

# 季度展望及策略報告

2019年07月02日

2019年第二季恒指回顧-恒指於26,700點見支持

恒指 2018-2019 年日線圖



資料來源：彭博 25/06/2019

4月中港股持續憧憬中美雙方將於短時間簽訂貿易協議，恒指創下今年以來高位(約30,280點)。其後，美國突然決定調高對2,000億美元中國進口商品的關稅至25%，而中國隨即宣佈將調高對600億美元美國進口商品的關稅，恒指隨即出現明顯調整，於6月初曾失守27,000點心理關口，幸好於黃金比率61.8%(約26,733點)見支持。美國總統特朗普確認於6月28日開展的二十國集團(G20)峰會期間，與中國國家主席習近平會面，重燃兩國達成貿易協議的希望。恒指於6月19日隨即高開726點，重上250天牛熊分界線(約27,658點)，技術走勢進一步轉強。

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

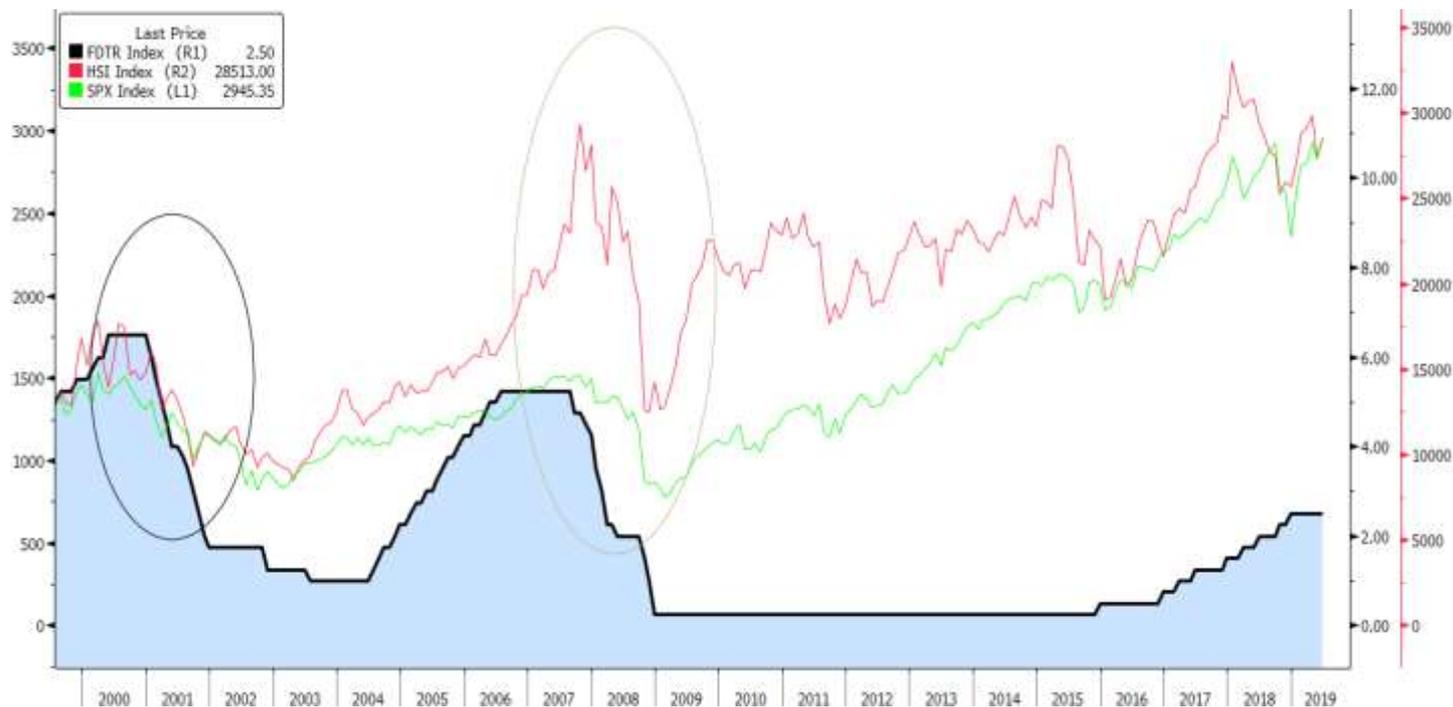
招商永隆銀行有限公司

## 環球經濟-聯儲局或於下半年減息

市場關注中美貿易戰及美國經濟狀況如何影響聯儲局未來的貨幣政策，6月議息會議議息聲明指出，勞動力市場持續強勁，經濟活動以溫和速度增長，就業增長穩健，失業率處於低位，家庭開支有復甦跡象，商業固定投資偏軟，通脹預期則繼續低於2%的政策目標，並相信經濟活動可持續擴張。不過，「對未來調整利率保持耐性」的措詞被刪除，可能正在為逾10年來首次減息鋪路。在議息結束後，利率期貨則顯示7月減息機會為100%。此外，聯儲局也公布最新的經濟預測，預期今年經濟增長維持在2.1%，失業率預測下調0.1個百分點至3.6%，整體通脹率亦由3月時估計的1.8%下調至1.5%。隨著多項經濟數據遜於預期下及議息結果暗示下半年將會減息，支撐美股三大指數仍處於歷史高位水平，港股則相對落後。

減息是刺激經濟的手段之一，企業會因企業融資成本下降而加大投資，有利市場流動性，理論上有利股市。但長期減息周期並不利好股市，美國於2001年及2007年，美國有兩次大型的減息周期，分別減息12次及10次。於這兩次減息期間，標普500指數及恒指均下行。這是由於央行的利率政策，主要參考經濟增長、通脹及失業率等數據，當這些指標啟示經濟處下行周期，央行才會有減息的決定。當央行持續減息，反映經濟正受壓，股市自然難看好。

### 標普500指數、恒指及聯邦基金利率周期比較



資料來源：彭博 25/06/2019

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

### 2019 年第三季恒指預測-港股大跌風險低

恒指於第三季走勢將受三大因素所影響，分別為習特會會面的成果、聯儲局減息及上半年藍籌業績期。G20 峰會期間舉行的習特會會面的成果將影響第三季初的大市走勢，習特會會面後中美同意中美雙方在平等和尊重的基礎上重啟經貿磋商，美國同意不會向中國貨加徵新的關稅，有利大市走勢。聯儲局減息短期內是有利股市，但同時需留意是否展開減息周期。因市場多數認為聯儲局上年年尾加息的決定是錯的，若聯儲局一如市場預期減息的話，此舉是將利率回歸合適水平還是美國經濟放緩或中美貿易戰等因素所致仍需留意。藍籌業績期將於 8 月開展，到時業績好壞定必左右大市去向。總結而言，現時恒指預測市盈率為 11.25 倍，接近過去 10 年預測平均市盈率 11.96 倍，並不構成大跌風險，估計 2019 年第三季波幅為 26,700-30,300 點上落。

### 2019 年第二季上證綜合指數回顧-或已見年內低位

上證綜合指數日線圖



資料來源：彭博 26/06/2019

回看過去一個季度，A 股經歷 2019 年首季大幅反彈逾 23% 後，次季則稍為整固。4 月份，A 股一度延續強勢，市場憧憬貿易糾紛有望解決，上證綜合指數曾經高見 3,288 點，是 2018 年第一以來的高位。然而，踏入 5 至 6 月份，中美貿易戰再度升溫，加上內地的經濟數據參差，重燃市場對經濟下行壓力的憂慮。內地 5 月份官方製造業 PMI 跌穿 50 的盛衰分界線，反映製造業陷入收縮，加上 5 月工業增加值增長僅 5%，為 17 年以來最低的水平；拖累 A 股失守 3,000 點的關口。

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

## 主導後市的主要因素：

### 貿易戰

中美貿易戰於第二季升溫，兩國出乎市場預期互相對更多商品開徵關稅，加上美國對中國的科技企業實施出口禁止，引發糾紛蔓延至科技戰的擔憂，成為拖累 A 股表現的主要因素。然而，美國總統特朗普與國家主席習近平於六月底的 G20 峰會期間會面，兩國元首同意重啟經貿磋商。美方表示，不再對中國出口產品加徵新的關稅，並且容許企業向華為出售產品。會面成果較市場早前預期稍為正面，假如雙方的貿易談判持續有實質進展，將會利好 A 股的表現。

### A 股納入國際指數權重增加

明晟(MSCI)繼續分階段提高 A 股比重，5 月將現有的中國大盤 A 股納入因子從 5% 增加至 10%，同時以 10% 的納入因子納入中國創業板大盤 A 股。到了 2019 年 8 月季度指數審議時，MSCI 會把指數中的所有中國大盤 A 股納入因子從 10% 增加至 15%。最後，到 2019 年 11 月的半年度指數時，MSCI 會把指數中的所有中國大盤 A 股納入因子從 15% 增加至 20%，同時將中國中盤 A 股（包括符合條件的創業板股票）以 20% 的納入因數納入 MSCI 指數。6 月 21 日收市後富時羅素全球股票指數亦納入 A 股。國際貨幣基金組織(IMF)預計，隨著愈來愈多中國金融資產被納入國際市場指數，未來 2 至 3 年會有多達美金 4,500 億元的資金流入內地，折合人民幣超過 30,000 億元。外資持續流入，將帶動 A 股的氣氛及交投。

### 科創板

科創板作為內地今年資本市場的重點新政，於 6 月 12 日舉行了開板儀式，現時上海交易所已受理的上市申請已經達到 100 間，開通科創板的個人投資者超過 270 萬戶，相關的投資基金認購反應亦非常熾熱。科創板首批企業預計最快於 7 月份上市，有望刺激內地股市的交投及股本活動。

### 新一輪刺激經濟推出

內地陸續推出支持經濟的措施，包括基建、汽車及住房多方面。廣州深圳兩地先後發布新安排，放寬汽車搖號和競拍指標。住房限購方面亦有放寬，南京、珠海部分區域被證實取消限購，外地人無需社保或納稅證明即可直接買房。中央亦加強地方專項債的功能，國務院公布《關於做好地方政府專項債券發行及項目配套融資工作的通知》，允許將專項債券作為符合條件的重大項目資本金，以及積極鼓勵金融機構提供配套借貸支持，主要針對國家重點支持的大型工程，包括京津冀協同發展、長江經濟帶發展、「一帶一路」建設、粵港澳大灣區建設、鐵路、收費公路、機場、水利工程、生態環保、醫療健康等公用事業城鎮基礎設施等。措施有助市場對經濟前景的預期回穩，若下半年更多支持經濟措施，將有助 A 股重新開展反彈。

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

## A 股估值

上證綜指現時的市盈率約為 14.4 倍，略為低於 5 年平均值 15.5 倍。市場預期，上證綜指的成份股，未來 12 個月的每股盈利增長約 24%。上證綜指現時的預測盈率約為 11.5 倍，亦是低於過去 5 年平均的約 12.7 倍。考慮到中美貿易磨擦仍然存在不明朗因素，現時大市的估值合理。

### 2019 年第三季上證預測-觀望國際貿易形勢

第二季，上證綜合指數兩次回落至 2,800 點水平見支持，加上 250 天線亦處於近 2,800 點的位置，預料是後市的重要關鍵位。上證守住 250 天線，反映市場氣氛未見明顯轉差，可以視為急升後消化升幅的整固，伺機重上 3,000 點。

第三季 A 股市況將觀望國際貿易形勢的發展，如果中美兩國重啟會談，並有適度進展，將會帶動第三季 A 股的表現；否則，內地經濟下行壓力的憂慮將會加劇。技術走勢上，可以以 3,000 點及 2,800 點為向上及向下突破的關口。

### 專題報導-新股市場

2018 年全球市況經歷了熊市式下跌，特別是第四季度，但香港集資市場仍取得了優異的成績。首次公開招股方面，香港交易所(00388)的新股集資額高踞全球首位，全年新上市公司數目創新高，達 218 家，共集資 2,880 億元，較 2017 年增加 124%。當中有 7 家公司是根據《上市規則》新增章節上市的不同投票權架構公司或生物科技公司，首次公開招股集資額達 940 億元。

於 2019 年下半年或 2020 年初將有熟悉的品牌於本港上市。近日有報道指，阿里巴巴(BABA)申請在香港上市，計劃集資最多 200 億美元。該公司計劃把股份拆細，每 1 股拆 8 股，將普通股數量從現時的 40 億股擴大至 320 億股，並於 7 月 15 日在香港舉行的年度股東大會上進行表決。假若獲批，公司將在 2020 年 7 月 15 日前進行拆股。市場解讀此舉為香港上市鋪路，以降低散戶投資者入場門檻及提高交易流動性。

另外，阿里巴巴指，是次拆股方案將增加公司籌資活動的靈活性，並獲公司董事會建議股東投票支持。市場普遍認為，阿里巴巴在美國成交暢旺，日均成交近 30 億美元，回流或能帶動港股交投，如在香港上市成功，而估值因此得到改善，或令更多在美上市的中資科技公司，會考慮赴港上市，對香港交易所 (00388) 有利。

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

除阿里巴巴外，全球最大啤酒生產商百威英博（Anheuser-Busch InBev）分拆的百威亞太（Budweiser Brewing APAC）計劃於香港上市，百威亞太主要負責亞洲業務的公司，出售超過 50 個啤酒品牌，包括百威（Budweiser）、科羅娜（Corona）及福佳（Hoegaarden）等，它的主要市場有中國、澳大利亞、韓國、印度及越南。消息顯示，百威亞太計劃集資 90 億至 110 億美元，或成為香港今年集資規模最大的新股。摩根大通和摩根士丹利為其聯席保薦行，預計上市時間為 7 月份。2019 年上半年，新股集資市場較為遜色，然而，預計下半年或會再次帶動新股炒作熱潮，

#### 新股吸引力:

另外一些投資者喜歡認購新股，因為上市初期成交較為活躍，或有較大波幅，吸引短線投資者。另一原因是股份上市初期俗稱「蟹貨」較少，升幅往往令人意想不到。

#### 認購新股策略:

認購新股便要花少許時間翻查一下招股文件，了解集團背景、業務概念、盈利等，知名品牌的星級新股擁有明顯優勢。另外，最基本是看看新股的業務及收入來源，此外亦要留意風險因素，例如業務是否很容易有新競爭對手加入、企業會否只依賴一兩個大客等。此外亦要看看企業財務狀況，包括負債比率、過去數年是否錄得盈利、需要留意集資額及用途等。另外，孖展反應是新股受歡迎程度的指標，因此入手新股，不用急於招股首日認購，可檢視市場孖展認購行情後，再決定是否值得入表。以上細節都可以作為認購新股參考。

## 行業分析

**投資策略及焦點行業：**美國總統特朗普與中國國家主席習近平六月底於大阪舉行的 G20 峰會期間會面，兩國元首同意重啟經貿磋商，美方不會對中國商品加征新的關稅，亦同意放寬對華為的禁令，消息大致符合市場預期。但暫時停戰並不等於貿易糾紛解決，只代表重新開啟貿易磋商，相信停戰消息短期對大市有一定刺激作用，長遠來看，是否最終達成貿易協定仍具有不確定性，加上近期公佈的經濟數據疲弱，建議投資者保持謹慎。基建相關股份第二季走勢落後大市，大部分股份於六月份隨大市反彈，受惠內地專項債新政，該類股份有望繼續向上。內需相關股份於第二季顯著跑贏大市，料個別股份下一季將繼續受到資金關注，並且在貿易磋商結果不確定性籠罩下，防守型較強。

### 基建類相關板塊：正面

宏觀經濟方面，相關數據表明，中國內地經濟整體上近期持續處在收縮態勢。內地國家統計局公佈，中國製造業採購經理指數 (PMI) 6 月份為 49.4%，與上月持平，低於市場預期。市場原來預期略升至 49.5%。並觀察下圖一全年數據曲綫得知，該指數近三個月持續下降，並連續兩個月跌破 50%，反映近期製造業發展速度持續回落，經濟疲弱。另外，中國內地近期公佈的 2019 年 1-5 月份固定資產投資數據，按年增長 5.6%，增速比 1-4 月份回落 0.5 個百分點，並且低於市場預計的 6.1%。政府已推出相關政策增大建設類投資來穩定經濟，並且相信政府在該方面的政策支持將持續，以利於經濟基本面有所好轉。

今年六月初，政府推出「專項債新政」。國務院辦公廳印發《關於做好地方政府專項債券發行及項目配套融資工作的通知》，允許將專項債作為符合條件的重大項目資本金，相關重大項目主要是國家重點支持的鐵路、國家高速公路，以及支持推進國家重大戰略的地方高速公路等基建。

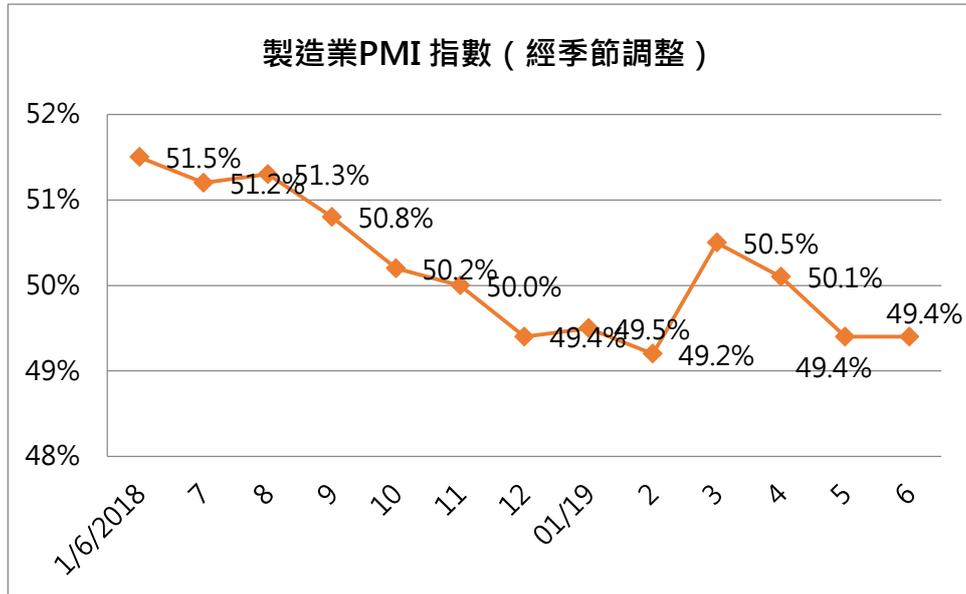
該政策有助於鼓勵地方政府和金融機構依法合規使用專項債券和其他市場化融資方式，重點支援京津冀協同發展、長江經濟帶發展、「一帶一路」建設、粵港澳大灣區建設、自然災害防治體系建設、鐵路、收費公路、機場、水利工程、生態環保、醫療健康、水電氣熱等公用事業、城鎮基礎設施、農業農村基礎設施等領域以及其他納入「十三五」規劃符合條件的重大專案建設。

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

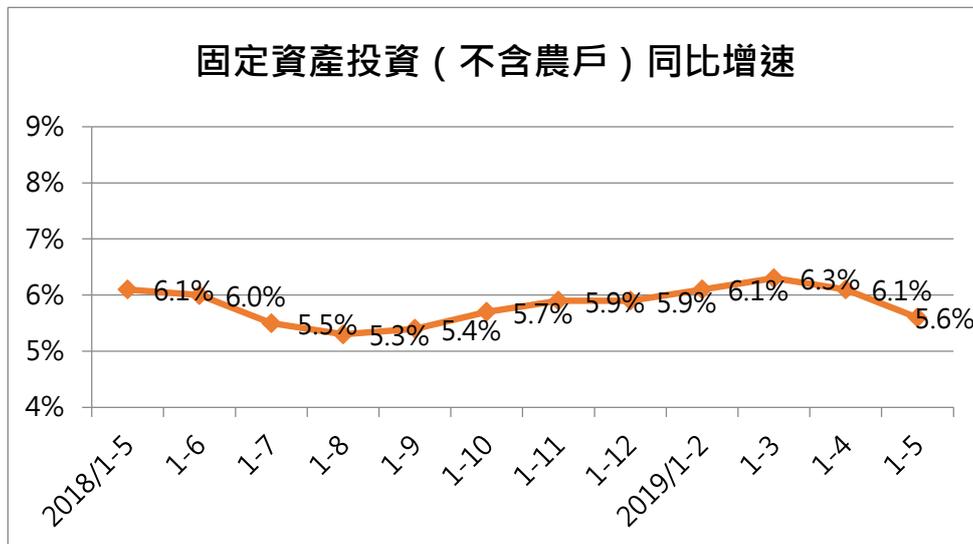
招商永隆銀行有限公司

圖 1 製造業 PMI 指數 (經季節調整)



資料來源：國家統計局

圖 2 固定資產投資 (不含農戶) 同比增速



資料來源：國家統計局

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

值得注意的是，「專項債新政」允許將專項債作為部分重大項目資本金，並進行市場化融資。此舉屬於中國政府刺激固定資產投資的一項創新型舉措，將有助於緩解重大基建專案資本金不足的問題。可彰顯中國政府較為積極的財政政策和大力扶持基建及相關領域的意圖。

受惠政策紅利，近期各項相關數據可初步顯現基建投資政策成效。今年前 5 月，全國新增地方政府債券累計發行人民幣 14,596 億元，各地新增債券有效投入到項目建設中，支持國家重點領域和重大專案。另外，根據內地發改委披露資料，今年 5 月，發改委共審批核准固定資產投資項目 20 個，總投資人民幣 516 億元，主要集中在高技術和交通等行業；累計 1-5 月，審批核准項目共 79 個，總投資人民幣 4,387 億元，比去年同期提升 83.17%，審批速度的加快以及數量的大幅提升進一步顯現了政府重視基建工程，維穩經濟的力度。

在此前提下，大型基建工程訂單量較集中的基建股份預料會優先受益，例如：中國建築國際 ( 03311 )、中國交通建設 ( 01800 )、中國中鐵 ( 00390 ) 及中國鐵建 ( 01186 ) 等。與此同時，與基礎建設相關聯的水泥相關股份亦有望受到提振作用，例如海螺水泥 ( 00914 ) 和華潤水泥控股 ( 01313 ) 等。根據國家統計局公佈的最新資料顯示，上半年中國內地整體水泥產量呈現大幅增長。2019 年 1-5 月，全國累計水泥產量 8.33 億噸，同比增長 7.1%，去年同期數據為下降 0.8%；單計 5 月份，全國單月水泥產量 2.27 億噸，同比增長 7.2%，增速高於去年同期 5.3 個百分點。產量的急增亦表明基建增量帶動了水泥需求的提升。

另外，今年三月財政部、國家稅務總局、海關總署等三部門發佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，政府致力於實施更大規模的減稅。其中將交通運輸業、建築業等行業現行 10% 的增值稅稅率降至 9%。新稅率 4 月 1 日起執行。稅率下調亦利於建築行業減輕負擔，提升盈利預期。

相關股份參考資料：

股份名稱及編號	年至今股價表現(%)	52 周波幅 ( 港元 )	市盈率 ( 倍 )
海螺水泥 ( 00914 )	+30.83%	34.55 – 52.60	7.38
華潤水泥控股 ( 01313 )	+9.93%	6.54 - 9.85	6.72
中國建築國際 ( 03311 )	+31.15%	5.38 – 9.80	8.98
中國交通建設 ( 01800 )	-2.43%	6.81 – 8.87	5.46
中國建材 ( 03323 )	+27.84%	5.96 – 9.03	6.07
中國中鐵 ( 00390 )	-16.27%	5.55 – 8.21	7.22
中國鐵建 ( 01186 )	-11.14%	7.53 – 11.94	6.36

資料來源：彭博 25/06/2019

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

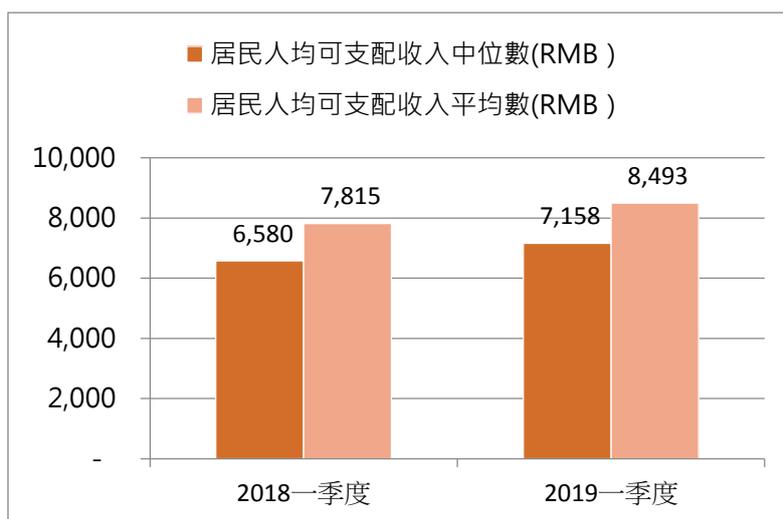
## 內需相關股份：正面

內需相關股份於第二季顯著跑贏大市。該類股份的優勢在於並不會受到貿易戰的影響，反而是貿易戰出現利淡消息時的有效防守利器。個別股份預料在下一季會有資金繼續關注，可以考慮伺機吸納。

六月底的 G20 峰會結束，中美兩國元首會晤帶來利好消息，美方暫不會對中國商品加徵新關稅，並且放寬了對華為的出口禁令。貿易磋商重新開啟，短期內利於提振股市。但長遠來看，是否最終能達成貿易協定仍然是未知數，雙方在檢視貿易協定的具體內容和細節時又會出現何種分歧，結果仍具有很大不確定性，加上最新公佈的經濟數據較為疲弱，相信穩定經濟，提振內需依然是政府工作重點。同時國內需求提升，經濟擴張是抵抗外貿不確定性的有力武器。

從政策方面來看，2019 年初，國家發展改革委等 10 個部委聯合印發《實施方案》，給出 24 項政策措施促消費。中央經濟工作會議明確指出，要提升產品品質、改善消費環境、增強消費能力，促進形成強大的內地市場。在貿易戰陰雲籠罩下，預料政策將繼續加大力度擴內需，穩經濟。同時，中國政府今年實施更大規模的減稅政策。從 2019 年 4 月 1 日起，將製造業等行業現行 16% 的稅率降至 13%。減稅降費可以減輕企業運營成本，首先利好企業利潤增長，從而帶動企業股價表現；另外，個人所得稅方面的減免，可以為提振消費需求及意願帶來正向作用，從而進一步帶動經濟發展，利好內需類股份下一季繼續維持良好的勢頭。

圖 3 居民人均可支配收入



資料來源：國家統計局

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

從數據上看，中國內地居民的消費潛力亦具有可觀增長。國家統計局最新公佈資料顯示，2019年一季全國居民人均可支配收入為人民幣 8,493 元（下同），比上年同期名義增長 8.7%，扣除價格因素實際增長 6.8%，快於人均 GDP 增速；人均可支配收入中位數 7,158 元，增長 8.8%。另外，2019 年一季，全國居民人均消費支出 5,538 元，比上年同期名義增長 7.3%，扣除價格因素，實際增長 5.4%。而從人均消費支出構成來看，食品煙酒份額占比最大，為 30.2%。居住消費占比排在其後，為 21.9%。

食品飲料類的支出為人均消費的必須品，基本上不會由於中美貿易磋商結果的不確定性而出現較大衝擊，反而是應對外界不確定性的依靠。因此內需類相關股份可以得到投資者可持續關注。另外從年初至今的相關股份表現來看，亦可發現內需股份相比其它板塊，無論從業績上還是股價上，大部分股份具較強的穩定性，亦不乏較進取的成長股份。可謂進可攻退可守。

相關股份參考資料：

股份名稱及編號	年至今股價表現(%)	52 周波幅 ( 港元 )	市盈率 ( 倍 )
華潤啤酒 ( 00291 )	+32.32%	24.100 – 39.150	107.54
蒙牛乳業 ( 02319 )	+24.62%	20.757 – 31.086	34.11
中國旺旺 ( 00151 )	+15.69%	5.170 – 7.298	20.01
康師傅控股(00322)	+30.36%	9.187 – 19.45	26.10
頤海國際 ( 01579 )	+110.11%	12.819 – 41.95	65.80
維他奶國際集團 ( 00345 )	+21.44%	23.20 – 47.25	55.19
統一企業中國 ( 00220 )	+26.57%	5.75 – 10.38	30.54
青島啤酒股份 ( 00168 )	+56.01%	7.68 – 12.98	37.58
澳優乳業 ( 01717 )	+76.65%	6.712 – 16.06	28.38
李寧 ( 02331 )	+117.91%	6.33– 18.20	53.77
H&H 國際控股 ( 01112 )	-1.40%	36.30 – 61.75	29.16
海底撈國際(06862)	+70.63%	15.50 – 32.40	77.88

資料來源：彭博 25/06/2019

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司

#### 風險披露

以上資料僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。招商永隆銀行有限公司（「本公司」）為招商銀行的全資附屬公司。招商局集團內的公司及／或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有不時在本資料所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。本資料所載資料乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠及準確之資料來源。然而，本公司並無核實所有資料，亦不表示有關資料對閣下所需用途是否準確或完整，故不應加以依賴。本公司並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。本資料所載述的意見、估算及其他資料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投資涉及風險。證券價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本資料提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及／或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況（如公民權、稅務限制）、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

#### Disclaimer

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

查詢熱線：230 95555

[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司