



standard
chartered

財富方案全球首席投資總監辦公室
2025年4月17日

金融市場周報

「特朗普看跌期權」再現

→美國在市場暴跌後暫停徵收關稅，顯示美國政府意識到激進貿易政策的限制。

→我們預計美國最終會與主要夥伴達成貿易協議，然後專注於減稅和放鬆管制，幫助穩定經濟、風險資產和美元。

→美元和美國國債的拋售似乎過度。我們預計美元將在未來幾周反彈，尤其是相對於歐元和英鎊而言。此外，聯儲局主席鮑威爾重申，在關稅不確定下，可能暫時會維持利率不變，這為美元帶來支持。

→然而，鑑於有跡象顯示資金從美國流向歐洲，故美元的反彈幅度可能有限。因此，在政策前景仍不明朗下，我們要謹慎避免過度承擔外匯風險。

從目前美國主要銀行已公布的業績，我們能推斷出甚麼？

現在是分散投資派息股的好時機嗎？

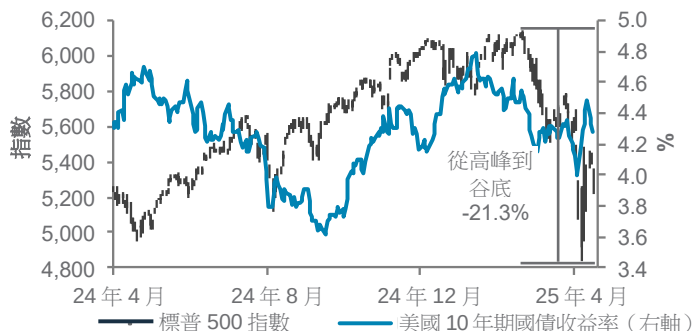
你認為美元會進一步下跌嗎？

重要披露載於披露附錄。

本周圖示：容忍底線

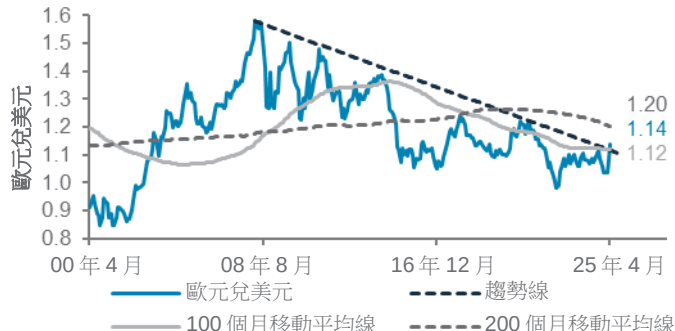
美國在股票、債券和美元暴跌後暫停徵收關稅，有跡象顯示資金正在流向歐洲資產

標普 500 指數與美國 10 年期國債收益率



資料來源：彭博、渣打

歐元兌美元月線圖，包含長期下行趨勢線



主筆評論

「特朗普看跌期權」再現

繼美國最新一次暫停徵收關稅後，過去一周風險資產出現反彈，支持了我們經濟軟著陸的核心論點。在這種情況下，最近的市場波動主要是由貿易政策不確定性引起。市場暴跌後暫停徵收關稅，顯示美國政府意識到激進貿易政策的限制。我們預計美國最終會與主要夥伴達成貿易協議，然後專注於減稅和放鬆管制，幫助穩定經濟、風險資產和美元。

美元和美國國債的拋售似乎過度。我們預計美元將在未來幾周反彈，尤其是相對歐元和英鎊而言。此外，聯儲局主席鮑威爾重申，在關稅不確定下，利率可能會暫時維持不變，這為美元帶來支持。然而，有跡象顯示資金從美國流向歐洲，故美元的反彈幅度可能有限。因此，由於政策前景仍然不明朗，所以我們要謹慎避免過度承擔外匯風險。

「特朗普看跌期權」再現。標普 500 指數從高峰到谷底下跌 20%，加上美國國債收益率出現了大幅波動，促使美國暫停對中國以外的主要貿易夥伴徵收關稅。這揭示了美國政府可以容忍的底線。在市場急瀉後，特朗普提名財政部長貝森特（Scott Bessent）為與日本進行貿易談判的主要代表，預示著未來特朗普在貿易問題上的立場將不再那麼強硬。

投資者持倉支持近期股市反彈。根據我們的量化指標，投資者對美國股市的持倉已降至新冠疫情拋售以來的最低水平。作為反向指標，這表明未來幾周復甦的可能性高於正常水平。我們的「恐懼與貪婪」指標從上周的「極度恐懼」水平反彈後，仍處於「恐懼」區域，為股市的短期反彈增添另一個反向支持因素。最後，我們的量化股票與債券模型在 3 月底短暫跌至負數後，對股票的預測再次輕微轉為正數。

關注公司盈利指引。市場焦點可能轉向美國首季業績，尤其是貿易不確定性對前景影響的指引。自今年年初以來，盈利預測最近被下調，綜合預期 2025 年標普 500 指數的盈利將增長 8.6%，而 2 月底為 10.5%，零售、航空和物流行業警告關稅不確定性可能對收入產生負面影響。科技和通訊服務行業也將受到密切關注，觀察中國低成本聊天機械人 DeepSeek 的出現所帶來的影響。儘管如此，最近幾個月盈利預期的下調已降低了公司超越預期的門檻。

對實體經濟的影響：除了盈利之外，未來幾周的美國消費和失業救濟申領數據，將顯示貿易不確定性是否已影響實體經濟。由於消費者趕在即將實施關稅前搶購商品，避免支付更高的價格，故美國 3 月零售額高於預期。美國 3 月汽車銷量激增，達到 2021 年疫情後汽車熱潮高峰以來的最高水平。然而，隨著關稅效應消退，未來的汽車銷售可能會受到影響。

保持多元化，趁低買入。隨著市場逐漸恢復正常，我們繼續候低買入，同時確保資產類別和地理分布保持多元化。我們將利用近期美國國債的拋售機會，增持這歷來具防守性的資產類別。我們預計未來 12 個月美國 10 年期國債收益率將跌至 4.0-4.25% 區間。收益率的最新反彈已使其回到 3 月底的水平，這主要是受技術因素推動，隨著當局採取措施提高市場流動性，這些因素可能會逐漸消退。

金價下跌時買入。黃金是今年和過去兩年表現最佳的主要資產類別，目前似乎處於超買狀態，投資者持倉緊張。這增加了短期調整的風險。鑑於新興市場央行的持續需求以及黃金一直是對沖滯脹風險的良好工具，對黃金配置不足的投資者可以將這次調整視為增持的機會。

每周宏觀因素平衡表

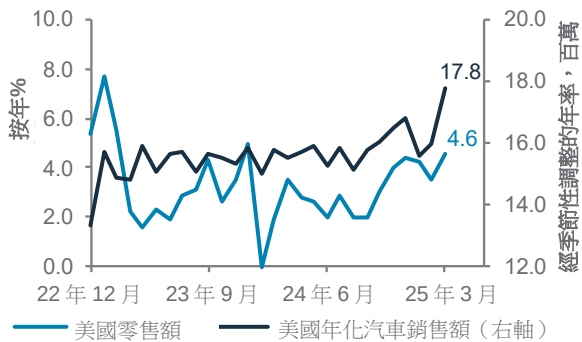
每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周數據和政策對於風險資產的短期影響都是中性的。

- (+) 利好因素：美國製造業數據高於預期；美國豁免對電子產品徵收關稅
- (-) 利淡因素：通脹預期上升、美國和歐元區投資情緒疲弱、中美緊張局勢加劇

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀經濟數據	- 美國紐約州製造業指數降幅小於預期 - 美國 3 月零售額按年飆升 4.6%，原因是關稅徵收前對汽車的需求增加，但控制組銷售增長按年放緩至 4.6% - 中國 3 月零售額、工業生產及固定資產投資的增幅均超過預期	- 美國密歇根消費者信心指數為 50.8，遜於預期 - 美國密歇根 1 年及 5-10 年通脹預期分別上升至 6.7% 和 4.4%，高於預期 - 美國工業產出的跌幅超過預期 - 歐元區和德國 ZEW 經濟增長預期調查遜於預期 - 中國首季國內生產總值按季增長 1.2%，低於預期
	我們評估：利淡 – 美國和歐元區投資情緒疲弱、通脹預期上升	
政策進展	市場普遍預期歐洲央行將減息 25 個基點	- 澳洲央行會議紀錄顯示，央行傾向於 5 月重新審視政策設定 - 加拿大央行一如預期將政策利率維持在 2.75%
	我們評估：中性 – 歐洲央行減息，對比澳洲央行和加拿大央行採取謹慎態度	
其他進展	- 特朗普暫時將電子產品排除在 10% 的基準關稅和 145% 的中國關稅之外 - 特朗普考慮對汽車實施暫時關稅減免	- 中國將對美商品的關稅提高至 125%，以回應美國對華徵收的 145% 關稅 - 特朗普對美國藥品、晶片進口以及所有關鍵礦產進口發起關稅調查
	我們評估：中性 – 暫時豁免對電子產品徵收關稅，對比中美緊張局勢加劇	

美國 3 月零售額激增，因為消費者爭相在關稅生效前購買汽車

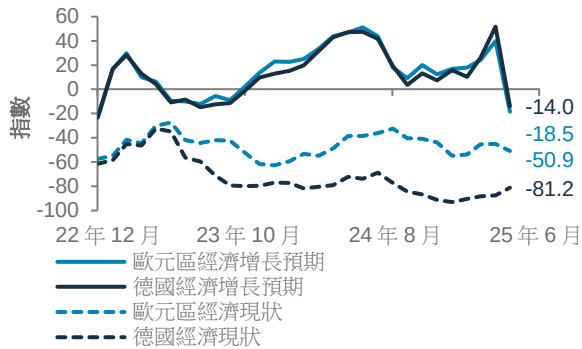
美國零售額和汽車銷售額（年化）



資料來源：彭博、渣打

歐元區和德國經濟增長預期雙雙下降，低於 4 月份的預期

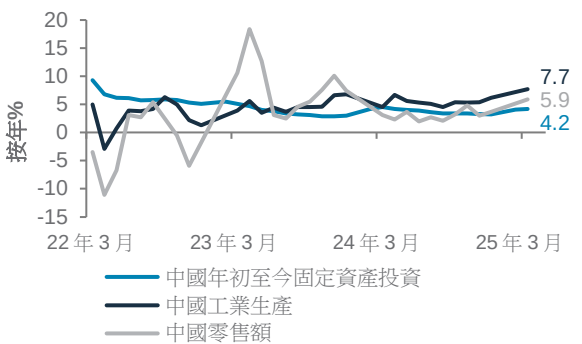
歐元區和德國 ZEW 經濟增長預期及現狀調查



資料來源：彭博、渣打

隨著刺激措施取得成效，中國經濟活動數據超出預期

中國的固定資產投資、工業生產和零售額



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 從美國主要銀行的盈利及其他已公布業績公司的表現，你可以推斷出甚麼？

根據彭博報導，美國公布季度業績仍處於初期，迄今有 9% 的標普 500 指數公司公布了業績。在金融行業，有 21% 的公司（包括各大銀行在內）已經公布業績，盈利較市場預測高出 9.2%，資本市場（尤其是股票交易）表現強勁。迄今為止銀行的全年盈利指引並不如市場擔心的那樣糟糕。進一步減息將對淨息差造成壓力，儘管這在很大程度上已經反映在預期之中。貸款增長可以在一定程度上抵消息差壓力，貸款增長前景好壞參半：有些銀行對企業需求保持樂觀，而其他銀行則因貿易和地緣政治的不確定性而持謹慎態度。

我們認為，美國主要銀行是吸引的投資板塊，放鬆管制的前景將支持盈利和潛在的股票回購。貸款損失準備金的穩定令人對美國消費者和企業的狀況感到安心。同時，航空業因廣泛的不確定性，開始減少運力增長計劃。半導體公司指出美國的出口限制和關稅不確定性帶來了負面影響。隨著進入季度業績期，我們預計面臨供應鏈直接中斷的公司將傾向不提供財務指引。市場綜合預期標普 500 指數 2025 年的盈利將增長 8.6%，較兩個月前的 10.5% 有所下降，我們將繼續留意這一數字的變化。

— 葉福恒，高級投資策略師

Q 在公布最新數據後，你對中國資產有何看法？

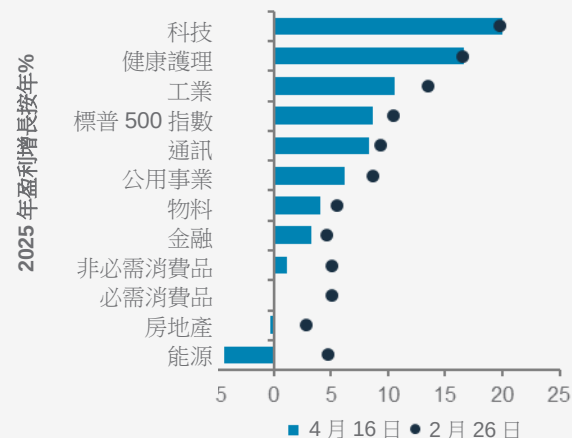
零售額和工業生產數據強於預期，似乎正在削弱市場對財政刺激的預期，以致出現「好消息」變為「壞消息」的局面。這可能導致恒生指數短期內承壓，或會測試 20,300 點的支持位。然而，我們會考慮逢低買入，特別是在恒生科技指數等超賣最嚴重的領域，當中 DeepSeek 正在引領這些領域的基本因素出現積極發展。

中國決策者可能會容許人民幣逐步波動，以緩解出口商在盈利能力和通脹方面的壓力，而美國和中國都沒有顯示出走向談判桌的跡象。然而，當局的政策可能是為了確保人民幣的走弱是緩慢而平穩的。這是因為人民幣過度走弱可能會從以下兩方面給中國的一些非美國貿易夥伴帶來壓力：（i）這些國家本身貨幣的競爭力可能會下降，以及（ii）美國鼓勵其他市場對中國商品徵收關稅，以換取與美國達成更有利的協議。

— 林景蔚，股票策略部主管

標普 500 指數 2025 年的盈利增長預期已從兩個月前的 10.5% 降至 8.6%

標普 500 指數各行業 2025 年的盈利增長，截至 2025 年 4 月 16 日和 2025 年 2 月 26 日



資料來源：彭博、渣打

中國股市可能在極短期內承壓，為長期投資者創造買入機會

恒生指數 12 個月前瞻市盈率



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

亞洲美元債的前景如何？

2025 年第一季，亞洲美元債錄得 2.3% 的穩健回報，表現優於美國高收益債，與美國投資級公司債表現相若。然而，在特朗普公布「解放日」貿易關稅後，收益溢價擴闊。儘管如此，由於亞洲投資級債的拋售相對溫和，故亞洲美元債的表現優於美國債券。另一方面，雖然亞洲高收益債以國內市場為主，但由於投資者對高風險資產的謹慎態度影響了市場情緒，導致亞洲高收益債表現落後。

貿易政策風險加劇（特別是對亞洲由出口帶動的經濟體而言），導致亞洲債券收益溢價容易受情緒變化的影響，尤其是在美國經濟衰退風險持續上升的情況下。不過，這種風險較特朗普第一任期減低了，因為大多數亞洲經濟體的對外收支平衡更加強勁，而貨幣政策工具也更靈活。此外，我們預計未來 6-12 個月美國國債收益率將會下降，這可能有助減輕收益溢價過度上漲的風險。

最後，市場技術因素依然良好，區域需求穩定，支持資金流入一級和二級市場。我們維持亞洲美元債為核心持倉（中性），並看好防守性行業如金融（包括金融子行業）和電訊。

— 林奕輝，高級投資策略師

你認為美元在近期走弱後會繼續下行嗎？這對美元兌瑞郎有何影響？

我們認為美元指數可能會從目前的水平溫和反彈走高。

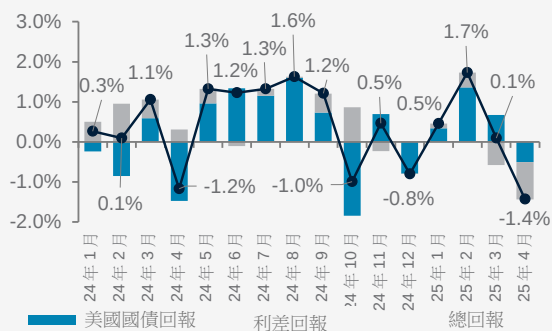
我們認為近期美元走弱，是對美國政策可能導致美國資產需求下降的憂慮的反應。然而，重新聚焦於有利於經濟增長的因素，如減稅和放寬管制，可能有助減少這些憂慮。我們還發現一個有趣的現象，儘管美元指數連續數天面臨下行壓力，但仍未堅定跌破 99，這表明 2021 年之後的 100-110 區間仍然堅挺。我們認為，短期內可能會測試 101.3 附近的阻力位。我們認為美元指數顯著跌破 99 將導致美元持續疲弱，這是一個關鍵風險。

自 4 月初以來，美元兌瑞郎下跌約 7%，這可能是近期美元疲弱和避險需求所致。然而，我們認為，進一步的下行空間目前看來有限。瑞郎的收益率目前是七國集團國家中最低的，即時的避險需求似乎正在減弱。技術上，該貨幣組合自本月初以來一直處於超賣區域。我們預計美元兌瑞郎在未來的交易日會逐步反彈，最初的支持位在 0.80，重要阻力位在 0.8620 附近。

— 袁沛儀，投資策略師

我們預計美國國債收益率下降，將減輕亞洲美元債收益溢價擴大的風險

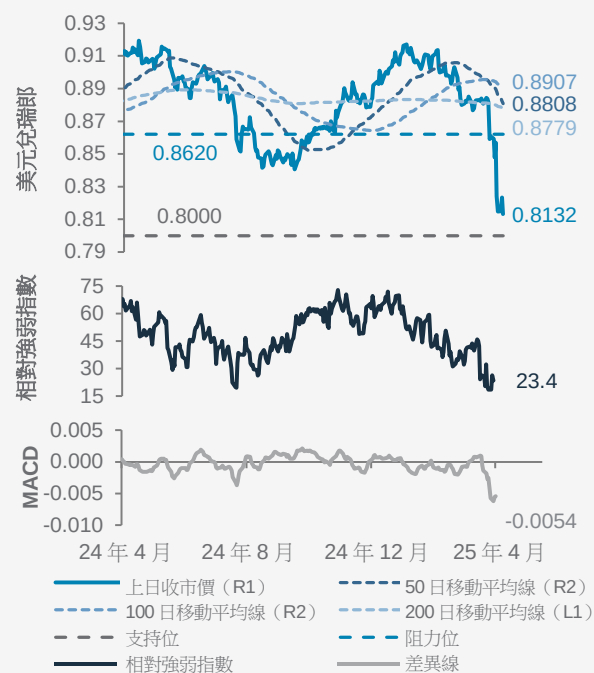
亞洲美元債回報明細



資料來源：彭博、渣打

我們預計美元兌瑞郎短期內將溫和反彈

美元兌瑞郎的技術水平



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

現在是多元化投資派息股的好時機嗎？

自今年年初以來，全球及美國股市分別下跌 5.5%及 10.2%，但全球派息股的表現則較為強勁，回報上漲了 1.6%。

派息股通常比整體股票具備更多的防守型特徵，因為派息公司通常擁有強勁的資產負債表、穩定的盈利和強勁的自由現金流。採用派息方式的公司也從防守型行業擴展至高增長行業，透過將收入與增長潛力相結合來增強吸引力。股息亦可對沖通脹。

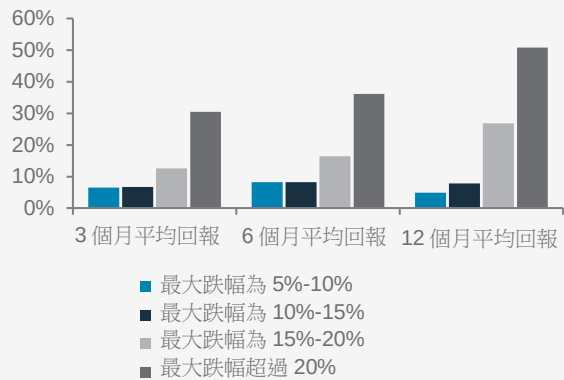
歷史數據顯示在標普 500 指數下跌超過 20%後，派息股會強勁反彈，平均反彈幅度為 36.2%（6 個月）和 50.8%（12 個月）。

雖然它們不能免受市場波動的影響，但我們認為在產生收益的策略中，派息股的配置提供了吸引的多元化來源，股息有助抵禦市場的不確定性。派息股的估值目前較全球股票折讓 23.5%，極具吸引力。

— Hannah Chew，投資組合策略師

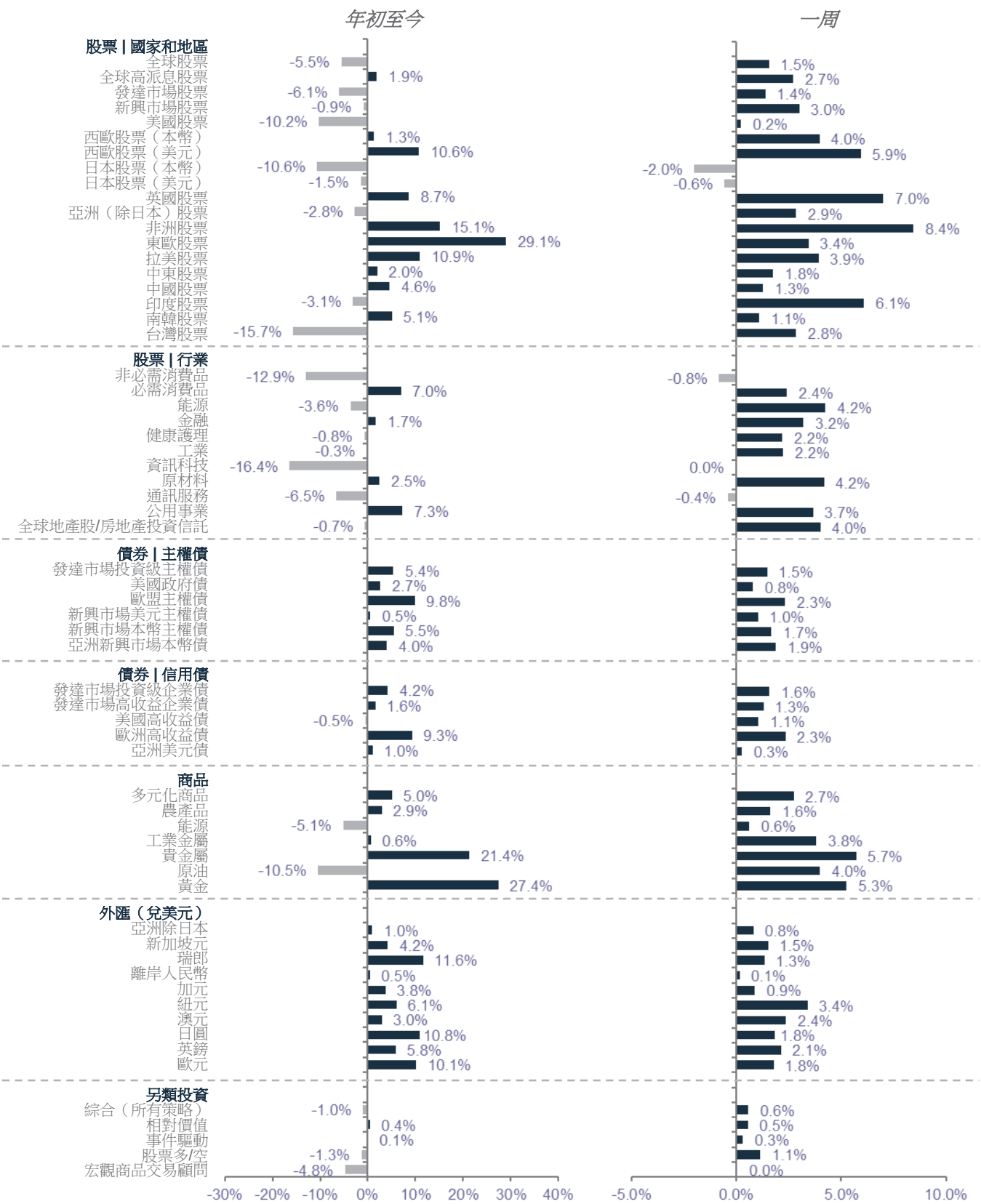
全球派息股通常在市場下跌後會強勁反彈

自 1999 年以來，全球高息股在標普 500 指數下跌後的 3、6、12 個月的表現*



資料來源：彭博、渣打
*不包括 2025 年的下跌

市場表現概要*



資料來源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打
*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2025 年初至今」指 2024 年 12 月 31 日到 2025 年 4 月 16 日的表現，「過去一周」指 2025 年 4 月 10 日至 2025 年 4 月 16 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別			
股票			
美國	◆	看好行業	
歐洲（除英國）	◆	美國科技	▲
英國	◆	美國通訊	▲
亞洲（除日本）	◆	美國金融	▲
日本	◆	美國健康護理	▲
其他新興市場	◆	歐洲通訊	▲
		歐洲科技	▲
		歐洲工業	▲
債券（信用債）			
亞洲美元債	◆	歐洲金融	▲
發達市場高收益公司債	▲	中國科技	▲
新興市場美元政府債	◆	中國通訊	▲
發達市場投資級公司債	◆	中國非必需消費品	▲
		印度非必需消費品	▲
		印度金融	▲
債券（政府債）			
新興市場政府本幣債	◆	印度科技	▲
發達市場投資級政府債	▼	另類投資	◆
		黃金	▲

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持倉

標普 500 指數的下一個臨時支持位為 4,812

主要市場的技術指標（截至 4 月 16 日收市）

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月 前瞻市 盈率 (倍)	*12 個月 前瞻股息 收益率 (%)
標普 500 指數	5,276	4,812	5,763	19.2	1.6
斯托克 50 指數	4,967	4,499	5,475	13.8	3.5
富時 100 指數	8,276	7,633	8,831	11.9	4.0
東證指數	2,498	2,220	2,799	13.1	3.0
上證綜指	3,276	3,065	3,463	11.9	3.3
恒生指數	21,057	18,587	24,201	9.3	3.8
印度 Nifty 50 指數	23,437	22,164	24,290	19.0	1.6
明晟亞洲（除日本）	681	625	742	12.2	2.8
明晟新興市場	1,059	978	1,144	11.6	3.1
紐約期油（即期）	62.5	54.3	71.5	不適用	不適用
黃金	3,343	3,085	3,472	不適用	不適用
美國 10 年期國債 收益率	4.28	3.89	4.62	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打；*截至 2025 年 4 月 16 日收市

註：這些短期技術水平是基於模型的，可能與其他頁面提供的定性分析有所不同

經濟和市場日曆

市場	事件	期間	預期	前值
I 區	美元 領先指數	3 月	-0.4%	-0.3%
II 區	歐元 消費者信心	4 月初值	-	-14.5
II 區	美元 里奇蒙德聯儲製造業指數	4 月	-	-4.0
III 區	歐元 HCOB 歐元區製造業採購經理指數	4 月初值	-	48.6
	歐元 HCOB 歐元區服務業採購經理指數	4 月初值	-	51.0
	歐元 HCOB 歐元區綜合採購經理人指數	4 月初值	-	50.9
	歐元 建築產值按年	2 月	-	0.0%
	美元 標普全球美國製造業採購經理人指數	4 月初值	-	50.2
	美元 標普全球美國服務業採購經理人指數	4 月初值	-	54.4
	美元 新屋銷量	3 月	68.0 萬	67.6 萬
	美元 成屋銷量	3 月	413 萬	426 萬
IV 區	歐元 IFO 商業景氣指數	4 月	-	86.7
	美元 芝加哥聯儲全國活動指數	3 月	-	0.18
	美元 耐用品訂單	3 月初值	1.0%	1.0%
	美元 首次申領失業救濟金人數	4 月 19 日	-	-
	美元 持續申領失業救濟金人數	4 月 12 日	-	-
	美元 成屋銷量	3 月	413 萬	426 萬
五長				

資料來源：彭博、渣打

除非另有說明，否則先前數據為上一期間的數據。除非另有說明，否則數據為上一期變化的%

黃金和歐元投資者多元化程度跌破關鍵門檻

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 4 月 16 日收市）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.28
全球股票	●	→	1.52
黃金	○	↓	1.20
股票			
明晟美國	●	→	1.43
明晟歐洲	●	↑	1.45
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↑	2.16
固定收益			
發達市場公司債	●	↓	1.36
發達市場高收益債	●	↑	1.78
新興市場美元債	●	↑	2.01
新興市場本幣債	●	↓	1.35
亞洲美元債	●	→	1.67
貨幣			
歐元兌美元	○	↓	1.22

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

圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低



呈獻



投資貼士

來自首席投資辦公室

講者：

Steve Brice

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士（InvesTips），這是一個
財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，
幫助他們自信地踏上投資之旅。



每兩周一次系列發布於**周三**



渣打市場快訊



Apple Podcasts



Spotify

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©2025，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。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。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）明晟網站的 ESG 業務參與篩選研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分，以及 4）彭博的綠色、社會及可持續債券指南。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，以及／或那些經彭博核證的綠色、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。Sustainalytics 所顯示的 ESG 風險評級是真實的，並不是該產品在任何特定分類系統或框架下被分類或銷售為「綠色」、「可持續」或類似產品的指標。

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而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）和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**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在肯尼亞分發，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肯尼亞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（渣打尼日利亞）分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打尼日利亞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，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞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）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。