



# 金融市場週報

## 川普 1 月 20 日上任在即

- 自川普在 11 月當選美國第 47 任總統以來，美元和美股表現強勁，我們預期這樣的走勢將會持續。
- 然而，由於投資人對川普政策的揣測，本週的市場波動可能預示著川普在 1 月 20 日就職後未來數週的市況。
- 在此背景下，維持多元化的資產配置是度過市場波動的有效策略。在配置上，我們偏好美股和非投資等級債券。
- 此外，我們將把握債券市場波動的機會，鎖定具吸引力的長期收益。在地緣政治風險迫在眉睫的情況下，黃金仍是投資人最佳避險選擇。
- 我們同時預期，隨著中國當局似乎為債券殖利率設定下限後，離岸人民幣將趨於回穩。
- 英鎊兌美元在債券遭到拋售後跌至 14 個月低點，預期近期支撐位在 1.2160，下一個支撐位則在 1.2012。

你對即將公布的美國企業財報季有何預期？

美國長期國債殖利率會在更長時間內保持高位嗎？

美元兌離岸人民幣可能會升至 7.40 以上嗎？

## 本週圖示：美元強勢與強勁盈餘

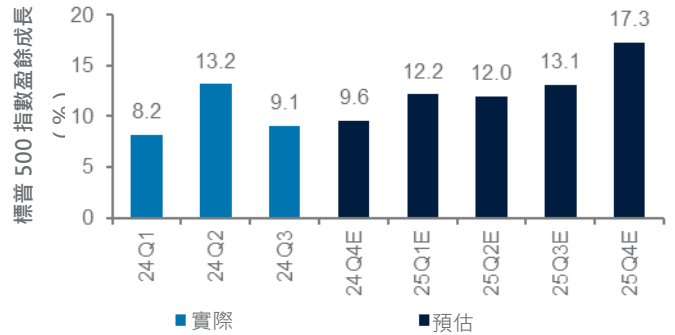
美國股市需要強勁的盈餘表現來抵消債券殖利率上升和美元走強所帶來的阻力

美元對比美國與德國、美國與中國 10 年期債券殖利率差距



資料來源：彭博、LSEG I/B/E/S、渣打；2024 年第四季和 2025 年盈餘為綜合預期

美國季度盈餘成長與市場綜合預期，%年增率\*



## 主筆評論

### 1 月 20 日上任在即

自川普在 11 月當選美國第 47 任總統以來，美元和美股表現強勁，我們預期這樣的走勢將會持續。然而，由於投資人對川普政策的揣測，本週的市場波動可能預示著川普在 1 月 20 日就職後未來數週的市況。在此背景下，維持多元化的資產配置是度過市場波動的有效策略。在配置上，我們偏好美股和非投資等級債券。此外，我們將把握債券市場波動的機會，鎖定具吸引力的長期收益。我們同時預期，隨著中國當局似乎為債券殖利率設定下限後，離岸人民幣將趨於回穩。在地緣政治風險迫在眉睫的情況下，黃金仍是投資人最佳避險選擇。

**波動來臨：**未來數週市場走勢可能將由市場對川普新政府的貿易、移民、稅制和解除管制政策的揣測所主導。本週《華盛頓郵報》報導指出川普團隊計劃淡化關稅提案，導致美元和債券殖利率短暫下跌，但在川普否認此計畫後，殖利率和美元又反彈。隨後 CNN 報導指出，川普正考慮宣布國家經濟緊急狀態以推動全面性進口關稅。

**關注政策執行順序：**隨著川普就職，我們預期將更明確了解其關稅提案的規模、時程、期限以及針對的商品和國家，以評估對通膨和經濟成長的影響。我們預期關稅將分階段實施，導致通膨暫時上升。然而，與貿易夥伴的談判可能充滿爭議，並有可能引發報復措施，加劇市場波動。我們也預期川普的大規模驅逐移民計畫將面臨法律挑戰。從正面來看，其減稅和解除管制計畫的規模和範圍，以及精簡政府支出將決定對預算赤字的影响。我們預期川普最終會回應市場反饋，調整任何極端措施。

**關注就業及通膨數據：**貨幣市場已將下一次的降息時間點，從 2024 年 12 月初預期的今年 3 月推遲至 6 月，部分原因是在美國經濟數據仍然強勁的情況下，市場擔憂川普政策的通膨影響。本週聯準會 12 月會議紀要顯示，多數委員同意川普提出的政策增加了通膨上行風險。週五的美國就業數據（預估：16.5 萬）和下週的通膨報告（核心消費者物價指數預估：月增率 0.2%，年增率 3.3%）將是下一個關注焦點。如果就業和通膨數據強於預期，可能推升債券殖利率和美元走高（因美國與貿易夥伴的利差擴大），可能導致股市回檔。

**把握債券波動性以鎖定較高殖利率：**美國 10 年期公債殖利率自大選以來大幅上揚，但正接近 4.74% 的關鍵阻力位。雖然殖利率可能突破至 2023 年高點 5%，但我們認為這是投資人鎖定較高利率以確保長期收益的機會。美國不動產抵押貸款證券、全球可轉換債券和歐洲政府公債（避險後）提供額外的殖利率優勢機會。

**股市需要強勁盈餘以抵消美元和高殖利率影響：**在殖利率上升和美元走強的環境下，美國企業盈餘一直是股市的支撐。市場預估美國第四季盈餘年增率將從第三季的 9.1% 加速至 9.6%。隨著盈餘成長擴及科技和通訊類股之外，今年可能進一步加速至 14% 成長。這可能帶動美股表現優於全球股市（詳見第 4 頁）。

**人民幣可能在政府為殖利率設定下限後回穩，英鎊受財政考量影響：**中國 10 年期債券殖利率在當局採取措施為殖利率設定下限後，已在接近歷史低點的 1.6% 附近回穩，有助支撐人民幣。考慮到政策支持（詳見第 5 頁），我們預期近期人民幣將維持區間波動。英鎊兌美元在 30 年期債券殖利率升至 1998 年以來最高點後，跌至 14 個月低點。我們預期近期支撐在 1.2160，下一個支撐位在 1.2012。

## 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對於風險資產的短期影響是中性的。

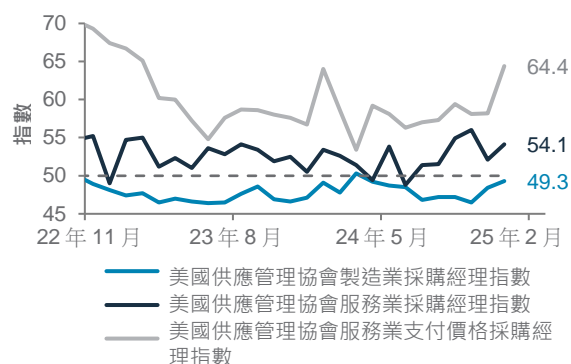
(+) 利多因素：美國採購經理指數穩健；歐元區核心通膨穩定

(-) 利空因素：美國工廠數據疲弱；地緣政治風險上升

	利多風險資產	利空風險資產	
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數分別升至 49.3 和 54.1，高於預期</li> <li>美國 JOLTS 職位空缺意外增至 810 萬個</li> <li>歐元區整體通膨年增長率成長至 2.4%，而核心通膨則與預期一致，維持在 2.7% 不變</li> <li>歐元區生產者價格降幅低於預期</li> <li>中國財新服務業採購經理指數達到 52.2，高於預期</li> <li>中國生產者價格指數年增長率下降 2.3%，低於預期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國供應管理協會製造業採購經理指數就業分項指數跌至 45.3</li> <li>美國的離職率降至 1.9%，裁員率升至 1.1%</li> <li>美國供應管理協會服務業採購經理指數支付分項指數意外升至 64.4</li> <li>11 月，美國工廠訂單月增長率下降 0.4%，跌幅大於預期</li> <li>歐元區 Sentix 投資者信心指數繼續下跌至 -17.7</li> <li>11 月，歐元區零售銷售年增長率跌 1.2%，跌幅大於預期</li> </ul>	
	我們評估：中性 – 採購經理指數穩健，但美國工廠訂單疲弱、服務業成本上升		
	政策進展	<ul style="list-style-type: none"> <li>中國央行承諾增加對創新和消費的支持</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會會議記錄顯示，決策者傾向於放慢降息步伐</li> <li>日本央行行長植田和男暗示，如果經濟持續改善，將進一步升息</li> </ul>
		我們評估：中性 – 中國提供更多支持，而聯準會則放緩降息步伐	
	其他進展		<ul style="list-style-type: none"> <li>美國將更多中國企業列入中國軍事黑名單</li> <li>川普正在考慮採取緊急措施來推動關稅計劃</li> <li>川普威脅要接管格陵蘭島、加拿大和巴拿馬運河</li> </ul>
		我們評估：利空 – 地緣政治風險上升	

### 美國服務業和製造業的商業信心升幅超出預期；服務業支付價格的飆升引發了通膨憂慮

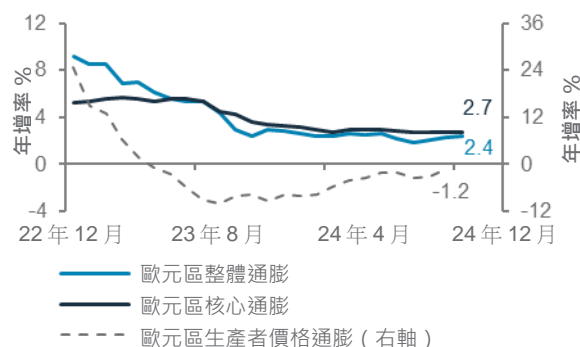
美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數、服務業支付價格



資料來源：彭博、渣打

### 歐元區消費通膨仍遠高於歐洲央行 2% 的目標，生產者價格的通縮看似減弱

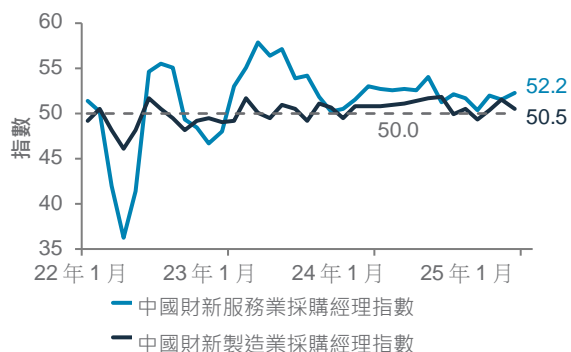
歐元區消費者和生產者價格通膨



資料來源：彭博、渣打

### 中國服務業的商業信心在 12 月略為回升

中國財新製造業和服務業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題

### 美國將更多中國企業列入軍方關聯企業名單，影響為何？

美國國防部 (DoD) 於 1 月 6 日將中國領先的科技和電池股列入五角大廈黑名單 (Section 1260H)。短期而言，我們認為此舉將打擊投資人對港股和中國股市的信心。

然而，就長期來看，我們認為黑名單對股票基本面的影響有限。與制裁名單不同，1260H 名單僅具警示作用，並未對商業活動施加法律限制。美國投資人仍可投資這些股票。風險在於被列入黑名單的企業可能隨後被加入制裁名單，這可能觸發實質的投資限制，如從指數中剔除或美國基金被迫拋售。市場對這種情境的擔憂，以及可能的報復措施，可能持續影響中港股市表現。

在亞洲 (日本除外) 股市中，我們對中國股市維持中性看法，偏好 A 股勝過港股。A 股相對較不受地緣政治緊張影響，且更能直接受惠於中國可能推出的政策刺激。

— 甘皓昕，投資策略師

### 你對即將到來的美國企業財報季有何預期？看好哪些類股？

第四季財報季將從 1 月 15 日美國大型銀行開始。根據 LSEG I/B/E/S 的預估，標普 500 指數第四季盈餘年增率預期從第三季的 9.1% 上升至 9.6%，未來數季將進一步加速至 12-13% 成長。除了關注第四季財報是否優於或遜於預期外，我們也將觀察企業對 2025 年的展望如何影響市場共識。我們將留意消費疲弱跡象、聯準會降息循環的影響，以及人工智慧 (AI) 的持續投資。市場預期 2025 年盈餘成長 14.0%，高於 2024 年的 10.1%。2025 年所有類股都預期有正成長，以科技 (+20.4%) 和醫療健護 (+20.4%) 領先。強勁的盈餘成長支持我們預期美股表現將優於全球股市。

未來 6-12 個月，我們偏好的美股類股為科技、通訊服務和金融。科技類股的盈餘成長強勁具吸引力，預期將由 AI 應用和投資帶動。通訊服務類股透過線上娛樂享有強勁成長，且評價面合理。最後，金融類股可望受惠於監管放鬆的順風。

— Fook Hien Yap，高級投資策略師

### 五角大樓 1260H 章節是一份諮詢清單，並不代表會有任何具體的制裁

美國實體清單之間的比較

實體清單	商業影響
1260H 章節	<ul style="list-style-type: none"><li>目前沒有法律後果 (例如出口管制或制裁)。</li><li>美國國防部禁止購買中國軍工公司生產或開發的商品或服務的禁令將於 2026 年生效。</li></ul>
中共軍事企業 (Communist Chinese Military Companies 或 CCMC)	<ul style="list-style-type: none"><li>禁止美國人士交易上市證券。</li><li>要求在 365 天內出售證券。</li></ul>
非 SDN-中國軍工綜合大體企業 (Non-SDN Chinese Military-Industrial Complex 或 NS-CMIC)	<ul style="list-style-type: none"><li>將投資禁令的範圍擴大至在國防及相關材料領域或監控技術領域運營的中國公司。</li><li>禁止美國人士交易上市證券。</li><li>要求在 365 天內出售證券。</li></ul>
軍事最終用戶 (Military end user 或 MEU)	<ul style="list-style-type: none"><li>根據《出口管理條例》禁止出口。</li></ul>

資料來源：外國資產控制辦公室 (OFAC)、美國財政部、美國產業安全保障局、渣打

### 預期所有行業 2025 年可能達到不俗的盈餘成長，由科技和醫療健護帶動

標普 500 指數各行業的 2025 年盈餘成長綜合預期



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

## 客戶最關心的問題 (續)

### Q 美國長期公債殖利率和美元是否會維持在較高水準？

本週美國公債殖利率上揚，主要受準總統川普否認將採取較溫和關稅政策、市場預期今年美國經濟持續強勁（因此減少聯準會降息需求），以及全球成熟市場殖利率普遍上升所推動。十年期公債殖利率一度觸及 4.728%，隨後在聯準會官員沃勒（Waller）鴿派談話後略為回落。殖利率曲線持續陡峭化，十年期與兩年期公債殖利率利差現已接近 40 個基點。市場現預期聯準會今年首次降息將在 6 月。

短期內，殖利率的上行壓力可能持續。就政策面而言，即將上任的川普政府的政策宣布可能使通脹預期保持高檔。技術面來看，雖然漲勢似已過度，但若突破 4.74% 的即期壓力位，十年期殖利率可能挑戰 5%。要出現反轉可能需要令人失望的總體經濟數據。

美元指數（DXY）同步走強，較預期提早觸及我們的 3 個月目標。儘管川普的政策利多美元，但我們認為對關稅政策的回應性質，將是基本面能否支撐美元進一步上漲的關鍵。技術面來看，美元指數已呈現超買。短期內，我們預期獲利了結將導致美元指數小幅下跌。壓力位在 110，支撐位則維持在 50 日移動平均線 106.7。

— 林奕輝，高級投資策略師  
— 袁沛儀，投資策略師

### Q 美元兌離岸人民幣是否可能突破 7.40？

我們預期美元兌離岸人民幣短期內將維持區間整理，匯價在多空力道拉鋸下盤整。美中公債殖利率利差擴大是推動匯價朝 2023 年 9 月高點靠攏的主要因素。中國十年期公債殖利率在市場擔憂經濟復甦步伐和政策寬鬆下創新低。然而，近日該殖利率已在 1.6% 附近回穩，且政策制定者加強監管提高了干預以限制匯率波動的風險。這些因素可望共同支撐離岸人民幣。

從技術面來看，美元兌離岸人民幣已呈現超買，且壓力位接近先前高點。這點加上政策訊號，可能限制美元兌離岸人民幣的上漲空間。我們預期未來 1-3 個月匯價將在 7.2690-7.3750 區間震盪。下週焦點將放在中國 GDP 和工業生產數據。

— 袁沛儀，投資策略師

### 美國 10 年期國債殖利率接近短期阻力位

美國 10 年期國債殖利率 (%)



資料來源：彭博、渣打

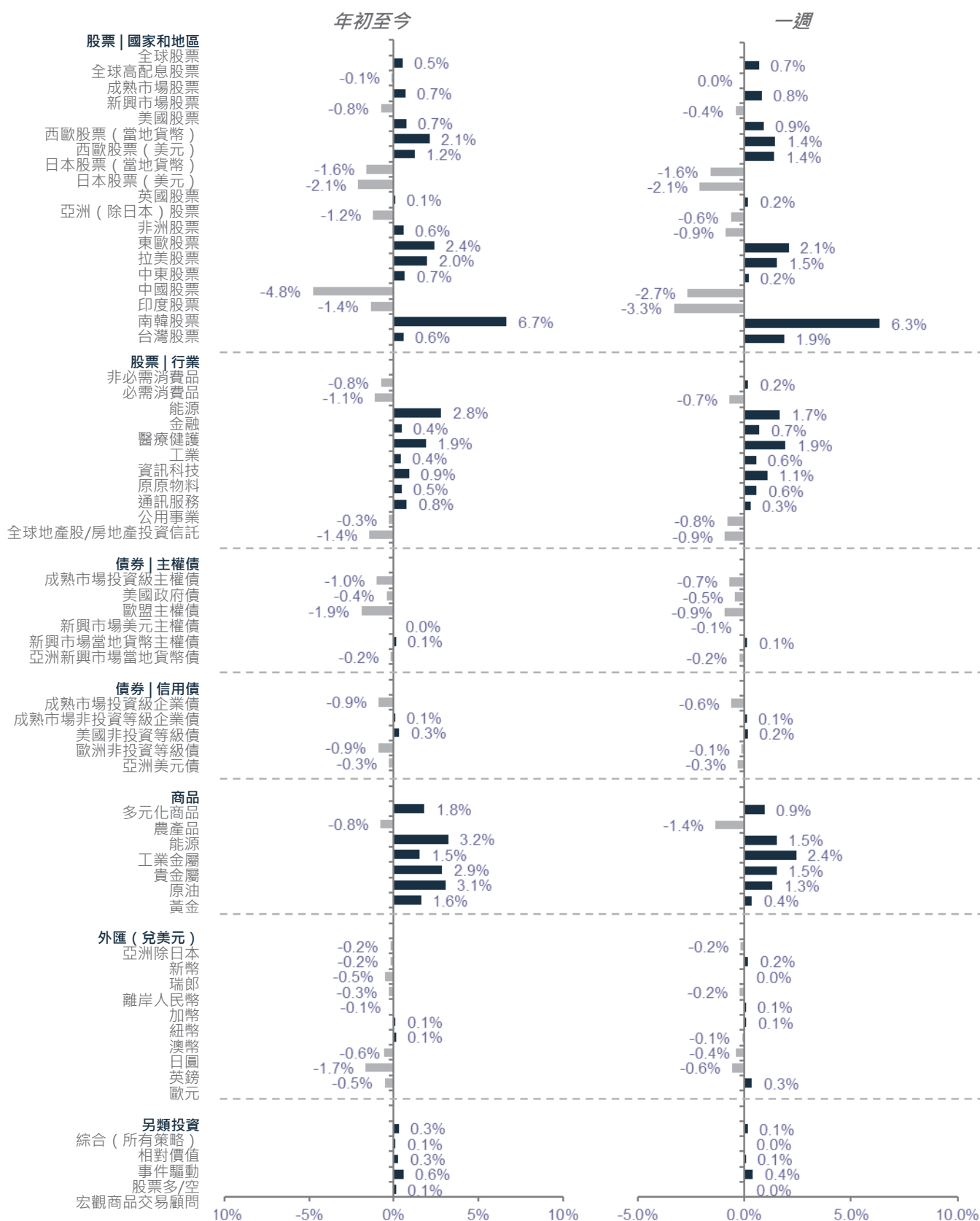
### 美元兌離岸人民幣短期內可能狹幅波動

美元兌離岸人民幣和技術水平



資料來源：彭博、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  
 \*除非特別說明，否則所有表現均以美元計價。「年初以來」指 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 1 月 9 日；「過去一週」指 2025 年 1 月 2 日至 9 日

### 未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別			
<b>股票</b>	▲	<b>看好行業</b>	
美國	▲	美國科技	▲
歐元區 (除英國)	▼	美國通訊	▲
英國	◆	美國金融	▲
亞洲 (除日本)	◆	歐洲通訊	▲
日本	◆	歐洲科技	▲
其他新興市場	◆	歐洲醫療健護	▲
		歐洲金融	▲
<b>債券 (信用債)</b>	◆	中國科技	▲
亞洲美元債	◆	中國通訊	▲
成熟市場非投資等級公司債	▲	中國非必需消費品	▲
新興市場美元政府債	◆	印度工業	▲
成熟市場投資級公司債	◆	印度金融	▲
		印度科技	▲
<b>債券 (政府債)</b>	◆	<b>另類投資</b>	◆
新興市場政府當地貨幣債	▼		
成熟市場投資級政府債	◆	<b>黃金</b>	▲

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持有

### 標普 500 指數下一個臨時阻力位為 6,064

主要市場的技術指標 (截至 1 月 9 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月	*12 個月
				前瞻本益比 (倍)	前瞻股息殖利率 (%)
標普 500	5,918	5,801	6,064	21.8	1.4
斯托克 50	5,018	4,869	5,102	14.0	3.4
富時 100 指數	8,320	8,097	8,447	11.5	4.0
東證	2,736	2,674	2,805	14.7	2.6
上證綜指	3,211	3,093	3,412	11.8	3.3
恒生指數	19,241	18,545	20,503	8.8	3.9
印度 Nifty 50 指數	23,527	23,061	24,392	19.4	1.6
明晟亞洲 (除日本)	695	681	723	12.6	2.7
明晟新興市場	1,066	1,046	1,107	11.8	3.0
紐約期油 (即期)	73.9	69.3	76.9	不適用	不適用
黃金	2,667	2,592	2,734	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.69	4.34	4.88	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打；\*截至 2025 年 1 月 9 日收盤

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

	事件	下週	期間	預期	前值
一週	中國	出口年增率	12 月	7.4%	6.7%
	中國	貿易平衡	12 月	\$1,000 億	\$974.4 億
二週	美國	NFIB 小型企業樂觀指數	12 月	100.5	101.7
	美國	生產物價指數最終需求年增率	12 月	-	3.0%
	美國	生產物價指數 (剔除食品和能源) 年增率	12 月	-	3.4%
三週	英國	消費物價指數年增率	12 月	-	2.6%
	美國	消費物價指數年增率	12 月	2.9%	2.7%
	美國	消費物價指數 (剔除食品和能源) 年增率	12 月	3.3%	3.3%
週四	日本	生產物價指數年增率	12 月	3.8%	3.7%
	英國	工業產值年增率	11 月	-	-0.7%
	美國	零售銷售控制組	12 月	-	0.4%
	美國	費城聯儲商業展望	1 月	-8.0	-16.4
週五/六	中國	國內生產總值年增率	第四季	5.0%	4.6%
	中國	工業產值年增率	12 月	5.4%	5.4%
	中國	零售銷售年增率	12 月	3.5%	3.0%
	美國	新屋開工	12 月	131.5 萬	128.9 萬

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趨於正常

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 1 月 9 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.35
全球股票	●	↑	2.09
黃金	●	↑	1.82
<b>股票</b>			
明晟美國	●	↑	1.61
明晟歐洲	●	→	1.38
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↓	1.35
<b>固定收益</b>			
成熟市場公司債	●	↓	1.41
成熟市場非投資等級	●	↑	1.85
新興市場美元債	●	→	1.77
新興市場當地貨幣	●	↓	1.36
亞洲美元債	●	↓	1.72
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	●	→	1.28

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

渣打銀行

呈獻

# 投資心法

來自首席投資辦公室

講者



**Steve Brice**

全球首席投資總監



每兩週一次系列發布於

週三

介紹投資心法 (InvesTips)：來自首席投資辦公室的金融教育 Podcast 系列，  
旨在為每個人提供知識和工具，  
讓他們充滿信心地踏上投資之旅。

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。

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）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，並且可能會有更改。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條獲發牌的金機機構，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：AJ1614）。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）發牌、登記及規管的金機機構。**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或任何附屬公司或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，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。