



瀚隋資本

# 2025 第三季投資點評

撰寫：

陳嘉偉 CFA FRM

黎偉喬 CFA

曾迪奇 CIIA

范文熙





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:

### 股市展望:

- 美國政府暫緩關稅措施後，恐慌指數從高點下滑，標普500指數已回補年初跌幅。科技類股份在AI技術革新推動下表現亮眼，惟投資者須留意7月上旬關稅政策或將重新檢討的潛在風險。
- MSCI中國指數12個月預估市盈率僅約12倍，相對全球主要市場呈現顯著低估。中國政府精準刺激措施、企業獲利能力提升，以及DeepSeek帶動的AI創新熱潮，均為中港股市提供多元化支撐力度。
- 受惠於國防開支增長及德國財政激勵方案，工業與基建類股具備投資契機。歐洲央行已兩度調降利率促進經濟回溫，然而奢侈品消費動能疲弱，消費相關個股面臨逆風。

### 大宗商品:

- 受地緣政治不確定性與美元走軟支撐，金價維持在每盎司3,200-3,400美元範圍內震盪。全球央行陸續加碼黃金配置，ETF持倉量持續攀升，彰顯黃金在避險需求與投資組合多元化方面的重要地位。
- 受中東地緣政治局勢影響存在上揚風險。以色列與伊朗衝突若惡化恐推升油價，但OPEC+產能充沛，加上全球貿易不確定性及中國需求疲軟拖累，預料將呈震盪走勢。

### 債券市場:

- 美聯儲預期受財政赤字擴張及通脹預期升溫影響，債市前景承壓，歐洲央行雖已兩度降息但空間受限。相較之下，亞太區央行降息步調較為積極，中國、印度等國有望進一步放寬貨幣政策，料為債市提供支撐。
- 投資等級企業債及高收益債信用利差收斂，儘管違約率仍保持低點，不過部分企業面臨資金緊縮，風險調整後收益率相對疲弱。



**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:

- 美國股市本季度經歷劇烈波動，初期受貿易保護政策衝擊大幅下挫，加上通脹情況未穩引發滯脹風險擔憂，限制市場表現，不過隨後因貿易協議談判發展良好市場逐漸反彈，標普500指數再度創下歷史新高。歐洲主要股市指數受美國更高更廣的進口關稅影響帶來顯著挑戰，加上面臨中國製造業競爭，儘管歐洲央行降息25個基點，但對經濟衰退的擔憂持續存在，不過隨著伊朗與以色列達成停火協議，緩解了歐洲對能源通脹的部分擔憂。
- 中國股市本季度表現出相對韌性，中美貿易關係緩和預期是主要推動力，加上中國零售銷售數據見回穩，雖然通縮仍令市場擔憂，但中國人民銀行預計將採取更多貨幣寬鬆措施，令科技、電動汽車和人工智慧概念股需求旺盛。
- 全球主要經濟體債券市場呈現分化。美國國債受美元信心危機而震盪，通脹和美聯儲鷹派亦有負面影響。德國國債成美債避險資產替代，加上歐洲央行降息影響，歐洲債券收益率普遍下跌。

☒10年平均 ●現時位置

指數名稱	最新收市價	52 周高	52 周低	年初至今變動(%)	四月變動(%)	五月變動(%)	六月變動(%)	第二季變動(%)	10年最低	預測市盈率	10年最高
<b>歐美市場</b>											
道瓊斯工業平均指數	44,494.94	45,073.63	36,611.78	4.59	-3.17	3.94	4.32	4.98			
標普500指數	6,198.01	6,215.08	4,835.04	5.38	-0.76	6.15	4.96	10.57			
納斯達克綜合指數	20,202.89	20,418.31	14,784.03	4.62	0.85	9.56	6.57	17.75			
羅素2000指數	2,197.54	2,466.49	1,732.99	-1.46	-2.38	5.20	5.26	8.11			
歐洲Stoxx600指數	540.25	565.18	464.26	6.43	-1.21	4.02	-1.33	1.40			
<b>中港市場</b>											
上海證券交易所綜合指數	3,457.75	3,674.41	2,689.70	3.17	-1.70	2.09	2.90	3.26			
滬深300指數	3,942.76	4,450.37	3,145.79	0.21	-3.00	1.85	2.50	1.25			
深圳證交所綜合指數	2,078.88	2,176.47	1,456.52	6.00	-4.46	2.94	5.22	3.48			
深圳創業板價格指數	2,147.92	2,576.22	1,512.17	-0.07	-7.40	2.32	8.02	2.34			
香港恒生指數	24,072.28	24,874.39	16,441.44	21.16	-4.33	5.29	3.36	4.12			
恆生中國企業指數	8,678.30	9,211.13	5,771.61	20.35	-5.17	4.41	2.92	1.90			
<b>其他亞洲市場</b>											
日經225指數	39,986.33	42,426.77	30,792.74	-0.69	1.20	5.33	6.64	13.67			
韓國KOSPI指數	3,089.65	3,133.52	2,284.72	27.48	3.04	5.52	13.86	23.80			
印度孟買SENSEX指數	83,697.29	85,978.25	71,425.01	7.11	3.65	1.51	2.65	8.00			
印尼雅加達綜合股價指數	6,915.36	7,910.56	5,882.61	-2.32	3.93	6.04	-3.46	6.41			
MSCI 東協指數	2,355.03	2,381.58	1,948.21	6.39	2.84	4.21	0.33	7.52			
<b>新興市場</b>											
巴西聖保羅指數	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			

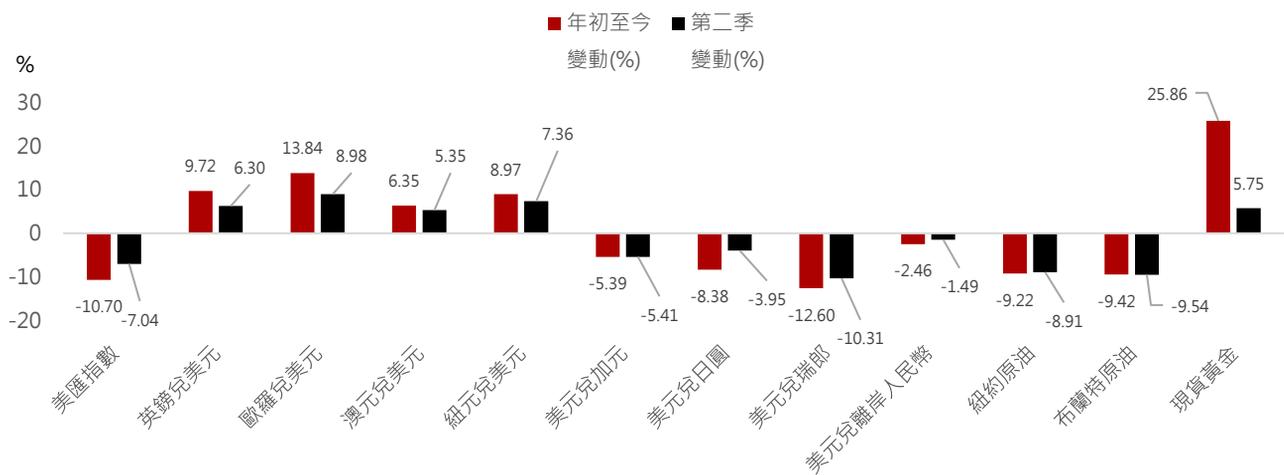
彭博債券總回報指數(貨幣非對沖)	最新收市價	52 週高	52 週低	年初至今變動(%)	四月變動(%)	五月變動(%)	六月變動(%)	第二季變動(%)	目前 YTW	3個月前 YTW
全球綜合(美元)	498.31	498.31	455.27	7.27	2.67	0.18	1.89	4.24	3.47	3.60
泛歐洲綜合主權債(歐元)	224.07	226.85	214.84	0.34	1.25	0.01	-0.22	1.07	3.09	3.25
新興市場美元綜合債(美元)	1,312.62	1,312.62	1,191.76	4.94	-0.30	0.78	1.91	2.28	6.29	6.51
亞洲(日本除外)高收益(美元)	160.61	160.61	145.18	5.51	0.42	0.97	0.36	1.72	7.89	8.80
美國企業債(美元)	3,428.74	3,428.74	3,202.23	4.17	-0.28	0.36	1.87	1.57	5.01	5.12
環球高收益債(美元)	1,778.84	1,778.84	1,567.93	6.83	0.68	1.70	2.31	4.71	7.05	7.64
美國企業高收益債(美元)	2,807.95	2,807.95	2,541.05	4.57	-0.16	1.48	1.84	3.38	7.01	7.69
泛歐洲高收益債(歐元)	490.10	490.84	453.55	2.30	-0.01	1.42	0.20	1.64	5.92	6.21
新興市場高收益債(美元)	1,692.77	1,692.77	1,468.95	5.41	-0.51	1.84	2.24	3.53	8.02	8.55

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (截至2025年6月30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:

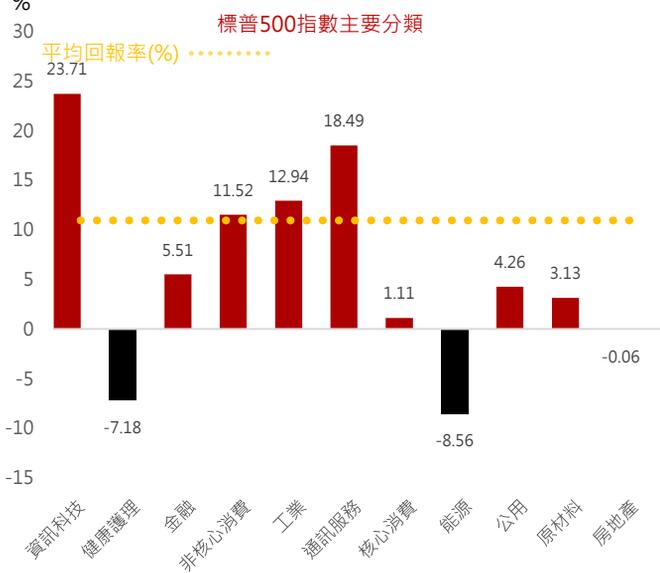


資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2025年6月30日)

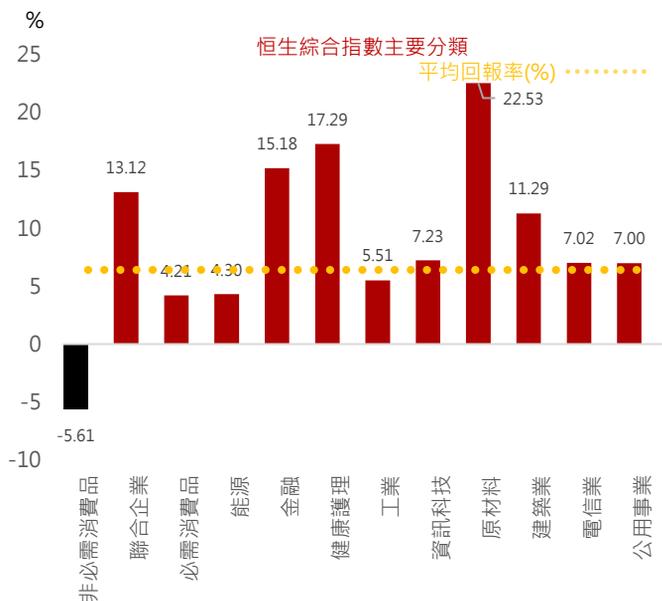
➤ 美匯指數呈現前高後低走勢，季初受美國就業市場穩健支撐而維持堅挺，但5月通脹數據降至3.3%，美聯儲態度轉趨溫和，市場對9月降息預期攀升至70%，美匯指數從季初105.8點回落至97附近。歐羅兌美元第二季累積漲幅近9%，歐洲央行於6月首度降息25個基點，歐元區製造業PMI重返50.1擴張區間。市場預料日本政策利率將保持在0.5%水平，美國關稅措施或將終結日本央行升息循環，因日本出口貿易恐遭衝擊。然而在美匯指數疲軟及美日息差縮小雙重作用下，美元兌日圓從季初151.9日圓升值至季末144.2日圓，累積升幅近4%。

➤ 黃金價格第二季度延續強勁升勢，創下歷史新高3,457.34美元/盎司，季末維持在3,280美元上方，季度漲幅近6%，美聯儲降息預期升溫成為主要推動力。原油市場先抑後揚，受全球需求擔憂影響，但隨著夏季駕駛季和中東地緣風險升溫，油價季末回升近80美元/桶。

## 季度板塊回顧:



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2025年6月30日)



資料來源: 瀚隴資本、彭博 (截至2025年6月30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指數重拾上升態勢



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年7月2日)

- ❖ 美股無視地緣政治影響，於六月份續創新高。雖然過去十年標普500指數在七月從未錄得下跌，但如要再創新高，還得看美國能否維持其經濟動力。
- ❖ 人工智能相關企業將於七月份陸續公布第二季業績，如各科技巨頭再次繳出亮麗的成績單，顯示人工智能技術正有效地轉化為實質盈利增長，料能刺激大市再創新高。
- ❖ 目前標普500指數的預期市盈率(23.3)已處於歷史較高水平，遠高於十年平均值(20.2)。特朗普政府早前宣佈的「對等關稅」政策，其90天豁免期將於7月9日屆滿，如未能如期與各國達成貿易協議，料對市場造成壓力，標普500指數或下試6,000點心理關口。

## 香港股市:

恒生指數支持位為100天移動平均線

恒生指數日線圖



資料來源:彭博、瀚隋資本 (更新至 2025年7月2日)

- ❖ 市場普遍憧憬美聯儲將開啟減息週期，有望增加全球資金流動性，而中美關係緩和亦有助改善貿易前景及降低地緣政治風險，利好整體投資氣氛。在行業主題上，人工智能 (AI) 的發展熱潮持續，預料將繼續成為強大的投資引擎，惠及在港上市的相關科技龍頭股，為指數提供增長動力。
- ❖ 然而，投資者不能忽視潛在的基本面壓力。中國內地房地產市場的深度調整仍在持續，對相關產業鏈及整體經濟構成拖累。同時，本港經濟自身挑戰猶存，尤其樓市復甦乏力，限制了本地消費和投資信心。自七月下旬開始的中期業績公佈期，市場對企業盈利能否達到預期抱有擔憂，任何失望的結果都可能觸發市場調整。
- ❖ 技術走勢上，恒生指數在多重因素影響下或會呈現區間波動。若宏觀利好因素兌現，指數有望挑戰今年高位24,874點。但若企業業績遜於預期或外部風險升溫，指數或需回調整固，支持位為100天移動平均線，約23,000點附近水平。



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

# 內地房市持續調整，消費復甦難掩壓力

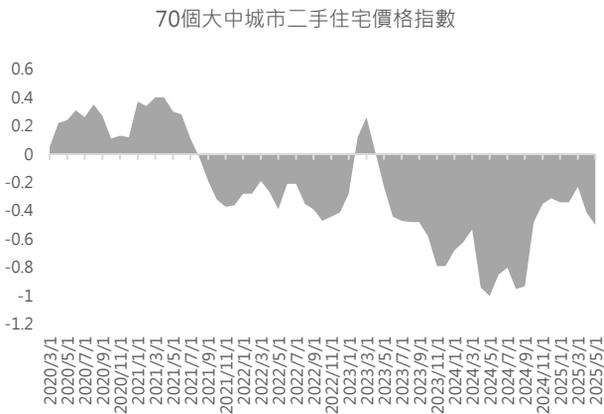
- 中國經濟在2025年呈現複雜態勢，彭博預期下半年GDP增長率逐步回落(圖1)。儘管第二季度可能出現上行空間，但下半年經濟動能預計將逐步放緩，主要受房地產市場調整、消費增長放緩和外贸環境變化三大因素影響。
- 房地產市場仍在尋底。4月和5月數據顯示，一線城市二手房價格在3月短暫穩定後重新回落，開發商在土地購置方面趨於謹慎。土地購置量從3月的年增5%放緩至5月的0.4%，土地競拍溢價率從4月初的15.4%降至5月下旬的6.6%。房地產投資收縮幅度從4月的-11.3%擴大至5月的-12%，在70個重點城市中，超過95%的城市房價出現月度下跌(圖2)。
- 5月零售銷售數據表現較好，同比增長6.4%，高於4月的5.1%，主要受以舊換新政策帶動的家電和通訊設備銷售增長支撐。線上零售銷售年初至今增長8.5%，達到7個月高位，這與電商平台提前啟動年中購物節有關。不過，消費復甦的可持續性存在疑問。消費者信心指標顯示，就業和收入預期在4月降至較低水平。同時，政府剩餘的1,380億元人民幣以舊換新補貼規模低於上半年的1,620億元。(圖3)
- 出口方面，年初至今6%的增長表現相對穩定，但預期下半年將回落至零增長水平，主要受上半年出貨提前的影響。中美貿易談判有助於降低貿易摩擦升級的風險，但美國對華30%額外關稅預計在8月12日暫停期結束後將繼續實施。
- 政策方面，預計7月政治局會議不會推出新的大規模財政刺激措施，政府將維持針對性和漸進式的政策取向。總體來看，中國經濟面臨房地產市場持續調整(圖4)、消費增長動力不足以及外贸環境複雜等因素，下半年經濟增長步伐預計將有所放緩。

圖1: 彭博預期下半年中國GDP增長率逐步放緩



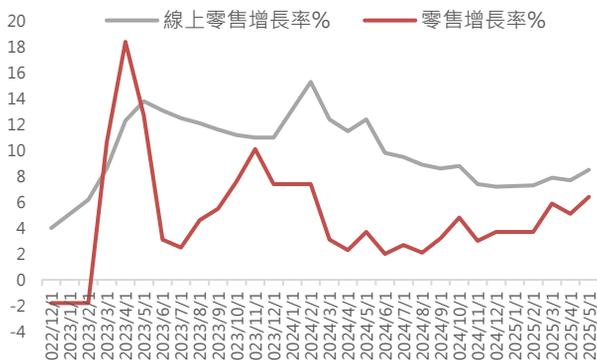
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2025年6月30日)

圖2: 中國二手住宅銷售出現月度下跌



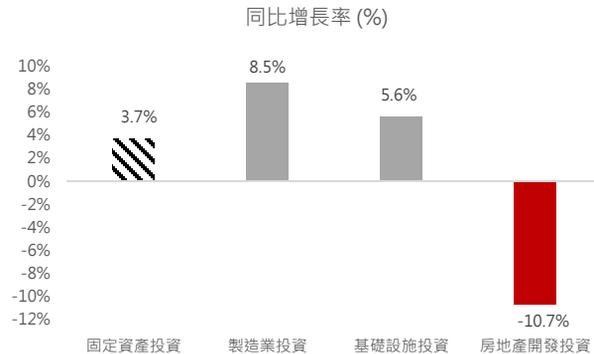
資料來源: 瀚隋資本、彭博(截止2025年6月30日)

圖3: 彭博美國國庫升



資料來源: 瀚隋資本、國家統計局(截止2025年6月30日)

圖4: 2025年前5個月房地產開發投資下降超過一成



資料來源: 瀚隋資本、國家統計局(截止2025年6月30日)

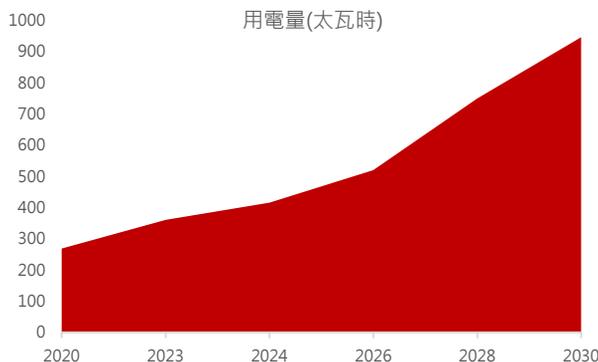


瀚隋資本有限公司  
香港干諾道中128號11樓  
電話: +852 2710 0600  
傳真: +852 2710 0239  
電郵: info@hansuicapital.com.hk  
網址: www.hansuicapital.com.hk

## 人工智能電力需求催生核能投資熱潮

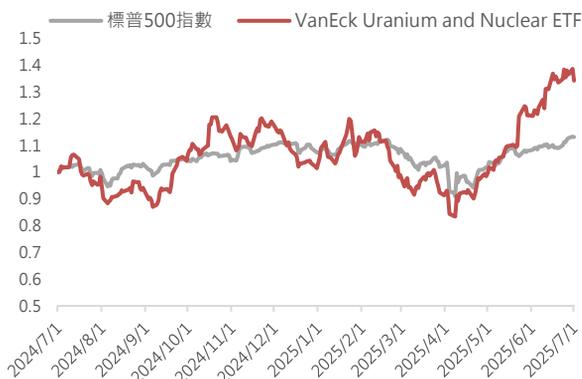
- 人工智能 (AI) 爆炸性成長帶來了前所未有的能源需求，以ChatGPT為例，訓練一個大型語言模型的單次耗電量可達數百萬千瓦時，相當於一座小城市的月度用電量。根據國際能源總署預測，到2030年AI數據中心的電力需求可能高達約946太瓦時，相比2020年的269太瓦時大幅增長 (圖1)，一般傳統能源發電已不能應對此龐大需求。隨著生成式AI技術不斷進步，機器學習模型的複雜度和運算需求呈現指數級增長，對電力基礎設施構成前所未有的挑戰。
- 而核能發電具有潔淨、穩定和高效率等顯著優勢，各大型美國科技公司如谷歌、亞馬遜、微軟及私募基金等均自2024年陸續加大投資於核能發電項目 (圖2)，積極布局以滿足將來AI發展對大規模電力的迫切需求。這些科技巨頭紛紛與核能企業建立戰略合作關係，探索小型模組化反應堆 (SMR) 等新興核能技術，務求在綠色轉型浪潮中搶佔先機。受到AI電力需求激增以及市場對清潔能源的樂觀情緒強力推動，大量資金已提早流入核電板塊，其一年表現更顯著跑贏大市 (圖3)。
- 美國總統特朗普於5月23日簽署四項「核能復興」行政命令 (圖4)，目標25年內將美國核電產能翻四倍及大幅提升美國在核能領域的全球競爭地位，政策利好再進一步刺激中美相關股份強勢上漲。該政策不僅涵蓋傳統核電站的建設，更重點支持新一代核能技術的研發與商業化，為核能產業鏈帶來長遠發展動力。隨著AI產業蓬勃發展，核能板塊逐漸受到市場高度重視，投資機遇值得投資者持續留意。

圖1: 人工智能數據中心對電量需求巨大



資料來源: 瀚隋資本、IEA (截止2025年4月)

圖3: VanEck鈾與核能ETF過去一年跑贏標普500指數



資料來源: 瀚隋資本、彭博 (截止2025年6月30日)

圖2: 私募基金對核能投資大幅上升



資料來源: 瀚隋資本、S&P Global (截止2025年1月28日)

圖4: 「核能復興」行政命令大力支持核能發展

行政命令	政策主張摘要
振興核能工業	促進核能生產與運作、加強核燃料循環 為核能發電行業提供資金 擴大核能勞動力
改革能源部核反應爐測試	簡化先進核反應爐及環境審查程序
改革核能管制委員會	確立美國核能全球領導地位 重整核管會結構、人力配置及法規改革
部署先進核反應爐以促進國家安全	國防部須於2028年9月30日前在軍事基地部署並啟動核反應器

資料來源: 瀚隋資本、彭博 (截止2025年5月24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 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jun	49.3	--	48.3
07/01 17:00	歐元區	CPI(月比)	Jun P	0.3%	--	0.0%
07/01 22:00	美國	ISM 製造業指數	Jun	48.7	--	48.5
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	--	--	46.1
07/03 09:30	澳洲	貿易收支	May	A\$5000m	--	A\$5413m
07/03 20:30	美國	失業率	Jun	4.3%	--	4.2%
07/09 09:30	中國	CPI(年比)	Jun	--	--	-0.1%
07/09-07/15	中國	貨幣供給M2(年比)	Jun	--	--	7.9%
07/11 14:00	德國	CPI(月比)	Jun F	--	--	--
07/11 20:30	加拿大	失業率	Jun	--	--	7.0%
07/14 07:50	日本	核心機器訂單(月比)	May	--	--	-9.1%
07/15 10:00	中國	GDP年比	2Q	--	--	5.4%
07/15 10:00	中國	零售銷售(年比)	Jun	--	--	6.4%
07/15 20:30	美國	紐約州製造業調查指數	Jul	--	--	-16
07/15 20:30	美國	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	英國	CPI(月比)	Jun	--	--	0.2%
07/17 06:45	紐西蘭	食品價格(月比)	Jun	--	--	0.5%
07/17 09:30	澳洲	失業率	Jun	--	--	4.1%
07/17 17:00	歐元區	CPI(月比)	Jun F	--	--	--
07/18 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	Jun	--	--	3.5%
07/18 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	Jul P	--	--	60.7
07/21 06:45	紐西蘭	CPI(季比)	2Q	--	--	0.9%
07/21 22:00	美國	領先指數	Jun	--	--	-0.1%
07/24 08:30	日本	S&P Global Japan PMI Mfg	Jul P	--	--	--
07/24 15:30	德國	HCOB德國製造業採購經理人指數	Jul P	--	--	--
07/24 16:00	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Jul P	--	--	--
07/24 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	Jul P	--	--	--
07/24 21:45	美國	標普全球美國製造業PMI	Jul P	--	--	--
07/25 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Jul	--	--	3.1%
07/29 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Jul	--	--	93
07/30 09:30	澳洲	CPI(年比)	2Q	--	--	2.4%

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	4.50%	2.00%	4.25%	3.85%	3.25%	2.75%	0.00%	0.50%
貨幣政策會議								
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

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。