



金融市場周報

理想情境 重現

- 在兩項較弱的美國經濟資料和美聯儲主席鮑威爾相關發言之下，美股創了歷史新高。
- 在4月美國就業市場報告弱於預期後，經濟軟著陸的說法再次出現，市場需要跨越最後一個障礙——4月美國通脹資料。
- 資料顯示，名義通脹放緩超過預期，結束了連續三個月的意外上升。核心通脹也有所放緩。
- 美聯儲主席鮑威爾表示，最新的通脹資料是推動今年晚些時候開始降息“向正確的方向邁出了一步”
- 我們看到了“既不太熱，也不太冷”的理想情境在未來幾個月支援風險資產的視窗。技術指標仍然具有支持性，勢頭強勁，波動性低。

到目前為止，美國和歐洲 24 年第一季度的企業盈利情況如何？

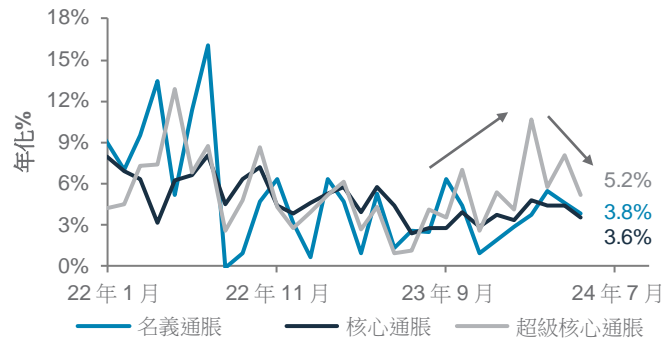
中國發行超長期國債可能會產生什麼影響？

日本債券收益率的飆升如何影響你對日圓和日本股市的看法？

本周圖表：數據再次放緩

美國通脹數據弱於預期，導致貨幣市場為年底前兩次 25 基點的降息定價

美國整體、核心和超級核心通脹*，年化



截至 2024 年 12 月和 2025 年 4 月美聯儲利率變化的市場預期



資料來源：彭博，渣打銀行；超級核心通脹指的是服務業通貨膨脹，不包括食品、能源服務和住房

主筆評論

理想情境重現

在兩項較弱的美國經濟數據和美聯儲主席鮑威爾相關發言之下，美股創了歷史新高。正如上周所指出的那樣，在 4 月美國就業市場報告弱於預期後，美國經濟軟著陸的說法 and 風險資產的反彈再次出現，市場需要跨越最後一個障礙——4 月份的美國通脹數據。資料顯示，名義通脹放緩超過預期，結束了連續三個月的意外上升。核心通脹也有所放緩。

儘管最新數據並沒有提供一個明確的訊號，因為住房通脹率仍在上升，但下降軌跡的恢復，特別是在導致 24 年第一季度通脹回升的兩個部分（汽車保險和醫療服務），緩解了市場對美聯儲加息風險的擔憂。美聯儲主席鮑威爾表示，最新的通脹數據是推動今年晚些時候開始降息“向正確的方向邁出了一步”。4 月美國零售銷售弱於預期，為美國經濟軟著陸情景提供了支持。市場預計，到今年年底，美聯儲將降息約 50 個基點（這也是我們的核心情景），9 月將首次降息 25 個基點。

投資影響：我們看到了“既不太熱，也不太冷”的金髮姑娘效應在未來幾個月支援風險資產的視窗。技術指標仍然具有支持性，勢頭強勁，波動性低（表明對風險感知程度降低），尤其是在美國和歐洲。

關鍵指向標：除了美國 10 年期和 2 年期政府債券收益率之外，還有兩個經濟數據指標，我們正在密切關注，以評估這種金髮姑娘效應的任何潛在轉變。首先，下周的商業信心指標：美國製造業活動在 4 月份再次瀕臨收縮，而規模更大的服務業正在放緩。將密切關注新訂單和就業構成部分，看是否有持續疲軟的跡象。

其次，美國高頻的就業市場指標，如每周申請失業救濟人數：上周，首次和連續申請失業救濟的人數水平超過了歷史上導致美國失業率上升超過 4% 的水平。失業率持續超過 4% 是歷史上幾個經過時間考驗的衰退訊號。

債券市場和企業盈利傳遞出的訊號：除了經濟數據外，美國債券收益率很可能展現出經濟狀況的任何變化。從積極的方面來看，美國 2 年期債券收益率任何持續超過 5% 的水平（在過去一年的三次嘗試後都未能持續打破），伴隨著股票的上漲，都可能標誌著向再通脹場景的轉變（“不著陸”的情況）。這可能對股市有利。強勁的美國 24 年第一季度企業盈利，導致人們普遍認為 2024 年和 2025 年的盈利預期分別上升至 10.4% 和 14.0%，支持了對股市的積極看法。

相反，美國 2 年期債券收益率持續突破 5%，同時股市下跌，將意味著類似 2022 年滯脹場景的回歸。我們認為，在沒有能源供應衝擊的情況下，這種情況發生的可能性很低。與此同時，同樣從負面的角度來看，美國 10 年期債券收益率持續跌至去年 12 月 3.8% 左右的低點以下，同時伴隨著股市暴跌，這可能預示著向衰退或硬著陸場景轉變的風險。這很可能伴隨著失業率的急劇上升。

我們該何去何從？我們預計，在未來 1-3 個月內，美國債券收益率將在區間震盪，宏觀經濟形勢反映了金髮女郎效應。這一效應通常對股票和其他風險資產有利，尤其是對利率敏感的科技和通信服務股票。美國債券收益率見頂和非美國經濟體經濟增長前景的改善也對新興市場（EM）美元債券有利，我們上個月上調對於這個資產類別的觀點。

每周宏觀因素平衡表

本周淨評估：總的來說，我們認為過去一周的數據和政策在短期內對風險資產是中性的。

(+) 利好因素：中國支持性的政策，冷卻的美國通脹

(-) 利空因素：美國生產者價格停滯不前，中美關係緊張

	利好風險資產	利空風險資產
宏觀數據	<ul style="list-style-type: none"> 4月份，美國消費者通脹環比放緩至0.3%，低於預期；正如預期的那樣，核心通脹率環比降至0.3% 歐元區ZEW經濟預期改善 歐元區工廠產量同比收縮1%，放緩程度低於預期 中國消費者通脹上升幅度超過預期 中國4月份工業生產同比高於預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國零售銷售增長停滯 美國整體和核心生產者價格漲幅超過預期 美國密西根州情緒指數跌幅超過預期，跌至6個月低點；通脹預期上升 中國生產者價格下降幅度超過預期 中國4月份的零售額、固定資產投資和房地產投資未達到預期 日本經濟在24年第一季度收縮幅度超過預期
	我們評估：中性—美國通脹降溫，歐元區復甦與頑固的美國生產者價格、疲軟的中國信貸	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 美聯儲主席鮑威爾表示，4月份的通脹報告是降息“朝著正確方向邁出的一步” 中國發行了超長期特別國債 中國考慮地方政府購買未售存量商品房以支援房地產市場 	<ul style="list-style-type: none"> 中國人民銀行保持一年期MLF利率如預期，同時展期政策性貸款
	我們評估：正面—鮑威爾的鴿派訊號，中國的增長支援	
其他進展		<ul style="list-style-type: none"> 美國對中國晶片、礦產和電動汽車徵收額外關稅
	我們評估：負面—中美關係緊張	

美國零售銷售意外放緩，突顯出消費者因工資放緩和貸款標準收緊而面臨的挑戰日益嚴峻

美國零售銷售、名義和核心零售銷售



資料來源：彭博終端、渣打銀行；*核心零售額（不包括汽車、建築材料、汽油、辦公用品、移動房屋和煙草），並用於美國GDP計算

歐元區經濟情緒繼續改善，儘管工業部門仍然疲軟

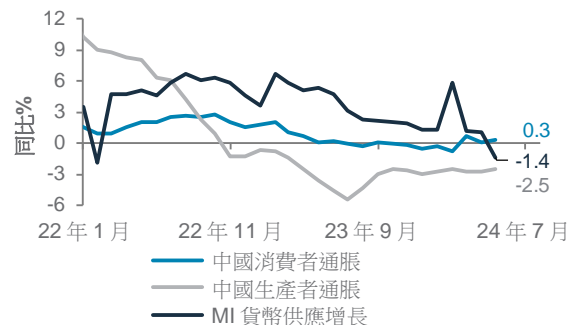
歐元區經濟情緒（ZEW調查）；工業生產



資料來源：彭博終端、渣打銀行

中國繼續與通縮壓力作鬥爭；貨幣供應量下降反映出信貸需求減少

中國的消費者和生產者價格上漲；貨幣供應量增長



資料來源：彭博終端、渣打銀行

客戶最關心的問題

您對美國和歐洲 24 年第一季度財報季及其影響有何評價？

美國財報季基本結束，根據 LSEG I/B/E/S，92%的標準普爾 500 指數成份股公司公佈了財報。共有 77%的報告公司超出了預期，高於 66%的長期“超預期”水平。盈利驚喜覆蓋了全行業，所有板塊盈利都超過了預期。預計 24 年第一季度收益同比增長 7.4%（高於 4 月 1 日的 5.1%）。更重要的是，2024 年的普遍盈利增長預期（從 9.9%）和 2025 年（從 13.7%）分別上調至 10.4%和 14.0%。這一盈利水平支持了我們的觀點，即美國股市在未來 6-12 個月可能跑贏全球股市。

歐洲也出現了強勁的財報季，儘管不如美國。在斯托克 600 指數中，74%的公司公佈了 24 年第一季度的業績，61%的公司公佈的業績超出了預期，高於 54%的典型“超預期”水平。十分之八的行業公佈了積極的盈利驚喜，預計 24 年第一季度的盈利將下降-5.4%（而 4 月 1 日的預期為-11.0%）。普遍認為 2024 年盈利增長預期已從 4.1%上升至 4.7%。歐洲近幾個月表現良好，但鑒於其相對較弱的增長前景，我們預計歐元區股市表現將遜於美國和全球股市。

— Fook Hien Yap, 資深投資策略師

關稅公告將如何影響中國股市？

美國對 180 億美元從中國進口的產品徵收了更高的關稅，包括太陽能電池、電動汽車和鋰離子電池。關稅稅率分別升至 50%、100%和 25%。

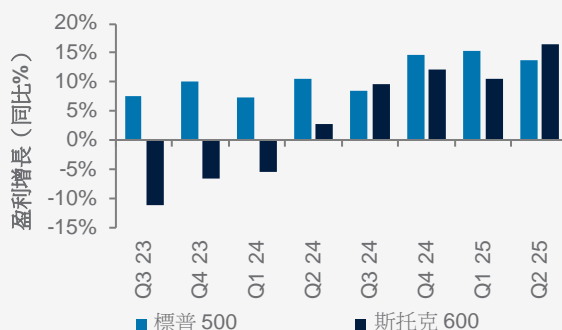
然而，鑒於美國從中國進口的電動汽車、電池和太陽能電池相對較少，美國關稅對中國經濟增長的直接影響可能有限。2023 年，只有 1.0%的電動汽車和 0.2%的太陽能電池出口流向了美國。相比之下，歐洲是中國最大的市場，約佔電動汽車、鋰離子電池和太陽能電池出口的 40%。

儘管宣佈了關稅，但我們仍然在除日本以外的亞洲範圍內對中國股市保持中性觀點，我們認為這一觀點仍然是合理的，因為長期經濟增長擔憂和房地產行業擔憂所被支持性政府政策和持續資金流入的順風所抵消。也就是說，我們將繼續監測 11 月美國總統大選前夕地緣政治緊張局勢的任何加劇，特別是考慮到總統候選人特朗普提議對所有中國商品進口徵收 60%或更高的關稅。

— Jason Wong, 股票分析師

從 24 年第二季度開始，美國的盈利增長預計將加速，而歐洲的盈利增長應為正

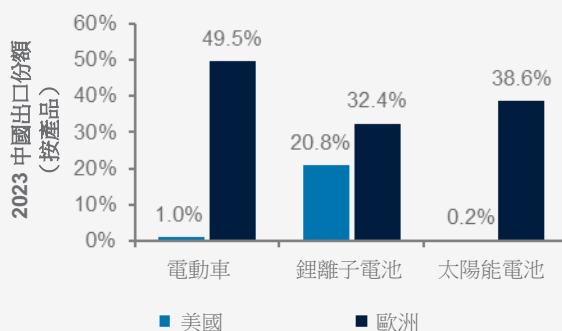
標準普爾 500 指數和斯托克 600 指數按季度普遍盈利增長預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打銀行

美國是中國電動汽車、鋰離子電池和太陽能電池出口的一個相當小的市場。歐洲要重要得多

2023 年中國產品出口份額



資料來源：中國海關數據，渣打銀行

客戶最關心的問題（續）

中國最近的債券和房地產市場措施可能產生什麼影響？

中國財政部開始發行超長期特別國債，計劃在未來七個月內發行 1 萬億元人民幣。此前，政治局在 4 月份的會議上承諾提前出售超長期特別國債。債務的時間安排可能是為了抵消 24 年第一季度債券發行暴跌造成的信貸緊縮的影響。超長期特別國債的收益可能用於支持增長的基礎設施投資。有人擔心債券供應的湧入可能會使流動性緊張，但考慮到發行時間長、國有銀行買家準備就緒以及中國央行的支援，我們認為這是可以控制的。

另外，有報導稱，當局正在考慮讓地方政府購買未售出的商品房庫存。執行不太可能容易或迅速，因為：1) 以目前的銷售速度，新房供應過剩嚴重；2) 住房供應持續增加；以及 3) 歷史上類似方案的結果支持性不強。雖然積極的訊號效應可能有助於支援風險情緒，但目前不太可能改變中國股市或亞洲美元債券的前景。

— Zhong Liang Han, CFA, 投資策略師

日本政府債券收益率的飆升如何影響你對日圓和日本股市的看法？

最近幾周，日本政府債券收益率逐漸走高，10 年期收益率接近 1%，人們一直擔心日本央行可能會放緩債券購買步伐。這對美元/日圓來說可能意義重大；最近美元/日圓的上漲很大程度上可以說是由於隨著美國收益率的上升，美日收益率差異不斷擴大。最近幾天，日本國債收益率上升和美國國債收益率疲軟開始扭轉這種影響。

美元/日圓目前可能保持在 150-160 區間。我們認為，在未來幾周內，這種偏向仍然是上行的，但在未來 3 個月內，這種傾向轉為下行。關鍵支持位為 149.30。

人們擔心這可能會給日本股市帶來壓力，這是可以理解的。然而，這可以被 (i) 國際投資者的貨幣收益和 (ii) 最終可能佔主導地位的支持性基本面部分抵消。到目前為止，23 財年的業績體現了銷售額和利潤的增長。受外匯順風和美國強勁需求的推動，東證指數中的大多數板塊都公佈了更高的利潤率。股票回購（同比增長 45%）也很重要。因此，我們仍然增持日本股市，並預計其在 6-12 個月將跑贏全球股市。

— Michelle Kam, 投資策略師

中國中央政府很少發行特別國債

歷史上特別國債發行情況

年份	額度 (萬億)	% of GDP	期限 (年)	專項債還是市場化債券	發行用途
1998	0.27	3.2	30	專項債	在亞洲金融危機期間支持四大銀行
2007	1.55	5.7	15, 10	專項債+市場化債券	在全球金融危機期間購買外匯資產建立中投公司
2020	1.00	1.0	10, 5, 7	市場化	為新冠肺炎疫情期間的財政支出提供資金
2024	1.00	0.8	50, 30, 20	市場化	為支援增長的關鍵基礎設施項目提供資金

資料來源：MOF, NBS、渣打銀行

日本 10 年期國債收益率接近 1.0%，因擔心日本央行債券購買放緩

日本 10 年期政府債券收益率



資料來源：彭博終端、渣打銀行

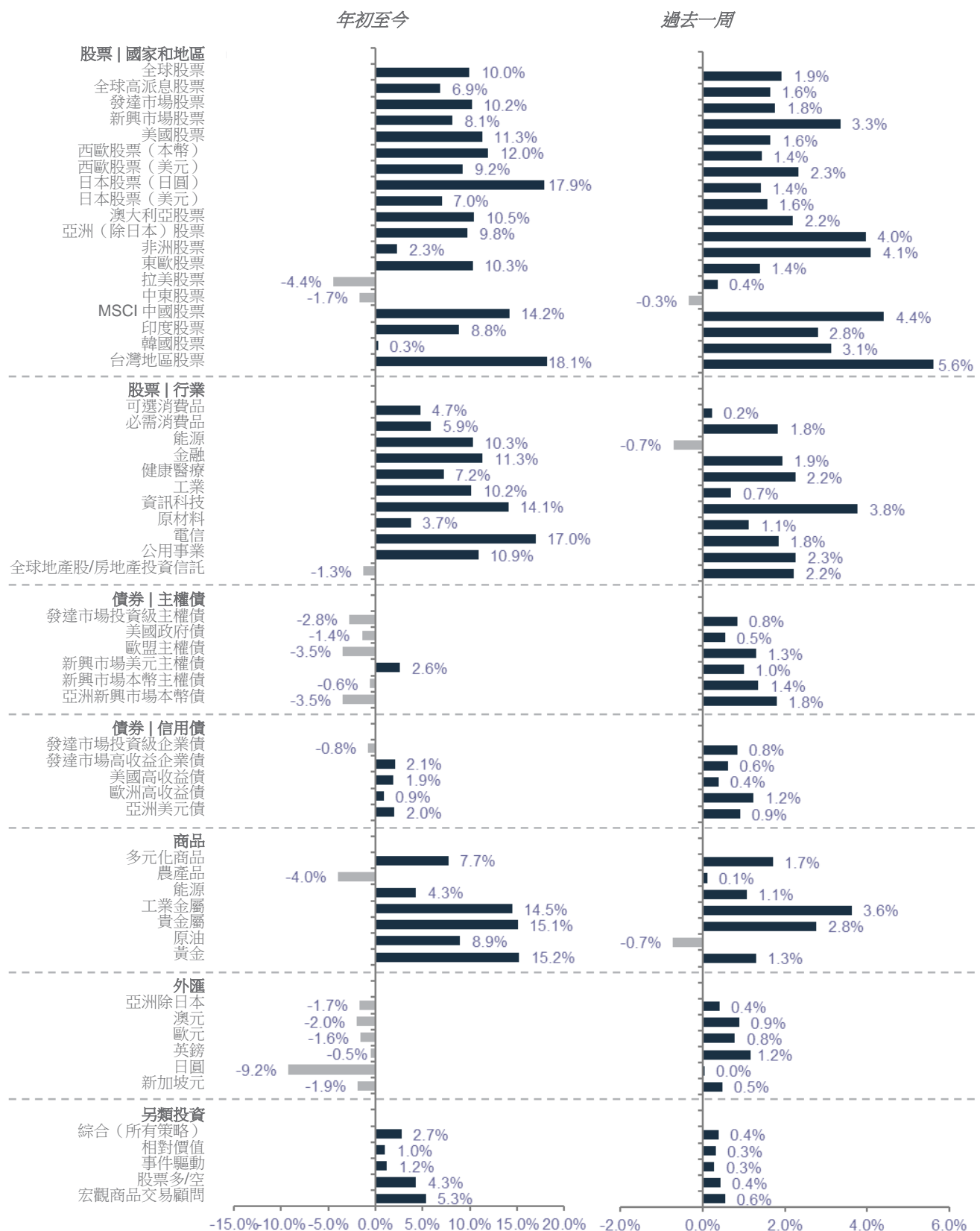
資金持續流入日本股市

自 2021 年以來的累計淨外國流量



資料來源：彭博終端、渣打銀行

市場表現概覽*



資料來源：明晟、摩根大通、巴克萊資本、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博終端、渣打銀行

*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。“2024 年初以來”指的是 2023 年 12 月 31 日到 2024 年 5 月 16 日期間；“過去一周”指的是 2024 年 5 月 09 日至 2024 年 5 月 16 日：

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票	▲	看好的板塊
歐元區	▼	美國通信服務 ▲
美國	▲	美國科技 ▲
英國	◆	美國能源 ▲
亞洲除日本	◆	歐元區醫療保健 ▲
日本	▲	歐元區能源 ▲
其他新興市場	◆	歐元區科技 ▲
		中國通信服務 ▲
債券（信用債）	◆	中國非必要消費 ▲
亞洲美元債	◆	中國科技 ▲
發達市場高收益公司債	◆	中國能源 ▲
新興市場美元政府債	▲	中國工業 ▲
發達市場投資級公司債	◆	
		另類策略 ◆
債券（政府債）	◆	
新興市場本幣政府債	▼	黃金 ◆
發達市場投資級政府債	▲	

資料來源：渣打銀行全球投資委員會

注釋：▲ 最看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持倉

美國十年期國債收益率下一個中期支持為 4.21%

截止 5 月 16 日收盤主要市場的技術指標

指數	現價	第一支持	第一阻力	12 個月 前瞻本 益比(x)	12 個月 前瞻股 息率 (%)
標普 500	5,297	5,059	5,431	20.9	1.5
STOXX 50	5,072	4,937	5,155	13.8	3.3
富時 100	8,439	7,997	8,677	12.1	3.8
日經 225	2,738	2,638	2,798	15.6	2.3
上證指數	3,122	3,029	3,190	11.0	3.4
恒生指數	19,377	17,133	20,531	9.4	4.0
印度 Nifty 50	22,404	21,856	22,873	19.4	1.6
亞洲(除日本)	700	649	726	13.2	2.6
新興市場	1,099	1,030	1,133	12.4	3.0
WTI 原油	79.2	76.5	83.6	不適用	不適用
黃金	2,377	2,297	2,437	不適用	不適用
美國 10 年期 國債收益率	4.38	4.21	4.64	不適用	不適用

資料來源：彭博終端、渣打銀行

注釋：上述短期技術指標基於模型而得出，可能和本報告其他頁面上定性分析的結果不相吻合

經濟和市場日曆

事件	下周	期間	預期	前值
一 期				
二 期				
三 期	英國 名義通脹 同比%	4 月	-	3.2%
	英國 核心通脹 同比%	4 月	-	4.2%
	美國 現屋銷售	4 月	4.16m	4.19m
四 期	歐盟 HCOB 歐元區製造業 PMI	5 月初值	-	45.7
	歐盟 HCOB 歐元區服務業採購經理人指數	5 月初值	-	53.3
	英國 標普全球英國製造業採購經理人指數	5 月初值	-	49.1
	英國 標普全球英國服務業採購經理人指數	5 月初值	-	55.0
	美國 芝加哥聯邦儲備銀行國民經濟活動指數	4 月	-	0.15
	美國 標普全球美國製造業採購經理人指數	5 月初值	-	50.0
	美國 標普全球美國服務業採購經理人指數	5 月初值	-	51.3
	歐盟 消費者信心	5 月初值	-	-14.7
	美國 新房銷售	4 月	680k	693k
五 期	美國 耐用品訂單	4 月初值	0.3%	2.6%

資料來源：彭博終端、渣打銀行

除非特別說明，否則前值指往前一個時間區間。除非特別說明，否則資料都是相對於前一個時間區間的百分比變化。

投資者對黃金的多樣性已降至關鍵閾值以下

截止 5 月 16 日我們自主開發的市場多樣性指標表現

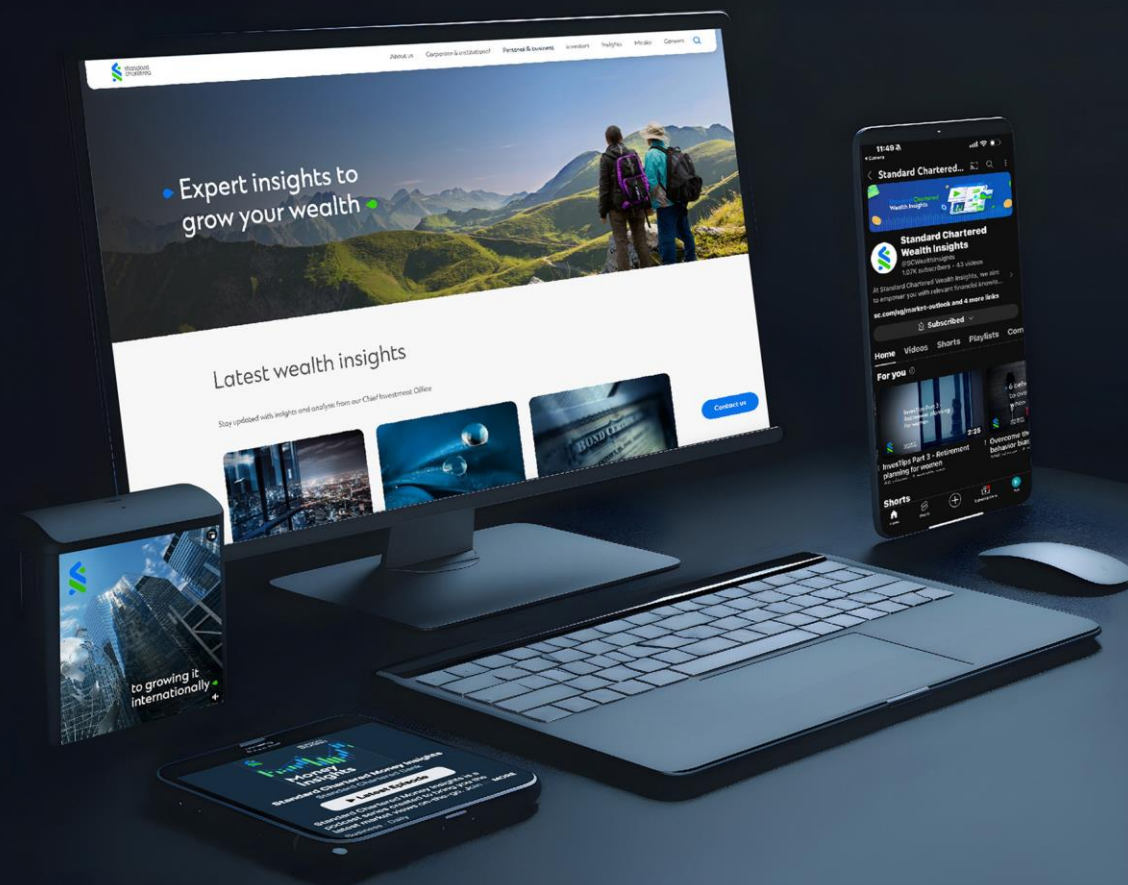
第一層級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	2.05
全球股票	●	→	1.39
黃金	○	→	1.21
股票			
MSCI 美國	●	↑	1.44
MSCI 歐洲	●	↓	1.28
MSCI 亞洲除日本所有國家	●	↓	1.34
固定收益			
發達市場公司債	●	↓	1.71
發達市場高收益債	●	→	1.41
新興市場美元債	●	→	1.46
新興市場本幣債	●	↓	1.63
亞洲美元債	●	→	1.57
外匯			
歐元/美元	●	→	1.58

資料來源：彭博終端、渣打銀行；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低/趨勢逆轉風險高

注釋：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

首席投資總監辦公室的精彩觀點

渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)



渣打投資觀點 (SC Money Insights)

Spotify、蘋果及 Google 平台上的 3 個播客



如要獲取個別證券刊物，請聯絡你的客戶關係經理或投資顧問。

披露

本文件內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本文件的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知發件人。本文件僅供一般參考，受渣打網站的監管披露下相關免責聲明所約束。本文件並非且不構成針對任何證券或其他金融工具訂立任何交易或採納任何對沖、交易或投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦或招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士或特定類別人士的具體投資目標、財務狀況或特定需求等，亦非專為任何特定人士或特定類別人士擬備。閣下不應依賴本文件的任何內容作出任何投資決定。在作出任何投資之前，閣下應該仔細閱讀相關發行文件並徵詢獨立的法律、稅務及監管意見，特別是我們建議閣下務須在承諾購買投資產品之前，考慮本身的具體投資目標、財務狀況或特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和估計僅為渣打發表本文件時的意見、預測和估計，渣打可修改而毋須另行通知。過往表現並非未來績效的指標，渣打銀行並無對未來表現作出任何陳述或保證。投資價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回原始投資的金額。閣下不一定能賺取利潤，可能會蒙受損失。本文件對利率、匯率或價格的未來可能變動或者未來可能發生的事件的任何預測僅為參考意見，並不代表利率、匯率或價格的未來實際變動或未來實際發生的事件（視屬何情況而定）的指標。未經渣打集團（定義如下）明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行的最終母公司渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）連同其附屬公司及關聯公司（包括每間分行或代表辦事處）組成渣打集團。渣打私人銀行乃渣打轄下私人銀行部門。渣打集團內各法律實體及聯屬公司（各為「渣打集團實體」）可根據當地監管要求在全球開展各種私人銀行業務。並非全部產品及服務都由渣打集團內的所有分行、附屬公司及聯屬公司提供。部分渣打集團實體僅擔任渣打私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2024，Accounting Research & Analytics，LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。除非事先得到 CFRA 的書面許可，否則不得以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 的內容不是投資建議，引用或觀察 CFRA SERVICES 提供的證券或投資並不構成購買、出售或持有此等投資或證券或作出任何其他投資決定的建議。CFRA 的內容包含 CFRA 根據其相信可靠的公開信息提出的意見，此意見可隨時更改，不另行通知。此分析內容尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編制此分析內容時以應有的謹慎行事，但 CFRA、其第三方供應商及所有相關實體明確拒絕並否認所有明示或暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性或適用於特定目的或使用的保證，對此信息的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此信息進行投資或其他目的的後果不承擔責任。未經 CFRA 事先書面許可，CFRA 提供的任何內容（包括評級、與信用相關的分析和數據、估值、模型、軟件或其他應用程式或其輸出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式進行修改、反向設計、複製或分發，或儲存在數據庫或檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員或代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其聯屬公司或其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶或其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊或相應損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收益損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用法規聲明

渣打集團內各分行、附屬公司及聯屬公司可根據當地監管要求在全球開展銀行業務。意見可能包含直接「買入」、「賣出」、「持有」或其他意見。上述意見的投資期取決於當前市況，而且沒有限定更新意見的次數。本意見並非獨立於渣打集團本身的交易策略或部署。渣打集團及／或其聯屬公司或其各自人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與擬備或發行本文件的人士，可於任何時候，在適用法律及／或法規許可的範圍內，買賣本文件提述的任何證券或金融工具，或在任何該等證券或相關投資中有重大利益。因此，渣打集團可能且閣下應假設渣打銀行在本文件所提述的一項或多項金融工具中有重大利益。請參閱渣打網站的監管披露部分，以了解更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見／建議、利益衝突及免責聲明。相關策略師可能擁有本公司／發行人的債務或股票證券的財務權益。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

可持續投資

任何使用或提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。詳情請參閱：1）晨星網站的可持續投資部分；2）Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分；3）晨星網站的 ESG 業務參與篩選研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分。ESG 數據以發表當日所提供的數據為基礎，僅供參考，並不保證其完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能有更改。可持續投資：這是指晨星歸類為「可持續投資」的基金。可持續投資基金在其發售章程和監管存檔中已明確表示，它們或將 ESG 因素納入投資流程，或以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、水務或社區發展為主題重點。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的公司所發行的股份／股額。就債券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的發行人所發行的債務工具，及／或那些經核證的綠色、社會、可持續債券。就結構性產品而言，它是指具有可持續金融框架（符合渣打綠色與可持續產品框架）的發行人所發行的產品，其相關資產屬於可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融管治委員會（Sustainable Finance Governance Committee）另行批准。

國家／市場獨有的披露

博茨瓦納：本文件由渣打銀行博茨瓦納有限公司在博茨瓦納分發，並歸屬該單位。該公司是根據《銀行法》第 46.04 章第 6 條獲發牌的金融機構，並在博茨瓦納股票交易所上市。**文萊：**本文件由渣打銀行（文萊分行）（註冊編號 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號 RC20001003）在文萊分發，並歸屬該等單位。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 註冊的有限責任公司（註冊編號 RC20001003），獲文萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為 BDCB/R/CMU/S3-CL，並獲准透過伊斯蘭窗口（Islamic window）進行伊斯蘭投資業務。**中國內地：**本文件由渣打銀行（中國）有限公司在中國分發，並歸屬該單位。該公司主要受國家金融監督管理總局、國家外匯管理局和中國人民銀行規管。**香港：**在香港，本文件由渣打集團有限公司的附屬公司渣打銀行（香港）有限公司（「渣打香港」）分發，但對期貨合約交易的建議或促成期貨合約交易決定的任何部分除外。渣打香港的註冊地址是香港中環德輔道中 4-4A 號渣打銀行大廈 32 樓，受香港金融管理局規管，向證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，並根據《證券及期貨條例》（第 571 章）從事第 1 類（證券交易）、第 4 類（就證券提供意見）、第 6 類（就機構融資提供意見）和第 9 類（提供資產管理）受規管活動（中央編號：AJI614）。本文件的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本文件所載任何要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本文件載有的任何產品不可於任何時候、憑藉任何文件在香港提出要約或出售，惟向《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」提出要約或出售除外。此外，無論在香港或其他地方，本文件均不得為發行之目的發行或管有，同時不得向任何人士出售任何權益，除非該名人士是在香港以外，或屬於《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」，或該條例准許的其他人士。在香港，渣打私人銀行乃渣打香港轄下私人銀行部門，而渣打香港則是渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）的附屬公司。**迦納：**渣打銀行迦納有限公司（Standard Chartered Bank Ghana Limited）概不負責，亦不會承擔閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）。過往表現並非未來績效的指標，本行並無對未來表現作出任何陳述或保證。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 feedback.ghana@sc.com。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 0302610750 聯絡我們的優先理財中心。閣下切勿把任何機密及／或重要資料電郵至渣打，渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任。**印度：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會 2013 年（投資顧問）規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務／產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求在該司法管轄區招攬證券業務及／或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**印尼：**本文件由渣打銀行（印尼分行）在印尼分發。該公司是獲 Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）發牌、登記及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。渣打銀行澤西島分行受澤西島金融服務監察委員會（Jersey Financial Services Commission）規管。渣打銀行的最新經審核賬目可於其澤西島主要營業地點索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行澤西島分行亦是獲南非共和國金融業行為監管局（Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa）發牌的認可金融服務提供者，牌照號碼為 44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**肯尼亞：**本文件由渣打銀行肯尼亞有限公司分發，並歸屬該單位。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分發。渣打投資服務有限公司是資本市場管理局發牌作為基金管理人的渣打銀行肯尼亞有限公司的全資附屬公司。渣打銀行肯尼亞有限公司由肯尼亞中央銀行（Central Bank of Kenya）規管。**馬來西亞：**本文件由馬來西亞渣打銀行（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 或簡稱 SCBMB）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡 SCBMB。本文件未經馬來西亞證券事務監察委員會（Securities Commission Malaysia）審核。馬來西亞證券事務監察委員會對產品的登記、註冊、提交或批准，並不構成或表示對該產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品並非存款，也不是 SCBMB 或任何聯屬公司或附屬公司、馬來西亞存款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保險機構的責任，不受其擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括可能損失投資本金。SCBMB 明確表示，對於因市場狀況導致投資產品的財務損失而直接或間接產生的任何損失（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）不會承擔任何責任。**尼日利亞：**本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打對閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）概不負責。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 clientcare.ng@sc.com 要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 02 012772514 聯絡我們的優先理財中心。對於閣下因決定將任何機密及／或重要資料電郵至渣打而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任，因渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。**巴基斯坦：**本文件由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分發，並歸屬於該單位，此公司的註冊地址為 PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，為依據《1962 年銀行公司法》向巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，同時還獲巴基斯坦證券交易委員會發牌為證券顧問。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任互惠基金的分銷商及其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡：**本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊編號 201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, "SCBSL"）在新加坡分發，並歸屬於該單位。新加坡的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡渣打銀行（新加坡）有限公司。渣打銀行（新加坡）有限公司是渣打銀行的間接全資附屬公

司，根據 1970 年《新加坡銀行法》獲發牌在新加坡經營銀行業務。渣打私人銀行是渣打銀行（新加坡）有限公司的私人銀行部門。有關本文件提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約，本文件與本發行人文件應被視為資料備忘錄（定義見 2001 年《證券及期貨法》第 275 條）。本文件旨在分發給《證券及期貨法》第 4A(1)(a)條所界定的認可投資者，或購買該等證券或以證券為基礎的衍生工具合約的條件是只能以不低於 200,000 新加坡元（或等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約而言，本文件及發行人文件未曾根據《證券及期貨法》於新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本文件及關於產品的要約或出售、認購或購買邀請的任何其他文件或材料均不得直接或間接傳閱或分發，產品亦不得直接或間接向其他人士要約或出售，或成為認購或購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第 275(1)條的相關人士，或(ii)根據《證券及期貨法》第 275(1A)條並符合《證券及期貨法》第 275 條指明條件的任何人士，或根據《證券及期貨法》的任何其他適用條文及符合當中指明條件的其他人士。就本文件所述的任何集體投資計劃而言，本文件僅供一般參考，並非要約文件或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約或購買或出售任何資本市場產品的招攬要約；或(ii)任何資本市場產品的要約廣告或擬作出的要約。

存款保險計劃：非銀行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位計劃成員每位存款人的投保金額上限為 100,000 新加坡元。外幣存款、雙貨幣投資、結構性存款及其他投資產品均不予投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。

台灣：渣打集團實體或台灣渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打或台灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者及上述渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊採行相關動作（包括針對此文件所提及的資訊與渣打或台灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此文件所載的意見可能會改變，或者與渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打或台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變或不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打或台灣渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行商。因此，投資者應了解此文件資訊可能會因渣打或台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打或台灣渣打國際商業銀行與其員工（包括已經與作者商討過的有關員工）或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關衍生工具金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。潛在影響包括交易、投資、以代理機構行事等造市者相關活動，或就此文件提述的任何產品從事金融或顧問服務。

阿聯酋：杜拜國際金融中心—渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行杜拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於杜拜國際金融中心（地址為 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）規管。本文件僅供杜拜金融服務管理局規則手冊（DFSA Rulebook）所界定的專業客戶使用，並不以該手冊所界定的零售客戶為對象。在杜拜國際金融中心，我們獲授權僅可向符合專業客戶及市場對手方資格的客戶而非零售客戶提供金融服務。閣下身為專業客戶，不會獲得零售客戶享有的較高程度的保障及補償權利。如果閣下行使歸類為零售客戶的權利，我們將未能向閣下提供金融服務與產品，原因是我們沒有持有從事這些活動所需的牌照。就伊斯蘭交易而言，我們在本行的 Shariah Supervisory Committee 的監督下行事。本行的 Shariah Supervisory Committee 的相關資料現已載於渣打銀行網站的伊斯蘭理財部分。就阿聯酋居民而言，依據阿聯酋證券與商品局 2008 年第 48/r 號關乎金融諮詢與金融分析決議所述的涵義範圍，渣打銀行阿聯酋分行沒有在阿聯酋或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。

烏干達：我們的投資產品與服務由獲資本市場管理局發牌為投資顧問的渣打銀行烏干達有限公司分發。

英國：在英國，渣打銀行獲審慎監管局認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局規管。此文件已獲得渣打銀行批准，僅適用於根據英國《2000 年金融服務及市場法令》（經 2010 年和 2012 年修訂）第 21 (2) (b)條的規定。渣打銀行（以渣打私人銀行之名營業）也根據南非的《2002 年金融顧問及中介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼 45747）。這些材料並未按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求擬備，且在發布投資研究前不受任何禁止交易的約束。

越南：本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行規管。越南的收件人如對本文件的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（越南）有限公司。

贊比亞：本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司在贊比亞註冊成立，並根據贊比亞法律《銀行與金融服務法》第 387 章向贊比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。