



## 市场展望与投资策略

2017年9月

### 市场展望

#### ▲ 环球经济

我们对于风险资产的看法维持不变。随着第三季度向前迈进，近期的经济数据显示全球同步增长加快，而且展现出可持续下去之势，然而，已发展经济体的通胀大多维持温和。鉴于环球中央银行正在退离宽松货币政策，在经济增长势头强劲，企业盈利扎实兼通胀温和的环境下，股市短期内将继续跑赢债市。

*在经济增长势头强劲，企业盈利扎实兼通胀温和的环境下，股市短期内将继续跑赢债市*

环球经济增长一直向好。欧元区第二季经济录得2.2%年增长之后，7月份综合采购经理指数 (PMI) 轻微下跌至55.7，依然显示经济处于扩张状态。西班牙和爱尔兰的经济扩张最为强劲，意大利服务业则录得十年来最大增长。另一方面，德国和法国的数据却较差。大批数据向好继续表明了欧元区的经济复苏状况良好。日本方面，受惠于国内需求和资本开支增加，其第一季本地生产总值 (GDP) 增长获调高至1.5%后，到第二季更录得4%的年增长。观乎最近的经济数据，包括出口增长于7月出现反弹，日本强劲的经济势头相信会延续至第三季。美国经济数据依然好坏参半。6月份零售销售增长率获得调高，到7月按月上升0.6%，创下自去年12月以来最大涨幅。不过制造业与房屋数据一直令人失望。就业市场仍然稳固，惟工资增长未见起色。美国经济于第二季增长2.6%，之后很可能以平缓的步伐前进。中国内地最近的经济数据显示7月份GDP增长放缓。地方政府实施限购令并收紧抵押贷款，已经把7月份住宅销量增长压低至2%（今年首六个月的涨幅为21%）。可是，社会融资总量于7月急升，这表明内地监管当局在第四季举行的中国共产党第十九次全国代表大会到来之前，采取不太进取的方式来控制借贷活动，所以内地经济短期内将保持平稳。

总括而言，经过了今年第二季的强劲增长之后，环球经济动力似乎能够自给自足。同时间，主要成熟经济体的通胀继续似有还无，其中一个原因是基数效应中石油价格上升的因素已从年度计算中消除。因为油价近来出现调整，加上工资通胀从缺，故下行压力增大实属意料之内。我们继续认为投资者应该把焦点放在成熟和新兴市场的经济基调皆有所改善之上。通胀低微与美元横行继续利好风险资产，而股票将会尤其得益。

*通胀低微与美元横行继续利好风险资产，而股票将会尤其得益*



2017年9月

## 股票

环球股市连续报升了七个月之后，现正在显现疲惫之象。撰文时，明晟（MSCI）世界指数月内下跌了1.3%，但今年以来依然录得12%的升幅。同时间，虽然美股屡创历史新高，不过与世界指数相比，标准普尔500指数也略微跑输0.3%。纳斯达克综合指数表现更差，月内几乎下跌了2%。自8月起，地缘政治局势紧张和政局动荡导致市场波动显著加剧。若以美元计算，欧洲和日本股市皆比大市表现为佳——欧洲斯托克600指数跌1.2%，东京证券交易所股价指数跌0.45%。新兴市场继续表现优异，这与之前两季的情况相似。明晟新兴市场指数月内虽然录得0.5%跌幅，然而得到资金持续流入与投资气氛良好的支持，其今年以来的回报仍然超过25%。明晟亚洲国家（日本除外）指数月内报跌1.1%，惟今年以来依然有28%升幅。恒生指数月内跌0.9%，自年初起计却升逾25%。另一方面，沪深300指数则逆市造好，月内上升0.6%，使今年以来的总回报达到19%。

我们认为，经济增强和盈利增长有所提升会为全球股市带来支持，而主导环球大市方向的最重要因素则是美元动向。我们看不到有任何基本因素能够支撑美元强劲反弹，故环球股票，特别是新兴市场股票将会继续受惠。美国第二季业绩公布期已经告一段落，企业盈利再次录得双位数字增长，第三季的前景指引亦正面。可是与第一季的情况不同，美股对于强劲的盈利表现简直反应冷淡，投资者反而对估值愈加警惕，所以美国政府所产生的政治风险容易触动投资者的神经。有见及此，我们不排除美股会于9月进行整固，可是我们仍然维持「中性偏向正面」的评级，策略上可考虑趁低吸纳。我们继续偏爱科技股，理由是科技公司的收入增长有所上升，盈利脉络也一目了然。另外，如果加息机会进一步减少，防守性与高息股份亦不排除出现「追落后」的情况。至于其他成熟市场，几乎所有企业于第二季皆获利，总增长超过两成。鉴于经济增长加快，企业往后的利润很可能趋向上升，所以我们对于成熟股市的评级维持不变。

新兴市场方面，明晟新兴市场指数内过半企业的第二季盈利录得低单位数字增长，预计今年往后的盈利增长将会平平无奇。但本年至今，投资气氛和弱美元一直促使大笔资金流向新兴市场。这趋势不大可能于短期内逆转，可是我们对于美国和北韩的紧张局势，以及中、印边境冲突等地缘政治不明朗因素不敢掉以轻心。新兴市场当中，亚洲继续是我们的首选。作为环球出口业的龙头，亚洲准会从制造业复苏和全球对电子产品的需求回升中得益最大。内地经济回复稳定所产生的

*我们继续偏爱科技股，理由是科技公司的收入增长有所上升，盈利脉络也一目了然*

*如果加息机会进一步减少，防守性与高息股份亦不排除出现「追落后」的情况*

*做为环球出口业的龙头，亚洲准会从制造业复苏和全球对电子产品的需求回升中得益最大*



2017年9月

溢出效应对整个亚洲同样有利。考虑到估值相对上便宜，利润率逐渐回复至正常水平，加上人民币恢复平稳，我们继续看好亚洲及中、港股票。

## 固定收益

由于地缘政治局势紧张，还有白宫的风波不断，美国债券孳息率于8月拾级而下。执笔时，美国十年期国债孳息处于2.18厘，仍然在我们估计的2至2.5厘季度区间之内。另外，两年期与十年期国债息差进一步收窄，由第二季末尾的0.92厘缩减至0.87厘，个中原因包括低通胀预期对长期孳息率造成压抑。美国7月份消费物价指数（CPI）和核心CPI皆按月上升0.11%，远低于预期的0.2%。欧元区的情况亦一样，最新的CPI年增长率为1.3%，与欧洲中央银行所提出的2%通胀目标仍然相去甚远。所以，尽管欧洲经济基调十分亮丽，但是长期孳息同样受到阻遏。我们维持政府债券的「中性」评级。经济持续扩张预示央行将渐进推行利率正常化，债息也会处于适度偏高的水平。然而，通胀呆滞和地缘政治局势紧张可能驱使债息下跌。最新的联邦公开市场委员会会议记录暗示，联邦储备局认为通胀前景极不明朗，因此局方会采取温和立场，直至通胀回升为止。。

通胀呆滞和地缘政治局势紧张可能驱使债息下跌

经济基调同步增强会使息差收窄，这会为企业信贷（包括高息债）带来支持。不过，企业信贷孳息和息差目前仍接近历史低位，所以上行空间十分有限。我们给予企业信贷「中性」评级，并估计这债券类别于今年余下的时间成为套利资产。投资者要捕捉投资升值机遇，应该考虑把股票视为首选。

至于亚洲企业信贷，因为亚洲投资者渴望把钱储蓄在收益产品之中，所以投资级与高息类信贷皆持续得到资金追捧，而且与成熟市场的信贷相比，亚洲信贷的估值相对较低，因此我们同样给予「中性」评级，并且认为投资级信贷较为可取。基于独特风险，投资者涉猎亚洲企业信贷时务须细心挑选，对于高息债更要加倍谨慎。我们还认为精选的亚洲货币债券具有投资价值，原因是区内的本币债券会从美元持续贬值，以及当地央行采取宽松货币政策中得益。

## 外汇

今年首七个月，美汇指数已录得一成跌幅，加上特朗普政府屡次酿成政治风波，美汇指数于8月依然疲不能兴，在92.5至94的水平间徘徊。



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

个人金融及财富管理部  
投资产品顾问处投资策略组

2017年9月

技术上，美元短期内可能在92至95的区间内进行整固，但我们看不到有利于显着反弹的基本因素。联储局与其他央行的货币政策差距正在收窄。市场预料欧央行于第四季宣布脱离刺激措施的方案，若然英国和加拿大央行进行加息，利率差距可能进一步减少。执笔时，联储局会否于12月加息仍是未知之数，而市场早已认定联邦公开市场委员会将在9月19至20日的会议上公布资产负债表正常化计划。有见及此，特别是再考虑到政府的政治闹剧愈演愈烈，我们认为美元的升值潜力有限。鉴于经济表现短期内不可能突飞猛进，我们继续给予美元「中性偏向负面」评级。实际上，假如美国政治出现任何闪失，例如无法于9月29日的限期前提高债务上限，美元便可能遭受更大的下行风险。

*技术上，美元短期内可能在92至95的区间内进行整固，但我们看不到有利于显着反弹的基本因素*



## ▶ 市场观点

股票		固定收益		外汇	
地区	看法	债券分类	看法	货币	看法
美国	中性 (偏向正面)	美国主权债券	中性	美元	中性 (偏向负面)
欧洲	中性 (偏向正面)	高等级美元债券	中性	欧元	中性 (偏向正面)
中国内地/香港	中性 (偏向正面)	高息美元债券	中性	英镑	中性
日本	中性 (偏向正面)	高等级欧元债券	中性 (偏向负面)	日圆	中性
新兴市场	中性 (偏向正面)	高息欧元债券	中性	澳元	中性 (偏向正面)
亚洲 (日本除外)	中性 (偏向正面)	新兴市场 非本土货币债券	中性	纽元	中性 (偏向正面)
		点心债券	中性	加元	中性 (偏向正面)
		中国内地 在岸主权债券	中性	离岸人民币	中性

▼ 低于上一次预测

▲ 高于上一次预测

评级表：

正面

中性 (偏向正面)

中性

中性 (偏向负面)

负面



### 投资策略

2017年9月

#### 稳中向前！

内地股市于8月维持稳步上扬。撰文时，沪深300指数与上海证券交易所综合股价指数皆报升，前者月内升幅为0.4%，后者为0.5%。此外，经过了7月的调整后，表现落后的深圳股市反弹了1.5%。

中国内地近期的经济数据稍为疲弱。天气酷热阻碍了生产和建筑活动，导致7月份工业产值下降至按年增长6.4%（图1），低于市场预计的增长7.1%。固定资产投资从6月的按年上升8.6%，跌至7月的8.3%。7月份零售销售录得年增长10.4%，低于6月的11%。另外，服务业总产出指数的年比涨幅由6月的8.6%降低至7月的8.3%。

国际货币基金组织（IMF）理事在世界经济年度回顾中预测，中国内地于2018至2020年间的经济增长能够从之前预估的6%，提升至每年平均增长6.4%。IMF亦调高了中国内地今年的经济增长预测，由之前的6.2%修订至6.7%（图2），还估计到2022年，中国内地来自于非金融业的债务规模将超出GDP的290%（去年的比例为235%）。IMF之前预计，内地债务规模于接下来的五年会在GDP 270%的水平稳定下来。在最新的报告中，IMF指出内地的信贷效率于过去十年间急剧下降，创造相同经济增长所需的资金量只增不减。我们相信内地政府意识到内地的债务问题，并且正采取能够兼顾社会稳定的谨慎渐进方式来处理问题。

*我们相信内地政府意识到内地的债务问题，并且正采取能够兼顾社会稳定的谨慎渐进方式来处理问题*

图 1. 固定资产投资、零售销售、工业产值之增长（年比）

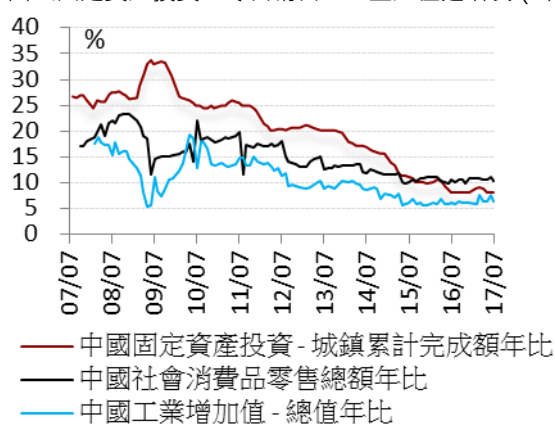


图 2. 固定价格计算之中国内地GDP（年比）



此外，中、美贸易纠纷有升温的迹象。特朗普于8月14日签署总统备忘录，指示美国贸易代表署调查内地有否对美国的知识产权、创新技术和科技造成侵害。不久之后，美方不惜冒着激怒中国内地的风险，宣布援引鲜有使用的《1974年贸易法》中第301条款以展开调查。市场



设想最坏的情况是美国可能于一年内开始向中国内地货品征收关税。不过，值得注意的是中国内地被列入这年度监察名单已经超过十年，而且美国就知识产权问题向内地公司进行调查也并非前所未闻。传媒推断近期的事件可以视为华府间接施加政治压力，以迫使中国内地协助遏制北韩的军事行为。目前要猜测调查的后果未免太早，但我们预期于这段期间，内地股市可能因为贸易前景未明而加剧波动。

基于中国内地经济更加稳定（从扎实的第二季GDP数据中可见一斑），加上央行选择性实施扶持性货币政策（图3），短期内我们会继续维持中国内地股票的「中性偏向正面」评级。

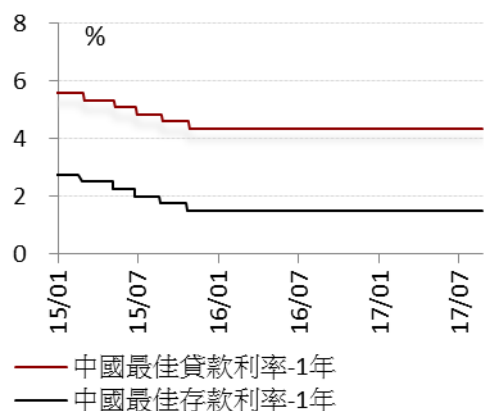
考虑到华府的政治风波没完没了，投资者愈益忧虑美国政府是否有能力施行改革，因此自8月初以来，中国内地以外地区的市况便愈来愈波动。西班牙巴塞罗那的恐怖袭击更加进一步削弱投资气氛。

尽管外围政局纷乱，欧洲又受到恐怖袭击困扰，但香港股市于8月继续上扬。随着腾讯、平安保险、港交所、中国海外发展等大型股公布优于预期的业绩，加上九龙仓宣布把包含海港城和时代广场购物商场、卡佛大厦、会德丰大厦，以及即将开幕的豪华酒店The Murray合共价值290亿美元的地标物业组合分拆，于执笔时，恒生指数月内报升0.6%，恒生中国企业指数升0.7%。

今年5月，恒生指数服务公司宣布红筹股与民营企业将有资格成为恒生国企指数成份股。挑选共十家红筹股与民营企业的检讨工作于12月进行，获选企业最后于明年2月纳入到恒生国企指数之中。变更后，指数内H股成份股的数目继续维持在四十家，惟成份股总数会由四十家增加

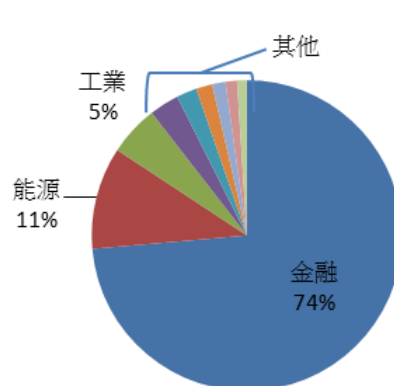
*恒生指数服务公司宣布红筹股与民营企业将有资格成为恒生国企指数成份股，是次指数成份变动可以成为港股中期的利好因素*

图 3. 中国内地一年期贷款与存款基准利率



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017

图 4. 恒生国企指数行业比重



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017



至五十家。是次指数成份变动的设计旨在限制中国内地股份类别多重所致的复杂性，并且更好地反映中国内地企业的表现。市场预期腾讯和中移动将会获选。恒生国企指数现在偏重于金融股和能源股（图4），今年以来录得15%涨幅，而与其对应的红筹股基准——恒生香港中资企业指数——同期上升19%。我们认为次指数成份变动可以成为港股中期的利好因素。

展望后市，由于北韩的地缘政治紧张局面未能化解，预料股市于接下来的数周会加剧波动。市场焦点将落在全球央行年会、中资银行公布业绩，以及联邦公开市场委员会是否如预期般宣布「缩表」的时机之上。然而，考虑到企业盈利有所提升，加上南下资金充裕（图5），我们维持给予港股「中性偏向正面」评级。

### ▲ 升势持续？

欧洲股市于第一季展现强劲升势，不过自5月起便略为后继乏力。至撰文时，以当地货币计算，欧洲斯托克600指数今年以来录得总回报6.89%，比标普500指数逊色4.1%，原因如下：

首先，与科技股在标普500指数中约占比23%相比，欧洲斯托克600指数的科技股比重仅得4%，比率远远落后。今年以来，环球科技行业表现十分优秀，科技股的升幅最为显著。执笔时，明晟世界信息科技分类指数今年以来录得总回报26.6%，较明晟世界指数的涨幅高出逾14%（图6）。

*与科技股在标普500指数中约占比23%相比，欧洲斯托克600指数的科技股比重仅得4%，比率远远落后*

图 5. 沪港通「港股通」流入资金

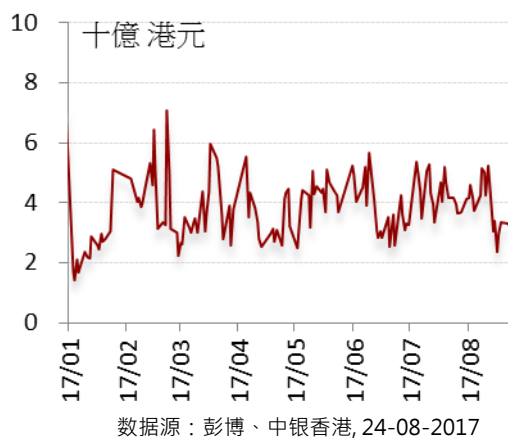
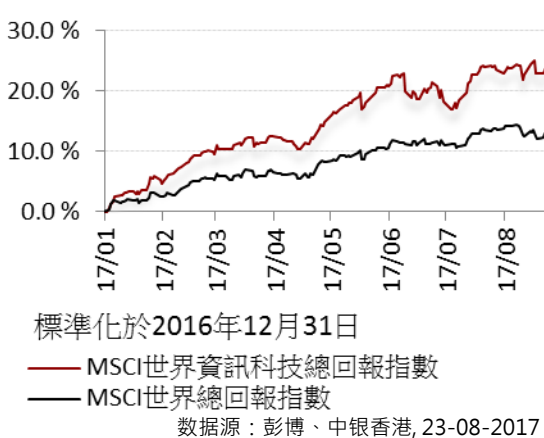


图 6. 明晟之世界信息科技总回报指数与世界总回报指数







### 2017年9月

其次，欧元升值对欧元区企业不利。本年迄今（截至执笔时），欧元仅是兑美元便已经升值超过12%，相对于一篮子货币也大约升值了7.4%。欧元变强可能削弱出口商的竞争力，产生自欧元区以外市场的销售额会因而下降。以欧元计算盈利的公司可能受到拖累。第三，德国大型车厂正因为合谋虚报车辆气体排放测试结果的丑闻而被调查。今年以来，欧洲斯托克600指数的汽车股总回报只得2.5%，较整体指数升幅接近低了4%，表现明显逊色（图7）。

*欧元变强可能削弱出口商的竞争力，产生自欧元区以外市场的销售额会因而下降*

纵使欧洲股市存在上述阻力，我们继续保留「中性偏向正面」评级。投资者不应忽略多个利好因素，包括经济增长持续改善，企业盈利增加，还有宽松货币政策。这些正面因素可以继续支持欧洲股市造好。

*欧洲经济增长持续改善，企业盈利增加，还有宽松货币政策，可继续支持欧洲股市造好*

欧元区于第一季录得经济增长1.9%，到第二季加快至按年增长2.2%，不但创下了六年来最大升幅，也标志着欧元区连续十五个季度实现经济扩张。此外，6月份失业率下降至9.1%，是自2009年2月以来的最低水平，而消费信心创下自2007年以来的新高。经济基调有所改善也惠及企业盈利。彭博数据显示，至撰文时，欧洲斯托克600指数中有三百八十家企业公布于第二季获利，54%企业所公布的业绩优于分析员的预期。在指数涵盖的十个行业中，有九个的利润水平较2016年次季时的高。总体上，今年第二季盈利估计将按年上升29.4%。

市场预料，在经济基调好转和通胀微弱之下，欧央行会于秋季着手准备削减买债。然而，我们相信行方将循序渐进削减买债，欧元区会普遍维持宽松货币政策。欧央行7月份的会议记录透露了决策者对于强欧元（图8）的忧虑——货币走强可能导致进口价格下降并阻碍出口增

*欧央行7月会议记录透露强欧元的忧虑。所以，欧央行不大可能以进取的方式削减买债*

图7. 欧洲斯托克600之总回报指数及汽车和零件股总回报（皆以欧元计价）

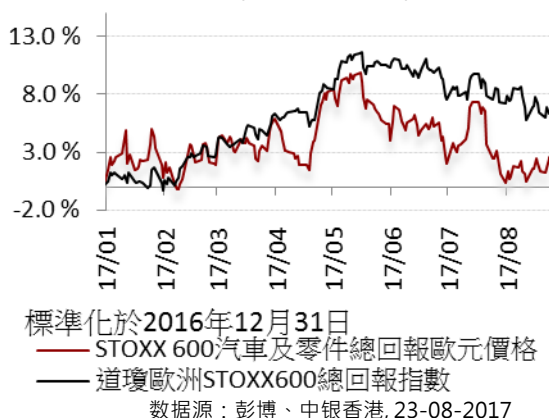


图8. 欧元兑美元汇率





长，这会令欧央行须花费更大力气方能够达成通胀目标。所以，欧央行不大可能以进取的方式削减买债，以免刺激欧元进一步升值。在宽松货币环境底下，欧元区家庭与非金融企业可继续以相当低的成本进行融资。

我们对于欧洲股票的前景仍相当乐观，我们认为投资欧洲股票时，应利用强欧元的优势。不过，投资者务须留意即将于9月24日举行的德国联邦议院选举。撰文时，德国总理默克尔所属政党基督教民主联盟在民意调查的支持度约为39%，领先主要对手社会民主党超过15个百分点（图9）。调查结果显示基民盟很可能保着最大党的地位，默克尔极可能第四度出任总理。我们认为是次德国大选不会成为「黑天鹅」事件，而德国政局稳定对欧洲股市也有帮助。

*我们认为是次德国大选不会成为「黑天鹅」事件，而德国政局稳定对欧洲股市也有帮助*

### 各有优缺

外汇市场于8月大起大落。8月初，联储局以外的主要央行陆续对各自货币的升值情况表示关注，美元随即从92的低水平反弹，自此之后，这些货币兑美元便主要呈现出整固格局。

随着澳元和新西兰元于7月录得不俗的涨幅，澳、纽央行已经摆出遏抑升势的姿态。澳洲储备银行的官员表示，澳元近期的升势主要是美元下跌所致，但由于澳洲倚赖出口来推动经济增长，澳元走强会削弱其经济竞争力。澳储行重申澳元进一步升值将阻碍经济提升，令本已微弱的通胀雪上加霜。另一方面，行长洛威在国会发言时却预料利率动向接下来将会向上。近来，当地全职职位急增，假以时日，工资总会有所提高，目前澳储行对此感到审慎乐观。有见及此，金融市场现在推断澳储行将于2018年中期加息（图10），可是到踏入2019年，利率仍会维持在相当低的水平。

*澳储行重申澳元进一步升值将阻碍经济提升，令本已微弱的通胀雪上加霜*

图 9.德国大选调查—基民盟与社民党之支持度

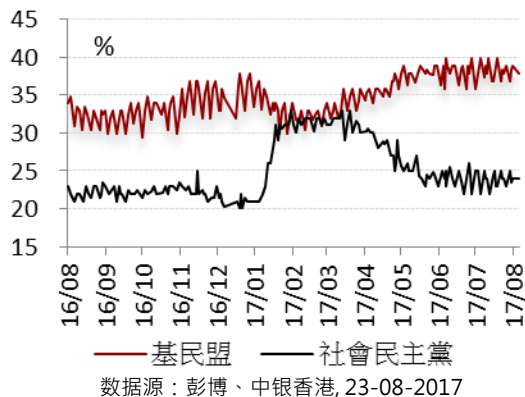
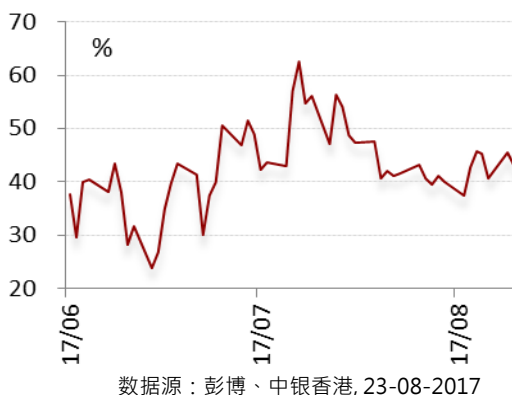


图 10.从澳洲隔夜掉期利率推算澳央行2018年6月加息的机会率





与澳洲为邻的新西兰，其央行行长惠勒也就纽元升值发表意见，警告纽元强势会严重影响基本经济增长，并进而强调央行干预持开放态度。这言论使纽元应声下跌。另外，新西兰将于9月23日举行大选，新西兰储备银行的现任行长也于9月26日卸任，这些变动短期内会为纽元动向加添不明朗因素。相反，澳洲政局较为明朗，澳储行对经济增长似乎更有信心，因此我们估计澳元兑纽元交叉盘汇价（图11）会上涨。

*新西兰将于9月23日举行大选，新西兰储备银行的现任行长也于9月26日卸任*

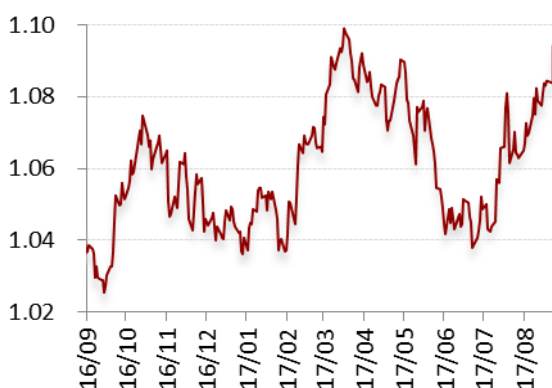
如上所述，美元反弹短期内可能会限制澳元和纽元表现，可是我们认为，全球经济同步复苏与大宗商品价格平稳会进一步支撑商品货币，所以澳、纽货币的下行风险同样相当有限。

主要货币方面，欧元兑美元的涨幅自今年以来便不断领先。欧元区经济增长一直加快，第二季录得年增长2.2%，这驱使欧央行的决策者仔细考虑应否摒除一些货币刺激措施。市场现在预计欧央行在9月7日的会议上宣布进一步削减买债。

以美国的经验作为参考——伯南克于2013年5月提及削减买债后，美汇（图12）曾失守80大关，但其后指数由2014年5月低位最多曾飙升超过30%。所以我们相信，假如欧央行的货币政策立场变得强硬，欧元仍有潜力进一步上扬。

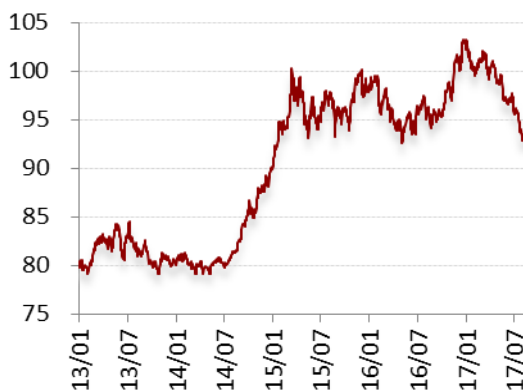
*我们相信，假如欧央行的货币政策立场变得强硬，欧元仍有潜力进一步上扬*

图 11. 澳元兑纽元汇率



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017

图 12. 美汇指数



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017

话虽如此，欧央行7月份的会议记录显示决策者对欧元近来的升势感到忧虑，这短期内或会限制欧元的潜在升幅。虽然9月的德国大选预料不会出现意外结果，但其不明朗因素可能阻碍欧元攀升，这点亦值得留意。综合上述因素，加上联储局加息机会减退，以及市场愈益留意欧央行接下来的货币政策动向，我们认为欧元能够拾级而上。



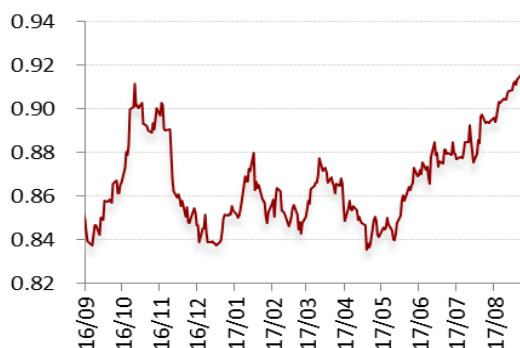
此外，欧元兑英镑交叉盘（图13）同样值得留意。英国已经正式与欧洲联盟展开「脱欧」谈判。继发表了两份立场文件之后，英国政府于本文撰写时正准备再发表五份立场文件，以试图就「脱欧」多个议题申述意见，并且厘清英国与欧盟及其二十七个成员国的关系。贸易上，英国与欧盟关系前景未明将会窒碍外来投资，阻碍英国经济增长。因此就经济基调而论，英镑对比起欧元表现会相当疲软，欧元兑英镑交叉盘汇价短期内应该得到支持。技术上，欧元兑英镑一直在形成于第二季的上行区间内运行。鉴于欧元的相对强度维持不变，欧元兑英镑汇率有力挑战更高的水平。

*英国与欧盟关系前景未明  
将会窒碍外来投资，阻碍  
英国经济增长*

在大西洋彼岸的加拿大亦已经开始脱离宽松货币政策。今年7月，加拿大中央银行把隔夜借贷利率由0.5厘调高至0.75厘，是七年来首次加息。央行管理委员会评论道，经济已接近产能给完全运用的状态，预料通胀率明年内可达到2%的目标。过去几个月的经济数据（包括GDP增长、劳工市场与通胀层面）一直令人鼓舞，而这趋势也准会于第三季延续下去。因此，加拿大央行很可能继续加息。撰文时，彭博利率期货所推算的加拿大央行于12月加息的机会为72.3%（图14），但联储局12月加息的可能性只得35.7%。美、加两国息差可能收窄或许有利于加拿大元进一步走强。我们保留加元的「中性偏向正面」评级。

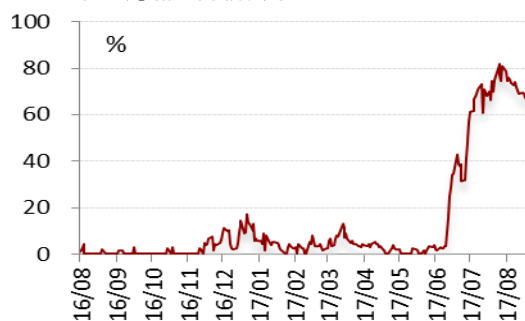
*美、加两国息差可能收窄  
或许有利于加拿大元进一步  
走强*

图 13. 欧元兑英镑汇率



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017

图 14. 从加拿大隔夜掉期利率推算加央行  
2017年12月加息的机会率



数据源：彭博、中银香港, 24-08-2017



## ▶ 免责声明

- ▲ 本文由中国银行(香港)有限公司(「中银香港」)刊发，只供参考。本文并不构成，亦无意作为，也不应被诠释为专业意见，或任何产品或服务之要约或建议。本文无意向派发本文即触犯法例或规例的司法权区或国家的任何人士或实体派发，亦无意供该等人士或实体使用。
- ▲ 本文所载资料乃根据中银香港认为可靠的数据源而编制，惟该等数据源未经独立核证，故中银香港不会就本文及其所提供意见的准确性或完整性作出任何保证、陈述或担保。在本文表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并非独立研究报告及不构成投资意见或保证回报。所有意见、预测及估计乃中银香港于本文刊发日期前之判断，任何修改将不作另行通知。中银香港及有关数据提供者亦不会就使用及/或依赖本文所载任何数据、预测及/或意见而负责或承担任何法律责任。投资者须自行评估本文所载数据、预测及/或意见的相关性、准确性及充足性，并作出彼等为该等评估而认为必要或恰当的独立调查。
- ▲ 本文所述的证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑本文各读者的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。因此，本文并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个别人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资者须了解有关投资产品的性质及风险，并基于本身的财务状况、投资目标及经验、承受风险的意愿及能力和特定需要而作出投资决定。如有疑问或在有需要情况下，应于作出任何投资前征询独立专业顾问的意见。本文无意提供任何专业意见，故投资者在任何情况下都不应依赖本文作为专业意见之用。
- ▲ 中银香港为中国银行股份有限公司的附属公司。中国银行股份有限公司及其子公司及/或其高级职员、董事及雇员可能会持有本文所述全部或任何证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资的仓盘，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资项目。中国银行股份有限公司及其子公司可能会就该等证券、商品、外汇、相关衍生工具和其他投资提供投资服务(无论为有关投资银行服务或非投资银行服务)、或承销该等证券或作为该等证券的庄家。中国银行股份有限公司及其子公司可能会就因应该等证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。
- ▲ 投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具或其他投资未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括(但不限于)汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本文并非，亦无意总览本文所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。
- ▲ 本文由中银香港刊发，并未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。
- ▲ ©中国银行(香港)有限公司。版权所有，翻印必究。
- ▲ 除非获中银香港书面允许，否则不可把本文作任何编辑、复制、摘录或以任何方式或途径(包括电子、机械、复印、摄录或其他形式)转发或传送本文任何部份予公众或其他未经核准的人士，或将本文任何部份储存于可予检索的系统。