



金融市場週報

利率的 三重頂？

→ 隨著對聯準會再次升息的擔憂緩解，風險資產本月出現反彈。對政策敏感的美國 2 年期國債收益率在過去一年中第三次試圖突破 5%，但都以失敗告終，這可能是一個重要信號。

→ 這表明市場同意聯準會的觀點，即無論何時發生下一次政策變化，都可能是降息，而不是升息。貨幣市場目前預計聯準會在 9 月份首次降息的可能性為 90%。

→ 強勁的企業盈餘表現、對 2024-2025 年美國盈餘預期的上調以及弱於預期的美國就業市場報告也有助於提振風險情緒。

→ 要維持風險偏好反彈，近期還有一個障礙需要跨越，那就是本週的美國消費者通膨資料。

→ 如果資料證實通膨已開始再次降溫，我們預計今年股票相對於債券和現金的超額表現將延續，美國股市將突破 3 月份的歷史高點。

能夠維持中國股市反彈的關鍵催化劑是什麼？

在中國股市最近反彈之際，你認為中資美元債券有投資價值嗎？

儘管瑞士通膨居高不下，你預計瑞士法郎會持續疲軟嗎？

本週圖表：那是峰值嗎？

有鑑於股票與債券的正相關性，美國短期利率見頂將對股票有利

美國 2 年期和 10 年期債券收益率及近期最高水準



資料來源：彭博終端、渣打銀行

主筆評論

利率的三重頂？

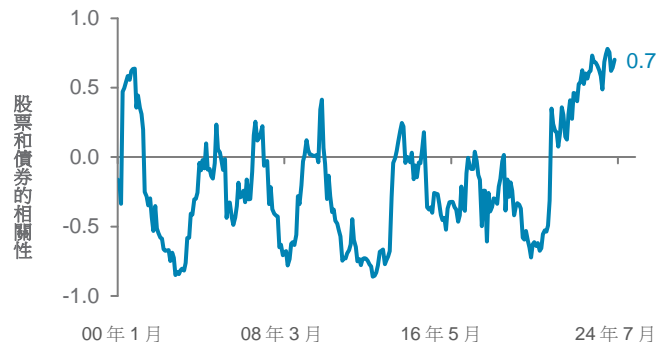
隨著對聯準會再次加息的擔憂緩解，風險資產本月出現反彈。對政策敏感的美國 2 年期國債收益率在過去一年中第三次試圖突破 5%，但都以失敗告終，這可能是一個重要信號。這表明市場同意聯準會的觀點，即無論何時發生下一次政策變化，都可能是降息，而不是升息。這是因為債券收益率通常在聯準會政策利率峰值附近見頂。貨幣市場目前預計聯準會在 9 月份首次降息的可能性為 90%。強勁的企業盈餘表現、對 2024-2025 年美國盈餘預期的上調以及弱於預期的美國就業市場報告也有助於重振風險情緒。

若要維持風險偏好反彈，近期還有一個障礙需要跨越，那就是本週的美國消費者通膨資料。如果資料證實了人們的一致預期，即在通膨在第一季反彈後已經開始再次降溫，那麼我們認為今年股票優於債券和現金的表現有延續的空間，美國股市也將突破 3 月份的歷史高點。然而，對債券投資不足的投資者仍有機會增加對高品質債券的投資，因為如果就業市場急劇惡化，這些債券的表現可能優於股票。

疲軟的美國經濟數據：上週低於預期的就業報告表明勞動力市場正在降溫。4 月份新增就業崗位放緩至 17.5 萬個，失業率升至 3.9%，這是由職位空缺率和就業率下降以及首次申請失業救濟人數升至 9 個月高點所支撐的。平均每週工作時間和平均每小時收入增長也放緩。美國製造業和服務業活動（ISM PMI 指數）的低迷，尤其是新訂單和就業方面的低迷，也表明勞動力市場疲軟。該等指標顯示美國消費未來將放緩，而消費是後疫情時代美國增長的主要驅動力。

通膨見頂？聯準會官員在考慮降息之前，希望看到通膨在幾個月內可持續地回落至月增率 0.2% 或以下（4 月份的 CPI 資料將於本週公佈；核心通膨率市場共識：月增率 0.3%，而 3 月份為月增率 0.4%）。關鍵的不確定性在於住房通膨，住房通膨仍處於高位且具黏性，部分原因是在住房市場結構緊張的情況下，移民推升了人口增長。我們預計，隨著官方資料的滯後和市場

美國股票和債券回報的滾動 52 週相關性



租金的下降，住房通膨將會在下半年降溫。就業市場降溫應該有助於緩解未來幾個季度的工資通膨。

聯準會的反應：儘管聯準會密切關注通膨，但我們認為它可能對就業市場放緩同樣敏感。就目前而言，維持每月創造約 17.5 萬個就業崗位應該可以令失業率保持穩定。然而，申請失業救濟人數的任何進一步上升都可能將失業率推高至聯準會 4% 的長期目標之上，從而觸發幾個久經時間考驗的衰退指標。因此，我們認為聯準會將在第三季度開始降息以支持增長。

投資影響：債券收益率峰值的進一步確認可能會在短期內擴大股票市場優於債券和現金的表現。美國股票與債券的相關性仍然為正，即較低的債券收益率繼續支撐股市，突顯出當前經濟不太熱也不太冷的“金髮女孩”環境。值得關注的關鍵指標是：i) 通膨是否持續，因為這可能會重新引發對聯準會加息的擔憂（在這種情況下，2 年期國債收益率可能會果斷升破至 5% 以上）；以及 ii) 就業市場是否急劇惡化（導致 10 年期國債收益率跌破 12 月 3.8% 的低點）。

目前，我們所有的量化模型都指向風險反彈的持續，儘管 ISM 製造業 PMI 資料的最新下滑減弱了模型的看漲傾向。技術圖表顯示，S&P 500 指數將進一步上漲，向下一個關鍵阻力——歷史高點 5264.85 逼近。

每週宏觀因素平衡表

本週淨評估：整體而言，我們認為過去一週的資料和政策在短期內對風險資產是中性的

(+) 利多因素：歐元區零售額回升，投資者信心增強

(-) 利空因素：美國就業人數疲軟、ISM 服務、貸款需求疲軟

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀資料	<ul style="list-style-type: none"> • 歐元區零售額增長超過預期 • 歐元區 Sentix 投資者信心提高至 3.6，為 2022 年 2 月以來的最高水準 • 中國的進出口增長超過預期 	<ul style="list-style-type: none"> • 美國 4 月份新增就業崗位 17.5 萬個，低於預期；失業率意外上升至 3.9% • 美國 ISM 服務業採購經理人指數意外降至 49.4，就業分項指數疲軟 • 美國高級信貸官員意見調查顯示，大多數類別的貸款標準收緊，貸款需求減弱 • 如預期，中國財新服務業採購經理人指數降至 52.5
	<p>我行觀點：影響中性——疲軟的美國就業資料，ISM 服務與歐元區零售銷售復甦，投資者信心</p>	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> • 聯準會的 Barkin 和 Williams 贊同聯準會的觀點，即隨著增長和通膨放緩，下一個政策舉措可能是降息 • 英國央行維持了預期的利率，但指出 6 月份的降息取決於即將發佈的資料 • 正如預期的那樣，瑞典央行將政策利率下調了 25 個基點 	<ul style="list-style-type: none"> • 聯準會的 Kashkari 和 Collins 斯預計利率將長期暫停；Kashkari 並未排除升息的可能性 • 正如預期的那樣，澳大利亞央行維持政策利率不變
	<p>我行觀點：影響中性——聯準會官員評論不一</p>	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> • 美國總統拜登說，如果以色列入侵拉法，他將停止向以色列運送一些武器 	<ul style="list-style-type: none"> • 以色列拒絕了哈馬斯接受的停火提議
	<p>我行觀點：影響負面——加薩停火陷入停滯</p>	

4 月份美國服務業活動放緩超過預期，就業部分收縮，新訂單大幅放緩

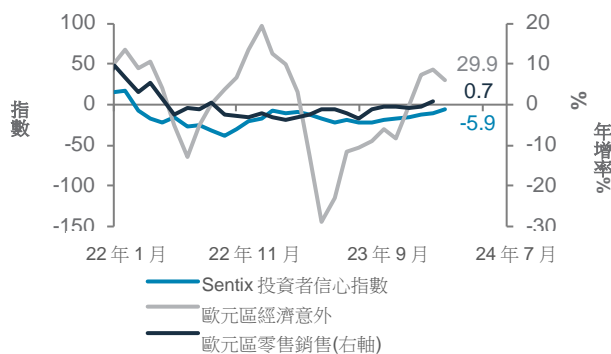
美國 ISM 服務業採購經理人指數，包括新訂單和就業



資料來源：彭博終端、渣打銀行

歐元區零售銷售的復甦延續了最近一系列令人驚訝的積極資料，並解釋了投資者信心的上升

歐元區零售銷售、花旗經濟意外指數和 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博終端、渣打銀行

中國的進出口增長超過預期，反映了全球貿易和製造業活動的好轉

中國進出口增長



資料來源：彭博終端、渣打銀行

客戶最關心的問題

Q 能夠維持中國股市反彈的關鍵催化劑是什麼？

MSCI 中國指數自 4 月 19 日以來上漲了 10% 以上，房地產（+23%）、通信服務（+17%）和非必需消費品（+14%）行業領漲。我們認為，中國股市受益於全球資金從美國的輪動。南向交易（中國大陸投資者購買香港股票）連續 25 天出現正淨流入，也支撐了這一趨勢。投資者對 MSCI 中國的持倉仍然相對較低。評價面仍然較低廉，12 個月遠期本益比為 10.3 倍，仍低於長期平均水準。

未來一週，被廣泛持有的中國互聯網公司的 2024 年一季度財報將成為焦點。從積極的方面來看，通過回購或股息向股東提供進一步的現金回報可能是一個上行的催化劑。另一方面，MSCI 中國 2024 年的盈餘增長預期已從年初的 15.9% 下調至 11.3%。我們認為，一旦香港恒生指數修正至 17,800 點的水準，將出現短期戰術性機會。要使中國股市保持長期可持續的上升趨勢，盈餘修正必須趨於穩定或轉為正面。我們更傾向於投資於中國的消費導向型行業，如通信服務、非必需消費品及科技。

— Jason Wong, 股票分析師

Q 在中國股市最近反彈之際，你認為中資美元債券有投資價值嗎？

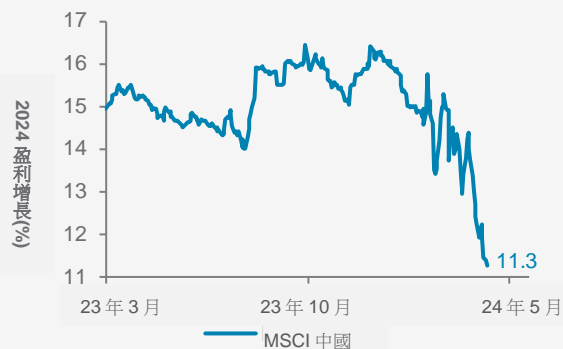
中國股市最近的反彈帶出了一個問題：這種積極的情緒會蔓延到亞洲美元債券嗎？我們相信這將是一個挑戰。評價面指標表明，中國股票在相當長的一段時間內一直被低估，這與中資美元債券形成鮮明對比，中資美元債券的收益率溢價目前處於相對於其自身歷史而言的昂貴水準。此外，與成熟市場同類資產相比，收益率溢價處於其歷史範圍較低水準，限制了其利差壓縮的潛力。

儘管如此，我們仍然認為中資美元債券有一定的價值，主要有兩個原因。首先，儘管收益率溢價很低，但由於政府債券收益率上升，名義收益率仍然具有吸引力。其次，我們認為在非投資等級債領域存在相對價值機會。我們認為，儘管房地產行業的前景仍然充滿挑戰，但工業和金融等行業的基本面仍然強勁。有鑑於這種平衡的風險回報狀況，我們認為有理由對亞洲美元債券採取中性配置，偏好非投資等級債券而不是投資級債券。

— Cedric Lam, 資深投資策略師

中國企業盈餘可能需要穩定，才能維持長期的股票收益

MSCI 中國指數 2024 年盈餘增長預期共識



資料來源：FactSet，渣打銀行

相對於成熟市場企業債，中資美元債券評價面較高

中資美元——成熟市場債券收益率溢價（2010年4月至今）



資料來源：彭博終端、渣打銀行

客戶最關心的問題（續）

英國股市的前景如何？

英國股市最近幾週的強勁表現在很大程度上可以歸因於醫療保健行業的反彈。總體而言，我們對英國股市保持中性立場，並預計未來 12 個月該地區表現將與全球股市一致。評價面仍然具有吸引力，MSCI 英國指數的 12 個月遠期本益比為 12 倍。儘管今年本益比略有上升，但這仍低於歷史平均水準。英國股市的防禦性和市場的價值偏好也有助於市場抵禦任何意外的經濟衰退和收益率長期走高的環境。

儘管如此，我們對英國 2024 年 2% 的每股收益增長仍持謹慎態度——這遠低於全球股市和其他主要成熟經濟體的共識，包括美國（11%）和日本（10%）。

展望未來，我們仍然認為有機會通過超配能源和醫療保健行業的杠鈴策略繼續投資英國股市。有鑑於地緣政治緊張局勢下強勁需求導致供應疲軟，我們也看好能源價格。醫療保健行業提供了長期增長機會，預計 2024 年每股收益將增長 7%，在主要行業中排名第四。

—Michelle Kam, 投資策略師

對工業金屬和材料庫存有什麼看法？

工業金屬最近幾週表現強勁；具體來說，銅價達到兩年高點，上月漲幅超過 14%。推動這一舉措的因素有幾個：

- 全球製造業活動已開始回穩，一些主要經濟體的製造業 PMI 和新訂單資料不斷改善（儘管美國 PMI 有所下降）就是證明。
- 中國是大多數工業金屬的主要需求來源。2023 年，其在全球銅消費量中的份額為 60%。中國增長勢頭的鞏固提振了工業金屬。
- 由於礦山關閉導致供應中斷，一些工業金屬的庫存仍然緊張。

電氣化趨勢中銅的使用證明了積極的結構前景。然而，我們的技術指標現在指向超買狀況，這意味著短期內漲幅有限。

工業金屬價格反彈導致我們在最近的全球市場展望中將對原材料行業股票的看法從低配上調至標配。礦業領域宣佈的大規模惡意收購也凸顯了銅的戰略重要性。然而，我們預計下半年全球經濟增長將放緩，從而削弱對大宗商品的需求。因此，我們預計未來 6-12 個月，原材料行業股票的表現將與大盤一致。

—Fook Hien Yap, 資深投資策略師

——Zhong Liang Han, CFA, 投資策略師

與歷史相比，英國股市仍然較低廉

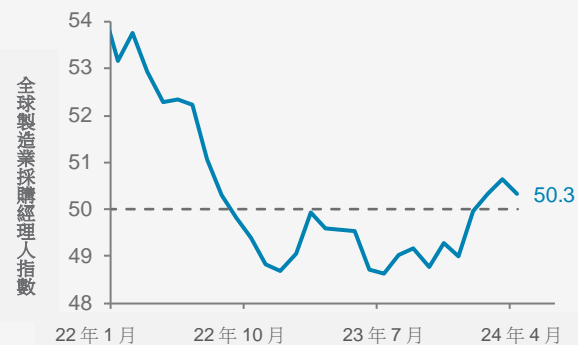
MSCI 英國指數的 12 個月遠期本益比



資料來源：彭博終端、渣打銀行

全球製造業活動已開始回穩，支撐了對工業金屬的需求

全球製造業採購經理人指數



資料來源：彭博終端、渣打銀行

全球製造業活動的改善支撐了原材料庫存的優異表現

全球製造業採購經理人指數及全球材料行業相對於整體市場的表現



資料來源：彭博終端、渣打銀行

客戶最關心的問題（續）

儘管瑞士通膨資料具黏性，你預計瑞士法郎會繼續疲軟嗎？

2024年4月，瑞士年通膨率升至1.4%，高於1.1%的市場預期。這降低了市場對瑞士央行在6月份的下一次會議上再次降息的預期。市場目前預計2024年將總共降息36個基點。此外，瑞士央行通常將購買瑞士法郎作為其控制輸入性通膨政策的一部分。過去幾個月，瑞士外匯儲備從7年低點逐漸反彈。因此，市場也在推斷瑞士央行不再支持瑞士法郎，進一步增加了瑞士法郎的下行壓力。

與此同時，在美國，直到4月份，投資者一直在推遲首次降息的時間，因為通膨黏性很強。然而，最近的資料喜憂參半——勞動力市場依然疲軟，製造業收縮。這可能會限制美元走強的程度。

因此，美元兌瑞士法郎可能會在未來三個月內以看漲的傾向盤整。技術上，自今年年初以來，該貨幣對一直在上升通道中交易。我們認為2023年10月和2024年4月的高點0.9200-0.9250是近期阻力區。

— Iris Yuen, 投資策略師

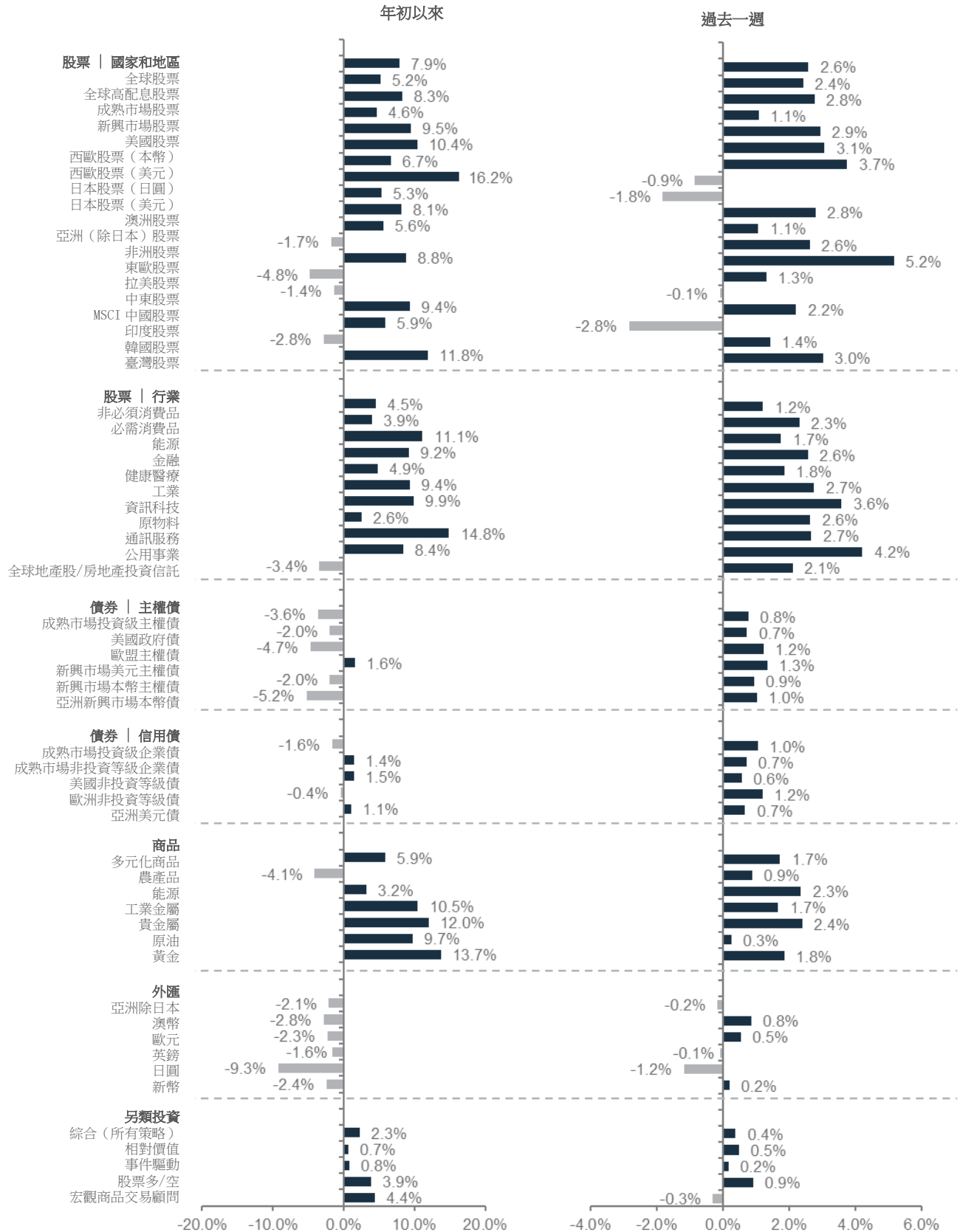
瑞士外匯儲備逐漸反彈，增加了瑞士法郎的壓力

瑞士法郎 NEER*和瑞士央行外匯儲備（倒數）



資料來源：彭博終端、渣打銀行；*NEER 指名義有效匯率。它是衡量一種貨幣相對於該國主要交易夥伴的一籃子貨幣的加權平均值

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5月9日；“過去一週”指 2024年5月2日至5月9日

未來 12 個月大類資產觀點一覽

資產類別		
股票		
歐元區	▼	看好行業
美國	▲	美國通訊服務 ▲
英國	◆	美國科技 ▲
亞洲除日本	◆	美國能源 ▲
日本	▲	歐洲醫療保健 ▲
其他新興市場	◆	歐洲能源 ▲
		歐洲科技 ▲
		中國通訊服務 ▲
債券（信用債）		
亞洲美元債	◆	中國可選消費品 ▲
成熟市場非投資等級公司債	◆	中國科技 ▲
新興市場美元政府債	▲	中國能源 ▲
成熟市場投資級公司債	◆	中國工業 ▲
債券（政府債）		
新興市場本幣政府債	▼	另類投資 ◆
成熟市場投資級政府債	◆	黃金 ◆

資料來源：渣打銀行全球投資委員會

注釋：▲ 最看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持有

美國 10 年期國債收益率的下一個中期支撐位為 4.43%

截至 5 月 9 日收盤的主要市場技術指標

指數	當前位置	最近支撐	最近阻力	12 個月 前瞻本 益比 (倍)	12 個月 前瞻股息 收益率 (%)
標普 500	5,214	5,157	5,243	20.6	1.5
歐洲斯托克 50	5,054	4,966	5,099	13.8	3.3
富時 100	8,381	8,269	8,437	11.9	3.9
東證指數	2,713	2,698	2,738	15.3	2.3
上證綜指	3,154	3,137	3,163	11.1	3.3
恒生指數	18,538	18,375	18,639	9.0	4.1
印度 Nifty 50	21,958	21,785	22,303	19.2	1.6
MSCI 亞洲除日本	674	673	676	13.0	2.6
MSCI 新興市場	1,064	1,061	1,067	12.3	3.0

重要披露請見文末

經濟和市場日曆

事件	本週	期間	預估	前值	
1 週					
2 週	英國	勞工組織 3 個月失業率	三月	-	4.2%
	歐盟	ZEW 調查預期	五月	-	43.9
	美國	NFIB 小企業樂觀指數	四月	88.2	88.5
	美國	PPI 最終需求年增率	四月	2.1%	2.1%
3 週	美國	PPI (食品及能源除外) 年增率	四月	2.3%	2.4%
	美國	紐約聯儲製造業指數	五月	-10.0	-14.3
	美國	CPI 年增率	四月	3.4%	3.5%
	美國	CPI (食品及能源除外) 年增率	四月	3.6%	3.8%
4 週	美國	零售額 (汽車及汽油除外)	四月	0.1%	1.0%
	美國	房屋開工	四月	1440k	1321k
	美國	建築許可證	四月	1490k	1458k
	美國	費城聯儲商業前景調查	五月	8.0	15.5
週五週六	美國	工業生產月增率	四月	0.2%	0.4%
	中國	社零年增率	四月	3.8%	3.1%
	中國	年初以來城鎮固定資產投資年增率變化	四月	4.6%	4.5%
	中國	年初以來房地產投資年增率變化	四月	-9.6%	-9.5%
美國	領先指數	四月	-0.2%	-0.3%	

資料來源：彭博終端、渣打銀行

除非特別說明，否則前值是指前一相鄰期間的數值。除非特別標注，否則數值是指較前一比較期間的百分比變化%

WTI 原油 (現貨)	79.3	78.5	79.6	不適用	不適用
黃金	2,346	2,317	2,361	不適用	不適用
美國 10 年期國債收益率	4.45	4.43	4.49	不適用	不適用

資料來源：彭博終端、渣打銀行

注釋：上述短期技術指標是基於模型而得，可能不同於其他頁上定性分析的結果

不同資產類別的投資者多元化已正常化

截止5月9日收盤，我行市場多樣性指標

第一層級	多樣性	1個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.93
全球股票	●	↑	1.49
黃金	●	→	1.27
股票			
MSCI 美國	●	↑	1.55
MSCI 歐洲	●	→	1.38
MSCI 亞洲除日本所有國家	●	↓	1.40
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	2.09
成熟市場非投資等級債	●	→	1.49
新興市場美元債	●	→	1.58
新興市場本幣債	●	↑	2.00
亞洲美元債	●	→	1.73
貨幣			
歐元/美元	●	↑	1.86

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

披露

這份檔是機密的，也可能是特權。如果您不是預期的收件人，請銷毀所有副本並立即通知寄件者。本文檔僅供參考，並受渣打銀行網站監管披露下的相關免責聲明的約束。它不是也不構成與任何證券或其他金融工具相關的研究材料、獨立研究、要約、建議或邀約，以進行任何交易或採用任何對沖、交易或投資策略。本檔僅用於一般評估。它沒有考慮任何特定個人或類別的特定投資目標、財務狀況或特定需求，也不是為任何特定個人或類別的人編制的。閣下不應依賴本檔的任何內容作出任何投資決定。在進行任何投資之前，您應該仔細閱讀相關的發行檔，並尋求獨立的法律、稅務和監管建議。特別是，我們建議您在承諾購買投資產品之前，考慮您的具體投資目標、財務狀況或特殊需求，就投資產品的適用性尋求建議。觀點、預測和估計僅是 SC 在本檔發佈之日的觀點、預測和估計，如有更改，恕不另行通知。過去表現並不代表未來的結果，也不代表或保證未來的表現。投資的價值和收益有漲有跌，您可能無法收回原始投資的金額。你不一定會盈餘，可能會賠錢。此處包含的關於費率或價格可能的未來變動或可能的未來事件或事件的任何預測僅構成意見，並不代表費率或價格的實際未來變動或實際的未來事件或事件（視情況而定）。未經渣打集團（定義見下文）明確書面同意，不得將本檔轉發或以其他方式提供給任何其他人。渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司，編號為 ZC18。該公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall Avenue 1 號，EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行的最終母公司渣打銀行有限公司及其子公司和附屬公司（包括每個分行或代表處）組成渣打集團。渣打私人銀行是渣打銀行的私人銀行部門。根據當地監管要求，私人銀行活動可由渣打集團內的不同法律實體和關聯公司（每個實體均為“SC 集團實體”）在國際上開展。並非所有產品和服務都由渣打集團內的所有分支機構、子公司和附屬機構提供。SC 集團的一些實體僅作為渣打私人銀行的代表，可能無法向客戶提供產品和服務或建議。

版權所有©2024，CFRA 會計研究與分析有限責任公司 d/b/a（及其附屬公司，如適用）。除非事先獲得 CFRA 的書面許可，否則禁止以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 內容不是投資建議，對 CFRA 服務中提供的證券或投資的參考或觀察也不是購買、出售或持有此類投資或證券或做出任何其他投資決策的建議。CFRA 內容包含 CFRA 基於 CFRA 認為可靠的公開信息的觀點，這些觀點如有更改，恕不另行通知。本分析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 在編制本分析時採取了應有的謹慎措施，但 CFRA、其協力廠商供應商和所有相關實體明確否認所有明示或暗示的擔保，包括但不限於在法律允許的最大範圍內，對本資訊的準確性、完整性或有用性的適銷性或特定用途適用性的任何擔保，並且對出於投資或其他目的依賴本資訊的後果不承擔任何責任。未經 CFRA 事先書面許可，不得以任何形式通過任何方式修改、反向工程、複製或分發 CFRA 提供的任何內容（包括評級、信用相關分析和資料、估價、模型、軟體或其他應用程式或其輸出）或其任何部分，或將其存儲在資料庫或檢索系統中，並且此類內容不得用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何協力廠商提供商及其董事、高級職員、股東、員工或代理人不保證此類內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司或其協力廠商供應商均不對與訂戶、訂戶的客戶或其他人使用 CFRA 內容相關的任何直接、間接、特殊或後果性損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收入損失或利潤損失和機會成本）負責。

市場濫用規例免責聲明

根據當地監管要求，渣打集團內的不同分行、子公司和附屬公司可以在國際上開展銀行活動。意見可能包含直接的“買入”、“賣出”、“持有”或其他意見。本意見的時間範圍取決於現行市況，並無計畫更新意見的頻率。此意見並非獨立於渣打集團的交易策略或頭寸。渣打集團和/或其關聯公司或其各自的高級職員、董事、員工福利計畫或員工，包括參與編制或發行本檔的人員，可在適用法律和/或法規允許的範圍內，隨時做多或做空本檔中提及的任何證券或金融工具，或在任何此類證券或相關投資中擁有重大權益。因此，渣打集團有可能在本文提及的一項或多項金融工具中擁有重大利益，您應該假設這一點。有關更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見/建議、利益衝突以及免責聲明，請參考我們的渣打銀行網站監管披露下的資訊。掩護策略師可能在該公司/發行人的債務或股票證券中擁有財務利益。未經渣打集團明確書面同意，不得將本檔轉發或以其他方式提供給任何其他人。

可持續投資

使用或提及的任何 ESG 資料均由晨星、Sustainalytics、摩根士丹利資本國際或彭博提供。有關更多資訊，請參考 1) 可持續投資下的晨星網站，2) ESG 風險評級下的可持續分析網站，3) ESG 業務參與篩選研究下的 MCSI 網站。ESG 資料基於所提供的資料，截至發佈之日，僅供參考，不保證完整、及時、準確或適用於特定目的，並且可能會發生變化。可持續投資（SI）：這是指被晨星歸類為“可持續投資”的基金。SI 基金在其招股說明書和監管檔中明確表示，它們要麼將 ESG 因素納入投資流程，要麼以環境、性別多樣性、低碳、可再生能源、水或社區發展為主題。就權益而言，指 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略不計的公司發行的股份/股票。債券是指 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略不計的發行人發行的債務工具，和/或被認證為綠色、社會、可持續債券的債務工具。對於結構性產品，它是指由任何發行人發行的產品，該發行人擁有符合渣打綠色和可持續產品框架的可持續金融框架，其基礎資產是可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融治理委員會單獨批准。

特定國家/市場披露

波札那：本文件由波札那渣打銀行有限公司在波札那分發，並歸屬於該公司，該公司是一家根據《銀行法》第 46.04 章第 6 節獲得許可的金融機構，在波札那證券交易所上市。汶萊達魯薩蘭國：本檔由註冊號為 RFC/61 的渣打銀行（汶萊分行）和註冊號為 RC20001003 的渣打證券（B）Sdn Bhd 在汶萊達魯薩蘭國分發。渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司，編號為 ZC18。渣打證券（B）有限公司是一家在公司註冊處註冊的有限責任公司，註冊號為 RC20001003，並獲得汶萊達魯薩蘭國中央銀行頒發的資本市場服務許可證持有人執照，許可證號為 BDCB/R/CMU/S3-CL，它被授權通過伊斯蘭視窗開展伊斯蘭投資業務。中國大陸：本檔由渣打

銀行（中國）有限公司在中國發行，並歸屬於渣打銀行（中國）有限公司，該公司主要受國家金融監督管理局（NFRA）、國家外匯管理局（外管局）和中國人民銀行（PBOC）監管。香港：在香港，本文件由渣打銀行有限公司（“渣打銀行香港”）分發，但就期貨合約交易的任何決策提供建議或便利的部分除外。SCBHK 的註冊地址為香港德輔道中 4-4A 號渣打銀行大廈 32 樓，受香港金融管理局規管，並於證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）註冊，可根據證券及期貨條例（第 571 章）（“證券及期貨條例”）（行政長官編號 AJI614）進行第 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）及第 9 類（資產管理）受規管活動。本檔內容未經香港任何監管機構審閱，故閣下務請審慎處理本檔所載任何要約。如閣下對本檔的任何內容有疑問，應尋求獨立專業意見。除證券及期貨條例及根據該條例制定的任何規則所界定的“專業投資者”外，本條例所述的任何產品不得於任何時間以任何檔的方式在香港發售或出售。此外，本檔不得就發行目的而在香港或其他地方發行或管有，亦不得向任何人士出售任何權益，除非該人士身在香港境外或為證券及期貨條例及根據該條例訂立的任何規則所界定的“專業投資者”，或該條例可能准許的其他情況。在香港，渣打私人銀行是渣打銀行的附屬公司 SCBHK 的私人銀行部門。迦納：渣打銀行迦納有限公司對因您使用這些檔而直接或間接導致的任何損失或損害（包括特殊、偶然或後果性損失或損害）不承擔任何責任。過去表現並不代表未來的結果，也不代表或保證未來的表現。你應該向財務顧問尋求投資是否適合你的建議，在做出投資承諾之前考慮這些因素。要取消訂閱接收進一步的更新，請發送電子郵件至回饋。迦納@sc.com。請不要回復這封郵件。如有任何問題或服務疑問，請致電我們的優先銀行 0302610750。我們建議您不要通過電子郵件向渣打銀行發送任何機密和/或重要資訊，因為渣打銀行對通過電子郵件傳輸的任何資訊的安全性或準確性不做任何陳述或保證。渣打銀行對您因決定使用電子郵件與銀行溝通而遭受的任何損失或損害概不負責。印度：本檔由渣打銀行以共同基金分銷商和任何其他協力廠商金融產品推薦人的身份在印度發行。渣打銀行不提供 2013 年印度證券交易委員會（投資顧問）條例或其他規定中定義的任何“投資建議”。Standard Chartered 提供的與證券業務相關的服務/產品不適用於任何司法管轄區居民，該司法管轄區的法律禁止在未通過註冊要求的情況下招攬該司法管轄區的證券業務和/或禁止使用本檔中包含的任何資訊。印尼：本檔由渣打銀行印尼分行在印尼分發，該分行是一家由 Otoritas Jasa Keuangan（金融服務管理局）許可、註冊和監管的金融機構。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委員會監管。渣打銀行最新經審計帳目的副本可從其位於澤西島的主要營業地點獲得：郵政信箱 80，15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行於 1853 年根據皇家特許在英國註冊成立，編號為 ZC 18。該公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall Avenue 1 號，EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行澤西島分行也是南非共和國金融部門行為監管局頒發的許可證號為 44946 的授權金融服務提供者。澤西島不是英國的一部分，與渣打銀行、澤西島分行和英國境外的其他 SC 集團實體進行的所有業務都不受英國法律規定的部分或任何投資者保護和補償計畫的約束。肯亞：本文件由渣打銀行肯亞有限公司在肯亞分發，並歸屬於渣打銀行肯亞有限公司。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分銷，渣打投資服務有限公司是渣打銀行肯亞有限公司的全資子公司，獲得資本市場管理局頒發的基金經理執照。渣打銀行肯亞有限公司受肯亞中央銀行監管。馬來西亞：本文件由渣打銀行馬來西亞有限公司（“SCBMB”）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本檔引起的或與本檔相關的任何事宜與 SCBMB 聯繫。本檔未經馬來西亞證券委員會審查。馬來西亞證券委員會提交、註冊、提交或批准產品並不等於也不表明對產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品不是存款，也不是 SCBMB 或任何附屬公司或子公司或馬來西亞 Perbadanan Insurans Deposit Malaysia、任何政府或保險機構的義務、擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括投資本金的**可能**損失。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、附帶或後果性損失或損害），SCBMB 不承擔任何責任。奈及利亞：本檔由奈及利亞渣打銀行有限公司在奈及利亞分發，該銀行由奈及利亞中央銀行正式許可和監管。對於因您使用這些檔而直接或間接導致的任何損失或損害（包括特殊、偶然或後果性損失或損害），渣打銀行不承擔任何責任。你應該向財務顧問尋求投資是否適合你的建議，在做出投資承諾之前考慮這些因素。要取消訂閱接收進一步的更新，請發送電子郵件至 clientcare.ng@sc。要求從我們的郵寄清單中刪除。請不要回復這封郵件。如有任何問題或服務疑問，請致電 02 012 772514 聯繫我們的優先銀行。渣打銀行對因您決定通過電子郵件向渣打銀行發送機密和/或重要資訊而導致的任何損失或損害概不負責，因為渣打銀行對通過電子郵件傳輸的任何資訊的安全性或準確性不做任何陳述或保證。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，並歸屬於其註冊辦事處位於卡拉奇 I.I Chundrigar Road 5556 號郵政信箱的渣打銀行（巴基斯坦）有限公司，該銀行是一家根據 1962 年《銀行公司條例》在巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，並獲得了巴基斯坦證券交易委員會頒發的證券顧問許可證。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司是共同基金的分銷商和其他協力廠商金融產品的推薦人。新加坡：本檔由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊號 201224747C/GST 集團註冊號 MR-8500053-0，“SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該公司。新加坡的收件人應就本檔引起的或與本檔相關的任何事宜聯繫 SCBSL。SCBSL 是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據 1970 年新加坡銀行法獲得在新加坡開展銀行業務的許可。渣打私人銀行是渣打銀行的私人銀行部門。對於本文件中提及的任何證券或基於證券的衍生品合同，本檔連同發行人檔應被視為資訊備忘錄（定義見 2001 年證券及期貨法案（“SFA”）第 275 節）。本檔旨在分發給 SFA 第 4A (1) (a) 節中定義的合格投資者，或基於證券或基於證券的衍生品合同只能以每筆交易不低於 200,000 新元（或等值外幣）的對價獲得。此外，對於任何證券或基於證券的衍生品合同，本文件或發行人檔均未根據新加坡金融管理局的規定註冊為招股說明書。因此，本檔及與產品的要約或銷售或認購或購買邀請有關的任何其他文件或材料不得傳閱或分發，也不得直接或間接向根據《證券及期貨條例》第 275 (1) 條的相關人士或根據《證券及期貨條例》第 275 (1A) 條的任何人士以外的人，以及根據《證券及期貨條例》第 275 條指明的條件或根據，並根據 SFA 的任何其他適用條款的條件。關於本檔中提及的任何集體投資計畫，本檔僅供參考，並非發行檔或招股說明書（定義見 SFA）。本檔不是也無意成為 (i) 購買或出售任何資本市場產品的要約或要約邀請；或 (ii) 任何資本市場產品的要約或擬要約的廣告。存款保險計畫：非銀行儲戶的新幣存款由新加坡存款保險公司承保，根據法律，每個計畫成員每個儲戶的總額最高可達 100,000 新幣。外幣存款、雙幣投資、結構性存款等投資產品不投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。臺灣：SC 集團實體或渣打銀行（臺灣）有限公司（“渣打銀行（臺灣）”）可能涉及此處包含的金融工具或其他相關金融工具。本文件的作者可能與 SC 或 SCB（臺灣）

的其他員工或代理人討論過此處包含的資訊。作者和上述 SC 或 SCB（臺灣）的員工可能已經就所涉及的資訊採取了相關行動（包括就此處包含的資訊與 SC 或 SCB（臺灣）的客戶進行溝通）。本檔中包含的意見可能會改變或不同於 SC 或 SCB（臺灣）員工的意見。SC 和 SCB（臺灣）不會就上述意見的任何變更或差異提供任何通知。本檔可能涵蓋 SC 或 SCB（臺灣）有時尋求與之開展業務的公司以及金融工具的發行人。因此，投資者應理解，此處包含的資訊可能會因 SC 或 SCB（臺灣）的利益衝突而用作特定目的。SC、SCB（臺灣）、SC 或 SCB（臺灣）的員工（包括與作者討論過的人）或客戶可能對本文包含的產品、相關金融工具或相關衍生金融產品感興趣；在不同的價格和不同的市場條件下投資這些產品；對這些產品有不同或衝突的利益。潛在影響包括做市商的相關活動，例如與本檔所述任何產品有關的交易、投資、代理或提供財務或諮詢服務。阿聯酋：DIFC-渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司，編號為 ZC18。公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall 大道 1 號，EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行，迪拜國際金融中心，其辦公室位於迪拜國際金融中心 1 號樓，郵政信箱。阿聯酋迪拜 999 號信箱是渣打銀行的分行，受迪拜金融服務管理局（“DFSA”）監管。本檔僅供專業客戶使用，並不針對 DFSA 規則手冊中定義的零售客戶。在 DIFC，我們僅被授權向符合專業客戶和市場交易對手資格的客戶提供金融服務，而不是向零售客戶提供金融服務。作為專業客戶，您將不會獲得更高的零售客戶保護和賠償權利，如果您使用被歸類為零售客戶的權利，我們將無法向您提供金融服務和產品，因為我們不持有開展此類活動所需的許可證。對於伊斯蘭交易，我們在伊斯蘭教法監督委員會的監督下行事。有關我們伊斯蘭教法監督委員會的相關資訊目前可在渣打銀行網站的伊斯蘭銀行部分獲得。對於阿聯酋居民——根據阿聯酋證券和商品管理局 2008 年關於金融諮詢和金融分析的第 48/r 號決定，渣打銀行阿聯酋不在阿聯酋境內或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏干達**：我們的投資產品和服務由渣打銀行烏干達有限公司分銷，該公司獲得資本市場管理局頒發的投資顧問執照。英國：在英國，渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行僅根據 2010 年和 2012 年修訂的英國 2000 年金融服務和市場法案（“FSMA”）第 21（2）（b）節批准了本通信。根據 2002 年《南非金融諮詢和仲介服務法》，渣打銀行（以渣打私人銀行的名義進行交易）也是授權的金融服務提供者（許可證號 45747）。這些材料沒有按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求編制，並且不受任何禁止在傳播投資研究之前進行交易的限制。越南：本檔由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該公司，該公司主要受越南國家銀行（SBV）監管。越南的收件人如對本檔的任何內容有任何疑問，請聯繫渣打銀行（越南）有限公司。尚比亞：本檔由渣打銀行尚比亞有限公司分發，該公司在尚比亞註冊成立，註冊為商業銀行，並根據尚比亞法律第 387 章《銀行和金融服務法》獲得尚比亞銀行許可。