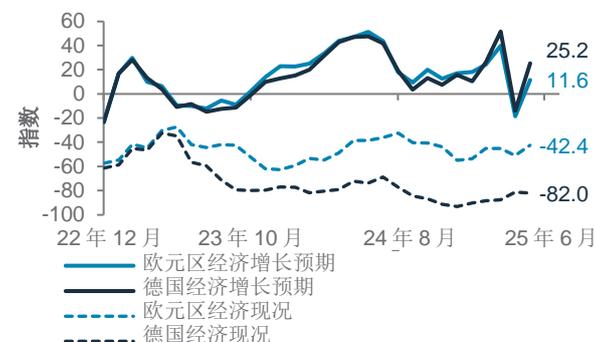
美国整体通胀、核心通胀以及零售销售



资料来源：彭博、渣打

欧元区及德国经济增长预期在 5 月回升，高于预期

欧元区及德国 ZEW 调查的经济增长预期指数和经济现况指数



资料来源：彭博、渣打

中国 4 月的居民消费价格持续通缩，而工业生产者出厂价格通缩的幅度低于预期

中国消费和生产物价通胀



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题

中美贸易关系缓和后，当前你建议增持美国哪些股票行业？

我们的观点：增持美国科技、通信服务及金融行业。

理据：中美两国达成的协议缓解了对美国经济增长短期内严重下滑的忧虑。

科技业的供应链遍布中国及其他地区——降低关税或目前实施的完全豁免，对科技业来说是个好消息。人工智能支出一直是推动科技业表现的主要因素，且科技公司在最近的 2025 年第一季度业绩中发布了乐观指引。这项“清晰度因素”将巩固投资决策，为科技软件产品的开发铺路。

通信服务行业依赖强劲在网上娱乐需求，且对关税忧虑的抵御能力相当强。对低价值进口商品征收的“小额豁免”关税（已从 120% 降至 54%）仍将影响电商的广告收入，但行业的估值折让已经反映了这一点。

最后，美国经济再次回到轨道上，有望实现软着陆，这有利于金融业。放宽管制的前景及股份回购增加是其他利好因素。

— 叶福恒，高级投资策略师

你对中国科技业的首季业绩有何预期？

我们的观点：我们预计中国科技公司 2025 年第一季盈利将带来正面消息。短期来看，恒生指数在近期大幅上涨后可能整固，支持位在 22,640 点，这是增持的好机会。

理据：截至目前为止，中国科技业的第一季盈利超越预期。政府在财政上支持科技转型，目前我们看到了此举带来的早期积极影响。政府正在进行的以旧换新计划，促进了电子产品的销量。我们预计信息技术、通信服务和非必需消费品等增长型行业将获益于此类政策。

我们维持对恒生科技指数（HSTECH）的机会型看涨观点，其估值仍显着低于美国同类指数。中美下调关税，应有助于恢复双边贸易，惠及在两地上市的中国科技公司，以及在本质上更容易受到贸易制裁影响的科技硬件及半导体公司。

— 甘皓昕，投资策略师

我们预计美国科技、通信服务及金融行业将测试其近期高位附近的阻力位

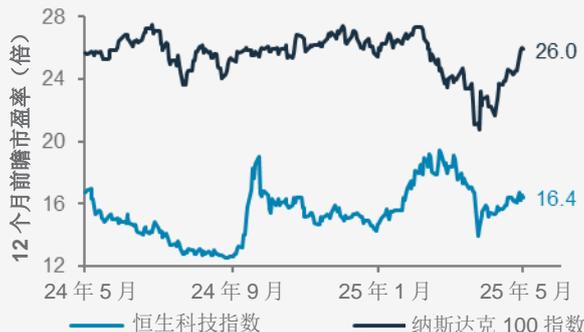
明晟美国科技、通信服务和金融业的表现（重整以 100 为基数 = 2024 年 5 月 15 日）



资料来源：彭博、渣打

恒生科技指数仍然较纳斯达克指数便宜得多

恒生科技指数和纳斯达克 100 指数的 12 个月前瞻市盈率预期



资料来源：彭博、渣打

客户最关心的问题（续）

Q 最新的美国通胀数据如何影响你对美国 10 年期国债收益率的看法？对美联储利率路径有何影响？

我们的观点：美国 4 月通胀意外下降。增持发达市场政府债，随着经济增长放缓，美国 10 年期国债收益率跌向我们的 12 个月目标区间 4.0-4.25%。

理据：美国消费和生产物价通胀（CPI 及 PPI）均显示价格压力正在缓和，其中消费通胀处于 2021 年 2 月以来的最低水平。然而，4 月份的数据尚未反映近期关税上调的全部影响。美联储主席鲍威尔在上次美联储会议后发表的评论排除了任何预先降息的可能性，市场隐含的年底联邦基金利率预期已经上升。

美国 10 年期国债收益率正在 4.6% 附近整固。它缺乏大幅上涨的动力，反映价格压力有所缓和。投资者持仓数据显示资金流逆转，从德国 10 年期国债回流至美国 10 年期国债。

有鉴于此，我们认为投资者可趁机增持发达市场政府债，因为美国 10 年期国债收益率高于我们的 12 个月目标区间 4.0-4.25%。我们预计美联储从 2025 年下半年开始降息，未来 12 个月将降息 75 个基点，因为我们预计经济活动将温和放缓。

在贸易战休战之际，发达市场投资级公司债仍是核心持仓。公司债的收益率溢价仅较 2024 年 12 月的低位高出 20 个基点，几乎完全回吐了所谓“解放日”以来的涨幅。现在转为看涨发达市场投资级公司债还为时过早，因其估值尚欠吸引，而且我们预计经济活动将会放缓。

— 香镇伟，高级投资策略师

Q 亚洲货币从中美贸易休战中获益。这对澳元有利吗？

我们的观点：澳元兑美元区间震荡。技术上，该货币组合正在其 200 日移动平均线 0.6460 附近整固。我们预计该货币组合未来 3 个月将处于 0.6130-0.6940 区间。

理据：中美关系缓和推动亚洲货币普遍回升。这对澳元来说是利好消息，因为澳元是中国相关发展的流动性货币代表。

然而，澳大利亚的鸽派货币政策正对澳元兑美元形成反向作用。澳大利亚的就业市场疲软，尽管失业率没有变化，但就业不足率上升至 6%。因此，我们预计澳大利亚央行将在下周二的会议上降息 25 个基点。目前市场预期年底前澳大利亚将再降息两次，使政策利率降至 3.25%，这可能会对澳元持续上升造成压力。

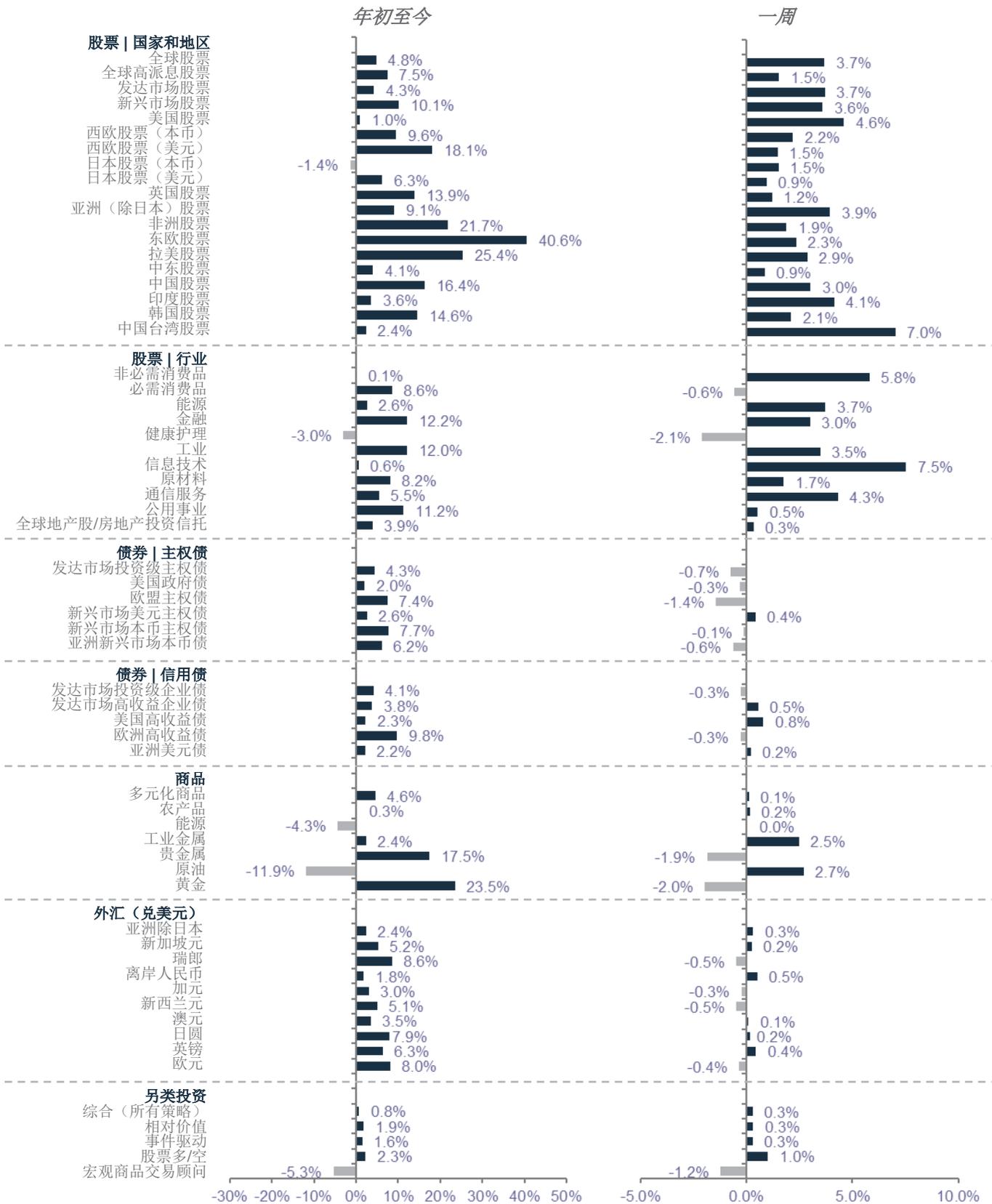
— 袁沛仪，投资策略师

美国 10 年期国债收益率正在整固，而美国投资级公司债的收益率溢价相比国债已回调至“解放日”前的水平。美国 10 年期国债收益率及美国投资级公司债相较国债的收益率溢价



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。“2025年初至今”指2024年12月31日到2025年5月15日的表现，“过去一周”指2025年5月8日至2025年5月15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	◆	美国金融 ▲
欧洲（除英国）	◆	美国通信 ▲
英国	◆	美国科技 ▲
亚洲（除日本）	◆	美国健康护理 ▲
日本	◆	美国公用事业 ▲
其他新兴市场	◆	欧洲金融 ▲
		欧洲工业 ▲
债券（信用债）	◆	欧洲通信 ▲
亚洲美元债	◆	欧洲科技 ▲
发达市场高收益公司债	◆	中国科技 ▲
新兴市场美元政府债	▼	中国通信 ▲
发达市场投资级公司债	◆	中国非必需消费品 ▲
		印度科技 ▲
债券（政府债）	◆	印度非必需消费品 ▲
新兴市场政府本币债	◆	印度金融 ▲
发达市场投资级政府债	▲	
		另类投资 ◆
		黄金 ▲

资料来源：渣打全球投资委员会

图例：▲ 最为看好 | ▼ 不好看 | ◆ 核心持仓

标普 500 指数的下一个临时支持位为 5,371

主要市场的技术指标（截至 5 月 15 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	前瞻股息收益率
标普 500 指数	5,917	5,371	6,194	21.6	1.4
斯托克 50 指数	5,412	5,062	5,592	15.1	3.2
富时 100 指数	8,634	8,296	8,809	12.6	3.8
东证指数	2,739	2,546	2,863	14.5	2.7
上证综指	3,381	3,271	3,454	12.5	3.1
恒生指数	23,453	21,644	24,487	10.3	3.4
印度 Nifty 50 指数	25,062	23,807	25,717	20.6	1.5
明晟亚洲（除日本）	763	706	793	13.2	2.5
明晟新兴市场	1,174	1,093	1,215	12.4	2.9
纽约期油（即期）	61.6	56.3	66.0	不适用	不适用
黄金	3,240	3,074	3,453	不适用	不适用
美国 10 年期国债收益率	4.43	4.18	4.61	不适用	不适用

资料来源：彭博、渣打；*截至 2025 年 5 月 15 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

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	
一 期	离岸人民币	零售销售同比	4 月	6.0%	5.9%
	离岸人民币	工业产值同比	4 月	5.9%	7.7%
	离岸人民币	年初至今固定资产（不包括农村）同比	4 月	4.3%	4.2%
	离岸人民币	年初至今房地产投资同比	4 月	-9.9%	-9.9%
二 期	美元	领先指数	4 月	-0.8%	-0.7%
	离岸人民币	1 年期贷款市场报价利率	5 月 20 日	3.0%	3.1%
	澳元	澳大利亚央行现金利率目标	5 月 20 日	3.9%	4.1%
三 期	欧元	消费者信心指数	5 月初值	-	-16.7
	英镑	消费者物价指数同比	4 月	-	2.6%
四 期	欧元	IFO 商业景气指数	5 月	-	86.9
	欧元	HCOB 欧元区综合采购经理指数	5 月初值	-	50.4
	英镑	标普全球英国综合采购经理指数	5 月初值	-	48.5
	美元	芝加哥联储全国活动指数	4 月	-	-0.03
	美元	首次申领失业救济金人数	5 月 17 日	-	-
	美元	持续申领失业救济金人数	5 月 10 日	-	-
	美元	标普全球美国综合采购经理指数	5 月初值	-	50.6
五 期	美元	新屋开工数量	4 月	69.8 万	72.4 万

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 5 月 15 日收市）

第一级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	→	1.41
全球股票	●	↑	2.09
黄金	●	↑	1.45
股票			
明晟美国	●	↑	1.75
明晟欧洲	●	↑	1.54
明晟亚洲（除日本）所有国家	●	↓	1.57
固定收益			
发达市场公司债	●	→	1.47
发达市场高收益债	●	→	1.59
新兴市场美元债	●	↑	1.72
新兴市场本币债	●	→	1.34
亚洲美元债	●	↑	1.72
货币			
欧元兑美元	●	→	1.34

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



呈献



投资贴士

来自首席投资办公室

讲者：

Steve Brice

渣打银行全球首席投资总监

请收听首席投资办公室的投资贴士（InvesTips），这是一个财经教育播客系列，旨在赋予所有人知识与工具，帮助他们自信地踏上投资之旅。



每两周一次系列发布于周三



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©2025, 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。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“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）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。