

金融市場周報

聯儲局出手相救？

→美國就業報告顯示數據疲弱，令市場對聯儲局於 9 月減息的預期進一步增強。本周開始生效的美國更高關稅可能進一步損害增長。

→然而，聯儲局減息，加上美國預算中的稅務優惠及人工智能驅動企業盈利強勁增長，應能促成經濟軟著陸，最終支持美國風險資產。

→我們看好亞洲（除日本）股票及新興市場本幣債券，因為聯儲局減息將削弱美元，推動資金流入新興市場。

→在亞洲（除日本），我們看好中國及南韓的股票，因為這些地區的決策者專注於提升股東回報。聯儲局減息及穩健的信貸基本因素亦對短期美國高收益債券帶來正面影響。

趁低吸納美股：下一個技術支持位在 6,000 點，其次是 5,800 點

增持短期高收益債券：受惠於減息及穩健的信貸基本因素

歐元兌英鎊窄幅上落，偏向看漲：英倫銀行未來 12 個月內減息幅度將超過歐洲央行

本周圖示：聯儲局減息與市場調高盈利預測

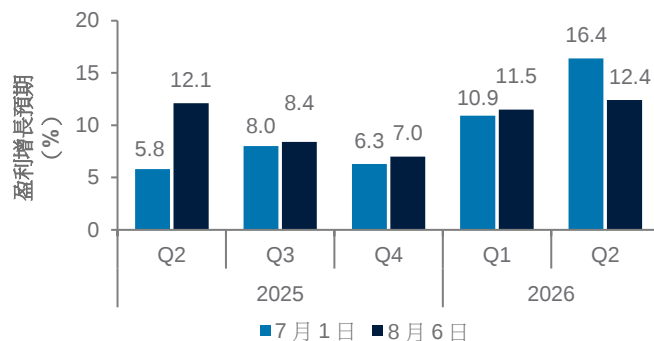
美股短期內可能整固，聯儲局減息及市場調高企業盈利預測最終應會支持風險資產

貨幣市場對聯儲局 2025 年底或 2026 年底減息的預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、彭博、渣打

標普 500 指數的綜合盈利增長預期



主筆評論

聯儲局出手相救？

投資策略：美國就業報告顯示數據疲弱，令市場對聯儲局於 9 月減息的預期進一步增強。本周開始生效的美國更高關稅可能進一步損害增長。然而，聯儲局減息，加上下個財年美國預算中的稅務優惠及人工智能驅動企業盈利強勁增長，應能促成經濟軟著陸，最終支持美國風險資產。我們看好亞洲（除日本）股票及新興市場本幣債券，因為聯儲局減息將削弱美元，推動資金流入新興市場。在亞洲（除日本），我們看好中國及南韓的股票，因為這些地區的決策者專注於提升股東回報。聯儲局減息及穩健的信貸基本因素亦對短期美國高收益債券帶來正面影響。

美國就業市場降溫。上周新數據顯示，美國就業市場顯著放緩。7 月份新增非農就業職位淨增長僅為 73,000，且前兩個月的就業數據被下調了 258,000，這意味著過去三個月美國每月的就業增長平均僅為 35,000，遠低於此前預期的 150,000。修訂後的每月新增職位數量遠低於維持失業率穩定所需的水平（估計約為 100,000 個）。

更高的關稅仍將生效。由於移民限制導致勞動力供應大幅減少，這是今年就業增長放緩的部分原因，但招聘步伐放緩的趨勢日益明顯，而新增職位主要集中在健康護理行業。Yale Budget Lab 估計，自 8 月 7 日起生效的更高美國關稅，將在 2025 年和 2026 年削減美國增長 0.5 個百分點。這可能會影響本地消費及／或公司利潤率，進一步抑制招聘活動。

聯儲局或即將恢復減息：隨著就業市場明顯放緩，聯儲局可能會在 9 月恢復減息。聯儲局主席鮑威爾在上周的政策會議後發表言論，語氣相對強硬。聯儲局在會議上連續第五次維持利率不變，並指出需謹慎應對預期中的關稅驅動通脹。然而，自那時以來，至少有 3 位聯儲局決策者對 7 月就業報告後就業市場惡化表示愈來愈多的擔憂。上個月，聯儲局有 2 名決策者投票支持減息，但沒有成功，這是 30 多年來首次有兩名官員同時持反對意見的情況。特朗普提名經濟顧問 Stephen Miran 出任聯儲局理事會的空缺職位，將為聯儲局理事會增添一位偏向鴿派的成員。

通脹數據成為市場焦點。7 月的通脹數據將於 8 月 12 日公布，市場將密切關注。市場綜合預期，美國核心消費者通脹率在 7 月小幅上升，按月增長 0.3%，按年增長 3.0%，相比之前的按月增長 0.2%和按年增長 2.9%。如果 7 月和 8 月的通脹數據不如預期，而就業市場進一步放緩，50 個基點減息的機會將會增加。

美國股市短期內面臨阻力。美國股市，特別是科技及通訊服務股份近期面臨不明朗因素，因投資者持倉過份樂觀，加上關稅引發經濟增長壓力。然而，聯儲局減息最終應能提振市場情緒，而公司盈利前景因人工智能帶動的增長而被上調。對於 10 月開始的財政年度預算（「大而美法案」），由於提供給製造商在美國投資的稅務優惠，這可能成為盈利的另一個潛在推動力。鑑於這些利好因素，我們會在標普 500 指數回調至 6,000 點或 5,800 點時，分段買入美國股票。

美元面臨下行風險。在短暫反彈後，隨著市場對聯儲局減息的預期升溫，美元再次承壓。在接下來的幾周，我們預期美元將窄幅上落，並偏向看跌，因為美國關稅影響全球增長。特朗普總統多次抨擊聯儲局，並計劃提名一位立場偏鴿的候選人擔任聯儲局主席，這可能在未來 12 個月內進一步削弱美元。

我們看好新興市場本幣債券，經濟增長放緩，聯儲局減息為新興市場央行進一步減息提供了空間，疲弱的美元亦支持資金流入新興市場。印度政府債券在貨幣對沖的基礎上顯得頗具吸引力，一方面調整通脹後收益率仍高企，另一方面美國關稅影響近期經濟增長，有進一步減息的可能性。

每周宏觀因素平衡表

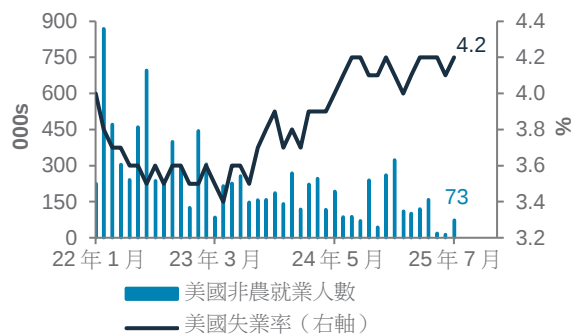
每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周的數據和政策對於風險資產的短期影響是中性的。

- (+) 利好因素：聯儲局減息預期、中美貿易休戰延長
- (-) 利淡因素：疲弱的美國數據、針對特定國家和行業的關稅不斷升級

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀經濟數據	- 美國 7 月貿易赤字收窄至 602 億美元，超出預期，因進口按月下跌 3.7% - 歐元區零售銷售按年增長 3.1%，高於預期 - 中國出口及進口分別按年增長 7.2%及 4.1%，均高於預期	- 美國非農就業人數增加 7.3 萬，低於預期；前幾個月的數據大幅向下修訂 - 美國供應管理協會製造業和就業採購經理指數意外下降，同時新訂單繼續收縮 - 美國供應管理協會服務業採購經理指數意外降至 50.1 - 歐元區整體消費通脹保持在 2%，高於預期；Sentix 投資者信心指數意外下降至 -3.7
	我們評估：利淡 – 疲弱的美國就業和活動數據	
	- 在就業市場放緩、關稅帶動通脹的跡象不多的情況下，三名聯儲局決策官員主張減息 - 特朗普總統提名鴿派顧問米蘭擔任聯儲局理事空缺職位	- 印度央行一如預期維持其政策利率不變 - 英倫銀行以 5:4 的投票結果將政策利率下調至 4%，並將通脹高位預期調高至 4%
政策進展	我們評估：利好 – 聯儲局減息預期升溫	
其他進展	- 特朗普表示，美國即將延長與中國的貿易休戰 - 特朗普豁免在美國投資的半導體公司擬議的行業關稅提案	- 特朗普因印度購買俄羅斯石油而對印度商品徵收額外 25%的關稅，並威脅要對日本徵收額外 15%的關稅 - 特朗普計劃對半導體進口徵收 100%的關稅，對藥品徵收高達 250%的關稅
	我們評估：中性 – 潛在的中美貿易休戰對比不斷升級的特定國家和行業關稅	

美國 5 月至 7 月淨新增就業職位遠低於預期，而失業率則升至 4.25%的周期高位

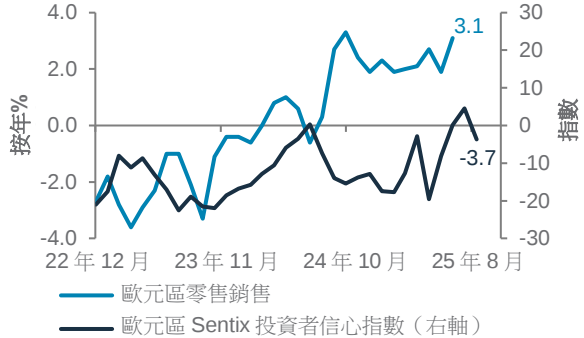
美國非農就業人數和失業率



資料來源：彭博、渣打

歐元區 6 月零售銷售升至 2024 年 9 月以來的最高水平，但 8 月投資者情緒有所減弱

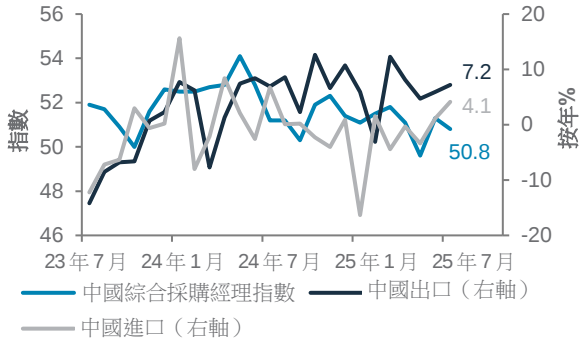
歐元區零售銷售增長和 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博、渣打

中國 7 月出口和進口增長超預期，儘管疲弱的採購經理指數反映出商業信心疲弱

標普全球中國綜合採購經理指數；中國出口和進口增長



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 鑑於美國疲弱的就業數據及潛在的特定行業關稅，美股的前景如何？

我們的觀點：美國股市短期內將進入整固階段。我們認為標普 500 指數在 6,000 點有支持；回調帶來增持的機會，特別是在科技行業。

理據：我們預計美國就業市場疲弱將導致聯儲局在 9 月減息 25 個基點，2026 年年中前再減息 50 個基點。這些減息措施將有助於美國經濟軟著陸，並持續推動盈利增長。第二季的業績期顯示公司盈利強勁。市場對 2025 年盈利增長的綜合預期由季初的 8.5% 上調至 10%，而 2026 年的增長預期則由季初的 14.0% 微調至 13.4%。盈利增長支持我們超配全球股票的觀點，其中，美國股票是核心持倉。

然而，我們的技術指標顯示，美國股市短期內的倉位過於擠擁，尤其是在科技及通訊服務行業。關稅的不確定性仍然存在，特朗普政府已表示有意對藥品和半導體行業徵收關稅。據報導，前者的關稅將會在初期保持較低水平，隨著時間逐步提高至 250%，而後者則可能面臨 100% 的關稅。健康護理行業佔標普 500 指數的 8.8%，而半導體行業則佔 13.6%，對整體影響相當大。然而，可能會有各種豁免，最初的影響可能有限，因為特朗普尋求在激勵策略上，將製造業帶回美國，與提高公司和消費者成本之間取得平衡。

這些不利因素顯示，美國股市在短期內可能會出現整固。我們認為標普 500 指數在 6,000 點及 5,800 點有支持。我們會將回調視為增持的機會，特別是在科技行業。雖然半導體關稅可能帶來一些不確定性，但我們預計強勁的人工智能需求將推動科技行業在未來 6 至 12 個月內表現跑贏整體市場。

— 葉福恒，高級投資策略師

我們預計標普 500 指數在短期內將面臨阻力，支持位於 6,000 點和 5,800 點。我們對 6 至 12 個月的前景仍持正面看法

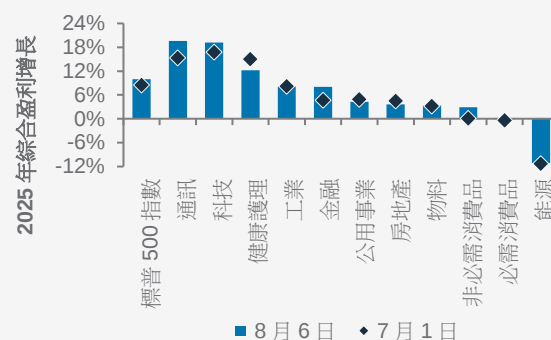
標普 500 指數及支持位



資料來源：彭博、渣打

市場對 2025 年美國股票盈利增長的綜合預期正在上升，其中包括我們看好的科技、通訊及金融行業

截至 8 月 6 日和 7 月 1 日*，標普 500 指數各行業的 2025 年盈利增長綜合預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

*標普 500 指數中已有 80% 的公司公布了 2025 年第二季的業績。

客戶最關心的問題（續）

在收益率下降時，哪些債券出現投資機遇？

我們的觀點：增持美國國庫抗通脹債券；從長期債券轉向中等期限的債券（我們偏好 5-7 年的期限）；增持短期美國高收益債。

理據：由於美國 7 月就業數據弱於預期，債券市場體現出聯儲局 9 月減息的機會率上升。在 2025 年 8 月 4 日發表的《市場焦點》中，我們確定了兩個我們認為至今仍然有效的機會：（i）通脹預期回落創造了機會，可以增持美國國庫抗通脹債券（TIPS）作為通脹對沖工具；以及（ii）收益率曲線最近變陡的趨勢（即短期和長期債券收益率之間的差距擴闊）短期或進一步延續，因為市場由於聯儲局減息的機會率上升而部署短期債券，而通脹風險提高了長期債券的收益率。我們仍然對長期債券持謹慎觀點，因其比短期債券更容易受到通脹風險的影響。

短期美國高收益債是另一個機會，受惠於聯儲局減息和軟著陸環境下依然穩固的信用基本因素。我們對美國 10 年期國債收益率的 12 個月目標仍為 4-4.25%。技術指標顯示短期內支持位在 4.20%，阻力位在 4.35%。

— 林奕輝，高級投資策略師

印度和南韓股票的前景如何？

我們的觀點：維持對印度的核心持倉並超配南韓。短期壓力提供了增持南韓股票的機會；長線上，伺機吸納印度股票。

理據：美國對印度商品意外徵收 25% 的關稅，並以印度進口俄羅斯石油為由，額外加徵 25% 的關稅，帶來了短期風險。考慮到印度對美國的服務出口規模遠大於商品出口，任何對印度服務出口的潛在限制都可能加劇壓力。這就是說，由於印度對美國的商品出口僅佔印度國內生產總值的 2% 左右，其影響可能較為有限。就印度股票而言，我們仍看好國內周期股，因其有望受惠於穩健的基本因素和持續的國內資金流入。

對南韓而言，擬議的稅制改革打壓了市場情緒，但稅改方案仍不確定且可能進行修改。儘管這些最初會帶來干擾，但與進行中的資本市場改革舉措是一致的。值得注意的是，執政黨共同民主黨已暗示有可能撤銷資本利得稅提案。與此同時，（i）美韓貿易協議將關稅稅率從預期的 25% 降至 15%，且（ii）科技巨頭可豁免擬議的 100% 半導體關稅，預計會支持市場。

— 黃立邦，股票分析師

在就業市場和經濟活動數據放緩的情況下，美國通脹預期最近有所下降

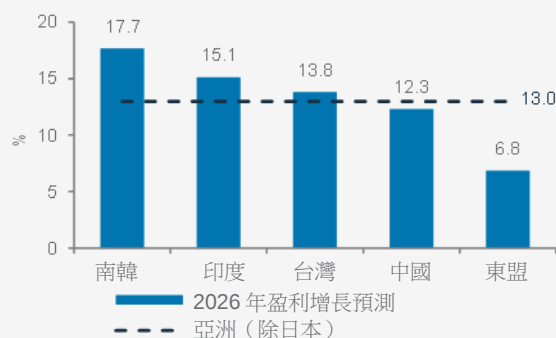
美國 5 年 / 5 年通脹掉期



資料來源：彭博、渣打

在亞洲（除日本）地區，預計南韓和印度的 2026 年盈利增長較高

亞洲（除日本）市場的 2026 年盈利增長綜合預測



資料來源：FactSet、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 在英倫銀行最近的會議後，英鎊兌美元的前景如何？

我們的觀點：我們預計未來 12 個月英倫銀行減息幅度將超過歐洲央行。歐元兌英鎊區間在 0.8610-0.8880 之間，並持看漲偏向。

理據：英倫銀行將利率下調 25 個基點至 4%，這是過去 12 個月內的第五次減息。貨幣政策委員會仍存在分歧；一部分人贊成進一步放寬政策，以支持不斷放緩的就業市場，而另一部分人則聚焦高通脹。市場預計英倫銀行將在未來 12 個月內再減息兩次，這導致我們對英鎊兌美元持窄幅上落的觀點（看跌偏向）。

與此同時，市場預計歐洲央行將把利率穩定在 2%，因為歐元區通脹仍與 2% 的目標保持一致，經濟增長仍具韌性。歐洲央行行長拉加德表示，寬鬆周期即將結束，市場預計未來 12 個月只會再減息一次至 1.75%，這與我們對歐洲央行利率的展望一致。貨幣政策的分歧意味著我們預計歐元兌英鎊將保持窄幅上落，並持看漲偏向。

— 袁沛儀，投資策略師

Q 你預計金價漲勢會持續嗎？

我們的觀點：我們預計短期內金價將在每盎司 3,400 美元附近交易，未來 12 個月將升至 3,500 美元。趁低吸納。

理據：對關稅的恐懼逐漸消退，金價的下一個催化因素取決於美國經濟疲弱的跡象。最近對非農就業人數的向下修正增加了聯儲局 9 月減息的可能性。如果 8 月的就業報告證實了勞動力市場走弱的趨勢，我們預計金價將突破近期區間，並向 6-12 個月目標價每盎司 3,500 美元邁進。在此之前，我們預計金價將維持在 3,400 美元附近窄幅上落，並傾向於金價回落時技術性地增持。

世界黃金協會最近的數據顯示，央行第二季的黃金淨購買量降至 166.5 噸，為 2022 年第二季以來的最低水平。這將使 2025 年成為自 2021 年以來首個低於 1,000 噸的年份。儘管各國央行是策略性的長期買家，但它們在一定程度上對價格敏感。因此，金價年初至今上漲 29% 可能導致購買放緩，並使部分央行達到了配置目標。

儘管目前央行入市較停滯，我們仍對未來幾年的央行黃金購買持正面看法，並預期如果價格緩和將再次增加黃金購買，尤其是今年美元大幅貶值，進一步強化了分散儲備的必要性。

— Tay Qi Xiu，投資組合策略師

歐元兌英鎊尋求逐步上行

歐元兌英鎊與技術水平



資料來源：彭博、渣打

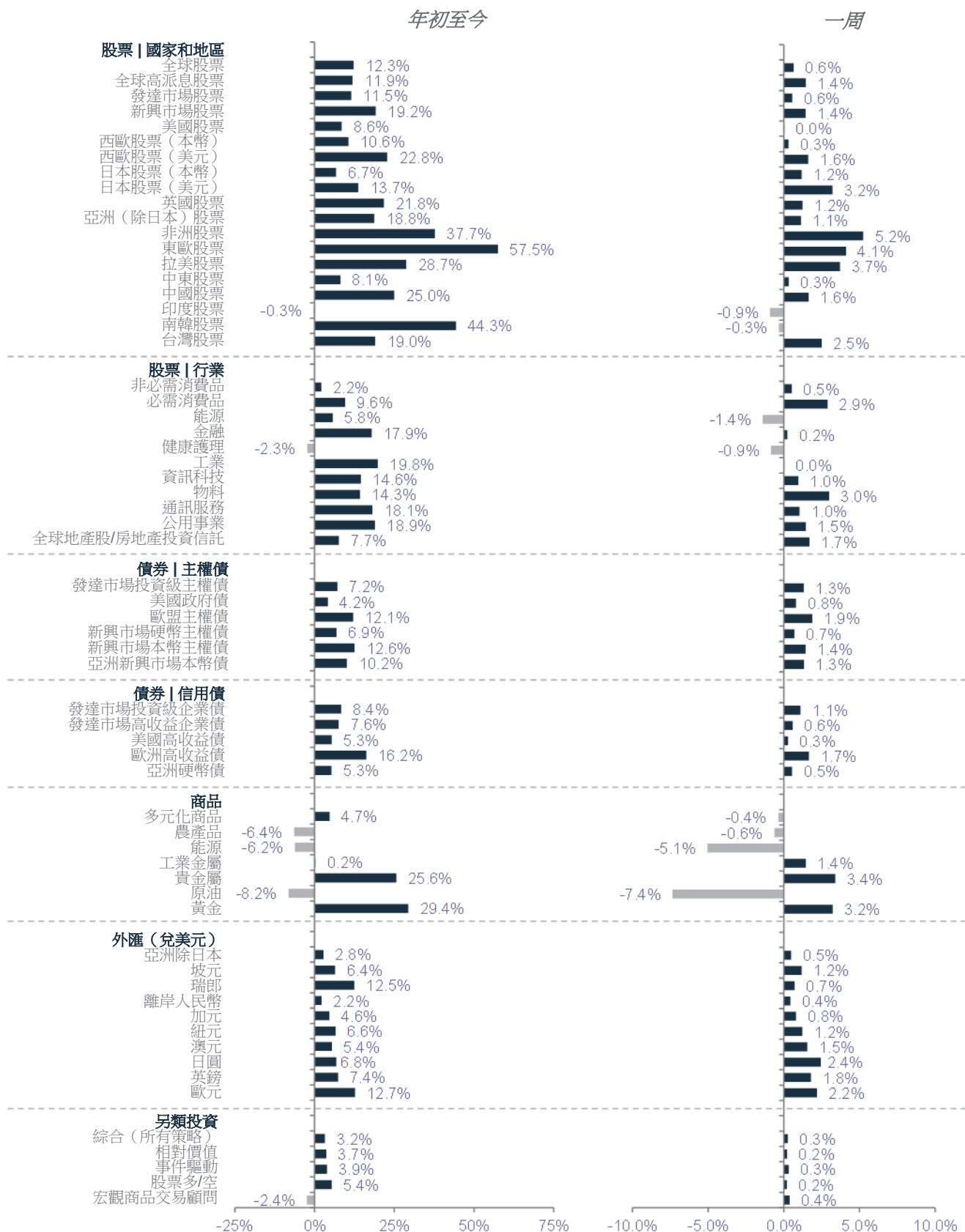
金價創下歷史新高，全球央行黃金淨購買量卻已放緩

截至 2025 年第二季，全球央行季度黃金淨購買量（噸）



資料來源：世界黃金協會、渣打

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 8 月 7 日的表現，「過去一周」指 2025 年 7 月 31 日至 2025 年 8 月 7 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）	▲	歐洲科技	▲
日本	◆	歐洲通訊	▲
其他新興市場	◆	歐洲工業	▲
		歐洲金融	▲
債券（信用債）			
亞洲美元債	◆	中國科技	▲
發達市場高收益公司債	◆	中國通訊	▲
新興市場美元政府債	◆	中國非必需消費品	▲
發達市場投資級公司債	▼	另類投資	
			◆
債券（政府債）			
新興市場政府本幣債	▲	黃金	◆
發達市場投資級政府債	◆		

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 指數下一個臨時阻力位為 6,444

主要市場的技術指標（截至 8 月 7 日收市）

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預測市盈率（倍）	12 個月預測股息收益率（%）
標普 500 指數	6,340	6,219	6,444	22.1	1.3
斯托克 50 指數	5,332	5,168	5,484	15.1	3.3
富時 100 指數	9,101	8,872	9,260	13.0	3.6
東證指數	2,988	2,862	3,054	15.6	2.6
上證綜指	3,640	3,528	3,698	13.2	3.0
恒生指數	25,082	24,023	25,938	10.9	3.3
印度 Nifty 50 指數	24,596	24,111	25,315	20.1	1.6
明晟亞洲（除日本）	824	802	840	13.8	2.5
明晟新興市場	1,260	1,233	1,280	12.9	2.8
原油（紐約期油）	63.9	61.5	68.4	不適用	不適用
黃金	3,396	3,297	3,468	不適用	不適用
美國 10 年期國債收益率	4.25	4.12	4.43	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打
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	
1 週					
1 週	澳元	澳洲央行現金利率目標	8 月 12 日	3.6%	3.9%
	歐元	ZEW 調查預期	8 月	—	36.1
	美元	NFIB 小型企業樂觀指數	7 月	99.0	98.6
	美元	消費物價指數按年	7 月	2.8%	2.7%
	美元	消費物價指數（食品及能源除外）按年	7 月	3.0%	2.9%
3 週					
週四	英鎊	國內生產總值按年	2 季初值	—	1.3%
	美元	生產物價指數最終需求按年	7 月	—	2.3%
	美元	生產物價指數（食品及能源除外）按年	7 月	—	2.6%
週五/六	日圓	季節調整後年化國內生產總值按季	2 季初值	0.2%	-0.2%
	離岸人民幣	零售銷售按年	7 月	4.6%	4.8%
	美元	零售銷售控制組	7 月	0.5%	0.5%
	美元	工業產值按月	7 月	0.0%	0.3%
	美元	密西根大學信心指數	8 月初值	62.3	61.7

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%

各資產類別的投資者多樣性已恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 8 月 7 日收市）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.48
全球股票	●	↓	1.27
黃金	●	↑	1.70
股票			
明晟美國	●	↓	1.26
明晟歐洲	●	→	1.43
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↓	1.30
固定收益			
發達市場公司債	●	→	1.36
發達市場高收益債	●	↓	1.26
新興市場美元債	●	↓	1.27
新興市場本幣債	●	↑	1.36
亞洲美元債	●	↓	1.35
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	1.41

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

投資貼士

首席投資辦公室

每兩周一次系列發布於周 三

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。

現在收聽

渣打市場快訊

(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



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、附屬公司及附屬公司提供。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、附屬公司及附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，買賣本文件提及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及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「ESG 意向投資 – 整體」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

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱29號（P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain），是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**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 - 渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。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，渣打阿聯酋分行不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。