

金融市場週報

鎖定亞洲利潤

輪動至歐元區

→ 在美伊可能達成協議下，荷姆茲海峽 (Strait of Hormuz) 有望恢復通航，並重啟中東能源運輸，全球股市未來數週的升勢或會蔓延。

→ 雖然我們的投資立場仍然是看多全球股票 (包括季度業績再度表現強勁的美國股票)，但本週我們對看多的亞洲 (除日本) 及半導體股鎖定豐厚利潤，並將歐元區股票上調至核心部位。

→ 儘管本週持續發生衝突，但美伊有望達成協議，應會紓緩通膨壓力，支持聯準會於今年稍後降息，以提振經濟成長。相反，歐洲央行與日本央行或最早於 6 月升息。

→ 日本央行在被迫干預匯市以保衛日圓後，正面臨將其極度寬鬆的貨幣政策回復正常的壓力。聯準會與歐洲央行 / 日本央行之間預期出現的政策分歧，料將進一步削弱美元。



看好恒生科技指數：人工智慧的採用可支持長期價值的創造

看好澳幣公司債：殖利率具吸引力，澳洲央行鷹派立場見頂，澳幣走強

英鎊兌美元區間波動：選舉的下行風險被美元走弱所抵消

本週圖示：輪動股票配置

我們將表現出色的亞洲（除日本）股票所獲利的部分，輪動至年初至今表現遜色的歐洲（除英國）股票

我們的基礎股票市場配置觀點的變動

股票	我們的觀點
美國	▲
亞洲（除日本）	◆
日本	◆
歐洲（除英國）	◆
英國	▼

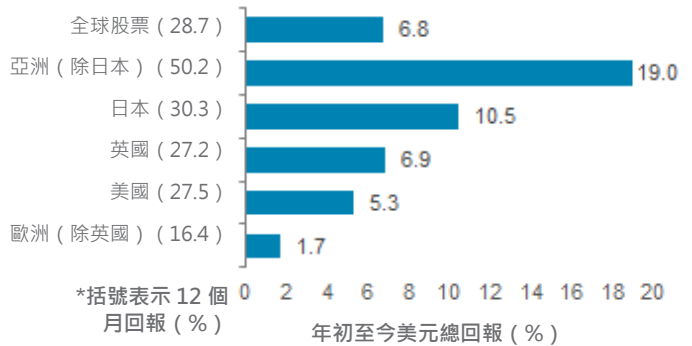
圖例：▲ 看多 | ▼ 看淡 | ◆ 核心部位

綠色表示從之前的觀點上調；

紅色表示從之前的觀點下調

資料來源：彭博、渣打；*截至 5 月 4 日

年初至今的地區股市表現*



主筆評論

鎖定亞洲利潤 輪動至歐元區

策略概述：在美伊可能達成協議下，荷姆茲海峽有望恢復通航，並重啟中東能源運輸，全球股市未來數週的升勢或會擴散。雖然我們的投資立場仍然是看多全球股票（包括季度業績再度表現強勁的美國股票），但本週我們對看多的亞洲（除日本）及半導體股票鎖定豐厚利潤，並將歐元區股票上調至核心部位。

儘管本週持續發生衝突，但美伊有望達成協議，應會紓緩通膨壓力，支持聯準會於今年稍後降息，以提振經濟成長。相反，歐洲央行與日本央行可能最早於 6 月升息。日本央行在被迫干預匯市以保衛日圓後，正面臨將其極度寬鬆的貨幣政策回復正常的壓力。聯準會與歐洲央行 / 日本央行之間預期出現的政策分歧，料將進一步削弱美元。

升勢蔓延：今年的全球股票升勢一直非常集中，大約 50% 的漲幅來自半導體行業。這惠及我們看多亞洲（除日本）市場的觀點，其中包括半導體龍頭市場——南韓及台灣。雖然我們對人工智慧革命的結構性看好立場維持不變，但人工智慧的升勢正步入下一階段，屆時網路平台（半導體的主要客戶）等下游受惠者預期將會進一步釋放價值。因此，在科技相關市場與行業採取更均衡的配置是審慎之舉。

鎖定亞洲利潤，輪動至歐元區：我們在 5 月 5 日將表現出色的亞洲（除日本）地區所獲取的回報，輪動至表現落後的歐洲（除英國）地區，以把握升勢擴散的機會（詳情請參閱 5 月 5 日發布的《市場焦點：升勢蔓延》）。歐洲（除英國）股票料將受惠於工業、金融、消費品及醫療健護行業的人工智慧採用者。我們亦結束對全球半導體行業的機會型投資觀點，鎖定豐厚利潤。在亞洲（除日本）市場，我們仍然看多台灣、中國內地及印度，以期受惠於人工智慧價值鏈及本土成長主題。

美伊有望達成協議，重啟荷姆茲海峽航運：在各方經濟壓力日益加大下，美伊有望達成協議。美國汽油價格已飆升至每加侖 4.5 美元以上，且總統川普的支持率正在下降。荷姆茲海峽的封鎖，正加大對伊朗石油行業及其經濟的壓力。本週中國介入並敦促伊朗重開海峽，此舉發生在下週川普與習近平會晤之前，可能成為促成協議的決定性因素。

美伊協議可紓緩通膨，導致債券殖利率率下降及美元走弱：若中東的能源運輸重啟，短期內應會降低通膨預期。雖然主要央行短期內或會維持利率不變，但由於最近一波油價衝擊對經濟成長的影響將延後浮現（關注今晚的 4 月就業報告及下週的通膨報告），聯準會可能在今年稍後降息。雖然在通膨升溫下，歐洲央行已為 6 月升息鋪路，但市場可能低估了石油衝擊在中期內對經濟成長的影響。我們預期歐洲央行將在 6 月升息一次，而市場則預期今年有 2-3 次升息。基於上述政策展望，對於那些尋求鎖定殖利率的投資者而言，債券提供了具吸引力的風險回報。在本週澳洲央行會議後，我們短期看好澳幣債券。該次會議雖然宣布升息，但央行行長布洛克（Bullock）的指引相對偏鴿。

日本設定日圓貶值的底線：由於美元兌日圓升穿 160 關口，日本當局自 4 月 30 日以來干預外匯市場，這是近兩年來首次提振日圓的行動。這表示日本當局不希望日圓進一步貶值，因為這會給進口通膨帶來負面影響。然而，外匯干預只是權宜之計。日本央行或會上調政策利率，最早可能在 6 月，使利率接近通膨水平。日本央行正承受壓力，需防範由薪資上漲帶動的通膨，以免動搖長期通膨預期。我們預期未來 12 個月美元兌日圓或會跌至 152，且 12 月前日本央行或升息 50 個基點，聯準會則降息 25 個基點。

— 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：美伊有望達成協議，重啟荷姆茲海峽航運

(-) 利空因素：美國製造業和服務業活動疲弱，美國就業數據好壞參半

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 美國 JOLTS 職位空缺數量在 3 月降至 687 萬個，降幅小於預期 歐元區 Sentix 投資者信心 4 月為 -16.4，高於預期 美國首季單位勞動成本成長放緩至 2.3%，降幅大於預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國私人就業職位 (ADP) 在 4 月增加 10.9 萬個，增幅小於預期 美國供應管理協會製造業和關鍵子行業採購經理指數在 4 月末達預期，且支付價格上漲 美國供應管理協會服務業採購經理指數升至 53.6，升幅小於預期 歐元區生產物價通脹在 3 月意外升至年增率 2.1%
	我們評估：利空 – 美國製造業和服務業活動弱於預期，美國就業數據好壞參半	
政策發展	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲央行官員 Villeroy 表示，油價帶來的第二輪通脹效應尚不足以支持升息 澳洲央行一如預期將現金利率上調至 4.35%，但行長布洛克的指引相對偏鴿 	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行的會議紀要顯示，如果能源衝擊持續，有必要升息 歐洲央行官員 Kazimir 表示，由於通脹壓力，6 月可能升息
	我們評估：利空 – 日本央行可能升息	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 據報導，美國與伊朗即將就一份包含 14 項內容的備忘錄達成共識，以結束衝突 中國在與伊朗最高外交官進行會談時，警告勿再與美國爆發衝突 美國總統川普確認，其原定於 5 月 14 日至 15 日訪問中國的行程將如期進行 	<ul style="list-style-type: none"> 美國和伊朗互相襲擊對方的軍事目標和海軍艦艇，導致衝突再度升級；此前伊朗曾襲擊阿聯酋目標 烏克蘭襲擊俄羅斯位於波羅的海的普里莫爾斯克港 (Primorsk port) 歐盟警告稱，若美國將汽車關稅上調至 25%，將進行報復
	我們評估：利多 – 美國與伊朗之間的緊張局勢可能降溫，或重啟荷姆茲海峽航運	

美國汽油價格飆升，而川普總統的支持率則跌至其第二任期以來的最低水平，增加了與伊朗達成協議的壓力

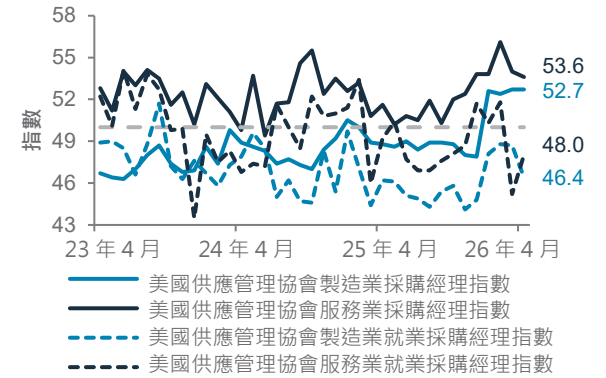
美國每日全國平均汽油價格與川普總統的施政民調支持率



資料來源：彭博、渣打

美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數以及就業採購經理指數均低於預期

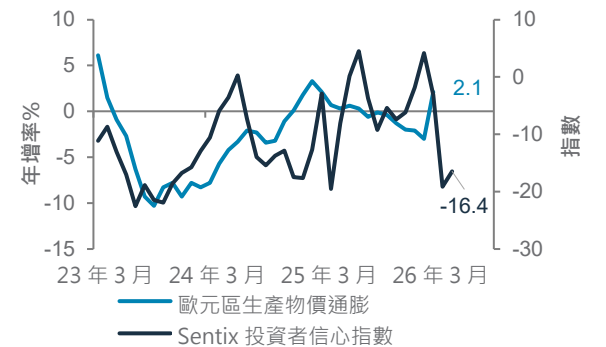
美國供應管理協會製造業和服務業採購經理指數，以及就業採購經理指數



資料來源：彭博、渣打

歐元區生產物價顯示，在能源成本飆升下，通脹壓力再度升溫

歐元區生產物價通脹和 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 你對全球股票升勢蔓延的觀點，會如何影響你對區域股市的偏好？

我們的觀點：我們結束對亞洲（除日本）股票的看多觀點，在其跑贏大盤後將獲利的部分輪動至表現落後的歐洲（除英國）股票。我們仍然看多美國股票。在亞洲（除日本）地區，我們看多台灣、中國內地和印度股票。

理據：由於企業的盈餘成長穩健，我們仍然看好全球股票，並預期股票升勢將會蔓延。因此，我們已對亞洲（除日本）這個年初至今表現最好的主要市場鎖定利潤，將該地區的觀點從看多調整為核心配置。同時，我們結束對歐洲（除英國）股票的看淡觀點，它是年初至今表現最差的地區。我們仍然看多美國股票，預期在未來 12 個月，美股將在主要地區股市中達到第二高的預期盈餘成長（19.1%），僅次於亞洲（除日本）市場（46.0%）。

亞洲（除日本）市場年初至今的強勢由南韓股票帶動，而南韓股票是我們的核心配置。我們在亞洲（除日本）市場繼續偏好多元化的投資策略。台灣股票提供了對半導體結構性成長的配置；而中國內地股票因評價面折讓、政策支持穩定和人工智慧發展，具備評價面重估的潛力。與此同時，印度股票的評價面合理，提供了非科技、內需驅動的成長機會。

— 葉福恒，高級投資策略師

Q 中國大型科技公司即將公布業績，你對此有何預期？

我們的觀點：雖然短期內資本支出增加及電商競爭加劇令盈餘成長承壓，但人工智慧推動的能力預期將支持長期價值的創造。我們依然看好恒生科技指數。

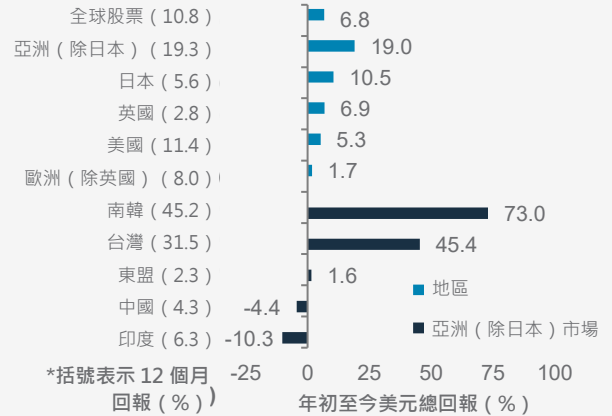
理據：中國大型科技公司由 5 月 12 日開始，將陸續公布 2026 年首季業績。恒生科技指數的 2026 年每股盈餘成長綜合預期已下調，反映短期內資本支出增加及電商競爭加劇帶來的壓力。然而，2027 年成長預測保持不變，預示中期內有望恢復正常。

儘管短期面臨壓力，但人工智慧的採用持續擴大，成為主要的成長動力。中國的網路巨頭將人工智慧與遊戲、社交媒體及廣告深度融合，以加快變現步伐。此外，面對全球競爭，中國一直鼓勵研究和創新，加上遏制過度競爭及刺激內需的政策措施，我們預期這些措施將共同推動未來盈餘成長及利潤率擴張。

— 黃立邦，高級股票分析師

隨著升勢蔓延，我們仍然看多美國股票。在亞洲（除日本）地區，我們看多台灣、中國內地和印度股票

年初至今的地區股市表現*



資料來源：彭博、渣打；*截至 5 月 4 日

儘管恒生科技指數的 2026 年成長預測下調，但 2027 年成長預測保持不變，預示中期內有望恢復正常

恒生科技指數 2026 年與 2027 年盈餘成長綜合預期



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 在能源價格偏高下，為何你預期聯準會今年會降息 25 個基點？短期內你對美國 10 年期國債殖利率有何看法？中等期限債券是否仍是適當配置？

我們的觀點：我們維持對聯準會 2026 年將降息一次 25 個基點的預期，因為看到聯準會的政策論調正由圍繞通膨轉向成長。我們繼續偏好中短存續期美國非投資等級債以獲取票息，同時偏好國庫抗通膨債券作為通膨對沖工具。

理據：我們仍預期聯準會在 2026 年底前將降息一次，幅度為 25 個基點。該央行在短期通膨壓力下（從 2026 年 3 月個人消費支出年增率成長 3.5% 可見一斑），不太可能急於降息。不過，我們預期由於勞動市場相對偏弱，通膨壓力難以持續，最終將為政策利率下調打開空間。

我們仍然認為 5 至 7 年期債券提供最具吸引力的風險回報，既可捕捉聯準會降息帶來的潛在資本增值，亦可獲得較長存續期債券的顯著上行空間，且其利率波動明顯較低。儘管中東局勢降溫或會提高市場對通膨回落的預期，並推動風險溢價重新定價，但能源供應受干擾及財政赤字憂慮，使長存續期債券面臨期限溢價壓力的風險。顯著轉向更短年期債券亦非首選，因為票息收入減少。我們**戰術性看好短存續期非投資等級公司債**，因受週期末段基本因素的支持，較高的殖利率足以補償存續期縮短的影響。

近期市場對鷹派預期的重新定價，已將殖利率推至我們三個月區間的中至高位，為部分期限債券在短期內帶來戰術性入市機會。就較長期配置而言，有關中東可能達成協議的報導，為我們偏好的 5 至 7 年期債券提供鎖定收益的機會。若短期債券殖利率明顯下行，或期限溢價持續回落，我們會延長債券期限。衝突解決延遲仍是主要風險，或重新引發長期債券波動。值得注意的是，各國央行認為油價傳導至通膨的影響可控，進一步支持我們的觀點，即聯準會將忽視油價短期上升，並於 2026 年下半年恢復降息。在此背景下，我們認為國庫抗通膨債券是較佳的投資組合對沖工具。

受衝突降溫消息影響，美國 10 年期國債殖利率回落至約 4.35%，接近我們三個月預測區間的中位水平。我們認為殖利率仍有進一步下行空間，技術指標顯示 4.27% 為支持位，即 50 日移動平均線與 2025 年 1 月高位的 38.2% 回撤位交匯之處。

— 香鎮偉，高級投資策略師

— 林奕輝，高級投資策略師

美國 10 年期國債殖利率仍有下行空間

美國 10 年期國債殖利率，斐波那契回撤位 (2025 年 1 月)



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

澳洲央行的最新評論會否改變你對澳幣公司債的看好觀點？

我們的觀點：我們維持對澳幣公司債的機會型投資看好觀點。

理據：儘管澳洲央行選擇將政策利率上調 25 個基點至 4.35%，但我們仍然看好澳幣公司債，因為我們認為此舉是「鷹派立場見頂」的訊號，而非開啟更長期的緊縮週期。央行行長布洛克暗示未來或會維持利率不變，以評估近期緊縮政策的影響。值得注意的是，澳洲央行下調了 2026 年經濟成長前景，顯示其現行政策已偏緊，這應會限制未來升息的空間。我們認為，這解釋了為何在澳洲央行決策後，澳幣公司債殖利率溢價反應平靜並維持區間波動的原因。有鑑於這些因素，我們認為澳幣公司債的殖利率和殖利率溢價仍具吸引力。

澳幣走強為總回報提供了額外的支持。自我們提出此觀點以來，澳幣兌美元已上漲約 2%，接近我們三個月的目標價。隨著市場預期聯準會將於 2026 年下半年重啟降息，澳幣兌美元或會在 2026 年稍後重拾漲勢。目前，我們預期澳幣兌美元將在近期高位盤整，預期該貨幣組合在三個月內將達到 0.73，並在 12 個月內將達到 0.75。

— 香鎮偉，高級投資策略師
— 袁沛儀，投資策略師

英國地方選舉後，你對英鎊的短期前景有何看法？

我們的觀點：英鎊兌美元預期未來幾週將維持在 1.3480 至 1.3730 之間區間波動，因為市場已反映工黨失去席位的潛在結果，任何英鎊下行風險將可能被美元重新定價所抵消。

理據：有報導指出，由現任英國首相施凱爾 (Keir Starmer) 領導的工黨，預期將在英國地方選舉中失去席位。市場似乎已大致反映此情境。如果施凱爾僅進行有限度的內閣改組便可保住領導地位，市場可能會將此解讀為政治穩定的訊號，進而支持英鎊的穩定性。

若領導地位挑戰加劇，尤其是在英國改革黨與綠黨獲得更多議席的情況下，英鎊兌美元的下行壓力料將上漲。然而，英國正面臨嚴峻的經濟環境，即由中東持續衝突引發的潛在滯脹，這可能會打消或延遲任何立即爭奪領導權的企圖。在美伊和平談判的預期下，美元走弱亦應有助於抵消英鎊兌美元的任何下行風險。

— 袁沛儀，投資策略師

在澳洲央行近期利率決策之後，澳幣公司債殖利率溢價和市場隱含的澳洲央行政策利率預期仍將維持區間波動

2026 年 12 月前市場隱含的澳洲央行政策利率預期、彭博澳幣公司債總回報指數 (未對沖)



資料來源：彭博、渣打

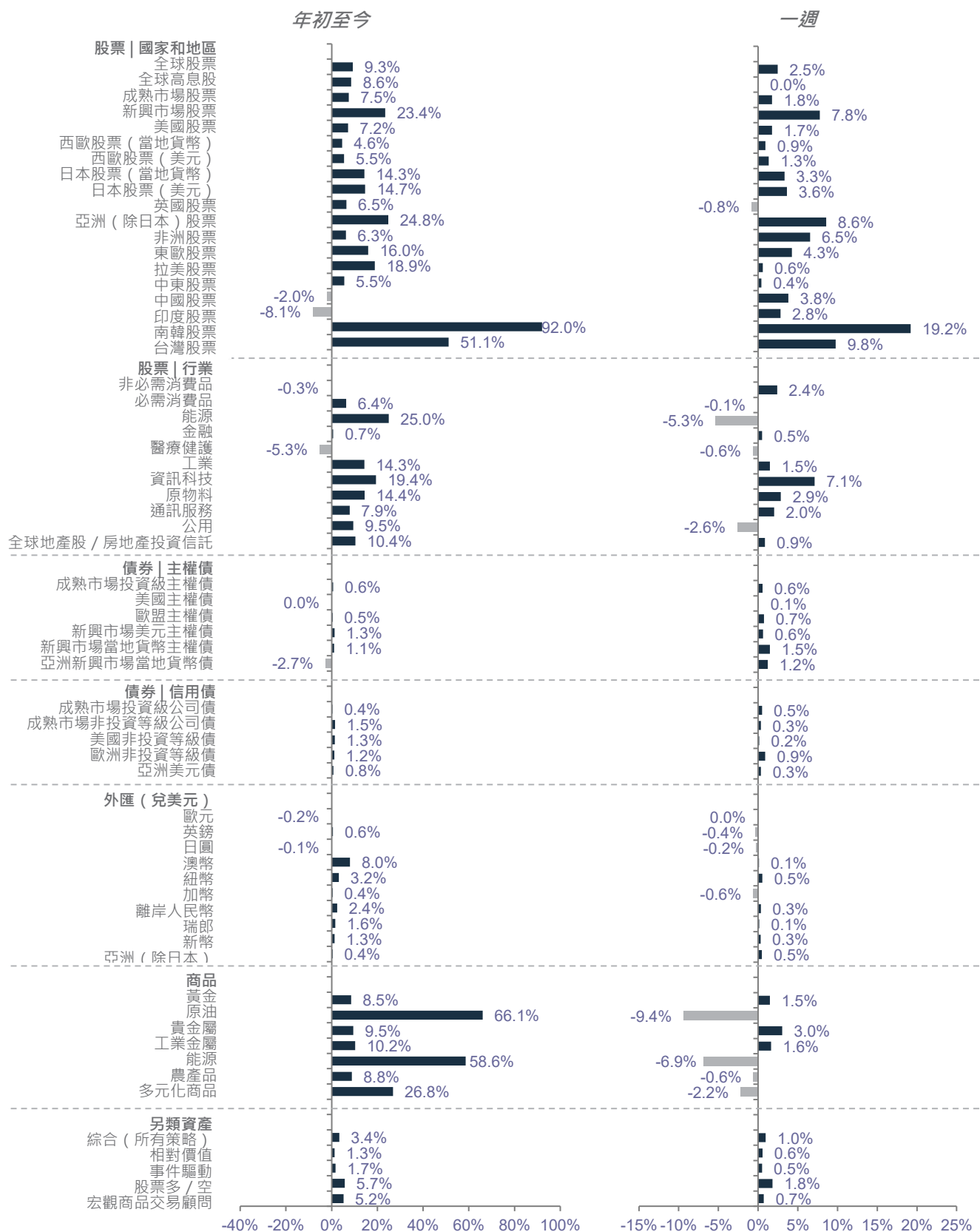
英鎊兌美元仍大致維持區間波動

英鎊兌美元與技術水平



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

*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2026年初至今」指2025年12月31日到2026年5月7日的表現；「過去一週」指2026年4月30日至2026年5月7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	▲	美國科技 ▲
歐洲 (除英國)	◆	美國通訊 ▲
英國	▼	美國醫療健康 ▲
亞洲 (除日本)	◆	美國公用事業 ▲
日本	◆	歐洲 (除英國) 金融 ▲
其他新興市場	◆	中國通訊 ▲
		中國科技 ▲
債券	◆	中國醫療健康 ▲
信用債		
亞洲美元債	◆	另類資產 ◆
成熟市場非投資等級公司債	◆	
新興市場美元政府債	▲	黃金 ▲
成熟市場投資級公司債	◆	
政府債		
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 | ▼ 相對不看好 | ◆ 核心部位

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,637

主要市場的技術指標 (截至 5 月 7 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月	12 個月
				預期本益比 (倍)	預期股息殖利率 (%)
標普 500 指數	7,337	6,786	7,637	20.9	1.2
斯托克 50 指數	5,973	5,697	6,161	15.2	3.1
富時 100 指數	10,277	10,065	10,588	12.7	3.5
東證指數	3,840	3,698	3,922	17.0	2.3
上證綜指	4,180	3,977	4,282	14.1	2.9
恒生指數	26,626	25,867	27,028	11.4	3.3
印度 Nifty 50 指數	24,327	23,163	25,046	18.8	1.7
明晟亞洲 (除日本)	1,135	1,002	1,203	12.5	2.0
明晟新興市場	1,724	1,539	1,819	11.9	2.4
原油 (紐約期油)	94.8	77.7	114.8	不適用	不適用
黃金	4,686	4,495	4,883	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.39	4.25	4.49	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

週	市場	事件	期間	預期	前值
一週	離岸人民幣	生產物價指數年增率	4 月	1.8%	0.5%
	離岸人民幣	消費物價指數年增率	4 月	0.8%	1.0%
	美元	現有房屋銷售	4 月	405 萬	398 萬
二週	歐元	ZEW 調查預期	5 月	-	-17.2
	歐元	ZEW 當前形勢調查	5 月	-	-73.7
	美元	NFIB 小型企業樂觀指數	4 月	96.0	95.8
	美元	消費物價指數年增率	4 月	3.8%	3.3%
	美元	核心消費物價指數年增率	4 月	2.7%	2.6%
三週	美元	生產物價指數最終需求年增率	4 月	-	4.0%
	美元	生產物價指數 (剔除食品和能源) 年增率	4 月	-	3.8%
四週	美元	首次申領失業救濟金人數	5 月 9 日	-	-
	美元	持續申領失業救濟金人數	5 月 2 日	-	-
	美元	零售銷售控制組	4 月	-	0.7%
週五	美元	紐約製造業	5 月	8.0	11.0

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恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 5 月 7 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	
		勢	分形維數
全球債券	●	↑	2.38
全球股票	○	→	1.45
黃金	●	→	1.91
股票			
明晟美國	○	→	1.44
明晟歐洲	●	↑	2.15
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	○	↓	1.43
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	2.11
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.82
新興市場美元債	●	↑	1.82
新興市場當地貨幣債	●	↑	3.81
亞洲美元債	●	↑	2.06
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	1.84

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

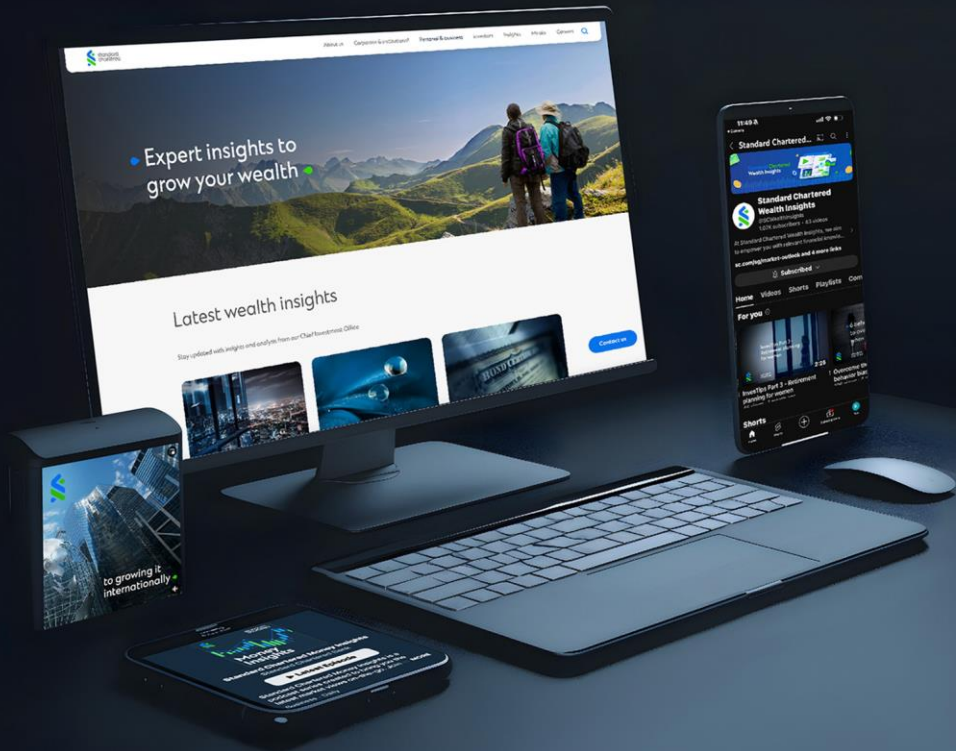
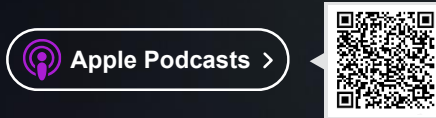
在主要平台全天候了解我們的觀點

最新市場觀點 (Market views on-the-go)



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

Spotify 和蘋果平台上



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、與信用相關的分析及數據、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。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—渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。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,渣打阿聯酋分行不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。