



美國股市：危中有機



陳偉聰

東亞銀行財富管理處高級投資策略師

鄭瑩

東亞銀行財富管理處投資策略師



第二季美股展望及策略：危中有機

- 儘管地緣衝突未止，能源價格高企，通脹預期升溫及美聯儲減息預期下降等因素仍存，但我們認為第二季美股市場出現尾部風險機率仍有限。
 - 基於基本情景預測（布蘭特油價短線衝高後，回落至每桶90美元下方），我們維持2026年標普500指數每股盈利預測315美元（按年+13.7%），下調未來12個月預測市盈率至22.5倍，2026年標普500指數目標由7,500點下調至7,090點。
 - 基於較悲觀的情景預測（布蘭特油價升穿每桶120美元，油價高企持續至第三季），標普500指數季內回調幅度或達8%（至約6,000點水平）。
- 展望第二季，建議投資者善用槓鈴策略及多元投資，減低成長股的持倉部位，適量分散於多元化的主題及板塊，應對市場波動：
 - 建議輕微調低科技股的配置比例：
 - 我們認為人工智能帶來的產業變化及中長期結構性利好不變，但建議審慎選股，優先看好受惠資本開支增長的上游產業鏈，如GPU、儲存晶片、晶圓代工、光通信模組、網路及電力設備等。
 - 除看好上游行業以外，其他科技股選股準則：看好1)全棧式AI服務商；2)具技術壁壘的大模型/雲服務領先者；3)低槓桿、高現金流企業。
 - 分散投資於其他板塊：
 - 預期能源相關股在第二季將直接受惠於能源價格上升，看好美國頁岩油生產商、天然氣供應商及出口商、能源設備股的盈利能見度提升，市佔率有機會擴大。看淡航空及交通運輸等能源成本密集的行業，亦看淡非必需消費品股，主因能源成本上升，整體消費意欲或受打擊。
 - 建議通過部分防守性倉位來平衡組合風險，例如公用、必需消費品股、醫療保健股作短期防守性部署。同時亦可以考慮周期股，如物料股，作策略性持倉。
 - 對金融股持中性看法，一方面私人信貸市場波動或會拖累板塊氣氛，另一方面今年美股市場或會迎來科技股的「IPO超級週期」，對個別金融股有支持。



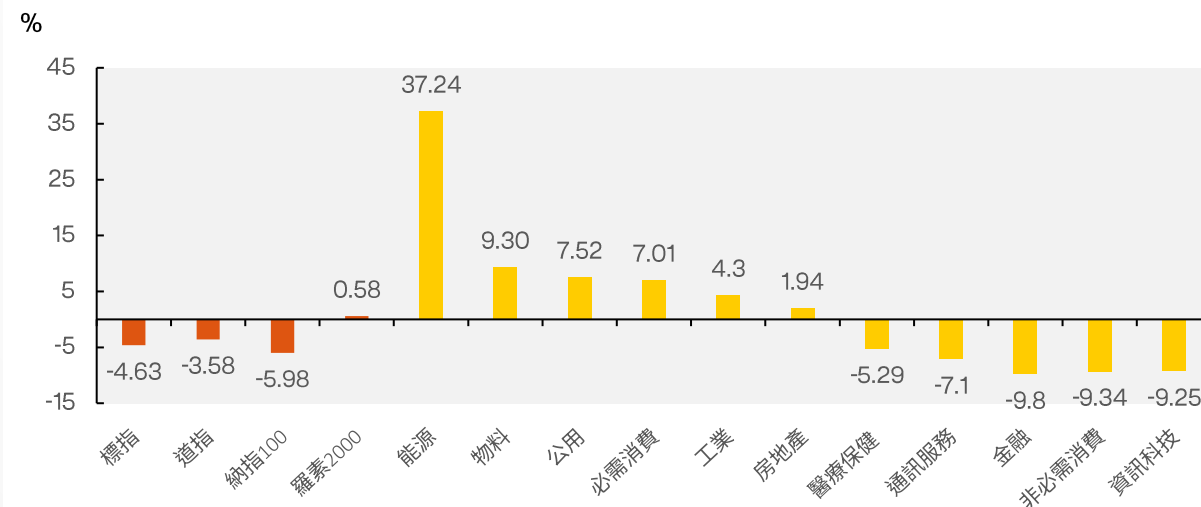
美國股市：波動開局，謹慎向前

- 2026年美股呈現波動開局，美伊衝突引起市場動蕩。霍爾木茲海峽通行受阻，影響原油運輸，能源價格急升，環球投資市場憂慮能源成本上升，將推高通脹、打擊經濟，風險資產普遍受壓。
- 美股首季出現回調，三大主要指數跌約4–6%，板塊方面，資訊科技、非必需消費金融、通訊服務及醫療保健股跑輸主要指數，然而能源、物料、公用及必需消費等防守板塊則跑贏大市。
- 綜觀過往地緣政治事件對標普500指數的影響，大部分時間影響短暫，標指於事件發生後一個月後多數回穩，一年後大多數有可觀回報。是次市場焦點在於能源價格會否持續高企，推升通脹及影響息口走勢。對美股投資市場而言，「滯脹」等尾部風險有所升溫但發生概率仍有限。

地緣政治事件發生後標普500指數表現

事件	日期	單日回報	1個月回報	12個月回報
以巴衝突	2023/10/7	1.15%	1.62%	34.09%
俄烏全面戰爭	2022/2/24	1.5%	6.97%	-4.47%
美伊衝突	2020/1/3	-0.71%	-0.27%	17.39%
美國轟炸敘利亞	2017/4/7	-0.08%	1.77%	13.03%
克里米亞危機	2014/2/20	0.6%	2.37%	17.8%
伊拉克戰爭	2003/3/20	0.19%	2.24%	29.18
911襲擊事件	2001/9/11	-4.92%	0.45%	-15.5%

美股主要指數及各行業2026首季表現

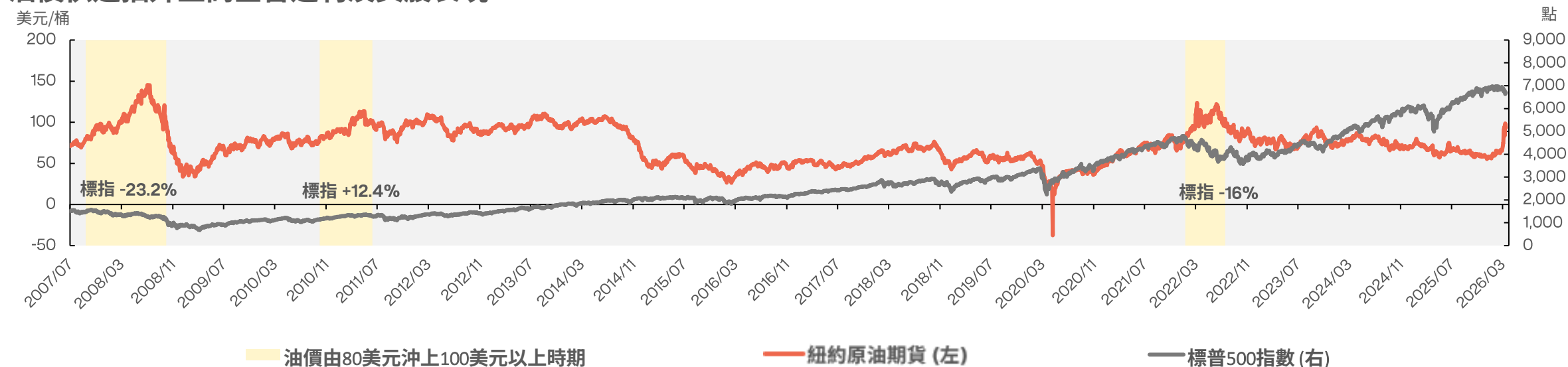




原油價格持續高企普遍利淡美股表現

- 綜觀歷史，WTI油價如快速由每桶80美元抽升至100美元以上，多數利淡美股表現或限制其升幅。油價升溫，會導致企業生產成本上升，從而壓縮利潤率，當中以能源成本密集的行业，例如航空、交通運輸、工業製品等行业受直接影響。同時會抑制企業投資及預算增長，較不利銀行和科技股。
- 美國經濟增長最大動力來源的私人消費，因較依賴可支配收入，油價成本上升，損害購買力及消費意慾，對非必需消費品股一般有負面影響。
- 然而能源公司，例如頁岩油生產商、天然氣供應商及出口商、能源設備公司等，則預期較受惠，因為產品價格提升能直接帶動盈利增長。是次地緣政治衝突，亦有利國防及軍工板塊的投資氣氛。

油價快速抽升並高企普遍利淡美股表現

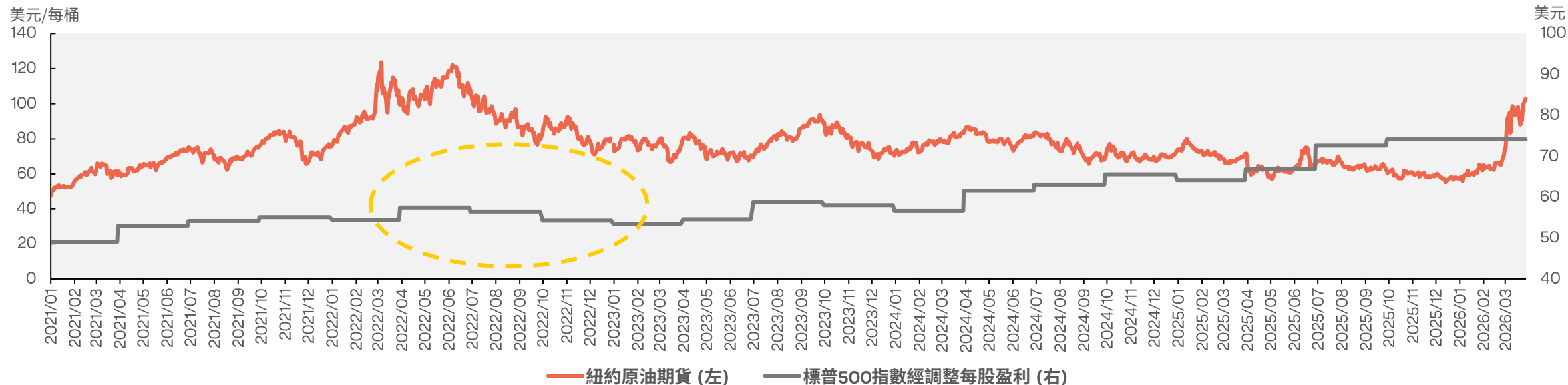




如能源價格高企達數月，將損害隨後季度美股企業盈利

- 美伊戰事短期升級的風險增加，不排除油價上試每桶120美元。若油價急升並維持較長時間，對美國企業盈利（尤其非必需消費、工業、金融等板塊）料造成負面衝擊，一般滯後時間3至6個月，參考2022年俄烏戰爭，紐約原油連續約4個月站於100美元以上（2022年3月至7月），最高曾見123美元；標普500指數每股經調整盈利，於隨後三個季度累計跌幅約7%。
- 是次情勢與2022年稍有不同：i) 除俄烏戰爭外，疫情期間之檢疫行動導致環球供應鏈斷裂，加劇美國通脹升溫壓力；ii) 2022年美國仍處於極低利率環境，而目前已處於中性利率附近；iii) 2022年生成式AI尚未活躍，現時AI主題股票屬標普500指數主要盈利增長貢獻。因此，這次油價上漲對企業盈利的壓縮，預料可較2022年輕微。

原油價格及標普500指數每股經調整盈利

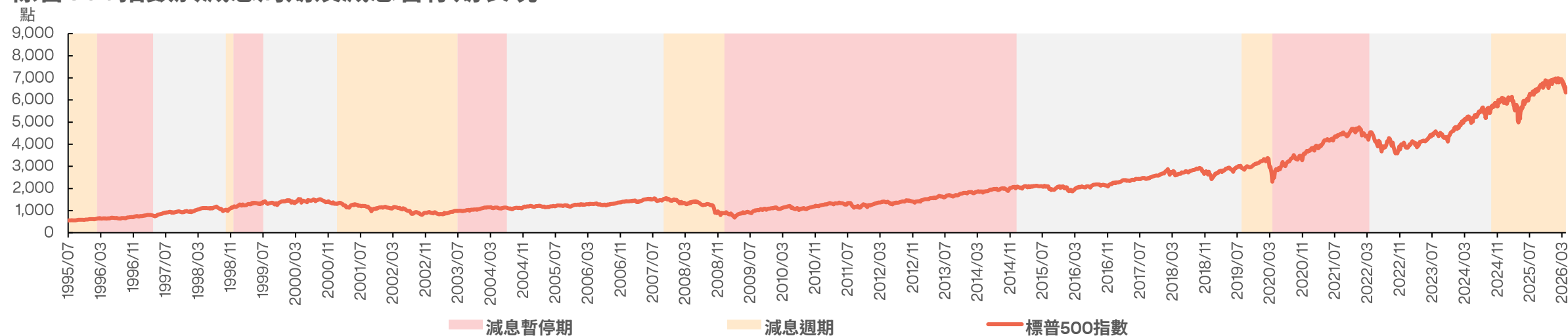




減息周期尾聲，美股未必大幅回調，但利好或已反映

- 利率期貨數據顯示，美聯儲減息預期急降，甚至開始對年內加息進行定價，衝突發生前的2月27日，市場仍預期2026年內有兩次減息機會（共減50點子），3月31日的預期反映難以減息。美股市場目前存在的相對估值溢價，可能因減息完結、甚至提早加息而收窄，對估值偏高、成長型風格的板塊較負面。
- 東亞銀行經濟研究部預期如果中東戰事緩解，今年仍有兩次減息空間，如果衝突持續升溫，減息空間或收窄至一次。綜觀以往，在經濟沒有衰退（軟著陸）的減息周期尾聲，加上減息完結後的減息暫停期，標指的回報一般為正面且強勁，例如三次非衰退的減息周期（1995、1998、2019）：首次減息後18個月累計，標指平均升幅達38.08%。
- 是次減息周期自2024年9月開始，聯邦基金利率已累計下調175點子，減息後18個月標指累計升幅達20.13%，後續如仍有減息行動，對指數的利好或仍有空間繼續反映。

標普500指數於減息周期及減息暫停期表現

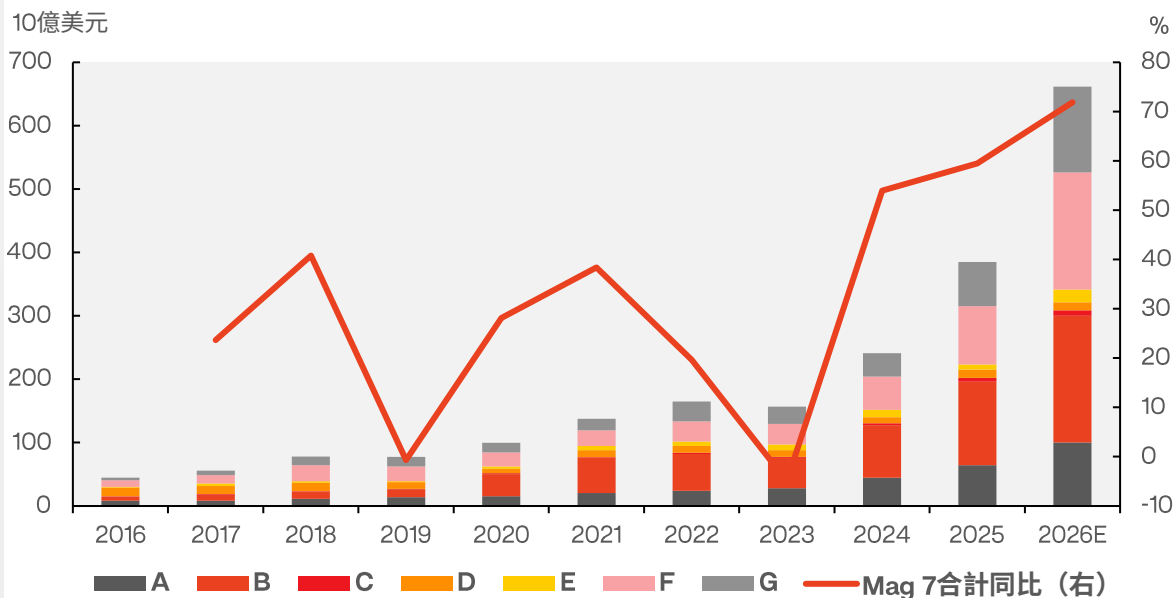




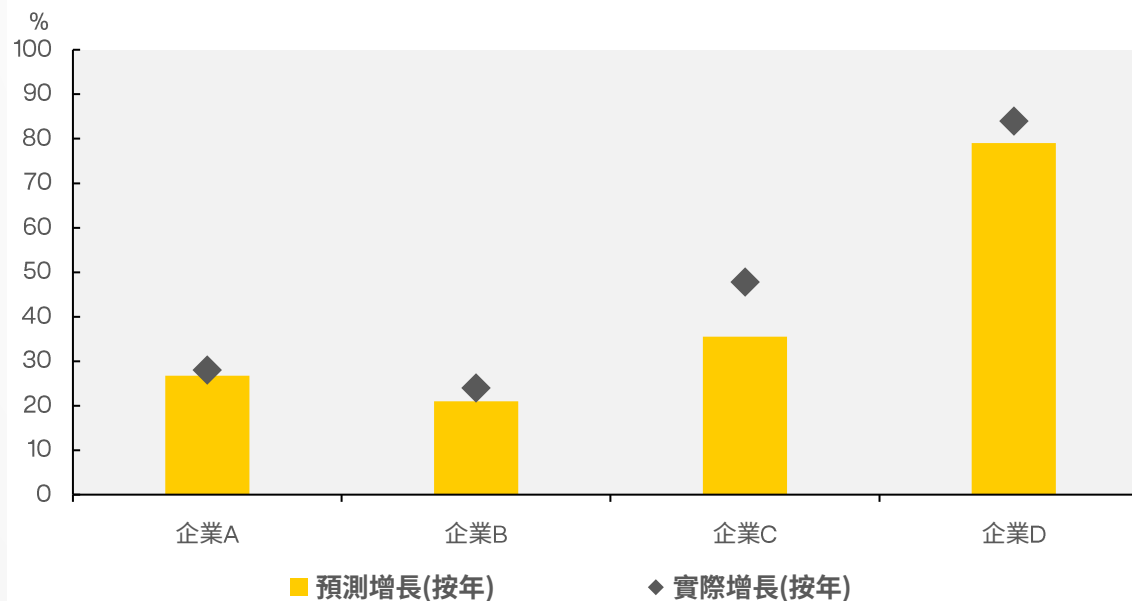
科技及人工智能 – 催化劑與風險並存

- 科技及人工智能方面，我們認為與過去兩年相關主題皆升的情況有所不同，相關主題或將個別發展，審慎選股是關鍵。
- 美國大型科技股的資本開支持續提升，加大投入建設算力及網絡基礎設施，我們認為將繼續利好上游行業，例如GPU、儲存晶片、晶圓代工、光通信模組、網路及電力設備等。同時，投資者亦應該密切注視科企資本開支的投入會否壓縮其自由現金流、影響利潤率。
- 美國大型科企季度雲收入增速，普遍好過市場預期，反映加大投資有利雲業務增速提升。隨着2026年大模型持續更新迭代，以及AI應用在各垂直領域的發展，我們認為AI雲業務收入將延續增長趨勢。

美股七巨頭資本開支持續提升



美國大型科企季度核心雲業務收入增速勝預期

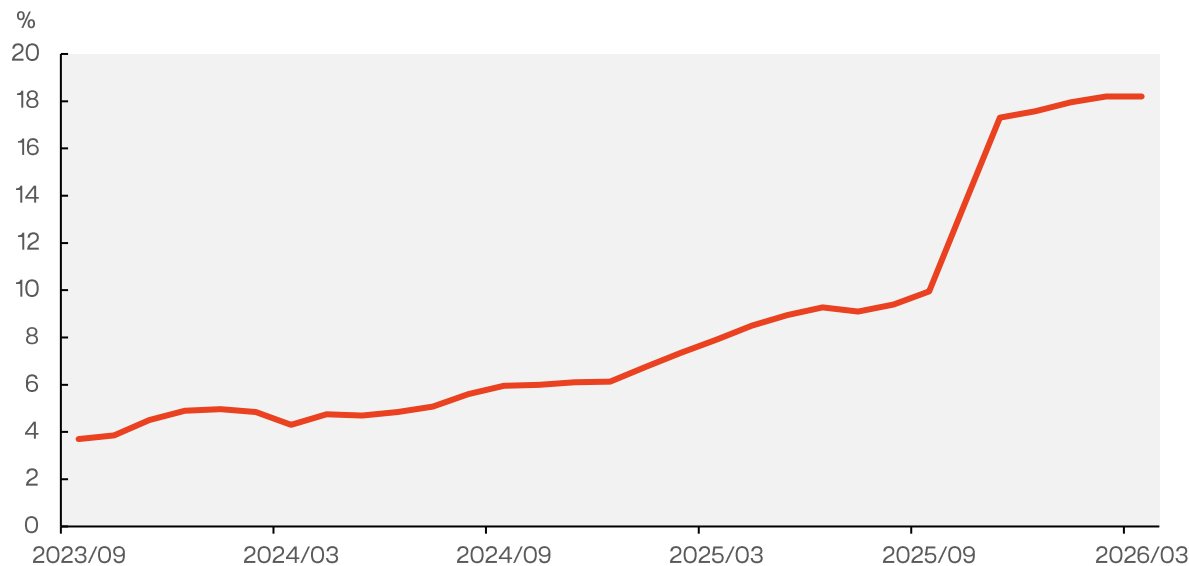




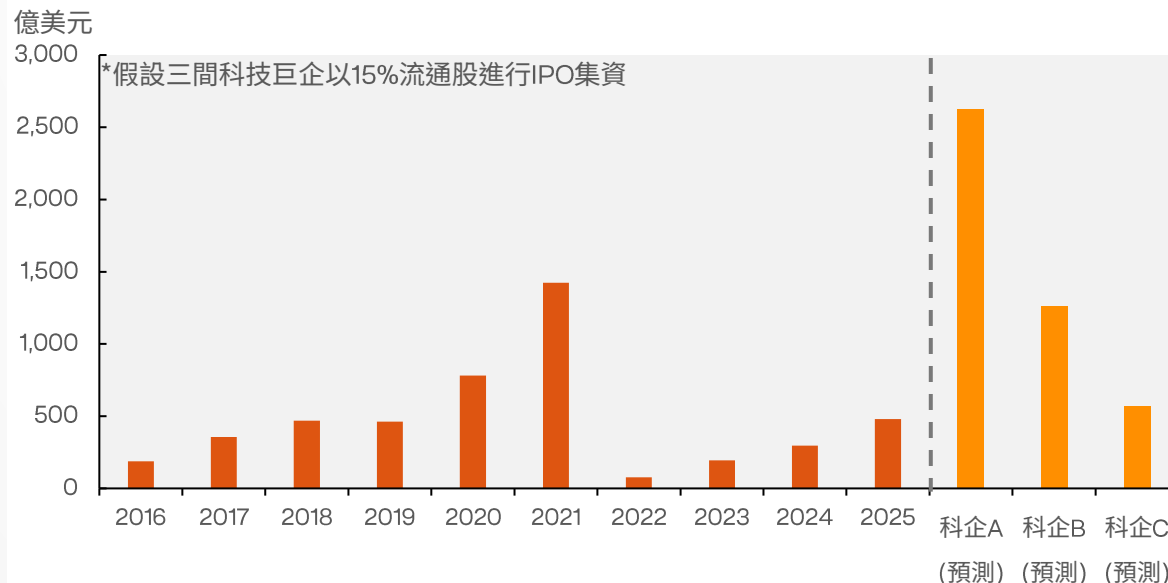
科技及人工智能 – 催化劑與風險並存

- ❑ 根據美國政府的定期普查，數據顯示美國企業的AI應用率正不斷提升，加上環球AI行業正處於由Chatbot進化到Agentic AI（代理式AI）及物理AI的關鍵階段，即人工智能自主完成任務，我們繼續看好AI的商業應用率，乃至在硬件終端層面的應用加速發展。
- ❑ 2026年美股預計迎來科技股的「IPO超級週期」，三家高估值巨型科企均積極推進於年中至下半年掛牌上市，有潛力帶動相關企業額外提升Capex，並對科技行業的估值有支持作用。
- ❑ 多家科企發債集資，用以應付Capex增長，市場認購反應普遍熱烈，反映市場資金依然看好AI基建投資的長線回報及大型企業的信貸質素。

美國企業人工智能採用率持續提升



美國歷年IPO集資額





科技及人工智能 – 催化劑與風險並存

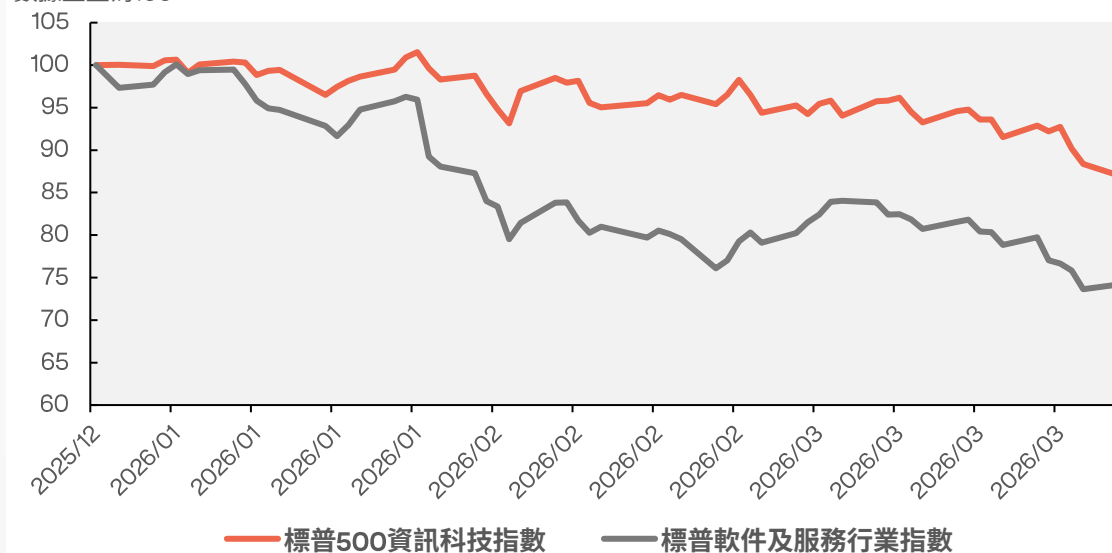
- Capex增加（折舊成本增加）導致美股大型雲服務商近數季的經營溢利增速放緩，研發開支增加亦會削弱企業自由現金流。此外，代理式AI的掘起，或對部份軟件供應商帶來市佔率流失及定價下調風險，導致軟件及服務股今年首季大幅跑輸大盤科技股。
- 由於科技初創及中型軟件商高度依賴私人信貸融資，私人信貸基金因科技股大跌而被恐慌贖回，部分大型基金限贖或為了應付贖回而折價拋售資產，進一步壓低科技業的估值，更多企業現金流惡化，科技股（尤其是中型軟件股）融資成本上升、增長放緩的預期加劇。
- 除看好上游行業以外，其他科技股選股準則：1)全棧式AI服務商；2)具技術壁壘的大模型/雲服務領先者；3)低槓桿、高現金流企業；建議整體配置於科技股比例要輕微調低，分散投資至其他行業。

美國大型雲服務商最新季度經營溢利及自由現金流

	經營利潤增速	自由現金流 (按年變幅)
企業A	+16% (雲業務: +154%)	245億美元 (-1%)
企業B	+21% (雲業務: +28%)	59億美元 (-9%)
企業C	+18% (雲業務: +17%)	149億美元 (-16%)
企業D	+19% (雲業務收入: +44%)	-114.8億美元 (淨流出擴大161%)

標普軟件及服務行業1Q26跑輸整體科技行業

數據重置為100

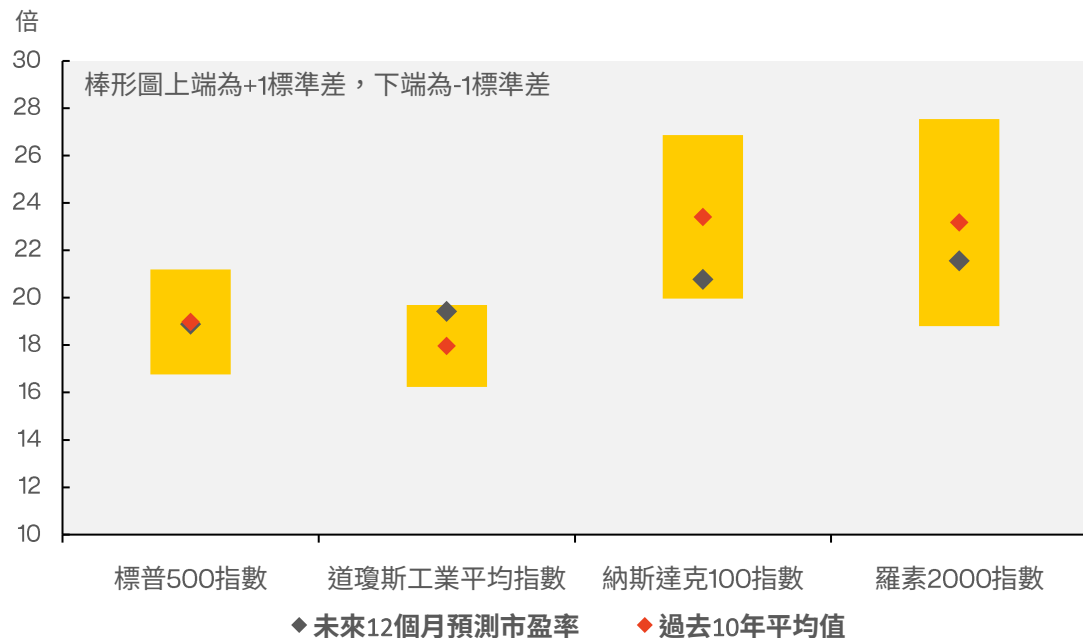




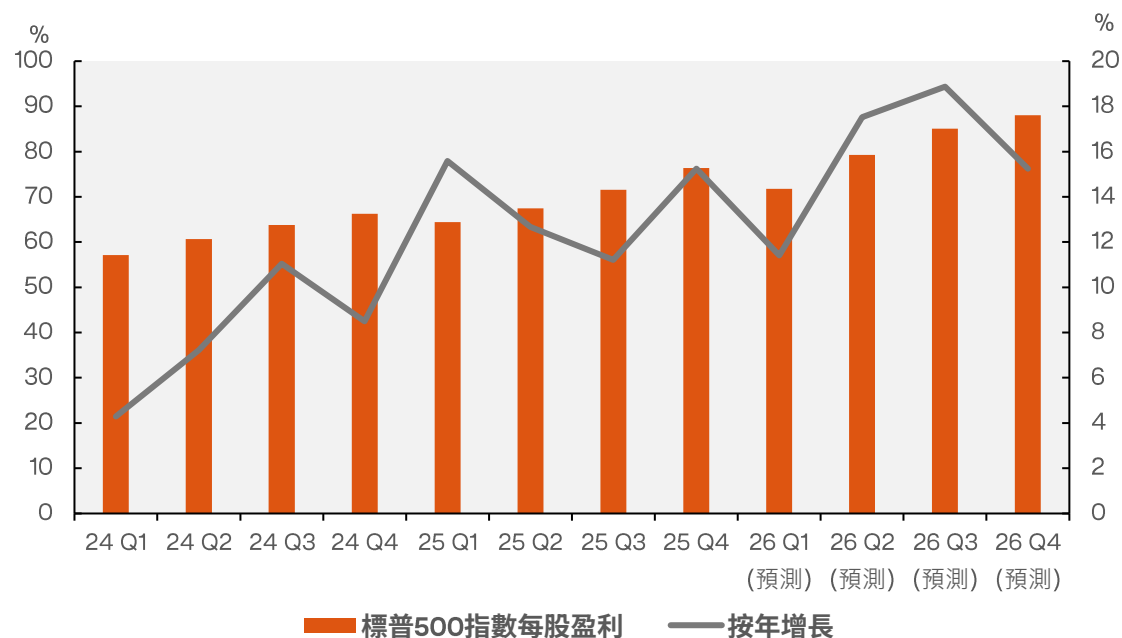
美股估值雖回落，盈利預測面臨下調風險

- 地緣政局未明朗，美股首季出現回調，美股四大主要指數目前估值已較年初開局時有大幅度回落。納斯達克100指數之NTM預測市盈率已回落至低於過去10年的平均值，逼近-1標準差；標普500指數回落至10年平均值；羅素2000指數NTM市盈率回落至10年平均值以下。
- 目前市場預測，標普500指數企業的每股盈利，於2Q26及3Q26將呈現高速增長 (>15%)；然而，如果能源價格長期高企，推高企業生產成本及影響借貸成本，投資市場或需下調企業盈利預測，屬美股指數的下行風險之一。

美股四大主要指數預測市盈率及過去十年均值



市場仍預期標普500 2Q及3Q每股盈利高速增長

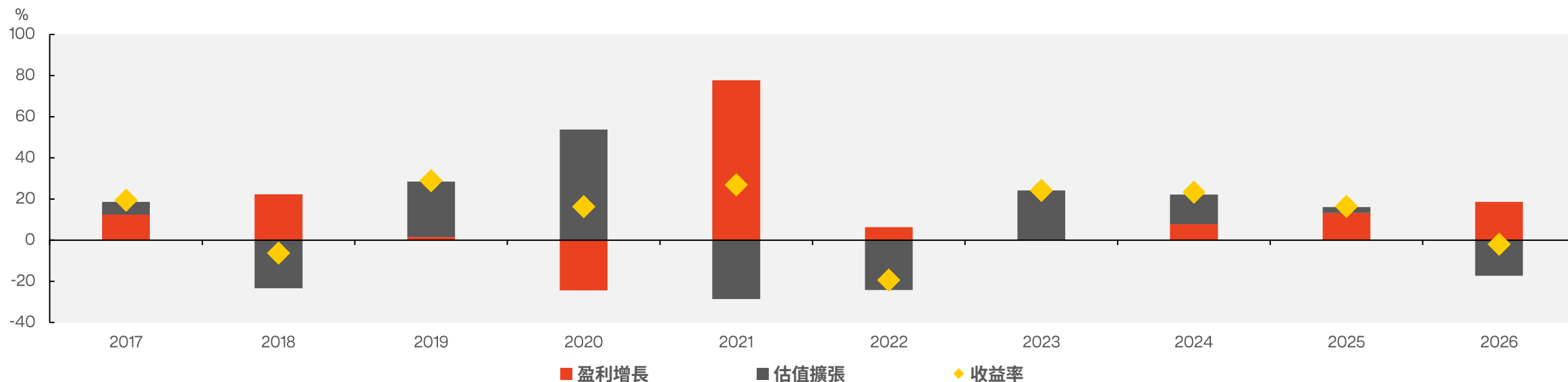




地緣衝突影響美股「盈利主導」行情能否持續

- FactSet的盈利報告顯示，2025年第四季是標普500連續第五個季度實現雙位數盈利增長，整體表現強勁，尤其受科技和工業板塊驅動，盈利正面驚喜以工業股最高，資訊科技次之，反映AI資本開支周期兌現持續。
- 縱使2026年首季美股出現回調，估值亦向下調整，然而盈利增長對指數的貢獻一定程度抵消估值收縮的影響。不過，如果能源價格長期高企，影響企業盈利增長，2025年「盈利主導」的行情，未必可以持續。
- 如後市地緣衝突有所緩和，油價由高位回落，AI大周期資本開支繼續擴散，我們認為年內盈利增長仍有潛力達至雙位數增幅，估值亦有機會重回擴張。

盈利與估值對標普500指數的貢獻





中國內地與香港股市：外憂內暖



陳偉聰

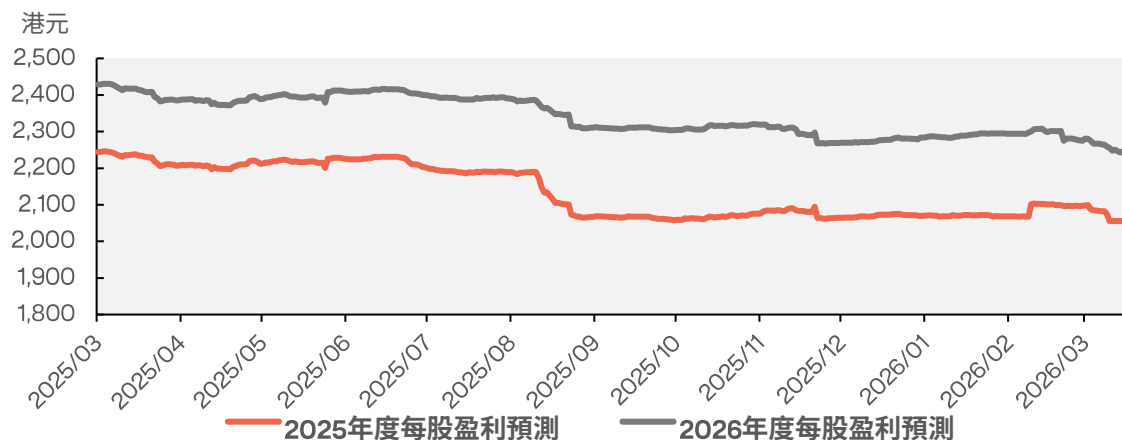
東亞銀行財富管理處高級投資策略師



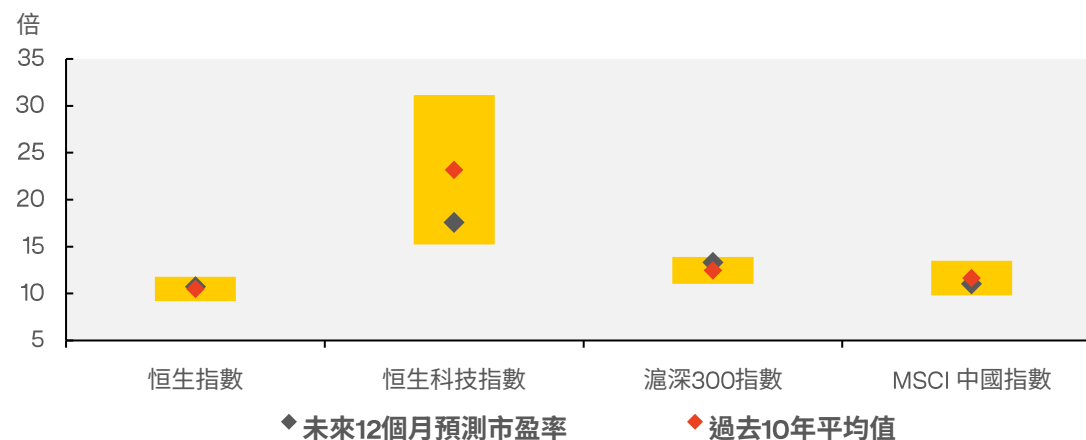
第二季展望：下調恒指FY26目標價至29,000點，悲觀情景下或回調至23,000點

- 基本情景假設（中東戰局可於未來4至6週緩和，布蘭特油價回落至每桶90美元下方）：
 - 我們將FY26恒指盈利預測從2,350港元（YoY+13%）下調至2,300港元（YoY+10%）；將NTM預測市盈率從13.1倍下調至12.6倍；
 - 將FY26恒指目標從30,800點下調至29,000點，短期震盪屬吸納機會
 - 看好板塊/主題: AI雲平台、先進半導體、人形機器人、銅金礦、光伏及儲能設備、內地新型消費、內地保險、本港地產、本港交通運輸
- 悲觀情景假設（中東戰局惡化/持續至Q3，布蘭特油價上升至每桶120美元並維持至Q3）：
 - 我們將FY26恒指盈利預測從2,350港元（YoY+13%）下調至2,200港元（YoY+5%）；將NTM預測市盈率從13.1倍下調至11.0倍；
 - 將FY26恒指目標從30,800點下調至24,200點，Q2料面臨超過10%調整幅度（即下試23,000點）；
 - 短期避險板塊/主題: 上游能源及油氣設備、油輪運輸、煤炭、新能源電力及儲能、新能源車、內地銀行、本地公用

恒生指數FY25及FY26盈利預測



中港股市各主要指數的估值情況

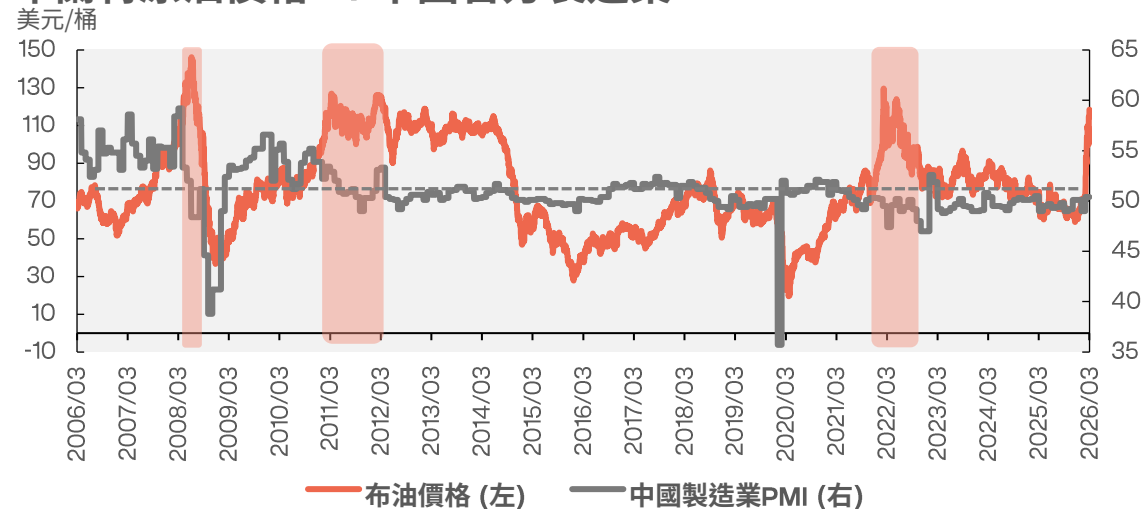




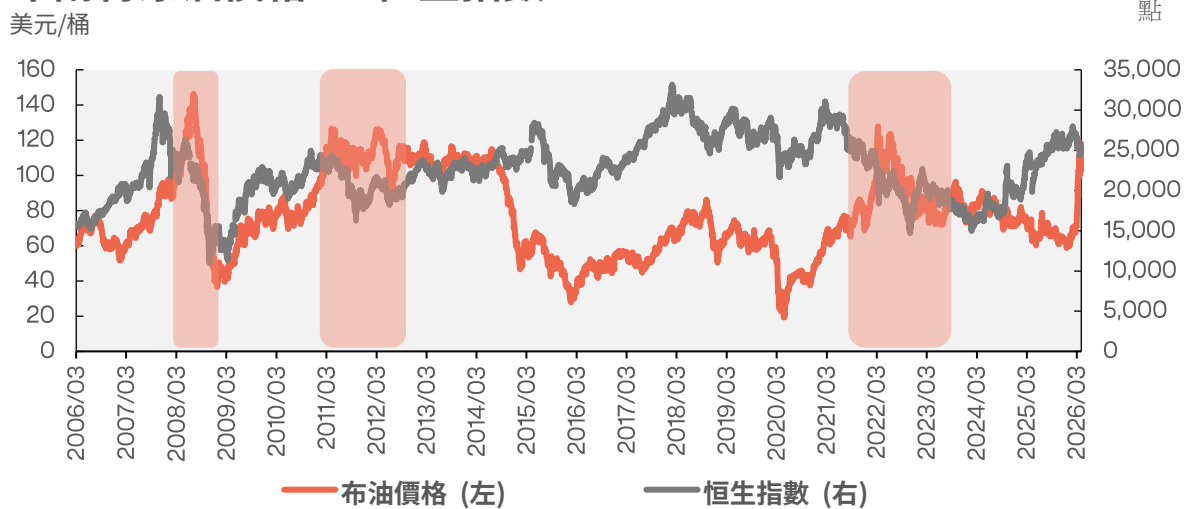
油價飆升之尾部風險升溫，港股市場短線料受壓並跑輸A股市場

- ❑ 美國與伊朗初步釋出停火意向，霍爾木茲海峽正有限度重開，惟要恢復原油供應至衝突前水平仍存難度，故預期布蘭特油價未來數週即使出現回調，但也可能維持較高水平(80–100美元)震盪。
- ❑ 若油價持續飆升/維持高企，預期對中國經濟增長造成若干衝擊：i) 製造業和交通運輸業燃料成本大增；ii) 消費品物流及生產成本上升；iii) 民眾購物和出行成本上升，打擊消費信心。中國製造業PMI等經濟指標短期面臨下行壓力，但整體衝擊程度料較歐美和亞洲其他國家輕微，因中國油輪在霍爾木茲海峽料可獲放行，另外中國能源結構近年已進行多元化佈局，減少對中東油氣進口之依賴。
- ❑ 儘管國際油價長期失控飆升仍非我們的基本情景假設，但不能完全排除中港市出現尾部風險的概率。假如布蘭特油價升至每桶120美元上方並維持至Q3，恒生指數料跑輸A股指數，並面臨超過8–10%的下調幅度，理由如下：i) 美國滯脹壓力加劇導致減息預期落空；ii) 資金重投美元避險，人民幣匯價受壓；iii) 國內工業及消費企業利潤受損；iv) 風險溢價上升導致增長股估值下調。

布蘭特原油價格 vs 中國官方製造業PMI



布蘭特原油價格 vs 恒生指數

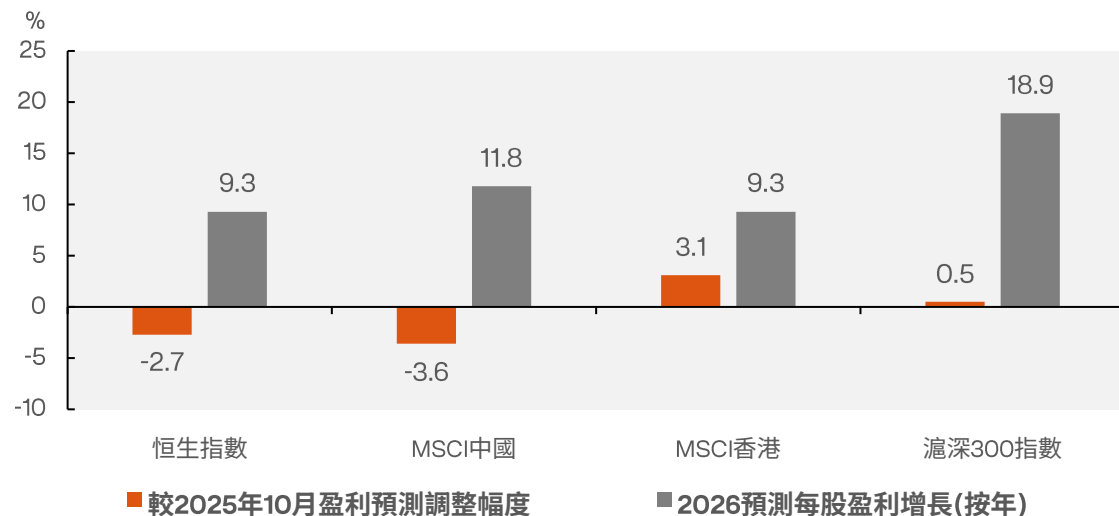




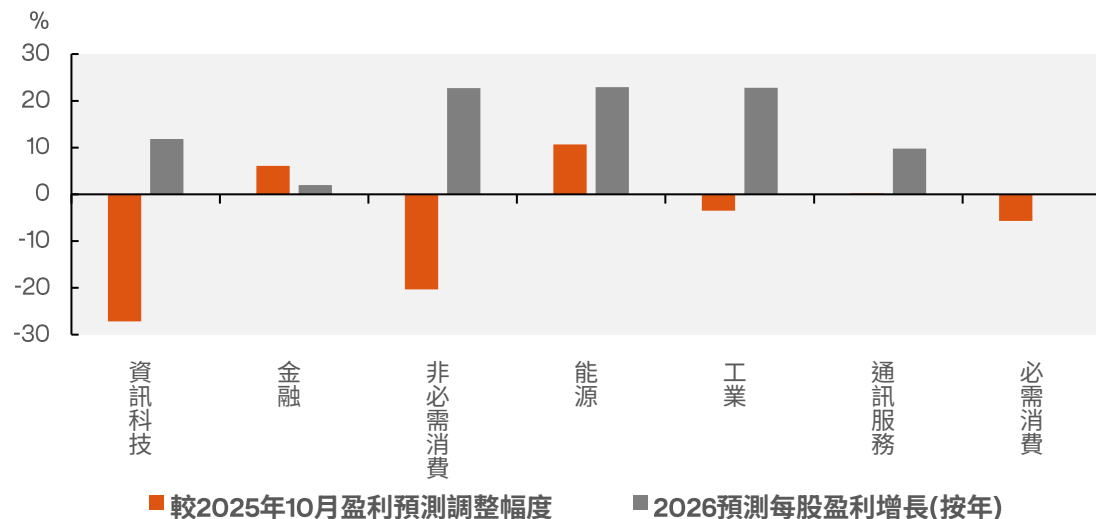
企業盈利：中國A股盈利展望優於H股，四大原因維持對中資股正面盈利預期

- 25Q4至今，滬深300指數盈利預測延續上調趨勢，FY26盈利增速預期達+19%，兩者均優於恒生指數和MSCI中國指數，反映A股之盈利展望較H股樂觀，原因如下：i) A股市場之上游板塊權重較高，較受惠反內卷再通脹行情，及相對免疫於美伊戰事；ii) H股市場之互聯網消費、汽車及AI科技板塊佔比較大，短期盈利較受價格戰、Capex增加、內存芯片成本上升衝擊。
- 儘管中東局勢可能對中資股261H盈利造成負面擾動，我們仍對FY26盈利增速持相對樂觀展望（MSCI中國: +11%；滬深300: +18%），理由如下：i) 反內卷成效逐步顯現，消費行業價格戰收斂；ii) AI應用產品加速推出，算力及雲服務存漲價空間；iii) 國內房地產及基建投資回暖；iv) 美國霸權主義下，反有利國內企業擴大非美市場出口份額和海外業務。
- 25Q4至今，MSCI香港指數盈利預測上調幅度顯著，維持看好本地地產及收租、本地交通運輸、本地銀行等板塊之FY26盈利表現。（詳情可參閱下頁）

主要中港股票指數FY26盈利增長預測及調整幅度



MSCI中國指數各主要行業之FY26盈利增長預測及調整幅度

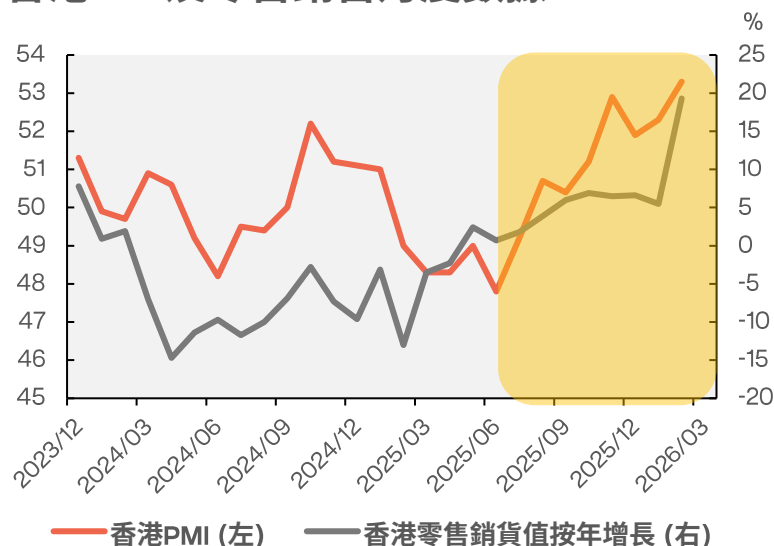




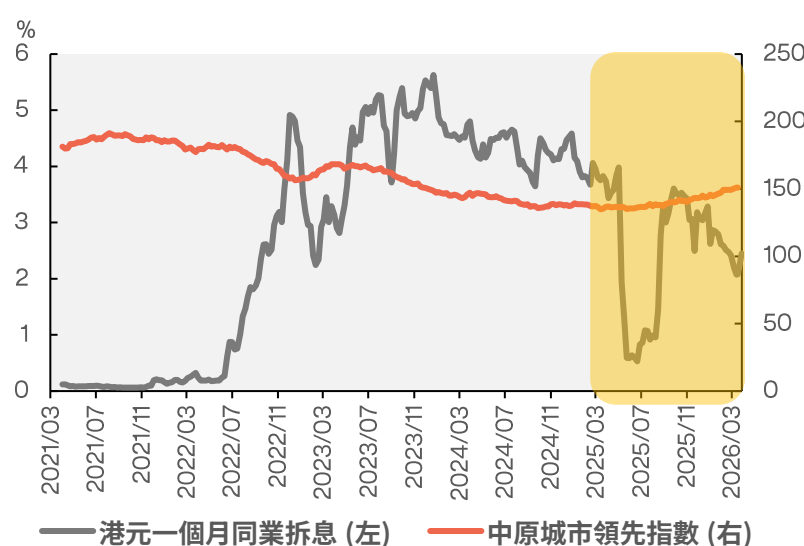
維持看好多個本地板塊，惟須警惕中東戰事對香港經濟潛在衝擊

- 年初至今，MSCI香港指數跑贏其他中港市場主要股票指數，乃受惠於本港金融、消費和房地產市場表現維持向好，以及本地企業FY25盈利普遍優於預期。
- 在基本情景下，我們對香港本地金融、地產收租、交通運輸及公用板塊維持正面看法，理由如下：i) 利率維持低企，有利樓市銷售持續回暖；ii) 金融機構之財富管理、資產管理及IPO融資服務需求殷切；iii) 舉辦更多大型盛事活動，帶動訪港旅客和本地消費；iv) 港府加速對接國內「十五五」規劃，更多聚焦創科、北都發展、跨境金融等方向。
- 警惕中東戰事為香港經濟可能造成的下行風險，尤其是外圍利率回升、資本市場資金流出、人民幣兌港元轉弱等。在悲觀情景下，本港銀行、地產收租、消費、交通運輸等板塊料面臨約8%–10%之調整空間。

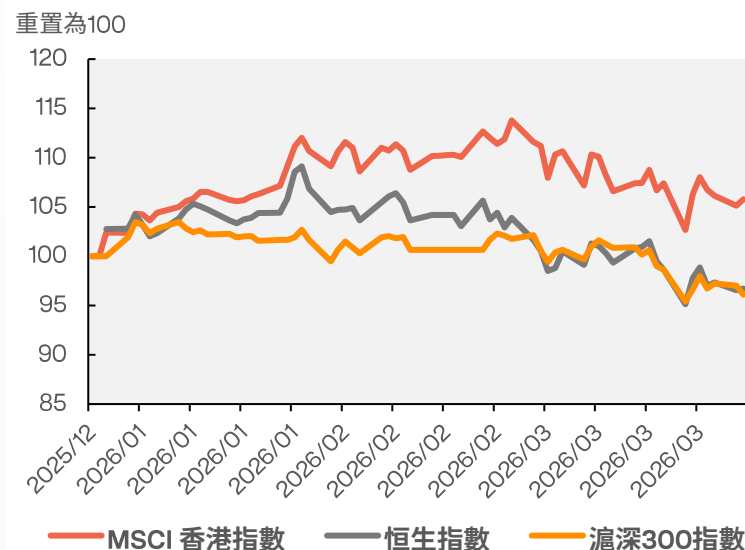
香港PMI及零售銷售月度數據



港元拆息 vs 香港樓價指數



年初至今MSCI香港與中港主要股指回報比較





中國人工智能板塊 – 機遇與挑戰並存

挑戰：

- **AI模型及應用產品競爭加劇：**多家初創大模型企業冒起，搶佔傳統龍頭科企份額；科企推出AI Agent產品後常以優惠吸引用戶，導致每單位算力回報偏低，額外營銷開支壓縮利潤率。
- **AI資本開支攀升：**多家科企大增未來幾年AI Capex指引，用以採購晶片、開發模型等，持續「燒錢」料削弱利潤率及自由現金流。
- **股東回饋弱化：**近期大型科企宣佈擬減少今年股票回購規模，把更多資金投資於AI產品和基礎設施，料減弱股價下行時之承托力度。
- **中美科技與出口管制、供應鏈約束：**高端GPU與相關製程工具仍受美方出口管制限制，中國雲廠商與AI平台在訓練效率和算力儲備上仍有劣勢。

部署策略：

- **中長線維持看好大型AI雲企業：**擁有充沛算力儲備及成熟雲基礎設施的公司，可以通過降低內部的API調用成本來抵禦價格戰，同時通過捆綁現有的商業生態來降低獲客成本。惟中短期股價可能較反覆，因Capex大增料削弱FY26盈利增長動能。
- **審慎看好國產GPU開發企業及尖端晶圓代工廠：**受惠半導體國產替代的國策方向，惟目前估值相對偏高。
- **選擇性配置優質AI物理應用企業：**受惠於AI對現實世界硬件應用之滲透率提升，如智能駕駛、人形機器人、智能手機等，惟短期盈利或受存儲芯片成本攀升影響。
- **審慎看待AI大模型半新股、SaaS軟件板塊：**AI大模型半新股盈利轉正需時，自由現金流壓力大，估值已升至極端高位。傳統軟件企業遭AI產品替代之威脅加劇。

機遇：

- **下游應用產品滲透率上升：**市場正從純算力轉向代理式AI (Agentic AI)。能夠在垂直領域（如電商、自動化編程、短視頻與內容生成、醫療健康、汽車、機器人等）轉化流量為利潤、變現路徑清晰的企業增長潛力大。
- **雲服務具加價空間：**大型AI科企陸續宣佈由於需求增長、硬件成本上升，AI計算和儲存之雲服務開始加價(最多超過30%)，預期2Q開始推動部分雲業務ARPU增長。
- **AI驅動的降本增效：**科企持續利用AI實現內部降本增效，如減少初級編碼員、優化廣告/營銷內容生成等，預計可緩和Capex增加對利潤率壓力。
- **國策支持與資本流入：**國策大力支持AI基礎設施發展（如「算力券」、算電協同等），以及推動半導體技術自立自強，並鼓勵更多AI公司於中港上市集資，有助補充企業現金流之餘，亦有利支撐行業估值。



國策主題：重點關注AI+、科技自強、反內卷、綠電儲能、新型消費、工業

2026年中央政府工作報告重點內容及受惠投資主題/板塊：

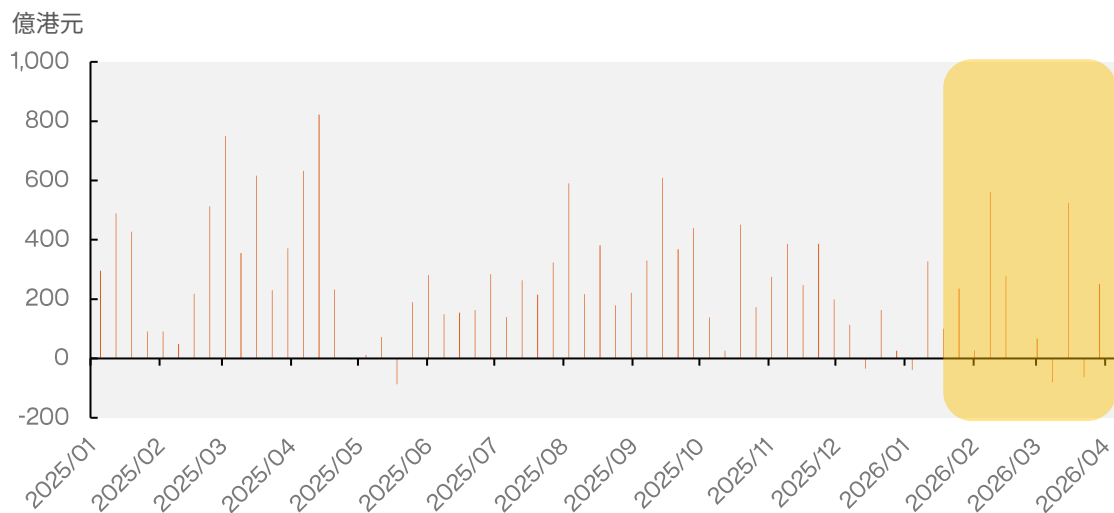
政策任務	重點內容	A股及H股之受惠主題/板塊
加緊培育壯大新動能	<ul style="list-style-type: none"> i) 推動戰略性新興產業發展，建立未來產業投入增長和風險分擔機制； ii) 推進「人工智能+」應用，推動智能終端與智能體發展； iii) 建設超大規模智算集群，推進算電協同，完善全國算力調度 	<ul style="list-style-type: none"> i) 半導體、商業航天、生物醫藥、量子科技、人形機器人、核聚變、腦機接口、6G電訊設備； ii) AI雲、AI模型開發、智能駕駛、智能終端硬件； iii) 半導體、數據中心、AI伺服器、光傳輸模組、新能源電力設備
加快高水平科技自立自強	加強原始創新和關鍵核心技術攻關，提升高基礎研究投入比重	國產GPU + 存儲芯片、先進封裝、國產DUV、高端晶圓代工
推進全國統一大市場建設	<ul style="list-style-type: none"> i) 加強反壟斷和不正当競爭行為； ii) 運用產能調控、標準引領、價格法等手段，深入整治「內卷式」競爭 	碳酸鋰、鋰電池、光伏設備、水泥、化工、新能源車
擴大內需	<ul style="list-style-type: none"> i) 深入實施提振消費專項行動，安排超長期特別國債2,500億元人民幣支持消費品以舊換新，新設立1,000億元人民幣擴大消費信貸支持範圍； ii) 釋放有效投資潛力，安排8,000億元人民幣的超長期特別國債及8,000億元人民幣新型政策性金融工具支持「兩重」建設 	<ul style="list-style-type: none"> i) 服務消費及新型消費: 如旅遊、文娛服務、戶外運動設備、特色金飾產品、健康食品飲料、商業養老保險 ii) 銀行、重型機械、新型儲能及電力系統、工業母機、算力基礎設施、環保及城市管網
推動綠色轉型	發展新能源、新型儲能及綠色製造等產業，持續推進碳達峰和碳中和目標	儲能電池、光伏、風電、核能、氫能等設備



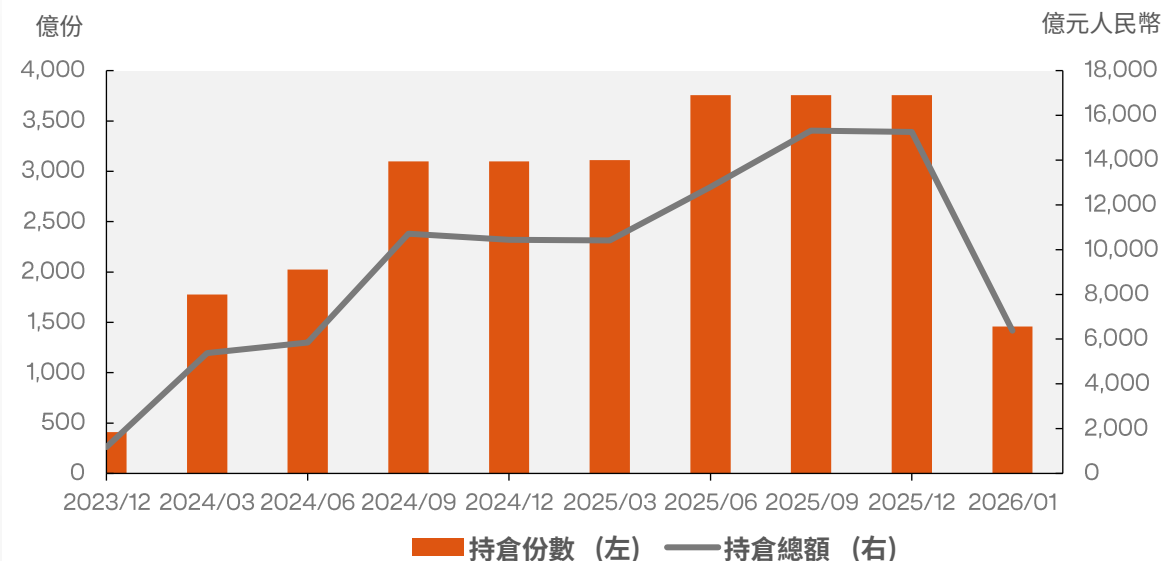
資金流：南向通資金候低密密加倉，國家隊資金料續引導「慢牛」行情

- 根據港股通南向資金流數據，今年1月恒生指數雖創2021年以來新高，惟北水淨流入卻相對謹慎（1月日均淨買入成交：34.5億港元），反映國內資金高追港股意欲偏低。反之，當恒指於2月至3月出現震盪調整時，北水淨買入金額顯著增加（2月日均淨買入成交：64.6億港元/3月日均淨買入成交：22.5億港元）。港股通南向資金候低吸納意向堅定，預期可為港股市場提供下行緩衝作用，甚至開啟新一輪升市的催化劑。
- 今年1月國家隊資金罕見大幅減持股票倉位，其中多隻主要A股指數（包括滬深300、上証50、中証1000、科創50等）ETF遭中央匯金公司大額套現，據Wind估算，期內累計減持份數達2300份（減持幅度約58%）。此舉意味國家擬主動抑制股市非理性上漲，以穩定市場節奏並引導「結構性慢牛」行情，短線可能減弱中資股上升動能。不過，若外圍地緣局勢惡化導致本季大市沽壓加劇，預期國家隊資金及保險資金將重新入市，故A股市場的抗跌力料較H股更佳，大型指數權重板塊（如內銀、內地保險、能源、內地公用）受惠程度料較大。

南向港股通每周淨資金流



中央匯金公司之ETF總持倉量





股票：亞洲市場



東亞聯豐投資團隊



股票：亞洲市場

- 中東戰事推高股票風險溢價；衝突有望短暫，油價維持高位多久成關鍵
- 亞洲多國依賴能源進口，惟材料、工業、國防和科技板塊基本面尚未受影響
- 繼續聚焦中國內地、南韓和台灣；留意供應鏈穩定性
- 中國內地繼續維持適度的貨幣寬鬆政策；經濟增長具持續性，為科技、工業和物料板塊帶來支持
- 南韓主要板塊基本面未受中東局勢影響，國防、造船、科技和電力設備生產商等基本面依然穩固
- 台灣科技股仍然穩健
- 印度股市流動性不足，貨幣疲弱，股市欠吸引力



免責聲明及重要通知

- 本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）和東亞聯豐投資管理有限公司（「東亞聯豐投資」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據在此文件刊發前可公開獲得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。
- 有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。另外，有關資料亦未經新加坡金融管理局審查。
- 東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。
- 東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。



免責聲明及重要通知 (續上頁)

- 閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下自身的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。閣下明白投資決定是完全由閣下自行作出的，東亞銀行有限公司建議閣下應自行作出獨立判斷，或應向閣下的獨立專業顧問尋求有關投資產品方面的資訊，法律影響及任何其他事宜的意見。
- 本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知職產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。
- 本文件所有內容均已由中文翻譯成英文。如中、英文版本有任何抵觸或不相符之處，應以中文版本為準。
- 東亞聯豐投資為東亞銀行的非全資附屬公司。東亞銀行（中國）有限公司（「東亞中國」）是東亞銀行在內地註冊成立的全資附屬銀行。
- 東亞銀行新加坡分行（「東亞新加坡」）是東亞銀行海外分行之一。