



金融市場週報

搶先布局

下半年投資主題

→ 把握市場波動情緒，增持我們 2025 年下半年的投資主題，即：(i) 看多全球股票，偏好亞洲（除日本）市場；(ii) 美元疲弱，有利於新興市場當地貨幣債；以及 (iii) 投資組合多元化工具，以黃金和另類策略為主導。

請參閱我們的 2025 年下半年展望《美元轉向 運籌決勝》。

→ 我們認為，由川普貿易戰暫停期即將結束所引發的任何市場波動，都與我們對美元疲弱的看法一致，並且是**增持我們下半年投資主題的機會**。

→ 我們預期美元疲弱，將有利於全球多元化的股票配置，當中看多亞洲（除日本）股票。我們的量化模型仍然對主要市場發出看漲訊號。

→ 我們將在美國 10 年期國債殖利率回落高於 4.5% 時增持美元債券，偏好 5-7 年的殖利率曲線區間，並在投資者單邊部位減少時增持新興市場當地貨幣債。



貿易憂慮可能繼續給美元帶來壓力

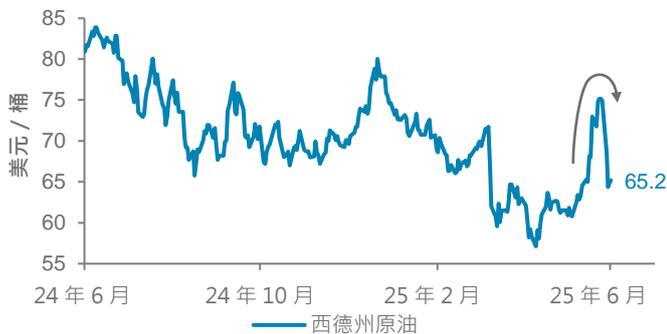
中國股票受到政策和評價面的支持

疲弱美元與經濟數據形成平衡，支持澳幣兌美元狹幅波動

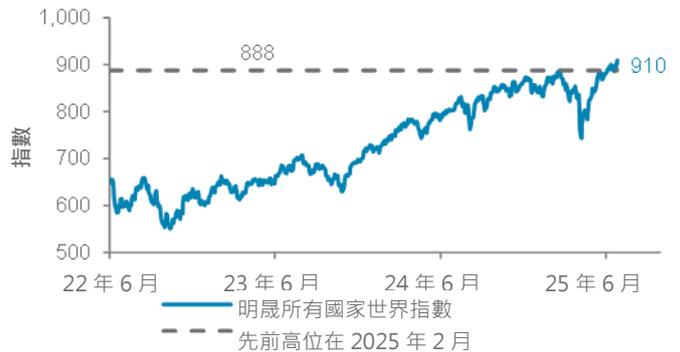
本週圖示：重拾升勢

油價已完全回吐最近因地緣政治因素推動的漲幅；全球股市創下歷史新高

西德州原油 (美元 / 桶)



明晟所有國家世界指數



資料來源：彭博、渣打

主筆評論

搶先布局下半年投資主題

把握市場波動情緒，增持我們2025年下半年的投資主題。對於2025年下半年，我們將聚焦以下三個主題：(i)看多全球股票，偏好亞洲（除日本）市場；(ii)美元疲弱，有利於新興市場當地貨幣債；以及(iii)投資組合多元化工具，以黃金和另類策略為主導。詳情請參閱我們的2025年下半年展望《美元轉向 運籌決勝》。

我們認為，由川普貿易戰暫停期即將結束所引發的任何市場波動，都與我們對美元疲弱的看法一致，並且是增持我們下半年投資主題的機會。我們預期美元疲弱，這將有利於全球多元化的股票配置，當中看多亞洲（除日本）股票，尤其是考慮到我們的量化模型對美國等主要市場發出看漲訊號。若美國10年期國債殖利率高於4.5%，我們將逢低布局美元債券，並在投資者單邊部位減少時增持新興市場當地貨幣債。

從波動性中學習：有人可能會認為2025年是一個從一個危機走向另一個危機的年份，這是可以理解的。然而，我們汲取的教訓是，這些危機並未對金融市場造成持久的影響。例如，儘管「解放日」引發市場拋售，但全球股市在第二季最終仍上升超過9%。最近中東地區的地緣政治事件引發了類似的憂慮，但油價目前已大致回落至軍事打擊前的水平，完成了一次完整的升跌循環，而全球股市本週則創下了新高。

我們會逐步增持股票及其他看好的資產，特別是在任何與關稅相關波動時：下一個重要的事件是川普的關稅暫停將於7月初到期（中國將於8月初到期）。我們預期在大多數正在進行貿易談判的市場中，暫停期將會延長，儘管近期經驗顯示，這樣的結果通常會在短暫的言辭交鋒和市場波動後才會出現。貿易相關的不確定性可能會持續對美元造成壓力，但我們堅定地認為，任何此類波動都是增加我們2025年下半年主題的良機。

採取多元化的全球股票配置，避免過度集中於美國市場：除了美國市場外，我們的短期量化模型持續看好日本及英國股票，這支持了主要股市將重新測試並在大多數情況下創下新高的觀點。本週，那斯達克指數和亞洲（除日本）基準突破上升則證明了此點。美元持續承壓意味著我們傾向於多元化的全球配置。

看多亞洲（除日本）股票：我們會把握任何波動來增持看多的亞洲（除日本）股票。我們預期中國將引領漲勢，認為有關美國對半導體公司暫停豁免的報導帶來的風險有限。歐洲方面，財政擴張包括北約成員國幾乎一致承諾將國內生產總值的5%用於國防，將支持我們對歐元區股市持核心部位的觀點以及對工業行業的偏好。在日本，日本央行暫時按兵不動支持我們維持核心部位觀點。

在回調時增持美元和新興市場債券。在通脹的不確定性（由關稅不確定性所引起）尚未消退之前，聯準會主席鮑威爾展現出對降息並不迫切的態度。然而，由於經濟數據令人失望，加上川普提出可能在鮑威爾任期結束前提名接任人，導致美國債券殖利率下跌。

對於美元債券，我們將等待殖利率反彈（美國10年期國債殖利率高於4.50%）後再進一步增持。我們繼續偏好5至7年期限的債券，因為我們認為這段期限的債券，在保持對殖利率下降（債券價格上升）的敞口與避免過度承受超長期債券隱含的風險之間，提供了最佳平衡。我們也繼續對美國國庫抗通脹債券持機會型看漲觀點，以減低因通脹憂慮加劇而引致的任何波動。

在非美元債券方面，一旦看多部位自極端狀態降溫後，我們未來幾週會增持新興市場當地貨幣債。

每週宏觀因素平衡表

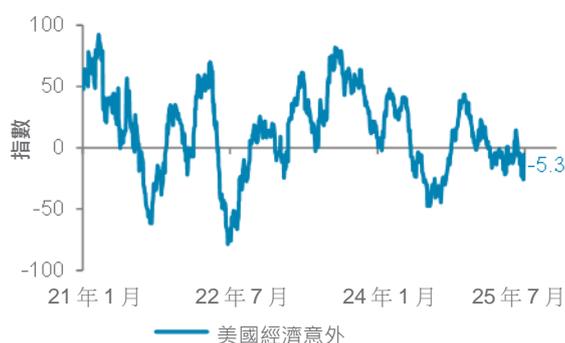
每週淨評估：利多。中東緊張局勢緩和，主導了利空的宏觀與政策的發展。

(+) 利多因素：中東緊張局勢緩和；德國商業信心強勁

(-) 利空因素：美國新屋銷售下跌、美國與歐元區消費者信心疲弱

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 德國 IFO 商業景氣指數升幅超出預期 美國耐用品訂單月增率成長 16.4%，超出預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國諮商會消費者信心指數降至 93.0，低於預期 美國新屋銷售下跌至 62.3 萬，高於預期 美國芝加哥聯儲全國活動指數低於預期 歐元區消費者信心指數意外下跌，而製造業採購經理指數則維持在 49.4 不變，低於預期 中國 5 月工業利潤年增率下降 9.1%
	我們評估：利空 – 美國新屋銷售下跌、美國與歐元區消費者信心疲弱	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 北約盟國同意在 2035 年前將國內生產總值的 5% 用於國家安全，西班牙除外 	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會主席鮑威爾表示不急於降息 日本央行 6 月的《意見摘要》顯示，在不確定性仍然高的情況下，決策態度依然謹慎
	我們評估：中性 – 財政刺激抵消了各國央行的審慎立場	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 以色列與伊朗停火 中美在日內瓦達成貿易諒解 	<ul style="list-style-type: none"> 若美國堅持 10% 的基準關稅，歐盟計劃採取報復行動
	我們評估：利多 – 中東緊張局勢緩和的影響力超越了美歐緊張關係的升溫	

美國經濟數據意外下行，預期這趨勢將在短期內持續
美國經濟意外指數



資料來源：彭博、渣打

歐元區 6 月製造業活動低於預期，仍處於收縮區域，而服務業活動則有所成長

歐元區製造業和服務業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

中國 5 月工業利潤受關稅影響年增率下跌 9.1%

中國工業利潤



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

中國股票是否受到美國政策的影響？

我們的觀點：我們看好中國股票，尤其是恒生科技指數。如果恒生指數回落至 23,700 點的支持位，則應增持。

理據：中國官方的策略重點和對科技創新的投資，是推動我們看好中國股票的關鍵因素。媒體報導指出，美國可能會取消對主要半導體製造商的中國工廠晶片設備豁免。然而，我們注意到這一風險有所降低，因為事實上這些政策僅適用於部分製造商，且這些公司過去幾年已經開始分散生產流程，轉向中國以外的工廠。

然而，地緣政治風險仍是焦點。隨著中東風險逐漸消退和歐洲同意增加對北約的國防開支貢獻，川普可能會在 2025 年下半年重新關注亞太地區。儘管存在短期波動，但中美貿易協議在關稅暫停的期限前取得進一步的切實進展，可能有助於推高中國股票，支持亞洲（除日本）股票。美元疲弱提供了進一步的助力。中國股票的評價面仍然吸引，目前 12 個月預測本益比較全球股票折讓大約 37%。

— 甘皓昕，CFA，投資策略師

你對日本股票有何看法？

我們的觀點：我們將日本股票視為核心部位，也是降低美股過度部位的一個吸引市場，關注人工智慧相關子行業。

理據：2025 年第二季，成長股比例較重的日經 225 指數較以本土企業比例較重的東證指數領先了 5.6%。「明朗因素」如關稅和中東風險等有所降溫，促使投資者尋求成長主題，看好人工智慧相關子行業。

日本正受惠於進行中的企業管治改革、持續的股份回購以及合理的評價面水平。然而，最近我們開始看到外國資金外流的跡象。

7 月 20 日的參議院選舉可能引發財政政策波動。然而，我們認為日圓走強的影響是一項更大的風險，因為可能對盈餘預期造成壓力。即便如此，我們預期日圓升值的幅度將受控。我們也預期日本央行不會急於升息。日本的核心通膨率連續幾個月上升，且仍高於日本央行 2% 的目標。然而，6 月份的「意見摘要」表明日本央行的政策立場謹慎，反映出關稅對全球經濟成長的影響仍存在不確定性。

— 黃立邦，股票分析師

中國股票評價面較全球股票存在大幅折讓

明晟中國指數相對於明晟所有國家世界指數的 12 個月預測本益比



資料來源：FactSet、渣打

日本股市繼連續 10 週錄得淨增持後，首次出現外資淨流出

流入日本股票的海外證券投資



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

Q 在聯準會本週發表評論後，現在是否增持優質債券的好時機？

我們的觀點：對美國國債持核心配置。當 10 年期國債殖利率反彈至 4.50% 以上時，增加部位；保持戰術性看漲抗通膨債券。

理據：聯準會官員最近的言論開始提高對聯準會提前降息的預期，美國總統川普提出可能會提前提名鮑威爾的接任人。這有助於美國 10 年期債券殖利率走低，10 年期與 2 年期債券殖利率差距在 2022 年 2 月後區間的高位附近略為擴大。

然而，在政策會議之後，聯準會主席鮑威爾指出，有鑑於通膨前景欠明朗，故不急於降息。隨著關稅和商品價格上漲的影響開始顯現，消費者通膨數據現在可能開始走高。儘管如此，除非出現重大的通膨意外，否則我們仍然預期聯準會將於 9 月再次降息。

我們仍然認為，**聚焦 5-7 年期債券**，可以為美元債券投資組合提供最佳的風險調整後回報，平衡了吸引的殖利率與上述風險。我們將等待美國 10 年期國債殖利率反彈至 4.50% 以上，然後再考慮進一步增持。儘管如此，我們仍戰術性看漲抗通膨債券，並相信它可以在未來 1-3 個月對任何通膨意外升溫時提供更即時、更直接的對沖。

— 林奕輝，高級投資策略師

Q 在最近一系列疲弱數據公布後，你對澳幣有何看法？

我們的觀點：把握澳幣兌美元區間波動機會部署，區間介乎在 0.6370-0.6690 之間。

理據：近期澳洲的經濟數據疲弱：(i) 5 月核心消費物價指數從 2.8% 降至 2.4%，為 2021 年 11 月以來的最低水平；(ii) 首季國內生產總值低於預期；以及 (iii) 5 月職位空缺從 -4.3% 躍升至 2.9%。這強化了澳洲央行將在 7 月降息 25 個基點的預期，到今年年底總共降息 82 個基點。

然而，我們認為該貨幣組合將受到**風險偏好改善和美元疲弱的支持**，尤其是在中東緊張局勢緩和、美元繼續承壓和黃金保持韌性的情況下。動力指標接近出現「看漲混合交叉」訊號。該貨幣組合在 0.6370 以上有良好支持，阻力位在 0.6690。

— 袁沖儀，投資策略師

美國 10 年期與 2 年期國債殖利率差距仍徘徊於 2022 年 2 月以來的最高水平附近

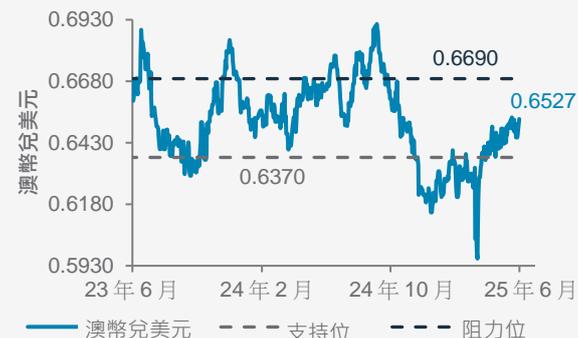
美國 10 年期與 2 年期國債殖利率差距



資料來源：彭博、渣打

我們預期澳幣兌美元維持區間波動

澳幣兌美元及技術水平



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 中東緊張局勢緩和後，油價是否仍存在上升風險？

我們的觀點：西德州原油將在我們預測的每桶約 65 美元水平附近波動。我們預期，對石油價格敏感的美元兌加幣貨幣組合也會出現類似的走勢，預期波動區間為 1.3540-1.3860。

理據：以色列對伊朗展開初步軍事行動後，市場憂慮局勢升級最終會干擾該地區的石油供應，導致西德州原油在 6 月 22 日短暫飆升至每桶約 77 美元的高位。然而，隨著停火協議生效，價格已完全回落。

地緣政治風險的消退意味著投資者現在能夠重新關注基本因素，即石油市場仍然供應過剩。從利多方面來看，上週美國商業原油庫存遠低於季節性正常水平，而季節性需求回升有助於短期內平衡市場。然而，OPEC 及盟友未能完全遵守產量協議，加上之前減產措施的逆轉，意味著供應相對於長期趨勢需求仍然過剩。

因此，我們預期油價將回到我們預測的每桶 65 美元左右的區間。這將影響其他資產，例如石油敏感的美元兌加幣貨幣組合，預期在 1.3540-1.3860 區間狹幅波動。

— Anthony Naab CFA, 投資策略師

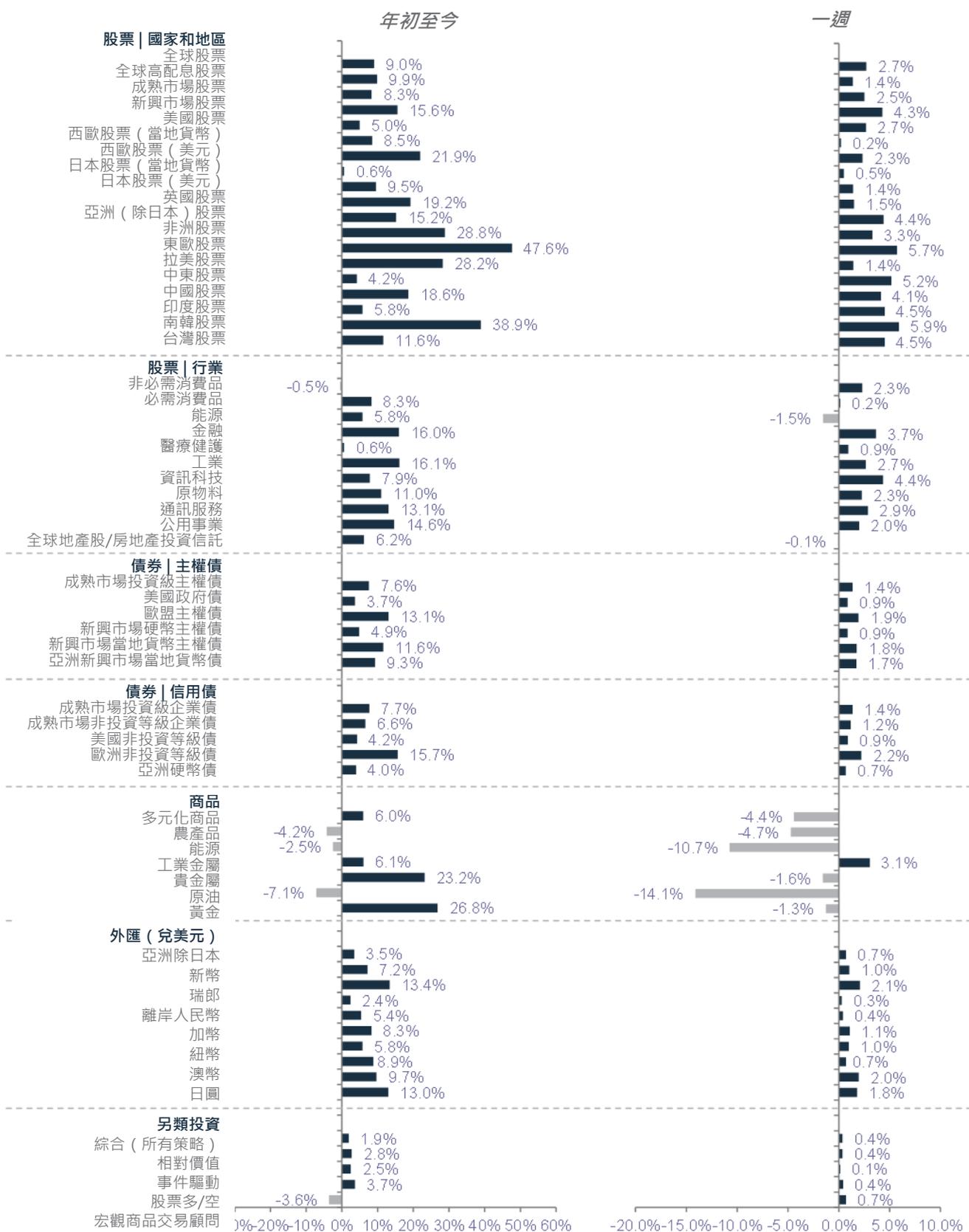
— 袁沛儀, 投資策略師

我們預期原油價格將於 65 美元 / 桶附近狹幅波動，因此美元兌加幣亦將區間波動

西德州原油價格和美元兌加幣



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

*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2025 年初至今」指 2024 年 12 月 31 日到 2025 年 6 月 26 日的表現，「過去一週」指 2025 年 6 月 19 日至 2025 年 6 月 26 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票	▲	看好行業
美國	◆	美國金融 ▲
歐洲 (除英國)	◆	美國科技 ▲
英國	▼	美國通訊 ▲
亞洲 (除日本)	▲	歐洲科技 ▲
日本	◆	歐洲通訊 ▲
其他新興市場	◆	歐洲工業 ▲
		歐洲金融 ▲
債券 (信用債)	◆	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	◆	
成熟市場投資級公司債	▼	另類投資 ◆
債券 (政府債)	◆	黃金 ◆
新興市場政府當地貨幣債	▲	
成熟市場投資級政府債	◆	

資料來源：渣打全球投資委員會
 圖例：▲ 最為看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心部位

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 6,244

主要市場的技術指標 (截至 6 月 26 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月本益比 (倍)	*12 個月股息殖利率 (%)
標普 500 指數	6,141	5,941	6,244	22.1	1.4
斯托克 50 指數	5,244	5,143	5,391	14.7	3.3
富時 100 指數	8,736	8,661	8,856	12.8	3.8
東證指數	2,805	2,761	2,832	15.0	2.7
上證綜指	3,448	3,366	3,497	12.8	3.1
恒生指數	24,325	23,151	25,016	10.5	3.3
印度 Nifty 50 指數	25,549	24,826	25,919	21.0	1.6
明晟亞洲 (除日本)	802	763	822	13.5	2.6
明晟新興市場	1,227	1,171	1,255	12.7	2.9
西德州原油 (即期)	65.2	57.2	75.8	不適用	不適用
黃金	3,328	3,232	3,438	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.24	4.14	4.44	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	
I 國	人民幣	製造業採購經理指數	6 月	49.7	49.5
	人民幣	非製造業採購經理指數	6 月	50.3	50.3
II 國	離岸人民幣	中國財新製造業採購經理指數	6 月	49.0	48.3
	歐元	消費物價指數預估年增率	6 月初值	-	-
	歐元	核心消費物價指數年增率	6 月初值	-	2.3%
	美元	供應管理協會製造業	6 月	48.5	48.5
III 國	美元	供應管理協會支付價格	6 月	-	69.4
	美元	供應管理協會新訂單	6 月	-	47.6
	美元	JOLTS 職位空缺	5 月	-	7391k
	歐元	失業率	5 月	-	6.2%
IV 國	離岸人民幣	中國財新服務業採購經理指數	6 月	-	51.1
	美元	貿易平衡	5 月	-672 億美元	-616 億美元
	美元	非農就業人數變化	6 月	11.6 萬	13.9 萬
	美元	失業率	6 月	4.3%	4.2%
	美元	工廠訂單	5 月	-	-3.7%
	美元	供應管理協會服務業指數	6 月	50.4	49.9
V 國	歐元	生產物價指數年增率	5 月	-	0.7%

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%

新興市場當地貨幣債券的投資者多樣性跌至門檻以下

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 6 月 26 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	→	1.33
全球股票	●	↓	1.48
黃金	●	→	1.51
股票			
明晟美國	●	↓	1.52
明晟歐洲	●	→	1.48
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↓	1.45
固定收益			
成熟市場公司債	●	→	1.35
成熟市場非投資等級債	●	↓	1.41
新興市場美元債	●	↓	1.51
新興市場當地貨幣債	○	↓	1.21
亞洲美元債	●	→	1.60
貨幣			
歐元兌美元	●	→	1.29

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



standard
chartered

投資心法

首席投資辦公室

每兩週一次系列發布於週三

講者：

Steve Brice

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士 (InvesTips)，這是一個財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，幫助他們自信地踏上投資之旅。

現在收聽

渣打市場快訊
(STANDARD CHARTERED MONEY INSIGHTS)



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附屬公司（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、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「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文件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。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經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起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，或就此文件提及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。