

美国2月ISM制造业PMI不及预期

ISM服务业PMI高于预期

全球
宏观

上周海外宏观数据：

- **美国：** 3月3日，美国供应商管理协会（ISM）公布的数据显示，美国2月制造业指数为50.3，低于预期的50.8及前值50.9，显示美国2月制造业扩张幅度微小。就分项指数来看，制造业就业指数和新订单指数均较上月大幅下降且远不及预期，尤其新订单指数单月下降达6.5个百分点；制造业价格指数为62.4，远高于预期的56.3及前值54.9，单月大涨7.5个百分点，价格增长显著加速；另外，进口指数上升至52.6，达到去年3月以来新高。整体来看，美国2月份制造业需求趋弱，且成本高企，市场对美国经济进入“滞胀”的逻辑升温。
- **美国：** 3月5日，ISM公布的美国2月ISM服务业指数为53.5，高于预期的52.5及前值52.8，反映美国2月服务业的扩张速度有所加快。从分项指数看，服务业就业指数升至53.9；服务业价格指数单月上涨2.2个百分点至62.6，且连续三个月高于60；服务业新订单指数也略有上涨。整体来看，服务业PMI显示经济韧性，但分项指数也显示出成本压力已传导至消费端，另外，结合3月3日公布的制造业物价支付指数连续三个月位于60以上，美国的通胀粘性仍然较强。

美国2月Markit制造业PMI创下新高

2月Markit服务业PMI创下一年多以来新低

全球
宏观

上周海外宏观数据：

- **美国：** 3月3日，根据标普全球公布的数据显示，美国2月Markit制造业PMI终值录得52.7，高于预期的51.6及初值51.6。相较于同日ISM公布的美国2月制造业指数，两个机构公布的制造业指数出现了趋势背离，一方面是由于两个机构统计样本差异，另一方面，从Markit制造业分项指数来看，造成2月制造业PMI创下新高的主要推动力是产出及新订单快速增长，反映出企业通过增加库存来应对关税引起的价格上涨和供应问题，而并非由内生需求驱动，制造业改善的趋势或将难以延续。
- **美国：** 3月5日，根据标普全球公布的数据显示，美国2月Markit服务业PMI终值录得51，尽管高于预期的49.7，但创下2023年末以来的新低，显示服务业开始有所降温。从分项指数来看，服务业新订单指数下降至51.9，为去年5月份以来的最低水平；服务业就业指数下降，为过去三个月首次出现下降；服务业价格指数小幅上涨0.3个百分点，显示企业难以将成本转嫁至消费者。对比2月ISM服务业PMI指数，两大指数出现了显著背离，主要由于Markit指数统计样本更侧重于中小企业，而ISM偏重大型企业，体现在服务业价格分项指数上，二者出现显著差异，Markit服务业价格指数仅微涨0.3个百分点，而ISM服务业价格指数单月大涨2.2个百分点。

美国2月新增非农就业低于预期

欧央行如期降息25个基点

全球
宏观

上周海外宏观数据：

- **美国：** 3月7日，美国劳工部公布2月份非农就业数据。数据显示，2月新增非农就业15.1万人，略低于预期的16万人，但显著高于1月下修后的12.5万人，且去年12月新增非农就业从30.7万人上修至32.3万人。另外，2月份失业率为4.1%，较上月升高0.1个百分点，高于预期的4%；平均时薪环比上涨0.3%，低于前值0.4%。2月新增非农就业人数反映美国就业市场仍然稳健，但时薪环比降速体现增长放缓的迹象，另外2月份联邦政府就业下降1万人，也体现出政府部门大规模裁员对非农就业的影响，目前来看，政府裁员的行政令将继续推行，后续可能将继续给非农就业数据带来影响。
- **欧洲：** 3月6日，欧洲央行公布最新利率决议，宣布降息25个基点，符合市场预期，将存款机制利率从2.75%下调至2.5%，将主要再融资利率从2.9%下调至2.65%，边际贷款利率从3.15%下调至2.9%，新利率将于3月12日生效。本次降息为去年6月开启降息以来的第六次降息，累计降息达150个基点。同时，欧洲央行下调了经济增长预测，预计2025年欧元区GDP增速为0.9%，较前值下调0.3个百分点；2026年增速为1.2%，较前值下调0.1个百分点。对于未来的利率路径，欧央行则未作出预先承诺，欧央行行长表示，当前决策基于目前的经济数据，未来将逐次会议评估政策效果。

财新中国2月制造业PMI及服务业PMI均升高

中国1-2月出口增速放缓 进口同比下降

全球
宏观

上周国内宏观数据：

- **财新中国PMI：**3月3日，财新公布2月中国制造业PMI为50.8，高于上月的50.1，且高于国家统计局早前一周公布的50.2，显示2月份春节假期后制造业生产经营活动加速扩张。从分项数据来看，制造业生产指数和新订单指数已连续16个月和5个月位于扩张区间，且2月均加快扩张，新出口订单指数重新上升至扩张区间，但制造业就业仍承压。3月5日，财新公布2月中国服务业PMI为51.4，高于上月的51。从分项数据来看，服务业经营活动指数和新订单指数均连续26个月高于荣枯线，并较上月略有上升。制造业和服务业两大行业景气度上升，推动当月财新中国综合PMI上行0.4个百分点至51.5。
- **进出口：**3月7日，中国海关总署公布1-2月进出口数据。数据显示，以美元计，1-2月出口同比增长2.3%，增速较去年12月放缓8.4个百分点，为2024年5月以来最低；进口由增长1%转为下降8.4%，增速下滑9.4个百分点；同期贸易顺差录得1705.2亿美元。本次出口增速回落主要受季节性因素影响，高基数效应导致同比增速下降，而进口显著下降受原材料价格下跌及需求不足两方面影响。从出口产品结构来看，包括集成电路、自动数据处理设备和汽车等在内的机电和高新技术产品表现亮眼。

受春节错月等因素影响2月CPI及PPI有所回落

全球
宏观

上周国内宏观数据：

- **CPI&PPI：**3月9日，国家统计局公布2月中国CPI及PPI数据。数据显示，2月份，CPI环比下降0.2%，同比下降0.7%，2月CPI同比转降主要受春节错月、汽车降价促销等因素影响，扣除春节错月影响2月份CPI同比上涨0.1%，物价温和回升的趋势不变。从行业结构上看，CPI中部分商品和服务价格稳中有涨，2月CPI中能源价格环比上涨0.6%，受消费需求回升影响，扣除能源的工业消费品价格环比和同比均上涨0.2%，受国际金价波动影响，金饰品价格同比涨幅扩大至38.6%，电影及演出票价、房租、家政服务等服务行业价格也稳步上涨。2月份PPI同比下降2.2%，环比下降0.1%，降幅较上月均收窄0.1个百分点。PPI下降主要有以下原因：一是春节后的2月仍为工业生产淡季；二是春节期间煤炭供应充足，煤炭加工价格和煤炭开采和洗选业价格同比大幅下降；三是国际油价下降传导至国内石油相关行业价格下行。从行业结构上看，文教用品、家具、家电、服饰等制造价格环比小幅上涨，消费品制造需求稳步释放，装备制造业（如光伏设备、汽车）价格同比降幅收窄，节后复工也推动电力热力行业价格同比降幅收窄。

特朗普坚持收缩性政策 德国宣布大型财政刺激计划

股票

市场	指数/价格	一星期 (%)	年初至今 (%)	市盈率
主要股票指数				
标普 500指数	5770.20	-3.10	-1.89	24.67
纳斯达克100指数	20201.37	-3.27	-3.86	32.20
道琼斯指数	42801.72	-2.37	0.61	22.52
欧洲Stoxx 50指数	5468.41	0.09	11.69	16.29
富时100指数	8679.88	-1.47	6.20	12.95
德国DAX指数	23008.94	2.03	15.57	17.40
恒生指数	24231.30	5.62	20.79	12.14
恒生科技指数	6037.44	8.43	35.12	29.50
上证指数	3372.55	1.56	0.62	16.35
沪深300指数	3944.01	1.39	0.23	16.02
富时中国A50指数	13295.09	0.53	-1.61	12.03
日经225指数	36887.17	-0.72	-7.54	18.95
MSCI 东盟指数	678.65	2.83	-0.41	14.95
MSCI 印度指数	2638.36	2.49	-7.23	23.34

- 上周标普500指数录得自2024年9月以来最大单周跌幅，再度跌破5800点，随着美国经济数据的走弱，以及特朗普上台后优先执行收缩性政策，市场开始交易美国衰退的风险。**特朗普在9号的采访中表示不能过度关注股市，这代表特朗普目前不会大幅改变政策。**
- 我们认为市场要为美股短期阵痛做好准备，之前推动美股持续上涨的逻辑已经全线反转。但断言美国经济陷入衰退为时尚早，**特朗普如能改变政策方向，重心转向减税等议题，美联储配合放缓缩表进程，美股仍有上涨动力，需要密切关注特朗普口风转变。**

资料来源：彭博、东方证券（香港）数据截止：2025年03月07日

股票

- A股表现强劲，跟随恒生指数一同大幅反弹。风格上，小盘成长表现优于大盘价值。两会中国政府工作报告提出2025年GDP增长目标5%左右，CPI涨幅2%左右，**赤字率4%左右，符合市场预期**。行业方面，中国对锑、铋等关键金属实施出口管制，锑价单日涨幅达23%。叠加德国计划设立5000亿欧元基础设施基金，推动铜等基本金属需求预期上升，有色金属板块周涨7.08%。
- 港股在短暂回调后继续大幅上涨，科技股再度领涨。Manus的AI Agent出圈再度点燃市场对于AI应用领域的热情，腾讯周涨11.47%，阿里巴巴周涨9.8%。长和宣布出售和记港口集团80%股权，套现190亿美元，出售港口业务有助于港资老牌企业的资产价值重估，长和周涨27.41%
- 德国市场今年以来表现强劲，年初至今已上涨15.57%。**德国新任总理默茨领导的联合政府于2025年3月初公布了一项规模空前的财政刺激计划**，其核心是通过突破德国延续二十余年的财政保守主义框架，以大规模投资重振经济、强化国防。**这项计划如能实施，将短期大幅拉动德国经济增长，利好欧洲整体市场。**

资料来源：彭博、东方证券（香港）数据截止：2025年03月07日

中国央行连续增持黄金

特朗普反复无常政策下的避险之选

市场热点

- 3月7日周五，国家外汇管理局统计数据显示，中国2月末黄金储备7361万盎司，1月末黄金储备为7345万盎司，环比增长了0.22%，**这是中国央行连续第四个月增持黄金。**
- 特朗普反复无常的政策给全球资本市场带来了巨大的不确定性，**加密货币自高点已大幅下挫，但黄金价格却仍保持在高点。**黄金的强势表现在于一) 全球央行推进储备资产多元化，央行购金成为长期支撑力量。二) 特朗普反复无常的政策给全球政治带来了巨大的不确定性，黄金相对加密货币仍更具有避险属性。三) 全球通胀担忧居高不下。

基金亮点

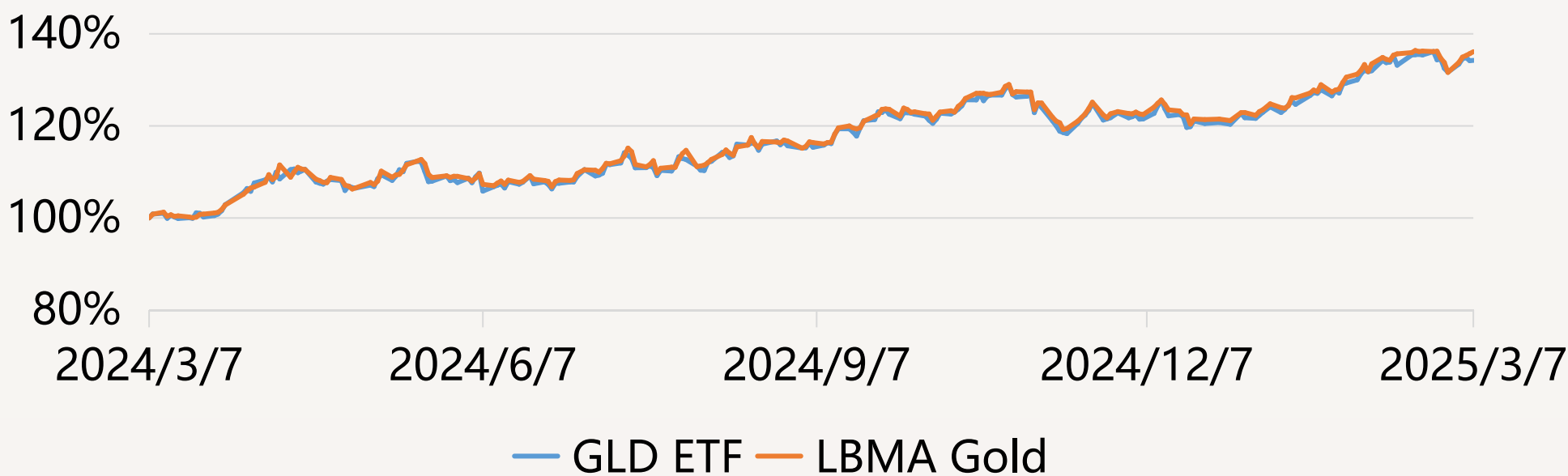
- **黄金ETF-SPDR (2840 HK) (GLD.US)**
- 该基金主要跟踪LBMA黄金价格。
- **基金跟踪误差小，两地上市，交易便捷：**基金在美股及港股两地上市，且交易量充足，方便投资者灵活买卖。从跟踪误差来看，基金净值回报与黄金价格高度贴合，长期误差来自于管理费用。
- 以伦敦金银市场协会 (London Good Delivery) 标准金条形式保管的**实物黄金** (350至430金衡盎司)，并存放在指定账户中。这种形式避免了摩擦成本，适合黄金的长期投资。

基金

基金详情

- 从下图可以看出，基金整体回报与LBMA黄金高度贴合，追踪误差极小。基金1年总回报为34.23%，略微低于指数1年回报36.11%。该ETF能做到长期追踪误差极小的关键在于其投资方式为标准伦敦金形式的实物黄金。投资者买入该ETF相当于持有了一部分的实物黄金，免去了购买黄金的摩擦成本，但需要付出年化0.4%的管理成本。

回报率对比



资料来源：彭博，东方证券（香港） 数据截止至2025年03月07日

- 基金成立于2004年11月18日，成立至今年化回报率为9.16%，与黄金的年化回报率9.59%的差距接近于0.4%的管理成本，长期回报高于大部分债券，定期等理财产品。基金于港美两地上市，每日交易量接近百亿港元，流动性充裕，同时免去了小型投资者直接持有黄金带来的存储成本和交易成本等。

表现	GLD ETF (%)	LBMA金 (%)	年化表现	GLD ETF (%)	LBMA金 (%)
YTD	8.50	8.64	1年	39.07	39.54
1个月	0.77	0.80	5年	12.14	12.48
3个月	6.82	6.92	成立基金	9.16	9.59
6个月	12.56	12.78			

资料来源：基金2月月报，东方证券（香港）

美国债市震荡下行 国内债市短端承压

债市

- **美国：**上周美国债券市场受经济数据及政策的影响较为波动。3月3日，受特朗普宣布对加拿大、墨西哥加征关税及2月ISM制造业PMI数据疲软的影响，市场避险情绪升温，10年期美国国债收益率当日大跌近6个基点，3月5日，ISM公布的2月非制造业PMI出超预期，10年期美债收益率有所反弹，另外上周五鲍威尔在讲话中称当前美国经济形势仍良好，就业市场稳健平衡，现阶段无需急于调整政策利率，打压了市场对降息的预期，10年期美债收益率进一步上行。截至上周五，10年期美国国债收益率上升至4.3%，2年期美国国债收益率上升至4.0%。
- **中国：**春节以来，由于资金面偏紧，叠加权益市场表现走强，债券市场表现较弱且波动较大，3月以来，市场对流动性预期逐渐转向偏乐观。上周3月5日的《政府工作报告》中指出“实施适度宽松的货币政策，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕”，体现货币政策仍处于宽松期，央行行长潘功胜在记者会上提出“择机降准降息”，但强调“规范市场行为”，由此市场认为财政政策落地时点可能延后，短端债券承压，但在货币政策宽松的背景基调下，机构的配置需求将对债市形成一定支撑，中期债市或仍呈现震荡偏强走势。截至上周五，中国10年期国债收益率收于1.75%，2年期国债收益率为1.43%。

资料来源：彭博，数据截至2025年3月9日

东证国际财富管理

债市

➤ 上周表现回顾

债券指数	指数	上周表现 (%)	年初至今 (%)	YTM (%)
彭博美国国债指数	2338.52	-0.56	2.11	4.21
彭博美国公司债总回报指数	3353.01	-0.65	1.93	5.18
彭博美国企业高收益债指数	2730.31	-0.28	1.76	7.49
彭博欧洲综合总回报指数	240.07	-2.16	-1.51	3.06
彭博亚洲美元投资级债券指数	196.10	-0.39	2.23	4.91
彭博亚洲美元高收益债券指数	188.76	0.79	3.22	8.83
彭博中国综合总回报指数	275.80	0.42	0.24	1.88
彭博中资美元债总回报指数	135.77	-0.26	2.34	5.11
Markit iBoxx中资美元投资级债券指数	233.11	-0.11	1.86	N/A
Markit iBoxx中资美元高收益债券指数	234.83	0.61	3.77	N/A
彭博新兴市场美元综合债券指数	1278.62	-0.26	2.44	6.45

市场短评

➤ 上周美国债券市场受经济数据及政策共同影响，债市震荡下行，上周彭博美国国债指数及美国公司债总回报指数分别下跌0.56%及0.65%。3月4日，德国总理宣布德国将修改宪法，拟释放数千亿欧元资金用于国防等投资，受此影响，上周10年期德债收益率单周累计上涨近50个基点，其中3月5日创下30多年来的最大单日涨幅，上周彭博欧洲综合总回报指数大跌2.16%。上周中国《政府工作报告》及央行行长讲话传达出的财政政策对债市形成一定扰动，短端承压，中长端存在一定支撑，上周彭博中国综合总回报指数上涨0.42%。

数据来源：彭博，东方证券（香港），数据截至：2025年3月9日

中资境外债市场

上周公司重要新闻

- 2月27日晚间，华南城发布公告，宣布进一步延迟派付截至2023年3月31日止年度的末期股息。华南城表示公司的销售额一直低于预期，现金流只能满足日常经营所需。此外，公司未能出售相关资产，导致集团营运资金紧张，并引发公司境外债务违约。
- 3月5日，标普将龙湖集团控股有限公司的长期发行人信用评级从“BB+”下调至“BB”，将龙湖集团的高级无抵押票据的长期发行评级从“BB”下调至“BB-”。
- 3月5日，百度集团在港交所发布了一则公告，透露拟于美国境外以离岸交易方式向非美国人士发行以人民币计值的优先无担保票据。百度拟将这些优先票据发行所得款项净额用作一般公司用途，包括偿还若干现有债务、支付利息及一般公司用途。

相关债券

公司	债券	当前交易价格	上周价格变动
华南城	CSCHCN 4.5 08/19/27	28.077	+0.302
龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	72.251	+3.249
百度集团	BIDU 1.72 04/09/26	97.075	+0.049

资料来源：彭博，数据截至2025年3月9日

中资境外债市场

近两周一级市场发行

发行主体	信用评级	到期日	规模	货币	初始定价 (收益率)	定价日期
交银租赁管理香港有限公司	A-/A3/A (标普/穆迪/惠誉)	7/3/2028	5亿	美元	SOFRINDEX+ 67	3/3/2025
交银租赁管理香港有限公司	A-/A3/A (标普/穆迪/惠誉)	7/3/2030	5亿	美元	SOFRINDEX+ 77	3/3/2025
如东县民泰城乡建设工程	无	6/3/2028	1亿	美元	6.30%	3/3/2025
Shenwan Hongyuan International Finance Limited (申万宏源)	BBB/Baa2 (标普/穆迪)	10/3/2028	3亿	美元	SOFRINDEX+ 63	4/3/2025
三门峡市湖滨国有资本投资运营有限公司	无	6/3/2026	1亿	人民币	8.50%	4/3/2025
潍坊国控发展集团有限公司	无	7/3/2027	4.81亿	人民币	6.90%	4/3/2025
知识城(广州)投资集团有限公司	BBB (惠誉)	11/3/2028	4.5亿	美元	5.40%	4/3/2025
湖州吴兴经开建设投资发展集团有限公司	无	11/3/2028	10.5亿	人民币	6.50%	4/3/2025
山东高创控股集团有限公司	无	11/3/2028	4.28亿	人民币	6.90%	4/3/2025
China Securities International Investment Co Ltd (中信建投国际)	BBB+/BBB+ (标普/惠誉)	9/6/2025	300万	美元	4.56%	4/3/2025
百度集团股份有限公司	A3/A (穆迪/惠誉)	12/3/2035	25亿	人民币	3%	5/3/2025
百度集团股份有限公司	A3/A (穆迪/惠誉)	12/3/2030	75亿	人民币	2.70%	5/3/2025
长葛市城建投资有限公司	无	12/3/2028	1.79亿	人民币	6.90%	5/3/2025
浙江长兴金融控股集团有限公司	无	10/3/2028	5750万	美元	5.30%	5/3/2025
CSI MTN Limited (中信证券国际)	BBB+ (标普)	12/6/2025	2000万	美元	4.52%	5/3/2025
青岛平度控股集团有限公司	无	11/3/2028	8400万	美元	6.90%	6/3/2025
GF Financial Holdings BVI Limited (广发证券)	BBB/BBB (标普/惠誉)	13/3/2028	3.8亿	美元	SOFRINDEX+ 62	6/3/2025
GF Financial Holdings BVI Limited (广发证券)	BBB/BBB (标普/惠誉)	13/3/2028	8亿	人民币	2.58%	6/3/2025
China Securities International Investment Co Ltd (中信建投国际)	BBB+/BBB+ (标普/惠誉)	13/6/2026	1000万	美元	4.56%	6/3/2025
Haitong UT Brilliant Limited (海通恒信)	无	13/3/2028	10亿	人民币	3%	6/3/2025
漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司	无	13/3/2028	2亿	美元	7.10%	6/3/2025
China Securities International Investment Co Ltd (中信建投国际)	BBB+/BBB+ (标普/惠誉)	13/6/2025	2000万	美元	4.55%	7/3/2025
CSI MTN Limited (中信证券国际)	BBB+ (标普)	15/9/2025	7000万	美元	0	7/3/2025
中国工商银行股份有限公司伦敦分行	A/A1/A (标普/穆迪/惠誉)	14/3/2027	5000万	美元	4.29%	7/3/2025
百度集团股份有限公司	A3/A (穆迪/惠誉)	12/3/2032	2亿	美元	0	7/3/2025

资料来源：彭博，数据截至2025年3月9日



一周大行观点

上周大行观点精选

摩根士丹利	美元从近期高点回落，让摩根士丹利的策略师们想起了 2017 年特朗普第一任期开始时的情况。与此同时，摩根士丹利上周表示，美元的主要货币对最近几周的关税公告变得不那么敏感，这可能会延续美元的跌势。	负向 美元 特朗普
	摩根士丹利策略师表示:中国股市，特别是离岸市场，正在发生结构性转变，将带来可持续的净资产收益率（ROE）和估值复苏。	正向 中国
	摩根大通发表研究报告指，京东上季业绩稳固且优于预期，料股价将有正面反应。	正向 京东
摩根大通	摩根大通警告其标普500指数6500点的年底目标位面临落空风险随着关税消息搅动金融市场，并引发了投资者对美国经济前景的担忧，摩根大通策略师警告称，其年初对美国股市的涨幅预测面临落空风险。	负向 标普500
花旗	花旗表示，贝壳受多项利好因素带动，包括主要城市的二手成交量强劲。花旗发表研究报告指，贝壳首季成交表现强劲，并可能在3月获纳入港股通，因此对该股展开30日正面催化观察	正向 贝壳
	花旗发表研究报告指，随着妇女节购物节初步开局良好，加上阿里巴巴旗下天猫新品发布季的推动、极具吸引力的100亿元春季补贴计划，以及及时赶上全国人大会议期间宣布的新“以旧换新”举措，可能会推动消费意愿，令截至3月季度商品交易总额(GMV)实现可观增长。	正向 阿里巴巴
高盛	高盛研究部的中国股票研究团队预计，未来十年AI的广泛普及有望推动中国股票整体盈利每年提高2.5%，高盛还将MSCI中国指数以及沪深300指数目标点位分别上调至85点及4700点。高盛的研报预计，中国经济增长的良好前景叠加潜在的信心提升，预计可能带来超过2000亿美元的投资组合资金流入。	正向 中国
	高盛表示，黄金由于央行需求强劲，将成为对冲关税和通胀风险的有效工具。	正向 黄金
大和	尽管欧央行预测2025年通胀回归2%目标，但华尔街金融巨头高盛的最新分析指出，4月与6月决策将更非常依赖实时数据——若4月会议前的整体通胀超预期，降息可能暂停。	负向 降息
	大和发表研报指，渠道调研显示万国数据今年首季从阿里手中取得廊坊数据中心约140兆瓦的订单，新订单占万国数据已使用容量的约15%，亦反映出核心城市推理运算需求正在增长，预料推动2026年收入增长超越预期，有信心在各企业承诺加大对云计算的投资下，万国数据有机会从其他互联网企业手中取得更多新订单，把握今明两年行业需求增长趋势。	正向 万国数据

风险揭露/免责声明

本文件所载数据只供参考之用。东方证券(香港)有限公司或其关联成员(统称「东方证券(香港)」)并无顾虑任何特定投资者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，所以投资者不应以文章中提及的内容作为投资决定的单一考虑因素。投资者于投资相关产品前应审慎评估，或连系东方证券(香港)专人咨询，确保该等产品特性与风险适合及符合其个人情况。

本文件所载资料并不拟提供予置身或居住于该等法律上限制东方证券(香港)发放此等资料之地区的人士或实体使用;及在任何地区向任何人士或实体进行申购或投资证券或投资产品的要约或游说乃属违法时,则上述资料不应视为向该等地区进行该等要约或游说。上述资料亦不拟提供作为专业意见,因此不应赖以作为专业意见。

本文件所述内容未经证券及期货事务监察委员会审阅。任何投资均带有风险，过往表现未必可作为日后表现的指引，基金单位价格可升可跌，投资者可能损失全部或部分投资金额。投资者需详细阅读并了解产品详细说明书及/或产品备忘录及/或条款说明书及其他相关文档(包括但不限于产品资料概要)(统称「产品说明书」)的内容，以获取进一步资料，包括但不限于各项风险因素、收费、税务、资产净值计算、申购及赎回条款等，请点击基金以了解更多相关风险披露声明。本文仅供专业人士使用，你应就上述资料内容谨慎行事，如对有关资料的任何内容有任何疑问，应寻求独立专业意见。

本文件内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动，包括受汇率、市场指数、有关公司相关资料或其他因素而变动。本档内容可随时更改，东方证券(香港)并不承诺提供任何有关变更之通知。证券/投资产品过去的表现不可作为未来表现的指标，同时未来回报是不能保证的，投资者可能蒙受所有最初存入资金的损失。

虽然本文件所载资料来自或编写自东方证券(香港)相信是可靠之来源，惟东方证券(香港)并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、完整性或可靠性, 惟东方证券(香港)不会就有关数据的遗漏、错误、不准确、不完整或其他情况或由于信赖有关数据而蒙受或招致的任何损失或损害(不论任何形式的直接、间接或相应的损失或其他经济损失)承担任何责任。东方证券(香港)不会就第三方所提供的或引用自第三方的数据内容承担任何责任。未经东方证券(香港)事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、分发、转发、发表本文件所载资料。

相关关系及相关财务权益的披露

撰写本文之东方证券(香港)持牌人士及其有联系者均未拥有与此文章所提及的产品发行人或新上市申请人有关的任何财务权益；亦无担任有关发行人或新上市申请人或与其有联系的高级人员。

东方证券(香港)与本文所提及的有关产品发行人或新上市申请人无任何投资银行业务的关系，亦没拥有相等于或高于有关发行人市场资本值的1%或新上市申请人的已发行股本或已发行单位的1%。此外，受雇于东方证券(香港)或与其有联系的个人亦无担任有关发行人或新上市申请人的高级人员。

东方证券(香港)有收取由本文所提及的产品的发行人就分销本文所提及的投资产品而提供的费用、佣金或其他金钱收益。详情请参阅我们按规定在订立任何投资产品交易前或在订立任何投资产品交易时须向阁下提供的金钱收益披露，或东方证券(香港)有收取由其他人士提供的非金钱收益，或与本文所提及的产品的发行人有紧密联系或其他法律或经济关系。