



財富管理部首席投資辦公室  
2023年3月14日

# 金融市場週報

## 中國大陸經濟穩中求進

→ 在全國人民代表大會上公佈的中國大陸今年的成長和預算目標，令那些希望推出“重磅利多”政策的投資者出乎意料。儘管如此，我們認為，在適度財政刺激的幫助下，成長很有可能超過“適度”的 5%目標，從而支援目標行業的企業盈餘復甦。

→ 在美國和歐洲經濟衰退風險上升的背景下，這可能會推動中國大陸股市在未來 6-12 個月內表現出色，進而推動亞洲（不含日本以外）股市表現出色。因此，我們將利用最近中國大陸股市和亞洲美元債券的回檔，通過從評價面更高的美國和歐洲股市重新平衡至此來增加風險配置。

→ 我們還重申，在美國和歐洲債券收益率上升和經濟衰退風險上升的情況下，我們更傾向於投資級債券和其他收益資產而非股票。



在聯準會主席鮑威爾的證詞提高了短期利率後，投資級公司債券是否仍然具有吸引力？

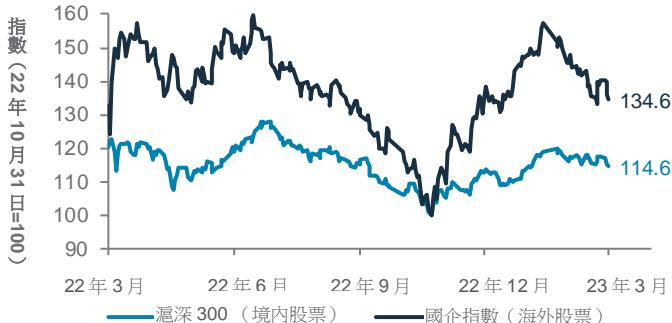
對於對美國科技行業有部位的投資者來說，什麼是正確的策略？

在最新央行指導意見推出後，對美元、澳幣和加幣有何看法？

## 本周圖表：中國大陸促進國內消費

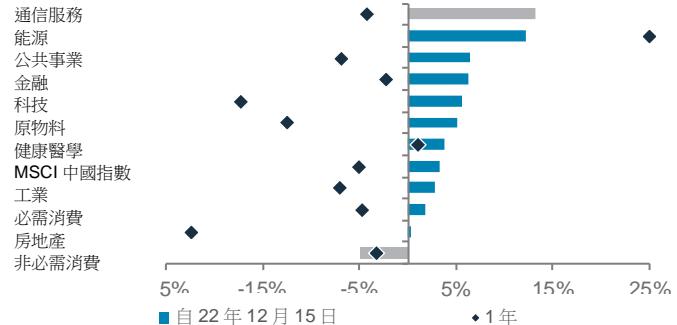
中國大陸國內股市可能會趕上海外股票，因為它們更容易受到國內消費的影響

中國大陸國內和海外股票的相對表現



資料來源：彭博終端、渣打銀行

中國大陸股市表現



## 主筆評論

### 中國大陸經濟穩中求進

在全國人民代表大會上公佈的中國大陸今年的成長和預算目標，令那些希望推出“重大利多”政策的投資者出乎意料。儘管如此，我們認為，在適度財政刺激的幫助下，成長很有可能超過“適度”的 5%目標，從而支援目標行業的企業盈餘復甦。在美國和歐洲經濟衰退風險上升的背景下，這可能會推動中國大陸股市在未來 6-12 個月內表現出色，進而推動亞洲（不含日本以外）股市表現出色。因此，我們將利用最近中國大陸股市和亞洲美元債券的回檔，通過從評價面更高的美國和歐洲股市重新平衡至此來增加風險配置。

如果排除疫情爆發年份（2020 年），中國大陸 5% 的經濟成長目標是幾十年來最低的。總體預算赤字目標從 2.8% 適度上升至 GDP 的 3%。然而，如果我們將結轉和財政穩定基金作為赤字融資項目，那麼 2023 年的廣義赤字將從去年的 5.9% 上升至約 1.6 百分比至 7.5%。潛在的財政刺激意味著，中國大陸今年的經濟成長超出其適度預期的門檻很低。

財政預算和其他政策建議也標誌著中國大陸戰略目標與過去的不同。擬議的計畫沒有把重點放在基礎設施投資（尤其是建設）上，而是著眼於刺激國內消費和創新技術，旨在增強中國大陸抵禦潛在衝擊的能力。這些有針對性的措施預示著某些行業的盈餘成長前景，包括非必需消費品（電動汽車和大型家電）、技術（半導體）和工業（自動化和國防）。鑑於政策受益企業大多在境內股票市場（A 股）上市，我們預計今年 A 股的盈餘前景將在 20%左右，超過中國大陸境外股票（在低位 10%幾範圍內）。

**投資影響：**a) 中國大陸消費驅動的成長復甦支援我們對不含日本以外的亞洲股票（以及中國大陸股票）和亞洲美元債券的偏好。

b) 在中國大陸，這提高了 A 股在短期內優於海外股市的可能性。超過 90% 的 A 股由境內投資者交易，這使得他們不太可能因地緣政治緊張局勢或全球經濟衰退擔憂而出現全球資金外流。與此同時，自去年 11 月以來，離岸股票在上漲後開始回撤。一些互聯網巨頭現在以合理的評價面進行交易，如果政策立場發生明顯逆轉，考慮到它們有能力推動創新和增加青年就業，它們可以被重新定價。從技術上講，我們認為恒生指數在 19300 點附近有強勁支撐。特別是，我們青睞的通信服務和非必需消費品行業，這些行業應受益於消費驅動的反彈。

c) 我們預計，適度的財政刺激和仍然溫和的通膨壓力將使央行保持貨幣政策寬鬆。缺乏側重於基礎設施和建築業的傳統財政刺激措施，也降低了刺激全球大宗商品價格和通貨膨脹的風險。因此，它降低了全球債券收益率可能上升的風險。

d) 美元兌人民幣對更溫和的經濟成長目標做出了本能反應，突破了 200 天移動平均線。我們預計，隨著貨幣對接近 7.0 的心理重要水準，當局將抑制貨幣波動。然而，美國收益率上升可能會限制這對貨幣的下行。

**我們正在關注的是：**美國 2 月非農就業和通膨資料（“熱點”報告可能導致聯準會 3 月 22 日升息 50 個基點）；歐洲央行政策決定（預計上調 50 個基點；重點關注遠期性指導）；2 月中國大陸活動資料（零售額、工業生產、固定資產投資）；市場擔心美國銀行存款外流，並因利率上升和潛在的向更廣泛領域蔓延的管道而削減其債券證券持有量。

## 每週宏觀因素平衡表

**本周淨評估：**整體而言，我們認為過去一周的資料和政策在短期內對風險資產是負面的。

**(+)利多因素：**強勁的美國服務業 PMI，有韌性的中國大陸出口

**(-)利空因素：**鷹派的成熟國家央行、強勁的美國就業市場、中美緊張局勢

### 利多風險資產

- 美國 ISM 服務業 PMI 低於預期下滑，降至 55.2
- 美國工廠訂單同比下降 1.6%，低於預期下滑
- 中國大陸出口同比下降 6.7%，低於預期下滑
- 中國大陸通膨放緩超過預期，至每年 1.0%；生產者通膨同比下降 1.4%，超出預期

### 利空風險資產

- 2 月份美國私營部門就業創造 (ADP) 超過預期；職位空缺比預期的要少
- 歐元區 Sentix 投資者信心意外下降
- 歐元區零售額同比下降 2.3%，降幅超出預期

**我行評估：**中性—強勁的美國服務業商業信心、有韌性的中國大陸出口與強於預期的就業市場（增加了更強硬政策的風險）、歐元區投資者信心下降

- 聯準會褐皮書列舉了強於預期的經濟活動和強勁的勞動力市場
- 加拿大央行按照預期維持利率，在 9 次會議中首次暫停了一系列升息
- 日本央行維持了其寬鬆政策，在黑田東彥最後一次擔任行長的會議上，和預期一致
- 中國大陸提議將預算赤字目標從 2.8% 適度提高到 GDP 的 3%
- 鑑於近期強勁的資料，聯準會鮑威爾警告可能加快升息步伐並提高最終利率
- 中國大陸宣佈適度的成長目標為約 5.0%；李克強總理表示，政府將防止房地產市場不受監管的擴張
- 中國大陸建立了一個新的金融和資料監管機構，以集中目前由多個監管機構掌握的權力
- 歐洲央行行長拉加德表示，需要更多的升息來應對通膨壓力

**我行評估：**負面—鷹派的成熟市場央行

- 中國大陸外交部長表示，與美國的關係已走出“理性區間”
- 對美國小型銀行存款外逃的擔憂

**我行評估：**負面—中美關係緊張，美國銀行業

由於強勁的服務業活動，美國就業市場依然緊張，這增加了更高的政策利率維持更長時間的風險

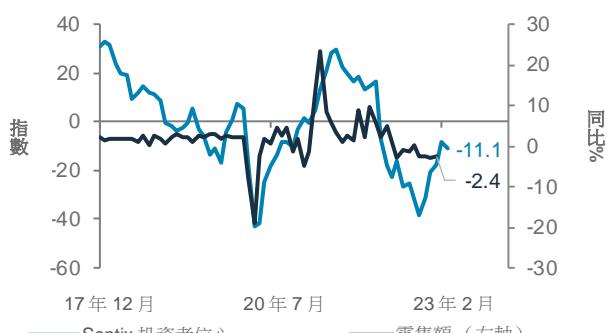
美國就業機會 (JOLTS) 與失業率比率和 ISM 服務業 PMI



資料來源：彭博終端、渣打銀行

歐元區投資者信心意外下降，零售額下降幅度超出預期，引發對歐洲央行持續強硬立場的懷疑

歐元區 Sentix 投資者信心和零售額



資料來源：彭博終端、渣打銀行

中國大陸設定了 2023 年適度 5% 的成長目標，並將預算赤字目標略微提高至 3%

中國大陸在年度全國人民代表大會上公佈的主要經濟目標

年份	經濟成長目標	通膨目標	財政赤字	專項債額度 (兆)
2019	6.0 - 6.5%	3.00%	2.80%	2.15
2020	NA	3.50%	3.60%	3.75
2021	超過 6%	3.00%	3.20%	3.65
2022	約 5.5%	3.00%	2.80%	3.65
2023	約 5%	3.00%	3.00%	3.8

資料來源：彭博終端、渣打銀行

## 客戶最關心的問題

**Q 聯準會主席鮑威爾的證詞提高了短期利率後，投資級公司債券是否仍然具有吸引力？**

鮑威爾在國會作證時強調，如果資料證明這樣做是合理的，就需要加快升息步伐，提高最終利率。債券市場的反應包括（1）短期債券的收益率飆升，2年期收益率自2007年以來首次突破5%大關。（2）收益率曲線倒掛加劇，10年-2年利差降至-100基點以下。

我們看到這些市場反應引發了兩個問題。第一個問題是鑑於短端收益率飆升，現金與長期信貸的風險/報酬。我們認為，長期債券仍然具有價值，因為：（1）成熟市場投資級別公司債券仍然支付高於現金的收益率溢價；（2）它們對收益率變化（久期）的更高敏感性在聯準會政策逆轉的情況下提供了更好的優勢；（3）較長的到期期限有助於減少與現金相關的再投資風險。第二個問題是，我們能否從收益率曲線反轉的程度得出任何結論。我們將收益率曲線視為二重的衰退指標，幾乎沒有證據支持更深的反轉意味著更深的衰退。不過，我們要注意的是，自1976年以來，10年期-2年期利差只有4次收於-100個基點以下。在所有4次中，已經出現了衰退，或者在接下來的8個月內出現了衰退。

— Zhong Liang Han, CFA, 投資策略師

**Q 對持有美國科技行業的投資者來說，什麼是正確的策略？**

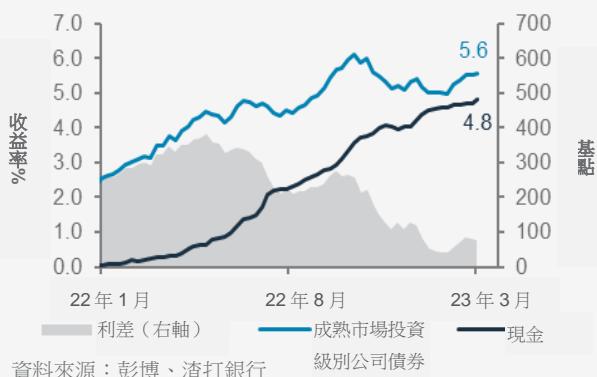
美國科技行業今年迄今的表現優於整體市場。儘管該行業在2022年因債券收益率上升而評價面下降，但它受益於美國強勁的成長資料和成本控制措施。面對成本通膨，科技公司通過裁員，以及對投資持謹慎態度，來調整成本基礎。科技公司相對較少受到原物料和投入成本上漲對其他行業那樣的影響。

然而，在接下來的6-12個月裡，我們認為投資者應該轉向我們在亞洲（不包括日本和中國大陸）的青睞的市場，這些市場的評價面更具吸引力。特別是，我們對中國大陸的通信服務和非必需消費品行業保持樂觀，我們預計這些行業將受益於消費反彈和促進成長的政策。儘管美國科技行業評價面已脫離歷史高位，但仍處於上升通道；該行業12個月的遠期本益比為23倍，高於20倍的歷史平均水準，而普遍預期2023年的盈餘成長率僅為0.4%。對於希望繼續保持美國科技行業投資的投資者，我們重點關注網路安全和與人工智能（AI）相關的半導體等領域，這些領域目前正迎來誘人的前景。

— Fook Hien Yap, 資深投資策略師

### 成熟市場投資級別公司債券相比現金仍支付更高溢價

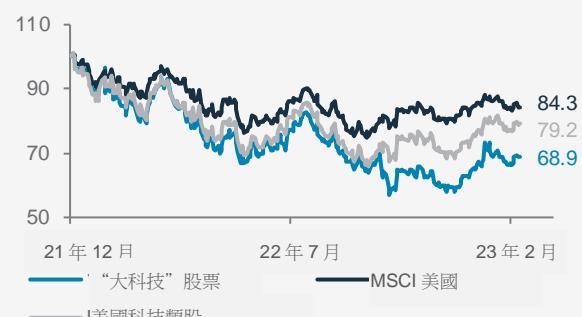
成熟市場投資級別公司債券收益率與現金收益率



資料來源：彭博、渣打銀行

### 儘管自2021年底以來價格表現良好，但美國科技行業評價面仍保持高位

“大科技”股票的表現（微軟、蘋果、Meta、亞馬遜和Alphabet的平均值）、MSCI美國和MSCI美國科技類股（基準100=2021年12月31日）



資料來源：彭博終端、渣打銀行

## 客戶最關心的問題（續）



在最近的央行指導之後，您對美元、加幣和澳幣有何看法？

過去一周，有跡象顯示成熟市場主要央行的貨幣政策在未來幾個月可能出現分歧。加拿大央行在9次會議中首次選擇保持利率不變，將美元/加幣推至1.38以上，這是自2022年10月以來的最高水準。儘管加拿大央行行長麥克勒姆認為未來可能升息，但多數指標顯示，將出現長時間的暫停，這可能會推動美元兌加幣在未來幾周內測試2022年高點1.3977。在澳洲，澳洲央行將利率上調了25個基點，但澳洲央行行長洛伊在其遠期性指導意見中顯得溫和，這導致市場大幅下調升息預期。從策略上看，澳幣兌美元拋售似乎有些過頭，但除非出現溫和反彈，澳幣兌美元可能在0.66–0.68區間交易，因為不斷成長的利差可能抵消中國大陸經濟成長反彈帶來的任何潛在收益。

與加拿大央行和澳洲央行相比，聯準會主席鮑威爾在參議院證詞中顯得更為強硬，強調了資料依賴性，以及如果資料支援這兩種結果，可能會更快升息和更高的利率峰值。因此，美元指數(DXY)反彈至104.7阻力位上方，達到1月6日以來的最高水準。另一組強勁的就業市場資料可能會將該指數推向107.10的阻力位，但我們很難看到超過這點位的催化劑。我們希望利用任何美元反彈作為賣出美元並做多歐元兌美元的機會。

— Abhilash Narayan, 高級投資策略師

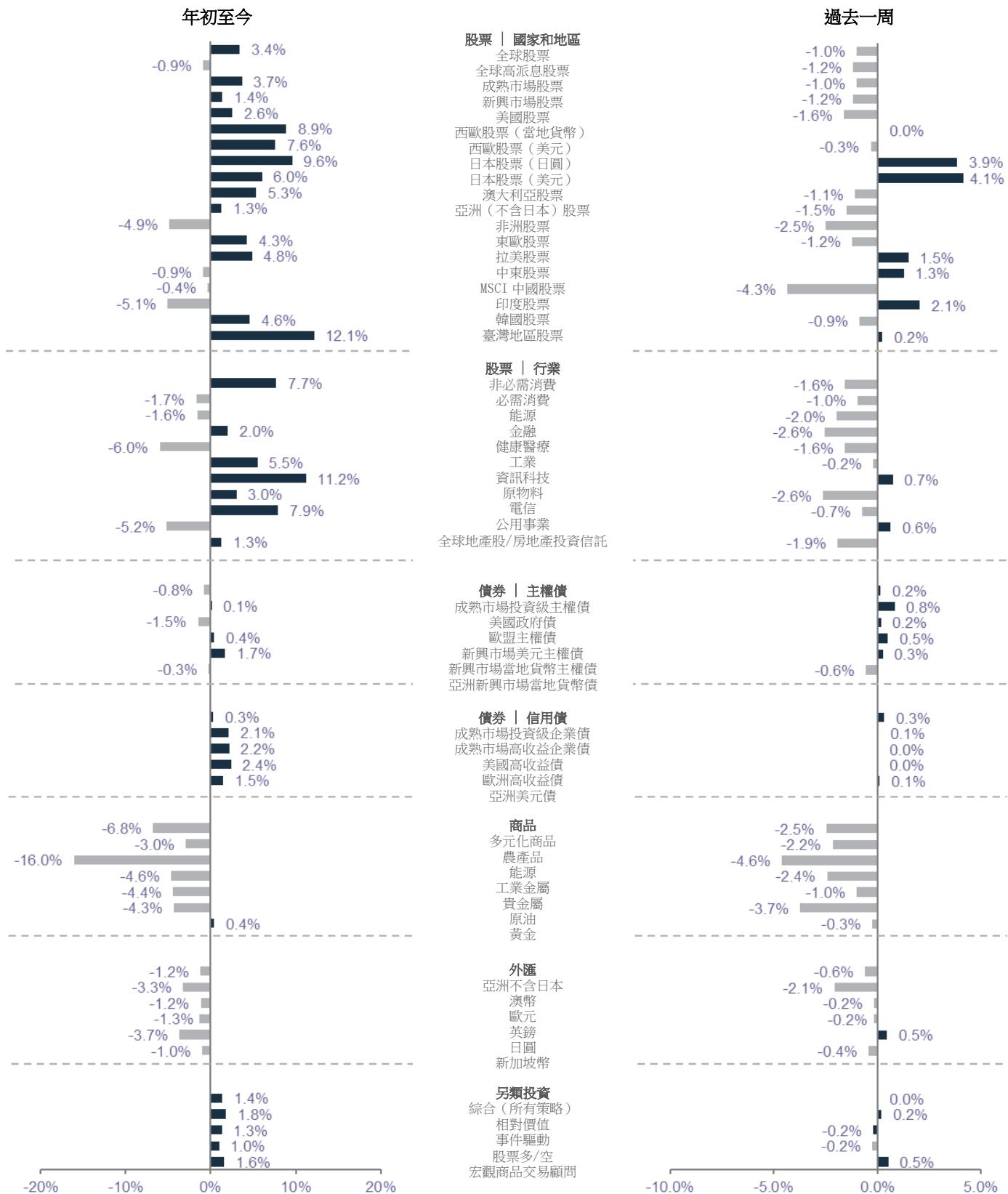
美國和其他主要央行之間貨幣政策分歧的跡象越來越明顯，導致利率差異加大，支撐了美元

美國和澳洲以及美國和加拿大之間的兩年期名目利率差



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

\*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。“2023年初以來”指的是2022年12月31日到3月9日期間；“過去一周”指的是2023年3月2日至3月9日

## 未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別	
股票	▼
歐元區	◆
美國	◆
英國	◆
亞洲不含日本	▲
日本	▼
其他新興市場	◆
<b>看好的類股</b>	
美國能源	▲
美國必需消費品	▲
美國醫療保健	▲
歐洲能源	▲
歐洲金融	▲
中國大陸通訊服務	▲
中國大陸可選消費品	▲
<b>債券（信用債）</b>	
亞洲美元債	▲
成熟市場高收益公司債	▼
新興市場美元政府債	◆
成熟市場投資級公司債	◆
<b>債券（政府債）</b>	
新興市場當地貨幣政府債	◆
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 | ◆中立

## 經濟和市場日曆

	事件	下週	期間	預期	前值
1 週	英國	平均週薪 3 個月同比%	1 月	-	5.9%
	英國	ILO 失業率 3 個月	1 月	-	3.7%
	美國	NFIB 小企業信心	2 月	-	90.3
	美國	通膨 同比%	2 月	6.0%	6.4%
	美國	核心通膨（不含食品能源）同比 %	2 月	5.4%	5.6%
	中國大陸	工業增加值 同比%	2 月	2.6%	1.3%
	中國大陸	社會零售 同比%	2 月	3.5%	-1.8%
	中國大陸	投資完成額 累計同比%	2 月	4.5%	5.1%
	美國	PPI 最終需求 同比%	2 月	5.4%	6.0%
	美國	PPI（食品和能源除外）同比	2 月	-	5.4%
2 週	美國	製造業	3 月	-7.4	-5.8
	美國	零售額（汽車和天然氣除外）	2 月	-	2.6%
	美國	新屋開工	2 月	1310k	1309k
	歐盟	歐洲央行存款貸款利率	3/16/2023	-	2.5%
	美國	工業生產 環比%	2 月	0.5%	0.0%
3 週	美國	領先指標	2 月	-0.2%	-0.3%
	美國	密大信心指數	3 月初值	67.0	67.0

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。

## 美國 10 年期公債收益率下一支撑位 3.85%

截止 3 月 9 日收盤主要市場的技術指標

指數	當前位置	最近支撐	最近阻力
標普 500	3,918	3,875	4,005
斯托克 50	4,286	4,247	4,320
富時 100	7,880	7,858	7,925
日經 225	28,623	27,874	28,998
上證綜指	3,276	3,259	3,311
恒生指數	19,926	19,700	20,377
MSCI 亞洲不含日本	626	620	638
MSCI 新興市場	968	960	985
西德州輕質原油（現貨）	76	74	79
黃金	1,831	1,811	1,854
10 年期美國公債收益率	3.90	3.85	4.00

資料來源：彭博終端、渣打銀行

**各類資產的投資者多樣性保持健康**

截止3月9日我行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	●	↑	1.53
全球股票	●	↑	1.67
黃金	●	↑	1.74
<b>股票</b>			
MSCI 美國	●	↑	1.83
MSCI 歐洲	●	↑	1.47
MSCI 亞洲不含日本所有國家	●	↑	1.72

**固定收益**

成熟市場公司債	●	↑	1.66
成熟市場高收益債	●	↑	1.74
新興市場美元債	●	↑	2.32
新興市場當地貨幣債	●	↑	1.54
亞洲美元債	●	→	1.70

**外匯**

歐元兌美元	●	↑	2.25
-------	---	---	------

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

本檔內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本檔的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知寄件者。本檔僅供一般參考，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避險、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。本檔僅用作一般評估，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。閣下不應依賴本檔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檔並徵詢獨立的法律、稅收及監管意見，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銀行發本文件時的意見、預測和估計，渣打銀行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。本檔對利率、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，本檔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）和審慎監管局監管。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關聯公司（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。ESG 數據由晨星和 Sustainalytics 提供。詳情請參閱晨星網站的可持續投資部分及 Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分。有關資料以發佈當日所提供的資料為基礎，可能會有更改。

版權所有©2023, 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、其協力廠商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，對此資訊的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此資訊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資料、評價面、模型、軟體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，或儲存在資料庫或檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何協力廠商供應商及其董事、高級職員、股東、雇員或代理人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、其關聯公司或其協力廠商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／或其關聯公司或其各自人員、董事、員工福利計畫或員工，包括參與擬備或發行本檔的人士，可於任何時候，在適用法律及／或法規許可的範圍內，買賣本檔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檔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，以瞭解更詳細的披露，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，本檔不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

## 國家／市場獨有的披露

**波札那：**本檔由渣打銀行波札那有限公司在波札那分發，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，並在波札那股票交易所上市。**汶萊：**本檔由渣打銀行（汶萊分行）（註冊編號 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號 RC20001003）在汶萊分發，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，而 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），獲汶萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為 AMBD/R/CMU/S3-CL，並獲准通過伊斯蘭視窗（Islamic window）進行伊斯蘭投資業務。**中國大陸境內：**本檔由渣打銀行（中國大陸）有限公司在中國大陸分發，並歸屬該單位。該公司主要受中國大陸銀行保險監督管理委員會、國家外匯管理局和中國大陸人民銀行監管。**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，受香港金融管理局監管，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）受監管活動（中央編號：AJI614）。本檔的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本檔所載任何要約謹慎行事。如閣下對本檔的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本檔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銀行（香港）有限公司轄下私人銀行部門，而渣打銀行（香港）有限公司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檔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](mailto:feedback.ghana@sc.com)。請勿回復此電郵。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／或重要資料電郵至本行，本行不會對任何通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，本行概不承擔任何責任。**印度**：渣打銀行以互惠基金分銷商及任何其他協力廠商的金融產品推薦人的身份在印度分發本檔。渣打銀行不會提供《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”。渣打銀行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／或禁止使用本檔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監察委員會（Jersey Financial Services Commission）監管。渣打銀行的最新經審核帳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）和審慎監管局監管。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畫的保障。**肯亞**：本檔由渣打銀行肯亞有限公司分發，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亞有限公司（渣打銀行／本行）的全資附屬公司。渣打銀行肯亞有限公司由肯亞中央銀行（Central Bank of Kenya）監管。**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。**奈及利亞**：本文件由渣打銀行奈及利亞有限公司（“本行”）分發，此乃獲奈及利亞央行妥為發牌及監管的銀行。本行對閣下因使用這些檔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](mailto:clientcare.ng@sc.com)要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回復此電郵。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／或重要資料電郵至本行而蒙受的任何損失或損害，本行概不承擔任何責任，因本行不會對任何通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**：本檔由渣打銀行（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，本文件與本發行人檔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新加新加坡幣（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，本文件及發行人檔未曾根據《證券及期貨法》於新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本檔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物件，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。就本檔所述的任何集體投資計畫而言，本檔僅供一般參考，並非要約檔或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本檔不是亦不擬是(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。**存款保險計畫**：非銀行存款人的新加新加坡幣存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位元計畫成員每位元存款人的投保金額上限為75,000新加新加坡幣。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。**臺灣**：渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行可能涉及此檔所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此檔之作者可能已經與渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此檔所涉及的資訊，作者及上述渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊實行相關動作（包括針對此檔所提及的資訊與渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此檔所載的意見可能會改變，或者與渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打銀行或臺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。此檔可能涵蓋渣打銀行或臺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，投資者應瞭解此檔資訊可能會因渣打銀行或臺灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打銀行或臺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）或客戶可能對此檔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，亦可能通過不同的價格、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，或就此檔提述的任何產品從事金融或顧問服務。**阿聯酋**：迪拜國際金融中心－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）和審慎監管局監管。渣打銀行迪拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於迪拜國際金融中心（地址為Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受迪拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）監管。本檔僅供迪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

的零售客戶為物件。在迪拜國際金融中心，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**：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認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行（以渣打私人銀行之名營業）根據南非的《2002 年金融顧問及仲介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼 45747）。**越南**：本檔由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行監管。越南的收件人如對本檔的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（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，並根據尚比亞法律《銀行與金融服務法》第 387 章向尚比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。