

### 环球动向：

#### 欧元区再次成为投资者焦点

回顾 4 月份环球市场的表现，上旬跟下旬走势两极，在法国 4 月 23 日举行第一轮总统选举之前，市场仍然弥漫着避险情绪。当时的民调显示，各候选人均没有绝对优势，投资者担忧主张「脱欧」的候选人仍有胜出的机会。但在第一轮选举结束后，虽然主张「脱欧」的玛琳勒庞 ( Marine Le Pen ) 能够晋身第二轮投票，但民调显示支持度远不及另一位候选人马克龙 ( Emmanuel Macron )，两者的得票率差距超过 20 个百分点，投资者的忧虑忽然间一扫而空，资金重新投资股票市场。其中德国及法国股市更于 5 月 8 日，即马克龙胜出第二轮投票翌日分别创出历史新高及 2008 年 1 月 10 日以来的高位。

#### 法国总统大选结果促使投资组合重新配置

自英国公投决定「脱欧」以来，绝大部份投资者在投资组合内对欧洲资产的比重都属于低配，皆因大众早已意识到 2017 年部份主要欧盟成员将会举行选举，为避免重蹈英国公投的覆辙，投资者把欧洲的权重刻意下调。现在继荷兰后，法国选举亦没有出现惊险事件，而事实上，本行在过往亦曾经提及，欧洲的经济基调其实不俗，以其制造业采购经理指数、失业率及通胀率可以判断，欧元区最坏的时间已经过去。

有分析预期 2017 年欧洲企业盈利增长率将会较美国企业更快，而且在估值上亦相对较美国股票便宜 ( STOXX 600 指数预测市盈率为 16.16；标准普尔 500 指数预测市盈率为 18.48 )。在美国股票已经累积了一定升幅的情况下，加上美国总统特朗普在施政上会否如预期般顺利开始受到质疑，以上种种原因均可解释欧元区股市在 4 月 23 日到 5 月 9 日表现为何优于其他主要股票市场。

从图一可见，德国及法国股市在期间分别上升了 5.81% 及 6.7%；而 MSCI 美国指数同期上升了 3%；英国 FTSE 指数上升了 3.2%；MSCI 新兴市场指数则上升 2%，可见欧元区股票市场表现大幅领先其他指数。

#### 美国 VIX 指数进一步下跌

美国联储局在 5 月 4 日议息会议后决定维持利率不变，符合市场预期，会后声明指出，2017 年会维持循序渐进的加息步伐，分析广泛相信 2017 年内仍然有 2 次的加息机会，与第一季度的预测并没有太大变化。最新 4 月公布失业率已经跌至 4.4%，而通胀资料已经高于美国联储局 2% 的目标。另外，制造业采购经理指数持续维持在 50 扩张区域以上，显示美国经济将会持续温和增长。

5 月份除了美国联储局议息外，主要央行中只有英国央行及新西兰央行在 5 月 11 日议息，两者均决定维持利率不变。除此之外，欧洲央行及日本央行并没有在 5 月份安排议息会议，减低央行政策对股市构成波动的风险。政治风险方面，刚才提及法国总统选举已经落幕，未来较重要的选举将会是 6 月 8 日的英国大选，民调显示英

国首相文翠珊带领的保守党领先第二大党工党 17 个百分点。因为领先幅度明显，预期短期内对市场构成的影响不大。欧美经济数据维持良好势头，同样减低投资者的忧虑。由于带来不确定性的来源减低，美国 VIX 指数因此跌穿 10 的关口，为 2007 年 2 月以来首次。

## 5 月效应会否应验？

常听见有策略建议避开 5 月份股市，究竟 5 月效应准确度有多大？在过去 10 年，美国股市在 5 月份其实上升的次数较下跌为多，但当下跌时，其幅度较大。反观 6 月份表现较 5 月份为差，下跌次数为多之外，下跌的幅度亦较上升幅度为大。从历史数据可见，5 月效应不一定应验，反而 6 月份的风险更大。

## 科技公司中长线策略

2016 年年底提及 2017 年上半年是把握机会的时段，因下半年尾段投资者面对的风险较大，如美国政府开始减持十年期国库债券，将对股票及债券市场造成一定影响。因此基金经理选择年初进行部署，令各地股市屡创一年新高。面对现时股票估值不低的情况下，预计基金经理将集中选择有盈利支持股份（如科技股），作为中长线投资选择。

中线策略：iPhone 8 预计于 2017 年第四季推出，2017 年是 iPhone 推出的十周年，有传将有大量新功能相继出现，可以相关股份作中线部署。

在长线方面，人工智能绝对是未来 10 年的发展方向，现时只有数间龙头公司在人工智能领域上拥有优势。但基于现时人工智能业务只属起步阶段，其盈利平均只占企业低于 10%，因此投资这类型公司一定要先分析其主要业务，再作长线部署。

## 在升浪中部署估值较合理的股份

港股 5 月突破 25,000 点关口，配合成交量显著增加，显见市场风险胃纳正在升温。法国大选未有出现黑天鹅，属中间派的马克龙顺利击败马琳勒庞当选法国总统，令避险情绪减退，利好环球股市表现，当中德国及法国股市更创出新高。港股除受欧美市况向好的支持外，近期多间大型企业业绩表现胜预期，亦进一步增强投资者的入市信心，其中国际金融股汇控（00005）、友邦保险（01299），以及中资保险股中国平安（02318）、中国人寿（02328）等股份的首季盈利增长改善，推动大市升势。而「一带一路」国际合作高峰论坛的召开，以及市传中央政府准备于七一前部署稳定港股表现，均成为资金继续推动股市向上的诱因。港股维稳计划即使属实，观乎大市现估值和累积升幅，主动再推高股市或非其目的，但可降低传统「五穷六绝」于 2017 年出现的机会，大市在资金不缺的情况下难言实时见顶。但内地 4 月经济表现回落，当中 4 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 50.3，低于 3 月 0.9%，而出口及通胀等其他数据亦低于预期，为后市构成潜在隐忧。近日部份具防守性的股份板块，如公用股及房地产信托基金等获资金追捧，或显示部份投资者已开始于高位增添防守部署，故本行鼓励在短线炒作板块轮动的同时，避免追入个别估值过高的股份。

## 欧洲经济复苏的受惠股

欧洲的经济数据持续正面，当地 4 月制造业采购经理指数（PMI）为 56.7，创 6 年来最高。事实上，2016 年欧元区全年经济增速达 1.7%，为 8 年来首次超越美国，显见复苏动力。欧洲经济及通胀逐渐改善，令民众消费支

出增加，从而提振企业盈利增长，有利于当地设有业务的本港企业。长和（00001）收入约 46%与欧洲地区相关，加上业务集中于公用事业及必需消费品与服务，相信将受惠于当地经济及通胀趋向回升的势头。集团 2016 年的欧洲电讯业务呈现双位数字盈利增长，为业绩表现带来上升动能。此外，集团股份估值具吸引力，市盈率约 12 倍，较整体大市为低。集团主席李嘉诚亦于股东会上指出，未来具增加派息的机会，并认为回购股份是值得考虑，显见股份具投资价值。

## 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%。

## 宏观展望

展望 2017 年 5 月份，本行认为经济开局良好但可持续性存疑，监管将继续升级。

整体来看，2017 年第一季度经济运行开局良好。5 月份重点关注消费及出口的好转势头是否可持续。一方面，鉴于目前多数大宗商品价格见顶回落，叠加补库存周期进入下半场，工业增加值的增速即将回落。另一方面，从经济三头马车来看，房地产投资增速短期暂难大幅下滑，投资有望保持良好增长；消费将在地产相关消费的带动下继续增长，但耐用品消费高增长不具备持续性，汽车、石油相关消费可能继续回落，迭加基数效应，预计整体消费在 2017 年第二季度将与第一季度基本持平，甚至出现小幅下跌；第二季度内地外贸进出口将保持良好趋势，但增幅可能回落。

但是 2017 年年初以来的监管收紧还未结束，进入 4 月份以后，一行三会政策再次收紧，连发多项政策直指金融泡沫。对于非目标类的产品、委外资金的严格监管预示着去杠杆的进程还未结束。企业高杠杆的现状没有明显改变，资金依然偏好房地产资产，监管将继续引导资金进入实体经济；经济开局良好为监管政策出台提供了更多的回旋余地，也令市场担忧更加严格的政策有望出台，恐慌情绪进一步增强，直接导致了资本市场的调整。市场仍需要时间去消化政策预期，同时需观察是否有更严格的政策落地，进而引起市场情绪进一步恶化。年初以来对于房地产市场的严控已初见成效，销售资料增速持续下滑，但投资热情并未降低，并引致了部分三四线城市的火爆，房地产严格监管的态势没有改变，后续的调控措施料不会软化。

## 内地股市投资策略

展望 2017 年 5 月份，本行认为政策风险预期已部分释放，估值并未出现显著高估风险，加上无风险收益率不存在大幅上行的基础。策略上，5 月 A 股整体并不悲观；考虑到未来仍有可能出现一些监管或境内外的利空因素，未来可能会调整出一个较好的配置时间窗口，有利于说明投资人在第二季度实现较好的收益回报。具体配置方向上，维持大消费、医疗、金融等板块优先配置建议，AH 基本平价的蓝筹板块也出现低估配置价值。

## 内地债市配置策略

展望 2017 年 5 月份，在人民银行以总量调控为主的思路下，本行判断资金面最紧张的时期已过，但仍然会在维

持流动性总量平衡的同时保留一定的紧平衡压力。因此，资金面的短时波动仍会常见，但短期内人民银行央行政策加码转为紧缩的概率不大。与此同时，鉴于目前银监会处于对商业银行的委外情况及风险的摸底期，不排除有部分银行逐步释放同业及理财链条的风险，导致市场出现抛盘压力。策略上，目前的收益率水平对于配置资金仍具有性价比，去杠杆、同业链条收缩后的资金配置将回归到对债券市场的关注，市场行为及债券定价将回归本源；面对同业及理财链条风险的逐步释放，对于负债端稳定的机构适宜逢低吸纳，并应用适当策略在震荡区间中抵御风险、寻找机会。

### 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4月)

## 定息市场评论：

### 债券宜减持

由于美国进入加息周期的关系，本行由年初至今维持建议减持美元债券，跟以往的加息周期一样，债券价格在过程中仍会出现反弹，但趋势来说加息导致债券价格受压。

美国联储局并没有准备加快加息的步伐，在未来的时间债价理应有秩序地调整，不过有美国联储局的官员曾经在

公开场合提及缩减资产负债表水平「缩表」，现在手上持有的债券到期后回笼的资金不会再从新投入债券市场。若真的如此，对债券价格的压力便会应声增加。

回想上一任美国联储局主席伯南克在 2013 年 5 月 21 日出席国会听证会时提出在未来有机会降低每月买债金额时，市场的反应非常大，指标 10 年期国债孳息率由约 2%，在短短 3 个多月内，即 2013 年 9 月 6 日便升穿 3%。若美国联储局在未来时间对市场提供更多对「缩表」的消息，如缩减规模或时间表等数据，债券孳息率有机会重复 2013 年中的跌势。

美国 10 年期与 2 年期国债息差在 2016 年第三季曾经收窄至最低 750 点子，现时息差大约在 1,000 点子左右，相对 2016 年第三季，美国已经经历过 2 次加息，幅度为 500 点子，两者息差再收窄至低于 1,000 点子水平的机会相对较低。在短息难以再下跌的情况下，长息上升的机会较高，意味长年期债券价格下跌。

## 外汇市场评论：

5 月份美国联储局一如预期继续维持利率目标在 0.75 厘至 1 厘水平，议息会议会后声明指，美国首季经济增长放缓应只属过渡性质，并指经济前景的短期风险大致平衡。声明中亦指出，过去 12 个月的通胀水平与当局 2% 的目标水平接近，家庭开支温和上升。此外，美国联储局官员期望能在 2017 年年底前，启动缩减目前高达 4.5 万亿美元的资产负债表规模，亦即所谓的「退市」或「缩表」。分析师在美国联储局公布议息结果前均认为，美国联储局会后声明对「退市」的措辞将小心翼翼，避免 2013 年的「减债恐慌」重演，而「缩表」规模可能不如市场想象的那么大。

### 美元

4 月至今美汇指数由高位 101.35 逐步回落至 98.54，现价在 99 附近水平整固，与本行 4 月预期相约。虽然 4 月份美国就业数据理想，但未能撑起美元，只为美股带来支持。美汇指数没有受到数据刺激而显著上升，最后上月反而录得跌幅，股、汇走势两极化，令市场有点意外。

反观法国总统第一轮大选结束后，「脱欧」风险大大减退，加上英国提前大选，欧洲区地缘政治风险暂时解除，刺激欧元及英镑大幅回升，令美汇指数反复回落。

现时市场最大焦点除了美国总统特朗普政策的最新动态外，6 月份美国加息亦受到市场关注。鉴于市场仍继续憧憬特朗普主张通过减税及增加公共开支推动就业及经济发展，为市场带来了通胀及加息憧憬，再加上近期美国就业和通胀数据仍然理想，因此美元在低位仍会继续有支持，预期 5 月份美汇指数相信会在 98-102 整固。

如果未来加息未能令美汇指数有任何向上突破的话，下半年可能要有新消息刺激，才可令美元保持强势。本行展望 2017 年，美元「先上后落」的格局可能会在下半年出现，因此投资者要相当审慎。鉴于美国联储局主席耶伦的讲话对美国经济的乐观态度，加上局内官员仍预期 2017 年余下时间还偏向再加息两次，每次为 0.25%。故此，本行将美国联储局 2017 年的加息次数由一至两次上调至两至三次。

### 欧元

4 月欧元兑美元由 1.0568 水平反复上升，并成功突破 1.0780 阻力，最高见 1.1022 左右，现价于 1.08-1.09 附



近上落。法国总统大选尘埃落定，中间偏左的马克龙胜出，法国「脱欧」风险减少。

经济数据方面保持平稳，欧元区3月份消费者物价指数(CPI)年率由2.0%下降至1.5%；核心CPI年率由0.9%下降至0.7%。2月生产者物价指数(PPI)年率由3.5%上升至4.5%。另外，失业率由9.6%下降至9.5%。而且制造业采购经理人指数保持升势：欧元区3月制造业采购经理人指数(PMI)由55.4上升至56.2；服务业PMI由55.5上升至56；综合PMI由56上升至56.4。

欧洲央行议息后宣布维持货币政策不变，欧洲央行行长德拉吉在会后记者会上表示，自3月初至今的数据显示，欧元区的周期性经济复苏正日益广泛和稳健，增长力度持续改善。不过，德拉吉强调欧元区通胀仍弱，暗示当前仍不宜讨论退出量宽的时间问题。

由于欧元区整体基调转好，本部早前预期逢高沽欧元策略需要有所调整，5月份可能在较高区间1.07-1.12上落，日后要关注的是在8-10月的德国议会选举及英国「脱欧」谈判。

## 英镑

上月英镑兑美元急速反弹，由最低1.2360开始回升，并成功突破1.27及1.28阻力，最高见1.2990左右，险守1.30关口，现价于1.28-1.29附近上落。

英国首相文翠珊突然宣布提早在6月举行大选，此举可能让执政党在国会获得更多议席，并取得更稳定的地位，减少未来步向「硬脱欧」的机会。

经济数据方面，英国通胀数据亦颇为理想，英国3月CPI上升2.3%，已超越英国央行2%的目标。虽然英国通胀超出了英国央行2%的目标，但这主要是受英镑2016年大幅贬值所带动，不足以令英国央行在现阶段收紧货币政策。考虑到「脱欧」前景不明朗，有机会拖累英国未来的经济表现，预计英国央行年内将继续按兵不动，加息机会不大。

本行预期英镑今次大幅反弹后会暂时站稳于1.26水平之上，仍可维持高沽策略，但取态要较为审慎，上方阻力分别在1.3000及1.3120水平。如英镑反弹至接近1.31水平时，可考虑继续建立短仓，5月估计将在1.26-1.31上落。

## 日圆

4月美元兑日圆由低位108.10反复回升，最高见近日114.30水平，美元兑日圆现价在113-114水平徘徊，与本部4月预期相约。美元兑日圆一度低见108水平，主要由于北韩试射导弹后，外电传美国总统特朗普考虑包括突袭北韩的军事行动，引发地缘政治风险上升，促使市场避险需求增加，纷纷购入日圆。不过随着北韩地缘政治问题开始缓和，加上法国总统大选明朗化及英国提前大选后，欧洲「黑天鹅」事件没有出现，避险情绪陆续减退，美元兑日圆迅速反弹。

日本央行结束两天议息后，亦按兵不动，行长黑田东彦表示，有信心通胀可以在2018财年升至2%的目标水平。由于日本基本面没有特别变化，暂未具备加息的条件，而美国未来将会进一步加息，令未来美、日货币政策差异将会进一步扩大，日圆长期走势仍跟随美元走势而变动，并主要受美国与日本利差主导。

关注目前中东及朝鲜半岛局势，如避险情绪没有显著变化，维持买入美元兑日圆策略，下方支持分别在 111.80 及 110.50 附近，上方阻力 114.30 及 115.00，5 月估计美元兑日圆将在 110-115 之间上落。

## 澳元

澳元兑美元在高位 0.7610 反幅回落至 0.7325 左右，现价于 0.73-0.74 附近徘徊，与本行 4 月预期相约。

澳洲央行议息后维持利率不变，澳洲央行行长洛维表示认定维持政策不变，符合经济持续成长及中期通胀目标；长期经济前景看法乐观，但薪资增长乏力带来风险，同时指出澳元升值将令经济转型更形复杂，市场估计澳洲会继续维持现时低息政策，短期加息机会不大。

澳洲及巴西的铁矿石供应增加，但需求不振，特别是中国的铁矿石库存持续在历史高水平，将会减少对未来铁矿石的进口需求，因此令澳元受压。虽然澳元兑美元自 3 月中至今，已下跌了近 5%，但在铁矿石价格疲弱的拖累下，短线料将继续维持弱势。

技术走势上，澳元兑美元现在 0.73 水平徘徊，是本行预期区间 0.73-0.77 水平的弱方，本行建议在 0.7300-0.7350 附近可尝试吸纳澳元，待铁矿石价格反弹时，澳元有机会反弹至 0.76 水平，5 月估计澳元兑美元现将在 0.73-0.77 上落。

## 纽元

纽元 4 月走势跟澳元走势相约，均在高位回落，纽元兑美元最高见 0.7050 水平后，持续走软，最低见 0.6820 水平，现价于 0.68-0.69 附近上落。

新西兰第一季度失业率从 5.2% 下跌至 4.9%，优于 2014 年平均水平；就业人数亦按月增加 1.2%，按年增加 5.7%，市场曾预期 2019 年有望调高利率。

不过，新西兰央行行长惠勒称由于国际前景仍不明朗，政策需要较长时间才会作出调整，预期宽松货币政策将继续维持一段时间，令市场对纽元升息预期落空。

受惠于近日乳制品拍卖价格理想，加上就业数据亦优于预期，纽元在低位将有买盘支持，下方支持在 0.6800，建议可于 0.6800-0.6850 附近水平买入纽元，5 月估计纽元兑美元将在 0.68-0.72 上落。

## 离岸人民币

4 月离岸人民币仍跟随整体美元上落，美元兑离岸人民币最低见 6.8674 后，逐步回升至 6.9175 水平，现价于 6.90-6.91 附近上落。

1 年期离岸人民币掉期在 +1,800 至 +1,900 点子徘徊，与 4 月变化不大。

内地 2017 年首季经济增长报捷，增长提速至 6.9%，远高于中央政府定下全年增长 6.5% 的目标，并创一年半最高增速，表现胜预期。有分析师预计，2017 年首季 GDP 增速可能已是 2017 年的高位，因为在中央政府严厉于

控下，房产投资增速或放缓。尽管如此，全年经济增速仍持稳，货币政策将坚持中性基调。

中国资金外流情况续改善，人民银行公布，中国 4 月底的外汇储备为 30295.3 亿美元，按月增加 204.4 亿美元，连升 3 个月，为 2014 年 6 月以来第一次，也是连续三个月外储保持在 3 万亿美元以上水平。

随着近日内地经济数据趋稳，特别是首季经济增长提速至 6.9%，远高于中央政府定下全年增长 6.5% 的目标；加上中国 2、3、4 月份外汇储备连升 3 个月，市场对中国经济面转趋正面；而且中央政府仍会以维稳为目标，故 2017 年人民币可能在现水平继续整固，再次出现单边大跌机会不大。

不过现市场焦点放回美国 6 月份加息，现加息机会超过 9 成，相信近期会令美元维持强势，人民币可能稍为受压，可能比较长时间维持在 6.90 以上水平。但 5 月份整体走势变化不大，预期仍徘徊于 6.85 至 6.95 之间。

**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。