

全球市場展望

此評論反映渣打集團財富管理部的觀點

總經策略 | 2015年11月23日

保持投資

- 聯準會看來會在 12 月展開非常漸進的升息步伐，而市場對此似乎淡然處之。
- 歐洲央行正做好準備，可能在 12 月份進一步放寬政策，而日本央行則維持歷來最強的刺激力道。
- 我們認為油價可能會保持偏低，而季節性因素又對我們有利，所以我們會保持投資於我們的重點主題—股票、多元收益資產以及美元。

五大市場重點。一年將盡，我們從市場得到五點啟示 — a. 保持投資的重要性；b. 主要央行對投資者仍然「友善」；c. 對於聯準會可能在 12 月升息，市場處之泰然；d. 油價保持低位的時間可能更長；e. 季節性因素仍然有利股票。

堅守投資路徑。第一個啟示是保持投資的重要性。在 8-9 月市場波動以致出現恐慌性拋售期間，很難看準時間重新入市，結果就是錯過了 10-11 月間的強力回升（見下圖）。以史為鑑，選時入市往往是得不償失。

聯準會、歐洲央行、日本央行都對投資者「友善」。聯準會發出的訊息日益清晰和一致 — 準備在 12 月開始升息，原因不外是經濟顯著改善而已。往後是否進一步升息，將視乎數據而定，而基本預測情境就是明年的升息步伐會是漸進的。另一方面，歐洲央行正準備把利率降低至更低的負值，以支撐當前的經濟復甦。日本央行及中國人民銀行均維持支持性政策。可以說，各主要央行保增長的立場都非常堅定。

市場得知聯準會可能升息後看來如釋重負。有別於今年夏季市場波動或者 2013 年「退市恐慌」的情況，聯準會最近暗示可能在 12 月升息，市場反而作出利多反應。美股、美債、美元的波幅都處於或低於五年平均水平。市場看來願意接受升息，主要可能因為經濟情況允許。

石油及商品維持低位的時間可能更長。油國組織可能會繼續捍衛本身的市場佔有率，令油價維持在近期的區間內。金屬市場依然供應過剩。這兩個因素都可能壓抑商品價格，有利於全經濟增長及股市。

季節性因素利多。第四季及第一季歷來都是股市最好的季度，平均而言以 12 月最旺。此外再加上上述的利多因素，令我們更有信心保持投資於我們的重點主題（見右表）。

目錄

保持投資	1
市場表現概要	2
投資策略	3
資產配置概要	5
經濟及市場資訊日曆	6
資料披露附錄	8

我們現階段會加碼的資產類別或策略

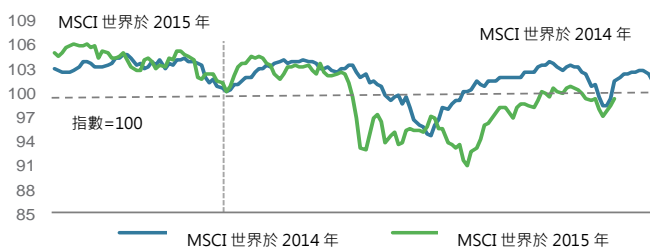
多元收益資產
全球優質股票
歐元區股票（經貨幣避險）
日本股票（經貨幣避險）
印度股票
全球銀行股
美國高收益債券
新興市場投資級主權債券（美元計價）
優先貸款
賣出股市波動以獲取收益

Steve Brice
Clive McDonnell
Manpreet Gill
Adi Monappa, CFA
Arun Kelsiker, CFA
Audrey Goh, CFA
Victor Teo, CFA
Tariq Ali, CFA
Abhilash Narayan

首席投資策略師
股票投資策略主管
債券投資策略部主管
資產配置及投資組合構建主管
投資組合構建執行董事
投資組合構建董事
投資策略師
投資策略師
投資策略師

股市反彈格局與 2014 年相若

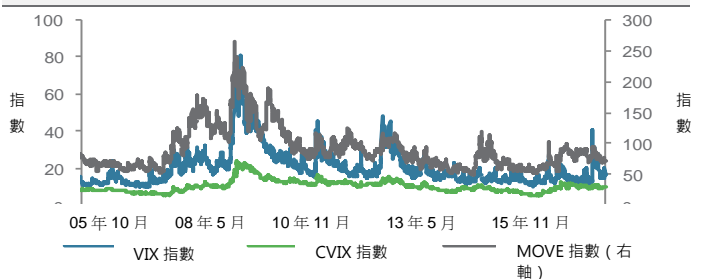
MSCI 世界指數（成熟市場）；2014 年超前 1 個月



資料來源：彭博、渣打

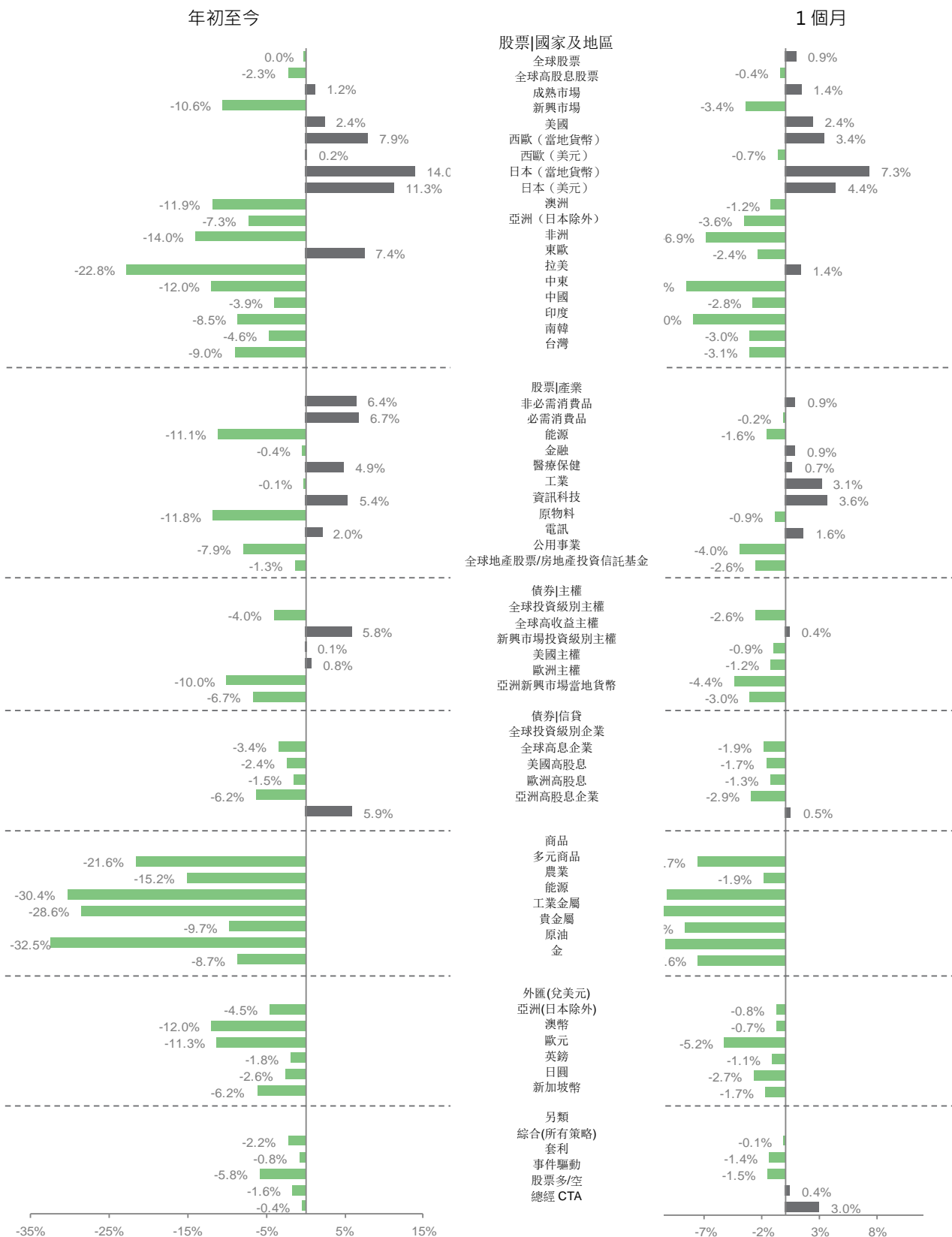
股票、債券及貨幣的波幅保持低於平均

VIX（股票）、CVIX（外匯）、MOVE（債券）波幅動指數



資料來源：彭博、渣打

市場表現概要 (年初至今及 1 月期) *



* 除另有指明外，所有表現均以美元計。

* 年初至今表現數據由 2014 年 12 月 31 日至 2015 年 11 月 19 日，1 個月期表現由 2015 年 10 月 19 日至 11 月 19 日

資料來源：MSCI、摩根大通、巴克萊資本、花旗、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

投資策略

股票：中國科技股具利多因素

- **MSCI 中國指數重組有利科技股。** MSCI 中國指數納入美國存託憑證 (ADR) 後，科技股的比重將提高至 27%。相對於包含香港上市 H 股的恒生國企指數而言，科技股及消費股在重組後的 MSCI 中國指數中所佔權重會較高。這樣一來，流入中國科技及消費股的資金可能會增加。
- **增加美國銀行股比重。** 聯準會升息可能有利美國銀行股，因為利率上升會推高貸款利差。
- **亞洲政策進一步放寬可能有利股票。** 印尼央行決定降低銀行準備要求後，外匯市場表現穩定。有鑒於此，儘管美國升息在望，亞洲區央行亦可能更敢於進一步放寬貨幣政策以支撐增長。降息會有利亞洲股票。

債券：美國公債殖利率上檔空間有限

- **維持平均五年的存續期間組合。** 聯準會以漸進步伐展開升息周期，對短期殖利率構成上揚風險，但較長期殖利率的上檔空間有限。我們會把美元債券配置的平均存續期間組合維持在五年。
- **美國公司債券短期表現可能領先。** 近來美國貸款條件收緊，引起了一些憂慮。然而，能源及原物料產業的違約情況仍處於預期範圍內。我們認為近期的憂慮正好造就增持美國高收益及投資級公司債券的機會。
- **繼續持有印度債券：** 雖然我們從孳息角度出發對亞洲當地貨幣債券的看好度日趨積極，但貨幣風險始終是個顧慮。我們仍會持有印度債券，待聯準會結束零利率之後才會考慮其他市場。

外匯市場：對美元維持看好

- **利差擴大仍然有利於美元。** 聯準會可能升息，而歐洲央行則會進一步放寬政策，所以利差可望擴大，有利於美國公債。美元因而看好。
- **日圓中期顯著走弱的可能性降低。** 雖然在臨近美國升息之際日圓可能走弱，但日本核心通膨及服務業前景改善，加上利差已降至歷史性低位，所以日圓中期顯著走弱的風險有限。
- **印度盧比、人民幣可望保持強韌。** 雖然我們仍然看淡亞洲（日本除外）貨幣在美元即將升息之際的表現，但我們相信印度盧比及人民幣的表現可能會領先亞洲其他貨幣。

商品：看淡石油及黃金

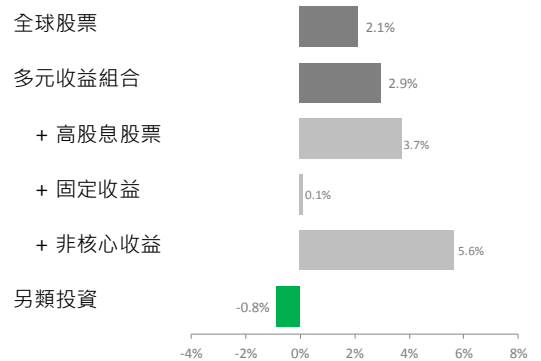
- **石油可能因庫存偏高而持續受壓。** 我們預期油價短期會維持區間震盪，因為美國庫存量接近歷史高點，而油國組織又沒有減產跡象。
- **聯準會升息、中國經濟再平衡都令黃金、基本金屬受壓。** 我們繼續看淡黃金，因為美國升息不利不孳息的貴金屬。我們預期銅及鐵礦石價格會隨中國需求減少而進一步下降。

另類投資：在 10 月市場反彈期間表現良好

- **宏觀策略彌補了股市走弱的影響。** 雖然事件驅動及股票多空策略近期表現疲軟，但宏觀策略自 10 月中起隨美元反彈而上升。
- **關鍵因素維持不變。** 股票多空策略在近期股市拉回時表現領先，而政策分歧則有利於宏觀策略。併購活動有利事件驅動策略。

我們的重點投資主題過去一個月反彈

W.I.D.E.N. 自 2015 展望發表以來的表現*



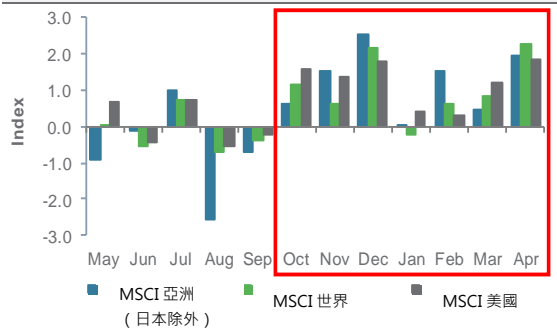
* 2014 年 12 月 12 日至 2015 年 11 月 19 日期間

資料來源：彭博、渣打

* 多元收益組合如《2015 年展望 W.I.D.E.N. 拓展投資緯度，探索財富新域》圖 60 所示

12 月是股市最旺的月份之一

自 1995 年以來以美元計平均月報酬率



資料來源：彭博、渣打

資產分類	相對前景	開始日期
現金	UW	12 年 2 月
固定收益	UW	11 年 1 月
次資產類別		
DM 投資級	UW	11 年 1 月
EM 投資級	OW	14 年 12 月
DM 高收益	OW	15 年 8 月
EM 高收益	N	14 年 12 月
股票	OW	12 年 8 月
次資產類別		
美國	N	15 年 2 月
歐元區	OW*	13 年 7 月
英國	UW	15 年 8 月
日本	OW*	14 年 11 月
亞洲 (日本除外)	N	15 年 7 月
其他新興市場	UW	12 年 8 月
商品	UW	14 年 12 月
另類投資	OW	13 年 6 月

* 經貨幣避險

開始日期 - 開始採取該戰術性部署的日期

OW - 增持 N - 中性 UW - 減持

DM - 成熟市場

EM - 新興市場

資料來源：渣打

附錄

增持主張

資產類別	股票地區	當地貨幣固定收益	股票						
			全球產業	地區產業					
股票 另類投資	歐洲	印度盧比	科技	金融	能源	科技	工業	非必需品	原物料
	日本		能源	美國	✓	✓	✓	✓	✓
			工業	歐洲			✓	✓	
			非必需品	亞洲	✓	✓	✓	✓	
			金融	香港	✓	✓	✓	✓	
			原物料	新加坡	✓		✓	✓	
				中國			✓	✓	
				亞太*					
				中國					
				印度					

*我們對亞洲 (日本除外) 抱中性觀點，當中對印度及中國股票的態度為增持

減持主張

資產類別	股票地區	固定收益 LC	股票				
			全球產業	地區產業			
現金 固定收益 商品	其他新興市場	新加坡幣	公用	電訊	公用	能源	原物料
	英國	馬來西亞幣	電訊	美國	✓	✓	✓
		新台幣		歐洲		✓	✓
				亞洲	✓	✓	
				香港	✓	✓	
				新加坡	✓		
				中國		✓	✓
				亞太*			
				新加坡			
				馬來西亞			

*我們對亞洲 (日本除外) 抱中性觀點，當中對印度及中國股票的態度為增持

多元收益資產—我們對其收益潛力及資本成長的觀點

資產配置 (多資產收益)	收益率	收益潛力	資本成長	評論
固定資產配置		●	●	投資組合主力；孳息來源；某些方面值得留意，但並非全無風險
高收益公司債	7.4	●	●	高殖利溢價補償違約率上升風險；殖利率具吸引力；最大障礙在於資金流動及聯準會升息
新興市場債券	6.0	●	●	必須保持選擇性，因為投資級高收益債券各有不同的風險報酬組合
新興市場—投資級	4.8	●	●	因債信品質高而具吸引力的殖利率溢價；新興市場投資級主權債券利差放寬
新興市場—高收益	8.0	●	●	殖利率高於新興市場投資級，但存在不少特例；風險報酬較低
亞洲本地貨幣債券	3.1	●	●	整體的風險報酬組合不具吸引力；殖利率太低，不足以補償匯價下跌風險
人民幣債券	4.0	●	●	通膨調整殖利率有下降空間；基於存在人民幣風險，殖利率不算太高
印度盧比債券	8.1	●	●	結構性概念具吸引力；通膨調整殖利率頗高；央行、改革因素利多；外資需求
投資級	1.6	●	●	投資組合主力；殖利率平穩，部分有驚喜
公司—投資級	2.7	●	●	殖利率溢價擴大；某些價值顯現；若聯準會升息週期溫和則長期債券顯得具吸引力
主權債	1.1	●	●	動能及量寬為歐洲提供強大的支持作用，但價值不多；長期美國公債及澳紐債券有較佳支持
股票地區配置	4.0	●	●	收益及資本成長的主要來源
北美洲	3.3	●	●	評價合理；銷售利潤成長不前，意謂報酬低於平均；某些產業具吸引力
歐洲 (英國除外)	5.4	●	●	評價具吸引力；有歐洲央行及匯率支持；走勢良好；有減配股息風險，並受全球成長影響
亞洲 (日本除外)	4.9	●	●	配息可觀；個別評價吸引，但挑戰在於成長、盈餘、聯準會及槓桿方面
非核心收益	4.3	●	●	有用的收益及成長分散工具
優先類	5.8	●	●	看好金融類；受惠於利率上升；對資金流動敏感性高
可轉換類	4.0	●	●	因股票上行空間有限而顯得具吸引力；風險報酬高低取決於實際持債量
房地產類	3.1	●	●	具吸引力的孳息分散工具；房地產市場仍然穩定；承受升息及資金外流風險
保護性買權	4.1	●	●	有用的孳息分散及增強工具

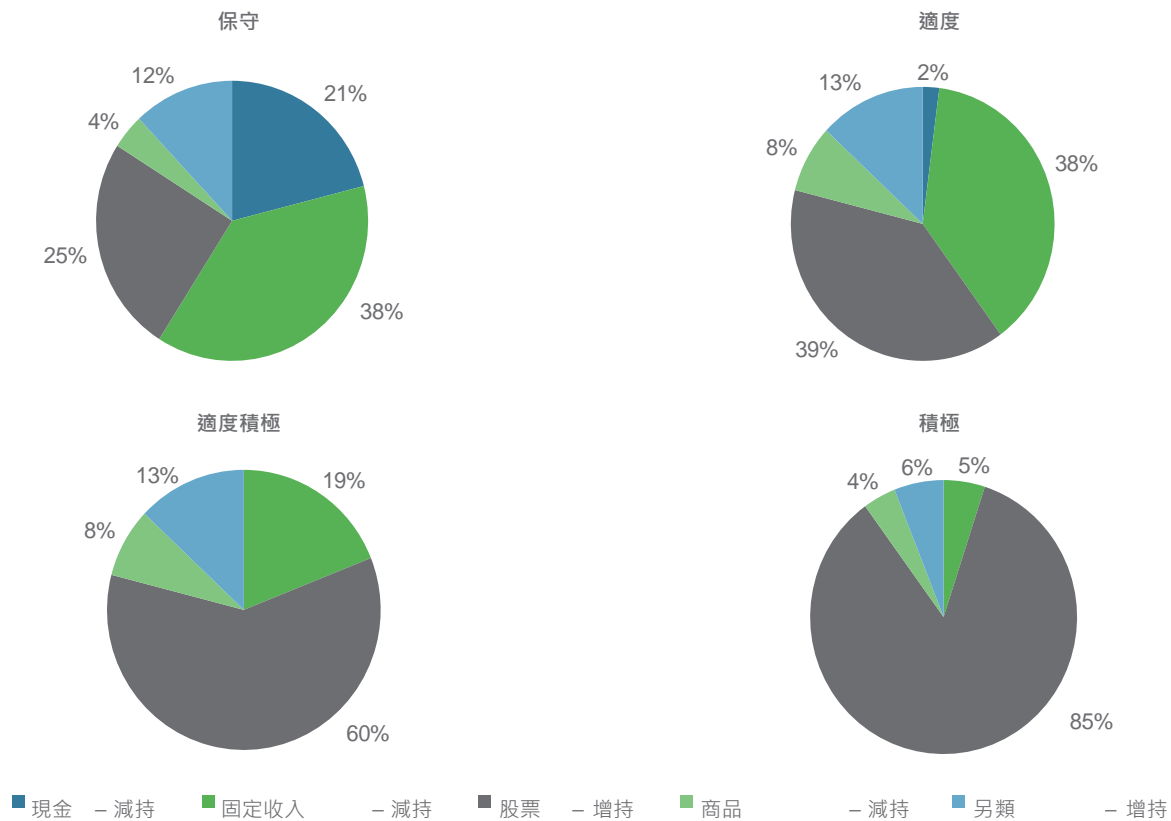
資料來源：彭博、渣打

資產配置概要

戰術性資產配置—2015年12月(12個月期)

所有數字均為百分率

貨幣：美元



資產類別	地區	相對於 SAA 的觀點	保守				適度	適度積極	積極
			保守	適度	適度積極	積極			
現金及視同現金	美元現金	減持	21	2	0	0			
投資級	投資級成熟世界	減持	26	17	0	0			
	投資級新興世界	增持	6	10	5	0			
高收益	高收益成熟世界	增持	2	7	6	2			
	高收益新興世界	中性	4	4	8	3			
成熟市場股票	北美洲	中性	8	11	17	24			
	歐洲 (英國除外) (外匯避險)	增持	8	9	14	21			
	英國	減持	0	2	2	3			
	日本 (外匯避險)	增持	2	3	6	7			
新興市場股票	亞洲 (日本除外)	中性	7	12	18	26			
	其他新興市場	減持	0	2	3	4			
商品	商品	減持	4	8	8	4			
避險基金		增持	12	13	13	6			

資料來源：渣打

經濟及市場資訊日曆

下周：11月23日—11月27日					本周：11月16日—11月20日				
事件	期間	預期	前期	預期	事件	期間	實際	前期	
星期一	法國 Markit 法國綜合 PMI	11月 P	-	52.6	日本 GDP 年化 SA q/q	第3季 P	-0.8%	-0.7%	
	德國 Markit/BME 德國製造業 PMI	11月 P	-	52.1	日本 GDP 平減指數 y/y	第3季 P	2.0%	1.5%	
	德國 Markit 德國服務業 PMI	11月 P	-	54.5	日本 GDP 私人消費 q/q	第3季 P	0.5%	-0.6%	
	德國 Markit/BME 德國綜合 PMI	11月 P	-	54.2	日本 GDP 商業支出 q/q	第3季 P	-1.3%	-1.2%	
	歐元區 Markit 歐元區製造業 PMI	11月 P	-	52.3	英國 Rightmove 房價 y/y	11月	6.2%	5.6%	
	歐元區 Markit 歐元區服務業 PMI	11月 P	-	54.1	印尼 出口 y/y	10月	-21.0%	-17.6%	
	歐元區 Markit 歐元區綜合 PMI	11月 P	-	53.9	印尼 批發價格 y/y	10月	-3.81%	-4.54%	
	美國 芝加哥聯儲全國活動指數	10月	-	-0.37	歐元區 CPI y/y	10月 F	0.1%	0.0%	
	美國 成屋銷售	10月	5.43m	5.55m	歐元區 CPI 核心 y/y	10月 F	1.1%	1.0%	
				印尼 出口 y/y	10月	-17.5%	-24.3%		
				印尼 進口 y/y	10月	-21.2%	-25.4%		
				美國 Empire 製造業	11月	-10.74	-11.36		
星期二	日本 日經日本 PMI (製造業)	11月 P	-	52.4	印尼 印尼央行參考利率	11月 17	7.50%	7.50%	
	德國 GDP SA q/q	第3季 F	-	0.30%	澳洲 央行 11 月份會議記錄				
	德國 出口 q/q	第3季	-	2.20%	歐元區 EU27 新車登記	10月	2.9%	9.8%	
	德國 進口 q/q	第3季	-	0.80%	英國 CPI y/y	10月	-0.1%	-0.1%	
	德國 IFO 商業景氣	11月	-	108.2	英國 CPI 核心 y/y	10月	1.1%	1.0%	
	德國 IFO 現時評估	11月	-	112.6	英國 PPI 產出 NSA y/y	10月	-1.3%	-1.8%	
	德國 IFO 預期	11月	-	103.8	歐元區 ZEW 調查預期	11月	28.3	30.1	
	南非 GDP 年化 q/q	第3季	-	-1.30%	德國 ZEW 調查現時狀況	11月	54.4	55.2	
	土耳其 基準回購利率	11月 24 日	-	7.50%	德國 ZEW 調查預期	11月	10.4	1.9	
	美國 GDP 年化 q/q	第3季 S	2.00%	1.50%	美國 CPI y/y	10月	0.2%	0.0%	
	美國 個人消費	第3季 S	-	3.20%	美國 CPI (扣除食品、能源) y/y	10月	1.9%	1.9%	
	美國 S&P/CS 綜合-20 y/y	9月	-	5.09%	美國 工業生產 m/m	10月	-0.2%	-0.2%	
美國 消費者信心指數	11月	99.2	97.6	美國 產能利用率	10月	77.5%	77.7%		
星期三	日本 內閣府 11 月份經濟月報				澳洲 Westpac 領先指數 m/m	10月	0.1%	0.1%	
	澳洲 技術職位空缺 m/m	10月	-	1.80%	澳洲 工資價格指數 y/y	第3季	2.3%	2.3%	
	日本 小型企業信心	11月	-	48.7	中國 中國 10 份房價				
	美國 個人收入	10月	0.40%	0.10%	歐元區 建築業產出 y/y	S9月	1.8%	-1.4%	
	美國 實質個人開支	10月	0.20%	0.20%	美國 房屋動工量	10月	1060k	1191k	
	美國 PCE 平減指數 y/y	10月	-	0.20%	美國 建築許可證	10月	1150k	1105k	
	美國 PCE 核心 y/y	10月	-	1.30%					
	美國 耐用品訂單	10月	1.50%	-1.20%					
	美國 扣除空運非國防資本貨物訂單	10月	-	-0.30%					
	美國 扣除空運非國防資本貨物裝運	10月	-	0.50%					
	美國 新屋銷售	10月	500k	468k					
	美國 密歇根大學情緒	11月 F	93.1	93.1					
	美國 密歇根大學現時狀況	11月 F	-	104.8					
	美國 密歇根大學預期	11月 F	-	85.6					
	美國 密歇根大學 1 年期通脹率	11月 F	-	2.50%					
	美國 密歇根大學 5-10 年期通脹率	11月 F	-	2.50%					
	巴西 基準利率	11月 25 日	14.25%	14.25%					
星期四	澳洲 私營部門資本開支	第3季	-	-4.00%	日本 日本央行貨幣基礎年升幅 (日圓)	11月 19 日	80t	80t	
	歐元區 M3 貨幣供應 y/y	10月	-	4.90%	日本 日本央行貨幣政策聲明				
	德國 GfK 消費者信心	12月	-	9.4	南非 南非央行公布利率	11月 19 日	6.25%	6.0%	
					美國 美國聯準會發布 10 月 27-28 日 FOMC 會議記錄				
					南韓 PPI y/y	10月	-4.5%	-4.6%	
					日本 出口 y/y	10月	-2.1	0.5	
					日本 進口 y/y	10月	-13.4	-11.0	
					日本 所有行業活動指數 m/m	9月	-0.2%	-0.1%	
					日本 全國百貨店銷售 y/y	10月	4.2%	1.8%	
					日本 機床訂單 y/y	10月 F	-22.9%	-23.1%	
					歐元區 歐洲央行經常帳 SA	9月	29.4b	18.7b	
				英國 扣除汽車燃料零售銷售 y/y	10月	3.0%	5.7%		

					歐元區 歐洲央行貨幣政策委員會會議記錄					
					美國	費城聯儲商業前景	11 月	1.9	-4.5	
					美國	領先指數	10 月	0.6%	-0.1%	
星 期 五	日本	總體家庭支出 y/y	10 月	-	-0.40%	德國	PPI y/y	10 月	-2.10%	
	日本	全國 CPI y/y	10 月	-	0.00%	加拿大	零售銷售 m/m	8 月	0.50%	
	日本	扣除食品、能源全國 CPI y/y	10 月	-	0.90%	加拿大	CPI y/y	10 月	1.00%	
	中國	工業利潤 y/y	10 月	-	-0.10%	加拿大	CPI 核心 y/y	10 月	2.10%	
	英國	GDP q/q	第 3 季 P	-	0.50%	歐元區	消費者信心	11 月 A	-7.7	
	英國	GDP y/y	第 3 季 P	-	2.30%					
	英國	私人消費 q/q	第 3 季 P	-	0.70%					
	英國	政府支出 q/q	第 3 季 P	-	0.90%					
	英國	固定資本形成總額 q/q	第 3 季 P	-	0.90%					
	英國	出口 q/q	第 3 季 P	-	3.90%					
	英國	進口 q/q	第 3 季 P	-	0.60%					
	英國	總商業投資 q/q	第 3 季 P	-	1.60%					
	歐元區	經濟信心	11 月	-	105.9					
	歐元區	商業景氣指標	11 月	-	0.44					
	歐元區	工業信心	11 月	-	-2					
	歐元區	服務業信心	11 月	-	11.9					
	歐元區	消費者信心	11 月 F	-	-					
	加拿大	原材料價格指數 m/m	10 月	-	3.00%					
	除另有指明外，以前數據均為前一段期間數據					除另有指明外，以前數據均為前一段期間數據				
	除另有指明外，數據為對前一段期間的%變動					除另有指明外，數據為對前一段期間的%變動				
P - 初步數據，F - 最終數據，sa - 季節性調整					P - 初步數據，F - 最終數據，sa - 季節性調整					
y/y - 按年，m/m - 按月，q/q - 按季					y/y - 按年，m/m - 按月，q/q - 按季					

資料來源：彭博、渣打

免責條款

以上資訊僅供一般參考用途，並非投資的依據或投資建議，且無意作為買賣任何證券或金融工具的推介、請求或要約。此文件並非投資決定之依據，投資人在進行任何投資決定之前，應該仔細審閱此文件，並且尋求獨立的法務、稅務以及管理建議。投資人必須與具有合法證照的財務顧問商討合適的投資產品，並應依據您特定的投資目標、財務狀況、任何特殊需要與承受風險的能力再行購買投資產品。此文件僅供一般參考用途，文中的任何投資建議並非針對個別投資者之特殊投資目標、財務狀況或特殊需求。此文件所發佈的資訊乃取自英商渣打銀行(Standard Chartered Bank)認為可靠的來源，該資訊並未經過獨立查證，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行並不保證其準確性、且無義務以任何形式擔保來源資訊的完整性，亦不會對該資訊的準確性或完整性承擔任何責任或法律責任。

此文件由渣打集團財富管理(SCB Group Wealth Management)所提供。渣打集團財富管理人員並非從事研究分析，因此在適切的規範之下，此文件非專屬「研究」之意圖。此文件所載之意見可能會改變，或與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行其他人員的意見不同，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行對任何意見的改變與不同將不做任何通知。此文件之中文版本係由渣打國際商業銀行信託部投資研究顧問組依據渣打集團財富管理發佈之英文版本撰述，如此文件之中英文版本有任何歧異，概以英文版本為主。

英商渣打銀行或渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者以及上述的英商渣打銀行或渣打國際商業銀行人員可能已經針對涉及資訊採行相關動作(包括針對此文件所提及的資訊與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行之客戶作溝通)。

此文件可能涵蓋英商渣打銀行或渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行者。因此，投資人應了解此文件資訊可能會因英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行與其員工(包括已經與作者商討過的有關人員)或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關的衍生性金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。可能影響包括交易、持有、代理等造市者的相關活動，或財務運行、顧問服務等此文件涉及任何產品的相關行為。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的部分人員或單位可能透過或取得作者與相關人員無法獲取的非公開的資訊，可能衝擊(正面或負面)此文件所涉及的資訊。

請注意，過去的績效不代表未來的績效。英商渣打銀行及渣打國際商業銀行不對投資價值與收益的下跌、上漲作擔保。此文件主要的目的是提供部份的市場、金融產品之基本資訊。

版權：2015 此文件為渣打國際商業銀行版權所有。版權包含所有提及的資料、文字、文章和資訊之所有權利，並在取得此文件作者與渣打國際商業銀行許可前，不得以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露此文件部分或全部之內容。此文件中由第三方提供資料的版權亦屬於該第三方所有，但其他非屬第三方提供資料之版權皆歸渣打國際商業銀行所有，並在以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露前，必須取得此文件作者與渣打國際商業銀行之許可。

本文件並非研究報告，亦非由研究單位編製