



瀚隋资本

2024 第二季投资点评

撰写：

陈嘉伟 CFA FRM
黎伟乔 CFA
曾迪奇





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

第二季市场观点:

资产	市场	策略观点	资产	市场	策略观点
股票	美国	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好	固定收益	美国主权	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
	欧洲	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		美国高评级	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
	日本	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		美国高收益	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
	新兴市场	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		欧元区	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
	亚洲(日本除外)	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		亚洲高评级	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
商品	黄金	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		亚洲高收益	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好
	石油	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好		新兴市场(美元)	看淡 ○ ○ ○ ○ ○ 看好

第二季重点:

股市:

- 欧元区2月Markit综合PMI终值从1月份的47.9跃升至49.2，高于初值和预期的50，显示商业活动有复苏迹象，欧元区于第二季经济或能重拾动力。美国商务部长雷蒙多表示，美国跨国公司将继续寻求供应链更多元化，其中泰国、菲律宾及越南是跨国美企的目的地之一，预料新兴市场将持续受惠。

商品:

- 乌克兰针对俄罗斯石油设施的攻击升级，以图破坏莫斯科的经济，导致俄罗斯今年首季约7%的炼油能力受破坏。在全球经济逐步回暖而需求改善下，供应却有所减少，加上俄罗斯亦宣布减产，在供求失衡下将会持续推高油价。摩根士丹利亦预测，布兰特期油价格将在今年稍后触及每桶90美元。

固定收益:

- 最近出台的美国通胀数据再次高于预期，现时市场亦预期6月减息机会约60%，但仍需继续观察其通胀数据，而美国10年期孳息率亦由一月份约4%升至近期约4.2%。惟美联储今年仍大机会减息，可待通胀数据正式回落时再次于投资组合中加大高评级债券比重。
- 随着市场预期美国将减息，高收益债券亦变得有吸引力。当中印度的机场、钢铁、非银行金融类别和再生能源等高收益债券基本面吸引，而机场旅客流量亦回到疫情前水平，获信贷机构上调信贷评级。至于澳门博彩业亦受惠旅客反弹，博彩营运商业绩以及现金流将持续向好，有利亚洲高收益债券价格反弹。

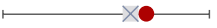


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

季度环球股市及债市回顾:

- 全球经济增长前景改善，惠誉将本年全球GDP增长预测上调0.3%至2.4%，美国三大指数均创新高，纳斯达克综合指数曾高见16,538点。海外资金流入日本，日经指数亦终于创下历史新高，高见41,087点，巴菲特在2024年股东信中表示将继续长期持有日本的股份，加上花旗和野村等投行对日股均表示看好，带动市场对日本的乐观情绪。
- 内地市场近期显示反弹迹象，二月及三月份升幅抵消了一月跌幅，部分原因是中央政府出台的维稳措施。摩根士丹利报告指出，全球长期投资者对中国股市的撤资趋势已经暂停。高盛提到“国家队”的买入为市场提供了支撑，这进一步提振了投资者对中国内地市场的信心。
- 在债券市场，特别是美国2月PPI的意外上升超过了市场预期，强劲的经济数据削弱了市场对美联储减息的预期，10年期公债孳息率上升至4.34%，对投资级和非投资级债券造成若干压力。

☐10年平均 ●现时位置

指数名称	最新收市价	52 周高	52 周低	年初至今变动(%)	一月变动(%)	二月变动(%)	三月变动(%)	第一季变动(%)	预测市盈率
欧美市场									
道琼斯工业平均指数	39,566.85	39,889.05	32,327.20	6.14	1.31	2.50	2.21	6.14	10年最低  10年最高
标普500指数	5,243.77	5,264.85	4,048.28	10.55	1.68	5.34	3.22	10.55	
纳斯达克综合指数	16,396.83	16,538.87	11,798.77	9.32	1.04	6.22	1.85	9.32	
罗素2000指数	2,102.84	2,135.46	1,633.67	5.17	-3.89	5.65	3.58	5.17	
欧洲Stoxx600指数	512.67	513.49	428.84	7.85	1.49	2.00	4.18	7.85	
中港市场									
上海证券交易所综合指数	3,077.38	3,418.95	2,635.09	2.24	-6.26	8.13	0.86	2.24	
沪深300指数	3,595.65	4,169.67	3,108.35	3.10	-6.29	9.35	0.61	3.10	
深圳证交所综合指数	1,789.25	2,161.07	1,391.32	-4.90	-15.94	10.49	2.38	-4.90	
深圳创业板价格指数	1,872.12	2,463.27	1,482.99	-3.84	-16.81	14.85	0.64	-3.84	
香港恒生指数	16,541.42	20,864.74	14,794.16	-2.52	-9.16	6.63	0.64	-2.52	
恒生中国企业指数	5,810.79	7,092.24	4,943.24	0.75	-9.96	9.32	2.36	0.75	
其他亚洲市场									
日经225指数	39,803.09	41,087.75	27,427.66	21.43	8.44	7.99	3.69	21.43	
韩国KOSPI指数	2,747.86	2,779.40	2,273.97	4.00	-5.96	6.04	4.29	4.00	
印度孟买SENSEX指数	74,014.55	74,254.62	58,273.86	2.10	-0.65	1.16	1.59	2.10	
印度尼西亚雅加达综合股价指数	7,205.06	7,454.45	6,562.96	1.59	-0.76	1.51	0.85	1.59	
MSCI 东盟指数	1,992.56	2,088.46	1,816.20	0.11	-3.40	2.12	1.49	0.11	
新兴市场									
巴西圣保罗指数	126,990.45	134,391.70	99,897.78	-4.53	-4.79	0.99	-0.71	-4.53	
俄罗斯RTS指数	1,147.83	1,161.26	945.60	5.72	4.50	0.15	1.02	5.72	

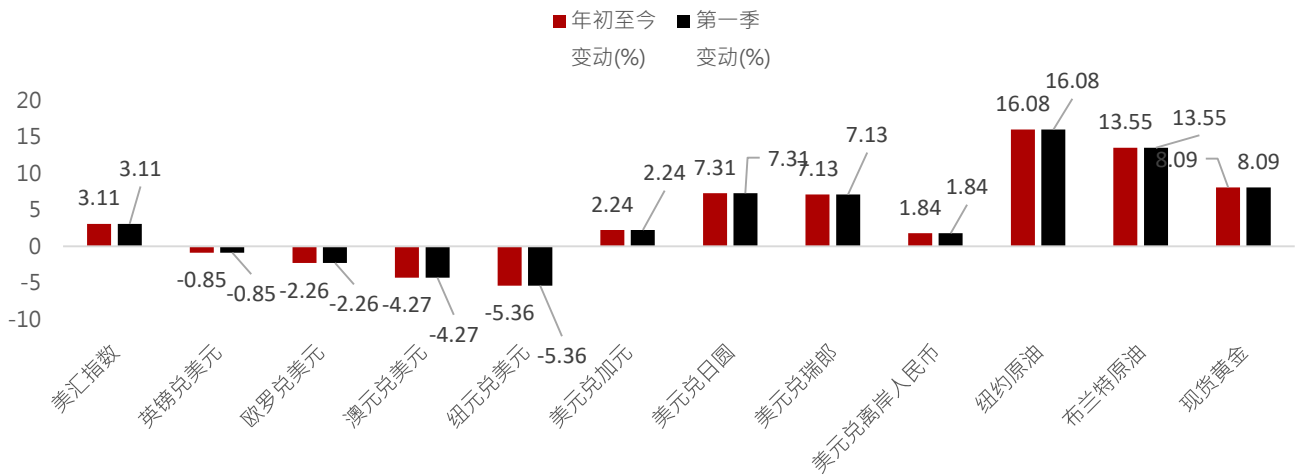
彭博债券总回报指数(货币非对冲)	最新收市价	52 周高	52 周低	年初至今变动(%)	一月变动(%)	二月变动(%)	三月变动(%)	第一季变动(%)	目前 YTW	3个月前 YTW
全球综合(美元)	458.97	472.82	429.05	-2.08	-1.38	-1.47	0.36	-2.08	3.79	3.51
泛欧洲综合主权债(欧元)	217.81	221.27	202.06	-0.70	-0.56	-1.45	1.09	-0.70	3.21	2.94
新兴市场美元综合债(美元)	1,184.49	1,188.99	1,060.32	1.53	-0.56	0.00	1.45	1.53	7.12	7.04
亚洲(日本除外)高收益(美元)	138.36	152.85	123.81	5.02	2.92	1.19	0.81	5.02	12.53	13.76
美国企业债(美元)	3,181.47	3,233.27	2,893.16	-0.40	-0.17	-2.04	0.89	-0.40	5.41	5.06
环球高收益债(美元)	1,550.00	1,554.35	1,364.33	2.13	-0.19	0.67	1.29	2.13	8.15	8.20
美国企业高收益债(美元)	2,510.55	2,516.52	2,257.02	1.47	0.00	0.06	1.00	1.47	7.75	7.59
泛欧洲高收益债(欧元)	446.85	448.47	400.40	1.81	1.02	0.48	0.38	1.81	7.65	7.35
新兴市场高收益债(美元)	1,456.47	1,459.59	1,221.92	4.72	-0.22	1.83	2.47	4.72	9.74	10.11

数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2024年3月29日)



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

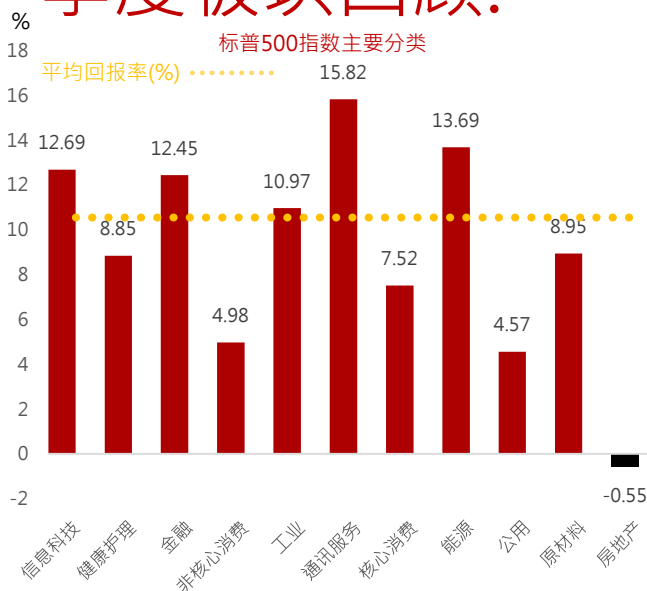
季度外汇及商品回顾:



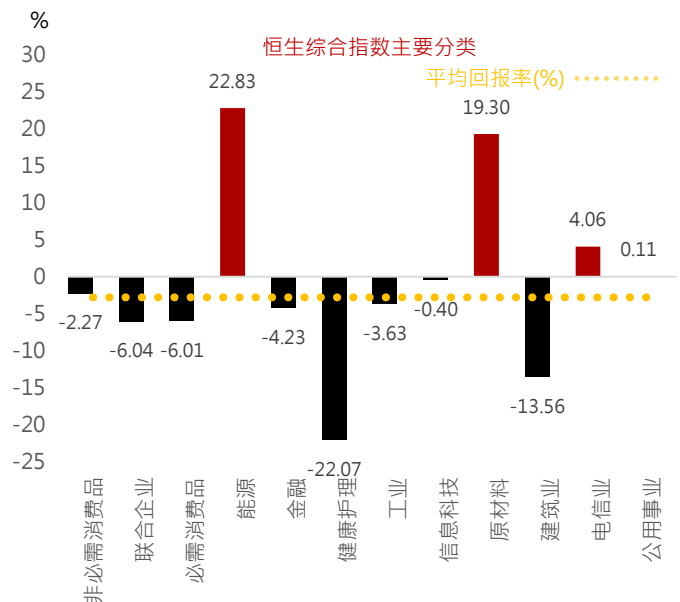
数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2024年3月29日)

- 美国2月CPI年增长率达到3.2%，高于预期，高盛下调美联储今年降息预期次数为三次，推动美汇指数上涨。日本核心CPI放缓以及2月公布日本第四季度GDP下滑，尽管3月宣布结束负利率时代，但央行表示货币政策将保持宽松，令日圆不升反跌，美元兑日圆第一季上升超过7%。
- 黄金价格创新高至每盎司2,200美元，在亚洲地区强劲的进口量和各国央行大规模购买的双重支撑下保持坚挺。马斯和胡塞组织的活动令地缘政治风险的提高，进一步驱使投资者寻求黄金作为避险资产。
- 全球需求前景的下调曾使WTI原油一度跌至71.41美元，但随着中东局势的紧张和美国原油库存的增加低于预期，以及OPEC+考虑延长减产行动，油价获得支撑，推动WTI原油价格升至每桶约84美元。

季度板块回顾:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2024年3月29日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2024年3月29日)



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

四月市场策略:

美国股市:

标普500指数走势略为背驰



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4月1日)

- ❖ 标普500指数持续强势，于3月份一举升穿2月份时设定的目标价5,200点，曾高见5,264点。
- ❖ 现时标普500指数处于历史高位，已反映多项利好因素。如若要再向上突破，还看4月份多间大型公司公布的业绩能否制造惊喜。
- ❖ 惟需留意，现时标普500指数相对强弱指数从高位稍为回落，与标普500指数走势轻微背驰，显示市场信心稍为有所回落。如大型公司公布的业绩未能制造惊喜或符合市场预期，投资者或藉此沽货，先行从高位获利。除非大型公司公布的业绩远差于市场预期，初步支持位为50天平均线约5,100点。

香港股市:

恒生指数有望脱离下降轨



数据源: 彭博、瀚隋资本 (更新至 2024年4月2日)

- ❖ 恒生指数三月初时曾稍为回落，但于16,000点有所支持，最高曾上升至17,200点附近，整个月最高点及最低点相差只有约1,100点，波幅比平均为低。
- ❖ 港股三月下旬每日成交额开始回升至超过1,000亿成交，加上内地经济数据回暖，港股有望于4月能延续强势。
- ❖ 现时恒生指数脱离周线下降通道，若内地再度推出减息降准措施，恒生指数有望突破上月高位17,214点并上试50周平均线约17,700点附近。
- ❖ 惟需注意现时资金流向并未出现太大变化，外资仍未再度流入港股，加上内地民营房企仍面临偿债挑战，若出现恶化或会阻度影响投资气氛，但相信三月低位16,095点能作为初步支持。

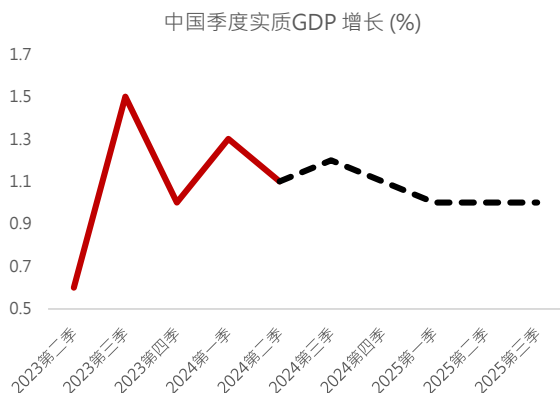


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

内地仍需加强经济复苏动能

- 踏入2024年，内地股市虽有所反弹，但表现仍落后欧美市场，归根究底是经济上出现了结构性阻碍。当中房地产业务的严重下滑，中央政府虽制定不少政策减缓带来的影响，但仍未能有效解决持续的动荡。债务的影响导致通缩出现，进一步拖累经济成长。内地自从退出零新冠政策后，被压抑的消费力得以释放，中国GDP 增长因低基数而曾出现大幅反弹，惟繁荣结束的速度和开始的速度一样快，根据彭博估计内地2024年及2025年GDP将继续维持低增长(图1)。
- 当中家庭消费未达到预期为关键之一。过去消费大幅下降，从大型平价电子商务公司拼多多(PDD.US)及主要业务为廉价食品连锁店的百胜中国(9987.HK)销售收入的意外上升中可以看出家庭普遍寻求更便宜的替代品。而奢侈品销售几乎减半；加上住宅销售仍未复苏，内地79个大中城市房价指数按月连跌八个月，可见家庭现时因集中于平价消费品导致增长难以维持(图2及图3)。
- 除了家庭消费问题，生产力亦是影响内地经济其中一个主因，中国生产者物价指数已连续15个月负增长(图4)，工业利润大幅下滑，需求不足导致工厂因业务萎缩而不得不面对价格战，工厂只能接受减价或选择裁员。人行未来仍有降准空间，但相信刺激消费仍是首要工作，若未能尽快解决，5%内地经济增长目标相信亦较难达到。

图1: 彭博估计内地2024年及2025年GDP将继续维持低增长



数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年3月29日)

图2: 内地79个大中城市房价指数按月连跌八个月



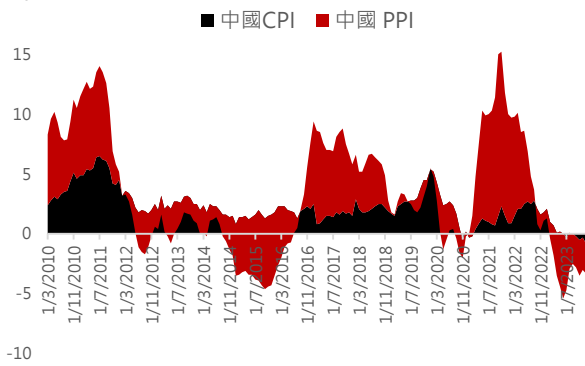
数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年3月29日)

图3: 家庭消费力于2021大幅反弹后未能维持高增长



数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年3月29日)

图4: 中国生产者物价指数已连续15个月负增长



数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年3月29日)

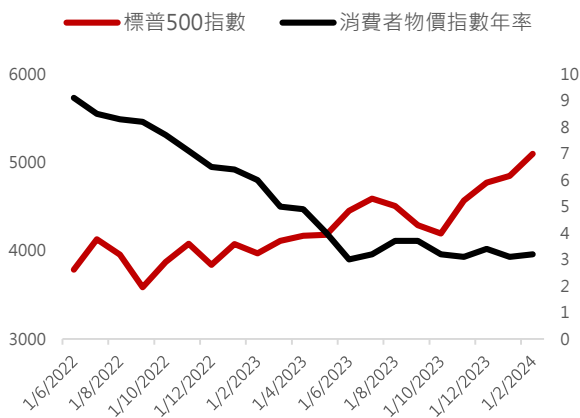


瀚隋资本有限公司
香港干诺道中128号11楼
电话: +852 2710 0600
传真: +852 2710 0239
电邮: info@hansuicapital.com.hk
网址: www.hansuicapital.com.hk

美股升势将放缓 惟未见重大风险

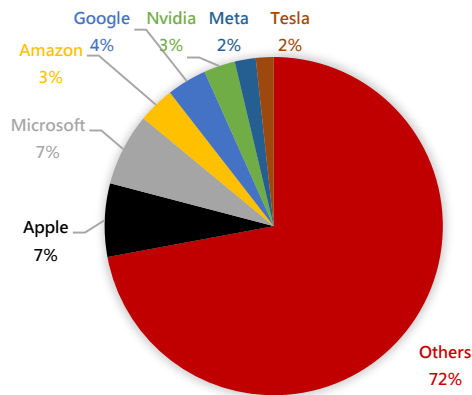
- 美国通胀于22年6月高见9%后逐步回落至今年2月份的3.2%，降低了市场对美联储加息的预期，利好投资气氛。另外在人工智能热潮带动下，科技股成为升市动力，其中美股七大科技巨头(Magnificent 7)于2023年表现亮丽，上升48%至239%不等，各项因素带动下标普500指数自2022年10月开始低位3,491点展开一段为期逾17个月的升浪，在今年第一季度更再创历史新高5,261点(图1)。
- 美股七大科技巨头在标普500指数中占了很大比重(图2)，其表现将直接影响美股走势。虽然科技股经过一轮上升后，投资者已变得相对审慎，但从彭博数据显示，美股七大科技巨头中除了微软及苹果之外，其余的每股盈利增长都能维持增长率15%以上(图3)，市场因而预计科技股的上升动力或稍为收敛，但未见有显著回调的风险。
- 今年为美国总统大选年，根据历史数据，除了2000年及2008年因分别受到科网股泡沫爆破及次按危机影响下，其余的大选年皆录得正回报(图4)，市场普遍相信是在大选年中，美联储都会尽量避免推出重大经济措施，以免影响选情，投资环境不确定性因而下降，利好投资市场。

图1:美股展开长达17个月的升浪



数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年3月29日)

图2:美股七大科技巨头占标普500指数比重



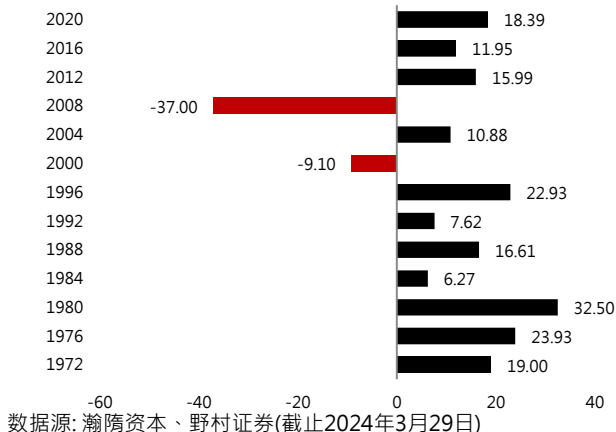
数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2024年2月1日)

图3:美股七大科技巨头每股盈利预测

	2023 总回报	2024 年初至今 总回报	静态每股 盈利	预计每股 盈利
NVIDIA	239%	87%	12.06	24.67
META	194%	40%	17.24	20.41
TELSA	102%	-28%	2.61	3.00
AMAZON	81%	17%	2.93	5.07
GOOGLE	58%	8%	5.95	7.05
MICROSOFT	58%	12%	11.06	11.66
APPLE	49%	-12%	6.42	6.58

数据源: 瀚隋资本、野村证券(截止2024年3月29日)

图4: 标普500指数在大选年的表现



数据源: 瀚隋资本、野村证券(截止2024年3月29日)



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
04/01 07:50	日本	日银短观大型全部产业资本支出	1Q	--	--	13.5%
04/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Mar	--	--	50.9
04/01 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Mar	--	--	49.7
04/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Mar	--	--	47.8
04/02 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Mar F	--	--	--
04/02 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Mar F	--	--	--
04/04 14:30	瑞士	CPI(月比)	Mar	--	--	0.6%
04/04 20:30	美国	贸易收支	Feb	--	--	-\$67.4b
04/05 08:30	澳洲	贸易收支	Feb	--	--	A\$11027m
04/05 20:30	加拿大	失业率	Mar	--	--	5.8%
04/05 20:30	美国	非农业就业人口变动	Mar	--	--	275k
04/05 20:30	美国	失业率	Mar	--	--	3.9%
04/09-04/15	中国	货币供给M2(年比)	Mar	--	--	--
04/10 10:00	新西兰	RBNZ 正式现金利率	Apr 10	--	--	5.50%
04/10 20:30	美国	CPI(月比)	Mar	--	--	0.4%
04/10 21:45	加拿大	加拿大央行利率决策	Apr 10	5.00%	--	5.00%
04/11 20:15	欧元区	ECB主要再融资利率	Apr 11	--	--	4.50%
04/11 20:15	欧元区	欧洲央行存款授信额度利率	Apr 11	--	--	4.00%
04/12 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Apr P	--	--	--
04/15 20:30	美国	纽约州制造业调查指数	Apr	--	--	--
04/16 10:00	中国	GDP年比	1Q	--	--	5.2%
04/16 14:00	英国	ILO失业率(3个月)	Feb	--	--	3.9%
04/16 20:30	加拿大	CPI未经季调(月比)	Mar	--	--	--
04/17 14:00	英国	CPI(月比)	Mar	--	--	--
04/18 09:30	澳洲	失业率	Mar	--	--	--
04/18 22:00	美国	领先指数	Mar	--	--	--
04/19 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Mar	--	--	--
04/23 08:30	日本	自分银行日本制造业采购经理人指数	Apr P	--	--	--
04/23 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Apr P	--	--	--
04/26 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Apr	--	--	--
04/26 16:00	欧元区	M3货币供给(年比)	Mar	--	--	--
04/26 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Apr F	--	--	--
04/26	日本	日银政策余额利率	Apr 26	--	--	--
04/30 09:30	中国	制造业PMI	Apr	--	--	--
04/30 09:30	澳洲	零售销售(月比)	Mar	--	--	--
04/30 17:00	欧元区	CPI(月比)	Apr P	--	--	--
04/30 20:30	加拿大	国内生产毛额(月比)	Feb	--	--	--
04/30 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Apr	--	--	--

数据源: 瀚隋资本、彭博

央行议息时间表:

	美国联储局	欧洲央行	英伦银行	澳洲联储银行	新西兰联储银行	加拿大银行	瑞士国家银行	日本银行
最新政策利率	5.50%	4.00%	5.25%	4.35%	5.50%	5.00%	1.50%	0.10%
货币政策会议								
2024年4月		11			10	10		26
2024年5月	1		9	7	22			
2024年6月	12	6	20	18		5	20	14

数据源: 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。