

环球动向：

股票为核心资产

虽然美国联储局在 2016 年 12 月一如市场预期，是这个加息周期中第二次加息，但整体上来说，环球市场利率水平仍较历史平均为低，投资者可继续在低息环境中寻找回报。在过去数年，投资者的投资组合一直偏重债券类产品以提供收益，不过在 2016 年第四季，投资者在资产配置的态度出现明显转变，债券类产品出现撤资潮。除非特朗普上任后的政策与原先预期有重大出入，否则，股票类产品较债券类产品更受投资者欢迎的现象预计会在 2017 年第一季维持。

乐观情绪加速资产重新配置

触发 2016 年第四季债券撤资潮的主要原因是投资者憧憬美国经济在特朗普带领下会有显著改善，加上债券孳息率在此之前实在太低（价格太高），尤其是高评级债的孳息率还不及一些蓝筹股的股息率（图一）。在此情况下，特朗普当选加速了资金流出债券类产品。

现时市场共识于 2017 年的投资亮点将会是股票类。不过，需注意现时股票估值虽还未算非理性的高，但亦算不上便宜。以摩根士丹利资本国际指数（MSCI）系列为例，以市盈率对比过去估值：世界指数为 22 倍，过去 10 年平均值为 17.7 倍；美国指数 21.5 倍，过去 10 年平均值为 17.1 倍，除了 MSCI 亚洲指数（日本除外），其他指数的市盈率全都高于 10 年平均值一段距离。因此，投资者需要审慎选择前景较好的板块作为投资目标。

保健板块 2016 年表现最差行业

美国股市在特朗普当选美国总统后连创新高，但并不是每一个行业表现按年都录得正回报。从表二可见，保健类指数在 2016 年录得负回报，全年下跌了 4.36%，主要因为特朗普曾经扬言将于上任后废除「奥巴马医改」，不确定性导致投资者沽售与这个板块相关的公司。但随着特朗普正式上任，对于这个行业相关的政策（不论利好或利空）都将会有定案，而且对行业的不确定性相信很大程度已反映在股票价格之中；另外，在其他行业于 2016 年都录得不俗的升幅背景下，资金有机会转移到大幅落后的保健板块上。

银行业：美国与欧洲营运环境不尽相同

另一焦点行业是银行业，投资者可以比较美国与欧洲两地银行的获利率，标普 500 银行指数成份股的获利率在 2016 年一直高于 20%，相比于欧元斯托克（STOXX）银行指数成份股的获利率在同期只徘徊在 10% 左右，两者的表现亦出现两极化。在美国加息预期憧憬下，美国银行业的净息差有机会于 2017 年进一步拉阔，继而提升获利率。纵使欧元区的经济数据其实并不差，不过区内多个国家将会在 2017 年举行大选，加上受意大利银行业的拖累及英国「脱欧」谈判影响，而且市场预期欧元区在短期之内未见有太大机会扭转负利率局面，美国

银行业于 2017 年的表现仍有较大机会优于欧元区。

中国经济数据普遍改善

制造业采购经理人指数 (PMI) 作为一个领先指标, 可用作参考未来经济的情况。制造业参与者由开始生产直至将制成品投入市场需要一段时间, 形成制造业见顶后, 股票指数见顶出现一定滞后。以最近一次上证综合指数走势作例子, 当中国内地之制造业 PMI 于 2014 年 7 月见顶后开始回落, 上证综合指数于大概一年后 2015 年中见顶。

2016 年 12 月官方 PMI 报 51.4, 较 11 月的 51.7 轻微回落, 虽然现时说 PMI 已见顶仍言之尚早, 但由近日公布的经济数据如国民生产总值 (GDP)、通胀率 (CPI) 及生产者物价指数 (PPI) 推算, 不排除内地股市在 2017 年追落后, 因中国内地股市的表现 2016 年是全球最差之一。

2017 年美国亮点行业短评

本行在 2016 年 12 月号提到在加息及产油国限产之情况下, 金融业及原油业将会是 2017 年的投资主调; 而人工智能将会是科技行业未来五年发展的大方向。

在金融业中, 息率上调对美国银行盈利贡献最大。若美国联储局在 2017 年加息 3 次, 将会对美国银行于 2018 年的盈利额外贡献多 20% (同类银行约 15%)。

在原油股中, 限产令原油价格从低位反弹, 预计 2017 年原油公司盈利按年增长 352.3%。基于特朗普在竞选前主张以减税刺激美国原油企业生产, 因此这项政策将有利美国石油企业之未来盈利。

科技行业上, 人工智能产业如云端 / 智能汽车 / 智能家居, 未来五来将有突破性发展。人工智能产业营利将由现时 1,100 亿美元增至 2022 年 5,000 亿美元以上。另外, 人工智能能力需要大量数据助其练习, 而个别大数据及云端技术服务提供商在营业额方面升幅可观, 投资者憧憬未来收入仍然会以较快速度增长。

中国经济表现企稳 为股市带来支持

内地经济数据持续正面, 支持人民币由弱转强, 并带动港股回升至 23,000 点水平, 以补回 2016 年 12 月中的下跌裂口, 令恒指走势曾经形成「V 型」反弹。内地经济偏向稳定, 2016 年 12 月财新中国制造业 PMI 为 51.9, 见近四年高位, 而 2016 年 12 月财新中国服务业 PMI 录得 53.4, 按月上升亦创 17 个月以来新高。内需改善是带动制造业新业务增长的主要动力, 而服务业企业普遍亦对未来前景表示乐观, 利好股市。此外, 内地于 2016 年 12 月的工业生产者出厂价格指数 (PPI) 亦录得按年上涨 5.5%, 远高于预期, 支持工业及原材料股份板块表现向好, 当中不少相关股近期亦相继发出盈喜, 故相信利好表现具可持续性。

市场正消化新一轮的环球政策

在内地结构性转型的过程中, 经济增速趋向减慢, 投资者主要关注经济放缓速度是否有序可控, 而目前持续偏向正面的数据将有助增加投资者对经济向稳的信心。内地于 2017 年虽释出着重风险调控的讯号, 但由于近年经济增速早已处于回落态势, 故相信政策上反而会有维持经济表现及稳定投资者信心的措施, 对股市走势亦具支持作用。美国市场方面, 新任总统特朗普于当选后的首个记者会上未有公布刺激经济政策的细节, 令一直强

势的美元有所回吐，支持新兴市场股市表现。本行预料特朗普正式就职后的政策动向，包括对中美关系和贸易保护政策的取态，将再为市场带来潜在波动压力，但相信较大部份仍仅限于心理层面，因政策成功推出与否及执行后的影响将需较长时间后才可验证。同时，行业板块的表现亦将因其政策方向而有所不同。依目前所得信息上看，金融、能源及基建等板块仍因较受惠于各地政策而值得看好。

除美国新任总统特朗普有望扩张大型基建计划外，中国于 2016 年 12 月召开的中央经济工作会议亦强调 2017 年财政政策要更加积极有效，为基建板块带来正面前景。内地 2017 年的政策方向着重「有效」的字眼，意味政策目标将以提升项目效率为主，故中央政府有机会更积极地推动政府与社会资本合作模式 (PPP) 项目发展，以优化项目管理及资本运用的效率。

内地市场

回顾 2016 年 12 月，境内的沪深股市都出现下跌，上证综合指数全月下行 4.50%，站稳 3,100 点以上，创业板涨幅加大，全月下跌 10.12%。所有的申万一级行业均呈现不同程度的月度下跌，而建筑装饰、家用电器和传媒跌幅靠前。债券市场则出现深跌反弹，月终中证国债指数下跌 1.60%，中证企业债指数下行 1.63%，中证转债全月下行 5.66%。

展望 2017 年 1-2 月份，本行认为：

第一、把握建仓时机，布局 2017 年全年权益类投资机会

整体看来，股市指数水平基本回到 2016 年 10 月中旬的位置。短期而言，市场已经释放了相当一部份的调整需求。在 2015 年中的股灾后，A 股市场的月线级别调整，基本都控制在 2 个月以内。从这个角度而言，2017 年 1 月出现急速系统性下跌的可能比较小。即使是出现了极端的市場情况，很有可能是机会，而并非是指数中长期的下台阶调整。此外，目前股票市场价格存在流动性溢价的补偿预期：一旦市场的流动性重归充裕，当前的折价也会消失。

第二、工业企业盈利持续回暖，维持第一季度股市基本面向好趋势

工业企业盈利资料稳步上升，本行对 2016 年的上市公司盈利情况较为乐观，预计在 2017 年第一季度的年报行情中，基本面的利好会持续地释放、落地，而目前这部分预期并没有反映在股市之中。但投资者也应该注意到，工业企业的利润回暖很大程度上依赖石油加工、钢铁等原材料加工行业的贡献。因此，在此背景下的企业利润回暖，应当被作为是一次性的，而并非周期性的变化。相关板块的过度悲观定价有修正必要，但是以成长的概念去炒作则是过于乐观了。

综合以上观点，策略上，本行建议低配的客户适时配置。对于超配的客户，本行建议耐心等待更好的退出时间。除此之外，在临近农历年末的时间，市场短期出现了较多流动性套利的机会，例如国债逆回购、货币基金赎回套利等。本行建议留有一部份现金管理仓位，择机捕捉机会；利用低波动、高股息底仓，坚持打新，增厚收益。

债券市场方面，目前核心的推动因素是资金面与债券的供需关系。短期内银行以低成本融出资金的意愿偏弱，资金偏紧的局面仍将给债券收益率造成压力。其次，投资者仍需关注内地经济的复苏力度，尤其是在房地产市场成交及投资降温后经济是否能持续回暖，仍有待观察；而大宗商品价格上涨带来的通胀预期并没有缓解目前资产荒的压力。中期来看，在新的投资机会出现之前，目前的收益率水平对于避险资金尤其是刚性配置需求仍

具有性价比，短期内投资者适宜把握现金管理的机会、债券投资需增加防御性策略，本行仍然建议标配具备风险对冲能力或期限匹配的债券资产。

重要免责声明

本文内容由招商银行私人银行部提供，其中所引用信息和数据均来源于公开数据，招商银行私人银行部力求引用信息和数据的客观与公正，但对这些信息和数据的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息和数据未经任何更新，也不保证以这些信息和数据作出的任何参考观点或建议不会发生任何变更。在任何情况下，招商银行不就本文中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本文版权归招商银行所有，未获得招商银行事先书面授权，任何机构和个人不得对本文进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得招商银行书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“招商银行”。任何机构、个人不得对本文进行有悖原意的删节和修改。

本报告仅代表招商银行私人银行部对中国境内资本市场的设想、分析及见解，并不代表招商银行的整体立场，亦不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。投资者应当充分考虑自身特定状况、充分考虑本文中的任何意见或建议是否符合其特定状况，并完整理解和使用本文内容，不应视本文为做出投资决策的唯一因素。招商银行及招商银行私人银行部以往任何报告、本文的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。

招商银行版权所有并保留一切权利。

各资产类别评级			
股票	评级*	债券	评级*
美国	↑ #	美元国债	↓
欧元区	≡ #	美元投资级别	↓
英国	≡	美元高收益	↑ #
中国	↑	欧元国债	↓
香港	↑ #	欧元投资级别	↓ #
亚太区（日本除外）	↑ #	欧元高收益	↓
日本	↑	新兴国家	↓
南美	↓ #	亚洲	≡
新兴欧洲、中东及非洲	≡ #	中国投资级别	≡
		中国高收益	≡

*注：↑ 正面 ↑ 略为正面 ↓ 负面 ↓ 略为负面 ≡ 中性 # 评级变动（较12月）

定息市场评论：

商品价格呈现上涨趋势

市场广泛预期特朗普政府将会实施积极财政政策，加上美国薪资上涨幅度有加快迹象，由美国需求上升而推动商品价格上涨，个别大宗商品如石油已由低位反弹超过 50%。虽然预期 2017 年升幅不会如 2016 年般大，但商品价格维持在这水平将推升全球通胀率，而各主要经济体通胀率分别升至一年高位。

债市或步入强弩之末

2017 年的投资展望呈现大方向的改变，其中之一将属于对定息市场的看法。随着息率预期向上，加上特朗普上场对美国经济复苏的支持，都促成市场上对由债转股的强烈观点。

由 2016 年 11 月份特朗普当选不足一个月起，美国十年期国债息率抽升之势，无不令人对未来各大债券表现忧心忡忡。如若特朗普属意花费于财政刺激及减税等措施落实，通胀将无可避免上升、或令加息步伐加快。因此，芸芸债券之中，以资产配置为前提而论，将以浮息（floating rate）及通胀相连债券（TIPS）之前景较佳。

高息债属扩张经济周期的投资工具

论稳定性及相对资产升值空间而言，首选全球高息债；如以地区排序，则以美、亚、欧为较佳；反之，除了亚洲之外，新兴市场及当地货币债之中如拉美地区的墨西哥等则仍有一定隐忧。

高息债与股市及经济之相关性一向较高，美国高息债因之前油价下滑的个别违约事件令其息差扩阔，现油组承诺减产、油价稳定令企业盈利改善，加上其相对吸引的派息率，令其投资价值增加。另亚洲高息债的平均存续期较短，对息率敏感度较低，若以一篮子的投资组合参与方式，有助分散个别行业风险。欧洲央行将量宽政策延期，加上其经济复苏势头，欧洲高息债亦可作稳定收息之选。

外汇市场评论：

市场聚焦于美国联储局动向，美国联储局主席耶伦转趋鹰派，对美国经济前景充满信心，随着美国于 2016 年 12 月宣布加息 25 个基点，加上欧洲央行延长了购债期限，以及日本央行仍有可能要持续量宽政策的消息影响，美汇指数再创 14 年新高，最高见 103.82。美国总统特朗普将上台，市场仍预期特朗普上台后将减税及加大财政开支等政策，推动经济和通胀上升，促使美国联储局继续加息，美国联储局预期 2017 年美国有可能加息 3 次，比一般市场预期的 2 次为高，市场对美国经济表现在 2017 年上半年将充满憧憬，美汇及美息因而保持强势。

美元

耶伦重申薪资增长和低裁员率，有助美国就业市场达到近十年的最强状态。她特别指出年轻人每周拿到的薪水增长较快，与近期对劳动力乐观看法一致，又称市场在稳定地创造就业。在 2017 年 1 月初公布的美国联储局会议记录显示，官员对美国新政府推行的政策以及对美国经济的影响存在疑虑，或拖累美汇走势。

本行估计即使耶伦及其他相关官员讲话强化市场对美国联储局将加速加息的展望，但美元升势的根基并不稳固，加上特朗普经济政策推行将遇到一定的障碍，美国通胀上升趋缓慢。本行预计 2017 年初美汇指数大致于 100-105 水平上落，而估计 2017 年只会加息 1 至 2 次。特别要留意特朗普上任前可能有较多平仓盘出现，令美汇指数回调，本行预计 1 月份美汇指数在 100-103 上落。

按现时美国经济数据显示，增长步伐仍十分温和，通胀上升将放缓；市场对特朗普的乐观情绪将持续到 2017 年第一至二季，美国联储局并不需要急于加息；综合以上观点，本行认为美汇及美息保持强势仅为市场美好的憧憬带动，当事实不能成真，预期将减低，因此美汇及美息预计将于 2017 年第一至二季见顶，后市将看特朗普的政策推行情况。

欧元

数据显示，欧元区经济数据趋稳，通胀逐步改善，欧元区 11 月消费者物价指数(CPI)年率由 0.5% 上升至 0.6%。10 月生产者物价指数(PPI)年率由 -1.5% 改善至 -0.4%；10 月失业率于高位 10% 改善至 9.8%；12 月采购经理人指数(PMI)由 53.7 上升至 54.9。

欧洲央行将量化宽松(QE)买债期限延长至 2018 年 12 月，但自 2018 年 4 月起，每月买债额度则减至 600 亿欧元，QE 总规模增加 5,400 亿欧元，至 2.28 万亿欧元，并强调有需要时可重新提高买债金额或进一步延长 QE。

投资者仍需留意风险事件发展，如欧元区多国的大选及意大利银行债务问题，英国是否能在 3 月底前启动「脱欧」程序，欧洲恐袭及难民潮问题等；区内事件较多提高欧元受压机会，1 月份仍建议高沽欧元，上方阻力位约于 1.0650 附近，维持逢高沽出欧元策略，如欧元兑美元反弹至 1.06 以上水平再出，目标 1.03 水平。本行预期欧元兑美元将会于 2017 年底下跌至 1 至 1.05，年中有机会短暂跌破 1 算。

英镑

英国首相文翠珊已表明会在 2017 年 3 月底前启动《里斯本条约第 50 条》，即正式启动退出欧盟程序的谈判。

英国央行上次议息后一致议决按兵不动，维持 0.25 厘新低息率和 4,350 亿英镑的量宽买债目标规模。货币政策委员会表示，通胀可能不会如预期般超越英国央行 2% 的目标许多。而苏格兰政府表示将提案要求英国「脱欧」后，保证苏格兰继续留在欧洲单一市场。日本金融机构曾要求伦敦金融大臣澄清今后与欧盟的关系将如何，若未能澄清不明朗因素，日本银行业可能将于 6 个月内由英国转移部份业务和职位往欧盟其他地方。

市场仍然未能排除英国「硬脱欧」的可能性，利淡英镑走势，向下测试 1.20 的机会较大。上方阻力分别在 1.2550 水平，1.28 仍为上方一个重要关口，本行估计英镑走势继续受「脱欧」消息及苏格兰有机会「脱英」的阴霾下而受压。如英镑反弹至 1.25 以上水平时，可考虑继续建立短仓，本行估计英镑本月将在 1.20-1.25 上落。

日圆

日本央行结束 2016 年 12 月最后一次议息后宣布继续按兵不动，并维持长债息于零的目标，以及量宽买债计划不变，同时承诺延续每年扩大 80 万亿日圆货币供应基础，直至通胀升至 2% 的目标水平。日本央行行长黑田东彦称，日圆目前只是回到 2016 年 2 月的水平，并不是特别弱，又指汇市正反映强美元的效应。日本央行同时上调对经济前景的评估，指该国经济将转向适度扩张，内需正不断上升，财政刺激以及出口也正在增加。

自 2016 年 11 月 8 日，日圆兑美元已累跌约 15%，是 10 国集团货币中表现最差。但自从 12 月中美国联储局加息之后，标普指数和国债孳息率的升势呈现放缓迹象，隐约透出美汇近期升势过急，因此短期美元兑日圆再大升的机会不大。

本行预料日圆走势继续跟随美元走势变动，并主要受美国与日本利差主导。另外，日圆走势仍会受市场避险情绪及美债孳息走势所影响，如避险情绪升温或美债孳息回落，市场偏向购入日圆，美元兑日圆有机会回调，投资要特别小心。日圆的下方支持在 113.50 附近，本行估计本月美元兑日圆将在 113-119 之间上落。由于市场预期美国加息步伐将会加快，而日本则会继续维持低利率政策，因此采取低买日圆策略较为可取。

澳元

澳洲央行 2016 年 12 月的会议纪要显示，议息委员会试图在宽松政策的好处和鼓励家庭重新大举借贷的风险之间寻求平衡。澳洲央行总裁洛威反复表示，进一步降息可能会带来债务风险。

不过，国内经济数据也并不那么令人鼓舞，数月以来就业增长令人失望，就业严重偏向兼职岗位。基础通胀率陷于 1.5%，似乎将维持在央行 2-3% 的目标区间下方。澳洲第三季国内生产总值 (GDP) 呈现萎缩，为 2011 年以来首见，这表明澳洲央行可能将不得不下调经济成长预测。澳洲财长莫里森 (Scott Morrison) 警告，未来四年预算赤字将扩大 100 亿澳元。最重要的信息是澳洲短期再下调息率的机会不大。

澳元上月走软，主要受美元强势所影响，加上近日澳洲的经济数据不太理想 (包括：就业、通胀、GDP 及财赤问题)，而 2016 年末商品价格如钢铁和铁矿石期货下跌，拖累澳元走势。由于市场目前预期澳洲央行短期不会再减息，加上澳洲央行言论没有进一步打压澳元，虽然短期仍受美国憧憬特朗普上场后所带来的乐观预期影响，澳元可能会在高位有沽压，但是其息差优势令澳元相对其他主要货币仍有优势。同时，中国近日的经济数据有好转迹象，因此澳元大跌空间应该不大，投资者可趁低吸纳，估计澳元将在 0.72-0.77 上落。

纽元

新西兰统计局显示，该国第三季度 GDP 表现亮丽，年率增幅为 3.5%，按季增幅 1.1%，胜过预期的 0.9%；大部份产业均录得回升，但农业仍明显疲软；服务业及进口均有所增长。新西兰 12 月份商业信心指标及商业活动分别涨 21.7% 及 39.6%，两者均高于预算。乳品业产品销售及价格表现尚算稳健，给纽元起了正面作用。

新西兰债券价格曾一度上升，加上数据显示，净移民数目增加，有助带动货物和服务需求，及增加劳动力供应，帮助经济增长。近月公布的一系列新西兰经济数据（包括：商业信心、GDP 等）仍保持稳定，纽元走势正在平稳地整固，不过新西兰央行态度则仍倾向再减息。

市场仍继续寻找较高息的投资工具，受惠于整体奶价回稳，纽元在低位将有买盘支持，投资者可考虑在低位吸纳纽元。另外，投资者要关注移民人数增加、房地产市场强劲及低通胀等因素，其变化对纽元走势有重大影响，本行估计本月纽元将在 0.69-0.73 上落。

人民币

美国加息后，人民币不断创新低，加上内地债市乱局，国海证券「假印章」丑闻已演变为信任危机，在资金持续流走的情况下，美元兑离岸人民币最高见 6.9870，期后因为市场「挟息」关系，美元兑离岸人民币迅速回调，最低见 6.7815 左右。

在岸人民币及离岸人民币价差近日出现「倒挂」，现在差价维持在 300-500 点左右上落，离岸人民币价显著较强；12 月末人民币贬值加速，兑美元逼近 7 算。为淡化美元波动的影响，中国外汇交易中心公告，由 2017 年 1 月 1 日起，把 2015 年 12 月首次发布的中国外汇交易系统（CFETS）货币篮子的货币数量，由 13 种增至 24 种，新增 11 种货币入篮其中，美元于「CFETS 人民币汇率指数」的权重由 26.4%，下调至 22.4%。此举将减少美元波动对指数的影响，维持指数稳定。

最触动市场的必定是为赶绝沽空人民币炒家，人行疑似再使出撒手锏——「挟息」。离岸人民币隔夜拆息曾狂飙至 110 厘，创历来新高，近数月累积的沽空人民币炒盘被迫止蚀离场，刺激人民币离岸价连续两日急速反弹，曾升穿 6.80 水平，高见 6.7815 人民币兑 1 美元，两日最多曾累升 1,800 点子，升幅达 2.5%。

2016 年 12 月外汇储备再减 411 亿美元至近六年新低的 3.01 万亿美元。由于市场短期对人民币资金需求仍然紧张，而且有可能持续至农历新年，未来走势仍取决于中国内地的经济数据是否有改善，而市场的不确定性预期仍会为人民币带来双向波动。

美元兑离岸人民币下方重要支持位分别在 6.78、6.75 及 6.70 水平，而上方阻力则在 6.90 及 6.92 水平，短期跌穿 7 算水平机会不大。由于市场对人民币贬值预期未改，投资者可考虑趁今次人民币反弹时减持。本行预计 2017 年人民币将跟随整体美元上落；中国经济 GDP 增长将在 6.5% 徘徊；人民币离岸汇率将保持贬值趋势，但贬值速度减慢，2017 年末见 7.1 水平；人民币资金趋紧，利率趋升；离岸人民币资金池将继续收缩。

免责声明：本文件由永隆银行(“本行”)私人银行及财富管理(“本部”)编制，旨在在香港进行受规管业务时派发。本文件提供之资料及其内容仅供参考，并不构成邀约、招揽或邀请、宣传、诱使或任何不论种类或形式之申述或订立任何投资交易的任何建议或推荐。未经本行事先许可，任何人士不得翻印、传送或派发本文件。

本文件可能载有研究分析的文章或引述研究文件，但它不是一份有监管目的的投资研究或推荐，因为它并不构成实质的研究或分析。本文件的用意只是提供本部在写作日期时的观察和看法，并可能随时间改变。这些观察和看法可能与本行其他部门或附属公司或其他市场参与者的专有立场不同或不一致。本文件所载资料(包括意见及估计)乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠之资料来源。然而，本行并无核实所有资料，故不应加以依赖，阁下需作出独立判断。本行并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。在任何情况下，本行概不作出任何陈述或保证(明示或暗示)，亦不就使用本文件的任何陈述或意见而引致的损失承担责任。

投资涉及风险，本文件提供的证券/投资产品价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩数据并非未来业绩的指标，投资者有机会损失全部投资。本文件提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及/或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况(如公民权、税务限制)、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

本文件并没有获监管机构包括证券及期货事务监察委员会认可。阁下作出任何投资决定前，应详细阅读有关证券/投资产品的销售文件，以了解包括风险因素等详细数据。

未经本行事先许可，任何人士不得翻印、传送、传阅或派发本文件给予任何管辖地区或国家的个人或法人。若分发或使用本文件违反任何管辖地区或国家的法律或规例，则本文件不得为任何个人或法人在该管辖地区或国家分发或使用。

自 2008 年始，永隆银行有限公司为招商银行集团成员。招商局集团内的公司及/或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本文件所述全部或任何证券或投资的仓位，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因该等证券或投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。

© 2016 永隆银行有限公司 版权所有，不得翻印。