

投资导航

亚洲版

市场风云变换，投资者该如何应对？

摘要

- 地缘政治事件的主要影响，是因商品价格上涨而可能导致通胀长期走高，拖累全球经济增长。央行政策的正常化之路似乎也更具挑战性。
- 在当下不明朗环境下，可考虑透过另类投资（大宗商品、对冲基金、实体资产、私募基金）、通胀对冲工具（贵金属及「绿色」金属、商品货币）、防守性投资（收息股及结构性产品解决方案）进行分散投资。
- 正在召开的中国「两会」强调通过更多的财政和货币宽松，将今年经济增长稳定在5.5%。「清零」的防疫策略可能会有所放松，以提振消费。信贷脉冲的反弹历来对中国资产有利。

地缘政治冲加剧不确定性

俄罗斯/乌克兰紧张局势急剧升级，引发严厉的全球制裁 - 包括将选定的俄罗斯银行从「环球银行金融电信协会(SWIFT)」支付系统剔除及制裁俄罗斯中央银行，使其无法使用外汇储备 - 这是前所未有的（尽管俄罗斯能源板块暂时豁免于SWIFT禁令）。

Prashant BHAYANI

法国巴黎银行财富管理
亚洲首席投资官



谭慧敏

法国巴黎银行财富管理
香港首席投资策略师



刘杰俊

法国巴黎银行财富管理
亚洲投资专家

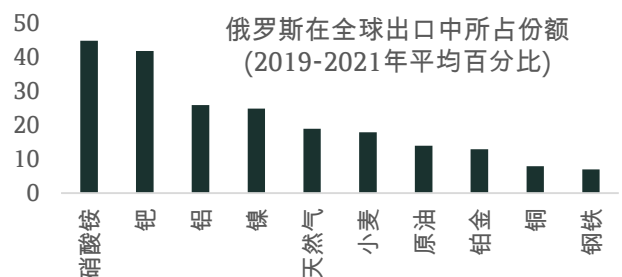


本月焦点	1
CIO资产配置概览	4
经济及通胀预测	5
股票	6
固定收益	7
外汇与商品	8

对经济和市场构成哪些影响？

- (1) 对全球经济增长的直接影响有限 - 俄罗斯经济将毫无疑问陷入衰退，但俄罗斯国内生产总值(GDP)在世界GDP中所占份额不到2%。

俄罗斯：燃料、谷物和金属的主要出口国



资料来源：世贸组织、毕马威会计师事务所、俄罗斯贸易部、法国巴黎银行，截至2022年3月2日。
过往表现并非目前或未来表现指标。



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

(2)通胀进一步走高的风险 - 俄罗斯是世界主要石油和天然气出口国之一，生产全球14%的石油和19%的天然气(欧洲40%的天然气从俄罗斯进口)。俄罗斯也是小麦、肥料和一些金属的最大出口国。这些大宗商品的贸易中断抬高物价，这对于通胀本就已经高企的全球经济而言无非是雪上加霜。这也让央行遏制通胀的努力举步维艰。

(3)监测资金流状况 - 对俄罗斯的严厉制裁引发外界对金融体系融资压力和蔓延风险的担忧，因为在央行政策正常化之际，金融条件已经在收紧。我们亦相信，若市场流动性出现任何急剧恶化，各主要央行将迅速作出反应。

俄罗斯/乌克兰局势非常动荡，结局显然仍是未知之数，短期内将加剧市场波动。然而，**地缘政治事件对金融市场的影响历来是短暂的**。真正重要的是

全球经济的基本面，目前距离衰退还很远。当乌克兰危机的结果更明朗时，抛售将逐渐为长线投资者带来买入机会。

监测美元资金流状况



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2022年3月2日。过往表现并非目前或未来表现的指标。

地缘政治事件期间的市场抛售历来是短暂的

事件	事件日期	抛售开始日期	抛售持续时间 (交易日)	恢复至此前峰值的时间 (交易日)	抛盘规模 (%)	触底后一周 (%)	触底后3个月 (%)	触底后12个月 (%)
第二次世界大战，德国占领捷克斯洛伐克	1939年3月15日	1939年3月10日	22	108	-20.5%	2.0%	8.5%	18.9%
第二次世界大战，德国袭击法国	1940年5月9日	1940年5月9日	22	745	-25.8%	10.6%	17.1%	9.2%
第二次世界大战，珍珠港事件	1941年12月7日	1941年12月4日	17	201	-10.8%	6.2%	-3.8%	15.3%
北韩入侵韩国	1950年6月24日	1950年6月22日	17	43	-12.9%	5.5%	19.2%	31.4%
柏林墙建成	1961年8月13日	1961年8月22日	25	18	-3.9%	1.4%	8.0%	-14.6%
古巴导弹危机	1962年10月14日	1962年10月15日	7	9	-6.6%	2.0%	22.7%	36.5%
时任美国总统肯尼迪遇刺案	1963年11月22日	1963年11月20日	3	4	-4.1%	3.8%	11.5%	23.9%
批准在越南的军事行动	1964年8月7日	1964年7月17日	15	36	-3.2%	0.5%	4.8%	5.8%
以色列-阿拉伯战争/石油禁运	1973年10月16日	1973年10月29日	27	1475	-17.1%	6.3%	5.6%	-28.2%
时任美国总统尼克松被弹劾	1974年2月6日	1974年1月30日	9	16	-6.6%	1.8%	0.9%	-13.3%
伊朗人质危机	1979年11月4日	1979年10月5日	24	51	-10.2%	3.6%	16.4%	29.3%
苏联入侵阿富汗	1979年12月24日	1979年12月17日	12	6	-3.8%	3.5%	-2.9%	29.6%
第一次海湾战争	1991年1月16日	1990年12月31日	7	8	-5.7%	0.3%	19.9%	34.1%
时任美国总统比尔·克林顿的弹劾程序	1998年12月19日	1998年12月7日	6	5	-3.9%	4.1%	13.4%	23.0%
9/11袭击事件	2001年9月11日	2001年9月10日	6	805	-11.6%	4.3%	18.5%	-12.5%
伊拉克战争	2003年3月20日	2003年3月21日	7	16	-5.3%	3.6%	15.8%	32.8%
阿拉伯之春(埃及)	2011年1月25日	2011年1月27日	2	3	-1.8%	2.2%	6.6%	3.1%
乌克兰冲突	2014年3月14日	2014年3月7日	6	13	-2.0%	1.1%	5.2%	11.5%
干预叙利亚	2014年9月22日	2014年9月18日	21	12	-7.4%	4.2%	87.4%	9.1%
「英国脱欧」投票	2016年6月23日	2016年6月8日	14	9	-5.6%	5.1%	8.0%	20.9%
叙利亚空军基地遭空袭	2017年4月7日	2017年3月1日	32	16	-2.8%	0.6%	5.1%	4.2%
中值			15	16	-5.7%	3.3%	6.5%	13.0%

资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2022年3月2日。过往表现并非现时或未来表现的指标。

当前环境下应如何部署？

- (1) **分散投资是关键** - 可以透过包括大宗商品、低波幅对冲基金、基建、房地产、私募基金等另类投资来分散投资。投资者亦可考虑藉助结构性产品作为对冲方案。
- (2) **「对抗新一轮通胀」的主题保持不变** - 地缘政治紧张局势、高通胀、供应紧张和强劲需求(疫情缓和后重新开放和碳排放目标)等因素都有可能推动大宗商品进入超级周期。投资者可专注于**贵金属**、「绿色」金属及商品货币，例如澳元、新西兰元及加元(新西兰元也是收益较高的货币，因为新西兰央行自2021年10月起率先加息)。这个主题的投资途径包括选择性的金融股、自然资源开采商/生产者以及实体资产。

电动汽车及能源转型刺激大宗商品需求上升

	风能	太阳能光伏	太阳能	碳捕获与储存	核电	LED	电动汽车	储能	电动机
铝	X	X	X	X		X		X	X
铬	X			X	X	X			
钴				X	X		X	X	
铜	X	X		X	X	X	X		X
钢		X			X	X	X		
生铁	X		X			X		X	
磁铁	X								X
铅	X	X			X	X			
锂							X	X	
锰	X			X			X	X	
钨	X	X		X	X	X			
钽	X						X		
镍	X	X		X	X	X	X	X	
银		X	X		X	X	X		
钢铁	X								

资料来源：世界银行，截至2022年3月2日。过往表现并非现时或未来表现的指标。

(3) 短期对全球股票持谨慎看法，但中期仍看好。

我们在2月技术性下调全球股票至「中性」。区域而言，我们下调美国至「负面」及欧元区至「中性」。板块而言，下调美国科技和非必需消费品板块至「负面」。最近，我们还下调欧元区能源和银行板块至「中性」，同时上调

航空航天和国防板块至「中性」。短期而言，我们青睐英国的大市值企业、医疗保健、矿业寡头和高息股；而长远来看，深度修正则为环境、社会及管治(ESG)和「元宇宙(Metaverse)」主题提供良好的入市机会。

全球央行正在紧缩，而中国正在放松政策

「两会」的重点与预期

- 政府重申「稳增长」作为首要任务，并呼吁加强政策支持，助力经济增速达到5.5%左右的目标。
- 财政支持会起带头作用，刺激基础设施投资反弹，而货币政策将维持宽松，未来几个月可能进一步下调关键利率和降准。我们预期监管环境也可能逐渐更加透明化。
- 政府将继续推行「住房不炒」的政策框架，同时进一步微调各项楼市政策，例如容许差别化的地方宽松及加快公租房建设。
- 我们也预期中央政府逐步敦促地方政府取消过度加码的防疫措施，以减轻对消费、服务业活动及中小企业的负面影响。据悉，北京正在探索放松「清零」防疫政策的方法，很可能最早在今年夏天在某些城市实行试点开放措施。
- 最后，政府再次强调务实地推动「去碳化」，同时重申其对净零排放的长期承诺保持不变。

信贷脉冲的反弹历来倾向利好中国市场。我们青睐可直接受益于宽松措施的中国A股。我们预期估值低迷的互联网股今年反弹，但持续反弹需要催化剂。我们亦看到中国部分信贷出现捞底机会。

我们的首席投资官(CIO)资产配置概览_2022年3月

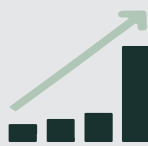
	看法		组成部分	看好	看淡	评论
	本月	上月				
股票	=	=	市场	英国、日本		下调整体股票至「中性」。 下调美国至「负面」，下调欧洲至「中性」。
			行业	医疗保健、 半导体、建筑业、 金矿商	交通运输	下调美国科技和非必需消费品板块至降至「负面」。 下调欧元区能源至「中性」。
			风格/ 主题	大趋势 主题		看好英国大市值股，其大宗商品投资推动每股盈利增长预测向好。
债券	-	-	政府债	美国短期国债	美国长期国债	<ul style="list-style-type: none"> 我们对美国10年期国债收益率的目标至2.25%，2年期目标则维持在1.5%。 考虑到地缘政治环境，我们看到美国短期政府债券的价值。
			板块	新兴市场债券 (美元+当地货币) 「堕落天使」与 「崛起之星」		<ul style="list-style-type: none"> 我们对美国投资级债和高收益债的看法保持「中性」。 我们青睐「堕落天使」与「崛起之星」。 我们看好新兴市场债券，包括硬货币及当地货币债券。
现金	=	=				
大宗商品	+	+		黄金及基本金属		<ul style="list-style-type: none"> 黄金 - 「正面」：我们预期黄金会在每盎司1800-2000美元区间交易。 石油 - 「中性」：布兰特油价飙升至每桶105美元，可能会继续上涨，但风险溢价较高。 基础金属 - 「正面」：前景仍然明朗。
外汇			欧元兑美元			我们的12个月目标维持1.12。
另类投资				房地产; 私募基金 宏观、 事件主导型对冲 基金		我们对相对价值及长/短仓股票持「中性」看法，并青睐宏观及事件主导型策略。

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面

经济及通胀预测

		国内生产总值(同比%)			居民消费价格指数(同比%)		
		2021f	2022f	2023f	2021f	2022f	2023f
全球		5.6	4.8	3.8	-	-	-
成熟市场	美国	5.5	4.1	2.4	4.7	5.4	2.5
	日本	1.7	2.6	1.8	-0.2	1.0	0.8
	欧元区	5.0	3.6	2.5	2.5	5.0	2.1
	英国	7.1	4.1	2.1	2.5	5.8	2.6
亚洲发展中国家		5.9	8.2	5.2	3.8	4.0	3.6
北亚	中国	7.9	4.9	5.5	0.9	2.1	2.5
	香港*	6.4	3.5	3.1	1.9	2.1	2.3
	韩国	3.9	2.7	2.2	2.3	2.3	1.7
	台湾*	5.9	3.3	2.6	1.6	1.5	1.4
南亚	印度	8.0	11.0	6.0	5.4	5.7	5.0
	印尼	3.6	5.8	5.1	1.5	1.9	2.2
	马来西亚	2.6	4.7	5.1	2.3	1.7	1.9
	菲律宾*	4.3	3.0	3.0	4.3	6.3	7.0
	新加坡*	6.0	3.2	2.7	1.6	1.5	1.5
	泰国	1.2	3.6	4.0	1.1	1.1	1.1

资料来源: 法国巴黎银行经济研究中心, 法国巴黎银行环球市场, 截至2022年2月28日
*国际货币基金组资料及预测, 截至2022年2月28日



经济增长

- 2022年和2023年的经济增长前景均被下调。未来对俄罗斯的制裁和俄罗斯可能采取的报复措施会构成怎样的影响仍不确定。但全球经济增速仍有望高于新冠疫情前的水平。
- 导致2022年经济增长预期减弱的因素还包括：(1)通胀导致消费者信心转弱，(2)央行的转鹰导致金融环境收紧，及(3)美国财政刺激减弱。



通胀

- 而来自供应链的价格压力持续。当下的地缘政治危机也可能导致通胀进一步走高，从而使央行遏制通胀的努力复杂化。
- 尽管正常化需时或较预期更长，但由于基数效应减弱及供应瓶颈缓和，我们仍预期物价可能于今年见顶。

股票

😊 正面 😐 中性 😞 负面

全球整体：中性 ▼

亚洲整体：正面



国家

英国
日本
新兴市场 ▼ 欧元区 ▼ 美国

中国
新加坡
韩国
印尼 台湾
印度、泰国
马来西亚
菲律宾

板块

医疗保健
金融 能源、通讯
材料
工业
必需消费品
公用事业
房地产 ▼ 科技
非必需消费品

科技
医疗保健
非必需消费品
必需消费品
公用事业 通讯
能源
材料
房地产
工业 金融

- 由于不确定性持续(乌克兰局势、能源危机、高通胀)打击消费者信心，我们转为更加审慎但并非悲观。我们建议进行风险管理，这也是我们下调股票评级的原因，但中长期而言，我们仍然看好。

- 区域而言，我们下调美国至「负面」，下调欧元区至「中性」。
- 板块而言，下调美国科技和非必需消费品板块至降至「负面」。最近，我们还下调欧元区能源板块至「中性」，同时上调航空航天和国防板块至「中性」。

	1个月(%)	年初至今(%)	2021 (%)	远期市盈率(倍)	历史市帐率(倍)	股息率(%) 2022f	每股盈利增长(%) 2022f	每股盈利增长(%) 2023f	股本回报率(%) 2022f	
成熟市场	美国	-3.1	-8.6	25.2	19.0	4.3	2.0	8.3	9.9	22.5
	日本	-1.2	-6.2	11.4	13.1	1.4	2.2	40.0	6.5	9.3
	欧元区	-5.3	-8.6	20.1	13.8	1.8	2.7	8.1	8.6	10.5
	英国	0.3	2.2	15.0	12.0	1.8	3.6	4.8	3.2	10.1
亚洲 (日本除外)	-2.4	-5.4	-6.4	13.0	1.7	2.4	9.4	12.9	11.5	
北亚	中国	-3.9	-6.7	-22.7	11.4	1.5	2.6	14.3	15.8	11.1
	中国A股	0.0	-7.6	-5.2	15.4	2.6	1.7	16.0	14.4	11.3
	香港	-2.6	-1.6	-5.9	15.2	1.2	3.0	16.0	14.5	8.6
	韩国	0.3	-8.7	-1.6	9.7	1.1	2.1	-0.5	11.7	13.6
	台湾	-1.8	-3.2	21.6	14.3	2.7	2.5	3.2	4.6	19.6
南亚	印度	-3.2	-4.1	27.3	21.4	3.6	1.2	20.7	14.5	14.0
	印尼	5.4	6.8	1.5	15.6	2.5	2.3	14.6	12.0	15.4
	马来西亚	5.7	2.3	-7.3	15.3	1.6	4.1	-9.5	13.0	10.3
	菲律宾	0.6	4.7	0.9	18.4	2.0	1.2	25.8	22.0	8.7
	新加坡	-0.9	-1.7	4.4	15.2	1.4	3.5	14.7	17.0	8.3
泰国	3.0	2.8	7.1	18.5	2.1	2.7	10.7	13.4	9.2	

资料来源：明晟指数(以当地货币计价)、彭博、汤森路透Datastream、法国巴黎银行财富管理，截至2022年2月28日

固定收益

😊 正面 😐 中性 😞 负面

全球债券整体：负面

亚洲 (美元) 债券整体：中性



新兴市场债
(当地货币)
新兴市场债
(硬货币)
▲ 美国政府短债

美国投资级债
高收益债

美国政府长债

香港
印尼

印度
菲律宾
韩国
中国

-

	总回报率(%)			最差收益率 (%)	
	1个月	年初至今	2021		
亚洲	亚洲美元债券	-1.7	-1.7	7.3	3.8
	亚洲当地货币债券	0.0	-7.0	9.7	3.6
	中国	-2.0	-4.6	6.1	4.5
	香港	-1.3	0.8	8.0	3.1
	印度	-1.4	3.2	6.7	4.5
	印尼	-1.8	0.8	9.8	3.8
	新加坡	-1.0	0.5	6.9	2.8
	韩国	-0.7	-0.3	6.9	2.3
	菲律宾	-3.0	-0.1	7.4	3.6
其他地区	美国十年期国债	-0.3	-3.0	8.7	1.8
	美国投资级债	-1.1	-1.5	7.5	2.3
	美国高收益债	-1.0	5.3	7.1	5.6
	新兴市场美元债	-2.1	-2.8	6.8	5.0

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2022年2月28日

美国国债收益率12个月目标 (%)

2年期

5年期

10年期

30年期

1.5

1.75

▲ 2.25

2.6

- 俄罗斯乌克兰危机爆发后，全球市场大举轮转至优质投资。债券收益率下跌，但未来当市场焦点回到通胀时，可能会恢复升势。我们对美国 and 德国10年期国债收益率的12个月目标分别提高25个基点至2.25%和0.50%，以反映对通胀持续高企的预期。考虑到地缘政治环境，我们也看到美国短期政府债券的价值。
- 市场最初预期美联储会在3月议息会加息50个基点。该预期目前已烟消云散，因为美联储可能新的地缘政治环境下采取渐进方针。
- 我们继续预期美联储在3月加息25个基点，2022年和2023年全年可能各加息4次。我们预期缩表可能于7月开始。欧洲央行而言，我们预期其量化宽松净购买计划可能于今年第三季结束，并在12月份加息25个基点。我们预期该行可能在2023年再加息3次。
- 随着印尼经济进一步重新开放，我们看好印尼信贷表现；我们仍认为香港债存在价值，当中大部分已展现债券价格的抗跌能力，纵使存在对中国政策风险及美联储加息的忧虑。减轻这些忧虑的因素包括香港债券发行人大多为非中国资产组合而且其存续期相对较短。

外汇与商品

😊 正面 😐 中性 😞 负面

12个月外汇观点

商品



英镑 美元 日圆 欧元 人民币
 澳元 港元 韩元 新台币 印度卢比
 新西兰元 印尼盾 马来西亚币 菲律宾比索
 加元 新加坡元 泰铢

黄金
基础金属

石油

美元指数：面对地缘政治不明朗因素，美元依然坚挺。预期中的美联储加息和高息差是支撑美元的结构因素。

黄金：黄金仍是我们首选的对冲地缘政治经济和金融尾部风险的工具。持续的通胀和高水平的公共债务料会令实质债券收益率保持在负区间。**黄金可能在1800-2000美元/盎司区间内交易。**

我们仍预期商品货币(澳元、新西兰元、加拿大元)会有所上升：这些货币可能受益于强劲的商品周期，特别是在地缘政治紧张局势和预期的高增长/通胀混合的情况下。**3个月与12个月来看，我们的澳元目标均为0.73、新西兰元为0.70、加元为1.25。**

石油：战争爆发后，布兰特油价暴涨至每桶105美元，可能还会进一步上涨，但我们认为**风险溢价较高**。伊朗制裁解除或能缓解供应担忧。尽管如此，若发生意外的供应中断，油价可能维持在100美元以上。

基本金属：由于中国能源转型的需要、补库存需求及更宽松的政策立场，基本金属的前景仍然明朗。金属库存非常低而供应也缺乏弹性，尤其需要注意铝和镍的风险。

外汇预测

	现货价 截至2022年2月28日	观点	3个月		12个月	
			目标	观点	目标	
成熟市场	美元指数*	96.54	=	96.5	=	96.6
	日本	115.2	=	114	=	114
	欧元区	1.121	=	1.12	=	1.12
	英国	1.342	+	1.37	+	1.37
	澳大利亚	0.705	+	0.73	+	0.73
	新西兰	0.658	+	0.70	+	0.70
	加拿大	1.272	+	1.25	+	1.25
亚洲 (日本除外)	中国	6.365	-	6.50	-	6.50
	香港*	7.798	=	7.78	=	7.79
	韩国*	1,206	=	1,195	=	1,220
	台湾*	27.81	=	28.2	=	28.5
	印度	74.62	=	76.0	-	78.0
	印尼*	14,382	=	14,300	=	14,450
	马来西亚*	4.186	=	4.17	=	4.19
	菲律宾*	50.98	=	51.3	=	53.1
	新加坡*	1.352	=	1.36	=	1.37
泰国*	33.30	=	33.10	=	33.35	

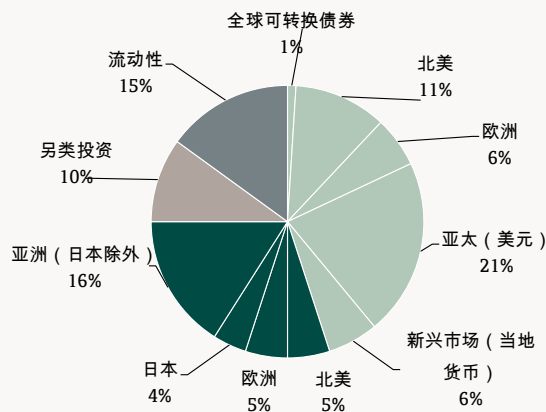
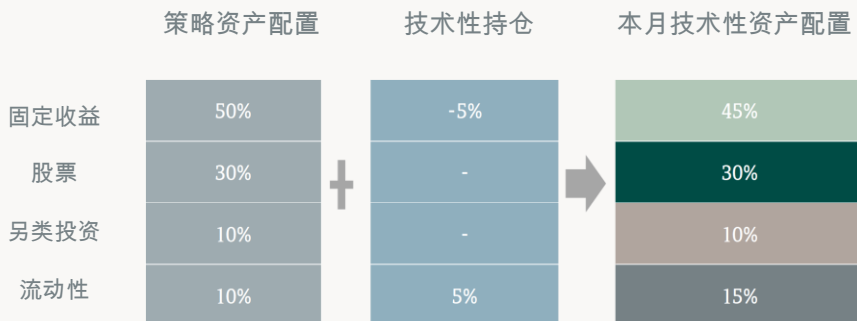
资料来源: 法国巴黎银行财富管理, 截至2022年2月28日
 *法国巴黎银行环球市场预测, 截至2022年2月28日

注: +正面 / = 中性 / - 负面

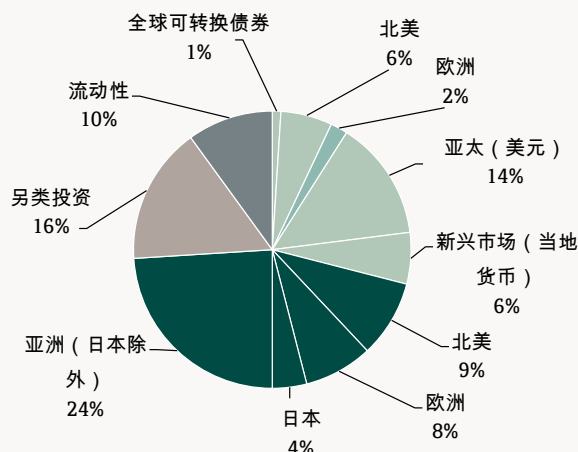
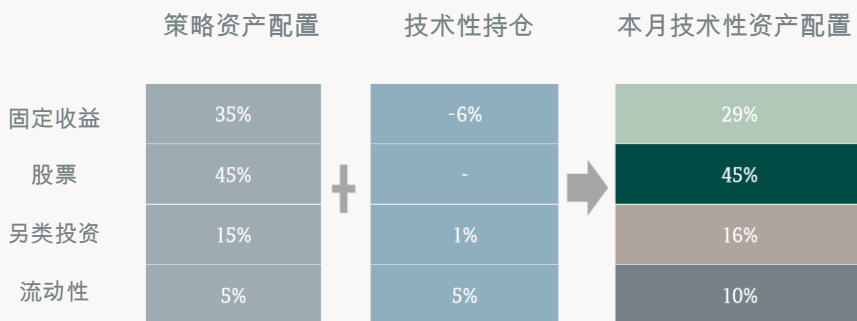
策略及技术性资产配置

我们的技术性资产配置是建基于我们首席投资官(CIO)团队的资产配置观点。

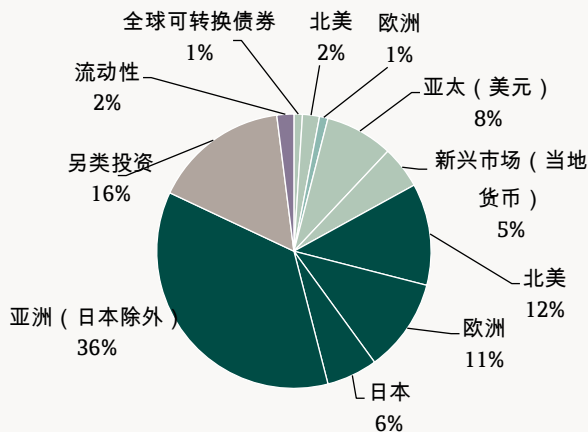
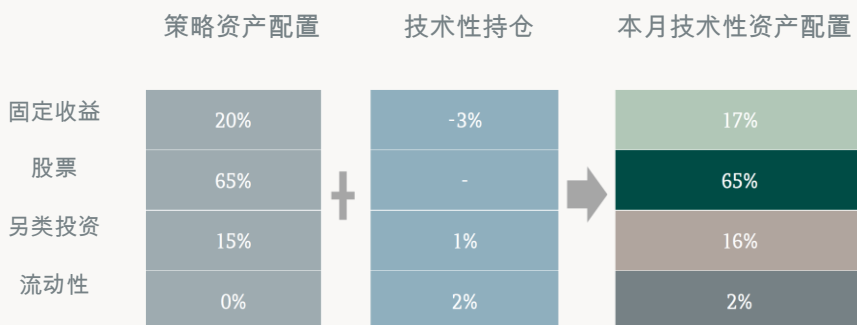
投资概况：均衡



投资取向：灵活



投资取向：高度灵活



资料来源：MyAdvisory，截至2022年3月1日
以上仅供说明用途，可不时更改。

免责声明

本文件/通讯/资料（统称“文件”）由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡提供，并由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港提供。法国巴黎银行是一家在法国成立的公众有限公司(société anonyme)，其成员承担有限法律责任。法国巴黎银行，透过其香港分行为受香港金融管理局监管的持牌银行，及《证券及期货条例》（香港法例第571章）所指的注册机构；于香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，获准进行第1、4、6及9类受规管活动（证监会中央编号：AAF564）。法国巴黎银行，透过其新加坡分行（单一机构识别号码/注册编号：S71FC2142G）为受新加坡金融管理局监管的持牌银行。“法国巴黎银行财富管理”乃法国巴黎银行运营之财富管理业务之名称。“法国巴黎银行财富管理”（单一机构识别号码/注册编号：53347235X）是根据 Business Names Registration Act 2014在新加坡注册之企业名称。

本文件仅供一般参考，不应用作订立任何特定交易的参考。阁下不应对本文件的资料和意见加以依赖，亦不应用以代替阁下的任何决定或寻求独立专业意见（如不论是财务、法律、会计、税务或其他意见）的需要。本文件不拟作为进行买卖或订立交易的要约或游说。此外，本文件及其内容不拟作为任何类别或形式的广告、诱因或声明。法国巴黎银行保留权利（但并无责任）随时在不发出通知的情况下更改本文件的资料，而且，除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行毋须对有关变动所引致的任何后果负责。

本文件所载资料仅拟作讨论用途，若投资者决定进行有关交易，将受制于有关交易的最终条款所约束。它并不代表（1）交易的实际条款，（2）任何现有交易可以解除的实际条款，（3）交易提早终止后应支付金额的计算或估算，或（4）法国巴黎银行在其财务报告账目中给出的交易实际估值。交易的最终条款将载于条款清单、适用条款合同和/或确认书。另请参阅有关文件所载之免责声明，以及本行收费表中有关费用、收费及/或佣金的披露及其他重要资料。

若本文件是交易完成/交易确认书，请仔细检查本文件中所列出的资料，如发现任何差异，请阁下立即与

我们联络。本文件的内容取决于我们随后以邮件形式寄出之银行结单中的最终交易详情/资料及/或建议（如有）。本文件包含仅供上述收件人使用之机密资料。若阁下并非收件人，请勿传播、复制或依据本文件采取任何行动。若阁下误收到本文件，请立即通知法国巴黎银行并删除/销毁本文件。

尽管本文件提供的资料和意见可能取自或源自被视为可靠的已发布或未发布的来源，而且在拟备本文件时已采取一切合理审慎的措施，但法国巴黎银行并无就其准确性或完整性作出任何明示或隐含的声明或担保，而且，除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行毋须就任何不确资料、误差或遗漏承担责任。本文件所载的所有估计及意见构成法国巴黎银行在截至本文件刊发日期的判断，而所表达的意见可予更改，毋须另行通知。本文所载资料可能包含前瞻性陈述。“认为”、“预期”、“预计”、“预测”、“估计”、“预估”、“有信心”、“具信心”等字词和其他类似用语亦旨在表明前瞻性陈述。此等前瞻性陈述并非历史事实，而是法国巴黎银行根据当前可用资料所建立的现行信念、假设、预期、估计和预测，并包括已知和未知风险及不确定因素。此等前瞻性陈述并非未来表现的保证，并附带各种风险、不确定因素和其他因素，部份无法控制及难以预估。因此，实际结果可能与此等前瞻性陈述所表达、暗示或预测显著有别。投资者应自行独立判断任何前瞻性陈述，并自行咨询专业意见以理解该等前瞻性陈述。法国巴黎银行概不保证更新有关前瞻性陈述。当投资者考虑关于产品/投资表现的任何理论历史资料时，投资者应注意有关过往表现的任何提述不应被视为未来表现的指标。法国巴黎银行并无就任何投资/交易的预期或预计成效、盈利能力、回报、表现、结果、影响、后果或利益作出任何担保、保证或声明。除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行集团公司或实体概不会就使用或依赖本文件或所提供的资料的任何部份而直接或间接引致的任何损失承担任何责任。



免责声明

结构性交易为复杂的交易，可能涉及的损失风险甚高，包括可能损失所投资的本金。若本文件所述的任何产品是涉及衍生工具的结构性产品，除非阁下已完全了解并同意接受所有风险，否则阁下不应对该产品进行投资。若阁下对任何产品/交易有任何疑问，应寻求独立专业意见。

各投资者/认购方在订立任何一项交易前，应充分了解产品/投资的条款、条件及特点，以及订立交易/投资的风险、优点及适用性（包括与发行人相关的任何市场风险），并在作出投资前咨询其本身独立的法律、监管、税务、财务及会计顾问。投资者/认购方应充分了解有关投资的特点，而且具有承担投资损失的财力，和愿意承担所有相关风险。除非另有明确书面协定，否则（1）若法国巴黎银行无向投资者/认购方游说出售或建议任何金融产品，其于任何交易中均非以财务顾问的身份为投资者/认购方行事，以及（2）无论如何，法国巴黎银行于任何交易中均非以受信人的身份为投资者/认购方行事。

在本文件刊发之前或之后，法国巴黎银行及/或它的联系人或关连人士可能或经已为其本身进行有关本文件所述的产品或任何相关产品的交易。在本文件刊发当日，法国巴黎银行、它的联系人或关连人士及其各自的董事及/或代表及/或雇员可能就本文件所述的产品，或以该产品为基础的衍生工具进行坐盘交易，并可能持有长仓或短仓或其他权益，或进行庄家活动，及可能随时在公开市场或其他市场以主事人或代理或市场庄家的身份购入及/或沽售投资。此外，法国巴黎银行及/或它的联系或关连人士在过去十二个月内可能担任投资银行，或可能已向本文件所述的公司或就本文件所述的产品提供重要的意见或投资服务。

本文件属机密性质，并仅拟供法国巴黎银行、它的联营公司、其各自的董事、高级职员及/或雇员和本文件的收件人使用。在未获得法国巴黎银行的事先书面同意前本文件不可由任何收件人向任何其他人士派发、发布、复制或披露，亦不可在任何文件中引用或提述。

香港：本文件由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港派发。本文件在香港仅派发予专业投资者（定义见

《证券及期货条例》（香港法例第571章）附表一第一部）。本文件所述的部份产品或交易在香港可能未经许可，及不可向香港投资者发售。

新加坡：本文件由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡仅派发予认可投资者（定义见新加坡法例第289章《证券及期货法》），并不拟向并非认可投资者的新加坡投资者派发，而且不应向任何该等人士传送。本文件所述的部份产品或交易在新加坡可能未经许可，及不可向新加坡投资者发售。

除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则本文件的资料仅供拟定收件人传阅，不拟作为向本文件的收件人提供的建议或投资意见。本文件的收件人在作出购买或订立任何产品或交易的承约前，应就产品或交易的合适性（经考虑收件人的特定投资目标、财务状况和特别需要），以及有关产品或交易所涉及的风险，咨询其本身的专业顾问的意见。

请注意，本文件可能与法国巴黎银行作为发行人的产品有关，在此情况下，本文件或本文件所载资料可能由法国巴黎银行作为产品发行人的身份编制（“发行人文件”）。当发行人文件由法国巴黎银行，透过其香港分行，或由法国巴黎银行，透过其新加坡分行，以分销商的身份提供给阁下时，亦受制于法国巴黎银行财富管理适用于阁下账户的条款及条件第6.5条所约束。如发行人文件的条款与法国巴黎银行财富管理适用于阁下账户的条款及条件第6.5条之间存在任何不一致，概以后者为准。

请注意：任何投资产品或交易所涉及各方、其投资专业人士和/或其联营公司的整体投资活动或角色，可能会导致各种潜在和实际利益冲突。具体而言，交易对手/发行人/提供商或其相关实体或联营公司可能提供或管理其他投资，其利益可能与阁下在该投资产品或交易中的投资利益有所不同；或当产品交易对手或发行人是法国巴黎银行或其相关实体或联营公司时，法国巴黎银行亦可能是同一产品的分销商、担保人、





wealthmanagement.bnpparibas/asia

免责声明

计算代理人和/或安排人。法国巴黎银行及其附属公司以及与其有联系或有关连的人士(统称“法国巴黎银行集团”)可能以庄家身份或可作为委托人或代理人买卖本文件所述证券或有关衍生产品。法国巴黎银行集团可能于本文件所载的发行人中拥有财务权益,包括于持有其证券的长仓或短仓及/或有关期权、期货或其他衍生工具。法国巴黎银行集团(包括其高级职员及雇员)可能或已经出任本文件所述任何发行人的高级职员、董事或顾问。法国巴黎银行集团可能于过去12个月内不时为本文件所述的任何发行人招揽、进行或已进行投资银行、包销或其他服务(包括作为顾问、经办人、包销商或放款人)。法国巴黎银行集团可在法律准许的情况下,于本文件所载的资料刊发之前,依据有关资料或据此进行的研究或分析行事,或使用有关资料或据此进行的研究或分析。法国巴黎银行集团的成员公司可能对于有关结构性产品项下若干责任有利益冲突。例如,其及其附属公司可能为其本身或为其他人士进行相关产品的交易。其或其附属公司可能收取任何相关产品的部分管理或其他费用。法国巴黎银行可向与相关产品有关的实体提供其他服务并获支付酬金。所有此等活动均可能导致有关法国巴黎银行的若干财务权益出现利益冲突。

如本文件涉及房地产,请注意,法国巴黎银行透过其香港分行在香港提供的房地产服务仅限香港以外的物业。具体而言,法国巴黎银行,透过其香港分行并未持有牌照处理位于香港的任何物业。法国巴黎银行,透过其新加坡分行并未持有牌照处理及不提供房地产服务,本文件亦不可这样被诠释。

法国巴黎银行之客户及交易对手有责任确保自身遵守美国第13959号行政命令(EO) (经修订) 适用之规定(及后续所有官方指引)。有关该行政命令的全部详情,请阁下参阅以下网页:如需查阅该行政命令全文,请访问 <https://home.treasury.gov/system/files/126/13959.pdf>;如需了解美国财政部外国资产管理办公室(OFAC)就该行政命令发布之最新指引,请访问 <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions>。

阁下一经接纳本文件,即同意受以上限制所约束。如中英文版本有任何含糊不清或歧异,概以英文版本为准。在与法国巴黎银行透过其新加坡分行进行的任何交易或安排中,英文版是唯一有效版本,中文版将不予以考虑。

图片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2022) 版权所有。