



低增长环境 对大宗商品的影响

上海衍生品市场论坛

2016年5月

Daniel Hynes
澳新银行全球商品市场研究负责人

中国的变化及其对大宗商品的影响



宏观展望

宏观环境

- 中国的崛起
- 中国经济从投资带动型向服务带动型转变

投资者影响力越来越高

- 实物需求
- 合约市场

消费模式

- 中国
- 世界其他地区

行业成本结构

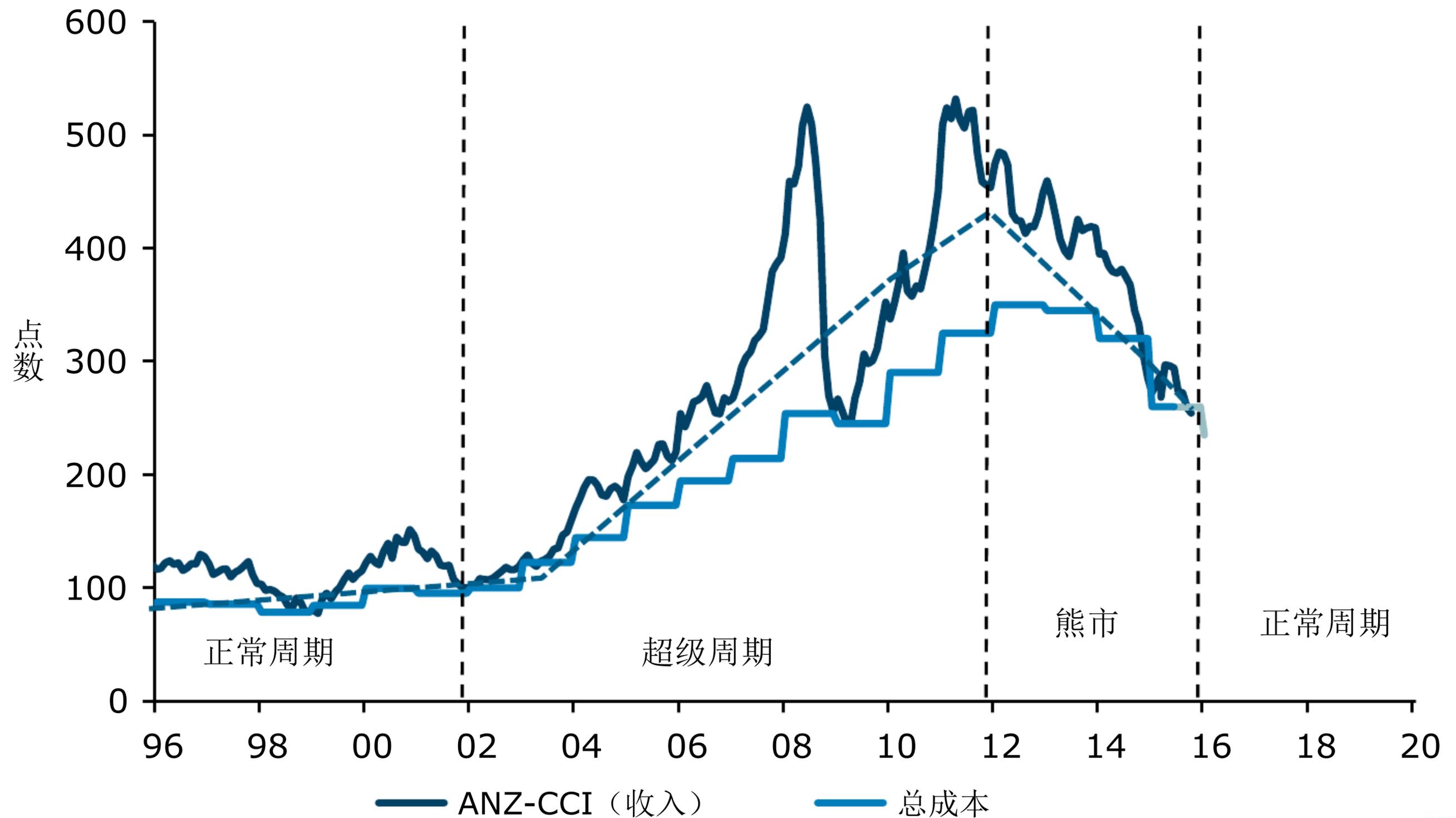
- 成本方面的变化
- 对于价格和支持价位的影响

供应动态

- 等级不断下降，基础设施不断增加
- 中国精炼能力的扩大及其对精矿的影响

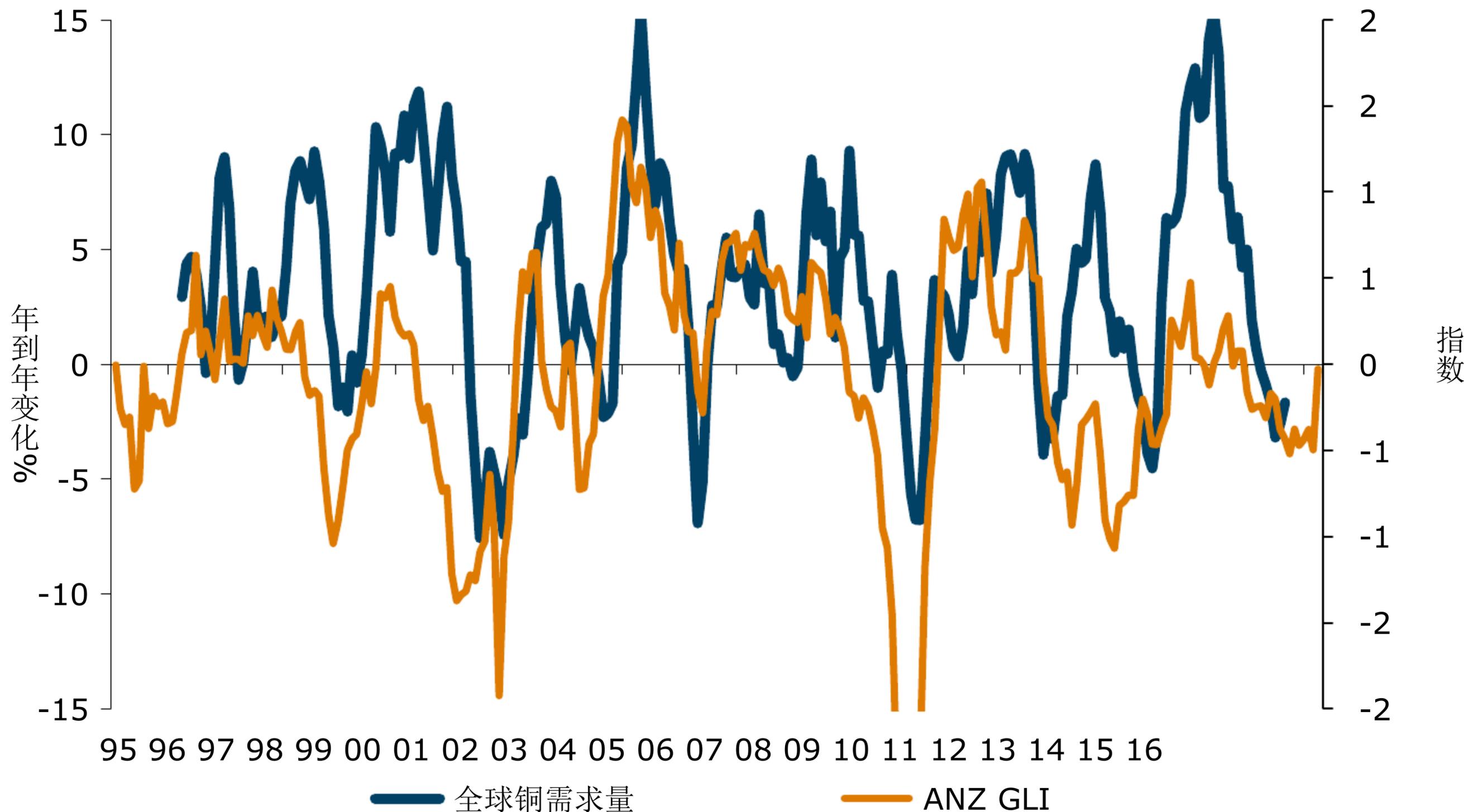
我们正进入一个全新的价格周期

大宗商品价格周期



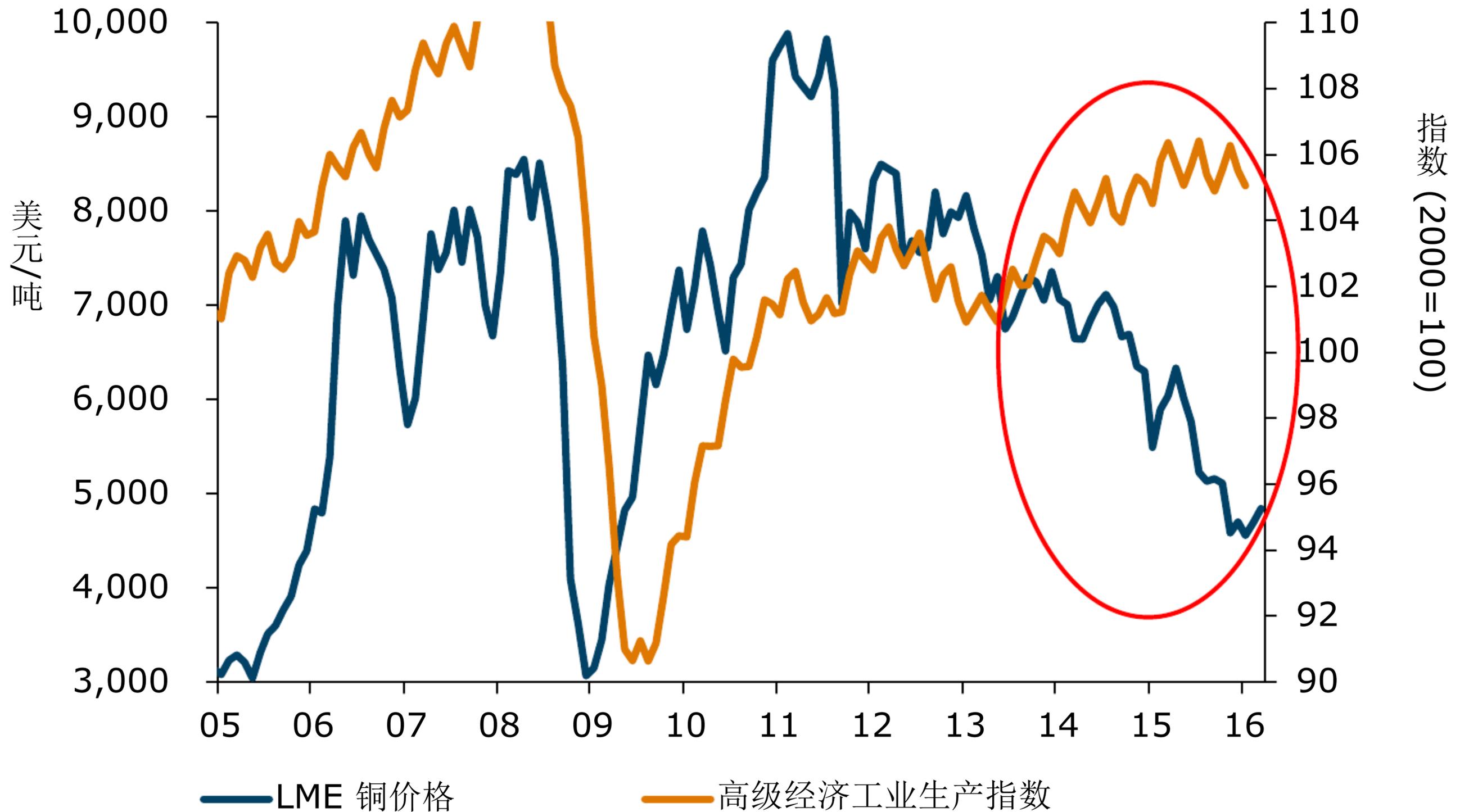
ANZ 全球领先指数表明大宗商品市场正在回暖

铜需求量与 ANZ 全球领先指数



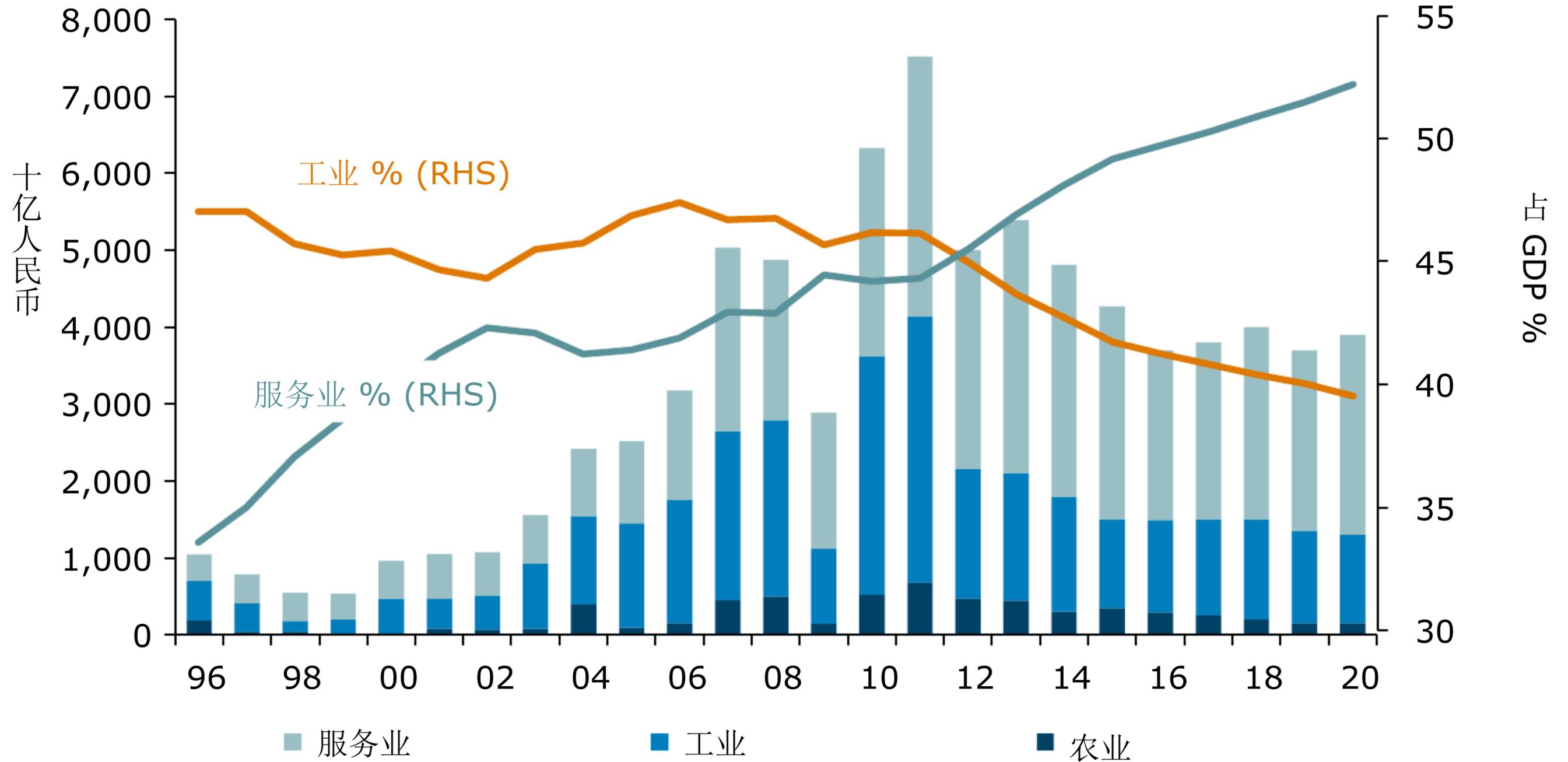
直到过去两年，铜始终是全球工业生产的良好风向标！

LME 铜价格与高级经济 IP 指数



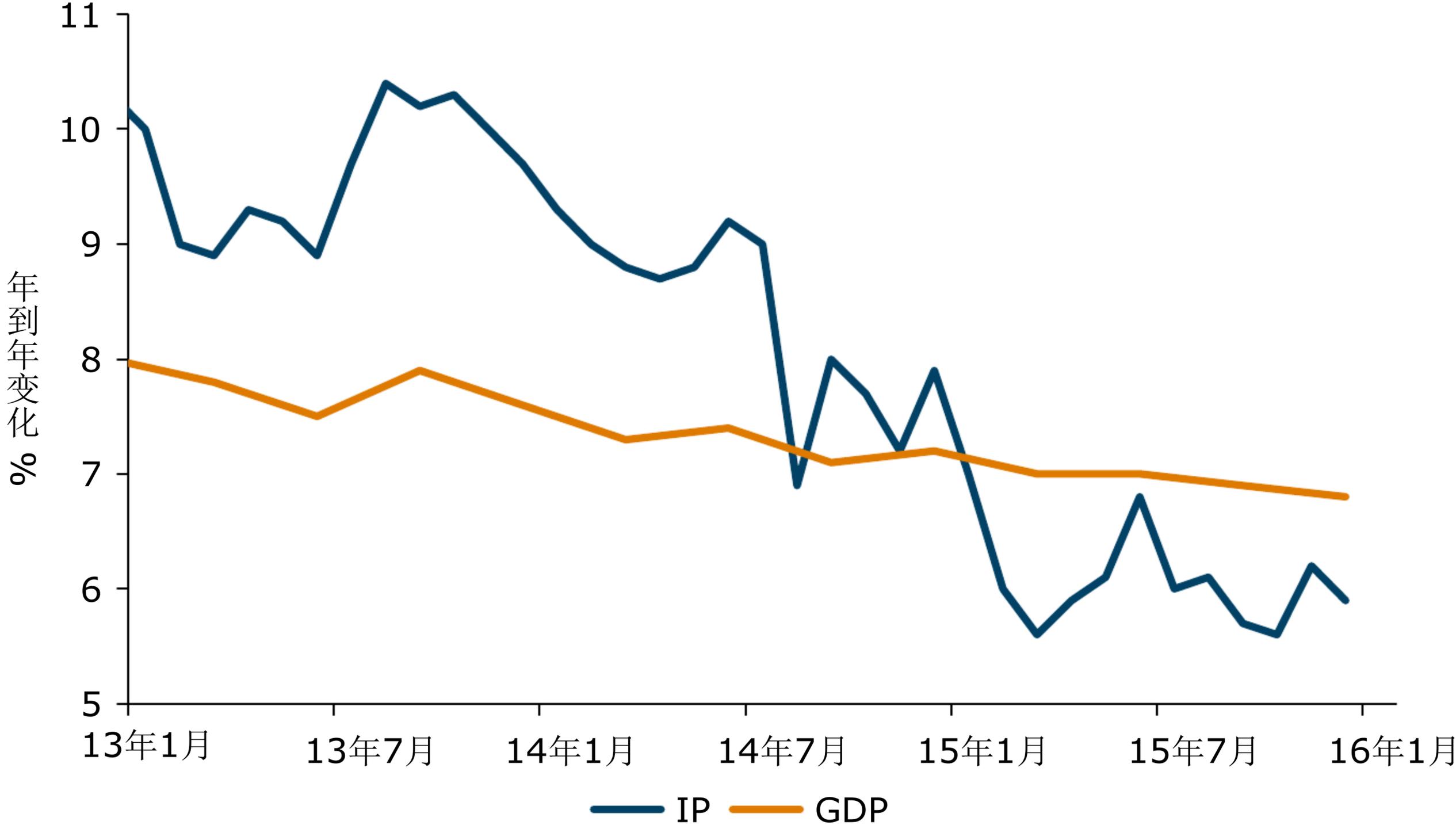
中国向服务型经济的转变，意味着激励降低？

中国 GDP 明细



中国工业和制造业领域增速下降， 同时，GDP 增长对于投资的依赖性降低

工业生产和 GDP

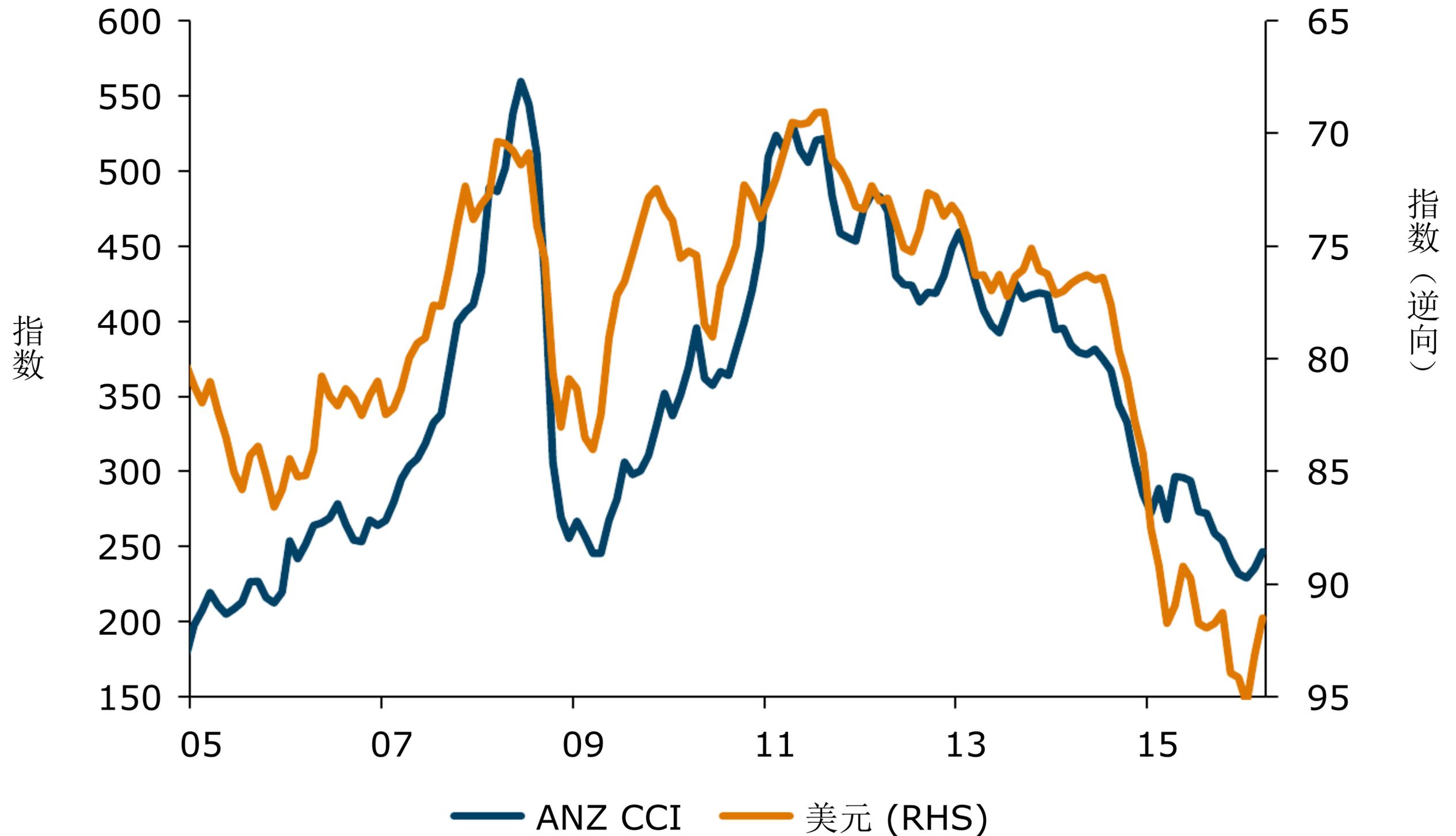


来源: Bloomberg, LME, ANZ Research



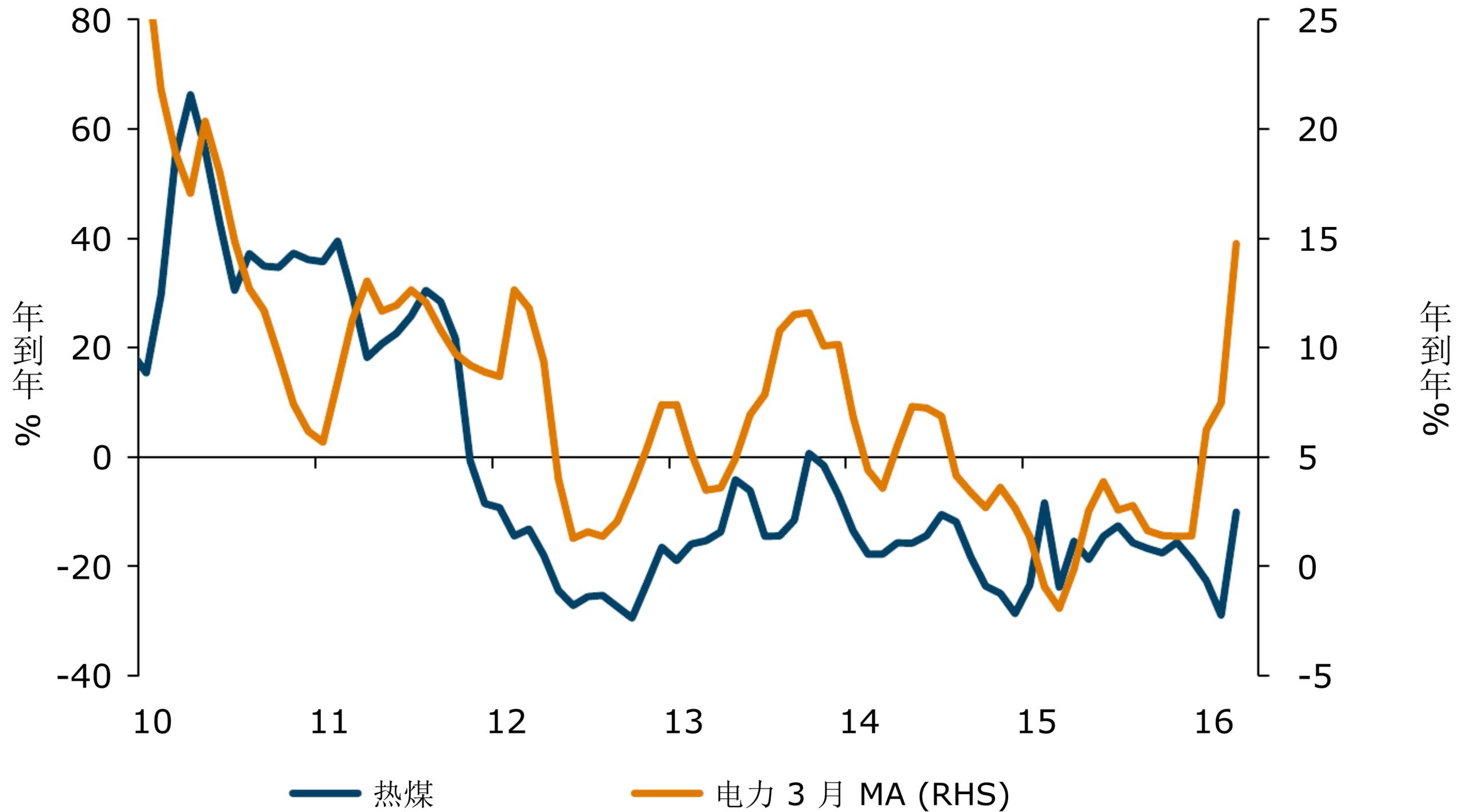
强势美元在过去一直是一大阻力，但现在已开始转变

大宗商品价格与 US 美元



中国的电力需求量回升

热煤价格与中国的电力消费



投资者

宏观环境

- 中国的崛起
- 中国经济从投资带动型向服务型转变

投资者影响力越来越高

- 实物需求
- 合约市场

消费模式

- 中国
- 世界其他地区

行业成本结构

- 成本方面的变化
- 对于价格和支持价位的影响

供应动态

- 等级不断下降，基础设施不断增加
- 中国精炼能力的扩大及其对精矿的影响

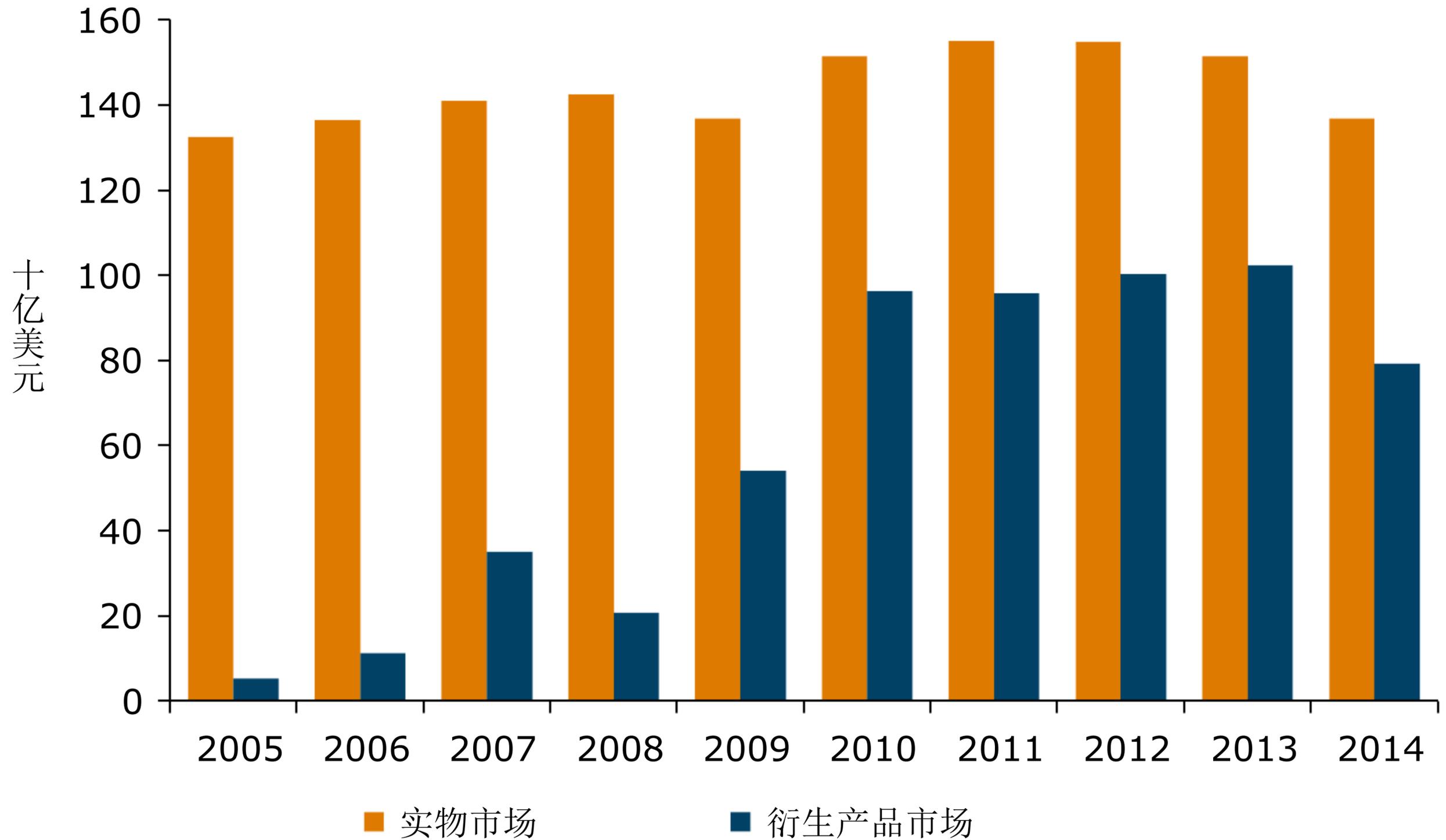
大宗商品和权益市场正并肩而行

LME 铜与上海综合指数



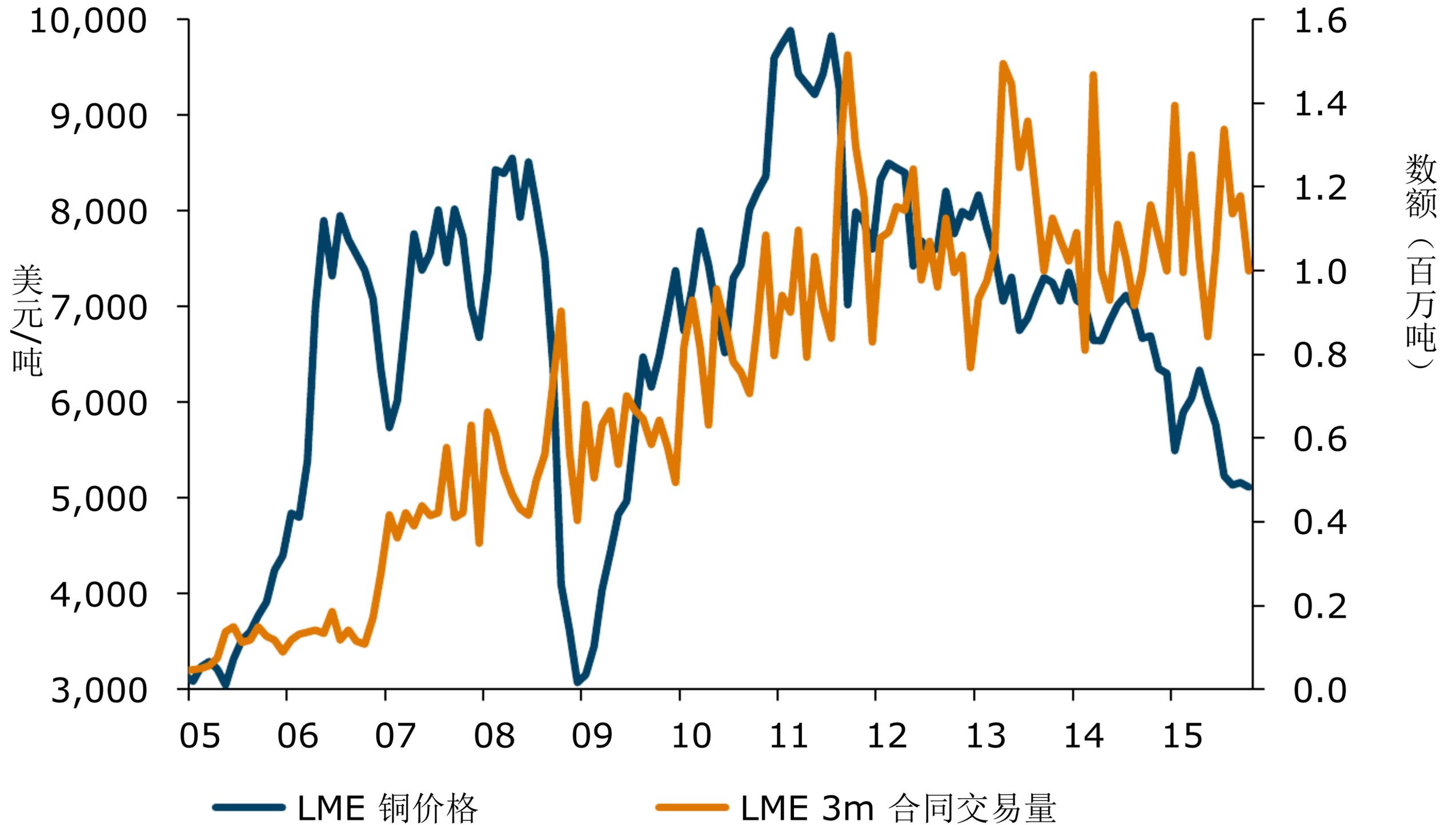
金融市场交易量在近年来激增

实物市场额与金融市场额



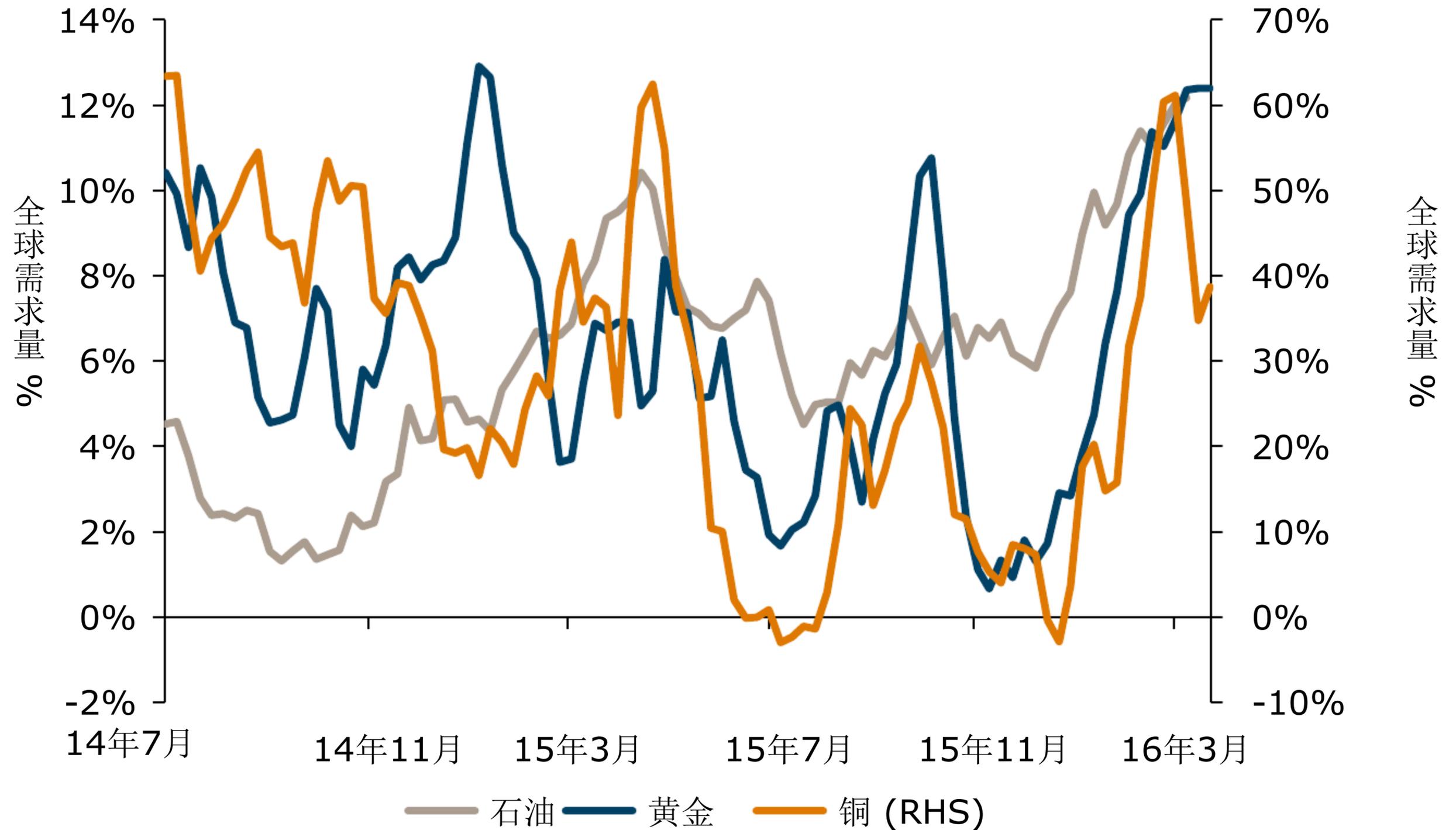
随着投资者热情高涨，合同交易量增加

LME 3m 铜的合同交易量



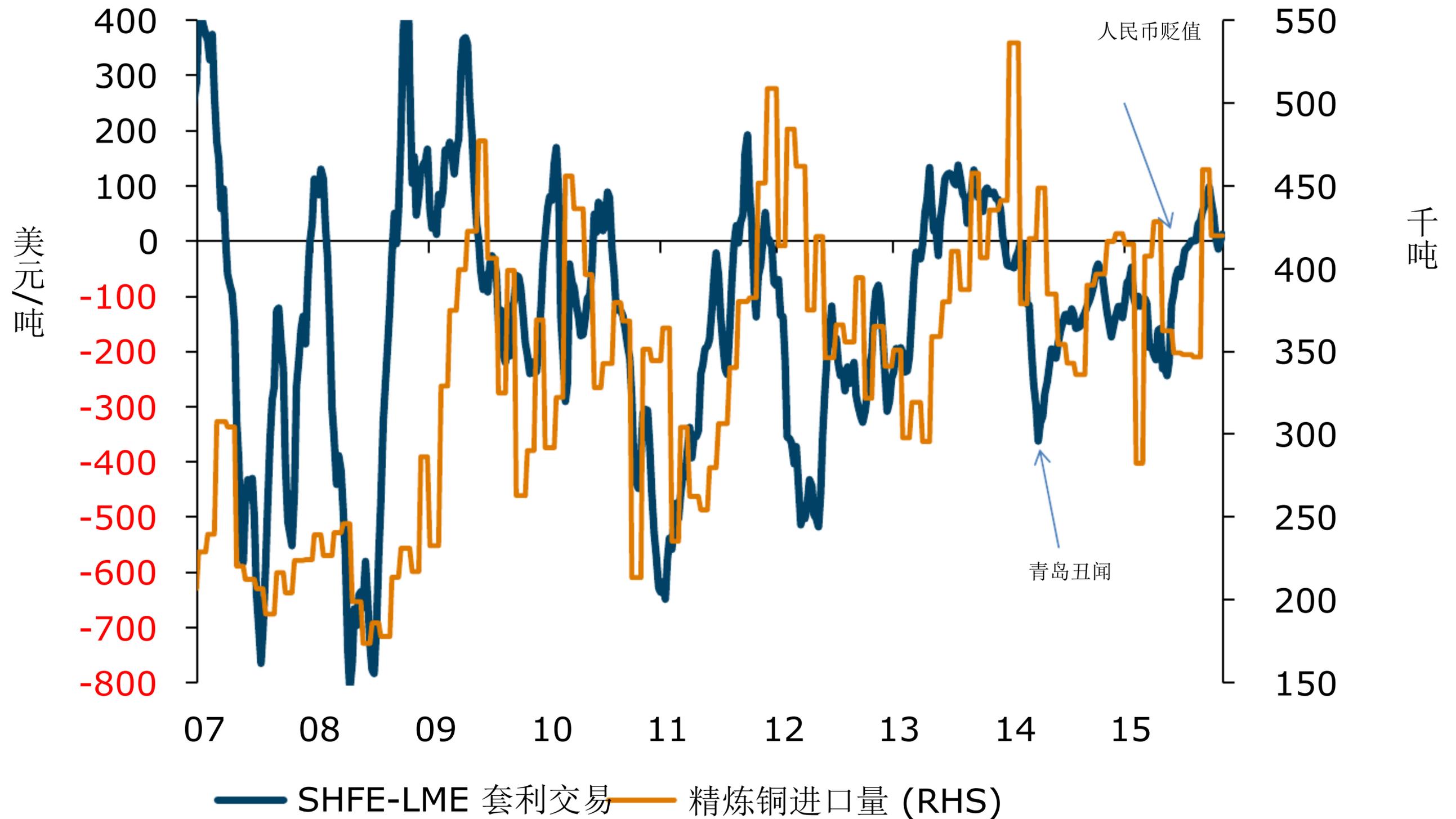
投资者头寸表明熊市情绪消退

投资者净头寸



存货融资影响中国进口需求

进口量与 SHFE-LME 套利交易



宏观环境

- 中国的崛起
- 中国经济从投资带动型向服务型转变

投资者影响力越来越高

- 实物需求
- 合约市场

消费模式

- 中国
- 世界其他地区

行业成本结构

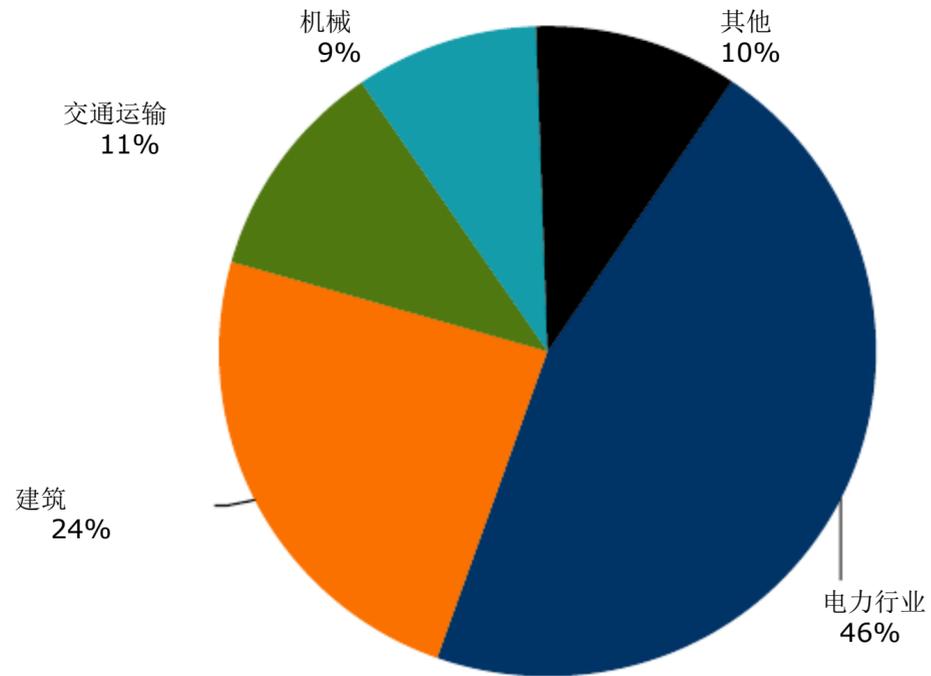
- 成本方面的变化
- 对于价格和支持价位的影响

供应动态

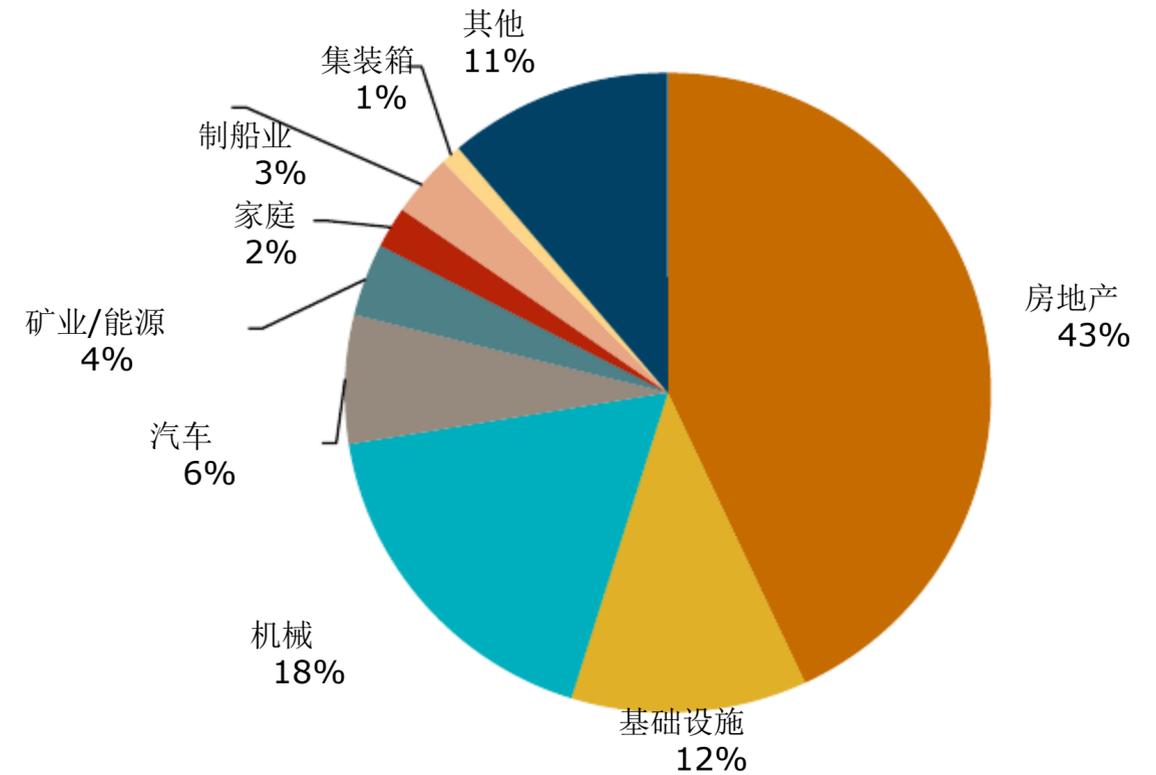
- 等级不断下降，基础设施不断增加
- 中国精炼能力的扩大及其对精矿的影响

中国不同经济部门的消费状况差异极大

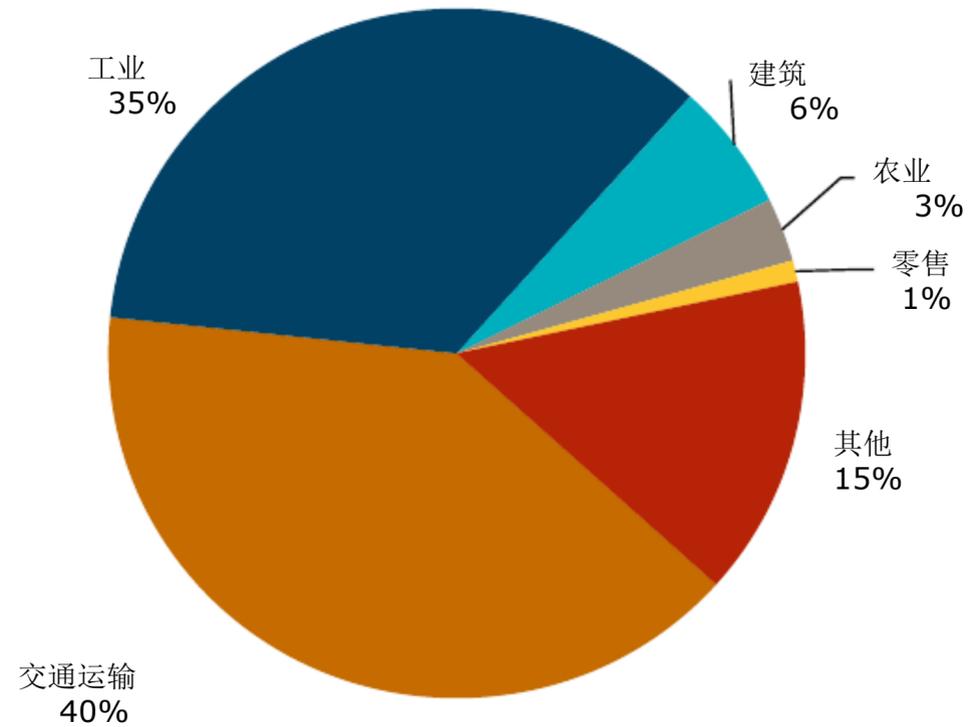
铜消费模式（按最终使用领域）



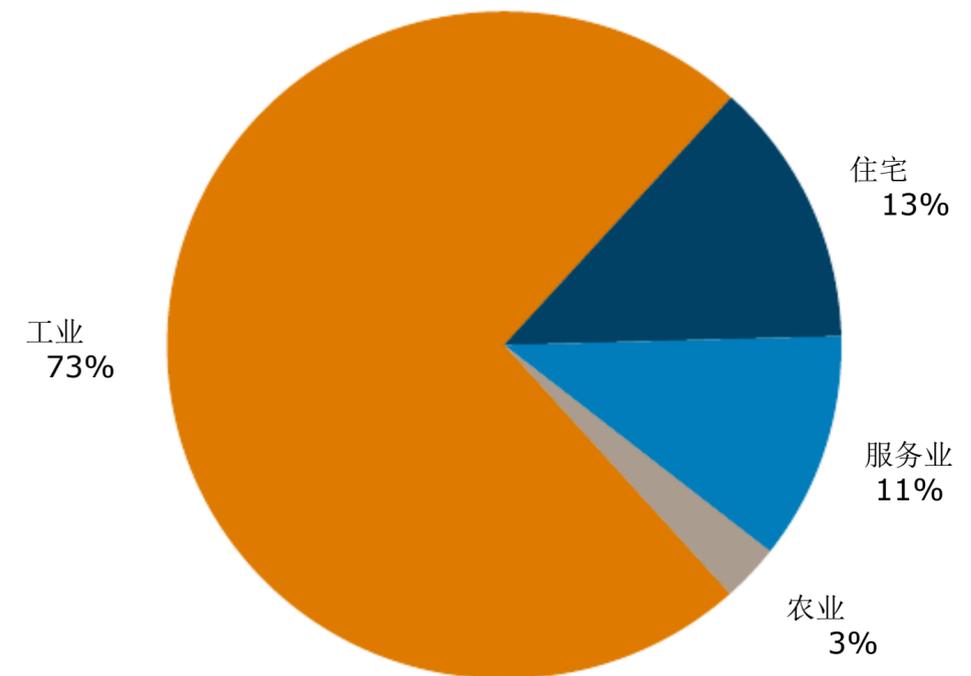
钢铁消费模式（按最终使用领域）



石油消费模式（按最终使用领域）

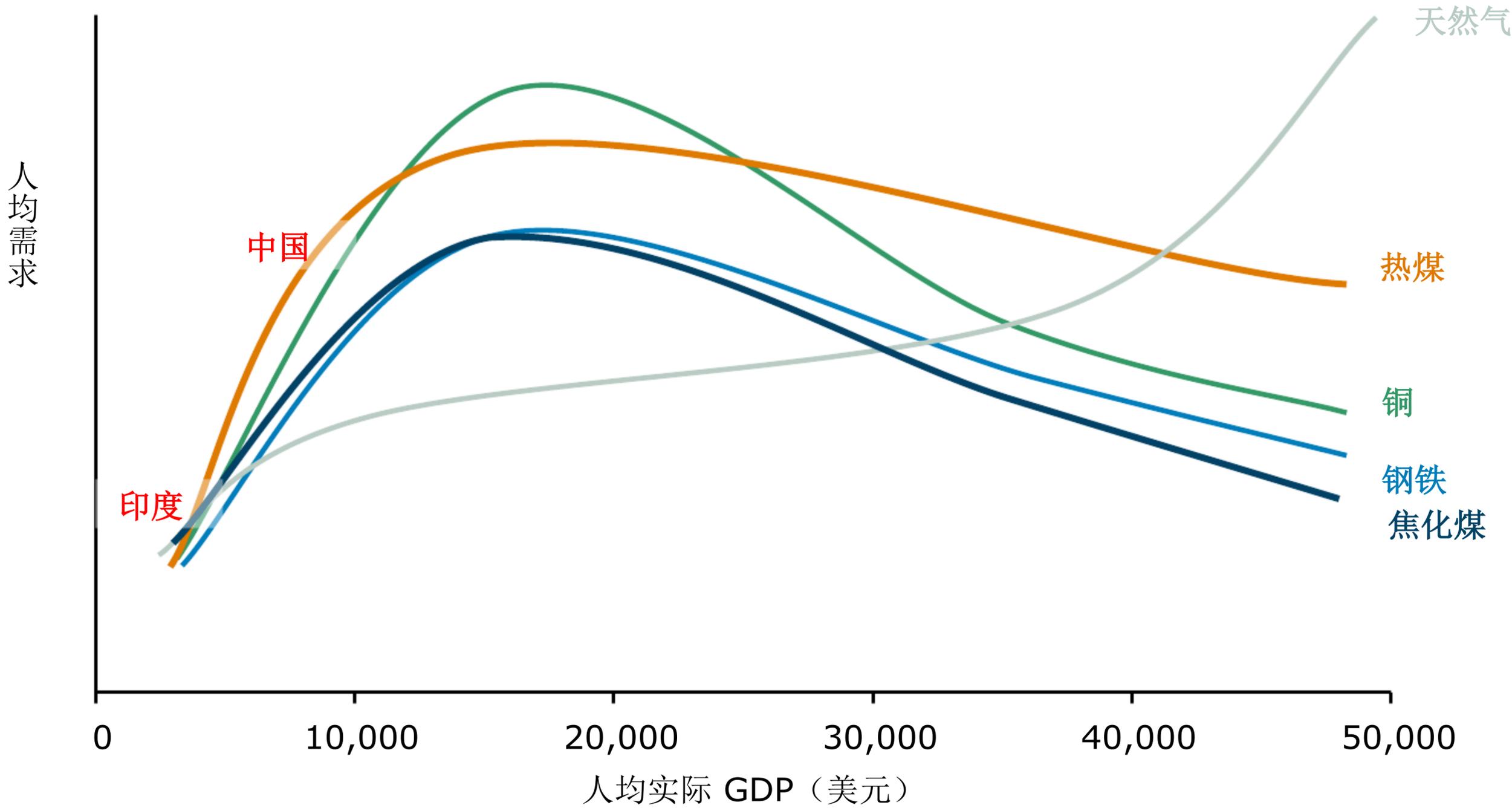


煤炭消费模式（按最终使用领域）



中国的工业需求达到峰值，但能源前景看好

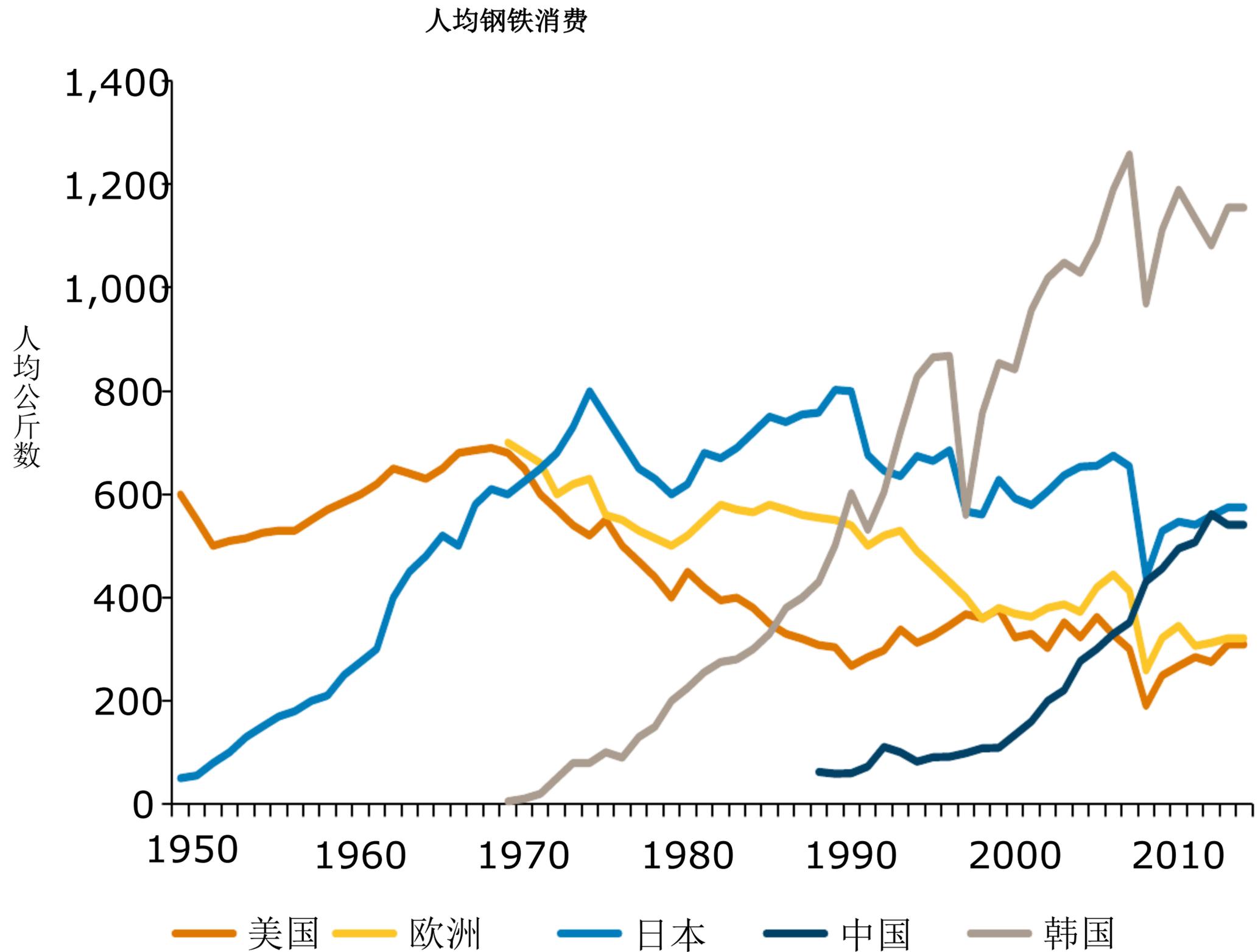
大宗商品强度曲线



来源: ANZ Research

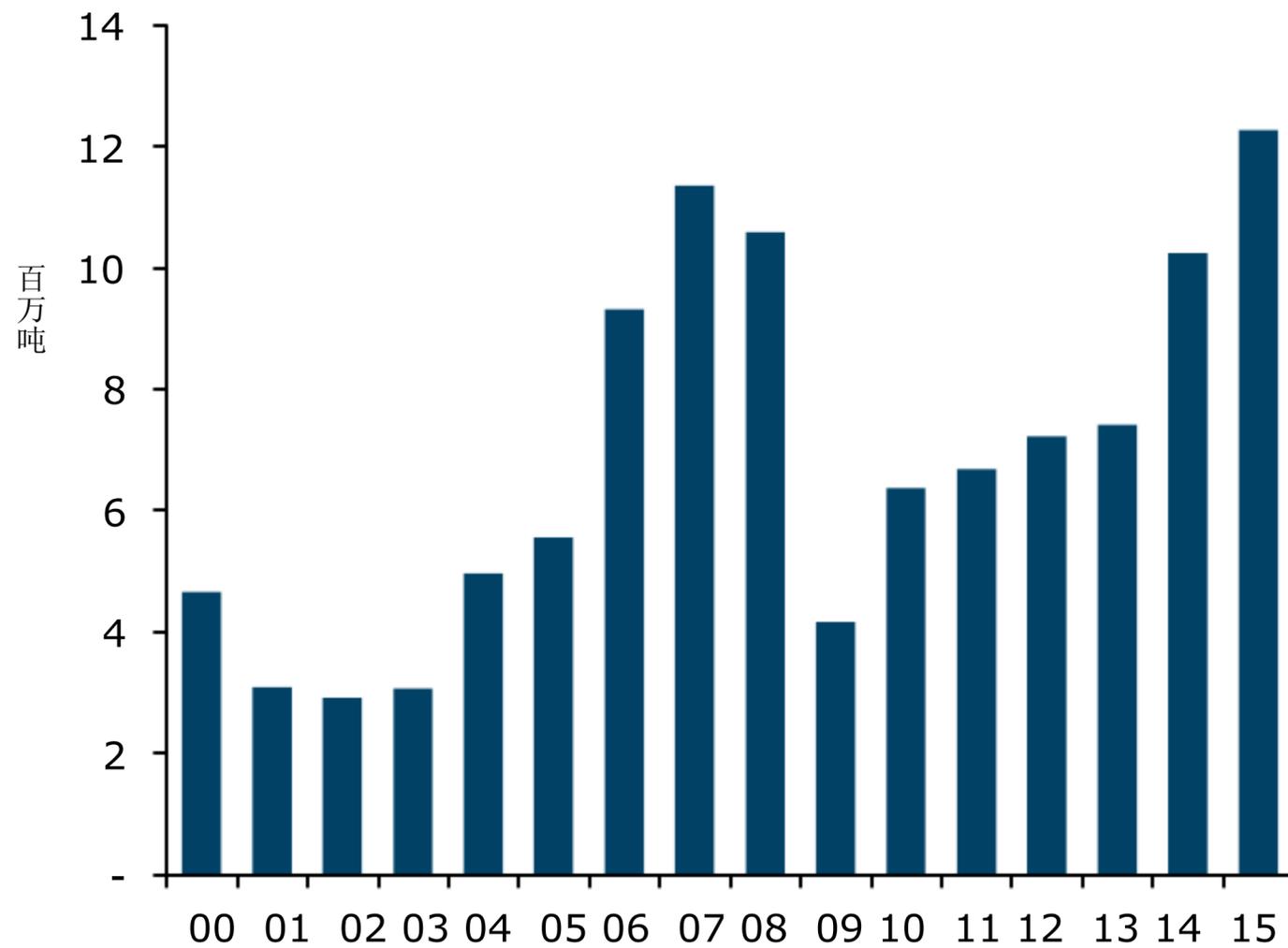


中国的大宗商品消费仍会增长吗？

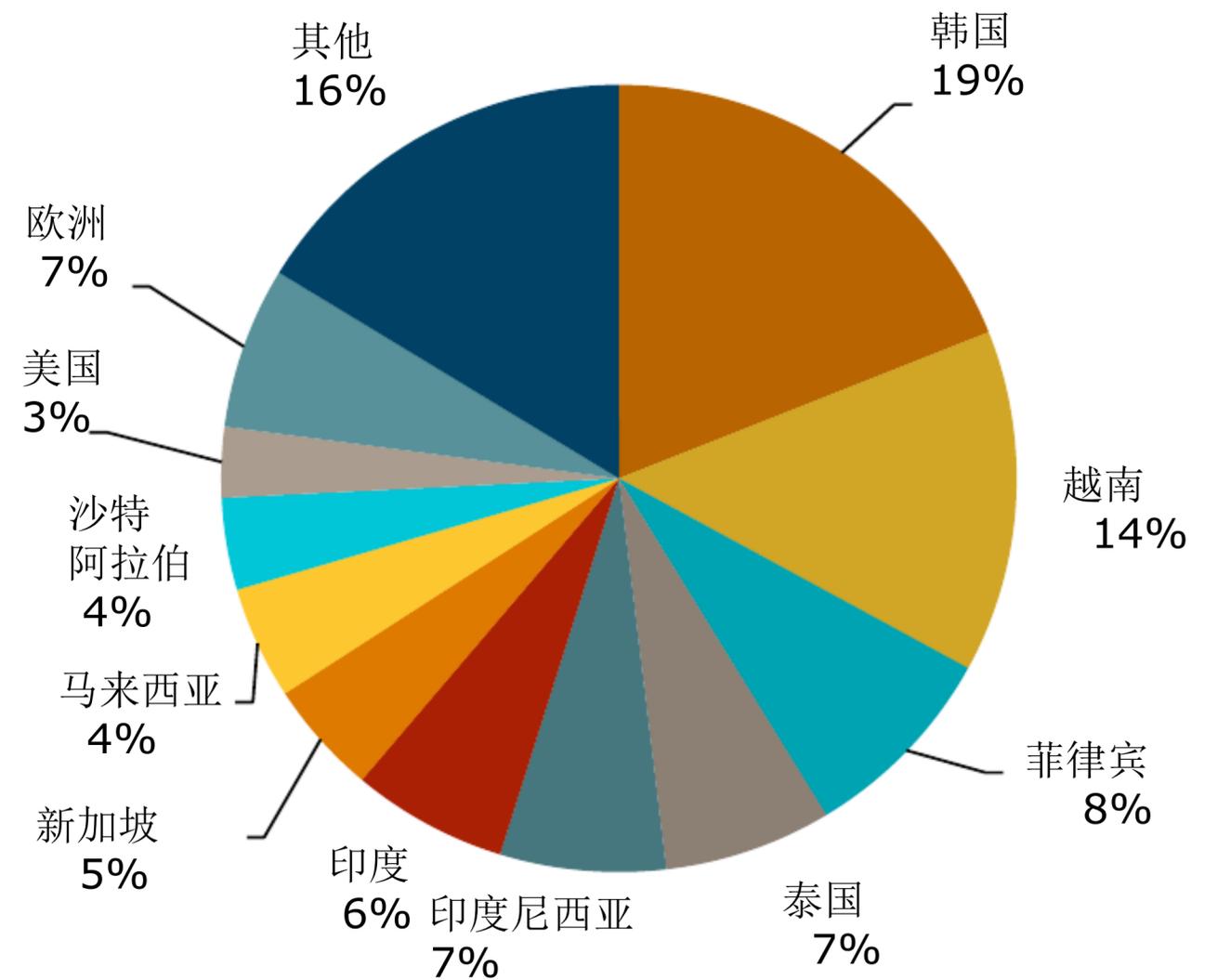


中国的钢铁出口保持强势

中国钢铁出口量

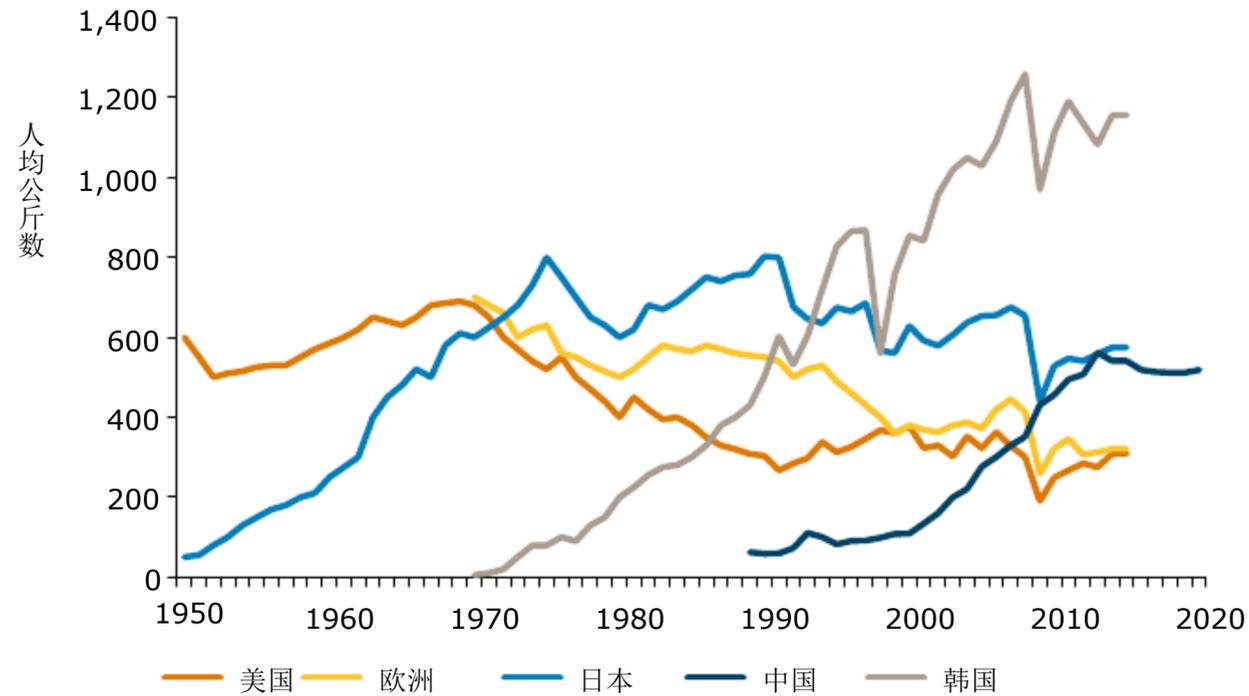


2015 年中国钢铁出口情况 (按目的地)

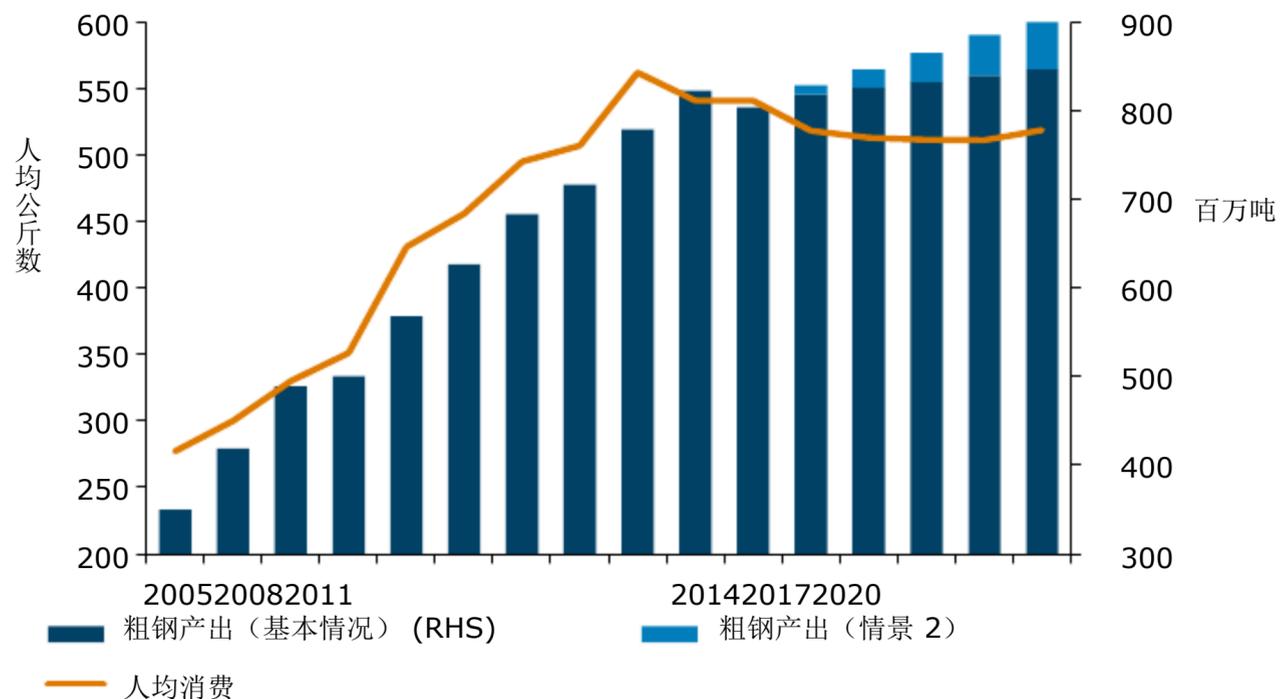


人均消费持平，但粗钢生产仍在增长

人均钢铁消费



中国钢铁生产情况



- 房地产领域钢铁消费增长率为 2%，粗钢生产量却在 2016 年将达到 8.18 亿吨，并可能在 2020 年达到 8.5 亿吨。
- 这与人均消费下降的趋势相悖。
- 房地产领域的钢铁消费增长率为 5%（情景 2），请看生产量达到 8.3 亿吨和 9 亿吨后的状态（情景 2）。
- 假设条件
 - 钢铁出口量保持不变（约为 1 亿吨以上）
 - 其他领域的钢铁消费的增长率为 2%
 - 人口年增长率仅为 1%

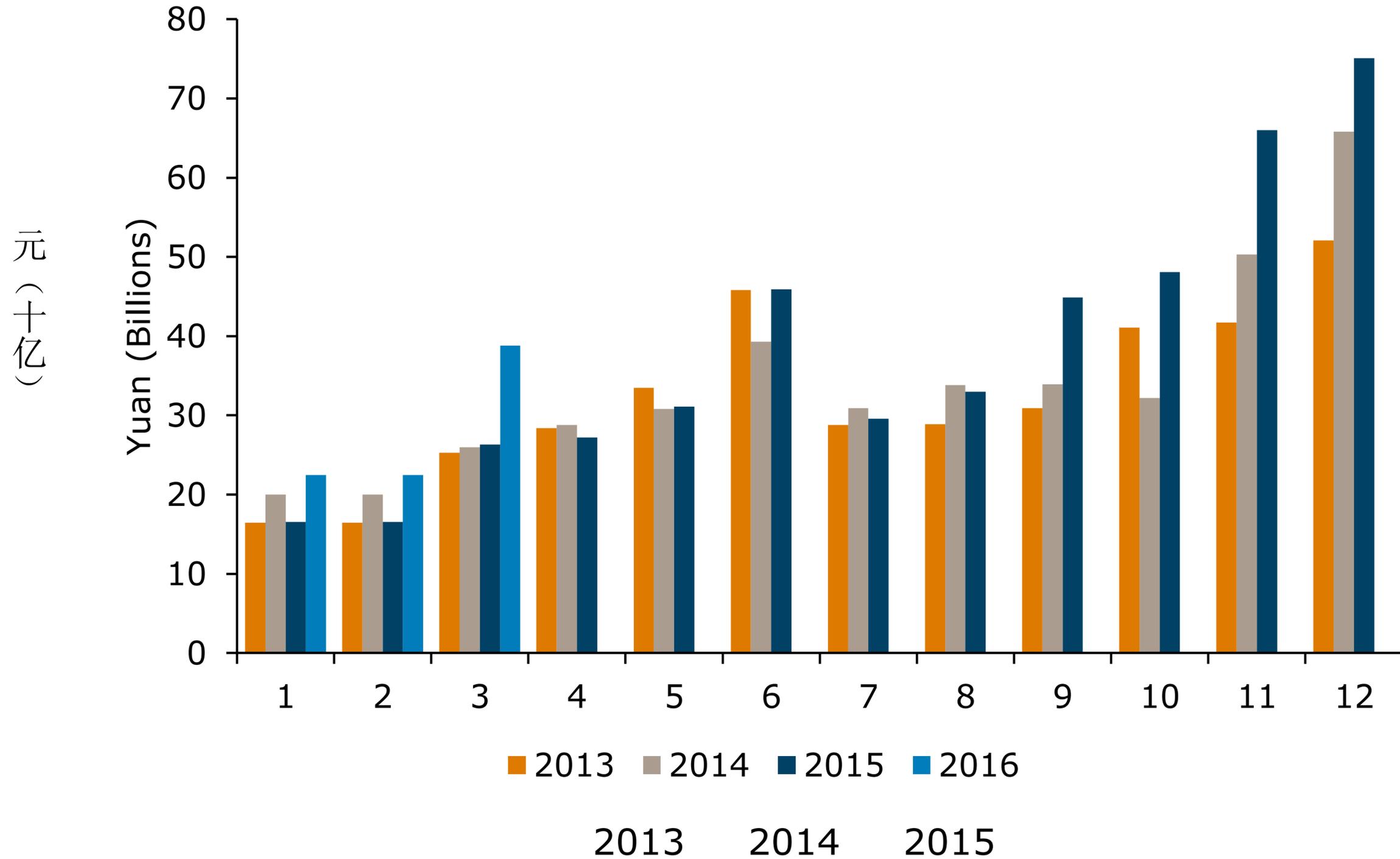
中国房地产领域显现出触底迹象

中国房地产领域



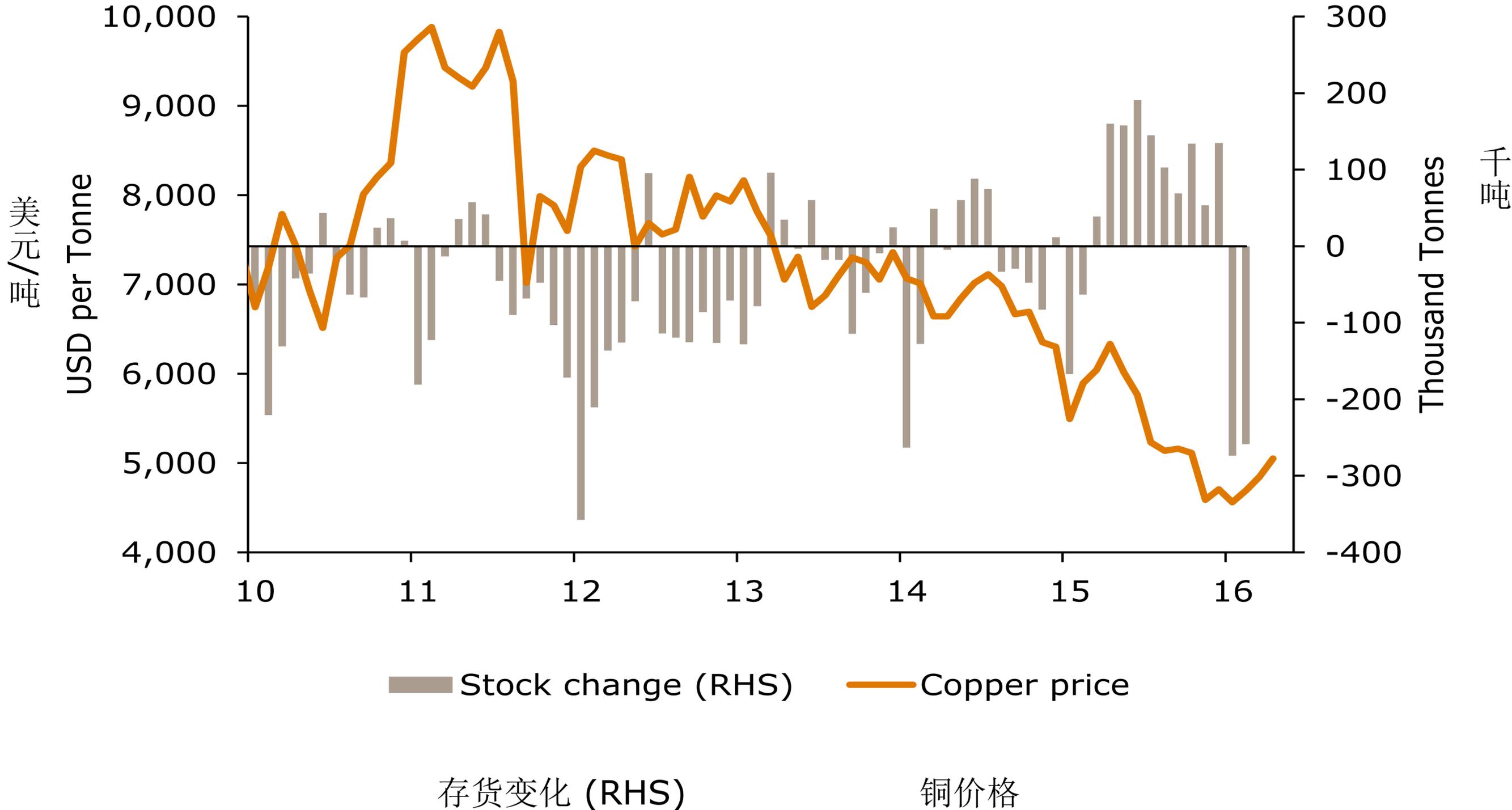
中国电网的投资落后于目标，但已开始再次回升

中国电力与铜领域生产增长情况



价格水平决定中国的库存重建行为

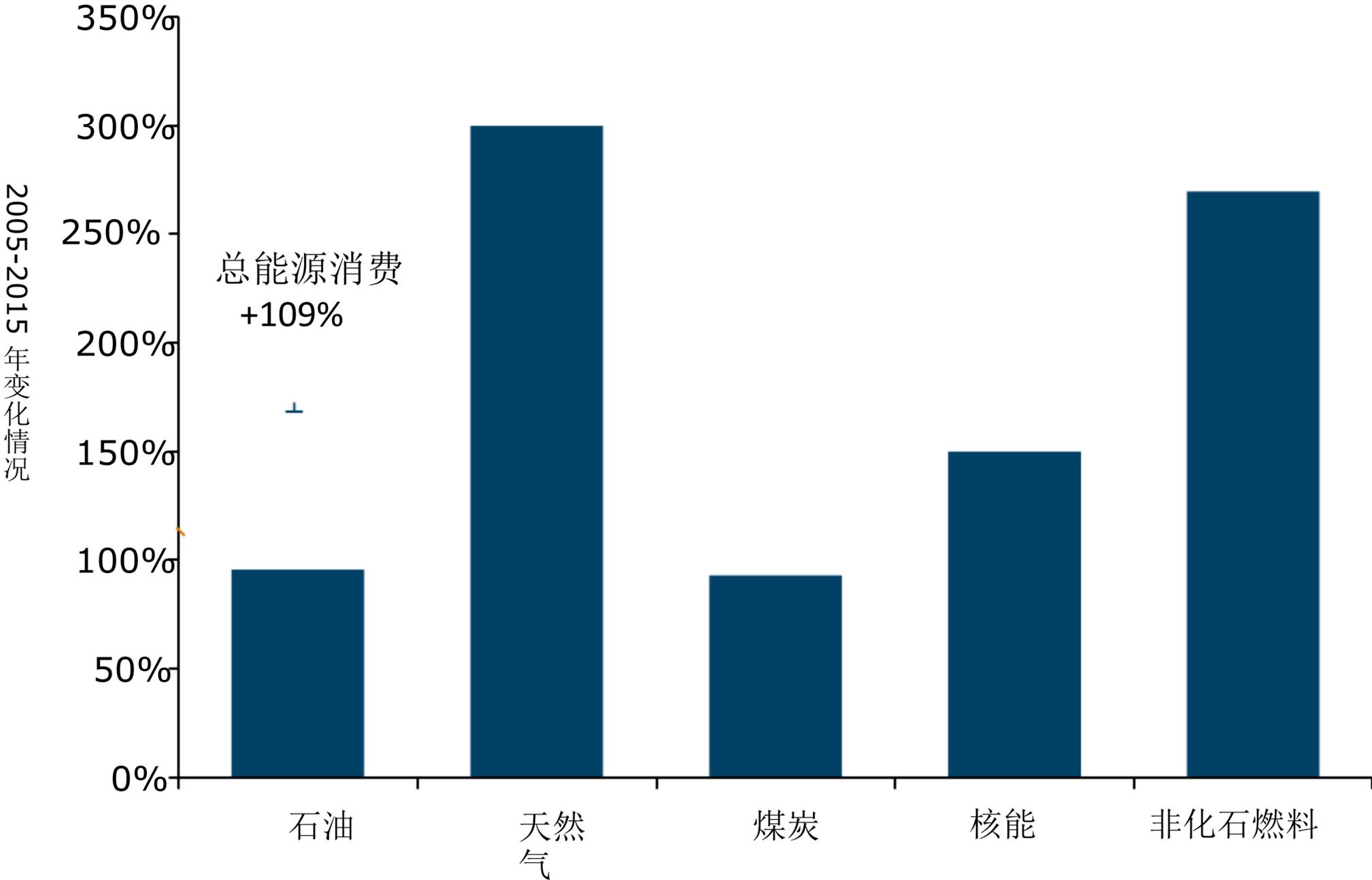
实际消费量与表观消费量



来源: Bloomberg & ANZ Research

中国的能源结构已在发生改变

2005-2015 年消费增长情况



来源: Bloomberg & ANZ Research

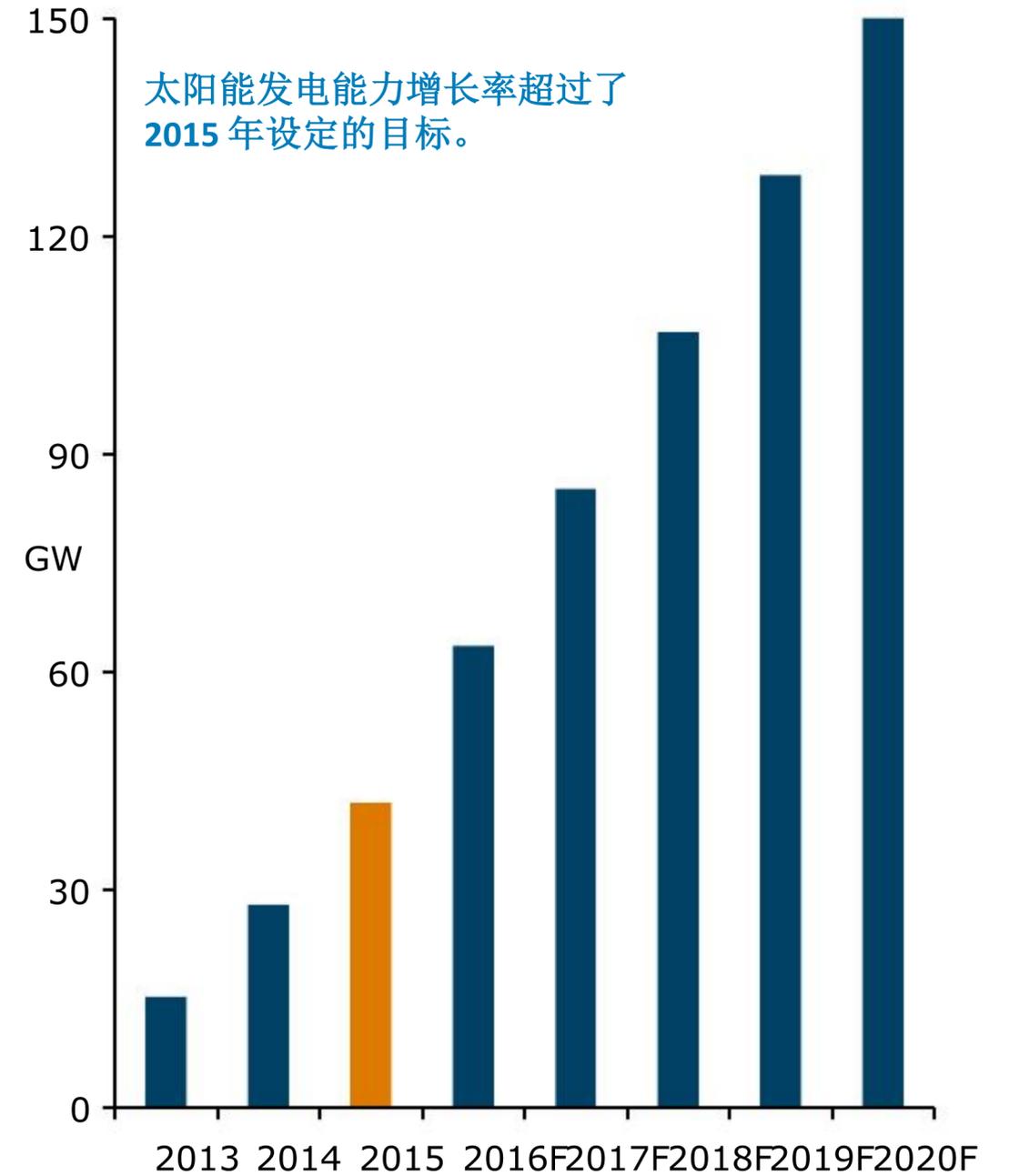
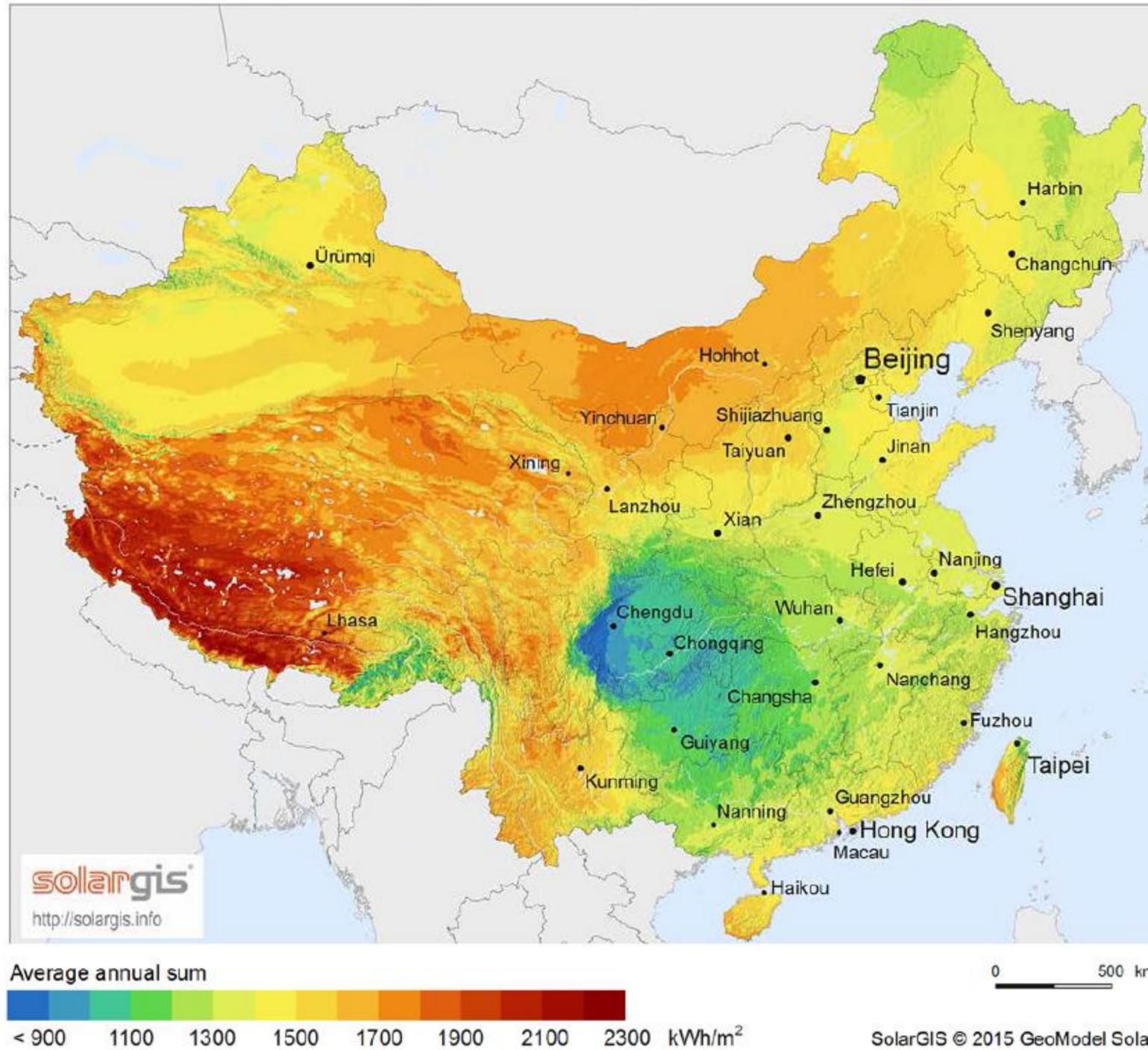


中国制定了一些雄心勃勃的能源目标

- 到 2020 年，将总能源消费控制到 50 亿吨煤当量以下，而去年的总能源消费为43 亿吨煤当量。
- 到 2020 年，已安装核电发电能力增加到 58 千兆瓦，另有30 千兆瓦电力建设计划等待施工。目前，已完成28.3千兆瓦发电机组安装，还有26.7 千兆瓦正在建设之中。
- 到 2020 年，将每单位 GDP 的能源消费和二氧化碳排放量分别从 2015 年水平降低 15% 和 18%。

雄心勃勃的可再生资源增长目标...

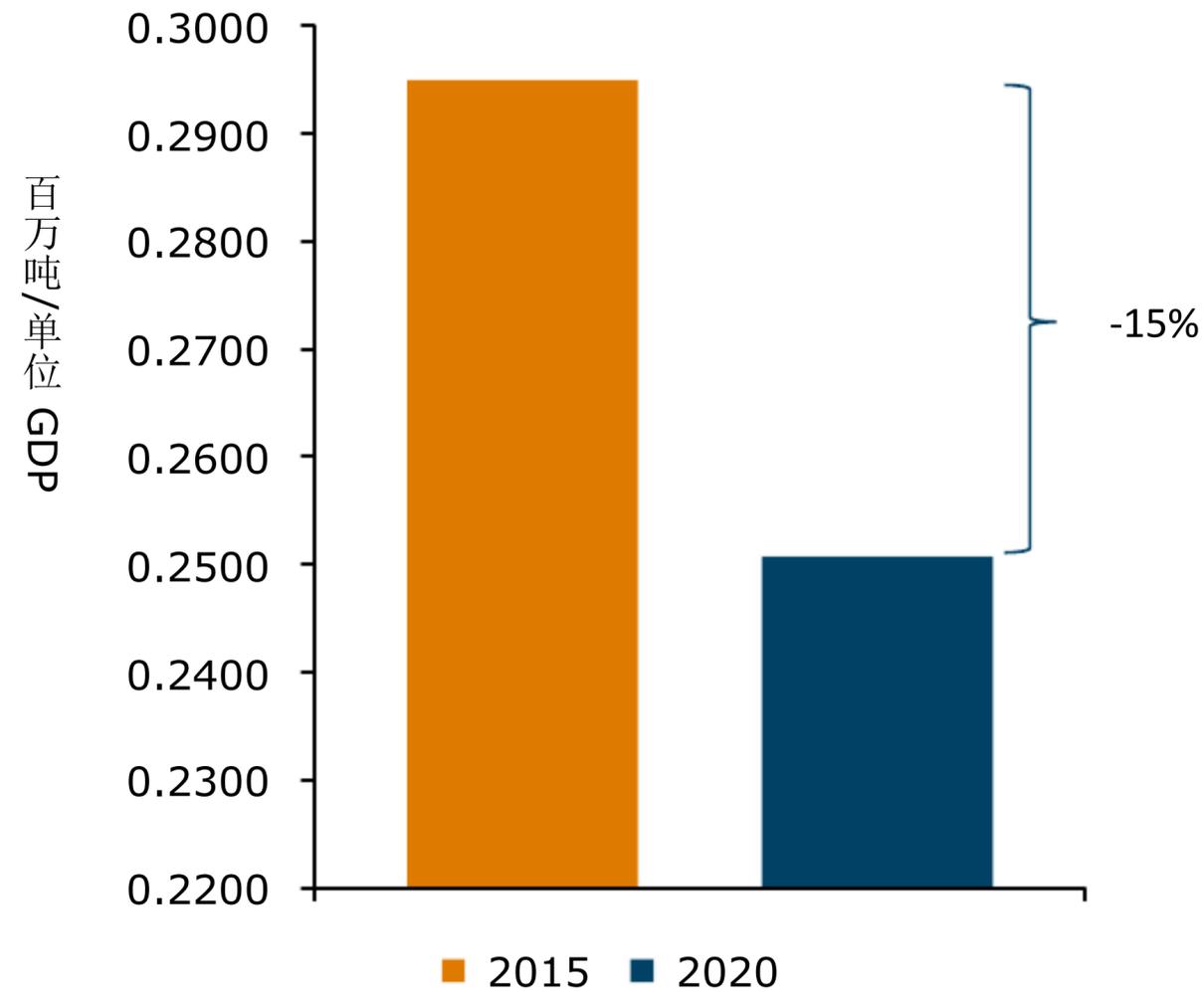
中国已安装的太阳能发电机组的发电能力



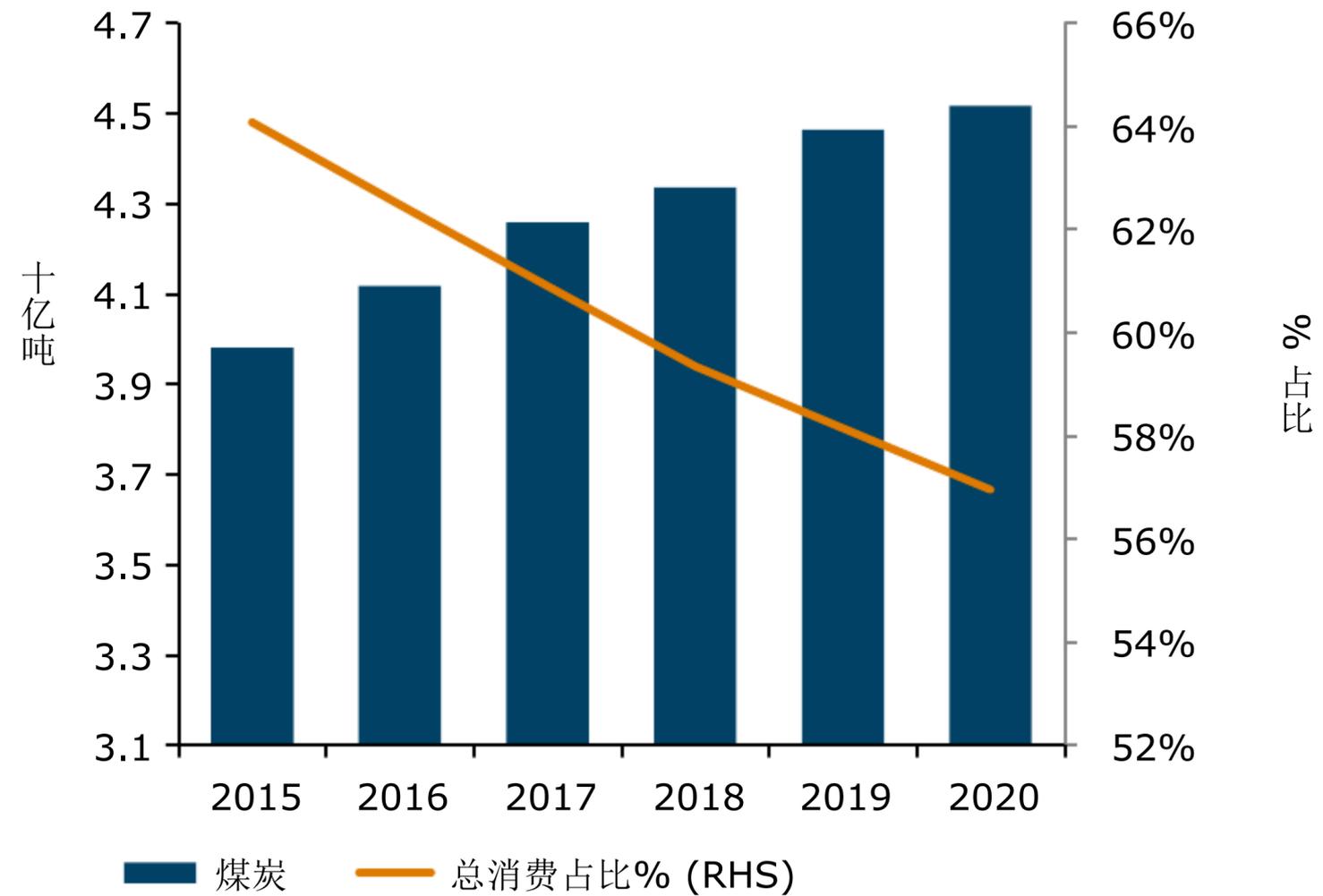
来源: Bloomberg & ANZ Research

中国不断变化的能源结构并不意味着煤炭消费的终结

中国能源消耗情况



中国煤炭消耗情况



宏观环境

- 中国的崛起
- 中国经济从投资带动型向服务型转变

投资者影响力越来越高

- 实物需求
- 合约市场

消费模式

- 中国
- 世界其他地区

行业成本结构

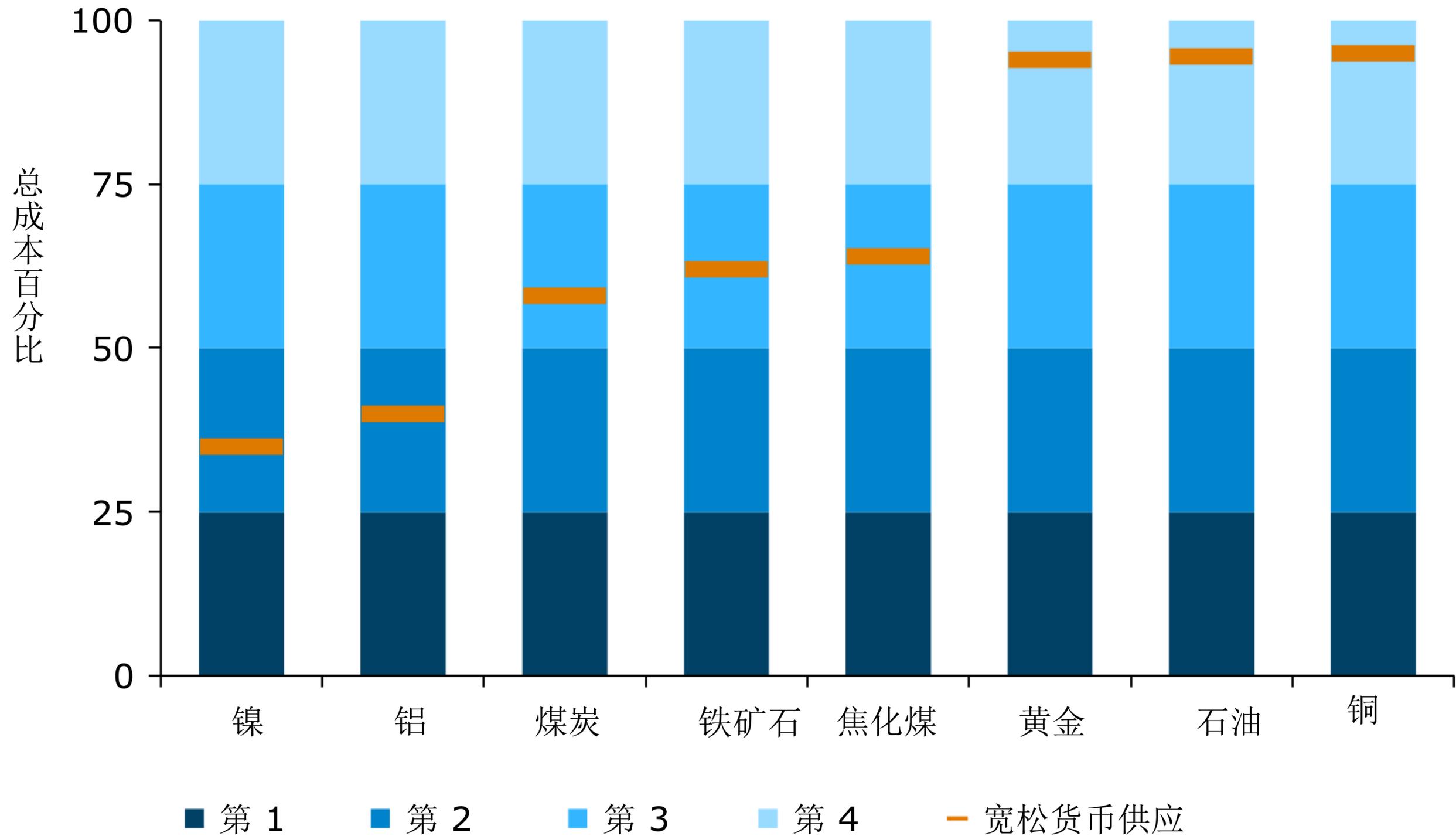
- 成本方面的变化
- 对于价格和支持价位的影响

供应动态

- 等级不断下降，基础设施不断增加
- 中国精炼能力的扩大及其对精矿的影响

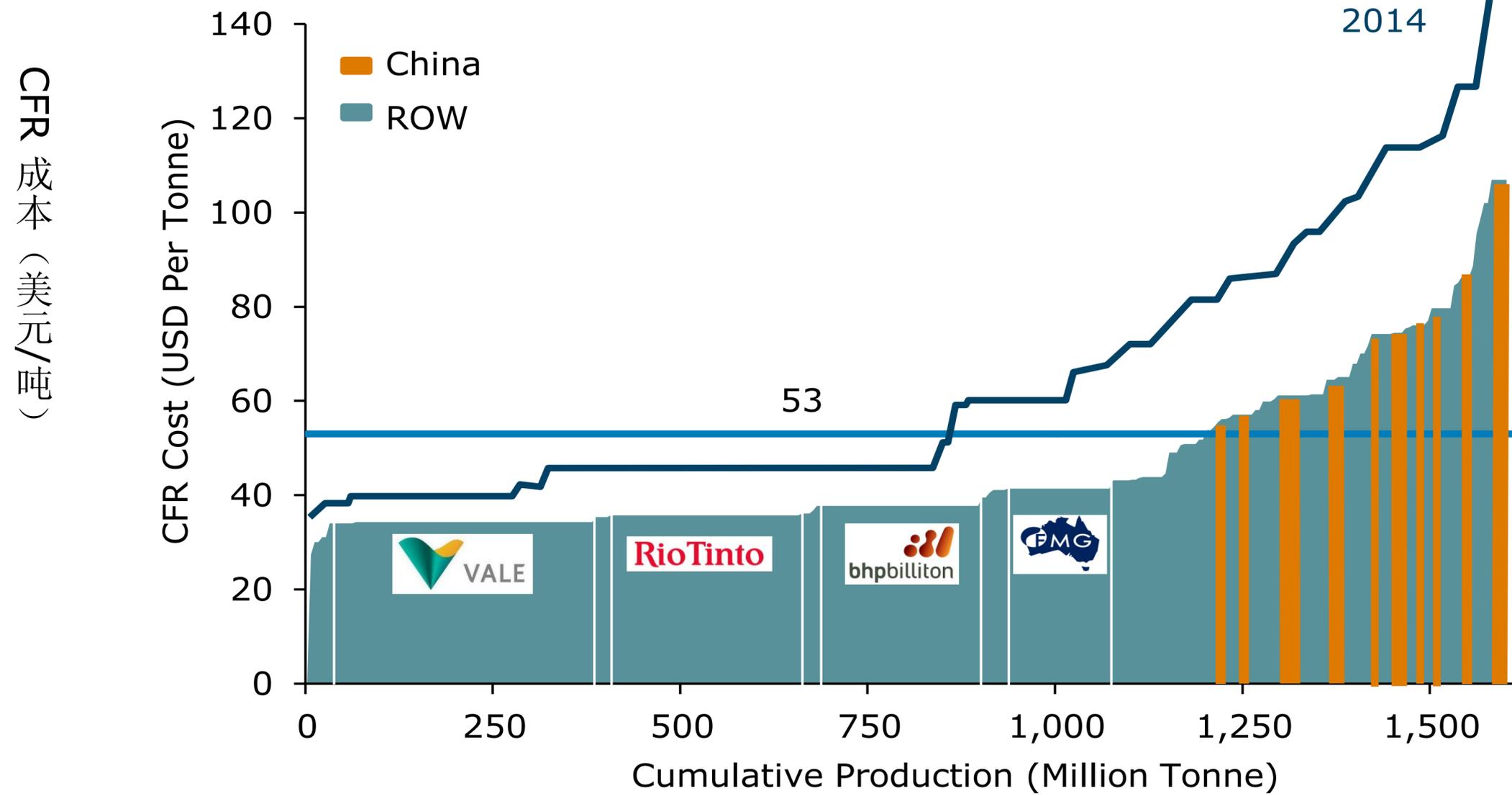
成本压力分布不均匀

大宗商品成本四分位数与价格



大多数铁矿石出口商的利润仍然可观

2015 年铁矿石成本



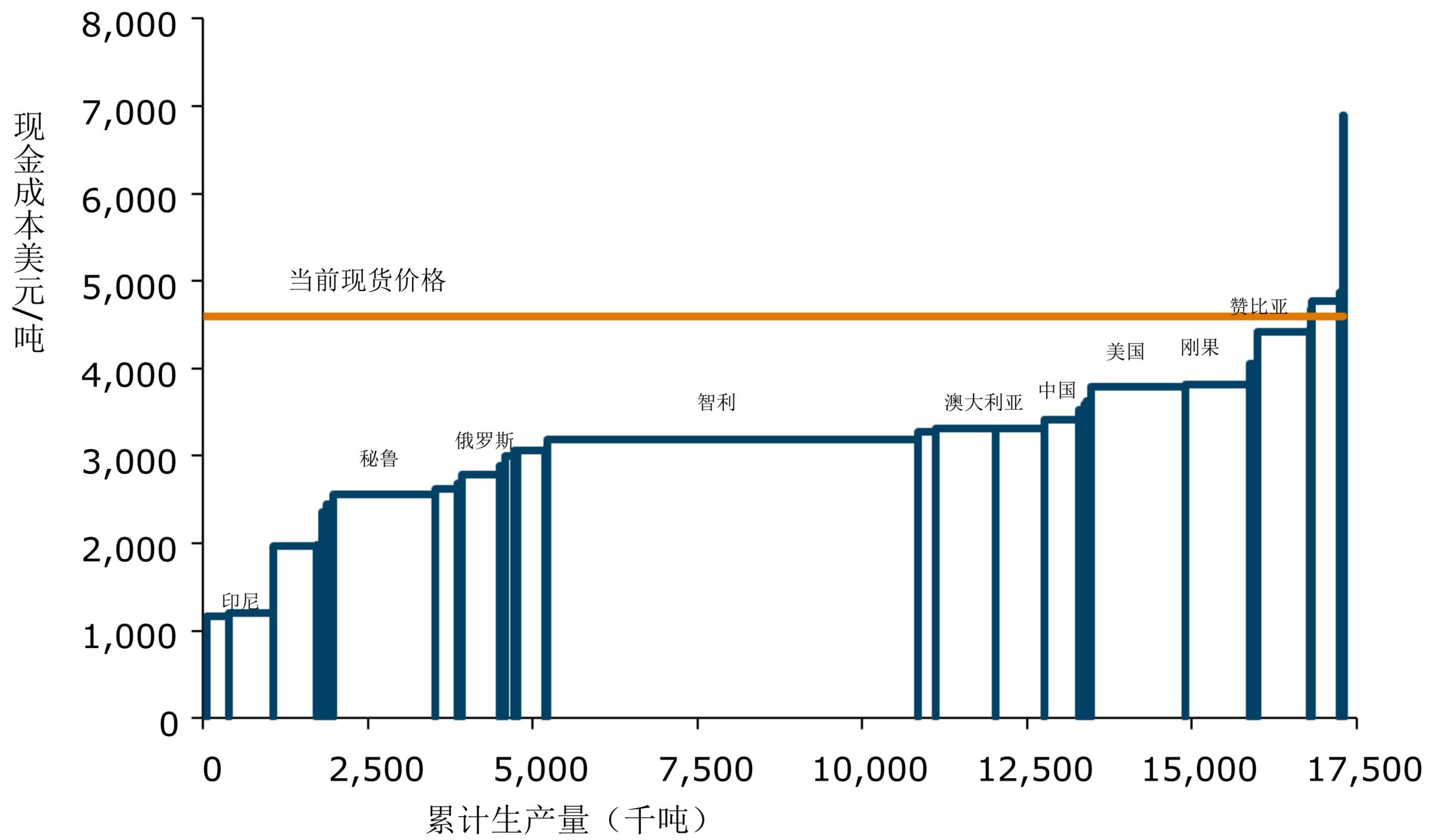
累计生产量（百万吨）

出口商

中国铁矿石

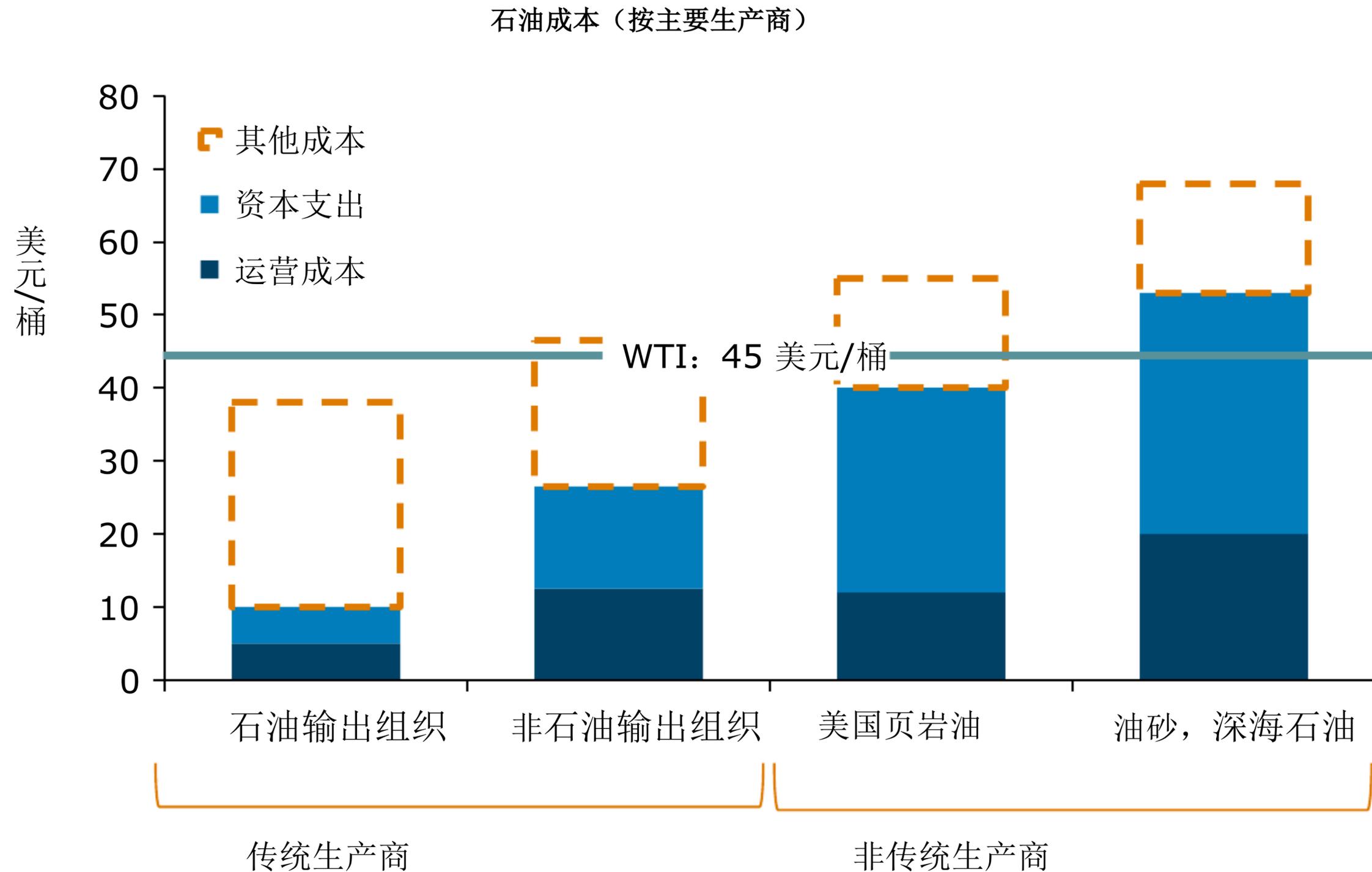
...铜生产商的利润同样可观

2015 年铜成本



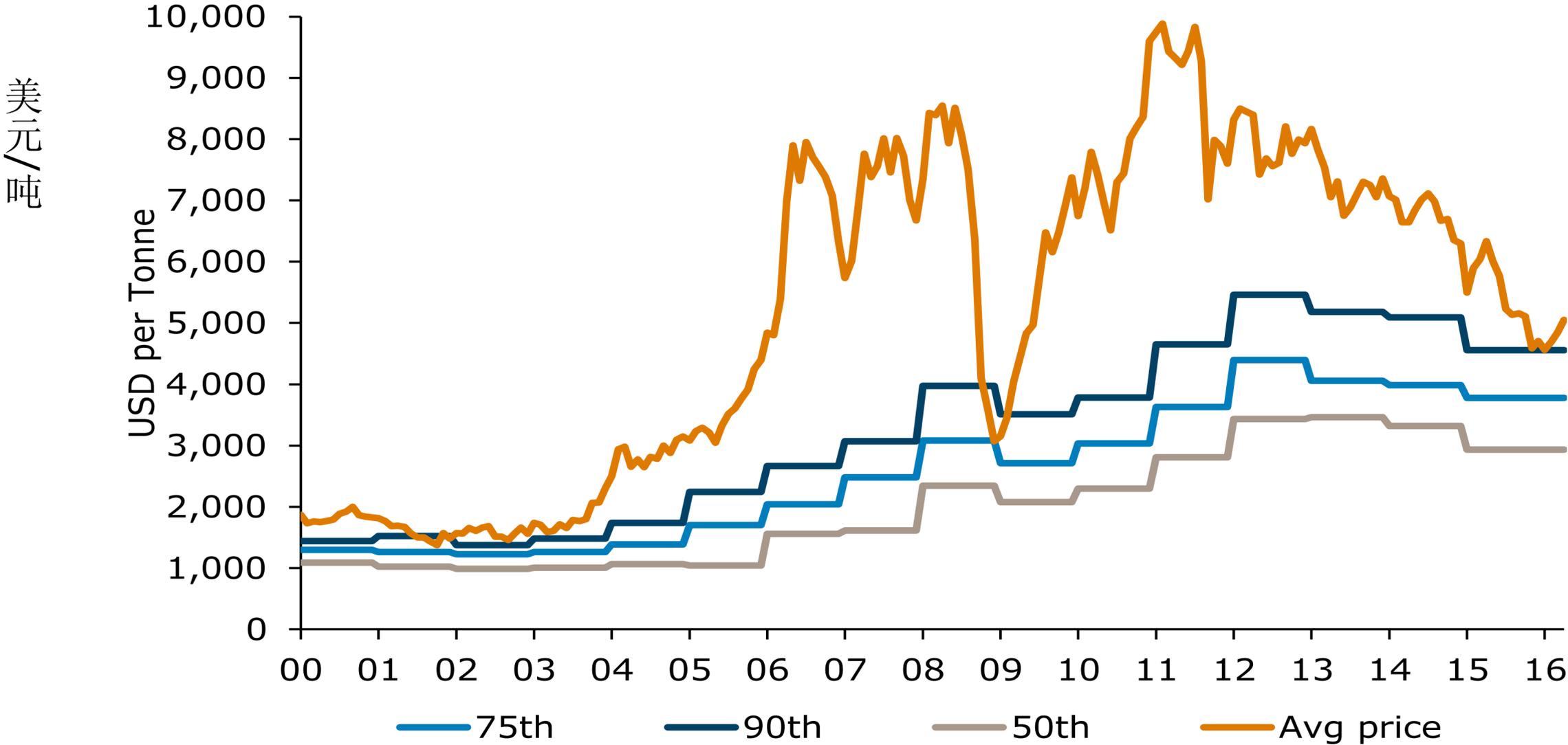
来源: Bloomberg, ANZ Research

石油生产商缩减资本支出等待渡过难关



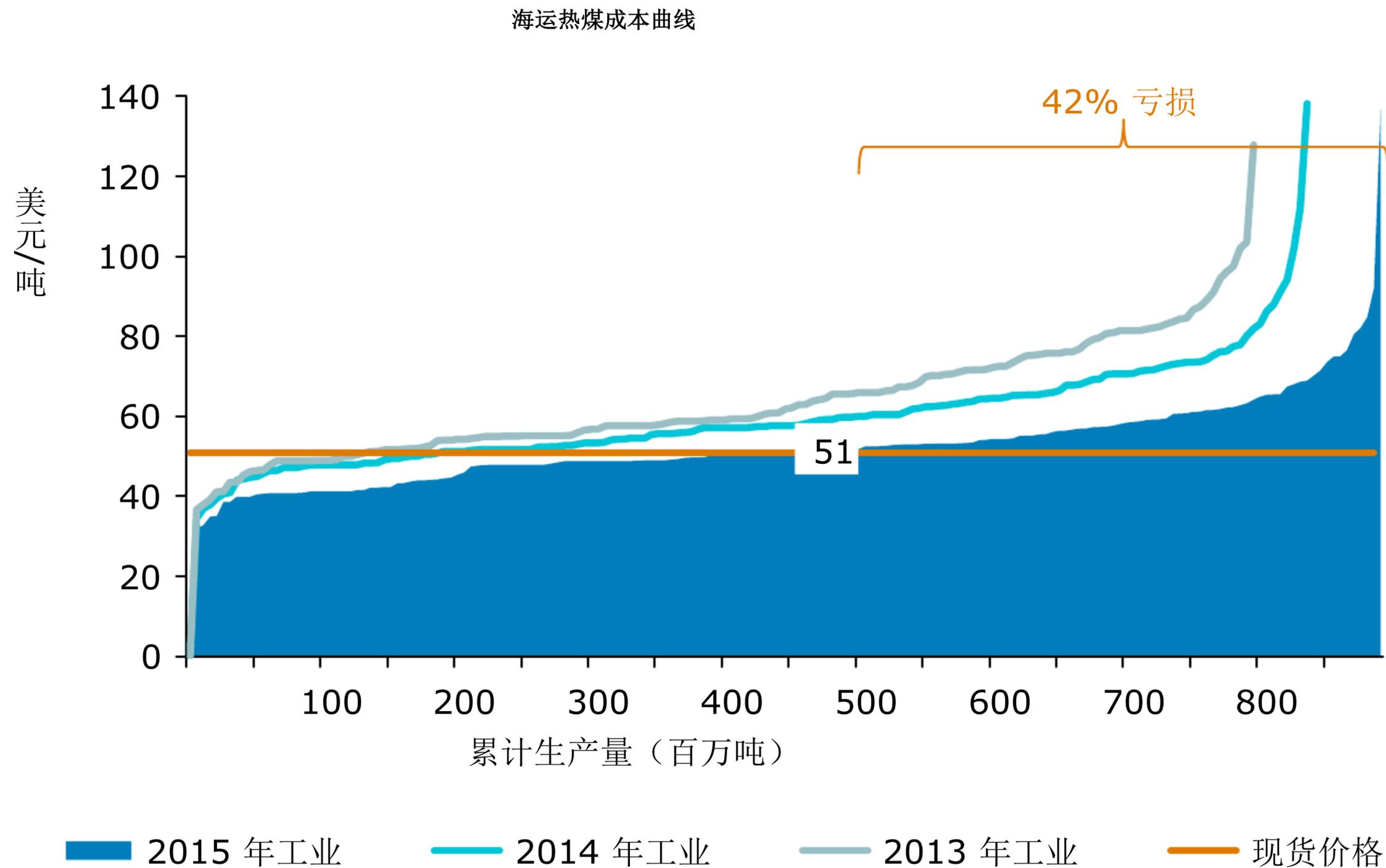
成本依旧举足轻重

铜成本曲线与价格



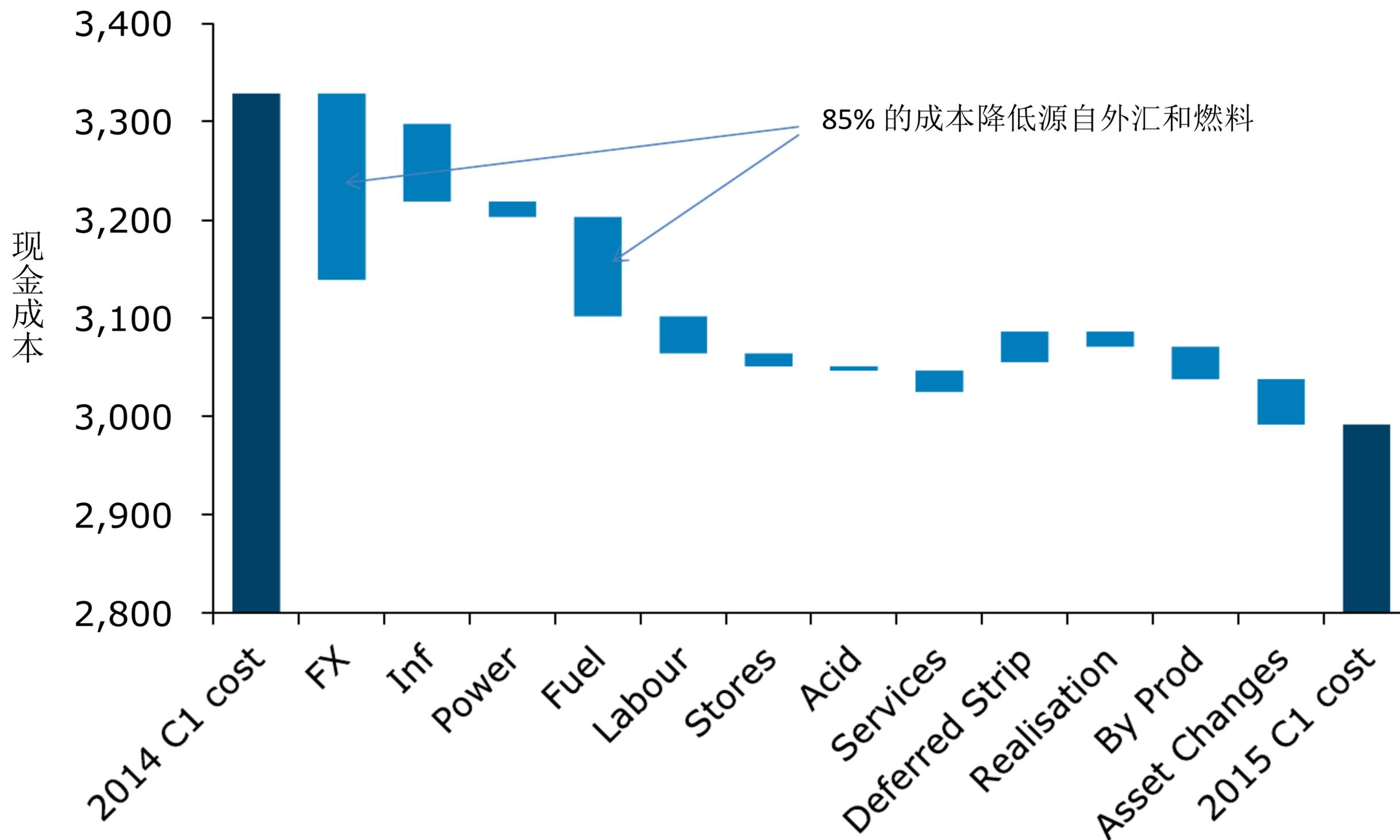
来源: Bloomberg, Wood Mackenzie, ANZ Research

海运煤炭成本在过去两年内降低了 20-30%，但价格却下降了 35-50%



大多数成本降低均来自非现金项目

2014-2015 年平均铜现金成本变化图



宏观环境

- 中国的崛起
- 中国经济从投资带动型向服务型转变

投资者影响力越来越高

- 实物需求
- 合约市场

消费模式

- 中国
- 世界其他地区

行业成本结构

- 成本方面的变化
- 对于价格和支持价位的影响

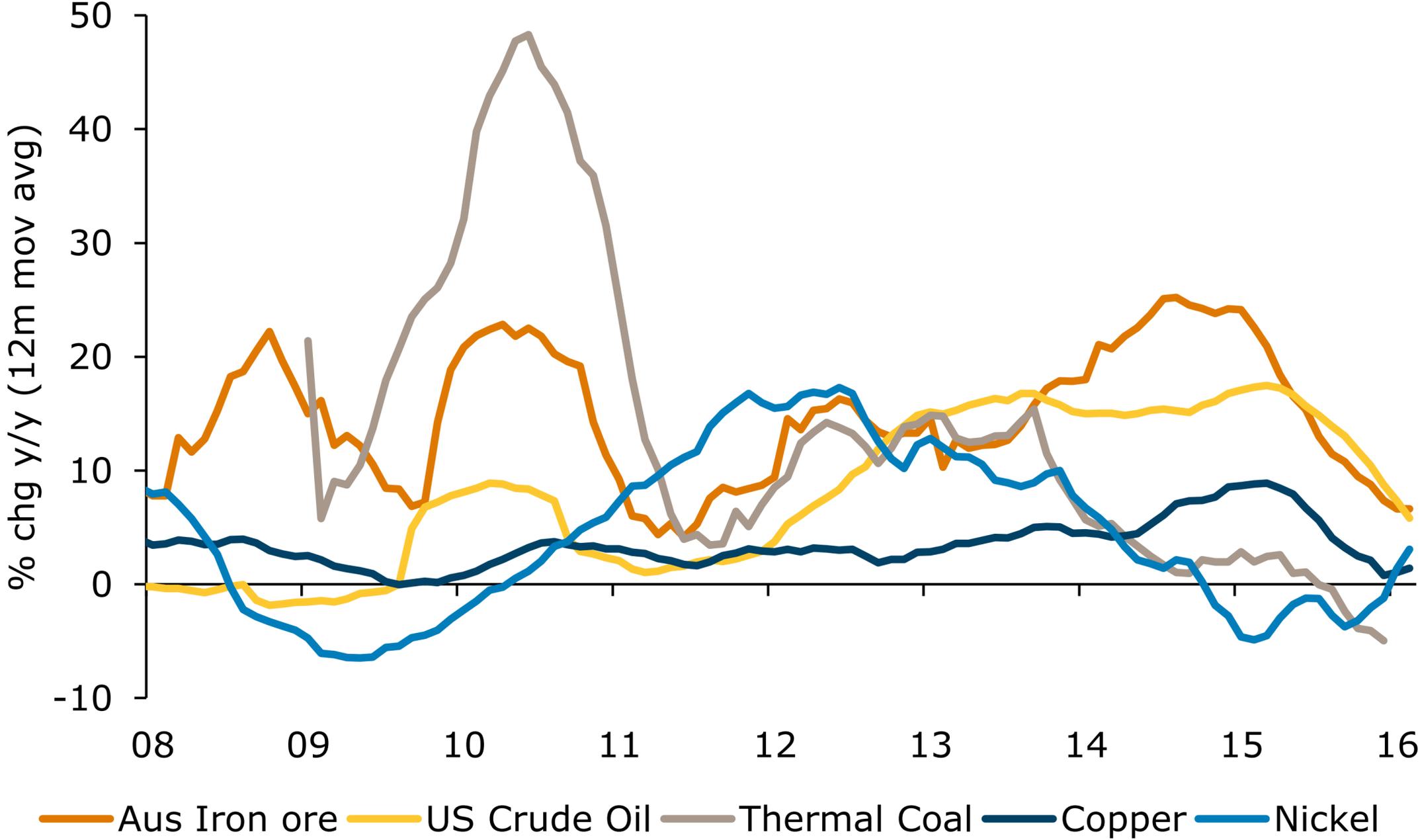
供应动态

- 等级不断下降，基础设施不断增加
- 中国精炼能力的扩大及其对精矿的影响

部分市场仍存在供应过剩问题

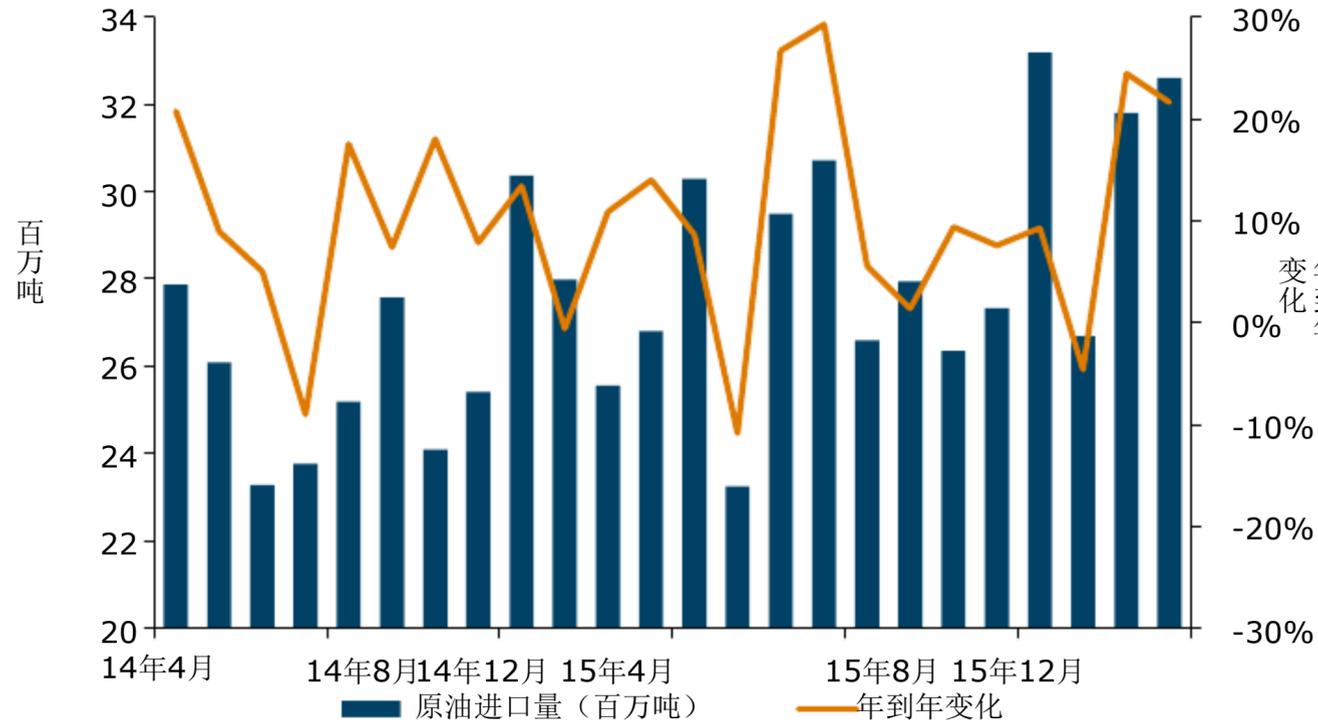
大宗商品供应增长

年到年变化% (12个月变化平均值)

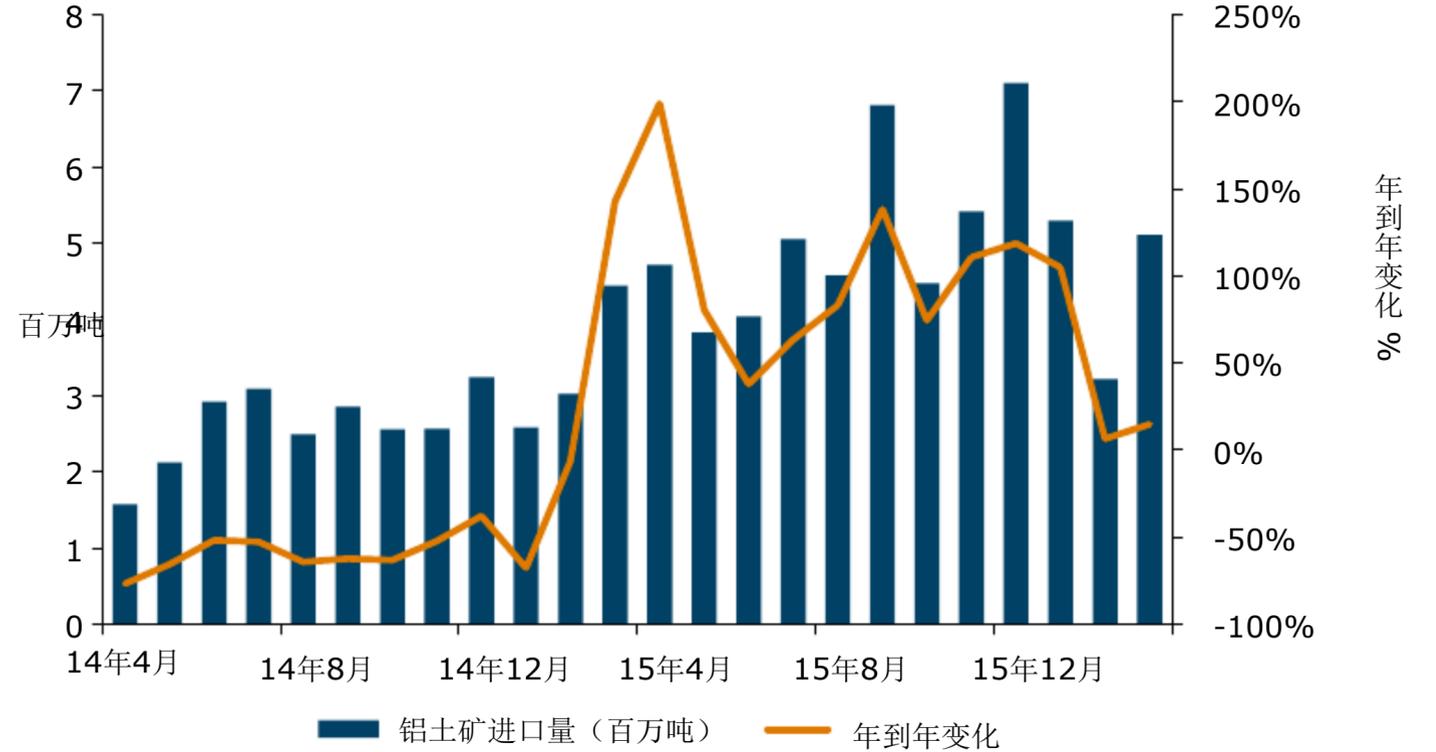


原材料需求依然巨大

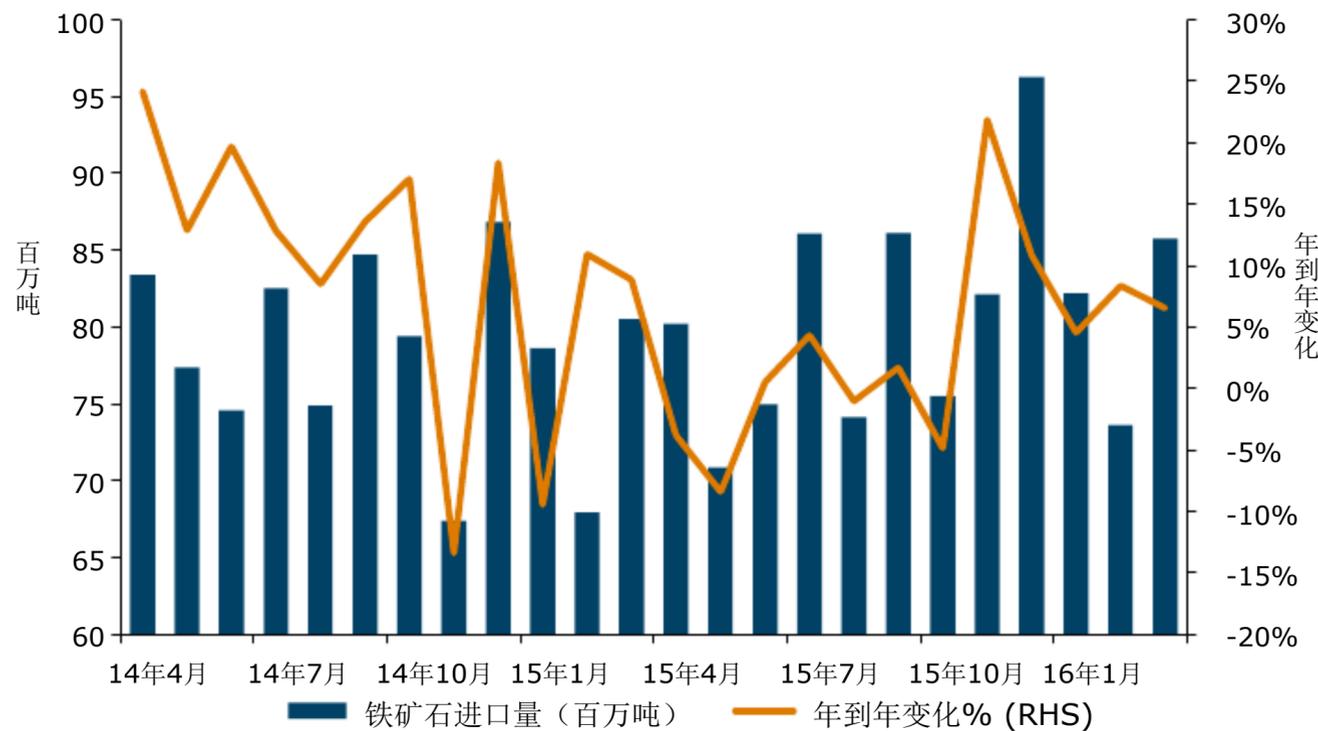
中国的原油进口情况



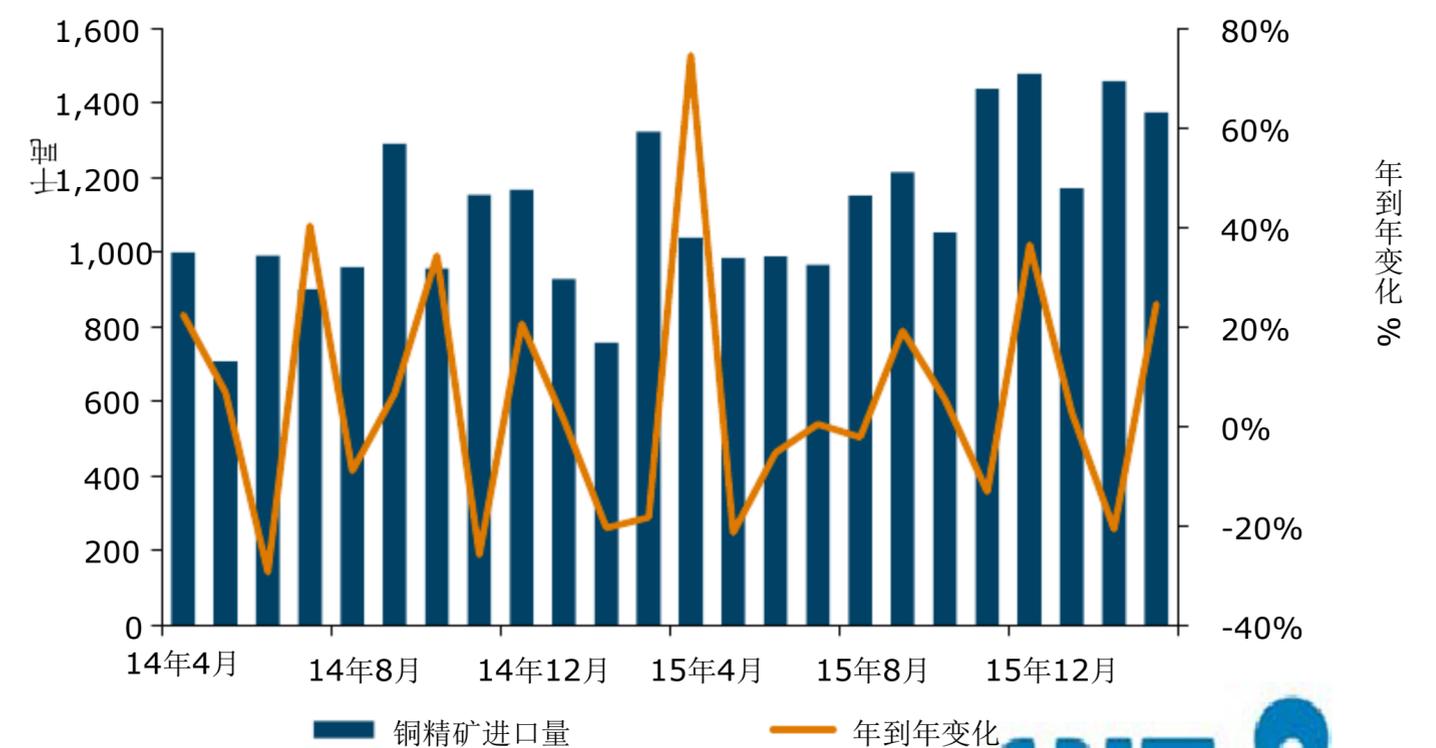
中国的铝土矿进口情况



中国的铁矿石进口情况

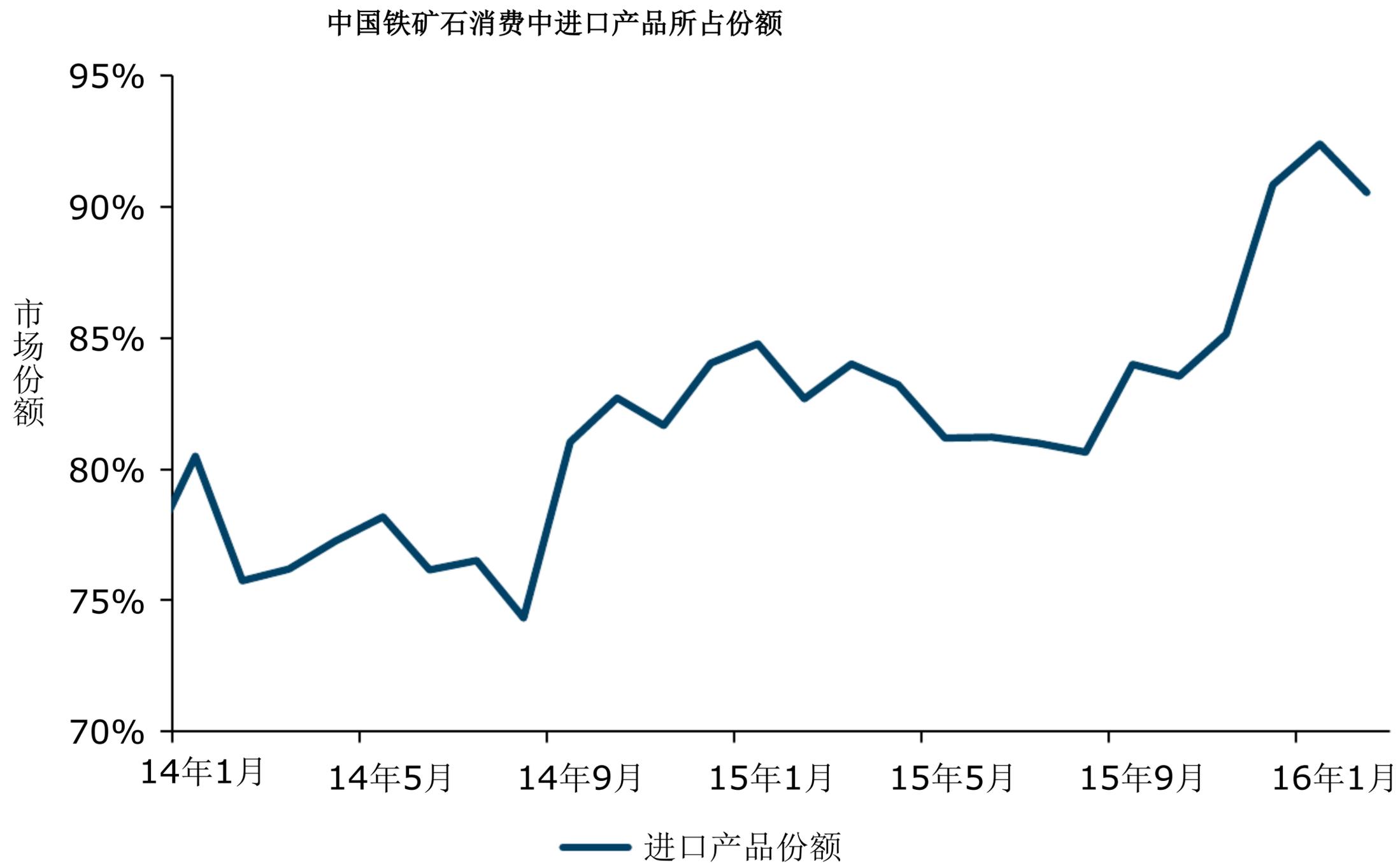


中国的铜精矿进口情况



来源: Bloomberg, 中国海关, ANZ Research

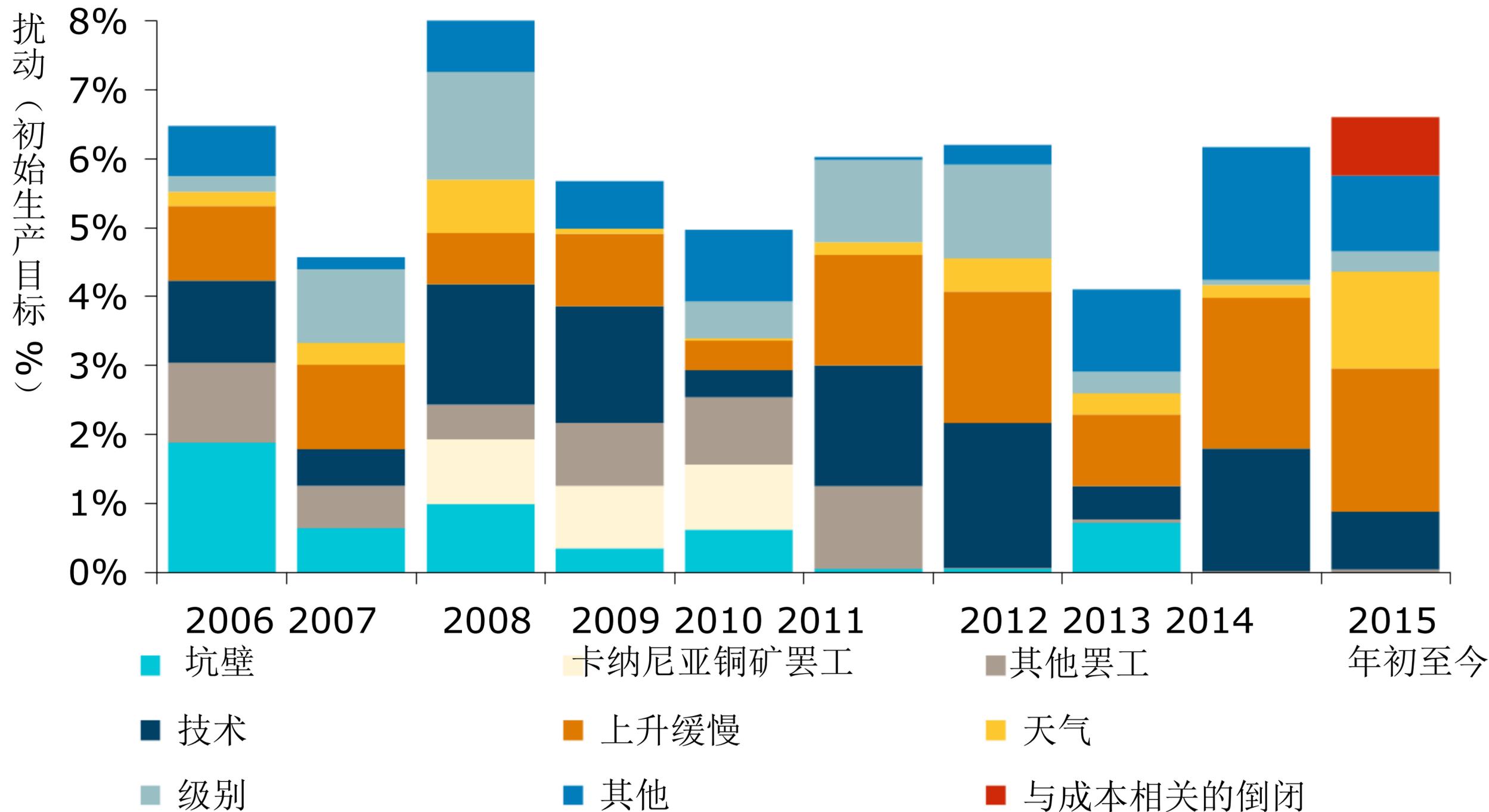
...导致中国的国内供应减少



2015 年铜矿扰动的烈度达到历史第二高

铜矿扰动

84万吨 61万吨 109万吨 75万吨 66万吨 82.5万吨 87.5万吨 615万吨 98万吨 108万吨

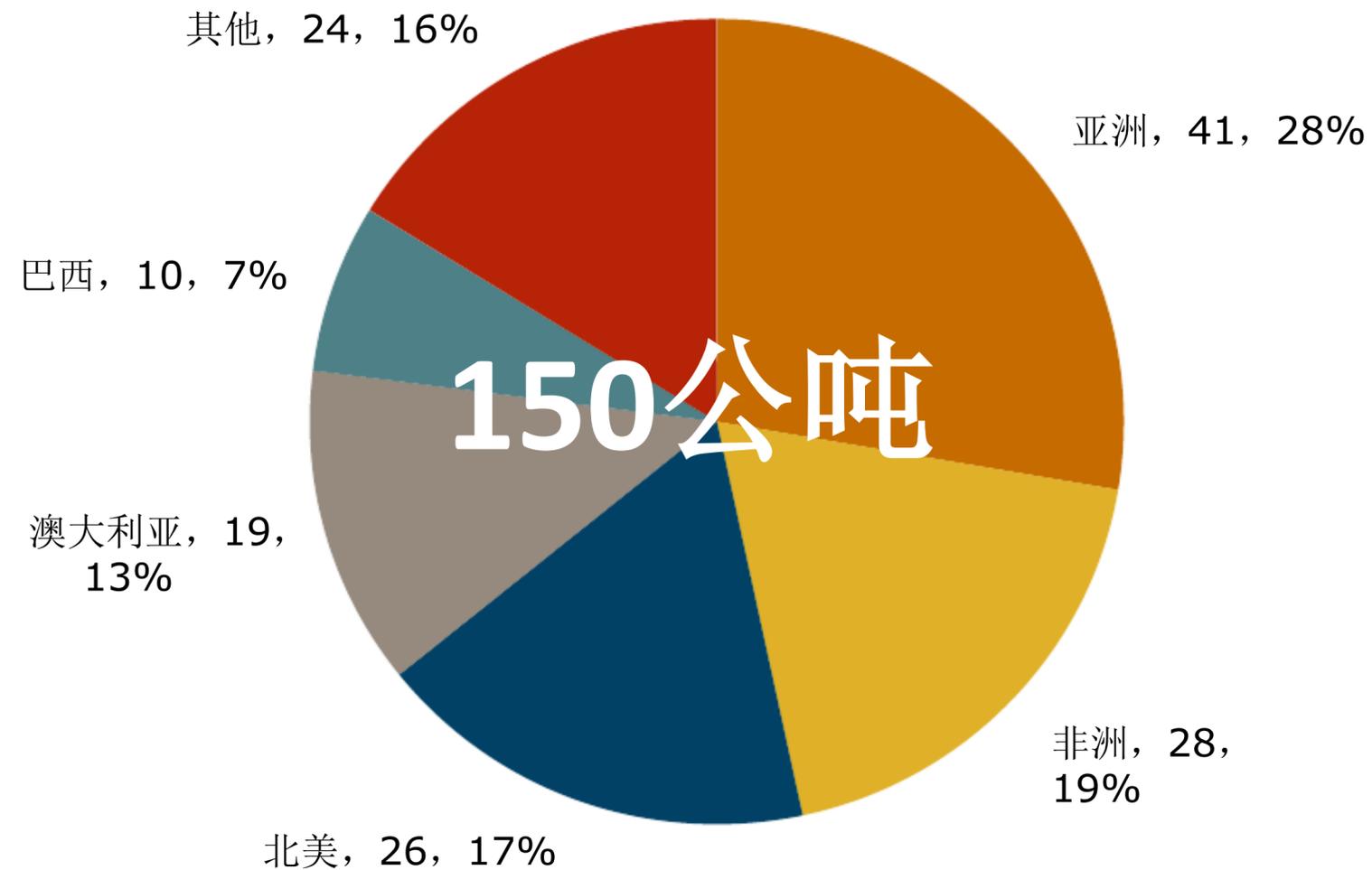


来源: Wood Mackenzie, ANZ Research

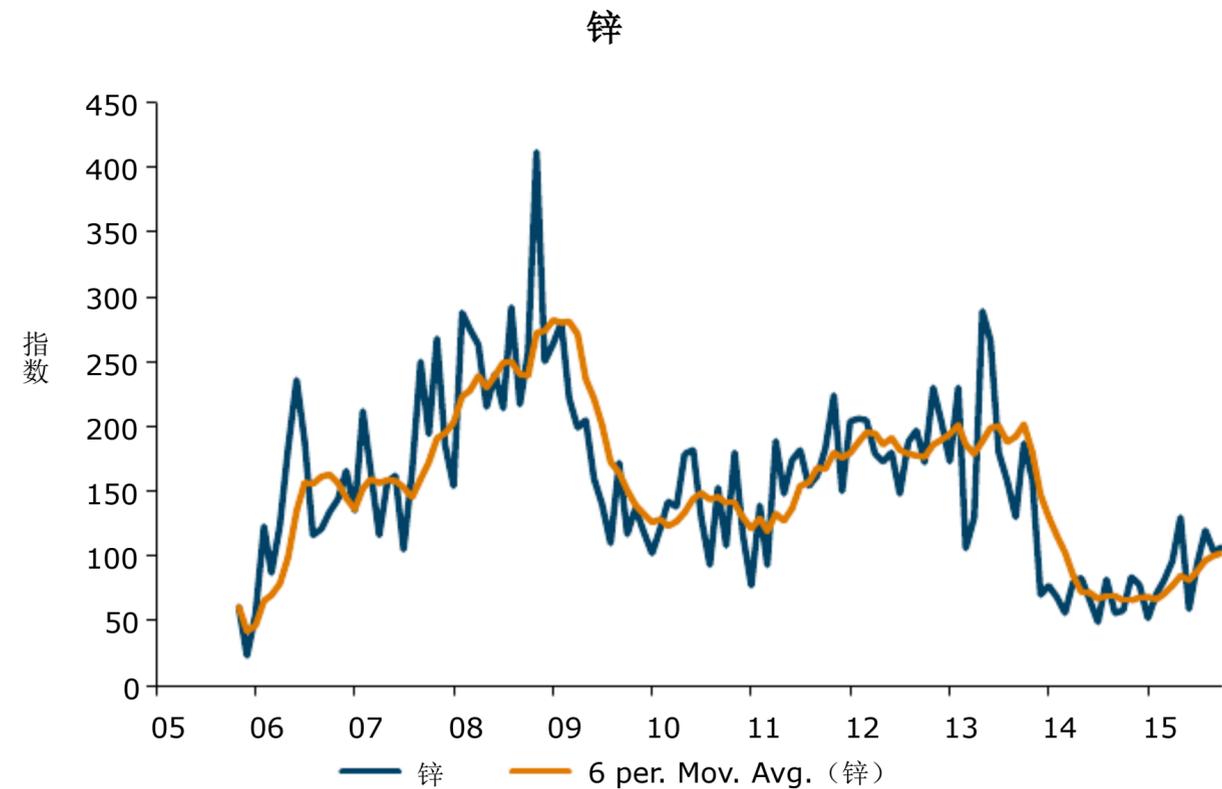
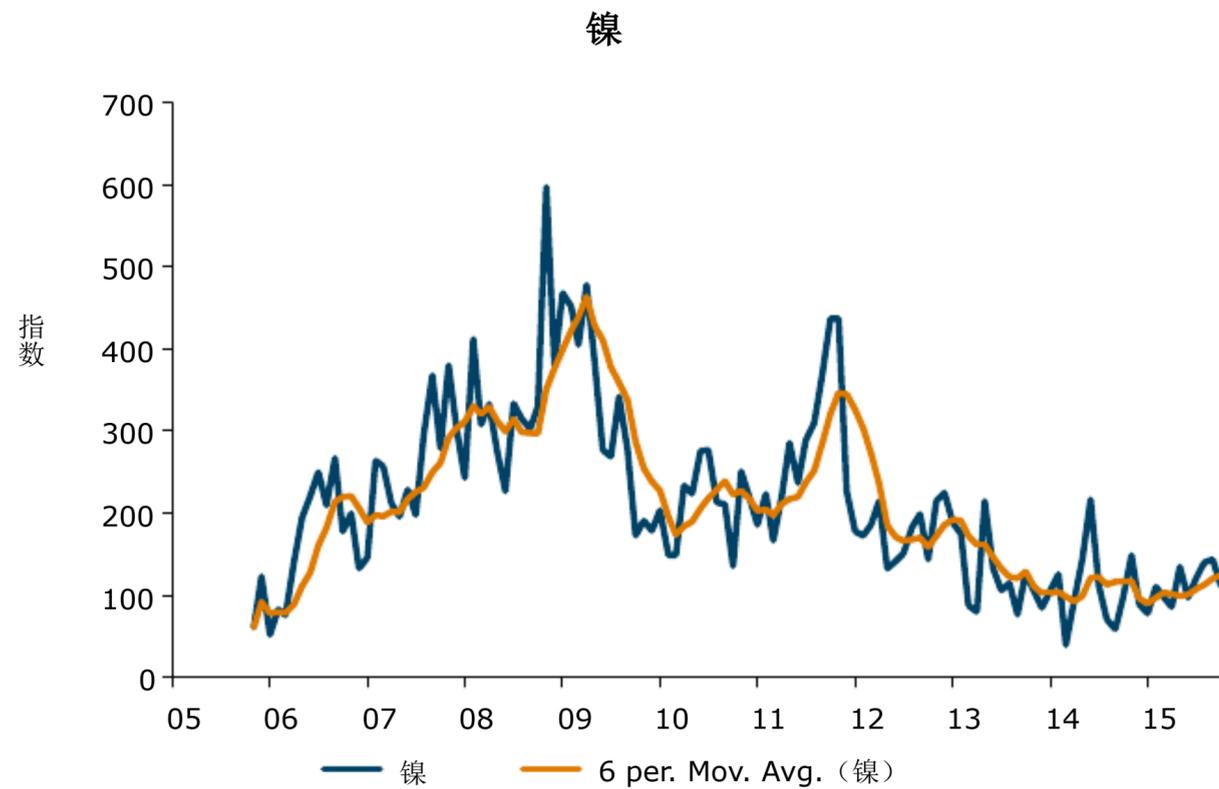
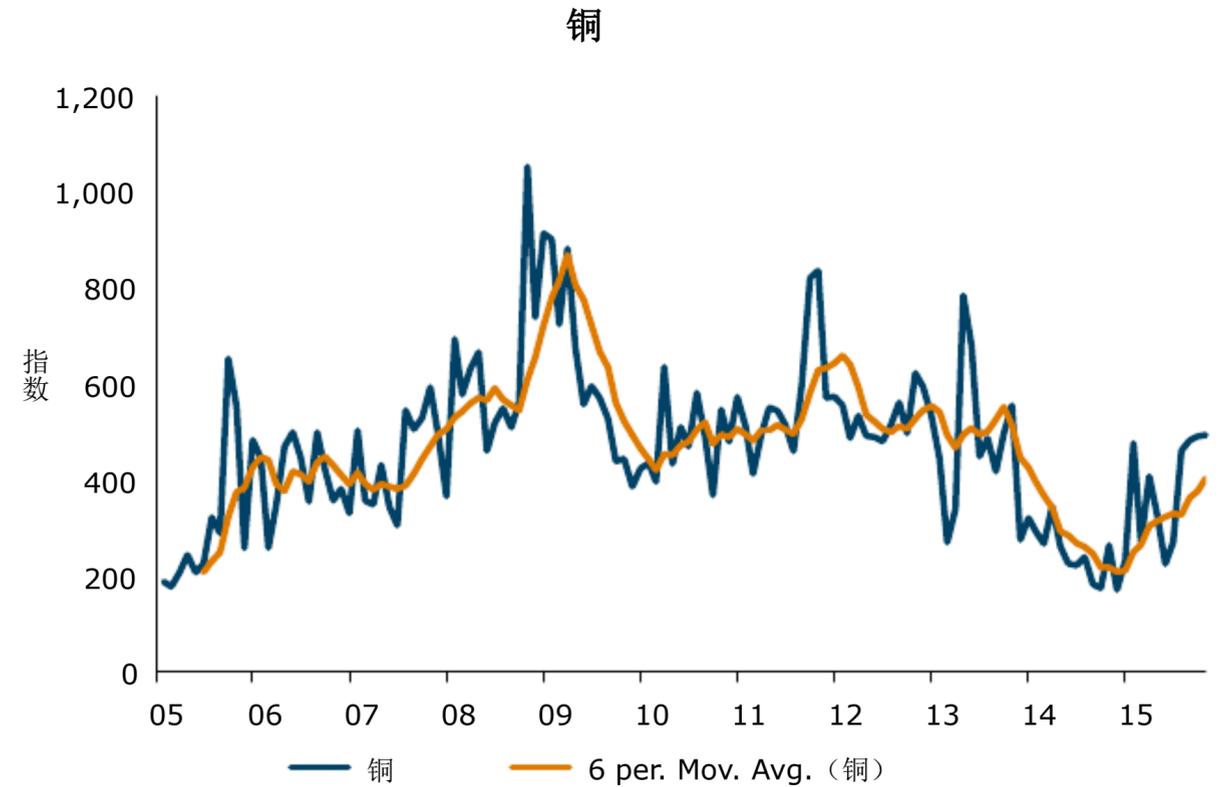
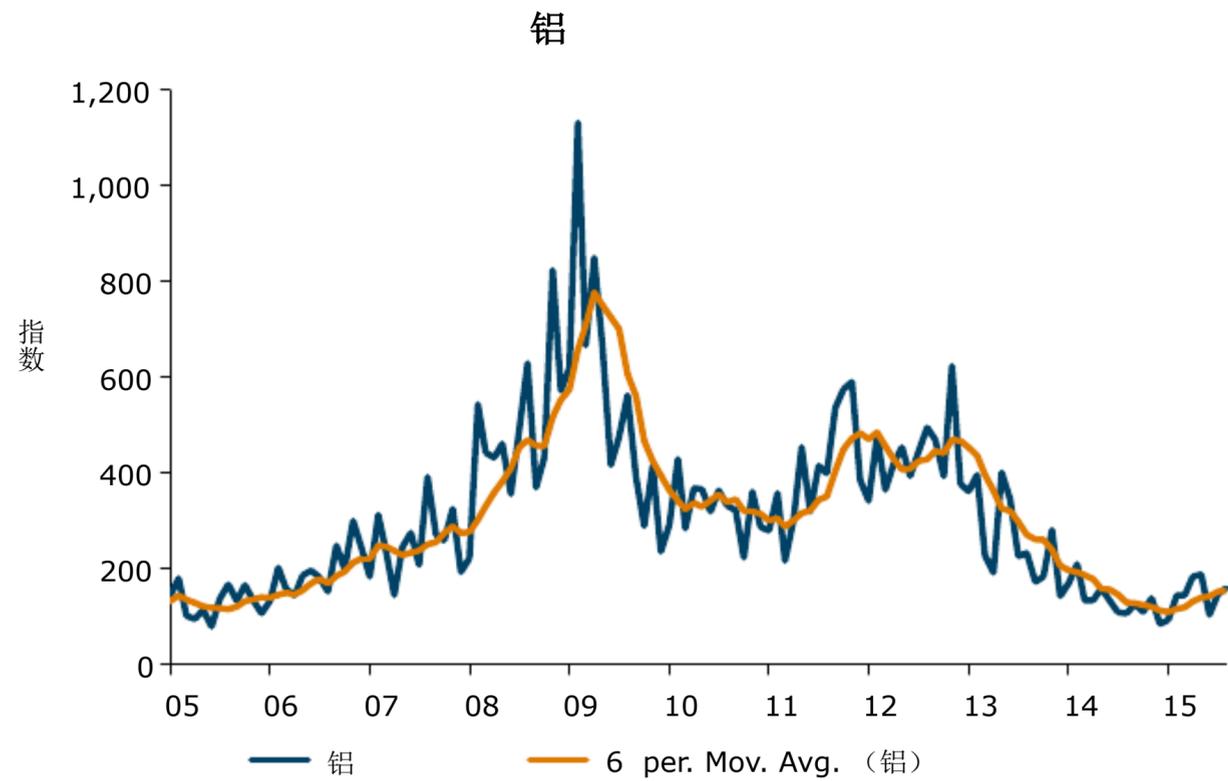


...同时铁矿也出现大规模的倒闭

2014-2015年与价格相关的铁矿倒闭

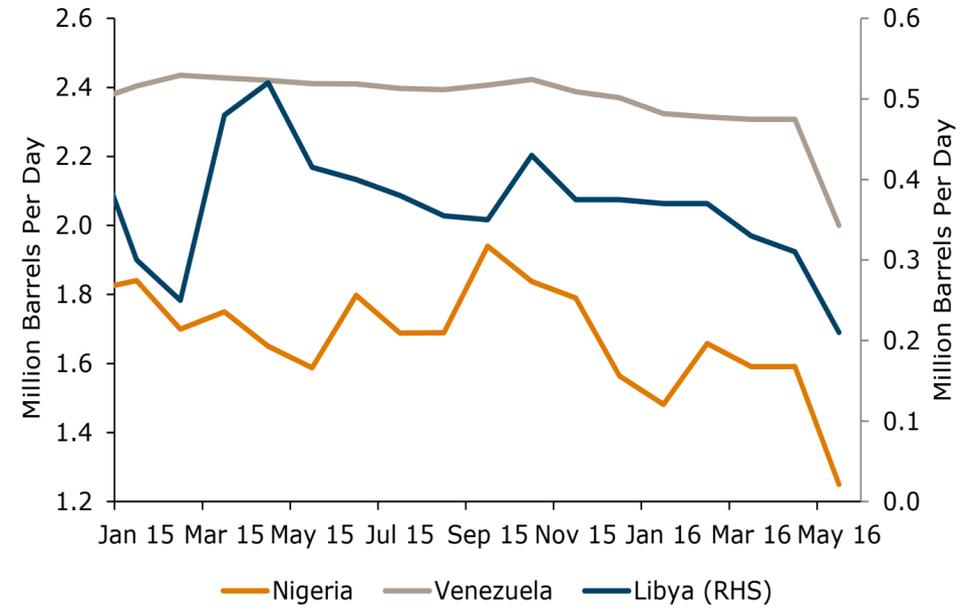


供应信心指数反映出一定供应倒闭迹象

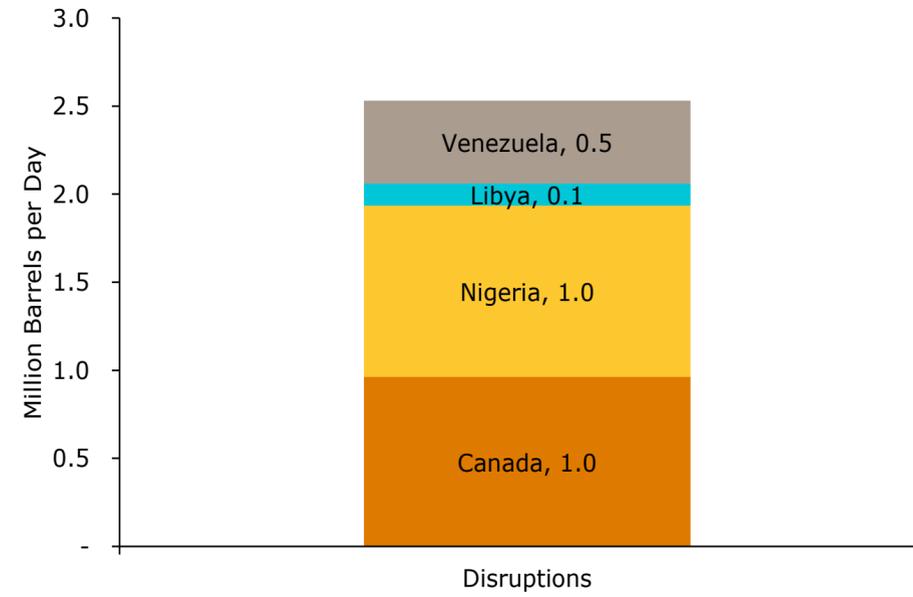


...and in oil as well!

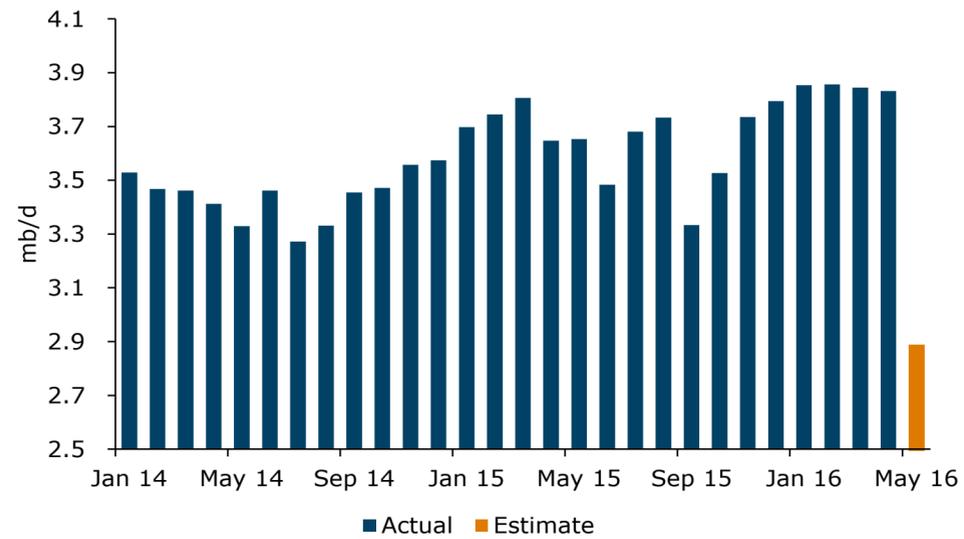
OPEC Disruptions



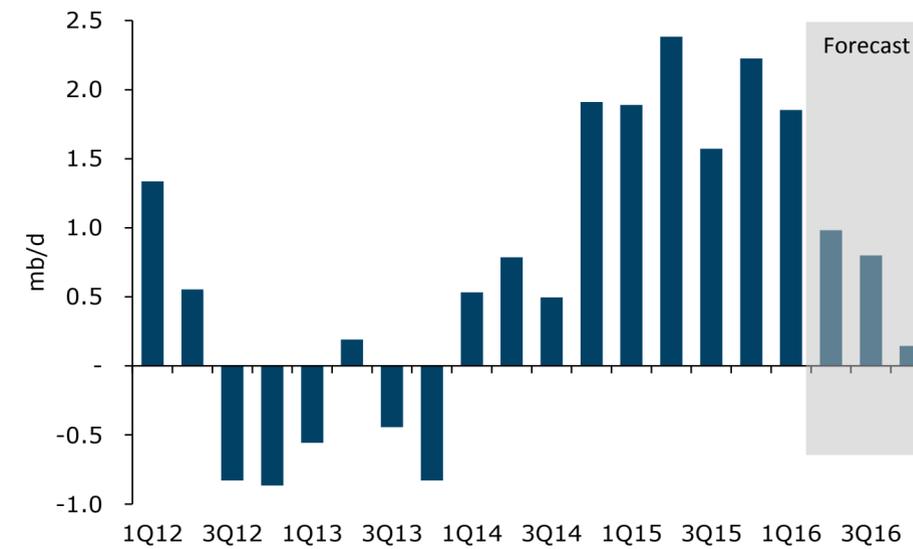
Global Supply Disruptions



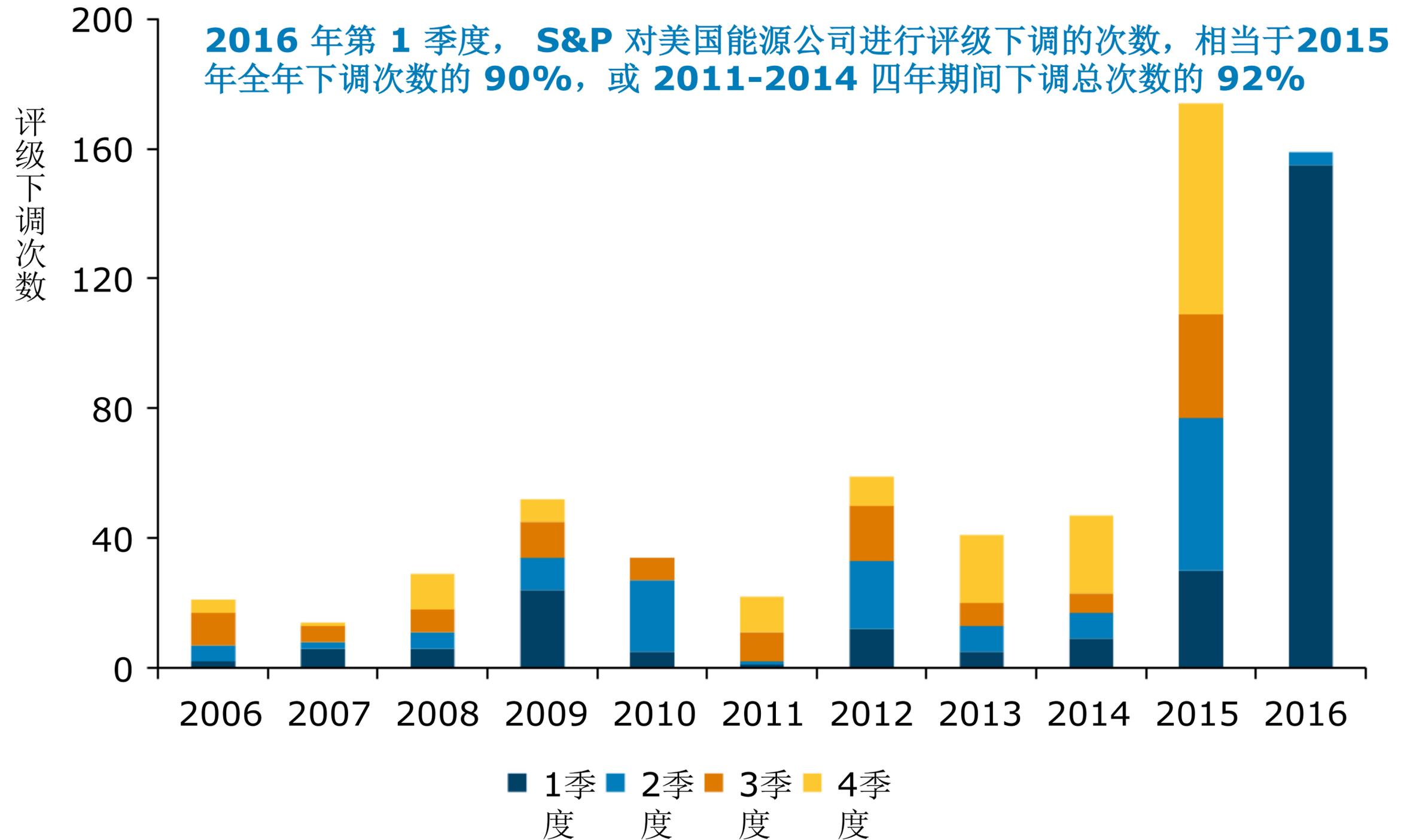
Canadian Oil Sands Output



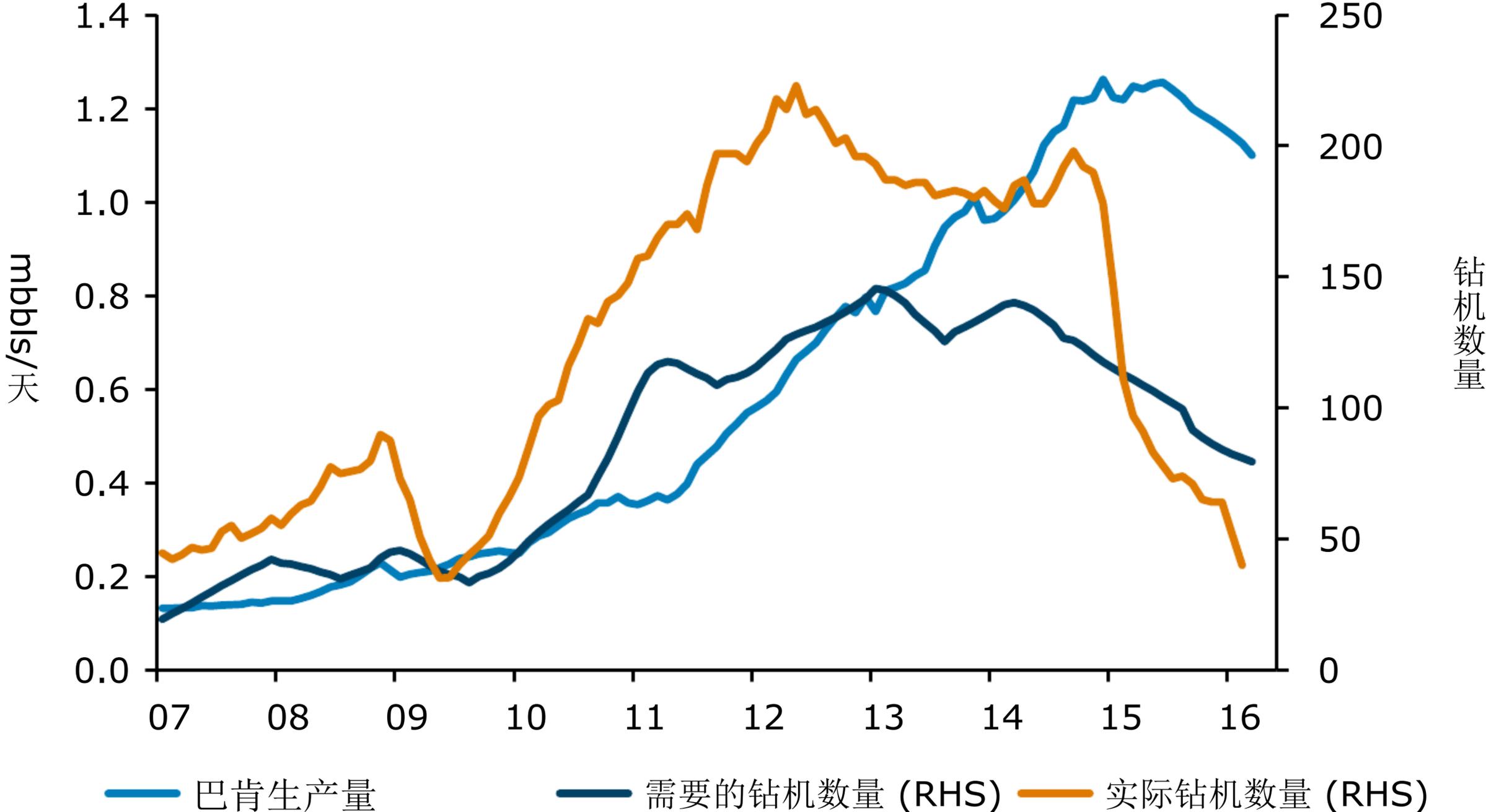
Oil Market Balance



美国能源行业信贷条件收紧，促使评级机构进一步下调评级



资本收紧导致钢铁产品中主要页岩产区钻井数下降



大宗商品面临紧要关口

- 由于投资者的悲观情绪趋于缓和，大宗商品在今年一直是表现最佳的资产类别之一。
- 导致近期投资者信心增强的原因是：美联储调控措施更加温和、美元略微走弱、各种供应扰动，以及中国方面投机性质的库存重建行动。
- 与此同时，产能过剩的问题并未得到解决。
- 我们认为：总体而言，宏观背景是支持乐观态度的。
- 供应情况的转变，将决定大宗商品市场是持续走高还是遭遇逆转。

谢谢！

免责声明

本文档的分发或本视频的播放（在适当的情况下，以下简称“出版物”）可能受某些辖区的法律的限制。收到本出版物的人员必须自行了解并遵守所有相关的限制。

对于由 ANZ Research 编写的内容，在所有辖区的免责声明如下：除非以下另有指定，否则本出版物将由澳大利亚和新西兰银行集团有限公司（ABN 11 005 357 522，以下简称“ANZ”）在您所在国家/地区发布和分发，前提是它仅供给指定收件人或相关网站的授权用户（以下简称“收件人”）参考之用。任何收件人不得出于任何目的复制、分发或出版本出版物。本出版物之内容仅为一般信息，在编写时未曾考虑任何人的观点、金融情况或需求。本出版物中的任何内容均不意图销售或者要约购买任何产品、设备或投资，也不意图影响任何交易或达成任何形式的任何法律行动。尽管有如上所述，但如果本出版物中提到的任何服务或产品被视作在本出版物接受或发布的辖区中提供，并且如果此类服务或产品与当地法律或法规冲突，则本出版物绝不意图向当地居民提供或出售它们。当地的法律、法规和其他限制始终与当地法庭的非排他性管辖一同适用。某些金融产品可能会遭到强制结算，或需要履行法规报告和/或其他相关义务。这些义务可能因辖区而不同，并可能会受到频繁的修订。在做出投资决策之前，收件人应当寻求独立的金融、法律、税务和与其特定情况相关的其他建议。本出版物中的观点和建议表达的是作者的个人看法。它们基于作者所了解的信息以及作者认为可靠的来源，但可能会涉及一些主观判断和分析的资料元素。除非明确表述，否则：它们在本出版物发布之时是最新信息，但可能会随时更改，恕不另行通知；并且其中的所有价格信息均是指示性信息。包括评估、预计或预测的任何观点或建议均包含无法合理预料的重大的不确定性和偶然性。因此，此类观点和建议并不会全部实现或被证实是正确的。本出版物中对于以往表现的迹象预测未必会在未来重复出现。本出版物绝不表示任何投资将会或者可能会实现与在过去实现的利润类似的利润，或者避免与过去类似的损失。此外，本出版物中可能包含一些“前瞻性陈述”。实际事件或结果或实际表现可能会与此类前瞻性陈述中所反映或设想的情况有重大差别。所有投资都有风险，可能会实现利润，也可能导致亏损。外币汇率可能会对本出版物中所述的任何产品或服务的价值、价格或收入造成不利影响。本出版物中所述的产品和服务并不适合全部投资者，就这些产品或服务进行交易也能会有风险。ANZ 及其相关法人团体和附属机构、主管官员、员工和承包商及其各自的代理机构（包括作者）（以下简称“附属机构”），对于本出版物中所表达的观点或建议的精确性、完整性或时效性不作任何表述。ANZ 及其附属机构均不负责向您通知他们所注意到的后续发生的任何事务，即使这些事务可能会影响本出版物中的信息的精确性、完整性或时效性也是如此。除非法律要求，以及仅在法律要求的前提下：ANZ 及其附属机构对于本出版物中所述的任何产品或服务的表现或者任何相关投资的任何回报不作任何担保或保证；此外，对于因本出版物直接或间接造成的任何损失、损坏、索赔、负债、诉讼、成本或费用，以及对于因本出版物产生或与其相关的侵权（包括疏忽）、合同、公平性或其他事务，ANZ 及其附属机构明确表示不承担任何责任及对此负责。如果本出版物曾通过电子传输（例如电子邮件）方式进行分发，则我们不保证此类传输是安全无误的，因为信息可能会受到拦截、损坏、遗失、损毁，或者迟到或不完整，或者含有病毒。对于因本出版物的电子传输造成的任何后果，ANZ 及其附属机构概不负责。ANZ 及其附属机构可能会通过如下方式因本出版物中的主题事务获益：他们可能会向客户收取费用以用于本出版物中所述的产品或服务的交易；另外，他们的员工或业务介绍人员可能会获得此类费用的提成，或者获得由总销售额决定的资金。他们或他们的客户可能或者已经因本出版物中所述的产品或服务的多头仓位或空头仓位而获益，以及可能随时以当事人或代理机构的形式进行采购和/或销售。他们可能会或者已经成为本出版物中所述的产品的做市商。

ANZ 及其附属机构可能会依靠信息障碍或其他安排来控制 ANZ 或其附属机构中一个或多个业务领域中包含的信息，防止它们传入 ANZ 或其附属机构的其他业务领域。如有关于本出版物的任何问题，包括关于披露的这些利益的更多信息，请联系您的 ANZ 联系人。适用于特定国家/地区的信息：澳大利亚。本出版物在澳大利亚由 ANZ 分发。ANZ 拥有澳大利亚金融服务许可证，编号为 234527。ANZ 的金融服务指南的内容发布在 <http://www.anz.com/documents/AU/aboutANZ/FinancialServicesGuide.pdf> 上，您也可以向您的 ANZ 联系人致函索取。如果本出版物中包括销售策略或建议，则它们仅供“批发客户”（定义见公司法案 2001 Cth 的第 761G 部分）参考之用。收到本出版物的人员必须自行了解并遵守所有相关的限制。巴西。本出版物在巴西由 ANZ 以跨境的方式、并且仅在收件人提出请求时分发。本出版物在巴西不出售或销售任何证券，而且也没有任何证券已经或将向证券委员会 - CVM 注册。文莱。日本。科威特。马来西亚。瑞士。中国台湾地区。本出版物在文莱、日本、科威特、马来西亚、瑞士和中国台湾地区由 ANZ 以跨境的方式分发。柬埔寨。

APS222 披露。收件人在此确认，虽然 ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. 是 ANZ 的附属机构，但它是独立于 ANZ 的单独实体，ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. 的义务不构成在 ANZ 的存款或其他负债，并且 ANZ 也无需履行 ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. 的义务。欧洲经济区（以下简称“EEA”）：英国。ANZ 在英国由英国审慎监管局（以下简称“PRA”）授权。它遵守英国金融市场行为监管局（以下简称“FCA”）的法规以及 PRA 的有限法规。您可致函了解我们需遵守的 PRA 法规的范围。本出版物由 ANZ 在英国分发，并且仅供符合 FCA 关于“符合条件的交易方”或“专业客户”定义的人员参考之用。它的目标受众不包括符合 FCA 对于“零售客户”定义的任何人员，并且不得向此类人员分发。本出版物中没有任何内容在此排除或限制 ANZ 可能依据英国金融服务和市场法案 2000 或依据 PRA 和 FCA 的规定中定义的法规系统而必须对客户负有的职责或责任。德国。本文档在德国由 ANZ 的法兰克福分行分发，仅供其客户参考之用。其他 EEA 国家/地区。本出版物在 EEA 地区由经 PRA 授权并在英国遵守 FCA 和 PRA 法规的 ANZ Bank (Europe) Limited（以下简称“ANZBEL”）分发，其目标受众是 EEA 其他国家/地区中符合 FCA 关于“符合条件的交易方”或“专业客户”定义的人员。本出版物仅在此类人员在致函索取的情况下向他们分发并仅供他们参考之用。它的目标受众不包括这些国家/地区中符合 FCA 对于“零售客户”定义的任何人员，并且不得向此类人员分发。斐济。为了遵守斐济法规，本出版物及其中的任何观点和建议不得视作投资建议。若斐济投资者想要进行与此出版物相关的任何投资，则必须征求持证的专业人员的建议。中国香港。本出版物在中国香港地区由 ANZ 的香港分行分发，该分行已在香港金融管理局注册，可进行 1 类（证券交易）、4 类（证券咨询）和 6 类（机构融资咨询）等法规规定的活动。本出版中的内容未经过香港的任何监管机构的审核。如对本出版物中的内容有疑问，请咨询独立专业人员的建议。

免责声明

印度。本出版物在印度由 ANZ 以跨境的方式分发。若在印度收到本出版物，只有您（指定收件人）可以对其进行打印，前提是您在打印之前应在它上面标明您的姓名和打印地点。严格禁止对本出版物进行进一步地拷贝或复制。缅甸。本出版物旨在用作一般性质的文件，作为 ANZ 在履行其作为持牌银行的职能时提供的客户服务和市场活动的一部分。本出版物未曾考虑到您的金融情况或目标，也不是证券投资建议（该术语的定义参见缅甸证券交易法 2013）。本出版中的内容未经过缅甸的任何监管机构的审核。如对本出版物中的内容有任何疑问，请咨询独立专业人员的建议。新西兰。本出版物旨在用作一般性质的文件，未曾考虑到您的金融情况或目标，也不是依据金融顾问法案 2008 提供的个性化咨询服务。阿曼。本出版物是由 ANZ 准备的。ANZ 在阿曼既未开设注册的营业场所，也没有任何代表处，并且不在阿曼从事银行业务或提供金融服务。因此，ANZ 不受阿曼中央银行或阿曼的资本市场管理局的约束。本出版物中包含的信息仅供讨论之用，既不构成在阿曼提供阿曼商业公司法（皇家法令 4/74）或阿曼资本市场法（皇家法令 80/98）所定义的证券，也不代表在阿曼出售或要约购买资本市场法执行条例（发布参见 CMA 决定 1/2009）的第 139 条所定义的非阿曼证券。ANZ 并不在阿曼招商，ANZ 向阿曼的收件人发送描述金融产品或金融服务的信息或材料的唯一情况，是有人向 ANZ 致函索取此类信息或材料的情况。通过接收本出版物，收到 ANZ 发送的材料的人员或实体即表示理解、确认并同意本出版物未经过 CBO、CMA 或阿曼的任何法规机构或监管机构的批准。ANZ 不在阿曼宣传、提供、销售或分发任何金融或投资产品或服务，而且不可能也不会阿曼完成对任何证券、产品或金融服务的订阅。本出版物中的任何内容均不意图构成面向阿曼境内的投资、法律、税务、会计或其他专业建议。中华人民共和国（以下简称“中国”）。收件人必须遵守中国的所有适用法律和法规，包括对于投机交易和 CNY/CNH 套利交易的禁令。如果有材料与本文档一起由澳大利亚和新西兰银行集团有限公司 (ABN 11 005 357 522)（以下简称“ANZ”）或附属机构（除澳大利亚和新西兰银行(中国)有限公司（以下简称“ANZ C”）以外）提供，则它们适用以下声明和内容：ANZ 或其任何附属机构采取的任何行为不会允许在中国公开发售此类实体的任何产品或服务或者在中国分发或再分发本文档。因此，不得通过本文档或任何其他文档的方式在中国提供或销售此类实体的产品或服务。本文档不得在中国分发、再分发或者出版，除非是在遵守任何适用法律和法规的情况下。如果本文档附带的资料与 ANZ C 的产品和/或服务相关，则适用以下声明和内容：本文档由 ANZ C 在中国内地分发。卡塔尔。本出版物在过去和将来均不属于以下情况：经过卡塔尔中央银行（以下简称“QCB”）、卡塔尔金融中心（以下简称“QFC”）监管机构、QFC 监管局和任何其他卡塔尔国（以下简称“卡塔尔”）的权威机构的记录、注册、审核或批准；在卡塔尔得到分发授权或许可，并且本出版物中包含的信息并非也不意图构成与卡塔尔或 QFC 证券相关的公开发售或其他邀请。本出版物中所述的金融产品或服务未曾也将不会：向 QCB、QFC 局、QFC 监管局或卡塔尔的任何其他政府机构注册；也不会以直接或间接方式获得授权或许可来进行出售、宣传、发布或销售。因此，本出版物中所述的金融产品或服务并未也将不会在卡塔尔出售、发布或销售，并且本出版物未曾也将不会在卡塔尔分发。本出版物中所述的金融产品或服务的发售、宣传和销售以及本出版物的分发是在卡塔尔和 QFC 以外的辖区进行的，并且遵守的是卡塔尔和 QFC 以外的辖区的法律、法规和规定。本出版物的收件人必须遵守这些限制，并且不得在违反这些限制的情况下分发本出版物。本出版物仅发送/发布至有限数量的机构和/或成熟的投资者 (i) 在他们致函索取并确认他们理解以上声明的前提下；以及 (ii) 本出版物不会提供给除最初收件人以外的人，不用于一般流通，并且不得出于任何其他目的而复制或使用。新加坡。本出版物在新加坡由 ANZ 的新加坡分行分发，仅供“有资质的投资者”、“专家投资者”或（根据具体情况而定）“机构投资者”（各个术语的定义参见新加坡的证券及期货法第 289 章）作参考之用。ANZ 依据新加坡的银行法案第 19 章在新加坡得到许可，并依据新加坡金融咨询法案第 100 章的第 23(1)(a) 条免于持有金融顾问许可证。对于在新加坡因本出版物而引起或与其相关的任何事务，请与您的 ANZ 联系人联系。阿拉伯联合酋长国。本出版物由 ANZ 在阿拉伯联合酋长国（以下简称“UAE”）或迪拜国际金融中心（在适当的情况下）分发。本出版物：不会也不意图构成在 UAE 的任何地区的证券发售；不构成也不意图构成依据阿拉伯联合酋长国中央银行、阿联酋证券及商品管理局或阿拉伯联合酋长国经济部制定的规章制度在 UAE 境内从事或接触银行、金融和/或投资咨询业务；不会也不意图构成发售迪拜国际金融中心市场法律第 12 条所定义的证券；以及不构成也不意图构成 200 迪拜国际金融中心监管法第 1 条所定义的金融促销。ANZ DIFC 分行受迪拜金融服务局（以下简称“DFSA”）法规的约束。本出版物中所述的金融产品或服务仅供符合 DFSA 条例所定义的“专业客户”或“市场交易对手”使用。此外，ANZ 在阿布扎比设有一个受阿拉伯联合酋长国中央银行法规管理的代表处（以下简称“ANZ 代表处”）。阿拉伯联合酋长国中央银行禁止 ANZ 代表处在 UAE 境内向客户提供任何银行服务。美国。如果本出版物的收件人是美国境内的任何人或“美国人”（此术语定义参见美国证券法 1933 下的 S 条例修订版，以下简称“美国人”）或代表美国人的账户或利益行事的任何人，应注意 ANZ Securities, Inc.（以下简称“ANZ S”）是 FINRA（www.finra.org）的会员，已向 SEC 注册。ANZ S 的地址是：277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA（电话：+1 212 801 9160 传真：+1 212 801 9163）。除非是与 FX 相关或与大宗商品相关的出版物，否则本出版物由 ANZ S（ANZ 的一家全资子公司）分发并承担其内容的责任。本出版物中提到的任何证券的信息可向 ANZ S 致函索取。收到本出版物并希望影响本出版物中提到的任何证券的交易的任何美国人必须联系 ANZ S，而非其附属机构。如果是与 FX 相关或与大宗商品相关的出版物，则它由 ANZ 纽约分行分发，其地址是：277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA（电话：+1 212 801 9160 传真：+1 212 801 9163）。与大宗商品相关的产品不由美国政府机构提供保险，也不由 ANZ 或其任何附属机构提供担保。这些产品的交易可能会涉及巨大的风险，并可能会导致重大损失。您应慎重考虑就您的财务情况和投资目标而言，就与大宗商品相关的产品进行交易是否适合您。ANZ S 仅有权作为机构形式的美国人的证券商，不能作为个体形式的美国人的证券商。如果您已注册使用该网站或通过其他方式收到本出版物，并且是个体美国人：为避免损失，您应通过取消订阅来停止使用该网站，或者通知发件人，并且不得通过任何方式根据本出版物中的内容行事。越南。本出版物由 ANZ 或 ANZ 的子公司 ANZ Bank (Vietnam) Limited 在越南分发。请注意，本出版中的内容未经过越南的任何监管机构的审核。如果您对本出版物中的内容有任何疑问，请咨询独立专业人员的建议。