

# 投資導航 亞洲版

## 聯合國氣候變化大會：不要臨陣逃脫!! 能源轉型萬歲!

### 重要問題

- 能源轉型是否進展太快？成本是否過高？大宗商品的反彈是否暴露出全球經濟快速復甦中出現常見的供需失衡？
- 第26屆聯合國氣候變化大會 ( COP 26 ) 的關鍵在於關注能源價值鏈中的瓶頸。私人領域與公共政策應如何配合才能實現到2050年將氣溫升幅限制在1.5攝氏度以內的承諾？**有哪些投資機會？**
- 還有什麼值得關注？作為2021年全球表現最佳的主要市場，崛起的亞洲巨人- 印度的投資策略為何？

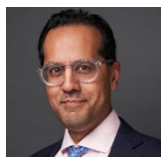
### 能源轉型進展太快還是不夠快？

這個問題在全球引起反響，冬季臨近之際世界各地紛紛面對大宗商品價格飆升及天然氣短缺的問題。我們能否承受氣候變化的代價？正在英國格拉斯哥舉行的第26屆聯合國氣候變化大會，目前正處於關鍵節點，討論這一代人所面對最重要的社會和投資機會。

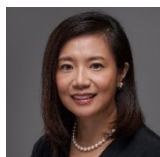
### 週期性復甦帶動大宗商品上漲

首先，當經濟復甦時，大宗商品價格往往會上漲。

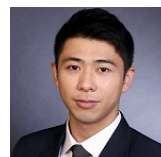
Prashant BHAYANI  
亞洲首席投資官  
法國巴黎銀行  
財富管理



譚慧敏  
香港首席投資策略師  
法國巴黎銀行  
財富管理



劉傑俊  
亞洲投資專家  
法國巴黎銀行  
財富管理



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

當前的經濟復甦之所以不同，是因為它源自外部衝擊，全球各國政府在新冠疫情肆虐期間關閉經濟。因此，當全球經濟開始重新開放時，經濟復甦之速創50年來最快。

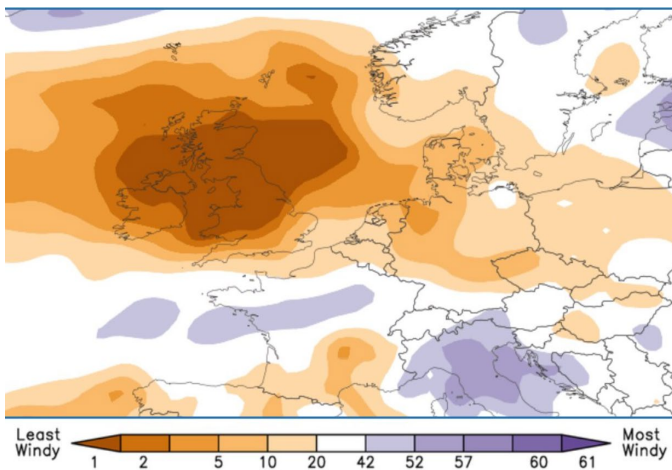
### 過往大宗商品週期投資不足

其次，上一個週期是大宗商品熊市，因此資本支出和投資不足加劇供應端問題。舉例來說，建設一個綠地銅礦平均需要6-8年。因此，2009-2020年的資本支出不足是造成如今供應端問題的根源。

### 需求走強而供應落後 = 物價上漲

第三，今年經濟快速復甦暴露出供應遭低估的問題。在歐洲，天然氣價格上漲乃由於上個冬季延長及夏季液化天然氣貨船短缺導致供應狀況緊張所致。而本地生產不足和來自俄羅斯的供應減少，令情勢更加嚴峻。英國和愛爾蘭出現「風力乾旱」，是60年來風力最匱乏的時期，影響風力發電。

2021年4月至12月：英國和愛爾蘭60年來颶風最少的時期



資料來源：彭博、法國巴黎銀行，截至2021年10月8日  
過往表現並非目前或未來表現的指標。

在中國，由於出口強勁及煤炭供應僅縮減5%，電力需求呈雙位數字增長。因此，作為替代燃料的天然氣價格飆升。此外，降低能源強度的規定暫時有所放寬。當局於過去一個月採取行動增加供應及減少密集能源使用後，中國煤炭價格隨後出現調整。

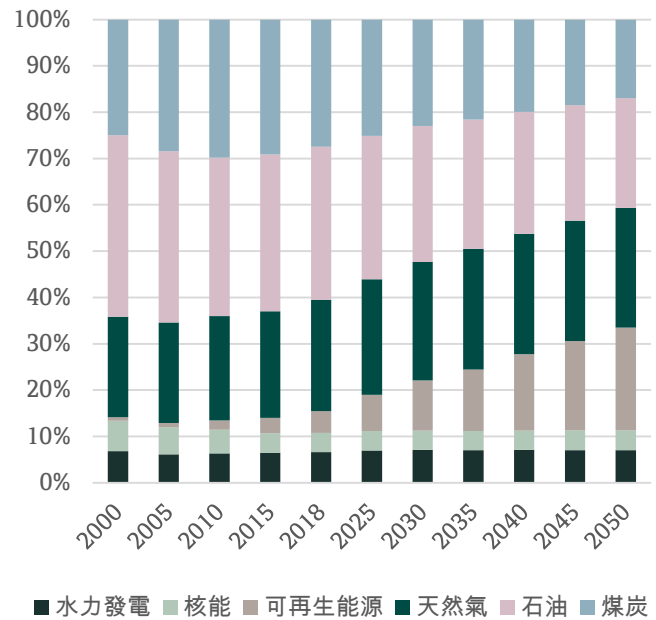
### 能源轉型是跨越數十年的進程

第四，能源轉型需數十載方能完成。世界目前80%的能源需求依賴化石燃料。石油和天然氣是過渡燃料。非常關鍵但未必人人都充分理解的是，在現有燃料的有效壽命結束時以新能源作替代有助過渡，並更容易執行且成本更低。

例如，北美和歐洲煤電廠的平均壽命已經較高，因此，迅速更換老化的煤電廠在經濟上是完全合理的。然而，亞洲煤炭廠的平均年齡只有13歲。另一個例子是電動汽車的採用率。在成熟市場，汽車的平均

壽命為10-13年，隨着這些汽車的老化，出現升級週期是很自然的。2020年底，在需求爆發的同時，全球電動汽車滲透率仍然只有4.5%。但這一趨勢可能會加速，到2030年或達到25%，到2080年或達到70%。大宗商品價格上漲也有助於提升採用率。

2000 - 2050年全球各類型能源消耗情況



■ 水力發電 ■ 核能 ■ 可再生能源 ■ 天然氣 ■ 石油 ■ 煤炭

資料來源：國際能源署、Statisa、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年10月8日。  
過往表現並非目前或未來表現的指標。

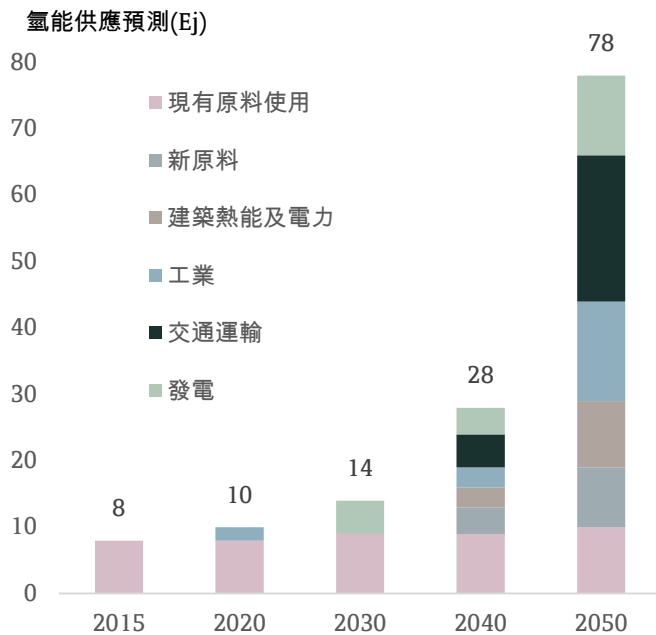
### 氣候變化是投資風險亦是回報

具有諷刺意味的是，商品價格上漲是由若干複雜因素造成的。而從此次上漲可以看出，找到能源基礎設施價值鏈解決方案變得比新冠疫情前更緊迫。例如，關鍵瓶頸之一是儲存可再生能源的大容量電池，這可能有助於解決「風力乾旱」問題。

### 投資解決能源瓶頸問題的公司

例如，到2050年，電池儲能的容量有望達到100吉瓦(GW)。據估計，未來30年全球可能需要150萬億美元的投資才能實現去碳化目標，這一數值是目前全球國內生產總值(GDP)的兩倍。專注於可創造未來數十年投資的整個價值鏈機會包括(1)可再生能源能力，(2)能源儲存，(3)電池，(4)碳定價，(5)碳捕獲和儲存，(6)電網連接以及(7)氫能等吸引大量投資的關鍵瓶頸。

## 氫能的增長潛力巨大：支持多重可持續發展解決方案



資料來源：彭博、法國巴黎銀行，截至2021年10月8日  
過往表現並非目前或未來表現的指標。

## 全球公共政策是關鍵驅動因素

此外，公共政策也推動能源轉型加速發展，例如歐洲的「綠色新政」、美國「重建更美好未來」的基建計劃、以及中國承諾在2060年前實現碳中和。這些都是能源轉型的基石，有助於加速採用並逐步淘汰汽油發動機或燃煤電廠提早報廢，即使在新興國家也是如此。在今年的聯合國氣候變化大會上，印度承諾到2070年實現碳中和，成峰會焦點。顯然，能源轉型的勢頭不斷增強，而新興市場也正在崛起。

## 崛起的巨人：印度

我們決定從印度獲利，從「高配」下調為「中性」，主要是因為價格走勢異常強勁。孟買敏感指數 (Sensex) 自2019年5月底自上調評級以來上漲約60%，近12個月上漲52%，今年初截至10月28日上漲29%。印度是2021年全球表現最好的主要股市。印度股票估值較亞洲股票溢價60%，創紀錄新高，較中國股票溢價近100%。孟買敏感指數今年的市盈率為26倍，明年的市盈率為22倍。此外，能源價格上漲及通脹上升將導致印度央行加息，如全球其他央行一樣。

## 印度股票為何溢價交易？歷史上是否曾有過這種情況？

印度的長期基本因素依然強勁。(1)印度總理執政時期的商業格局不斷改善，(2)年輕人口——是在人口老化世界中實現經濟增長的中堅力量，(3)債務水平低於其他大國，(4)國內市場龐大且不斷增長，(5)印度公司追求高股本回報率的企業文化。亞洲最富有的三位富豪中有兩位在印度，這反映出國內增長趕超潛力巨大。若市場回落，我們會重新考慮上調評級。此外，投資印度還提供分散中國投資的機會，這在今年尤為明顯。

## 結語/策略

總括而言，我們一直看好「綠色實體資產」，並因商品價格上漲（與強勁的週期性復甦一致）而獲利。然而，這更說明私營與公共領域進一步投資及加速合作的必要性，共同努力把全球變暖幅度控制在1.5攝氏度以內。據估計，未來30年全球可能需要150萬億美元的投資才能實現去碳化目標，這一數值是目前全球國內生產總值(GDP)的兩倍。國家安全和能源安全是齊頭並進的。這也是全球達成真正共識的關鍵議題之一。投資者應集中投資於關鍵瓶頸，並把環境、社會及管治(ESG)融入到您的主流投資組合。

## 我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽\_2021年11月

	看法		組成部分	看好	看淡	評論
	本月	上月				
股票	+	+	市場	歐盟、英國、日本、新興市場		週期性股/價值股、盈利能力提升及併購活動改善是該等主要股市的主要吸引因素。
			行業	房地產、金融、醫療保健、半導體、建築業、金礦商、歐盟能源	公用事業	
			風格/主題	大趨勢主題		對於5G、人工智能(AI)、雲端、網絡安全、智能消費、醫療科技、水、廢物處理及基礎設施等長期主題而言，仍有很好的潛力。
債券	-	-	政府債		美國政府長債	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們對美國十年期國債孳息率的目標為2%。</li> <li>■ 我們對美國短債持「中性」觀點。</li> </ul>
			板塊	新興市場債券(美元+當地貨幣)「墮落天使」與「崛起之星」		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們對美國投資級企業債的看法保持「中性」。</li> <li>■ 我們對美國高收益債的看法保持「中性」。我們青睞「墮落天使」與「崛起之星」。</li> <li>■ 我們看好新興市場債券，包括硬貨幣及當地貨幣債券。</li> </ul>
現金	=	=				
大宗商品	+	+		黃金		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 黃金 - 「正面」：我們預期黃金會在每安士1800-2000美元區間交易。</li> <li>■ 石油 - 「中性」：我們的一年期目標為每桶70-80美元。</li> <li>■ 基礎金屬 - 「中性」：由於需求將增加而供應仍然緊張，故我們中期仍看漲。</li> </ul>
外匯			歐元兌美元			我們的12個月目標仍然是1.18。
另類投資			房地產、私募基金、宏觀、事件主導型對沖基金			我們對相對價值及長/短倉股票持「中性」看法，並青睞於宏觀及事件主導型策略。

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

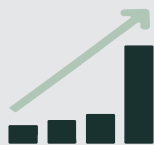


## 經濟及通脹預測

		國內生產總值 (按年%)			消費者物價指數 (按年%)		
		2020	2021f	2022f	2020	2021f	2022f
環球		-3.3	5.7	5.1	-	-	-
成熟市場	美國	-3.5	6.0	5.3	1.2	4.2	2.8
	日本	-4.7	2.1	2.4	0.0	-0.2	0.3
	歐元區	-6.7	5.0	5.2	0.3	2.4	2.1
	英國	-9.8	7.0	6.3	0.9	2.3	3.3
亞洲發展中國家		-5.3	5.2	8.3	3.8	3.8	3.2
北亞	中國	2.3	7.8	5.6	2.5	1.2	2.8
	香港*	-6.1	6.4	3.5	0.3	1.9	2.1
	南韓	-1.0	3.9	3.0	0.5	2.1	1.7
	台灣*	3.1	5.9	3.3	-0.2	1.6	1.5
南亞	印度	-7.2	7.0	11.2	6.1	5.4	4.5
	印尼	-2.1	2.8	5.6	2.0	1.5	1.8
	馬來西亞	-5.7	4.1	5.6	-1.1	2.3	0.4
	菲律賓*	-9.5	3.2	6.3	2.6	4.3	3.0
	新加坡*	-5.4	6.0	3.2	-0.2	1.6	1.5
	泰國	-6.2	0.9	3.4	-0.8	0.7	1.0

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2021年10月31日

\*國際貨幣基金組資料及預測, 截至2021年10月31日



### 經濟增長

- 在年底需求強勁增長的情況下，第四季度的經濟增速增長率或會受到供應瓶頸的影響。
- 我們預期主要經濟體將在2022年進一步開放。美國及歐元區的財政政策將保持寬鬆，並將於來年主要透過投資能源轉型來維持經濟增長。



### 通脹

- 高通脹維持的時間可能會比預期更久。在未來幾個月中，主要驅動因素將是基數效應和供應鏈制約。中期而言，關鍵在於就業市場如何發展。
- 我們並不認為與1970年代出現滯脹時的情況類似：(1)工會密度在大多數已發展國家都有所下降，並限制了工資呈螺旋式通脹。(2)成熟市場的央行在對抗通脹方面具有很強的公信力。(3)交付時間遠低於70年代。

# 股票

😊 正面

😐 中性

😞 負面

## 環球整體：正面

## 亞洲整體：正面



- 第三季業績季表現良好預示強勁的盈利動力，再加上不斷上升的回購、負實質孳息率和強勁的併購活動等，成全球股票的主要驅動力。
- 年初至今上漲25%後，下調印度至「中性」。該市場較亞洲市場溢價60%，創歷史新高。此外，高昂的能源價格及通脹走高可能導致印度央行加息。
- 上調亞洲公用事業至「高配」，原因是亞洲對可再生能源的需求及潛力很大。公用事業公司在政府政策的幫助下將發揮關鍵作用。
- 考慮到估值高企、近期銷售增長放緩以及「共同富裕」戰略的影響，我們把亞洲非必需消費品下調至「中性」。

		1個月 (%)	年初至今 (%)	2020 (%)	遠期市盈率 (倍)	歷史市帳率 (倍)	股息率 (%) 2021f	每股盈利增長 (%) 2021f	每股盈利增長 (%) 2022f	股本回報率 (%) 2021f
成熟市場	美國	6.9	22.0	19.2	21.8	5.1	1.8	48.8	7.4	22.7
	日本	-1.3	11.2	6.6	15.0	1.6	1.9	20.0	33.5	8.9
	歐元區	4.0	18.5	-2.7	15.8	2.0	2.3	64.7	9.1	11.0
	英國	2.2	12.4	-16.1	12.3	1.9	3.6	79.6	2.4	11.0
	亞洲 (日本除外)	1.3	-3.7	22.5	14.4	2.0	2.3	39.8	9.2	11.6
北亞	中國	3.0	-15.2	25.9	13.6	1.9	2.4	14.5	16.1	11.3
	香港	1.2	-1.0	2.1	16.3	1.3	2.8	23.9	15.8	7.9
	南韓	-3.6	-3.9	34.0	10.5	1.3	2.4	114.6	-1.9	13.8
	台灣	0.5	13.6	28.6	14.4	2.9	2.7	56.7	0.2	19.6
亞細亞	印度	0.0	27.6	16.8	24.0	4.2	1.1	34.9	18.0	13.6
	印尼	7.2	2.8	-9.5	15.9	2.7	2.4	29.6	20.2	14.2
	馬來西亞	1.2	-6.7	-1.7	14.7	1.6	4.0	106.6	-11.2	10.3
	菲律賓	2.1	-0.5	-9.7	18.1	2.0	1.3	49.3	27.6	6.9
	新加坡	3.6	13.1	-12.8	15.4	1.5	3.4	47.3	14.3	8.0
	泰國	0.9	6.4	-13.9	18.9	2.3	2.6	60.1	12.6	9.0

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2021年10月31日

# 固定收益

😊 正面

😐 中性

😞 負面

## 環球債券整體：負面

## 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)

美國政府短債  
美國投資級債  
高收益債

美國政府長債

香港

印度  
菲律賓  
南韓  
印尼  
中國

-

	1個月	總回報率(%)		最差孳息率 (%)	
		2020	2019		
亞洲	亞洲美元債券	-0.7	5.5	7.3	3.3
	亞洲當地貨幣債券	0.0	1.6	9.7	3.5
	中國	-1.6	1.9	6.1	4.5
	香港	-0.4	8.3	8.0	2.5
	印度	0.3	9.7	6.7	3.4
	印尼	0.6	9.7	9.8	2.9
	新加坡	0.0	7.1	6.9	2.1
	南韓	-0.4	6.5	6.9	1.5
	菲律賓	0.7	6.4	7.4	2.6
區域	美國十年期國債	-0.7	4.9	8.7	1.6
	美國投資級別債券	0.0	5.8	7.5	1.7
	美國高收益債券	-0.2	11.8	7.1	4.2
	新興市場美元債券	-1.3	4.1	6.8	4.4

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年10月31日

美國國債孳息率 12個月目標 (%)	2年期國債	5年期國債	十年期國債	30年期國債
	0.6	1.25	2.0	2.6

- 聯儲局宣佈從11月開始縮減買債規模，每月少買150億美元(100億美元國債和50億美元按揭抵押證券)。是次減碼買債速度將相當迅速，並將在2022年年中結束。加息的門檻更高，聯儲局仍認為通脹是暫時性的。我們預期聯儲局將於2022年第四季度首次加息。
- 我們預期，由於通脹憂慮及央行逐步撤銷新冠疫情下採取的緊急措施，長債孳息率可能會繼續走高。我們對美國十年期國債孳息率12個月的目標保持2%。
- 鑑於美國高收益企業債估值高，我們對其的觀點保持「中性」。我們青睞「崛起之星」與「墮落天使」。「崛起之星」與評級較低的投資級債的利差仍較闊。
- 繼續看好新興市場債券 (美元及當地貨幣)，最近的利差擴大是個機會。美國實質孳息率為負對該資產類別起到一些支持作用。我們亦認為新興市場貨幣有升值空間，而市場價格已反映貨幣政策收緊。

## 外匯與商品

😊 正面

😐 中性

😞 負面

### 12個月外匯觀點

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

### 商品

😊 正面	😐 中性	😞 負面
黃金	石油 基本金屬	-

**我們的歐元兌美元12個月目標為1.18：**歐元區的經濟增長預期將大幅度高於趨勢，但與供應衝擊和能源價格（尤其是天然氣價格）高企有關的風險可能會影響增速。歐元區的通脹數據尚未達到頂峯，但歐洲的通脹風險較美國更低。

歐元兌美元面對的中期風險在於不對稱通脹。如果美國的通貨膨脹變成系統性的，歐元可能大幅走強，因為歐元區不太可能出現強勁的薪資通脹。

**黃金：**通脹憂慮升溫對黃金有利。實質孳息率可能會溫和上升但保持負值。2022年由於供求前景仍然有利，我們預期黃金將在每安士**1800-2000美元**區間。

**石油：**油組及其盟友(OPEC+)的供應緊縮、庫存下降以及因天然氣替代效應而產生的額外需求把布蘭特油價推高至每桶85美元。外界要求OPEC+增產的呼聲越來越高。價格應會回到**70-80美元**的區間。

**基礎金屬：**預期中國的金屬消耗量在冬季仍然偏軟。由於中國可能於2022年初放鬆政策、能源供應限制有所緩和及主要汽車及製造產品不斷補貨，我們預期明年春季有望開始強勁復甦。

## 外匯預測

	現貨價		3個月		12個月	
	截至2021年10月31日	觀點	目標價	觀點	目標價	
幣 位 單 位	美元指數*	94.12	=	93.9	=	92.5
	日本	114.0	+	111	+	111
	歐元區	1.157	=	1.16	=	1.18
	英國	1.371	=	1.36	=	1.40
	澳大利亞	0.751	-	0.73	=	0.76
	紐西蘭	0.718	-	0.70	=	0.73
	加拿大	1.240	=	1.25	=	1.24
	( ) 外 幣 單 位 系 列	中國	6.399	=	6.50	=
香港*		7.779	=	7.79	=	7.79
南韓*		1,169	=	1,175	=	1,180
台灣*		27.81	=	27.9	=	28.2
印度		74.88	=	76.0	-	78.0
印尼*		14,168	=	14,300	=	14,500
馬來西亞*		4.141	=	4.13	=	4.13
菲律賓*		50.41	=	49.0	=	51.6
新加坡*		1.349	=	1.35	=	1.35
泰國*		33.18	=	32.50	=	33.10

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2021年10月31日  
\*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2021年10月31日

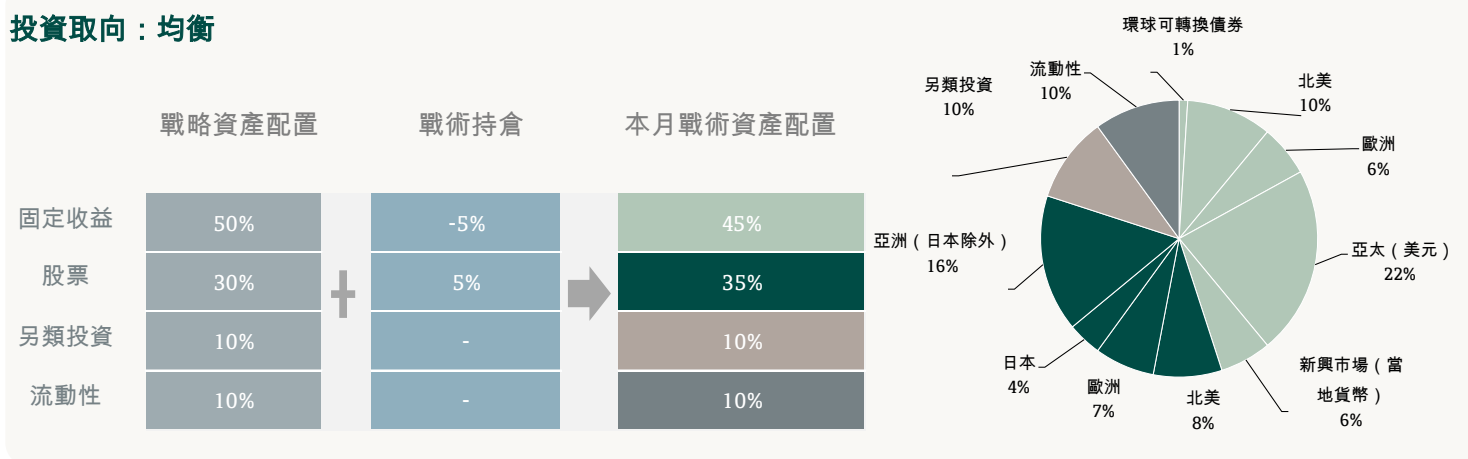
註：+ 正面 / = 中性 / - 負面



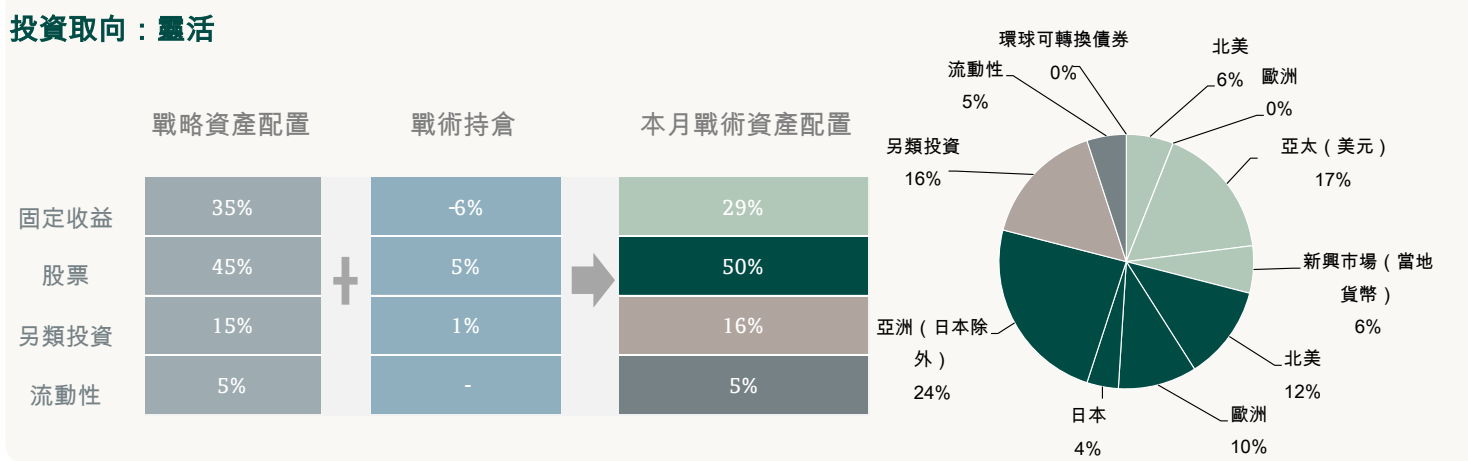
## 策略及技術性資產配置

我們的技術資產配置是建基於我們首席投資官(CIO)團隊的資產配置觀點。本月較上月無變動。

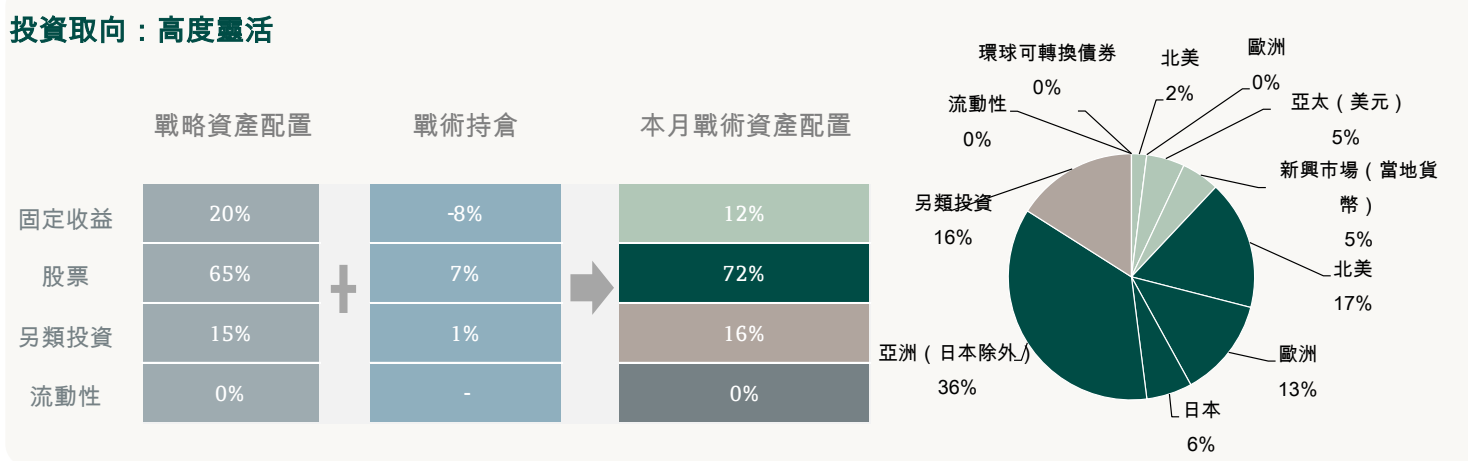
### 投資取向：均衡



### 投資取向：靈活



### 投資取向：高度靈活



資料來源：MyAdvisory，截至2021年11月2日  
 上述圖表僅供說明用途，可能會不時變動。

## 免責聲明

本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）附表一第一部）。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（定義見新加坡法例第289章《證券及期貨法》），並不擬向並非認可投資者的新加坡投資者派發，而且不應向任何該等人士傳送。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。

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。

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





wealthmanagement.bnpparibas/asia

## 免責聲明

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13974號行政命令修訂)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。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2021) 版權所有。