

# 投資導航 亞洲版

## 亞洲可持續發展債券作為分散投資的工具

### 摘要

- 目前，各政府出台支持可持續發展的政策越來越多，投資者對該主題的認識也愈發深入。這市場亦擁有大量多元化而且更高信貸評級和更佳流動性的優質企業。這些因素導致對可持續發展債券的強勁需求，甚至形成供不應求的局面，讓投資者得以受惠於潛在的「綠色溢價」。
- 除了收益率具吸引力之外，亞洲可持續發展債券還將資本引向可持續發展項目或鼓勵企業為亞洲的環境、社會和管治(ESG)活動做貢獻，促進你我生活的家園實現可持續發展。

### 哪些債券可稱之為可持續發展債券？

- (1) 可持續發展標籤債券，包括綠色、社會和可持續發展(GSS)債券。當中可分為募集資金債券及可持續發展掛鉤債券。前者的債券發行人承諾將所募集之資金用於GSS項目，而後者的發行人則著眼於達成預定的可持續發展目標。
- (2) 部分傳統債券，該等債券部分收入來自供獻ESG發展的活動。

|           |   |
|-----------|---|
| 本月焦點      | 1 |
| CIO資產配置概覽 | 4 |
| 經濟及通脹預測   | 5 |
| 股票        | 6 |
| 固定收益      | 7 |
| 外匯與商品     | 8 |

### 為什麼投資於可持續發展債券？

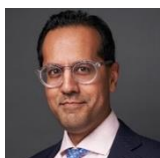
- 有機會受惠於「綠色溢價」

「綠色溢價」是指綠色債券高於傳統債券的溢價，可為投資者提供超額回報的額外來源。在監管機構大力支持和各利益相關者的承諾推動下，投資者對可持續發展標籤債券的需求超過供應，因而形成「綠色溢價」。

此外，與具有同等風險概況（發行人、到期日及債券類型都相同）的普通債券相比，可持續發展債券（尤其是發行人已建立環保證明的企業）往往在二手市場表現更佳（利差收緊幅度更大），而且流動性更強。

Prashant BHAYANI

法國巴黎銀行財富管理  
亞洲首席投資官



譚慧敏

法國巴黎銀行財富管理  
香港首席投資策略師



劉傑俊

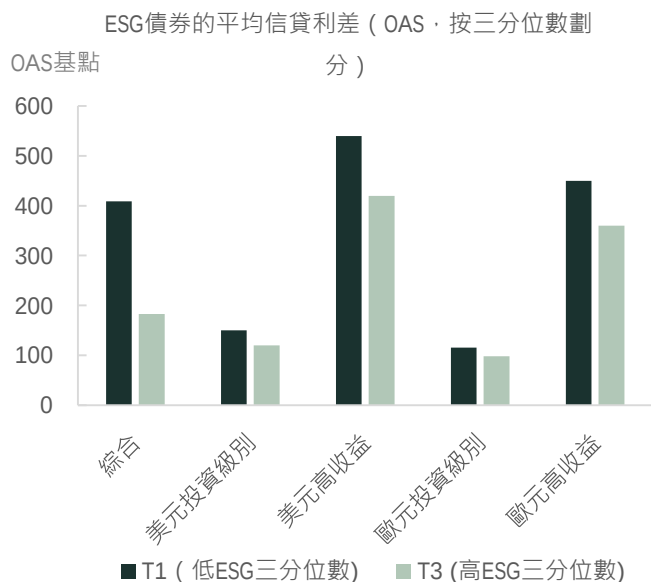
法國巴黎銀行財富管理  
亞洲投資專家



**BNP PARIBAS**  
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

## 總括而言，ESG評分高的企業之平均信貸利差較低



資料來源：明晟、法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日。註：從2014年1月2020日至6月的月底加權平均期權調整利差(OAS)最高(T3)和最低(T1)ESG評分三分位數。過往表現並非目前或未來表現的指標。

## ■ 信貸評級更高

ESG評分較高的可持續發展債券往往具有更強勁的現金流和更好的風險管理。提升所得款項的使用和管理的透明度及問責，也有助於管理風險。明晟(MSCI)的一項研究發現，ESG評分較高的發行人面對的系統性和特殊風險水平較低。因此，信貸評級機構對可持續發展債券給予的評級普遍較高（主要為投資級別），這反過來也幫助可持續發展相關企業更容易獲得成本較低的融資。

## ■ 機構投資者的需求強勁

具有ESG使命的大型養老基金、資產管理公司、金融機構和的跨國企業等積極尋求可持續發展和低碳投資。此外，散戶投資者也越來越意識到要將ESG原則融入到投資當中。

晨星評級數據顯示，傳統基金資金在2022年淨流出9,560億美元，而環球ESG債券基金仍保持著資金淨流入24億美元。新興市場ESG債券基金也在2023年第一季度吸引5.63億美元的資金流入，而新興市場非ESG債券基金在同期則遭遇8,100萬美元的資金流出。

## 為什麼投資於亞洲可持續發展債券？

## ■ 為你我的家園帶來正面影響力

該等債券的投資者將為可持續發展項目注入資金，或鼓勵企業為ESG活動做貢獻，並在亞洲 - 你我生活的家園 - 產生切實的正面影響力。

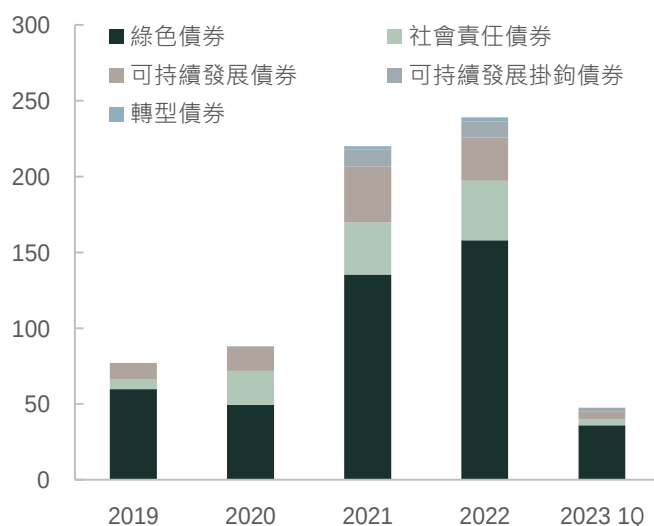
舉例來說，要推動亞洲向低碳、更環保、可持續和包容性經濟轉型，估計需要投入1.7萬億美元於基礎設施，包括升級城市基礎設施，改進交通運輸系統、加強空氣污染控制、改善清潔用水和衛生系統、住房重建、建設醫療保健和教育設施、以及構建智慧城市並提高城市應對氣候挑戰的能力等。

## ■ 率先把握亞洲潛在的「綠色溢價」

歐洲的可持續發展標籤債券市場較為成熟，而亞洲仍處於早期階段，鑑於投資者需求增加，加上區內監管及央行的支持力度加大，意味著有增長潛力。由於與可持續發展和社會影響力直接相關的項目融資不斷增加，供應也將繼續增加。

## 可持續發展標籤債券在亞洲的發行量不斷增加

10億美元計 亞洲可持續發展標籤債券的發行量



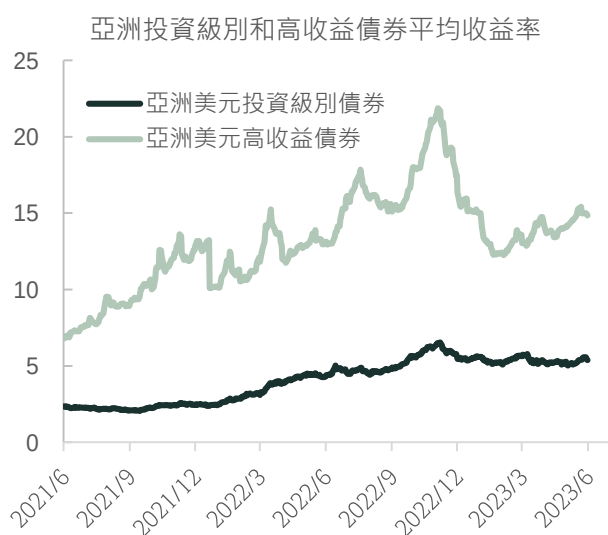
資料來源：AsianBondsOnline、法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日。過往表現並非目前或未來表現的指標。



## ■ 收益率具吸引力

亞洲投資級別美元信貸（基準彭博亞洲美元投資級別債券指數）的平均到期收益率(YTM)目前處於十多年高位5.6%，高於兩年前的2.3%，而亞洲美元高收益信貸（基準彭博亞洲美元高收益多元化信貸指數）的平均到期收益率為15.0%，不過信貸質素才是篩選高收益債券的關鍵。

亞洲美元投資級別債券平均到期收益率創十年新高



資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日。過往表現並非目前或未來表現的指標。

## ■ 亞洲政策制定者的大力支持

中國承諾在2060年實現碳中和，而日本和韓國也相繼承諾在2050年實現淨零排放。其他亞洲國家也有類似的淨零目標承諾。

亞洲多間央行已加入央行和監管機構綠色金融網絡，其主要任務是加強實現《巴黎協定》目標所需的全球應對措施，並增強金融體系在管理風險和調動資本以促進綠色和低碳投資。

新加坡金融管理局和香港金融管理局也已推出可持續發展投資倡議和/或把可持續投資作為優先事項。我們預期，亞洲各國政府未來將就氣候變化和更廣泛的可持續發展問題採取更多措施或行動，以實現進取的碳中和目標。

## 結論

政策制定者下定決心實現碳中和目標，而且投資者對可持續發展問題的認知也不斷提高，將繼續推升對可持續發展債券的需求。該資產類別面對的主要風險是通脹保持粘性或導致進一步大幅加息，從而打擊債券市場表現。

除了收益率具吸引力之外，亞洲可持續發展債券還能帶來切實的正面影響力，促進區內可持續發展，為你我創建更美好的家園。



## 我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽\_2023年6月

|          | 看法 |    | 組成部分                                                                   | 看好                                 | 看淡 | 評論                                                                                         |
|----------|----|----|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----|--------------------------------------------------------------------------------------------|
|          | 本月 | 上月 |                                                                        |                                    |    |                                                                                            |
| 股票       | +  | +  | 市場                                                                     | 歐洲、英國、日本、<br>拉丁美洲、中國、南<br>韓、新加坡和印尼 |    | ■ 我們對非美國股票持樂觀態度。<br>主要驅動因素包括美國通脹回落<br>長期利率下降和宏觀流動性改善                                       |
|          |    |    | 行業                                                                     | 能源、醫療保健、<br>物料                     |    | ■ 我們也看好部分公用事業子版塊<br>(青睞歐洲及電氣化和清潔能源<br>主題)和部分科技子版塊(半導體)<br>。歐洲方面，我們也看好金融<br>和房地產板塊。         |
|          |    |    | 風格/<br>主題                                                              | 大趨勢<br>主題                          |    | ■ 安全、循環經濟及收益增長主題                                                                           |
| 債券       | =  | =  | 政府債                                                                    | -                                  |    | ■ 我們對美國10年期國債孳息率的<br>預期為3.5%。<br>■ 我們對美國政府債券持「中性」<br>看法。                                   |
|          | +  | +  | 板塊                                                                     | 投資級別債券、新興<br>市場債券<br>(美元+當地貨幣)     |    | ■ 我們看好美國和歐元區投資級別<br>企業債以及以硬貨幣和當地貨幣<br>計值的新興市場債券。                                           |
| 現金       | -  | -  |                                                                        |                                    |    |                                                                                            |
| 大宗商品     | +  | +  |                                                                        | 黃金<br>石油<br>「電池」金屬                 |    | ■ 黃金 - 「正面」：目標區間為每<br>安士1950-2150美元。<br>■ 石油 - 「正面」：布蘭特油價料<br>爬升回85-95美元。<br>■ 基本金屬 - 「正面」 |
|          |    |    |                                                                        |                                    |    |                                                                                            |
| 外匯       |    |    | 歐元兌美元                                                                  |                                    |    | ■ 我們對歐元兌美元的3個月和12<br>個月目標價分別為1.08和1.15。                                                    |
| 另類<br>投資 | +  | +  | 房地產(醫療保健、<br>英國商業地產)；<br>對沖基金(長/短倉<br>股票、相對價值)；<br>基建(能源、交通運<br>輸、水資源) |                                    |    | ■ 我們看好長/短倉股票和相對價<br>值策略，並對事件驅動策略和宏<br>觀策略持「中性」看法。                                          |

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面



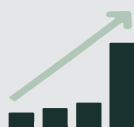


## 經濟及通脹預測

|      |      | 國內生產總值/GDP (同比%) |       |       | 消費者物價指數/CPI (同比%) |       |       |
|------|------|------------------|-------|-------|-------------------|-------|-------|
|      |      | 2022             | 2023f | 2024f | 2022              | 2023f | 2024f |
| 成熟市場 | 美國   | 2.1              | 1.4   | -0.1  | 8.0               | 4.4   | 2.6   |
|      | 日本   | 1.0              | 1.2   | 0.8   | 2.5               | 3.3   | 1.7   |
|      | 歐元區  | 3.5              | 0.6   | 0.5   | 8.4               | 5.4   | 2.6   |
|      | 英國   | 4.1              | 0.3   | 1.0   | 9.1               | 6.6   | 2.0   |
| 北亞   | 中國   | 3.0              | 5.6   | 5.3   | 2.0               | 2.7   | 2.5   |
|      | 香港*  | -3.5             | 3.5   | 3.1   | 1.9               | 2.3   | 2.4   |
|      | 南韓   | 2.6              | 1.4   | 2.0   | 5.1               | 3.7   | 2.3   |
|      | 台灣*  | 2.5              | 2.1   | 2.6   | 2.9               | 1.9   | 1.7   |
| 南亞   | 印度   | 7.0              | 5.7   | 6.0   | 6.7               | 5.4   | 4.5   |
|      | 印尼   | 5.3              | 4.8   | 5.0   | 4.2               | 3.9   | 3.0   |
|      | 馬來西亞 | 8.7              | 4.0   | 4.4   | 3.4               | 3.0   | 2.3   |
|      | 菲律賓* | 7.6              | 6.0   | 5.8   | 5.8               | 6.3   | 3.2   |
|      | 新加坡* | 3.6              | 1.5   | 2.1   | 6.1               | 5.8   | 3.5   |
|      | 泰國   | 2.6              | 3.7   | 3.8   | 6.1               | 3.0   | 2.1   |

資料來源：法國巴黎銀行經濟研究中心，法國巴黎銀行環球市場，截至2023年5月31日

\*國際貨幣基金組資料及預測，截至2023年5月31日



## 經濟增長

- 在強勁的服務業支出推動下，美國經濟指標一直具有韌性，部分分項指標仍在加速。服務業數據反映消費強勁，因為就業和工資增長強勁。這樣的增長反彈，可能使潛在的經濟衰退延遲。
- 我們的基本預測情景是，歐元區將避免全面衰退，尤其是在能源價格下跌的背景下。鑑於經濟展現出的韌性和加息的滯後效應，我們認為美國經濟衰退可能推遲到2024年。



## 通脹

- 隨著供應鏈正常化，美國和歐盟的生產者物價指數(PPI)均有所降溫，進而推動全球通脹率回落。
- 值得留意的關鍵指標是美國核心服務業採購經理人指數(PMI)，該數據到目前為止仍非常有粘性。就業市場降溫應有助於拉低工資和服務業通脹。



## 股票

😊 正面

😐 中性

😞 負面

## 環球整體：正面

## 亞洲整體：正面

| 😊                       | 😐                                       | 😞     |
|-------------------------|-----------------------------------------|-------|
| 國家                      |                                         |       |
| 英國<br>日本<br>新興市場<br>歐元區 | 美國                                      | -     |
| 板塊                      |                                         |       |
| 能源<br>醫療保健<br>物料        | 通訊、工業<br>公用事業、房地產<br>科技<br>非必需消費品<br>金融 | 必需消費品 |

| 😊                                   | 😐                           | 😞    |
|-------------------------------------|-----------------------------|------|
| 國家                                  |                             |      |
| 中國<br>新加坡<br>南韓<br>印尼               | 台灣<br>印度、泰國<br>馬來西亞<br>菲律賓  | -    |
| 板塊                                  |                             |      |
| 通訊<br>非必需消費品<br>必需消費品<br>醫療保健<br>科技 | 能源<br>物料<br>房地產<br>金融<br>工業 | 公用事業 |

- 五月再掀人工智能(AI)熱潮。但對更廣泛經濟增長擔憂仍然存在，而且美國債務上限談判也帶來不確定性。
- 我們對股票這一資產類別的看法維持樂觀。第一季度企業業績穩健，關鍵特徵是定價能力更強，在歐洲尤其如此。歐盟和英國企業第一季業績強勁加強我們看好該等地區股票的觀點。
- 中國股票5月進一步下跌，抹去2023年年初以來的全部漲幅。中國疫後重新開放的勢頭似乎已經消失，導致經濟數據一直遜於預期。由於地緣政治風險重燃，市場情緒仍然疲弱。儘管如此，我們對中國持樂觀看法，並認為股價回調是加倉機會，因為估值非常有吸引力。貨幣政策應會保持寬鬆，若經濟數據進一步惡化，預期短期內會出台刺激措施。

|      |          | 1個月(%) | 年初至今(%) | 2022 (%) | 遠期市盈率(倍) | 歷史市帳率(倍) | 股息率(%) 2023f | 每股盈利增長(%) 2023f | 每股盈利增長(%) 2024f | 股本回報率(%) 2023f |
|------|----------|--------|---------|----------|----------|----------|--------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 成熟市場 | 美國       | 0.5    | 9.0     | -20.8    | 18.3     | 3.9      | 2.1          | 1.1             | 11.1            | 17.9           |
|      | 日本       | 4.5    | 13.7    | -6.6     | 14.1     | 1.4      | 2.4          | 3.5             | 5.9             | 8.9            |
|      | 歐元區      | -3.4   | 9.1     | -14.5    | 12.3     | 1.7      | 3.2          | 2.0             | 7.6             | 13.0           |
|      | 英國       | -5.7   | -0.6    | 3.0      | 10.4     | 1.7      | 3.9          | -7.8            | 3.3             | 15.3           |
|      | 亞洲(日本除外) | -2.1   | -0.3    | -21.5    | 12.9     | 1.5      | 3.1          | 1.9             | 20.2            | 10.0           |
| 北亞   | 中國       | -8.5   | -8.7    | -22.4    | 10.1     | 1.3      | 3.4          | 18.5            | 14.2            | 11.0           |
|      | 中國 - A股  | -5.7   | -1.9    | -21.6    | 12.5     | 1.8      | 2.4          | 18.6            | 13.6            | 12.8           |
|      | 香港       | -9.9   | -11.6   | -7.8     | 13.2     | 1.1      | 3.8          | 13.2            | 11.6            | 7.2            |
|      | 南韓       | 3.9    | 19.1    | -26.4    | 14.2     | 1.0      | 2.2          | -37.3           | 69.0            | 5.8            |
|      | 台灣       | 7.3    | 17.6    | -24.7    | 15.0     | 2.3      | 4.0          | -17.7           | 20.4            | 12.9           |
| 亞太   | 印度       | 3.9    | 0.0     | 1.6      | 20.4     | 3.5      | 1.4          | 23.0            | 14.7            | 14.4           |
|      | 印尼       | -1.9   | 2.0     | 10.4     | 13.0     | 2.6      | 4.4          | 6.8             | 7.2             | 17.7           |
|      | 馬來西亞     | -2.2   | -7.3    | -4.3     | 13.0     | 1.4      | 4.0          | 13.7            | 7.8             | 9.5            |
|      | 菲律賓      | -3.2   | -1.2    | -7.3     | 13.4     | 1.9      | 1.8          | 25.3            | 10.3            | 12.3           |
|      | 新加坡      | -2.4   | -1.5    | 4.4      | 11.8     | 1.3      | 4.7          | 38.2            | 5.9             | 9.9            |
|      | 泰國       | -1.4   | -8.8    | 6.3      | 16.5     | 1.9      | 3.0          | -5.6            | 10.9            | 9.7            |

資料來源：明晟指數(以當地貨幣計價)、彭博、湯森路透Datastream、法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日


**BNP PARIBAS**  
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

## 固定收益

😊 正面

😐 中性

😞 負面

環球整體：中性

亞洲（美元）債券整體：中性



新興市場債  
(當地貨幣)  
新興市場債  
(硬貨幣)  
投資級別債券

高收益債  
美國國債

-



香港  
印尼

印度  
中國  
菲律賓  
新加坡

-

|    |          | 總回報率(%) |      |       | 最差收益率<br>(%) |
|----|----------|---------|------|-------|--------------|
|    |          | 1個月     | 年初至今 | 2022  |              |
| 亞洲 | 亞洲美元債券   | -0.7    | 2.9  | -11.7 | 6.1          |
|    | 亞洲當地貨幣債券 | -1.2    | 3.0  | -8.6  | 4.3          |
|    | 中國       | -0.9    | 2.1  | -10.9 | 6.7          |
|    | 香港       | -0.5    | 3.9  | -10.5 | 5.5          |
|    | 印度       | 0.4     | 3.7  | -9.7  | 7.4          |
|    | 印尼       | -0.6    | 3.5  | -12.9 | 5.4          |
|    | 新加坡      | -0.1    | 3.4  | -11.0 | 5.5          |
|    | 南韓       | -0.4    | 3.0  | -8.6  | 5.2          |
|    | 菲律賓      | -1.0    | 2.9  | -14.2 | 5.6          |
| 美國 | 美國十年期國債  | -0.9    | 2.8  | -12.1 | 3.8          |
|    | 美國投資級債   | -1.1    | 2.5  | -13.0 | 4.6          |
|    | 美國高收益債   | -0.9    | 3.6  | -11.2 | 8.8          |
|    | 新興市場美元債  | -0.8    | 2.7  | -12.1 | 7.0          |

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日

| 美國國債孳息率<br>12個月目標 (%) | 2年期  | 5年期  | 10年期 | 30年期 |
|-----------------------|------|------|------|------|
|                       | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.75 |

- 由於勞動力市場仍然緊張，而若干通脹指標仍然堅挺，市場開始押注進一步加息。美聯儲官員對未來政策方向似乎存在分歧，美聯儲主席鮑威爾此前暗示，視乎未來的數據，可能會暫停加息。
- 信貸條件已經收緊，特別是地區銀行業危機後，信貸條款更加嚴格，因此我們認為美聯儲將暫停加息。我們預期美聯儲在今年年底之前將按兵不動，到2024年第一季末才會開始減息。我們預期歐洲央行將再加息一次，將存款利率提高到3.5%。
- 我們看好香港信貸。我們相信，隨著市場信心恢復和加息週期即將結束，香港房地產業已渡過最壞情況。隨著中國經濟活動在邊境重新開放後逐步回暖，香港本地GDP和香港發行人的業務狀況有望逐步復甦。
- 我們亦看好印尼信貸。隨著中國放開，我們預期大宗商品需求將會強勁，進而利好印尼盾。在岸市場流動性充足，而且融資成本低於離岸市場。我們預期美元企業債券供應會減少，導致許多債券價格走高。



**BNP PARIBAS**  
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

## 外匯與商品

😊 正面

😐 中性

😞 負面

## 12個月外匯觀點



日圓 南韓圓 印度盧比 美元  
 澳元 菲律賓比索 印尼盾  
 人民幣 英鎊  
 馬來西亞幣 加元  
 泰銖 新台幣  
 歐元 新加坡元  
 紐西蘭元

## 大宗商品



黃金  
 石油  
 基本金屬

-

**歐元：**由於美國債務上限協議的不確定性增加，推動美元在5月走強，符合我們的預期。儘管如此，歐美兩年期利率差趨勢利好歐元，繼續支撐歐元的潛在上行。我們對歐元兌美元的3個月和12個月目標價分別維持在1.08和1.15。

**人民幣：**離岸人民幣兌美元匯率一度失守7.1關口，創六個月以來最低。到目前為止，中國經濟數據遜於預期，削弱市場對中國疫後經濟復甦的信心。若人民銀行出手干預，應利好人民幣匯率。

**黃金：**中期而言，我們對黃金保持樂觀。各國央行繼續以創紀錄的速度購買黃金，而且黃金仍是對沖經濟衰退、銀行業信心危機和美元疲弱擔憂的首選工具。我們預期黃金將於整合後重拾升勢，目標範圍為每安士1950-2150美元。

**石油：**2023年上半年的原油供應意外上行，但下半年可能會出現供應赤字，或推動布倫特原油價格回到85-95美元的區間。

**基本金屬：**中國年初至今的經濟復甦形勢令人失望，拖累基本金屬表現。儘管如此，中期而言，我們仍看好基本金屬，預期低價格會刺激中國需求，繼續為推動基本金屬的關鍵動力。

## 外匯預測

|          |       | 現貨價          | 3個月 |        | 12個月 |        |
|----------|-------|--------------|-----|--------|------|--------|
|          |       | 截至2023年5月31日 | 觀點  | 目標     | 觀點   | 目標     |
| 成熟市場     | 美元指數* | 104.33       | =   | 102.3  | -    | 97.1   |
|          | 日本    | 139.7        | +   | 130    | +    | 128    |
|          | 歐元區   | 1.066        | =   | 1.08   | +    | 1.15   |
|          | 英國    | 1.239        | =   | 1.23   | +    | 1.31   |
|          | 澳洲    | 0.647        | +   | 0.70   | +    | 0.73   |
|          | 紐西蘭   | 0.602        | +   | 0.65   | +    | 0.65   |
|          | 加拿大   | 1.359        | +   | 1.32   | +    | 1.30   |
| 亞洲（日本除外） | 中國    | 7.104        | +   | 6.75   | +    | 6.50   |
|          | 南韓*   | 1,327        | +   | 1,225  | +    | 1,175  |
|          | 台灣*   | 30.73        | =   | 30.0   | +    | 29.3   |
|          | 印度    | 82.73        | =   | 82.0   | =    | 82.0   |
|          | 印尼*   | 14,990       | =   | 15,300 | =    | 14,700 |
|          | 馬來西亞* | 4.616        | +   | 4.19   | +    | 4.07   |
|          | 菲律賓*  | 56.16        | +   | 53.1   | +    | 51.9   |
|          | 新加坡*  | 1.355        | +   | 1.28   | +    | 1.22   |
|          | 泰國*   | 34.80        | +   | 32.10  | +    | 30.50  |

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2023年5月31日

\*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2023年5月31日

註：+正面/=中性/-負面



**BNP PARIBAS**  
 法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界



## 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唯一參考。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、它的聯營公司、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(EO) (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 (2023) 版權所有。

