

### 环球动向：

#### 投资气氛转冷 市场波动性或增加

影响投资市场表现的因素众多，除了基本因素如经济数据及企业业绩外，政治因素同样重要。正当美国、欧洲及中国等较大的经济体的复苏步伐开始站稳之际，政治因素暂时更为投资者所忧虑。继美国特朗普政府于3月底未能将医改法案提交予美国国会表决之后，美军亦于4月对叙利亚及阿富汗采取军事行动；朝鲜半岛局势亦于近日转趋紧张。投资者避险情绪上涨，波动指数由低位反弹，资金流向防守性较强资产，债券、黄金及日圆上升至2017年高位，若然局势转差，市场波动性有机会较第一季明显上升。

#### 第一季股票类表现较优

回顾第一季各类资产表现，主要股票市场正如2016年底的预期，因特朗普当选为美国总统的憧憬，在季内表现优胜。在资金持续流入的支持下，美国股市再创下历史新高。其他市场方面，除了日本市场受日圆升值及俄罗斯市场受油价下跌影响外，全面录得升幅。以摩根士丹利资本国际指数值(MSCI)作参考，亚洲(日本除外)及新兴市场表现最好。

债券表现方面，表现较好的是高收益及新兴市场债券。美国已经步入加息周期，美元债券在第一季录得轻微升幅。不过，市场忧虑欧洲央行部署退市，欧元债在第一季下跌。

商品表现方面，以金属类别表现较好。另一方面，石油天然气类则出现回吐，因美国石油库存居高不下，而且产量方面有回升趋势，抵销了石油输出国组织减产的利好消息。

美元走势如之前两次加息一样，在正式宣布加息之后出现回吐。主要货币兑美元录得介乎0.91%至5.84%的升幅。

与美元相似的走势同时反映在美国国债孳息率上，市场预期6月份美国联储局加息的机会约六成，若然属实，美元及美国国债孳息率很大机会在短期内反弹。

#### 欧美企业盈利回升

企业盈利方面，标普500指数成份股第四季业绩比第三季明显反弹，按年比较亦录得升幅。由于企业盈利于2016年或已经见底，从基本因素来看，若企业盈利持续增长应能够支持股价，投资者可考虑股市出现调整时吸纳。

#### 第一季末风险胃纳去年底稍为冷却

企业盈利从谷底回升，而且股票价格亦在第一季反映过来。不过，投资者风险胃纳自第一季末有转冷迹象。以指标10年期美国国债孳息率来看，由3月中美国联储局宣布加息前的超过2.6%回落至4月初的2.35%以下；另一方面，现货金价亦由每

安士 1,200 美元反弹至每安士 1,270 美元，这两种投资产品的走势同样反映出避险情绪升温的信号。

美国道琼斯工业平均指数于 3 月 16 日至 27 日期间更连续下跌 8 个交易日，为之罕见，更加引证投资气氛与 2016 年年底有明显分别。

### 经济表现向好 同时需注意政治因素

其中一个令投资气氛出现变化的原因乃美国特朗普政府未能提交医改法案予美国国会表决。原先美国特朗普政府希望通过医改法案能减少政府开支，继而创造条件作出减税及增加基建开支安排。就现时情况，市场忧虑未来特朗普的施政将陷于困局。

美国特朗普政府至今仍然未有对减税及增加基建开支方面的政策公布详细内容，需注意投资者会否开始失去耐性而引发较深的调整。另外，地缘政治因素，包括叙利亚及朝鲜半岛局势发展也会影响投资者情绪。欧洲方面，4 月 23 日法国总统选举及 4 月 27 日欧洲央行议息均是 4 月份影响力较大的事件。

毕竟环球股市在过去数月并没有出现较大幅度的调整，芝加哥期权交易所市场波动率指数 ( VIX ) 维持在低水平已经一段颇长时间，以上提及的事件均足以加大市场波动性，4 月份较适合采取较为审慎的态度。

### 地缘政治风险将有利油股表现

在叙利亚及北韩等地区的地缘政治风险发展下，美股踏入第二季的表现开始有所回软，属健康调整，毕竟美股第一季已上升 5.5%。但基于美国楼市已全面复苏，一月份上升 5.6% ( 三年最大升幅 )，失业率更改善至 4.5%，将进一步支撑美国股市。

第一季表现最差的资产无疑是原油行业。因忧虑原油供应过剩，油价下跌了 5.8%，原油行业则下跌 5.6%。但叙利亚等事件发生后，原油已升至年初 54 美元的水平，而能源公司则没有跟随反弹。大部份原油公司将在 4 月底公布第一季业绩，预期盈利大幅改善 ( 2016 年第一季平均油价只有 34 美元 )，将有利刺激原油公司股价表现。

### 避险情绪升温限制短期港股升势

地缘政治局势持续紧张，令市场避险情绪升温，其中金价升至 5 个月来的高位，港股表现亦受紧张气氛影响，维持高位震荡整固格局，短线走势主要徘徊于 24,000 点至 24,600 点之间上落。美国、俄罗斯、北韩及叙利亚的关系趋向紧张，为股市增添不确定性的因素，料未来上下波幅扩大的可能性增加。此外，美国 3 月议息会议纪要显示，美国联储局官员有意于 2017 年稍后时间开始缩减美元资产负债表。美国自 2008 年推出三轮量化宽松 ( QE )，透过买债为市场注入资金，以达刺激经济的目的，而目前所讨论的缩减资产规模意味着逐步收回透过量化宽松所注入的资金，将对市场流动性构成影响，并预料该不利因素较大机会于年底浮现，从而为港股下半年的走势带来影响。惟环球经济基本面持续呈现改善，除中国及美国外，欧洲经济数据同样持续造好，有助继续支持企业盈利增长，相信 2017 年上半年港股可维持较佳的向上动力。走势上，港股短期仍处整固阶段，预料其后将因应近期地缘政治局势及经济发展政策等方面的较多变化而扩大波幅，中线可作参考的上下目标区间为 23,000 点至 25,800 点水平。

## 部署粤港澳大湾区概念

4月港股投资焦点落在受政策利好的个别主题板块之上，除雄安新区概念股获资金注目外，中国国务院总理李克强在3月两会上的《政府工作报告》提到中央要研究制定的粤港澳大湾区发展规划概念同样吸引投资者关注，而现阶段资金主要追捧相关内房股及基建运输股。随着日后更多相关规划细节的落实，该发展方针的利好有望伸延至其他行业板块，当中腾讯主席马化腾早于两会期间提出粤港澳大湾区可发展成「中国硅谷」，显示电子科网行业具政策受惠的潜力。此外，零售行业亦有望受惠于湾区经济的发展趋势，同时2017年以来行业销售数据呈现改善，料未来有望受投资者注目。

## 内地市场

回顾2017年3月，境内A股基本延续稳步上涨态势，但月底受到资金面趋紧影响，最终上证综合指数全月微跌0.59%，而深圳证券交易所成分股价指数微涨0.36%。板块方面，受前期三四线城市房地产销售回暖及MSCI概念带动，家用电器、食品饮料、电子、建筑装饰涨幅靠前。债市方面，中证转债下跌0.91%，中证国债指数、中证企业债指数全月均微涨0.02%。

## 宏观经济形势展望

展望2017年4月份，本行认为数据回稳向好，改革部署进入攻坚期。

### 1-2月经济数据良好，进一步凸显转型进程中的结构性问题。

整体来看，制造业、地产投资反弹，基建投资维持强势，消费、出口相对疲软，亦即经济增长回到过去投资拉动的老路上。旧经济复苏反映出新经济尚未能够扛起经济增长的大旗，反映到需求端便是生产者物价指数(PPI)与消费者物价指数(CPI)剪刀差不断扩大，亦表明需求端的复苏没有出现。需重点关注后续通胀、消费及出口资料，通胀回升提速或导致流动性持续趋紧。

## 政策部署攻坚期开启大幕

严控地产泡沫成为各地政府的首要短期目标之一，预计4月份将有更多地区跟进出台调控政策。前期抬升货币市场利率、宏观审慎评估(MPA)考核、私募基金备案、险资投向、债券质押标准等一系列监管政策出台，矛头直指金融资产泡沫，持续倒逼资金重回实体经济，如果资金继续留恋金融市场体系，恐会有更严格的金融监管政策出台。最后，境外贸易保护政策最终对境内国际贸易的影响也有待观察。

## 股市展望

展望2017年4月份，本行认为：

### 货币政策预期差及企业盈利将是下阶段关键影响因素

3月26日，中国人民银行行长周小川在博鳌论坛上提出「判断再通胀为时尚早」、而「认真去考虑何时如何离开货币政策宽松周期，这是一个非常大的挑战」。结合前文，本行认为对A股的主要影响及作用在于：货币政策立

即重回宽松的预期进一步下降。同时，对于盈利因子，而非估值因子的重视程度将进一步上升。

## 大类资产对比，A股温和震荡上行仍是大概率事件

截止3月24日，10年期国债的收益率为3.25%，10年期AAA级企业债收益率为4.58%，而同期沪深两市的盈利收益率(E/P)为4.5%，仍可维持权益类资产风险收益比高于固收品种的判断。但趋势上预判无风险利率仍在上行阶段、权益类资产性价比优势持续减小、市场上仍有对房地产中长期看涨预期，则A股亦难实现短期快速上涨。

策略上，本行建议继续持有权益类资产，静待风来。配置方向上，本行继续维持对家电、汽车、银行等板块相对较好的判断。此外，前期港股快速上涨后，可适度关注一些AH折价幅度较大的A股目标，包括AH基本平价的蓝筹板块。最后，如果4月份通胀提速且流动性不至于过度紧张，可适度关注市场尚未发掘的潜在涨价概念板块。相关板块机会，可通过精选主题匹配的卫星产品进行参与。

## 债市展望

从货币市场看，中国人民银行先后通过上调中长期常备借贷便利及短端公开市场操作利率来抬高利率走廊的边界，一方面是随行就市、被动调整的行为；另一方面也体现了中国人民银行维持稳健中性的货币政策，保持货币总量的不松不紧格局。而存贷款利率基准继续保持不变则显示出中国人民银行挤出金融杠杆，而无意提升实体经济融资成本的主旨。综合判断资金面，最紧张的时期已过。从中期来看，目前债券市场的收益率水平对于避险资金仍具性价比，未来两个季度，利好债券市场的因素正在逐步增多，短期内债券资产的配置窗口正在打开。

策略上，建仓迎来窗口期，配置利率及高评级债券品种作为底仓品种；或者在控制久期的原则下选择收益率相对较高的、对利率品种的信用债进行配置。而需要警惕中低评级信用债券在经济反复中调整尚未完成的风险，本行建议在久期匹配、精选个债券的基础上适度配置。

## 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(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3月)

## 定息市场评论：

### 第二季债券市场展望

3 月份美国半年内第三度加息。美国联储局公布 3 月议息会议记录，除加息外，还讨论缩减资产负债表（简称缩表，即收回透过量宽向市场注入的资金，以缩减资产负债表规模）。目前美国联储局继续加息已成市场共识，而「缩表」即是货币政策回归正常化的下一步。

### 美国联储局缩表成为焦点

缩表对债市投资而言，已成为关注焦点，缩表包括停止国债和按揭抵押证券(MBS)的再投资，除了收紧市场流动性，亦将令息率走势更加波动；但若其时序与市场预期相符（3 月会议纪要已指明缩表将循序渐进），未来走向仍将更大关乎美国特朗普政府的财政政策和美国联储局的货币政策将对债市形成的共振。

总括而言，于 4 月初，由于地缘政治风险上升、股市估值过高，引致避险情绪重临，10 年期美国国债孳息率重回 2.3% 水平，债券配置虽于这情况下似为不可或缺，不过相信债息于此水平应已筑底，次季策略维持持有债券仓位偏高者（单一企债或利率敏感度偏高的投资级别债券）逢高减持。而众多债券类别之中，以亚洲高收益债券目前的到期收益率估值较佳，而且存续期偏短，建议可作为核心配置。

过去十年，美国联储局经历了 3 次量宽，资产负债表由 1 万亿美元上升至 4.47 万亿美元，而 10 年期美国国债孳息率亦由 4% 回落，处于 3% 以下已超过 5 年。从图四可见，两者有一定的关系，市场对于美国加息已广泛有了共识，但目前对美国联储局缩表的时间表仍缺乏准确的估算，任何这方面的新消息均足以对债券价格构成一定程度的影响，投资者未来需要密切留意美国联储局官员对缩表的谈话内容。

## 外汇市场评论：

美国联储局 3 月 16 日结束议息会议后，维持年底前加息 3 次的预期，令预测美国联储局可能加息 4 次的美元好友失望，市场继续反映美国联储局缓慢加息的效应。另一方面，美国联储局的 3 月议息记录显示，大部份议会官员支持于 2017 年较后时间，改变把资产负债表内到期债券进行再投资的政策。

数据方面，美国 3 月非农就业人数仅增加 9.8 万人，不但远低于预期的 18 万人，而且是 2016 年 6 月以来最低；不过 3 月的失业率则跌至近十年的低位 4.5%，优于预期的 4.7%。3 月平均每小时工资月率增长 0.2%，与预期一致。就业参与率 63%，上月只有 62.7%。非农就业人数意外疲弱，主要受东北部及中西部气温急跌及暴风雪天气所影响，属暂时性因素，美元短线下跌后大幅反弹。

### 美元

3 月至今美汇指数由高位 102.26 逐步回落至 98.85，现价在 100-101 附近水平整固。由于市场对美国联储局于 2017 年加息 4 次的预期大大降温，令美汇指数在高位回落，加上美国共和党推动的新医改法案在众议院未能取得足够票数支持，在表决前的最后一刻被逼撤回法案。美国特朗普政府无法通过医保改革法案，触发市场忧虑他能否实践其他刺激经济政策的承诺，拖累美元表现。

美国总统特朗普政策的最新动态仍然是市场最大焦点，由于美国国会短期内不会再讨论医改法案，焦点将转移至税改，特朗普扬言下一步将全力推动税改。受新医改法案拖累，加上税改及其万亿美元基建投资计划详情仍然欠奉，市场暂采取观望态度，美元暂时缺乏上升动力。预期 4 月份美汇指数相信会在 99-102 整固。

展望 2017 年，本行预期美元「先上后落」的格局不变。而本行目前仍维持 2017 年美联储只加息两次。

### 欧元

欧元区经济数据保持平稳，欧元区 2 月消费者物价指数 (CPI) 年率由 1.8% 上升至 2.0%；核心 CPI 年率维持 0.9%。1 月生产者物价指数 (PPI) 年率由 1.6% 上升至 3.5%。另外，欧元区 1 月失业率维持 9.6%。除此之外，采购经理人指数保持升势，欧元区 2 月制造业采购经理人指数 (PMI) 由 55.2 上升至 55.4；服务业 PMI 由 53.7 上升至 55.5；综合 PMI 由 54.4 上升至 56。

欧洲央行最近一次的议息会议公布，维持各主要指标利率、每月买债规模不变及预定的结束时限不变。欧洲央行行长德拉吉表示，欧洲经济风险已经改善，再没有进一步减息或加推措施刺激经济的迫切性，但由于基础通胀仍然疲弱，因此须维持现有措施及低利率。

上月欧元兑美元由 1.0904 水平反复下跌至 1.0570 左右，现价于 1.06 附近上落。从息口方面来看，美、欧两地的息差前景仍是拉阔，因此欧元兑美元在高位仍有沽压；加上区内风险事件较多，包括：希腊的债务危机重现、意大利银行债务问题、英国已经启动「脱欧」谈判、欧洲恐袭及难民潮问题持续，均提高欧元受压机会。

法国大选将至，政治风险仍未解除，4 月份本行仍建议高沽欧元，上方阻力位约于 1.0780 附近，维持逢高沽出欧元策略。

如反弹见 1.0750 以上水平再沽欧元兑美元，可望再试 1.05 水平，如 1.05 失守则有可能再测试 1.0350 水平，4 月估计将在 1.03 至 1.08 上落。

## 英镑

3月英镑兑美元最低见 1.2106，最高则见 1.2615 水平，现价于低位 1.24-1.25 之间徘徊。

英国政府于 3 月 29 日正式启动《里斯本条约》第 50 条，为期两年之「脱欧」谈判正式开始。欧盟将于 4 月 29 日召开特别峰会，制订未来两年与英国的谈判指引。为了防止其他欧盟成员国仿效英国「脱欧」，预计欧盟的谈判立场将会非常强硬，令英国在未来两年的谈判之路十分艰巨。英国与 27 个欧盟成员国未来的关税安排、贸易往来、出入境条例等均欠明朗，预期将会影响英国企业的投资部署及消费意欲。

市场焦点仍放在英国「脱欧」谈判的进展，投资者必须密切关注市场消息，加上苏格兰独立公投，「脱英」阴霾会被炒作，令英镑在高位有沽压。不过本行预期英镑反弹只属短暂，仍维持逢高沽出策略，上方阻力分别在 1.26 及 1.28 水平，1.28 仍为上方一个重要关口，估计日后英镑走势继续偏软。如英镑反弹至 1.2550-1.2600 以上水平时，可考虑继续建立短仓，在不利消息配合下可能再跌破 1.23 水平，并挑战近期 1.2100 支持位，4 月估计将在 1.21-1.26 上落。

## 日圆

3月美元兑日圆由高位 115.50 反复向下，最低见 109 水平，美元兑日圆现价在 109-110 水平徘徊。

日本公布多项数据，2 月份失业率为 2.8%，自 1994 年 6 月以来最低，前值及预期为 3.0%；2 月份全国消费者物价指数年率为 0.3%，前值 0.4%，符合市场预期；2 月份全国核心消费者物价指数为 0.2%，是自 2015 年 4 月以来最高水平。

对于美国特朗普政府的刺激经济方案能否通过，市场存有疑虑，令资金流入避险货币市场。3 月份美元兑日圆跌穿 111.60 的支持位后，引发进一步沽压。加上近日市场焦点重回避险情绪，将会持续为日圆带来支持。北韩突然试射飞弹，另外还有法国总统大选、俄罗斯及瑞典恐袭事件，再加上美国向叙利亚发射导弹，均令资金呈避险格局，流入日圆以策安全，令日圆维持强势。预期美元兑日圆仍受避险情绪所带动。

虽然 3 月份为日本年结结束，但市场在目前炽热的避险情绪下，日圆仍有需求，因此 4 月要采取较审慎态度，建议候低才买美元兑日圆较为可取，下方支持分别在 108.50 及 108.00 附近，4 月估计美元兑日圆将在 108-113 之间上落。

## 澳元

澳元兑美元在高位 0.7750 反幅回落至 0.7470 左右，现价于 0.75 附近徘徊。

澳洲央行议息后维持利率不变，澳洲央行行长洛维表示近来劳动力市场及通胀部分指标走弱，令市场曾经出现加息预期降温，因此澳元在高位回落，洛维同时亦表示减息会引致大举借贷的可能，不利澳洲稳定的经济，暂时不作减息的预期。

由于澳洲整体基本面变化不大，估计澳元仍在整固阶段，加上澳洲央行言论指出息口将维持在现水平，在缺乏消息炒作下，预期仍维持区间上落。技术走势上，澳元兑美元在 0.77 至 0.7750 区域已形成短期的双顶形态，加上铁矿石价格在近期高位回调，本行建议澳元兑美元可候低吸纳，下方重要支持在 0.7380，因此可考虑在 0.74 水平才再吸纳，4 月估计澳元兑美元将在 0.73-0.77 上落。

## 纽元

纽元 3 月走势跟澳元走势相约，均在高位回落，纽元兑美元最高见 0.7090 水平后，持续走软，最低曾跌破 0.69 水平，最低见 0.6890 水平，现价于 0.69-0.70 附近上落。

新西兰央行一如市场预期维持基准利率在纪录低点 1.75% 不变。新西兰央行行长惠勒称货币政策将在相当长时期内保持宽松。受惠勒对纽元需要贬值及不会加息的言论影响，加上乳制品价格在近月高位回落，均令纽元兑美元显著回调。

市场仍继续寻找较高息的投资工具，因此与澳元相约的纽元在低位将有买盘支持，不过吸纳纽元要采取较审慎态度，下方支持在 0.6880 及 0.6800 水平，本月估计纽元兑美元将在 0.68-0.72 上落。

## 离岸人民币

3 月离岸人民币仍跟随整体美元上落，美元兑离岸人民币最高见 6.9315 后，很快便再跌穿 6.90 水平，最低见 6.8440 左右，现价于 6.88-6.90 附近上落。

在岸人民币及离岸人民币价差继续拉近，「倒挂」情况维持在 100 点以内，甚至持平。中、美两国元首峰会会面气氛良好，双方没有达成具体协议，符合市场预期只是集中在形式上讨论。特朗普只是要求中国协助处理北韩问题以及改善中、美贸易不平衡。而习近平亦表示会与美方合作，缩窄双方的分歧。会面的结果有利纾缓市场先前对中、美两国元首会面而产生的不安情绪。

内地 3 月外汇储备实现连续第二个月回升，国家外汇管理局有关负责人表示，3 月国际金融市场变动总体比较平稳，中国跨境资金流动继续呈现有进有出、双向波动、趋于平衡的健康发展格局。

由于早前沽人民币的「炒盘」已大减，人民币单边大跌机会不大，故一如本行预期 3 月份离岸人民币在 6.83 至 6.93 之间上落，4 月份整体走势变化不大，预期仍徘徊于 6.84 至 6.94 之间。美元兑离岸人民币下方重要支持位分别在 6.85、6.83 及 6.80 水平，而上方阻力则在 6.95 水平，美元兑离岸人民币短期升穿 7 算水平机会不大。由于市场对人民币贬值预期未改，投资者可考虑趁人民币反弹时减持。

**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应该等证券或投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。

© 2017 永隆银行有限公司 版权所有，不得翻印。