

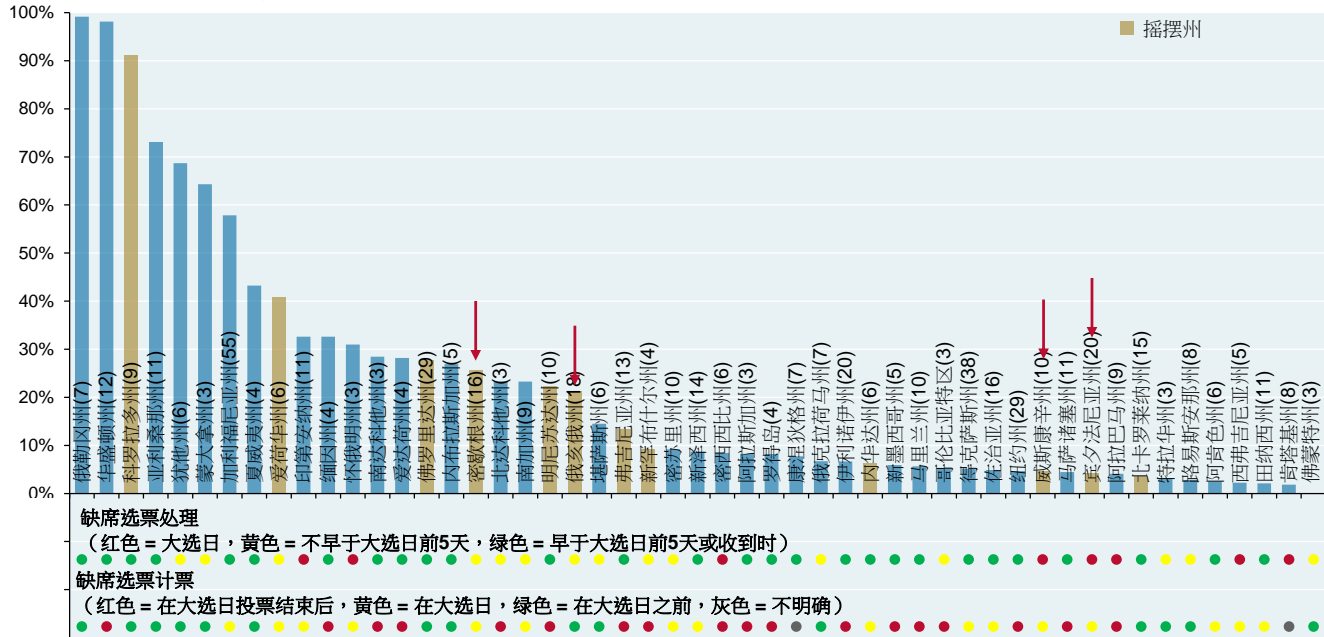


系好安全带：不允许在大选日之前处理缺席选票的州；新冠的洛夏测试；特朗普和拜登的赤字激增及对股市的影响；疫苗的面市时间和经济

如果拜登能够取下佛罗里达州和德克萨斯州，那么总统宝座谁属我们当可在选举之夜得知。但是，如果特朗普拿下了这些州，并且在中西部的摇摆州获胜，那么我们可能要过一段时间才能知道总统人选。为什么？宾夕法尼亚州和威斯康辛州不约而同地存在三个毛病：一是处理大量缺席选票的经验不足；二是不得在大选日之前处理缺席选票；三是作为摇摆州，利害攸关的选举人票数很多。下面的图表综合了所有这些因素，我们并以红色箭头标出了潜在的问题州。值得注意的是，许多州都「更改」了今年的选举规则，允许提前进行大选前选票处理¹；迄今为止，全国已经提交了超过560万张缺席选票，而2016年此时仅有75,000张。然而，威斯康辛州和宾夕法尼亚州共和党控制的立法机构选择不更改规则。还有：密歇根州上周更改了规则，但密歇根州现在允许缺席选票只能在大选日前一天开始处理。对我来说，感觉这是在装门面。

追踪各州可能的选举延迟

缺席和邮寄选票占2016年总投票率的百分比，及各州选举人票数



资料来源：美国选举协助委员会、全美州议会会议、摩根资产管理。2020年10月。

为什么缺席选票的处理如此耗时？处理缺席选票涉及的步骤可能包括：确保选票区号码与它们被送到的投票地点相匹配；确保信封没有被篡改；检查选民和证人的签名和地址；确保选民不在无资格名单上；确保选民在「投票记录簿」上，还没有投票，并且其投票方式能让观察员听到（然后观察员可以提出质询）；匹配选民的签名；在邮寄之前，先检查缺席选票上的书记员姓名缩写；检查是否有随机的标记、是否使用了错误颜色的笔、是否存在投票数超限选人数或无效票以及其他违规行为，然后将这些选票单独叠放在一起进行评估，如果选民的意图明确，则有可能由选举官员重新填写一张选票；并将该选票放入一个制表机以复核上述部分或全部内容。显然，缺席选票的处理方式因州而异。

¹ 更改规则以允许在大选日之前处理缺席选票或者允许甚至更早处理选票的州包括：阿拉巴马州、康涅狄格州、爱荷华州、缅因州、马里兰州、密歇根州、明尼苏达州、新罕布什尔州、纽约州、罗德岛州和南卡罗来纳州。



大天空之州：新冠的洛夏测试

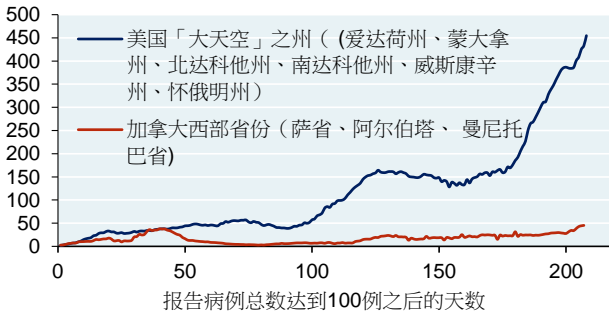
左下图显示了美国「大天空」之州的新冠感染率与直接与之相邻的加拿大西部三个省新冠感染率的对比。大天空州和加拿大省的人口密度相近，通常为每平方公里 2.5-5.0 人，并且二者的检测速度大致相同。在适当的背景下，有种做法很有意思，那就是要求人们填空完成下面这句话……

「我认为发生这种情况是因为_____」。

……然后比较或讨论结果。只是要准备好听到一些您可能不同意的话。

国界造成的差异

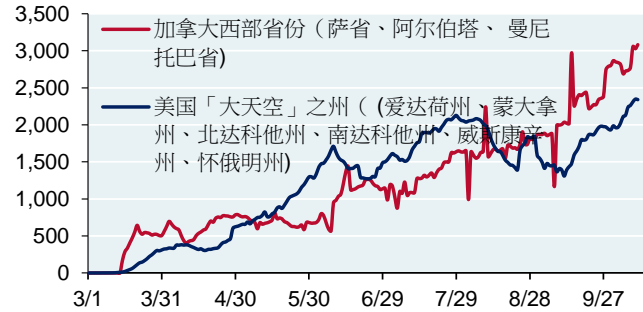
每百万人每日新增感染病例数量，7日平均



资料来源：约翰霍普金斯大学、国际货币基金组织、摩根资产管理。2020年10月11日。

新冠检测：加拿大西部省份与美国「大天空」之州的比较

每百万人每日新增感染病例数量，7日平均



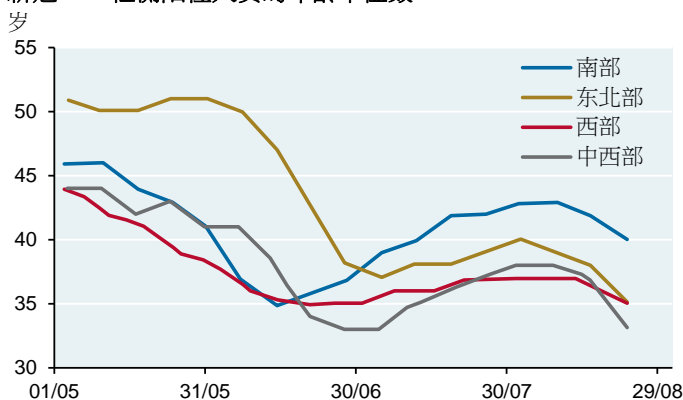
资料来源：约翰霍普金斯大学、人口普查局、加拿大统计局、Esri Canada、摩根资产管理。2020年10月11日。

提醒一句，我们仍然不时更新我们的新冠病毒网站（链接见上），每日/每周追踪经济活动和新冠病毒本身。我们的新冠病毒网站内容包括关于感染、死亡率、住院率、检测率和医院利用率的大量图表汇编。「最新消息」章节中的一些图表反映了以下情况：

- 虽然美国东北部（纽约州、新泽西州、马萨诸塞州、康涅狄格州）的感染率远未接近 3 月份的水平，但值得注意的是，它们大约是夏季感染率的两倍
- 除意大利外，西欧感染病例数量激增，现已超过春季的水平。然而死亡率却要低得多，现在这种趋势在许多发达国家都可以看到
- 新加坡终于控制住了新冠病毒，并且与亚洲其他发达地区一样，感染病例极少
- 除阿根廷外，拉丁美洲的感染病例现在正从非常高的水平回落

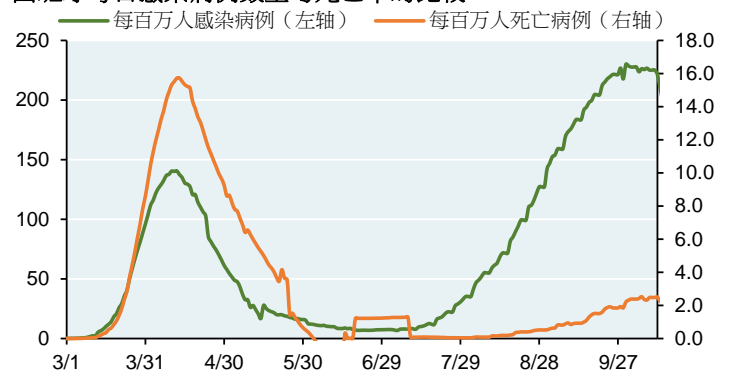
一个大问题是：需要延后多长时间才能评估出年轻人（在近期感染中所占比例更大；请参阅左下图）中感染病例数量的上升在多大程度上转化为老年人感染病例数和死亡率的上升？在西班牙，这种情况已经发生，尽管比春季时的死亡率低得多。

新冠PCR检测阳性人员的年龄中位数



资料来源：疾控中心。2020年10月。

西班牙每日感染病例数量与死亡率的比较



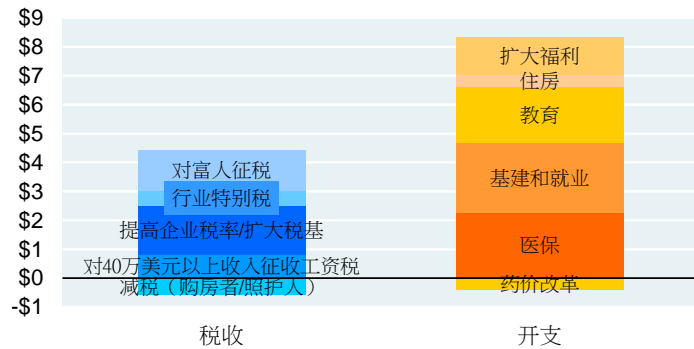
资料来源：约翰霍普金斯大学、摩根资产管理。2020年1月11日。20日平均值。



特朗普和拜登的开支和赤字的比较，以及对股市的影响

拜登的施政计划

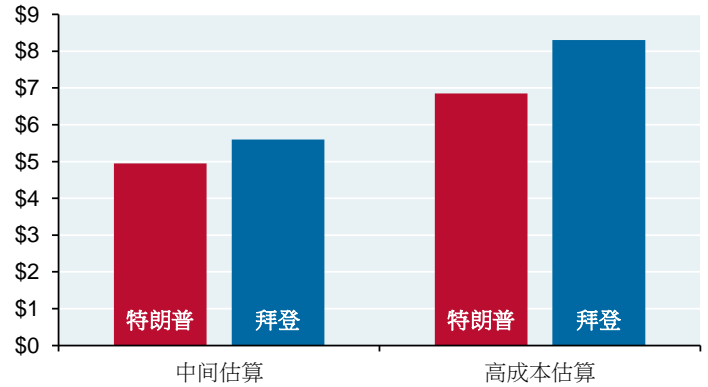
10年期间万亿美元



资料来源：Cornerstone、税收政策中心、税务基金会、宾夕法尼亚大学，摩根资产管理。2020年10月。

特朗普和拜登施政计划对赤字的影响

10年期间万亿美元



资料来源：负责责任的联邦预算委员会。2020年10月。

在最近几期的《放眼市场》中，我们加入了左上方的图表，显示了拜登的税收和开支计划，以及这些提案将如何导致二者之间的巨大缺口。言外之意是，拜登的施政计划将涉及对美国经济的「大量」刺激，同时也会在这个十年结束之前「大大」增加美国联邦债务。鉴于市场暗示的民主党大获全胜的可能性不断增加，这是我们一直在关注的问题。

不过，我们看到对特朗普又一任期的估算也涉及类似的开支和债务的净增加额²。让我们来看看第二张图表：两位候选人的计划对赤字的影响没有太大的不同。特朗普政府计划呼吁降低税收，加强军事力量，增加基建开支，增加给退伍军人和太空旅行的开支，降低药品价格，增加学校和医疗保健的选择，以及减少移民支出。考虑到普遍认为的民主党保住众议院多数党地位的可能性，目前尚不清楚特朗普第二任期的施政计划有多少会获得通过。但从表面上看，无论对经济增长、税收和利率的长期影响如何，两位候选人似乎都致力于一直开着财政刺激的水龙头。就目前而言，鉴于近期的通胀风险有限，并且人们认为美联储愿意在债市出现动荡时控制利率，股市对此反应良好。

民主党大获全胜的几率上升并没有扰乱标准普尔 500 指数的上涨；如果说有什么影响的话，那就是 9 月初这种大获全胜几率的短暂「下降」，实际上与股市上涨的小幅回落同时发生。

大选预测市场概率与标普500指数的比较



资料来源：PredictIt、彭博、摩根资产管理。2020年10月11日。

² 《特朗普和拜登竞选计划的成本》，负责责任的联邦预算委员会。2020年10月7日。



与大选相关的其他一些股市观察：

- 随着拜登当选前景和民主党大获全胜的预测上升，市场似乎正在消化**全球贸易恢复速度加快和中美贸易紧张关系缓解**的预期，受这两个因素影响的股票受益（前两张图表）
- 市场还在消化**超大盘科技股和社交媒体股**相对于市场其他板块的一些**不利因素**。我们可以这样看：市值加权的标准普尔 500 指数的表现终于不再优于平均加权的标准普尔 500 指数（第三张图表）。原因可能包括拜登政府加大反垄断审查力度，以及拜登的开支计划对整体经济的有利影响
- 对于那些担心资本利得税率上调会因投资者利用现行较低税率而导致市场抛售的人来说，几乎没有证据表明 1986 年或 2012 年发生了这种情况（第四张图表）

受中美贸易战影响较大的企业与标普500指数的相对表现比较
2018年1月 = 100



资料来源：巴克莱研究部、彭博、摩根资产管理。2020年10月9日。

受国际销售影响较大的企业与标普500指数的相对表现比较
2018年1月 = 100



资料来源：巴克莱研究部、彭博、摩根资产管理。2020年10月9日。

标普500指数超大盘股的出众表现

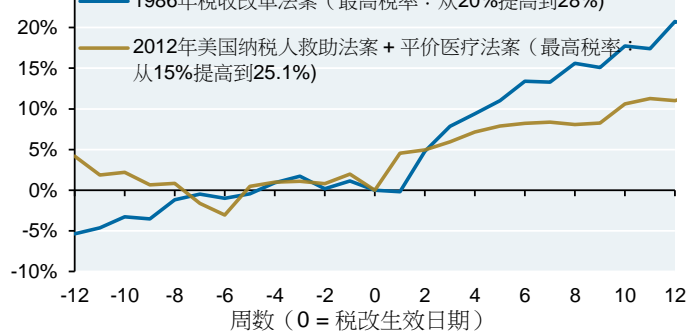
市值加权的标准普尔500指数超出平均加权的标准普尔500指数的表现，%



资料来源：彭博。2020年10月12日。

标准普尔500指数回报率较自资本利得税上调生效日以来的变化

税改日期以来标普指数价格水平的变化，%



资料来源：彭博。2020年。

过往表现并非未来业绩的保证。不可直接投资于指数。



疫苗的面市时间和对病毒敏感的企业

许多客户都问及了疫苗的面市时间。我能理解为什么；尽管大型上市公司受益于美联储降低信贷成本和增加信贷供应³的计划，但中小企业（尤其是「对病毒敏感的」企业）却深受信贷条件收紧之苦。薪酬保护计划帮助了较小的企业⁴，而且许多公司都建立了现金缓冲。然而，人口普查局、Verizon 和高盛的调查的受访者中大约 70% 的人表示，他们在遭遇更严重的现金流短缺之前只能生存 3 至 6 个月。此外，美联储的主街贷款计划的参与度有限。因此，疫苗面市的时间对于对病毒敏感的企业来说至关重要，因为疫苗有可能使消费者行为恢复到新冠疫情之前的水平。请参考以下几点意见：

- **疫苗并非囊中之物。**许多候选疫苗都依赖于发达国家以前从未批准过的方法。一期研究（通用抗体反应）的免疫原性研究结果令人鼓舞，但这与三期研究在功效和持久免疫力方面的结果不同。昨天，强生公司因一种无法解释的疾病而暂停了其载体疫苗的试验，而就在几周前，阿斯利康公司也停止了其疫苗的试验（试验在英国恢复了，但在美国仍暂停）。我的观点：「**超级预报员**」对疫苗面市时间的预测毫无用处，纯属多余；而且最有可能获得批准的候选疫苗可能是涉及生产冠状病毒蛋白的更简单的疫苗，而不是载体疫苗或 mRNA 疫苗。更多详细信息，请参阅我们在网站上的第 4 节。
- **有些获批疫苗可能仅有 50-60% 的效力**，而事后没有计划通过检查其实际抗体反应来确定被接种者是否实际上具有免疫力
- **在对疫苗的信心和使用方面，美国在全球排在第三四分位数的底部。**此外，《今日美国》的一项民意调查发现，只有 27% 的受访者会选择在新冠疫苗上市后立即接种；44% 的人会等一段时间，直到其他人接种；剩下的人根本不会接种。如果您是疫苗不起作用的人群中的一员，那么如果整体接种率低，您患病的几率就会更高
- 由于大多数疫苗公司都得到了「空间机战行动」的资助，**美国政府将拥有并分配最初供应的疫苗。**由于前期供应有限，最初的疫苗分配很可能将根据疾控中心的免疫实践咨询委员会的优先次序来确定（显然，以下类别人群存在一些重叠）：
 1. 2,000万医疗工作者
 2. 6,000万基本服务人员（食品和农业、交通、教育、能源、水务/废水处理和执法人员）
 3. 1亿除年龄外的「高风险」人群（肥胖、糖尿病、慢性阻塞性肺病(COPD)、心脏病、慢性肾脏疾病）
 4. 5,000万65岁以上的人
 5. 然后是其余普通大众

我的猜测是，如果疫苗在年底之前获得批准，美国将在 2021 年一季度为医务和其他基本服务工作者提供治疗，而其余大多数人口将在 2021 年三季度进行接种。虽然市场可能会预先在价格上反映获批疫苗的好处，但在实现真正的群体免疫（即疾病幸存者和疫苗接种者产生的抗体普遍存在）之前，经济活动和消费者行为方面不会显现出实际的利益。

³ 举例：美联储的一级和二级市场企业信贷工具。自从这两项计划宣布以来，投资级和高收益债券发行量激增，使信用利差向新冠疫情前水平回落，收窄了 80-90%。

⁴ 一项对 6,000 家小企业的研究发现，薪酬保护计划贷款使预期存活率提高了 14-30%，并对就业产生了积极（尽管不精确）的影响。资料来源：《给小企业的薪酬保护计划贷款的目标和影响》，Bartik 等人，国家经济研究局。2020 年 7 月。



本文件之目的：本文件仅供一般说明之用。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略，均为岑博智先生按目前市场状况作出的判断；如有更改，恕不另行通知，且可能与JPMorgan Chase & Co.（「摩根大通」）摩根大通的其他领域所表达的观点、意见、预测及投资策略不同。本文件不构成亦不应视为摩根大通研究报告看待。

一般风险及考虑因素：

本文件表达的观点、策略或产品未必适合所有客户，可能面临投资风险。**投资者可能损失本金，过往表现并非未来表现的可靠指标。**资产配置/多元化不保证录得盈利或免招损失。本文件所提供的资料不拟作为作出投资决定的唯一依据。投资者务须审慎考虑本文件讨论的有关服务、产品、资产类别（例如股票、固定收益、另类投资或大宗商品等）或策略是否适合其个人需要，并须于作出投资决定前考虑与投资服务、产品或策略有关的目标、风险、费用及支出。请与您的摩根大通代表联络以索取这些资料及其他更详细信息，当中包括您的目标/情况的讨论。

非依赖性：

本公司相信，本文件载列的资料均属可靠；然而，摩根大通不会就本文件的准确性、可靠性或完整性作出保证，或者就使用本文件的全部或部分内容引致的任何损失和损害（无论直接或间接）承担任何责任。我们不会就本文件的任何计算、图谱、表格、图表或评论作出担保或保证，本文件的计算、图谱、表格、图表或评论仅供说明/参考用途。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略，均为本公司按目前市场状况作出的判断；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概无责任于有关资料更改时更新本文件的资料。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略可能与摩根大通的其他领域、就其他目的或其他内容所表达的观点不同。**本文件不应视为摩根大通研究报告看待。**任何预测的表现和风险仅以表达的模拟例子为基础，且实际表现及风险将取决于具体情况。前瞻性的陈述不应视为对未来事件的保证或预测。

本文件的所有内容不构成任何对您或对第三方的谨慎责任或与您或与第三方的咨询关系。本文件的内容不构成摩根大通及/或其代表或雇员的要约、邀约、建议或咨询（不论财务、会计、法律、税务或其他方面），不论内容是否按照您的要求提供。

摩根大通及其关联公司与雇员不提供税务、法律或会计意见。您应在作出任何财务交易前咨询您的独立税务、法律或会计顾问。

法律实体、品牌及监管信息：

在美国，银行存款账户及相关服务（例如支票、储蓄及银行贷款）乃由摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)提供。摩根大通银行是美国联邦存款保险公司的成员。在美国，投资产品（可能包括银行管理账户及托管）乃由**摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**及其关联公司（合称「**摩根大通银行**」）作为其一部分信托及委托服务而提供。其他投资产品及服务（例如证券经纪及咨询账户）乃由**摩根大通证券(J.P. Morgan Securities LLC)**（「**摩根大通证券**」）提供。摩根大通证券是**金融业监管局**和**证券投资者保护公司**的成员。年金是透过**Chase Insurance Agency, Inc**（「**CIA**」）支付。CIA乃一家持牌保险机构，以Chase Insurance Agency Services, Inc.的名称在佛罗里达州经营业务。摩根大通银行、摩根大通证券及CIA均为受JPMorgan Chase & Co.共同控制的关联公司。产品不一定于美国所有州份提供。

在**盧森堡**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司**（簡稱「**摩根大通銀行盧森堡**」）發行，其註冊辦事處位於 European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，註冊編號為 R.C.S Luxembourg B10.958，由**摩根大通銀行盧森堡**經**盧森堡金融監管委員會 (CSSF)** 授權並受其監管，並受歐洲央行及 CSSF 共同監督。根據 1993 年 4 月 5 日頒布的法律，**摩根大通銀行盧森堡有限公司**經授權成為一家信貸機構。在**英國**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**發行。在英國脫歐（脫歐是指英國根據《歐盟公約》第 50 條法案退出歐盟，或其後將會喪失英國與歐洲經濟區餘下成員國之間獲得金融服務的能力）之前，**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**須受英國金融市場行為監管局及英國審慎監管局的有限監管。有關英國金融市場行為監管局及英國審慎監管局對**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**進行監管之詳細範圍，**摩根大通**可應要求提供。英國脫歐後，**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**是由英國審慎監管局授權，並須受英國金融市場行為監管局監管以及英國審慎監管局的有限監管。有關英國審慎監管局對**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**進行監管之詳細範圍，**摩根大通**可應要求提供。在**西班牙**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司 Sucursal en España (馬德里分行)** 分派，其註冊辦事處位於 Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain。**摩根大通銀行盧森堡有限公司 Sucursal en España (馬德里分行)** 已於西班牙銀行行政註冊處登記註冊，註冊編號為 1516，並受西班牙國家證券市場委員會 (Comisión Nacional de Valores, 簡稱「**CNMV**」) 監管。在**德國**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司法蘭克福分行**分派，其註冊辦事處位於 Taunustor 1 (Taunus Turm), 60310 Frankfurt, Germany，受德國金融監管委員會 (CSSF) 及歐洲中央銀行共同監管，在部分地區亦須受德國聯邦金融監管局 (簡稱「**BaFin**」) 監管。在**意大利**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司米蘭分行**分派，其註冊辦事處位於 Via Cantena Adalberto 4, Milan 20121, Italy，受意大利央行及意大利全國公司和證券交易所監管委員會 (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, 簡稱「**CONSOB**」) 監管。在**荷蘭**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行**分派，其註冊辦事處位於 World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。**摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行**受荷蘭金融監管委員會 (CSSF) 授權和監管，並受歐洲中央銀行與盧森堡金融監管委員會共同監管；此外，**摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行**亦由荷蘭銀行 (DNB) 和荷蘭金融市場監管局 (AFM) 授權及監管，並於荷蘭商會以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義註冊登記，其註冊編號為 71651845。在**丹麥**，本文件是由**摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行**分派，其註冊辦事處位於 Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark。**摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行**以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**的名義註冊登記，並已獲丹麥金融監管委員會 (CSSF) 授權和監管，並受歐洲中央銀行與丹麥金融監管委員會共同監管。此外，以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**的名義註冊登記的**摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行**同時須受丹麥金融監管局 (Finanstilsynet) 監管，並於丹麥金融監管局以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義註冊登記，編號為 29009。在**瑞典**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行**分派，其註冊辦事處位於 Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden。**摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行**已獲瑞典金融監管委員會 (CSSF) 授權和監管，並受歐洲中央銀行與瑞典金融監管委員會共同監管。此外，**摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行**同時須受瑞典金融監管局 (Finansinspektionen) 監管，並以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義在瑞典金融監管局登記註冊。在**法國**，本文件由**摩根大通銀行巴黎分行**分派，並受法國銀行業監察委員會 (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) 及法國金融監管機構監管。在**瑞士**，本文件由 **J.P. Morgan (Suisse) S.A.** 分派，在瑞士受瑞士金融市場監督管理局 (FINMA) 監管。

在**香港**，本文件由**摩根大通銀行香港分行**分派，**摩根大通銀行香港分行**受香港金融管理局及香港证监会监管。在香港，若您提出要求，我们将会在不收取您任何费用的情况下停止使用您的个人资料以作我们的营销用途。在**新加坡**，本文件由**摩根大通銀行新加坡分行**分派。**摩根大通銀行新加坡分行**受新加坡金融管理局监管。交易及咨询服务及全权委托投资管理服务由（通知您的）**摩根大通銀行香港分行/新加坡分行**向您提供。银行及托管服务由**摩根大通銀行新加坡分行**向您提供。本文件的内容未经香港或新加坡或任何其他法律管辖区的任何监管机构审阅。对于构成《证券及期货法》及《财务顾问法》项下产品广告的材料而言，本营销广告未经新加坡金融管理局审阅。建议您审慎对待本文件。**摩根大通銀行 (JPMorgan Chase Bank, N.A.)** 是依据美国法律特许成立的国家银行组织；作为一家法人实体，其股东责任有限。



在**澳大利亚**，摩根大通银行(ABN 43 074 112 011/AFS 牌照号码：238367)须受澳大利亚证券及投资委员会以及澳大利亚审慎监管局监管。摩根大通银行于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。就本段的目的而言，「批发客户」的涵义须按照公司法第 2001 (C)第 761G 条（《公司法》）赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

摩根大通证券是一家在美国特拉华州注册成立的外国公司（海外公司）(ARBN 109293610)。根据澳大利亚金融服务牌照规定，在澳大利亚从事金融服务的金融服务供应商（如摩根大通银行及摩根大通证券）须持有澳大利亚金融服务牌照，除非已获得豁免。**根据公司法 2001 (C)（《公司法》），摩根大通证券已获豁免就提供给您金融服务持有澳大利亚金融服务牌照，且根据美国法律须受美国证券交易委员会、美国金融业监管局及美国商品期货委员会监管，这些法律与澳大利亚的法律不同。**摩根大通证券于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。本文件提供的资料不拟作为亦不得直接或间接分派或传送给澳大利亚任何类别人士。就本段目的而言，「批发客户」的涵义须按照《公司法》第 761G 条赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

本文件未特别针对澳大利亚投资者而编制。文中：

- 包含的金额可能不是以澳元为计价单位；
- 可能包含未按照澳大利亚法律或惯例编写的金融信息；
- 可能没有阐释与外币计价投资相关的风险；以及
- 没有处理澳大利亚的税务问题。

关于**拉美**国家，本文件的分派可能会在特定法律管辖区受到限制。我们可能会向您提供和/或销售未按照您祖国的证券或其他金融法律登记注册、并非公开发行的证券或其他金融工具。该等证券或工具仅在私下向您提供和/或销售。我们就该等证券或工具与您进行的任何沟通，包括但不限于交付发售说明书、投资条款协议或其他发行文件，在任何法律管辖区内对之发出销售或购买任何证券或工具要约或邀约为非法的情况下，我们无意在该等法律管辖区内发出该等要约或邀约。此外，您其后对该等证券或工具的转让可能会受到特定监管法规和/或契约限制，且您需全权自行负责确定和遵守该等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有价证券若未依照相关法律管辖区的法律进行注册登记，则基金不得在任何拉美国家公开发售。任何证券（包括本基金股份）在巴西证券及交易委员会CVM进行注册登记前，均一概不得进行公开发售。本文件载列的部分产品或服务目前不一定可于巴西及墨西哥平台上提供。

本报告内提及的「摩根大通」是指JPMorgan Chase & Co以及其全球附属和关联公司。

本文件是保密文件，仅供您个人使用。未经摩根大通的事先同意，不应向任何其他人士分派本文件的内容。未经摩根大通的事先同意，任何其他人士不得复制或利用本文件作非个人使用。如您有任何疑问或欲收取这些通讯或任何其他营销资料，请与您的摩根大通代表联络。

本文件的收件人已同时获提供中文译本。

尽管我们提供中文文件，但据摩根大通理解，收件人或其指派的顾问（若适用）有足够能力阅读及理解英文，且中文文件的使用乃出于收件人的要求以作参考之用。

若英文版本及翻译版本有任何歧义，包括但不限于释义、含意或诠释，概以英文版本为准。

© 2020年。摩根大通。版权所有。