



瀚隋资本

2025 第三季度投资点评

撰写:

陈嘉伟 CFA FRM

黎伟乔 CFA

曾迪奇 CIIA

范文熙





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

第三季市场观点:

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

第三季重点:

股市展望:

- 美国政府暂缓关税措施后，恐慌指数从高点下滑，标普500指数已回补年初跌幅。科技类股份在AI技术革新推动下表现亮眼，惟投资者须留意7月上旬关税政策或将重新检讨的潜在风险。
- MSCI中国指数12个月预估市盈率仅约12倍，相对全球主要市场呈现显著低估。中国政府精准刺激措施、企业获利能力提升，以及DeepSeek带动的AI创新热潮，均为中港股市提供多元化支撑力度。
- 受惠于国防开支增长及德国财政激励方案，工业与基建类股具备投资契机。欧洲央行已两度调降利率促进经济回温，然而奢侈品消费动能疲弱，消费相关个股面临逆风。

大宗商品:

- 受地缘政治不确定性与美元走软支撑，金价维持在每盎司3,200-3,400美元范围内震荡。全球央行陆续加码黄金配置，ETF持仓量持续攀升，彰显黄金在避险需求与投资组合多元化方面的重要地位。
- 受中东地缘政治局势影响存在上扬风险。以色列与伊朗冲突若恶化恐推升油价，但OPEC+产能充沛，加上全球贸易不确定性及中国需求疲软拖累，预料将呈震荡走势。

债券市场:

- 美联储预期受财政赤字扩张及通胀预期升温影响，债市前景承压，欧洲央行虽已两度降息但空间受限。相较之下，亚太区央行降息步调较为积极，中国、印度等国有望进一步放宽货币政策，料为债市提供支撑。
- 投资等级企业债及高收益债信用利差收敛，尽管违约率仍保持低点，不过部分企业面临资金紧缩，风险调整后收益率相对疲弱。



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:

- ▶ 美国股市本季度经历剧烈波动，初期受贸易保护政策冲击大幅下挫，加上通胀情况未稳引发滞胀风险担忧，限制市场表现，不过随后因贸易协议谈判发展良好市场逐渐反弹，标普500指数再度创下历史新高。欧洲主要股市指数受美国更高更广的进口关税影响带来显著挑战，加上面临中国制造业竞争，尽管欧洲央行降息25个基点，但对经济衰退的担忧持续存在，不过随着伊朗与以色列达成停火协议，缓解了欧洲对能源通胀的部分担忧。
- ▶ 中国股市本季度表现出相对韧性，中美贸易关系缓和预期是主要推动力，加上中国零售销售数据见回稳，虽然通缩仍令市场担忧，但中国人民银行预计将采取更多货币宽松措施，令科技、电动汽车和人工智能概念股需求旺盛。
- ▶ 全球主要经济体债券市场呈现分化。美国国债受美元信心危机而震荡，通胀和美联储鹰派亦有负面影响。德国国债成美债避险资产替代，加上欧洲央行降息影响，欧洲债券收益率普遍下跌。

☒10年平均 ●现时位置

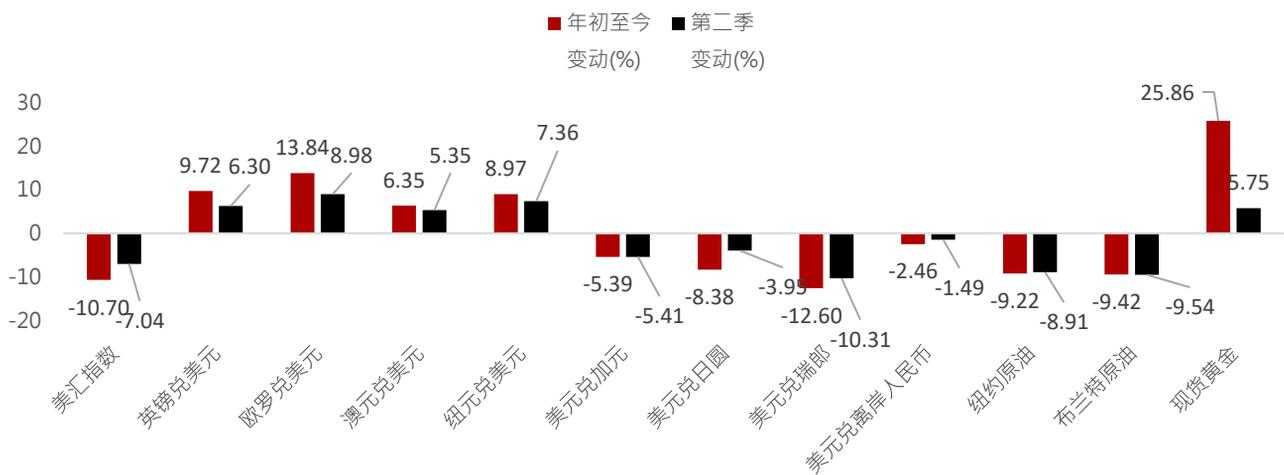
指数名称	最新收市价	52 周高	52 周低	年初至今变动(%)	四月变动(%)	五月变动(%)	六月变动(%)	第二季变动(%)	10年最低	预测市盈率	10年最高
欧美市场											
道琼斯工业平均指数	44,494.94	45,073.63	36,611.78	4.59	-3.17	3.94	4.32	4.98			
标普500指数	6,198.01	6,215.08	4,835.04	5.38	-0.76	6.15	4.96	10.57			
纳斯达克综合指数	20,202.89	20,418.31	14,784.03	4.62	0.85	9.56	6.57	17.75			
罗素2000指数	2,197.54	2,466.49	1,732.99	-1.46	-2.38	5.20	5.26	8.11			
欧洲Stoxx600指数	540.25	565.18	464.26	6.43	-1.21	4.02	-1.33	1.40			
中港市场											
上海证券交易所综合指数	3,457.75	3,674.41	2,689.70	3.13	-1.70	2.09	2.90	3.26			
沪深300指数	3,942.76	4,450.37	3,145.79	0.27	-3.00	1.85	2.50	1.25			
深圳证交所综合指数	2,078.88	2,176.47	1,456.52	5.73	-4.46	2.94	5.22	3.48			
深圳创业板价格指数	2,147.92	2,576.22	1,512.17	-0.55	-7.40	2.32	8.02	2.34			
香港恒生指数	24,072.28	24,874.39	16,441.44	20.74	-4.33	5.29	3.36	4.12			
恒生中国企业指数	8,678.30	9,211.13	5,771.61	19.77	-5.17	4.41	2.92	1.90			
其他亚洲市场											
日经225指数	39,986.33	42,426.77	30,792.74	-0.13	1.20	5.33	6.64	13.67			
韩国KOSPI指数	3,089.65	3,133.52	2,284.72	27.56	3.04	5.52	13.86	23.80			
印度孟买SENSEX指数	83,697.29	85,978.25	71,425.01	7.17	3.65	1.51	2.65	8.00			
印度尼西亚雅加达综合股价指数	6,915.36	7,910.56	5,882.61	-3.20	3.93	6.04	-3.46	6.41			
MSCI 东盟指数	2,355.03	2,381.58	1,948.21	6.39	2.84	4.21	0.33	7.52			
新兴市场											
巴西圣保罗指数	139,549.43	140,381.93	118,222.64	16.02	3.69	1.45	1.33	6.60			
墨西哥BOLSA	57,813.82	59,735.43	48,769.88	16.76	7.19	2.81	-0.68	9.46			
彭博债券总回报指数(货币非对冲)											
全球综合(美元)	498.31	498.31	455.27	7.52	2.67	0.18	1.89	4.24	3.47		3.60
泛欧洲综合主权债(欧元)	224.07	226.85	214.84	0.53	1.25	0.01	-0.22	1.07	3.09		3.25
新兴市场美元综合债(美元)	1,312.62	1,312.62	1,191.76	5.17	-0.30	0.78	1.91	2.28	6.29		6.51
亚洲(日本除外)高收益(美元)	160.61	160.61	145.18	5.55	0.42	0.97	0.36	1.72	7.89		8.80
美国企业债(美元)	3,428.74	3,428.74	3,202.23	4.23	-0.28	0.36	1.87	1.57	5.01		5.12
环球高收益债(美元)	1,778.84	1,778.84	1,567.93	7.04	0.68	1.70	2.31	4.71	7.05		7.64
美国企业高收益债(美元)	2,807.95	2,807.95	2,541.05	4.65	-0.16	1.48	1.84	3.38	7.01		7.69
泛欧洲高收益债(欧元)	490.10	490.84	453.55	2.32	-0.01	1.42	0.20	1.64	5.92		6.21
新兴市场高收益债(美元)	1,692.77	1,692.77	1,468.95	5.70	-0.51	1.84	2.24	3.53	8.02		8.55

数据来源: 瀚隋资本、彭博(截至2025年6月30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2025年6月30日)

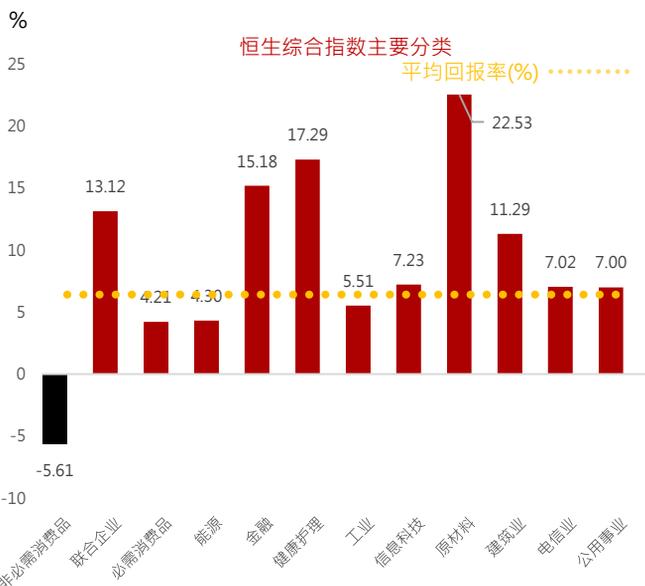
➢ 美元指数呈现前高后低走势，季初受美国就业市场稳健支撑而维持坚挺，但5月通胀数据降至3.3%，美联储态度转趋温和，市场对9月降息预期攀升至70%，美元指数从季初105.8点回落至97附近。欧元兑美元第二季累积涨幅近9%，欧洲央行于6月首度降息25个基点，欧元区制造业PMI重返50.1扩张区间。市场预期日本政策利率将保持在0.5%水平，美国关税措施或将终结日本央行升息循环，因日本出口贸易恐遭冲击。然而在美汇指数疲软及美日息差缩小双重作用下，美元兑日圆从季初151.9日圆升值至季末144.2日圆，累积升幅近4%。

➢ 黄金价格第二季度延续强劲升势，创下历史新高3,457.34美元/盎司，季末维持在3,280美元上方，季度涨幅近6%，美联储降息预期升温成为主要推动力。原油市场先抑后扬，受全球需求担忧影响，但随着夏季驾驶季和中东地缘风险升温，油价季末回升近80美元/桶。

季度板块回顾:



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2025年6月30日)



数据源: 瀚隋资本、彭博 (截至2025年6月30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

七月市场策略:

美国股市:

标普500指数重拾上升态势



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2025年7月2日)

- ❖ 美股无视地缘政治影响，于六月份续创新高。虽然过去十年标普500指数在七月从未录得下跌，但如要再创新高，还得看美国能否维持其经济动力。
- ❖ 人工智能相关企业将于七月份陆续公布第二季业绩，如各科技巨头再次缴出亮丽的成绩单，显示人工智能技术正有效地转化为实质盈利增长，料能刺激大市再创新高。
- ❖ 目前标普500指数的预期市盈率(23.3)已处于历史较高水平，远高于十年平均值(20.2)。特朗普政府早前宣布的「对等关税」政策，其90天豁免期将于7月9日届满，如未能如期与各国达成贸易协议，料对市场造成压力，标普500指数或下试6,000点心理关口。

香港股市:

恒生指数支持位为100天移动平均线

恒生指数日线图



数据源:彭博、瀚隋资本(更新至2025年7月2日)

- ❖ 市场普遍憧憬美联储将开启减息周期，有望增加全球资金流动性，而中美关系缓和亦有助改善贸易前景及降低地缘政治风险，利好整体投资气氛。在行业主题上，人工智能 (AI) 的发展热潮持续，预料将继续成为强大的投资引擎，惠及在港上市的相关科技龙头股，为指数提供增长动力。
- ❖ 然而，投资者不能忽视潜在的基本面压力。中国内地房地产市场的深度调整仍在持续，对相关产业链及整体经济构成拖累。同时，本港经济自身挑战犹存，尤其楼市复苏乏力，限制了本地消费和投资信心。自七月下旬开始的中期业绩公布期，市场对企业盈利能否达到预期抱有担忧，任何失望的结果都可能触发市场调整。
- ❖ 技术走势上，恒生指数在多重因素影响下或会呈现区间波动。若宏观利好因素兑现，指数有望挑战今年高位24,874点。但若企业业绩逊于预期或外部风险升温，指数或需回调整固，支持位为100天移动平均线，约23,000点附近水平。



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

内地房市持续调整，消费复苏难掩压力

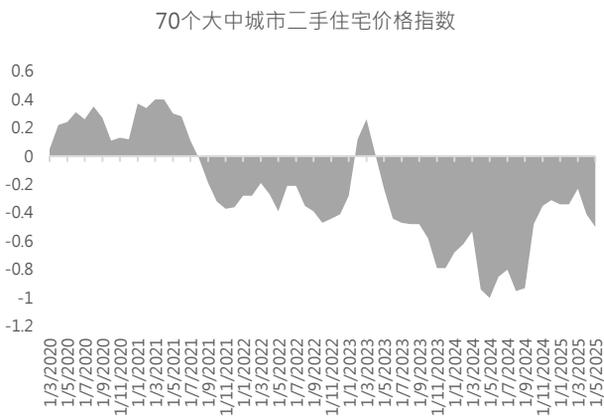
- 中国经济在2025年呈现复杂态势，彭博预期下半年GDP增长率逐步回落(图1)。尽管第二季度可能出现上行空间，但下半年经济动能预计将逐步放缓，主要受房地产市场调整、消费增长放缓和外贸环境变化三大因素影响。
- 房地产市场仍在寻底。4月和5月数据显示，一线城市二手房价格在3月短暂稳定后重新回落，开发商在土地购置方面趋于谨慎。土地购置量从3月的年增5%放缓至5月的0.4%，土地竞拍溢价率从4月初的15.4%降至5月下旬的6.6%。房地产投资收缩幅度从4月的-11.3%扩大至5月的-12%，在70个重点城市中，超过95%的城市房价出现月度下跌(图2)。
- 5月零售销售数据表现较好，同比增长6.4%，高于4月的5.1%，主要受以旧换新政策带动的家电和通讯设备销售增长支撑。在线零售销售年初至今增长8.5%，达到7个月高位，这与电商平台提前启动年中购物节有关。不过，消费复苏的可持续性存在疑问。消费者信心指针显示，就业和收入预期在4月降至较低水平。同时，政府剩余的1,380亿元人民币以旧换新补贴规模低于上半年的1,620亿元。(图3)
- 出口方面，年初至今6%的增长表现相对稳定，但预期下半年将回落至零增长水平，主要受上半年出货提前的影响。中美贸易谈判有助于降低贸易摩擦升级的风险，但美国对华30%额外关税预计在8月12日暂停期结束后将继续实施。
- 政策方面，预计7月政治局会议不会推出新的大规模财政刺激措施，政府将维持针对性和渐进式的政策取向。总体来看，中国经济面临房地产市场持续调整(图4)、消费增长动力不足以及外贸环境复杂等因素，下半年经济增长步伐预计将有所放缓。

图1: 彭博预期下半年中国GDP增长率逐步放缓



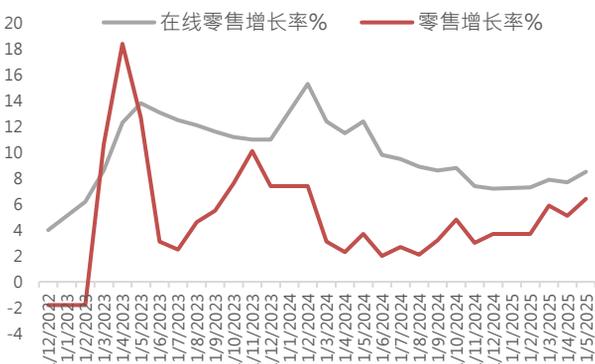
数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2025年6月30日)

图2: 中国二手住宅销售出现月度下跌



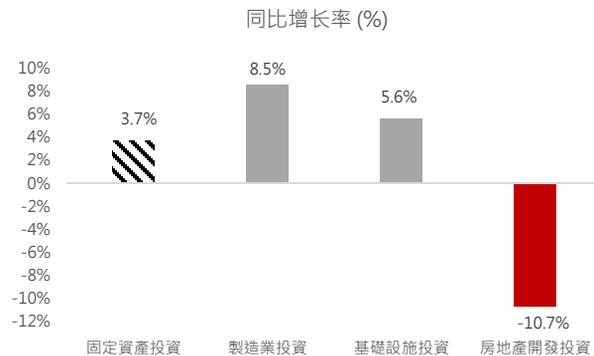
数据源: 瀚隋资本、彭博(截止2025年6月30日)

图3: 彭博美国国库升



数据源: 瀚隋资本、国家统计局(截止2025年6月30日)

图4: 2025年前5个月房地产开发投资下降超过一成



数据源: 瀚隋资本、国家统计局(截止2025年6月30日)

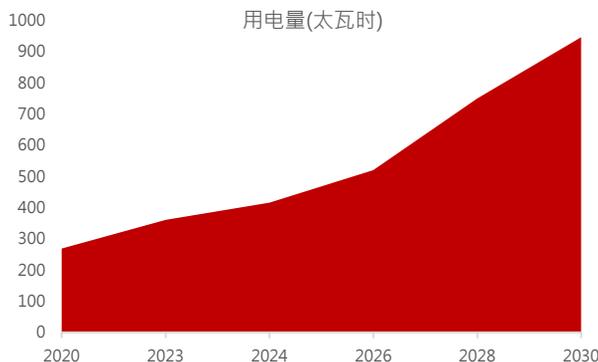


瀚隋资本有限公司
 香港干诺道中128号11楼
 电话: +852 2710 0600
 传真: +852 2710 0239
 电邮: info@hansuicapital.com.hk
 网址: www.hansuicapital.com.hk

人工智能电力需求催生核能投资热潮

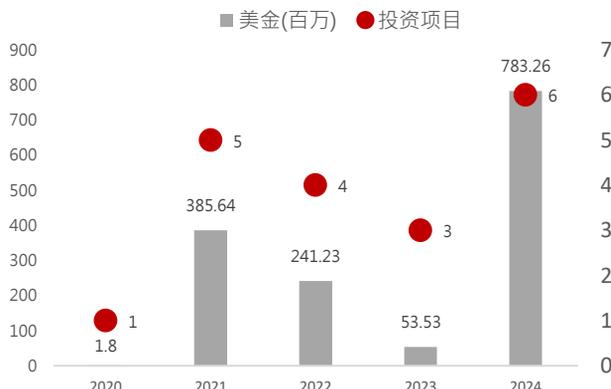
- 人工智能 (AI) 爆炸性成长带来了前所未有的能源需求，以ChatGPT为例，训练一个大型语言模型的单次耗电量可达数百万千瓦时，相当于一座小城市的月度用电量。根据国际能源总署预测，到2030年AI数据中心的电力需求可能高达约946太瓦时，相比2020年的269太瓦时大幅增长 (图1)，一般传统能源发电已不能应对此庞大需求。随着生成式AI技术不断进步，机器学习模型的复杂度和运算需求呈现指数级增长，对电力基础设施构成前所未有的挑战。
- 而核能发电具有洁净、稳定和高效率等显著优势，各大型美国科技公司如谷歌、亚马逊、微软及私募基金等均自2024年陆续加大投资于核能发电项目 (图2)，积极布局以满足将来AI发展对大规模电力的迫切需求。这些科技巨头纷纷与核能企业建立战略合作关系，探索小型模块化反应堆 (SMR) 等新兴核能技术，务求在绿色转型浪潮中抢占先机。受到AI电力需求激增以及市场对清洁能源的乐观情绪强力推动，大量资金已提早流入核电板块，其一年表现更显著跑赢大市 (图3)。
- 美国总统特朗普于5月23日签署四项「核能复兴」行政命令 (图4)，目标25年内将美国核电产能翻四倍及大幅提升美国在核能领域的全球竞争地位，政策利好再进一步刺激中美相关股份强势上涨。该政策不仅涵盖传统核电站的建设，更重点支持新一代核能技术的研发与商业化，为核能产业链带来长远发展动力。随着AI产业蓬勃发展，核能板块逐渐受到市场高度重视，投资机遇值得投资者持续留意。

图1:人工智能数据中心对电量需求巨大



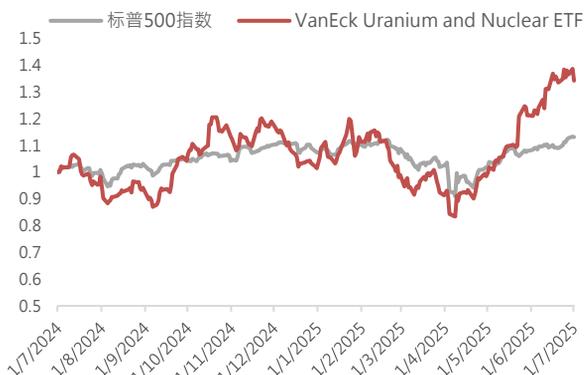
数据源: 瀚隋资本、IEA (截止2025年4月)

图2:私募基金对核能投资大幅上升



数据源:瀚隋资本、S&P Global(截止2025年1月28日)

图3: VanEck铀与核能ETF过去一年跑赢标普500指数



数据源:瀚隋资本、彭博(截止2025年6月30日)

图4:「核能复兴」行政命令大力支持核能发展

行政命令	政策主张摘要
振兴核能工业	促进核能生产与运作、加强核燃料循环 为核能发电行业提供资金 扩大核能劳动力
改革能源部核反应堆测试	简化先进核反应堆及环境审查程序
改革核能管制委员会	确立美国核能全球领导地位 重整核管会结构、人力配置及法规改革
部署先进核反应堆以促进国家安全	国防部须于2028年9月30日前在军事基地部署并启动核反应器

数据源:瀚隋资本、彭博(截止2025年5月24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

七月重要数据:

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
07/01 09:45	中国	财新中国制造业采购经理人指数	Jun	49.3	--	48.3
07/01 17:00	欧元区	CPI(月比)	Jun P	0.3%	--	0.0%
07/01 22:00	美国	ISM 制造业指数	Jun	48.7	--	48.5
07/02 21:30	加拿大	标普全球加拿大制造业采购经理人指数	Jun	--	--	46.1
07/03 09:30	澳洲	贸易收支	May	A\$5000m	--	A\$5413m
07/03 20:30	美国	失业率	Jun	4.3%	--	4.2%
07/09 09:30	中国	CPI(年比)	Jun	--	--	-0.1%
07/09-07/15	中国	货币供给M2(年比)	Jun	--	--	7.9%
07/11 14:00	德国	CPI(月比)	Jun F	--	--	--
07/11 20:30	加拿大	失业率	Jun	--	--	7.0%
07/14 07:50	日本	核心机器订单(月比)	May	--	--	-9.1%
07/15 10:00	中国	GDP年比	2Q	--	--	5.4%
07/15 10:00	中国	零售销售(年比)	Jun	--	--	6.4%
07/15 20:30	美国	纽约州制造业调查指数	Jul	--	--	-16
07/15 20:30	美国	CPI(月比)	Jun	0.3%	--	0.1%
07/15 20:30	加拿大	CPI(年比)	Jun	--	--	1.7%
07/16 14:00	英国	CPI(月比)	Jun	--	--	0.2%
07/17 06:45	新西兰	食品价格(月比)	Jun	--	--	0.5%
07/17 09:30	澳洲	失业率	Jun	--	--	4.1%
07/17 17:00	欧元区	CPI(月比)	Jun F	--	--	--
07/18 07:30	日本	全国消费者物价指数 年比	Jun	--	--	3.5%
07/18 22:00	美国	密歇根大学市场气氛	Jul P	--	--	60.7
07/21 06:45	新西兰	CPI(季比)	2Q	--	--	0.9%
07/21 22:00	美国	领先指数	Jun	--	--	-0.1%
07/24 08:30	日本	S&P Global Japan PMI Mfg	Jul P	--	--	--
07/24 15:30	德国	HCOB德国制造业采购经理人指数	Jul P	--	--	--
07/24 16:00	欧元区	HCOB欧元区制造业采购经理人指数	Jul P	--	--	--
07/24 16:30	英国	标普全球英国制造业采购经理人指数	Jul P	--	--	--
07/24 21:45	美国	标普全球美国制造业PMI	Jul P	--	--	--
07/25 07:30	日本	东京消费者物价指数(生鲜除外) 年比	Jul	--	--	3.1%
07/29 22:00	美国	经济咨询委员会消费者信心	Jul	--	--	93
07/30 09:30	澳洲	CPI(年比)	2Q	--	--	2.4%

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	4.50%	2.00%	4.25%	3.85%	3.25%	2.75%	0.00%	0.50%
货币政策会议								
2025年7月	30	24		8	9	30		31
2025年8月			7	12	20			
2025年9月	17	11	18	30		17	25	19

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。