

您身邊的銀行 可信賴的銀行



私人銀行觀點 (2020年10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10月刊)

疫情再度惡化全球市場承壓

(工銀澳門私人銀行 數據截止至2020年9月29日)

從全球的新冠疫情再次惡化，歐美的新冠新增感染人數回升，而且疫情可能在秋冬再次大爆發。另外，美聯儲寬鬆的貨幣政策不會有根本性的改變。雖然全球流動性依然寬鬆，但因為中國內地貨幣政策較為謹慎的多，因此A股流動性並未大幅寬鬆，而港幣利率也維持在明顯高於美元水準。在基本方面，因為防疫的成功，目前中國經濟有全球最好的表現，上市公司業績表現也將全球最好，這也會成為A股和港股內地公司4季度的重要支撐力量。A股部分板塊的估值已經偏高，除金融與石油石化板塊外的估值處在歷史前15%的高位，而股東減持和註冊制下的加速的IPO，帶來了較多股票供給。但A股的日均交易額已經回落到了最近幾年的平均水準，難以維持目前較高的估值。4季度A股資金面也存在有利因素，近期人民幣大幅升值，人民幣利率有下行的空間。綜合分析，我們建議對A股中配。港股市場受A股與美股影響較大，在經歷了3季度較弱的表現之後，港股的估值與其他主要市場的差距進一步擴大，特別是一些大盤藍籌股的估值已經達到歷史新低位。在公司業績表現穩定的情況下，這些公司的下行的空間已經十分有限。綜合分析，我們建議對港股高配。美股經歷大幅上漲之後，美聯儲的貨幣政策已陷入流動性陷阱，難再推動美股估值的持續上升，而歐美疫情再次爆發有可能給兩地公司基本面帶來壓力，因此我們建議中低配美股和歐股。

科技股主導下觸發美股大型調整，壓抑了投資者的風險偏好，促使資金流入避險資產，推低美國國債利率。數據方面，8月美國非農新增職位數目增加137萬個，失業率由7月的10.2%下降至8月的8.4%，是疫情爆發以來最低。雖然失業率改善，但由於首次申領失業救濟金人數仍維持在高水準，疫情仍威脅著美國勞工市場，影響整體經濟前景。9月，美國10年期國債收益率下跌6個百分點至0.65%。避險情緒上升下，美元指數走強，環比上漲1.9%至93.89。

本月在美元指數強勢的影響下，黃金價格從1900美元/盎司最低下跌至1860美元/盎司。我們認為黃金短期內增長動力匱乏，因為全球經濟在緩慢恢復中，尚未看到快速惡化的可能性。中期來看黃金上漲趨勢尚未終結，需看到美聯儲貨幣政策轉向，才能確定拐點。隨著夏季出行高峰過去以及二次疫情爆發對全球經濟復蘇帶來不確定性，油價短期面臨下行壓力，預期四季度布倫特油價仍將在40-45美元/桶窄幅波動。

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.....	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

■ 行業評論

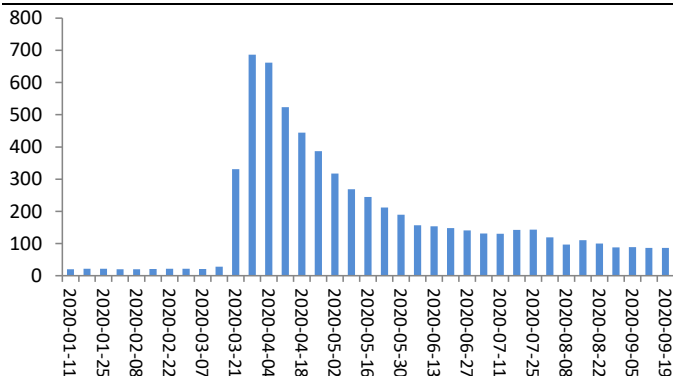
美國

2020年9月，由於疫情再次惡化，美聯儲政策開始陷入流動性陷阱，美國經濟從疫情裡大部分恢復之後，進一步恢復需要財政政策的發力，但市場對此期望不高。因為美股上行乏力後，大幅回調，代表高科技行業的納斯達克指數和整體市場的標普500本月均下跌了4%以上。

科技股主導下觸發美股大型調整，壓抑了投資者的風險偏好，促使資金流入避險資產，推低美國國債利率。數據方面，8月美國非農新增職位數目增加137萬個，失業率由7月的10.2%下降至8月的8.4%，是疫情爆發以來最低。雖然失業率改善，但由於首次申領失業救濟金人數仍維持在高水平，疫情仍威脅著美國勞工市場，影響整體經濟前景。9月，美國10年期國債收益率下跌6個百分點至0.65%。避險情緒上升下，美元指數走強，環比上漲1.9%至93.89。

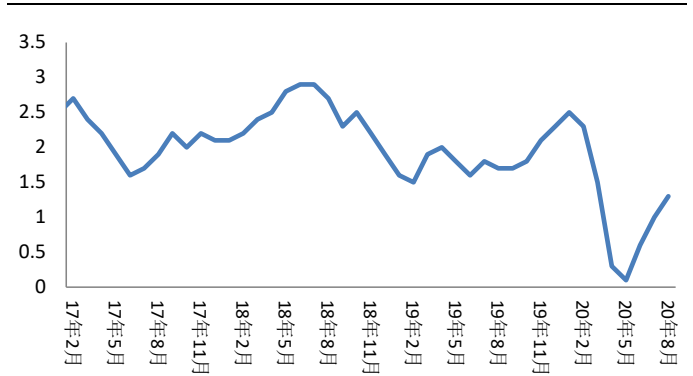
9月美股明顯回落，三大指數同步下挫，美國10年期國債收益率下行，美元指數走強。

當周初次申請失業金人數（百萬人）



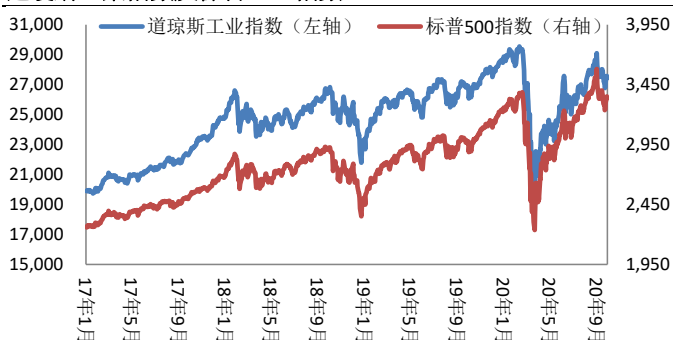
資料來源：彭博

美國CPI同比



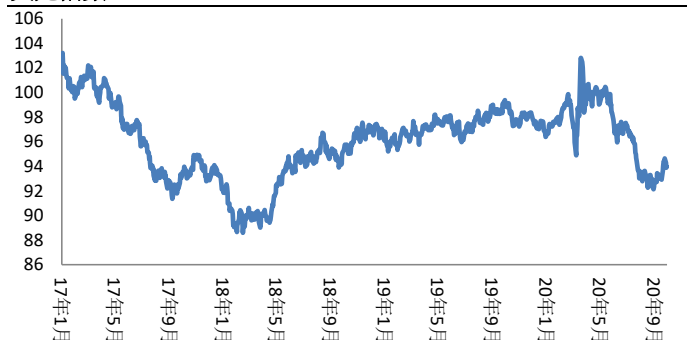
資料來源：彭博

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

重要經濟資料回顧與展望

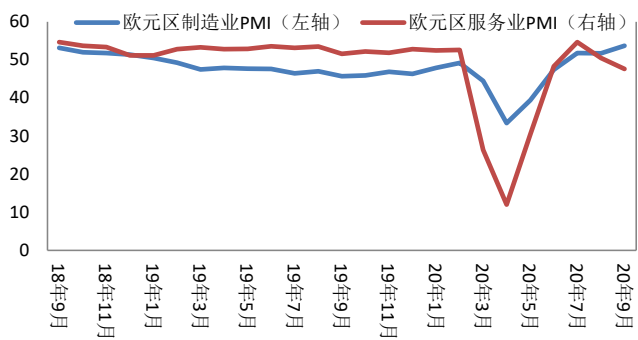
歐洲

9月歐洲的疫情也有明顯的惡化，情況最為嚴重的法國日均新增感染人數已經高於萬人，為歷史新高。歐洲從疫情裡逐步恢復的經濟，又面臨不小的下行壓力。在此背景下，泛歐斯托克 600 下跌了 1.5% 左右，MSCI 歐盟更是下跌了 4% 以上。

9月歐股有所回落，歐債收益率下行，歐元兌美元匯率下行。

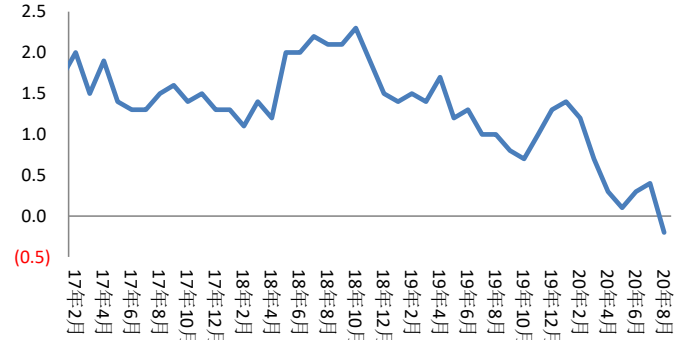
歐洲疫情惡化，市場投資者對歐元區經濟復蘇前景轉為悲觀。10年期歐元區國債收益率下行 15 個基點。歐元兌美元匯率下行 1.6%。

歐元區製造業 PMI 及歐元區服務業 PMI



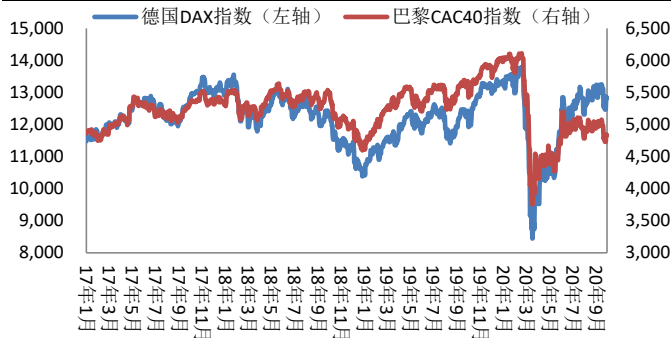
資料來源：彭博

歐元區 CPI 同比



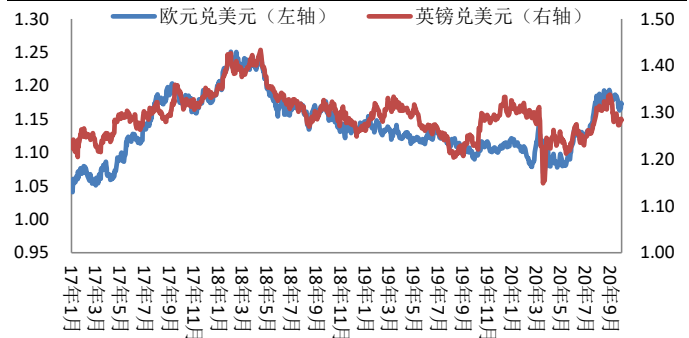
資料來源：彭博

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

重要經濟資料回顧與展望

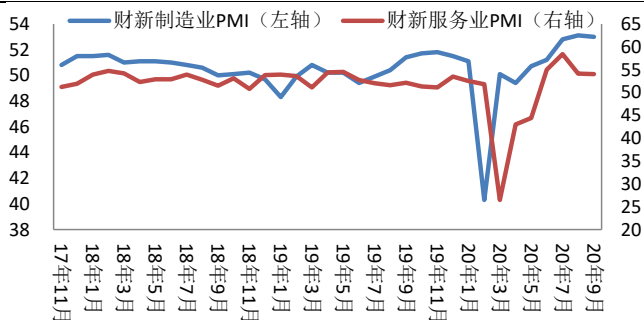
內地/香港

A 股和港股在 9 月都明顯下跌，雖然海外市場流動性較好，但資金並沒有明顯流入這兩個市場。恒生指數和國企指數均下跌 8% 以上。A 股也有明顯下跌，上證指數下跌了 5% 左右，代表小盤股的中證 1000 指數下跌了 8% 以上。

9 月份上證指數明顯下跌，恒生指數大幅下跌，在岸市場利率債收益率上行。

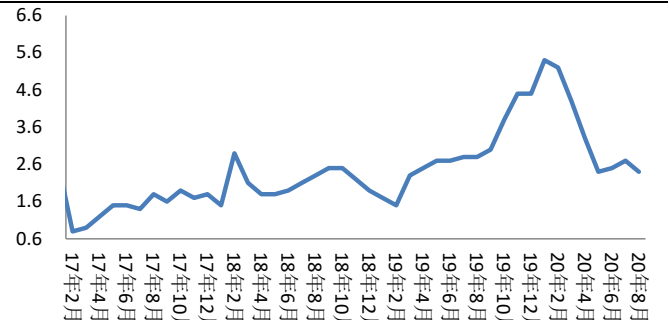
9 月份，雖然國債和地方政府債發行壓力較大，但貨幣政策也未有明顯放寬，10 年期中國國債收益率持續在 3.1% 以上高位震盪，顯示人行已經基本轉變疫情發生時推出的寬鬆貨幣政策，貨幣政策轉為穩健和中性。

財新製造業 PMI 及財新服務業 PMI



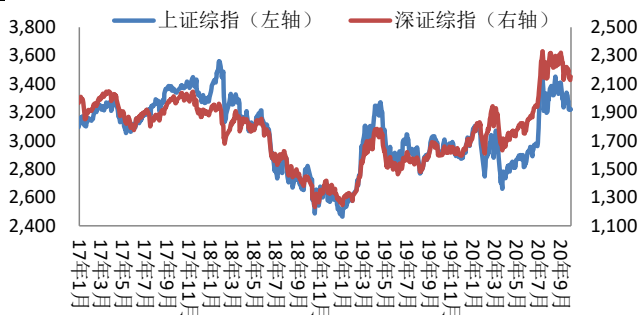
資料來源：彭博

中國 CPI 同比



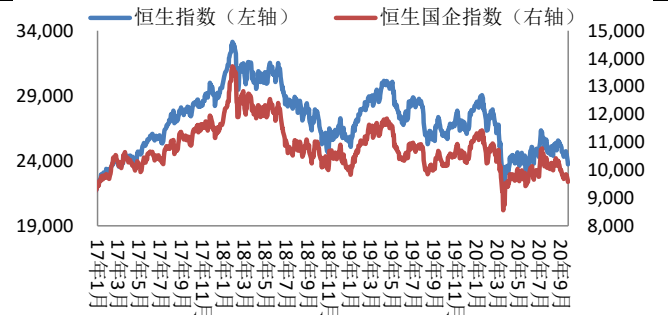
資料來源：彭博

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

■ 重要經濟資料回顧與展望

可再生能源行業：上週五，政府研究制定未來幾年可再生能源需求持續上升的目標，風電和光伏每年新增裝機達到 100 吉瓦(之前預期 80 吉瓦)，最終令非化石能源占一次能源消費的比重由現時約 15%上升至 2030 年的 20%或以上。雖然暫時未有正式公佈，但我們預期相關徵求意見稿將於 11 月出台，最快明年 3 月發佈正式檔。我們預期中期內消息將繼續改善可再生能源板塊氣氛，因為預期力度強勁的政府指導及潛在扶持政策(延長激勵政策、未來幾年利好無補貼項目)掃除了部份市場隱憂。我們重申看好可再生能源上游企業，大全和通威將會是主要得益者，因為兩者主要參與韌性較好的多晶硅行業，同時現估值不昂貴。現時，我們的可再生能源上游個股偏好依次為金風(2208.HK) > 大全新能源(DQ.US) > 通威(600438.CH) > 隆基 (601012.CH) > 信義光能(968.HK)。

發改委、財政部和能源局聯合印發了“完善生物質發電項目建設運行的實施方案”，方案提出明年起新生物質發電項目全部通過競爭方式配置，2021 年前運營中/在建項目仍可享受標竿電價。方案應與市場預期一致，因為市場早預期新生物質發電項目電價將被下調，競價是銜接標杆電價和平價上網的橋樑。按權益內部回報率紅線 10%，垃圾處理費每噸 70 元人民幣計算，在競價配置的安排下，垃圾發電電價將下降至每千瓦時 0.51 元人民幣(含稅)。我們預期光大綠色環保(1257.HK)是防守力最好的生物質發電商，因為截至 2020 年上半年，公司全部生物質發電項目已進入運營/建設階段。根據我們預測，競價配置或會令光大國際和粵豐環保的 2022 年盈利下降 0.3-0.5%。

中國運動服裝行業：有跡象顯示香港上市的中國運動服裝企業經歷今年一季度新冠肺炎的衝擊後逐步復蘇，整體服裝和鞋類零售銷售也反彈。我們認為行業的長遠增長動力(包括消費升級、民眾更關注身體素質和健康、線上銷售渠道升維以及政策扶持)仍然強勁。在這些利好因素支持下，未來十年中國運動服裝消費可望實現 11%年複合增長率。兩大國際品牌搶佔小企業的市場份額，引發行業整合，同時三大國內品牌成功保持龍頭地位，未來得益于國家榮耀感可望進一步提升品位。大部份香港上市的運動服裝企業股價自今年 3 月起持續上升，但與其他高增長的消費垂直領域比較，估值仍然不高。選股方面，我們偏好品牌商多於零售商，因為品牌商有望更靈活擴張電商業務，因此可以從疫情中較快復蘇，相反即使龍頭零售商較同類企業有成本優勢，但比較依賴線下銷售。我們的個股偏好依次為安踏(2020.HK)、李寧(2331.HK)、滔博(6110.HK)、特步(1368.HK)、寶勝(3813.HK)。

重要經濟資料回顧與展望

上月重要經濟資料回顧

公佈時間	國家/地區	經濟指標	預測值	實際值	前值
2020-09-01	歐盟	8月歐元區:製造業 PMI	51.7	51.7	51.8
2020-09-01	美國	8月製造業 PMI	---	56	54.2
2020-09-02	歐盟	7月歐盟:PPI:同比(%)	---	-2.9	-3.3
2020-09-03	美國	8月非製造業 PMI	---	56.9	58.1
2020-09-04	美國	8月新增非農就業人數:季調(千人)	---	1489	1761
2020-09-09	中國	8月CPI:同比(%)	2.40	2.4	2.7
2020-09-09	中國	8月PPI:同比(%)	-1.96	-2	-2.4
2020-09-11	美國	8月CPI:同比(%)	---	1.3	1

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
2020-10-01	歐盟	9月歐元區:製造業 PMI	53.7	51.7
2020-10-01	歐盟	8月歐盟:PPI:同比(%)	---	-2.9
2020-10-01	美國	9月製造業 PMI	---	56
2020-10-02	美國	9月失業率:季調(%)	---	8.4
2020-10-02	美國	9月新增非農就業人數:季調(千人)	---	1489
2020-10-05	美國	9月非製造業 PMI	---	56.9
2020-10-15	中國	9月CPI:同比(%)	1.78	2.4
2020-10-15	中國	9月PPI:同比(%)	-1.88	-2
2020-10-16	歐盟	9月歐盟:CPI:同比(%)	---	0.4
2020-10-16	歐盟	9月歐元區:CPI:同比(%)	-0.2	-0.2

資料來源: 彭博和萬得

■ 短期策略 股票市場

從全球的新冠疫情再次惡化，歐美的新冠新增感染人數回升，而且疫情可能在秋冬再次大爆發。另外，美聯儲寬鬆的貨幣政策不會有根本性的改變。雖然全球流動性依然寬鬆，但因為中國內地貨幣政策較為謹慎的多，因此 A 股流動性並未大幅寬鬆，而港幣利率也維持在明顯高於美元水平。

在基本面方面，因為防疫的成功，目前中國經濟有全球最好的表現，上市公司業績表現也將全球最好，這會成為 A 股和港股內地公司 4 季度的重要支撐力量。

A 股部分板塊的估值已經偏高，除金融與石油石化板塊外的估值處在歷史前 15% 的高位，而股東減持和註冊制下的加速的 IPO，帶來了較多股票供給。但 A 股的日均交易額已經回落到最近幾年的平均水平，難以維持目前較高的估值。4 季度 A 股資金面也存在有利因素，近期人民幣大幅升值，人民幣利率有下行的空間。綜合分析，我們建議對 A 股中配。

港股市場受 A 股與美股影響較大，在經歷了 3 季度較弱的表現之後，港股的估值與其他主要市場的差距進一步擴大，特別是一些大盤藍籌股的估值已經達到歷史新低位。在公司業績表現穩定的情況下，這些公司的下行的空間已經十分有限。綜合分析，我們建議對港股高配。

美股在經歷大幅上漲之後，美聯儲的貨幣政策已陷入流動性陷阱，難再推動美股估值的持續上升，而歐美疫情再次爆發有可能給兩地公司基本面帶來壓力，因此我們建議中低配美股和歐股。

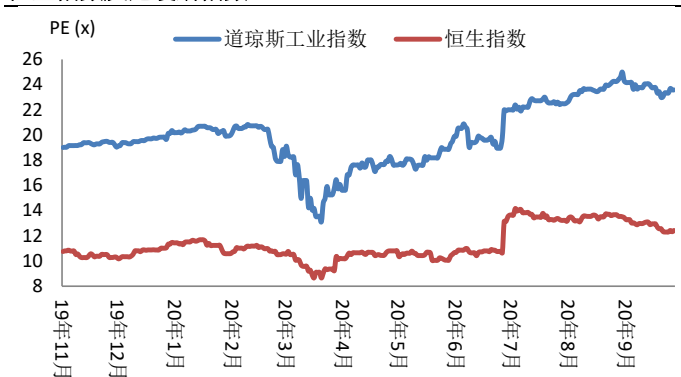
建議高配
港股，中配
A 股和歐
股，低配美
股和歐股。

主要指數

	9月29日	1個月變動	3個月變動	年初至今變動
上證綜指	3,224.4	-5.0%	8.0%	5.7%
恒生指數	23,275.5	-7.6%	-4.7%	-17.4%
國企指數	9,281.5	-7.1%	-4.9%	-16.9%
美國道瓊斯指數	27,452.7	-3.4%	6.4%	-3.8%
美國納斯達克指數	11,085.3	-5.9%	10.2%	23.5%
標普 500 指數	3,335.5	-4.7%	7.6%	3.2%
英國富時 100 指數	5,897.5	-1.1%	-4.4%	-21.8%
德國 DAX 指數	12,825.8	-0.9%	4.2%	-3.2%
法國 CAC 指數	4,832.1	-2.3%	-2.1%	-19.2%
日經指數	23,539.1	1.7%	5.6%	-0.5%

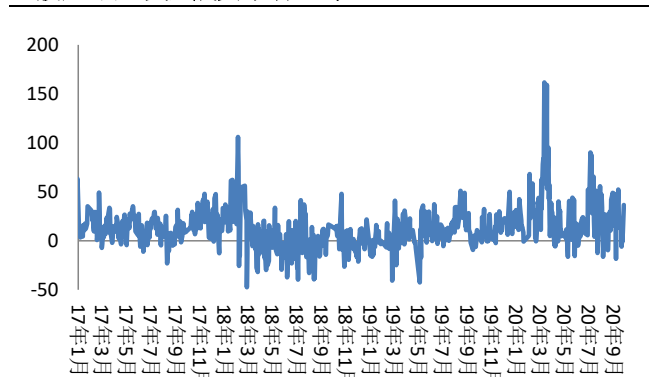
資料來源：彭博

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

9月初，美國經濟資料表現分化，加之科技股主導下觸發美股大型調整，壓抑了投資者的風險偏好，促使資金流入避險資產，推低美國國債利率。數據方面，8月美國非農新增職位數目增加137萬個，失業率由7月的10.2%下降至8月的8.4%，是疫情爆發以來最低。雖然失業率改善，但由於首次申領失業救濟金人數仍維持在高水準，疫情仍威脅著美國勞工市場，影響整體經濟前景。9月，美國10年期國債收益率下跌5個百分點至0.65%，2年期美國國債收益率則大體持平在0.13%。

美聯儲9月議息會議紀要顯示，雖然經濟活動和就業市場逐步回暖，但新冠肺炎疫情令全球經濟前景持續不明朗。美聯儲預期將維持寬鬆貨幣政策直至在長期達到充分就業和實現2%的通脹率目標。聲明反映美聯儲提高了通脹的容忍度，同時美聯儲也表示利率將維持接近零水平直至2023年以支持經濟復蘇。

9月中資美元債一級發行量已差不多翻一番，由8月的139億美元增加95.5%至9月的272億美元（截至9月28日），高評級債發行量持續超越高收益債，其9月發行量總計達到196億美元，相當於總發行量的72%。房地產美元債發行量維持穩定，由於未來12個月將有大量該類債券到期，我們認為發行量將保持。

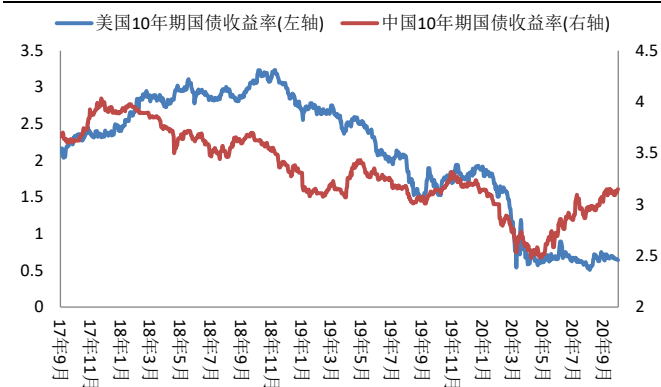
看好資質較優地產商的高收益地產債。

債券市場

	9月29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)	0.65	-6	-1	-127
歐元區10年期國債收益率 (變化 BPs)	-0.5	-15	-9	-36
日本10年期國債收益率 (變化 BPs)	0.0	-3	-1	3
中國10年期國債收益率 (變化 BPs)	3.14	11	29	-1
巴克萊全球債券指數	541.2	-0.3%	2.7%	5.8%
摩根大通新興市場債券指數	883.5	-1.8%	2.1%	0.2%
iBoxx 中資美元債指數	245.2	-0.6%	1.6%	4.7%
iBoxx 中資美元債指數 (投資級別)	218.9	-0.1%	1.7%	5.4%
iBoxx 中資美元債指數 (高收益)	323.3	-1.6%	1.5%	3.1%

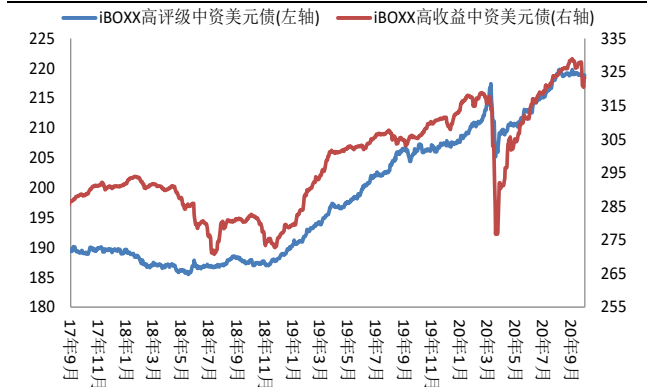
資料來源：彭博

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

商品市場

本月在美元指數強勢的影響下，黃金價格從 1900 美元/盎司最低下跌至 1860 美元/盎司。我們認為黃金短期內增長動力匱乏，因為全球經濟在緩慢恢復中，尚未看到快速惡化的可能性。中期來看，黃金上漲趨勢尚未終結，需看到美聯儲貨幣政策轉向，才能確定拐點。

隨著夏季出行高峰過去以及二次疫情爆發對全球經濟復蘇帶來不確定性，油價短期面臨下行壓力，預期四季度布倫特油價仍將在 40-45 美元/桶窄幅波動桶。

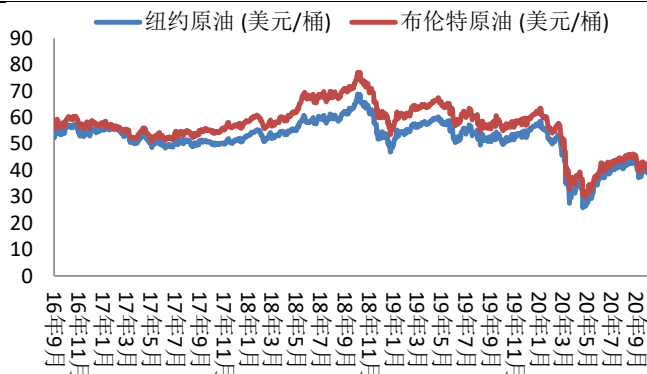
我們建議投資者
高配黃金，中配
石油。

大宗商品及外匯

	9月29日	1個月變動	3個月變動	年初至今變動
紐約原油 (美元/桶)	39.29	-8.4%	-0.7%	-30.9%
布倫特原油 (美元/桶)	41.03	-9.4%	-1.3%	-33.4%
現貨金 (美元/安士)	1895.63	-3.9%	6.3%	24.5%
現貨銀 (美元/安士)	24.18	-14.0%	32.9%	35.5%
現貨鉑 (美元/安士)	886.92	-4.8%	6.9%	-8.2%
銅 (3個月) (美元/公噸)	6579.00	-1.3%	9.4%	6.6%
鋁 (3個月) (美元/公噸)	1783.00	-0.9%	10.1%	-1.5%
CRB 大宗商品指數	146.75	-4.2%	6.4%	-21.0%
波動率指數	26.27	-0.5%	-13.7%	90.6%
美元指數	93.89	1.9%	-3.6%	-2.6%
美元/人民幣	6.81	-0.5%	-3.5%	-2.1%
歐元/美元	1.17	-1.6%	4.5%	4.7%
美元/日元	105.66	-0.2%	-2.1%	-2.7%
CFETS 人民幣指數	94.46	1.6%	2.6%	3.4%

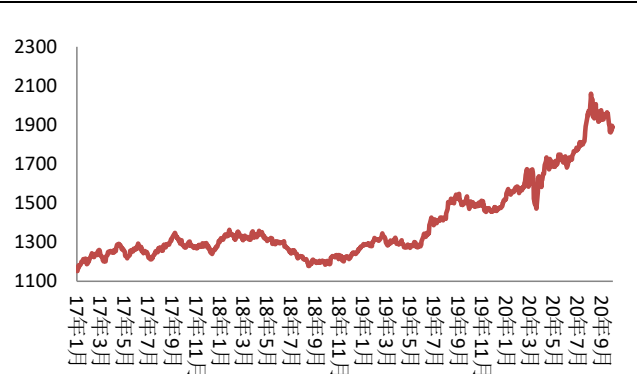
資料來源：彭博

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	2.6010	2.8870	3.0200	3.2390	3.1500	3.867
美國	0.1065	0.1435	0.2484	0.4363	0.6430	1.4142
歐元區	-0.5950	-0.7530	-0.7260	-0.6700	-0.5460	-0.122
日本	-0.1640	-0.1210	-0.1130	-0.1020	0.0160	0.598

資料來源：彭博（截止至 2020 年 9 月 29 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	2.3610	2.3310	2.6800	2.6910	2.9190	3.0210
美元	0.0816	0.1060	0.1466	0.2204	0.2693	0.3655
歐元	-0.5830	-0.5717	-0.5669	-0.5166	-0.5010	-0.4309
日元	-0.1393	-0.1207	-0.0885	-0.0992	-0.0522	0.0495
港幣	0.0951	0.1755	0.4845	0.6086	0.7460	0.9208
離岸人民幣	2.3310	2.5585	2.8175	2.9018	3.0381	3.0682

資料來源：彭博（截止至 2020 年 9 月 29 日）

■ 資產配置建議

資產類別	地區	建議	配置說明
股票	香港		<p>港股市場受 A 股與美股影響較大，在經歷了 3 季度較弱的表現之後，港股的估值與其他主要市場的差距進一步擴大，特別是一些大盤藍籌股的估值已經達到歷史新低位。在公司業績表現穩定的情況下，這些公司的下行的空間已經十分有限。綜合分析，我們建議對港股高配。</p>
	A 股		<p>A 股部分板塊的估值已經偏高，除金融與石油石化板塊外的估值處在歷史前 15% 的高位，而股東減持和註冊制下的加速的 IPO，帶來了較多股票供給。但 A 股的日均交易額已經回落到了最近幾年的平均水平，難以維持目前較高的估值。4 季度 A 股資金面也存在有利因素，近期人民幣大幅升值，人民幣利率有下行的空間。綜合分析，我們建議對 A 股中配。</p>
	美國		<p>2020 年 9 月，由於疫情再次惡化，美聯儲政策開始陷入流動性陷阱，美國經濟從疫情裡大部分恢復之後，進一步恢復需要財政政策的發力，但市場對此期望不高。因為美股上行乏力後，大幅回調。10 月美國大選之前，政策有較大的不確定性。我們建議低配美股。</p>
	歐洲		<p>9 月歐洲的疫情有明顯的惡化，情況最為嚴重的法國日均新增感染人數已高於萬人，為歷史新高。歐洲從疫情裡逐步恢復的經濟，同時又面臨不小的下行壓力。在此背景下，我們建議低配歐股。</p>
債券	高收益地產債		<p>受到全球股市最近下跌的影響，中國房地產債市調整，反映避險情緒升溫，但我們認為整體氣氛仍然靠穩，全球流動性對債市仍有支持。我們認為中資房地產債市調整為投資者帶來較好的買進機會，尤其是高收益債，其利差較投資級債利差高於 650 個基點。</p>
大宗商品	黃金		<p>本月在美元指數強勢的影響下，黃金價格從 1900 美元/盎司最低下跌至 1860 美元/盎司。我們認為黃金短期內增長動力匱乏，因為全球經濟在緩慢恢復中，尚未看到快速惡化的可能性。中期來看黃金上漲趨勢尚未終結，需看到美聯儲貨幣政策轉向，才能確定拐點。</p>
	石油		<p>隨著夏季出行高峰過去以及二次疫情爆發對全球經濟復蘇帶來不確定性，油價短期面臨下行壓力，預期四季度布倫特油價仍將在 40-45 美元/桶窄幅波動。</p>

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。