



# 金融市場週報

## 川普 — 至今我們學到了什麼

→ 美國共和黨已經獲得了國會參眾兩院的控制權。這賦予當選總統川普巨大的權力，來推行他那些普遍有爭議性的主張。

→ 對投資者來說，川普促進成長的「美國優先」計劃（涉及減稅和放鬆管制）理所當然會令股票的表現優於債券，美國資產和美元表現優於非美元資產。

→ 然而，大多數所謂「川普交易」的表現都符合預期。此外，川普早期的內閣任命顯示，他優先處理較具爭議的部分主張，包括化解地緣政治衝突、把握關稅在貿易上抗衡中國、驅逐非法移民及削減政府開支。

→ 輕鬆獲利的時段已經結束，但我們認為美國金融和小型股在短期內仍然具有價值，並認為美國政府債券殖利率上升是長期鎖定可觀收益的機會。

---

「川普交易」當前是否超買？

---

日本首相石破茂最近當選對日圓和日本股票有何影響？

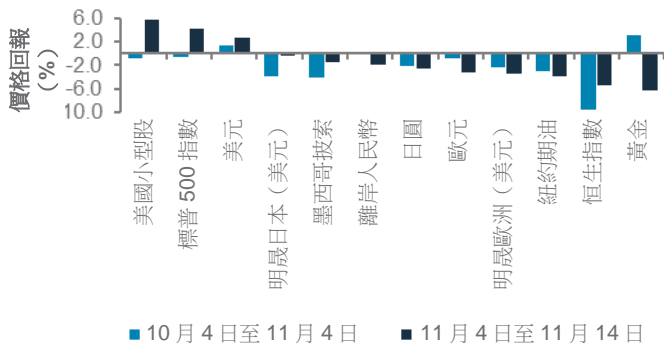
---

美國小型股是否仍然具吸引力？

# 本週圖示：地緣政治風險緩和

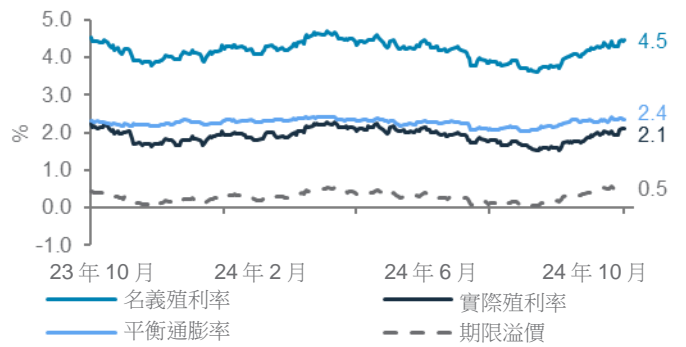
原油和黃金價格大幅下跌，反映地緣政治風險溢價下降；須密切關注通膨預期。

川普當選前\*及當選後\*\*主要資產的表現



資料來源：彭博、渣打；\*11月1日至7日，\*\*11月7日至14日

美國 10 年期名義及通膨調整後殖利率、10 年期平衡通膨率及期限溢價



## 主筆評論

### 川普 —— 至今我們學到了什麼

美國共和黨已經獲得了國會參眾兩院的控制權。這賦予當選總統川普巨大的權力，來推行他那些普遍有爭議性的主張。對投資者來說，川普促進成長的「美國優先」計劃（涉及減稅和放鬆管制）理所當然會令股票的表現優於債券，美國資產和美元表現優於非美元資產。

然而，大多數所謂「川普交易」的表現都符合預期。此外，川普早期的內閣任命顯示，他優先處理較具爭議的部分主張，包括化解地緣政治衝突、把握關稅在貿易上抗衡中國、驅逐非法移民及削減政府開支。對投資者來說，雖然輕鬆獲利的時段已經結束，但我們認為美國金融和小型股在短期內仍然具有價值，並認為美國政府債券殖利率上升是長期鎖定可觀收益的機會。

**川普首先著手緩和地緣政治風險：**自川普當選以來，黃金和原油價格大幅下跌，反映地緣政治風險溢價下降，因為川普務求在上任後立即甚至更早結束衝突。他已經與烏克蘭總統澤連斯基通了電話，據報他也與俄羅斯總統普京通了電話（克里姆林宮對此否認）。地緣政治風險緩和與能源成本降低最終會對風險資產有利。

**在貿易上抗衡中國：**川普提名對華強硬的 Marco Rubio（國務卿）、Pete Hegseth（國防部長）及 Mike Waltz（國家安全顧問），顯示他有意在貿易上抗衡中國。儘管川普提議對所有進口產品徵收 10% 的關稅，對來自中國的進口產品徵收 60% 的關稅，但他的經濟顧問表示，可能會分階段實施此類關稅，作為與貿易夥伴談判的工具，吸引海外供應商將生產轉移到

美國。此外，關稅旨在支付部分減稅提案，從而減少預算赤字。雖然進口商將成本轉嫁給消費者可能會暫時引發通膨，但聯準會可能不會理會其短期影響。最重要的是，關稅可能會保護國內小型企業免受進口產品的影響。

**政府效率與放鬆管制：**Tesla 行政總裁馬斯克（Elon Musk）獲提名領導一個新的政府效率部門，顯示削減政府成本是當務之急。馬斯克曾經表示，可以削減 2 萬億美元的開支，相當於政府截至 9 月財年 6.75 萬億美元支出近 30%。儘管這種節約仍是一項艱巨的任務，但大幅削減成本將有助政府日後為其減稅計劃支付費用，而不會顯著增加赤字。

**驅逐出境和移民限制：**在川普的關鍵政策主張中，在勞動市場緊張的背景下，移民限制最有可能引發通膨預期。川普已提名立場強硬的移民官員擔任重要職位。然而，政府驅逐無證移民的計劃可能會令後勤工作和法律限制面對嚴峻的挑戰。川普更有可能延續他之前的計劃，將移民留在墨西哥，直到他們的申請得到處理。此外，川普公開表示相信透過官方途徑處理移民問題，有助部分緩解薪資上升的風險。

**鎖定債券殖利率。**我們視任何殖利率飆升為長期鎖定有吸引力的殖利率的機會。儘管聯準會主席鮑威爾本週表示，他並不「急於」降息，但聯準會明年很可能會繼續降息，儘管降息步伐較慢，以支持就業市場。然而，投資者需要密切關注基於市場的通膨預期，該預期最近一直在上升，但仍處於長期範圍內。持續上漲可能導致聯準會暫停降息，甚至升息，這對債券和股票均不利（詳情請見第 4 頁）。

**美國金融股和小型股**短期內可能有更大的上行空間。這兩個行業可能會因放鬆管制和關稅保護而受惠（參考第四頁）。

## 每週宏觀因素平衡表

**每週淨評估：**總體而言，我們認為過去一週數據和政策對於風險資產的短期影響是中性至利空。

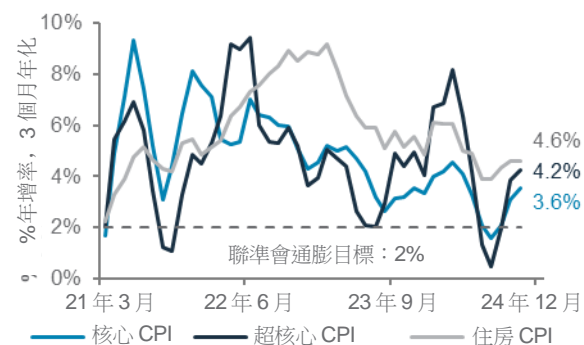
**(+) 利多因素：**消費者情緒樂觀、就業市場具有韌性

**(-) 利空因素：**美國通膨停止放緩；聯準會鷹派言論、中國通膨放緩、中國支持政策較預期疲弱

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國密西根消費者信心指數升至 73.0</li> <li>美國首次申領失業救濟人數跌至 217,000</li> <li>日本第三季度經濟成長放緩程度少於預期，年化國內生產總值按季升 0.9%</li> <li>中國零售銷售升幅高於預期</li> <li>中國 M2 貨幣供應量增幅超預期</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國整體消費者通膨升至 2.6%，核心通膨穩定在 3.3%，符合預期</li> <li>中國消費者通膨低於預期，年增率升幅收窄至 0.3%</li> <li>生產者價格意外年增率下跌 2.9%</li> <li>美國生產者物價通膨漲幅超預期</li> <li>中國工業生產意外下降至 5.3%</li> <li>日本生產者物價通膨年增率增 3.4%，高於預期</li> </ul>
	我們評估：中性 – 美國通膨消費者信心樂觀、通膨回升、中國通縮壓力	
政策發展	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會 Kashkari 表示，他仍然相信通膨正朝著正確的方向發展</li> <li>中國決策者計劃削減購房稅</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會主席鮑威爾表示，由於經濟保持韌性，不急於降息</li> <li>中國支持政策較預期疲弱</li> </ul>
我們評估：利空 – 聯準會主席鷹派言論，而中國的刺激措施弱於預期		
其他發展	<ul style="list-style-type: none"> <li>不適用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>川普任命對華強硬的 Marco Rubio 為國務卿，Pete Hegseth 為國防部長，Mike Walz 為國家安全顧問</li> </ul>
我們評估：利空 – 美國鷹派內閣可能加劇中美緊張關係		

**美國通膨放緩進程最近似乎停滯，這在一定程度上解釋了聯準會主席鮑威爾為何表示聯準會不急於降息**

美國核心、超級核心\*與房屋通膨



資料來源：彭博、渣打；\*核心服務通膨不包括住房

**美國消費者信心似乎再次復甦**

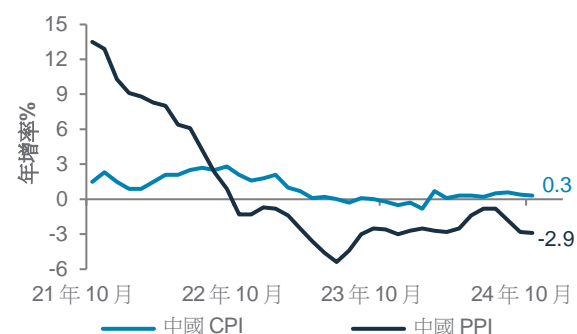
美國密西根大學消費者信心指數



資料來源：彭博、渣打

**中國通縮壓力持續至 10 月，表明仍需要更多刺激措施**

中國的消費者和生產者物價通膨



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題

### 「川普交易」當前是否超買，現在是否仍適合布局？

我們衡量「川普交易」在以下時段的表現：1) 從 9 月中旬川普在民調中開始大幅領先到至 11 月 13 日，並比較有關交易在以下時段的回報：2) 從 2016 年川普當選到大選後一個月。我們認為這樣比較為合理，因為川普於 2016 年的勝利令人意外。

基於上述分析，美國金融股和小型股看似有更大的上漲空間，現階段的回報率分別為+12%和+8%，而 2016 年同期的回報率為+18%。另一方面，國防和航空航天以及能源目前看來上行空間有限。川普的內閣人選顯示，他正在努力化解俄烏和中東衝突。此舉導致地緣政治溢價下降，可能給這兩個行業帶來負面影響。

美國國債殖利率曲線（即長期和短期殖利率之間的差距）看似未有受 10 月疲弱的就業數據所影響，並在確認共和黨大獲全勝後，由於預期通膨前景更為強勁而進一步趨陡。基準美國 10 年期國債殖利率上升 11 個基點，但仍比 4 月高位低了 27 個基點，表明任何此類通膨憂慮仍然相對可控。

技術分析顯示 10 年期殖利率仍在 4.46% 的阻力位下方徘徊。10 月消費物價指數通膨數據符合預期，且市場仍然對聯準會繼續降息持樂觀態度。我們仍然認為聯準會傾向保持寬鬆政策，推動債券殖利率在未來 6-12 個月走低。然而，我們認為此趨勢可能在短期債券表現得較為明顯。儘管長期債券也可能下跌，但長期通膨和成長前景的預期仍存在較大的不確定性。總體來說，這仍然顯示在債券配置中，中期（5-7 年期）債券的風險／回報最具吸引力。

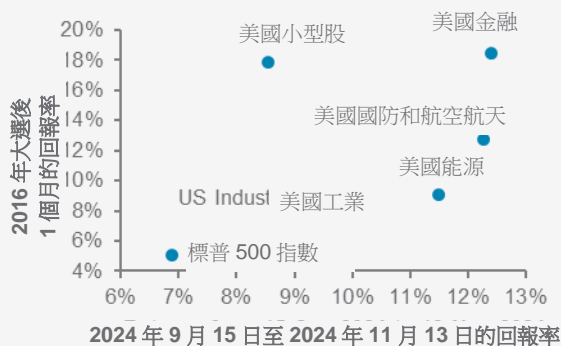
我們繼續預期殖利率曲線將變得陡峭，這在很大程度上受到短期殖利率下降的前景所支持。我們對 10 年期殖利率的 3 個月目標仍為 4.00-4.25%，且繼續抓緊任何殖利率上升的機會，以鎖定吸引的長期收益。

— 林景蔚，CFA，股票策略部主管

— 林奕輝，高級投資策略師

### 美國金融股和小型股有進一步上行的空間

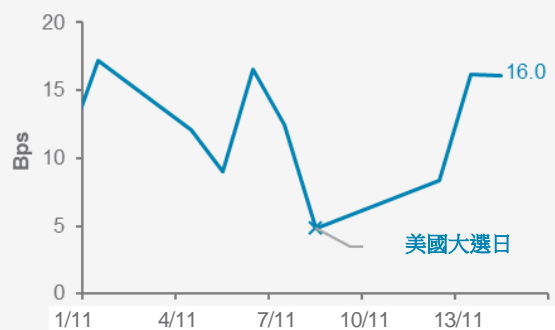
美國股票行業在 2016 年美國大選後一個月的表現，與 2024 年 9 月中旬以來川普開始大幅領先的回報率進行比較



資料來源：彭博、渣打

### 美國國債殖利率曲線於大選後進一步趨陡

美國 10 年期與 2 年期國債殖利率差異



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）

### Q 日本首相石破茂最近當選對日圓和日本股票有何影響？

由於石破茂繼續擔任日本首相，我們預期美元兌日圓的推動力將集中在宏觀數據、日本央行政策和美元。生產物價指數回升，表明通脹具有韌性。這可能支持日本央行的升息路徑，並限制美元兌日圓的升幅。我們認為關鍵風險是美元意外走強。總體而言，我們預期未來兩週美元兌日圓將在 151.3 至 158.4 之間盤整，而 1 個月阻力位仍是 161.8。

此外，市場也可能密切關注石破茂的經濟刺激方案。根據彭博的綜合預期，明晟日本指數盈餘在 2024 年將成長 19.8%，在 2025 年將成長 1.1%。任何財政支持都可能促進盈餘成長，尤其是在 2025 年。2025 年日圓進一步走弱也可能支持盈餘成長。目前的季度業績乏善可陳；根據彭博的數據，在明晟日本指數中，90% 的公司已公布業績，盈餘意外下降 2.5%。然而，由於市場依然關注公司管治，股票回購仍然持續上升。基於評價面合理和股東回報正在改善，我們預期未來 6-12 個月日本股票以美元計的表現將與全球股票一致。

— Fook Hien Yap, 高級投資策略師

— 袁沖儀, 投資策略師

### Q 在川普的「美國優先」政策和聯準會降息前景下，美國小型股是否仍然具吸引力？

我們認為，在川普促進成長政策的推動下，長期促成因素利多美國小型股。個人和企業稅可能下調可能會支持消費和週期性成長。川普承諾對進口商品徵收關稅，這將為當地企業提供更具競爭力的環境。如果公司能夠將不斷上漲的原物料成本轉嫁給消費者，它們也必將受惠於更高的盈餘成長。此外，我們預期聯準會下調政策利率，將進一步推動小型股上漲，因為小型企業傾向持有浮息債務。

部位較為擁擠，但由於每股盈餘成長不斷上升，所以評價面較標普 500 指數仍然相對偏低（標普小型股 600 指數 12 個月前瞻本益比 17.4 倍，而標普 500 指數為 22.3 倍）。

可轉換債券可以提供另一種增持的選項，因為發行這類債券的公司大多為中小企業。我們維持對可轉換債券的機會型配置觀點，因為預期它們未來 6-12 個月將受惠於股市進一步上漲和聯準會降息。

— 林奕輝, 高級投資策略師

— 甘皓昕, 投資策略師

### 我們預期未來幾週美元兌日圓將在 151.3 至 158.4 之間盤整

美元兌日圓技術水平



資料來源：彭博、渣打

### 自年初以來，每股盈餘成長加快，推動小型股的評價面上升

標普小型股 600 指數的 12 個月前瞻本益比和每股盈餘成長



資料來源：彭博、渣打

## 客戶最關心的問題（續）



### 瑞士央行未承諾在 12 月進一步降息，這對瑞郎有何影響？

瑞士央行副主席 Antoine Martin 最近指出，該行未承諾在 12 月進一步降息，他的言論對市場的影響仍然有限。由於瑞士通膨放緩，故貨幣市場仍在消化下次會議可能降息 25 個基點。不過，就美元兌瑞郎而言，我們仍然認為美元是該貨幣組合的主要推動因素。如果美國勞動市場持續表現強勁，該貨幣組合可能會進一步上漲。技術上，該貨幣組合已經超買，強勁阻力位為 0.9050。

考慮到大多數風險都與美元波動有關，看漲英鎊兌瑞郎交易提供了更吸引人的途徑，可以透過非美元貨幣組合表達我們對瑞郎的看法。在英國，預算案可能會增加通膨壓力，而英國服務業的數據顯示其具有韌性，這可能會限制英國央行大幅放寬政策的能力。這些因素將在未來幾個月支持英鎊反彈。

由於英國央行維持利率不變，而瑞士央行可能在下個月降息，英鎊兌瑞郎可能會處於上升趨勢，並測試阻力位 1.1370，支持位仍然是 1.1100。

— 袁沛儀，投資策略師

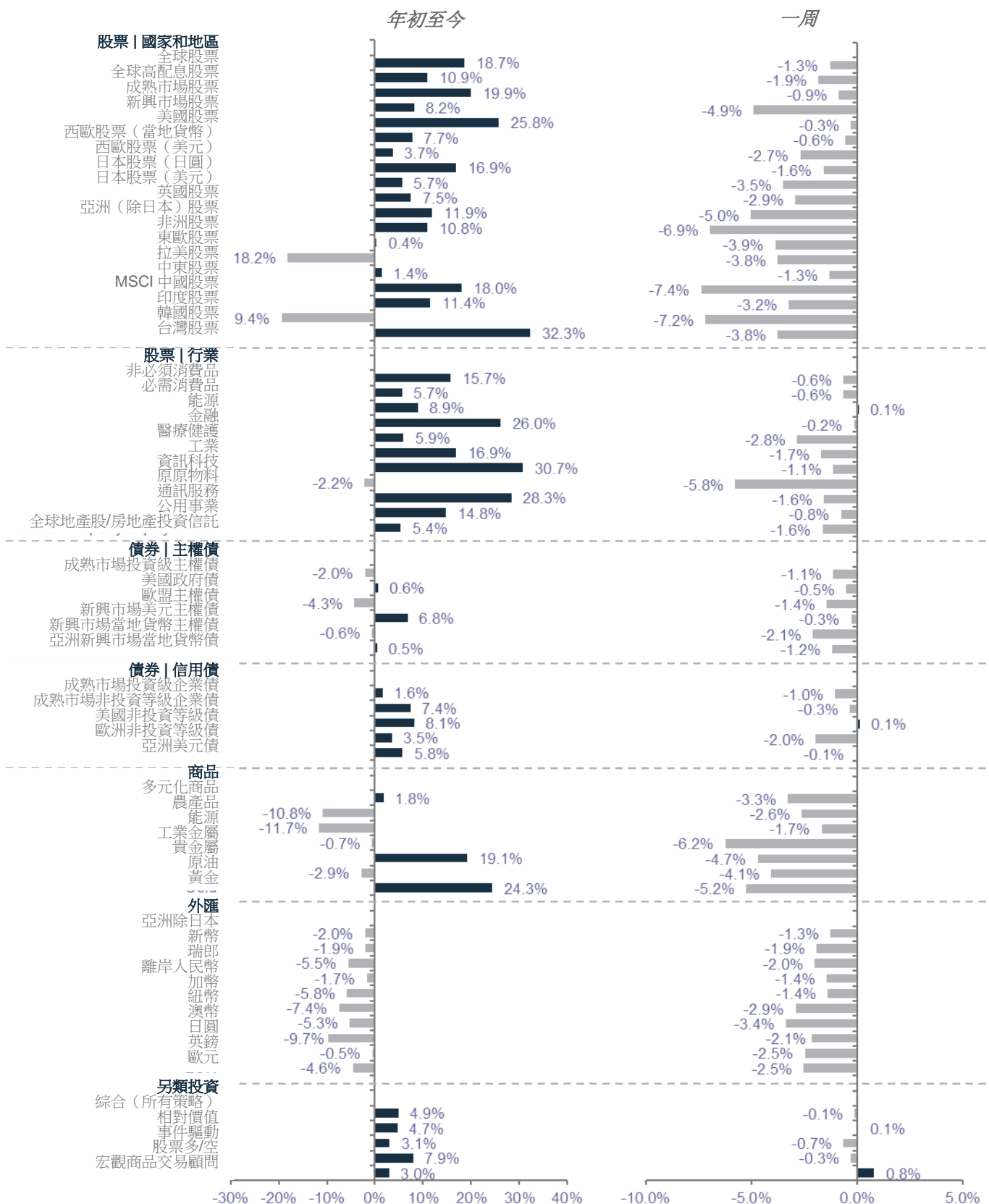
### 我們預期英鎊兌瑞郎逐步上升

英鎊兌瑞郎以及技術水平



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 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 11 月 14 日；「過去一週」指 2024 年 11 月 7 日至 11 月 14 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>
歐元區	▼	美國通訊 ▲
美國	▲	美國科技 ▲
英國	◆	美國醫療健護 ▲
亞洲 (除日本)	◆	美國金融 ▲
日本	◆	歐洲醫療健護 ▲
其他新興市場	◆	中國醫療健護 ▲
		中國通訊 ▲
<b>債券 (信用債)</b>	◆	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	◆	印度金融 ▲
新興市場美元政府債	◆	印度工業 ▲
成熟市場投資級公司債	◆	印度必需消費品 ▲
<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 | ◆ 核心持倉

## 標普 500 指數下一個臨時阻力位為 6,079

主要市場的技術指標 (截至 11 月 14 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月前瞻本益比 (倍)	*12 個月前瞻股息殖利率 (%)
標普 500	5,949	5,758	6,079	22.3	1.4
斯托克 50	4,834	4,671	5,025	13.5	3.5
富時 100 指數	8,071	7,913	8,313	11.5	4.0
東證	2,701	2,615	2,779	14.6	2.6
上證綜指	3,380	3,185	3,542	12.4	3.1
恒生指數	19,436	18,767	20,730	8.9	4.0
印度 Nifty 50 指數	23,533	22,941	24,668	19.6	1.6
明晟亞洲 (除日本)	704	686	741	12.7	2.6
明晟新興市場	1,084	1,057	1,137	11.9	3.0
西德州中級原油 (即期)	68.7	66.0	72.1	不適用	不適用
黃金	2,565	2,471	2,724	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.44	4.13	4.61	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打；\*截至 2024 年 11 月 14 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				
二	歐盟 消費物價指數年增率	10 月終值	-	2.0%
二	美國 房屋開工	10 月	134.0 萬	135.4 萬
二	加拿大 消費物價指數年增率	10 月	1.9%	1.6%
三	英國 消費物價指數年增率	10 月	-	1.7%
四	美國 首次申領失業救濟金人數	11 月 16 日	-	-
四	美國 持續申領失業救濟金人數	11 月 9 日	-	-
四	美國 領先指標	10 月	-0.3%	-0.5%
四	美國 成屋銷售	10 月	388 萬	384 萬
五	日本 全國消費物價指數年增率	10 月	2.3%	2.5%
五	歐盟 HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	11 月初值	-	46.0
五	歐盟 HCOB 歐元區服務業採購經理人指數	11 月初值	-	51.6
五	英國 標普全球英國製造業採購經理人指數	11 月初值	-	49.9
五	英國 標普全球英國服務業採購經理人指數	11 月初值	-	52.0
五	美國 標普全球美國製造業採購經理人指數	11 月初值	-	48.5
五	美國 標普全球美國服務業採購經理人指數	11 月初值	-	55.0
五	美國 密西根大學信心指數	11 月終值	-	73.0

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 11 月 14 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.51
全球股票	○	↓	1.46
黃金	●	↑	1.54
<b>股票</b>			
明晟美國	○	↓	1.38
明晟歐洲	○	→	1.48
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↑	1.67
<b>固定收益</b>			
成熟市場公司債	●	↑	1.70
成熟市場非投資等級	○	↑	1.39
新興市場美元債	●	↑	1.68
新興市場當地貨幣	●	↑	1.53
亞洲美元債	●	↑	1.98
<b>貨幣</b>			
歐元兌美元	○	→	1.32

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播客系列，  
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可能其他金融工具訂立任何交易可能採納任何對沖、交易可能投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦可能招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士可能特定類別人士的具體投資目標、財務狀況可能特定需求等，亦非專為任何特定人士可能特定類別人士擬備。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、財務狀況可能特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，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可能保證。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、匯率可能價格的未來可能變動可能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、匯率可能價格的未來實際變動可能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，本文件不得轉發可能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（包括每間分行可能代表辦事處）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可能向客戶給予意見。

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，引用可能觀察 CFRA SERVICES 提供的證券可能投資並不構成購買、出售可能持有此等投資可能證券可能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可能任何其他監管機構，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可能暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性可能適用於特定目的可能使用的保證，對此信息的準確性、完整性可能有用性的保證，並對依賴此信息進行投資可能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、軟件可能其他應用程式可能其輸出）可能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、複製可能分發，可能儲存在數據庫可能檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法可能未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員可能代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性可能可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司可能其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶可能其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊可能相應損害、成本、費用、法律費用可能損失（包括收益損失可能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「增持」、「賣出」、「持有」可能其他意見。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可能部署。渣打集團及/可能其附屬公司可能其各自人員、董事、員工福利計劃可能員工，包括參與擬備可能發行本文件的人士，可於任何時候，在適用法律及/可能法規許可的範圍內，買賣本文件提述的任何證券可能金融工具，可能在任何該等證券可能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可能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/發行人的債務可能股票證券的財務權益。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發可能以其他方式提供予任何其他人士。

## 可持續投資

任何使用可能提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟可能彭博提供。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、準確可能適合特定目的，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，它們可能將 ESG 因素納入投資流程，可能以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、水務可能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/可能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可能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可能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可能出售，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」提出要約可能出售除外。此外，無論在香港可能其他地方，本文件均不得為發行之目的發行可能管有，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，可能屬於《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」，可能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可能間接產生的任何損失可能損害（包括特殊、附帶可能相應的損失可能損害）。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可能保證。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。閣下如有任何疑問可能欲查詢服務事宜，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／可能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可能準確性作出陳述可能保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失可能損害，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》可能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／可能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可能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可能簡稱SCBMB）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致可能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、提交可能批准，並不構成可能表示對該產品、服務可能促銷活動的推薦可能認可。投資產品並非存款，也不是SCBMB可能任何附屬公司可能附屬公司、馬來西亞存款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府可能保險機構的責任，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可能間接產生的任何損失（包括特殊、附帶可能相應的損失可能損害）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可能間接產生的任何損失可能損害（包括特殊、附帶可能相應的損失可能損害）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。閣下如有任何疑問可能欲查詢服務事宜，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／可能重要資料電郵至渣打而蒙受的任何損失可能損害，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可能準確性作出陳述可能保證。**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可能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可能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，可能購買該等證券可能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新幣（可能等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券可能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可能出售、認購可能購買邀請的任何其他文件可能材料均不得直接可能間接傳閱可能分發，產品亦不得直接可能間接向其他人士要約可能出售，可能成為認購可能購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第275(1)條的相關人士，可能(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，可能根據《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，並非要約文件可能發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約可能購買可能出售任何資本市場產品的招攬要約；可能(ii)任何資本市場產品的要約廣告可能擬作出的要約。**存款保險計劃：**非銀行存款人的新幣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。**台灣：**渣打集團實體可能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可能其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打可能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，作者及上述渣打可能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可能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，可能者與渣打可能台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打可能台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變可能不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打可能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可能台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打可能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）可能客戶可能對此文件所提及的產品可能相關金融工具、可能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可能是相反。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，可能就此文件提述的任何產品從事金融可能顧問服務。**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可能向阿聯酋提供金融分析可能諮詢服務。**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。