

您身邊的銀行 可信賴的銀行



私人銀行觀點 (2020年5月刊)

君子偕
休得同行



網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

ICBC  工銀澳門

私人银行观点 (2020年5月刊)

全球市场气氛有所改善

(工银澳门私人银行 数据截止至2020年4月28日)

4月，港股表现基本与新兴市场同步，但反弹幅度相对较小。而且大盘股近期表现较弱，且成交量有所下降。显示港股流动性较其他市场略为紧张的状况。近期，香港疫情得到有效控制，但本地娱乐和消费业仍受到较大冲击，后续仍有较大不确定性，因此我们依然建议中配港股。为了应对经济下行的压力，中国高层提出“六保”的目标，这代表政府对于目前形势的判断更为谨慎，后面会有更多保增长政策的出台，“新基建”也会进一步加码。此外，上周美国的检测数据大幅上升，而确诊率有大幅的下降，我们预计各州会陆续复工，在意大利宣布将在5月初复工后，其他一些欧洲国家也会开始复工，会使得部分经济数据将会开始恢复，也会使得中国外需有所回暖，我们依然建议中偏高配A股。在经历短暂美元危机后，由于美联储提供的“无限”流动性支持，美元流动性得到了大幅改善，TED利差大幅下降，但企业债利差虽然有所下降，但仍维持在高位，显示投资者对于信用风险仍然十分担心。由于大规模经济刺激政策，以及欧美复工的消息，已经基本被市场所消化，而全球疫情还在持续，因此我们建议中配美股。4月欧元区综合PMI为13.5，创历史新低。而世卫组织宣称疫情将长期存在，大部分国家仍处在疫情的初期。而德国复工后，疫情出现的反复，而疫情给欧洲带来的可能政治动荡，都给欧洲经济带来较大不确定性。我们建议中偏低配欧洲。

市场忧虑经济前景加上通胀前景疲软令较长期的美国国库债券收益率受压，导致收益率曲线趋平，不过由于美联储史无前例的行动，美元流动性危机持续纾缓，令市况在过去几周持续改善。一级市场发债步伐也加快，但以高评级发行人为主。高息内房债信用利差虽然在近日有所收窄但仍维持在较高水平，我们预期未来将有更大的收窄空间，但可能仍会波动，因为在全球违约率上升的预期下，投资者或会对高息债维持审慎态度，不过中资债风险相对可控。

4月黄金价格震荡走强，在1700美元附近站稳。在美联储宣布无限流动性投放之后，流动性风险缓释，风险资产和黄金在4月都出现了回升。虽然全球疫情最紧张的阶段已经过去，中期来看，我们认为疫情对美国的影响将持续，甚至可以引发企业违约潮，美国经济很难很快从本次衰退走出。因此，美国实际利率还有下行的空间，黄金基本面向好。由于需求急速下滑，而减产速度滞后，导致全球石油库存接近满负荷。由于多头集中平仓，WTI的6月期货价格出现了极端负值情况。短期内石油库存爆满仍将是影响油价的主要因素，近月合约价格仍将面临较大压力。

尊敬的客户，您好！

首先，我们要衷心感谢您对工银澳门长久以来的信任和支持！欢迎您选择工银澳门私人银行服务！

为了让您了解最新的市场信息及投资分析，享受私人银行客户的专属服务，我行按月发布《私人银行观点》，内容包括焦点评论、环球金融市场回顾、行业评论、重要经济数据回顾与展望、以及资产配置建议，希望该刊物能让您更好地了解市场，为您提供前瞻性的建议，帮助您作出投资决策。

在此需要特别提醒您的是，任何投资活动及金融工具都有风险，包括流动性风险、市场和利率风险、政策风险、经济周期风险、信用风险、再投资风险等。

如果有任何的疑问及建议，也欢迎您随时致电本行，我们期待着与您共同完善工银澳门《私人银行观点》。

工银澳门私人银行

目 录

环球金融市场回顾.....	4
行业评论.....	7
重要经济资料回顾与展望.....	8
短期策略.....	9
国债收益率及银行间利率.....	12
资产配置建议.....	13
免责声明.....	14

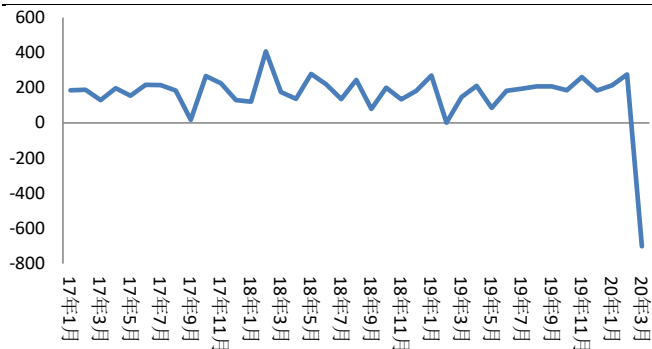
美国

2020年4月（截至2020年4月28日，下同），由于美国政府的经济刺激措施和美联储史无前例的流动性支持，美股市场在经历了三月的大下跌后，在四月大幅反弹。代表高科技行业的纳斯达克指数本月上漲 11.8%，标普 500 上涨了 10.8%，代表传统行业的道琼斯指数上涨了 10.0%。

4 月份，美国 2 年期国债收益率维持平稳，但 10 年期收益率下降了 10 个基点至约 0.60%，主要反映市场对经济前景的忧虑及通胀前景疲软，结果令收益率曲线趋平。有迹象显示美国的新冠肺炎疫情或正触顶，部份州份已计划重启经济活动，但由于被疫情重挫的经济需时复原，超宽松货币政策将维持，美国国债收益率反弹空间有限。美元指数有所走强，全月上漲 0.6%。

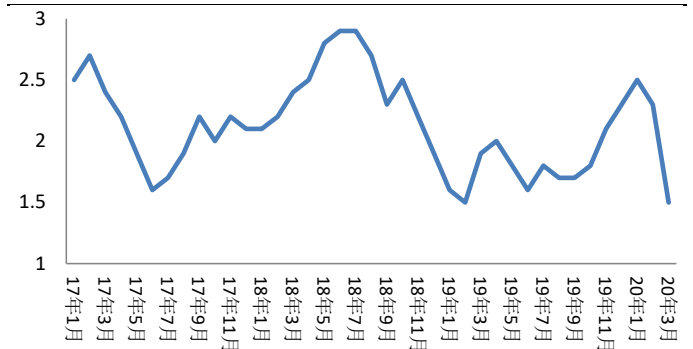
4 月美股出现大幅反弹，三大指数均出现较大涨幅，美国 10 年期国债收益率下行，美元指数上涨。

非农就业增加人数（千人）



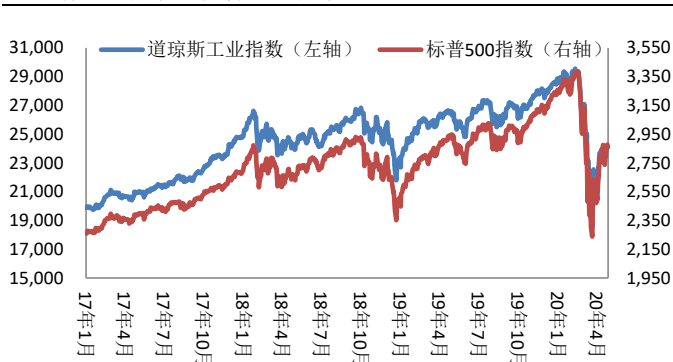
资料来源：彭博

美国 CPI 同比



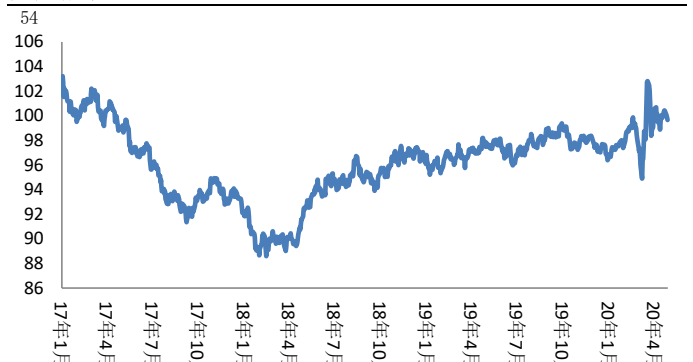
资料来源：彭博

道琼斯工业指数及标普 500 指数



资料来源：彭博

美元指数



资料来源：彭博

■ 环球金融市场回顾

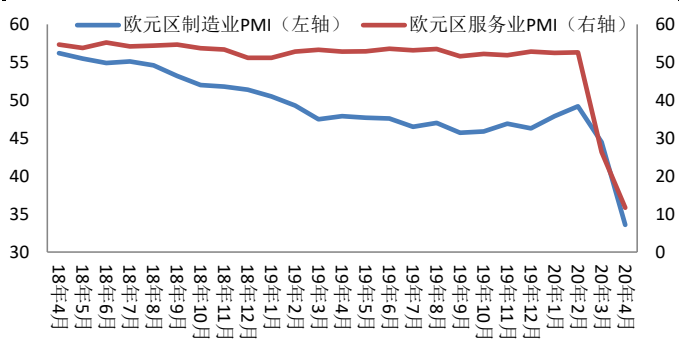
欧洲

欧洲在本次全球疫情中，受损严重，但由于各国经济状况不同，使得欧洲内部针对救助行动和经济刺激计划出现协调问题，在四月反弹幅度也相对较小。英国富时 100 指数上涨 5.1%，德国 DAX 指数上涨 8.7%，法国 CAC 指数上涨了 4.0%。

4 月份 10 年期欧元区国债收益率基本持平。欧元区近期公布的经济数据惨淡，加上欧盟仍未就刺激计划达成一致也拖累了市场对于欧元的信心，欧元兑美元汇率下跌 1.7%。

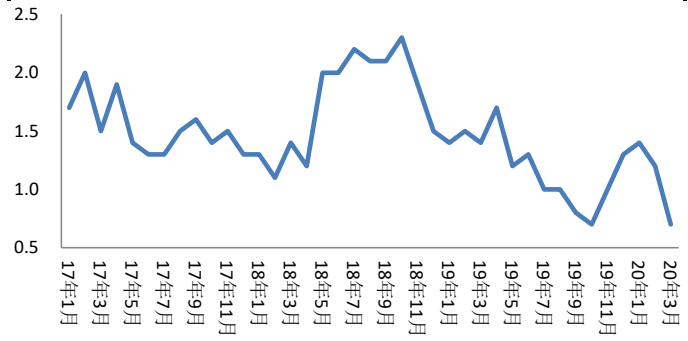
4 月欧股同步反弹，但涨幅相对较小，欧债收益率持平，欧元兑美元汇率下跌。

欧元区制造业 PMI 及欧元区服务业 PMI



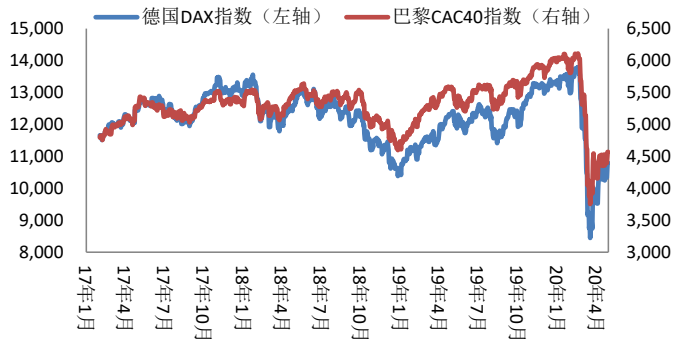
资料来源：彭博

欧元区 CPI 同比



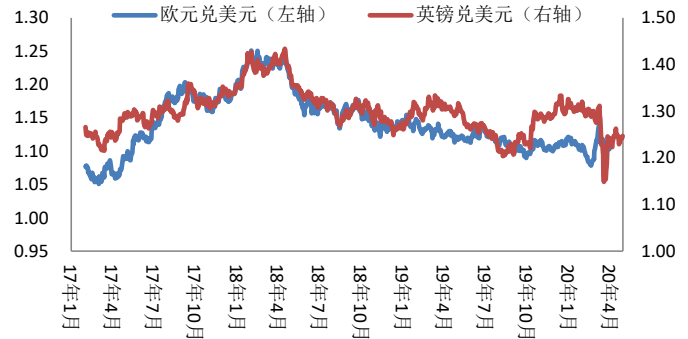
资料来源：彭博

德国 DAX 指数及巴黎 CAC40 指数



资料来源：彭博

欧元兑美元及英镑兑美元



资料来源：彭博

■ 环球金融市场回顾

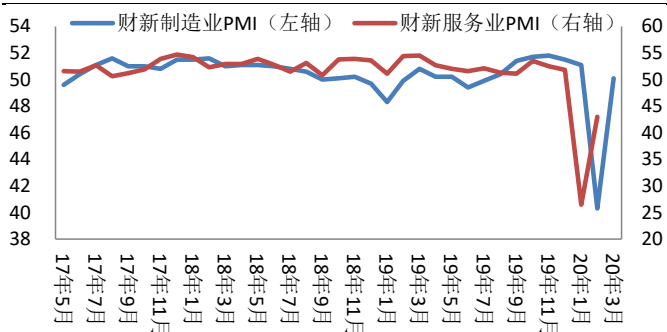
内地/香港

4月，中国大陆疫情得到有效控制，但受全球疫情影响，出口订单大幅减少，由于3月跌幅相对较小，因此在4月上漲幅度相对其他主要市场也较小，上漲2.7%。而港股表现与A股同步，恒生指数上漲4.4%，国企指数上漲4.7%。

3月下旬以来，10年期国债收益率持续在2.60%附近震荡，未有进一步下行，而受益于充裕的银行间流动性，同时期的1年期和3年期国债收益率则均大幅下行60个基点左右，使得10年期和1年期国债期限利差扩大至约140个基点，这显示市场对于未来经济增长和通胀预期并没有很悲观，特别是在当前复工复产已经基本恢复下。虽然中国经济一季度同比下跌6.8%，不过基本符合市场预期，债市反应较为平淡，单月数据看，3月份数据已经较1-2月份有较明显好转，市场普遍预计二季度将继续改善，制约了长债收益率下行空间。

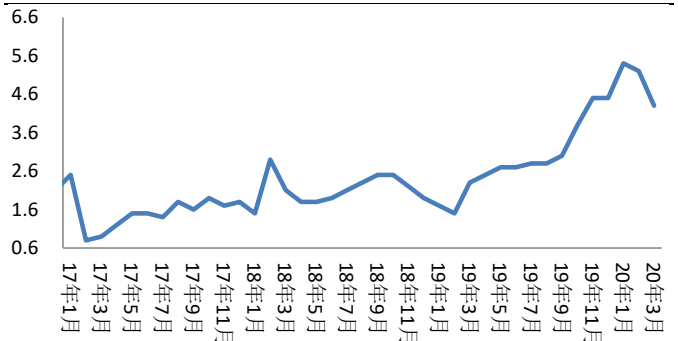
中国受海外市场影响，4月份A股小幅上漲2.7%，恒生指数也同步上漲4.4%，在岸市场利率债收益率下行。

财新制造业 PMI 及财新服务业 PMI



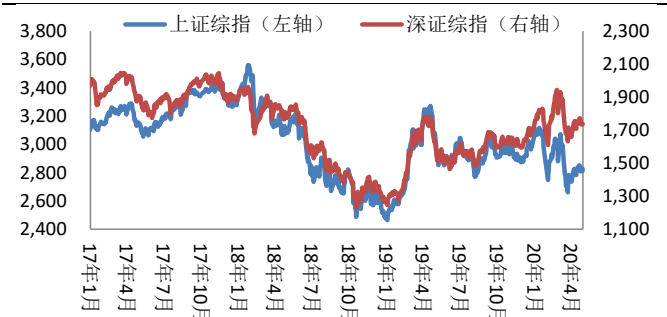
资料来源：彭博

中国 CPI 同比



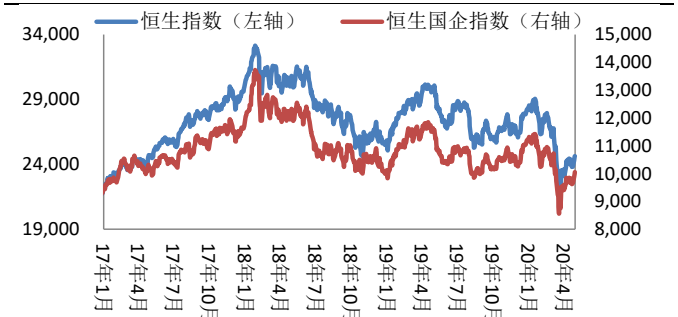
资料来源：彭博

上证综指及深证综指



资料来源：彭博

恒生指数和恒生国企指数



资料来源：彭博

■ 行业评论

中国电力行业 能源局公布3月全国电力消费同比下降4%/环比上升25% 较2月同比下降10%/环比下降24%明显改善。大部份经济活动重启令全国电力需求自3月起上升，尤其首先爆发新冠肺炎疫情的河北在3月13日至4月8日逐步解封令电力需求在过去几周渐次回升至正常水平。我们预期2020年二季度电力需求将维持在正常水平，缓解市场对未来几个月电力需求增长放缓的忧虑。发电方面，火电产出受影响最大，3月同比下降7.5%，主要由于火电一向有调峰作用，一季度电力消费偏低令容量因子下降。另一方面，可再生能源(包括风电和光伏)受益于新增装机和新能源发电保障性收购年利用小时数下电网公司购电量稳定，令产出保持平稳增长。虽然中国新冠肺炎疫情大致受控，但外国疫情现时仍未明朗。由于中国光伏上游生产商供应全球光伏材料的70-80%，短期内难免承压，可以预期未来几个月相关生产商将持续降价，影响盈利能力。

中国猪肉行业 :农业农村部官员周二表示，在2020年下半年猪肉消费增加和供应承压的预期下，猪肉价格高峰可能出现在9月份前后，预测全年国内猪肉产量达到3,934万吨，继2019年受非洲猪瘟疫情影响降至16年低位后同比进一步下滑7.5%。同时，新冠肺炎疫情持续干扰海外猪肉工厂运营，猪肉进口短期前景不明朗。我们预期全年供应仍偏紧，疫情过后猪肉需求回暖或可提振猪价。今年猪肉价格有望徘徊历史高位。鉴于猪肉价格前景向好，我们较偏好产业链上游的猪肉养殖商。

中国光伏行业 :昨天发改委发布2020年光伏竞价电站项目和分布式项目最新上网指导价，其中I-III类资源区电价下降11-13%至分别为每千瓦时0.35元、0.4元、0.49元人民币，工商业和住宅分布式项目的电量补贴标准由2019年的每千瓦时0.1/0.18元人民币调整为2020年的0.05/0.08元人民币。我们认为新调整符合市场预期，因为2020年I-III类资源区的加权平均补贴力度(每千瓦时0.09元人民币)较普遍预期的每千瓦时0.05元人民币补贴额高40%，足以维持光伏项目内部收益率在8-9%的合理水平。总体而言，我们预测2020年中国新增光伏装机28-38吉瓦，考虑到：1)新冠肺炎疫情影响力下政府较早前公布延迟竞价和平价项目申报限期一个半月；2)去年并网情况，保守假设2020年只有20-40%的竞价项目可在年底前完成并网。虽然今年中国光伏政策格局大致已确定，但海外需求因新冠肺炎疫情持续承压，前景仍极不明朗。因此我们相应调整2020年全球光伏需求预测至108-143吉瓦。鉴于中国占全球光伏材料供应量约70-80%，我们认为短期内上游生产商表现仍然受压。

重要经济资料回顾与展望

上月重要经济资料回顾

公布时间	国家/地区	经济指标	预测值	实际值	前值
2020-04-01	欧盟	3月欧元区:制造业 PMI	44.7	44.5	49.2
2020-04-01	美国	3月制造业 PMI	45	49.1	50.1
2020-04-02	欧盟	2月欧盟:PPI:同比(%)	---	-1	-0.4
2020-04-03	美国	3月非制造业 PMI	---	52.5	57.3
2020-04-09	美国	3月核心 PPI:同比:季调(%)	---	0.6	0.5
2020-04-09	美国	4月04日当周初次申请失业金人数:季调(人)	---	6615000	6867000
2020-04-10	中国	3月 CPI:同比(%)	4.6955	4.3	5.2
2020-04-17	欧盟	3月欧盟:CPI:同比(%)	---	1.2	1.6

资料来源: 彭博和万得

本月重要经济资料

公布时间	国家/地区	经济指标	预估值	前值
2020-05-01	美国	4月制造业 PMI	---	49.1
2020-05-04	欧盟	4月欧元区:制造业 PMI	44.7	44.5
2020-05-05	欧盟	3月欧盟:PPI:同比(%)	---	-1
2020-05-05	美国	4月非制造业 PMI	---	52.5
2020-05-08	美国	4月新增非农就业人数:季调(千人)	---	-701
2020-05-12	中国	4月 CPI:同比(%)	3.7667	4.3
2020-05-12	美国	4月 CPI:同比(%)	---	1.5
2020-05-13	中国	4月社会融资规模:当月值(亿元)	---	51627
2020-05-13	美国	4月核心 PPI:同比:季调(%)	---	0.6
2020-05-20	欧盟	4月欧盟:CPI:同比(%)	---	1.2
2020-05-21	美国	5月16日当周初次申请失业金人数:季调(人)	---	4427000
2020-05-22	欧盟	5月欧元区:制造业 PMI(初值)	---	33.6
2020-05-31	中国	5月官方制造业 PMI	---	52

资料来源: 彭博和万得

短期策略 股票市场

建议继续中配港股，美股和欧股，中略偏高配A股。

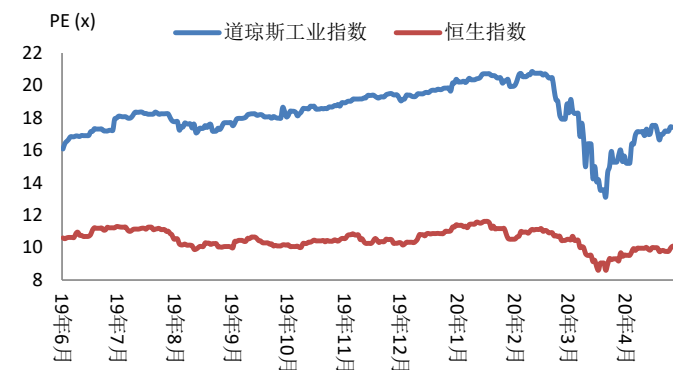
4月，港股表现基本与新兴市场同步，但反弹幅度相对较小。而且大盘股近期表现较弱，且成交量有所下降。显示港股流动性较其他市场略为紧张的状况。近期，香港疫情得到有效控制，但本地娱乐和消费业仍受到较大冲击，后续仍有较大不确定性，因此我们依然建议中配港股。为了应对经济下行的压力，中国高层提出“六保”的目标，这代表政府对于目前形势的判断更为谨慎，后面会有更多保增长政策的出台，“新基建”也会进一步加码。此外，上周美国的检测数据大幅上升，而确诊率有大幅的下降，我们预计各州会陆续复工，在意大利宣布将在5月初复工后，其他一些欧洲国家也会开始复工，会使得部分经济数据将会开始恢复，也会使得中国外需有所回暖，因此我们依然建议中偏高配A股。在经历短暂美元危机后，由于美联储提供的“无限”流动性支持，美元流动性得到了大幅改善，TED利差大幅下降，但企业债利差虽然有所下降，但仍维持在高位，显示投资者对于信用风险仍然十分担心。由于大规模经济刺激政策，以及欧美复工的消息，已经基本被市场所消化，而全球疫情还在持续，因此我们建议中配美股。4月，欧元区综合PMI为13.5，创历史新低。而世卫组织宣称疫情将长期存在，大部分国家仍处在疫情的初期。而德国复工后，疫情出现的反复，而疫情给欧洲带来的可能政治动荡，都给欧洲经济带来较大不确定性。因此，我们依然建议中偏低配欧洲。

主要指数

	4月28日	1个月变动	3个月变动	年初至今变动
上证综指	2,825.8	2.7%	-7.4%	-7.4%
恒生指数	24,631.6	4.4%	-12.6%	-12.6%
国企指数	10,046.2	4.7%	-10.0%	-10.0%
美国道琼斯指数	24,101.6	10.0%	-15.5%	-15.5%
美国纳斯达克指数	8,607.7	11.8%	-4.1%	-4.1%
标普500指数	2,863.4	10.8%	-11.4%	-11.4%
英国富时100指数	5,958.5	5.1%	-21.0%	-21.0%
德国DAX指数	10,795.6	8.7%	-18.5%	-18.5%
法国CAC指数	4,569.8	4.0%	-23.6%	-23.6%
日经指数	19,771.2	4.5%	-16.4%	-16.4%

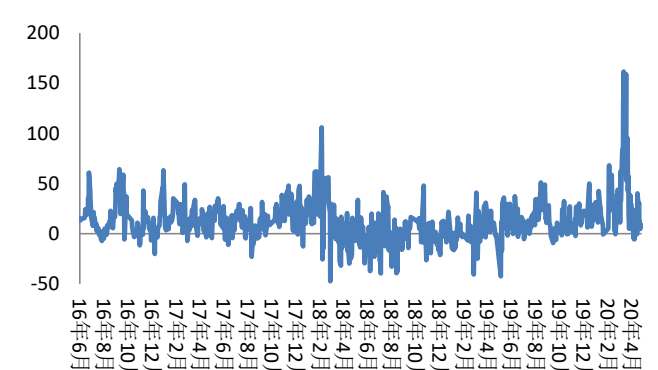
资料来源：彭博

恒生指数及道琼斯指数 PE



资料来源：彭博

港股通：当日买入成交净额(港币)



资料来源：万得

■ 短期策略

债券市场

由于美联储启动了无限量宽加上一系列增加流动性的措施，美元流动性危机已有所纾缓。美汇指数已从高位回落，市况改善下也导致一级市场发债在过去几周回升。截至 4 月 28 日，中资美元债全月发行量达到 59 亿美元，其中投资级发行占比 68%，反映高评级发行主体把握美国国债收益率下降的发债机会。相反，内房债发行量只有 2 亿美元，因市场对风险资产仍比较审慎，同时市场对内房债的信用利差定价仍较高，导致发行成本高昂也是内房债发行量低的另一原因。

随着市况改善，二级市场已逐步反弹。中资投资级债券差不多反弹至 3 月中水平，信用利差约 370 个基点。Markit iBoxx 指数显示，中资美元内房高息债信用利差现时约 1,200 个基点，较 3 月底高位下降了 240 个基点，但仍较 2 月底高 390 个基点，反映市场气氛还未完全复原。我们预期未来一段时期市场仍较波动，毕竟全球经济正历史上其中一次最严重的衰退，违约率势将显着上升，尽管中资债受影响较少，但投资者对高息债仍会比较审慎。近期疫情严重影响房地产企业的住房销售，今年前两月销售急跌会削弱房地产企业的现金流，但我们认为整体信用风险仍可控。自疫情在 3 月受控以来，住房销售已显着反弹，国家统计局的最新数据显示住房销售同比降速由今年前两月的 35.9% 减慢至今年前 3 个月的 24.7%，我们跟踪的 30 家开发商中 18 家的销售表现有所改善，反映全国住房销售和开发商的住房销售均渐次回升。考虑到疫情的冲击正在消退，我们认为延后的住房需求将逐步释放，二季度住房销售可望持续回升。整体上我们认为疫情应不会严重影响开发商的信用情况。

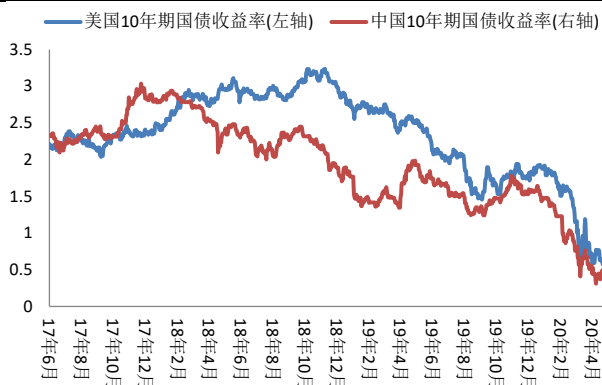
看好资质较优地
产商的高收益地
产债。

债券市场

	4月28日	1个月变动	3个月变动	年初至今变动
美国 10 年期国债收益率 (变化 BPs)	0.61	-6	-130	-130
欧元区 10 年期国债收益率 (变化 BPs)	-0.5	0	-28	-28
日本 10 年期国债收益率 (变化 BPs)	0.0	-6	-3	-3
中国 10 年期国债收益率 (变化 BPs)	2.49	-9	-65	-65
巴克莱全球债券指数	516.6	1.3%	1.0%	1.0%
摩根大通新兴市场债券指数	780.9	0.4%	-11.4%	-11.4%
iBoxx 中资美元债指数	234.3	1.7%	0.0%	0.0%
iBoxx 中资美元债指数 (投资级别)	210.7	0.6%	1.5%	1.5%
iBoxx 中资美元债指数 (高收益)	303.7	4.3%	-3.2%	-3.2%

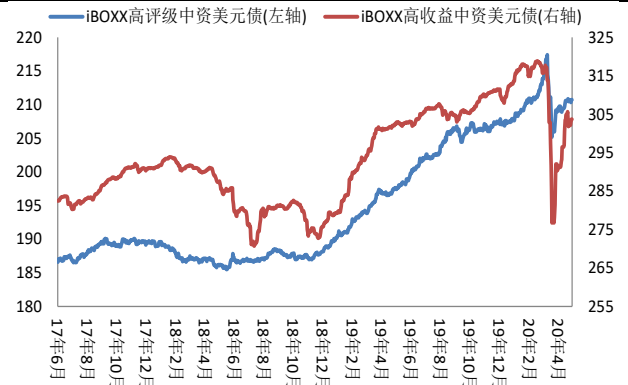
数据来源：彭博

美国和中国 10 年期国债收益率



资料来源：彭博

iBoxx 高评级和高收益中资美元债表现



资料来源：彭博

■ 短期策略

商品市场

4月黄金价格震荡走强，在1700美元附近站稳。在美联储宣布无限流动性投放之后，流动性风险缓释，风险资产和黄金在4月都出现了回升。虽然全球疫情最紧张的阶段已经过去，中期来看，我们认为疫情对美国的影响将持续，甚至可以引发企业违约潮，美国经济很难很快从本次衰退走出。因此，美国实际利率还有下行的空间，黄金基本面向好。

由于需求急速下滑，而减产速度滞后，导致全球石油库存接近满负荷。由于多头集中平仓，WTI的6月期货价格出现了极端负值情况。短期内石油库存爆满仍将是影响油价的主要因素，近月合约价格仍将面临较大压力。

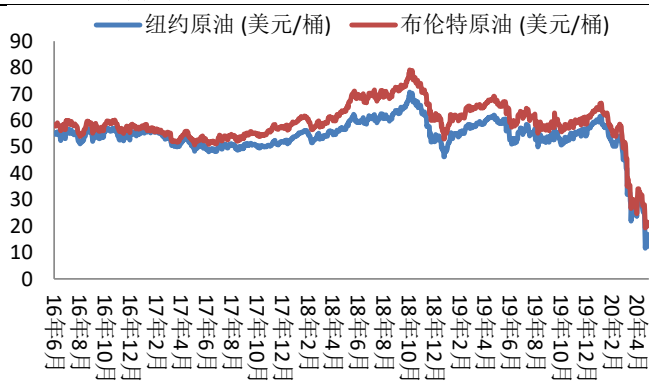
我们建议投资者
高配黄金，低配
石油。

大宗商品及外汇

	4月28日	1个月变动	3个月变动	年初至今变动
纽约原油 (美元/桶)	13.7800	-43.8%	-76.8%	-76.8%
布伦特原油 (美元/桶)	21.0100	-20.3%	-67.2%	-67.2%
现货金 (美元/安士)	1710.1400	7.0%	12.3%	12.7%
现货银 (美元/安士)	15.2092	8.8%	-14.8%	-14.8%
现货铂 (美元/安士)	777.4500	7.5%	-19.6%	-19.6%
铜 (3个月) (美元/公吨)	5223.0000	5.5%	-15.4%	-15.4%
铝 (3个月) (美元/公吨)	1504.5000	-1.4%	-16.9%	-16.9%
CRB 大宗商品指数	108.2060	-11.2%	-41.8%	-41.8%
波动率指数	33.5700	-37.3%	143.6%	143.6%
美元指数	99.6660	0.6%	3.4%	3.3%
美元/人民币	7.0778	-0.1%	1.6%	1.6%
欧元/美元	1.0848	-1.7%	-3.3%	-3.2%
美元/日元	106.5600	-0.9%	-1.9%	-2.0%
CFETS 人民币指数	94.4000	-0.2%	3.3%	3.3%

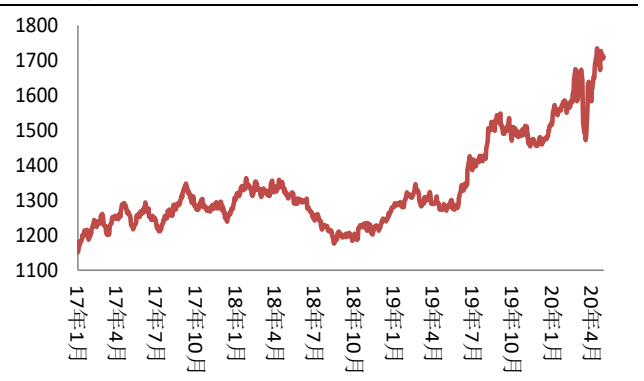
资料来源：彭博

纽约原油和布伦特原油走势



资料来源：彭博

现货金价走势 (美元/安士)



资料来源：彭博

■ 国债收益率及银行间利率

国债收益率

国家/地区	1 年期	3 年期	5 年期	7 年期	10 年期	30 年期
中国	1.1260	1.4100	1.7740	2.2890	2.4940	3.3
美国	0.1396	0.2659	0.3750	0.5191	0.6129	1.2042
欧元区	-0.4280	-0.6850	-0.6540	-0.6220	-0.4690	-0.061
日本	-0.2000	-0.1660	-0.1600	-0.1600	-0.0380	0.427

资料来源：彭博（截止至 2020 年 4 月 28 日）

银行间拆借利率

货币	1 天	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
人民币	0.6610	1.7550	1.3040	1.3990	1.4900	1.6810
美元	0.0560	0.1651	0.4376	0.8408	0.8931	0.9251
欧元	-0.5680	-0.4860	-0.4074	-0.1736	-0.0894	-0.0367
日元	-0.0802	-0.0702	-0.0438	0.0028	0.0275	0.1090
港币	0.7460	1.0896	1.2318	1.6952	1.8655	1.9232
离岸人民币	1.3072	1.5003	1.7355	2.2848	2.4402	2.5297

资料来源：彭博（截止至 2020 年 4 月 28 日）

■ 资产配置建议

资产类别	地区	建议	配置说明
股票	香港		4月, 港股表现基本与新兴市场同步, 但反弹幅度相对较小。而且大盘股近期表现较弱, 且成交量有所下降。显示港股流动性较其他市场略为紧张的状况。近期, 香港疫情得到有效控制, 但本地娱乐和消费业仍受到较大冲击, 后续仍有较大不确定性, 因此我们依然建议中配港股。
	A股		为了应对经济下行的压力, 中国高层提出“六保”的目标, 这代表政府对于目前形势的判断更为谨慎, 后面会有更多保增长政策的出台, “新基建”也会进一步加码。此外, 上周美国的检测数据大幅上升, 而确诊率有大幅的下降, 我们预计各州会陆续复工, 在意大利宣布将在5月初复工后, 其他一些欧洲国家也会开始复工, 会使得部分经济数据将会开始恢复, 也会使得中国外需有所回暖, 因此我们依然建议中偏高配A股。
	美国		在经历短暂美元危机后, 由于美联储提供的“无限”流动性支持, 美元流动性得到了大幅改善, TED利差大幅下降, 但企业债利差虽然有所下降, 但仍维持在高位, 显示投资者对于信用风险仍然十分担心。由于大规模经济刺激政策, 以及欧美复工的消息, 已经基本被市场所消化, 而全球疫情还在持续, 因此我们建议中配美股。
	欧洲		4月, 欧元区综合PMI为13.5, 创历史新低。而世卫组织宣称疫情将长期存在, 大部分国家仍处在疫情的初期。而德国复工后, 疫情出现的反复, 而疫情给欧洲带来的可能政治动荡, 都给欧洲经济带来较大不确定性。因此, 我们依然建议中偏低配欧洲。
债券	高收益地产债		中资美元内房高息债信用利差现时约1,200个基点, 较3月底高位下降了240个基点, 但仍较2月底高390个基点, 反映市场气氛还未完全复原。我们预期未来一段时期市场仍较波动, 毕竟全球经济正经历历史上其中一次最严重的衰退, 违约率势将显著上升, 尽管中资债受影响较少, 但投资者对高息债仍会比较审慎。
	城投债		我们认为高评级城投债的投资价值仍然吸引, 因其可提供的较高的收益率。经济面对下行压力, 增加了对稳增长政策的需求, 对城投平台有利。
大宗商品	黄金		虽然全球疫情最紧张的阶段已经过去, 中期来看, 我们认为疫情对美国的影响将持续, 甚至可以引发企业违约潮, 美国经济很难很快从本次衰退走出。因此, 美国实际利率还有下行的空间, 黄金基本面向好。
	石油		由于需求急速下滑, 而减产速度滞后, 导致全球石油库存接近满负荷。由于多头集中平仓, WTI的6月期货价格出现了极端负值情况。短期内石油库存爆满仍将是影响油价的主要因素, 近月合约价格仍将面临较大压力。

注: 高配: 相关资产相对表现或较佳、中配: 相关资产表现或持平、低配: 相关资产相对表现或较差

■ 免责声明

- 本报告由中国工商银行(澳门)股份有限公司(“银行”)提供,内含之资料,乃从相信属可靠之来源搜集,而当中之意见仅供参考之用,意见内容不一定代表银行之见解。报告的内容并非(亦不可作为)买卖外汇、证券、金融工具或其他投资之要约或邀约。本报告的任何部份非经银行同意,不得以任何方式复制、分发、转载使用。
- 本报告所载之意见及市场分析数据,系依据数据制作当时情况进行分析判断,银行已力求信息之正确与完整,惟报告中之数据、推测或意见未经独立核对。银行对当中所载之任何资料、推测或意见,或作出任何此等推测或意见之基础的公正性、准确性、完整性或正确性并无任何明示或默示的担保、申述、保证或承诺,亦不会就使用或依赖报告所载之任何数据、推测或意见承担责任或法律责任。投资者须对报告所载数据及意见的相关性、准确性及充足性自行作出评估,并就此评估进行认为需要或合适的独立调查。所有此等数据、推测及意见均可予以修改而毋须事前通知。
- 本报告所提供之投资项目未必适合所有投资者。投资者必须根据其各自的投资目的、财务状况及独特需要作出投资决定,并在有需要时咨询独立投资顾问。报告并不拟提供专业意见,因此不应赖以作为此方面之用途。
- 本报告并无考虑任何收件人的特定投资目标、财务状况或特定需要。投资涉及风险,投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌,而过往之表现亦不一定反映未来之表现。