

2022年

# 五月投资点评



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

## 四月市场回顾:

### ➤ 美国市场:

在通胀恶化下，市场对加息预期再向上调整，市场预计美联储于5月和6月份至少各上调息口50点子，市场担心进取的加息步伐会加大经济衰退的机会，美国三大股票指数在4月份皆下跌，对息口较敏感的纳斯达克综合指数更下跌13%。

| 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 | 30/04  | 33,061.50 | -9.25     | -4.91    | -7.94    | 17.31   | 16.81       |
| 标普500指数   | 30/04  | 4,155.38  | -13.31    | -8.80    | -10.28   | 18.25   | 18.08       |
| 纳斯达克综合指数  | 30/04  | 12,536.02 | -21.16    | -13.26   | -20.41   | 25.92   | 23.95       |
| 罗素2000指数  | 30/04  | 1,882.91  | -16.98    | -9.95    | -18.85   | 20.78   | 30.92       |

资料来源: 瀚隋资本、彭博

### ➤ 中港市场:

港股市场4月跟随外围，表现疲弱，恒生指数曾再度跌穿20,000点，惟在4月最后1个交易日有传中央将放宽整顿科网行业及中美就中概股达成协议，恒生指数大幅反弹，全月跌幅收窄至4%。中国因疫情爆发而封城对经济影响持续，外资持续流出，中国各大指数皆下跌。

| 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 | 30/04  | 3,047.06  | -16.28    | -6.31    | -14.10   | 10.08   | 11.90       |
| 沪深300指数     | 30/04  | 4,016.24  | -18.71    | -4.89    | -18.18   | 12.32   | 12.69       |
| 深圳证交所综合指数   | 30/04  | 1,878.88  | -25.74    | -11.29   | -21.71   | 16.02   | 21.82       |
| 深圳创业板价格指数   | 30/04  | 2,319.14  | -30.20    | -12.80   | -30.79   | 29.20   | 35.40       |
| 香港恒生指数      | 30/04  | 21,089.39 | -9.87     | -4.13    | -16.90   | 10.44   | 11.45       |
| 恒生中国企业指数    | 30/04  | 7,298.69  | -11.38    | -3.02    | -18.56   | 8.65    | 8.36        |

资料来源: 瀚隋资本、彭博

### ➤ 商品及外币:

俄乌战争持续，资金续流入美元避险，再加上加息预期再次升温，美元指数见5年高位103。美元兑各主要货币再录得升幅，其中日本银行坚持货币宽松政策，与美联储紧缩政策背道而行，美元兑日元曾升穿130的10年高位。

虽然有传欧盟短期内对俄罗斯实施石油制裁，不过中国经济数据转坏，抵消相关影响。纽约期油和伦敦布兰特期油价格在4月份稍为回落。

虽然通胀数据恶化，但黄金在2,000美元有重大沽压，价格跌穿1,900美元/盎司，再次失去传统对抗通胀作用。

|          | 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     |
|----------|--------|---------|-----------|----------|----------|---------|------------|
| 美元指数     | 29/04  | 102.96  | 7.62      | 5.28     | 9.39     | 0.50    | 05/05/2022 |
| 英镑兑美元    | 29/04  | 1.2574  | -7.08     | -4.26    | -8.10    | 0.75    | 05/05/2022 |
| 欧元兑美元    | 29/04  | 1.0545  | -7.26     | -5.50    | -8.76    | 0.00    | 09/06/2022 |
| 澳元兑美元    | 29/04  | 0.7061  | -2.78     | -5.97    | -6.08    | 0.10    | 03/05/2022 |
| 纽元兑美元    | 29/04  | 0.6458  | -5.39     | -7.45    | -9.94    | 1.50    | 25/05/2022 |
| 美元兑加元    | 29/04  | 1.2848  | 1.67      | 2.94     | 3.71     | 1.00    | 01/06/2022 |
| 美元兑日元    | 29/04  | 129.70  | 12.70     | 6.46     | 13.82    | -0.10   | 17/06/2022 |
| 美元兑瑞郎    | 29/04  | 0.9718  | 6.45      | 5.26     | 6.08     | -0.75   | 16/06/2022 |
| 美元兑港元    | 29/04  | 7.8468  | 0.64      | 0.25     | 0.87     |         |            |
| 美元兑离岸人民币 | 29/04  | 6.6404  | 4.46      | 4.41     | 3.68     |         |            |
| 纽约原油     | 29/04  | 104.69  | 39.20     | -2.90    | 25.27    |         |            |
| 布兰特原油    | 29/04  | 109.34  | 40.58     | -3.62    | 29.58    |         |            |
| 现货黄金     | 29/04  | 1896.93 | 3.70      | -1.86    | 6.37     |         |            |

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

# 五月市场策略:

美国股市:

标普500指数下降趋势仍然持续



❖ 美国标普500指数4月份下跌8.8%，收报4155点，接近2月24日低位4114点。市场对美联储加息持有不同声音，增加了市场的不确定性，投资者大多沽货离场，观望美联储局在5月3日的议息结果。技术上14天RSI再接近超卖区域，惟在通胀恶化下，预计美联储局持续鹰派至6月的议息会议，影响投资者入市信心。美国标普500指数走势随下降轨道持续，支持位为2021年3月25日低点3853点。

香港股市:

恒生指数暂缺乏方向，仍受内地监管消息及封城政策主导



❖ 中国封城政策对社会和经济有重大影响，外资重新评估在中国营商和投资风险，根据国际金融协会（IIF）数据显示，外资在3月份开始已见流出175亿美元，预计4月份金额会更高。在此影响下，虽有传内地放宽对科技行业监管，恒生指数在4月最后一个交易日反弹逾800点，但4月份恒生指数仍然下跌4.13%收报21,089点。展望5月份恒指仍欠缺上升动力，投资者观望中国对封城政策，科技行业板块的政策和美联储议息结果。若能逐步放宽科技行业，有料港股重拾升势，挑战4月4日高位22,523点，若仍然缺乏任何消息，资金或持续流出，恒指有机会再下试20000点，支持位为3月15日低位18,235点。

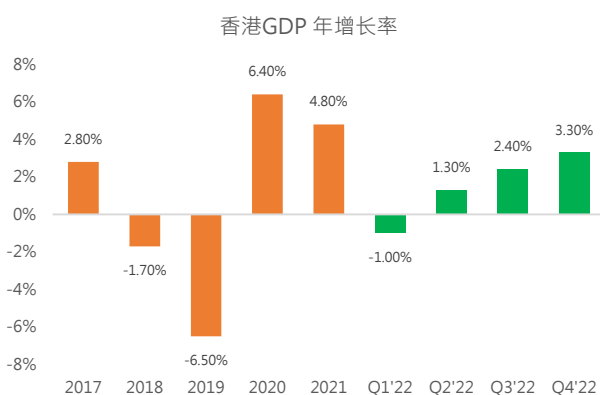


瀚隋资本有限公司  
香港干诺道中128号11楼  
电话: +852 2710 0600  
传真: +852 2710 0239  
电邮: info@hansuicapital.com.hk  
网址: www.hansuicapital.com.hk

## 专题分析-恒生指数估值低可逐步吸纳

- ❖ 港股除受到本地疫情影响外，外围因素如内地疫情发展、俄乌局势、美国联储局收紧货币政策等亦都令恒生指数大幅受压，恒生指数于四月份下跌4.13%，连续三个月下跌。然而，香港经历第五波疫情后社交活动逐步回复正常，而政府亦都推出不少大于预期的财政预算。根据彭博估计，未来香港GDP 增长将逐步回复正数，每季约有1% 增长，整体经济逐步复苏(图1)。
- ❖ 而恒生指数经历超过一年下跌升势后，近期有回稳迹象。根据彭博显示，流入追踪香港市场的ETF产品的累计规模达约90亿美元。估值方面，截至4月29日，恒生指数最新市盈率为10.44，并处于5年平均值减2标准差，估值变得吸引。(图2)

图1: 彭博预计香港GDP逐步回升



资料来源: 彭博、瀚隋资本

图2: 现时恒生指数市盈率处于5年低位



资料来源: 彭博、瀚隋资本

- ❖ 而本投资团队参考过去17年总共4,210交易日的数据，以四分位数算法(Quartile)将过去市盈率由小到大分成四等份，并观察其后表现(图3)。图中显示如果当恒生市盈率处于7.58至10.85期间买入恒生指数，其后三个月、六个月及十二个月上升比例分别位71%、78%及89%；而平均回报亦是四个分位数中表现最好，持有一年平均回报甚至超过17%。
- ❖ 虽然估值变得吸引，惟虽注意现时不确定性仍然较高，如俄乌局势令各国通胀急升并下调经济增长，可考虑先行配置大型蓝筹或以基金形式降低波幅风险。

图3: 现时市盈买入恒生指数平均回报较高

| 香港恒生指数       | 市盈率                  | 三个月  |       | 六个月  |       | 十二个月 |       |
|--------------|----------------------|------|-------|------|-------|------|-------|
|              |                      | 上升比例 | 平均回报% | 上升比例 | 平均回报% | 上升比例 | 平均回报% |
| 1st Quartile | $\geq 7.58 < 10.85$  | 71%  | 4.83  | 78%  | 9.79  | 89%  | 17.29 |
| 2nd Quartile | $\geq 10.85 < 12.09$ | 41%  | -0.39 | 51%  | 2.31  | 61%  | 6.39  |
| 3rd Quartile | $\geq 12.09 < 13.64$ | 58%  | 1.61  | 59%  | 2.39  | 58%  | 7.56  |
| 4th Quartile | $\geq 13.64 < 22.64$ | 66%  | 2.87  | 65%  | 3.96  | 65%  | 5.84  |

资料来源: 彭博、瀚隋资本



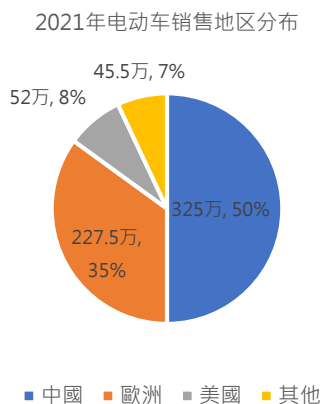


瀚隋资本有限公司  
香港干诺道中128号11楼  
电话: +852 2710 0600  
传真: +852 2710 0239  
电邮: info@hansuicapital.com.hk  
网址: www.hansuicapital.com.hk

## 专题分析-美国电动车落后欧亚市场

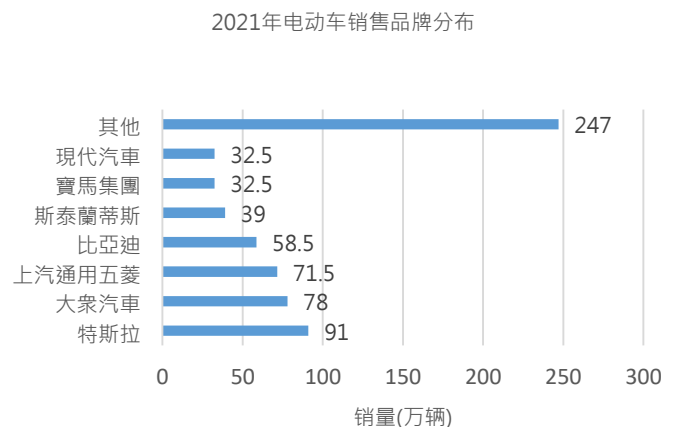
- ❖ 根据研究机构Canalys在2月发布的报告称，2021年全球电动汽车销量为650万辆，较2020年增长109%。中国其中占了一半的销售量，其次为欧洲及美国 (图1)。在而最高七名销售量电动车品牌中(图2)，只有特斯拉(TSLA. US) 属美国车厂，其余分别为欧洲、亚洲及韩国品牌。
- ❖ 美国作为第一汽车大国，但电动车销量却远远落后于中国和欧洲，渗透率仍然偏低。但近期销售数据正逐步改善。如特斯拉第一季的业绩与去年同期相比，其在美国的销量增长了 87.2% 至 129,743 辆，有分析指油价持续高企是主要刺激销量原因之一。另外美国大型车厂福特和通用汽车今年会推出电动皮卡车(Pickup truck)，市场预计将会再推高美国电动车销量。
- ❖ 特斯拉虽然作为电动车龙头车厂，但其执行长马斯克曾公开透露，从 2017 年中到 2019 年中 Model 3 量产期间，特斯拉一度濒临破产，时间只差大约一个月，可见电动车扩充产能对资金与现金流的需求极大。市场认为在一众传统大型车厂相继投入电动车生产后，中小型电动车生产商很难与其竞争，在最高七名销售量电动车品牌中，只有特斯拉为纯电动车生产商，似乎已证明了这个看法。
- ❖ 电动车全球需求上升，美国电动车销售有机会收窄与中国及欧洲的距离。而当中美国大型车厂能更有效率地扩充产能应对需求，投资价值得以重估 (图3)。

图1: 中国电动汽车销量占全球一半



资料来源: Canalys、瀚隋资本

图2: 最高七名销售量电动车品牌中只有特斯拉属美国车厂



资料来源: Canalys、瀚隋资本

图3: 美国传统车厂市值落后，推出电动车后投资价值或得以重估

| 股票编号 | 股票名称     | 市值(百万美元)   | 销售增长   | 净收益率   | 股本回报   | 自由现金流收益率 | 年初至今表现  | 三个月表现   | 六个月表现   |
|------|----------|------------|--------|--------|--------|----------|---------|---------|---------|
| F    | 福特汽车公司   | 58,768.97  | 7.23%  | 13.16% | 29.35% | 6.83%    | -29.61% | -27.51% | -12.96% |
| GM   | 通用汽车公司   | 56,498.39  | 3.69%  | 7.89%  | 16.02% | 13.74%   | -33.91% | -26.51% | -28.81% |
| TSLA | 特斯拉公司    | 909,109.07 | 70.67% | 10.25% | 29.42% | 0.78%    | -16.96% | -6.32%  | -21.23% |
| 1211 | 比亚迪股份    | 783,539.02 | 37.68% | 1.44%  | 4.10%  | 5.09%    | -11.55% | 6.50%   | -20.50% |
| VOW  | 福斯股份有限公司 | 93,517.16  | 12.26% | 6.15%  | 12.30% | 18.91%   | -17.80% | -16.58% | -24.47% |

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:

| 第二季焦点基金 | ISIN         | 基金名称            | 最后更新日期    | 股息率   | 资产净值<br>(百万美元) | 四月<br>总回报 | 三个月<br>总回报 | 六个月<br>总回报 |
|---------|--------------|-----------------|-----------|-------|----------------|-----------|------------|------------|
| 债券基金    | IE00BFM0MQ22 | 霸菱环球高收益债券基金     | 29/4/2022 | 8.42% | 2,203.08       | -3.20%    | -5.07%     | -6.02%     |
|         | LU1127386222 | 联博按揭收益基金        | 2/5/2022  | 7.03% | 971.79         | -0.06%    | -1.71%     | -2.05%     |
|         | IE0032578035 | 富兰克林浮动息率基金      | 2/5/2022  | 4.95% | 446.17         | -0.20%    | -0.42%     | 0.75%      |
| 平衡基金    | LU0098860793 | 富兰克林入息基金        | 2/5/2022  | 7.21% | 2,502.30       | -4.45%    | -4.73%     | -2.60%     |
|         | HK0000084514 | 摩根全方位入息基金       | 28/4/2022 | 4.34% | 6,085.53       | -2.47%    | -4.07%     | -5.30%     |
| 股票基金    | LU0965508806 | 联博低波幅策略股票基金     | 2/5/2022  | 5.28% | 4,667.82       | -6.09%    | -5.54%     | -8.70%     |
|         | LU1116320737 | 贝莱德系统分析环球股票高息基金 | 2/5/2022  | 7.76% | 4,603.43       | -4.84%    | -7.00%     | -7.75%     |
|         | LU0731783048 | 富达环球股息基金        | 2/5/2022  | 2.82% | 11,387.58      | -3.58%    | -8.32%     | -7.24%     |
|         | LU0173614495 | 富达中国焦点基金        | 2/5/2022  | 1.87% | 2,540.84       | -3.14%    | -9.01%     | -6.43%     |

资料来源: 瀚隋资本、彭博

### ❖ 债券基金:

美国通胀继续飙升，四月份美国10期债券孳息率急升25.48%至2.9336%。高收益债券相跟随股市下跌，惟幅度略低于美股。高息率按揭抵押债券有效对冲孳息率上升令债券下跌的影响，联博按揭收益基金四月份只略微下跌0.06%。

### ❖ 平衡基金:

MSCI 世界指数四月份下跌8.27%，摩根全方位入息基金投资较分散，最新显示只有约35%投资环球股票，其余则有房地产投资信托或新兴市场债券，故能于跌市时表现能优于大市，四月份只下跌2.47%。富兰克林入息基金主要投资美国市场，除近四成投资美国股票外，亦有超过两成投资可换股证券，受美股下跌影响，富兰克林入息基金下跌比环球平衡基金多。

### ❖ 股票基金:

四月份标普500指数下跌6.63%；而纳斯达克综合指数甚至下跌超过13%，由于美国大型科技股调整较多，令投资近30%资讯科技板块的联博低波幅策略股票基金跑输其余低波幅股票基金，四月份下跌超过6%。富达环球股息基金只有近三成投资美国市场，其余投资欧洲及亚洲市场，行业分布上金融板块亦较多，故跌幅相对较少。富达中国焦点基金投资金融板块较其他港股基金多(约23%)，加上四月最后一个星期恒生指数上升5%，令基金表现于四月份跑赢大部份中港股票基金。



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

## 五月重要数据:

| 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     |
|-------------|-----|---------------------------------------|--------|----------|------|----------|
| 05/02 22:00 | 美国  | ISM 制造业指数                             | Apr    | 58       | --   | 57.1     |
| 05/03 12:30 | 澳洲  | RBA现金利率目标                             | May 3  | --       | --   | 0.10%    |
| 05/03 16:30 | 英国  | S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI  | Apr F  | --       | --   | 55.3     |
| 05/04 06:45 | 纽西兰 | 失业率                                   | 1Q     | --       | --   | 3.2%     |
| 05/04 20:15 | 美国  | ADP 就业变动                              | Apr    | 370k     | --   | 455k     |
| 05/04 20:30 | 美国  | 贸易收支                                  | Mar    | -\$86.6b | --   | -\$89.2b |
| 05/05 02:00 | 美国  | FOMC利率决策(上限)                          | May 4  | 1.00%    | --   | 0.50%    |
| 05/05 09:30 | 澳洲  | 贸易收支                                  | Mar    | --       | --   | A\$7457m |
| 05/05 14:30 | 瑞士  | CPI(年比)                               | Apr    | --       | --   | 2.4%     |
| 05/05 19:00 | 英国  | 英国央行银行利率                              | May 5  | --       | --   | 0.750%   |
| 05/06 07:30 | 日本  | 东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比                    | Apr    | --       | --   | 0.8%     |
| 05/06 20:30 | 美国  | 非农业就业人口变动                             | Apr    | 400k     | --   | 431k     |
| 05/06 20:30 | 美国  | 失业率                                   | Apr    | 3.6%     | --   | 3.6%     |
| 05/09       | 中国  | 贸易收支                                  | Apr    | --       | --   | \$47.38b |
| 05/09-05/15 | 中国  | 货币供给M2(年比)                            | Apr    | --       | --   | 9.7%     |
| 05/10-05/16 | 纽西兰 | REINZ房屋销售(年比)                         | Apr    | --       | --   | -33.5%   |
| 05/11 08:30 | 澳洲  | Westpac消费者信心指数经季调(月比)                 | May    | --       | --   | -0.9%    |
| 05/11 09:30 | 中国  | PPI(年比)                               | Apr    | --       | --   | 8.3%     |
| 05/11 09:30 | 中国  | CPI(年比)                               | Apr    | --       | --   | 1.5%     |
| 05/12 06:45 | 纽西兰 | 食品价格(月比)                              | Apr    | --       | --   | 0.7%     |
| 05/12 14:00 | 英国  | GDP(季比)                               | 1Q P   | --       | --   | 1.3%     |
| 05/12 14:00 | 英国  | GDP年比                                 | 1Q P   | --       | --   | 6.6%     |
| 05/12 14:00 | 英国  | 工业生产(月比)                              | Mar    | --       | --   | -0.6%    |
| 05/12 14:00 | 英国  | 制造业生产(月比)                             | Mar    | --       | --   | -0.4%    |
| 05/12 20:30 | 美国  | PPI最终需求(月比)                           | Apr    | --       | --   | 1.4%     |
| 05/13 06:30 | 纽西兰 | BusinessNZ制造业采购经理人指数                  | Apr    | --       | --   | 53.8     |
| 05/13 22:00 | 美国  | 密西根大学市场气氛                             | May P  | --       | --   | --       |
| 05/16 10:00 | 中国  | 工业生产(年比)                              | Apr    | --       | --   | 5.0%     |
| 05/16 10:00 | 中国  | 零售销售(年比)                              | Apr    | --       | --   | -3.5%    |
| 05/17 14:00 | 英国  | ILO失业率(3个月)                           | Mar    | --       | --   | 3.8%     |
| 05/17 17:00 | 欧元区 | GDP经季调(年比)                            | 1Q P   | --       | --   | --       |
| 05/18 07:50 | 日本  | GDP经季调(季比)                            | 1Q P   | --       | --   | 1.1%     |
| 05/18 17:00 | 欧元区 | CPI(年比)                               | Apr F  | --       | --   | 7.4%     |
| 05/18 20:30 | 加拿大 | CPI(年比)                               | Apr    | --       | --   | 6.7%     |
| 05/19 09:30 | 澳洲  | 就业变动                                  | Apr    | --       | --   | 17.9k    |
| 05/19 09:30 | 澳洲  | 参与率                                   | Apr    | --       | --   | 66.4%    |
| 05/19 09:30 | 澳洲  | 失业率                                   | Apr    | --       | --   | 4.0%     |
| 05/19 22:00 | 美国  | 领先指数                                  | Apr    | --       | --   | 0.3%     |
| 05/20 06:45 | 纽西兰 | 贸易收支(纽西兰币)                            | Apr    | --       | --   | --       |
| 05/24 16:00 | 欧元区 | S&P Global Eurozone Manufacturing PMI | May P  | --       | --   | --       |
| 05/24 21:45 | 美国  | 标普全球美国制造业PMI                          | May P  | --       | --   | --       |
| 05/24 22:00 | 美国  | 新屋销售                                  | Apr    | --       | --   | 763k     |
| 05/25 10:00 | 纽西兰 | RBNZ 正式现金利率                           | May 25 | --       | --   | 1.50%    |
| 05/25 20:30 | 美国  | 耐久财订单                                 | Apr P  | --       | --   | --       |
| 05/26 20:30 | 美国  | GDP年化(季比)                             | 1Q S   | --       | --   | --       |
| 05/27 09:30 | 澳洲  | 零售销售(月比)                              | Apr    | --       | --   | --       |
| 05/27 22:00 | 美国  | 密西根大学市场气氛                             | May F  | --       | --   | --       |
| 05/31 07:30 | 日本  | 失业率                                   | Apr    | --       | --   | 2.6%     |
| 05/31 09:30 | 中国  | 制造业PMI                                | May    | --       | --   | --       |
| 05/31 20:30 | 加拿大 | 年化每季国内生产毛额                            | 1Q     | --       | --   | 6.7%     |
| 05/31 21:45 | 美国  | MNI芝加哥采购经理人指数                         | May    | --       | --   | --       |
| 05/31 22:00 | 美国  | 经济咨询委员会消费者信心                          | May    | --       | --   | 107.3    |

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。