

### 环球动向：

#### 注意业绩期后加大波幅的可能性

上半年过去，环球股票表现如预期般优于债券的表现，但到了第二季度末，股票的上升动力稍为降低，而且个别股市在 6 月份更加见高回落。MSCI 世界指数在 6 月的高低位相对 5 月份的收市价只有 1.6%，如此低的波幅只有在 90 年代出现过，反映出投资者于股市现水平不敢过于进取，但同时亦缺乏理由导致股市出现较明显的调整，似是等待着一个讯号才会出现一个明确的方向。预期最终决定市场走势的因素仍是基本因素，美国股市于 7 月份将会是企业公布业绩的高峰期，股市的波幅很大机会在期间增加，在部署投资时应把这风险因素计算在内。

#### 环球市场上半年回顾

回顾 2017 年上半年环球股市，不论是成熟市场还是新兴市场皆录得正回报，个别亚洲市场的强势甚至超乎预期。恒生指数及 MSCI 新兴市场指数同样是继 2009 年之后表现最好的上半年，两个指数于 2017 年首 6 个月累积升幅超过 17%。标普 500 指数已连续第 7 个季度上升，上半年累升 8.2%。

欧洲斯托克 600 (STOXX600) 指数连升 3 个季度之后终于出现轻微调整，第 2 季回吐 0.46%，但总结上半年仍然上升 5%。若以美元计价的话，STOXX600 指数于上半年上升 13.6%，主要因为欧元兑美元于第二季上升了超过 7%。

股票市场无论以上半年或是第二季作观察期仍然能够录得正回报，但注意一点，部份市场在 6 月出现升幅放缓的情况，某些甚至见顶回落。MSCI 世界指数在 6 月只上升 0.25%，虽然已是连升 8 个月，但升幅是 8 个月中最低。纳斯达克指数及欧洲 3 大指数在 6 月均出现回吐。

#### 股市波幅低于正常水平

另外，第二季股市出现另一罕见现象，多项指数月内的波幅较正常为低，以多项指数整月高低波幅相对上月收市价作量度指标，标普 500 指数、MSCI 新兴市场指数、恒生指数及恒生国企指数在 6 月的波幅同样是过去一年的低点，而 STOXX600 指数波幅的低点则出现在 5 月。

再翻查过去 10 年的月度数据，发现以上 4 个指数的波幅均是最低的一个月份。若然以 MSCI 世界指数作为全球股票的代表，2017 年 6 月份该指数的波幅为 1.6%。由 1990 年至今，该指数只有一次月度百分比波幅较 2017 年 6 月为低，低于 2%波幅的亦只有 5 次（包括 2017 年这一次），另外 4 次都是发生于 1993-1996 年之内。观乎现时金融市场相比 90 年代，无论是衍生产品的复杂性或是资金流动的方便程度，相隔 20 年之后股票市场再出现这样的低波幅，实属有点不正常。

可见投资者现时对股票的态度经过这一轮升浪之后变得审慎，加上之前憧憬美国总统特朗普政府上任后对美国甚至对全球经济有重大正面影响，但特朗普上任至今差不多 6 个月时间，反而见到他在落实政策方面正面对着多方面的制肘。在期望出现落差的情况下，投资者未敢贸然入市令指数难再往上突破，未来重点将取决于特朗普政府如何落实如减税这些重大政策，及企业盈利能否持续增长以支持股价。策略上，投资者可以考虑先锁定利润，再观察 7 月的企业季度报表情况。

### 指数升幅欠奉 板块轮动明显

在审慎的氛围下，资金开始流向落后的板块，由新经济流到旧经济行业，或由增长股流到价值股。以标普 500 行业指数为例，过去一直领涨大市的信息科技板块在 6 月出现调整；相反，落后的金融类股份在 6 月上升了超过 6%。非核心消费类、核心消费类、工业类及原材料分别出现按月表现转向的现象。预期大盘出现突破之前，对个别行业利好的消息仍然会促使投资者追逐板块的机会。

### 欧洲市场投资价值较美国市场高

自从 5 月法国总统选举落幕，欧洲的政治风险大大降低。不过近日欧洲股市因为欧元的强势而出现调整，但从资金流向及估值来看，欧洲股市经过这次的调整后，优势比美国股市更为明显。

### 美国加息预期降温，支持港股突破阻力

港股 7 月初略为温和调整后再展升势，并一举突破 2017 年阻力位 26,000 点水平，月内累计升幅逾 1,300 点，且多只蓝筹股创出两年新高，展现 2017 年以来较强的升浪。环球多个主要央行不约而同地释出收紧货币政策的讯号，由以往宽松政策转至倾向中性，一度触发股市调整。直至美国联储局主席耶伦于国会听证会上表示，美国 2017 年不急于大幅加息，加上投资者揣测年底前开始缩减资产负债表将进一步限制当局升息的空间，令市场解读为美国宽松环境在 2017 年变动不多，有利入市投资气氛，从而提振股市的上升动力。目前，美国正步入次季业绩公布期，市场正面的盈利增长预期已开始触动资金回流至科技股板块，而较率先公布业绩的当地银行亦普遍出现优于预期的季绩表现，进一步支持大市升势。此外，美国联储局早前公布的第二轮银行压力测试结果，显示大型银行全部及格，意味银行股有条件增加派息及回购股份，为相关股份增添另一正面因素。

### 次季经济维持向好，令业绩期带来正面憧憬

内地第二季国内生产总值 (GDP) 数据出炉，按年增长达 6.9%，不但高于预期，且与上季较佳的表现持平，为近期股市具突破性的走势提供合理支持。此前，6 月新增贷款、制造业采购经理人指数 (PMI) 及出口增长等数据早见优于预期的表现，反映经济改善的情况属较广泛性，并利好多个行业，故稍后港股陆续公布的中期业绩表现亦值得憧憬。另一方面，国家铁路局公布最新数据显示，2017 年上半年累计，铁路货运总发送量按年升 15.3%，旅客发送量按年升 9.8%。市场憧憬下半年进入铁路投资高峰期，料铁路及基建股于下半年会有较好表现。

### 内地市场

2017 年 6 月，境内资本市场在货币政策渐趋稳健中性、监管压力有所缓和的背景下，股债有所反弹。其中，A 股市场结构分化行情尚未明显转向，大盘蓝筹股延续上涨，部分中小盘企稳反弹，而创业板表现仍然低迷。

截至 6 月 29 日，上证综合指数 6 月以来累计上涨 2.27%，深圳证券交易所成份主指上涨 6.56%，创业板指数上涨 2.82%。板块方面，境内股市表现最好的三个板块分别为：家用电器、有色金属和食品饮料；表现最靠后的为农林牧渔、交通运输和公用事业。

## 宏观展望

展望 2017 年 7 月份，本行认为经济出现回落迹象，金融去杠杆效果逐步显现，现阶段监管态度比较暧昧，在推行去杠杆的进程中监管机构注意维护整体经济系统的稳定运行，为资本市场提供难得的喘息机会，然而情绪面的好转需要时间。

经过 4 次冲关，A 股终于成功纳入 MSCI 新兴市场指数，长期来看，将为 A 股市场带来上万亿的资金增量，但是短期直接利好有限，无法支持 A 股市场大幅上涨。目前 A 股市场的基本面情况并不十分有利，经济基本平稳，但是金融去杠杆导致资金利率高企，流动性偏紧。在这种背景下，多数股票缺乏赚钱效应，市场在存量资金博弈中，追逐确定性高的安全产品。

本行判断目前货币政策最紧的时期已经过去，但是稳健基调不会扭转，如果资金成本居高不下，那么蓝筹股将面临估值顶峰的限制。目前 AH 溢价指数已经达到 128 点，距离 2015 年的高位 140 点仅有 10% 的上行空间，因此未来蓝筹股的收益预期需要降低。中小创股票阶段性迎来政策改善，包括 IPO 审核趋严、批文放缓，并购重组有放松迹象。IPO 批文数量放缓至 1 周 6 家，虽然在历史上仍处于较高水平，但相比之前 1 周 10 家，对市场的冲击有所放缓。部分中小创股票经过这一轮大幅调整，相当程度上已经反映了 IPO 提速常态化和并购重组严格监管的政策变化，估值水平已经不高于蓝筹股。因此，未来市场格局可能产生分化，精选个股的意义更加显著。

## 内地股市投资策略

投资策略上，维持当前上证综合指数的合理静态估值判断在 3,100-3,300 点左右。本行建议投资者继续配置受 MSCI 利好而且低估值、盈利内生增长、派息稳定的产品；或具有持续增长前景的消费、医疗板块。现阶段，部分中小创业版股票体现出一定的投资价值，因此在指数整体波动空间有限的情况下，通过主动选股方式进行配置，是较好的选择。

### 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6月)

## 定息市场评论：

### 债券孳息率趋升

提及欧元强势，应从 6 月 26 日欧洲央行行长德拉吉在葡萄牙举行的欧洲央行年度政策论坛上说起。他提及所有迹象目前都显示欧元区经济正在强劲且广泛复苏，通缩力量已被再通胀力量所替代，市场预期欧洲央行有机会于短期之内改变量化宽松政策，导致欧元区的 10 年期国债孳息率自当日至 7 月 12 日上升了超过 1 倍，触发其他主要经济体的国债孳息率同样出现上升的情况。

美国联储局于下半年将会开始缩表，而且欧洲央行预期将探讨如何撤出量化宽松，两件事件皆不利债券价格，于第三季仍然将会是股票优于债券表现。

### 内地明星企业资金链面临断裂危机

中国内地银监会于 6 月中旬要求各家银行「排查」包括万达、海航集团、复星及安邦在内数家巨企的授信及风险分析。市场传言，以上集团在中国内地以至国外都出现融资问题。如未能就成功融资，或会对公司资金造成压力。近日市场上相继出现不利海航系 (HNA Group) 的坏消息，引起相关资产价格大幅波动，海航系相关债券亦受到影响，出现不同程度的跌幅。根据消息，部份银行仍然对海航系关联公司债券提供融资 (孳展)。如这些银行不再对相关债券提供孳展，可能会触发斩仓潮令债券价格进一步下跌。在投资以上相关企业债券时，需注意潜在风险，不要盲目只看债券的息率，同时亦可考虑高收益债券基金以分散风险。

## 外汇市场评论：

美国联储局公布的议息会议记录显示，委员对于「缩表」的时间表未有共识，期货市场更显示，美国联储局 2017 年加息的机会约 50-60%。美国 6 月非农就业人数增加 22.2 万人，优于预期的 17.9 万人，是 2017 年 2 月以来录得的最大增幅。由于更多人对前景信心增加而重投劳动力市场找工作，令 6 月的失业率由 5 月的 16 年低位 4.3% 微升至 4.4%。不过 6 月平均每小时工资月率增长 0.2%，低于预期的 0.3%；年率增长 2.5%，亦不及预期的 2.6%。就业参与率 62.8%，略优于 5 月的 62.7%。就业数据尚算理想，不过工资增长稍为疲弱，令市场担心美国通胀是否能带动美国持续加息。利率期货显示美国联储局 12 月加息的机会仍有 50% 以上。

### 美元

6 月至今美汇指数由高位 97.87 反复回落至 95.47 水平，现价在 95-96 附近水平整固。市场已充分预期美国联储局于 6 月加息，因此未能带动整体美元向上。6 月市场的焦点如美国总统特朗普向俄罗斯泄密的风波稍为降温，不过特朗普上场后其施政仍困难重重。医保议案投票延后，减弱了特朗普成功实现推出其税改和基建支出计划的预期。另外美国联储局主席耶伦的任期亦引起市场关注，耶伦于 2018 年 2 月将任满，特朗普目前尚未就提名耶伦连任还是替换主席作出任何表态，对美国货币政策增添不明朗因素。

美国联储局主席耶伦于 7 月 12 及 13 日出席国会参众两院的听证会，发表半年一度的货币政策报告，不过耶伦的言论倾向「鸽派」，市场估计加息步伐仍然缓慢，美元无法扭转近期弱势。

6 月本行指出 2017 年美汇指数一浪低于一浪。由于现时没有一些利好美元的新消息刺激，美元很难保持强势；相反，欧洲、英国及加拿大等都有可能调整货币政策，加上美国通胀、零售销售数据不及预期、工资增长亦欠理想，反映通胀压力可能正在减轻，令美元受压。不过在美国联储局仍会循序渐进加息，使美元在低位有支持，预期 7 月美汇指数会在 94-98 整固。

### 欧元

6 月至今欧元兑美元继续由 1.1120 水平反复向上，最高见 1.1490 左右，现价于 1.14 附近上落，与本行 6 月的预期相约。

欧洲央行行长德拉吉 6 月底在葡萄牙举行的一个会议上称，因欧洲经济前景改善，包括近零利率和大规模购债在内的政策工具可以进行调整。不过，欧洲央行政策立场的转变，应该是循序渐进的，因为仍需要「相当规模的」货币支持，且通胀回升也将有赖于全球融资环境。德拉吉并称有信心欧元区经济和通胀会持续复苏，目前压抑通胀的所有因素均为暂时性，带动市场揣测欧洲央行不久将叫停量宽买债。

随着欧元区政治风险明显降低，经济数据又持续改善，再加上最新的「收水」消息刺激，种种利好因素足以抵销美元的加息动力，因此近日欧元仍然向好。由于欧、美息差因素已经被市场消化，加上欧元区整体基调转好，预期欧元仍会在较高区间上落，现时支持位在 1.1120 水平附近；7 月欧元仍被看好，预期在 1.11 至 1.16 之间上落。

## 英镑

上月英镑兑美元表现反复，最高见 1.3030，而最低则见 1.2585 左右，现价于 1.29-1.30 附近上落，与本行 6 月预期维持高沽策略并在 1.25-1.30 上落相约。

尽管整体英国经济正在放缓，加上英伦银行认为通胀率超出 2% 目标的主要因素为英镑「脱欧」后大跌，不过市场认为英伦银行投票分歧是一个警号，显示英伦银行官员有可能以口头言语或行动企图捍卫英镑。

自 2016 年 6 月英国「脱欧」公投后，英镑已经大跌逾 15%，但在 10 月创下 31 年低点后，英镑已有所反弹，并在 6 月兑美元升穿 1.30 水平。但随着大选结束后没有政党赢得多数席位，投资者担心少数派政府会带来动荡局面，可能削弱英国与欧盟进行「脱欧」磋商时的力度，英镑再次受挫。

尽管英伦银行部分官员及经济师支持加息，甚至英伦银行行长卡尼早前又改口风有机会改变政策，为英镑带来一些支持。不过英国通胀上升，主要由于「脱欧」后英镑大跌所致，加上面对英国大选后的政治不确定性、「脱欧」前景仍欠明朗和低迷的工资增长，本行估计英国在短时间内加息的机会不大，英镑往后的走势仍然比较反复。英镑将继续面对很多不明朗因素，上方沽压将会相当沉重，因此本行仍建议维持高沽策略。上方阻力分别在 1.3050 及 1.3150 水平。如英镑反弹至接 1.3050 水平时，投资者可考虑继续建立短仓，7 月估计将在 1.27-1.32 上落。

## 日圆

5 月美元兑日圆由低位 108.80 持续反弹，最高见 114.50 水平，美元兑日圆现价在 113-114 水平徘徊。6 月美元兑日圆重回升轨至 114 水平，主要由于美元落实加息，与日圆的息差进一步拉阔，加上欧洲、英国及加拿大央行发表言论，表示有可能调整其货币政策，带动以日圆作利差交易货币的需求，令日圆继续回软。

日本央行议息后一如市场预期维持货币政策不变。日本央行总裁黑田东彦表示，距实现日本央行 2% 的通胀目标还有「一定的距离」，因通胀仍然迟滞，现在讨论日本央行如何退出大规模刺激计划是「不合时宜」。

目前两项主要因素继续主宰日圆走势：首先是美元及其他主要货币兑日圆息差，其次便是地缘政治风险事件引发避险情绪。关注目前中东及朝鲜半岛局势，如避险情绪没有进一步恶化，维持买美元兑日圆策略，下方支持分别在 111.00 及 110.00 附近，上方阻力 114.50 及 115.50，7 月估计美元兑日圆将在 111-116 之间上落。

## 澳元

澳元兑美元最高见 0.7712 后，反幅回落至 0.7560 水平，现价于 0.77-0.78 附近徘徊，澳元表现靠稳。

7 月份澳洲央行维持利率在 1.50% 的纪录低位不变，澳洲央行行长洛威在政策会议后发表的声明表示，经济预测接近中性，对澳元表现评论温和，另外认为楼市有放缓的迹象。原本市场预计澳洲央行可能会追随其他主要央行转向「鹰派」，但结果只发表较为中性言论，令市场有点失望，促使澳元兑美元在高位遭抛售。市场估计澳洲会继续维持现时的低息政策，短期加息机会不大。

数据方面，当地 5 月的失业率下降至四年来最低点 5.5%，而预测为 5.7%。经季节调整后就业人数增加了 4.2 万人，而之前预计最多工作职位增加 1 万个。5 月就业数据较预期理想，将在一定程度上减少有关澳洲央行 2017

年再度減息的揣測，利好澳元走勢。

不過技術走勢上，由於澳元曾多次嘗試突破 0.7750 水平亦無功而還，此水平已成重要阻力，除非能成功突破，才可有力上試 0.79 水平，否則澳元有機會先作回調至 250 天平均線 0.7530 水平。預期澳元兌美元仍維持區間上落。本行仍建議低買高沽策略，在 0.74-0.75 附近可嘗試吸納澳元，見反彈至 0.78-0.79 水平獲利平倉，7 月估計澳元兌美元將在 0.74- 0.79 上落。

## 紐元

紐元 6 月走勢與澳元相若，紐元兌美元最高見 0.7345，隨後反復回落，最低見 0.7200 水平，現價於 0.72-0.73 附近上落，表現靠穩。

新西蘭央行一如市場預期維持指標利率在 1.75 厘不變，議息聲明內容大致與 5 月的相同，但卻刪除了「自 2 月貨幣政策報告以來的各項發展，讓貨幣政策保持中性立場」的內容，而在 2017 年 11 月減息時指出的「尤其國際形勢充滿變數」這一句，亦在今次會議聲明中刪除，反映新西蘭央行的貨幣政策可能已由寬鬆逐步轉向收緊。

新西蘭央行指出首季通脹率上升主要來自貿易方面，尤其是汽油及食品，認為這只是暫時性，非貿易及薪酬增長仍然溫和，但預期亦會逐漸上升，中期通脹率將返回 2% 目標中值，長遠通脹預期仍與 2% 一致。經濟增長方面，新西蘭央行重申增長前景仍然正面，尤其提到 2017 年度的財政預算應對增長前景有支持。財政部亦預期未來 5 年經濟平均增長率為 3.1%，短期通脹率維持在 1 至 2%，但將於 2019 年升至 2% 以上。

由於新西蘭央行言論及對未來通脹及經濟增長預期比較正面，再減息的機會不大，市場預期新西蘭央行有可能收緊其貨幣政策，加上近日乳製品拍賣價格平穩，紐元在低位將有買盤支持，下方關鍵支持分別為 0.7120 及 0.6980 水平，上方阻力則於近期高位 0.7345。如能成功突破，目標可看 0.74 至 0.75 水平。建議可於 0.71 附近水平買入紐元，7 月估計紐元兌美元將在 0.71-0.75 上落。

## 離岸人民幣

6 月至今離岸人民幣繼續双向波動，美元兌離岸人民幣最高見 6.8600，之後逐步回落，最低見 6.7580 水平，現價於 6.78-6.80 附近上落。6 月下旬，離岸人民幣拆息偏軟，市場估計主要有兩個原因，首先因為半年結帶動美元需求，但市場正缺美元，故沽人民幣買美元；另外是經過 5 月一輪「夾息」行動後，市場趁半年結前借入大量人民幣，豈料近日拆息回軟，異於過去情況，遂將過多人民幣資金拋回市場，因此曾一度令美元兌離岸人民幣抽升至接近 6.86 水平。

此外近期美元指數疲弱，但人民幣匯率指數仍連續下跌，監管機構並不希望人民幣貶值預期再起，因此市傳有干預行動，令人民幣遭遇暴力收漲，離岸人民幣由接近 6.86 水平，急漲至 6.76 水平。

受近日離岸人民幣飆升影響，大行紛紛調高人民幣目標價，配合技術指針向好，人民幣 2017 年再大幅貶值的機會不大。另外，美國聯儲局加息對在岸及離岸人民幣影響有限，而下半年美元也不一定走強，加息要看通脹會否上升，「縮表」也不會很積極，還要關注美國總統特朗普對俄泄密的政治危機。如果美元後續沒能大幅反彈，人民幣將繼續得到支持。本行認為在中國去杠桿的大前提下，政府為確保其經濟能夠持續增長，需吸引資金流入，故要保持人民幣匯率穩定，從年初以來的人民幣變化，可反映中國或希望扭轉人民幣貶值的趨勢，但有待

进一步观察才可确定。若能确定中国有此意图，预期人民币将不会再贬值，并可能在 6.9 水平已见底，且未来数年更有望重拾升浪。

投资者可考虑趁近日人民币转强减持人民币头寸，或伺机捕捉波幅作短线买卖。经过近日的大幅回升后，离岸人民币下半年波幅区间估算将会在 6.70 至 6.90，投资者可考虑 6.75 附近水平减持人民币。若投资者想吸纳人民币赚取高息，可考虑于 6.85 附近水平买入人民币，预期 7 月份离岸人民币在 6.75-6.85 上落。

**免责声明：**本文件由永隆银行(“本行”)私人银行及财富管理部(“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。