



瀚隋資本

2024 第三季投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM
黎偉喬 CFA
曾迪奇 CIIA





瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

第三季市場觀點:

資產	市場	策略觀點	資產	市場	策略觀點
股票	美國	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好	固定收益	美國主權	看淡 ○ ○ ● ○ ○ ○ 看好
	歐洲	看淡 ○ ● ○ ○ ○ ○ 看好		美國高評級	看淡 ○ ○ ● ○ ○ ○ 看好
	日本	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好		美國高收益	看淡 ○ ○ ● ○ ○ ○ 看好
	新興市場	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好		歐元區	看淡 ○ ○ ● ○ ○ ○ 看好
	亞洲(日本除外)	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好		亞洲高評級	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好
商品	黃金	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好		亞洲高收益	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好
	石油	看淡 ○ ○ ● ○ ○ ○ 看好		新興市場(美元)	看淡 ○ ○ ○ ● ○ ○ 看好

第三季重點:

股市:

- 人工智能熱潮延續至亞洲地區，其中英偉達(NVDA.US)與美國超微公司(AMD.US)等大型晶片公司更表明將加大投資於台灣與印尼等亞洲國家，在外資帶動下，亞洲(日本除外)市場可望看高一線。
- 歐洲多國大選臨近，其中英國、德國及法國的執政黨皆面臨下台風險，或將出現不少政治嘈音而影響股市走勢。

商品:

- 隨著經濟衰退風險的擔憂，市場預計美元貨幣政策將轉向寬鬆令債息回落，增加了黃金的吸引力，另外去美元化趨勢令多國央行在黃金市場非常活躍，加上地緣政治不確定性亦促使資金流入黃金避險，支持金價。
- 在環球好壞參半的經濟數據下，環球經濟仍未明朗，引起原油需求擔憂，加上庫存增加對油價構成壓力，但OPEC+的減產決策以及地緣政治風險持續或將在2024年第三季度對油價構成一定支持。

固定收益:

- 美國整體經濟展望改善，高於5%的債券孳息率吸引力大增，投資者對美國高評級公司債的需求有增無減。惟近期一些大型發債公司的展望不太理想，導致今年公司債風險評級獲得「負向展望」比率相對較高，使公司債與國債之間的孳息率差距擴大。
- 經歷內房債一系列違約事件後，內房債於亞洲高收益債市的佔比，由原本超過30%大幅縮減至4%，行業組成結構變得更多元化。加上有實力公司通過債券回購以減債，導致亞洲高收益債券供應有限，市場預期今年亞洲高收益美元債的供應，會連續3年保持低供應量，為利差收窄提供支持。



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

季度環球股市及債市回顧:

- 美國多個科技巨頭股價在本季度均創下新高，英偉達 (NVDA.US) 成為市值最高的美股，帶動納斯達克指數大幅上揚近8.5%創新高；相反美國小型股票因緩慢的減息預期表現落後大市，跌幅超過3%。歐洲市場方面，受到經濟下行和地緣政治風險的影響，加上必需消費品板塊表現乏力，整體增長速度稍顯遜色，第二季僅上升約1.5%。
- 內地多家銀行下調存款利率以及進一步放寬房地產政策，提升了市場信心，四月份中港股市大漲。惟後續國內公布的退市新規令市場偏向謹慎，大市未能延續漲勢，最終第二季所有指數均下跌1%-6%不等。印度現任總理莫迪進入第三個任期，市場預期莫迪推動的改革將為公司帶來增長，刺激股市六月份大幅上揚7%。
- 歐洲多國通脹數據下跌加上經濟疲弱，多個歐美央行在本季先後減息，全球債券收益率普遍下跌，有美聯儲官員預計美國將在年底降息一次，推升美國國債價格。另外，中國為房地產行業推出多個救助計劃，令亞洲高收益債券延續升勢，第二季上升超過4.5%。

☒10年平均 ●現時位置

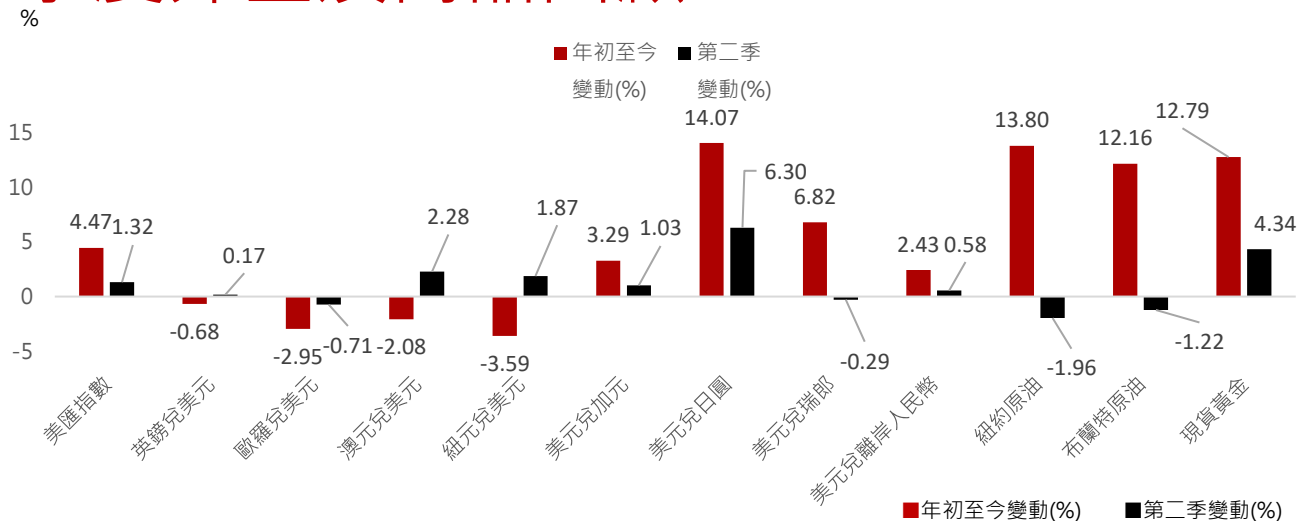
指數名稱	最新收市價	52 週高	52 週低	年初至今變動(%)	四月變動(%)	五月變動(%)	六月變動(%)	第二季變動(%)	預測市盈率	
歐美市場										
道瓊斯工業平均指數	39,164.06	40,077.40	32,327.20	4.79	-4.92	2.58	1.23	-1.27	10年最低	
標普500指數	5,482.87	5,505.53	4,103.78	15.29	-4.08	4.96	3.59	4.28	10年最高	
納斯達克綜合指數	17,858.68	17,936.79	12,543.86	18.57	-4.38	6.98	6.03	8.47		
羅素2000指數	2,038.34	2,135.46	1,633.67	1.73	-7.04	5.01	-0.93	-3.28		
歐洲Stoxx600指數	512.57	525.59	428.84	9.52	-0.80	3.54	-1.13	1.56		
中港市場										
上海證券交易所綜合指數	2,945.85	3,322.13	2,635.09	0.92	2.12	-0.44	-2.91	-1.29		
滬深300指數	3,454.12	4,064.36	3,108.35	2.06	2.01	-0.45	-2.52	-1.01		
深圳證交所綜合指數	1,614.03	2,081.56	1,391.32	-10.94	0.62	-0.98	-6.00	-6.35		
深圳創業板價格指數	1,703.20	2,282.65	1,482.99	-9.99	2.74	-2.53	-6.52	-6.39		
香港恒生指數	17,716.47	20,361.03	14,794.16	6.21	7.45	2.54	-1.10	8.96		
恆生中國企業指數	6,324.05	7,023.88	4,943.24	11.37	8.05	2.15	0.15	10.54		
其他亞洲市場										
日經225指數	39,341.54	41,087.75	30,487.67	19.30	-4.86	0.21	2.94	-1.86		
韓國KOSPI指數	2,784.06	2,812.62	2,273.97	6.20	-1.97	-2.06	6.13	1.90		
印度孟買SENSEX指數	79,243.18	79,671.58	63,092.98	10.30	1.13	-0.29	7.11	8.01		
印尼雅加達綜合股價指數	6,967.95	7,454.45	6,639.82	-0.23	-0.67	-2.66	1.57	-1.79		
MSCI 東協指數	1,974.66	2,088.46	1,816.20	-0.81	-1.30	0.10	0.28	-0.92		
新興市場										
巴西聖保羅指數	124,307.83	134,391.70	111,598.60	-7.66	-1.70	-3.04	1.48	-3.28		
俄羅斯RTS指數	1,151.93	1,220.23	951.60	9.00	3.32	-3.00	2.88	3.10		
彭博債券總回報指數(貨幣非對沖)										
全球綜合(美元)	457.35	472.82	429.05	-2.98	-1.97	1.22	0.14	-0.54	3.88	3.79
泛歐洲綜合主權債(歐元)	216.15	221.27	202.06	-1.45	-1.70	0.21	0.55	-0.99	3.42	3.21
新興市場美元綜合債(美元)	1,200.14	1,202.45	1,060.32	2.48	-1.27	1.71	0.63	1.06	7.13	7.12
亞洲(日本除外)高收益(美元)	144.81	144.81	123.81	9.81	0.36	3.45	0.77	4.73	10.15	12.53
美國企業債(美元)	3,220.43	3,235.79	2,893.16	-0.02	-1.73	1.53	0.64	0.75	5.43	5.41
環球高收益債(美元)	1,570.79	1,573.85	1,378.05	3.21	-0.56	1.49	0.40	1.32	8.25	8.15
美國企業高收益債(美元)	2,542.37	2,546.11	2,271.41	2.52	-0.70	1.01	0.94	1.33	7.92	7.75
泛歐洲高收益債(歐元)	453.06	453.31	406.87	3.24	-0.08	1.04	0.44	1.38	7.01	7.65
新興市場高收益債(美元)	1,479.80	1,483.21	1,245.22	6.17	-0.35	1.60	0.24	1.38	9.71	9.74

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (截至2024年6月28日)



瀚隴資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

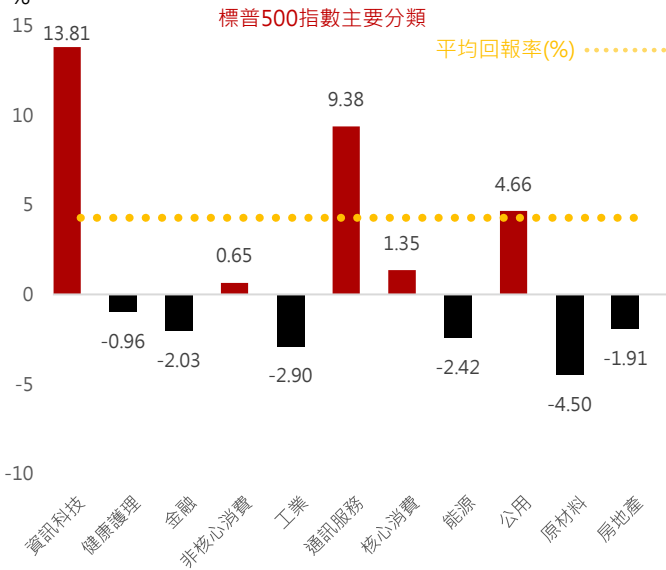
季度外匯及商品回顧:



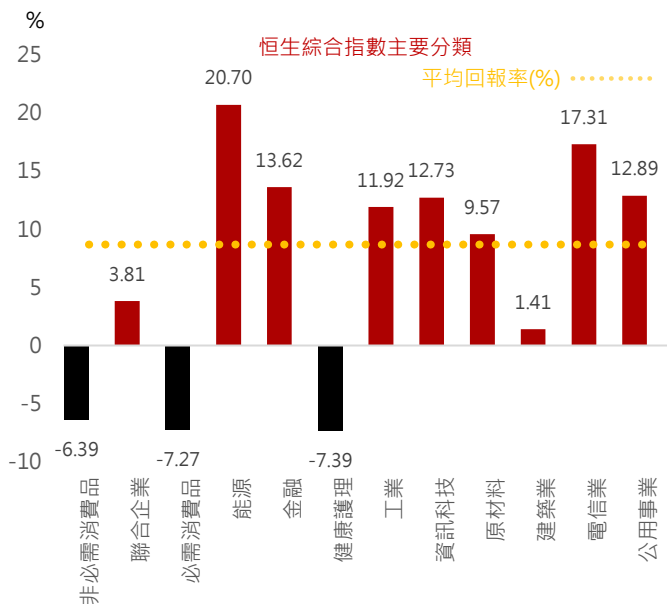
資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2024年6月28日)

- 外匯市場方面，得益於美國經濟數據的穩定增長，多國央行減息令資金流入美元，美元表現相對一眾外幣較為強勢。另外，日圓跌勢成為焦點。日本當局延遲縮減購債規模的措施，加上美日之間的巨大利差導致日圓一直走弱，即使日本央行介入匯市，美元兌日圓仍創下38年新高並超過160水平。
- 黃金市場表現強勁，價格曾達到每盎司2,464美元的高點。多國央行開始進入減息週期，加上中東和東歐地區的地緣政治緊張局勢增加了市場的不確定性，即便美元在本季度表現強勁，黃金價格有所回落，但整體上仍保持上升勢頭，第二季上升超過4%。
- 雖然OPEC+同意延長減產至2025年底，及後美國原油庫存意外增加拖累油價，不過地緣政治緊張局勢增加了市場對石油供應中斷的擔憂，仍推動WTI原油期貨回升至每桶81美元附近，第二季下跌約1%。

季度板塊回顧:



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2024年6月28日)



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2024年6月28日)



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

七月市場策略:

美國股市:

標普500指數市寬偏低



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7月2日)

- ❖ 在大型科技股上升下，標普500指數於6月份再創歷史新高。
- ❖ 惟需留意，標普500指數上升動力主要集中在數隻大型科技股下，標普500指數成份股中逾一半股價走勢均低於其50天移動平均線，顯示大市升幅並不全面。
- ❖ 預料標普500指數7月份走勢將受多間指數成份股公司於7月份公布第二季業績影響。如業績優於預期，標普500指數有望再創新高，向上挑戰5,600點。
- ❖ 但綜合各大券商預計，普遍認為第2季業績難有太大驚喜，如個別大型指數成份股業績差於預期，大市或借勢調整，初步支持位料50天移動平均線5,279點附近。

香港股市:

恒生指數RSI 近乎超賣



資料來源: 彭博、瀚隋資本 (更新至 2024年7月2日)

- ❖ 中港經濟數據未見起色，中國官方製造業採購經理人指數(PMI)連續兩個月處於50以下，導致恒生指數走勢持續疲弱，自5月份高位已回吐逾2,000點。
- ❖ 惟恒生指數相對強弱指數已接近超賣區域，技術上再向下調整空間不大，預料恒生指數支持位為100天移動平均線17,340點附近。
- ❖ 現時恒生指數上升動力主要還看中國7月份中旬召開的三中全會內容，市場預計經濟復蘇將成為會議優先事項，而中國國家主席習近平亦表示，當局正在考慮「重要措施」以刺激經濟市場普遍預料三中全會中將會釋出利好資本市場的措施。
- ❖ 如三中全會中釋出利好資本市場的措施，恒生指數有望收復部份回吐，向上挑戰6月份高位18,724點。

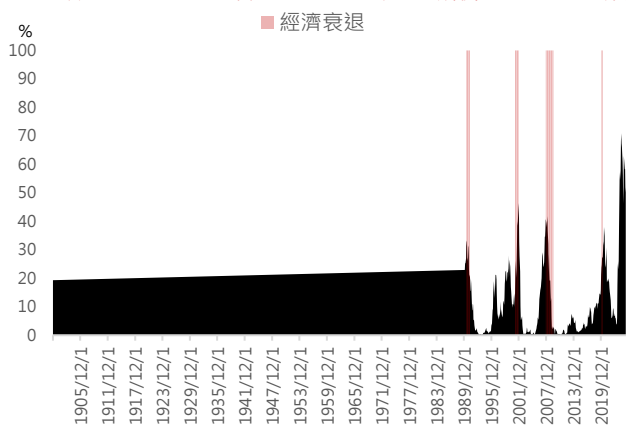


瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

經濟衰退概率不一，市場風險容忍度仍高

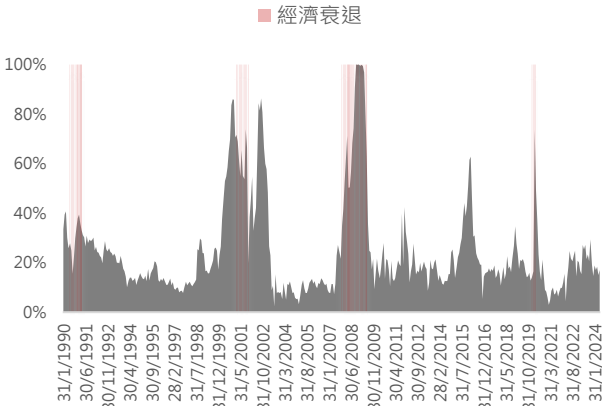
- ▶ 美國數據近期普遍造好，其財政部長耶倫亦表示不認為美國經濟將出現衰退。但同一時間，美債息倒掛接近兩年，多名經濟分析師仍然揣測美國經濟將步入衰退，認為需要提早減息來預防衰退的出現。
- ▶ 紐約聯邦儲備銀行基於債券市場信號的兩種概率模型，對於未來一年內是否會發生經濟衰退給出了不同的看法。基於孳息率曲線的模型使用的是10年期/3個月期美債息差，該模型5月時顯示發生經濟衰退的概率超過7成，即使現時有所下跌，但仍高於5成(圖1)。從歷史上看，這一概率超過30%都準確預測了一年後出現經濟衰退。
- ▶ 而另一方面，以衡量公司債市場投資者情緒或風險偏好為指標的模型測顯示現時美國經濟仍然十分健康。該指標顯示目前衰退概率只有約17%，低於可能陷入衰退的水平(圖2)。如以高收益債券風險溢價的期權調整利差(OAS)來衡量風險，現時利差比過往大部份時候都要窄(圖3)。儘管利差在2021年年底和2022年的大部分時間裡都有所上升，但自2023年10月以來，利差收窄的速度加快。可見現時不太可能發生重大信用危機事件。
- ▶ 現時聯儲局的減息預期相對保守，根據點陣圖顯示，整條利率趨勢線比去年12月及今年3月為高(圖4)，由上年預計今年將減息3次減至大機會只減息一次。在孳息率仍然高企下，繼續持有現金的吸引力不大，市場投資者較多考慮鎖定高孳息率的優質債券或繼續尋找估值合理並具增長優勢的股票。

圖1: 以孳息率曲線衡量衰退的模型顯示超過5成機會美國會踏入衰退



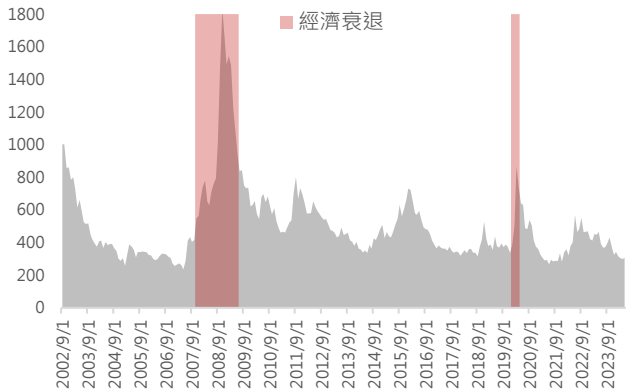
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2024年6月28日)

圖2: 以衡量公司債市場投資者情緒或風險偏好的模型顯示衰退概率很低



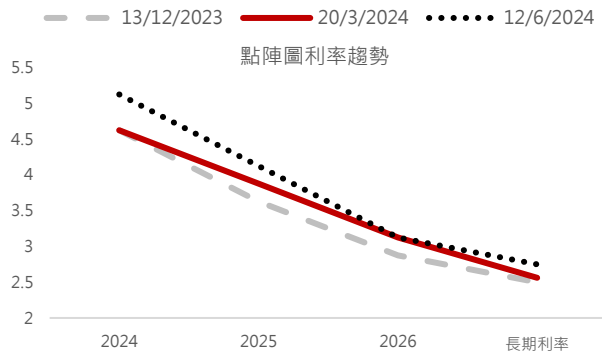
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2024年6月28日)

圖3: 現時高收益債券風險溢價的期權調整利差正處於低位



資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2024年6月28日)

圖4: 點陣圖顯示今年大機會只減息一次



資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2024年6月28日)

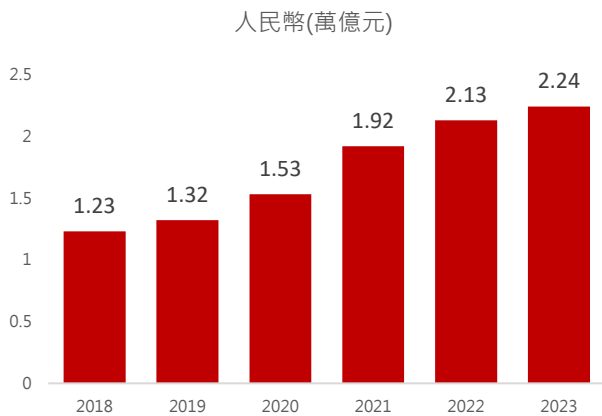


瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

政策支持A股現金分紅，高息股跑贏大市

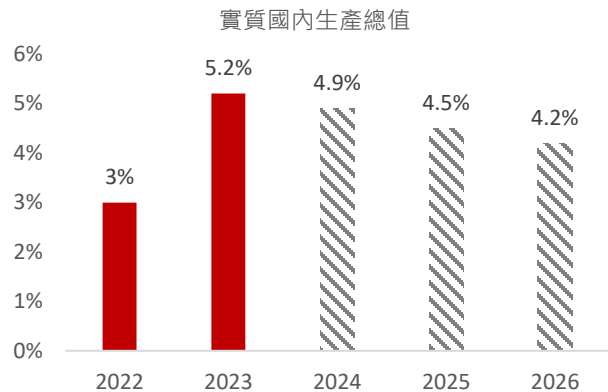
- ▶ 資本市場新「國九條」在四月中旬推出，當中專門指出，要強化上市公司現金分紅監管，增強分紅穩定性、持續性和可預期性；另外在四月下旬，滬深證券交易所修改《股票上市規則》，進一步加強分紅硬約束，有助於提高對股東的投資回報。A股2023年現金分紅總金額達2.2萬億元(圖1)，分紅公司數量和金額均創歷史新高，在新「國九條」推動下，市場普遍預計A股2024年現金分紅總金額將再創新高。
- ▶ 而在內房債務困擾下，中國推出的經濟刺激政策雖有穩定作用。但根據彭博綜合多間大行預測，未來數年中國實質國內生產總值增長率均向下及低於5%(圖2)，要經濟重拾動力還需要時間或需要陸續再推出新刺激政策。在經濟前景暗淡下，投資者紛紛湧入避險資產，導致中國10年期國債收益率屢創新低，跌至20年以來最低水平2.21%(圖3)。
- ▶ 在中國10年期國債收益率創新低與A股現金分紅總金額創新高下，投資者已將資金轉移至高息股，恆生中國內地企業高股息率指數年初至今表現優於香港恒生指數及香港恒生中國企業指數(圖4)。除非中國經濟在第3季有明顯改善，市場普遍認為中國10年期國債收益率將難以反彈，內地企業高息股依然可以看高一線。

圖1:A股公司去年分紅總額達超過2.2萬億元人民幣



資料來源: 瀚隋資本、WIND(截止2024年5月21日)

圖2:彭博預計未來數年中國GDP將低於5%



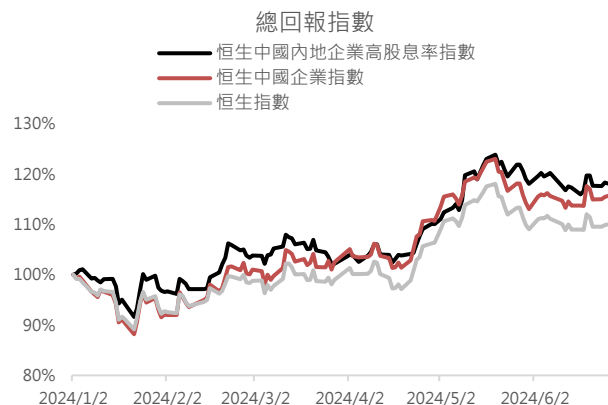
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2024年6月28日)

圖3:中國十年債券孳息率創過二十年新低



資料來源: 瀚隋資本、野村證券(截止2024年6月28日)

圖4: 恆生中國內地企業高股息率指數跑贏國企及恒生指數



資料來源: 瀚隋資本、野村證券(截止2024年6月28日)



瀚隋資本有限公司
 香港干諾道中128號11樓
 電話: +852 2710 0600
 傳真: +852 2710 0239
 電郵: info@hansuicapital.com.hk
 網址: www.hansuicapital.com.hk

七月重要數據:

日期時間	地區	數據及事項	數據期	預測數字	實際數字	上次數字
07/01 08:30	日本	自銀行日本製造業採購經理人指數	Jun F	--	--	50.1
07/01 09:30	澳洲	零售銷售(月比)	May	--	--	0.1%
07/01 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jun	51.5	--	51.7
07/01 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Jun F	--	--	45.6
07/01 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jun F	--	--	51.4
07/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Jun	49	--	48.7
07/02 21:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	Jun	--	--	49.3
07/04 13:45	瑞士	失業率	Jun	--	--	2.3%
07/04 14:30	瑞士	CPI(年比)	Jun	--	--	1.4%
07/05 20:30	加拿大	失業率	Jun	--	--	6.2%
07/05 20:30	美國	非農業就業人口變動	Jun	185k	--	272k
07/05 20:30	美國	失業率	Jun	4.0%	--	4.0%
07/09 08:30	澳洲	Westpac消費者信心指數經季調(月比)	Jul	--	--	1.7%
07/09-07/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Jun	--	--	7.0%
07/10 09:30	中國	CPI(年比)	Jun	--	--	0.3%
07/10 10:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	Jul 10	--	--	5.50%
07/11 20:30	美國	CPI(年比)	Jun	--	--	3.3%
07/12 06:30	紐西蘭	BusinessNZ製造業採購經理人指數	Jun	--	--	47.2
07/12 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jul P	--	--	--
07/15 10:00	中國	GDP年比	2Q	--	--	5.3%
07/16 20:30	加拿大	CPI(年比)	Jun	--	--	2.9%
07/17 06:45	紐西蘭	CPI(季比)	2Q	--	--	0.6%
07/17 14:00	英國	CPI(年比)	Jun	--	--	2.0%
07/17 17:00	歐元區	CPI(年比)	Jun F	--	--	2.6%
07/18 20:15	歐元區	ECB主要再融資利率	Jul 18	--	--	4.25%
07/18 22:00	美國	領先指數	Jun	--	--	-0.5%
07/19 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Jun	--	--	2.8%
07/24 21:45	加拿大	加拿大央行利率決策	Jul 24	4.75%	--	4.75%
07/24 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jul P	--	--	--
07/25 20:30	美國	GDP年化(季比)	2Q A	--	--	--
07/26 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Jul	--	--	--
07/30 07:30	日本	失業率	Jun	--	--	--
07/30 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Jul	--	--	100.4
07/31 09:30	中國	製造業PMI	Jul	--	--	--
07/31 09:30	澳洲	CPI(年比)	2Q	--	--	3.6%
07/31	日本	BOJ Target Rate (Upper Bound)	Jul 31	--	--	0.10%

資料來源: 瀚隋資本、彭博

央行議息時間表:

	美國聯儲局	歐洲央行	英倫銀行	澳洲聯儲銀行	紐西蘭聯儲銀行	加拿大銀行	瑞士國家銀行	日本銀行
最新政策利率	5.50%	3.75%	5.25%	4.35%	5.50%	4.75%	1.25%	0.10%
貨幣政策會議								
2024年7月	31	18			10	24		31
2024年8月			1	6	14			
2024年9月	18	12	19	24		4	26	20

資料來源: 瀚隋資本、彭博



瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

風險披露:

- 投資涉及風險。買賣證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資未必一定能夠賺取利潤，並有機會招致損失。投資者須注意證券及投資價格可升可跌，甚至會變成毫無價值，過往的表現不一定可預示日後的表現。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例(如外匯管制)出現不利變動。本檔並非，亦無意總覽本檔所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。客戶在作出任何投資決定前，應參閱及明白有關該等證券或投資的所有銷售文件，尤其是其中的風險披露聲明及風險警告。
- 外匯買賣的風險聲明：外幣/人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣/人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣/人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險的風險聲明：人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將人民幣兌換
- 為港幣或其他外幣時，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 目前人民幣並非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行帳戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣(離岸)匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。

重要注意事項:

- 本檔由瀚隋資本編制和發布，並未經香港證券與期貨事務監督委員會審批，亦未經香港境外的監管機構審批。僅派發予專業投資者(定義見《證券及期貨條例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非獲瀚隋資本有限公司書面允許，否則不可把本檔作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑（包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式）轉發或傳送本檔任何部份予公眾或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存於可予檢索的系統。



瀚隋資本有限公司
香港干諾道中128號11樓
電話: +852 2710 0600
傳真: +852 2710 0239
電郵: info@hansuicapital.com.hk
網址: www.hansuicapital.com.hk

免責聲明:

- ▶ 本報告僅供參考及討論，當中所載任何意見並不構成由瀚隋資本有限公司任何成員、其董事、代表及 / 或雇員（不論作為委託人或代理）向他人作出買賣任何證券、期貨、期權或其他融資類工具的要約或招攬。
- ▶ 本報告旨在由瀚隋資本有限公司提供本報告者收取，不擬向在有關分發或使用會抵觸當地司法權區或國家法律及規例之任何人士或實體，或使瀚隋資本有限公司受當地法權區或國家任何監管規定限制之任何人士或實體分發或由其使用。任何擁有本報告或打算依賴或根據其所載的資料作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之本地規定所限制。
- ▶ 雖然本報告資料來自或編寫自瀚隋資本有限公司相信為可靠之來源，惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三者而言，瀚隋資本有限公司對某特定用途的適用性、或對謹慎責任的任何明示或隱含的保證均卸棄責任。
- ▶ 本報告所載資料可隨時變更，而瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關分析員於本報告注明日期之判斷，並可隨時更改。瀚隋資本有限公司並不承諾提供任何有關變更之通知。如有疑問，您應諮詢您的合資格財務顧問及 / 或其他專業顧問。
- ▶ 本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出投資決定。瀚隋資本有限公司建議投資者應獨立評估本報告所論述個別發行商、投資或工具，而投資者應諮詢所需之獨立顧問，以瞭解該等工具或投資，及作出適當決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動及金融的其他因素而有所不同。本報告所論述之工具及投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定等於將來。請參閱最後一頁所載的分析員及公司披露事項及免責聲明。
- ▶ 瀚隋資本有限公司任何其他成員在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。