



金融市場周報

聚焦「硬」數據

→ 本周，全球股市已突破歷史新高。自川普總統推出並隨後縮減其「解放日」關稅以來，股市不僅已收復失地，甚至已超越當時的水平。

→ 儘管貿易緊張局勢再現，但對全面貿易戰的擔憂已有所緩解，尤其是川普與中國國家主席習近平在本周通話之後。

→ 即將公布的 5 月「硬」數據，即美國非農就業人數和通膨數據，將首次顯示美國關稅對實際經濟活動的影響。美國就業疲弱和通膨穩定，可能重振聯準會降息的預期，並可能推動美國股市再創新高。

→ 我們也認為亞洲（除日本）地區的中國股市將進一步上行，因為盈餘可能上調、財政刺激措施及資金流入新興市場。

→ 與此同時，我們轉為看跌歐元兌日圓，因為歐元區再度出現通膨放緩趨勢，增加了歐洲央行在下半年進一步降息的風險。

美國稅收法案對淨盈餘有正面影響：增持美國股票，特別是成長型行業

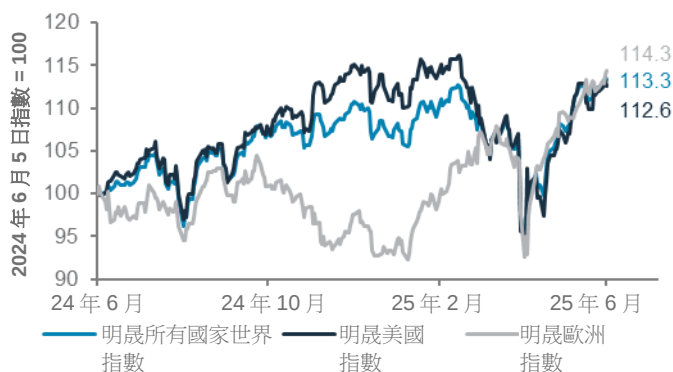
香港地產發展商延期支付票息屬於特殊事件：亞洲美元債券是核心持倉

歐元區與日本的通膨和政策趨勢出現分歧：看淡歐元兌日圓

本周圖示：歷史新高

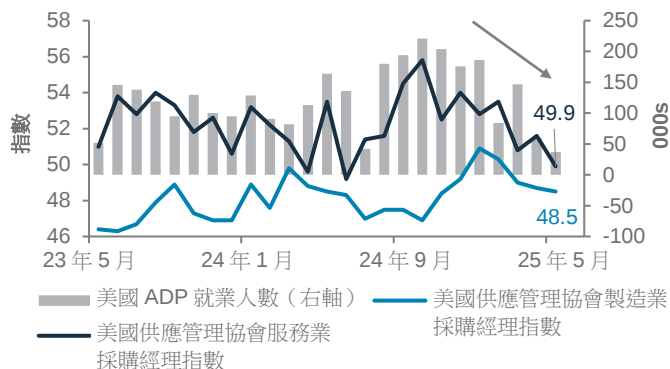
全球股票指數升至歷史新高；我們預期，隨著疲弱的經濟數據促使聯準會再度降息，美國股市也將隨之上漲

明晟所有國家世界指數、美國和歐洲總回報指數*



資料來源：彭博、渣打；*各項指數於 2024 年 6 月 5 日重整以 100 為基準

美國私營企業就業人數，美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數



主筆評論

聚焦「硬」數據

本周，全球股市（明晟所有國家世界指數）已突破歷史新高。自川普總統 4 月初推出並隨後縮減其「解放日」關稅以來，股市不僅已收復失地，甚至已超越當時的水平。儘管貿易緊張局勢再現，但對全面貿易戰的擔憂已緩解，尤其是川普與中國國家主席習近平在本周通話之後。即將公布的 5 月「硬」數據，即美國非農就業人數和通膨數據，將首次顯示美國關稅對實際經濟活動的影響。美國就業疲弱和通膨穩定，可能重振聯準會降息的預期，並可能推動美國股市再創新高。

儘管今年歐洲股市引領全球股市上漲，但我們預期美國股市將會迎頭趕上。我們也認為亞洲（除日本）地區的中國股市將進一步上行，因為盈餘可能上調、財政刺激措施以及資金流入新興市場。與此同時，我們轉為看跌歐元兌日圓，因為歐元區重現通膨放緩趨勢，增加了歐洲央行在下半年進一步降息的風險。

貿易緊張局勢再現，然後緩和。本周，川普將美國進口鋼鋁的關稅提高一倍至 50%，只有英國獲得豁免，而英國是「解放日」之後唯一與美國簽署初步貿易協議的市場。美國總統正面臨針對其關稅的訴訟挑戰及對其貿易立場軟弱的批評，他可能會尋求其他法律依據，徵收針對性的關稅，迫使貿易夥伴重返談判桌。然而，我們認為不會爆發全面貿易戰，尤其是在川普和習近平通話試圖重启中美貿易談判之後。4 月，在美國股市、債市和美元全線下挫之後，川普大幅縮減了關稅。因此，所謂的「川普看跌期權」仍然存在。

「軟」數據表現疲弱。儘管貿易緊張局勢暫時遠離市場焦點，但美國的「軟」商業信心指數（採購經理指數）持續疲弱。美國 5 月供應管理協會製造業採購經理指數低於預期，仍處於收縮狀態。同時，美國供應管理協會服務業採購經理指數，尤其

是新訂單部分，近一年來首次轉為收縮，而「支付價格」則繼續上漲。

「硬」數據具韌性。儘管「軟」數據疲弱，但所謂的「硬」實際活動指標仍保持韌性，可能會支持家庭消費。其中一個最即時的就業市場指標——初次申領失業救濟金人數——正在上升，但 5 月平均約為 23.5 萬人，遠低於顯示經濟衰退的水平（2007-2009 年的美國經濟大衰退就是在申領失業救濟金人數升至約 35 萬人之後觸發的）。

美國就業數據、通膨預期。在此背景下，即將公布的 5 月就業與通膨報告將成為市場的重要推動力。市場綜合預期美國 5 月的淨新增就業人數放緩至 126,000 人。如果就業數據大幅低於預期，以及下周的通膨數據如果相對穩定（5 月核心通膨率的綜合預估：年增率 2.9%，月增率 0.3%），將提高聯準會自 7 月起恢復降息的機會。這可能會推動美國股市創下歷史新高。相反，任何由關稅引發的通膨飆升都會推遲降息，導致股市短期盤整。然而，我們預期股市不會大幅回調，因為投資者對美國股票的持倉仍然看跌。

關注美國預算。有鑑於預期赤字將飆升，川普的「重大而美麗的減稅法案」如果以目前的形式獲得通過，可能會擾亂債券市場。我們預期部分稅收優惠將會減少。該法案中的一些內容，包括研發、資本支出和利息支出的稅收減免，對美國盈餘成長有淨正面作用（見第 4 頁）。

短期看跌歐元。歐元區的通膨持續放緩，加上美國關稅的影響，增加了歐洲央行在下半年進一步降息的前景，其本周已降息 25 個基點至 2.0%。歐元區的核心通膨大幅下降至 2.3% 的三年低位。同時，在全球經濟成長不明朗下，我們認為日圓將進一步上升。日本央行可能會進一步升息，因為通膨持續高於預期，超過其 2% 的目標。我們認為現在是看淡歐元兌日圓的時機（見第 6 頁）。

每周宏觀因素平衡表

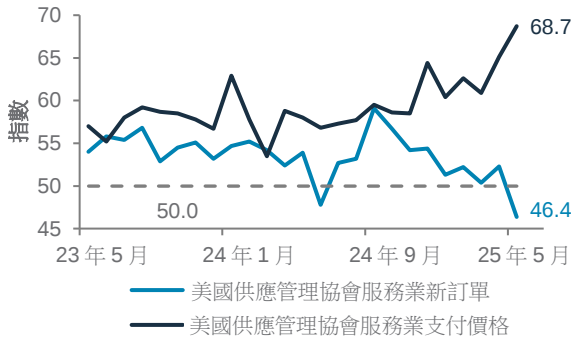
每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周數據和政策對於風險資產的短期影響是中性的。

- (+) 利多因素：美國和歐元區的通膨減輕；川普和習近平通話
- (-) 利空因素：美國商業信心和就業數據減弱，聯準會態度謹慎，美國行業關稅提高

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	- 美國整體個人消費支出通膨年增率降至 2.1%（月增率 0.1%），減幅超過預期，而核心通膨年增率降至 2.5%（月增率 0.1%），符合預期 - 美國供應管理協會製造業採購經理指數的新訂單和就業人數上升 - 美國貿易逆差在 4 月份收窄至 -620 億美元，因為加徵關稅後進口下降 - 歐元區消費和生產物價通膨的減幅超過預期 - 財新中國服務業採購經理指數為 51.1，超過預期	- 美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數分別意外降至 48.5 和 49.9 - 美國工廠訂單月增率下跌 3.7%，不符預期 - 截至 5 月 31 日的當周，美國首次申領失業救濟金人數升至 247,000 人，為 7 個月高位 - 財新中國製造業採購經理指數為 50.7，低於預期
	我們評估：中性 – 美國和歐元區的通膨壓力減輕，對比美國的商業信心減弱	
政策進展	歐洲央行降息 25 個基點至 2.0%，符合預期	- 聯準會官員對降息持謹慎態度 - 加拿大央行將利率維持在 2.75% 不變，符合預期
	我們評估：中性 – 歐洲央行降息，而聯準會則態度謹慎	
其他進展	- 川普和習近平通話，重啟了中美貿易談判 - 美國和歐盟在巴黎舉行的貿易談判取得進展，但沒有突破 - OPEC 及盟友（OPEC+）公布的石油增產規模大於預期	- 美國將鋼鐵和鋁的關稅提高一倍至 50%，英國則獲豁免 - 美國計劃在擬議的預算案中實施第 899 條款，針對入境外國投資徵收一系列新的「報復性」稅項
	我們評估：中性 – 川普和習近平通話，與歐盟的貿易談判取得進展，而行業性關稅則上升	

美國供應管理協會服務業「支付價格」指數升至 2022 年 11 月以來的最高水平，而 5 月新訂單則下降，低於市場預期

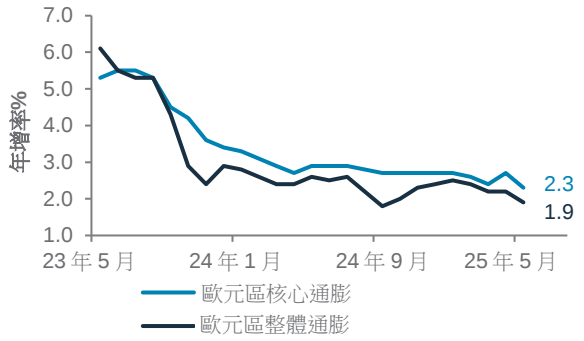
美國供應管理協會服務業採購經理指數的新訂單和支付價格



資料來源：彭博、渣打

歐元區 5 月核心和整體通膨的跌幅超過預期

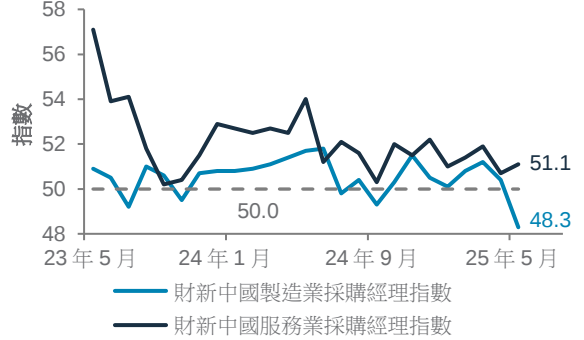
歐元區核心和整體通膨



資料來源：彭博、渣打

財新中國製造業採購經理指數八個月來首次跌破 50.0 的中性水平，而服務業採購經理指數則略高於預期

財新中國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

香港／中國公司的業績有哪些主要亮點？

我們的觀點：未來 12 個月我們看漲中國股票，特別看好恒生科技指數，因為各成長型行業的盈餘預期強勁。

理據：明晟中國指數中超過 95% 的公司已經公布首季業績。最近幾周，明晟中國指數 2025 年的綜合盈餘預期已下調至 6.3%，反映出市場對經濟成長及關稅相關政策的憂慮。不過，2026 年的預測仍將維持在 11.8% 的強勁水平。我們認為盈餘仍有進一步上升的空間，主要受到以下幾項因素所支持：

1. 財政刺激，特別支持科技相關的投資。恒生科技指數 2026 年盈餘預期已上調至 24.6%（年初為 21.6%），評價面依然吸引，12 個月前瞻本益比為 16.5 倍。
2. 美元走弱可能促使資金進一步輪動至新興市場股市，令中國股票受惠。
3. 川普與習近平的最新通話旨在緩和貿易緊張局勢，也可能帶來潛在的利多因素。儘管關稅的不確定性依然存在，但在這 90 天的關稅豁免期內，中美貿易協議的進展可能會支持中國的出口及盈餘成長。

—甘皓昕，CFA，投資策略師

川普總統的「重大而美麗的減稅法案」對美國股票有何影響？

我們的觀點：在回調時增持美國股票。該稅改法案對淨盈餘有正面影響，因為減稅措施得以延長，而且研發、資本支出及利息支出有各種稅收減免。

理據：該法案對淨盈餘有正面影響。它透過延長現有的減稅措施，提高公司的盈餘；對某些研發、資本支出及更多的利息支出提供免稅優惠，同時減低外國收入的稅項。另一方面，取消綠色能源信貸以及關稅和移民限制等其他政府政策，可能會對盈餘產生負面影響，而對財政赤字的憂慮可能會降低美股的評價面。

該法案第 899 條意味著對部分持有美國股票的外國持有人徵收更高的股息預扣稅。相對於不配息的成長股，這可能會削弱配息股的吸引力。在成長行業的支持下，我們仍然預期美國股票會上升：我們看好在美國上市的半導體和科技軟件行業。投資者持倉正常化及市場波動性減少，可能會促使資金回流至美國股市。

—葉福恒，高級投資策略師

明晟中國指數 2026 年盈餘成長預測保持強勁，達 11.8%

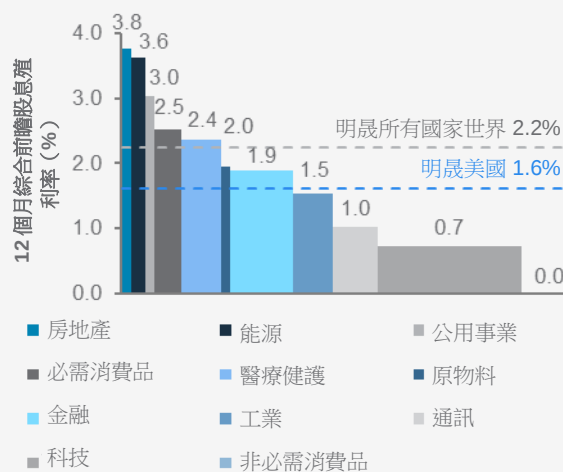
2025 年及 2026 年明晟中國指數的盈餘成長預測



資料來源：FactSet、渣打

成長行業*的基本因素強勁，主導了美國股市。高股息行業的比重較低

明晟美國行業 12 個月綜合前瞻股息殖利率**。明晟所有國家世界指數和明晟美國指數股息殖利率的水平線



資料來源：FactSet、渣打

* 科技、通訊；**柱子的寬度代表該行業在明晟美國指數中的比重

客戶最關心的問題（續）

Q 日本長期國債殖利率上升會損害日本的保險公司嗎？

我們的觀點：下跌時增持日本保險公司的債券。債券殖利率上升，對償付能力和盈餘能力的影響不大，因為日本的會計準則規定了國內債券持倉的處理方式。

理據：報告顯示，日本保險公司一直購買較長期的日本國債，由於殖利率上升，保險公司對日本國債的投資對其財務狀況構成了風險。我們注意到，日本國債殖利率的上升導致了重大的未實現虧損。然而，這些虧損部分已被保險公司多年來在股票投資組合中累積的大量未實現收益所抵消。

從會計角度來看，保險公司的負債通常比資產有更長的期限。因此，利率上升將降低這些負債的現行價值，可能導致按市值計算的收益和股東權益增加。然而，大多數日本保險公司使用日本會計準則下的攤銷成本法，按賬面價值確認其以日圓計值的負債和債券持有，從而盡量減少日本國債殖利率波動對其資本化和盈餘的影響。

此外，保險負債比銀行存款更穩定，降低了在市場面對壓力期間被迫出售資產的可能性。保險公司在投資組合中通常不使用槓桿，這進一步降低了無序拋售日本國債的風險。

— 香鎮偉，高級投資策略師

Q 香港一家主要地產發展商延遲支付票息的決定，會否影響亞洲美元債？

我們的觀點：亞洲美元債仍然是核心持倉。香港地產發展商延遲支付屬於特殊事件。

理據：香港一家發展商決定延遲支付票息，導致該發展商的永續債出現下跌。其他香港地產發展商的永續債也隨之下跌。

我們認為，這種負面的價格反應主要與該發展商的個別資金流動問題有關，其溢出影響不會顯著影響其他亞洲債券。大多數香港其他發展商的評級為投資級別，且信用指標也比該開發商強勁。最後，香港地產發展商債券在亞洲債券指數中的總比重較低，僅為 1.4%。

— 香鎮偉，高級投資策略師

我們預期日本長期國債殖利率上升，不會對日本保險公司的信貸指標產生重大影響

日本 10 年、20 年及 30 年期國債殖利率



資料來源：FactSet、渣打

香港一家地產發展商延遲支付永續債票息，對亞洲美元債的影響應該有限

亞洲美元債指數的表現（2024 年 6 月 6 日 = 100）



資料來源：FactSet、渣打

客戶最關心的問題（續）



在最近一次歐洲央行會議後，歐元的前景如何？

我們的觀點：我們看跌歐元兌日圓，因為歐元區與日本的通膨和政策利率趨勢出現分歧。

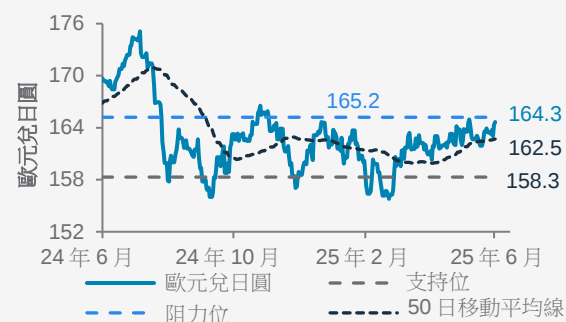
理據：本周，歐洲央行一如預期將存款利率下調 25 個基點至 2.0%。歐洲央行也將 2025 年的通膨預期從 3 月的 2.3% 下調至 2%。對於 2026 年，歐洲央行預期消費物價平均上漲 1.6%（之前為 1.9%），對於 2027 年，歐洲央行維持 2% 的通膨預期。由於通膨放緩，我們認為下半年有進一步放寬政策的風險，特別是如果美國在最近的關稅暫停期後恢復對等關稅。我們預期歐元兌美元本周將跌向 1.1250（50 日移動平均線）。

然而，我們認為看跌歐元兌日圓的觀點更具吸引力。我們認為，由於貿易和全球經濟成長持續欠明朗，避險需求將進一步推動日圓走強。我們預期日本央行將繼續升息，因為日本的通膨率依然高於 2% 的目標。日本近期的消費通膨高於預期。技術上，如果歐元兌日圓穩定跌破 162.5（50 日移動平均線），將有望進一步測試 158.3。

— 袁沛儀，投資策略師

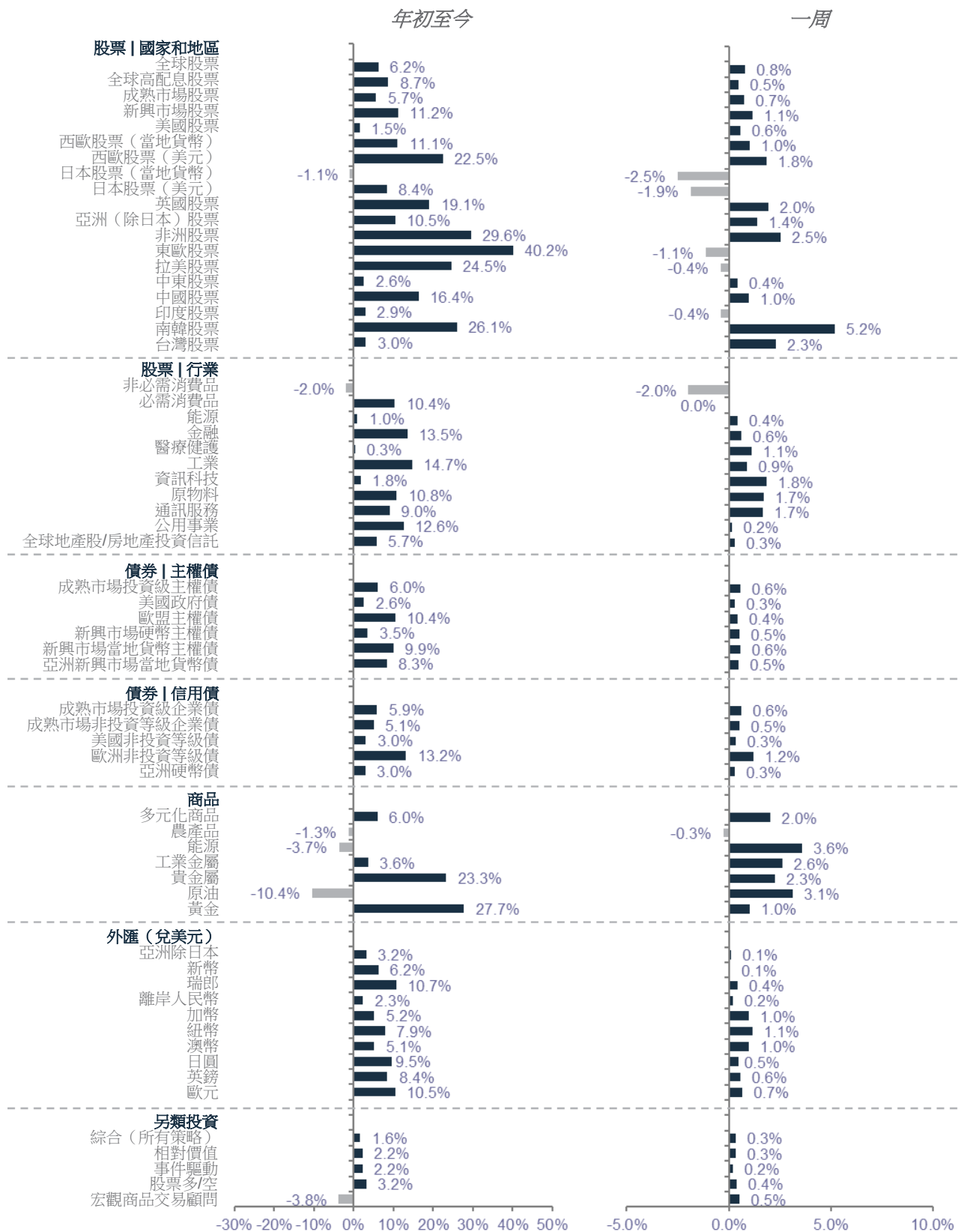
我們預期歐元兌日圓會下跌，支持位在 158.3

歐元兌日圓及關鍵移動平均線



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 5 日的表現，「過去一周」指 2025 年 5 月 29 日至 2025 年 6 月 5 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

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

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 6,100

主要市場的技術指標（截至 6 月 5 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 指數	5,939	5,679	6,100	21.7	1.4
斯托克 50 指數	5,411	5,258	5,515	15.0	3.3
富時 100 指數	8,811	8,604	8,929	13.1	3.7
東證指數	2,756	2,683	2,822	14.5	2.8
上證綜指	3,384	3,308	3,439	12.5	3.1
恒生指數	23,907	22,932	24,400	10.4	3.4
印度 Nifty 50 指數	24,751	24,086	25,266	20.4	1.5
明晟亞洲（除日本）	771	746	784	13.2	2.6
明晟新興市場	1,183	1,148	1,201	12.4	2.9
紐約期油（即期）	63.4	58.9	66.0	不適用	不適用
黃金	3,353	3,171	3,485	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.39	4.22	4.59	不適用	不適用

經濟和市場日曆

市場	事件	期間	預期	前值
1 周	離岸人民幣 生產物價指數年增率	5 月	-3.0%	-2.7%
	離岸人民幣 消費物價指數年增率	5 月	-0.2%	-0.1%
	離岸人民幣 貿易平衡	5 月	1,002 億美元	961.8 億美元
二 周	歐元 Sentix 投資者信心	6 月	-	-8.1
	美元 NFIB 小型企業樂觀指數	5 月	95.9	95.8
三 周	美元 消費物價指數年增率	5 月	2.5%	2.3%
	美元 消費物價指數（剔除食品和能源）年增率	5 月	2.9%	2.8%
四 周	美元 生產物價指數最終需求年增率	5 月	-	2.4%
	美元 生產物價指數（剔除食品和能源）年增率	5 月	-	3.1%
	美元 首次申領失業救濟金人數	6 月 7 日	-	-
	美元 持續申領失業救濟金人數	5 月 31 日	-	-
五/六 周	美元 密西根大學信心指數	6 月初值	52.0	52.2
	美元 密西根大學 1 年期通膨率	6 月初值	-	6.6%
	美元 密西根大學 5-10 年期通膨率	6 月初值	-	4.2%

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%

資料來源：彭博、渣打；*截至 2025 年 6 月 5 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

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 6 月 5 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	→	1.39
全球股票	●	↑	1.64
黃金	●	↑	1.39
股票			
明晟美國	●	↑	1.72
明晟歐洲	●	→	1.55
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↓	1.62
固定收益			
成熟市場公司債	●	→	1.45
成熟市場非投資等級債	●	→	1.55
新興市場美元債	●	↑	1.73
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.28
亞洲美元債	●	↑	1.93
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	1.37

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



呈獻



投資貼士

來自首席投資辦公室

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。



每兩周一次系列發布於**周三**



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©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、其聯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／可能其聯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。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局可能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。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可能框架下被分類可能銷售為「綠色」、「可持

續「可能力類似產品」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）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可能任何聯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（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度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。