

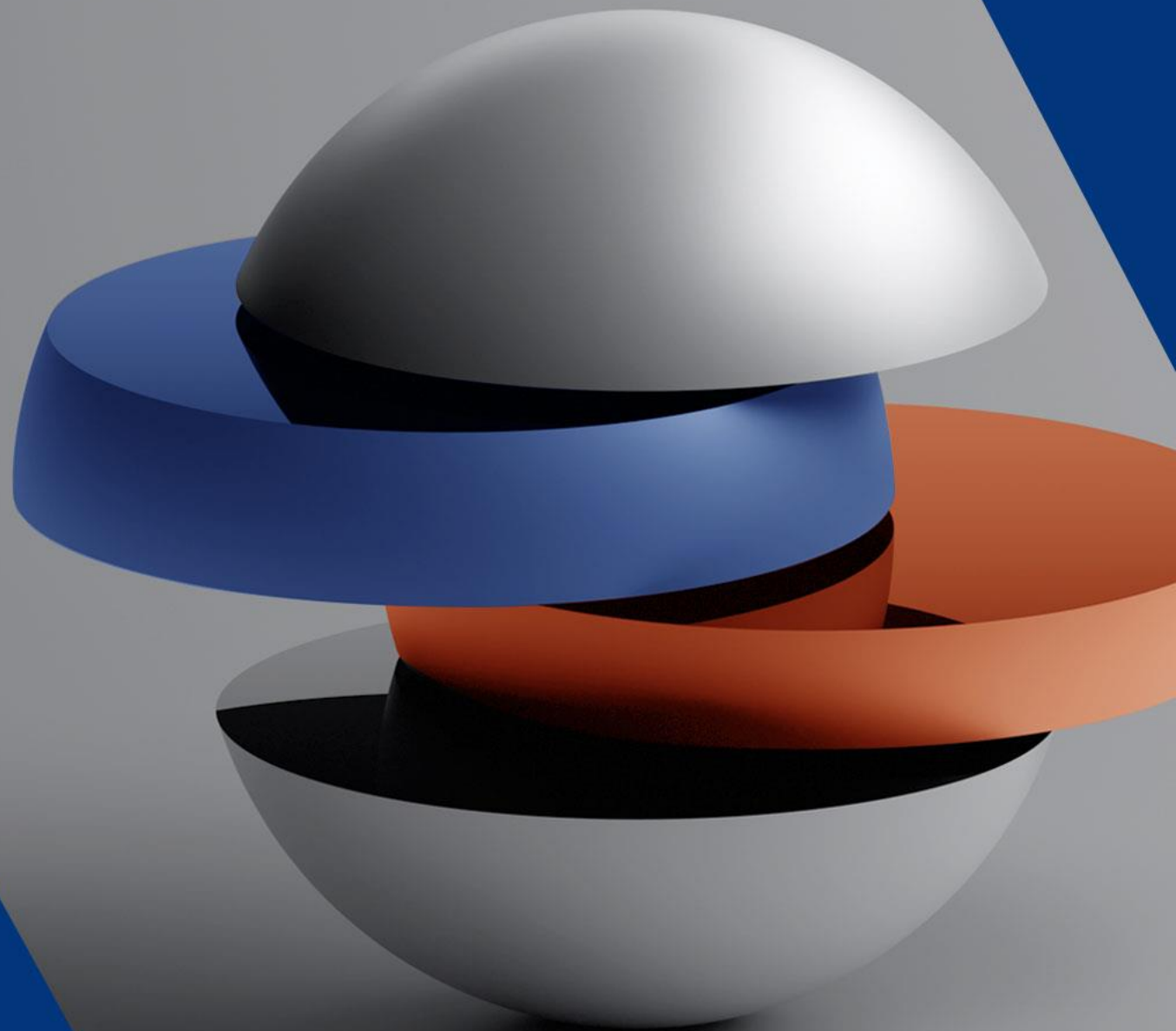


凱基證券

升息結束的起點?

Is This the Beginning of the End?

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart 2023年11月3日



01 市場回顧

央行維持貨幣政策，
市場波動趨緩



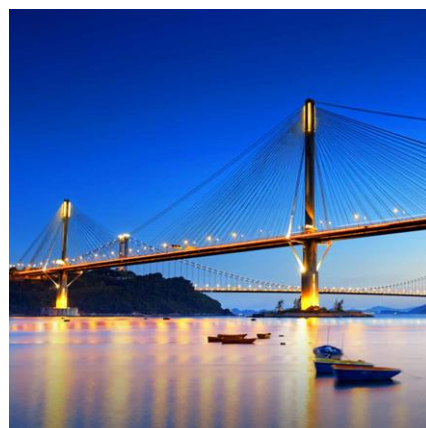
02 熱門議題

- 美國經濟優於預期，關注消費動能
- 日本央行添政策彈性，日圓短期偏弱整理



03 投資焦點

信用風險升溫，
優質投資級債為首選



04 下週重要數據

歐元區服務業PMI、
中國進出口與消費者物價、
美國消費者信心

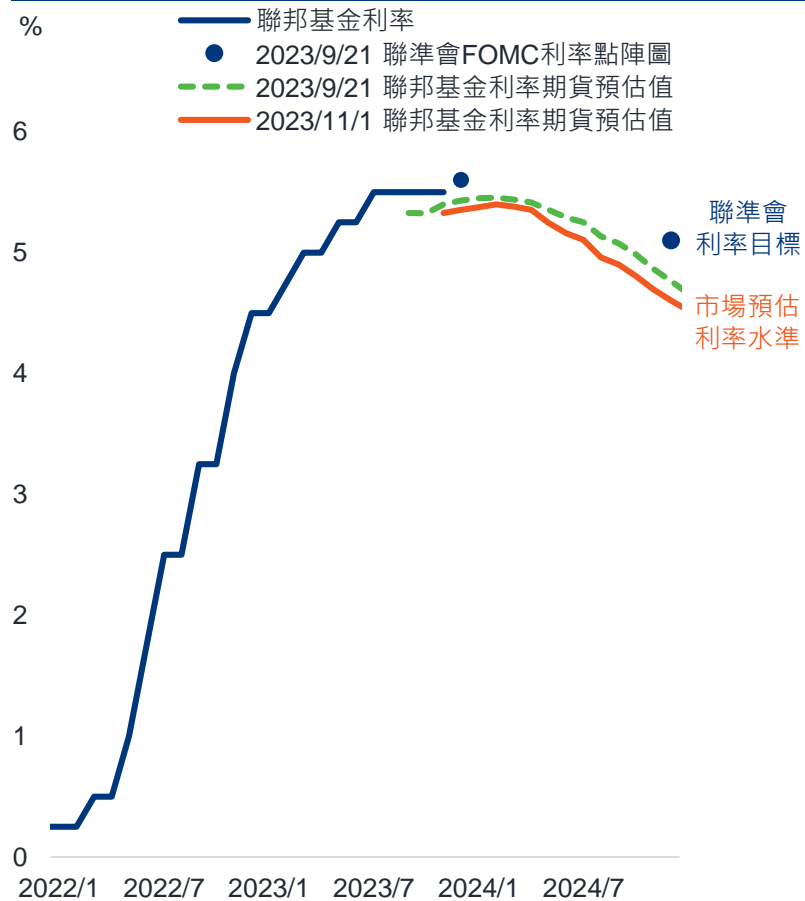


本週焦點圖表

FOMC維持利率不變，市場聚焦未來利率方向

- ▶ 本週聯準會再度維持聯邦基金利率區間5.25%至5.50%，接近今年利率預估中位數於5.6%水準，因數據顯示經濟活動強健，就業成長強勁，通膨風險仍在，主席鮑威爾重申仍視數據決定12月是否升息，保留進一步收緊貨幣政策彈性，暗示將維持高利率更久的時間收緊金融環境抑制通膨，會議後市場預估12月利率不變機率逾7成，並預期最快明年下半年才開始降息，後續留意經濟數據變化。
- ▶ 美國財政部本週公布籌資計畫，第四季借款需求7,760億美元低於市場預期，而明年第一季發債需求約8,160億美元，並揭露下週發債計畫，將發售3年期、10年期和30年期國債共1,120億美元，低於市場預期的1,140億美元，略為緩解市場對美國公債大額供給的擔憂。

聯準會維持利率不變，市場微幅下調利率預估



關注未來美國公債發債量，短債增、長債略減

美國財政部2023年8月至10月的實際公債標售規模與2023年11月至2024年1月的季度預估標售規模

單位： 10億美元	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1
浮動利率債	24	24	26	26	26	28
2年期	45	48	51	54	57	60
3年期	42	44	46	48	50	52
5年期	46	49	52	55	58	61
7年期	36	37	38	39	40	41
10年期	38	35	35	40	37	37
20年期	16	13	13	16	13	13
30年期	23	20	20	24	21	21

資料來源：Fed、U.S. Department of Treasury，2023年11月2日

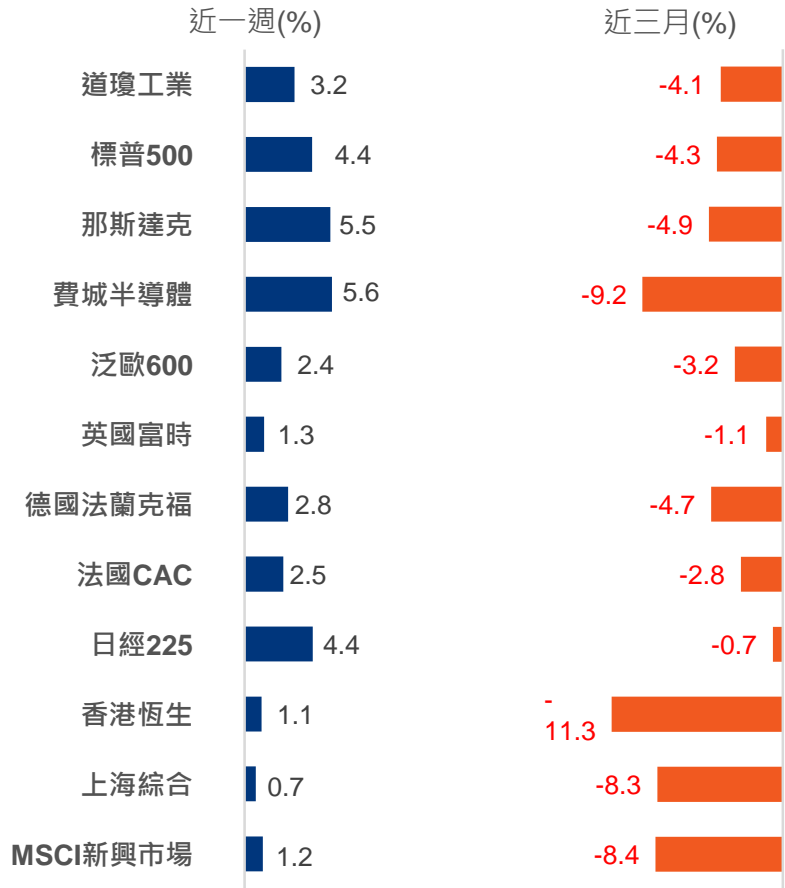
市場回顧

聯準會不動聲色，全球股漲聲回應

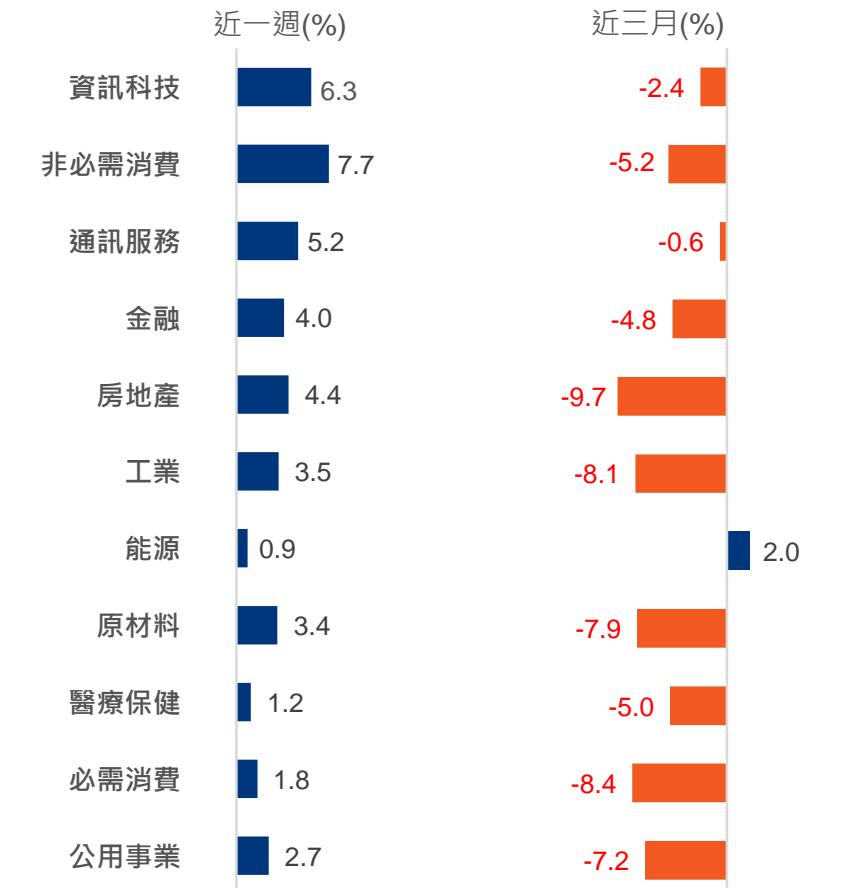
- ▶ 聯準會連兩次會議維持貨幣政策，強化投資人對美國升息近尾聲的信心，儘管美國ISM製造業數據不如預期，但企業財報仍佳與大型龍頭股領漲，提振美股表現。日本央行緩步放寬殖利率曲線控制政策，疊加日本政府推出包括減稅在內的一籃子經濟措施，預估規模逾17兆日圓，以緩解高通膨對經濟衝擊，日股漲聲回應。中國10月製造業活動意外萎縮，陸港股漲勢相對溫吞。
- ▶ 美企業財報多優於預期，科技股龍頭蘋果財報仍佳，但面臨中國銷售下滑挑戰；超微(AMD)財報看好明年AI晶片業務；高通釋出手機庫存去化見曙光，晶片需求復甦；星巴克客流量增與美中兩國銷售成長；麥當勞促銷活動與消費者因應高物價，皆挹注相關企業獲利與股價表現。

資料來源：Bloomberg · 2023年11月2日

各地區指數表現(%)



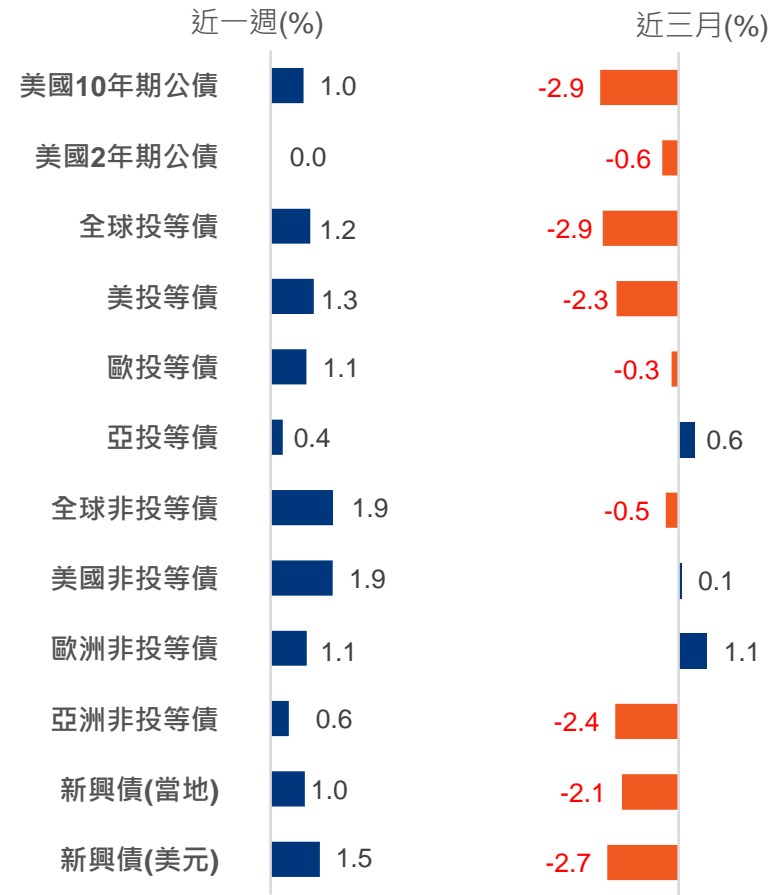
各產業指數表現(%)



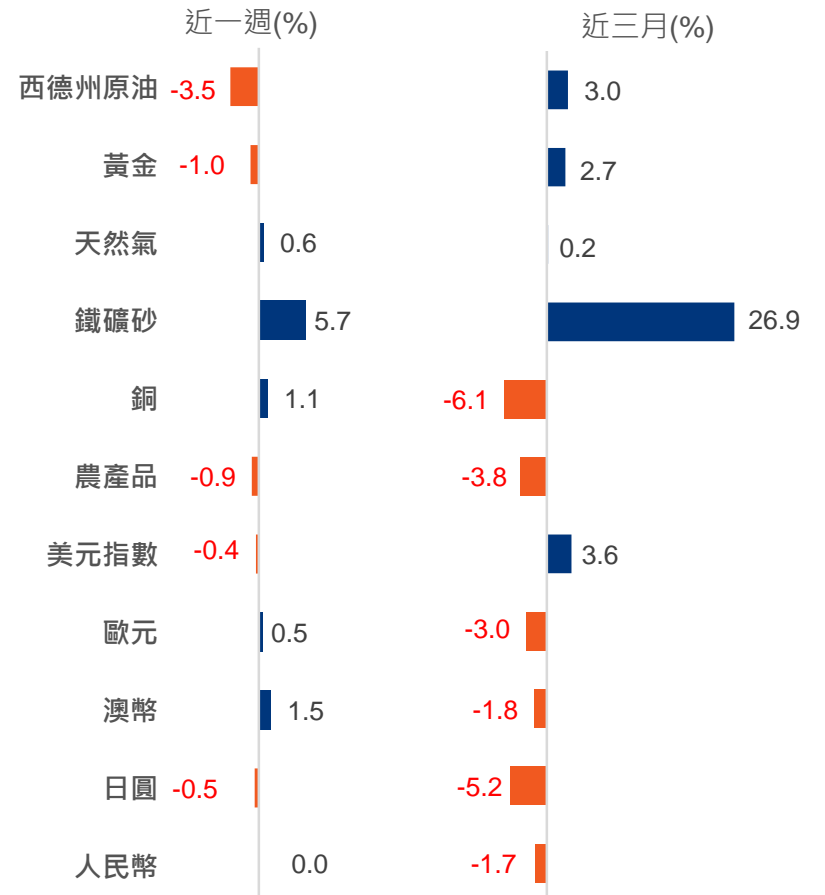
聯準會不變應萬變，美國公債利率下行，債市多漲

- ▶ 聯準會維持緊縮貨幣政策立場，對於是否進一步升息仍採取開放態度，市場預期美國升息循環有望接近尾聲，疊加美國財政部發債低於預期，紓緩美債供給擔憂，支持10年期公債殖利率大幅下滑，債市普遍回升，其中長天期的美國公債與投資等級債升幅明顯，美國非投資級債與新興市場債，亦隨風險偏好回升而有所上漲。
- ▶ 中國政府於金融政策會議後，將推行協助各類房地產企業合理融資需求的房市刺激政策，疊加澳洲鐵礦砂工人罷工，市場擔憂供給中斷，支持鐵礦砂價格通週上漲，因上週美國原油庫存增加，加上10月製造業活動低於市場預期，西德州原油走弱。聯準會偏鴿派，日央微調政策彈性，美元、日圓走貶，支持其他非美貨幣普漲。

各類債券表現(%)



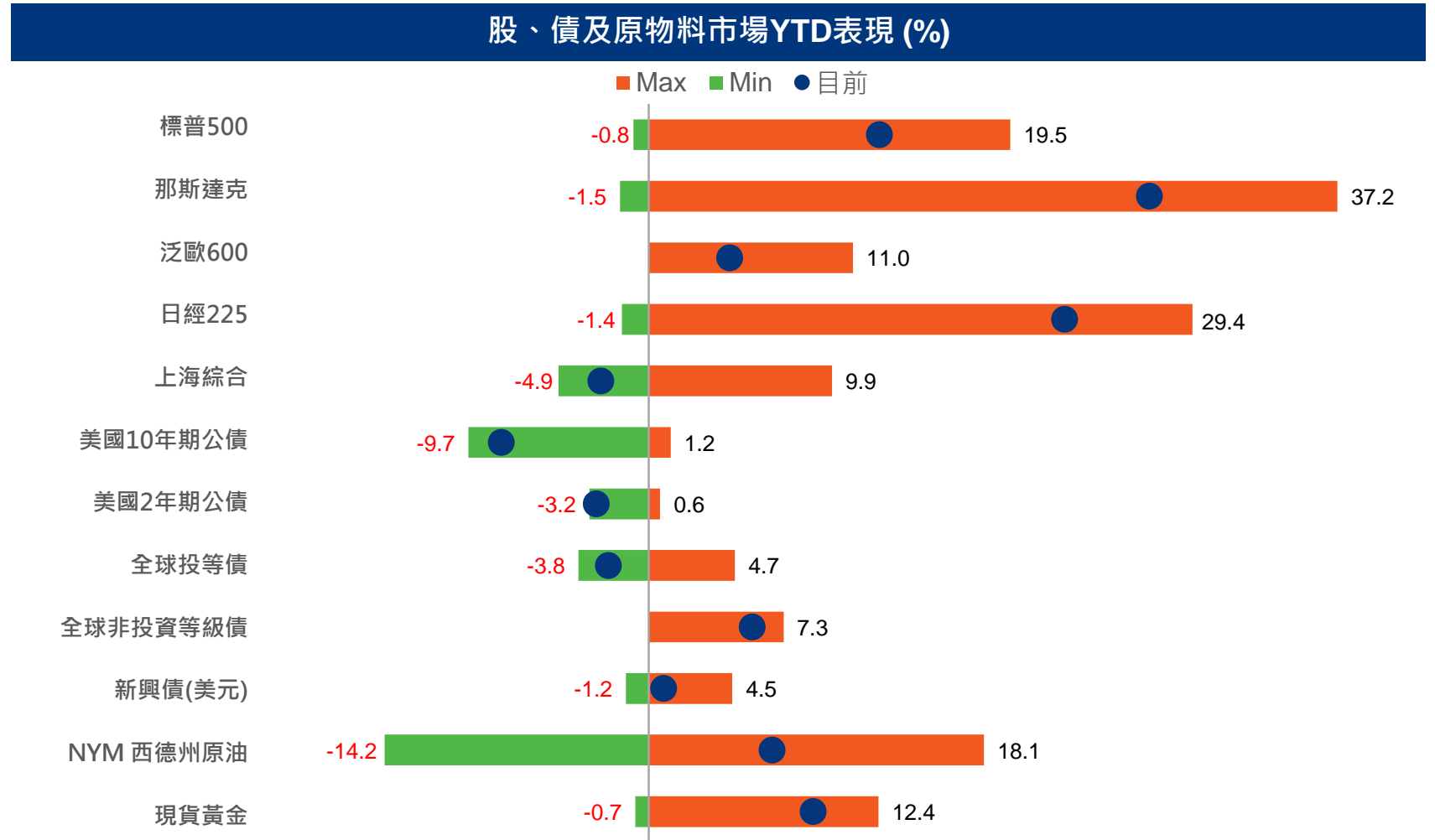
各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2023年11月2日

美債利率下滑，全球股債聯袂反彈

- ▶ 聯準會官員一致決議將利率維持不變，會後聲明表示，近期美債殖利率上升造成金融情勢緊縮，並衝擊整體經濟，已部分取代政策利率的調升，市場認為鴿派意味濃厚，似乎暗示升息循環近尾聲，美國10年期公債利率從高點5%下滑至4.66%，長天期公債價格底部回揚，投資等級債回升幅度較短天期公債更明顯，非投等債利差亦大幅收窄。利率下降、財報利多，激勵科技股反彈，那指全年表現仍居冠、日股次之。歐元區10月製造業PMI為43.1，較前月下滑且持續低於景氣榮枯線50之下，歐元區經濟乏力，使歐股偏弱整理。
- ▶ 美元指數、美債利率回落，激勵金價上漲，黃金收在每盎司1,985美元，油價偏盤整表現。



資料來源：Bloomberg · 2023年11月2日

成熟市場

60日線

標普500指數止跌反彈，往季線靠攏



那斯達克指數反彈強勁，往季線靠攏



泛歐600指數呈現弱勢區間整理



日經225指數以W底部反彈，若回到季線之上將現另一波漲勢



資料來源：Bloomberg · 2023年11月3日

新興市場與商品

60日線

上綜指數下降趨勢未明顯改變，3000點保衛戰掙扎



新興市場反彈不若成熟股強勁，呈偏弱整理格局



黃金價格走勢仍強，有望突破前波高點



西德州原油漲多拉回，延季線附近震盪



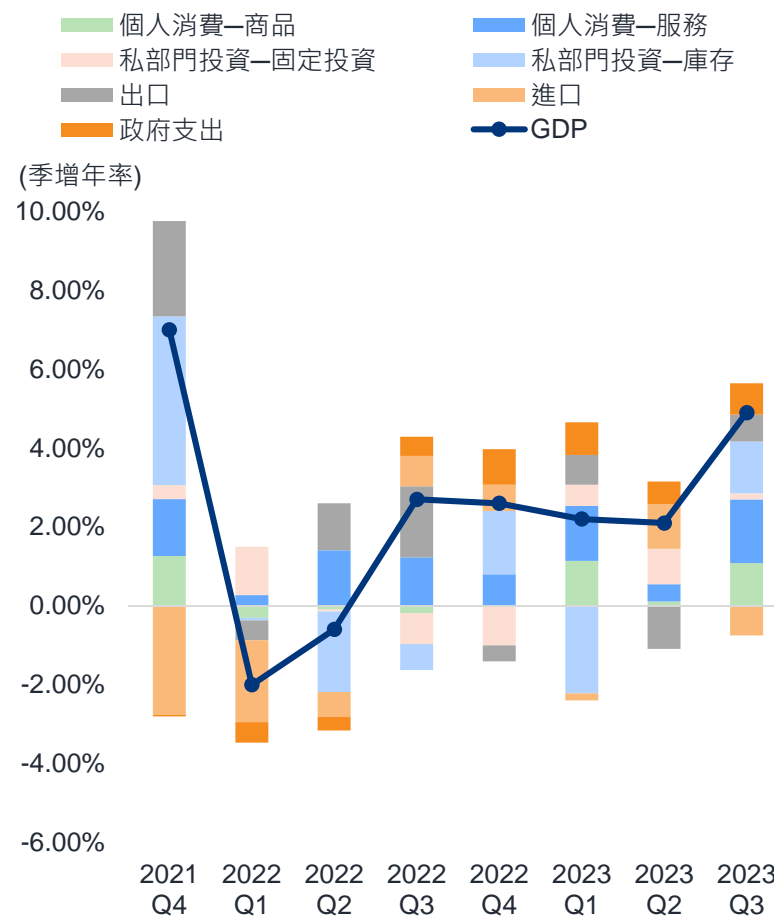
資料來源：Bloomberg · 2023年11月3日

熱門議題

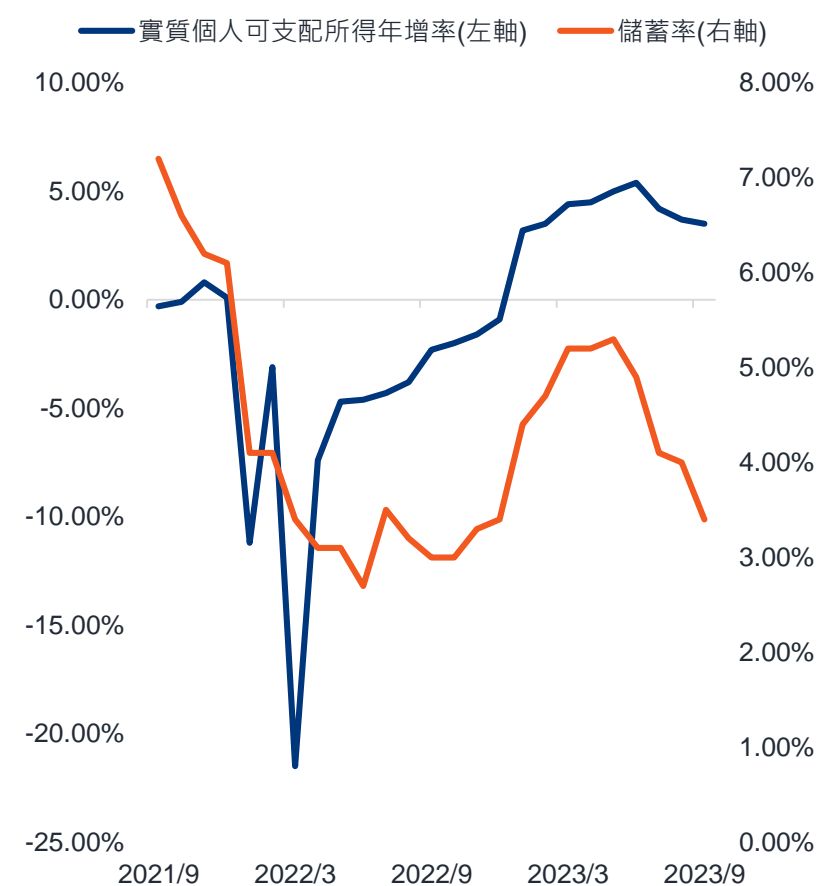
美國第三季GDP優於預期 未來應關注消費動能能否持續

- ▶ 美國第三季GDP季增年率由2.1%升至4.9%，優於市場預期。探究各項目貢獻度能夠發現，上季美國GDP大幅攀升原因主要來自個人消費支出及企業庫存，企業固定投資增長力道反而創下近三季來的最低水平，暗示企業對於景氣前景仍保持觀望態度，不敢貿然投資。
- ▶ 另一方面，儘管短期民眾消費力道依舊火熱，但若觀察實質可支配所得及儲蓄率，均呈現下滑的情況，已出現所得成長低於消費成長之情形，隱含未來消費力道存在放緩的可能性。綜上所述，儘管第三季GDP數據亮眼，仍應對未來持相對保守態度，資產配置上，建議暫且仍以大型藍籌股為主，來應對未來的不確定性。

第三季GDP主要貢獻來自個人消費及企業庫存



實質可支配所得及儲蓄率均呈現下滑

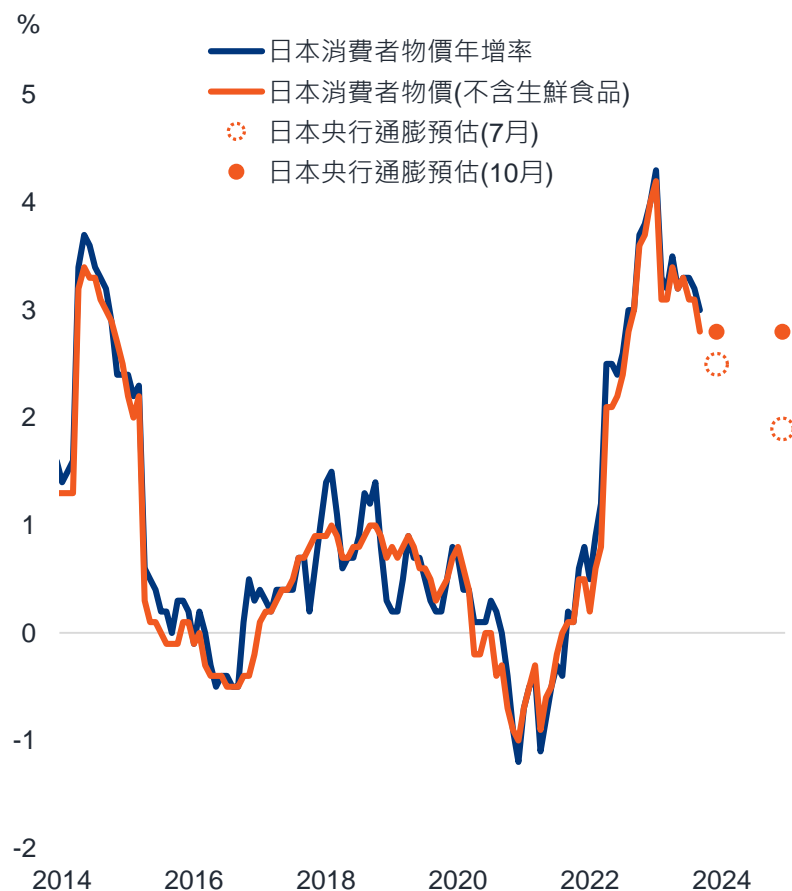


資料來源：Bloomberg，截至2023年10月31日

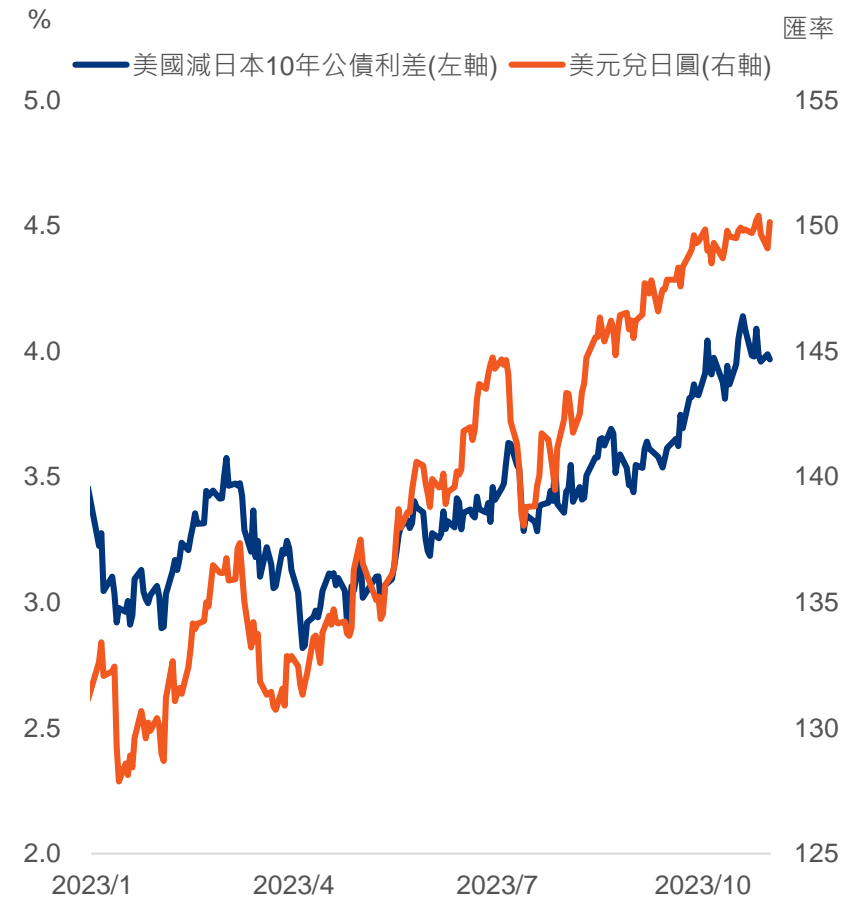
日本央行添政策彈性，日圓短期偏弱整理，日股逢回分批布局

- ▶ 日本央行利率政策決議，再度放寬10年期公債殖利率控制(YCC)目標區間，調整10年公債利率收購上限允許可升至1%以上。央行決策立場十分謹慎，藉由提升政策靈活度來爭取時間確認通膨走勢，另上調今、明兩年通膨預估，今年核心通膨由7月的2.5%上調至2.8%，明年核心通膨由1.9%上調至2.8%，日本央行預期經濟持續復甦，後續關注薪資成長對通膨影響。
- ▶ 儘管當前日本物價維持在近年相對高檔，考量日本央行貨幣政策雖偏寬鬆，但阻貶意圖明顯，日圓短期偏弱勢整理，後續待未來美國降息預期出現，日圓才有明確升值機會。此外，近期日股雖逢修正，但日本企業獲利改善，觀光與投資產業俱佳，建議日股逢拉回仍可分批布局。

日本央行上調今、明兩年通膨預估



美日利差空間續存，日圓短線弱勢盤整



資料來源：Bloomberg · BoJ · 截至2023年10月31日

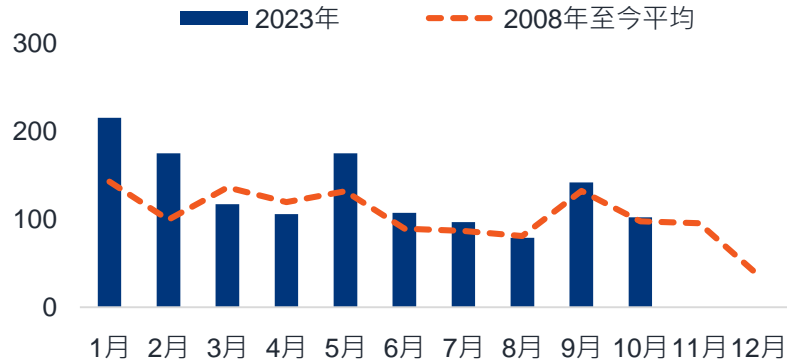
投資焦點

小型企業發債量漸減，再融資風險漸升

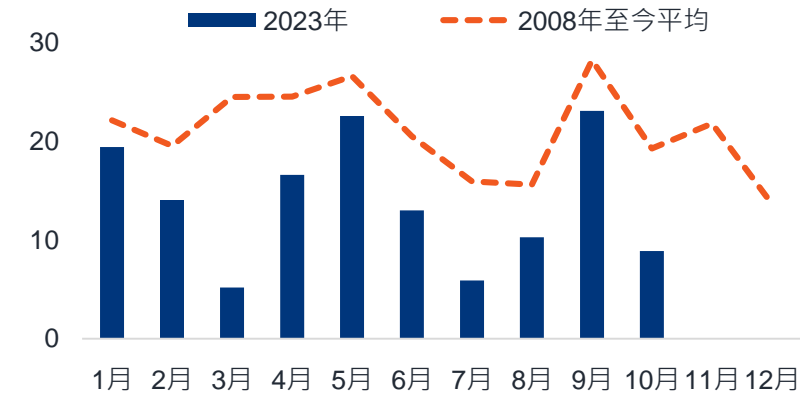
- ▶ 聯準會維持高利率環境，企業再融資成本偏貴疊加利率波動度上升，10月小型企業發債量低於過往平均水準，檢視過往11月投資級企業發債量平均落在900至1,100億美元，預期接下來至年底企業發債量若縮窄，短期殖利率水準和與信用基本面有望支撐債券利差收窄，但債務到期平均期間緩降，投資級債不到7年，非投資級債更低於4年，提高企業債信惡化可能性。
- ▶ 觀察明後兩年企業債務到期量變化，可以發現非投資級債到期比例快速上升，主因是疫情後的快速降息刺激景氣政策，讓當時的中小型企業的借新還舊舉債降低再融資需求，但時至今日，隨著債務到期日逐漸逼近，疊加非投資級企業平均殖利率逼近10%水準，企業融資與違約風險為接下來美國信用債市場種下風險因子。

利率走升對企業發債影響緩步顯現

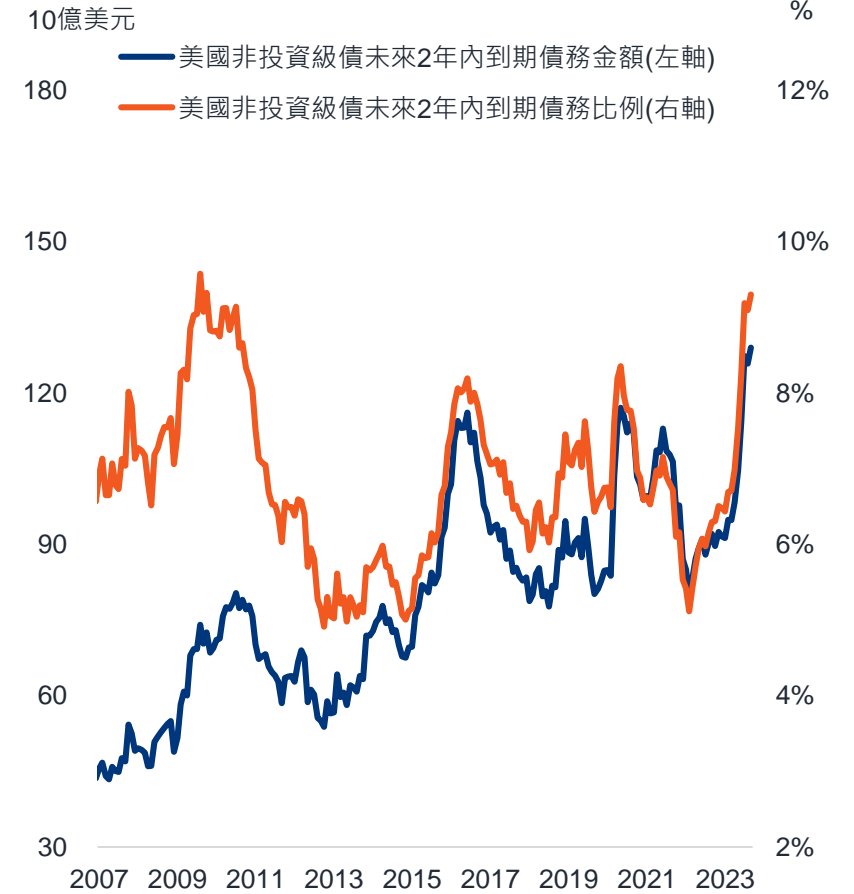
美國投資級債每月新發債量，10億美元



美國非投資級債新發債量，10億美元



美國企業債務到期量漸增，再融資風險升

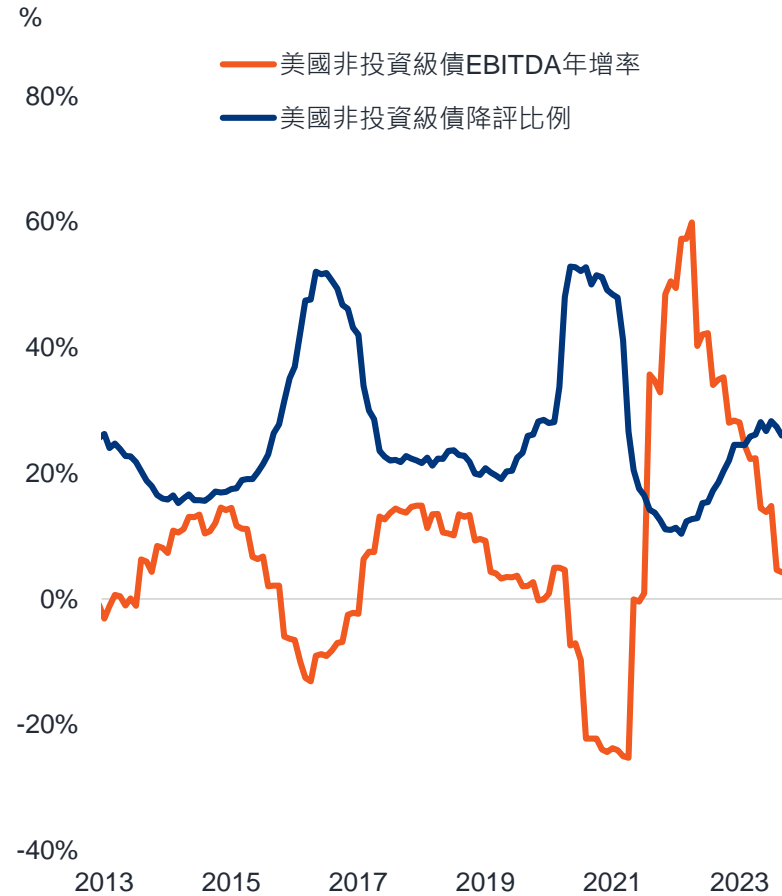


資料來源：Bloomberg · Barclays · BofA · 2023年11月2日

小型企業獲利放緩，聚焦債信體質佳企業

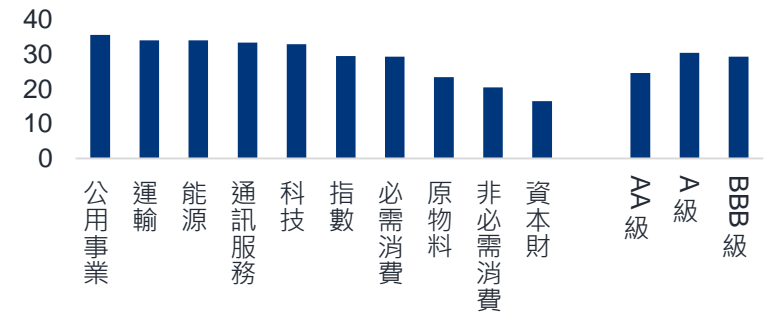
- ▶ 第三季美國企業財報陸續開出，78% 美國大型企業獲利優於預期且獲利成長年增2.7%，從投資級發債企業的產業別來看，科技、工業等企業獲利優於預期，但反觀非投資級債的中小型企業獲利動能持續放緩，檢視過往企業獲利為債信變化的主要影響因子，隨著小型企業獲利趨緩，將加劇企業信用評等調降問題。
- ▶ 檢視美國投資級債各產業利息支付與償債能力，可以發現過往被視為防禦型產業的公用事業，其現金佔債務比例與利息保障倍數來到過去10年低位，顯示高利率環境對部分產業壓力漸增，考量利息償付與營運成本壓力，面對企業債信轉弱環境，預期企業獲利具成長動能與高毛利護城河的優質大型企業債券仍為首選。

企業獲利趨緩為信評調降風險主要成因

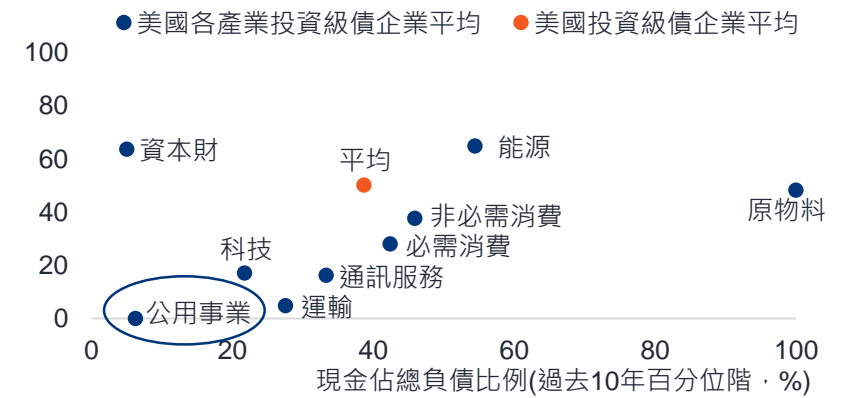


公用事業企業平均償債能力相對薄弱

美國投資級企業平均EBITDA毛利率，%



利息保障倍數(過去10年百分位階，%)



資料來源：Bloomberg · BofA · 2023年11月2日

信用風險升溫，首重優質投資級債持盈保泰

單一債券				債券ETF		
債券名稱	禮來公司 (LLY 5 02/27/26)	美國運通 (AXP 5.85 11/05/27)	法國興業銀行 (SOCGEN 5.25 07/20/33)	標的名稱	iShares 1-3年期美國公債ETF (SHY)	iShares AAA至A級公司債ETF (QLTA)
商品風險等級	R1	R2	R3	商品風險等級	R5	R5
資格	非專業投資人	非專業投資人	非專業投資人	持債特色	持有短天期美國公債為主， 平均存續期1.8年	主要持有高信評美國投資級 企業債，平均存續期6.6年
到期日	2026年2月27日	2027年11月5日	2033年7月20日	規模	26,259 (百萬美元) (2023/09/29)	921 (百萬美元) (2023/09/29)
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A1-/A+	A2/A/BBB+	-/A	今年來報酬/ 近3年報酬	2.18% / -2.46%	-1.20% / -15.97%
最低申購金額/ 增額	10,000 / 1,000 USD	10,000 / 1,000 USD	10,000 / 1,000 USD	基準指數	ICE U.S. Treasury 1-3 Year Bond Index	Bloomberg U.S. Corporate Aaa - A Capped Index
票面利率	5.00% / 半年配	5.85% / 半年配	5.25% / 每月	類型分布	1. 國庫券 99.74% 2. 現金或衍生性產品 0.26%	1. 銀行 36.00% 2. 非必需消費 14.18% 3. 科技 11.18%
YTM/YTC(%)	4.62 / 2.30	5.02 / 5.01	5.39 / 5.45	30天SEC 收益率(%)	5.03	5.84
特色	居於領導地位的全球性製藥公司，市值規模為全球藥廠排名第一。產品橫跨思覺失調症、糖尿病照護、治療肥胖症、阿茲海默症疾病、免疫系統疾病、各類癌症疾病治療藥物。	為信用卡發卡機構與付款解決公司，公司主要有四項業務：美國發卡服務、國際發卡服務、全球商業服務、全球網絡與商務人士服務，為全球市值第三大的信用卡支付公司。	為法國銀行業三巨頭之一，亦是全球系統重要性銀行成員之一，為客戶提供傳統商業至投資銀行的金融服務，擁有強大的特許經營權與多元化業務，展現出低度的獲利波動性。	前5大持股	1. Treasury Note 11/15/2025 5.32% 2. Treasury Note 2/15/2026 4.92% 3. Treasury Note 11/30/2024 3.84% 4. Treasury Note 2/15/2025 3.66% 5. Treasury Note 12/15/2025 3.61%	1. BLK CSH FND TREASURY SL AGENCY 5.34 1.08% 2. ANHEUSER-BUSCH 0.36% 3. PFIZER. 0.20% 4. PFIZER 0.18% 5. MICROSOFT 0.15%

資料來源：單一債券為凱基證券，ETF為Money DJ，2023年11月2日，單一債券殖利率(YTM/YTC)報價日期為2023年11月1日，30天SEC收益率为該基金近30天的年化配息率且報價日期為2023年10月31日，僅供參考。此表僅列較具代表性標的的參考，投資人須考量自身風險承擔度條件，若需要更多資訊請上凱基證券官方網站/App查詢或洽詢您的服務專員

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 聯準會主席表示經濟良好、通膨仍高，偏鷹派言論使政策利率維持高位、更久的時間，短期股市反應財報獲利、美中政策等，股市震盪修正、短期有壓。 ◆ 年底升息循環告一段落，企業獲利今年見底、明年改善，預期美股長期將震盪向上。現把握股市修正、評價轉趨合理階段，建立長期配置部位，以優質龍頭股為主，並定期定額長期趨勢題材，非美地區的日本、印度可為部分衛星配置。 	<p>策略風格：優質大型藍籌股</p> <p>區域：美國、日本、印度</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 聯準會再次維持利率不變，延後明年降息時間與降息幅度縮減，美國10年期公債利率高位整理。惟目前接近美國升息循環尾端，中長期公債殖利率來到相對高原區，美債仍具配置價值，可把握短天期公債高息鎖利，並逢利率彈升，逐步漸增長天期債券部位。 ◆ 全球景氣下行，信用債著重企業評等，具穩定現金流的大型公司、高信評者更能抵禦景氣下滑、高利率環境的挑戰。 	<p>期間：中短天期債鎖高利、重防禦，漸增長債</p> <p>種類：公債、投資等級債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 歐洲央行釋出升息見頂論述，偏鴿立場與疲弱經濟，使歐元走弱；聯準會維持先前利率政策論調，使美元近期高檔有撐。 ◆ 日本央行維持利率不變，但預期日本通縮結束，未來日銀將逐步調高利率，美日利差長線可能收窄。日銀逢150日圓兌美元央行底線時，干預阻貶跡象明顯，預期日圓未來再大幅貶值空間有限。 	<p>美元高檔有撐，日圓再貶空間有限</p>

重要數據

主要國家央行利率政策

央行	利率政策	公開市場操作	資產負債表佔GDP比重(%)
美國聯準會 (FED)	<p>政策利率：5.25% - 5.50%</p> <p>最近會議(2023/11)：維持利率不變 前次會議(2023/9)：維持利率不變</p>	<p>聯準會再次維持利率不變，基準利率保持在5.25%~5.5%，強調聯準會仍視景氣數據為未來升息依據，保留進一步收緊貨幣政策彈性，暗示將維持高利率更久的時間收緊金融環境抑制通膨。維持先前縮表計畫，每月減持公債與機構不動產抵押證券共950億美元。</p>	31%
歐洲中央銀行 (ECB)	<p>存款機制：4.00%</p> <p>主要再融資操作：4.50%</p> <p>邊際借貸機制：4.75%</p> <p>最近會議(2023/10)：維持利率不變 前次會議(2023/9)：+25 bps</p>	<p>歐洲央行暫停升息，並不意味著永不升息，主要反應近期歐元區經濟表現疲弱，加上通膨已出現放緩，使歐央暫停升息，避免對經濟造成過重壓力。APP(資產購買計劃)的再投資已停止，PEPP(疫情期間緊急購買計劃)將持續到2024年底，但央行內部已開始討論是否應提前結束PEPP。</p>	52%
英格蘭銀行 (BoE)	<p>政策利率：5.25%</p> <p>最近會議(2023/11)：維持利率不變 最近會議(2023/9)：維持利率不變</p>	<p>英國銀行11月維持利率不變，今年經濟成長率預估至0.50%。2022年11月英國政府已啟動縮表，開始進行公債主動出售，預計2023年加上被動縮表的部分，公債資產規模將減少800億英鎊。</p>	33%
日本銀行 (BoJ)	<p>政策利率：-0.10%</p> <p>最近會議(2023/10)：維持利率不變 前次會議(2023/9)：維持利率不變</p>	<p>將短期政策利率目標維持在負0.1%不變，調整10年期公債殖利率控制(YCC)放寬10年債的殖利率上限彈性允許至1%以上。維持購買股票ETF、J-REITs上限，分別為12兆、1,800億日圓；維持企業債持有規模在2兆日圓，逐步放寬至3兆日圓。</p>	131%

資料來源：Bloomberg



財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/10/30	麥當勞公司(MCD)	6.56B	6.69B	3	3.17	V	V
2023/10/31	Arista網路公司(ANET)	1.48B	1.51B	1.58	1.83	V	V
2023/10/31	卡特彼勒公司(CAT)	16.56B	16.8B	4.8	5.52	V	V
2023/10/31	馬拉松石油公司(MPC)	37.67B	41.58B	7.75	8.14	V	V
2023/10/31	輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE)	13.33B	13.2B	-0.08	-0.17		
2023/10/31	安進公司(AMGN)	6.92B	6.9B	4.68	4.96		V
2023/10/31	伊頓公開有限公司(ETN)	5.89B	5.89B	2.34	2.47		V
2023/11/1	超微半導體公司(AMD)	5.7B	5.8B	0.68	0.7	V	V
2023/11/1	哈門那公司(HUM)	25.57B	26.42B	7.16	7.78	V	V
2023/11/1	雅詩蘭黛(EL)	3.53B	3.52B	-0.21	0.11		V
2023/11/1	CVS保健公司(CVS)	88.29B	89.76B	2.13	2.21	V	V

資料來源：Investing.com



財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/11/2	億滋國際(MDLZ)	8.82B	9.03B	0.79	0.82	V	V
2023/11/2	麥卡遜(MCK)	75.99B	77.2B	6.13	6.23	V	V
2023/11/2	Paypal控股有限公司(PYPL)	7.38B	7.42B	1.23	1.3	V	V
2023/11/2	高通公司(QCOM)	8.51B	8.67B	1.91	2.02	V	V
2023/11/2	愛彼迎公司(ABNB)	3.37B	3.4B	2.12	6.63	V	V
2023/11/2	信諾集團(CI)	48.14B	49.05B	6.68	6.77	V	V
2023/11/2	萬豪國際集團(MAR)	5.86B	5.93B	2.1	2.11	V	V
2023/11/2	洲際交易所(ICE)	1.99B	2B	1.39	1.46	V	V
2023/11/2	碩騰股份有限公司(ZTS)	2.18B	2.15B	1.36	1.29		
2023/11/2	康菲石油(COP)	15.06B	14.75B	2.08	2.16		V
2023/11/2	雷傑納榮製藥(REGN)	3.23B	3.36B	10.75	11.59	V	V
2023/11/2	蘋果公司(AAPL)	89.31B	89.5B	1.39	1.46	V	V

資料來源：Investing.com



財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/11/2	星巴克公司(SBUX)	9.29B	9.4B	0.97	1.06	V	V
2023/11/2	杜克能源公司(DUK)	8.14B	8B	1.93	1.94		V
2023/11/2	禮來公司(LLY)	8.97B	9.5B	-0.2	0.1	V	V
2023/11/2	標準普爾全球公司(SPGI)	3.03B	3.08B	3.04	3.21	V	V
2023/11/3	續客控股公司(BKNG)	7.26B	7.3B	67.78	72.32	V	V
2023/11/3	史賽克(SYK)	4.86B	4.9B	2.44	2.46	V	V
2023/11/3	怪獸飲料公司(MNST)	1.87B	1.86B	0.4	0.43		V

資料來源：Investing.com



重要經濟數據 / 事件

► Oct 2023 - Nov 2023

30 Monday

31 Tuesday

- 中國10月製造業PMI
(實際:49.5 預估:50.2 前值:50.2)
- 歐洲10月CPI年增率
(實際:2.9% 預估:3.1% 前值:4.3%)
- 美國10月諮商會消費者信心
(實際:102.6 預估:100.0 前值:104.3)

1 Wednesday

- 美國10月非農業就業人數變化
(實際:113K 預估:150K 前值:89K)
- 美國10月ISM製造業PMI
(實際:46.7 預估:49.0 前值:49.0)
- 美國9月JOLTs職位空缺數
(實際:9.553M 預估:9.250M 前值:9.497M)

2 Thursday

- 美國利率決策會議
(實際:5.50% 預估:5.50% 前值:5.50%)
- 美國初請失業金人數
(實際:217K 預估:210K 前值:212K)

3 Friday

- 美國10月平均每小時工資月增率
(預估:0.3% 前值:0.2%)
- 美國10月非農就業人數
(預估:188K 前值:336K)
- 美國10月失業率
(預估:3.8% 前值:3.8%)
- 美國10月服務業PMI
(預估:50.9 前值:50.9)
- 美國10月ISM非製造業PMI
(預估:53.0 前值:53.6)

6 Monday

- 歐元區10月服務業PMI
(預估:47.8 前值:48.7)

7 Tuesday

8 Wednesday

9 Thursday

- 中國10月CPI月增率(前值:0.2%)
- 中國10月PPI年增率(前值:-2.5%)

10 Friday

- 美國11月密西根大學消費者預期指數
(前值:59.3)
- 美國11月密西根大學消費者信心指數
(前值:63.8)

資料來源：Investing.com

附錄

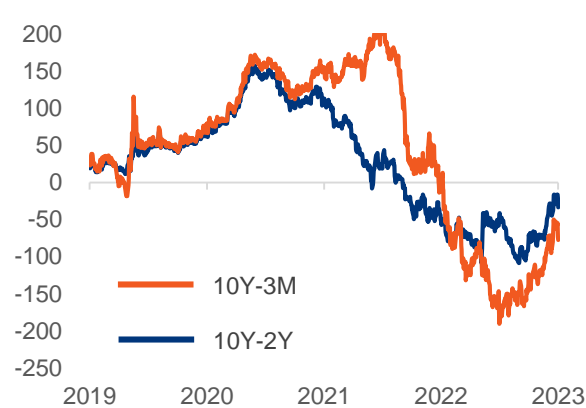
美國物價指數年增率(%)



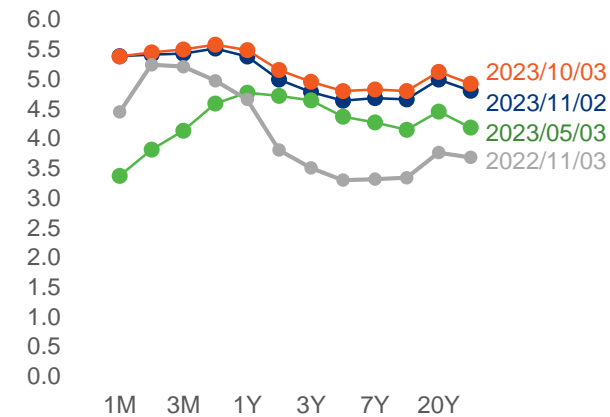
美國10年期公債殖利率(%)



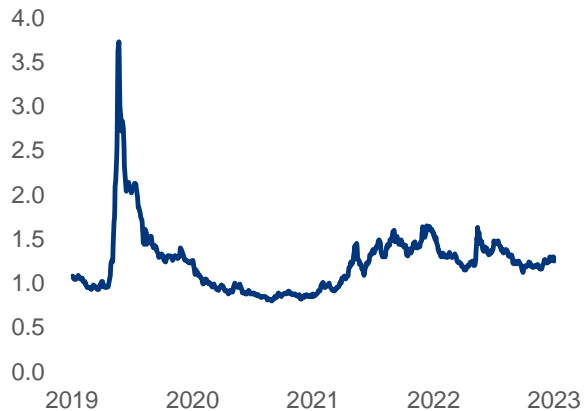
美國公債利差(bps)



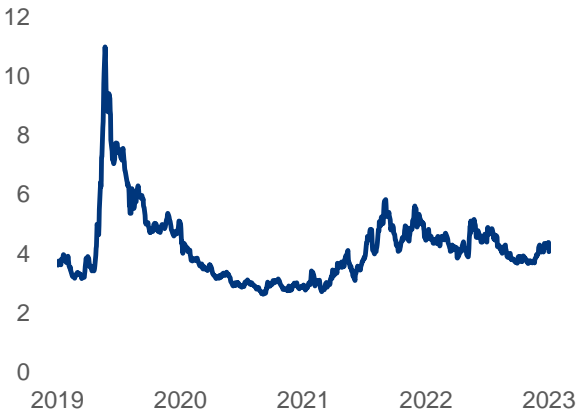
美國公債殖利率曲線(%)



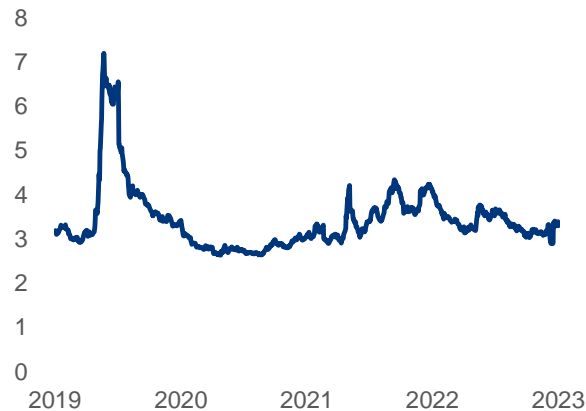
美元投資級公司債利差(%)



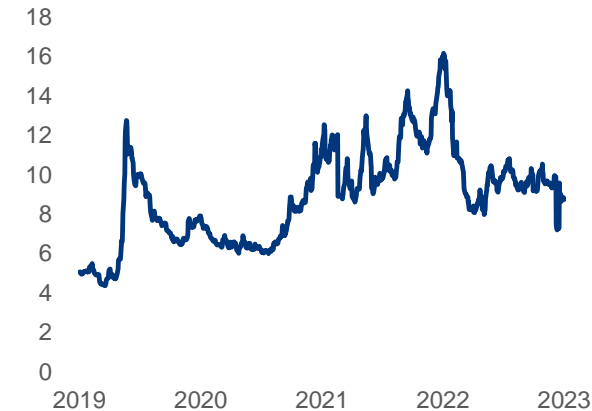
美元非投資等級債利差(%)



美元新興市場債利差(%)



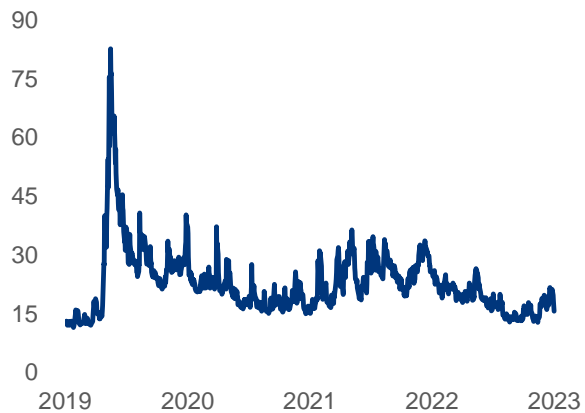
美元亞洲非投資級債利差(%)



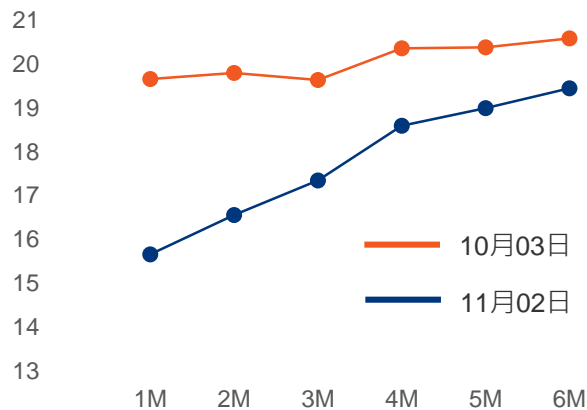
資料來源：Bloomberg · 2023年11月3日

附錄

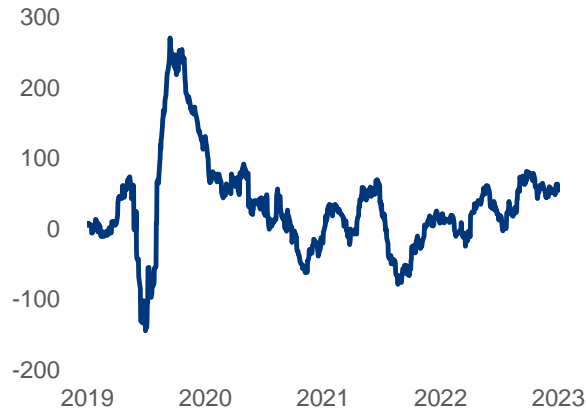
VIX指數



VIX期間結構



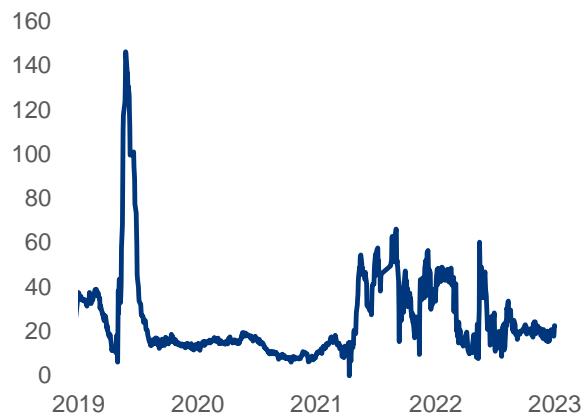
美國花旗經濟驚奇指數*



美國花旗通膨驚奇指數*



Ted利差(bps)



美元指數



美元兌新臺幣



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2023年11月3日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表景氣好轉/通膨向上幅度超過市場預期



免責聲明

本文件由中華開發金融控股公司(「開發金控」)所編製，所載之資料、意見及預測乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製，惟開發金控成員並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不會對此等內容之準確性、完整性或正確性負任何責任或義務。

本文件僅供參考，未經本公司批准同意，不得翻印或作其他任何用途。