

### 环球动向：

#### 股市纵向上突破 但动能略嫌不足

美国的通胀率有放缓迹象，并连续 3 个月低于美国联储局目标。分析认为美国加息的步伐有机会因此而减慢，加上受惠美国企业季度盈利普遍优于市场预期的影响，以上两大因素令美国股票市场于 7 月再突破历史高位，并带动环球股市造好。环球股市经过 6 月的轻微整固后，如本行于 7 月号《智富·睿见 市场评论》内所预测，7 月的波幅的确高于之前的几个月；不过，主要指数的成交量却下跌至年内低点。此现象或意味着投资者对后市再大幅往上突破抱怀疑态度，在如此较高的估值下，入市不敢太进取，股市动力略嫌不足。

#### 波幅从低位回升

7 月号《智富·睿见 市场评论》提及环球股市在 6 月的波幅出现收窄的情况，并预期这样低的波幅将不会持续。最终美股 7 月在大盘股业绩普遍优于预期的情况下向上突破，3 大指数再创新高：标普 500 指数在 7 月份上升 2%；道琼斯工业平均指数升幅为 2.59%；科技股纳斯达克指数升幅最大，幅度为 3.44%。3 个指数的波幅都是自 2 月以来最大，跟本行预期波幅将会扩大的估计大致相同。不过，虽然股市上升，但成交却未见有随之而增加。

#### 环球股票连升纪录延长

MSCI 世界指数自 2016 年 11 月起开始上升，包括 7 月在内已连升 9 个月，是自 2004 年之后最长的月度升市。当时 MSCI 世界指数由 2003 年 4 月上升至 2004 年 2 月，历时 11 个月，升幅 42.75%；再对上一次类似的长时间升市已是 1985 年的事情，由 1985 年 5 月至 1986 年 4 月，长达 12 个月，亦是 MSCI 世界指数历来最长的月度升浪，升幅达 57%。相对 2017 年这次升浪来说，升幅只有 16%，较一些大牛市的升幅来说仍属偏低水平，而且各主要央行都没有定于 8 月内议息，所以由央行政策带来的不确定性不会在 8 月内影响股市走势。若然没有预期之外的事件发生，相信股市在 8 月内出现大幅调整的机会不大。

#### 美元与新兴市场股市

随着美元转弱，资金流到新兴市场，正当美元跌至 2017 年低位之时，MSCI 新兴市场指数上升至 2017 年新高。截至 8 月 9 日，MSCI 新兴市场指数在 2017 年上升了超过 26%，是表现最好的地区之一，较成熟市场表现优胜。

#### 美元与金价

美元自 2016 年 12 月见顶后辗转回落，至 2017 年 5 月之前的走势与现货黄金仍然呈现较高负相关性。但由第

二季末段开始，这现象开始减弱。近日美元指数跌至 2017 年的低位，但黄金价格仍未突破 2017 年高位。美国与朝鲜半岛的磨擦近日愈演愈烈，将对黄金价格有所支持。

## 债券表现预期

受到美国通胀率偏低影响，美国联储局未来能否如原先的步伐加息受到质疑，2017 年年初至今，债券表现较原先预期为佳，通胀趋势未有加快上升的迹象，对美元债券压力不大；但受到快将启动缩表的影响，上升空间亦该有限，预期表现大致保持平稳。详情请参阅今期《智富·睿见 市场评论》内第 11 及 12 页《定息市场评论》的内容。

## 为未来波动市况作准备

踏入 8 月，朝鲜半岛与美国关系紧张，加上美国估值偏高，投资者欲提前锁定利润，令美股明显受压。美国企业第一季及第二季盈利增长达 14% 及 11%，是自 2011 年以来最快的增长。其中有 55% 公司的企业盈利超出市场预期，是自 2010 年最多。但美国股市没有因而上升，证明股市已反映利好因素。若波动持续，本行预计投资者将先行在科技行业锁定利润，然后转入避险行业如电讯公司。

## 地缘政治危机促整固，惟股市良好的基本面未受影响

朝鲜半岛政治局势紧张牵动投资者的避险情绪，曾拖累 8 月初环球股市全线回吐。当中恒生指数和恒生国企指数跌幅较主流股市更为显著之余，回调幅度与直接受累的朝鲜半岛邻国南韩之股市相若，反映出港股于 2017 年内跑赢成熟市场股市后，现正面对较强的获利回吐压力。随着各界寻求理性的解决方案并意图为事件降温，再度集中于经济层面和企业盈利之上。内地股市下跌的势头已短暂纾缓，后市焦点将于港股蓝筹业绩期正式展开，季绩初步符合预期。数据显示，自 7 月 24 日起的 4 周内恒生指数及恒生国企指数每股盈利预测分别上调了 2.12% 及 0.30%，投资市场有望陆续上调企业的全年盈利预测，利好蓝筹后续的股价表现，并支持大市上扬；市场的资金面提供了另外一个正面元素。2017 年 7 月份大市平均每日成交金额为港币 852.85 亿元，比 6 月份上升 7.2%，反映整体投资者的参与程度有所提高。而港股通方面，7 月平均每日南下买入港股的金额达到港币 57 亿元，为 2015 年 4 月以来新高，占同期港股成交的 6.7%。同时，港股通（沪）卖出的金额回落，令净买入金额回升至港币 22 亿元的水平。由于沪港通的南下资金主要投资于大型股份，恒生综合大型股指数 7 月录得 6.5% 的升幅，表现较中型股及小型股指数突出，资金的持续南下将支持港股表现。然而美国联储局官员陆续公开表示短期内启动缩表的机会不低，良好而具持续性的经济数据亦为缩表决定提供支持。在相关的不确定性下，后市的获利压力仍然存在，故投资者可考虑趁短线反弹适度提高现金水平，以把握后市扩大的潜在上下波幅，待事件明朗化而焦点重回基本面后再作低位买入部署，并以逐步上移的 50 天平均线约 26,500 点的水平作技术参考。

## 内地下半年去杠杆力度加大，有助龙头企业发挥规模优势

内地首两季的国内生产总值（GDP）均维持在 6.9% 的高水平，远超市场预期，亦高于中央设定全年 6.5% 的 GDP 增长目标，为下半年提供更大空间加强经济风险防控的相关工作。事实上，全国金融工作会议明确指出，未来几年的金融工作将集中于服务实体经济、防控金融风险 and 深化金融改革。人民银行公布上月大幅减少的新增贷款数字，已率先为下半年去杠杆步伐的提速带来启示。在借贷成本有机会上升的情况下，传统负债比率较高的行业之中，龙头企业有望更充分利用自身的规模扩张优势。当中，水泥行业在供给侧改革的政策环境下，正在

扭转产品价格过去数年的跌势，行业企稳的预期正逐步提升。水泥及商品混凝土生产商，正受惠于水泥价格上升对其收入增长的效益，上半年业绩的盈利预喜显示经营状况正预期，如今随着经营状况前景改善，有机会获市场对其估值上调。另外，河北雄安新区涉及的基建投资亦提供具持续性的材料需求，市场消息指装配式建筑于雄安新区建设的占比将达八成以上。预料主要原材料供货商将具相当直接的业务发展机会。

## 内地市场

在经济基本面展现韧性，央行呵护流动性的背景下，境内股市再度演绎结构性行情，境内债市走势小幅震荡。总结 7 月全月表现，上证综合指数累计上涨 2.52%，深圳证券交易所成份指数下跌 0.23%，创业板指数下跌 4.50%；中证国债指数、中证企业债指数、中证转债 7 月以来表现分别为微跌 0.14%、上涨 0.58%和上涨 5.67%。

## 8 月配置策略

整体经济运行有望保持平稳态势，但仍需警惕投资下滑带来的经济下行风险，政策面上重点关注 7 月份金融工作会议后相关工作的部署，以及央行对于整体流动性的把控。在防风险的大前提下，较好的经济资料反而会使监管政策更加强硬，金融市场情绪面的恢复可能需要更长的时间，从严监管、抑制资产泡沫将成为未来一段时间的主题。综上所述，配置策略如下：

境内股市方面，随着 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数、IPO 提速股市扩容、产业和长期资本更多参与股票市场，以及中期流动性难以看到大幅改善，上市公司业绩将成为决定股票表现的关键因素，这也导致了指数在整体波动有限的情况下，股票表现严重分化。同时，6 月份以来的金融数据变化表明去杠杆最剧烈的阶段可能已过去。

近期召开的全国金融工作会议确定了「加强监管，并实施稳健货币政策，防止实体经济融资成本上升」的政策基调——一方面升级监管、减少漏洞及盲点，另一方面保持实体经济融资条件相对稳定。因此，未来市场流动性有望稳定并缓慢地改善，这有助于提高 A 股市场的整体估值水平和资金参与热情。整体上看，A 股估值水平仍处于中间偏低位置，流动性有望边际改善而盈利持续增长，A 股仍具有较好的配置价值。本行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，并建议继续配置低估值、盈利内生增长、派息稳定的目标；以及具有持续增长前景的消费、医疗板块；部分中小创业板股票已体现出一定的投资价值，建议通过主动选股方式择优配置。

债券资产方面，未来一段时间，债券市场仍将处于监管与市场博弈的环境；金融防风险政策的惯性仍存在，资金的松紧程度也将视乎市场的配置及加杠杆的热情和节奏来释放，不松不紧的中性状态、总量平衡态势将成为货币市场常态；利率债的配置价值已经显现，长远继续调整的空间已经很有限，短端已实现收益率曲线陡峭化的趋势。本行维持此前的判断，中短利率债和高等级信用债相对性价比较高，中低等级信用债则尚待释放风险点。

## 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7月)

## 定息市场评论：

### 内企债务风波

银监会要求内银排查万达及复星等企业的贷款授信及债务融资风险，排查摸底重点为近年海外投资比较凶猛、在银行业敞口较大的巨企，消息引致万达、复星系的股、债表现同样受压。其后，几间大企分别澄清其财务状况，债价才因而止跌回稳。然而，整体大中华高息债价因此被受牵连，由7月初始已出现一轮调整。

另一边厢，龙头房企中国恒大为改善其负债结构，成功发债美金 66.24 亿元，其中包括美金 38 亿元新债券，以及要约交换债券美金 28.24 亿元。是次的发债总量创下中国企业发债总额新高，其中 8 年期优先票据占比逾七成。此次发债获发行额超购 2.26 倍。

### 债市如何部署？

由于朝鲜半岛问题，8月中旬的十年期美国国债孳息率最低探至接近 2.1%，与美国联储局主席耶伦多次释出「缓步升息」的讯息截然不同。投资者对债市回避，反而重拾了避险的心态。未来需留意包括 9 月美国对缩表的言论、以及 9 月底美国债务上限到期等危机。一旦基础无风险利率（十年期美国国债孳息率）抽升，将对息率敏感度较高的产品，如政府债、高投资评级债及定息债等有较大影响。未来策略以浮息（如按揭抵押贷款）、企业高

级抵押贷款、绝对回报等债券策略较可取。相对而言，亚洲高息债的存续期一般亦较美国高息债为低，因此本行对 9 月该两类债券投资展望作出相应的调整（将美国高息债评级调低至中性；亚洲债整体保持中性。当中，中国投资级及高收益评为略为正面），较进取的投资者可趁此一轮调整作入市点，购买中国高息债券。

## 外汇市场评论：

美国联储局 7 月结束议息后，一如预期按兵不动，维持联邦基金利率在 1 厘至 1.25 厘的目标区间。公开市场委员会（FOMC）表示，将会不久后着手缩减资产负债表的规模。当局预期通胀仍会维持在 2% 的目标水平之下徘徊，但中期而言，有信心会回升至目标水平并企稳。当局又指，经济展望的短期风险大致平衡，家庭开支和商业固定投资持续扩张。市场关注收缩规模达美金 45,000 亿元资产负债表的进展，市场估计美国联储局于 9 月公布「缩表」。

另外，市场短期可能要面对美国联储局主席耶伦的去留问题。美国总统特朗普说，现时潜在有两至三名人选，但目前不透露，表示很可能 2017 年年底前都不会宣布提名。若然美国联储局主席更换人选，有可能改变现时美国联储局对货币政策的看法。

### 美元

美元在美国联储局发表声明后急跌，虽然会后声明说出「不久后」会进行缩减资产负债表。本来这个消息对美元是利多于弊而对股市则弊多于利，但当局在会后声明调低了通胀目标，令市场觉得美国联储局的加息行动可能已暂告一段落，消息令美股上升而美元下跌。

市场的理解视美国联储局将会在 9 月 20 日，即下次美国联储局议息时宣布，如何缩减美金 45,000 亿元的资产负债表，也不排除美国联储局主席耶伦提早在 8 月 24 号 Jackson Hole（世界央行年会）上宣布「缩表」详情。2008 年金融海啸爆发前，美国的资产负债表只有美金 9,000 亿元，如果所谓将此负债表正常化，不知道美国联储局是否视美金 9,000 亿元为正常；若是的话，未来就是要缩减美金 36,000 亿元的资产负债，绝对是天文数字。

7 月至今美汇指数由高位 96.50 反复向下至 92.55 水平，现价在 93-94 附近水平整固。美汇指数曾跌至 15 个月低位见 92.55。不过其后受就业数据亮丽的推动下，加上美国国家经济委员会科恩表示考虑减企业税，刺激美汇指数绝地反弹，由低位急速反弹 1% 至 93.77，成功扭转之前的跌势。

本行早前已指出由 2017 年美国总统特朗普正式上任后，美汇指数走势更是一浪低于一浪，由最高点 103.82 至上周最低点 92.55 计算，已累积下跌超过 10.85%，而下方重要支持位在 91.90 水平，美汇指数再大跌空间似乎有限，投资者继续在现高位追买外币风险相当高，反观不妨可以短线博美元反弹。

虽然美元大势仍然向淡，但美国最新就业数据理想，在美国即将公布「缩表」详情的情况下，本行预期美元在 8 月份反弹的机会相当高，预期 8 月份美汇指数会在 92-96 上落。

### 欧元

7 月至今欧元兑美元继续由 1.1310 水平反复向上，最高见 1.1910 左右，现价于 1.17-1.18 附近上落。

虽然7月份欧洲央行一如市场预期维持货币政策不变，加上会后声明仍对经济前景及通胀预期采取较审慎态度，但市场已估计欧洲央行未来进一步减息或继续宽松政策的机会不大。

随着欧元区政治风险明显降低，经济数据又持续改善，而欧洲央行行长德拉吉对欧洲经济前景表示乐观，因此欧元仍受「收水」消息刺激，在欧元区整体基调转好。本行预期欧元仍会在较高区间上落，整体上升趋势仍未改变，上方重要阻力将在1.20关口。

目前市场仍然寄望欧洲央行行长德拉吉将于8月24至27日举行的Jackson Hole透露缩减量化宽松的内容，以及在9月7日货币政策会议公布相关的处理方案；在此两大事件之前，欧元的整体走势仍然靠稳。

但需留意，截至8月10日为止，2017年欧元兑美元的累积升幅已高达12%，任何不利因素都有机会成为获利回吐的借口，预计未来数周欧元的波动性将会增加。现时下方支持位分别在1.1600及1.1500水平附近，8月欧元有可能会先回调，预期在1.15至1.19之间上落。

## 英镑

7月英镑兑美元表现反复，最低见1.2810，然后反复向上，最高见1.3265，现价于1.30附近徘徊，与本行7月预期在1.27-1.32上落相约。

英伦银行继续维持货币政策不变，以6票赞成、2票反对，维持指标利率在0.25%不变；以及一致赞成维持买债规模在英镑4,350亿元不变。但主张加息的委员由之前的三位减少至两位，与此同时，英伦银行下调2017及2018年经济增长预测，预计2017年经济增长1.7%，低于之前预计的1.9%；2018年经济增长由之前预计的1.7%下调至1.6%。英镑兑美元在升至近一年高位1.3265之后回落至1.3040。

目前「脱欧」前景仍欠明朗，英伦银行下调2017及2018年的经济增长预测，可见对前景的担忧。而且主张加息的委员亦由之前的三位减少至两位，相信加息仍然是「说易行难」。英伦银行行长卡尼虽然指出未来三年(2018至2020年)有可能加息2次，但2017年应维持政策不变，「脱欧」仍然是对经济最大的不确定性。

本行估计英国在短时间内的加息机会不大，英镑往后的走势仍然比较反复。英镑除了受整体美元走势影响外，将继续面对本身很多不明朗因素，上方沽压仍会相当沉重，因此本行仍建议维持高沽策略。上方阻力分别在1.3150及1.3250水平，8月估计英镑将在1.27-1.32上落。

## 日圆

7月美元兑日圆由高位114.50调头回落，最低见109.00水平，美元兑日圆现价在109-110水平徘徊。日本央行议息后一如市场预期维持货币政策不变，但将实现2%通胀目标，由2018年再推迟到2019年，主要是因为消费物价指数近期波动相对较弱，经济和物价仍有下行风险，这正反映出日本仍然受通缩困扰。

日圆今趟回升，主要是美元持续弱势所致，加上朝鲜半岛方面近日经常有发射导弹的消息传出，加上美国总统特朗普态度强硬，地缘政治局势再次变得紧张，引发避险需求，令日圆回稳。

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，预期美元兑日圆低位有支持，维持买美元兑日圆策

略，下方支持分别在 109.50 及 108.90 附近，上方阻力 113.00 及 114.50，8 月估计美元兑日圆将在 108-113 之间上落。

## 澳元

上月澳元兑美元成功突破 0.7710 后持续向上，最高见 0.8065，其后反幅回落至 0.79 水平，现价于 0.79 附近徘徊，澳元表现尚算靠稳。8 月份澳洲央行维持利率在 1.50% 的纪录低位不变，澳洲央行主席洛威表示，维持澳洲经济前景预期不变，2018 及 2019 年经济增长率约为 3%；失业率下降，不过预料薪酬仅轻微增长，显示就业市场复苏仍然缓慢。他又表示近期澳元升值过快，对出口或就业市场带来不利影响，削弱经济增长的动力。另外，他又指出全球央行收紧政策并未因此影响到澳洲央行的决定，不需要和全球其他央行保持步伐一致，市场估计澳洲要待 2018 年 5 月才有加息机会。澳洲央行主席洛威的言论及经济预期均令澳元从高位回落。

数据方面，澳洲第二季消费物价指数年通胀率为 1.9%，远低于市场预期的 2.2% 及首季的 2.1%，更低于澳洲央行定下的 2 至 3% 通胀范围，因此令澳元高位有沽压。

澳元上方阻力分别在 0.8060 及 0.8100 水平，本行建议在 0.80 以上水平时可先行减持澳元，下方支持则见 0.7860 及 0.7710，8 月估计澳元兑美元将在 0.77-0.81 上落。

## 纽元

纽元 7 月走势与澳元相若，纽元兑美元成功突破 0.7350 后，持续向上，最高见 0.7560 后，反复回落至 0.7300 水平，现价于 0.72-0.73 水平附近上落，纽元略为回落。

新西兰近期公布的就业及通胀数据均弱于预期，第二季消费者物价指数 (CPI) 季率为 0.0%，远低于第一季的 1.0%；年率升幅亦由第一季的 2.2% 明显放缓至 1.7%。

新西兰央行公布议息结果，维持官方现金利率在 1.75% 的纪录低位不变，新西兰央行行长惠勒重申其中性立场，同时承认新西兰国内部份经济数据仍呈现疲弱，不过通胀料会逐渐回到目标水平，目前没有理由再降息。他续称希望纽元下跌，并表示有能力干预汇率走势。

纽元兑美元由 5 月中的 0.68 附近水平持续升至近期高位 0.7560，短短两个多月累积升幅达一成，加上新西兰央行亦步澳洲后尘，对纽元近期急速升值作出警告。

由于纽元已累积一定升幅，纽元兑美元在 0.7500 至 0.7560 区域已形成了一个短期顶部，上方沽压沉重，建议在 0.7450 以上水平时可先行减持纽元，下方支持则见 0.7300 及 0.7200，8 月估计纽元兑美元将在 0.72-0.76 上落。

## 离岸人民币

7 月至今离岸人民币继续走强，美元兑离岸人民币最高见 6.8120，之后逐步回落，最低见 6.66 水平，现价于 6.68-6.69 附近上落。

在岸人民币及离岸人民币价差出现「倒挂」，离岸人民币较弱，价差为 100-200 点子。

中国数据保持平稳，经济数据显示内地经济基调良好，令人民币贬值预期继续降温。内需成为拉动中国经济增长最重要的动力。受惠内需增长强劲，中国 2017 年第二季 GDP 增长 6.9%，与 2016 年首季持平，高于市场预期的 6.8%；6 月社会消费品零售总额按年增长 11%，创下 2016 年以来最高增长；7 月财新制造业采购经理人指数 (PMI) 上升至 51.1，胜预期的 50.4，而且创四个月新高；7 月份中国外储按月增加美金 239.3 亿元，升 0.8%，为连续 6 个月回升，是近三年来最长的上升期，现外储总额为美金 30,807.2 亿元。

人民币兑美元在岸价 (CNY) 及离岸价 (CNH) 双双走强。CNY 及 CNH 大涨，并升穿 6.7 关口，同创近 10 个月新高。市场有分析指出，人民币走强是由于有约 5 家中资行大规模购入人民币，加上出现止蚀盘，导致人民币升穿 6.7 关口。

惟市场预期，人民币升势或将「止步」，再升空间有限。虽然人民币强势有可能持续至 9 月，但再升空间有限，估计在 6.65 会有阻力。本行于 6 月曾建议在 6.85 水平附近买入人民币，现在投资者可考虑趁近日人民币转强至 6.65-6.70 水平先行获利平仓。

经过近日的大幅回升后，离岸人民币可能在 6.9 水平已见底，人民币再贬值的机会不大，且未来数年更有望重拾升浪。若投资者想吸纳人民币赚取高息，可考虑 6.75-6.80 附近水平再次买入人民币。预期 8 月份，预期离岸人民币在 6.65-6.75 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。