

標普 500 指數停滯不前，疲軟的消費令成長前景蒙上陰影

今日需知要聞

標普 500 指數期貨週日晚間維持穩定，此前標普 500 現貨指數週五下跌 0.17%。7 月零售銷售額意外下降 0.6%，創一年多來最大降幅，消費者信心疲軟加劇了市場對美國經濟成長放緩的擔憂。儘管全球債券殖利率攀升，但受美元指數(DXY - 0.32%)下跌 0.3%的提振，黃金(XAU +0.6%)週五仍上漲至每盎司 4,376.40 美元。半導體板塊 (SOXX -0.06%) 表現優於軟體板塊 (IGV -2.07%)，AMD +6.5%、MU +2.3%、SNDK +7.39% 和 STX +5.65%的貢獻幫助標普 500 指數緩衝了跌幅，儘管 AVGO 下跌 5.94%，AMZN 下跌 0.94%，AMAT 下跌 5.12%，LLY 下跌 2.39%。AMD 完成了史上規模最大的美元債券發行，籌集了 47.5 億美元。在摩根大通於投資者日後給予閃迪「增持」評級後，閃迪股價延續了周四 13.67%的漲幅。美國銀行指出，博通在 20GW 規模下可能面臨高達 3,700 億美元的 XPV 擔保風險敞口，但即使在完全違約的情況下，其估計最壞情況下的損失也約為 420 億美元。在第二季度，6,371 家機構投資者提交的 13F 文件中，約 44%減持了 M7 指數成分股，而半導體股票仍受青睞，淨買入比例高達 48%。AVGO、AMZN、LLY、BRK/B、NVDA 和 9988.HK 是我們的核心推薦。SOXX、MU 和 GOOGL 是我們的交易買入股。

交易員專區 (詳情見第 6 至第 7 頁)

編號	股份	上日收市價	支持位	阻力位
恒生指數	恒生指數	25,116.85	23,900 / 22,520	25,650 / 26,190
恒生科技	恒生科技指數	4,707.62	4,455 / 4,230	4,840 / 4,950

CR = 核心推薦; TB = 交易性買入

香港新股日曆

代號	公司名稱	行業	上市日期
3223.HK	君正股份	科技	2025 年 8 月

夜市回顧

指數			
名稱	價格	1日變動百分比	年初至今百分比
新加坡海峽時報指數	5,743.59	0.41	23.62
吉隆坡綜合指數	1,727.39	-0.42	2.81
道瓊工業指數	53,732.41	-0.20	11.80
標普 500指數	7,785.76	-0.17	13.74
那斯達克指數	26,729.16	-0.28	15.00
恒生指數	25,116.85	-1.10	-2.00
滬深 300指數	4,665.88	0.04	0.78

政府公債殖利率			
名稱	價格	1日變動百分比	年初至今百分比
美國 2年	4.171	+2.8bps	+69.6bps
美國 10年	4.693	+4.9bps	+52.4bps
歐盟 2年	2.799	+3bps	+67.7bps
歐盟 10年	3.204	+7.3bps	+34.9bps

貴金屬			
名稱	價格	1日變動百分比	年初至今百分比
黃金期貨 (美元/盎司)	4373.900	0.50	1.14
白銀期貨 (美元/盎司)	64.988	0.32	-7.77

貨幣及原油			
名稱	價格	1日變動百分比	年初至今百分比
美元指數	99.636	-0.32	1.38
歐元-美元	1.1570	0.36	-1.50
布蘭特原油期貨 (美元/桶)	88.82	2.09	45.82
WTI期貨 (美元/桶)	82.40	1.47	43.53

本周未來看點

8 月 17 日 中國 7 月零售銷售、工業生產、固定資產投資 (年初至今)、失業率、房價指數。

財報: 吉利(0175.HK)

8 月 18 日 CIO 系列講座#38: 亞洲人工智慧時刻 - 投資人須知 (線上)
<https://events.teams.microsoft.com/event/f847c65f-82ed-4182-89c5-e7f74f5a96d6@7eadc1e1-1a4d-4f70-9305-931a048687ff>

財報: 兆豐(3986.HK)、小米(1810.HK)、百度(9888.HK)、HD、必和必拓

8 月 19 日 FOMC 7 月會議紀錄: 美國將對部分加拿大商品加徵 50%的新關稅。財報: TJX、TGT、LOW、港交所(0388.HK)、快手(1024.HK)、中國製造(3993.HK)、華潤啤酒(0291.HK); 優利特 IPO 預計。

美洲

- **波克夏海瑟威 (BRK/B -0.57%) 增加了 Alphabet (GOOGL -0.13%, GOOG -0.12%) 83% 的股份**，截至第二季末，持股量接近 1.06 億股，價值 378 億美元，成為該集團第三大重倉股，僅次於美國公司 (AAPL +0.22%) 及 AXP (-0.34%)。英偉達 (NVDA -0.06%) 揭露，截至第二季末，持有 SpaceX 約 210 億美元和英特爾 (INTC -1.97%) 約 300 億美元的股份，其中英特爾的持股價值較三個月前的約 95 億美元增加。截至 6 月底，Alphabet 將其持有的 5.512 億股 SpaceX 股份估值為 942 億美元，而其在 2015 年的初始投資額為 9 億美元。Reddit (RDDT +12.63%) 在 8 月 18 日交易前被選中納入標普 500 指數後股價上漲，取代了 AvalonBay (AVB +0.08%)。沃爾瑪 (WMT -0.39%) 和阿里巴巴 (9988.HK -1.64%; BABA +1.35%) 將於 8 月 20 日公佈財報，沃爾瑪的重點將放在消費者需求、關稅和利潤率以及人工智慧/雲端運算成長上，而阿里巴巴的重點則放在大量投資上。
- **由於聯準會政策指引有限，獲利成為關鍵支撐。**在 8 月 27 日至 29 日傑克遜霍爾人工智慧研討會召開之前，投資者越來越依賴企業績效和人工智慧資本支出來支撐估值。標普 500 指數成分股公司中，約 85% 的公司第二季獲利超出預期，基礎獲利成長 32.7%。大型科技公司在人工智慧領域的支出預計將在 2026 年超過 7,000 億美元，而 2025 年為 4,000 億美元。鑑於油價上漲和實際收益率上升仍然是估值風險，獲利表現至關重要。（路透社）
- **波克夏海瑟威大幅增持 Alphabet 股份** 波克夏海瑟威 (BRK/B -0.57%) 將其持有的 Alphabet (GOOGL -0.13%) 股份增持 83%，至近 1.06 億股，價值 378 億美元，成為其第三大重倉股。同時，該公司減持了星座品牌 (STZ +2.08%)，並增持了達美航空 (DAL -2.15%) 和梅西百貨 (M -1.8%)。（路透社）**BRK/B 是我們的核心推薦；GOOGL 是我們的交易買入建議。**
- **機構投資人對大型科技股的選擇性增強。**在第二季度，6,371 家機構投資者中，約 44% 減持了「七大科技巨頭」中的 42%，而增持的機構投資者佔比為 42%。儘管如此，半導體產業仍維持著正面的趨勢，淨買進率為 48%，淨賣出率為 34.5%。（路透社）
- **潘興廣場集團的投資組合轉向金融部門。**潘興廣場在第二季度減持了霍華德休斯公司 (HHH -1.64%) 的股份，同時建倉了布魯克菲爾德公司 (BN -2.79%) 和維薩公司 (V -0.36%)。金融板塊的權重增幅最大，房地產板塊的權重降幅最大。優步公司 (UBER +0.09%) 既是潘興廣場揭露的最大持倉，也是此次揭露中最大的新增持股。（彭博）
- **Alphabet 持有的 SpaceX 股份大幅成長** 截至 6 月底，Alphabet (GOOGL -0.13%) 持有 SpaceX (SPCX -0.91%) 價值約 940 億美元的股份，較 2015 年 9 億美元的投資成長了 100 多倍，使其成為 SpaceX 上市後最大的機構股東。（路透）**我們建議買入 GOOGL 股票。**
- **亞馬遜吸引了新的機構資本。** Thrive Capital (Joshua Kushner) 購買了價值約 2.15 億美元的亞馬遜 (AMZN -0.94%) 股票，而 Appaloosa (David Tepper) 也單獨增持了亞馬遜股票，使其成為 Appaloosa 披露的最大持倉，佔其資產的 15%。Thrive 表示，此舉是為了投資人工智慧賦能的購物和雲端基礎設

施。這些增持為此前亞馬遜的走勢增添了積極的機構資金流入，儘管它們與亞馬遜新的美國客戶仲裁條款無關。（彭博）**AMZN 是我們的核心推薦。**

- **英偉達揭露其持有 SpaceX 和英特爾的大量股份。**英偉達 (NVDA -0.06%) 披露了其持有的 SpaceX (SPCX -0.91%) 約 210 億美元的股份以及英特爾 (INTC -1.97%) 約 300 億美元的股份。在英偉達最初投資 50 億美元並與其建立晶片開發合作關係後，英特爾的股份價值已從三個月前的約 95 億美元大幅增加。此次揭露進一步壯大了英偉達不斷成長的策略性股票投資組合，該投資組合還包括 Coherent (COHR -0.43%)、Nebius (NBIS +8.88%)、諾基亞 (NOK +1.89%) 和 Synopsys (SNPS +2.37%)。（彭博）
- **英偉達在權衡直接投資的同時，減少了對 OpenAI 的擔保。**預計英偉達(NVDA -0.06%)將為 OpenAI 擬建的俄亥俄州資料中心專案提供不到 1,200 億美元的初始擔保，低於先前討論的 2,500 億美元。同時，英偉達也考慮向軟銀(9984 JP +2.94%)支持的 SB Energy 投資至多 30 億美元。OpenAI 仍在就整個 10GW 專案的約束性租賃進行談判，而英偉達則尋求更多第三方資金用於人工智慧基礎設施建設。（華爾街日報/路透）**英偉達是我們的核心推薦。**
- **在減持金融股的同時，選擇性地增持了 Akre 的軟體股。**Akre Capital 在第二季度分別增持了 CoStar (CSGP -2.03%)和 ServiceNow (NOW -2.55%)約 13%，同時減持了 Brookfield (BN -2.79%) 29%和 KKR (KKR -1.12%) 26%，且未建立任何新倉位。（雅虎財經）
- **Baron Focused Growth 基金儘管第二季表現強勁，但仍落後於基準指數。**Ron Baron 的基金在第二季上漲了 13.26%，但落後羅素 2500 成長指數。SpaceX、凱悅酒店集團 (H +0.63%)和盈透證券 (IBKR +0.7%)是主要貢獻者，而 FIGS (FIGS -1.01%)、Guidewire (GWRE -3.85%)和 CoStar (CSGP -2.03%)則貢獻了部分收益。（雅虎財經）
- **Fairfax 在維持投資組合集中的同時，增加了黃金配置。**Prem Watsa 領導的 Fairfax Financial 公佈了其 2013 年第二季投資組合規模為 26.4 億美元 涵蓋 32 隻股票 該公司新增六檔股票 包括 Eldorado Gold (EGO +3.36%)，同時繼續持有 Kraft Heinz (KHC +0.13%)、Under Armour (UAA +0.19%) 和 CVS (CVS +2.28%) 的主要股份。（GuruFocus）
- **特斯拉或將最終發布重新設計的 Roadster。**特斯拉 (TSLA +0.68%) 計畫最早於 8 月展示重新設計的 Roadster，可能包括一款與 SpaceX (SPCX -0.91%) 合作推出的限量版車型，該車型將採用冷氣推進器。這款跑車最初於 2017 年發布，並承諾於 2020 年交付，因此此次展示對於特斯拉能否將這款長期延期的旗艦產品轉化為商業項目至關重要。（The Information / 路透社）
- **蘋果公司在阿里巴巴的支持下開發中國專屬人工智慧模型。**蘋果 (AAPL +0.22%) 與阿里巴巴 (9988.HK -1.64%; BABA +1.35%) 與阿里巴巴 (9988.HK -1.64%; BABA +1.35%) 合作，訓練了一個專為中國市場設計的機器學習模型 (LLM)，併計劃在未來幾個月內在中國推出 Apple Intelligence，這將使其在北京監管要求的同時，更好地掌控人工智慧功能。此次合作可望幫助蘋果縮小在中國人工智慧領域與華為的差距。（路透社）**9988.HK 是我們的核心推薦。**

- **亞馬遜恢復對美國客戶的強制仲裁。**亞馬遜 (AMZN -0.94%) 恢復了對美國客戶的強制仲裁，並禁止新的客戶集體訴訟，推翻了其在 2021 年因約 7.5 萬起與 Alexa 相關的仲裁索賠而將爭議提交法院的決定。現在，六個月內涉及 25 起或以上類似索賠的案件將被視為批量仲裁，並分批處理。（路透社）**AMZN 是我們的核心推薦。**
- **光網絡發展動能持續強勁。** Lumentum (LITE +5.19%) 財報發布後股價延續漲勢，此前該公司公佈的第四財季營收翻倍超過 10.1 億美元，業績指引也超出市場預期，主要得益於人工智慧資料中心連續第四個季度增加翻番光元件的需求成長；Nokia (+1.89%) 股價連續第四個季度上漲，投資者預期光將更強勁。（MarketWatch）**LITE 和 NNOK 是我們推薦的交易買入標的。**
- **隨著聯準會升息擔憂緩解，美國股票基金恢復資金流入。**截至 8 月 12 日的一周，投資人向美國股票基金注入 25.8 億美元，其中 87.8 億美元流入成長策略基金；債券基金撤資 94 億美元，貨幣市場基金撤資 139.2 億美元。然而，科技基金在連續六週資金流入後出現 46.2 億美元的資金流出，顯示儘管標普 500 指數創下歷史新高，但投資人仍採取更為謹慎的部位配置策略。（路透社）
- **摩根大通面臨監管和英國稅務的雙重挑戰。**據報道，摩根大通 (JPM -0.07%) 因監管方面的擔憂而終止了與 Polymarket 的銀行合作關係。同時，摩根大通執行長傑米·戴蒙(Jamie Dimon)也警告英國政府，提高銀行稅可能會導致資本和就業機會流向海外。（彭博）
- **Anthropic 的估值是基於其對 2028 年營收的激進預期。**Anthropic 預計 2028 年營收約 1,900 億至 2,000 億美元，而 5 月的年化營收為 470 億美元。銀行家在評估 Anthropic 的 IPO 時，使用的是遠期營收倍數，而非近期獲利。
- **Jane Street 因人工智慧對沖基金的撤資在 7 月損失了 150 億美元。**由於人工智慧對沖基金 Situational Awareness 和其他科技股的虧損，Jane Street 在 7 月損失了約 150 億美元，這是該公司自 2016 年以來首次出現負交易收入。儘管如此，該公司今年迄今的交易收入已超過 400 億美元，並隨後降低了導致虧損領域的風險。（路透社）
- **與川普有關的 World Liberty 獲得了美國信託銀行的初步批准。**美國貨幣監理署 (OCC) 有條件地批准了 World Liberty Financial 的國家信託章程，這可能允許這家由川普家族支持的加密貨幣公司直接發行 1 美元的加密貨幣並託管其儲備，而無需依賴 BitGo。該批准需要至少 2000 萬美元的資本，並且仍然存在政治爭議，民主黨議員提出了利益衝突和外國投資者的擔憂。（路透社）

大中華區

- **香港及中國內地股市週五下跌。**恆生指數下跌 1.1%，恆生科技指數下跌 1.77%，滬深 300 指數小漲 0.04%。京東(9618.HK -10.41%)和京東物流(2618.HK -13.69%)股價暴跌，而中芯國際(0981.HK +4.81%)股價上漲。（路透社）

- **優尼特(Unitree)IPO 需求旺盛，反映出市場對中國機器人技術的極度熱情。**優尼特在上海 IPO，發行價為每股 150.80 元人民幣，獲得近 8,000 倍的散戶認購，而場外交易市場預期其上市首日漲幅約為 176%，甚至接近 4 倍。優尼特僅發行 10%的股份就籌集了 61 億元人民幣，支撐了稀缺性驅動的需求，但也增加了估值風險。（路透社）
- **由於人工智慧需求導致產能緊張，中芯國際上調晶圓價格。**中芯國際（0981.HK +4.81%）公佈第二季營收達 30.1 億美元，創歷史新高，股東獲利達 4.792 億美元，年增超過三倍。晶圓出貨量較上季成長 14%，平均售價上漲 5.7%。管理層預計下半年人工智慧需求將保持強勁，預計第三季營收將季增 2%至 4%，同時因產能受限而調高價格。（路透社）
- **DeepSeek 透過溢價定價，將 V4 Pro 更強勁的性能轉化為利潤。**在獨立測試顯示推理性能顯著提升後，DeepSeek 將 V4 Pro 的定價分別為每百萬輸入代幣 1.32 美元和每百萬輸出代幣 3.96 美元，約為 V4 Flash 的 9 倍和 14 倍。（路透社）
- **隨著國內需求萎縮，中國汽車製造商越來越依賴出口。**中國 7 月汽車銷量年減 20%至 147 萬輛，而出口量則飆升 88%至 92.3 萬輛。比亞迪（1211.HK -0.17%）1-7 月國內銷量下降 35%，但海外銷量成長 79%。四年來，中國品牌在歐洲乘用車市場的份額從 3%成長至 16%。分析師預計，關稅將減緩而非逆轉中國品牌相對於豐田（7203 JP +1.17%）、大眾（VOW GR +0.61%）和其他現有廠商的進一步成長。（路透社）
- **大疆創新再次獲得挑戰五角大廈黑名單的機會。**美國一家上訴法院下令重新考慮將大疆創新列為中國軍工企業的認定，理由是公開記錄不足以證明該公司對中國國防工業基礎做出貢獻。先前，一項初步禁令保護了藥明康德（2359.HK -2.85%），而同時，阿里巴巴（9988.HK -1.64%；BABA +1.35%）也對被列入擴大後的 188 家公司名單提出異議。（路透社）**9988.HK 是我們的核心推薦。**
- **中國公司中愛電腦縮小了與 Anthropic 的網路安全基準差距。**中愛電腦表示，GLM-5.3 在其 Cyber Gym 漏洞檢測測試中得分 84.5%，而 Anthropic 的 Mythos 5 得分為 83.8%。不過，GLM-5.3 在開發有效漏洞利用程序方面明顯落後於 Mythos，其成功率為 54.4%，而 Mythos 為 78%。這些結果尚未得到獨立驗證，中愛電腦計劃在進行為期兩週的安全審查後才會公開發布。（路透社）
- **龍湖資本警告利潤將大幅下滑。**龍湖集團（0960.HK -1.22%）預計上半年利潤為 18 億元至 20 億元人民幣，低於去年同期的 32.2 億元人民幣，原因是房地產市場疲軟和庫存去庫存對開發收入和利潤率造成壓力。（AASocks）
- **儘管利潤下降，金沙中國收入仍有所成長。**金沙中國（1928.HK -1.26%）公佈上半年淨收入增長 11.1%至 38.8 億美元，而利潤下降 3.6%至 3.98 億美元，原因是博彩稅、工資和營銷成本上升對盈利造成壓力。（AASocks）
- **茅台酒價格上漲未能抵銷需求疲軟的影響。**貴州茅台（600519.SZ -0.98%）第二季營收下降 5.2%至人民幣 376 億元，淨利下降 6.9%至人民幣 173 億元，低於市場預期的人民幣 195 億元。受反鋪張浪費措施和經銷商需求疲軟的影響，其業績下滑抵消了價格支撐作用。（彭博）

中國以外的亞洲地區

- **軟銀減持台積電股份，同時增持 Capital One 股份。**軟銀 (9984 JP +2.94%) 第二季買進 276,811 股 Capital One (COF +1.57%) 股票，價值 5,550 萬美元，少量持有 Life360 (LIF +1.91%) 股份。同時，軟銀出售了其持有的 71.5% 的台積電 (2330.TT -1.64%; TSM -0.96%) 股份，套現 2.698 億美元。該公告顯示，儘管軟銀繼續在更廣泛的人工智慧生態系統中大量投資，但其直接半導體業務曝險已大幅降低。（路透）**2330.TT 是我們的核心推薦。**
- **Frencken 預計 2026 年下半年業績將更加強勁。** Frencken (FRKN SP -5.73%) 公佈 2026 年上半年獲利 1,900 萬新元，較去年同期下降 2%，符合預期；第二季獲利年增 14%，較上季成長 41%，達到 1,100 萬新元。管理層預計，儘管上半年半導體和生命科學分析業務銷售疲軟，但 2026 年下半年營收仍將實現同比增長和環比增長。（大華繼顯機構研究）
- **歐洲中東和非洲及其他地區**
 - **歐洲股市在通膨數據公佈前保持穩定。**週四歐洲股市小幅下跌，史托克 600 指數下跌 0.04%。在今日歐元區通膨數據公佈前，德國 DAX 指數、法國 CAC40 指數和英國富時 100 指數分別下跌 0.12%、0.28% 和 0.56%。大宗商品價格走軟拖累能源和礦業板塊；馬士基(MAERSKB DC +9.37%)股價因第二季度盈利和業績指引強勁而飆升；Adyen(ADYEN NA +16.4%)在上調 2026 年營收預期後股價上漲；而 Swissquote (SQN SW -13.98%) 因上半年業績疲弱而下跌（路透社）
 - **歐洲股市結束了連續四週的上漲動能。**史托克 600 指數週五下跌 0.21%，法國 CAC40 指數和英國富時 100 指數分別下跌 0.16% 和 0.21%。德國 DAX 指數上漲 0.53%，受到油價和地緣政治緊張局勢的影響，但馬士基(MAERSKB DC +8.75%)在強勁的業績推動下，股價飆升至四年來的最高點。（路透社）
 - **川普加徵關稅令 Stellantis 的加拿大工廠面臨風險。**據加拿大汽車工人工會（Unifor）稱，在川普對加拿大商品加徵關稅後，Stellantis (STLAM IM -0.14%) 已將原計劃的 Jeep 指南者生產轉移至伊利諾伊州，該公司正考慮關閉並出售其位於安大略省布蘭普頓的組裝廠。該工廠先前僱用了 2,200 名員工。（路透社）

交易員專區



資料來源: TradingView

技術分析:

- 周線圖：價格行為打出了一個較低的高點，預示著市場結構的早期破位元以及向上動能的衰竭。這種買方信念的喪失得到了動能參數的印證，RSI 已跌破 50 中軸並繼續維持下行趨勢。這指向了一個回檔階段的到來，價格大概率將順勢下探並測試下方的核心支撐區域。
- 日線圖：價格行為打出了一個更低的波段低點，確認了上行動能的衰竭並完成了一個經典的雙頂反轉形態。收盤價明確跌破頸線關口，確立了市場結構由多轉空的方向性轉變。因此，多時間框架圖表架構指向了進一步的下行空間拓展，而對已破位的頸線（當前已轉化為上方阻力區）進行修正性回踩，將為看空趨勢的延續提供理想的技術架構。

交易員專區 (續)



資料來源: TradingView

恒生科技指數

上日收市價: 4,707.62

支持位: 4,455 (-5.4%)/
4,230 (-10.1%)阻力位: 4,840 (+2.8%)/
4,950 (+5.2%)

技術分析:

- 周線圖：價格行為遭遇強勁的上方拋壓，在缺口阻力區域觸頂受阻；先是打出一根十字星形態預示買盤動能衰竭，隨後緊跟一根確立跌勢的強勢陰線。技術動能參數完全印證了這一向下輪動，RSI 持續壓制在 50 中軸下方並呈下行斜率。這一結構性受阻表明上方套牢盤壓力較重，盤面將面臨進一步的下行壓力，價格大概率將順勢延伸跌勢並下探測試下方的主支撐區。
- 日線圖：價格行為目前穩守於結構性支撐區域內，維持了該局部需求底部的完整性，為潛在的反彈蓄勢。MACD 指標保持看漲形態，印證了底層買盤強度的存在。只要該支撐防線堅守不破，盤面大概率將展開向上方目標的延續性拉升；反之，若明確跌破這一關鍵需求平臺，將加速開啟向下探底的減值階段，價格或將順勢下探至前期主要低點支撐區域。

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:

<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/b2112181-0bf2-4c07-af37-3d7129735e61>

or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."