

每日投资策略

行业/公司点评

全球市场观察

- 10 月 29 日，A/H 股再度调整。上证指数跌 0.8%，深证成指跌 2.9%，创业板跌 4.5%，光模块、PCB 和存储领跌，天孚通信跌 19.8%，银行、煤炭和油气逆势走强。港股恒指跌 0.6%，恒生科技跌 2.8%，算力硬件与科网股承压，电力、石油石化和银行保险收涨。南向资金净卖出 33.59 亿港元，小米、中国移动和智谱净买入居前，长飞光纤、建滔积层板和阿里巴巴遭主要净卖出。盘后五中全会公报强调用好用足宏观政策、深入挖掘内需潜力。人民币继续走强，美元兑离岸人民币纽约尾盘降至 6.657。
- 日韩表现分化。日经 225 涨 1.1%，爱德万测试上调盈利预期并推出回购，带动芯片设备股走强；韩国 KOSPI 跌 1.2%，三星电子净利润不及预期、股东回报计划推迟，股价跌约 4%，显示创纪录利润仍需匹配现金回报预期。欧洲 Stoxx 600 涨 0.8%，汽车、能源股受财报提振，银行偏弱。欧洲央行维持存款利率 2.50%，暂停加息与盈利支撑共同推动反弹，但高能源价格仍支持 12 月继续加息的预期。
- 美股结束三连涨，道指跌 0.3%，标普 500 跌 0.3%，纳指跌 1.4%。Alphabet 跌 12.6%，ServiceNow 跌约 27%，AI 现金回报与软件盈利担忧重压科技估值。服装、医药生物和消费者服务收涨，礼来上调全年营收指引后涨 6.6%。传媒、零售和半导体领跌。等权重标普 500 涨 1.2%，罗素 2000 涨 1.0%，资金向非科技板块轮动。盘后英特尔因指引疲弱大跌逾 20%，亚马逊因资本开支超预期、现金流承压走低。
- 美债收益率整体接近平行下移，2Y 跌 6bps 至 4.61%，10Y 跌 7bps 至 4.98%，30Y 跌 5bps 至 5.32%。美国三季度实际 GDP 年化环比增长 3.4%，9 月核心 PCE 同比上涨 3.1%、环比上涨 0.3%，12 月加息概率仍约八成。美债在强增长与高通胀背景下上涨，显示避险需求和股债资金调整成为主要推动。
- 布伦特原油结算价跌 0.4%至 114.88 美元/桶，外交接触及欧洲联合释储安排压低部分供应风险溢价。现货黄金跌约 1.1%至 4021 美元/盎司，白银跌逾 3%至 52.1 美元/盎司；比特币纽约晚间回落至 8.0 万美元附近。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	22,959	-0.59	-10.42
恒生国企	7,756	-0.46	-12.99
恒生科技	3,744	-2.84	-32.12
上证综指	3,651	-0.82	-8.00
深证综指	2,113	-2.80	-16.50
深圳创业板	2,518	-4.45	-21.40
美国道琼斯	52,343	-0.25	8.90
美国标普 500	7,720	-0.30	12.78
美国纳斯达克	26,185	-1.38	12.66
德国 DAX	26,040	1.31	6.33
法国 CAC	7,970	1.05	-2.20
英国富时 100	10,722	0.26	7.96
日本日经 225	64,659	1.10	28.45
澳洲 ASX 200	8,892	0.50	2.04
台湾加权	46,368	-1.42	60.09

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	52,802	1.21	7.91
恒生工商业	10,981	-1.66	-20.88
恒生地产	18,775	-0.28	6.91
恒生公用事业	39,611	0.11	4.17

资料来源: 彭博

行业点评

■ 软件 & IT 服务 - Anthropic：需求持续兑现，规模效应推动盈利增长

Anthropic 于北京时间 10 月 26 日晚间公布招股书。公司以“模型-平台-应用”一体化布局，通过 Claude Platform 与自有应用，推动前沿模型能力融入企业产品和业务流程。公司以安全和用户信任为发展基础，聚焦编码、智能体及安全研究，沿推理深度、持续运行时间、自主性和任务复杂度提升 Claude 能力，推动其模型能力向能够持续交付结果的虚拟协作者演进。公司的商业化进展显示，模型能力提升正通过企业客户扩容和使用深化转化为收入，并逐步释放经营杠杆。1H26 公司收入同比增长 1,300% 至 162.9 亿美元，2Q26 实现经营利润转正。我们认为，理解公司成长性的关键，在于模型迭代能否持续扩大客户付费使用，以及算力供给与效率提升能否支撑收入和利润高效增长。公司一体化产品布局、大客户扩张及长期算力安排构成增长基础，后续需关注新增算力交付与需求兑现的匹配程度。（[链接](#)）

公司点评

■ Alphabet (GOOG US, 买入, 目标价: 421 美元) - 3Q26 业绩：核心搜索收入增速放缓；云业务保持强劲

Alphabet 公布 3Q26 业绩：总营收同比增长 25% 至 1,276 亿美元，符合 Visible Alpha 一致预期；营业利润同比增长 30% 至 406 亿美元，较一致预期低 7%，主要因高于预期的研发投入及与 TPU 销售相关的成本。管理层将搜索收入增速放缓归因于汇率逆风及高基数效应，且这些因素在 4Q26 仍将持续。尽管如此，AI 云需求依旧强劲，3Q26 Google Cloud 收入同比增长 103%。整体而言，我们将 FY26E 净利润预测下调 5%，但为反映强劲的云业务，我们将 FY27-28E 净利润预测上调 2%-4%。我们将估值窗口前滚至 FY27E，并基于 27 倍 FY27E PE 将目标价微调至 421.0 美元（前值：428.0 美元，基于 35 倍 FY26E PE）。考虑云业务强劲的动能及全栈 AI 战略，我们维持“买入”评级。（[链接](#)）

■ ServiceNow (NOW US, 买入, 目标价: 155 美元) - AI 需求强劲，但 4Q26E cRPO 增速放缓增添不确定性

ServiceNow 公布 3Q26 业绩：总营收同比增长 21% 至 41.1 亿美元，符合 Visible Alpha 一致预期；非 GAAP 营业利润同比增长 17% 至 13.4 亿美元，较一致预期高 5%，主要得益于 AI 带来的效率提升及支出节奏影响；固定汇率下 cRPO 同比增长 21%。管理层指引 4Q26E cRPO 增速放缓至同比+18.5%，并归因于客户续约时点、本地部署占比提升，以及带 T4C 条款的订单金额上升；这些影响主要偏短期，但仍引发投资者担忧。AI 需求仍然强劲，管理层将 FY26 末 AI ACV 目标由 15 亿美元上调至 17 亿美元。整体而言，我们维持 FY26-28E 总营收预测基本不变。我们将估值窗口前滚至 FY27E，并基于 22 倍 FY27E EV/EBITDA 将目标价微调至 155.0 美元（前值：160.0 美元，基于 30 倍 FY26E EV/EBITDA）。维持“买入”评级。（[链接](#)）

■ 微软 (MSFT US, 买入, 目标价: 641.8 美元) - 云业务变现能力增强，支撑资本开支回报

微软公布了好于预期的 1QFY27 业绩（财年截至 6 月）：营收同比增长 19% 至 923 亿美元，分别较招银国际预期/彭博一致预期高出 2.1%/1.8%；经营利润同比增长 21% 至 459 亿美元，分别较招银国际预期/市场一致预期高 4.7%/4.6%。剔除 OpenAI 投资影响后的每股收益为 4.89 美元，同比增长 18%。Azure 营收同比增长 48.2%，高于此前

按固定汇率计算增长 44-45% 的指引，主要受 Foundry 及 CPU 变现能力提升带动。管理层指出，Azure 客户需求仍超过可用供给。尽管部分第三方 GPU 即服务合同的交付延迟带来不利影响，公司仍指引 2QFY27 Azure 营收按固定汇率同比增长 49-50%。公司 2QFY27 总营收及经营利润指引中值均较一致预期高出 1%。我们认为，云业务强劲的变现能力及增长展望为资本开支回报提供支撑。我们将 FY27-29 营收及经营利润预测分别上调 1-7% 和 1-8%，并将基于 DCF 的目标价上调 1% 至 641.8 美元，对应 FY27 及 FY28 预测市盈率分别为 32 倍和 27 倍。维持“买入”评级。（[链接](#)）

■ **豪威集团 (603501 CH, 买入, 目标价: 人民币 125 元) - 三季度业绩: 利润率拐点逐渐显现**

豪威集团 2026 年三季度实现收入人民币 81.2 亿元，同比增长 3.8%，环比增长 6.7%，接近公司指引区间上限。净利润同比下降 8.7%，但环比增长 50.5%，至人民币 10.8 亿元；尽管低利润率的分销业务销售占比进一步上升，毛利率仍环比回升 1.7 个百分点，至 30.0%。虽然智能手机及汽车 CMOS 图像传感器 (CIS) 的需求复苏依然疲弱，但毛利率改善表明公司盈利已开始走出周期性低谷。公司预计 2026 年四季度收入为人民币 77.6 亿至 83.2 亿元，对应环比增速为 -4.5% 至 +2.5%；毛利率指引为 29.4% 至 30.7%，显示盈利能力大致稳定。维持“买入”评级，目标价维持在人民币 125 元不变，基于 33 倍 2027 年预测市盈率。（[链接](#)）

■ **吉利汽车 (175 HK, 买入, 目标价: 24 港元) - 3Q26 不及预期，但相对同业仍占优**

3Q26 单车售价与毛利率低于预期，费用效率保持良好。3Q26 收入人民币 990 亿元，同比增长 10.3%，较我们预测低 2.6%；毛利率环比收窄 0.4 个百分点至 18.0%，较预测低约 0.5 个百分点；销管研费用率环比降 0.5 个百分点至 12.5%，好于预测 0.2 个百分点。但叠加汇兑损失与股权激励费用上升，净利润 48 亿元（核心净利润 52 亿元），较我们预测低 14%。

盈利行业领先，全球化模式风险可控。尽管行业逆风或延续至 2027 年，我们认为吉利凭借行业领先的盈利能力与依托车企战略合作构建的低风险全球布局，相对多数同业更占优；这一轻资产、合作驱动的出海框架，在应对类似欧盟采取的进口限额、加关税等贸易风险时更具韧性。目前银河品牌在海外仅有 3 款新能源车型在售，增长空间可观。管理层将研发转向技术领先的走量车型与充电基础设施，而非密集投放新车，我们认为更契合中国车型周期缩短、销量波动加大的现实。

4Q26E 与 FY27E 展望。我们预计 4Q26E 销量同比增 7.0% 至约 91 万台，带动 FY26E 销量预测 315 万台、净利润预测 190 亿元（隐含 4Q26E 51 亿元）；我们预测 FY27E 销量同比增 7.9% 至 340 万台，净利 218 亿元，单车净利约 6,400 元。维持“买入”评级，目标价由 27 港元下调至 24 港元，仍基于 10 倍 FY27E 市盈率。（[链接](#)）

■ **比亚迪 (1211 HK/002594 CH, 买入/买入, 目标价: 109 港元/人民币 108 元) - 3Q26 低于预期，4Q26 利润率兑现是关键**

3Q26 单车售价、毛利率与减值弱于预期。3Q26 收入同比增长 13.6% 至人民币 2215 亿元，较我们预测低 3.5%；毛利率环比收窄 0.9 个百分点至 18.0%，低于预测 0.4 个百分点；销管研费用合计基本符合预期；减值损失 17 亿元，较预测高约 7.5 亿元。3Q26 归母净利润同比增 28.1% 至 100 亿元，较预测低 12%。单车净利润环比增 1.8% 至约 7,600 元。

4Q26 利润率兑现是判断 FY27E 盈利的关键信号。多项阶段性因素扰动了 3Q26 业绩：部分二代刀片电池车型初步投产、汇兑损失及超预期减值。随着新车型产量在 4Q26 爬坡，二代刀片电池和规模效应对利润的改善程度的估算或更为清晰，因此 4Q26 的利润率是评估 FY27E 盈利的关键信号。

欧洲本地化抢占先机。匈牙利工厂计划 4Q26 投产，使比亚迪成为最早在欧盟运营全流程制造工艺的中国车企之一，该本地化产能可使比亚迪规避欧盟即将实施的混动车型进口配额及额外关税。2025 年投运的巴西工厂目前运营良好，公司正申请监管许可，拟将年产能翻倍至 60 万台。

盈利预测与估值。我们将 FY26E 净利润预测下调 5.2% 至 342 亿元（隐含 4Q26E 119 亿元）；维持 FY27E 销量预测 500 万台，净利润下调 2.2% 至 422 亿元，假设减值与汇兑损失减少。维持“买入”，H 股目标价由 125 港元下调至 109 港元，基于 20 倍（原 22 倍）FY27E 每股收益，以反映行业持续承压；A 股目标价由 125 元人民币下调至 108 元，基于年初以来 17% 的 A/H 溢价。（[链接](#)）

■ 昭衍新药（6127 HK，买入，目标价：30 港元）- 需求上行驱动 9M26 签单翻倍

昭衍新药 3Q26 业绩大幅加速增长：收入同比大增 53.0%（上半年仅为 5.3%）；实验室及其他业务净利润转正至 2200 万元，自 4Q24 后首次盈利。公司录得 8.66 亿元的生物资产公允价值收益，表明非人灵长类动物（NHP）的市场定价趋势向好。值得注意的是，3Q26 新签订单达到 14 亿元，同比激增 126%，显示国内需求持续快速复苏。管理层基于对新签订单的乐观预期，预计 2026 年营收将持续增长，并预计实验室服务业务将实现全年盈利。

国内需求持续回暖。受益于 9M26 国内创新药研发需求的复苏，公司的非临床安全性评价服务业务持续受益，预计 4Q26 将保持强劲势头。前三季度新签订单总额达 34 亿元（同比+109%），其中三季度单季达 14 亿元，创下公司历史季度新高。通常，上一年订单的 50%-60% 可转化为次年收入。管理层表示，3Q26 订单价值增长中约 70% 来自价格提升，说明客户对涨价的接受度在提高。为应对需求，公司正积极扩充产能（苏州基地去年新增 2 万平米实验室，北京基地 2Q26 新增 5 千平米），目前利用率虽高但仍未满产，有能力承接更多机会。

充足的 NHP 种群保障项目交付。在需求快速复苏且 NHP 稀缺的背景下，国内 NHP 价格已回升至历史高位。昭衍在 2022 年战略性收购了两家国内领先的优质 NHP 供应商，使其成为中国 CRO 中 NHP 资源最丰富的企业之一。自有养殖场不仅缓冲了短缺风险，还能更好地支持客户项目交付。从长远看，这种丰富的稳定供应将帮助公司更及时地将需求上行转化为订单和收入。

利润率显著改善在即。随着强劲订单转化为收入，以及高价新单取代低价旧单，预计利润率将呈上升趋势。3Q26 毛利率（GPM）同比提升 16.5 个百分点，环比提升 6.4 个百分点。管理层预计四季度高价订单占比将进一步增加，2027 年 GPM 恢复将更为明显。虽然小动物定价折扣限制了上行空间，但 NHP 价格回升提供了额外 GPM 支撑。管理层指引未来几年毛利率约 35%，实验室服务净利率达 10%-15%，均显著高于 2025 年及 2026 年前三季度水平。

维持“买入”评级，基于 DCF 模型的目标价上调至 30.00 港元。我们预计昭衍新药 2026E/27E/28E 收入同比增长 21.5%/29.3%/24.7%，预计经调整净利润将在 2026E 转正至 4500 万元，并在 2027E/28E 年分别同比增长 635.1%/58.5%，对应现阶段股价的经调整 PE 分别为 331.7x/45.1x/28.5x。 ([链接](#))

■ **三一重工 (6031 HK / 600031 CH, 买入/买入, 目标价: 27.5 港元/人民币 26.2 元) - 3Q26 利润增速在主要企业中最高**

三一重工 3Q26 净利润同比增长 20%至 23 亿元人民币，增速较 2Q26 的 17%有所加快。强劲的增长主要得益于营业收入同比增长 17%（海外市场：+20%，中国：+12%）以及毛利率同比扩张 0.4 个百分点。最重要的是，三一重工在 3Q26 的利润增速位居主要工程机械企业之首。我们继续看好三一重工在海外市场的优秀的执行能力。维持“买入”评级，A 股/H 股目标价维持人民币 26.2 元/27.5 港元不变（A 股基于 24 倍 2026 年预测市盈率不变，相当于自 2017 年以来平均水平 20 倍加 0.5 个标准差，以反映盈利上行周期）。我们的 H 股目标价基于 10%的 H/A 折价。 ([链接](#))

■ **中联重科 (1157 HK / 000157 CH, 买入/买入, 目标价: 8.2 港元/人民币 10.7 元) - 海外战争导致 3Q26 海外收入增长乏力**

中联重科 3Q26 净利润同比下降 26% 至 8.59 亿元人民币，这主要是由于营业收入增长乏力（同比只增长 5%）、其他收益下降以及销售费用增加所致。据我们了解，收入增长低迷主要是由于中东和乌克兰战争导致海外业务增长疲软（3Q26 海外收入同比增长 1%）。由于销量下降和成本假设提高，我们将 2026/27/28 的盈利预测分别下调 9%/5%/ 3%。因此，我们将中联重科 A/H 股的目标价分别下调至 10.7 元人民币和 8.2 港元（前值：人民币 11.8 元/9.1 港元），其中 A 股维持 18.6 倍的 2026 预测市盈率估值，H 股维持 30% 折价。我们维持目标市盈率不变，主要由于我们预期战争的潜在结束将有助于中联重科恢复增长。 ([链接](#))

■ **珀莱雅 (603605 CH, 买入, 目标价: 人民币 89.58 元) - 3Q 收入高于预期；利润换份额幅度超预期**

珀莱雅 3Q26 收入同比增长 29.8%至人民币 22.53 亿元，高于我们预期；扣非归母净利润同比下降 65.2%至 0.79 亿元，受毛利率下降及销售费用率上升影响，低于我们预期。花知晓并表及成长品牌快速增长，进一步体现多品牌布局对收入的支撑。红宝石面霜 4.0 上新及抖音渠道拓展也为后续增长积蓄动能，但投入增加，叠加品牌和品类结构变化导致毛利率下降，令短期盈利承压。公司的增长来源正在拓宽，双十一初期表现也显示 3Q 投入开始有所回报。尽管 3Q 扣非归母净利润降幅超出预期，但考虑到 4Q 对全年利润的贡献更大，且双十一开局良好，我们暂时维持全年盈利预测不变。维持“买入”评级及 89.58 元目标价，基于 FY26 扣非归母 30 倍 P/E。 ([链接](#))

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表本报告的观点准确地反映关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表本报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际环球市场或其关联机构曾在过去 12 个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际环球市场投资评级

买入	：股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	：股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	：招银国际环球市场并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

优于大市	：行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	：行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	：行业股价于未来 12 个月预期表现跑输大市指标

招银国际环球市场有限公司

地址：香港中环花园道 3 号冠君大厦 45 楼

电话：(852) 3900 0888

传真：(852) 3900 0800

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际环球市场不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际环球市场建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场按照香港证券及期货事务监察委员会对其获发牌进行受规管活动的监管框架，编写和在香港发布报告。本报告仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际环球市场可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式、以任何目的，直接或间接向特定读者以外的人士翻版、复制、转售、转发及或发布本报告的全部内容，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

若本重要披露的中英文版存在歧义，概以英文版为准。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国 2000 年金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II) 属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际环球市场书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场不受美国就有关研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关 FINRA 规则的限制。本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法(经修订)规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号 201731928D) 在新加坡分发。CMBISG 是在《财务顾问法案》(新加坡法例第 110 章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG 可根据《财务顾问条例》第 32C 条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构属制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第 289 章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则 CMBISG 仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电 (+65 6350 4400) 联系 CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。