



# 金融市場周報

## 中東緊張 局勢加劇？

→ 在中東緊張局勢和通脹擔憂再次出現之際，全球股市從歷史高點回落。如果中東緊張局勢升級，以及市場重新評估美聯儲的降息，風險資產存在進一步下跌的風險。

→ 儘管如此，地緣政治緊張局勢通常對市場產生短暫的影響，而股市的回文歷史來是買入機會，除非市場預計會出現衰退。

→ 到目前為止，第一季度財報表明，美國企業基本面比去年有所改善，適度減輕了對經濟衰退的擔憂。

→ 在這種不確定的時期，堅守投資紀律和配置多元化是投資者必須牢記的兩個關鍵原則。在短期內，發達市場政府債券和美元可能受益於避險需求。

→ 中期而言，我們看到了通過分批建倉的方式去構建多元化全球基礎配置的機會。

---

你預計美國 10 年期政府債券收益率會重新測試 5% 嗎？

---

中國股市的戰術機會在哪裡？

---

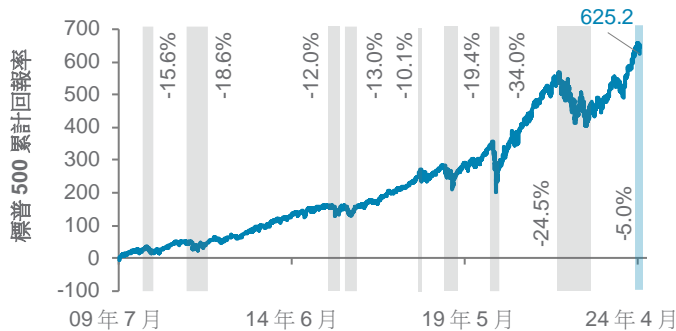
印度大選會破壞股市的勢頭嗎？



## 本周圖表：非衰退性回文件是有限且短暫的

到目前為止，標普 500 指數的下跌幅度更像小幅回文件，而非衰退性熊市

標準普爾 500 指數自 2009 年以來，跌幅超過 10%



資料來源：彭博終端、渣打銀行；

美國 10 年期國債收益率，高點在 23 年 10 月 23 日



## 主筆評論

### 中東緊張局勢加劇？

在中東緊張局勢和通脹擔憂再次出現之際，全球股市從歷史高點回落。如果中東緊張局勢升級，以及市場重新評估美聯儲的降息，風險資產存在進一步下跌的風險。儘管如此，地緣政治緊張局勢通常對市場產生短暫的影響，而股市的回文件歷來是買入機會，除非市場預計會出現衰退。到目前為止，第一季度財報表明，美國企業基本面比去年有所改善，適度減輕了對經濟衰退的擔憂。

在這種不確定的時期，堅守投資紀律和配置多元化是投資者必須牢記的兩個關鍵原則。在短期內，發達市場政府債券和美元可能受益於避險需求。中期而言，我們看到了通過分批建倉的方式去構建多元化全球基礎配置的機會。在持續的市場混亂中，我們還看到了印度和中國部分資產的短期機會。

**中東局勢爆發：**初步跡象表明，以色列和伊朗之間衝突有可能會升級。西方大國不願意看到中東緊張局勢進一步惡化，這可能會導致油價飆升和通脹預期，特別是考慮到今年晚些時候美國和英國的選舉。因此，我們不會對當前的情況做出過度反應，而是利用錯位來圍繞我們的基礎配置建立通脹對沖的頭寸。我們在通脹對沖的首選是：受通脹保護的美國政府債券和能源行業股票。我們還看到，黃金預測存在上行風險，這越來越受到地緣政治因素的驅動，而不是債券收益率等傳統驅動因素。

**盈利至上：**在不確定性加劇的時期，從歷史來看基本面仍然會奏效。如上圖所示，只要經濟避免衰退，股市通常會走高。就美國而言，股市在非衰退時期回文件會比較短暫，過往經驗證明這是買入機會。企業盈利和經濟數據表明，美國經濟比年初預期的更遠離衰退。雖然這還言之過早，但在正在進行的第一季度財報季中，迄今為止公佈的標普 500 指數成份股公司中，86% 的公司盈利超過了預期。一季盈利增長從 4 月初的 5.1% 下調至 2.7%，這降低了未來幾周實際盈利數據超預期的門檻。

與此同時，就業市場和消費指標最近都超出了預期。自去年以來，移民激增日益推動了美國經濟的持續強勁，這是最近通脹反彈和美聯儲降息預期回落的主要原因。只要基本面保持健康，我們就會將股市下跌視為買入機會，而不是擔憂。

**投資紀律和多元化：**對於中期投資者來說，我們認為當前的混亂局面為跨資產類別和地區的多元化提供了又一個機會，而不是遵循恐慌的本能。我們保持多元化的基礎配置，略微偏好股票資產，美國和日本是我們全球首選的市場。在亞洲除日本市場，我們的首選是印度、韓國和中國台灣市場。民調顯示，為期一個半月的印度大選很可能會讓現任政黨繼續執政。這可能對印度股票和政府債券都是積極的（見第 6 頁）。我們還繼續看到中國非金融國有企業的戰術機會（見第 5 頁）。

## 每周宏觀因素平衡表

**每周淨評估：**整體而言，過去一周數據和政策面對於風險資產的短期影響是負面的

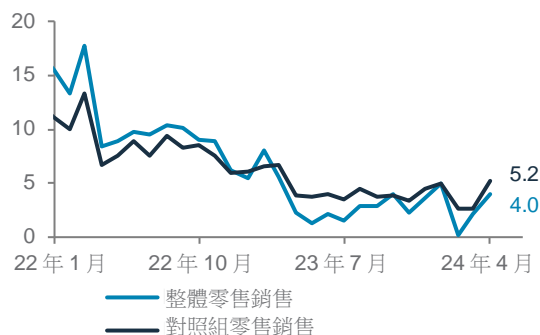
**(+) 利好因素：**強勁的美國零售銷售，中國經濟反彈

**(-) 利淡因素：**美聯儲主席鮑威爾的鷹派立場、美國通脹預期上升、中東緊張局勢

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀數據	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國零售額增長 0.7%，超出預期；對照組零售額（見圖表）增長超過預期</li> <li>美國工業生產按預期增長 0.4%</li> <li>歐元區工廠產量如預期增長</li> <li>歐元區 ZEW 調查預期改善</li> <li>中國經濟在 24 年第一季度增長超過預期</li> <li>中國固定資產投資增長超過預期</li> <li>美聯儲褐皮書指出，經濟略有增長，價格壓力不大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國密西根大學情緒下跌幅度超過預期；通脹預期上升幅度超過預期</li> <li>美國紐約州製造業指數的改善低於預期</li> <li>美國領先指標 3 月份下跌 0.3%</li> <li>美國新屋開工和營建許可下降幅度超過預期</li> <li>中國工業產出和零售額增長低於預期</li> <li>中國 M2 貨幣供應量增速意外放緩</li> <li>英國整體通脹和核心通脹放緩幅度低於預期</li> </ul>
	我們評估：中性 — 強勁的美國零售銷售、工業產出、中國經濟反彈與美國通脹預期上升、疲軟的中國活動數據	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>無</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美聯儲主席鮑威爾和其他美聯儲決策者暗示推遲降息</li> <li>中國人民銀行保持 1 年 MLF 利率不變</li> </ul>
	我們評估：負面 — 鷹派鮑威爾	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>無</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>伊朗以色列衝突升級</li> </ul>
	我們評估：負面 — 中東局勢緊張	

### 美國 3 月零售額增長超過預期

美國零售銷售和對照組\*零售銷售



資料來源：彭博終端、渣打銀行；對照組核心零售銷售

### 歐元區經濟預期繼續改善，儘管工業產出依然疲軟

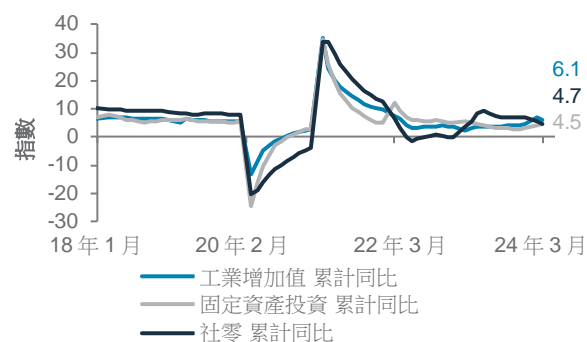
歐元區 ZEW 經濟調查，工業生產



資料來源：彭博終端、渣打銀行

### 中國固定資產投資增長超預期，但工業產出和社零低於預期

中國固定資產投資 (YTD)、工業生產和零售



資料來源：彭博終端、渣打銀行

## 客戶最關心的問題

### 你預計美國 10 年期政府債券收益率會重新測試 5% 嗎？

美聯儲主席鮑威爾的鷹派評論在過去一周支持了美國國債收益率。在短期內，我們評估風險傾向於收益率可能會進一步上升，因為相對於美聯儲之前公佈的預期和市場觀點，市場開始對美聯儲降息步伐放緩以及 2024 年晚些時候才開始降息進行定價。儘管在地緣政治緊張局勢中普遍存在規避風險的情緒，這通常會導致債券收益率下降而不是上升，但大宗商品價格飆升、美國強勁的通貨膨脹和對能源供應中斷的擔憂增加了通貨膨脹前景的不確定性。

然而，我們認為美國 10 年期政府債券收益率升至 5% 的可能性很低。在我們看來，貨幣政策的方向仍然偏向於尋找降息的機會，我們認為當前通脹水平不足以使得貨幣政策轉向。

因此，我們堅持我們的觀點，即今天較高的收益率為增加發達市場投資級債券的倉位提供了機會，包括政府債券和公司債券。

— Cedric Lam, 高級投資策略師

### 你認為中國股市的戰術機會在哪裡？

中國股市倉位較低，在過去兩個月一直保持穩定。經濟數據已經開始超出預期。在我們看來，中國股市的跌幅可能有限，恒生指數在 16000 點和 15500 點有技術支持。較輕的倉位數據表明，中國股市應該從全球股市的任何輪動中受益，如果其他市場從倉位異常高的水平正常化。

我們在非金融高股息國企看到了潛在的機會，這使投資者以相對防禦性的方式投資中國。中國政府已將“市值管理”作為國有企業管理的關鍵績效指標之一。這激勵了更多有利於股東回報的舉動，如更多的股票回購和更高的股息。

我們在科技行業的一些子行業看到了另一個機會。有跡象表明，中國智慧手機市場的復甦超出了投資者的低預期。它們也處於全球技術周期上升的最佳時期。自 23 年第四季度以來，中國後端設備公司的採購需求有所改善，鑒於目前的訂單計劃，預計 2024 年將出現顯著的同比增長。

— Daniel Lam, 股票策略部主管

### 儘管通脹擔憂有所反彈，但美聯儲降息預期的完全逆轉似乎毫無根據

美國 10 年期國債收益率



資料來源：彭博、渣打銀行

### 高股息率、非金融類國有企業一直是中國股市的亮點\*

非金融高股息中國國有企業籃子相對於 MSCI 中國的表現。



資料來源：彭博終端、渣打銀行

## 客戶最關心的問題（續）

### 中東局勢再度緊張後，石油和黃金前景如何？

在以色列和伊朗之間的緊張局勢加劇後，原油和黃金價格上漲，隨後在希望任何衝突都能得到控制的情況下鞏固。就原油而言，上周高於預期的庫存給價格帶來了下行壓力，而對委內瑞拉供應重新實施制裁則帶來了上行壓力。

在短期內，地緣政治的焦點仍然是以色列和伊朗。這意味著原油和黃金價格可能在未來幾天保持高位。

從長遠來看，地緣政治發展對大宗商品價格的影響最終取決於它對供需的影響。雖然黃金供需平衡不太可能受到影響，但更廣泛的衝突場景將有擾亂石油供應的風險。然而，我們的基本情況仍然是衝突可以得到控制；因此，我們預計地緣政治風險溢價不會具有粘性。此外，油組的高閒置產能（約佔世界產量的 4%）可能會限制油價的上漲。

總的來說，我們認為謹慎的做法是保持對黃金和石油的一些小敞口（通過能源行業股票），作為對緊張局勢再次爆發的長期對沖，但僅在回文件時執行該策略。

— Zhong Liang Han, 投資策略師

### 美元/日元在創新高之後的下一步走勢如何？

美元/日元最近創下 33 年新高，美元走強，因為市場考慮到今年美聯儲加息推遲和/或降息步伐放緩。此外，對中東局勢升級的擔憂意味著美元面臨持續的安全需求。

美元/日元的技術和倉位數據仍然喜憂參半。投資者對日元的頭寸跌至極低，認為近期將出現反轉。然而，儘管其他地方的技術指標也同樣超買，但動量指標（MACD）尚未顯示出交叉的跡象，這表明短期內可能會繼續存在進一步的上行壓力。日本財務省似乎熱衷於防止日元進一步被低估。官員們很可能會加強口頭干預，並有實際干預的風險。

在短期內（1-3 個月），我們預計這對組合將測試 157（下一個阻力基於其之前反彈的幅度）。從長期來看（6-12 個月），我們仍然認為，一旦美聯儲的降息周期開始，以及日本央行在今年晚些時候繼續貨幣政策正常化，這對貨幣可能會回到 152 水平以下的看跌傾向。

— Iris Yuen, 投資策略師

地緣政治發展對商品價格的影響最終取決於它對供求的影響。能源市場有相當大的需求供應能力

油組閒置產能



資料來源：彭博終端、渣打銀行

### 美元/日元升至 33 年新高

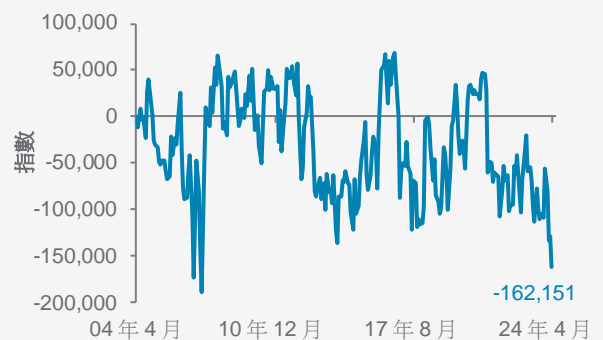
美元/日元及關鍵技術支持和阻力位



資料來源：彭博終端、渣打銀行

### 日元倉位已到極低水平

日元 CFTC 持倉



資料來源：彭博終端、渣打銀行

## 客戶最關心的問題（續）

### 印度大選會破壞股市的勢頭嗎？

從歷史上看，印度股市在大選前表現良好。自 23 年第四季度以來，印度股市的強勁反彈與這一趨勢一致。目前的民意調查和共識支持現任政府繼續連任，這一結果可能會導致政策的連續性和進一步土地和勞工改革的空間。這些條件將支援以投資為導向的強勁經濟增長和企業盈利能力，並可能對市場產生積極影響。話雖如此，歷史表明，永遠不能排除意外的結果。在短期內，無論哪一方贏得大選，股市都對共識民意調查結果（1999 年、2009 年、2014 年和 2019 年）做出了積極反應，對非共識判決（2004 年）作出了消極反應。

2024 年的選舉主要由印度人民黨（BJP）領導的現任新民主黨聯盟和主要反對黨印度國民大會黨（INC）領導的印度國家發展黨聯盟競爭。兩個主要政黨的競選宣言提出了不同的政策建議。反對黨 INC 專注於社會福利，承諾增加貧困社區的就業保留，為弱勢社區提供收入支援，並為作物的最低支援價格提供法律保障。印度人民黨宣言建立在政策連續性的基礎上，重點關注宏觀經濟穩定，增加弱勢和無組織部門的安全網，繼續關注基礎設施建設和製造能力建設。

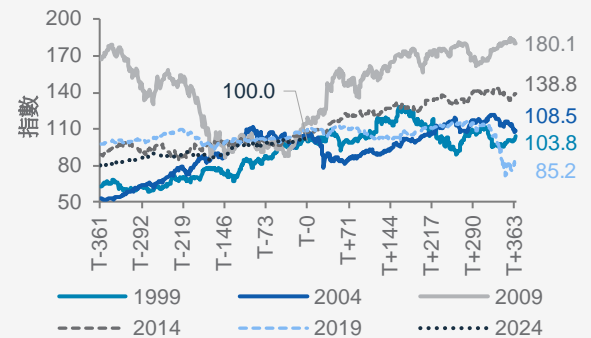
最新的民意調查顯示，新民主黨很可能獲得多數席位。由較弱的印度人民黨（<272 個席位）領導的新民主黨聯盟可能會限制民選政府推動大膽改革的能力，並迫使其逐步轉向促進消費。儘管這是一個低概率的結果，但在我們看來，這種情況可能會引發市場波動。民意調查顯示，I.N.D.I.A. 聯盟的勝利仍然是一個尾部風險；歷史表明，這種不一致的結果可能會對市場造成不利的短期衝擊，市場可能會擔心政策逆轉、資本支出放緩和消費支出增加的風險，這可能會導致通貨膨脹。

儘管如此，從歷史上看，選舉對市場的影響仍然是短期的，我們認為印度股市的中期前景保持不變（強勁的企業盈利周期和較低的外國投資者定位），這支持了我們對亞洲除日本市場的增持。我們將利用任何中期波動來增加資產類別。

在最近收益率飆升之後，鑒於通脹下降、財政審慎、外國投資者流入可能從 2024 年 6 月開始回升以及印度盧比穩定，印度盧比債券的風險回報有所改善。

— Ravi Kumar Singh, 印度首席投資策略師

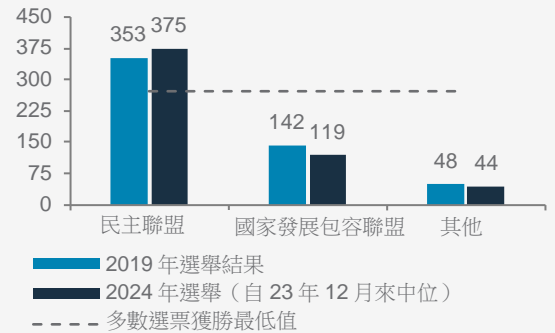
與歷史趨勢一致，印度股市在選舉前呈現積極趨勢  
Nifty 指數；100=選舉開始



資料來源：彭博終端、渣打銀行

### 最新民意調查顯示，現任印度人民黨領導的全國民主聯盟輕鬆獲勝

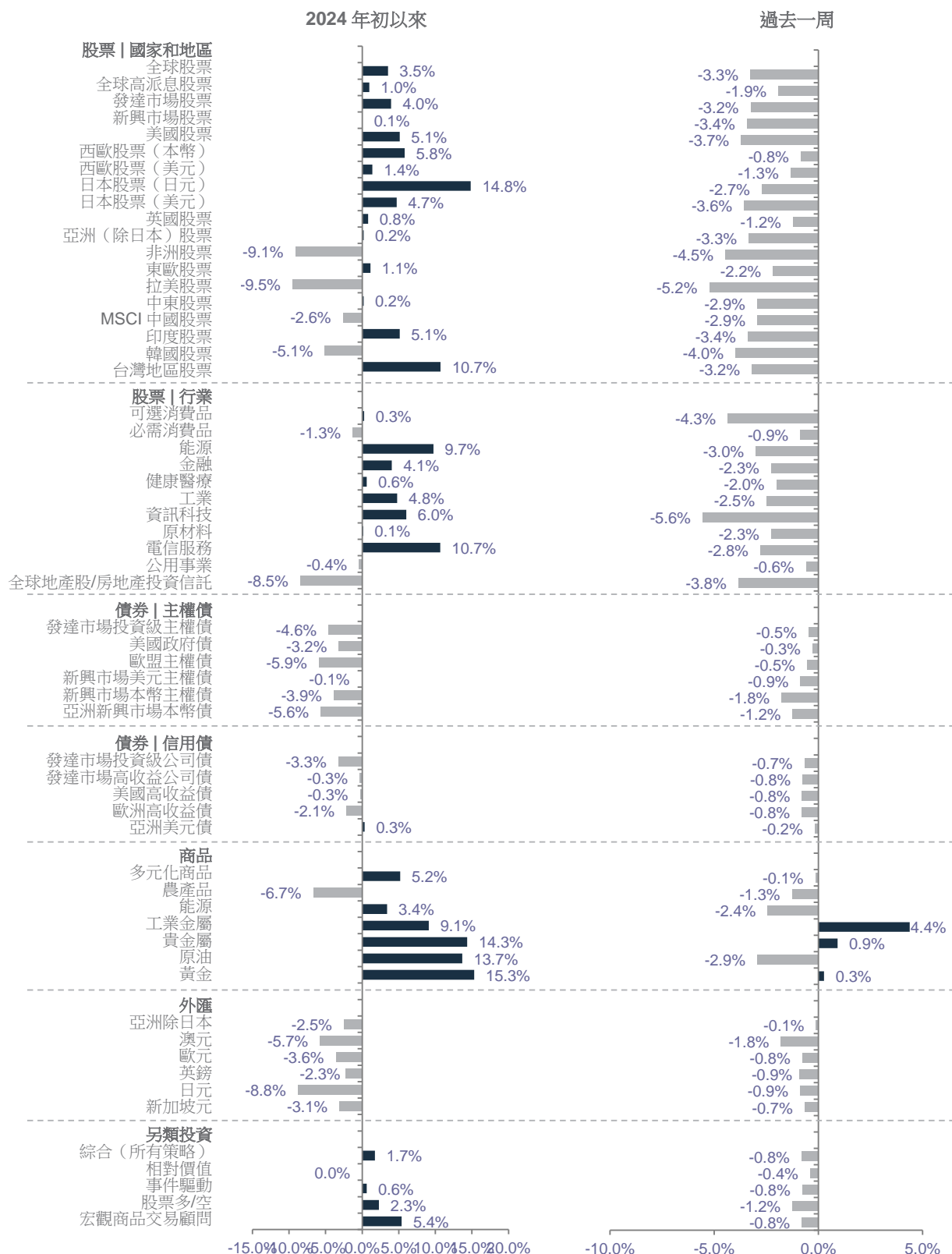
根據 2023 年 12 月以來的民意調查結果中值，主要政治聯盟的下議院席位；2019 年大選結果



資料來源：彭博終端、渣打銀行



## 市場表現概覽\*



資料來源：MSCI、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

\*除非特別說明，否則所有表現均以美元計價，“2024 年初至今”指 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 4 月 18 日；“過去一周”指 2024 年 4 月 11 日至 2024 年 4 月 18 日

## 未來 12 個月資產觀點一覽

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

## 美國 10 年期國債收益率下個阻力位在 4.69%

截止 4 月 18 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 前瞻市 盈率(x)	12 個月 前瞻股 息率 (%)
標普 500	5,011	4,974	5,086	20.0	1.5
STOXX 50	4,937	4,906	4,976	13.5	3.4
富時 100	7,877	7,800	7,975	11.3	4.1
東證指數	2,677	2,641	2,737	15.4	2.4
上證指數	3,074	3,029	3,097	10.6	3.4
恒生指數	16,386	16,183	16,655	7.9	4.7
印度 Nifty 50	21,996	21,821	22,345	20.0	1.6
亞洲（不含日本）	640	632	651	12.4	2.8
新興市場	1,019	1,005	1,037	11.8	3.1
WTI 原油	82.7	81.7	84.7	na	na
黃金	2,379	2,354	2,393	na	na
美國 10 年公債 利率	4.63	4.55	4.69	na	na

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

地區	數據	時間	預期	前值	
一週	美國	芝加哥聯邦儲備銀行國 民經濟活動指數	3 月	-	0.05
	歐元區	消費者信心	4 月	-	-14.9
二週	歐元區	HCOB 歐元區製造業 PMI	4 月	-	46.1
	歐元區	HCOB 歐元區服務業採 購經理人指數	4 月	-	51.5
	英國	標普全球英國製造業採 購經理人指數	4 月	-	50.3
	英國	標普全球英國服務業採 購經理人指數	4 月	-	53.1
	美國	標普全球美國製造業採 購經理人指數	4 月	-	51.9
	美國	標普全球美國服務業採 購經理人指數	4 月	-	51.7
三週	美國	新房銷售	3 月	675k	662k
	美國	耐用品訂單	3 月	2.5%	1.3%
四週	美國	GDP 環比折年	一季度	2.0%	3.4%
五週	歐元區	M3 貨幣供給	3 月	-	0.4%
	美國	PCE 平減指數 同比	3 月	2.6%	2.5%
	美國	PCE 核心平減指數同比	3 月	2.8%	2.8%

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。

## 投資者多樣性指標顯示黃金仍在極低位置

截止 4 月 18 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	●	→	1.55
全球股票	●	↑	1.43
黃金	○	↓	1.19
<b>股票</b>			
MSCI 美國	●	↑	1.44
MSCI 歐洲	●	↑	1.45
MSCI 亞洲除日本所有國家	●	→	1.44
<b>固定收益</b>			
發達市場公司債	●	↑	1.67
發達市場高收益債	●	↑	1.61
新興市場美元債	●	↑	1.67
新興市場本幣債	●	→	1.51
亞洲美元債	●	↑	2.03
<b>外匯</b>			
歐元/美元	●	↓	1.46

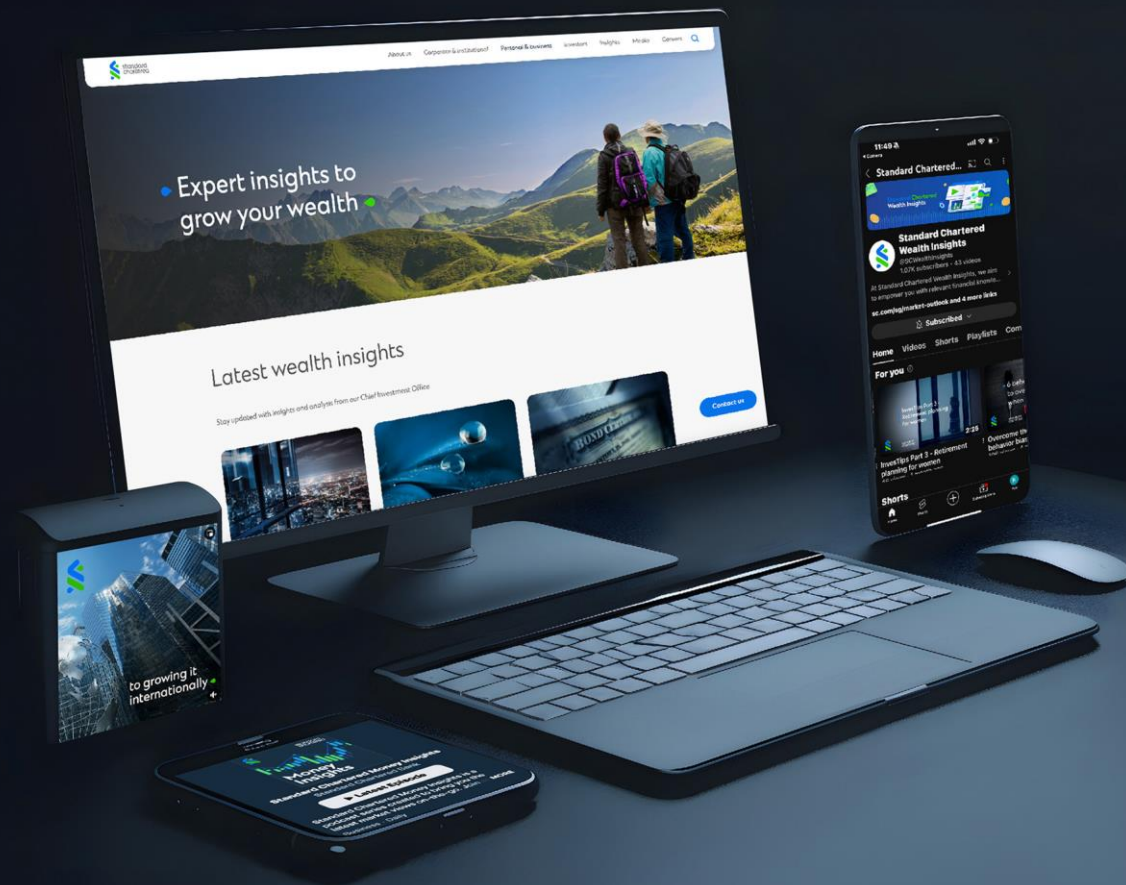
資料來源：彭博終端、渣打銀行；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低/趨勢逆轉風險高

注釋：● 高 | ● 中低 | ○ 極低



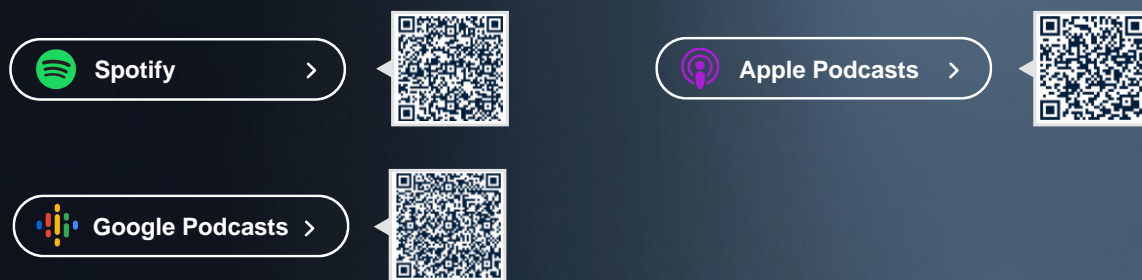
# 首席投資總監辦公室的精彩觀點

## 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附屬公司（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、附屬公司及關聯公司提供。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 and 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、其附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、附屬公司及關聯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／或其附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，並且可能會有更改。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馬來西亞渣打銀行。**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01-2772514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度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）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。