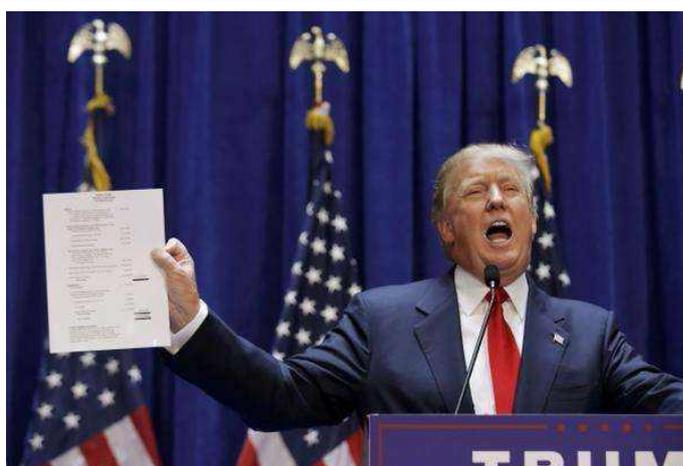


特朗普政府稅改計畫有望加速

美元利率的上升和美元指數走強或將吸引更多資金回流美國。同時，雖然有一定反復，特朗普稅改計畫仍在逐步推進中。這些對11月美股均為利好消息，而美聯儲人選的不確定性可能會給美國股市帶來一定負面影響。十九大於10月18號到25號在北京成功召開，會議報告中明確提到產業升級，國企改革及金融風險監管，長期來看對市場有提振作用。從10月19日，恒生指數下跌2%，但很快在10月20日恢復漲勢的表現可以發現港股目前依然具有較強韌性，而且市場流動性仍然較充裕。歐洲央行雖然降低購債規模，但下降幅度較小，對市場流動性影響較小。加泰羅尼亞公投危機依然沒有解決，奧地利右翼政府上台，同時義大利北部要求更高自治權都給歐洲政治帶來更大不確定性，或會給歐洲經濟帶來負面影響。

10月末中國財政部順利發行了美元主權債，5年期和10期債券最終發行利率分別為2.196%和2.687%，較美國國債收益率只有15和25個基點的利差。財政部這次發行並沒有尋求協力廠商評級，但市場依然反應熱烈，債券得到較預期更理想的定價，為中國的信用狀況爭取到了客觀的評價，表明投資者對中國主權信用穩固性的認同，這將有助其他中資企業債的信用利差收窄，特別是高評級的央企債。不過我們仍建議投資者對AT1債券保持謹慎，上月又有多家銀行發行了多筆大體量的AT1債券，近期離岸市場中資AT1債券的發行量已經超過100億美元，我們認為這在短期內料將繼續給存量優先股帶來一定的壓力。

美元的持續走強或將給黃金帶來壓力。雖然，半島危機似乎暫時緩和，但市場一定程度上低估了歐洲政治的不確定性影響已經美聯儲人選帶來的風險。而這些或將影響近期黃金價格。近期歐佩克限產協議再度延期的預期增強，同時在全球經濟穩步復蘇下，石油需求也有所增強，這些都推動石油的供需進一步改善，我們繼續看好油價。



尊敬的客戶，您好！

首先，我們要衷心感謝您對工銀澳門長久以來的信任和支持！歡迎您選擇工銀澳門私人銀行服務！

為了讓您瞭解最新的市場訊息及投資分析，享受私人銀行客戶的專屬服務，我行按月發佈《私人銀行觀點》，內容包括焦點評論、環球金融市場回顧、行業評論、重要經濟數據回顧與展望、以及資產配置建議，希望該刊物能讓您更好地瞭解市場，為您提供前瞻性的建議，幫助您作出投資決策。

在此需要特別提醒您的是，任何投資活動及金融工具都有風險，包括流動性風險、市場和利率風險、政策風險、經濟週期風險、信用風險、再投資風險等。

如果有任何的疑問及建議，也歡迎您隨時致電本行，我們期待著與您共同完善工銀澳門《私人銀行觀點》。

工銀澳門私人銀行

目 錄

環球金融市場回顧	1
行業評論	4
重要經濟數據回顧與展望	6
短期策略	7
國債收益率及銀行間利率	10
資產配置建議	11
免責聲明	12

■ 環球金融市場回顧

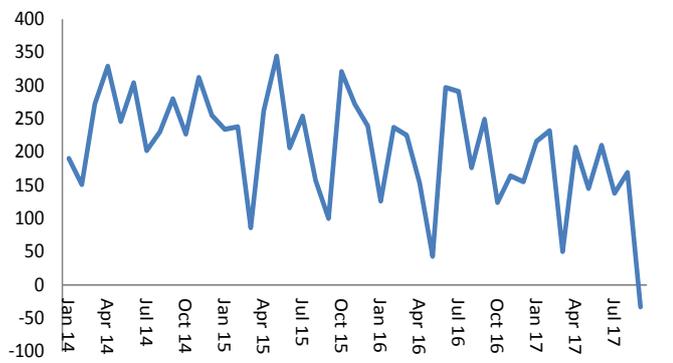
美國

十月，關於新的美聯儲主席人選的猜測與傳言不斷，曾經一度傳言較為鷹派的斯坦福大學教授泰勒將會擔任下一任美聯儲主席，之後又有新聞稱將會是美聯儲理事鮑威爾，對於美聯儲未來更為鷹派的期望有所下降。相對於不確定的新美聯儲主席的人選，美國參議院的 10 月 19 日批准了 2018 財年預算案，這暗示共和黨較之前更為團結，這使得在共和黨在國會處於優勢地位時，通過稅改的可能性上升，實際上目前高企的美股指數使得未來稅改落空的後果變得較為嚴重。受美國稅改推進預期上升的影響，代表美國傳統行業的道瓊斯工業指數 10 月（截至 10 月 27 日，下同）大漲了 4.6%，代表新興產業的納斯達克也上升了 3.2%。

9 月美國非農就業新增人數意外降為負值，主要受到此前颶風天氣的影響，不過美聯儲較為關注的薪資增長資料卻有所增強，9 月份的失業率更是降至 4.2%。10 月特朗普政府稅改取得明顯進展，這推升了市場對於美國未來經濟增長的預期，對債市不利，疊加 9 月份美國宏觀資料表現較好，推動 10 年期美債再度上行 7 個基點，升到了 2.41% 的高位。受益於稅改推進帶動的美國經濟增長預期改善，10 月美元指數也上升了 2.0%。

10 月美股大幅上漲，國債收益率則有所上行，美元指數也明顯上漲。

非農就業增加人數（千人）



資料來源：彭博

美國 CPI 同比



資料來源：彭博

道瓊斯工業指數及標普 500 指數



資料來源：彭博

美元指數



資料來源：彭博

■ 環球金融市場回顧

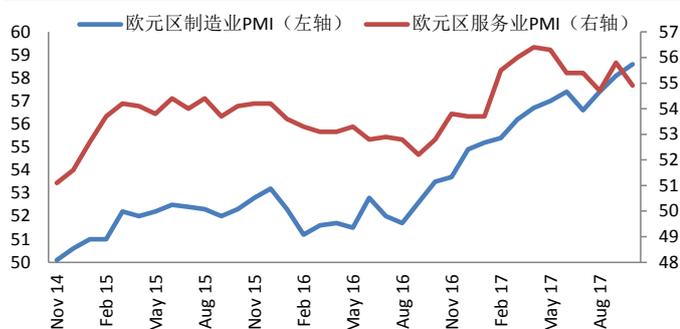
歐元區

雖然歐洲存在政治不確定性，但經濟數據繼續向好，經濟復蘇明顯，9月份歐元區綜合 PMI 從 8 月份的 55.7 進一步上升至 56.7；歐元區 9 月 PMI 更是上升至 58.1，創下六年多來的最高水準。10 月 DAX 指數上漲 3.0%，CAC40 指數上漲 3.1%，英國富時 100 指數上漲 1.8%，而西班牙由於內部政治局勢影響，導致 IBEX35 指數下跌 1.8%。

10 月份歐元區 10 年期國債收益率下行了 8 個基點，主要是受到偏鴿派的歐央行利率決議的影響。歐央行宣佈將從明年起將購債規模縮減至每月 300 億美元，同時延長購債期限 9 個月。歐央行還稱如有必要，仍有可能擴大購債規模和延長購債期限。偏鴿派的歐央行利率決議提振了歐元區利率債的情緒，也給歐元匯率帶來壓力，10 月歐元兌美元匯率大幅下跌了 1.7%。

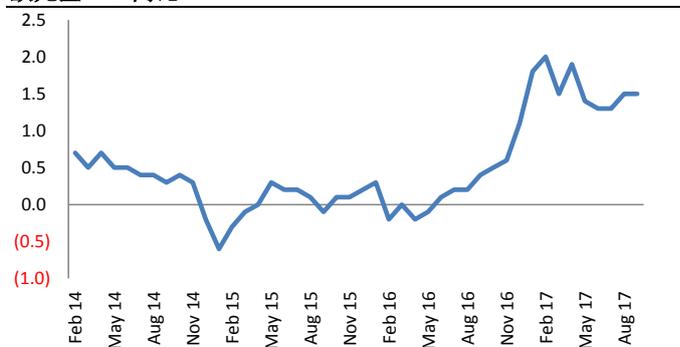
10 月歐股明顯上漲，歐債收益率則有較大幅度的下行，歐元兌美元匯率顯著下跌。

歐元區製造業 PMI 及歐元區服務業 PMI



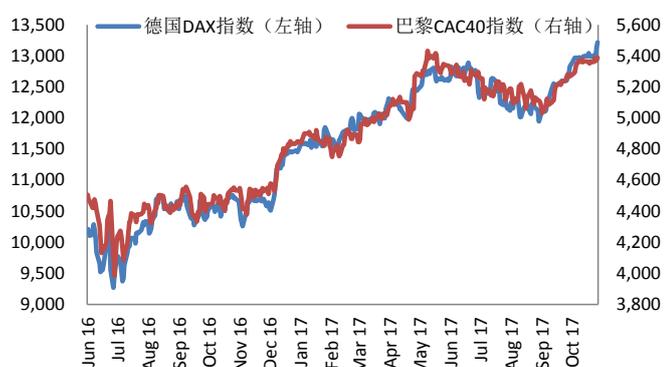
資料來源：彭博

歐元區 CPI 同比



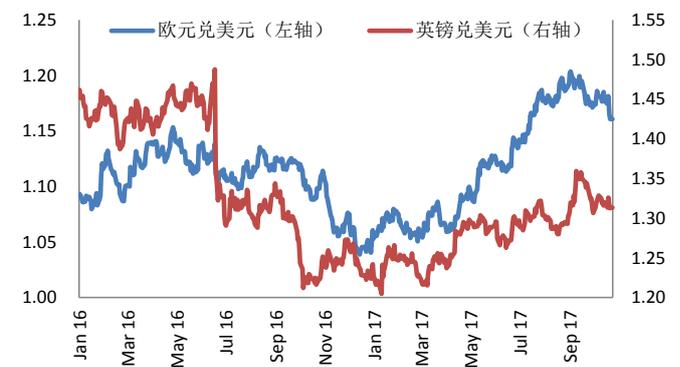
資料來源：彭博

德國 DAX 指數及巴黎 CAC40 指數



資料來源：彭博

歐元兌美元及英鎊兌美元



資料來源：彭博

■ 環球金融市場回顧

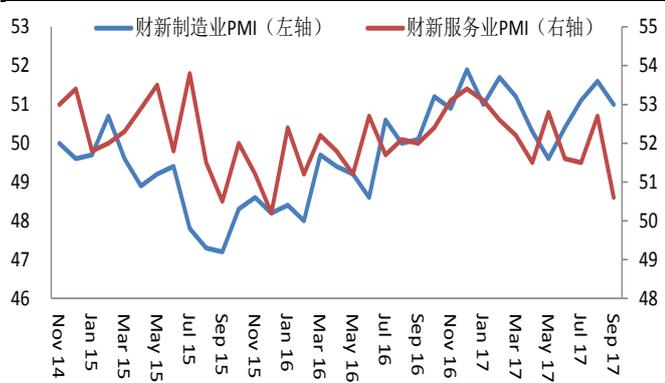
中國/香港

十月，雖然中國的宏觀經濟表現一般，但港股已經創出新高，恒生指數上漲 3.2%，再考慮到 HIBOR 的低位，流動性寬鬆是推動港股上行的主要力量。由於美國經濟表現未明顯好於其他經濟，市場之前流向美國的資金，正回流到新興市場，相應帶來股市上行。A 股同樣也有較好的表現，上證綜指上漲 2.0%，人民銀行貨幣政策雖然沒有轉向，但政策的邊際調整，也有利於 A 股市的表現，“兩融”餘額維持在高位，也顯示了市場信心。

十九大會議及央行近期均表示堅持去槓桿和強監管，這影響了債市情緒，10 月份中共 10 年期國債收益率大幅上升了 22 個基點，升至近三年來的高位。儘管 10 月份受稅改計畫推進的影響，10 年期美國國債的收益率上升了 7 個基點。不過中資美元債在 10 月份依然錄得較佳的表現，iBoxx 中資美元債上漲 0.5%，其中高收益中資美元債更是上升了 1.0%，這也顯示出雖然三季度中國經濟增長速度小幅下降，但經濟增長品質的改善仍繼續推動中資美元債信用利差的收窄。

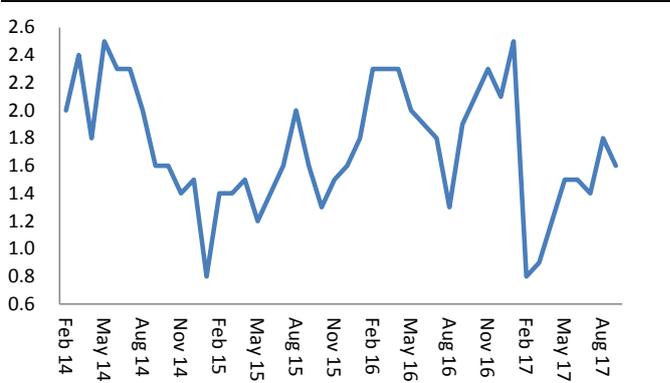
10 月港股和 A 股均有所上漲，內地債市則出現大幅下跌，不過離岸市場的中資美元債則仍錄得小幅上漲。

財新製造業 PMI 及財新服務業 PMI



資料來源：彭博

中國 CPI 同比



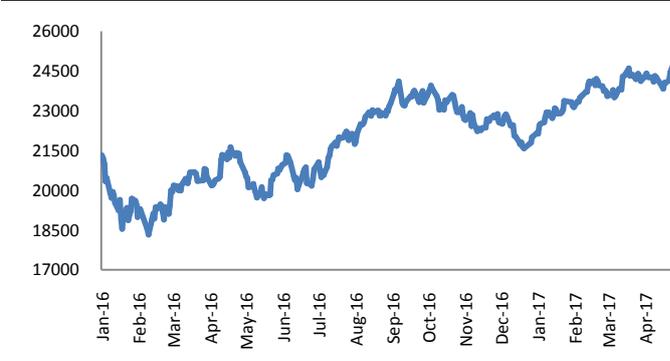
資料來源：彭博

上證綜指及深證綜指



資料來源：彭博

恒生指數

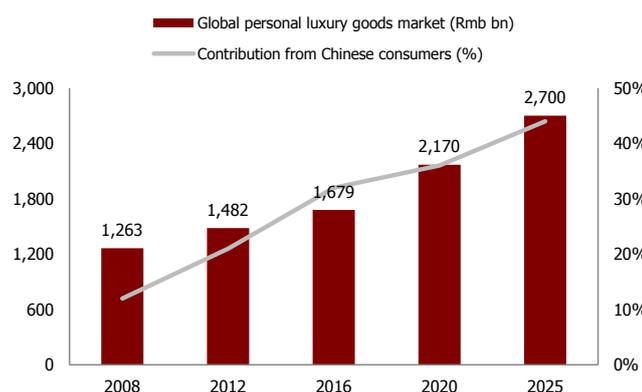


資料來源：彭博

行業評論

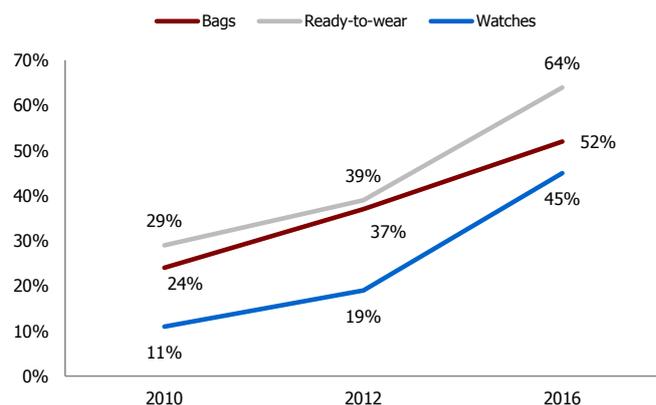
消費：中國消費者在未來十年仍會是全球個人奢侈品市場的增長主力。隨著消費者變得更精明和更熟悉奢侈品品牌，衝動購物的頻率上升。另外，由於國內市場的產品品類不足、店內購物體驗欠佳和消費者服務良莠不齊，這些富裕消費者仍然傾向在國外購買奢侈品。

中國客推動全球奢侈品市場增長



資料來源：麥肯錫、工銀國際

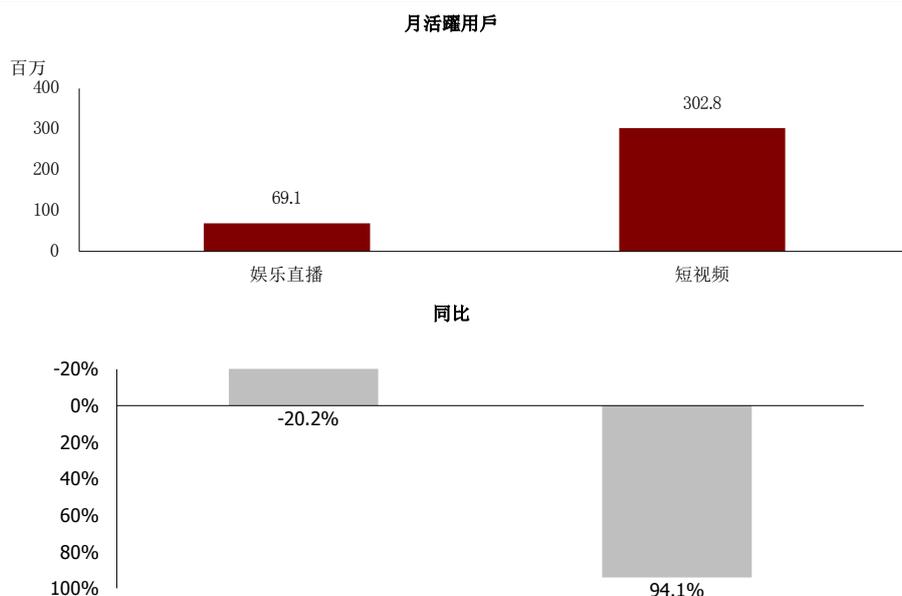
中國客購買奢侈品更傾向衝動式消費：各品類單日消費決定占比



資料來源：麥肯錫、工銀國際

互聯網：直播經過之前幾個季度的暴增後正進入升級階段。直播已建立清晰而有效的貨幣化方法，反映其業務模式可行。我們認為直播的下一個階段將主要集中社交元素、直播+及內容優化帶動的升級。與直播相反，短視頻使用者基礎高速增長，預期內容製作生態圈改善和短視頻平台差異化將帶動進一步增長。我們認為短視頻有巨大的貨幣化潛力，尤其是在廣告領域，儘管現在仍處於初步階段。

9月娛樂直播和短視頻月活躍使用者



資料來源：貴士移動、工銀國際研究部

行業評論

電力：國家可再生能源中心日前在北京國際風能大會發佈《中國可再生能源展望2017》，主要提出 1)2020 年前更積極推動裝機增長，落實“巴黎協定”提出的溫控目標；2)更嚴格控制火電裝機增長；3)發展綠證市場，縮小可再生能源補貼基金缺口。

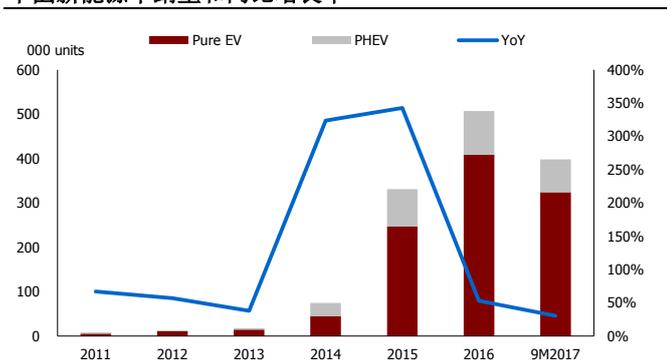
為落實“巴黎協定”提出的溫控目標，國家可再生能源中心提升裝機增長目標要求

	十三五目標 吉瓦	國家可再生能源中心要求 吉瓦	國家可再生能源中心要求 與十三五目標的差距 (%)
水電	340	340	0%
風電	210	259	23%
光伏	110	187	70%
生物質能	15	24	60%
其他可再生能源	55	55	0%

資料來源：國家可再生能源中心

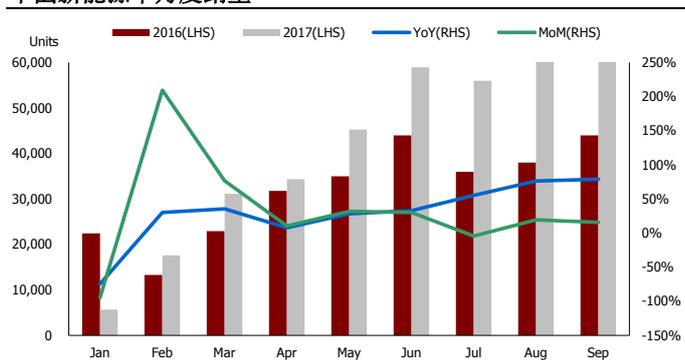
新能源汽車：9月新能源車銷量持續復蘇，同比增長79.1%至7.8萬輛，反映市場消費情緒持續向好。客車銷量顯著回升，相信這一趨勢在四季度會更加明顯。雙積分政策的落地再次給市場發出政府會大力推廣新能源車的信號。我們已經看到部分自主品牌明顯加大新能源車產品的研發，而外資品牌也在通過合資企業的方式加快在中國電動化的進程。在政策扶持力度增加、更多具競爭力的車型推出、整體成本下降和配套設施不斷完善的多種刺激下，我們預計電動車行業將在四季度繼續保持銷量增速持續回升。

中國新能源車銷量和同比增長率



資料來源：中國汽車工業協會、工銀國際

中國新能源車月度銷量



資料來源：中國汽車工業協會、工銀國際

重要經濟資料回顧與展望

上月重要經濟數據回顧

公佈時間	國家/地區	經濟指標	月份	預估值	實際值	前值
2017/09/30	中國	財新製造業 PMI	2017/09	-	51.0	51.6
2017/10/04	歐元區	綜合 PMI	2017/09	-	56.7	55.7
2017/10/06	美國	新增非農就業人數	2017/09	-	-33 (千人)	169 (千人)
2017/10/06	美國	失業率	2017/09	-	4.2%	4.4%
2017/10/13	美國	CPI 同比	2017/09	-	2.2%	1.9%
2017/10/14	中國	社會融資規模(億元)	2017/09	-	18,200	14,800
2017/10/16	中國	CPI 同比	2017/09	1.6%	1.6%	1.8%
2017/10/17	歐元區	CPI 同比	2017/09	-	1.5%	1.5%

來源：彭博和萬得

本月重要經濟資料

公佈時間	國家/地區	經濟指標	月份	預估值	前值
2017/11/01	中國	財新製造業 PMI	2017/10	-	51.0
2017/11/01	美國	製造業 PMI	2017/10	-	60.8
2017/11/02	歐元區	製造業 PMI	2017/10	-	58.1
2017/11/03	美國	非製造業 PMI	2017/10	-	59.8
2017/11/03	美國	非農就業新增人數	2017/10	-	-33(千人)
2017/11/03	美國	失業率	2017/10	-	4.2%
2017/11/03	中國	財新服務業 PMI	2017/10	-	50.6
2017/11/06	歐元區	服務業 PMI	2017/10	-	55.8
2017/11/06	歐元區	綜合 PMI	2017/10	-	56.7
2017/11/09	中國	PPI 同比	2017/10	6.2%	6.9%
2017/11/09	中國	CPI 同比	2017/10	1.8%	1.6%
2017/11/10	中國	社會融資規模(億元)	2017/10	-	18,200
2017/11/10	中國	新增人民幣貸款(億元)	2017/10	7,283	12,700
2017/11/10	中國	貨幣供應 M2 同比	2017/10	9.0%	9.2%
2017/11/14	中國	固定資產投資累計同比	2017/10	7.4	7.5
2017/11/14	中國	社會消費品零售總額同比	2017/10	10.3	10.3
2017/11/14	中國	工業增加值同比	2017/10	6.1	6.6
2017/11/15	美國	CPI 同比	2017/10	-	2.2%
2017/11/15	美國	核心 CPI 同比	2017/10	-	1.7%
2017/11/16	歐元區	CPI 同比	2017/10	-	1.5%

來源：彭博和萬得

■ 短期策略

股票市場

美元利率的上升和美元指數走強或將吸引更多資金回流美國。同時，雖然有一定反復，特朗普稅改計畫仍在逐步推進中。這些對 11 月美股均為利好消息，而美聯儲人選的不確定性可能會給美國股市帶來一定負面影響。

十九大於 10 月 18 號到 25 號在北京成功召開，會議報告中明確提到產業升級、國企改革及金融風險監管，長期來看對市場有提振作用。

10 月 19 日，恒生指數下跌 2%，但很快在 10 月 20 日恢復漲勢的表現可以發現港股目前依然具有較強韌性，而且市場流動性仍然較充裕。並且十九大後，內地市場或對港股有一定拉動作用。

歐洲央行雖然降低購債規模，但下降幅度較小，對市場流動性影響較小。，並且歐洲央行並未對這項決議形成統一意見，對歐元形成一定壓力，而對歐洲股市有一定積極作用。加泰羅尼亞公投危機依然沒有解決，奧地利右翼政府上台，同時義大利北部要求更高自治權都給歐洲政治帶來更大不確定性，或會給歐洲經濟帶來負面影響。

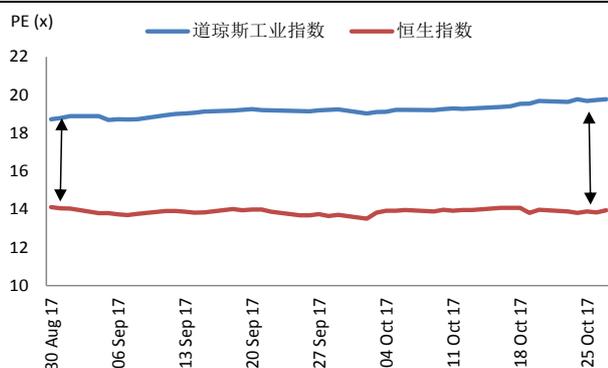
我們建議中高配港股，A 股和美股，中配歐股。

主要指數

	8 月 28 日	1 個月變動	3 個月變動	年初至今變動
上證綜指	3,416.8	2.0%	4.4%	10.1%
恒生指數	28,438.9	3.2%	4.1%	29.3%
國企指數	11,643.6	6.7%	7.5%	23.9%
美國道瓊斯指數	23,434.2	4.6%	7.0%	18.6%
美國納斯達克指數	6,701.3	3.2%	5.6%	24.5%
標普 500 指數	2,581.1	2.4%	4.5%	15.3%
英國富時 100 指數	7,505.0	1.8%	1.8%	5.1%
德國 DAX 指數	13,217.5	3.0%	9.1%	15.1%
法國 CAC 指數	5,494.1	3.1%	7.9%	13.0%
日經指數	22,008.5	8.1%	10.5%	15.1%

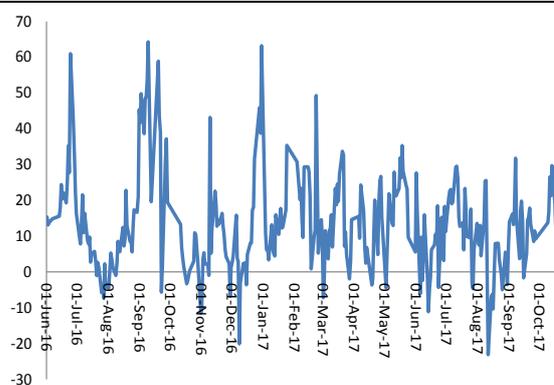
資料來源：彭博

恒生指數及道瓊斯指數 PE



資料來源：彭博

港股通：當日買入成交淨額(港幣)



資料來源：萬得

■ 短期策略

債券市場

10 月末中國財政部順利發行了美元主權債，5 年期和 10 期債券最終發行利率分別為 2.196% 和 2.687%，較美國國債收益率只有 15 和 25 個基點的利差。今年較早時，穆迪和標普分別把中國的主權評級下調，但我們認為，中國主權信用狀況的穩固性被系統性低估。今年前三季度，GDP 同比增長 6.9%，超過市場預期。國際貨幣基金組織今年三次上調中國經濟增速預測，這些均反映中國經濟的基本面比預期更好。財政部並沒有為這次美元債發行尋求協力廠商評級，但市場對這次發行反應熱烈，債券得到較預期更理想的定價，為中國的信用狀況爭取到了客觀的評價，表明投資者對中國主權信用穩固性的認同，這將有助其他中資企業債的信用利差收窄，特別是高評級的央企債。

不過我們仍建議投資者對 AT1 債券保持謹慎，上月又有多家銀行發行了多筆大體量的 AT1 債券，近期離岸市場中資 AT1 債券的發行量已經超過 100 億美元，我們認為這在短期內料將繼續給存量優先股帶來一定的壓力。

我們建議可以高配高評級央企債，對優先股保持謹慎。

債券市場

	8 月 28 日	1 個月變動	3 個月變動	年初至今變動
美國 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	2.41	7	11	-4
歐元區 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	0.38	-8	-16	18
日本 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	0.07	0	-1	3
中國 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	3.84	22	21	78
巴克萊全球債券指數	475.3	-0.9%	-0.8%	5.3%
摩根大通新興市場債券指數	802.8	-0.1%	1.6%	8.6%
iBoxx 中資美元債指數	214.9	0.5%	1.3%	4.8%
iBoxx 中資美元債指數 (投資級別)	189.7	0.3%	1.0%	4.4%
iBoxx 中資美元債指數 (高收益)	291.0	1.0%	2.8%	6.9%

資料來源：彭博

美國和中國 10 年期國債收益率



資料來源：彭博

iBoxx 高評級和高收益中資美元債表現



資料來源：彭博

■ 短期策略

外匯市場

如我們上月預料，由於美元的走強和朝鮮半島局勢風險已經基本被投資者定價，黃金價格一直在 1,270 美元左右徘徊。展望 11 月，由於稅改已經取得重要進展，使得美元指數持續走強或仍將給黃金帶來較大壓力。但由於歐洲政治不穩定性持續升級，而市場似乎忽略這些風險而未將其定價，這或許給黃金帶來一定機會。綜合以上因素，金價或會在當前價位持續徘徊。

近期披露的美國經濟數據都較好。首先，美國 3 季度的 GDP 環比年率初值為 3%，要明顯高於之前 2.5% 的預期。與通脹直接相關的 3 季度 GDP 隱性平減指數也上升到了 2.1%。其次，初請失業人數也較好，就業狀況依舊樂觀。此外，包括企業支出、投資，以及新屋銷售數據也不錯。這些都提升了市場對於美國經濟的預期。同時稅改也取得重要突破。這些因素或將繼續推升美元指數。

10 月紐約和布倫特原油分別大幅上漲了 3.8% 和 6.4%，這與我們的預期基本一致。近期歐佩克限產協議再度延期的預期增強，同時在全球經濟穩步復蘇下，石油需求也有所增強，這些都推動石油的供需進一步改善。我們在 11 月份繼續對油價看好。

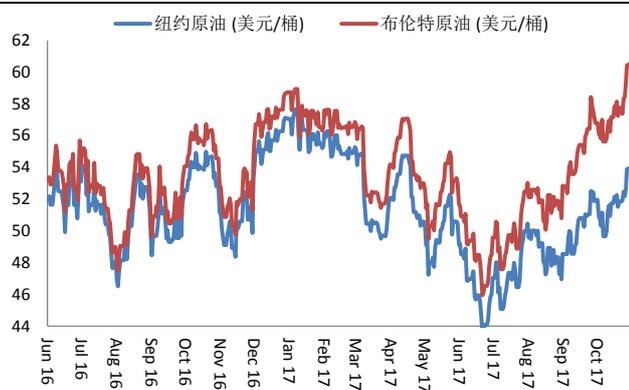
我們建議投資者中高配石油，中配黃金。

大宗商品及外匯

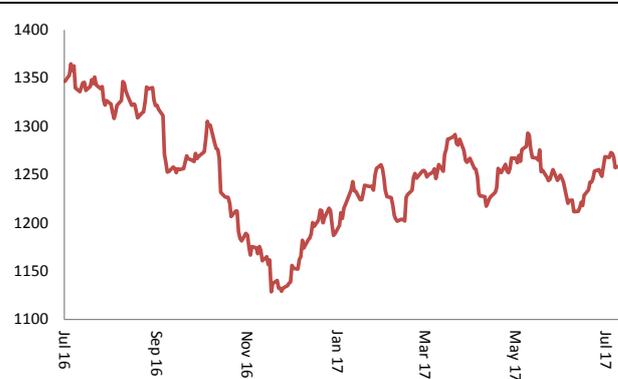
	8 月 28 日	1 個月變動	3 個月變動	年初至今變動
紐約原油 (美元/桶)	53.90	3.8%	6.8%	-5.5%
布倫特原油 (美元/桶)	60.44	6.4%	14.0%	2.9%
現貨金 (美元/安士)	1,270.08	-1.0%	0.2%	10.1%
現貨銀 (美元/安士)	16.87	1.3%	0.2%	5.9%
現貨鉑 (美元/安士)	916.77	0.5%	-2.5%	1.5%
銅 (3 個月) (美元/公噸)	6,830.00	5.4%	7.2%	23.4%
鋁 (3 個月) (美元/公噸)	2,168.00	3.1%	13.0%	28.1%
CRB 大宗商品指數	186.89	2.1%	2.3%	-2.9%
3 個月 TED 利差 (基點)	28.73	-2.1%	18.2%	-42.6%
波動率指數	9.80	3.0%	-4.5%	-30.2%
美元指數	94.92	2.0%	2.2%	-7.1%
美元/人民幣	6.65	0.0%	-1.1%	-4.2%
歐元/美元	1.16	-1.7%	-2.0%	10.4%
美元/日元	113.67	1.0%	3.1%	-2.8%
CFETS 人民幣指數	95.02	0.7%	2.5%	0.2%

資料來源：彭博

紐約原油和布倫特原油走勢



現貨金價走勢 (美元/安士)



■ 國債收益率及銀行間利率

國債收益率

國家/地區	1年期	3年期	5年期	7年期	10年期	30年期
中國	3.59	3.70	3.88	3.88	3.84	4.32
美國	1.41	1.72	2.02	2.25	2.41	2.92
歐元區	-0.60	-0.66	-0.34	-0.08	0.39	1.28
日本	-0.18	-0.12	-0.09	-0.03	0.07	0.88

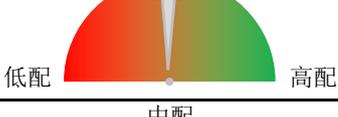
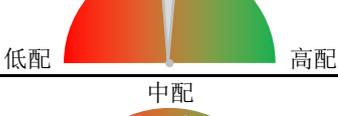
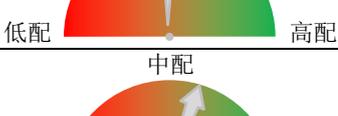
資料來源：彭博（截止至 2017 年 10 月 27 日）

銀行間拆借利率

國家	1天	1周	1個月	3個月	6個月	1年
中國	2.72	2.89	4.02	4.39	4.39	4.41
美國	1.18	1.20	1.24	1.38	1.57	1.85
歐元區	-0.44	-0.42	-0.40	-0.38	-0.32	-0.23
日本	-0.03	-0.03	-0.02	-0.03	0.00	0.11
香港	0.56	0.99	0.74	0.94	1.01	1.41
離岸人民幣	2.46	3.22	4.00	4.45	4.60	4.85

資料來源：彭博（截止至 2017 年 10 月 27 日）

■ 資產配置建議

資產類別	地區	建議	配置說明
股票	香港	 <p>低配 中配 高配</p>	從 10 月 19 日，恆生指數下跌 2%，但很快在 10 月 20 日恢復漲勢的表現可以發現港股目前依然具有較強韌性，而且市場流動性仍然較充裕。並且十九大後，內地市場也會對港股有一定拉動作用。
	A 股	 <p>低配 中配 高配</p>	十九大於 10 月 18 號到 25 號在北京成功召開，會議報告中明確提到產業升級及金融風險監管，長期來看對市場有利。
	美國	 <p>低配 中配 高配</p>	美元利率的上升和美元指數走強或將吸引更多資金回流美國。同時，特朗普稅改計畫仍在逐步推進中。而美聯儲人選的不確定性可能會給美國股市帶來一定影響。
	歐元區	 <p>低配 中配 高配</p>	歐洲央行雖然降低購債規模，但延長購債期限，這對歐洲股市有利好作用。但加泰羅尼亞公投危機依然沒有解決，同時義大利北部要求更高自治權給歐洲經濟帶來更大不確定性。
債券	銀行優先股	 <p>低配 中配 高配</p>	上月又有多家銀行發行了多筆大體量的 AT1 債券，我們認為這在短期內料將繼續給存量優先股帶來一定的壓力，建議投資者繼續保持謹慎。
	地產債	 <p>低配 中配 高配</p>	近期離岸市場地產債發行有所降溫，在中國主權債發行帶動中資美元債信用利差的收窄背景下，地產類債券也將受益。
	高評級國企債	 <p>低配 中配 高配</p>	10 月末中國財政部順利發行了美元主權債，債券得到較預期更理想的定價，為中國的信用狀況爭取到了客觀的評價，表明投資者對中國主權信用穩固性的認同，這將有助其他中資企業債的信用利差收窄，特別是高評級的央企債。
大宗商品	黃金	 <p>低配 中配 高配</p>	美元的持續走強或將給黃金帶來壓力。雖然美朝的口水戰已經降溫，但市場似乎低估了歐洲政治不確定性和美聯儲人選帶來的風險。
	石油	 <p>低配 中配 高配</p>	歐佩克限產協議再度延期的預期增強，同時在全球經濟穩步復蘇下，石油需求也有所增強，這些都推動石油的供需進一步改善。

注：高配：相關資產相對表現或較佳、中配：相關資產表現或持平、低配：相關資產相對表現或較差

■ 免責聲明

免責聲明：

本報告由中國工商銀行(澳門)股份有限公司 ("銀行") 提供，內含之資料，乃從相信屬可靠之來源搜集，而當中之意見僅供參考之用，意見內容不一定代表銀行之見解。報告的內容並非 (亦不可作為) 買賣外匯、證券、金融工具或其他投資之要約或邀約。本報告的任何部份非經銀行同意，不得以任何方式複製、分發、轉載使用。

本報告所載之意見及市場分析數據，依據數據製作當時情況進行分析判斷，銀行已力求資訊之正確與完整，惟報告中之數據、推測或意見未經獨立核對。銀行對當中所載之任何資料、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴報告所載之任何數據、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對報告所載數據及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等數據、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。

本報告所提供之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。報告並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

本報告並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。