

2022年

二月投资点评



撰写

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA



瀚隋资本



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

一月市场回顾:

➤ 美国市场:

联储局宣布缩减资产购买的计划将在3月结束，并最快在3月为逾3年内首次加息，市场甚至有估计加息幅度为50点子，引发投资者恐慌，3大指数分别下跌。其中对息口比较敏感的纳斯达克综合指数更录得约9%跌幅。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
道琼斯工业平均指数	31/01	35,111.16	-3.32	-3.32	0.56	18.50	16.68
标普500指数	31/01	4,477.44	-5.26	-5.26	2.74	20.15	17.93
纳斯达克综合指数	31/01	13,878.82	-8.98	-8.98	-2.95	27.97	23.57
罗素2000指数	31/01	1,991.03	-9.66	-9.66	-8.88	22.11	30.85

资料来源: 瀚隋资本、彭博

➤ 中港市场:

港股市场1月表现平稳，虽然科技板块持续受压，但资金流入旧经济股板块支持大市。中国实行持续的封关政策，再次引发外资对中国经济增长的忧虑。中国各大指数严重受挫，录得超过7至12%跌幅不等。

指数名称	最后更新日期	最新收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	现时预测市盈率	预测市盈率10年平均值
上海证券交易所综合指数	31/01	3,361.44	-7.65	-7.65	-1.06	10.86	11.88
沪深300指数	31/01	4,563.77	-7.62	-7.62	-5.14	13.50	12.64
深圳证交所综合指数	31/01	2,262.37	-10.58	-10.58	-5.17	18.57	21.78
深圳创业板价格指数	31/01	2,908.95	-12.45	-12.45	-15.44	35.47	36.18
香港恒生指数	31/01	23,802.26	1.73	1.73	-8.32	11.22	11.45
恒生中国企业指数	31/01	8,349.95	1.38	1.38	-9.57	9.11	8.36

资料来源: 瀚隋资本、彭博

➤ 商品及外币:

联储局宣布3月可能会首次加息，美汇指数升穿97创1年高位。美元兑各主要货币均录得升幅；美元兑日圆回升至115以上，澳元兑美元和纽元兑美元录得超过3%跌幅。

乌克兰与俄罗斯冲突升温，美国考虑制裁普京个人的可能性都增加能源市场不确定性，纽约期油和伦敦布兰特期油价格分别上升16.6%和17.0%，创下1年高位。在加息与通胀环境下，黄金价格曾高见1,850美元/盎司，不过在高位获利盘涌现，最后在1月份下跌约2%。

	最后更新日期	最后收市价	年初至今变动(%)	1个月变动(%)	6个月变动(%)	央行利率(%)	下次议息日期
美汇指数	31/01	96.54	0.91	0.91	4.74	0.25	17/03/2022
英镑兑美元	31/01	1.3447	-0.63	-0.63	-3.29	0.50	17/03/2022
欧元兑美元	31/01	1.1235	-1.19	-1.19	-5.35	0.00	10/03/2022
澳元兑美元	31/01	0.7067	-2.70	-2.70	-3.77	0.10	01/03/2022
纽元兑美元	31/01	0.6576	-3.66	-3.66	-5.71	0.75	23/02/2022
美元兑加元	31/01	1.2708	0.56	0.56	1.87	0.25	02/03/2022
美元兑日圆	31/01	115.11	0.03	0.03	4.91	-0.10	18/03/2022
美元兑瑞郎	31/01	0.9272	1.57	1.57	2.35	-0.75	24/03/2022
美元兑港元	31/01	7.7974	0.01	0.01	0.33		
美元兑离岸人民币	31/01	6.3707	0.22	0.22	-1.43		
纽约原油	31/01	88.15	17.21	17.21	19.20		
布兰特原油	31/01	91.21	17.27	17.27	19.49		
现货黄金	31/01	1797.17	-1.75	-1.75	-0.94		

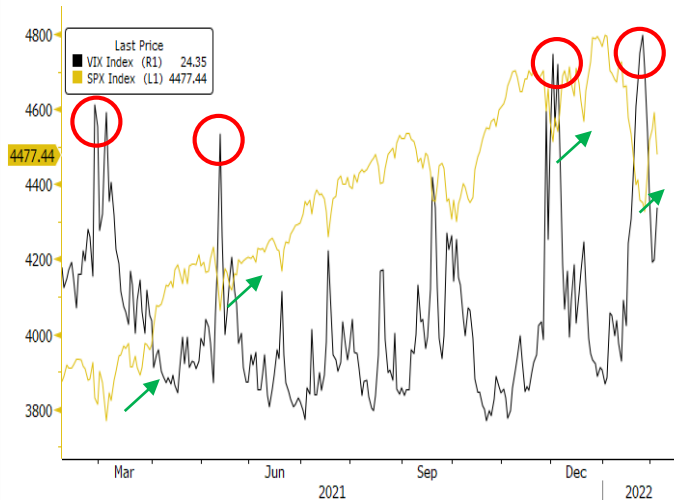
资料来源: 瀚隋资本、彭博



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

二月市场策略:

VIX指数每逢升穿30后股市均出现技术性反弹



资料来源:彭博

标普500指数14天RSI跌入超卖区后技术性反弹8.83%

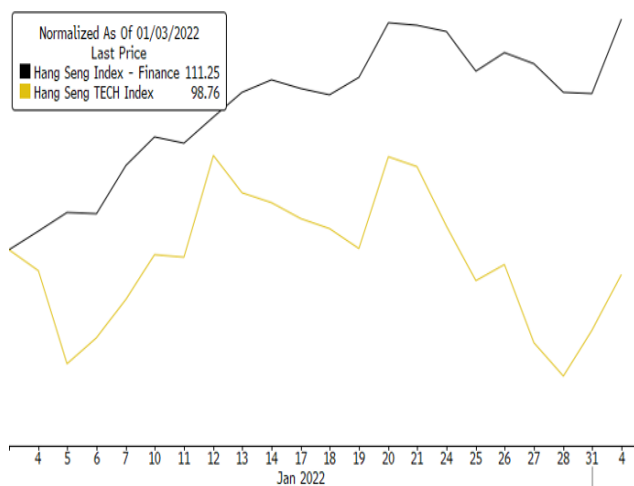


资料来源:彭博

- ❖ 联储局明确宣布3月可能会首次加息，股市应声下跌，而俗称恐慌指数的VIX波动指数曾高见1年高位38.94，市场弥漫着避险情绪。标指1月曾下跌至4222点，从高位回落约12%，走势明显转弱。VIX波动指数升穿30，加上14天RSI跌入超卖区，短期已出现技术性反弹，预期2月份标普500指数在加息的阴霾下，直到3月份联储局有更明确的加息时间表前，表现偏向震荡下行，现支持位为2021年6月低位4,164.4点。

香港股市:

年初至今恒生金融指数上升超过一成，大幅跑赢科技指数



资料来源:彭博

恒生指数逐步形成上升通道，但仍需资金流入才能向上突破



- ❖ 1月香港股票市场出现反弹，旧经济股如银行，电讯与石油股等支持大市，最高曾见24,952点。不过占恒指市值约25%的3大股份腾讯(700.HK)，美团(3690.HK)与阿里巴巴(9988.HK)表现相对疲弱，再加上外围因素如美国加息和乌克兰俄罗斯冲突影响下，恒指上升动力仍然不足。技术上，恒指暂远离12月份低位并逐步形成上升通道，但仍需资金流入占恒指比重较重的科技股才能继续向上突破，若春节后内地资金流入大型科技股或能上试上年十一月高位25,746点。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-纳指死亡交叉将现，反为入市信号？

- ❖ 美联储于2021年末起开始释放比以往更鹰派的加息信号，令美国十年债孳息率由12月低位1.33% 飙升至最高见1.9%，引发股息向来偏低的美国科技股全面下挫。纳斯达克综合指数2022年开始一直积弱，截至1月31日，纳斯达克指数由去年11月历史高位16,212点回落近20%。
- ❖ 短线回落令短期移动平均线持续下跌，而近期有迹象显示，以2月3日收市价计，纳指「死亡交叉」较大机会将于二月中出现(见图1)。死亡交叉是指下降中的短期移动平均线由上而下穿过下降的长期移动平均线，当此型态出现时，指数或股份后市多呈跌势，为沽货讯号。坊间较多使用50天移动平均线及200天移动平均线作为指标。

图1. 纳指「死亡交叉」或将于二月出现

纳斯达克指数	「死亡交叉」出现日子
假设未来平均价格不变	14/2/2022
假设未来平均下跌2%	14/2/2022
假设未来平均下跌4%	11/2/2022
假设未来平均下跌6%	11/2/2022
假设未来平均上升2%	15/2/2022
假设未来平均上升6%	18/2/2022

资料来源：瀚隋资本、彭博

- ❖ 惟值得需要注意的是，投资者仅仅依据黄金交叉或死亡交叉来买进或卖出股票较为片面。因为移动平均线只是一种基本趋势线，而移动平均线带有滞后性，当出现下降中的移动平均线时已代表指数或股票价格已持续下跌一段时间。
- ❖ 而根据过往历史，「死亡交叉」的出现后纳指反而多为上升。下图显示，过去30年纳斯达克指数曾出现18次「死亡交叉」，而当中17次当「死亡交叉」出现前两个月均下跌，平均下跌幅度更达6.71%。但当「死亡交叉」出现后，上升比例明显上升，出现后一个月上升比例为56%而平均升幅为1.14%；而两个月后上升比例更升至72%，而平均升幅有2.26%。由此可见，若以历史数据作参考，投资者或可考虑补捉时机逐步吸纳。

图2. 「死亡交叉」出现后纳指大多上升

纳斯达克指数			死亡交叉出现前回报%		死亡交叉出现后回报%			
死亡交叉出现日子	黄金交叉出现日子	死亡交叉及黄金交叉相距日子(交易日)	一个月	两个月	一个月	两个月	三个月	六个月
19/1/1990	28/6/1990	115	1.11	-3.47	-1.95	1.23	-1.95	4.72
23/8/1990	27/2/1991	135	-20.88	-21.58	-3.36	-9.00	-6.88	19.77
26/6/1992	11/11/1992	99	-5.59	-4.37	3.18	1.93	5.29	21.43
9/5/1994	12/10/1994	113	-3.44	-8.73	-0.54	-3.46	-1.40	4.69
30/9/1998	15/12/1998	55	3.35	-9.90	2.18	12.49	25.09	43.29
15/6/2000	11/1/2002	412	8.99	15.83	11.83	1.45	1.04	-30.06
26/2/2002	9/4/2003	292	-8.79	-9.07	3.11	-5.94	-6.05	-21.22
22/6/2004	18/11/2004	108	4.32	0.01	-4.29	-6.84	-4.35	10.72
9/5/2005	7/7/2005	44	-0.93	-4.42	5.66	7.54	10.71	11.04
26/6/2006	23/10/2006	86	-2.90	-8.31	-2.37	1.02	6.77	14.18
17/1/2008	5/6/2009	362	-10.93	-10.92	-2.97	-8.94	-2.00	-3.04
14/7/2010	21/10/2010	72	0.32	-5.88	-2.98	2.37	8.93	23.61
12/8/2011	3/2/2012	126	-10.44	-5.00	0.20	4.67	7.74	17.15
19/12/2012	11/1/2013	18	7.05	-0.38	2.70	5.47	6.06	13.48
28/9/2015	9/12/2015	53	-5.51	-9.61	8.80	9.70	7.93	2.44
20/1/2016	19/5/2016	87	-9.10	-11.73	0.80	7.45	10.94	14.51
27/11/2018	3/4/2019	92	-1.03	-11.19	-7.00	1.33	6.99	8.47
16/4/2020	2/6/2020	34	8.43	-12.15	7.50	18.13	25.08	39.65

上升比例	39%	11%	56%	72%	67%	83%
平均上升	-2.55%	-6.71%	1.14%	2.26%	5.55%	10.82%

资料来源：瀚隋资本、彭博



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

专题分析-内房债务

- ❖ 内房债务危机自2021年8月爆发后，多只内房股股价下跌超过50%，其中为内房龙头房企的中国恒大(3333.HK)股价更自高位下跌超过90%。中国恒大的崩盘，使投资者从「大得不能倒」的梦中醒来，纷纷抛售高负债的内房股票及债券。
- ❖ 而中国政府眼见危机扩散，立即向市场发出维稳信息，包括保楼宇交付、理财产品兑付与员工工资等，并逐步推出宽松政策，引导银行增加抵押贷款的数量、引导国有开发商向陷入财困的房企购买资产、放宽获取预售资金用于偿还债务的途径等，以释除市场疑虑。一线城市楼价下跌趋势有所缓和，而上海楼价在11月和12月份更录得月增率上升。
- ❖ 踏入2022年，在中央的政策下，内房债务危机有缓和迹象，市场普遍认为内房债务成为一个可控的风险，并主要集中在数个地产发展商上。
- ❖ 在今次内房债务危机中，最得益的是低负债、有国企背景的内房企业。经此一役之后，市场普遍认为中央会借着用此等国有内房企业去进行并购，重新调控房地产，落实「房住不炒」政策，亦严防过往高杠杆、高负债的营运模式，防止形成地产泡沫。
- ❖ 从图中可见，有国企背景的内房企业股价自内房债务危机出现后表现相对突出，其中低负债(债务股本比率少于100%)的中国海外发展和华润置地更录得30%以上升幅，而年初至今表现亦优于恒指。市场预计在国策扶持下，低负债、有国企背景的内房企业将会并购其他高负债发展商，待内房债务危机解决后，盈利会有所增长。

代号	名称	- 累积表现 -				- 偿债能力 -	市值(百亿人民币)
		1年	6个月	3个月	年初至今	债务股本比率	
00123.HK	越秀地产(国企)	12.29	16.39	22.73	16.30	156.71	247.41
00604.HK	深圳控股(国企)	-23.26	-13.29	-1.60	10.12	61.80	163.76
00688.HK	中国海外发展(国企)	41.22	44.10	41.65	26.76	68.02	2566.56
00754.HK	合生创展集团	-4.08	-31.87	-10.04	0.25	123.00	388.47
00813.HK	世茂集团	-70.82	-61.75	-48.03	13.73	165.02	221.41
00960.HK	龙湖集团	20.40	30.63	38.28	27.52	167.13	2848.85
01030.HK	新城发展	-19.63	-13.60	-3.91	2.66	294.69	352.61
01109.HK	华润置地(国企)	33.64	44.47	33.68	17.38	86.92	2748.98
01813.HK	合景泰富集团	-70.82	-61.75	-48.03	13.73	165.02	221.41
01918.HK	融创中国	-54.68	-9.72	-19.75	1.56	2.04	2.49
02007.HK	碧桂园	-25.24	-16.23	-8.37	-6.65	186.83	1493.07
02202.HK	万科企业	29.21	40.24	47.44	33.72	4.25	2.30
02777.HK	富力地产	11.86	27.65	22.33	12.72	21.96	113.14
03333.HK	中国恒大	-18.46	-11.67	-1.85	12.77	24.72	1.60
03380.HK	龙光集团	-5.22	-3.05	10.43	10.43	31.47	1.69
03383.HK	雅居乐集团	-53.14	-50.25	-26.76	-1.65	193.74	162.95

资料来源: 彭博、瀚隋资本



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

焦点基金表现:

第一季焦点基金	基金名称	股息率	资产净值 (百万美元)	一月 总回报	三个月 总回报	六个月 总回报
债券基金	霸菱环球高收益债券基金	7.89%	2,528.65	-2.08%	-1.30%	-0.56%
	联博按揭收益基金	6.83%	1,124.74	-0.09%	-0.37%	-0.04%
	富兰克林浮动息率基金	4.26%	446.17	0.22%	1.32%	2.51%
平衡基金	惠理亚洲创新机会基金	1.39%	12.60	-9.11%	-6.44%	-5.59%
	摩根全方位入息基金	4.03%	6,091.17	-2.76%	-1.79%	-1.43%
股票基金	联博低波幅策略股票基金	4.94%	4,347.28	-4.62%	-4.26%	0.07%
	安本北美小型公司基金	N/A	534.51	-15.06%	-14.82%	-3.91%
	美盛锐思美国小型资本机会基金	N/A	877.02	-6.91%	-11.05%	-5.68%
	木星欧洲增长基金	N/A	1,536.51	-12.73%	-10.61%	-6.39%
	安联欧洲股息基金	5.27%	2,636.92	0.33%	1.44%	5.06%
	首域盈信亚洲增长基金	N/A	427.02	-4.61%	-4.92%	-2.04%
	摩根中国基金	0.01%	6,464.72	-6.88%	-14.95%	-19.16%
	贝莱德新世代交通基金	N/A	1,962.86	-13.16%	-15.39%	-11.14%
	贝莱德可持续能源基金	N/A	7,250.43	-12.84%	-14.17%	-8.81%
	联博环球可持续趋势基金	N/A	4,041.78	-12.15%	-13.52%	-7.02%

资料来源: 瀚隋资本、彭博

❖ 债券基金:

美国十年期债券孳息率最高曾飙升至1.9%影响长年期债券表现，但对短年期债券影响轻微，富兰克林浮动息率基金主要购买短年期债券，基金简报最新显示债券存续期仅0.78年，基金年派息率亦有4厘，可用作分平衡资产组合风险。霸菱环球高收益债券基金虽持有短年期债券，但受到美股下跌影响，股票价格下跌略为影响部份高收益债券表现。

❖ 平衡基金:

日本股市及台湾股市年初至今分别下跌4.84%及2.99%，令持有近40%台湾股票及28%日本股票的惠理亚洲创新机会基金下跌表现跑输大部份平衡基金。但现时半导体需求仍然强劲，有美国公司提出的全年订单预估量，较去年明显大增；随着半导体供应链相继启动扩产，带动设备需求畅旺，相信半导体行业今年营收、获利可望续创新高。而惠理亚洲创新机会基金持有约48.2%半导体产品与设备，若看好此板块可考虑待科技板块回稳后逐步吸纳。

❖ 股票基金:

环球高增长股票从高位回落，MSCI 资讯科技指数年初至今下跌超过一成，另外新能源板块亦有所调整，导致所有高增长股票基金跑输大市。现时市场预期美联储加息次数多于上年估计，欧洲银行亦逐步倾向收紧货币政策。加息令贷款增长逐步复苏，银行收入同利润得以增长，利好传统银行股价表现。投资传统板块为主的安联欧洲股息基金(24.1%金融、13%工业、12.4%健康护理)亦因此跑赢大部份股票基金。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

二月重要数据:

日期时间	地区	数据及事项	数据期	预测数字	实际数字	上次数字
02/01 05:45	纽西兰	贸易收支(纽西兰币)	Dec	--	--	-864m
02/01 07:30	日本	失业率	Dec	--	--	2.8%
02/01 11:30	澳洲	RBA现金利率目标	Feb 1	--	--	0.10%
02/01 16:30	瑞士	采购经理人指数-制造业	Jan	--	--	62.7
02/01 17:00	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	Jan F	--	--	59
02/01 17:30	英国	Markit英国PMI制造(经季调)	Jan F	--	--	56.9
02/01 22:30	加拿大	Markit加拿大制造业采购经理人指数	Jan	--	--	56.5
02/01 23:00	美国	ISM 制造业指数	Jan	58.1	--	58.7
02/02 21:15	美国	ADP 就业变动	Jan	238k	--	807k
02/03 08:30	澳洲	贸易收支	Dec	--	--	A\$9423m
02/03 20:00	英国	英国央行银行利率	Feb 3	--	--	0.250%
02/03 20:45	欧元区	ECB主要再融资利率	Feb 3	--	--	0.000%
02/03 20:45	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Feb 3	--	--	-0.500%
02/04 21:30	美国	非农业就业人口变动	Jan	213k	--	199k
02/04 21:30	美国	失业率	Jan	3.9%	--	3.9%
02/08 21:30	美国	贸易收支	Dec	--	--	-\$80.2b
02/09 07:30	澳洲	Westpac消费者信心指数经季调(月比)	Feb	--	--	-2.0%
02/09-02/15	中国	货币供给M2(年比)	Jan	--	--	9.0%
02/10 21:30	美国	CPI(月比)	Jan	0.4%	--	0.5%
02/11 15:00	英国	GDP(季比)	4Q P	--	--	1.1%
02/11 15:00	英国	GDP年比	4Q P	--	--	6.8%
02/11 15:30	瑞士	CPI(年比)	Jan	--	--	1.5%
02/11 23:00	美国	密西根大学市场气氛	Feb P	--	--	--
02/15 07:50	日本	GDP年化经季调(季比)	4Q P	--	--	-3.6%
02/15 15:00	英国	ILO失业率(3个月)	Dec	--	--	4.1%
02/15 18:00	欧元区	GDP经季调(季比)	4Q P	--	--	--
02/15 18:00	欧元区	GDP经季调(年比)	4Q P	--	--	--
02/16 09:30	中国	PPI(年比)	Jan	--	--	10.3%
02/16 09:30	中国	CPI(年比)	Jan	--	--	1.5%
02/16 15:00	英国	CPI(月比)	Jan	--	--	0.5%
02/16 15:00	英国	CPI(年比)	Jan	--	--	5.4%
02/16 21:30	加拿大	CPI(年比)	Jan	--	--	4.8%
02/17 08:30	澳洲	失业率	Jan	--	--	4.2%
02/17 21:30	美国	新屋开工	Jan	--	--	1702k
02/18 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jan	--	--	0.8%
02/18 23:00	美国	领先指数	Jan	--	--	0.8%
02/21 17:00	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	Feb P	--	--	--
02/22 22:45	美国	Markit美国制造业采购经理人指数	Feb P	--	--	--
02/22 23:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Feb	--	--	113.8
02/23 09:00	纽西兰	RBNZ 正式现金利率	Feb 23	--	--	0.75%
02/23 18:00	欧元区	CPI(年比)	Jan F	--	--	5.0%
02/24 21:30	美国	GDP年化(季比)	4Q S	--	--	--
02/24 23:00	美国	新屋销售	Jan	--	--	--
02/25 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Feb	--	--	--
02/25 17:00	欧元区	M3货币供给(年比)	Jan	--	--	--
02/25 23:00	美国	密西根大学市场气氛	Feb F	--	--	--
02/28 08:30	澳洲	零售销售(月比)	Jan	--	--	--

资料来源: 瀚隋资本、彭博



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

风险披露:

- 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括（但不限于）汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本档并非，亦无意总览本档所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- 外汇买卖的风险声明：外币/人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将外币/人民币兑换为港币或其他外币时，可能受外币/人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 人民币兑换限制风险的风险声明：人民币投资受汇率波动的影响而可能产生获利机会及亏损风险。客户如将人民币兑换
- 为港币或其他外币时，可能受人民币汇率的变动而蒙受亏损。
- 目前人民币并非完全可自由兑换，个人客户可以通过银行帐户进行人民币兑换的汇率是人民币(离岸)汇率，是否可以全部或即时办理，须视乎当时银行的人民币头寸情况及其商业考虑。客户应事先考虑及了解因此在人民币资金方面可能受到的影响。

重要注意事项:

- 本档由瀚隋资本编制和发布，并未经香港证券与期货事务监督委员会审批，亦未经香港境外的监管机构审批。仅派发予专业投资者(定义见《证券及期货条例》(香港法例第571章)附表一第一部)。
- 除非获瀚隋资本有限公司书面允许，否则不可把本档作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径（包括电子、机械、复印、摄录或其他形式）转发或传送本档任何部份予公众或其他未经核准的人士或将本档任何部份储存于可予检索的系统。



瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

免责声明:

- 本报告仅供参考及讨论，当中所载任何意见并不构成由瀚隋资本有限公司任何成员、其董事、代表及 / 或雇员（不论作为委托人或代理）向他人作出买卖任何证券、期货、期权或其他融资类工具的要约或招揽。
- 本报告旨在由获瀚隋资本有限公司提供本报告者收取，不拟向在有关分发或使用会抵触当地司法权区或国家法律及规例之任何人士或实体，或使瀚隋资本有限公司受当地法权区或国家任何监管规定限制之任何人士或实体分发或由其使用。任何拥有本报告或打算依赖或根据其所载的资料作出行动之人士或实体，必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之本地规定所限制。
- 虽然本报告资料来自或编写自瀚隋资本有限公司相信为可靠之来源，惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三者而言，瀚隋资本有限公司对某特定用途的适用性、或对谨慎责任的任何明示或隐含的保证均卸弃责任。
- 本报告所载资料可随时变更，而瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关分析员于本报告注明日期之判断，并可随时更改。瀚隋资本有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。如有疑问，您应咨询您的合资格财务顾问及 / 或其他专业顾问。
- 本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者，而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出投资决定。瀚隋资本有限公司建议投资者应独立评估本报告所论述个别发行商、投资或工具，而投资者应咨询所需之独立顾问，以了解该等工具或投资，及作出适当决定。投资价值 and 收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动及金融的其他因素而有所不同。本报告所论述之工具及投资或其相关权利之行使时间或设期限。过往表现不一定等于将来。请参阅最后一页所载的分析员及公司披露事项及免责声明。
- 瀚隋资本有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。