

2025

財富策略展望

破浪前行：捕捉2025年及以後的各種投資機會

策略執行指南

*投資產品：並非銀行存款，不受政府及銀行擔保，並可能損失所投資的金額。

內容

- 3 經濟預測及**2025**財富策略展望總結
- 5 策略執行指南及**2024**財富策略展望回顧
- 7 核心投資組合 – 資產配置主導一切
- 13 重要資料披露

2025 財富策略展望

我們對2025年經濟及
投資市場的關鍵觀點

- 持續經濟增長 — 預期沒有衰退 (同時經濟沒有過熱/蕭條)
- 不同行業及地區每股盈利增長廣泛好轉
- 貿易爭端或增加市場波動性和降低經濟效率
- 貿易風險升溫下，中國經濟將逐步持續推出刺激措施
- 共和黨掌控白宮及國會或對美國國債收益率帶來部份上行壓力
- 我們認為聯邦基金利率或在 3.75% 觸底，10 年美國國債收益率在 2025 年底或升至 4.75%
- 我們超配美國股票 3%，超配非美國股票 0.5%。(低配環球債券及現金 3.5%)
- 科技硬件業以外的行業或受惠技術發展相關的潛在投資收益
- 放寬管制的受惠行業：能源和電力基礎設施、銀行業、數碼資產基礎設施

投資組合：擴闊投資選擇，由最近跑贏大市的投資項目適度分散

2025 財富策略展望

總結

對投資組合的潛在意義

- 不要根據單一標普 500 指數的回報構建投資組合。美國大型股急漲後可擴闊投資選擇
- 環球資產按美元計價已經貶值。亞洲股市或可脫穎而出
- 被低估的優質美國中小型增長股及相關的另類投資或有投資價值
- 預計波動性上升。中年期固定收益中的潛在信貸投資機會或長線有利投資者

潛在機遇及各種主題性觀點

- 放寬管制的受惠行業：能源和電力基礎設施、銀行業、數碼資產基礎設施
- 人工智能軟件、機械人技術，以及醫療保健設備

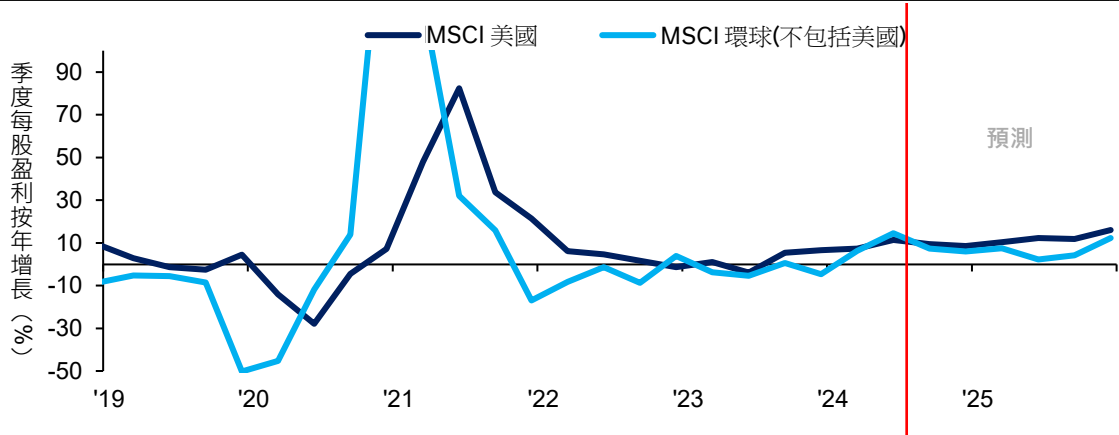
資料來源：Haver Analytics，截至 2024 年 10 月 21 日。各指數不受管理。此處包含的信息並非旨在詳盡討論此處提及的策略或概念，也不是稅務或法律建議。本資訊的讀者做出投資決定之前，應根據自己的個人情況從自己的稅務、財務、法律和其他顧問獲得有關任何交易的風險和優點的建議，並且僅根據自己的目標、經驗、風險狀況和資源做出此類決定。投資者不能直接投資於指數。它們僅用於說明目的，不代表任何特定投資表現。指數回報不包括任何開支、費用或銷售收費，否則會降低表現。過去表現並不能保證未來結果。實際結果可能會有所不同。中小型股可能比投資於規模較大、實力較成熟的公司承擔更大風險。國際投資存在某些與本地投資無關的獨特風險，例如政治、社會和經濟風險，及貨幣波動。這可能會導致股價上漲

減息和通脹降溫下， 環球經濟增長仍然 強韌

- 基於數據和股市表現調高美國和中國GDP增長預測
- 花旗相信2025和2026年每股盈利將創新高，盈利增長正廣泛改善
- 2025年聯邦基金目標利率或於3.5至4.0%見底

- 繼我們把2024年美國GDP增長預測由2.4%調高至2.7%後，我們亦把2025年美國GDP增長預測調高至2.4%
- 中國經濟政策轉向後有助區內其他市場表現，我們亦已把中國GDP增長預測由4.8%調高至5.2%
- 美元升值令非美資產變得較便宜。即使特朗普政策對市場仍相當重要，但包括亞洲在內的各個市場已作更充分準備，本土經濟增長和當地政策亦將成為推動因素
- 地緣政治、供應鏈和貿易風險或不至於改變環球經濟方向
- 我們預期，美股盈利增長將更廣泛，2025和2026年每股盈利將創新高。即使如此，我們仍主張多元化投資組合

環球經濟廣泛增長，帶動美國以外地區的每股盈利上升



花旗環球財富投資實際GDP預測 (%)							
	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
美國	-2.2	5.8	1.9	2.5	2.7↑	2.4↑	2.1
中國	2.2	8.5	3.0	5.2	4.9↓	5.2↑	4.8
歐盟	-6.3	6.2	3.4	0.5	0.7	1.2↓	1.6
英國	-10.3	8.6	4.8	0.3	1.0↑	1.1↓	1.5
環球	-3.2	6.0	3.3	2.6	2.6	2.9↑	2.9

花旗環球財富投資每股盈利預測 (%)							
	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
標普500指數	-13.5	46.9	6.0	0.6	9.2	7.6	6.9
每股盈利水平	122	209	222	223	244	262	28.0
市盈率P/E	27.6	24.4	17.8	22.8	24.0	22.4	20.9

破浪前行：

2025年財富策略展望概略 – 如何部署核心投資組合

環球經濟增長和企業利潤正在上升

- 環球經濟抵禦各種衰退警號後仍可在2025及2026年持續增長
- 經濟廣泛復甦或進一步推升環球每股盈利
- 風險包括美國股市過熱、環球貿易戰和多個股市估值偏高

許多投資組合過度集中在單一地區或資產類別

- 未來10年美國大型股表現或不如過去10年
- 中年期投資級別信貸提供較美國國債更高收益率
- 把投資組合擴闊至包括環球股票、定息工具類別和另類投資或能提高合適和符合認購資格的投資者的回報潛力

現金回報或令投資者失望

- 進一步溫和減息或降低銀行存款和國庫票據的回報潛力，詳情請參閱「推動長線回報」部分
- 高收益債券、銀行貸款及優先股等或有較高收益率回報潛力

創新仍是長期增長的關鍵推動因素

- 人工智能過去主要推升科技股，其潛在益處或將擴散至更多其他行業
- 預防性醫療保健對滿足全球人口迅速老化需求至關重要
- 氣候相關科技可幫助減排和適應極端天氣事件

地緣政局爭端或引發市場波動

- 貿易爭端和其他地緣政治挑戰或觸發市場波動
- 然而，大多數地緣政治事件不會改變環球經濟和投資市場方向
- 潛在關稅和報復措施或加速環球供應鏈重組

策略執行指南總結

財富策略展望重點	
核心投資組合	估值變化的各種機會（根據目前估值及往績的適應性估值策略）
	避免嘗試擇時投資
擴闊投資組合選擇	同等權重（價值股）及美國中小型股
	美國和環球股票（亞洲不包括中國）內多元部署
信貸為固定收益工具的核心	信貸：多元部署中期投資級別債券，選擇性投資高收益債券
	投資級別結構性信貸、高收益銀行貸款、投資級別優先股
美國放寬監管的受惠行業	能源和電力基建設施
	金融股
環境多變下管理風險	另類投資
	對沖風險

勢不可擋趨勢	
人工智能 科技推動經濟進化	直接推動人工智能技術的行業
	人工智能受惠行業（醫療保健、金融、機械人、教育和農業）
長壽經濟 人口老化推動醫療保健支出	人工智能賦能藥物發現
	預防性醫療保健、從患者角度出發的價值醫療保健
中美兩極化 中美策略性競爭	個別亞洲、拉丁美洲股市和行業
	半導體生產回流至美國所需的美國科技與原材料供應商
氣候科技 擴闊能源來源	減少排放、碳捕捉技術
	成功適應氣候變化的行業

策略性投資
半導體設備
醫療科技、設備和生物技術
國防設備供應商
美國銀行業
電網投資、中游能源與核能
推動加密貨幣發展的行業
以美元計價的巴西股票

主要變化：2024與2025財富策略展望

重大變化 
 適度變化 
 輕微或沒有變化 

2024 財富策略展望		
財富策略展望重點	投資市場已重設 – 建立平衡投資組合	
	經濟正常化和增長	
	保持投資 – 尤其增長明顯的領域	
	利率見頂 = 利息收入峰值	
主題性投資	數碼化	
	長壽經濟	
	綠化世界	
策略性／機會性投資	中美兩極化	
	半導體、網絡安全	
	銅和能源基礎設施	
	經濟安全	
	以日圓計價的日本科技股和金融股	
	美國收益率曲線	
	2025財富策略展望	
	財富策略展望重點	核心投資組合
擴闊投資組合選擇		
捕捉收益率差異機會		
美國放寬監管的受惠行業		
主題性投資	環境多變下管理風險	
	建構人工智能	
	長壽經濟	
策略性／機會性投資	氣候科技	
	中美兩極化	
	半導體	
	國防設備供應商	
	美國銀行業	
	醫療科技與生命科學	
	推動加密貨幣發展的行業	
	電網投資、中游能源與核能	
以美元計價的巴西股票		

沒有變化的部分	
擴闊投資美國超大型股以外的股票配置	
鎖定各種固定收益工具的收益率	
私募資產在核心投資組合中發揮重要作用	
「人工智能基建」行業受惠持續投資人工智能	
醫療保健仍是勢不可擋趨勢	
中美競爭令機會與風險並存	
能源轉型和人工智能電力需求將推動電網建設	
變化總結	
2025 財富策略展望新重點	減少關注
美國科技股與其他行業之間的估值差距	策略回報估算（SREs）上升
捕捉固定收益工具的收益率同時管理存續期	利率變動時間
特朗普2.0的贏家與輸家	美元疲軟
不包括中國的亞洲股市和巴西股市	以日圓計價的日本科技股/金融股
「人工智能生態系統」、機械人、數據中心、人工智能軟件	網絡安全軟件
擴闊醫療保健投資	醫療技術
能源和電力基礎設施	銅礦股
美國銀行業	私募資本資產管理公司

策略性投資組合部分
核心投資組合



		環球第3級別風險程度美元投資組合 (%) 不包括另類資產			環球第3級別風險程度美元投資組合 (%) 包括另類資產			中性 超配	
		指標策略 資產配置	GIC策略 資產配置	超配/ 低配比例	指標策略 資產配置	GIC策略 資產配置	超配/ 低配比例	執行短評	
現金類資產		●	2.0	1.0	-1.0	2.0	1.0	-1.0	策略性低配現金類資產
股票	股票	●	60.9	64.4	3.5	33.2	36.7	3.5	策略性超配股票
	成熟市場	●	52.2	55.1	2.9	28.4	31.7	3.3	同等權重標普500；成熟亞洲、美國中小型增長股
	新興市場	●	8.7	9.3	0.6	4.7	5.0	0.3	新興市場亞洲（不包括中國）；拉丁美洲：巴西
固定收益	固定收益	●	37.0	34.5	-2.5	37.8	35.3	-2.5	策略性低配固定收益
	投資級別債券	●	6.9	6.6	-0.3	32.6	30.7	-1.9	中年期投資級別債券；優先股；機構債券；抗通脹債券
	高收益債券	●	2.0	0.5	-1.5	2.0	2.5	0.5	選擇性投資高收益債、高收益銀行貸款
	新興市場債券	●	3.1	2.1	-1.0	3.2	2.2	-1.0	減少整體新興市場債券投資
另類資產	對沖基金	●	N/A			12.0	12.0	0.0	提供與各資產類別無相關性的回報以管理投資組合風險
	私募資產	●				10.0	10.0	0.0	投資者在另類資產類別中增加配各種常青基金
	私募股權	●				10.0	10.0	0.0	捕捉相關機會－潛在回報或比股票和固定收益市場好
	私募信貸	●				0.0	0.0	0.0	2025年新納入的資產以優化適應性估值策略 (AVS)
	房地產	●				5.0	5.0	0.0	工業、酒店業房地產是我們最偏好的房地產子行業
大宗商品			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	未有配置大宗商品

低配
中性
超配

資料來源：花旗財富投資環球投資委員會及花旗財富策略資產配置和量化研究團隊，截至 2024 年 11 月 19 日。上表僅供教育和說明之用，並不構成投資組合建議。它是沒有考慮任何個人的具體情況或要求的情況下生成。若投資者希望建構投資組合，請聯繫閣下在花旗銀行的代表以取得更多資訊。3號風險程度專為具有混合投資目標的投資者而設，他們要求配置多種資產，並在提供收入的投資種類和可能獲得更高潛在投資回報的投資種類之間取得平衡。3號風險程度或適合為取得反映投資者所述風險承受能力的收入水平以外的額外增長機會，而願意讓投資組合承受額外風險的投資者。投資組合各資產類別或表現不佳及跑輸其相關指數，並導致表現低於投資模型預期。

核心投資組合

推動長線回報

- 核心策略資產配置是長線回報的關鍵驅動力。可利用多種投資工具在投資組合中實施核心資產配置
- 花旗的適應性估值策略（AVS）旨在估計未來十年的回報。我們的策略回報估算（SRE）預計未來十年的回報，而極端下行風險（EDR）則預測重大事故時可能受到的嚴重損失。SRE和EDR關係密切，較高回報同時伴隨較高風險
- 策略回報估算的主要因素是估值。低估值（便宜）的投資工具通常會在未來 10 年內升值，反之亦然
- 環球多元化投資是提高投資組合潛在回報和減低風險最有效的概念之一
- 我們透過非常長的歷史數據（近100年）來分析不同的市場/經濟環境，以更有效估計風險/回報
- 資產配置是選擇投資組合組成部份，以及決定各資產類別和子類別在投資組合中的比例的過程
- 投資者的核心投資組合代表其長期持有的資產，核心投資組合應以達成投資者目標為首，當中亦已考慮投資者的風險承受能力、期望回報水平和投資期限

我們對未來十年的回報及風險預測				
	2025年 策略回報估算 (SRE)	變化	2024年年中 策略回報估算 (SRE)	極端下行風險 (EDR) 由2025年至2035年
股票	5.6%	-0.8%	6.4%	
成熟市場	5.2%	-0.8%	6.0%	-55.8%
新興市場	9.2%	-1.2%	10.4%	-63.8%
固定收益	4.8%	-0.5%	5.3%	
投資級別債券	4.6%	-0.5%	5.1%	-11.9%
高收益債券	5.6%	-0.7%	6.3%	-49.8%
新興市場債券	6.1%	-1.0%	7.1%	-45.5%
現金類資產	3.2%	0.0%	3.2%	0.0%
對沖基金	8.1%	-0.4%	8.5%	-36.9%
私募資產	12.6%	-2.0%	14.6%*	-71.6%
私募股權	13.5%	-1.1%	14.6%	-78.7%
私募信貸	7.6%	-	n/a*	-25.1%
房地產	11.0%	0.2%	10.8%	-78.9%
大宗商品	2.5%	-0.1%	2.6%	-50.5%

資料來源：花旗環球財富資產配置與量化研究團隊。2025 年策略回報估算（SRE）（基於截至 2024 年 10 月的數據），2024 年年中的策略回報估算（基於截至 2024 年 4 月的數據）。策略回報估算每年計算一次，並可定期重新評估。回報估算以美元為基礎。所有估算均為意見表達，如有更改，恕不另行通知，也不構成對未來事件的保證。策略回報估計並不能保證未來表現。極端下行風險（EDR）。該指標計算特定分配在 10 年內的滾動 12 個月期間可能遭受的最嚴重潛在損失。過去表現並不能保證未來回報。基於指數的策略回報估算是花旗環球財富對特定資產類別（該資產類別參考的指數）在 10 年時間內的預測回報。指數用於代表每個資產類別。每個特定資產類別的預測都是使用適合該資產類別的專有方法進行。股票資產類別採用專有的預測方法，其假設是股票估值隨時間回歸到其長期趨勢。該方法圍繞數個階段的特定估值計算方法。股票資產類別的策略回報估算亦考慮未來企業盈利和股息增長預測。固定收益資產類別的策略回報估算按目前收益率水平作預測。其他資產類別則採用其他特定的預測方法。*年中階段的私募資產僅包括私募股權；當時尚未計算私募信貸的策略回報估算的策略回報估算並不包括客戶的費用和開支。過去表現並不代表未來結果。未來回報率無法準確預測。在極端情況下，較高回報率的投資通常面臨更高的風險和更大的潛在損失。實際投資回報率可能會有很大差異。有機會損失投資本金。不能直接投資指數。以上所有策略回報估算資訊都是假設性數據，不代表真實客戶的實際表現。 假設性數據反映計算模型方法的應用和證券選擇結果。 任何假設性數據都無法完全解釋實際交易中財務風險的影響。

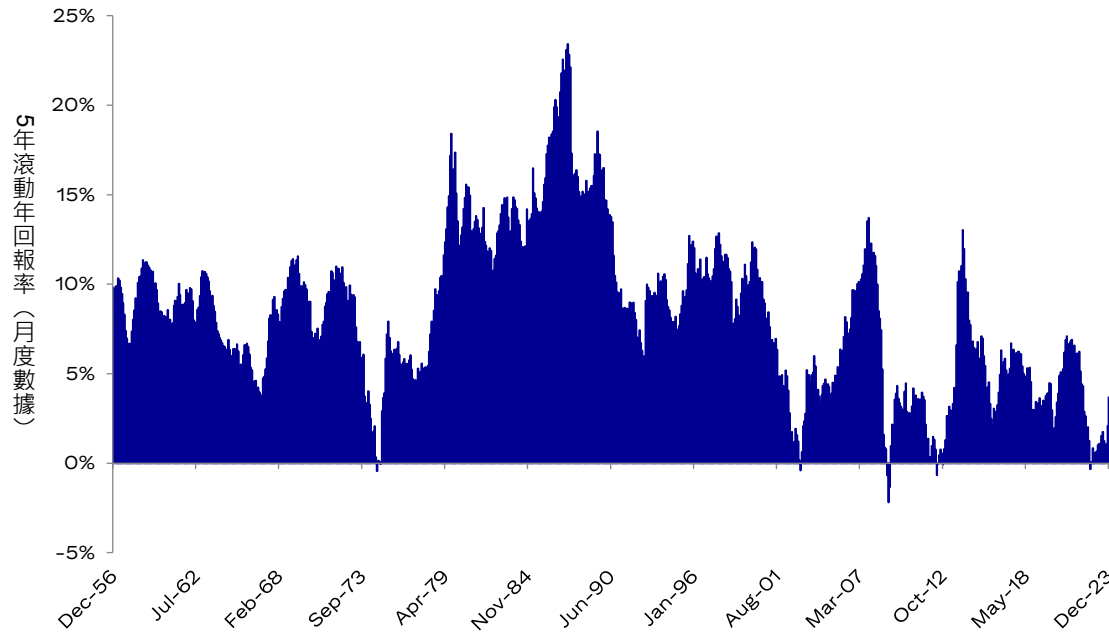
核心投資組合應包涵甚麼元素？

- 核心投資組合對長期資本保值和增值極為重要
- 構建核心投資組合始於長期的投資計劃
- 投資組合應切合反映投資者的個人目標和實際情況
- 我們的十年策略回報估算同時列出投資者在重大事故時或面對的潛在損失
- 構建核心投資組合時實行相關配置
- 在不同市場周期持續充分投資核心投資組合

擴闊核心投資組合

- 許多投資組合過度集中，尤其集中在美國大型股
- 可考慮於每個長期投資計劃中涵蓋多元資產類別，以擴闊投資選擇，包括：
 1. 美國中小型增長股、美國同等權重大型股、印度、日本和巴西股票
 2. 投資級別債券和多元化的固定收益工具
 3. 合適且符合認購資格的投資者或可考慮另類投資

包括對沖基金及10%非流動性資產的環球第3級別風險程度美元投資組合
在過去5年滾動期間有98.8%時間錄得正回報（扣除費用後）



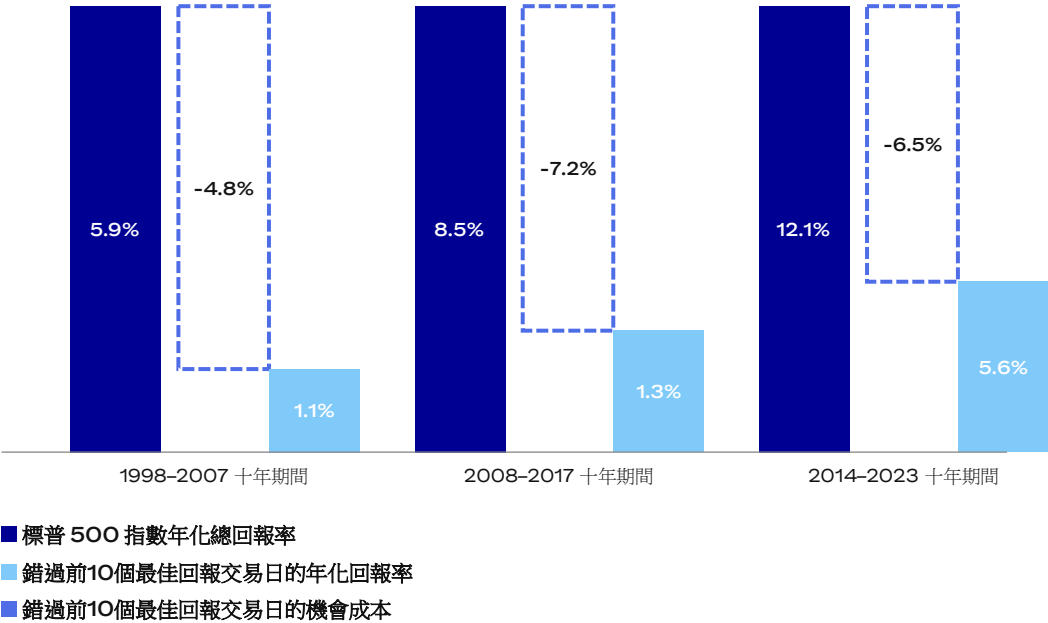
資產類別水平的歷史表現已扣除諮詢費用，並扣除達2.5%的加權平均年度最高諮詢費用。數據／統計資料來源：彭博、花旗財富投資實驗室，截至2023年12月31日。過去表現並不能保證未來結果。數據量度為1955年1月至2023年12月。對於每個投資期限，在測量期間使用5年期的滾動回報。該投資組合假設花旗財富參考第3級別風險程度投資組合每年重新平衡10%的非流動性資產。第3級別風險程度：尋求適度資本增值，其次尋求資本保值。用於資產配置模型的各資產類別或表現不佳及跑輸其相關指數，並導致表現低於投資模型預期。投資組合中非流動性不足的程度增加可能需要更高的風險承受能力，這取決於您目前的投資目標和風險承受能力。各指數不受管理，不能直接投資於指數，它們僅用於說明目的。

擇時投資

若錯過前10個最佳回報交易日，您可能錯失超過一半的十年期間總回報

- 擇時投資既困難亦沒有必要
最強勁的升市往往發生在熊市中期，因此很難確定投資市場真正的轉捩點
- 堅持持續投資，投資時間越長對投資者優勢越明顯
持有投資組合期限越長，實現投資目的及目標的可能性就越大
- 把票息收入再投資應對現金小偷
保持投資或產生抵消通脹的收入，並創造逢低買入的潛在機會
- 擁抱多元化投資組合
多元資產類別策略或有助提高投資組合韌性及限制回調程度

標普 500 指數年化歷史回報 - 各個十年階段



資料來源：彭博，截至 2023 年 12 月 31 日。花旗財富投資實驗室，標普 500 指數總回報。顯示的歷史表現基於歷史指數表現，並不包括任何酬金、費用比率、保證金成本或會降低所示回報的費用。投資者不能直接投資於指數。顯示這些內容僅用於說明目的。過去表現並不能保證未來回報。實際結果可能會有所不同。

重要資料披露

「花旗分析員」指花旗投資研究(Citi Research)、花旗環球市場(Citi Global Markets) 的投資專家及環球財富管理投資策略委員會的投票成員。

花旗銀行及其附屬或聯營公司並不就此報告之內容提供獨立研究或分析。投資產品或服務並不適用於美國人士，亦可能只限在某些司法管轄區提供。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，並不旨在構成任何買賣證券、貨幣、投資、服務之建議、銷售或招攬、或是吸引任何資金或存款。除賬戶及服務條款與細則或其他適用條款與細則另有規定外，此文件中的資料並沒顧及個別投資者之目標、財政狀況或需要。因此，文中提及的投資產品或不適合所有投資者。任何人士考慮作投資時，應就投資產品的合適性及其他因素尋求獨立意見。在作出投資決定前，投資者務必取得投資銷售文件，而該文件應包含風險、費用及開支的資料、和其過去表現 (如有)，以作為作出投資決定前所考慮的因素。每一個投資者應該仔細考慮與投資相關的風險，並提出根據投資者自身的具體情況決定，該投資是與投資者的投資目標是一致的。

在任何情況下，過往表現未必可作日後業績的準則。受到各種經濟、市場及其他因素影響，未來的結果可能不符合我們的預期。另外，任何潛在風險及回報的預測只作說明之用，不應被視作最大可能損失或收益。投資並非存款，且未獲得花旗銀行、**Citigroup Inc.**、或其附屬或聯營公司、任何當地政府或保險機構的負責、保證或承保；投資帶有風險，亦可能導致本金的損失。投資者應注意，投資於以非本土貨幣結算的基金將受匯率波動的影響，可能導致本金出現虧損。

花旗集團或其分支機構都不會為任何投資產品的稅務處理負上任何責任，無論投資產品是否由花旗集團的附屬公司管理的信託或公司所購買。花旗集團假設，在作出任何承諾投資前，投資者（如適用，其受益人）已徵詢一切稅收，法律或其他意見，並已為其在花旗集團的投資產品所產生的收益或增值的相關稅項作出安排。如投資者享有的居住權、公民權、國籍或工作地點有變，則有責任自行了解本身之投資交易會否受到有關變動所影響，並確保本身於有關時間及情況下遵守一切適用的法例及規例。

雖然當中資料乃取自及根據花旗銀行認為可靠之來源，除賬戶及服務條款與細則或其他適用條款與細則另有規定外，本行並不保證其準確性或完整性，並要接受本行對於使用本報告後出現的任何直接或間接損失並不負責。在本報告所提供的意見，可能和花旗集團的其他業務和其聯營公司所提供的意見不同，此報告之內容並不是用於提供對未來事件之預測，及不用於保證未來表現或投資建議，並基於市況及其他狀況下而有所改變。當中資料亦不是用來對策略或概念方面作詳盡討論。

任何時候，對於花旗集團的聯營公司和其他代表向客戶提供產品及服務，花旗集團可能會給予報酬。

本文件不是花旗集團的官方聲明，或不代表所有通過或透過花旗銀行進行的投資。若了解賬戶及交易的準確記錄，請參考官方紀錄。

如果本文件的資料是來自花旗研究部，請參閱連結: https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，內裏包含花旗股票研究相關公司的重要信息披露，並請參閱連結: <https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjgWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，以獲取花旗研究部評級系統的詳細資料。

未獲得花旗集團書面授權下，本文件不得轉載或不流傳。流通和分配的方式在某些國家或受到法律或法規所限制。擁有本文件的人士，需明白及遵守這些限制。禁止任何未經授權的使用，複製或披露本文件，否則可能被起訴。

本文件由花旗銀行(香港)有限公司(「花旗銀行」)派發。金融工具的價格和供應有機會隨時改變，恕不另行通知。某些高波幅投資有機會出現突然和巨大的價值下跌，虧損可能相等於投資者最初的投資金額。

高息債券相關的重要資料披露

未獲評級或非投資級別證券較投資級別債務證券給予較高回報，但亦表示未獲評級或非投資級別債務證券在流通量、波幅及未能收到本金與利息方面的風險較高。由於獲評為非投資級別債務證券，這些債券相對其他定息證券的信貸風險較高。

較高信貸風險 — 未獲評級或非投資級別債務證券一般包含與發行人償還本金及支付利息的能力有關的投機性質。未能收到利息和本金虧損的風險較高。許多此類債務證券的發行人曾在償還債項方面遇上不少困難，引致違約和業務重組。這些債務證券發行人一般需支付高於投資級別債務證券之利息。

較高流通量及二手市場風險 — 進行未獲評級或非投資級別債務證券交易的市場一般較進行投資級別債務證券的市場為有限。缺乏流通量可能使出售這些債務證券和取得市場報價更困難。

信貸評級降級風險 — 未獲評級或非投資級別債務證券之市值一般於評級機構調低該信貸評級時跟隨下跌。在某些情況下，未獲評級或非投資級別債務證券市場的投資者或因評級機構將該信貸定為「信貸觀察」而預期信貸評級降級，引致波幅及憂慮信貸進一步惡化。

經濟風險 — 經濟風險指因經濟衰退拖累債務證券。在經濟困難的環境下，未獲評級或非投資級別證券可能較易受價格波動影響，由於投資者 **(i)** 會重新評估投資質素較低的證券而支持投資級別公司證券; **(ii)** 變得防範風險; **(iii)** 違約風險上升。這經常被視作資金流向優質債務證券的現象。

事件風險 – 事件風險包括任何能對未獲評級或非投資級別證券發行人帶來不利影響的事件，並因而影響發行人符合予債務證券持有人支付利息及本金之債務責任。事件風險可能只特別針對發行人、發行人的行業或商界，或整個經濟。這些都對發行人及其未償還債務帶來直接或間接影響。

人民幣相關的重要資料披露

人民幣相關風險 — 如果閣下選擇人民幣作為基本貨幣或掛鈎貨幣，閣下需另外注意以下事項：

人民幣目前在香港的銀行不可以自由兌換。由於針對人民幣的可兌換性、可使用性和可轉讓性（如有）的貨幣兌換監管和/或限制（受眾多因素影響，其一為中華人民共和國政府管控），不保證不存在針對人民幣的可轉讓性、可兌換性、及流動性的負面影響。因此閣下有可能不能將收到的人民幣兌換成其他可自由兌換的貨幣。

離岸人民幣及在岸人民幣匯率目前在不同的市場報價，兩者未必有相同的匯率，故彼等的匯率變動方向或幅度可能不相同。所以離岸人民幣匯率及在岸人民幣匯率可能不同。

citi Wealth