



PCSFG

Heritage Account

2023 第二季全球投资指引

- 本季投资主题 - 美国和欧洲银行业危机 •

Heritage
HK · SG



只供专业投资者使用



寶鉅智投 - 定期定额投资计划 Smart One - Regular Saving Plan

- ✓ 0% 基金/债券认购费
- ✓ 0% 基金转换费
- ✓ 专人策略筛选
- ✓ 平衡收益 · 长期增值潜力
- ✓ 灵活自选投资年期

如对计划有任何查询，欢迎与您的专属客户经理了解更多。

免责声明：计划不针对也不意图散布和提供给零售公众使用，法律允许提供和散布的司法管辖区的合格投资者除外。以上数据中的任何内容均不构成寶鉅證券有限公司或寶鉅金融(新加坡)有限公司或其代表的要约或邀请；投资涉及风险。您的投资有可能大幅亏损。基金过往的表现并不表示将来亦会有类似的业绩。

目录

前言	P.3
上季市场表现	P.4
上季强弱市场短评	P.4
本季投资主题 – 美国和欧洲银行业危机	P.5-P.6
季度市场展望	P.7
本季投资组合建议	P.7
· 抢得先机投资组合	P.8
· 攻守兼备投资组合	P.9
· 稳中求胜投资组合	P.10
市场概况	P.11
· 美国股市	P.11
· 欧洲市场	P.11
· 日本股市	P.12
· 中国股市	P.12
· 北亚市场	P.13
· 东南亚市场	P.13
· 其他新兴市场	P.14
· 债券市场	P.14
产业趋势与展望	P.15
商品趋势与展望	P.16
货币趋势与展望	P.17-P.18
寶鉅證券金融集團的多元投资工具	P.19-P.20

前言

2023 年第一季，环球市场以至各国企业均努力在后疫情时代中复苏，不少国家的经济数据已开始出现回升的迹象。然而，虽然市场预期美国的利率将会在今年达至峰值，至年底之前或会进入减息的轨道之上，但资本市场的表现依然波动。除了俄罗斯与乌克兰的战事持续引致地缘政治风险继续升温外，市场仍然非常忧虑良好的经济数据将会成为央行的加息基础，高利率与高通胀的角力持续将会削减企业盈利的能力，进而影响市场表现。另一方面，突如其来的银行流动性事件亦为市场带来不稳定因素。

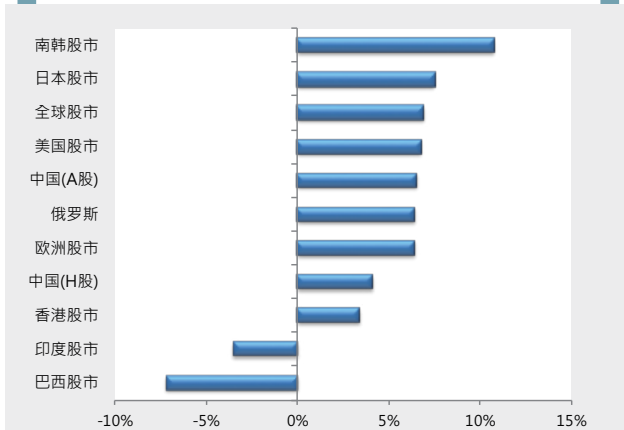
2023 年 3 月，美国的硅谷银行因为出现挤兑而宣布倒闭，是自 2008 年以来后最大的银行倒闭案例，亦是美国史上第二大的银行倒闭事件。其后，银行系统事件延伸至欧洲，第一共和银行及瑞信均出现流动性问题，令市场出现大幅波动。虽然银行流动性事件令美联储重新调整了加息步伐，利率的终值或有可能下调，但事件亦令各国银行体系出现信任危机，亦同时使市场担忧经济复苏的进程会否受到窒碍。

展望来季，银行体系的风险至今尚未解除，加上各国经济复苏与央行的取态仍存在重大变数，我们预期市场的波动将会持续。因此，面对波动加剧的资本市场，除了风险分散外，合适的投资策略亦同样重要，作为您的私人专业财富管理顾问，我们致力于不断为客户创造价值的使命。我们旨在通过提供可持续和稳定的回报来保护客户的财富，为客户实现我们的核心使命目标。我们谨慎勤勉的构建资产配置并实施我们的投资策略，在诡谲多变的金融市场局势中为您的财富保驾护航。

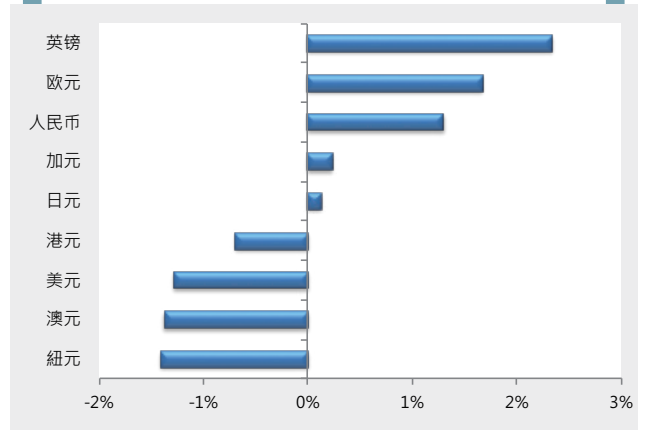


上季市场表现

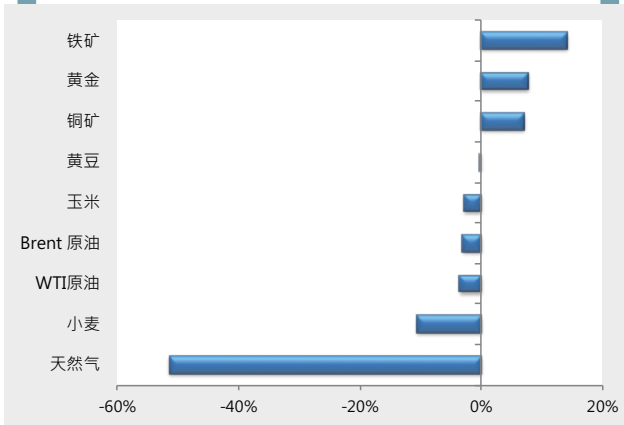
全球股市



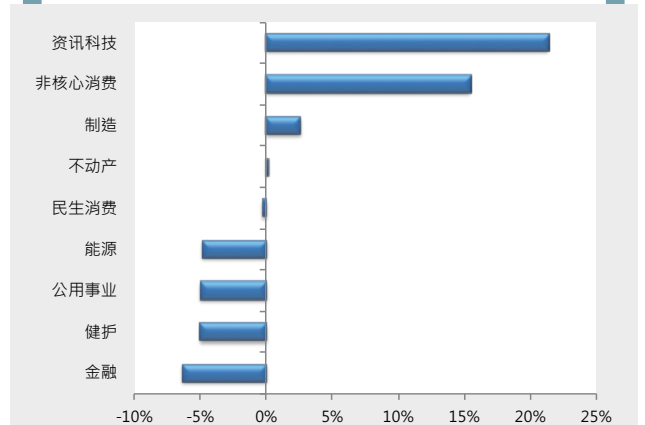
主要汇市



商品市场



产业类股



上季强弱市场短评

强势市场：韩国、铁矿

随着通胀逐渐下降，从2022年3月开始的货币紧缩周期很可能即将结束。虽然全球经济衰退的风险仍然存在，但全球股市开始反弹，并在今年第一季度录得收益，而韩国股市则录得相对强劲的回报。这主要是因为韩国央行是最早暂停加息的央行之一。因此，投资者对韩股前景持乐观态度。另一方面，第一季度铁矿石价格飙升11.79%。这主要是因为投资者预计随着中国重新开放和许多国家开始放松封锁措施，铁矿石需求将出现反弹。

弱势市场：天然气、金融

在第一季度，天然气经历了约50%的创纪录下跌。下跌的主要原因为冬季后天然气需求适度下降，以及货币紧缩周期所导致的对工业消费的担忧，这对天然气需求前景产生了负面影响。此外，俄乌战争和美国这个最大生产国的出口限制也促成了全球供应链的不确定性。另一方面，金融业在第一季度表现最差，这主要是由于硅谷银行的破产所致。这一事件在全球引起了轰动，导致全球金融股的大规模抛售。然而，美联储以及欧洲当地的央行们采取了一系列特别措施来支持金融系统，因而市场的恐慌情绪得到暂时缓解。

美国和欧洲银行业危机

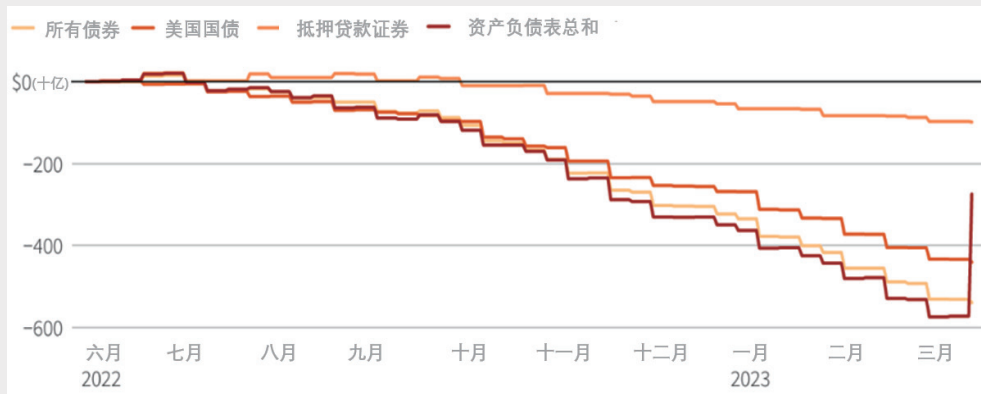
发生了什么事情？

自 2008 年以来，银行业还没经历过像 2023 年 3 月这样的月份。3 月份的美和欧洲银行业危机引发了人们对全球经济再次陷入危机的担忧。在 3 月 10 日，美国第 16 大银行，硅谷银行，也是科技行业的主要贷款人之一，沦陷于经典的银行挤兑，成为美国历史上第二大的银行破产事件。硅谷银行陷入财务困境的消息引发了存款人争相取款，最终迫使美国联邦存款保险公司接管了该银行。坏消息在 3 月 12 日接踵而至，由于客户对签名银行的加密货币业务敞口的担忧引发了大量存款外流，签名银行也步上了硅谷银行的后尘，被美国联邦存款保险公司接管。

在银行业危机酝酿之际，美国当局宣布了一系列非同寻常的措施来支持金融体系，以防止恐慌情绪蔓延。尽管有这些努力，总部位于旧金山、为科技精英提供个人银行服务的第一信托银行也不可避免地卷入了这场危机当中。美国区域银行的稳定性受到质疑，导致存款人将资金转移到那些被认为是大到不能倒闭的金融机构。仅仅几天时间，美国银行就吸纳了超过 150 亿美元的新存款。

图 1：美联储资产负债表再度激增

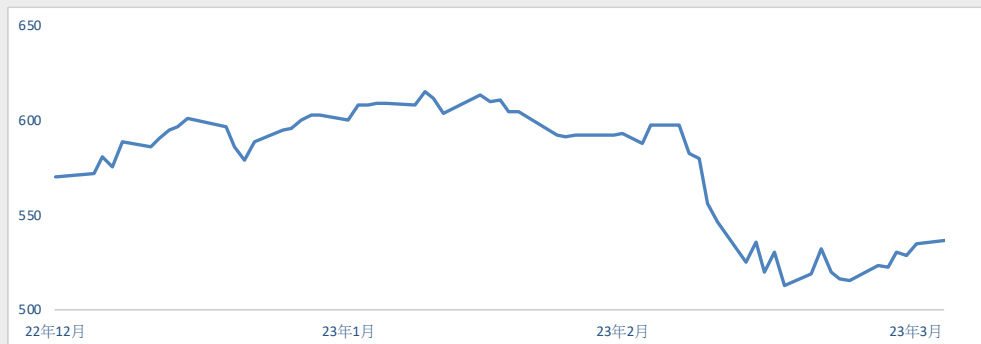
由于需要采取非常规措施来支持金融体系，美联储资产负债表再度激增。这扭转了美联储自去年 6 月以来大部分资产负债表缩减的努力。



资料来源：路透社，美联储

硅谷银行的破产事件在全球引起了轰动。国际投资者担心银行的稳定性，导致全球金融股的大规模抛售。在几天内，全球金融股的市值蒸发了约 5,000 亿美元。3 月 15 日，在目睹瑞信股价暴跌 30% 后，瑞士央行宣布了一系列措施来援助瑞信。然而，即使瑞信从瑞士央行获得援助，客户以及投资者仍然担心瑞信缺乏扭转其衰退趋势的可靠计划。这最终导致瑞士最大银行，瑞银同意在 3 月 19 日紧急收购其陷入困境的竞争对手，以缓解金融市场的恐慌情绪。

图 2：由于银行业危机，标准普尔 500 金融指数在 3 月份暴跌



资料来源：彭博

美国和欧洲银行业危机

为什么会发生这种情况？

加息是常用的抑制通胀工具。通过加大借款成本，可减缓经济增长并降低通胀压力。然而，加息也存在风险，比如可能导致经济陷入衰退，以及损害得益于低借款成本的行业，例如科技行业。科技业在疫情期间快速增长，并得益于利率的下跌，获得较高的估值。但随着利率上升，科技业的长久期特性令市场给予其行业低估值。科技业放缓对硅谷银行影响巨大，因其主要存款人来自于科技业。

此外，硅谷银行及其他银行也受到资产负债表资产端利率上升的影响。大部分银行将数十亿美元投资于长期债券，当利率快速上升时，这些债券会快速贬值。当硅谷银行不得不以亏损出售很大一部分的债券以满足客户提款要求时，它不仅削弱了客户信心，还给全球投资者和存款人敲响了警钟。因为这一事件表明，各国银行可能因全球范围内的紧缩周期而面对严重的流动性问题。

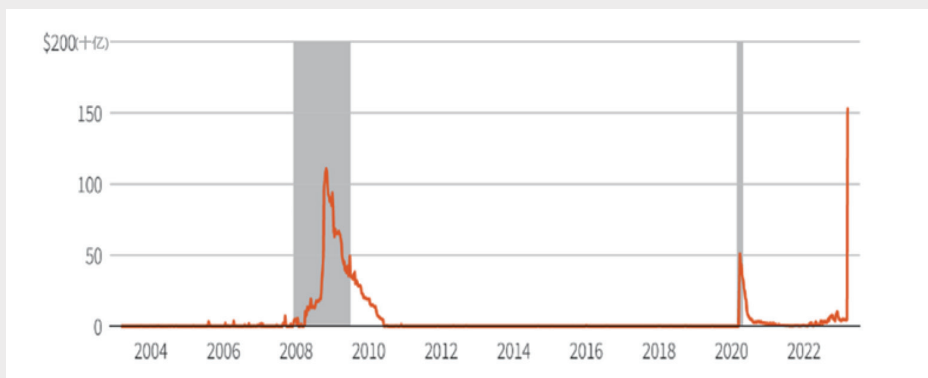
救援行动花费了多少钱？

迄今为止，美国以及欧洲等央行已提供了超过 4,000 亿美元的直接援助。美联储以全额保护所有存款人的方式，为硅谷银行以及签名银行买单了约 1,400 亿美元。此外，瑞士央行向瑞信提供了 540 亿瑞士法郎（约 600 亿美元）的紧急贷款，并为瑞银提供了 2,090 亿瑞士法郎（约 2,330 亿美元）的损失担保。不过，这只有在瑞银因出售瑞信的资产而蒙受实际损失时才会生效。

美联储也同意向银行提供创纪录的贷款，在硅谷银行破产事件几天内就借出了超过 1,500 亿美元，破了 2008 年全球金融危机时创下的 1,120 亿美元的最高纪录。除此之外，美国各地银行还从美联储的新紧急贷款计划中提取了超过 120 亿美元。该计划于 3 月设立，旨在防止更多银行破产。

银行业的龙头也为受影响的同行提供了贷款。11 家银行，包括摩根大通、美国银行和花旗银行等等为第一信托银行提供了约 300 亿美元的贷款，以增强其流动性，并缓解金融市场的恐慌情绪。与此同时，汇丰银行据称已向其以 1 英镑收购的硅谷银行英国分行注资了超过 20 亿美元。

图 3：在硅谷银行和签名银行破产事件后，美联储在几天内就借出了超过 1,500 亿美元



资料来源：路透社，美联储

在美国多家银行在三月份接二连三倒闭后，美联储的政策路径前景变得复杂化。美联储陷入了两难的局面，它必须在不增加金融稳定风险的情况下努力控制仍然过热的通胀。现在利率市场认为，美联储将更加注重金融市场的稳定。另外，我们预计始于去年 3 月的紧缩周期即将结束。

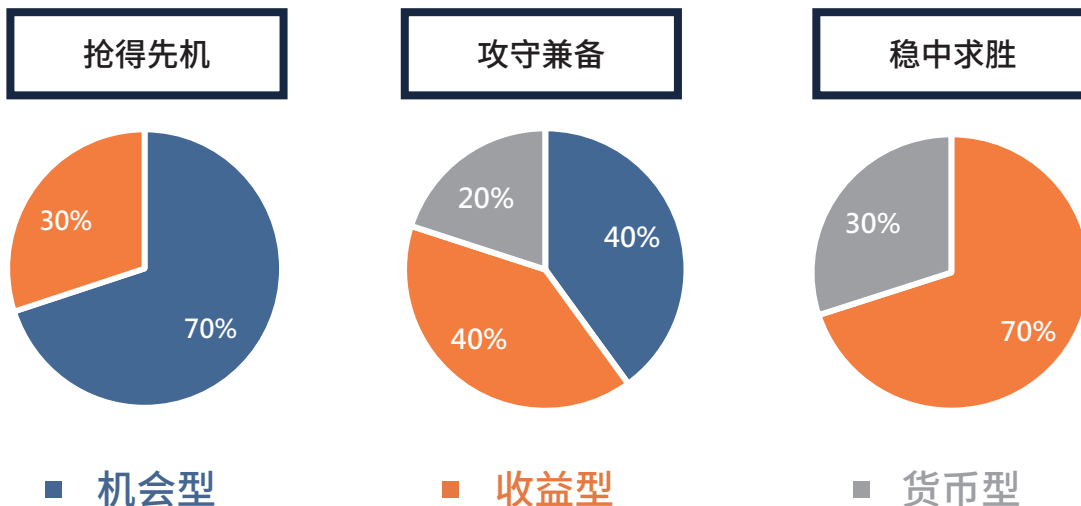
面对潜在的衰退风险，一般投资者往往会选择沽出全数投资并持有现金以度过震荡期，但只持有现金资产的话，购买力会被慢慢侵蚀。因此，在经济前景不明朗的环境下，除了风险分散外，投资者更需要考虑的是投资策略的运用。在逆市中采用适当的投资策略，例如平均成本法，能有效降低下行周期带来的亏损，同时亦能助投资者以更低的成本买入心仪的投资标的，从而在未来赚取更为可观的回报。

季度市场展望

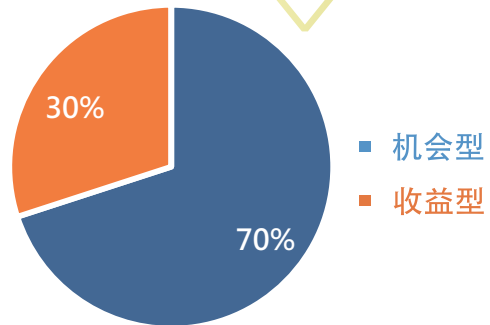
投资市场/标的	-2	-1	0	+1	+2	观点摘要
股市						
美国			■			利率或即将见顶，但衰退风险仍存
欧洲		■				鹰派的欧洲央行为市场带来压力
日本			■			“弱日元和强股票”的时代可能因为日本央行政策的改变而结束
中国				■		随着重新开放和前景的好转，中国股市有望吸引投资资金回流
北亚			■			半导体市场不景气遏制市场表现
东南亚				■		受惠美国利率见顶及中国重新开放
其他新兴市场		■				全球经济不确定性和地缘政治风险继续对新兴市场构成下行风险
固定收益						
投资级债券				■		美联储加息幅度或低于预期，投资者可考虑投资优质债券
亚洲债券			■			亚洲债券或受益于加息放缓
不动产相关		■				对美国以及中国的房地产行业应保持谨慎
天然资源						
能源			■			经济衰退有可能影响全球对能源的需求
基本金属			■			预计基本金属需求温和反弹
农产品			■			一些负面因素可能会损害全球农产品市场的需求

☆ -2 = 降低比重；-1 = 偏低比重；0 = 持平；1 = 偏高比重；2 = 提高比重

本季投资组合建议



抢得先机投资组合



机会型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC潜力组合基金 - B类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券	香港	KYG695791114

共同基金 / Mutual Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富达基金 - 环球科技基金 (美元) A 累算	美元	首要投资于全球目前或即将开发促进科技产品，服务拓展或改良并引以为主要获利之公司之股票证券	全球	LU1046421795
富达基金 - 中国内需消费基金 A股 - 累积	美元	投资在中国或香港，从事消费者商品开发、制造与销售的企业	中国	LU0594300179
施罗德环球基金系列香港股票	港元	投资于港交易所上市公司的股本和股本相关证券	香港	LU0149534421
摩根东协基金	美元	投资于在东南亚国家协会之其中一个或多个成员国拥有其大部分资产之股票证券	东协	HK0000055555

个别股票 / Corporate Stock

投资目标	币别	投资内容	交易所	代码
吉宝企业	新元	以房地产，基础设施建设与项目投资为主业	SGX	BN4.SI
中国移动	港元	主要在中国内地及香港提供通信和相关服务	HKEX	941.HK
苹果公司	美元	专营个人电子产品、软件及网上服务	NYSE	AAPL.US

收益型

个别公司债 / Corporate Bond

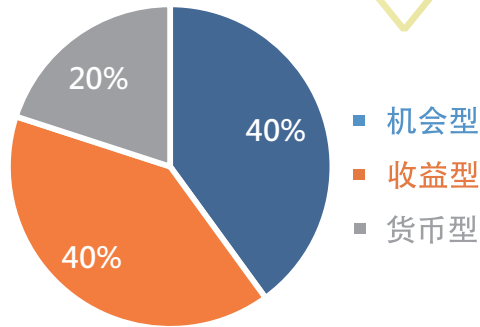
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
柯尔公司	美元	YTM : 7.352% / 到期日 : 2025.07.17	4.250%	US500255AU88
汇丰控股	美元	YTM : 6.237% / 到期日 : 2024.03.14	4.250%	US404280AP48

<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

共同基金 / Mutual Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
摩根中国先驱A股(累计)	美元	主要投资于中国股票证券包括但不限于在中国证券交易所上市的中国A股	中国	HK0000055621
BGF 环球多元资产入息基金 A2	美元	基金投资于全球各地的全线认可投资，包括股票、股票相关证券、定息可转让证券等	全球	LU0784385840

攻守兼备投资组合



机会型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC潜力组合基金-B类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券	香港	KYG695791114

共同基金 / Mutual Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
联博 - 美国增长基金	美元	主要投资于在美国成立或在美国有大量业务的公司之股本证券	美国	LU0079474960
贝莱德世界矿业基金	美元	投资于全球各地主要从事生产基本金属及工业用矿物的矿业及金属公司之股本证券	全球	LU0075056555
富兰克林坦伯顿投资基金 - 富兰克林生物科技新领域基金	港元	投资于位于美国的生物技术公司和研发公司的股权证券	美国	LU0109394709

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
SPDR能源类股ETF	美元	追踪能源精选行业指数	美国	XLE US
安硕MSCI中国ETF	美元	追踪MSCI中国指数	中国	MCHI US

收益型

PC 系列基金 / PC Fund * 只供专业投资者

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
PC策略布局收益基金 - B类别	美元	主要投资于物业抵押贷款、保单融资和其他放款业务	香港为主	KYG6965A1186

个别公司债 / Corporate Bond

投资目标	币别	投资内容	派息	代码
麦格理集团有限公司	新元	YTM: 4.506% / 到期日: 2026.08.18	4.500%	XS2521782107
联想集团有限公司	美元	YTM: 5.517% / 到期日: 2028.01.27	5.831%	USY5257YAL12
野村控股	美元	YTM: 5.515% / 到期日: 2026.01.09	5.709%	US65535HBG39

<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund

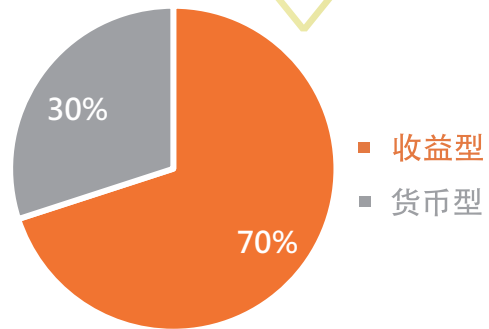
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
安硕 J.P. Morgan新兴市场美元债券ETF	美元	追踪 J.P. Morgan 新兴市场核心指数	美国	EMB US
安硕 0-5年非投资等级公司债券ETF	美元	追踪 Markit iBoxx 美元流动性高收益 0-5 指数	美国	SHYG US

货币型

交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund

投资目标	币别	投资内容	市场	代码
南方东英人民币货币市场ETF	人民币	主要投资于以人民币计值及结算的固定利率债券	中国	3122.HK

稳中求胜投资组合



收益型

PC 系列基金 / PC Fund				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
PC潜力组合基金 - A类别	美元	投资香港抵押资产，包括但不限于香港房地产相关资产和证券	5.040%	KYG695791031
个别公司债 / Corporate Bond				
投资目标	币别	投资内容	派息	代码
奈飞公司	美元	YTM : 4.616% / 到期日 : 2025.02.15	5.875%	US64110LAL09
中国太平New Horizon有限公司	美元	YTM : 4.761% / 到期日 : 2023.10.18	6.000%	XS0979772596
<请注意> 此处所示之到期殖利率(YTM) 仅供参考，以交易当时实际报价为准。				
共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
法巴美元短期债券基金(美元)	美元	主要投资于以美元计值的债务证券，例如美国国库债务证券或票据等	美国为主	LU0012182399
摩根基金 - 环球债券收益基金	美元	主要投资于债务证券的投资组合	美国为主	LU1128926489
法巴新兴市场智取债券基金	美元	主要投资于新兴市场债券	新兴市场	LU0823389852
贝莱德中国债券基金 - 美元对冲	美元	投资于在中国从事大部份经济活动的实体发行并以人民币的定息可转让证券	中国	LU1847653141
交易所买卖基金 / Exchange Traded Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
安硕1-3年期美国国债ETF	美元	追踪ICE美国1-3年国债指数	美国	SHY US
安硕国际政府债券ETF	美元	追踪富时世界国债指数 - 已开发市场	全球	IGOV US
先锋中期公司债券ETF	美元	追踪彭博美国5-10年公司债券指数	美国	VCIT US
安硕美国0-5年期抗通胀国债指数ETF	美元	追踪彭博巴克莱美国国债通胀保护证券 (TIPS) 0-5年指数 (L系列)	美国	STIP US

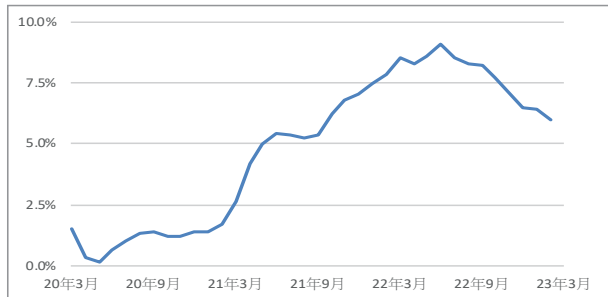
货币型

共同基金 / Mutual Fund				
投资目标	币别	投资内容	市场	代码
富敦新元基金	新元	投资以新元计价的短期流动资产	新加坡	SG9999005961
富达基金 - 美元现金基金	美元	主要以美元计价的债务证券	美国	LU0064963852

美国股市：利率或即将见顶，但衰退风险仍存

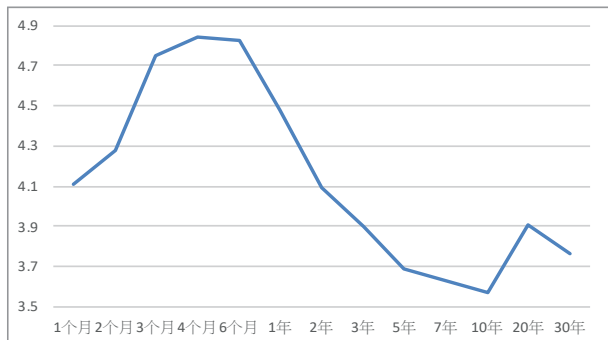
★ 在过去的12月至2月当中，美国的消费物价指数按年增长分别为6.5%，6.4%及6.0%，并已是连续第五个月录得按月下跌。随着通胀回落，市场预期年内美联储将会放缓其加息步伐，而事实上，截至3月27日，根据利率期货的数据显示，市场估算美联储最迟将于未来两次的议息会议进行最后一次加息，加息幅度为25个基点，此后将会进入减息的道路。这亦代表市场估计利率峰值将于6月达到，较早前预期的峰值将于9月达到大为提早，但是次调整利率步伐有所改变并非因为通胀受控所致。

美国消费者物价指数 (同比)



★ 受硅谷银行及第一共和银行倒闭时间影响，市场忧虑美国银行体系将会受到事件拖累，进而影响经济复苏，亦因此大幅度影响了市场对利率的预期。虽然美国银行体系具有韧性，而且美联储主席亦一再强调将会以不同工具去处理通胀及银行危机，市场不应憧憬加息路径将会有所改变。但美联储近日推行的银行期限资金计划 (BTFP)，无疑会使流动性流入实体经济，亦代表通胀或将潜在反弹空间，使经济衰退风险攀升。我们相信美联储加息步伐或会因应银行事件及经济数据进行调整，但考虑到利率将于短期内见顶，我们将予美国市场中立评级。

美国债券孳息率曲线图

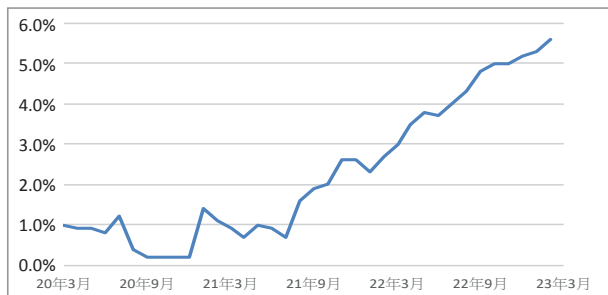


★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

欧洲市场：鹰派的欧洲央行为市场带来压力

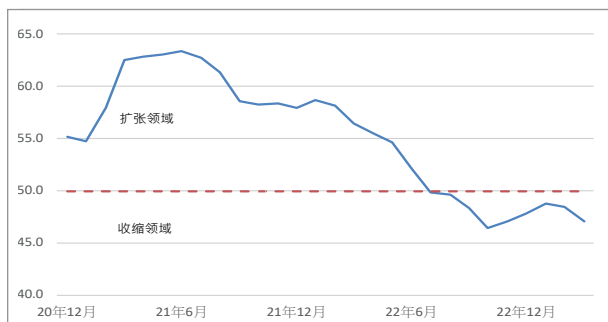
★ 过去的一个月，并非只有美国银行陷入危机，即便拥有超过百年历史的瑞士信贷集团同样出现流动性危机，最终由瑞士银行接管反映银行业的不稳定已开始于欧洲蔓延。不过，银行系统的动荡并未有影响欧洲央行对于利率调升的取态。欧洲央行行长更于近日指出，让欧元区通胀于中期回到2%的目标水平是“不可谈判的”，反映欧洲央行的鹰派立场。

欧元区消费者物价指数 (同比)



★ 虽然欧元区居民消费物价指数 (CPI) 已经由去年11月的10.6%回落至3月份的8.5%，但其核心消费物价指数 (Core CPI) 在过去一年一直不跌反升，至2月份核心CPI已达至5.6%的新记录，反映通胀仍正在困扰欧元区，同时亦为欧洲央行的鹰派立场提供了基础。另一方面，欧元区制造业采购经理人指数由去年八月至今仍持续处于收缩区域，亦代表着欧洲经济并不如预期般复苏。因此在欧洲央行的鹰派立场及高通胀影响，加上潜在金融系统风险及尚未能解决的俄乌战争影响，我们应为欧洲股票来季仍会继续承受巨大压力，因此我们对第二季度的欧洲市场维持悲观态度。

欧元区制造业采购经理人指数



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

日本股市：“弱日元和强股票”的时代可能因为日本央行政策的改变而结束

★ 收益率曲线控制政策已经帮助日本成为一个具有防御性的市场，通过限制利率上升来降低货币和收益波动的不确定性。然而，在 2022 年 12 月的货币政策会议上，出人意料地扩大了收益率曲线的区间上限，导致日本股票大幅下跌，日元升值。因此，“弱日元和强股票”的时代可能因为日本央行政策的改变而结束。尽管新任日本央行行长的提名减少了一些不确定性，但继任新行长植田和男的货币政策立场并不像前任那样明确鸽派。另一方面，尽管日本的核心通胀率正在上升，但许多分析师预计核心通胀率将在 2023 年稳定在 2% 左右。此外，我们还担心市场对日元走势的投机活动越来越多，并可能导致股票波动，因为日元和日本股票具有高度相关性。

★ 自 1990 年代以来，日本一直是主要的资本输出国，日本投资者习惯于寻找海外投资机会来投资其国内过剩的储蓄。通常情况下，他们可以在海外获得比购买国内政府债券更高的回报。然而，日本央行收益率曲线控制政策的调整在一定的程度上影响了日本投资者的资本流动。日本国债收益率的上升，再加上全球经济放缓以及不确定性高的时期，日本投资者预计会更多地选择将现金留在国内。这对日元有利，但是对一直受到日本投资者所青睐的国外投资资产是不利的。由于日本央行似乎正逐渐为最终退出收益率曲线控制政策做准备，我们在短期内对日本股市持中性态度。

日本核心通胀上涨，支持日本央行转向



日本央行政策调整后日元飙升，股市下跌



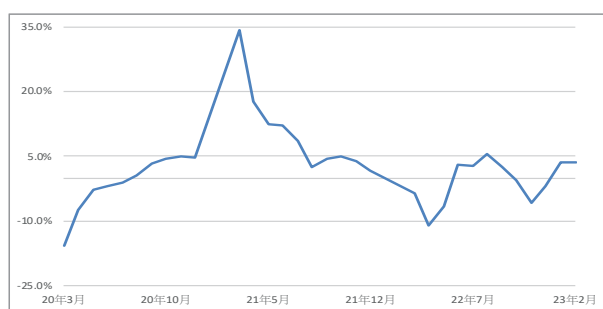
★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

中国股市：随着重新开放和前景的好转，中国股市有望吸引投资资金回流

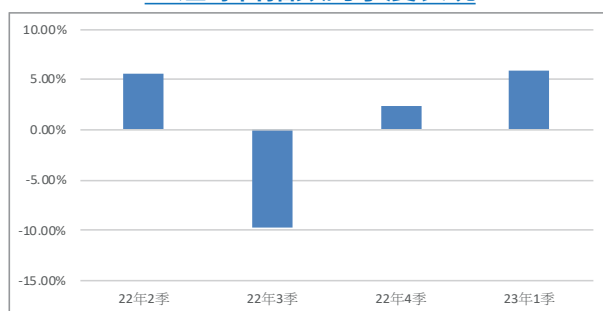
★ 中国的经济稳定已被确定为 2023 年该国的头等大事。中国政府旨在实现约 5.0% 的国内生产总值的增长目标。中国经济增长的关键驱动力将是国内需求，尤其是零售销售的表现已经在近来出现了改善迹象。中国 1-2 月份 (合并数据) 的零售额同比上涨 3.5%，扭转了前三个月的下降趋势。但挑战依然存在，包括 2 月份失业率上升、出口和房地产投资下滑以及国内房地产市场需要政策支持等等。同时，这些因素也反映出发达经济体的国际贸易依旧疲软。尽管如此，中国通胀压力仍然较低，2 月份的通胀率同比上涨 1.0%，为近一年的低位。另外，核心通胀率 (不包括食品和能源) 同比下降 0.6%。因此，我们预计国内需求复苏对价格的上行风险将得到良好的控制。

★ 在 1 月至 2 月数据全面发布后，中国人民银行在今年首次下调了金融机构存款准备金率。25 个基点的降准将从 3 月 27 日起生效，这将使金融机构的加权平均存款准备金率降至 7.6%，预计将释放 5,000 亿元左右的中长期资金。除此之外，中国政府也推出政策来提振国内房地产需求，包括放宽购买限制，银行降低首次购房者的贷款利率，并增加向开发商的信贷以防止房地产市场的硬着陆。由于中国企业的收益与国内生产总值的增长密切相关，因此经济增长轨迹的上升表明中国股票表现和企业收益前景积极。随着重新开放和前景的好转，中国股市有望吸引投资资金回流。

中国的零售额扭转下滑趋势，增长 3.5%



上证综合指数的季度表现



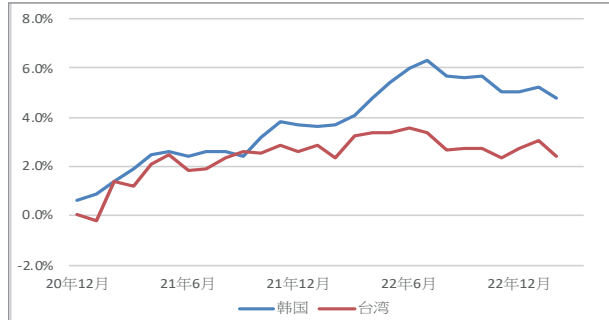
★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

北亚市场：半导体市场不景气遏制市场表现

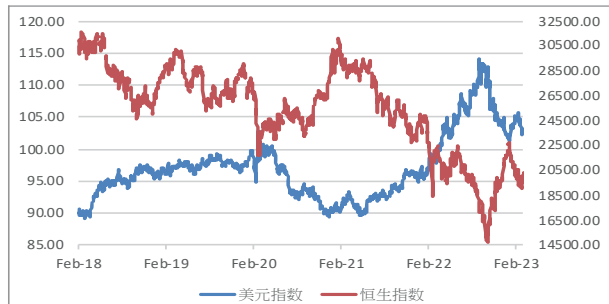
★ 韩国通胀持续降温，2 月份韩国消费物价指数 (CPI) 按年仅增 4.8%，低于市场预期的 5% 及 1 月份的 5.2%，使韩国央行重启紧缩政策压力得以放缓，事实上，韩国央行于 2 月份的议息会议已暂缓加息，市场普遍相信韩国升息的周期已达尾声。而台湾方面，2 月份的消费物价指数为 2.43%，较市场预期的 2.69% 及 1 月份的 3.04% 为低，随着美国的升息周期或有可能提早完结，台湾的升息压力亦有望得到缓解。虽然两地的通胀压力得到纾缓，但半导体的不景气或会为两地市场带来负面影响。随着过去一年疫情对世界的影响减轻，全球晶片市场从短缺逆转为供过于求，不少半导体厂商以减产进行应对，但晶片的价格亦持续下滑，预料半导体产业比重较高的韩国与台湾市场将会受到较严重的影响。

★ 香港市场方面，内地大幅度放宽疫情防控措施及人民银行相对宽松的货币政策为港股市场带来了一定支持，而且美联储加息的步伐放慢使美元偏软，预料亦可成为香港市场上升的助力，惟欧美银行事件至今的影响并未消退，预料金融板块以至港股市场于短期内仍会相对波动。来季港股中内需及避险的板块将会较具投资价值。

韩国与台湾的消费者物价指数 (同比)



美元与恒生指数关系图



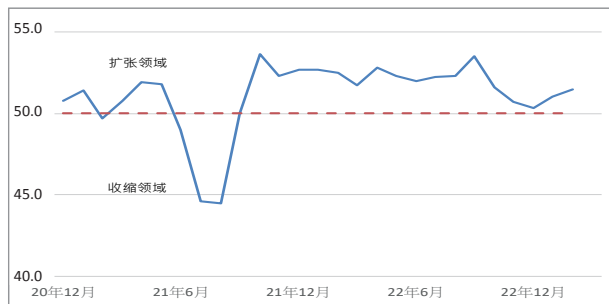
★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

东南亚市场：受惠美国利率见顶及中国重新开放

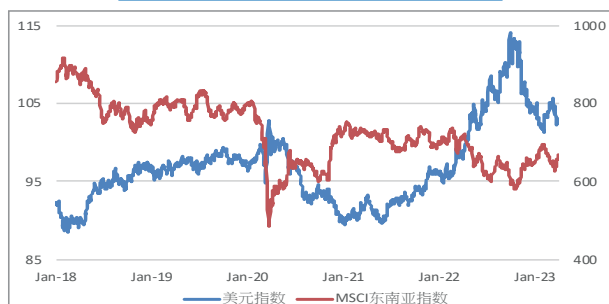
★ 过去一年，在全球滞胀风险加剧下，东盟主要国家仍能在经济增速上维持亮眼，较世界各大经济体为佳。例如印尼在 2022 年创下 9 年以来最高 GDP 增速的 5.31%，马来西亚录 8.7% 的 GDP 增速及越南的 8.02% 增长等等。随着内地进一步放宽疫情管控的相关措施，我们预期内地与东南亚国家的交流将会提速，东南亚国家的经济有望维持高水平增长。2 月份的东盟制造业采购经理人指数已回升至 51.5，只有除马来西亚外，全部成员的数值均已处于扩张领域之上，反映内地通关利好当地经济。

★ 另一方面，美元利率将于今年见顶原为市场的预料中事，但由于欧美银行的流动性事件影响下，市场估计美联储将会提早完成其加息计划，而且利率的终值亦会有所下降，预料美元的强势将难以在今年获得延续。考虑到美元与东南亚市场一直以来都是呈现负相关性，我们预期在美元走势偏软及中国重启两大前提下，东南亚市场来季将会有正面增长，因此予以正面评级，当中越南及泰国是我们较为看好的市场。

东盟制造业采购经理指数



美元回落有利于东南亚股市



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

其他新兴市场：全球经济不确定性和地缘政治风险继续对新兴市场构成下行风险

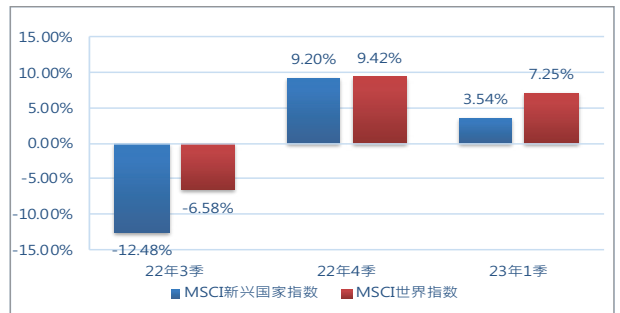
★ 新兴市场经济体由于其高增长潜力一直是一个有吸引力的市场，但全球经济不确定性和地缘政治风险将在 2023 年第二季度为新兴市场带来挑战。大国之间，尤其是中美之间的持续紧张局势，给全球经济格局带来了不确定性。俄罗斯和巴西等更依赖商品出口的新兴市场尤其容易受到地缘政治风险的影响，因为全球需求的变化将直接对其经济产生重大影响。此外，通胀压力仍然令人担忧，由于商品价格上涨和供应链中断导致许多新兴市场的通胀率上升。为了对抗通胀，许多新兴市场的央行可能会提高利率，这可能会减缓经济增长。与此同时，印度在 2 月份加息，以应对当地的通胀压力以及减少资金外流。

★ 新冠疫情所留下的债务负担在全球利率急剧上升的背景下，为部分新兴市场经济体带来了风险。随着时间的推移，这种情况预计将进一步恶化。其结果是，随着融资成本上升，企业破产数量将增加。同时，食品和能源价格上涨也加剧了许多新兴市场的债务脆弱性。我们预计避险情绪将在短期内持续影响着新兴市场。在看到各大央行开始放宽货币政策之前，预计大部分新兴市场股票的波动性将保持在高位。因此，投资者在投资新兴市场时应谨慎行事，并关注基本面强劲且政策支持经济增长的国家。总体而言，相对于其他市场，我们对其他新兴市场的看法较为悲观。

主要新兴市场 2-3 月份议息会议结论

国家	之前	最新	加息？
俄国	7.50%	7.50%	否
土耳其	8.50%	8.50%	否
巴西	13.75%	13.75%	否
匈牙利	13.00%	13.00%	否
印度	6.25%	6.50%	是

MSCI 新兴市场指数 vs MSCI 世界指数



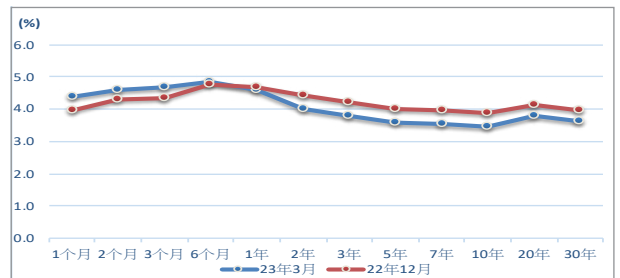
★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

债券市场：美联储加息幅度或低于预期，投资者可考虑投资优质债券

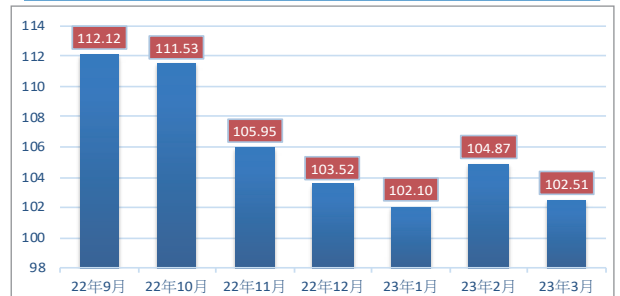
★ 美国通胀率从 2023 年 1 月的 6.4% 连续第八个月下降至 2023 年 2 月的 6.0%，为最近 12 个月以来的最低水平。此外，欧元区通胀率从 2023 年 1 月的 8.6% 连续第四个月下降至 2023 年 2 月的 8.5%，为最近 9 个月以来的最低水平。随着通胀见顶，“依赖数据”的美联储和其他主要央行可能将没有继续激进加息的理由，因此债券有望反弹。此外，硅谷银行和签名银行等美国银行最近的倒闭，令投资者对现金存款完全安全的长期信念提出了质疑。投资者必须注意，在保险限额之外，存款人将成为银行的优先无担保债权人。因此，投资高等级债券是一个值得考虑的选择，因为它不仅提供比现金存款更高的收益率，而且还允许投资者实现良好的分散化。

★ 我们从 2022 年四季度开始看好美国国债，因为我们认为美联储的鹰派立场已充分被市场消化以及我们预计通胀已见顶。此外，美国国债也将受益于避险情绪升温。就亚洲债券而言，经济和地缘政治的不确定性在短期内将对亚洲的货币构成风险。尽管如此，由于亚洲国家可提供具有吸引力的利率差异，此等因素将继续鼓励投资者投资于亚洲债券。为了对冲美国长期利率的上升，我们建议投资者在固定收益投资组合中纳入优质的投资级别亚洲债券。然而，与非美元债券相比，我们仍然偏好以美元计价的债券。

在 3 月的议息会议后，美国长期国债收益率下跌



美元走弱，因货币紧缩政策可能即将结束



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

产业趋势与展望

金融—流动性事件利淡行业前景

★ 受到欧美银行流动性事件影响，美国标普 500 金融指数在 2023 年首季下跌了 6.05%。虽然高利率环境将可提升银行业的利差支持其利润向上，惟经济衰退的风险将对银行资产及借贷业务造成不利影响。欧美银行的风波至今尚未完全平息，市场忧虑将会陆续有其他银行发生流动性问题。而受板块不明朗的前景影响，投资者对银行业的风险胃纳与兴趣将会大幅度降低，进而影响板块整体表现。加上美联储因应银行倒闭事件或有可能提早完成加息，同样会为银行业带来进一步的负面影响。因此我们认为在银行事件得以完全处理之前应暂时避开相关投资。

能源—能源价格短期内料将维持震荡

★ 欧美银行事件对能源业同样带来重大压力，美国标普 500 能源股指数在 2023 年第一季度下跌了 5.57%。欧美银行流动性事件大幅度影响了投资者对经济增长速度及原油相关需求的前景与预期，我们认为在欧美银行业事件完全平息之前，能源类股份将会继续受到重大压力。然而，现时俄乌战争的走向尚未明确，供应链及地缘政治风险将会继续影响成为推升原油及能源价格的重要助力，加上能源股能提供相对吸引的股息率，为避险情绪高涨的市场提供了避难所，因此我们维持中性评级。

科技—利率提早见顶或有利行业走势

★ 与上述的银行及能源股份不同，科技股在股去一季度表现亮丽，美国标普 500 科技类指数在 2023 年第一季上升 21.49%。我们曾提及科技股早前的抛售压力是基于这样一种假设，即从贴现现金流的角度来看，利率上升将转化为较低的现值。虽然美联储局早前的立场仍然非常鹰派，但受现时银行流动性事件所影响，本年度的利率终值或会下调而且或将会提早完成加息的步伐，我们预期利率下调将会再度使资金流入科技股板块。同时，我们认为全球数字化转型是一个必然趋势，并不会因为货币政策收紧而减少或消失。因此我们认为现阶段将会是长期投资者的进场机会。

医疗保健—板块调整提供买入机会

★ 美国标普 500 医疗保健股指数去 2023 年第一季度下跌了 4.72%。虽然疫情对经济的影响已逐渐减退，但新冠疫情的出现无疑令保健的需求持续上升，其支持涵盖制药、药物分销以至医疗设备等的需求均有增无减，当中，维持对于财务实力及具自主研发能力的大型制药企业看高一线的看法。我们认为板块过去一季的调整源于行业的复苏速度高于经济复苏的进度，因此板块的调整将为投资者提供买入机会。相比其他行业，医疗保健行业的抗周期性更强。在经济增长速度放缓时，需求也不会出现大幅缩减，并能够保持稳定的业绩。因此在经济状况未明的一年间，我们认为医疗保健股份是投资者其中一个好选择。

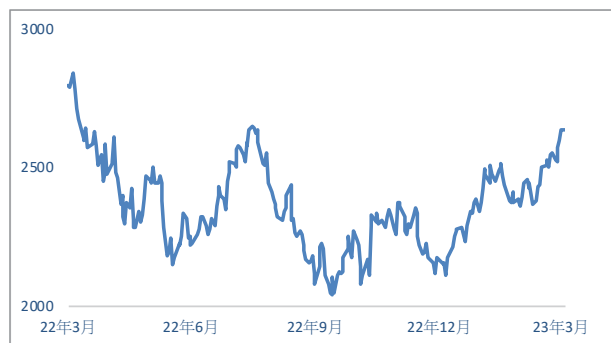
S&P 500 金融类股指数走势



S&P500 能源类股指数走势



S&P 500 科技类股指数走势



S&P 500 医疗保健类股指数走势



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

商品趋势与展望

原油—市场不确定性增加，需求或受影响

★ 在欧美银行事件发生前，先有内地开放其疫情管控措施，加上国际间的交通开始恢复，配合欧佩克+继续按其预期进行减产计划，因此不论在供应及需求端均有一定的利好消息支持。惟自欧美银行流动性事件发生后，市场忧虑金融市场的动荡将有可能大幅度影响全球经济增长走向，同时亦进而会影响原油相关需求。事实上，欧美银行的事件现阶段只属暂时平息，整体金融体系的危机尚未解除，我们预期市场对金融市场的忧虑将会继续影响原油的整体需求及表现。然而，考虑到俄乌双方由战事开始至今亦未有明确走向，地缘政治风险的上升将会对油价有着一定的支持作用，因此我们维持对原油的中性评级。

WTI 原油期货走势 (美元\$/桶)



铜—球经济增长放缓影响需求

★ 全投资者期望经济复苏将会带动铜相关需求回升，铜价过去一个季度上升 7.42%。虽然铜需求的最大国 - 中国放宽了其防疫政策，但地方政府对基建债券的发行似乎相对温和，加上近日举行的两会并未有就推动基建大幅度着墨，我们预期铜相关的需求将会从疫情重启的道路上温和增长，加上美元因应加息步伐调整而偏软，铜价短线走势将有望得到推升。惟全球经济增长放缓的阴霾现阶段仍能解除，预料将对铜整体需求及价格上升带来一定压力，因此我们将予以中性评级。

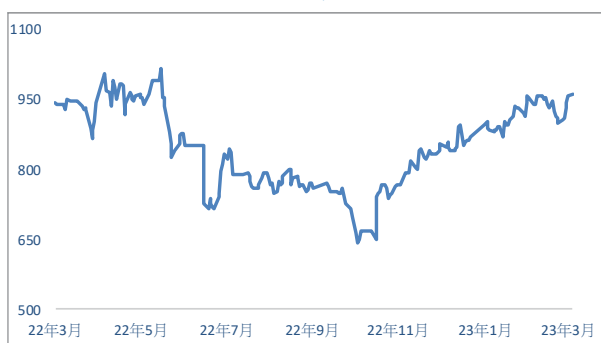
铜价期货走势 (美元\$/吨)



铁矿石—需求有望温和回升

★ 虽然全球经济衰退的风险仍然存在，但铁矿石过去一个季度仍升 11.79%。近日内地公布了 2 月份的采购经理人指数 (PMI)，数字由 1 月份的 50.1 大幅上升至 52.6，创下近 11 年以来最快的速度的扩张，强劲的经济数据反映铁矿石的相关需求有望回升。另一方面，随着疫情复苏，各国加快基建有关方面的发展，黑色金属的需求亦有望上升。加上受欧美银行事件影响，美联储加息的幅度与步伐将有所调整，利好铁矿石价格走势。尽管如此，全球经济增长仍受高利率环境所影响，后续的经济增长走向将有可能影响铁矿石的相关需求，投资者仍需小心相关投资。

铁矿石期货走势 (人民币\$/吨)



小麦—多方因素利淡小麦走势

★ 因应黑海谷物出口协议成功得以延续，市场对于小麦的供应担忧亦得以纾缓。截至 3 月 31 日，小麦整体的走势以震荡向下为主，价格按季下跌 12.59%。展望来季，法国与西欧小麦产区因近日降雨而纾缓了旱灾所带来的影响，黑海谷物出口协议亦顺利得到延续，化学肥料的从高位出现明显调整，多个供应面因素影响下预料小麦的价格将会继续受到压力。加上近日受欧美银行事件影响，市场的避险情绪升温，投资者对于投机类产品的风险胃纳下降，亦使小麦的上升幅度受到限制。考虑到俄乌战争尚未平息，俄罗斯仍有机会退出谷物协议，届时小麦市场将会存在大幅上升的可能，因此我们对小麦维持中性评级。

小麦期货走势 (美元\$/蒲式耳)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

货币趋势与展望

美元 (DXY)- 压力：114.77 / 支撑：99.31

★ 三月份硅谷银行的突然倒闭无疑是今年迄今为止最重大的事件。美国多家银行接二连三倒闭，令美联储政策路径前景复杂化。美联储陷入了一个困难的局面，它必须在不增加金融稳定风险的情况下努力控制仍然过热的通胀。现在利率市场认为，美联储将更加关注金融市场的稳定。虽然尚不清楚美联储是否会在 2023 年下半年开始降息，但我们确信，始于 2022 年 3 月的货币紧缩周期就来结束。因此，我们认为美元将进一步走软。然而，美元的下行轨迹非直截了当的。由于硅谷银行事件暴露了全球金融体系的脆弱性，随后的金融事故可能再次引发资金短缺和美元需求的飙升。支撑位为 99.31 (52 周低点)，阻力位为 114.77 (52 周高点)。

欧元 (EUR/USD)- 压力：1.1159 / 支撑：1.0461

★ 尽管欧洲发生能源危机，欧元区经济在上个季度表现却出乎意料地好，避免了冬季衰退。欧洲央行在三月份维持了原定的 50 个基点的加息计划，尽管最近欧洲银行业出现动荡。虽然欧元不免受到利率预期变化的影响，但我们预计欧洲央行利率重新定价的程度和强度相对于美联储来说可能会更加温和。此外，我们预计欧元区的通胀问题更多是结构性的，而非像美国那样的一时的问题，这意味着欧洲央行将利率维持在较高水平的的时间将比美联储更长。因此，欧美利差将继续收窄，并支撑欧元的持续复苏。此外，与上个季度相比，欧元区经济增长预期有所改善，有助欧元持续复苏。支撑位为 1.0461 (斐波那契黄金比率 0.618)，阻力位为 1.1159 (枢轴点三级阻力位)。

日元 (USD/JPY)- 压力：141.064 / 支撑：123.466

★ 日本央行在 2022 年 12 月份对收益率曲线控制政策的调整在一定程度上影响了日本投资者的资本流动。日本国债收益率的上升，再加上全球经济放缓以及不确定性高的时期，日本投资者预计会更多地选择将现金留在国内，带动日元走高。我们认为日本央行有可能在 4 月份进一步调整收益率曲线控制政策。如果收益率曲线的区间上限再次扩大，日本资产管理公司和保险公司可能会将更多资金从外国债券市场调回日本政府债券。总体而言，我们对下个季度的日元持“观望”态度。支撑位为 123.466 (52 周低点)，阻力位为 141.064 (斐波那契黄金比率 0.618)。

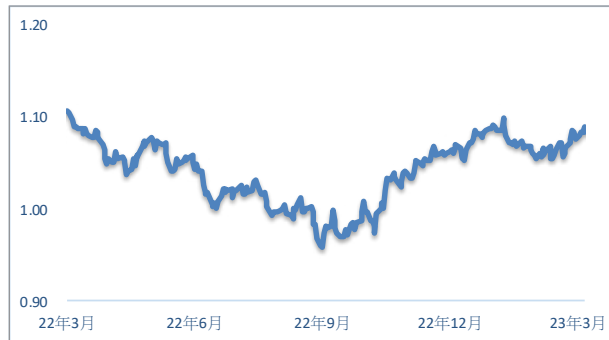
黄金 (XAU/USD)- 压力：2082.98 / 支撑：1870.40

★ 在 2023 年第一季度，黄金取得了可观的回报，这在很大程度上是由于美元贬值和美国和欧洲的银行危机。此外，黄金经常被认为是为对抗通胀和地缘政治风险的投资资产。自 2022 年第三季度以来，各国央行购买黄金的数量有所增加，主要是为了脱离与美元和美元资产相关的风险，转而选择一种相对不受地缘政治和金融危机影响，且不依赖于任何特定经济体的“中立”价值储备。因此，土耳其和哈萨克斯坦等与俄罗斯业务关系紧密的国家正在增加其黄金购买量，以缓解欧盟和其他西方国家对俄罗斯实施的广泛制裁的影响。鉴于这些有利条件，我们对黄金的前景持乐观态度。支撑位为 1,870.40 (斐波那契黄金比率 0.618)，阻力位为 2082.98 (枢轴点三级阻力位)。

美汇指数 (DXY)



欧元兑美元 (EUR/USD)



美元兑日元 (USD/JPY)



黄金兑美元 (XAU/USD)



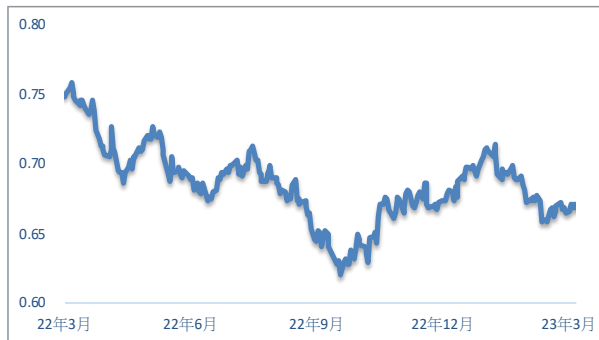
★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

货币趋势与展望

澳元 (AUD/USD)- 压力：0.7593 / 支撑：0.6170

★ 澳大利亚央行在 3 月 7 日将基准利率上调 25 个基点至 3.60%，符合市场预期。澳大利亚央行此次的前瞻性指引对未来紧缩政策的针对性不强，整体信息偏鸽派。另外，3 月 21 日公布的会议纪要更为鸽派，暗示可能在 4 月的议息会议上暂停加息以重新评估经济前景。因此，我们预计澳大利亚央行将在 4 月份停止加息。虽然澳元一定程度上受益于中国的重新开放，但由于中国较为保守的国内生产总值增长目标，因此预计对澳元的提振可能比之前预期的要小。我们预计澳元在未来一个季度内仍将保持疲软。支撑位为 0.6170 (52 周低点)，阻力位为 0.7593 (52 周高点)。

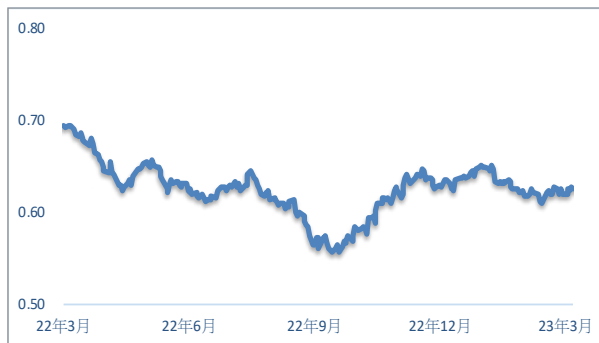
澳元兑美元 (AUD/USD)



纽元 (NZD/USD)- 压力：0.6412 / 支撑：0.5512

★ 新西兰的国内生产总值在 2022 年最后一个季度下降了 0.6%。此外，北岛风暴造成的破坏预计将对 2023 年上半年的国内生产总值以及通胀数据产生负面影响。房地产市场也继续走弱，2 月份价格下跌了 1%，较之前几个月的下跌幅度更大。新西兰央行预计房价将进一步下降，随着家庭偿还债务的风险增加以及劳动力市场的疲软，我们认为新西兰央行继续加息的能力将受到限制。因此，我们预计新西兰央行在上调 25 个基点至 5.00%，将会暂停其紧缩周期。总的来说，我们认为纽元在下一个季度仍将承压。支撑位为 0.5512 (52 周低点)，阻力位为 0.6412 (斐波那契黄金比率 0.618)。

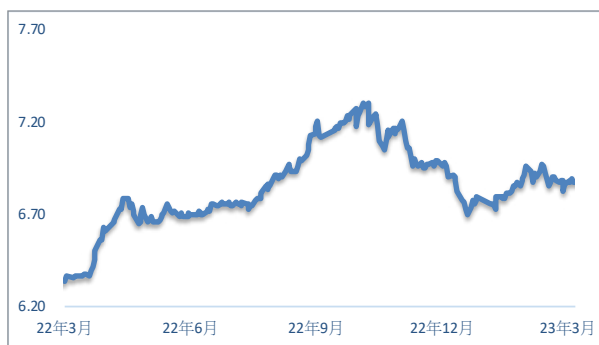
纽元兑美元 (NZD/USD)



人民币 (USD/CNY)- 压力：7.3257 / 支撑：6.3566

★ 2023 年第一季度人民币表现反映了中国从疫情中复苏的不稳定性。尽管如此，对中国经济增长的积极前景预计将为人民币在短期内提供一些缓冲。中国已将经济稳定作为 2023 年的优先事项，随着经济的重新开放和放宽房地产行业的限制，我们预计会吸引投资资金回流。然而，由于近期事件，中美之间的紧张关系已经恶化，中国也警告美国的遏制行动可能会引发冲突。总之，尽管存在一些地缘政治紧张局势，中国的增长前景有助于在短期内稳定人民币。然而，考虑到当前中美关系的不可预测性，我们仍对人民币保持谨慎态度。支撑位为 6.3566 (52 周低点)，阻力位为 7.3257 (52 周高点)。

美元兑人民币 (USD/CNY)



英镑 (GBP/USD)- 压力：1.3147 / 支撑：1.2078

★ 英国央行按预期在 3 月 23 日将基准利率上调 25 个基点至 4.25%。尽管重申如果通胀持续存在，将进一步收紧货币政策的立场，但英国央行对国内经济增长持谨慎乐观态度，承认即将出台的预算案可能会提高国内生产总值的增长。关于通胀的问题，英国央行指出，尽管核心价格已经大幅上涨，但其中一些是由更具波动性的物品造成的，可能不会持续。我们认为英国央行的平衡和灵活的做法类似于美联储和欧洲央行的回应。在这些因素更明确地发生改变之前，我们预计下一季度英镑兑美元将在区间内波动。支撑位为 1.2078 (斐波那契黄金比率 0.618)，阻力位为 1.3147 (52 周高点)。

英镑兑美元 (GBP/USD)



★ 以上资料来源：彭博社，2023/3/31

證券

多地不同種類的股票供您選擇

香港股票、中國股票、美國股票

穩定可靠的平台讓您隨時隨地進行交易

網上交易平台、手機交易平台

助您跟踪市場變化，掌握環球市況

每日個股評論、每日全球指數、國際市場焦點、每周市場報告

隨時監察賬戶現況

每月月結單，獨家投資解決方案

收費合理，超越您的期待

以合理的价格享受最优质的服務

債券

多元化的債券種類

不同國家、政府、金融機構和其他大型公司所發行的多種債券

各種結算方式，方便您不同時候的需要

提供各種貨幣、利率和到期日的選擇

杰出的代理服務

代收債券利息、權益行使、到期贖回債券及二手市場買賣服務

結構式商品

資產掛鈎票據 (ELN)

境外結構型投資商品，鏈接目標為股票，商品的表現將依連結目標股票的股價表現而定

結構式票據 (SN)

連結標的多元化，包含股權、指數、利率、貨幣、商品或上述相關組合，投資者可以在到期日獲得約定的利息收入或以約定的參與率賺取資本收益。到期產品收益高低鏈接目標表現

雙元貨幣投資 (DCI)

稱為外幣加值存款 (簡稱 PCD)，是一種結合外幣定期存款及外匯選擇權之組合式投資商品。

寶鉅系列基金

* 只供專業投資者

多元靈活的基金產品，旨在助您實現財務目標

基金類型應有盡有

- 股票基金
- 對沖基金
- 債券基金
- 地產基金
- 物業抵押貸款基金

寶鉅證券金融集團的多元投資工具

互惠基金

我们提供逾 60 家基金公司旗下超过 1,000 只基金。平台上的基金公司均享负盛名，并专注于亚洲、欧洲、美国、科技、债券及另类投资（如对冲基金）等多个投资领域。

透过本平台上的众多基金，按照您的投资目标，为您量身定制最理想的基金投资组合。

基金公司			
01	Algebris (UK) Limited	23	建银国际资产管理有限公司
02	Allspring Global Investments	24	华夏基金（香港）有限公司
03	Ashmore Group	25	兴证国际金融集团
04	Fundsmith	26	南方基金管理有限公司
05	HAUCK & AUFHÄUSER FUND SERVICES S.A.	27	汇添富资产管理（香港）有限公司
06	Income Partners Asset Management (HK) Ltd	28	天利投资管理香港有限公司
07	Matthews Asia	29	南方东英资产管理有限公司
08	Nanjia Capital Limited	30	大成基金管理有限公司
09	New Capital	31	大成国际资产管理有限公司
10	安本香港有限公司	32	易方达资产管理（香港）有限公司
11	联博香港有限公司	33	瀚亚投资（香港）有限公司
12	安联环球投资亚太有限公司	34	富达基金（香港）有限公司
13	东方汇理资产管理香港有限公司	35	首源投资（香港）有限公司
14	道信投资管理有限公司	36	富兰克林邓普顿投资（亚洲）有限公司
15	安盛投资管理	37	国海富兰克林基金管理有限公司
16	霸菱资产管理（亚洲）有限公司	38	环球投资（香港）有限公司
17	东亚联丰投资管理有限公司	39	高腾国际资产管理有限公司
18	贝莱德资产管理北亚有限公司	40	国泰君安资产管理（亚洲）有限公司
19	法国巴黎资产管理	41	海通国际投资经理有限公司
20	纽约梅隆投资管理	42	嘉实国际资产管理有限公司
21	中银国际英国保诚资产管理有限公司	43	亨德森全球投资（香港）有限公司
22	资本集团	44	汇丰环球投资管理
		45	摩根资产管理
		46	木星资产管理有限公司
		47	美盛资产管理香港有限公司
		48	英仕曼投资（香港）有限公司
		49	宏利投资管理（香港）有限公司
		50	美富信投资管理
		51	未来资产环球投资（香港）有限公司
		52	法国外贸银行全球资产管理公司
		53	路博迈亚洲有限公司
		54	鹏格斯资产管理有限公司
		55	瑞士百达资产管理
		56	品浩投资管理（亚洲）有限公司
		57	柏瑞投资亚洲有限公司
		58	中国平安资产管理（香港）有限公司
		59	信安资金管理（亚洲）有限公司
		60	融通基金管理有限公司
		61	施罗德投资管理（香港）有限公司
		62	普徠仕香港有限公司
		63	惠理基金管理公司
		64	以立投资管理有限公司
		65	行健资产管理有限公司

* 基金公司众多，未能尽录。

— 如欲了解更多，请与我们的客户关系经理联络 —



新加坡





Much More Than Private Bank

www.pcsfg.com/heritage

本文件所载之内容仅作为一般参考。本文件并非及不应被视作为投资或买卖证券或任何金融产品的要约或邀请。投资涉及风险。投资产品价格可上升或下跌，投资涉及盈利或极大亏损的风险。过去业绩并不保证将来表现。阁下应仔细考虑本身的经济状况、投资经验及目标，以及承担亏损的能力或咨询阁下的独立理财顾问再进行有关投资。在编制本文件时使用了一些相信其来源可靠的资料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其联营公司（「本集團」）并不担保此等资料之准确性、完整性或正确性。本集團亦有权更新或更改任何资料而不另行通知。本集團及与之关联的任何公司或个人均不会承担因使用本文件或因依赖其内容而产生的任何法律责任。本文件的版权属本集團所有，未经本集團同意，任何人不得因任何用途擅自复印或发布全部或部份内容。本集团及其董事及雇员可能就本报告所涉及的任何证券持仓及进行交易，亦可能与客户持相反的位置，惟本集團必会将客户利益置于本集團之上。