

金融市場週報

地緣政治、 政策及企業盈餘

→ 美伊敵對狀態重燃，胡塞武裝對紅海實施封鎖，推動能源價格及債券殖利率大幅反彈。

→ 我們預期，美國的中期選舉制約及伊朗保持克制最終將限制衝突升級。在此背景下，各央行可能於本月維持利率不變，以評估能源價格任何短暫急升對通脹前景的影響。

→ 除了債券殖利率急升外，隨著財報繼續公布，股市亦要應對偏高的盈餘預期。

→ 我們預期，人工智慧投資強勁，帶動財報勝預期，並推動盈餘預測上調。這應會支持股市在未來數月繼續表現較佳。

→ 固定收益方面，抗通脹債券尤其具吸引力，特別是美國方面，經通脹調整後的殖利率已飆升至 2.4% 以上，接近 2008 年以來最高水平。

繼續看多美國科技及通訊服務行業：大型科技公司將公布強勁財報

看好日本及歐洲金融行業——淨利差偏高、配息穩健

對離岸人民幣持中性至正面看法——人民銀行可能降準，對離岸人民幣的影響有限

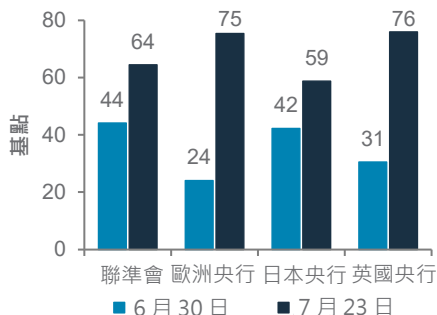
本週圖表：企業盈餘可能超過地緣政治影響

油價及利率預期可能已接近頂峰；盈餘預測大幅上調可能推動股市走高

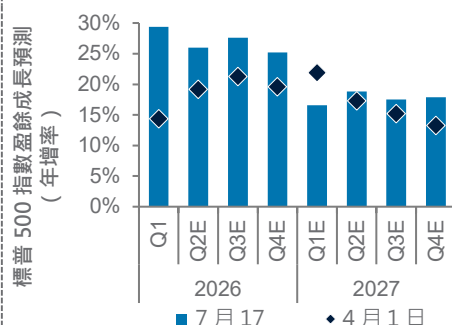
美國汽油及歐洲天然氣 6 個月遠期價格



未來 12 個月主要政策利率的貨幣市場預期；今日對比 6 月 30 日



標普 500 指數綜合盈餘預測



資料來源：彭博、LSEG I/B/E/S、渣打

主筆評論

地緣政治、政策及企業盈餘

策略摘要：美伊敵對狀態重燃，胡塞武裝對紅海實施封鎖，推動能源價格及債券殖利率大幅反彈。我們預期，美國的中期選舉制約及伊朗保持克制最終將限制衝突升級。在此背景下，各央行可能於本月維持利率不變，以評估能源價格任何短暫急升對通膨前景的影響。

除了債券殖利率急升外，隨著財報繼續公布，股市亦要應對偏高的盈餘預期。我們預期，尤其是在美國及亞洲，人工智慧投資強勁，帶動財報勝預期，並推動盈餘預測上調。這應會支持股市在未來數月繼續表現較佳。固定收益方面，抗通膨債券尤其具吸引力，特別是美國方面，經通膨調整後的殖利率已飆升至 2.4% 以上，接近 2008 年以來最高水平。

美國選舉制約及伊朗保持克制限制中東衝突升級：隨著葉門胡塞武裝加入衝突，緊張局勢再次升級，推動歐洲天然氣價格重返 3 月高位，但美國汽油價格仍遠低於近期高位。值得注意的是，伊朗在最近一輪局勢升級期間避免攻擊沙烏地阿拉伯及阿拉伯聯合大公國，暗示其保持克制。雖然短期局勢仍有進一步升級的可能，但在 11 月中期選舉前，若美國汽油價格反彈至接近 5 月高位，可能會使美國總統川普面臨重啟談判的壓力。因此，我們預期未來數月美國原油（西德州原油）將大致在每桶 70-90 美元的區間內交易，限制對經濟的影響。

各央行本月料維持利率不變。我們預期主要央行本月將維持利率不變，以評估中東局勢最新一輪升級對通膨的影響。歐洲央行本週決定將存款利率維持在 2.25%，同時保留今年稍後再次升息的選項，反映了這一點。與此同時，美國 6 月通膨低於預期，印證了我們認為通膨已於第二季見頂的觀點。我們預期，有鑑於薪資成長放緩，以及住屋及服務通膨降溫，只要汽油價格持續受控，聯準會今年將維持利率不變。因此，2 至 5 年期債券日益具吸引力，尤其是利率預期將與油價可能在未來數週同步見頂。

歐洲央行及日本央行的升息壓力上升。歐洲央行以通膨目標為導向，如果歐洲天然氣價格持續偏高，未來數月將面臨更大升息壓力，以遏抑能源價格帶動的通膨。我們上調今年稍後再升息 25 個基點的機率，具體時機取決於美伊衝突的狀況，以及能源價格向通膨及薪資成長的傳導程度。英國成長前景轉弱，英國央行升息空間可能受到限制。與此同時，日圓貶值進一步加劇國內由薪資帶動的通膨，反映日本央行仍落後於形勢。日本

央行今年升息兩次的機率正在上升，即使只是為了支持日圓走勢。

股市面臨利率及盈餘考驗。一間大型科技股公布的財報、原油價格飆升（西德州原油超過每桶 90 美元，布蘭特原油升至每桶 100 美元以上），以及美國 10 年期國債殖利率超過 4.7%，拖累股市週四急挫。10 年期國債殖利率自 6 月 29 日以來已上升近 35 個基點。我們認為，債券殖利率若上升 25 個基點（債券殖利率是股票評價面的折現率），可能使全球股市下跌約 3% 至 4%，因此隨著利率預期轉變，投資者應保持投資紀律。然而，2026 年及 2027 年的盈餘成長預測為 15%-20%，應能為應對利率變動帶來的評價面壓力提供顯著緩衝。

美國盈餘是股市表現較佳的主要支持因素。大型科技股第二季財報預期將表現強勁，並更清晰展示人工智慧變現的進展。自 2 月底以來，科技行業推動了全球股票每股盈餘預期上調的一半以上，而人工智慧的採用率仍處於多年週期的早期階段。我們繼續看多美國科技及通訊服務行業，並看好盈餘前景較清晰的地區，尤其是美國及亞洲（除日本）。

— Rajat Bhattacharya

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。

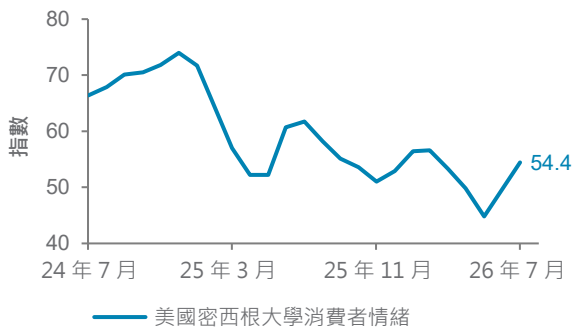
(+) 利多因素：美國及歐元區消費者情緒穩健；中國推出新政策舉措

(-) 利空因素：地緣政治及貿易緊張局勢升級

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	- 美國 7 月密西根大學消費者情緒指數高於預期 - 歐元區及德國 7 月 ZEW 預期指數高於預期	- 美國 6 月領先指數月增率下跌 0.2%，低於預期 - 日本 6 月核心消費物價通膨意外降至年增率 1.7%
政策發展	我們評估：利多 – 美國及歐元區消費者情緒穩健 聯準會的傑弗遜 (Jefferson) 表示，目前的政策立場能夠妥善平衡就業及通膨目標	- 聯準會的哈馬克 (Hammack) 暗示，為應對偏高的通膨，可能需要升息 - 歐洲央行維持利率不變，符合預期，而行長拉加德 (Lagarde) 則暗示 9 月可能升息 我們評估：中性 – 聯準會官員觀點分歧，歐洲央行可能升息
其他進展	中國承諾實現 4.5%至 5%的全年成長目標，並強調加快落實政策	- 葉門胡塞武裝襲擊兩艘沙烏地阿拉伯油輪，使衝突蔓延至紅海 - 美國擴大對伊朗的空襲範圍，並暗示不太可能舉行和平談判；伊朗則還擊美軍基地 - 美國對來自 60 個國家的進口商品徵收 10%至 12.5%的新關稅，並對一系列加拿大商品徵收 50%的新關稅 - 川普總統計劃從 2028 年 8 月起對仿製藥徵收 100%關稅 我們評估：利空 – 地緣政治及貿易緊張局勢升級

美國密西根大學消費者情緒指數升至 2 月以來最高水平

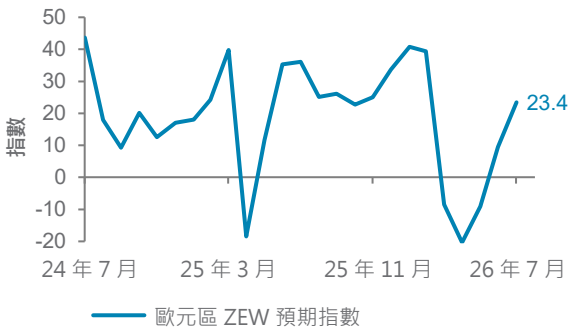
美國密西根大學消費者情緒指數



資料來源：彭博、渣打

歐元區 ZEW 調查的經濟情緒指數明顯優於預期，反映市場對短期內經濟復甦的信心日益增強

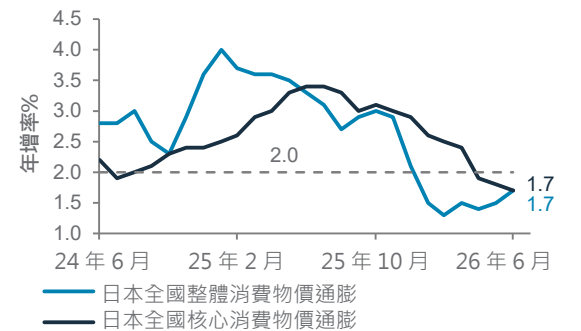
歐元區 ZEW 預期指數



資料來源：彭博、渣打

日本的全國核心消費物價通膨在 6 月跌至 2022 年 8 月以來的最低水平，而整體通膨則符合預期

日本整體及核心（剔除生鮮食品與能源）消費物價通膨



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 你對下週公布的美國大型科技公司財報有何預期？

我們的觀點：我們預期美國大型科技公司將公布穩健的第二季財報，同時進一步展示人工智慧變現的能力。我們看多美國科技和通訊服務行業。

理據：美國科技行業依然是標普 500 指數盈餘的主要動力，未來 12 個月的預期盈餘成長處於最高水平。在人工智慧需求的推動下，預期第二季盈餘年增率成長為 65.6%，2026 年則為 57%。

除了強勁的盈餘成長外，我們還預期美國大型科技公司將會證明，偏高的人工智慧資本開支正轉化為更強大的變現能力。美國人口普查局的數據顯示，美國各行業的人工智慧採用率已達到 20% 至 25%。這種迅速的普及表明企業對人工智慧的接受度很高，並讓我們更有信心相信，人工智慧的使用仍處於多年成長週期的早期階段。具備成本效益和高效能的中國人工智慧模型的出現，引發了一些關於人工智慧商品化(即容易取得、品質沒有明顯差異)的憂慮，而商品化可能降低人工智慧資本開支的回報。然而，我們認為，隨著人工智慧資源的使用效率提高，總消費將會上升(傑文茲悖論)。我們透過看多美國科技和通訊服務行業(後者由大型互聯網平台主導)，以把握相關的投資機會。

— 葉福恒，高級投資策略師

Q 你對日本和歐洲金融業的第二季財報有何預期？

我們的觀點：我們預期日本和歐洲(除英國)銀行業將迎來積極的財報期，並維持看多這兩個行業。

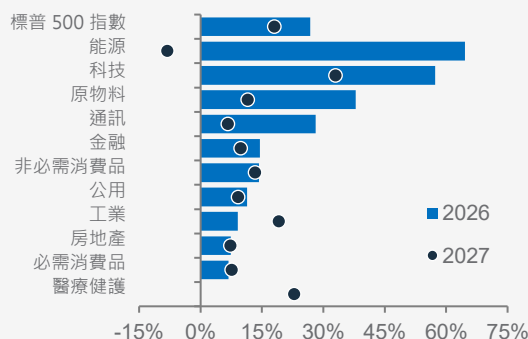
理據：日本銀行業的盈餘環境獲得支持，主要受惠於日本央行分別於 2025 年 12 月和 2026 年 6 月各升息 25 個基點，這些升息舉措透過滯後的貸款重新定價逐步傳導，並擴大了國內的淨利差。值得注意的是，監管機構放寬日本銀行對單一企業集團的曝險限制，賦予大型銀行更大的靈活性，為大規模的併購和人工智慧數據中心交易提供承銷服務。雖然短期內的盈餘效益屬漸進式改善，但中期影響更為深遠，為支持貸款成長提供了更大的彈性。

歐洲銀行業步入第二季財報期，也迎來一系列積極的推動因素。淨利息收入當前受惠於「較長時間內維持較高利率」的利率路徑，費用收入則受到強勁的投資銀行活動和趨於穩定的財富管理業務的支持。與此同時，信貸質素維持穩健，歐洲銀行管理局 2026 年 6 月的風險評估顯示，不良貸款比率處於歷史低位。持續的資本分派，包括股息派發和股份回購，依然是關鍵的推動因素，並帶來具吸引力的風險調整後回報機會。

— 黃立邦，高級股票分析師

預期科技行業未來 12 個月將繼續引領美國市場的盈餘成長

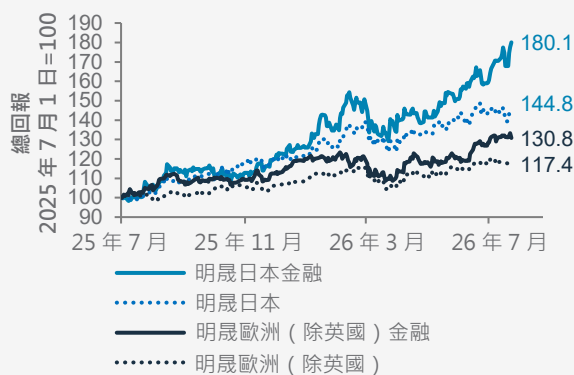
2026 年和 2027 年預期盈餘成長按行業分類



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打

受惠於國內利率的結構性上升，日本和歐洲(除英國)金融業的表現一直領先各自的大盤指數

明晟日本和歐洲(除英國)金融業及地區市場指數的總回報



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 下週聯準會、日本央行及英國央行的政策會議，可能對債券及外匯市場帶來甚麼影響？

我們的觀點：我們預期聯準會、日本央行及英國央行將維持政策利率不變。指引將是關鍵：i) 持中性立場的聯準會應會限制美國債券殖利率及美元進一步上升；ii) 日本央行預期將對進一步政策正常化持開放態度；iii) 英國央行可能維持對通膨保持審慎的政策傾向。

理據：我們預期聯準會將維持利率於 3.5% 至 3.75%。美國 6 月消費通膨降溫，支持聯準會維持利率不變，但若西德州原油價格持續強勁，可能會加劇通膨上行風險。中性政策訊息可能會限制國債殖利率的短期上升空間，並削弱對美元的支持，然而若再次強調通膨風險，殖利率則可能上升。美元指數可能繼續在 100.3 至 102 的區間內波動。

日本央行下週可能將政策利率維持在 1.00%，但由於日圓疲弱及輸入性通膨，應會保留進一步政策正常化的可能性。有報導指出，部分決策者認為，如果日圓疲弱、燃料成本上升及成本轉嫁速度加快，導致通膨高於預期，將有空間加快政策正常化。加上我們預期聯準會將維持利率不變，這最終應有助美元兌日圓走低。從技術因素來看，我們認為美元兌日圓的回調可能是漸進式的，而非立即發生。外匯干預，以及養老基金提高對日本國內資產的配置，可能會減緩日圓貶值速度，但若要出現持續反轉，則需美日利差顯著收窄。若美元兌日圓持續跌破 160，市場焦點將轉向 155 至 158 的區間。

繼 6 月英國央行以 7 比 2 的票數決定將利率維持於 3.75% 後，我們預期該央行將於 7 月 30 日再次維持利率不變。能源推動型通膨持續存在，可能會使英國國債殖利率維持在較高水平，並支持英鎊，但經濟活動疲弱及財政不確定性，可能會限制升幅。英鎊兌美元可能繼續在 1.3200 至 1.3500 的區間內波動。

— 袁沛儀，投資策略師

Q 在中國第二季國內生產總值疲弱的背景下，中國人民銀行會否實施貨幣寬鬆措施？這將對離岸人民幣前景有何影響？

我們的觀點：中國人民銀行仍有可能下調存款準備金率 (reserve requirement ratio 或 RRR)，但由此引發的離岸人民幣貶值幅度應會有限。

理據：中國經濟在上半年成長 4.7%，與政府的全年成長目標一致，但第二季國內生產總值從首季的年增率成長 5.0% 放緩至 4.3%。工業生產及出口仍具韌性。整體宏觀經濟狀況顯示目前沒有實施全面性貨幣寬鬆政策的迫切需要。下調存款準備金率初期可能會使離岸人民幣受壓，因為市場可能更加擔憂中國與美國之間的政策分歧擴大。然而，降準主要是釋放銀行體系的流動性，並不一定代表轉向進取的貨幣寬鬆政策。因此，我們預期離岸人民幣的疲弱幅度將維持溫和，並受到中國外部收支狀況及決策者偏好匯率穩定的支持。美元兌離岸人民幣的短期支持位為 6.75。

— 袁沛儀，投資策略師

美元指數維持在 100.3 至 102 的區間內波動

美元指數與技術水平



資料來源：彭博、渣打

美元兌日圓在 165 附近的干預風險上升

美元兌日圓與技術水平



資料來源：彭博、渣打

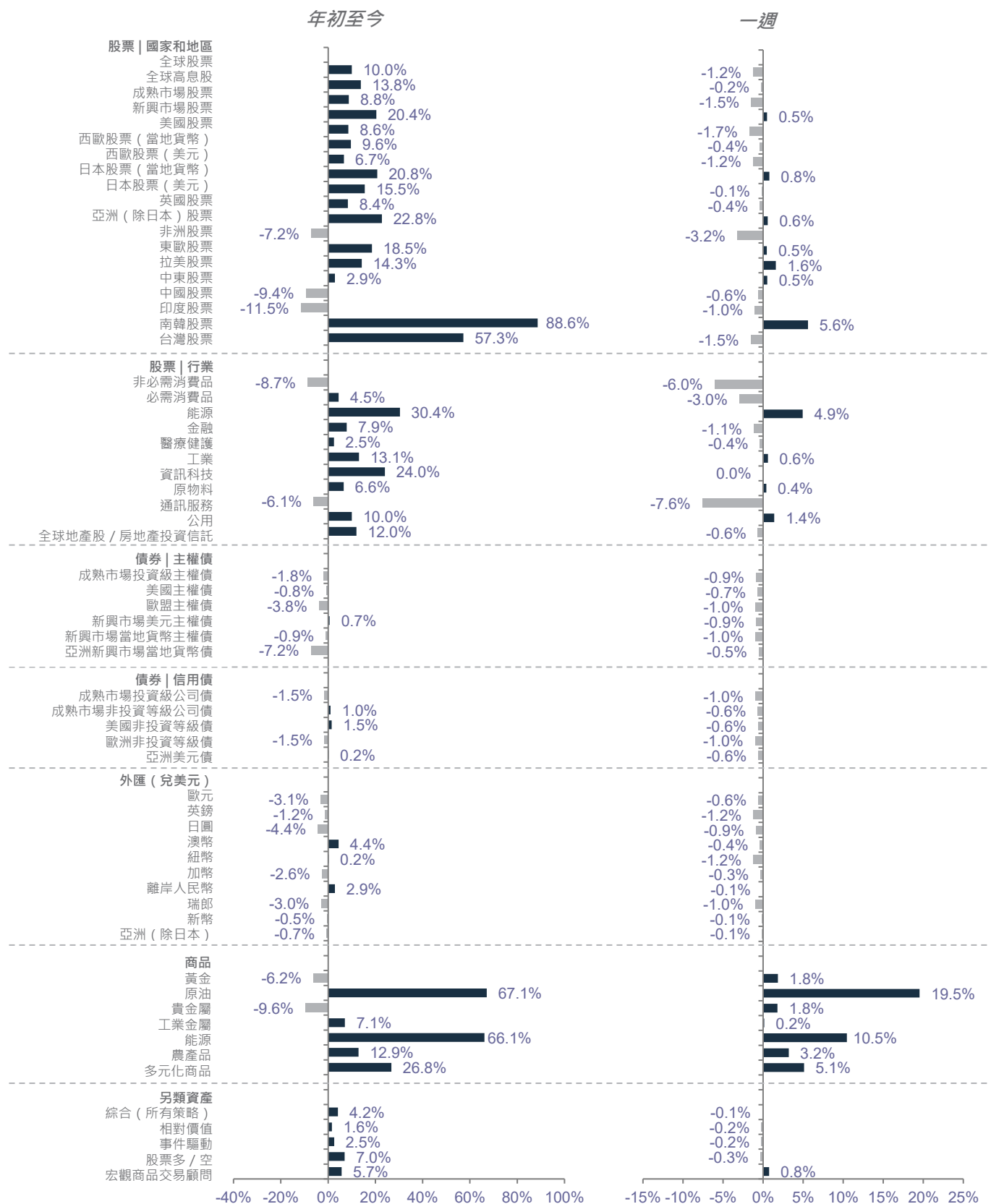
美元兌離岸人民幣持續下行趨勢

美元兌離岸人民幣與技術水平



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

*「2026 年初至今」指 2025 年 12 月 31 日到 2026 年 7 月 23 日的表現；「過去一週」指 2026 年 7 月 16 日至 2026 年 7 月 23 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票		▲
美國		▲
歐洲（除英國）		◆
英國		▼
亞洲（除日本）		▲
日本		◆
其他新興市場		◆
債券		▼
信用債		
亞洲美元債		◆
成熟市場非投資等級公司債		◆
新興市場美元政府債		▲
成熟市場投資級公司債		◆
看好行業		
美國科技		▲
美國通訊		▲
美國醫療健護		▲
歐洲（除英國）金融		▲
歐洲（除英國）工業		▲
日本金融		▲
中國通訊		▲
中國科技		▲
政府債		
新興市場當地貨幣政府債		◆
成熟市場投資級政府債		▼
另類資產		◆
黃金		▲

資料來源：渣打全球投資委員會
圖例：▲ 最為看好 | ▼ 相對不看好 | ◆ 核心持倉

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,562

主要市場的技術指標（截至 7 月 23 日收盤）

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預期本益比（倍）	12 個月預期股息殖利率（%）
標普 500 指數	7,408	7,274	7,562	19.7	1.2
斯托克 50 指數	6,210	6,117	6,367	15.0	3.2
富時 100 指數	10,639	10,393	10,824	12.9	3.5
東證指數	4,054	3,896	4,175	16.9	2.3
上證綜指	3,877	3,687	4,121	13.0	3.1
恒生指數	25,211	23,397	26,146	10.7	3.4
印度 Nifty 50 指數	23,870	23,593	24,339	18.3	1.8
明晟亞洲（除日本）	1,110	1,046	1,186	10.7	2.3
明晟新興市場	1,672	1,582	1,782	10.4	2.7
原油（西德州原油）	92.2	75.0	101.4	不適用	不適用
黃金	4,049	3,928	4,187	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.69	4.46	4.82	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打
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

市場	事件	期間	預期	前值
一 週	離岸人民幣	工業利潤 年增率	6 月	- 21.1%
	歐元	德國 IFO 商業景氣指數	7 月	- 85.6
	美元	耐用品訂單	6 月初值	1.5% -4.5%
二 週	美元	諮商會消費者信心指數	7 月	92.0 91.2
三 週	美元	聯邦公開市場委員會政策利率會議決定（上限）	7 月 29 日	3.8% 3.8%
	歐元	經濟信心	7 月	- 95.0
	歐元	失業率	6 月	- 6.2%
	英鎊	英國央行利率	7 月 30 日	- 3.8%
	美元	個人收入	6 月	0.3% 0.7%
	美元	實際個人支出	6 月	0.2% 0.3%
	美元	個人消費支出物價指數年增率	6 月	3.6% 4.1%
	美元	核心個人消費支出物價指數年增率	6 月	3.3% 3.4%
	美元	國內生產總值（年化、按季）	第二季初值	2.3% 2.1%
	日圓	日本央行目標利率	7 月 31 日	- 1.0%
六 週 / 五 週	離岸人民幣	製造業採購經理指數	7 月	49.9 50.3
	離岸人民幣	非製造業採購經理指數	7 月	50.0 50.2
	歐元	消費物價指數 年增率	7 月初值	- 2.8%
	歐元	核心消費物價指數 年增率	7 月初值	- 2.4%

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恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 7 月 23 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	→	1.80
全球股票	●	↑	1.58
黃金	●	→	1.40
股票			
明晟美國	●	↑	1.55
明晟歐洲	●	↑	1.78
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↑	1.63
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	1.80
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.71
新興市場美元債	●	↑	1.95
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.63
亞洲美元債	●	→	1.89
貨幣			
歐元兌美元	●	↓	1.36

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

在主要平台全天候了解我們的觀點

最新市場觀點 (Market views on-the-go)

MVOG >



渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)

了解更多 >



YouTube >



Facebook >



LinkedIn >



PvB LinkedIn >



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

Spotify 和蘋果平台上
4 個播客節目



Spotify >



Apple 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。

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。渣打環球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環球私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2026，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、其聯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「增持」、「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／或其聯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。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。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。ESG數據供應商提供的數據，未必能涵蓋我們可持續投資範圍（Sustainable Investment Universe）或基金精選（Fund Select）基金中的所有公司或證券。因此，小部分公司或證券將不在排除性篩選的範圍內。可持續投資：這是指晨星歸類為「ESG意向投資－整體」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

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱 29 號（P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain），是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**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。**汶萊：**本文件由渣打銀行（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。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 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，渣打環球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）和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打環球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 或任何聯屬公司或附屬公司、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，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞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。渣打環球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。**阿拉伯聯合大公國：**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。就阿拉伯聯合大公國居民而言 - 渣打阿拉伯聯合大公國分行獲阿拉伯聯合大公國央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。依據阿拉伯聯合大公國證券與商品局 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，渣打阿拉伯聯合大公國分行不在阿拉伯聯合大公國或向阿拉伯聯合大公國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（以渣打環球私人銀行之名營業）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。