OliverWyman
奥纬咨询

大湾区

连通新一代财富投资者

奥纬咨询大湾区投资者研究报告

周之行
叶琮澔
何舒荔
黎胡贝特

目录

执行摘要 1

大湾区零售投资者特征 3

背景: 大湾区南向通投资者画像 3

需求: 跨境投资的主要目标 7

偏好: 南向通投资的主要偏好 8

行为: 现有跨境投资行为与方式 10

大湾区投资者细分人群 14

对财富与资产管理方的启示 19

执行摘要

大湾区（The Greater Bay Area, GBA）是一个幅员辽阔、快速增长、生机勃勃的地区。它是高净值人群与可投资资产密度最高的区域，也是财富和资产管理人眼中吸引力满格的财富池。为了推动大湾区融合进程，国家已经发布多项改革与创新政策鼓励跨境零售投资，其中就包括“跨境理财通”业务试点（Wealth Management Connect Pilot Scheme）。

虽然该项政策接通了大湾区的财富池，但生意并不会从天而降。我们认为财富和资产管理人员以及相关的金融机构需要更新自己的价值定位、产品和用户体验，以适应大湾区零售投资者的需求和行为特点。

有鉴于此，奥纬咨询发起了独家大湾区零售投资者调查，专门研究了有跨境投资意愿的零售投资者，从四个维度解构大湾区投资者画像：

- **背景:** 典型的大湾区投资者年龄不大，但股票投资经验丰富。然而，虽然他们有兴趣投资境外，但大多数人海外投资经验有限，甚至是一片白纸。此外，这些投资者认为他们对于海外金融产品缺乏了解。对于大多数希望进行跨境投资的零售投资者而言，相关知识的缺乏和对被误导的恐惧是他们最主要的担心。
- **需求:** 从某种程度上来说，大湾区零售投资者跨境投资的目标与境内投资的目标并无太大差别：他们都希望这两种投资帮助他们提高回报、分散风险和全球化资产配置等。大多数投资者对于境内和境外的投资回报期待相同，只是大湾区投资者准备持有境外投资的时间相对较长。
- **偏好:** 除了股票和ETF之外，他们对于公募基金产品的投资兴趣也很大。因此，这些兴趣也带热了对应的大湾区跨境投资业务（即跨境理财通和股票通）。大湾区零售投资者强调“产品”质量将决定他们对于境外投资的满意度。服务的质量对他们而言则是“保健因素”，也就是说一旦做不好就会令人不满，但服务质量本身不能提升他们的满意度。
- **行为:** 由于大湾区投资者大多意识到自己缺乏相关知识，因此他们在考虑任何实质投资之前，非常希望通过“推送式”的沟通得到跨境投资信息和产品特点介绍。在投资时，他们倾向于选择传统的金融机构，其次是电子钱包。投资后的服务和积极主动的信息沟通也是他们看重的因素。

在大湾区投资者的细分客群层面上看，高收入人群和已有海外投资经验人群等细分群体在需求、行为和偏好上有突出特征，这要求资产经理和银行在获取客户和服务方面有清晰的价值定位及差异化的服务。

我们相信金融机构开始采取实际行动的最佳时机就是现在。正如我们下面所说的，为了抓住大湾区市场所蕴藏的巨大机遇，他们需要：

- **找到以客户为中心的价值定位:** 随着人们能接触到的境外投资产品越来越多，全方位投资组合管理服务将会持续走热，因为它能实现对境内境外投资产品的全覆盖。志在赢得大湾区投资者的机构不能仅仅满足于担当“境外钱包”的角色。事实上，他们应当定义清楚自己的“境内+境外”全方位服务，并且提供超越传统财富管理的支持性服务。
- **与境内产品实现差异化:** 大湾区投资者在做出投资决定时并不会特意区别对待境内与境外市场，这意味着为了赢得潜在的境内投资者，大湾区机构需要与境内产品和境外产品同时竞争。外资机构可以通过推出具有独特投资要素的创新型产品，或者境内市场上还较为少见或不成熟的产品（例如smart beta、主题投资、宽基指数、ESG主题产品等等）进行差异化竞争。
- **打造无缝的用户旅程和全新的跨境投资生态系统:** 目前，对于大湾区投资者而言跨境投资过程是一次相当碎片化的体验。如果想要闭门打造完整的端到端服务能力，那么机构将付出非常高昂的代价，所需要的时间也非常长。因此，为了赢得大湾区的投资者，机构们不妨与价值链上下游的伙伴探索形成生态系统合作关系，让跨境投资成为无缝的顺畅体验。从投资者教育与需求创造，到新客获取与转化，再到最终开户、交易与投资后持续服务，生态系统能够让大湾区投资者获得优秀的用户体验。

大湾区零售投资者特点

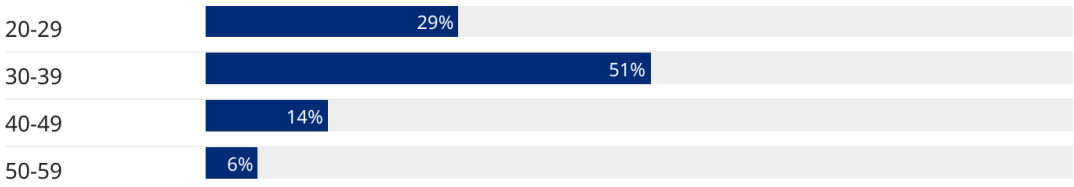
奥纬咨询在2021年第二季度进行了初期投资者深度调研，覆盖了来自大湾区内广东多个城市的1000个样本与来自香港的1000个样本。该调研设置了前期筛选条件，以保证所有受访者都是明确表示对于跨境投资有兴趣的人士。在接下来的子章节中，我们将以南向投资者为主，进一步分析他们的共同点与各细分人群的特点。

背景: 大湾区南向通投资者画像

奥纬咨询通过独家调查发现，大湾区南向通投资者普遍年龄不大，受教育程度高：80%的受访者低于40岁，超过95%的人拥有本科及以上学历。而且，虽然他们都对于海外投资有浓厚兴趣，但70%的人没有海外求学或工作经历（图表1）。

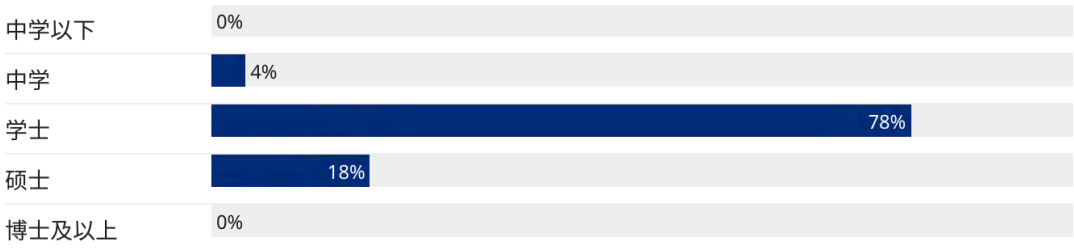
图表 1: 大湾区跨境投资人（南向通）：有兴趣人群画像

您的年龄?

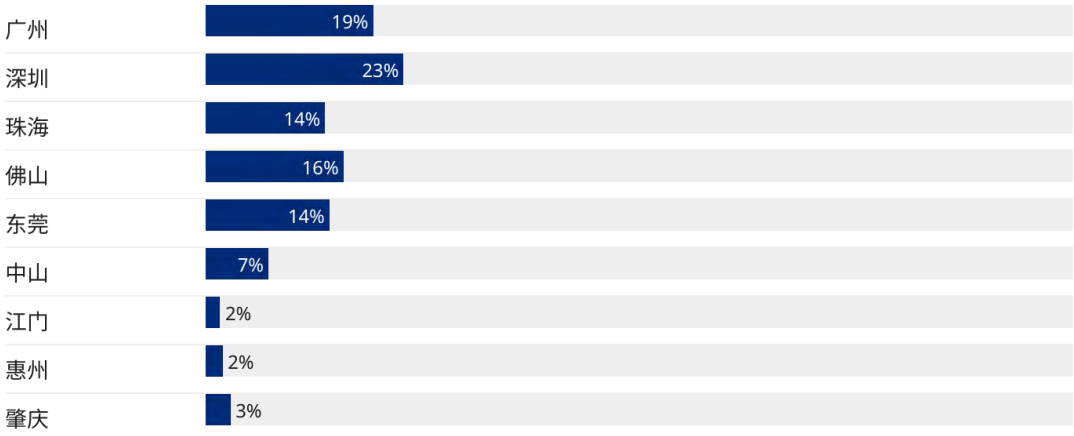


您是否有海外留学或工作的经验?

您的最高学历?



您居住在广东的哪一个城市?



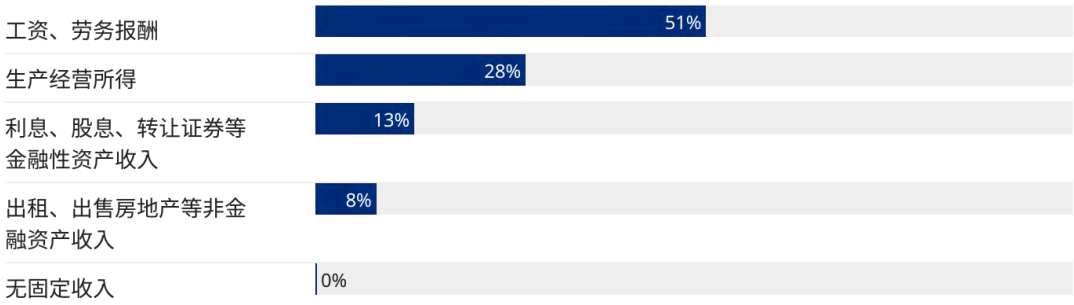
注：关键筛选问题：你是否有兴趣投资海外金融产品?（总共8518个样本中招募到了1000个合格样本，即约12%回答了“是”，并进入后续问卷）

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

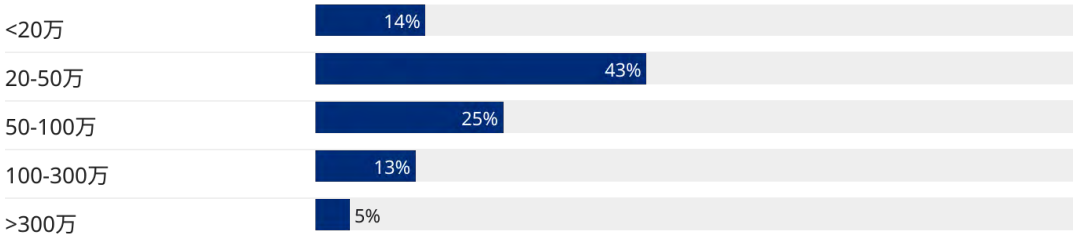
工资、劳务报酬是主要的财富来源（51%），其次是自己企业的生产经营所得（28%）。从收入范围来看，超过60%的受访者的年收入介于20万至100万人民币之间（图表2）。

图表 2: 大湾区跨境投资人（南向通）：收入

您的主要收入来源?



您的税前年收入?
人民币



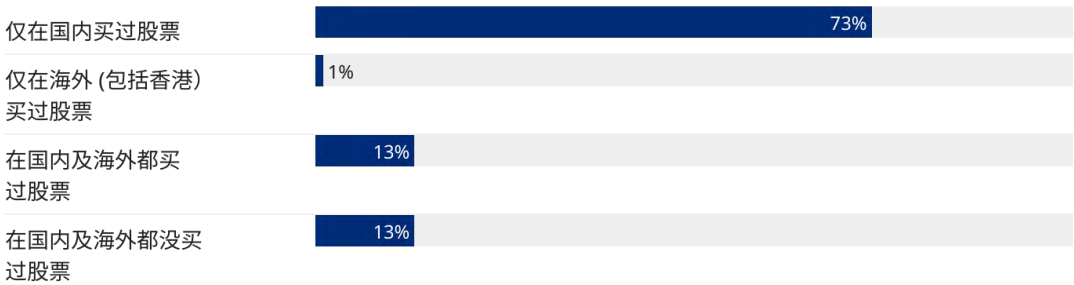
注：关键筛选问题：你是否有兴趣投资海外金融产品?（总共8518个样本中招募到了1000个合格样本，即约12%回答了“是”，并进入后续问卷）

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

总体来说，大湾区零售投资者都有中国大陆股市投资经验（图表3），并且对海外投资表现出了浓厚的兴趣。虽然目前这些群体的海外资产配比较低，但超过60%的受访投资人表示有意愿将投资海外金融产品的比例再提升5%到10%（图表4）。

图表 3: 投资者经验

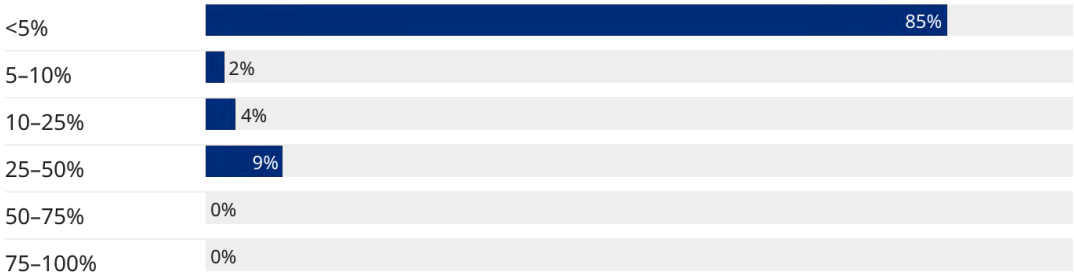
您过去三年（包括现在）是曾卖买过股票?



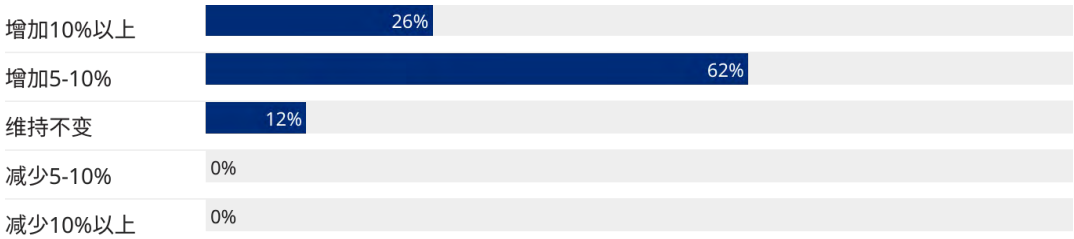
来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

图表 4: 资产分布

您目前投资到海外金融产品占您流动资产比例是多少?



您希望将来投资到海外金融产品占您流动资产比例是多少?

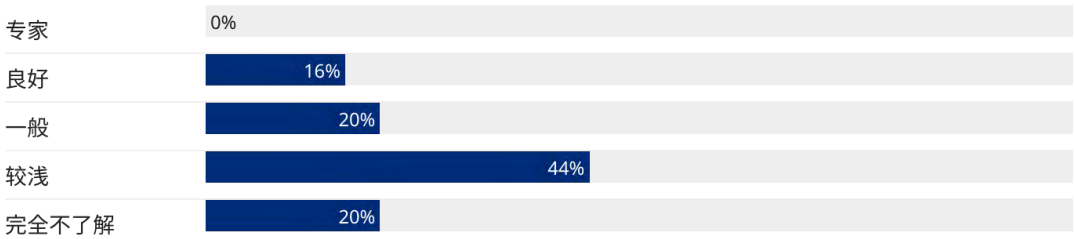


来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

虽然兴趣浓厚，但大湾区投资者普遍缺乏相关经验，并且对自己信心不足，认为现在没有足够多的知识以做出正确的海外投资决定。受访者中超过80%的投资者没有相关经验，并且有44%的人承认他们对海外市场金融产品的认识较浅。另外20%的人表示他们完全不了解（图表5）。

图表 5: 投资者经验: 海外投资

您对于海外市场的金融产品认识有多深?



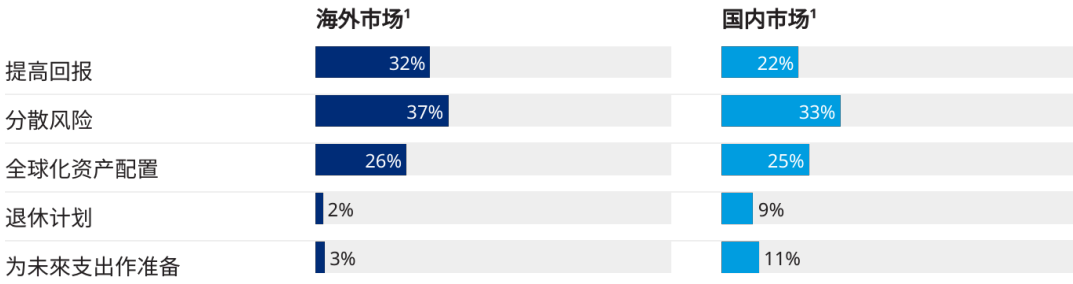
来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

需求：跨境南向通投资的主要目标

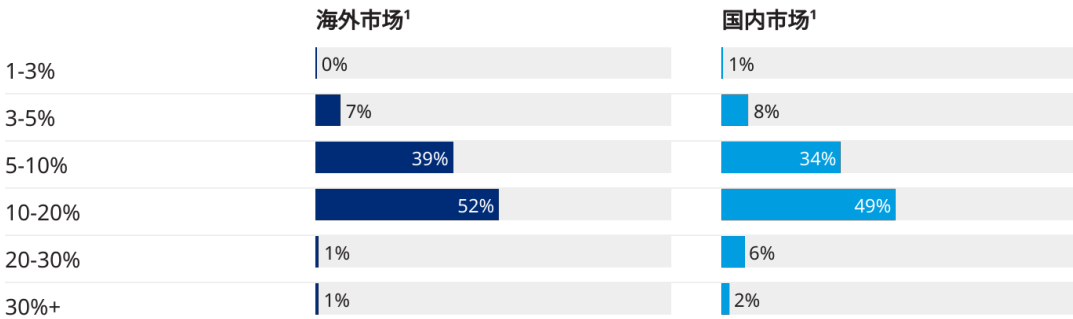
在产品应当如何满足财富需求方面，大湾区零售投资者对于境内外投资的期待是类似的。他们进行境外投资的动机也都相同。无论是投资在境内还是境外，提高回报、分散风险和全球化资产配置都是背后的主要原因。他们对于境内外投资的收益期待并没有太多差异，但是对于所有的境外投资，预期持有时间会比境内投资稍长（图表6）。

图表 6: 投资需求

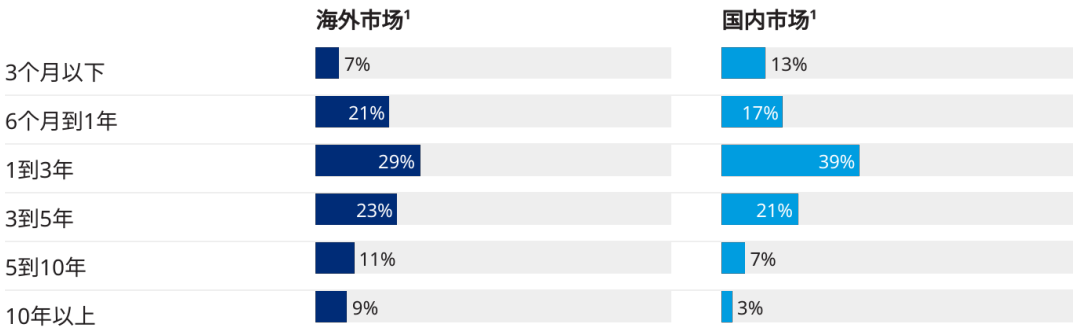
您投资这些市场的主要目标是什么？



您投资这些市场的回报目标是多少？



您投资这些市场的目标投资年期？



1. 海外市场指离岸投资，国内市场指在岸投资。

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

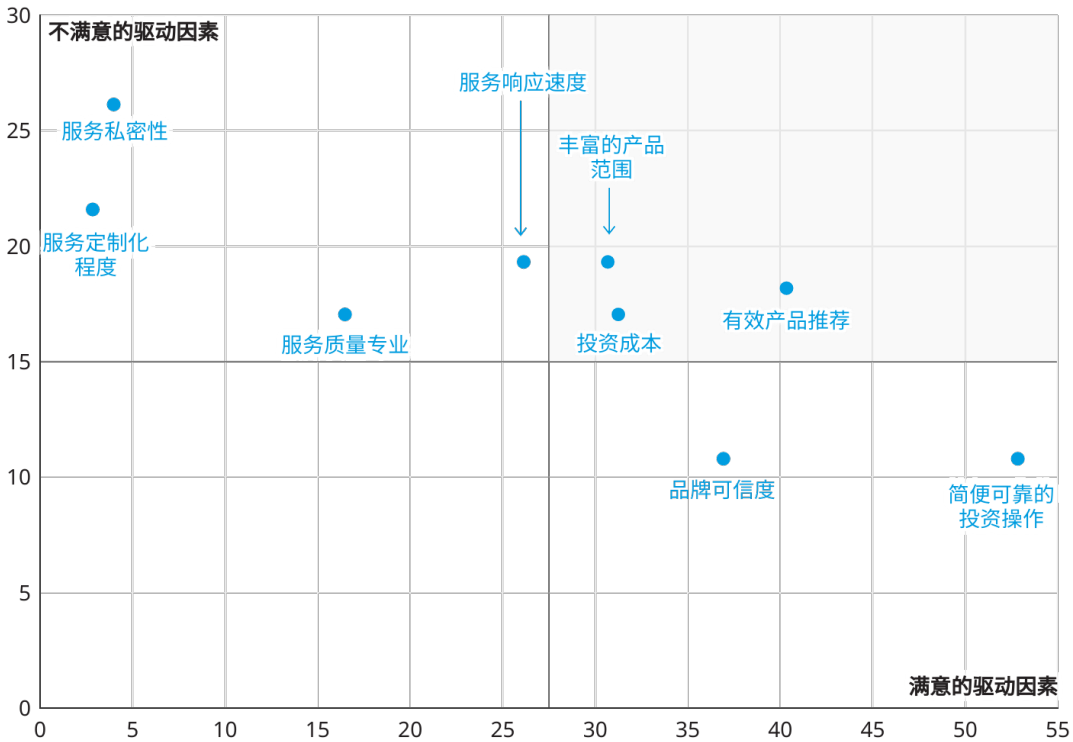
偏好：南向通投资的主要偏好

我们的研究发现，对于跨境投资渠道来说，“产品”是满意/不满意的重要驱动因素。能够决定满意/不满意的主要原因包括丰富的产品范围，量身定做的产品推送，以及合理的投资成本（图表7）。

另一方面，服务（指隐私保护、定制化、质量、速度等）则被认为是“保健因素”。服务达到了最低的市场标准后就可以避免引起客户的不满，但是它与客户满意度没有强关联（图表7）。

图表 7: 投资偏好

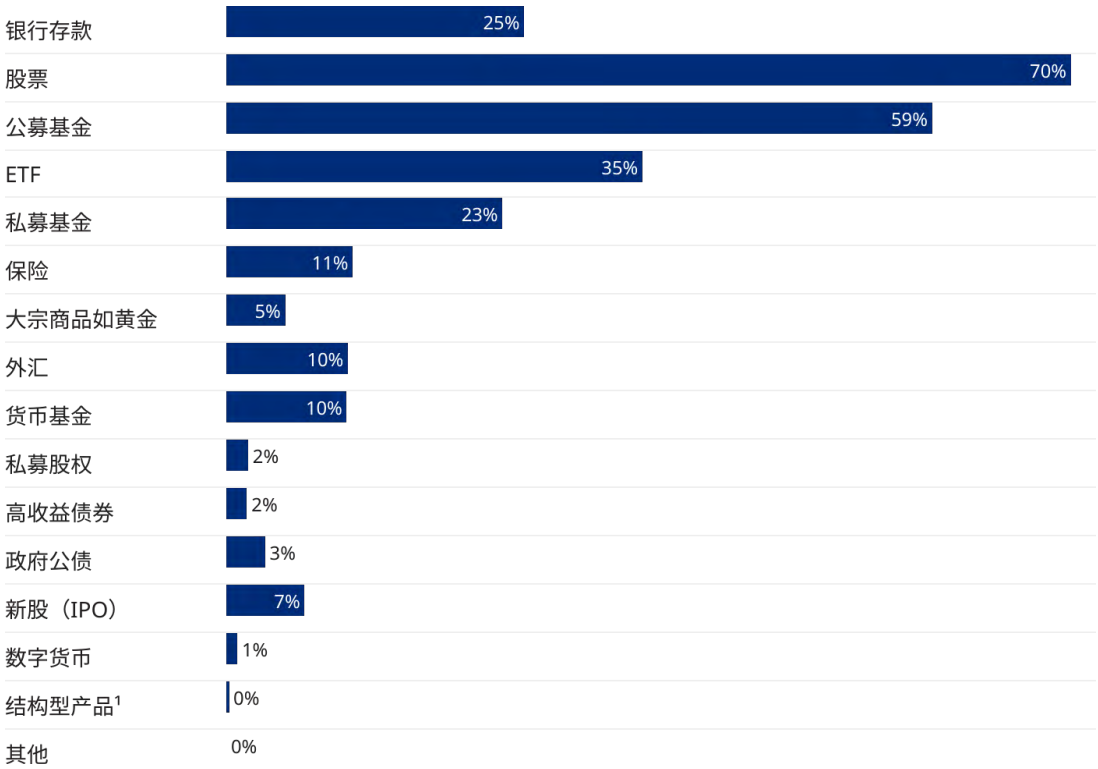
关于您的海外投资渠道，哪些因素会让您觉得满意/不满意？
最多选三项



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

图表 8: 投资产品偏好

您希望能投资海外市场上的哪些金融产品?



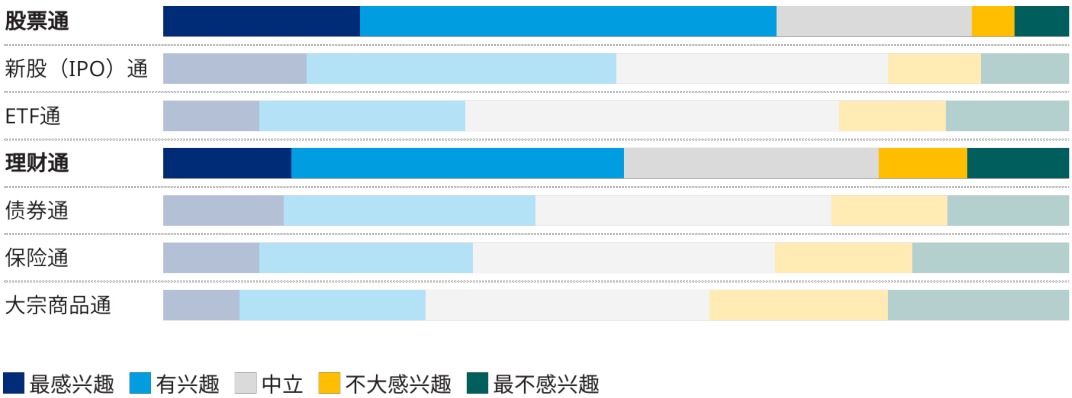
1. 如期权、资产支持证券等。

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

在产品偏好方面，大湾区零售投资者对于公募基金产品和股票投资最有兴趣（图表8）。这很好地解释了为什么他们对于股票通和理财通业务充满了热情（图表9）。

图表 9: 跨境投资渠道偏好

您对于以下各个跨境投资渠道的感兴趣程度如何？



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

行为：现有跨境投资行为与方式

投资前

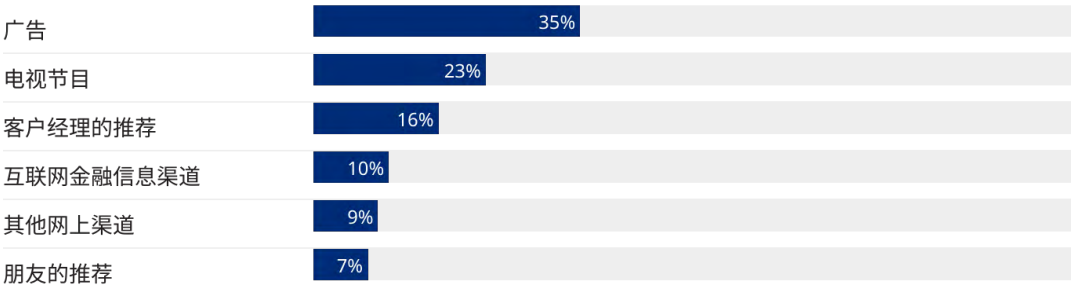
总体来说，大湾区零售投资者非常希望通过“推送式”的信息了解海外投资机会，而不愿意自己进行调查研究。在受访者中，有36%将广告作为他们了解海外投资产品的主要“偏好”信息来源，其次是电视节目（23%）。此外，对于年收入超过100万人民币的细分人群来说，广告等主动推广手段更有效果。有44%的大湾区零售投资者认为有效的销售推送是海外金融产品购买过程中最有影响力的因素。

销售人员在哪个城市并不是重要的因素。近70%的受访者表示他们并不介意和他们对话的客户经理是身在大陆还是香港；一旦他们决定了要投资，他们很乐意亲自跨过边界来完成产品购买（图表10）。

图表 10: 投资偏好: 投资前

“信息”推送

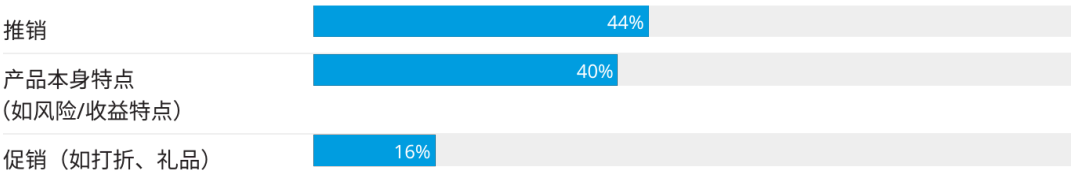
下列关于海外金融产品的信息来源中，哪一个对您来说最重要？



如果您想购买海外金融产品，您会偏好跟哪一种客户经理商量？

“产品”推送

哪些因素最能影响您购买海外金融产品的意愿？



如果您需要亲身到香港开户才能购买金融产品，您会否因此而选择不购买该金融产品？

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

投资时

在投资渠道方面，受访者最偏向通过传统的金融机构来完成交易与投资。保险和银行是最受偏好的渠道，分别有36%和34%的投资者选择，电子钱包紧随其后。

我们还观察到了人们在追加投资时习惯于等待时机，因为只有3%的投资者愿意做出一次性大额投资，而有24%的人愿意加入定期投资项目（图表11）。

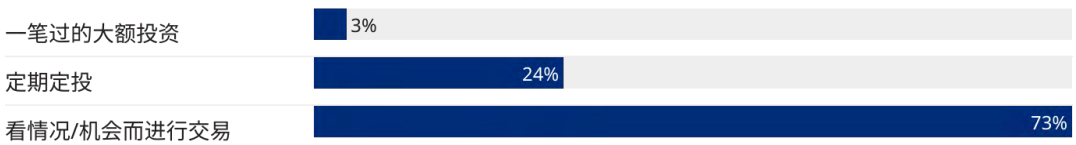
图表 11: 投资偏好: 投资时

如果您想购买海外金融产品，您对以下机构的偏好
%的受访者将其列入最偏好渠道前两名

“对传统金融机构以及电子钱包的强烈偏好。”

您对于跨境投资的策略是什么?

“习惯于等待机会进行交易。”



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

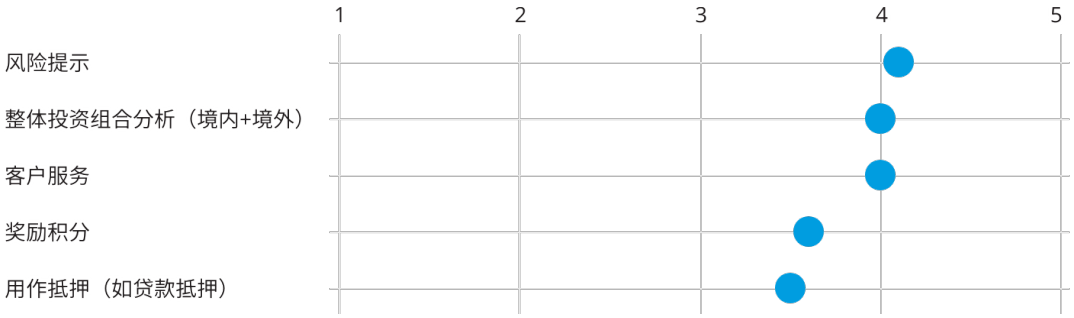
投资后

大湾区零售投资者非常看重境外投资的投后增值服务，尤其是风险提示、整体投资组合分析，以及客户服务的方便易用性（图表12）。

图表 12: 投资偏好: 投资后

在你购买海外金融产品以后，以下这些需求对您来说有多重要?
评分：5=最重要，1=最不重要

“非常看重投资后服务。”



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》，N=1000，全体南向通投资者，奥纬分析

大湾区投资者细分人群

大湾区投资者中有几个特别的人群在需求、行为和偏好上有突出特征。他们要求资产经理和银行在获取客户和服务方面有清楚的聚焦人群和目标定位。

图表 13: 重点细分人群概览

对跨境投资有兴趣的大湾区细分人群（大多数细分人群互相有重合）

细分人群深度分析

富裕人群	海归人群	非股票投资者	一线城市居民	香港投资者
年收入>100万人民币	有海外生活经历	过去三年在国内及海外都没买过股票	广州与深圳居民	北向通个人
~15-20%[1]	~25-30%1	~10-15%1	~40-45%[1]	N.A.
· 对海外投资较有经验与知识，较多海外投资配置 · 对海外公募基金产品的兴趣高于股票 · 在风险/收益特点相同的情况下，对海外产品的偏好显著高于国内产品 · 核心需求是分散风险和全球化资产配置	· 更倾向于定期定投 · 对于将海外投资用于退休计划和未来支出做计划有一定需求 · 与整体人群相比，有较高的ESG意识 · 更积极地通过互联网金融网站了解海外投资信息	· 对海外投资非常没有经验与知识，较少海外投资配置（虽然有清晰的意愿想增加投资） · 可投资资产是存款的比例高出很多 · 对海外投资的主要目标是提高回报（虽然对回报的目标相对较低）	· 对境内和境外的投资回报期待较低 · 更倾向直接投资海外产品	· 现有投资组合更多元化，投资回报目标较低 · 北向通投资者的选择标准是成本、响应速度和个性化服务 · 跨境投资时倾向于本地产品和香港本地顾问 · 对香港投资者来说，开通跨境账户是个障碍
↓	↓	↓	↓	↓
现在主要的跨境投资者	高潜力目标	可能还不成熟	潜在的南向财富通目标人群	需要连通的新人群

1. 占有兴趣参与南向通投资者全体样本的比例。

来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》；N=1000，全体北向通投资者，N=1000，全体南向通投资者；奥纬咨询分析

细分人群深度分析 #1

富裕人群

年收入>100万元

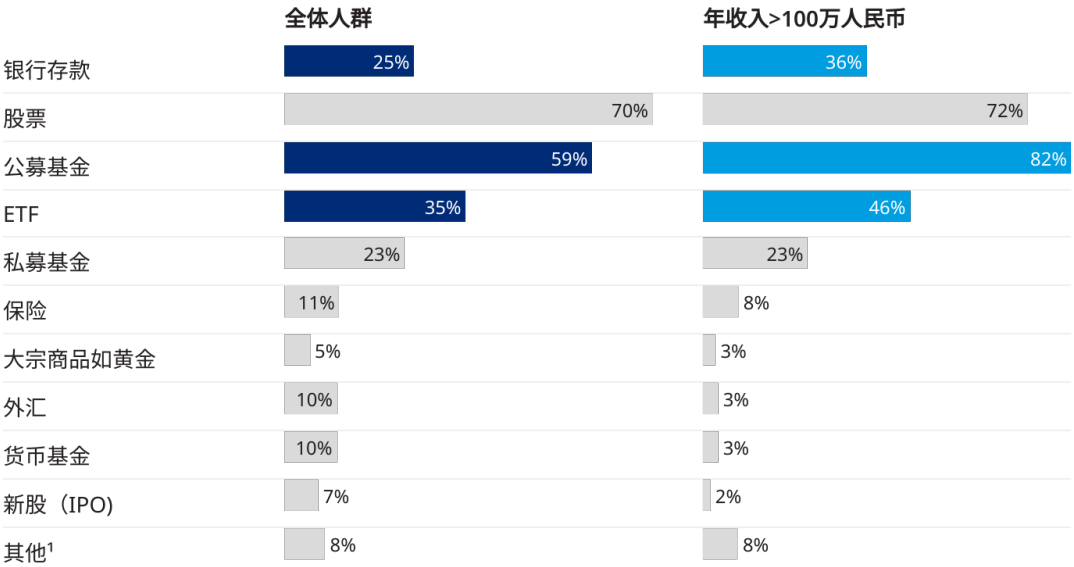
预计大湾区南向通投资者中有15%至20%属于这个细分人群。与总体人群相比，“富裕”人群对于海外投资知识储备更丰富，经验也更足。与其他细分人群相比，这一细分人群资产配置在海外的比例更高。因此在进一步增加资产的海外配置时更加谨慎。

在产品方面，这一细分人群非常倾向于海外公募基金：该人群中在列出最有兴趣的三大产品时，有超过80%的人提到了公募基金，而在总体受访者中这一比例仅为59%。他们兴趣较高的其他产品还有ETF（46%vs总体人群35%）和境外银行存款（36%vs总体人群25%）（图表14）。

在投资需求方面，“富裕”人群比其他人群更强调分散风险和全球化资产配置。在风险和收益比相同的情况下，他们明显地更偏向于境外产品（图表15）。

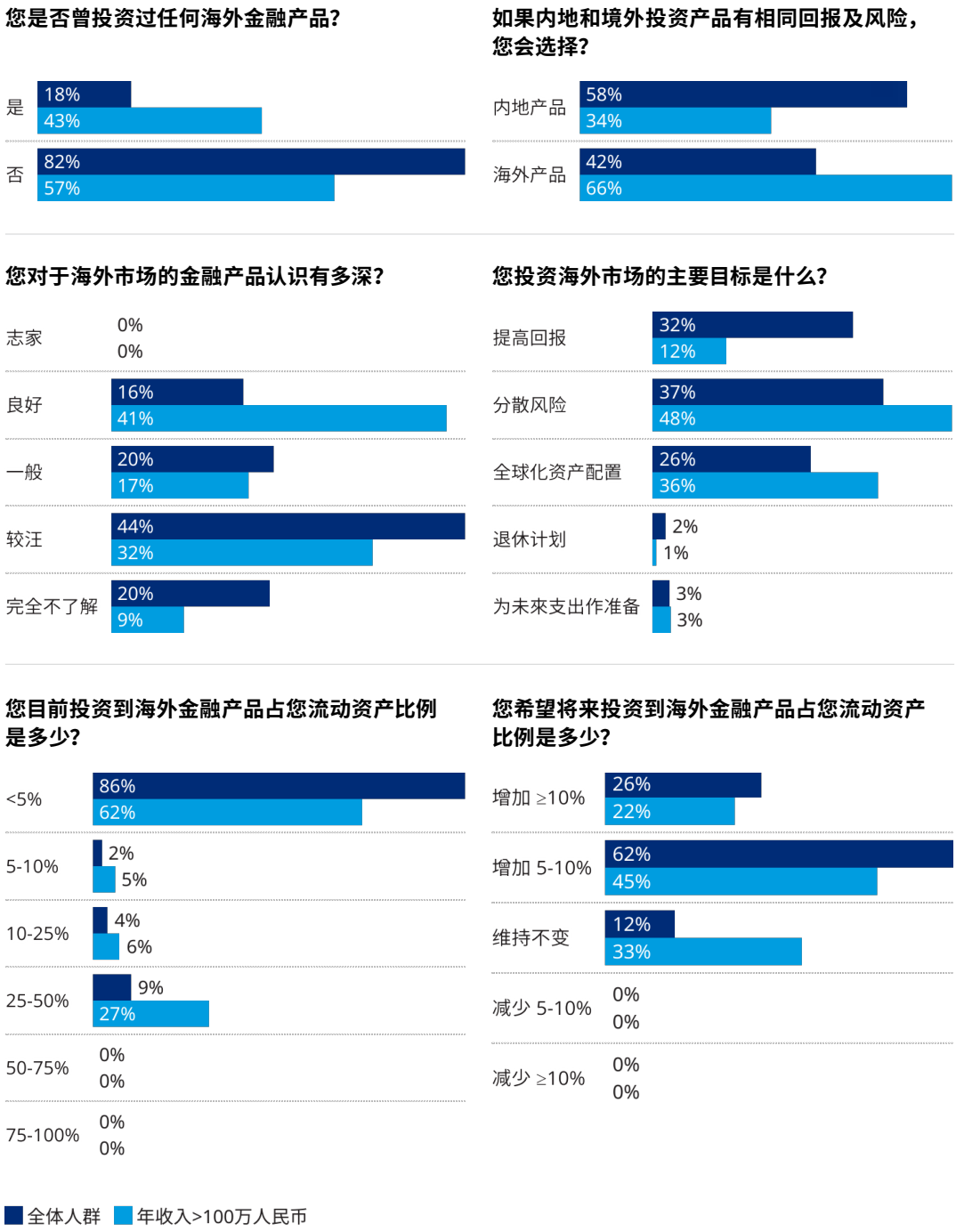
图表 14: 产品偏好: 富裕人群

您希望能投资海外市场上的哪些金融产品?
最多选三项



1. 其他包括私募股权、高收益债券、政府公债、数字货币、结构型产品等。
来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》；N=1000，全体南向通投资者（年收入>100万人民币 N=419），奥纬咨询分析

图表 15: 简介亮点：富裕人群



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》；N=1000，全体南向通投资者（年收入>100万人民币 N=419），奥纬咨询分析

细分人群深度分析 #2

海归人群

有海外生活经历

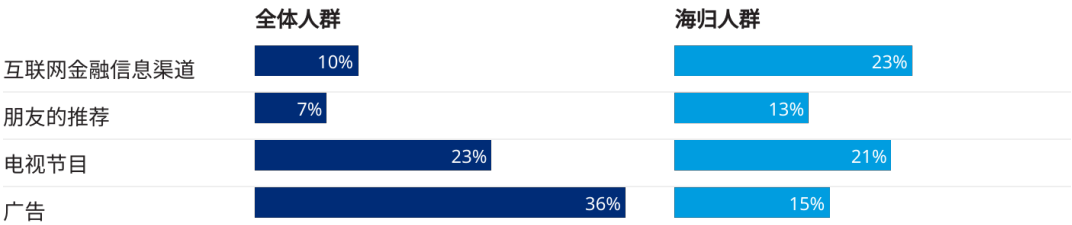
这一细分人群具有海外生活经验（在中国大陆常被称为“海归”），25%-30%的南向通投资者属于这一人群。

与其他细分人群相比，海归人群最不依赖“推送式“产品信息。他们做决定时更愿意从互联网金融信息渠道（包括自主搜索）获得信息，而不是广告和电视节目（图表16）。

海归人群研究海外产品的动机除了分散风险和全球化资产配置之外，还有退休计划和为未来支出做准备（如购买海外房地产）。出于这样的考虑，这一人群显著更愿意接受定期投资产品或计划：他们中有68%的人对此类产品有兴趣，而总体人群中该比例仅为24%（图表17）。

图表 16: 信息渠道偏好: 海归人群

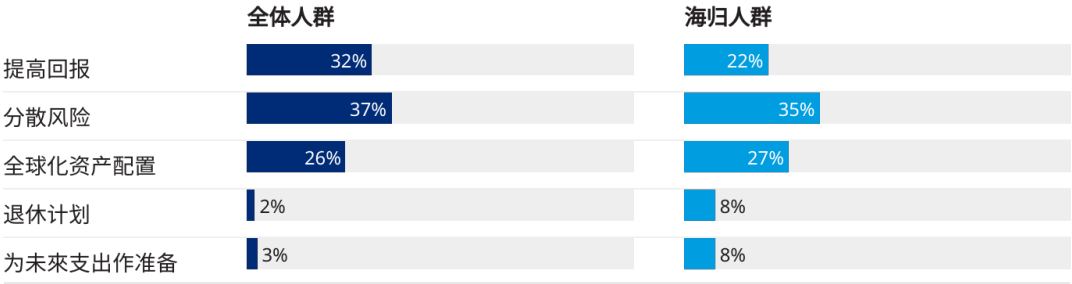
您最重要的获取海外金融产品的信息来源是?



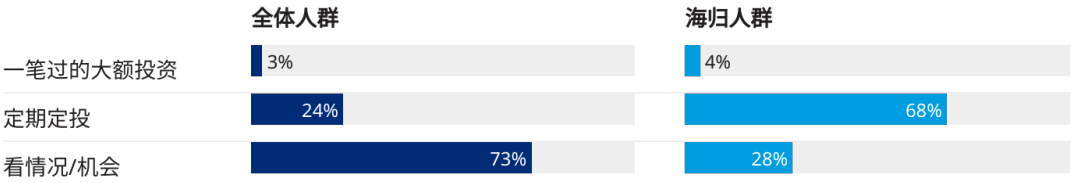
来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》; N=1000，全体南向通投资者（海归人群 N=278），奥纬咨询分析

图表 17: 简介亮点：海归人群

您投资海外市场的主要目标是什么？



您对于跨境投资的策略是什么？



来源：奥纬咨询《2021大湾区投资者调查》；N=1000，全体南向通投资者（海归人群 N=278），奥纬咨询分析

对财富与资产管理方的启示

以南向通投资者为中心，找到自己的整体价值定位

大湾区调查显示，近70%的受调查南向通投资者在考虑海外投资时，将“整体投资组合分析“列为最有价值的服务。随着人们能接触到的境外投资产品越来越多，全方位投资组合管理服务凭借其对境内外投资产品的全覆盖将会持续走热。

大湾区金融服务机构不能仅仅满足于担当“境外钱包“的角色。事实上，他们应当定义清楚自己的“境内+境外”整体价值定位，为大湾区投资者们提供一站式跨境投资管理服务。

大湾区机构还应当考虑在价值定位中增加超越传统财富管理的服务，包括医疗保健、生活方式和下一代教育规划，找到自己所能提供的特定小众增值服务，进一步吸引南向通零售投资者。

案例：泛大湾区“医疗保险+保险“价值定位

将跨境重疾保险纳入服务是建立整体价值定位的好例子。香港的大多数顶尖保险公司都建立了这样的价值定位，迅速聚拢了人气。在2018年，香港重疾险和人寿保险的保费收入中，有30%来自于中国大陆投资者，较2015年时的水平接近翻倍。该价值定位的精妙之处在于，客户只需要拥有一份重疾险保单就可以同时享受大陆和香港医院的服务和医疗报销，而不需要在两地各买一份保险。

与境内产品实现差异化

大湾区南向通投资者会以全局性视角来管理投资组合，依据决策标准筛选投资标的。他们希望境外投资能够在满足获取收益和分散风险方面达到和境内投资产品一样的水平。这意味着外资机构不仅要与其他境外投资机会相互竞争，通过差异化提高吸引力，他们还要与境内的投资产品一较高下，以引来积极的跨境私人投资。

对于跨国机构而言，他们的一大优势在于优异的长期表现。我们的调查显示，南向通零售投资者中有20%的人预计将会持有境外投资五年或更长，而相比之下打算持有境内投资五年以上的人仅占10%。而且“长期投资者”的比例在一些细分人群中的比例更高，例如“海归人群”。跨国机构与境内巨头实现差异化的途径有很多，例如强调自己的长期表现，截止目前为止的实际收益，以及对未来几年的预期。

此外，跨国机构与境内对手竞争的另一个差异化方式是提供境内市场还较为少见或不成熟的产品。举例来说，34%的南向零售投资者表示对“ETF通”有兴趣，外资机构可以通过推出多样化的ETF产品来吸引投资者，例如聪明贝塔ETF、主题投资ETF基金等；也可以发行更具有全球化或地区性主题的被动型产品。其他具有高度差异化的方向还有基于海外复合资产、另类投资产品和ESG主题产品。与境外产品相比，境内的同类产品仍然处于早期发展阶段，尚未发展成熟。

即使是在境内已经有的产品，例如公募基金，外资机构也可以在策略和投资标的方面实现差异化，包括覆盖不同的资产类别、行业、地理范围。由于外资机构的历史业绩良好，因此大湾区南向通零售投资者将会希望借助外资机构更为成熟的投资能力。

打造端到端顾客旅程和财富管理生态系统

大湾区投资者会将他们的跨境投资体验与在境内的投资体验作对比。服务质量所涵盖的方面包括速度、方便获得性和个性化。这些都是客户体验领域的“保健因素”：外资银行和财富管理者所提供的服务质量需要大陆同行相持平，而大陆市场的服务早已实现了高度数字化。大湾区投资者也很期待机构能与他们建立高端客户互动，并且主动“推送”销售信息。

为了达到客户的预期，大湾区金融机构需要打造无缝的顺畅用户体验，通过多个客户触点实现高频的客户教育、培育、获客，并持续提供服务。然而，在目前的大湾区跨境业务安排下，即使是在跨境理财通业务中，用户体验仍然是非常碎片化的。与此同时，金融机构基本上也未能覆盖所有的境内外产品与客户，无法有效地完成投资者教育、触达、转化和服务；距离理想的跨境投资体验仍有相当的差距。

投资者培育：导致大湾区南向通投资者犹豫不前的诸多原因中，海外产品的“信息鸿沟”和对于可投选项的理解有限是最主要的因素。然而，境外理财产品的销售需要客户触点（例如境内的机构）进行主动介绍，但现在这些行为仍然受限，并且缺少针对跨境代销伙伴的激励机制。

客户获取：以跨境理财通为例，合法的获客渠道仅限在此地区拥有相关执照的银行。这一规定就让机构很难通过电子钱包或平台吸引潜在客户。客户跨境开户的流程目前也处在碎片化与割裂状态，这让跨境业务线索转化为大湾区机构的实际客户变得格外艰难。

投资后服务：大湾区南向投资者对于投资后的增值服务需求很高，包括风险提示、投资组合分析、快捷账户维护等。这些都需要可规模化的高效服务模式。

如果机构想要自己打造完整的端到端服务能力，自行填补目前顾客旅程中的所有空隙，那么机构将付出非常高昂的代价，所需要的时间也非常长。因此，为了赢得大湾区的投资者，机构们不妨与价值链上下游的伙伴一同探索，打造财富与资产管理生态系统。大家在这一生态中紧密合作，为共同的客户提供一流的跨境投资旅程体验。

这一生态系统中的利益相关方包括：

- 作为主要的分销伙伴，**银行**不仅要负责赢得客户，还需要持续提供服务。通过银行的数字渠道实现跨境产品与服务的融合（包括分销与投资后服务）是至关重要的；
- **基于互联网和社交媒体的金融社区**将承担跨境投资教育的角色，它们可以孕育出有兴趣进行境外投资的大湾区投资者社区。
- **电子钱包**是另外一个获客触点。他们所能承担的工作还有数据分析与前置客户身份审查流程，以及简化开户流程；
- **技术解决方案提供方**（例如监管技术公司与科技金融公司等）可以数字化许多环节，如跨境客户身份审查、开户和持续监控与预警服务等。

奥纬咨询是一家国际领先的管理咨询公司， 结合了深厚的行业知识和丰富的专业专长， 提供战略规划、 运营、 风险管理及组织架构改造等课题广泛的咨询服务。

如欲了解更多信息，请拨打下列电话联络奥纬相关地区办公室市场营销部门。

中国	亚太地区	欧洲、中东和非洲	美洲
+86 21 6103 5488	+65 6510 9700	+44 20 7333 8333	+1 212 541 8100

作者

周之行
奥纬咨询董事合伙人
ray.chou@oliverwyman.com

叶琮澔
奥纬咨询董事合伙人
jasper.yip@oliverwyman.com

何舒荔
lilian.he@oliverwyman.com

黎胡贝特
betty.li@oliverwyman.com

版权所有 2020 奥纬咨询保留所有权利。

未经奥纬咨询书面准许不得复制或发布本报告全部或部分内容，奥纬咨询对第三方的上述行为不承担任何责任。

本报告中的信息和观点均来自奥纬咨询。本报告并非投资建议，不应依赖报告中的建议内容进行投资，也不应将本报告内容替代专业会计、税务、法律或金融顾问意见。奥纬已尽最大努力确保报告内容采用了真实、全面和最新的信息和研究结果，但是对所提供信息的准确性不承担任何明示的或者隐含的责任。奥纬亦不承担更新报告信息或结论的任何责任。奥纬咨询对于因本报告内容、引用此处信息的任何报告或资料来源采取或放弃的任何行为而产生的损失或者对任何后果性的、特殊的、相似的损害(即使得知该损害发生的可能性) 不承担任何责任。本报告不构成买卖有价证券要约，亦不构成买卖有价证券要约邀请。未经奥纬咨询书面同意不得出售本报告。