

2022年10月

中港股市觀點

最煎熬莫過於靜候

摘要

大家都在等待。等待經濟復甦，等待人民銀行放寬貨幣供應，等待10月中旬的驚喜，或許還在等待邊境重新開放。儘管國家統計局最近公佈的數據顯示，中國經濟比預期更具韌力，但中港股市依然交投淡靜，日均成交額大幅萎縮。同時，中國較為溫和的通脹，正為政府加強財政刺激提供更大靈活性。

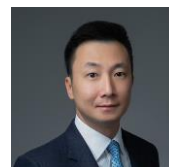
政策方面，中央政府在中共二十大（可能是中國今年最重要的政治事件）揭幕之前，進一步推出經濟刺激措施。為期一星期的會議有兩項關鍵議程：確定新領導班子，以及宣佈作為未來決策基礎的新政治路線。此後，全國政協第十三屆常委會將召開第二十四次會議。到今年10月底，基金經理和股票投資者將忙於把中國的新戰略與目標融入其投資部署。共同富裕、雙循環、「房住不炒」等國家戰略預計將得到重申。我們建議投資者留意有關「動態清零」政策的任何細微變化，並統計「避免過度刺激」、「不搞大水漫灌」等字句的出現次數。

重點行業值得留意的發展

- 中國保險：年初至今，財險公司在業績增長方面的表現優於人壽保險公司，主要是保費收入增長較高、銷售組合重心轉移，以及存續期缺口的內在差異所致。
- 香港銀行：香港大型銀行四年來首度上調最優惠利率12.5個基點，標誌着香港展開了遲來的加息週期。我們預期最優惠利率將於2022年第四季度進一步上調。
- 香港旅遊及零售：特區政府取消入境旅客強制酒店隔離，大幅改善香港出入境旅遊復甦的前景。
- 澳門博彩：在香港放寬旅遊限制後，澳門政府亦不甘落後，局部恢復內地旅客入境。
- 中國生物製藥：美國總統拜登簽署行政命令，為五年內建立生物製造基礎設施提供高達10億美元資金。我們認為短期內對中國生物醫藥外包行業的負面影響有限。

徐啟敏

亞洲區股票諮詢部主管
法國巴黎銀行



李永琛

亞洲區股票諮詢部投資顧問
法國巴黎銀行



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

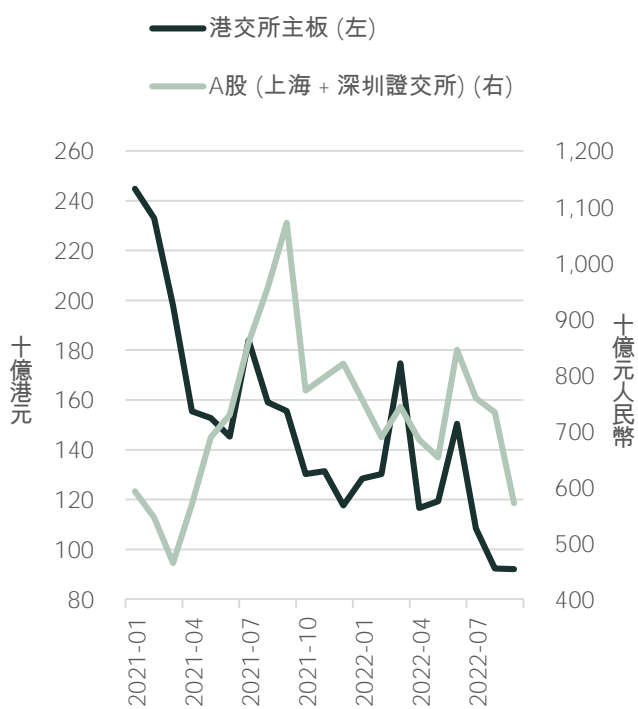
攜手變通世界

最煎熬莫過於靜候

大家都在等待。等待經濟復甦，等待人民銀行放寬貨幣供應，等待10月中旬的驚喜，或許還在等待邊境重新開放。

儘管國家統計局最近公佈的數據顯示，中國經濟比預期更具韌力，但中港股市依然交投淡靜。港交所主板2022年9月1至26日的日均成交額大幅萎縮至921億港元，較去年同期（1,567億港元）下降41%，較今年首八個月（1,280億港元）亦下降28%。同樣，A股情況並不令人鼓舞，滬深交易所9月1至26日的日均成交總額按年下降49%，較2022年首八個月亦下降22%（見圖表1）。

圖表 1. 香港/中國證券交易所日均成交額



資料來源：彭博，截至2022年9月26日

不過值得注意的是，中國內地投資者於2022年9月大手買入在港上市股票。年初至今，南向資金於每一個月均錄得淨買入（見圖表2）。相反，北向資金流則於2022年第三季度遇冷。

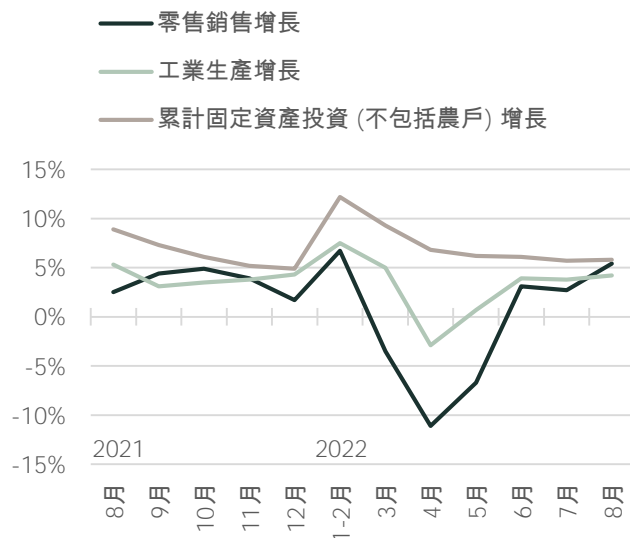
圖表 2. 滬深港通淨資金流



資料來源：彭博，截至2022年9月26日

2022年8月中國經濟活動較預期強勁，其中零售銷售按年增長加速至5.4%，較7月的2.7%高出一倍，而且優於平均預測的3.3%（彭博調查中位數）。工業生產亦按年增長4.2%，高於預期的3.8%。累計固定資產投資（不包括農戶）增幅較上月高出0.1個百分點，2022年1至8月按年增長5.8%，遠較市場預期的按年下跌5.5%為佳（見圖表3）。

圖表 3. 中國經濟活動指標



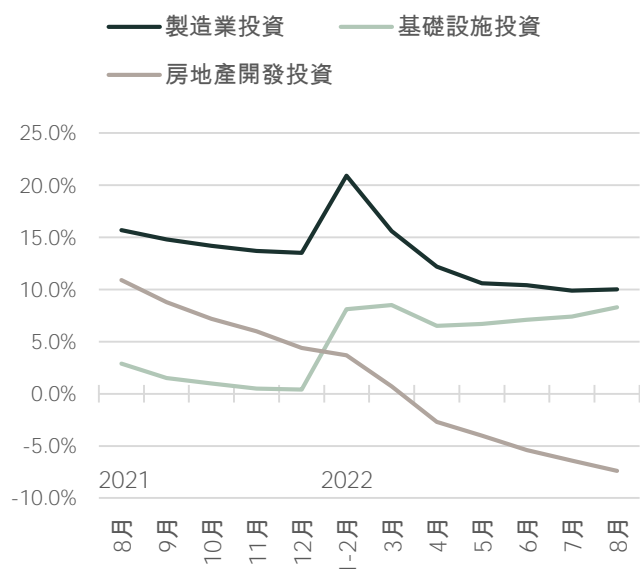
資料來源：國家統計局，截至2022年9月16日

同時，中國較為溫和的通脹，正為政府加強財政刺激提供更大靈活性。2022年8月，中國生產者物價指數（PPI）和消費者物價指數（CPI）分別按年上升2.3%和2.5%，而彭博調查中位數預測則分別為按年上升3.2%和2.8%。

政策方面，在中共二十大於2022年10月16揭幕之前，中央政府進一步推出了經濟刺激措施。9月13日的國務院常務會議決定，製造業中小微企業及個體工商戶緩繳的「五稅兩費」，可於9月1日起期限屆滿後再延遲4個月補繳，涉及緩稅4,400億元人民幣。雖然上市製造商規模過大，不符合緩繳資格，但我們預期上市原材料供應商及零部件製造商將可因為其較小型客戶持續下新訂單，從而間接受惠於較低違約風險。

另外，基礎設施投資一直是抵銷今年房地產投資低迷的重要增長支柱（見圖表4），並預計於未來幾個月內保持強勢。

圖表 4. 固定資產投資（累計）按年增長

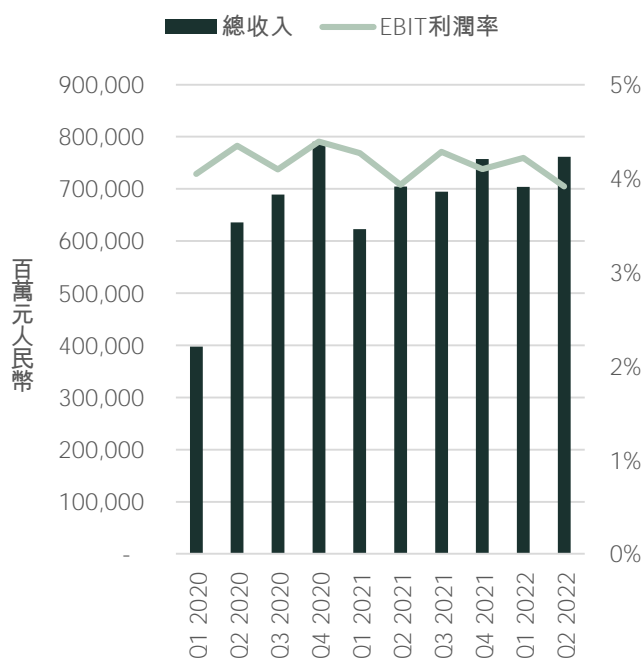


資料來源：國家統計局，截至2022年9月16日

官媒《中國證券報》報道，政策性銀行（包括國家開發銀行和中國農業發展銀行）已投放3,000億元

人民幣為重大基礎設施項目融資，並準備再籌集3,000億元人民幣。2022年8月下旬，當局還宣佈發行5,000億元人民幣的專項債地方結存限額。此外，財經媒體《21世紀經濟報道》指，至少有14個地方政府公佈了債券發行計劃，合共於2022年10月集資超過2,300億元人民幣。儘管基礎設施建設行業的第二季業績十分穩健（見圖表5），但自今年4月以來，該板塊的股價表現相當疲弱。我們認為，在房地產行業壞消息頻出之際，市場似乎忽略了這此板塊。

圖表 5. 三間中國領先基建公司收入總額與EBIT*利潤率



*EBIT：息稅前利潤
資料來源：公司數據、法國巴黎銀行財富管理
截至2022年9月27日

即將舉行的中共二十大，可能是中國今年最重要的政治事件。為期一星期的會議有兩項關鍵議程：確定新的領導班子，以及宣佈作為未來決策基礎的新政治路線。此後，全國政協（中國最高政治諮詢機構）第十三屆常委會第二十四次會議將於2022年10月31日至11月2日召開。

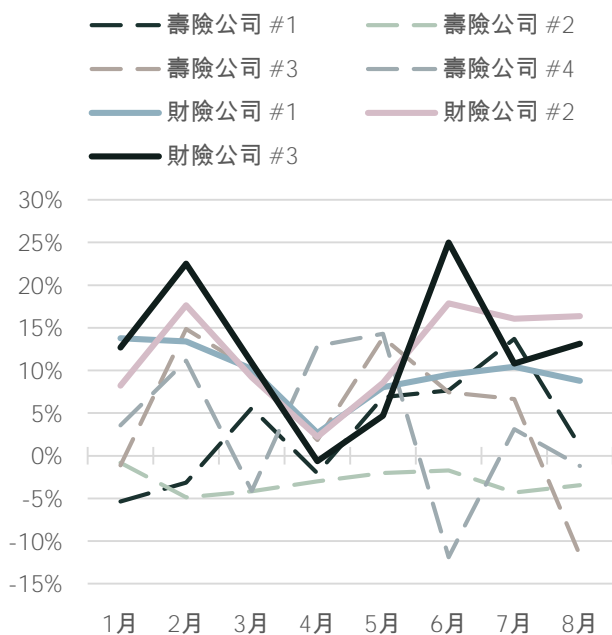
到今年10月底，基金經理和股票投資者將忙於把中國的新戰略與2023年目標融入其投資部署。共同富裕、雙循環、「房住不炒」等國家戰略預計將在新的政治路線中得到重申。我們建議投資者留意有關「動態清零」政策定義的任何細微變化，並統計一下「避免過度刺激」、「不搞大水漫灌」等字句的出現次數。

重點行業值得留意的發展

1) 中國保險

年初至今，一般保險（財險）公司在業績增長方面的表現優於人壽保險公司。這主要是財險公司保費收入增長普遍較高（見圖表6）、年金產品銷售重心轉向銀保渠道，以及存續期缺口（Duration Gap）的內在差異所致。我們較看好財險業務佔比較高的中國保險公司，並預期在短期內，財險公司的保費收入增長將繼續較人壽保險公司強勁。

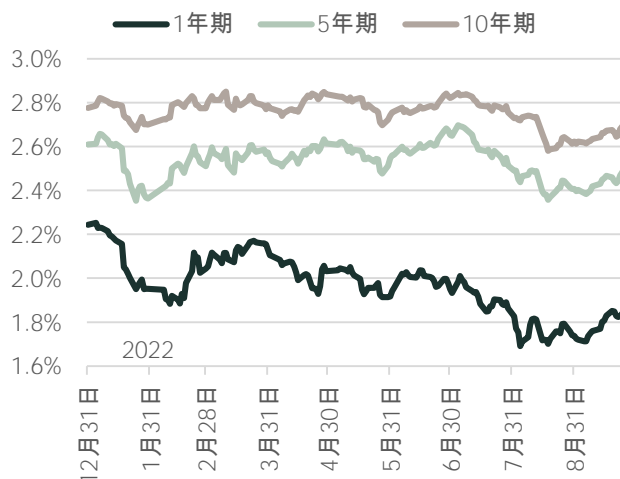
圖表 6. 每月保費收入按年增長



資料來源：公司數據、法國巴黎銀行財富管理
截至2022年9月27日

人民銀行今年兩度（1月及8月）下調中期借貸便利（MLF）利率，由2.95%下調至2.75%。在中國內地，所有主要保險公司均使用國有中央國債登記結算有限責任公司（簡稱「中央結算公司」）數據估計其資產/負債的公平值。根據中央結算公司，短期中債政府債券收益率（CGB）對MLF下調較為敏感，1年期CGB年初至今已下跌逾37個基點。相反，直到8月中旬為止，較長期的10年期CGB一直呈橫行走勢（見圖表7）。由於人壽保險公司的保單及年金產品年期較長，存續期缺口一般為負數，其股權價值或將隨利率下調而下跌。

圖表 7. 中債政府債券收益率



資料來源：中央國債登記結算有限責任公司
截至2022年9月27日

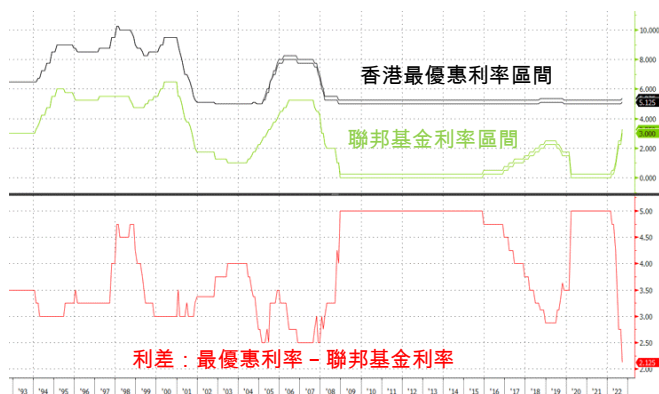
2) 香港銀行

美國聯邦基金利率於2022年9月22日再度上調75個基點後，香港大型銀行隨即上調最優惠利率12.5個基點至5.125%至5.375%。這是香港四年來首次上調最優惠利率，並標誌着香港展開了遲來的加息週期。我們預期最優惠利率將於2022年第四季度進一步上升。

香港最優惠利率是港元計價貸款的基準利率，較美國聯邦基金利率區間（3%至3.25%）高212.5個基

點。過去30年來，香港最優惠利率與聯邦基金利率的利差一直介乎2.5%至5%之間（見圖表8）。最新的聯邦公開市場委員會（FOMC）點陣圖釋出2022年11月和12月進一步加息的訊號，合共加息125個基點，並於2023年再加息25個基點（見圖表9）。我們預期，香港銀行業將於今年年底前上調最優惠利率超過150個基點，以恢復利差至2.5%以上。這將導致香港本地銀行的淨利息收入增加，從而推動盈利增長。事實上，香港金融管理局的基準利率，是根據美國聯邦基金利率變化的預設公式設定。

圖表 8. 香港最優惠利率 vs 美國聯邦基金利率 (1992至2022年)



資料來源：彭博，截至2022年9月27日

圖表 9. 聯邦公開市場委員會點陣圖



資料來源：彭博，截至2022年9月23日

3) 香港旅遊及零售

2022年9月23日，香港特區政府取消入境旅客的強制酒店隔離，取而代之的是限制小得多的「0+3」

安排（即零天隔離和三天醫學監測）。香港早於預期向國際旅客重新開放，對本地旅遊業及零售業無疑是利好消息。緊隨「0+3」安排公佈，香港市民蜂擁預訂航班，總部設於香港的航空公司網站流量急升，未來數月的機票價格大幅上漲。報道指，來回香港與日本的機票價格更飆升了一倍。香港市民被壓抑的旅遊需求無疑很大，而港元相對幾乎所有非美元貨幣均有所升值，進一步推動了此需求。由於政策改變，香港出入境旅遊復甦的前景大為改善，並推動了航空公司及旅行社股價急升。

然而，旅遊業相關零售商及零售收租企業的股價反應則相對冷淡。香港總商會和多名衛生專家正促請政府進一步放寬限制，實施「0+0」安排。儘管原定於今年較後時間舉辦的數項大型國際活動被取消，但我們預期訪港旅客人數或可於短期內復甦。

4) 澳門博彩

在香港放寬旅遊限制後，澳門政府亦不甘落後。澳門特區行政長官賀一誠於9月24日表示，澳門計劃於2022年11月恢復中國內地旅客的赴澳電子簽證和旅行團，為近三年來首次。澳門（中國唯一設有合法賭場的地區）自2020年以來實施嚴格的防疫措施及邊境限制，導致賭場博彩收入大幅下滑。第一階段，澳門將恢復來自福建、廣東、江蘇、上海及浙江的旅行團，這五個省市佔2019年內地訪澳旅客近60%。由於當地較預期早公佈局部重新開放，澳門賭場度假村股價有所反彈。

較早前，在2022年9月中旬，馬來西亞富商林國泰入標競逐澳門賭牌（娛樂場幸運博彩經營批給公開競投），加入已投標的六間現有營運商之列。我們認為這是林國泰的投機性競標，因為按照法律規定，博彩批給的總數限制為6個，而新的批給期限只有10年（現時為20年）。由於從頭開始興建一個新賭

場度假村至少需要2至3年，即牌照到期前的回報期為8年或以下，我們認為這可能並不足夠。

我們的基本情景假設，是現有賭場度假村擁有人/營運商將能夠成功續牌。由於這些企業多年來在澳門進行了大量投資，它們在公開招標中佔據上風。我們認為，有意進軍澳門博彩業的新競爭者應該收購一間現有持牌營運商及其營運中的物業。然而，對於選擇投機、試圖壓倒現有企業者而言，競標的賭注非常高，因為失敗者將可能不得不以低價出售其物業。我們在該板塊的首選繼續為資產負債表穩健，而且更迎合澳門推廣非博彩業務/旅遊景點目標的公司。

5) 中國生物製藥

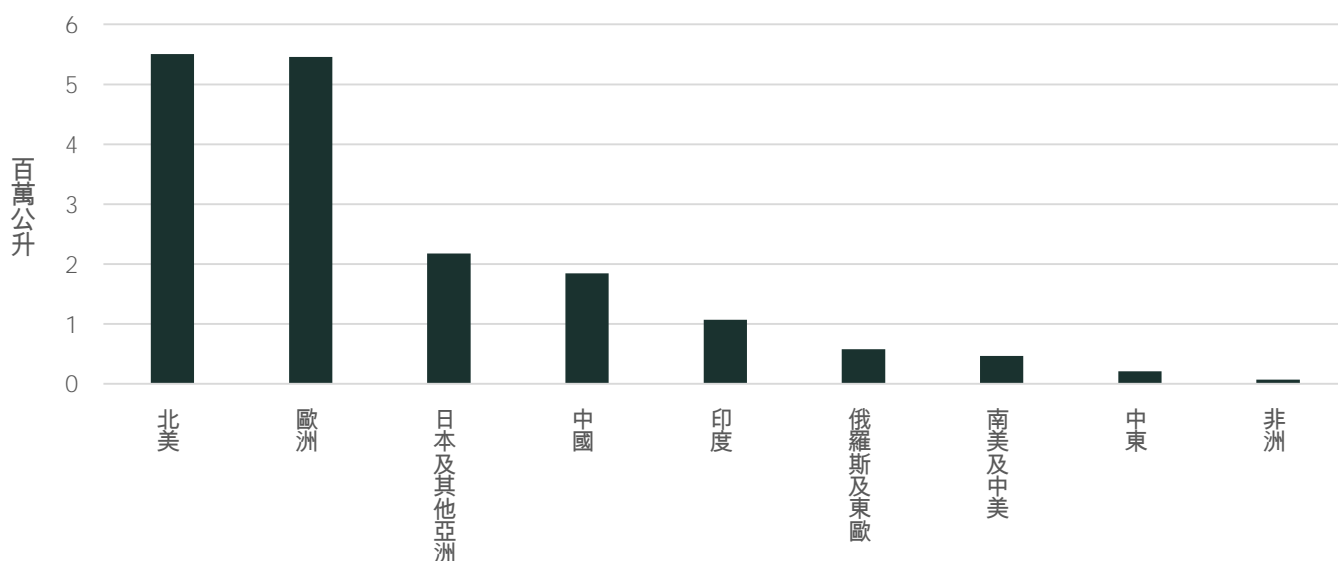
美國總統拜登早前簽署「國家生物技術和生物製造倡議」行政命令，為五年內建立生物製造基礎設施提供高達10億美元資金。市場就該倡議對中國生物醫藥外包行業 (CDMO) 造成的負面影響感到憂慮。由於詳細的實施計劃要到2023年年中才能出爐，而且美國需要數年時間建設新的生物製造能力，我們認為要在短期內取代中國主要CDMO是不切實際。

作為參考數據，北美地區和中國的總生物製造能力分別為550萬公升和180萬公升 (見圖表10) 。

該行政命令旨在加速生物技術創新，並從多個行業方面促進美國生物經濟增長。行政命令公佈後180日內，美國多個政府機構將提交關於生物技術和生物製造事項的報告，而白宮將在收到報告後100天內制定實施計劃。因此，這些舉措的實際實施日期將為從現在起約9個月。我們認為，中國CDMO所面臨最迫切的威脅更多與市場情緒有關，而非其業務基本面。

長遠而言，我們認為未來美國生物製造的成本競爭力、潛在的進出口限制，以及非美國公司在美國本土擴張的監管障礙將是關鍵變數。儘管行政命令並無明確提及其他國家，但它似乎是「美國優先」政策立場的延續。目前，有關行政命令的公開文件未能提供足夠詳情，因此仍無法深入評估其對CDMO行業可能造成的長期影響。

圖表 10. 全球生物製造能力



資料來源：BioProcess International，截至2022年5月31日

免責聲明

本文件/通訊/資料(統稱「文件」)由法國巴黎銀行,透過其新加坡分行在新加坡提供,並由法國巴黎銀行,透過其香港分行在香港提供。法國巴黎銀行是一家在法國成立的公眾有限公司(société anonyme),其成員承擔有限法律責任。法國巴黎銀行,透過其香港分行為受香港金融管理局監管的持牌銀行,及《證券及期貨條例》(香港法例第571章)所指的註冊機構,於香港證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)註冊,獲准進行第1、4、6及9類受規管活動(證監會中央編號:AAF564)。法國巴黎銀行,透過其新加坡分行(單一機構識別號碼/註冊編號:S71FC2142G)為受新加坡金融管理局監管的持牌銀行。「法國巴黎銀行財富管理」乃法國巴黎銀行營運之財富管理業務之名稱。「法國巴黎銀行財富管理」(單一機構識別號碼/註冊編號:53347235X)是根據Business Names Registration Act 2014在新加坡註冊之企業名稱。

本文件僅供一般參考,不應用作訂立任何特定交易的參考。閣下不應對本文件的資料和意見加以依賴,亦不應用以取替閣下的任何決定或尋求獨立專業意見(如不論是財務、法律、會計、稅務或其他意見)的需要。本文件不擬作為進行買賣或訂立交易的要約或游說。此外,本文件及其內容不擬作為任何類別或形式的廣告、誘因或聲明。法國巴黎銀行保留權利(但並無責任)隨時在不發出通知的情況下更改本文件的資料,而且,除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定,否則法國巴黎銀行毋須對有關變動所引致的任何後果負責。

本文件所載資料僅擬作討論用途,若投資者決定進行有關交易,將受制於有關交易的最終條款所約束。它並不代表(1)交易的實際條款,(2)任何現有交易可以解除的實際條款,(3)交易提早終止後應支付金額的計算或估算,或(4)法國巴黎銀行在其財務報告賬目中給出的交易實際估值。交易的最終條款將載於條款清單、適用條款合同和/或確認書。另請參閱有關文件所載之免責聲明,以及本行收費表中有關費用、收費及/或佣金的披露及其他重要資料。

若本文件是交易完成/交易確認書,請仔細檢查本文件中所列出的資料,如發現任何差異,請閣下立即與

我們聯絡。本文件的內容取決於我們隨後以郵件形式寄出之銀行結單中的最終交易詳情/資料及/或建議(如有)。本文件包含僅供上述收件人使用之機密資料。若閣下並非收件人,請勿傳播、複製或依據本文件採取任何行動。若閣下誤收到本文件,請立即通知法國巴黎銀行並刪除/銷毀本文件。

儘管本文件提供的資料和意見可能取自或源自被視為可靠的已發佈或未發佈的來源,而且在擬備本文件時已採取一切合理審慎的措施,但法國巴黎銀行並無就其準確性或完整性作出任何明示或隱含的聲明或擔保,而且,除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定,否則法國巴黎銀行毋須就任何不確資料、誤差或遺漏承擔責任。本文件所載的所有估計及意見構成法國巴黎銀行在截至本文件刊發日期的判斷,而所表達的意見可予更改,毋須另行通知。本文所載資料可能包含前瞻性陳述。「認為」、「預期」、「預計」、「預測」、「估計」、「預估」、「有信心」、「具信心」等字詞和其他類似用語亦旨在表明前瞻性陳述。此等前瞻性陳述並非歷史事實,而是法國巴黎銀行根據當前可用資料所建立的現行信念、假設、預期、估計和預測,並包括已知和未知風險及不確定因素。此等前瞻性陳述並非未來表現的保證,並附帶各種風險、不確定因素和其他因素,部份無法控制及難以預估。因此,實際結果可能與此等前瞻性陳述所表達、暗示或預測顯著有別。投資者應自行獨立判斷任何前瞻性陳述,並自行諮詢專業意見以理解該等前瞻性陳述。法國巴黎銀行概不保證更新有關前瞻性陳述。當投資者考慮關於產品/投資表現的任何理論歷史資料時,投資者應注意有關過往表現的任何提述不應被視為未來表現的指標。法國巴黎銀行並無就任何投資/交易的預期或預計成效、盈利能力、回報、表現、結果、影響、後果或利益作出任何擔保、保證或聲明。除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定,否則法國巴黎銀行集團公司或實體概不會就使用或依賴本文件或所提供的資料的任何部份而直接或間接引致的任何損失承擔任何責任。



免責聲明

結構性交易為複雜的交易，可能涉及的損失風險甚高，包括可能損失所投資的本金。若本文件所述的任何產品是涉及衍生工具的結構性產品，除非閣下已完全了解並同意接受所有風險，否則閣下不應對該產品進行投資。若閣下對任何產品/交易有任何疑問，應尋求獨立專業意見。

各投資者/認購方在訂立任何一項交易前，應充份了解產品/投資的條款、條件及特點，以及訂立交易/投資的風險、優點及適用性（包括與發行人相關的任何市場風險），並在作出投資前諮詢其本身獨立的法律、監管、稅務、財務及會計顧問。投資者/認購方應充份了解有關投資的特點，而且具有承擔投資損失的財力，和願意承擔所有相關風險。除非另有明確書面協定，否則（1）若法國巴黎銀行無向投資者/認購方游說出售或建議任何金融產品，其於任何交易中均非以財務顧問的身份為投資者/認購方行事，以及（2）無論如何，法國巴黎銀行於任何交易中均非以受信人的身份為投資者/認購方行事。

在本文件刊發之前或之後，法國巴黎銀行及/或它的聯繫人或關連人士可能或經已為其本身進行有關本文件所述的產品或任何相關產品的交易。在本文件刊發當日，法國巴黎銀行、它的聯繫人或關連人士及其各自的董事及/或代表及/或僱員可能就本文件所述的產品，或以該產品為基礎的衍生工具進行坐盤交易，並可能持有長倉或短倉或其他權益，或進行莊家活動，及可能隨時在公開市場或其他市場以主事人或代理或市場莊家的身份購入及/或沽售投資。此外，法國巴黎銀行及/或它的聯繫或關連人士在過去十二個月內可能擔任投資銀行，或可能已向本文件所述的公司或就本文件所述的產品提供重要的意見或投資服務。

本文件屬機密性質，並僅擬供法國巴黎銀行、它的聯繫公司、其各自的董事、高級職員及/或僱員和本文件的收件人使用。在未獲得法國巴黎銀行的事先書面同意前，本文件不可由任何收件人向任何其他人士派發、發佈、複製或披露，亦不可在任何文件中引用或提述。

香港：本文件由法國巴黎銀行，透過其香港分行在香港派發。本文件在香港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1第1部）。本文件所述的部份產品或交易在香港可能未經許可，及不可向香港投資者發售。

新加坡：本文件由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行在新加坡僅派發予認可投資者（Accredited Investors）（定義見新加坡法例《證券及期貨法》（Securities and Futures Act 2001）），並且不擬向非認可投資者的新加坡投資者派發，亦不應供任何該等人士傳閱。本文件所述的部份產品或交易在新加坡可能未經許可，及不可向新加坡投資者發售。

如本文件由法國巴黎銀行在新加坡派發予非認可投資者、非專家投資者（Expert Investor）或非機構投資者（Institutional Investor）人士，法國巴黎銀行（透過其新加坡分行）僅就本文件內容向該人士承擔相關法例所規定的法律責任。

除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定，否則本文件的資料僅供擬定收件人傳閱，不擬作為向本文件的收件人提供的建議或投資意見。本文件的收件人在作出購買或訂立任何產品或交易的承約前，應就產品或交易的合適性（經考慮收件人的特定投資目標、財務狀況和特別需要），以及有關產品或交易所涉及的風險，諮詢其本身的專業顧問的意見。

請注意，本文件可能與法國巴黎銀行作為發行人的產品有關，在此情況下，本文件或本文件所載資料可能由法國巴黎銀行作為產品發行人的身份編制（「發行人文件」）。當發行人文件由法國巴黎銀行，透過其香港分行，或由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行，以分銷商的身份提供給閣下時，亦受制於法國巴黎銀行財富管理適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條所約束。如發行人文件的條款與法國巴黎銀行財富管理適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條之間存在任何不一致，概以後者為準。





免責聲明

請注意：任何投資產品或交易所涉及各方、其投資專業人士和/或其聯營公司的整體投資活動或角色，可能會導致各種潛在和實際利益衝突。具體而言，交易對手/發行人/提供商或其相關實體或聯營公司可能提供或管理其他投資，其利益可能與閣下在該投資產品或交易中的投資利益有所不同；或當產品交易對手或發行人是法國巴黎銀行或其相關實體或聯營公司時，法國巴黎銀行亦可能是同一產品的分銷商、擔保人、計算代理人及/或安排人。法國巴黎銀行及其聯屬公司以及與其有聯繫或有關連的人士(統稱「法國巴黎銀行集團」)可能以莊家身份或可作為委託人或代理人買賣本文件所述證券或有關衍生產品。法國巴黎銀行集團可能於本文件所載的發行人中擁有財務權益,包括於持有其證券的長倉或短倉及/或有關期權、期貨或其他衍生工具。法國巴黎銀行集團(包括其高級職員及雇員)可能或已經出任本文件所述任何發行人的高級職員、董事或顧問。法國巴黎銀行集團可能於過去12個月內不時為本文件所提述的任何發行人招攬、進行或已進行投資銀行、包銷或其他服務(包括作為顧問、經辦人、包銷商或放款人)。法國巴黎銀行集團可在法律准許的情況下,於本文件所載的資料刊發之前,依據有關資料或據此進行的研究或分析行事,或使用有關資料或據此進行的研究或分析。法國巴黎銀行集團的成員公司可能對於有關結構性產品項下若干責任有利益衝突。例如,其及其聯屬公司可能為其本身或為其他人士進行相關產品的交易。其或其聯屬公司可能收取任何相關產品的部分管理或其他費用。法國巴黎銀行可向與相關產品有關的實體提供其他服務並獲支付酬金。所有此等活動均可能導致有關法國巴黎銀行的若干財務權益出現利益衝突。

如本文件涉及房地產，請注意，法國巴黎銀行透過其香港分行在香港提供的房地產服務僅限香港以外的物業。具體而言，法國巴黎銀行，透過其香港分行並未持有牌照處理位於香港的任何物業。法國巴黎銀行，透過其新加坡分行並未持有牌照處理及不提供房地產服務，本文件亦不可這樣被詮釋。

法國巴黎銀行之客戶及交易對手有責任確保自身遵守美國第13959號行政命令(E.O.) (經修訂)適用之規定(及後續所有官方指引)。有關該行政命令的全部詳情，請閣下參閱以下網頁：如需查閱該行政命令全文，請訪問 <https://home.treasury.gov/system/files/126/13959.pdf>，如需了解美國財政部外國資產管理辦公室(OFAC)就該行政命令發佈之最新指引，請訪問 <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions>。

閣下一經接納本文件，即同意受以上限制所約束。如中英文版本有任何含糊不清或歧異，概以英文版本為準。在與法國巴黎銀行透過其新加坡分行進行的任何交易或安排中，英文版是唯一有效版本，中文版將不予以考慮。

就任何有關本文件或因本文件產生的事宜，閣下可與法國巴黎銀行(透過其新加坡分行)(10 Collyer Quay, #35-01 Ocean Financial Centre, Singapore 049315 (電話：(65) 6210 3888；傳真：(65) 6210 3861))聯絡。如閣下(a)並非新加坡居民，及(b)由在香港的客戶經理提供服務，則本段落不適用於閣下。如閣下符合(a)及(b)條件，閣下可就任何有關本文件或因本文件產生的事宜與法國巴黎銀行(透過其香港分行)(香港中環金融街8號國際金融中心二期63樓(電話：(852) 2909 8888))聯絡。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2022) 版權所有。

