



金融市場週報

抱持冀望的 聯準會

- 全球市場資金開始從美國轉向亞洲，部分原因是憂慮美國相對較高的評價面和通膨升溫。
- 聯準會在 2023 年第四季轉向鴿派，現在看來為時過早，似乎冀望通膨反彈將是「暫時的」。
- 美國數據仍不確定。較為負面的一面是，通膨正在上升，就業市場正在放緩，製造業再次收縮。然而，美國公司第一季財報表現再次超出預期。
- 考慮到盈餘前景仍然正向，但伴隨通膨風險，我們認為適度積極的基礎配置，即增持美國和日本股票仍然是謹慎的。
- 短期內（1-3 個月），我們預計部分亞洲地區股市將進一步上漲。

到目前為止，美國第一季財報季表現如何？

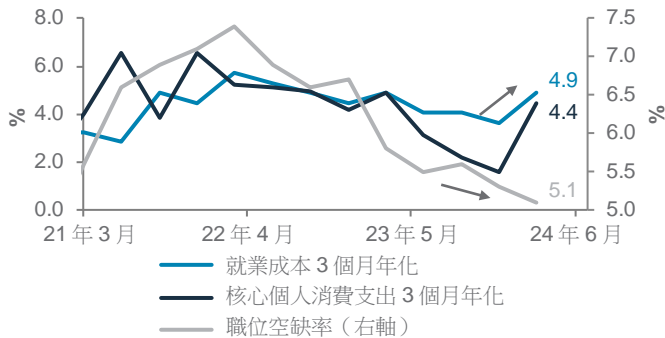
中國股票的短期前景如何？

日圓的弱勢在短期內會持續嗎？這對日本股市有何影響？

本週圖示：熱或冷？

美國通脹和薪資壓力最近有所反彈；我們預計，就業市場降溫將緩解 2024 年下半年的薪資壓力

美國就業成本指數、核心個人消費支出通脹、職位空缺率



資料來源：彭博、渣打

主筆評論

抱持冀望的聯準會

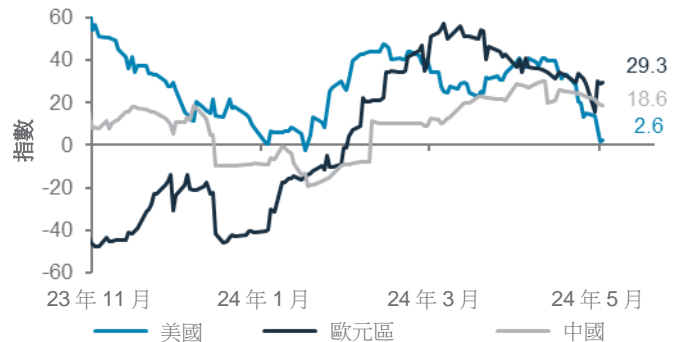
全球和美國股票已經從史上高位回落了 3-4%，而香港恒生指數進入上漲趨勢。全球市場資金開始從美國轉向亞洲，部分原因是憂慮美國相對較高的評價面和通脹升溫。聯準會在 2023 年第四季轉向鴿派，現在看來為時過早，似乎冀望通脹反彈將是「暫時的」。

美國數據仍不確定。較為負面的一面是，通脹正在上升，就業市場正在放緩，製造業再次收縮。然而，美國公司第一季財報表現再次超出預期。考慮到盈餘前景仍然正向，但伴隨通脹風險，我們認為適度積極的基礎配置，即增持美國和日本股票仍然是謹慎的。短期內（1-3 個月），我們預計部分亞洲地區的股市將進一步上漲。

企業盈餘強勁：美國公司的盈餘依然強勁，增長範圍超越了科技相關行業。在已公布第一季財報的標普 500 指數公司中，近五分之四的公司盈餘超出預期（長期均值為 66%）。因此，2024 年和 2025 年全年的盈餘增長預期被上調至 10.3% 和 14%。

矛盾的美國經濟數據：美國的通脹憂慮正在上升。美國第一季薪資增長（就業成本指數）按季上升 1.1%，反映了聯準會核心通脹指標（核心個人消費支出）和商業信心指數「支付價格」部分的持續反彈。然而，從職位空缺率的持續下降趨勢可以看出，美國就業市場繼續放緩，3 月份職位空缺率降至三年低位（4 月份非農就業數據將於今晚公布；綜合預期：淨新增就業職位 25 萬個）。根據美國供應管理協會製造業採購經理人指數，美國製造業（包括新訂單和新出口訂單）在 4 月份再度收縮。

美國、歐元區和中國的經濟數據意外



聯準會的困境：聯準會預計，隨著 20 年來的高利率對經濟產生影響，未來幾個季經濟增長將放緩，這將幫助就業市場降溫，並降低通脹。這就解釋了為甚麼聯準會主席鮑威爾在 5 月 1 日的政策會議上保持利率穩定後，重申了他的基本觀點，即聯準會很可能在今年晚些時候降息，而不是升息。

我們大致上同意這種對宏觀經濟的展望。企業破產、信用卡和汽車違約的增加表明，經濟中較弱的部分正被高利率拖累。職位空缺率和辭職率的放緩是薪資增長的領先指標。去年移民的激增有助於緩解勞動力短缺。這反過來又支持了美國的就業市場和消費，使家庭的過度儲蓄減少。新加入職場的人力也應該有助於緩解薪資壓力，從而使聯準會可能有空間降息。然而，實現軟著陸需要靈活管理貨幣政策，這可能具有挑戰性，或許會令市場波動。

對投資的影響：在上述情況下，我們傾向於適度暴險，同時通過抗通脹債券和能源股來對沖通脹風險。在股票方面，美國強勁的盈餘支持我們對該市場的「看多」觀點。我們預計，未來幾個季美國企業的盈餘將擴大。

鑑於日本通脹趨勢放緩（見第 5 頁），我們預計日圓短期內將保持疲軟，儘管日本央行進行了干預。日圓持續疲軟支持了我們看多日本的觀點。我們也看到亞洲（除日本）地區短期內帶來的機會，其中包括中國的部分股市行業，這些行業可能會受惠於投資者從相對昂貴的美國市場轉向的新趨勢（見第 4 頁）。此外，在全球科技行業回暖和南韓「價值提升(Value up)」計劃的支持下，南韓股票也有上行空間。我們也看好印度的股票和債券，因為在選舉後政策延續有望令它們受惠。

每週宏觀因素平衡表

每週淨評估：總體而言，我們認為過去一週的數據和政策在短期內會利空風險資產。

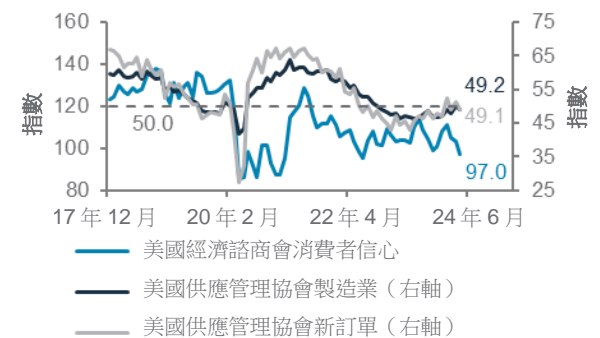
(+) 利多因素：美國私人部門就業數據強勁、日本央行鴿派

(-) 利空因素：美國通膨頑固、美國製造業和職位空缺疲弱

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 美國私營部門新增就業崗位 19.2 萬個，高於預期 歐元區經濟在 2024 年第一季度按季增長 0.3%，超出預期 中國製造業採購經理人指數降至 50.4，降幅小於預期；財新製造業採購經理人指數意外上升至 51.4 歐元區消費物價指數與預期一樣保持在 2.4% 不變，但核心消費物價指數放緩幅度小於預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國個人消費支出按年上漲 2.8%，高於預期；核心個人消費支出增幅超出預期 美國薪資增長速度快於預期 美國的職位空缺減少至 850 萬，降幅超出預期 美國供應管理協會採購經理人指數降至 49.2，降幅大於預期 美國消費者信心指數下降幅度大於預期 中國非製造業採購經理人指數降至 51.2，跌幅大於預期
	<p>我們評估：利空 – 美國通膨頑固、美國製造業、消費者信心和職位空缺疲弱</p>	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會主席鮑威爾表示，下一步行動不太可能是升息；他承認通膨頑固 聯準會計劃放慢縮減資產負債表的步伐；美國財政部宣布了債券回購行動 據報導，日本央行在維持利率不變後對貨幣市場進行了干預 	<ul style="list-style-type: none"> 美國財政部上調第二季借貸預算的幅度高於預期，但其再融資金額保持不變 歐央行的 Holtzman 認為，最新數據表明難以連續降息
	<p>我們評估：中性 – 聯準會不太鷹派、日本央行鴿派，美國債券發行增加</p>	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 有報導稱以色列和哈馬斯之間的停火談判取得進展 	<ul style="list-style-type: none"> 美國國務卿布林肯與中國國家主席習近平的會晤凸顯了雙方仍存在分歧的領域
	<p>我們評估：中性 – 加薩停火，中美分歧</p>	

美國 4 月份的消費者信心和製造業信心均表現平平

美國消費者信心指數、美國供應管理協會製造業指數、美國供應管理協會新訂單採購經理人指數



資料來源：彭博、渣打

隨著歐元區的核心通膨持續放緩，我們預計歐央行將從 6 月份開始降息

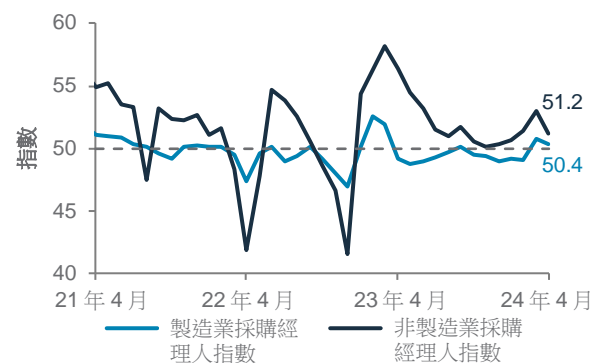
歐元區整體和核心通膨



資料來源：彭博、渣打

中國 4 月份的製造業和服務業雙雙走弱

中國製造業和非製造業採購經理人指數



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 到目前為止，美國 2024 年第一季財報季表現如何？

截至目前，標普 500 指數共有 75% 的公司公布盈餘，其中 77% 超出 LSEG I/B/E/S 的綜合預期。此數據優於歷史均值，即 66% 的公司公布的盈餘表現超越預期。盈餘超乎預期的行業範圍廣泛，所有行業都實現了盈餘驚喜。目前預計 2024 年第一季盈餘按年增長 6.9%，高於 2024 年 4 月 1 日預期的 5.1%。更為正向的是，2024 年和 2025 年的盈餘也雙雙上修。目前預計 2024 年盈餘增長 10.3%（原為 9.9%）且 2025 年增長 14.0%（原為 13.7%）。

2024 年改善幅度最大的行業是通訊服務（從 17.0% 增至目前的 22.1%）和能源（從 -6.3% 增至 -2.9%）。這與我們看好這兩個行業的觀點一致。通訊服務在數位廣告領域的增長勢頭強勁，而今年的油價上漲正在削弱對能源業盈餘下降的預期。截至目前，在「科技七巨頭」中，有 6 檔股票已經公布財報，盈餘合計按年增長 37% 且盈餘意外為 8.8%，但未來展望好壞參半。這與標普 500 指數迄今為 8.8% 的盈餘意外一致。美國股票近期正在盤整，但我們預計盈餘強勁勢頭將推動其未來 6-12 個月的優異表現。

— Fook Hien Yap, 高級投資策略師

Q 中國股票的短期前景如何？

中國股票一直受惠於區域股市輪動。對美國通膨及其給聯準會降息所留下空間的憂慮加劇或許意味著美國股票波幅可能增加。這可能導致部分投資者重新考慮其相對其他主要地區的美國股票配置。

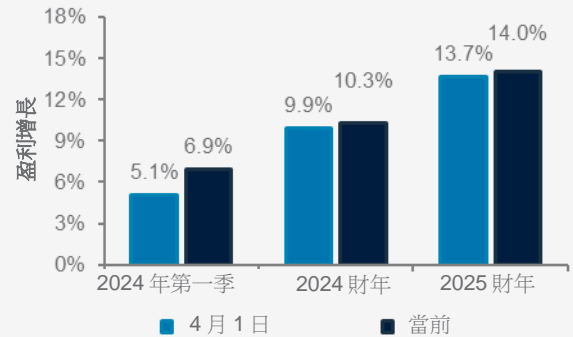
面對這些宏觀不確定性，我們目前將中國股票視為一個相對的「避風港」，因為中國的壞消息已被廣泛報導，並且可以說已經體現在股價中。中國股票的評價面繼續相對全球股票大幅折價 45%（離岸）和 27%（在岸）。投資者的配置也很少。上漲趨勢持續擴大，其範圍從國企高息股到貝塔(Beta)係數更高的互聯網和科技股。

我們預計香港恒生指數近期展開盤整，因其已從 16,000 的水平大幅反彈，尤其是在其接近關鍵阻力位 18,840 的時候。我們認為，在 17,300 至 17,800 之間的區間積累股票是有吸引力的，特別是在美國宏觀不確定性持續存在的情況下。

— 林景蔚, 股票策略部主管

自 2024 年 4 月 1 日起，美國第一季、2024 年全年和 2025 年全年的盈餘增長均已上修

2024 年 4 月 1 日和當前的標普 500 指數 2024 年第一季、2024 年和 2025 年盈餘增長綜合預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

香港恒生指數的短期勢頭積極

香港恒生指數的關鍵技術支持位和阻力位



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 日圓的弱勢在短期內會持續嗎？這對日本股市有何影響？

日圓在 4 月始終面臨下行壓力，因為美國數據呈現鷹派傾向，導致美國收益率和美元飆升。與此同時，日本央行維持利率不變且沒有跡象表明它急於通過更高的借款成本來阻止美元兌日圓上漲。

儘管可能實施的政策干預幫助美元兌日圓避免升穿 160，但風險在短期內仍傾向於進一步上行（我們的 3 個月預期：156），畢竟美元仍然堅挺，日本央行也很有耐心。美國和日本之間的實際利差仍有利於美元。目前，市場繼續預計聯準會在 2024 年下半年降息（到年底總共降息 35 個基點）。在這種情境下，我們預計此貨幣組合回落至 150（我們的基础情景）。然而，如果聯準會在通膨偏高的情況下將放鬆政策推遲至 2025 年，則美元兌日圓可能飆升至 165-166。

日圓走弱對日本股票有利，因為通過增強相對其他亞洲出口商的競爭力，日圓支撐了日本出口商的盈餘前景。然而，我們要密切關注的一項風險是日圓持續走弱的情境是否會提高對其他亞洲貨幣呈現相似走弱的預期。

— 袁沛儀，投資策略師

Q 為何看好額外一級資本債券(AT1s)勝於成熟市場非投資等級債？

後償金融債資產類別，包括額外一級資本債券（或者應急可轉債*），由金融機構發行以滿足監管要求。與更加傳統的優先債相比，它們在公司資本結構中的優先級要低得多，而且通常包含允許將價值減記為零或根據預先定義的標準轉換為股權的條款。

我們目前看好後償金融債勝過成熟市場非投資等級債。儘管它們的收益率溢價處於歷史區間的較窄一端，但還不是很離譜，且我們仍認為它們的名義收益率具吸引力。此外，我們認為，對於大部分未償還的額外一級資本債券，延期（即不贖回）的風險可控，特別是考慮到 2024 年第一季的新債發行浪潮。

雖然上述部分論點也適用於成熟市場非投資等級債，但我們認為，由於金融機構的基本因素相對更強，特別是考慮到它們最近注重貸款帳目和資本管理的審慎性，因此額外一級資本債券更具吸引力。此外，在利率更高並維持更久的前景不斷逼近之際，我們預計銀行的淨利差(net interest margins, NIM)將保持支撐性。

— 林奕輝，高級投資策略師

美國和日本的實際利差表明美元兌日圓面臨上行風險

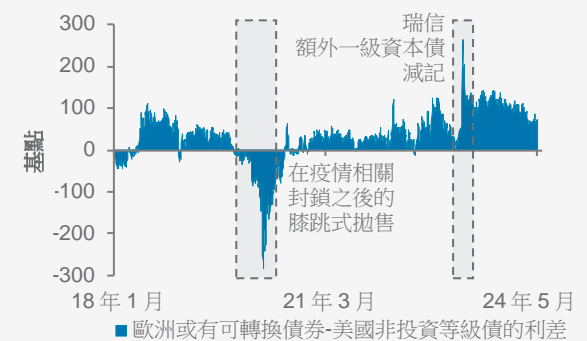
美國-日本實際利差和美元兌日圓



資料來源：彭博、渣打

歐洲額外一級*資本債券相較非投資等級債提供吸引的相對價值

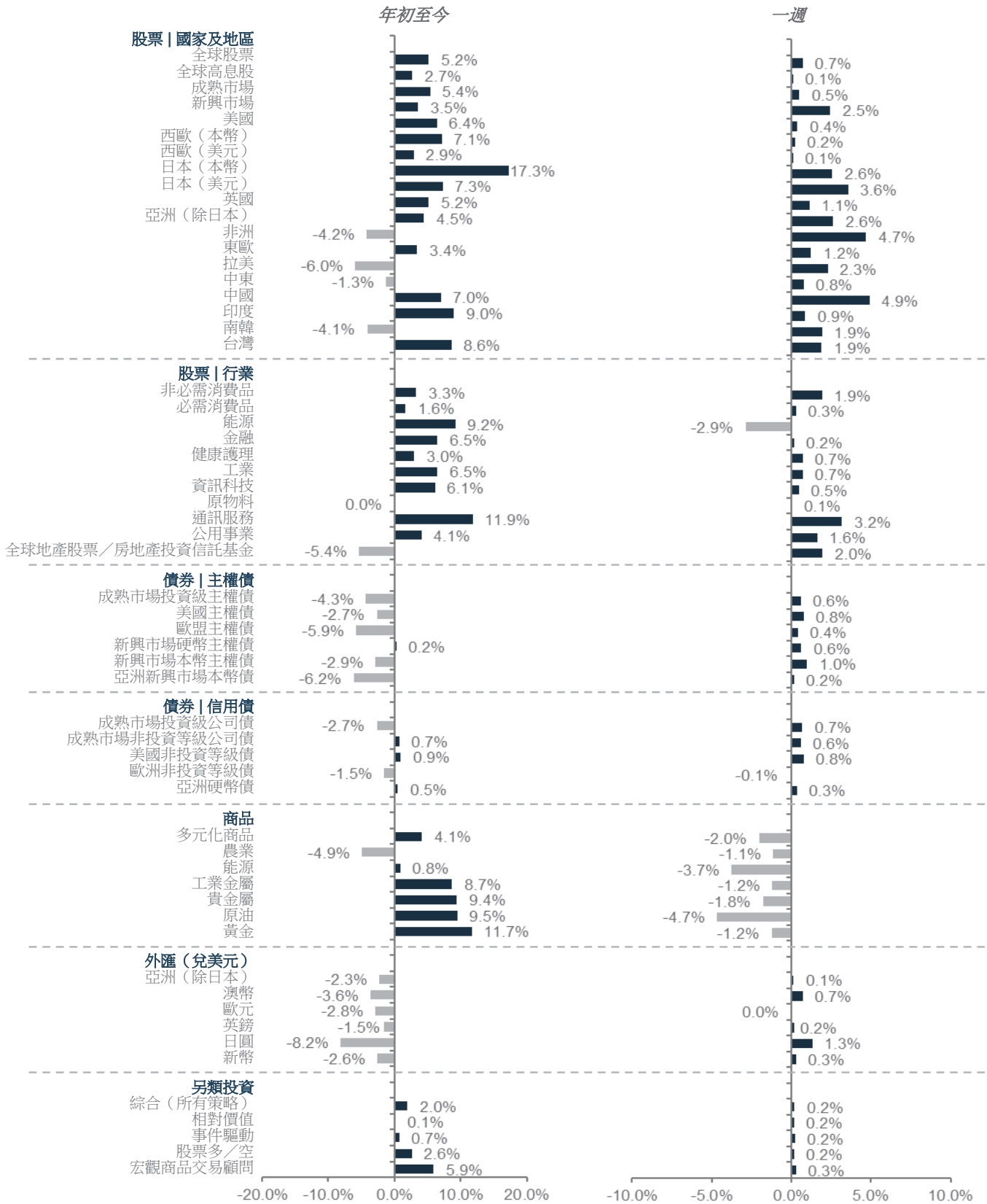
歐洲額外一級資本債券和美國非投資等級債的收益率溢價之差（正差值 = AT1 或 CoCo 相較美國非投資等級債的正值收益率溢價）



資料來源：彭博、渣打

*應急可轉債為複雜的金融工具。關於更多細節，請參考第 9 頁的重要信息

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、渣打

*除非特別說明，否則所有表現均以美元計價，2024 年初至今表現指 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 5 月 2 日的表現，一週表現是指 2024 年 4 月 25 日至 2024 年 5 月 2 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別			
股票	▲	看好的行業	
歐元區	▼	美國通訊	▲
美國	▲	美國科技	▲
英國	◆	美國能源	▲
亞洲（除日本）	◆	歐洲健康護理	▲
日本	▲	歐洲能源	▲
其他新興市場	◆	歐洲科技	▲
		中國通訊	▲
債券（信用債）	◆	中國非必需消費品	▲
亞洲美元債	◆	中國科技	▲
成熟市場非投資等級公司債	◆	中國能源	▲
新興市場美元政府債	▲	中國工業	▲
成熟市場投資級公司債	◆		
		另類投資	◆
債券（政府債）	◆		
新興市場本幣政府債	▼	黃金	◆
成熟市場投資級政府債	◆		

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 10 年期國債收益率的下個阻力位在 4.65%

截至 5 月 2 日收盤主要市場的技術指標

指數	現價	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 率 (%)
標普 500	5,064	5,016	5,114	20.0	1.5
斯托克 50	4,891	4,852	4,968	13.4	3.4
富時 100	8,172	8,138	8,189	11.7	3.9
東證指數	2,729	2,696	2,752	15.5	2.4
上證綜指	3,105	3,091	3,116	10.9	3.4
恒生指數	18,207	17,836	18,392	8.8	4.2
印度 Nifty 50	22,648	22,496	22,724	20.0	1.5
明晟亞洲 （除日本）	667	661	670	12.8	2.7
明晟新興市場	1,053	1,045	1,057	12.1	3.0
西德州中級原油 （現價）	79.0	77.3	82.2	不適用	不適用
黃金	2,304	2,281	2,332	不適用	不適用
美國 10 年期國 債收益率	4.58	4.55	4.65	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

經濟和市場日曆

地區	數據	時間	預期	前值	
一週	中國	財新中國綜合採購經理人指數	4 月	-	52.7
	中國	財新中國服務業採購經理人指數	4 月	52.5	52.7
	歐洲	Sentix 投資者信心	5 月	-	-5.9
	歐洲	生產物價指數按年	3 月	-	-8.3%
二週	歐洲	零售銷售按年	3 月	-	-0.7%
三週					
	英國	英倫銀行利率	5 月 9 日	-	5.3%
	中國	出口按年	4 月	-	-7.5%
四週	中國	M2 貨幣供應按年	4 月	-	8.3%
六週/週五	英國	國內生產總值按季	一季初值	-	-0.3%
	英國	工業產值按年	3 月	-	1.4%
	美國	密西根大學信心指數	5 月初值	77.0	77.2

資料來源：彭博、渣打

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。

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

渣打銀行

財富方案全球首席投資辦公室 | 2024 年 5 月 6 日

各資產類別的投資者多樣性指標已經趨於正常

截至 5 月 2 日收盤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	●	↓	1.42
全球股票	●	↑	1.55
黃金	●	→	1.27
股票			
明晟美國	●	↑	1.57
明晟歐洲	●	↑	1.62
明晟亞洲所有國家（除日本）	●	↓	1.37
固定收益			
成熟市場公司債	●	↓	1.52
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.64
新興市場美元債	●	↑	1.84
新興市場本幣債	●	↓	1.46
亞洲美元債	●	↑	2.23
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	1.52


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

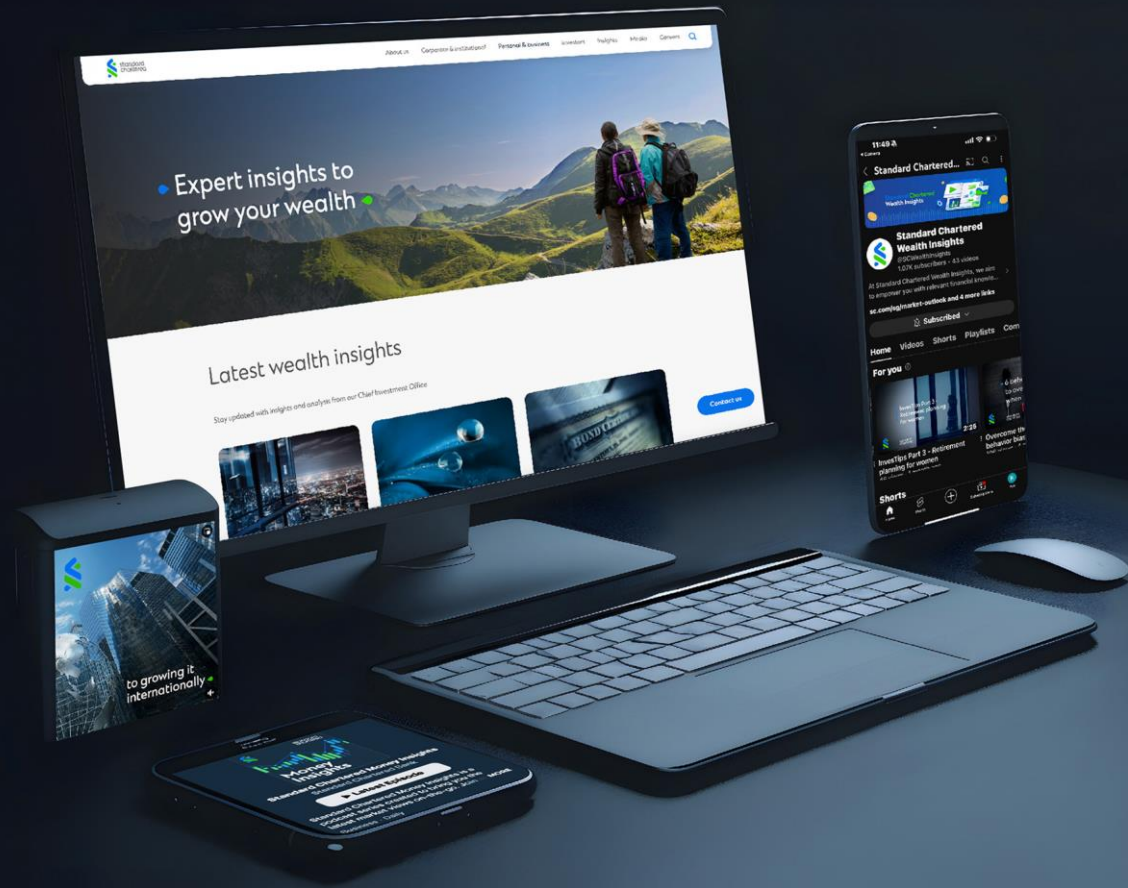
注釋：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

首席投資總監辦公室的精彩觀點

渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)





了解更多 >  YouTube > 



 Facebook >   LinkedIn > 



渣打投資觀點 (SC Money Insights)

Spotify、蘋果及 Google 平台上的 3 個播客

 Spotify >   Apple Podcasts > 

 Google Podcasts > 

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。

註釋

應急可轉債為複雜的金融工具，並非適合或適宜所有投資者的投資。本文件並非要約出售或邀請買入當中任何證券或任何實益權益。應急可轉債不擬售予及不應售予歐洲經濟區（EEA）的零售客戶（各自定義見英國金融市場行為監管局於 2015 年 6 月刊發的 Policy Statement on the Restrictions on the Retail Distribution of Regulatory Capital Instruments (Feedback to CP14/23 and Final Rules)（「政策聲明」），並連同 Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015）（「工具」，與政策聲明統稱為永久營銷限制（Permanent Marketing Restrictions））一並閱讀），但在不會引致違反永久營銷限制的情況下則除外。

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、評價面、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，或就此文件提及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）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。