

環球動向：

歐元區再次成為投資者焦點

回顧 4 月份環球市場的表現，上旬跟下旬走勢兩極，在法國 4 月 23 日舉行第一輪總統選舉之前，市場仍然瀰漫著避險情緒。當時的民調顯示，各候選人均沒有絕對優勢，投資者擔憂主張「脫歐」的候選人仍有勝出的機會。但在第一輪選舉結束後，雖然主張「脫歐」的瑪琳勒龐 (Marine Le Pen) 能夠晉身第二輪投票，但民調顯示支持度遠不及另一位候選人馬克龍 (Emmanuel Macron)，兩者的得票率差距超過 20 個百分點，投資者的憂慮忽然間一掃而空，資金從新投資股票市場。其中德國及法國股市更於 5 月 8 日，即馬克龍勝出第二輪投票翌日分別創出歷史新高及 2008 年 1 月 10 日以來的高位。

法國總統大選結果促使投資組合重新配置

自英國公投決定「脫歐」以來，絕大部份投資者在投資組合內對歐洲資產的比重都屬於低配，皆因大眾早已意識到 2017 年部份主要歐盟成員將會舉行選舉，為避免重蹈英國公投的覆轍，投資者把歐洲的權重刻意下調。現在繼荷蘭後，法國選舉亦沒有出現驚險事件，而事實上，本行在過往亦曾經提及，歐洲的經濟基調其實不俗，以其製造業採購經理指數、失業率及通脹率可以判斷，歐元區最壞的時間已經過去。

有分析預期 2017 年歐洲企業盈利增長率將會較美國企業更快，而且在估值上亦相對較美國股票便宜 (STOXX 600 指數預測市盈率為 16.16；標準普爾 500 指數預測市盈率為 18.48)。在美國股票已經累積了一定升幅的情況下，加上美國總統特朗普在施政上會否如預期般順利開始受到質疑，以上種種原因均可解釋歐元區股市在 4 月 23 日到 5 月 9 日表現為何優於其他主要股票市場。

從圖一可見，德國及法國股市在期間分別上升了 5.81% 及 6.7%；而 MSCI 美國指數同期上升了 3%；英國 FTSE 指數上升了 3.2%；MSCI 新興市場指數則上升 2%，可見歐元區股票市場表現大幅領先其他指數。

美國 VIX 指數進一步下跌

美國聯儲局在 5 月 4 日議息會議後決定維持利率不變，符合市場預期，會後聲明指出，2017 年會維持循序漸進的加息步伐，分析廣泛相信 2017 年內仍然有 2 次的加息機會，與第一季度的預測並沒有太大變化。最新 4 月公佈失業率已經跌至 4.4%，而通脹資料已經高於美國聯儲局 2% 的目標。另外，製造業採購經理指數持續維持在 50 擴張區域以上，顯示美國經濟將會持續溫和增長。

5 月份除了美國聯儲局議息外，主要央行中只有英國央行及紐西蘭央行在 5 月 11 日議息，兩者均決定維持利率不變。除此之外，歐洲央行及日本央行並沒有在 5 月份安排議息會議，減低央行政策對股市構成波動的風險。政治風險方面，剛才提及法國總統選舉已經落幕，未來較重要的選舉將會是 6 月 8 日的英國大選，民調顯示英

國首相文翠珊帶領的保守黨領先第二大黨工黨 17 個百分點。因為領先幅度明顯，預期短期內對市場構成的影響不大。歐美經濟數據維持良好勢頭，同樣減低投資者的憂慮。由於帶來不確定性的來源減低，美國 VIX 指數因此跌穿 10 的關口，為 2007 年 2 月以來首次。

5 月效應會否應驗？

常聽見有策略建議避開 5 月份股市，究竟 5 月效應準確度有多大？在過去 10 年，美國股市在 5 月份其實上升的次數較下跌為多，但當下跌時，其幅度較大。反觀 6 月份表現較 5 月份為差，下跌次數為多之外，下跌的幅度亦較上升幅度為大。從歷史數據可見，5 月效應不一定應驗，反而 6 月份的風險更大。

科技公司中長線策略

2016 年年底提及 2017 年上半年是把握機會的時段，因下半年尾段投資者面對的風險較大，如美國政府開始減持十年期國庫債券，將對股票及債券市場造成一定影響。因此基金經理選擇年初進行部署，令各地股市屢創一年新高。面對現時股票估值不低的情況下，預計基金經理將集中選擇有盈利支持股份（如科技股），作為中長線投資選擇。

中線策略：iPhone 8 預計於 2017 年第四季推出，2017 年是 iPhone 推出的十周年，有傳將有大量新功能相繼出現，可以相關股份作中線部署。

在長線方面，人工智能絕對是未來 10 年的發展方向，現時只有數間龍頭公司在人工智能領域上擁有優勢。但基於現時人工智能業務只屬起步階段，其盈利平均只佔企業低於 10%，因此投資這類型公司一定要先分析其主要業務，再作長線部署。

在升浪中部署估值較合理的股份

港股 5 月突破 25,000 點關口，配合成交量顯著增加，顯見市場風險胃納正在升溫。法國大選未有出現黑天鵝，屬中間派的馬克龍順利擊敗馬琳勒龐當選法國總統，令避險情緒減退，利好環球股市表現，當中德國及法國股市更創出新高。港股除受歐美市況向好的支持外，近期多間大型企業業績表現勝預期，亦進一步增強投資者的入市信心，其中國際金融股匯控（00005）、友邦保險（01299），以及中資保險股中國平安（02318）、中國人壽（02328）等股份的首季盈利增長改善，推動大市升勢。而「一帶一路」國際合作高峰論壇的召開，以及市傳中央政府準備於七一前部署穩定港股表現，均成為資金繼續推動股市向上的誘因。港股維穩計劃即使屬實，觀乎大市現估值和累積升幅，主動再推高股市或非其目的，但料可降低傳統「五窮六絕」於 2017 年出現的機會，大市在資金不缺的情況下難言即時見頂。但內地 4 月經濟表現回落，當中 4 月財新中國製造業採購經理指數（PMI）錄得 50.3，低於 3 月 0.9%，而出口及通脹等其他數據亦低於預期，為後市構成潛在隱憂。近日部份具防守性的股份板塊，如公用股及房地產信託基金等獲資金追捧，或顯示部份投資者已開始於高位增添防守部署，故本行鼓勵在短線炒作板塊輪動的同時，避免追入個別估值過高的股份。

歐洲經濟復甦的受惠股

歐洲的經濟數據持續正面，當地 4 月製造業採購經理指數（PMI）為 56.7，創 6 年來最高。事實上，2016 年歐元區全年經濟增速達 1.7%，為 8 年來首次超越美國，顯見復蘇動力。歐洲經濟及通脹逐漸改善，令民眾消費支

出增加，從而提振企業盈利增長，有利於當地設有業務的本港企業。長和（00001）收入約 46%與歐洲地區相關，加上業務集中於公用事業及必需消費品與服務，相信將受惠於當地經濟及通脹趨向回升的勢頭。集團 2016 年的歐洲電訊業務呈現雙位數字盈利增長，為業績表現帶來上升動能。此外，集團股份估值具吸引力，市盈率約 12 倍，較整體大市為低。集團主席李嘉誠亦於股東會上指出，未來具增加派息的機會，並認為回購股份是值得考慮，顯見股份具投資價值。

內地市場

回顧 2017 年 4 月，在監管升級的大背景下，境內股債均出現下跌。其中，A 股表現明顯分化，小市值股票跌幅較大，藍籌板塊呈現出顯著的抗跌屬性。截至 4 月 26 日，上證綜合指數下跌 2.53%，深圳成份指數下跌 2.15%，創業板指數下跌 4.55%。板塊方面，消費板塊表現相對靠前，境內股市表現最好的三個板塊分別為：公用事業、建築材料和食品飲料；表現靠後的則為傳媒、紡織服裝及輕工製造。而中證國債指數、中證企業債指數、中證轉債分別下跌 0.72%、0.27%和 1.23%。

宏觀展望

展望 2017 年 5 月份，本行認為經濟開局良好但可持續性存疑，監管將繼續升級。整體來看，2017 年第一季度經濟運行開局良好。5 月份重點關注消費及出口的好轉勢頭是否可持續。一方面，鑒於目前多數大宗商品價格見頂回落，疊加補庫存週期進入下半場，工業增加值的增速即將回落。另一方面，從經濟三頭馬車來看，房地產投資增速短期暫難大幅下滑，投資有望保持良好增長；消費將在地產相關消費的帶動下繼續增長，但耐用品消費高增長不具備持續性，汽車、石油相關消費可能繼續回落，疊加基數效應，預計整體消費在 2017 年第二季度將與第一季度基本持平，甚至出現小幅下跌；第二季度內地外貿易進出口將保持良好趨勢，但增幅可能回落。

但是 2017 年年初以來的監管收緊還未結束，進入 4 月份以後，一行三會政策再次收緊，連發多項政策直指金融泡沫。對於非目標類的產品、委外資金的嚴格監管預示著去槓杆的進程還未結束。企業高槓杆的現狀沒有明顯改變，資金依然偏好房地產資產，監管將繼續引導資金進入實體經濟；經濟開局良好為監管政策出台提供了更多的迴旋餘地，也令市場擔憂更加嚴格的政策有望出台，恐慌情緒進一步增強，直接導致了資本市場的調整。市場仍需要時間去消化政策預期，同時需觀察是否有更嚴格的政策落地，進而引起市場情緒進一步惡化。年初以來對於房地產市場的嚴控已初見成效，銷售資料增速持續下滑，但投資熱情並未降低，並引致了部分三四線城市的火爆，房地產嚴格監管的態勢沒有改變，後續的調控措施料不會軟化。

內地股市投資策略

展望 2017 年 5 月份，本行認為政策風險預期已部分釋放，估值並未出現顯著高估風險，加上無風險收益率不存在大幅上行的基礎。策略上，5 月 A 股整體並不悲觀：考慮到未來仍有可能出現一些監管或境內外的利空因素，未來可能會調整出一個較好的配置時間視窗，有利於說明投資人在第二季度實現較好的收益回報。具體配置方向上，維持大消費、醫療、金融等板塊優先配置建議，AH 基本平價的藍籌板塊也出現低估配置價值。

內地債市配置策略

展望 2017 年 5 月份，在人民銀行以總量調控為主的思路下，本行判斷資金面最緊張的時期已過，但仍然會在維

持流動性總量平衡的同時保留一定的緊平衡壓力。因此，資金面的短時波動仍會常見，但短期內人民銀行央行政策加碼轉為緊縮的概率不大。與此同時，鑒於目前銀監會處於對商業銀行的委外情況及風險的摸底期，不排除有部分銀行逐步釋放同業及理財鏈條的風險，導致市場出現拋盤壓力。策略上，目前的收益率水平對於配置資金仍具有性價比，去槓杆、同業鏈條收縮後的資金配置將回歸到對債券市場的關注，市場行為及債券定價將回歸本源；面對同業及理財鏈條風險的逐步釋放，對於負債端穩定的機構適宜逢低吸納，並應用適當策略在震盪區間中抵禦風險、尋找機會。

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，並完整理解和使用本文內容，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4月)

定息市場評論：

債券宜減持

由於美國進入加息週期的關係，本行由年初至今維持建議減持美元債券，跟以往的加息週期一樣，債券價格在過程中仍會出現反彈，但趨勢來說加息導致債券價格受壓。

美國聯儲局並沒有準備加快加息的步伐，在未來的時間債價理應有序地調整，不過有美國聯儲局的官員曾經在公開場合提及縮減資產負債表水平「縮表」，現在手上持有的債券到期後回籠的資金不會再從新投入債券市場。若真的如此，對債券價格的壓力便會應聲增加。

回想上一任美國聯儲局主席伯南克在 2013 年 5 月 21 日出席國會聽證會時提出在未來有機會降低每月買債金額時，市場的反應非常大，指標 10 年期國債孳息率由約 2%，在短短 3 個多月內，即 2013 年 9 月 6 日便升穿 3%。若美國聯儲局在未來時間對市場提供更多對「縮表」的消息，如縮減規模或時間表等資料，債券孳息率有機會重覆 2013 年中的跌勢。

美國 10 年期與 2 年期國債息差在 2016 年第三季曾經收窄至最低 750 點子，現時息差大約在 1,000 點子左右，相對 2016 年第三季，美國已經經歷過 2 次加息，幅度為 500 點子，兩者息差再收窄至低於 1,000 點子水平的機會相對較低。在短息難以再下跌的情況下，長息上升的機會較高，意味長年期債券價格下跌。

外匯市場評論：

5 月份美國聯儲局一如預期繼續維持利率目標在 0.75 厘至 1 厘水平，議息會議？會後聲明指，美國首季經濟增長放緩應只屬過渡性質，並指經濟前景的短期風險大致平衡。聲明中亦指出，過去 12 個月的通脹水平與當局 2% 的目標水平接近，家庭開支溫和上升。此外，美國聯儲局官員期望能在 2017 年年底前，啟動縮減目前高達 4.5 萬億美元的資產負債表規模，亦即所謂的「退市」或「縮表」。分析師在美國聯儲局公佈議息結果前均認為，美國聯儲局會後聲明對「退市」的措辭將小心翼翼，避免 2013 年的「減債恐慌」重演，而「縮表」規模可能不如市場想像的那麼大。

美元

4 月至今美匯指數由高位 101.35 逐步回落至 98.54，現價在 99 附近水平整固，與本行 4 月預期相約。雖然 4 月份美國就業數據理想，但未能撐起美元，只為美股帶來支持。美匯指數沒有受到數據刺激而顯著上升，最後上月反而錄得跌幅，股、匯走勢兩極化，令市場有點意外。

反觀法國總統第一輪大選結束後，「脫歐」風險大大減退，加上英國提前大選，歐洲區地緣政治風險暫時解除，刺激歐元及英鎊大幅回升，令美匯指數反覆回落。

現時市場最大焦點除了美國總統特朗普政策的最新動態外，6 月份美國加息亦受到市場關注。鑒於市場仍繼續憧憬特朗普主張通過減稅及增加公共開支推動就業及經濟發展，為市場帶來了通脹及加息憧憬，再加上近期美國就業和通脹數據仍然理想，因此美元在低位仍會繼續有支持，預期 5 月份美匯指數相信會在 98-102 整固。

若果未來加息未能令美匯指數有任何向上突破的話，下半年可能要有新消息刺激，才可令美元保持強勢。本行展望 2017 年，美元「先上後落」的格局可能會在下半年出現，因此投資者要相當審慎。鑒於美國聯儲局主席耶倫的講話對美國經濟持樂觀態度，加上局內官員仍預期 2017 年餘下時間還偏向再加息兩次，每次為 0.25%。故此，本行將美國聯儲局 2017 年的加息次數由一至兩次上調至兩至三次。

歐元

4 月歐元兌美元由 1.0568 水平反覆上升，並成功突破 1.0780 阻力，最高見 1.1022 左右，現價於 1.08-1.09 附

近上落。法國總統大選塵埃落定，中間偏左的馬克龍勝出，法國「脫歐」風險減少。

經濟數據方面保持平穩，歐元區 3 月份消費者物價指數 (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 月生產者物價指數 (PPI) 年率由 3.5% 上升至 4.5%。另外，失業率由 9.6% 下降至 9.5%。而且製造業採購經理人指數保持升勢：歐元區 3 月製造業採購經理人指數 (PMI) 由 55.4 上升至 56.2；服務業 PMI 由 55.5 上升至 56；綜合 PMI 由 56 上升至 56.4。

歐洲央行議息後宣佈維持貨幣政策不變，歐洲央行行長德拉吉在會後記者會上表示，自 3 月初至今的數據顯示，歐元區的周期性經濟復甦正日益廣泛和穩健，增長力度持續改善。不過，德拉吉強調歐元區通脹仍弱，暗示當前仍不宜討論退出量寬的時間問題。

由於歐元區整體基調轉好，本部早前預期逢高沽歐元策略需要有所調整，5 月份可能在較高區間 1.07-1.12 上落，日後要關注的是在 8-10 月的德國議會選舉及英國「脫歐」談判。

英鎊

上月英鎊兌美元急速反彈，由最低 1.2360 開始回升，並成功突破 1.27 及 1.28 阻力，最高見 1.2990 左右，險守 1.30 關口，現價於 1.28-1.29 附近上落。

英國首相文翠珊突然宣佈提早在 6 月舉行大選，此舉可能讓執政黨在國會獲得更多議席，並取得更穩定的地位，減少未來步向「硬脫歐」的機會。

經濟數據方面，英國通脹數據亦頗為理想，英國 3 月 CPI 上升 2.3%，已超越英國央行 2% 的目標。雖然英國通脹超出了英國央行 2% 的目標，但這主要是受英鎊 2016 年大幅貶值所帶動，不足以令英國央行在現階段收緊貨幣政策。考慮到「脫歐」前景不明朗，有機會拖累英國未來的經濟表現，預計英國央行年內將繼續按兵不動，加息機會不大。

本行預期英鎊今次大幅反彈後會暫時企穩於 1.26 水平之上，仍可維持高沽策略，但取態要較為審慎，上方阻力分別在 1.3000 及 1.3120 水平。如英鎊反彈至接近 1.31 水平時，可考慮繼續建立短倉，5 月估計將在 1.26-1.31 上落。

日圓

4 月美元兌日圓由低位 108.10 反覆回升，最高見近日 114.30 水平，美元兌日圓現價在 113-114 水平徘徊，與本部 4 月預期相約。美元兌日圓一度低見 108 水平，主要由於北韓試射導彈後，外電傳美國總統特朗普考慮包括突襲北韓的軍事行動，引發地緣政治風險上升，促使市場避險需求增加，紛紛購入日圓。不過隨著北韓地緣政治問題開始緩和，加上法國總統大選明朗化及英國提前大選後，歐洲「黑天鵝」事件沒有出現，避險情緒陸續減退，美元兌日圓迅速反彈。

日本央行結束兩天議息後，亦按兵不動，行長黑田東彥表示，有信心通脹可以在 2018 財年升至 2% 的目標水平。由於日本基本面沒有特別變化，暫未具備加息的條件，而美國未來將會進一步加息，令未來美、日貨幣政策差異將會進一步擴大，日圓長期走勢仍跟隨美元走勢而變動，並主要受美國與日本利差主導。

關注目前中東及朝鮮半島局勢，如避險情緒沒有顯著變化，維持買入美元兌日圓策略，下方支持分別在 111.80 及 110.50 附近，上方阻力 114.30 及 115.00，5 月估計美元兌日圓將在 110-115 之間上落。

澳元

澳元兌美元在高位 0.7610 反幅回落至 0.7325 左右，現價於 0.73-0.74 附近徘徊，與本行 4 月預期相約。

澳洲央行議息後維持利率不變，澳洲央行行長洛維表示認定維持政策不變，符合經濟持續成長及中期通脹目標；長期經濟前景看法樂觀，但薪資增長乏力帶來風險，同時指出澳元升值將令經濟轉型更形複雜，市場估計澳洲會繼續維持現時低息政策，短期加息機會不大。

澳洲及巴西的鐵礦石供應增加，但需求不振，特別是中國的鐵礦石庫存持續在歷史高水平，將會減少對未來鐵礦石的進口需求，因此令澳元受壓。雖然澳元兌美元自 3 月中至今，已下跌了近 5%，但在鐵礦石價格疲弱的拖累下，短線料將繼續維持弱勢。

技術走勢上，澳元兌美元現在 0.73 水平徘徊，是本行預期區間 0.73-0.77 水平的弱方，本行建議在 0.7300-0.7350 附近可嘗試吸納澳元，待鐵礦石價格反彈時，澳元有機會反彈至 0.76 水平，5 月估計澳元兌美元現將在 0.73-0.77 上落。

紐元

紐元 4 月走勢跟澳元走勢相約，均在高位回落，紐元兌美元最高見 0.7050 水平後，持續走軟，最低見 0.6820 水平，現價於 0.68-0.69 附近上落。

紐西蘭第一季度失業率從 5.2% 下跌至 4.9%，優於 2014 年平均水平；就業人數亦按月增加 1.2%，按年增加 5.7%，市場曾預期 2019 年有望調高利率。

不過，紐西蘭央行行長惠勒稱由於國際前景仍不明朗，政策需要較長時間才會作出調整，預期寬鬆貨幣政策將繼續維持一段時間，令市場對紐元升息預期落空。

受惠於近日乳製品拍賣價格理想，加上就業數據亦優於預期，紐元在低位將有買盤支持，下方支持在 0.6800，建議可於 0.6800-0.6850 附近水平買入紐元，5 月估計紐元兌美元將在 0.68-0.72 上落。

離岸人民幣

4 月離岸人民幣仍跟隨整體美元上落，美元兌離岸人民幣最低見 6.8674 後，逐步回升至 6.9175 水平，現價於 6.90-6.91 附近上落。

1 年期離岸人民幣掉期在 +1,800 至 +1,900 點子徘徊，與 4 月變化不大。

內地 2017 年首季經濟增長報捷，增長提速至 6.9%，遠高於中央政府定下全年增長 6.5% 的目標，並創一年半最高增速，表現勝預期。有分析師預計，2017 年首季 GDP 增速可能已是 2017 年的高位，因為在中央政府嚴厲調

控下，房產投資增速或放緩。儘管如此，全年經濟增速仍持穩，貨幣政策將堅持中性基調。

中國資金外流情況續改善，人民銀行公佈，中國 4 月底的外匯儲備為 30295.3 億美元，按月增加 204.4 億美元，連升 3 個月，為 2014 年 6 月以來第一次，也是連續三個月外儲保持在 3 萬億美元以上水平。

隨着近日內地經濟數據趨穩，特別是首季經濟增長提速至 6.9%，遠高於中央政府定下全年增長 6.5% 的目標；加上中國 2、3、4 月份外匯儲備連升 3 個月，市場對中國經濟面轉趨正面；而且中央政府仍會以維穩為目標，故 2017 年人民幣可能在現水平繼續整固，再次出現單邊大跌機會不大。

不過現市場焦點放回美國 6 月份加息，現加息機會超過 9 成，相信近期會令美元維持強勢，人民幣可能稍為受壓，可能比較長時間維持在 6.90 以上水平。但 5 月份整體走勢變化不大，預期仍徘徊於 6.85 至 6.95 之間。

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。