

### 環球動向：

#### 注意業績期後加大波幅的可能性

上半年過去，環球股票表現如預期般優於債券的表現，但到了第二季度末，股票的上升動力稍為降低，而且個別股市在 6 月份更加見高回落。MSCI 世界指數在 6 月的高低位相對 5 月份的收市價只有 1.6%，如此低的波幅只有在 90 年代出現過，反映出投資者於股市現水平不敢過於進取，但同時亦缺乏理由導致股市出現較明顯的調整，似是等待著一個訊號才會出現一個明確的方向。預期最終決定市場走勢的因素仍是基本因素，美國股市於 7 月份將會是企業公佈業績的高峰期，股市的波幅很大機會在期間增加，在部署投資時應把這風險因素計算在內。

#### 環球市場上半年回顧

回顧 2017 年上半年環球股市，不論是成熟市場還是新興市場皆錄得正回報，個別亞洲市場的強勢甚至超乎預期。恒生指數及 MSCI 新興市場指數同樣是繼 2009 年之後表現最好的上半年，兩個指數於 2017 年首 6 個月累積升幅超過 17%。標普 500 指數已連續第 7 個季度上升，上半年累升 8.2%。

歐洲斯托克 600 (STOXX600) 指數連升 3 個季度之後終於出現輕微調整，第 2 季回吐 0.46%，但總結上半年仍然上升 5%。若以美元計價的話，STOXX600 指數於上半年上升 13.6%，主要因為歐元兌美元於第二季上升了超過 7%。

股票市場無論以上半年或是第二季作觀察期仍然能夠錄得正回報，但注意一點，部份市場在 6 月出現升幅放緩的情況，某些甚至見頂回落。MSCI 世界指數在 6 月只上升 0.25%，雖然已是連升 8 個月，但升幅是 8 個月中最低。納斯達克指數及歐洲 3 大指數在 6 月均出現回吐。

#### 股市波幅低於正常水平

另外，第二季股市出現另一罕見現象，多項指數月內的波幅較正常為低，以多項指數整月高低波幅相對上月收市價作量度指標，標普 500 指數、MSCI 新興市場指數、恆生指數及恆生國企指數在 6 月的波幅同樣是過去一年的低點，而 STOXX600 指數波幅的低點則出現在 5 月。

再翻查過去 10 年的月度數據，發現以上 4 個指數的波幅均是最低的一個月份。若然以 MSCI 世界指數作為全球股票的代表，2017 年 6 月份該指數的波幅為 1.6%。由 1990 年至今，該指數只有一次月度百分比波幅較 2017 年 6 月為低，低於 2% 波幅的亦只有 5 次（包括 2017 年這一次），另外 4 次都是發生於 1993-1996 年之內。觀乎現時金融市場相比 90 年代，無論是衍生產品的複雜性或是資金流動的方便程度，相隔 20 年之後股票市場再出現這樣的低波幅，實屬有點不正常。

可見投資者現時對股票的態度經過這一輪升浪之後變得審慎，加上之前憧憬美國總統特朗普政府上任後對美國甚至對全球經濟有重大正面影響，但特朗普上任至今差不多 6 個月時間，反而見到他在落實政策方面正面對著多方面的制肘。在期望出現落差的情況下，投資者未敢貿然入市令指數難再往上突破，未來重點將取決於特朗普政府如何落實如減稅這些重大政策，及企業盈利能否持續增長以支持股價。策略上，投資者可以考慮先鎖定利潤，再觀察 7 月的企業季度報表情況。

### 指數升幅欠奉 板塊輪動明顯

在審慎的氛圍下，資金開始流向落後的板塊，由新經濟流到舊經濟行業，或由增長股流到價值股。以標普 500 行業指數為例，過去一直領漲大市的資訊科技板塊在 6 月出現調整；相反，落後的金融類股份在 6 月上升了超過 6%。非核心消費類、核心消費類、工業類及原材料分別出現按月表現轉向的現象。預期大盤出現突破之前，對個別行業利好的消息仍然會促使投資者追逐板塊的機會。

### 歐洲市場投資價值較美國市場高

自從 5 月法國總統選舉落幕後，歐洲的政治風險大大降低。不過近日歐洲股市因為歐元的強勢而出現調整，但從資金流向及估值來看，歐洲股市經過這次的調整後，優勢比美國股市更為明顯。

### 美國加息預期降溫，支持港股突破阻力

港股 7 月初略為溫和調整後再展升勢，並一舉突破 2017 年阻力位 26,000 點水平，月內累計升幅逾 1,300 點，且多隻藍籌股創出兩年新高，展現 2017 年以來較強的升浪。環球多個主要央行不約而同地釋出收緊貨幣政策的訊號，由以往寬鬆政策轉至傾向中性，一度觸發股市調整。直至美國聯儲局主席耶倫於國會聽證會上表示，美國 2017 年不急於大幅加息，加上投資者揣測年底前開始縮減資產負債表將進一步限制當局加息的空間，令市場解讀為美國寬鬆環境在 2017 年變動不多，有利入市投資氣氛，從而提振股市的上升動力。目前，美國正步入次季業績公佈期，市場正面的盈利增長預期已開始觸動資金回流至科技股板塊，而較率先公佈業績的當地銀行亦普遍出現優於預期的季績表現，進一步支持大市升勢。此外，美國聯儲局早前公佈的第二輪銀行壓力測試結果，顯示大型銀行全部及格，意味銀行股有條件增加派息及回購股份，為相關股份增添另一正面因素。

### 次季經濟維持向好，令業績期帶來正面憧憬

內地第二季國內生產總值 (GDP) 數據出爐，按年增長達 6.9%，不但高於預期，且與上季較佳的表現持平，為近期股市具突破性的走勢提供合理支持。此前，6 月新增貸款、製造業採購經理人指數 (PMI) 及出口增長等數據早見優於預期的表現，反映經濟改善的情況屬較廣泛性，並利好多個行業，故稍後港股陸續公佈的中期業績表現亦值得憧憬。另一方面，國家鐵路局公佈最新數據顯示，2017 年上半年累計，鐵路貨運總發送量按年升 15.3%，旅客發送量按年升 9.8%。市場憧憬下半年進入鐵路投資高峰期，料鐵路及基建股於下半年會有較好表現。

### 內地市場

2017 年 6 月，境內資本市場在貨幣政策漸趨穩健中性、監管壓力有所緩和的背景，股價有所反彈。其中，A 股市場結構分化行情尚未明顯轉向，大盤藍籌股延續上漲，部分中小盤企穩反彈，而創業板表現仍然低迷。

截至 6 月 29 日，上證綜合指數 6 月以來累計上漲 2.27%，深圳證券交易所成份主指上漲 6.56%，創業板指數上漲 2.82%。板塊方面，境內股市表現最好的三個板塊分別為：家用電器、有色金屬和食品飲料；表現最靠後的為農林牧漁、交通運輸和公用事業。

## 宏觀展望

展望 2017 年 7 月份，本行認為經濟出現回落跡象，金融去槓杆效果逐步顯現，現階段監管態度比較曖昧，在推行去槓杆的進程中監管機構注意維護整體經濟系統的穩定運行，為資本市場提供難得的喘息機會，然而情緒面的好轉需要時間。

經過 4 次衝關，A 股終於成功納入 MSCI 新興市場指數，長期來看，將為 A 股市場帶來上萬億的資金增量，但是短期直接利好有限，無法支持 A 股市場大幅上漲。目前 A 股市場的基本面情況並不十分有利，經濟基本平穩，但是金融去槓杆導致資金利率高企，流動性偏緊。在這種背景下，多數股票缺乏賺錢效應，市場在存量資金博弈中，追逐確定性高的安全產品。

本行判斷目前貨幣政策最緊的時期已經過去，但是穩健基調不會扭轉，如果資金成本居高不下，那麼藍籌股將面臨估值頂峰的限制。目前 AH 溢價指數已經達到 128 點，距離 2015 年的高位 140 點僅有 10% 的上行空間，因此未來藍籌股的收益預期需要降低。中小創股票階段性迎來政策改善，包括 IPO 審核趨嚴、批文放緩，併購重組有放鬆跡象。IPO 批文數量放緩至 1 週 6 家，雖然在歷史上仍處於較高水準，但相比之前 1 週 10 家，對市場的衝擊有所放緩。部分中小創股票經過這一輪大幅調整，相當程度上已經反映了 IPO 提速常態化和併購重組嚴格監管的政策變化，估值水平已經不高於藍籌股。因此，未來市場格局可能產生分化，精選個股的意義更加顯著。

## 內地股市投資策略

投資策略上，維持當前上證綜合指數的合理靜態估值判斷在 3,100-3,300 點左右。本行建議投資者繼續配置受 MSCI 利好而且低估值、盈利內生增長、派息穩定的產品；或具有持續增長前景的消費、醫療板塊。現階段，部分中小創業版股票體現出一定的投資價值，因此在指數整體波動空間有限的情況下，通過主動選股方式進行配置，是較好的選擇。

### 重要免責聲明

本文內容由招商銀行私人銀行部提供，其中所引用資訊和資料均來源於公開資料，招商銀行私人銀行部力求引用資訊和資料的客觀與公正，但對這些資訊和資料的準確性及完整性不做任何保證，不保證該資訊和資料未經任何更新，也不保證以這些資訊和資料作出的任何參考觀點或建議不會發生任何變更。在任何情況下，招商銀行不就本文中的任何內容對任何投資做出任何形式的擔保，據此投資，責任自負。

本文版權歸招商銀行所有，未獲得招商銀行事先書面授權，任何機構和個人不得對本文進行任何形式的複製、發表或傳播。如需引用或獲得招商銀行書面許可予以轉載、刊發時，需註明出處為“招商銀行”。任何機構、個人不得對本文進行有悖原意的刪節和修改。

本報告僅代表招商銀行私人銀行部對中國境內資本市場的設想、分析及見解，並不代表招商銀行的整體立場，亦不構成對任何人的投資建議，也沒有考慮到個別投資者特殊的投資目標、財務狀況或需求。投資者應當充分考慮自身特定狀況、充分考慮本文中的任何意見或建議是否符合其特定狀況，並完理解解和使用本文內容，不應視本文為做出投資決策的唯一因素。招商銀行及招商銀行私人銀行部以往任何報告、本文的內容及其準確程度不應作為日後任何報告的樣本或擔保。

招商銀行版權所有並保留一切權利。

## 各資產類評級

股票	評級*	債券	評級*
美國	↑ #	美元國債	▬ #
歐元區	↑	美元投資級別	▬ #
英國	▬	美元高收益	↑
中國	▬ #	歐元國債	↓
香港	↑ #	歐元投資級別	↓
亞太(日本除外)	↑	歐元高收益	↓
日本	▬	新興國家	▬
南美	↑ #	亞洲	▬
新興歐洲、中東及非洲	↑ #	中國投資級別	↑ #
		中國高收益	↑ #

\*註：↑ 正面    ↑ 略為正面    ↓ 負面    ↓ 略為負面    ▬ 中性    # 評級變動(較6月)

## 定息市場評論：

### 債券孳息率趨升

提及歐元強勢，應從 6 月 26 日歐洲央行行長德拉吉在葡萄牙舉行的歐洲央行年度政策論壇上說起。他提及所有跡象目前都顯示歐元區經濟正在強勁且廣泛復甦，通縮力量已被再通脹力量所替代，市場預期歐洲央行有機會於短期之內改變量化寬鬆政策，導致歐元區的 10 年期國債孳息率自當日至 7 月 12 日上升了超過 1 倍，觸發其他主要經濟體的國債孳息率同樣出現上升的情況。

美國聯儲局於下半年將會開始縮表，而且歐洲央行預期將探討如何撤出量化寬鬆，兩件事件皆不利債券價格，於第三季仍然將會是股票優於債券表現。

### 內地明星企業資金鍊面臨斷裂危機

中國內地銀監會於 6 月中旬要求各家銀行「排查」包括萬達、海航集團、復星及安邦在內數家巨企的授信及風險分析。市場傳言，以上集團在中國內地以至國外都出現融資問題。如未能就成功融資，或會對公司資金造成壓力。近日市場上相繼出現不利海航系 (HNA Group) 的壞消息，引起相關資產價格大幅波動，海航系相關債券亦受到影響，出現不同程度的跌幅。根據消息，部份銀行仍然對海航系關聯公司債券提供融資 (孖展)。如這些銀行不再對相關債券提供孖展，可能會觸發斬倉潮令債券價格進一步下跌。在投資以上相關企業債券時，需注意潛在風險，不要盲目只看債券的息率，同時亦可考慮高收益債券基金以分散風險。

## 外匯市場評論：

美國聯儲局公佈的議息會議記錄顯示，委員對於「縮表」的時間表未有共識，期貨市場更顯示，美國聯儲局 2017 年加息的機會約 50-60%。美國 6 月非農就業人數增加 22.2 萬人，優於預期的 17.9 萬人，是 2017 年 2 月以來錄得的最大增幅。由於更多人對前景信心增加而重投勞動力市場找工作，令 6 月的失業率由 5 月的 16 年低位 4.3% 微升至 4.4%。不過 6 月平均每小時工資月率增長 0.2%，低於預期的 0.3%；年率增長 2.5%，亦不及預期的 2.6%。就業參與率 62.8%，略優於 5 月的 62.7%。就業數據尚算理想，不過工資增長稍為疲弱，令市場擔心美國通脹是否能帶動美國持續加息。利率期貨顯示美國聯儲局 12 月加息的機會仍有 50% 以上。

### 美元

6 月至今美匯指數由高位 97.87 反覆回落至 95.47 水平，現價在 95-96 附近水平整固。市場已充分預期美國聯儲局於 6 月加息，因此未能帶動整體美元向上。6 月市場的焦點如美國總統特朗普向俄羅斯洩密的風波稍為降溫，不過特朗普上場後其施政仍困難重重。醫保議案投票延後，減弱了特朗普成功實現推出其稅改和基建支出計劃的預期。另外美國聯儲局主席耶倫的任期亦引起市場關注，耶倫於 2018 年 2 月將任滿，特朗普目前尚未就提名耶倫連任還是替換主席作出任何表態，對美國貨幣政策增添不明朗因素。

美國聯儲局主席耶倫於 7 月 12 及 13 日出席國會參眾兩院的聽證會，發表半年一度的貨幣政策報告，不過耶倫的言論傾向「鴿派」，市場估計加息步伐仍然緩慢，美元無法扭轉近期弱勢。

6 月本行指出 2017 年美匯指數一浪低於一浪。由於現時沒有一些利好美元的新消息刺激，美元很難保持強勢；相反，歐洲、英國及加拿大等都有可能調整貨幣政策，加上美國通脹、零售銷售數據不及預期、工資增長亦欠理想，反映通脹壓力可能正在減輕，令美元受壓。不過在美國聯儲局仍會循序漸進加息，使美元在低位有支持，預期 7 月美匯指數會在 94-98 整固。

### 歐元

6 月至今歐元兌美元繼續由 1.1120 水平反覆向上，最高見 1.1490 左右，現價於 1.14 附近上落，與本行 6 月的預期相約。

歐洲央行行長德拉吉 6 月底在葡萄牙舉行的一個會議上稱，因歐洲經濟前景改善，包括近零利率和大規模購債在內的政策工具可以進行調整。不過，歐洲央行政策立場的轉變，應該是循序漸進的，因為仍需要「相當規模的」貨幣支持，且通脹回升也將有賴於全球融資環境。德拉吉並稱有信心歐元區經濟和通脹會持續復甦，目前壓抑通脹的所有因素均為暫時性，帶動市場揣測歐洲央行不久將叫停量寬買債。

隨著歐元區政治風險明顯降低，經濟數據又持續改善，再加上最新的「收水」消息刺激，種種利好因素足以抵銷美元的加息動力，因此近日歐元仍然向好。由於歐、美息差因素已經被市場消化，加上歐元區整體基調轉好，預期歐元仍會在較高區間上落，現時支持位在 1.1120 水平附近；7 月歐元仍被看好，預期在 1.11 至 1.16 之間上落。

## 英鎊

上月英鎊兌美元表現反覆，最高見 1.3030，而最低則見 1.2585 左右，現價於 1.29-1.30 附近上落，與本行 6 月預期維持高沽策略並在 1.25-1.30 上落相約。

儘管整體英國經濟正在放緩，加上英倫銀行認為通脹率超出 2% 目標的主要因素為英鎊「脫歐」後大跌，不過市場認為英倫銀行投票分歧是一個警號，顯示英倫銀行官員有可能以口頭言語或行動企圖捍衛英鎊。

自 2016 年 6 月英國「脫歐」公投後，英鎊已經大跌逾 15%，但在 10 月創下 31 年低點後，英鎊已有所反彈，並在 6 月兌美元升穿 1.30 水平。但隨著大選結束後沒有政黨贏得多數席位，投資者擔心少數派政府會帶來動盪局面，可能削弱英國與歐盟進行「脫歐」磋商時的力度，英鎊再次受挫。

儘管英倫銀行部分官員及經濟師支持加息，甚至英倫銀行行長卡尼早前又改口風有機會改變政策，為英鎊帶來一些支持。不過英國通脹上升，主要由於「脫歐」後英鎊大跌所致，加上面對英國大選後的政治不確定性、「脫歐」前景仍欠明朗和低迷的工資增長，本行估計英國在短時間內加息的機會不大，英鎊往後的走勢仍然比較反覆。英鎊將繼續面對很多不明朗因素，上方沽壓將會相當沉重，因此本行仍建議維持高沽策略。上方阻力分別在 1.3050 及 1.3150 水平。如英鎊反彈至接 1.3050 水平時，投資者可考慮繼續建立短倉，7 月估計將在 1.27-1.32 上落。

## 日圓

5 月美元兌日圓由低位 108.80 持續反彈，最高見 114.50 水平，美元兌日圓現價在 113-114 水平徘徊。6 月美元兌日圓重回升軌至 114 水平，主要由於美元落實加息，與日圓的息差進一步拉闊，加上歐洲、英國及加拿大央行發表言論，表示有可能調整其貨幣政策，帶動以日圓作利差交易貨幣的需求，令日圓繼續回軟。

日本央行議息後一如市場預期維持貨幣政策不變。日本央行總裁黑田東彥表示，距實現日本央行 2% 的通脹目標還有「一定的距離」，因通脹仍然遲滯，現在討論日本央行如何退出大規模刺激計劃是「不合時宜」。

目前兩項主要因素繼續主宰日圓走勢：首先是美元及其他主要貨幣兌日圓息差，其次便是地緣政治風險事件引發避險情緒。關注目前中東及朝鮮半島局勢，如避險情緒沒有進一步惡化，維持買美元兌日圓策略，下方支持分別在 111.00 及 110.00 附近，上方阻力 114.50 及 115.50，7 月估計美元兌日圓將在 111-116 之間上落。

## 澳元

澳元兌美元最高見 0.7712 後，反幅回落至 0.7560 水平，現價於 0.77- 0.78 附近徘徊，澳元表現靠穩。

7 月份澳洲央行維持利率在 1.50% 的紀錄低位不變，澳洲央行行長洛威在政策會議後發表的聲明表示，經濟預測接近中性，對澳元表現評論溫和，另外認為樓市有放緩的跡象。原本市場預計澳洲央行可能會追隨其他主要央行轉向「鷹派」，但結果只發表較為中性言論，令市場有點失望，促使澳元兌美元在高位遭拋售。市場估計澳洲會繼續維持現時的低息政策，短期加息機會不大。

數據方面，當地 5 月的失業率下降至四年來最低點 5.5%，而預測為 5.7%。經季節調整後就業人數增加了 4.2 萬人，而之前預計最多工作職位增加 1 萬個。5 月就業數據較預期理想，將在一定程度上減少有關澳洲央行 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，隨後反覆回落，最低見 0.7200 水平，現價於 0.72-0.73 附近上落，表現靠穩。

紐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，反映紐西蘭央行的貨幣政策可能已由寬鬆逐步轉向收緊。

紐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，紐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。

由於紐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，市場預期紐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雙向波動，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，配合技術指標向好，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洩密的政治危機。如果美元後續沒能大幅反彈，人民幣將繼續得到支持。本行認為在中國去槓桿的大前提下，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

進一步觀察才可確定。若能確定中國有此意圖，預期人民幣將不會再貶值，並可能在 6.9 水平已見底，且未來數年更有望重拾升浪。

投資者可考慮趁近日人民幣轉強減持人民幣頭寸，或伺機捕捉波幅作短線買賣。經過近日的大幅回升後，離岸人民幣下半年波幅區間估算將會在 6.70 至 6.90，投資者可考慮 6.75 附近水平減持人民幣。若投資者想吸納人民幣賺取高息，可考慮於 6.85 附近水平買入人民幣，預期 7 月份離岸人民幣在 6.75-6.85 上落。

**免責聲明：**本文件由永隆銀行(“本行”)私人銀行及財富管理部(“本部”)編製，旨在在香港進行受規管業務時派發。本文件提供之資料及其內容僅供參考，並不構成邀約、招攬或邀請、宣傳、誘使或任何不論種類或形式之申述或訂立任何投資交易的任何建議或推薦。未經本行事先許可，任何人士不得翻印、傳送或派發本文件。

本文件可能載有研究分析的文章或引述研究文件，但它不是一份有監管目的的投資研究或推薦，因為它並不構成實質的研究或分析。本文件的用意只是提供本部在寫作日期時的觀察和看法，並可能隨時間改變。這些觀察和看法可能與本行其他部門或附屬公司或其他市場參與者的專有立場不同或不一致。本文件所載資料(包括意見及估計)乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠之資料來源。然而，本行並無核實所有資料，故不應加以依賴，閣下需作出獨立判斷。本行並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。在任何情況下，本行概不作任何陳述或保證(明示或暗示)，亦不就使用本文件的任何陳述或意見而引致的損失承擔責任。

投資涉及風險，本文件提供的證券/投資產品價格可升亦可跌，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。本文件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。

本文件並沒有獲監管機構包括證券及期貨事務監察委員會認可。閣下作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關證券/投資產品的銷售文件，以瞭解包括風險因素等詳細資料。

**未經本行事先許可，任何人士不得翻印、傳送、傳閱或派發本文件給予任何管轄地區或國家的個人或法人。若分發或使用本文件違反任何管轄地區或國家的法律或規例，則本文件不得為任何個人或法人在該管轄地區或國家分發或使用。**

自 2008 年始，永隆銀行有限公司為招商銀行集團成員。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文件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、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。

© 2017 永隆銀行有限公司 版權所有，不得翻印。