

您身邊的銀行 可信賴的銀行



私人銀行觀點 (2020年6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

私人銀行觀點 (2020年6月刊)

隨著經濟重啟市場氣氛持續改善

(工銀澳門私人銀行 數據截止至 2020 年 5 月 28 日)

5 月，由於中美摩擦和本地政治影響，港股大幅弱於新興市場。預計香港本地的政治影響短期內很難快速平復，必然給港股尤其是香港本地股票造成較大壓力。而中美摩擦變數仍然較多，而且將更為長期化，但南下資金的大量增加，將為市場提供支援。因此我們依然建議中配港股。根據歷史數據分析，一般在兩會結束後，由於投資者已經完成消化政策利好，市場將進入平淡期。並且 2020 年經濟刺激政策的力度要略低於之前市場的預期，也給市場帶來一定壓力。但目前市場交易額仍有所上升，顯示散戶人氣並未消散。因此，我們預期市場整體短期內難以有大的表現，仍可能是主題投資的風格，我們建議中配 A 股。美聯儲對於疫情的預期依然較為謹慎，重申將基準利率保持在零左右，並進一步購入千億資產，使其資產規模兩個月內從 4.1 萬億上升到 7 萬億。美元的流動性也進一步好轉。美國整體的經濟數據略好，PMI 環比有所回升，且美國復工的推進並未帶來疫情惡化。但美國政治的不確定性，可能會給美國復工和疫情控制帶來一定反覆。因此我們建議中偏高配美股。5 月，歐洲各國開始逐步復工，而疫情沒有出現大範圍反覆，也給投資者帶來一定信心。統一的疫情救助計畫也給歐洲經濟注入強心劑。但疫情期間，歐盟各國之間的矛盾卻給整個歐洲經濟前景帶來一定負面影響。因此，我們依然建議中偏低配歐洲。

從發行規模來看，隨著市場情緒明顯恢復，5 月，中資美元債券的發行總額從 4 月份的 68 億美元激增至 148 億美元，不過還是以投資級債券為主，其中 5 月份共發行約 128 億美元。從二級市場看，儘管投資級債券主導了一級市場，但二級市場卻是高收益債表現更好，5 月彭博巴克萊中資美元債投資級指數和高收益指數分別收窄 21.2 個基點和 73.8 個基點，總回報指數分別上漲 1.0% 和 2.3%。

隨著美國社會生活逐步正常化，經濟初步恢復，風險資產價格有所修復，避險需求暫時缺乏動能。雖然美國疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對經濟的影響將持續，甚至可能引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。隨著主要經濟地區疫情受控，當地的交通管制措施有所放鬆。國際石油需求預計在 4 月觸底後逐步回升，同時石油供應在 OPEC+ 聯合減產的行動下快速下滑，石油市場供需預計在 6-7 月達到平衡。油價有望溫和復蘇，但油價中樞預期仍在 30-40 美元/桶的低位。

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

工銀澳門私人銀行

目 錄

環球金融市場回顧.....	4
行業評論.....	7
重要經濟數據回顧與展望.....	8
短期策略.....	9
國債收益率及銀行間利率.....	12
資產配置建議.....	13
免責聲明.....	14

■ 環球金融市場回顧

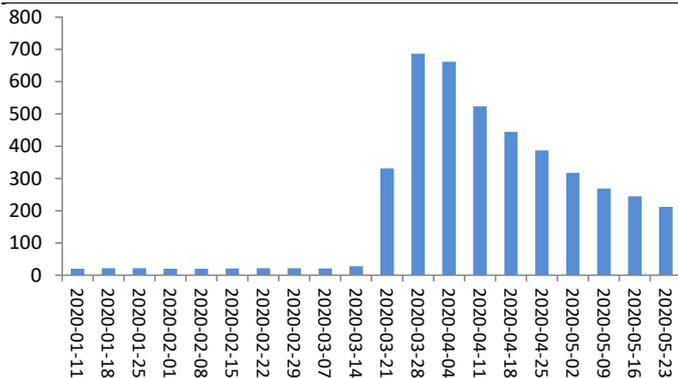
美國

2020年5月(截至2020年5月27日,下同),由於美國在逐步復工後,疫情並沒有再次大規模爆發,提振市場信心,同時經濟數據也有所改善。代表高科技行業的納斯達克指數本月上漲5.9%,標普500上漲了4.2%,代表傳統行業的道瓊斯指數上漲了4.9%。

5月份,儘管新冠疫苗一定程度上提振了市場樂觀情緒,不過在經濟放緩以及中美爭端升級下,加上美聯儲承諾繼續維持超寬鬆的政策,本月美國國債收益率在低位小幅震盪,2年期國債收益率小幅下行2個基點,而同期10年期收益率則上行4個基點。美元指數持平。

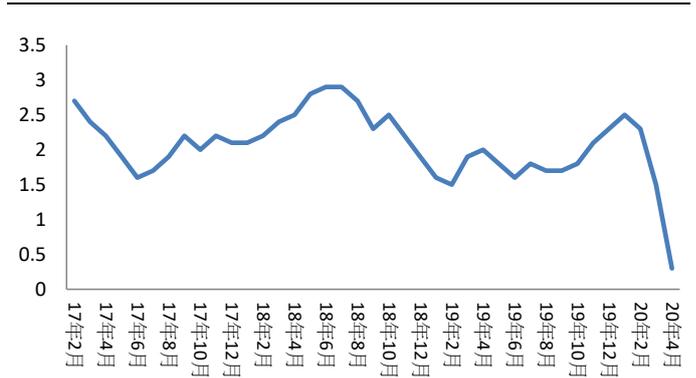
5月美股延續上漲勢頭,三大指數均穩步上漲,美國10年期國債收益率上行,美元指數持平。

當周初次申請失業金人數(百萬人)



資料來源: 彭博

美國CPI同比



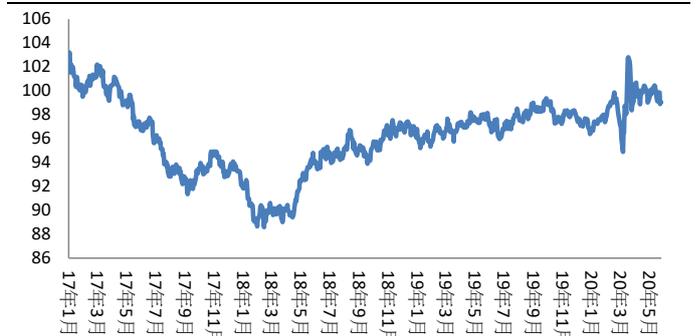
資料來源: 彭博

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

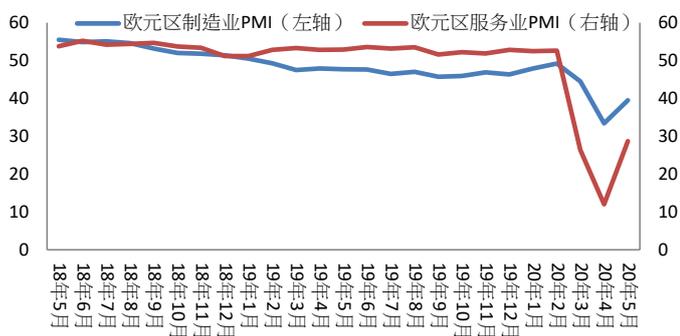
歐洲

之前在疫情中受損嚴重的歐洲在五月開始逐步復工，疫情控制的也相對穩定，同時歐洲內部經濟刺激計畫得以通過，較大幅度提振歐洲投資者的信心。英國富時 100 指數上漲 4.1%，德國 DAX 指數上漲 7.3%，法國 CAC 指數上漲了 2.5%。

歐盟統計局最新公佈的資料顯示，歐元區一季度 GDP 環比下降 3.8%，創下 1995 年以來最大的季度跌幅。歐洲央行預測，受疫情的嚴重衝擊，歐元區二季度 GDP 將會更加糟糕，而 2020 年的歐元區 GDP 將下降 5%-12%，歐元區經濟將經歷歷史性衰退。雖然此前央行認為超低利率可能是金融不穩定的潛在根源，但歐洲央行目前仍表示，超低利率可能會持續更長時間。受到美國國債的拉動，10 年期歐元區國債收益率上行 16 個基點。歐元兌美元匯率小幅上漲 0.4%。

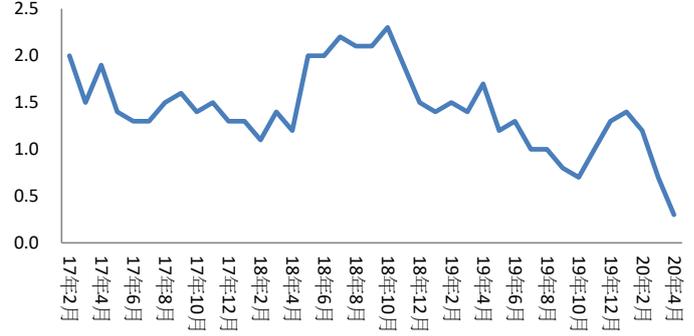
5 月歐股持續上漲，歐債收益率上行，歐元兌美元匯率小幅上漲。

歐元區製造業 PMI 及歐元區服務業 PMI



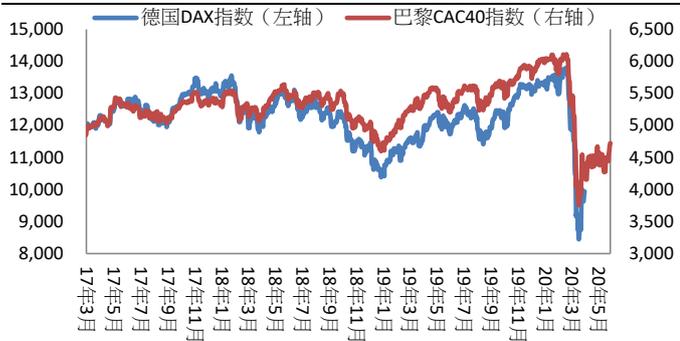
資料來源：彭博

歐元區 CPI 同比



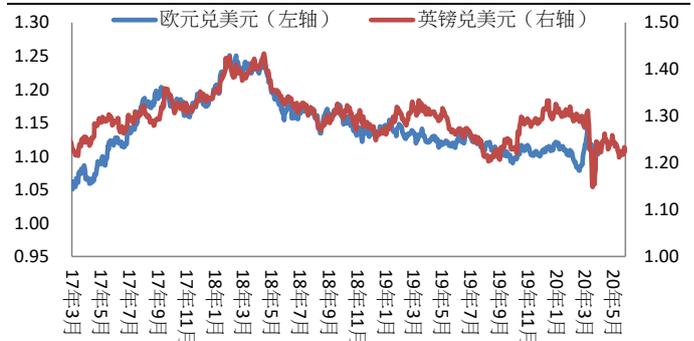
資料來源：彭博

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

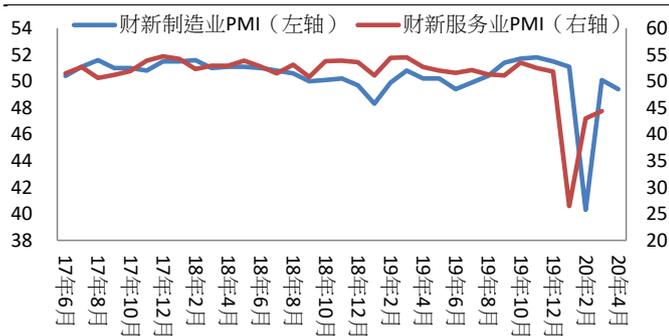
內地/香港

5月，對於內地及香港市場，投資者關注點已經從疫情轉為中美關係及兩會。由於美國大選臨近以及疫情控制不力，導致中美摩擦進一步加劇，而中國經濟刺激政策一定程度低於市場預期，也給內地股市造成一定壓力。而香港市場，受中美摩擦影響的同時，受本地政治影響也較大。五月，恒生指數下跌5.4%，國企指數下跌4.7%，而上證綜指小幅下跌0.8%。

5月兩會召開，釋放重要政策信號，市場受到政府工作報告的提振。10年期國債收益率大幅上行近18個基點至2.69%。美國升級對華為的出口限制，中美緊張局勢再度升溫，導致人民幣匯率短期承壓。

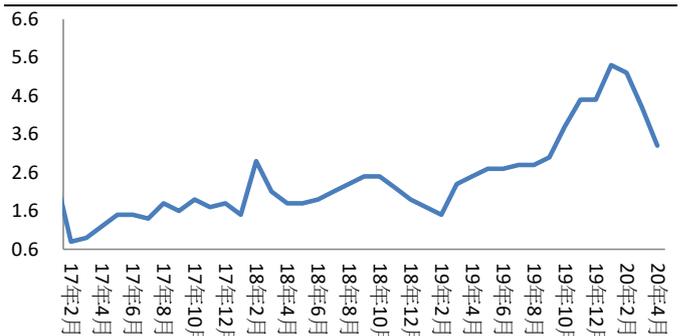
內地香港市場受中美摩擦影響，5月份A股小幅下跌0.8%，恒生指數下跌5.4%，在岸市場利率債收益率上行。

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

恒生指數和恒生國企指數



資料來源：彭博

■ 行業評論

環保行業：全國人大常委會通過新修訂的《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》，主要修訂了垃圾分類機制和危廢、醫療廢物、建築垃圾管理系統。新法例要求更嚴格的危廢處理監察和懲罰制度，從而增加違法傾倒危廢的成本，並因此為廢物處理公司帶來更多市場機會。在國內垃圾分類和收費制度下，廢物處理的付費責任向居民轉移，地方政府將更積極調高廢物處理費，抵消生活垃圾焚燒發電中長期專項規劃以外項目全國補貼下降帶來的影響。環境衛生行業方面，垃圾分類系統帶動需求，上游(垃圾分類)和下游(衛生服務)市場將加快增長。另外，我們預期地方政府將出台更多政策推動廚餘和建築垃圾處理市場擴張。

醫藥行業：國家藥監局公佈將開展化藥注射劑一致性評價工作（2019年，化藥注射劑佔全國化藥市場規模的57.4%）。我們認為這次的政策落地是加快化藥注射劑一致性評價和帶量採購步伐的重要里程碑。同時，與口服製劑類似，具規模效應和品質優勢的龍頭藥企將會是得益者。在我們覆蓋的個股中，中國生物製藥(1177.HK)、恒瑞醫藥(600276.CH)和瀚森製藥(3692.HK)的一致性評價申報量居於領先地位。雖其現有大品種或會承壓，但新上市品種如中標將會受益。長遠而言，開發創新藥仍是發展的主旋律。

風電行業：新冠肺炎疫情持續，全球大部份風電項目在多重封鎖措施下建設進度受阻。其中，原材料供應受阻和勞動力不足令項目建設效率持續下降，尤其是在美國和印度。相反，中國在疫情爆發之初施行防控措施有效控制疫情，成為少數可以重啟大部份風電項目建設的國家。不過我們對前景維持審慎態度，因為未來供應受阻或會產生重大影響。根據我們的渠道調查，部份主要風機生產的零部件(包括主軸軸承和輕木)的供應或於短期內缺貨，並直接減慢部份項目未來幾個月的建設進度。由於中國陸地風電項目需要在2020年底前投運才可享有上網電價補貼，我們認為政府大概率將延長投運限期一個季度彌補供應鏈受阻的影響。整體上我們預測2020年中國新增裝機約29吉瓦，其中陸地項目占約26吉瓦，海上項目占約3吉瓦，總計占我們預測的2020年全球新增裝機的44%。從更廣闊的視野來看，大量被延遲的新增裝機應將轉到2021年，2021年全球裝機有望增至最多64吉瓦。

消費行業：A股消費板塊一季度業績表現分化：超市、食品、農產品強勢，大部份非必選消費子行業走弱，但大部份一季度強股公佈一季度業績後沽壓湧現，動能由強股轉向弱股反映市場偏好的改變。我們認為這轉變將持續，受惠的子行業包括啤酒、餐廳、服裝(尤其是運動服裝)、珠寶、家電、紡織。

■ 重要經濟資料回顧與展望

上月重要经济资料回顾

公佈時間	國家/地區	經濟指標	預測值	實際值	前值
2020-05-01	美國	4 月製造業 PMI	---	41.5	49.1
2020-05-04	歐盟	4 月歐元區:製造業 PMI	33.6	33.4	44.5
2020-05-05	歐盟	3 月歐盟:PPI:同比(%)	---	-2.5	-1.1
2020-05-12	中國	4 月 CPI:同比(%)	3.7456	3.3	4.3
2020-05-12	美國	4 月 CPI:同比(%)	---	0.3	1.5
2020-05-20	歐盟	4 月歐盟:CPI:同比(%)	---	0.7	1.2
2020-05-21	歐盟	5 月歐元區:製造業 PMI(初值)	33.6	39.5	33.4
2020-05-31	中國	5 月官方製造業 PMI	51	---	50.8

資料來源: 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	預估值	前值
2020-06-01	美國	5 月製造業 PMI	---	41.5
2020-06-02	歐盟	5 月歐元區:製造業 PMI	33.6	33.4
2020-06-03	歐盟	4 月歐盟:PPI:同比(%)	---	-2.5
2020-06-03	美國	5 月非製造業 PMI	---	41.8
2020-06-04	美國	5 月 30 日當周初次申請失業金人數:季調(人)	---	2438000
2020-06-05	美國	5 月失業率:季調(%)	---	14.7
2020-06-10	中國	5 月 CPI:同比(%)	3.02	3.3
2020-06-10	中國	5 月 PPI:同比(%)	-3.0286	-3.1
2020-06-10	中國	5 月社會融資規模:當月值(億元)	---	30900
2020-06-10	美國	5 月 CPI:同比(%)	---	0.3
2020-06-17	歐盟	5 月歐盟:CPI:同比(%)	---	0.7
2020-06-23	歐盟	6 月歐元區:製造業 PMI(初值)	---	39.5
2020-06-30	中國	6 月官方製造業 PMI	50.5	50.8

資料來源: 彭博和萬得

短期策略 股票市場

建議中配港股，A
股和歐股，中略偏
高配美股。

5月，由於中美摩擦和本地政治影響，港股大幅弱於新興市場。預計香港本地的政治影響短期內很難快速平復，必然給港股尤其是香港本地股票造成較大壓力。而中美摩擦變數仍然較多，而且將更為長期化。但南下資金的大量增加，將為市場提供支持。因此我們依然建議中配港股。根據歷史數據分析，一般在兩會結束後，由於投資者已經完成消化政策利好，市場將進入平淡期。並且2020年經濟刺激政策的力度要略低於之前市場的預期，也給市場帶來一定壓力。但目前市場交易額仍有所上升，顯示散戶人氣並未消散。因此，我們預期市場整體短期內難以有大的表現，仍可能是主題投資的風格，我們建議中配A股。美聯儲對於疫情的預期依然較為謹慎，重申將基準利率保持在零左右，並進一步購入千億資產，使其資產規模兩個月內從4.1萬億上升到7萬億。美元的流動性也進一步好轉。美國整體的經濟數據略好，PMI環比有所回升，且美國復工的推進並未帶來疫情惡化。但美國政治的不確定性，可能會給美國復工和疫情控制帶來一定反覆。因此我們建議中偏高配美股。5月，歐洲各國開始逐步復工，而疫情沒有出現大範圍反覆，也給投資者帶來一定信心。而統一的疫情救助計畫也給歐洲經濟注入強心劑。但疫情期間，歐盟各國之間的矛盾卻給整個歐洲經濟前景帶來一定負面影響。因此，我們依然建議中偏低配歐洲。

主要指數

	5月28日	1個月變動	3個月變動	年初至今變動
上證綜指	2,846.2	-0.5%	-6.7%	-6.7%
恒生指數	23,132.8	-6.1%	-17.9%	-17.9%
國企指數	9,551.6	-4.9%	-14.5%	-14.5%
美國道瓊斯指數	25,548.3	4.9%	-10.5%	-10.5%
美國納斯達克指數	9,412.4	5.9%	4.9%	4.9%
標普500指數	3,036.1	4.2%	-6.0%	-6.0%
英國富時100指數	6,184.0	4.8%	-18.0%	-18.0%
德國DAX指數	11,734.8	8.0%	-11.4%	-11.4%
法國CAC指數	4,723.6	3.3%	-21.0%	-21.0%
日經指數	21,916.3	8.5%	-7.4%	-7.4%

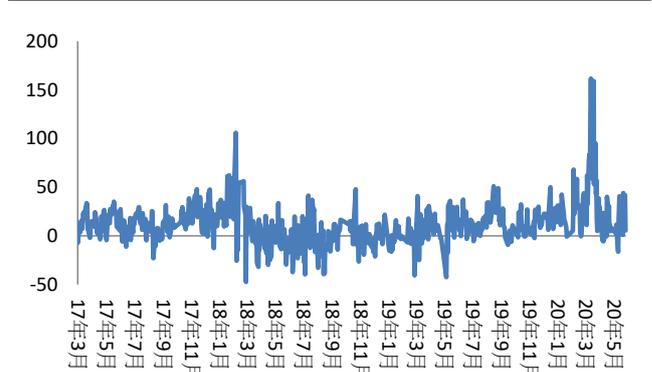
資料來源：彭博

恒生指數及道瓊斯指數 PE



資料來源：彭博

港通:當日買入成交淨額(港幣)



資料來源：萬得

■ 短期策略

債券市場

美聯儲寬鬆政策料將維持。美聯儲 4 月份的會議紀要指出，與會者普遍認為年內美國經濟只會弱復蘇，且預計今年通脹將減弱，將維持超寬鬆的貨幣政策直到經濟重回正軌。鑒於美聯儲已經將利率降至零，市場預期美聯儲可能推出負利率以加碼寬鬆，不過鮑威爾在訪談中美債收益率窄幅震盪。儘管新冠疫苗一定程度上提振了市場樂觀情緒，不過在經濟放緩以及中美爭端升級下，加上美聯儲承諾繼續維持超寬鬆的政策，本月美國國債收益率在低位小幅震盪，2 年期國債收益率小幅下行 2 基點，而同期 10 年期收益率則上行 2 基點。稱負利率對美國並不是合適的政策，他更傾向於採取其他的方式。

從發行規模來看，隨著市場情緒明顯恢復。5 月，中資美元債券的發行總額從 4 月份的 68 億美元激增至 148 億美元，不過還是以投資級債券為主，其 5 月份共發行約 128 億美元。從二級市場看，儘管投資級債券主導了一級市場，但二級市場卻是高收益債表現更好，5 月彭博巴克萊中資美元債投資級指數和高收益指數分別收窄 21.2 個基點和 73.8 個基點，總回報指數分別上漲 1.0% 和 2.3%。

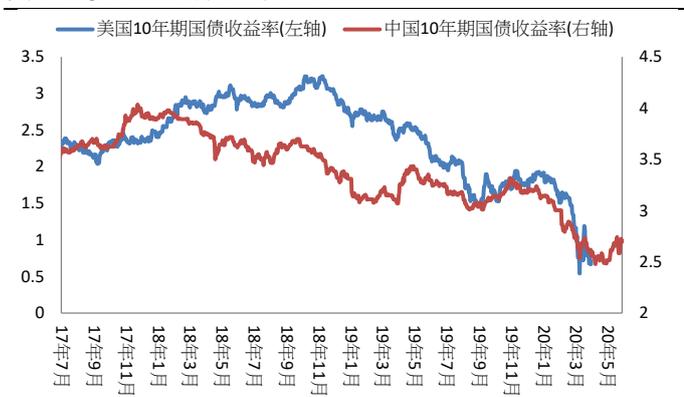
看好資質較優地產商的高收益地產債。

債券市場

	5 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)	0.68	4	-124	-124
歐元區 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	-0.4	16	-24	-24
日本 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	0.0	3	1	1
中國 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	2.69	18	-45	-45
巴克萊全球債券指數	519.1	-0.2%	1.5%	1.5%
摩根大通新興市場債券指數	842.9	6.0%	-4.4%	-4.4%
iBoxx 中資美元債指數	237.9	1.4%	1.5%	1.5%
iBoxx 中資美元債指數 (投資級別)	213.0	1.1%	2.6%	2.6%
iBoxx 中資美元債指數 (高收益)	311.4	2.1%	-0.7%	-0.7%

数据来源：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

商品市場

我們建議投資者
高配黃金，中配
石油。

5月黃金價格在 1700-1750\$/oz 呈震盪走勢。隨著美國社會生活逐步正常化，經濟初步恢復，風險資產價格有所修復，避險需求暫時缺乏動能。雖然美國疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對經濟的影響將持續，甚至可能引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。

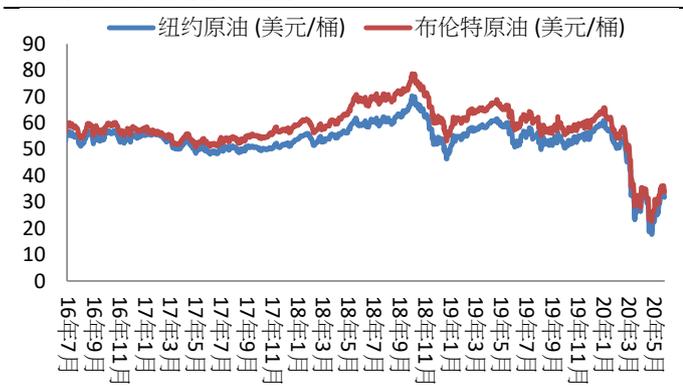
隨著主要經濟地區疫情受控，當地的交通管制措施有所放鬆。國際石油需求預計在 4 月觸底後逐步回升，同時石油供應在 OPEC+ 聯合減產的行動下快速下滑，石油市場供需預計在 6-7 月達到平衡。油價有望溫和復蘇，但油價中樞預期仍在 30-40 美元/桶的低位。

大宗商品及外匯

	5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)	31.78	45.4%	-46.0%	-46.0%
布倫特原油 (美元/桶)	33.79	27.6%	-46.8%	-46.8%
現貨金 (美元/安士)	1721.68	2.0%	13.1%	13.5%
現貨銀 (美元/安士)	17.36	16.0%	-2.7%	-2.7%
現貨鉑 (美元/安士)	835.27	7.5%	-13.6%	-13.6%
銅 (3個月) (美元/公噸)	5259.50	1.4%	-14.8%	-14.8%
鋁 (3個月) (美元/公噸)	1525.00	2.0%	-15.7%	-15.7%
CRB 大宗商品指數	129.16	10.2%	-30.5%	-30.5%
波動率指數	28.16	-17.5%	104.4%	104.4%
美元指數	99.05	0.0%	2.8%	2.7%
美元/人民幣	7.15	1.3%	2.8%	2.8%
歐元/美元	1.10	0.4%	-1.9%	-1.9%
美元/日元	107.83	0.6%	-0.7%	-0.9%
CFETS 人民幣指數	93.19	-0.6%	2.0%	2.0%

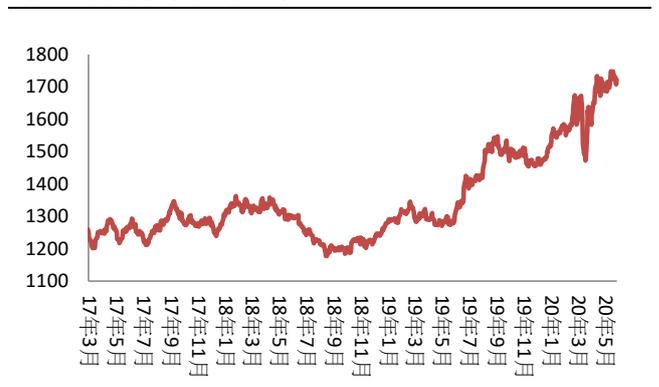
資料來源：彭博

紐約原油和布倫特原油走勢



資料來源：彭博

現貨金價走勢 (美元/安士)



資料來源：彭博

■ 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	1.5590	1.8760	2.2110	2.6370	2.6850	3.493
美國	0.1599	0.2020	0.3178	0.5091	0.6640	1.4301
歐元區	-0.5030	-0.6410	-0.6210	-0.5860	-0.4370	0.007
日本	-0.2000	-0.1450	-0.1260	-0.1130	0.0050	0.51

資料來源：彭博（截止至 2020 年 5 月 28 日）

銀行間拆借利率

貨幣	1 天	1 周	1 個月	3 個月	6 個月	1 年
人民幣	2.0970	2.1510	1.4300	1.4530	1.5520	1.7740
美元	0.0616	0.0883	0.1736	0.3625	0.5484	0.6805
歐元	-0.5619	-0.5200	-0.4553	-0.3347	-0.1544	-0.1149
日元	-0.0847	-0.0848	-0.0783	-0.0373	0.0100	0.1220
港幣	0.3135	0.6288	1.0510	1.2467	1.4429	1.6038
離岸人民幣	2.1602	2.4408	2.5590	2.6232	2.6510	2.6872

資料來源：彭博（截止至 2020 年 5 月 28 日）

■ 資產配置建議

資產類別	地區	建議	配置說明
股票	香港	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	5 月，由於中美摩擦和本地政治影響，港股大幅弱於新興市場。預計香港本地的政治影響短期內很難快速平復，必然給港股尤其是香港本地股票造成較大壓力。而中美摩擦變數仍然較多，而且將更為長期化。但南下資金的大量增加，將為市場提供支持。因此我們依然建議中配港股。
	A 股	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	根據歷史數據分析，一般在兩會結束後，由於投資者已經完成消化政策利好，市場將進入平淡期。並且 2020 年經濟刺激政策的力度要略低於之前市場的預期，也給市場帶來一定壓力。但目前市場交易額仍有所上升，顯示散戶人氣並未消散。因此，我們預期市場整體短期內難以有大的表現，仍可能是主題投資的風格，我們建議中配 A 股。
	美國	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	美聯儲對於疫情的預期依然較為謹慎，重申將基準利率保持在零左右，並進一步購入千億資產，使其資產規模兩個月內從 4.1 萬億上升到 7 萬億。美元的流動性也進一步好轉。美國整體的經濟數據略好，PMI 環比有所回升，且美國復工的推進並未帶來疫情惡化。但美國政治的不確定性，可能會給美國復工和疫情控制帶來一定反覆。因此我們建議中偏高配美股。
	歐洲	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	5 月，歐洲各國開始逐步復工，而疫情沒有出現大範圍反覆，也給投資者帶來一定信心。而統一的疫情救助計畫也給歐洲經濟注入強心劑。但疫情期間，歐盟各國之間的矛盾卻給整個歐洲經濟前景帶來一定負面影響。因此，我們依然建議中偏低配歐洲。
債券	高收益地產債	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	二級市場繼續受到房地產高收益債的帶動，由於逐步取消鎖定措施和出行限制，4 月份中國房地產銷售大幅反彈。鑒於房地產銷售回升和信貸擴大分佈，房地產高收益債可能會進一步壓縮。
	城投債	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	根據政府工作報告，今年中國的財政赤字將增加 10 億元人民幣，專項債券的發行額將增加 1.6 億元人民幣。更加積極主動的財政政策將有助於為基礎設施支出提供資金，並穩定經濟增長。地方政府融資平台將繼續獲得政策支持；優先使用高級 LGFV 名稱。
大宗商品	黃金	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	隨著美國社會生活逐步正常化，經濟初步恢復，風險資產價格有所修復，避險需求暫時缺乏動能。雖然美國疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對經濟的影響將持續，甚至可能引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。
	石油	<p>中配</p> <p>低配 高配</p>	隨著主要經濟地區疫情受控，當地的交通管制措施有所放鬆。國際石油需求預計在 4 月觸底後逐步回升，同時石油供應在 OPEC+ 聯合減產的行動下快速下滑，石油市場供需預計在 6-7 月達到平衡。油價有望溫和復蘇，但油價中樞預期仍在 30-40 美元/桶的低位。

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

- 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資料,系依據資料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,惟報告中之資料、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資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對報告所載資料及意見的相關性、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。所有此等資料、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。