

# 市場展望與投資策略

## 市場展望

### 環球經濟

*近期的數據顯示，經濟環境繼續有利於支持較高的通脹預期、基調好轉、中央銀行維持和緩的貨幣政策，以及大宗商品價格趨向穩定*

2月份，我們維持對風險資產的看法。本年迄今，支持樂觀看法的條件大致未受影響——通貨再膨脹的主題依然方興未艾；近期的數據顯示，經濟環境繼續有利於支持較高的通脹預期、基調好轉、中央銀行維持和緩的貨幣政策，以及大宗商品價格趨向穩定。實際上，環球經濟可能呈現出增長的傾向。不過，隨著特朗普政府上場，政治與政策的不明朗因素增加，投資者正注視新政府如何把特朗普的言論付諸實行。因此，大市短期至中期內可能會出現動盪。

過去七年半，美國經濟持續擴張，至今依然朝氣蓬勃。消費、房屋市場、汽車銷售的走勢仍然向好，商業投資力度強勁。勞工供應愈益緊絀，連帶工資增長不斷上升。美國最新的消費物價指數 (CPI) 為 2.1%，而核心 CPI 報 2.2%，皆高於聯邦儲備局訂下的 2% 通脹目標，可是個人消費支出平減指數 (PCE) 繼續處於較低的 1.6%。特朗普政府執政後，其解除管制的計劃對提高生產力收益可能有幫助。此外，減少監管和稅款能夠推動企業盈利增長上升。接下來的幾年，促進增長的財政政策還可以對經濟擴張產生「順風」效應。

*歐洲央行縱然自4月起直到今年底將其買債規模將由每月800億歐元減至每月600億歐元，但繼續堅持其量化寬鬆計劃*

歐洲近期的經濟數據同樣向好。工業生產表現比預期的優勝。能源價格上漲使歐元區各國的12月份通脹急升，當中以德國的情況最為明顯，這對於區內的本地生產總值 (GDP) 和盈利增長會有幫助。歐洲中央銀行已經把今年的 GDP 增長預測調高至 1.5%，通脹預測調高至 1.4% (先前的預測為前者 1.4% 和後者 1.2%)。行方縱然自4月起直到今年底將其買債規模將由每月 800 億歐元減至每月 600 億歐元，但繼續堅持其量化寬鬆計劃。日本也是通貨再膨脹主題下的主要受益者，自去年 10 月以來，其全國 CPI 已重返正數區。然而，鑒於日本繼續受到增長疲軟與通縮壓力困擾，「安倍經濟學」的效果充其量只是好壞參半。

另一方面，中國內地經濟進一步穩定下來，去季錄得 6.8% 增長，去年全年增長以 6.7% 作結，完全符合政府訂下的 6.5 至 7% 增長目標，但是比不上 2015 年達到的 6.9% 增幅。12 月份生產物價指數 (PPI) 繼續攀升至上漲 5.5%，而 CPI 升幅保持平穩，報 2.1%。內地經濟今年很可能遭遇更大的下行壓力，還有金融風險與工業產能過剩的問題。然而在特朗普政府執政之下，中、美之間正在蘊釀貿易戰，故內地經濟將會遇到的最大阻力可能是由外部而來。

### 股票

市場預料 GDP 增長加快與通脹升溫之際，環球股票以漲市作為今年的開局。執筆時，明晟 (MSCI) 世界指數自月初起計錄得 1.86% 回報。成熟市場當中以標準普爾 500 指數最為優異，同期報升 1.54%，歐、日股市雖有上升，但回報較

# 市場展望與投資策略

微。另一方面，明晟新興市場指數漲 3.6%，表現跑贏大市，亞洲（及香港）股市升逾 4%，貢獻最大。

**2月份，我們對美國資產繼續看高一線，但投資者務須留意大市波動**

2月份，我們對美國資產繼續看高一線，但投資者務須留意大市波動。雖然投資者早已計及市場對特朗普政府能夠令美國增長和企業盈利復甦寄望甚殷，可是大市近期可能已升過了頭。因此我們預期，隨著市場衡量新政府把特朗普言論轉化為特朗普政策，大市波動將會加劇。我們傾向趁低吸納金融股與科技股，理由是這些股份會從通貨再膨脹和美國加快增長的主題中得益。由於中、小型股在特朗普強化貿易保護主義下遭受到衝擊的機會較小，中/小型股票同樣可以是不錯的策略交易選擇。

至於其他成熟市場，鑒於歐元貶值和通脹攀升對歐洲企業提升盈利很可能有幫助，我們認為歐洲股票比日股可取。然而，「英國退歐」、多國大選的較長遠影響將對歐洲構成更大的政治風險。內地及香港股票方面，政策立場較為中性，以及中、美貿易關係前景未明可能導致大市動盪不安。不過，因為兩地股市估值不高，人民幣回復穩定，還有基調有所改善，故中、港股票的下行風險將會有限。

## 固定收益

**我們認為美國高息債比投資級債券可取，短債也比長債吸引**

今年以來，環球債券表現大致持平，環球政府債券（彭博環球已發展國家主權債券指數；BGSV）和企業債券（巴克萊環球綜合企業債券總回報指數（美元對沖）；LGCPTRUH）皆幾乎錄得零回報。自本年起到執筆時，美國高息債（彭博美元高息企業債券指數；BUHY）、新興市場債券（安碩—摩根大通美元新興市場債券指數；EMB）、亞洲企業信貸則表現較佳，其回報順序為+1.2%、+0.4%、+1%。

我們預計，美國十年期國庫券孳息率 2 月會繼續在 2.3 至 2.8 厘之間上落，息差也會穩定下來。對於特朗普提出加大基礎建設開支和減稅，致使通脹預期上升及加步伐加快，市場幾乎充分反映。若果特朗普於上任首一百日內公佈的政策令市場失望，債息甚至可能會回跌。就類別而論，我們認為美國高息債比投資級債券可取，短債也比長債吸引。至於歐洲企業信貸與新興市場債券的前景，我們的看法比較中性，但相信亞洲企業信貸今年會表現強韌。

## 外匯

**我們依然看好美元，但承認市場早已把加息週期、美國經濟增強等多項利好因素反映出來**

美元於特朗普當選後升勢凌厲，之後略為疲軟，這對許多人而言或許感到慶幸。自去年 11 月 8 日美國大選以來，美匯指數曾急升逾 5%，而到本年迄今則報跌 1.4%。我們依然看好美元，但承認市場早已把加息週期、美國經濟增強等多項利好因素反映出來。鑒於美國經濟基調比較強勁得多，利率週期方面，美國中期内亦繼續走在歐洲和日本前頭，特朗普能夠藉言論使美元貶值實在令人質

# 市場展望與投資策略

疑。因此，美元2月會遭遇更多上行風險。

考慮到其他主要貨幣短期內很可能窄幅上落，我們對這些貨幣的看法同樣維持不變，可是其中兩種貨幣——人民幣和英鎊——值得一提。可能受到北京收緊資金外流管制的報導和服務業數據較佳所刺激，人民幣於今年第一個星期錄得雙日最大升幅，最高達到2.6%。此後，離岸人民幣一直穩站在6.9895之上，此乃離岸人民幣業務自七年前獲擴大以來的最弱水平。我們認為中國人民銀行會繼續藉各種措施來捍衛人民幣，所以人民幣只會在政府控制之內逐步貶值。

英國首相文翠珊發表「硬脫歐」的言論後，英鎊出現自1993年以來的最強勁反彈，單日飆升3%之餘，並短暫突破1.2403大關。之後，因為零售銷售數據比預期的差勁得多，加上美元走強，所以英鎊再度回跌。我們繼續給予英鎊「中性偏向負面」評級。英國尚未觸發與歐洲聯盟展開「退歐」談判，這談判將充滿巨大變數，其中期內會對經濟造成甚麼衝擊幾乎無法判斷。根據經驗，「退歐」一旦正式啟動，英國能夠於兩年內完成脫離行動並與歐盟成員國達成完善貿易協議的機會非常渺茫。「退歐」複雜棘手的談判過程將長遠拖累英國的經濟與貨幣表現。

## 市場觀點

股票		固定收益		外匯	
地區	看法	債券分類	看法	貨幣	看法
美國	中性(偏向正面)	美國主權債券	中性(偏向負面)	美元	中性(偏向正面)
歐洲	中性	高等級美元債券	中性(偏向負面)	歐元	中性(偏向負面)
中國內地/香港	中性	高息美元債券	中性	英鎊	中性(偏向負面)
日本	中性	高等級歐元債券	中性(偏向負面)	日圓	中性(偏向負面)
新興市場	中性	高息歐元債券	中性	澳元	中性(偏向負面)
		新興市場非本土貨幣債券	中性(偏向負面)	紐西蘭元	中性(偏向負面)
亞洲(日本除外)	中性	點心債券	中性(偏向負面)	加元	中性(偏向負面)
		中國內地在岸主權債券	中性(偏向負面)	離岸人民幣	中性(偏向負面)

▼ 低於上一次預測

▲ 高於上一次預測

評級表：

- 正面
- 中性（偏向正面）
- 中性
- 中性（偏向負面）
- 負面

# 市場展望與投資策略

## 本月焦點

### 金雞報喜—舊經濟行業今年時來運轉

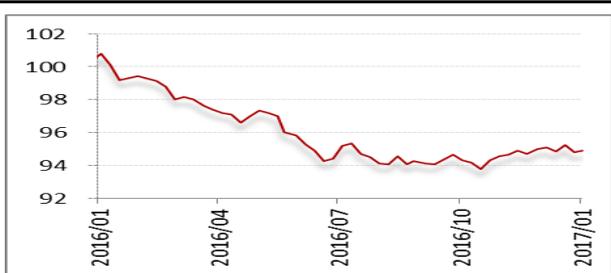
由於 PPI 攀升，市場開始擔心來自於供應面的通脹壓力將對物價和 CPI 數據產生極大影響

內地股市今年的開局表現相當一般，執筆之時，滬深 300 指數僅漲 1.35%，上海證券交易所綜合股價指數只上升 0.63%，深圳證券交易所成份股價指數下跌 4.23%。內地公佈 2016 年 GDP 按年增長 6.7%，達到政府訂下的目標。然而，一些經濟學家現在估計今年的 GDP 增長目標將下降至 6.5%。此外，由於 PPI 攀升（去年 12 月錄得按年上漲 5.5%），當中以金屬、大宗商品行業的數據升幅特別明顯，市場開始擔心來自於供應面的通脹壓力將對物價和 CPI 數據產生極大影響。人行往後大概會維持頗為中性的貨幣政策，因此在岸利率與融資成本中期內將會上升。貨幣方面，中國外匯交易中心（CFETS）公佈新的貨幣籃子比重（圖 1），以及人行引入幾項措施以防止資金外流後，人民幣兌美元匯率方穩定下來。離岸人民幣流動性短時間內亦見枯竭，結果利率給推上，一些人民幣沽空者也被擠出市場。

鑒於人行的貨幣政策由寬鬆轉為中性，股市可能出現新、舊經濟板塊輪動，加上美國新政府的貿易政策尚未明確，我們估計內地股市今個月會繼續波動

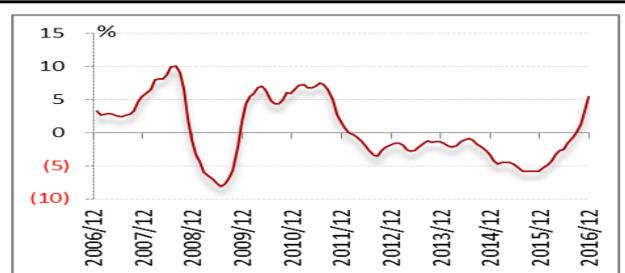
中國證券監督管理委員會宣佈加快審批新股上市申請之後，內地股市出現若干調整。隨著一家知名的高增長科技公司宣告向投資者尋求紓困基金，深圳的中、小型股和創業板市場近日出現較大幅度的調整。有投資者開始懷疑槓桿型主題股的高估值能否持續下去，所以把資金撤離這些板塊。另一方面，大宗商品價格攀升是推動 PPI 上升（圖 2）的主因，又使物料、能源等傳統經濟行業的股份出現不俗的反彈。隨著內地繼續推行供應面改革，更多的過剩產能會給整合或削除，於下次的業績公佈期，這些企業的盈利可能會有改善，估值也有望獲得調高。鑒於人行的貨幣政策由寬鬆轉為中性，股市可能出現新、舊經濟板塊輪動，加上美國新政府的貿易政策尚未明確，我們估計內地股市今個月會繼續波動。故此，我們維持「中性」評級，並依然看好基建等得到中至長期政策扶持的行業，銀行股可能從工業活動好轉和仍然可控的不良貸款中得益，故同樣獲得我們的青睞。

圖 1·CFETS 人民幣指數



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2016

圖 2·中國內地 PPI (按年)



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2016

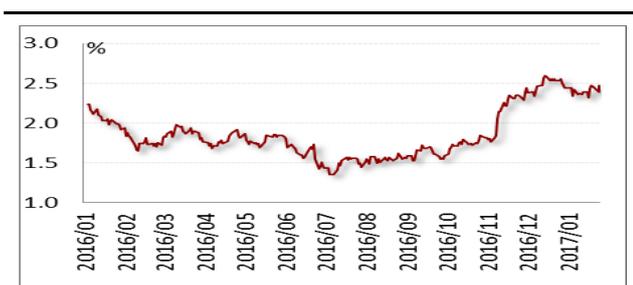
# 市場展望與投資策略

港股方面，恒生指數比內地股市指數表現優勝，執筆之時，恒指報升 4.02%，恒生中國企業指數亦漲 3.42%，這結果乃環球投資者與中國內地岸投資者皆把資金調撥至港股所致。環球投資者於特朗普上任前從美元長倉和美股中獲利，並把資金重新調配至新興市場股票，所以，始自去年 11 月的「特朗普交易」最近有放緩的跡象。美國十年期國庫券孳息率從 2.6 厘折返至 2.4 厘（圖 3），同樣為香港地產股 / 房地產投資信託（REIT）和公用股等對利率敏感的股價表現帶來支持。展望後市，考慮到發展商推出大量新住宅項目，以及本地物業市場的實際需求強勁，地產股可能從早前的調整中繼續反彈。本地電訊股同樣能夠藉本地需求增加的機會而受惠，我們見到當中可帶來不俗的盈利和股息增長潛力。

**恒生 AH 股溢價指數**  
雖然較去年收窄，但 H 股普遍存在折讓仍是內地投資者透過互聯互通機制買入港股的重要原因之一

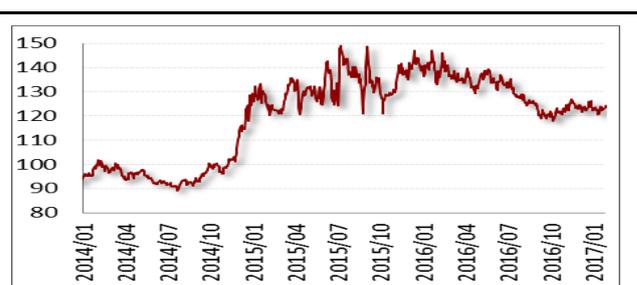
另外，誠如我們在上一個月的《市場展望》中所言，「港股通」資金將繼續支撐香港股市。恒生 AH 股溢價指數由去年 140 的水平收窄至目前的 123.65（圖 4），但 H 股普遍存在折讓仍是內地投資者透過互聯互通機制買入港股的重要原因之一。另一方面，環球政治不明朗可能仍會是今年首季的重大主題，從資金流向和風險胃納的角度來看，這對港股不利。擁有國際業務的香港企業可能受到影響，舉例而言，「英國退歐」可能導致英鎊匯價長期受壓，一些藍籌企業的盈利因而會受損。我們對港股維持「中性」評級，並贊成尋求穩定收益，以助其平安渡過大市波動。

圖 3·美國十年期國庫券孳息率



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

圖 4·恒生 AH 股溢價指數



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

# 市場展望與投資策略

## 「再通脹交易」依然大行其道

我們相信在特朗普領導之下，美國將會推行結構性轉變，所以本月我們繼續給予美股「中性偏向正面」評級

特朗普勝出總統大選後，市場一直等待其政策大綱和實施的詳情，可是其首個新聞發佈會並無提供政策綱領細節，減稅和增加基建開支的政策尤其付之闕如，結果令市場失望。特朗普只是重覆競選承諾，廢除並取代《平價醫療法案》，在美國與墨西哥邊境興建圍牆，並藉由稅收補償美國在建牆的開支。我們認為市場未免失望得太早。我們相信在特朗普領導之下，美國將會推行結構性轉變，所以本月我們繼續給予美股「中性偏向正面」評級。

我們認為在特朗普政府執政下，貿易保護主義是重點主題之一，所以中、小型股可看高一線

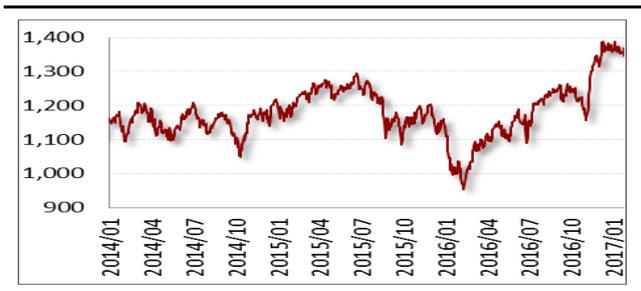
特朗普激進的言論總是顯示其「美國優先」的野心，例如：他威脅德國車廠必須把生產線留在美國境內，否則將對它們出口至美國市場的車輛徵收 35%關稅。競選期間，他揚言向進口自中國內地的貨品徵收 45%關稅。再者，時為獲提名出任商務部部長的羅斯曾表示，若果其提名獲得確認，與墨西哥和加拿大重新協商《北美自由貿易協定》將是其首要工作。此外，美、中貿易近來關係緊張，貿易保護主義令人愈益憂慮。綜合以上各點，我們認為在特朗普政府執政下，貿易保護主義是重點主題之一，所以中、小型股可看高一線（圖 5）。

特朗普的貿易保護主義對中、小型公司產生的嚴重影響會小得多，原因是它們的業務規模細小得多，而且大多以美國本土市場為服務對象。強美元加上國際貿易關係緊張對小型股的衝擊同樣較小。基於特朗普要實踐其「美國優先」的野心，加上經濟增長愈益穩固所帶來的支持，小型股很可能跑贏大型股。自特朗普當選以來，以小型股為主的羅素 2000 指數無疑比代表大型股的道瓊斯工業平均指數（圖 6）表現優勝。

特朗普曾提議藉企業稅務改革來促進美國企業發展並改善營商環境

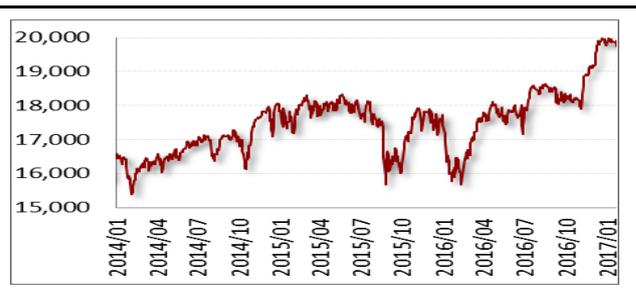
另外，特朗普曾提議藉企業稅務改革來促進美國企業發展並改善營商環境，還想把聯邦企業稅率由目前的 35%大幅削減至 15%。特朗普聲稱，降低聯邦企業稅率是鼓勵公司把保留在海外的利潤調回美國，這有助於刺激當地經濟。應繳稅款給減少後，企業盈利中期內很可能獲得重新評估。個人方面，特朗普進取

圖 5-羅素 2000 指數



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

圖 6-道瓊斯工業平均指數



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

# 市場展望與投資策略

稅款回流可以支持企業進行更多收購合併，購回更多股份，增加派息，結果令股價得到支持

的計劃包括把目前的七層稅階系統重組為三層——收入少於 75,000 美元者，其稅率為 12%，收入介乎 75,000 至 225,000 美元的稅率為 25%，收入高於 225,000 美元的稅率為 33%。減稅通常會令本土消費飆升，這對非必需消費品行業(圖 7)有利。稅款回流可以支持企業進行更多收購合併，購回更多股份，增加派息，結果令股價得到支持。

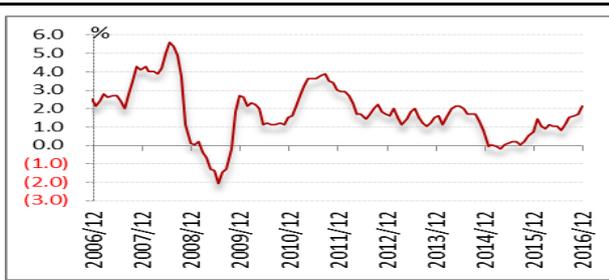
特朗普提出龐大的運輸系統投資，重建公路、大橋、隧道、機場，等等，建議開支介乎 5,000 億至 1 萬億美元。對於提高基建開支，共和、民主兩黨已有共識，故提升財政開支將會容易得多。我們相信，假如政策得到落實，大宗商品和基建行業將直接得益。

總體而言，共和黨主導了國會兩院，這會使特朗普比較容易推動其政治和經濟改革。我們認為這些改革快將推出，最終令美國經濟和美股受惠。

宏觀一點來看，美國經濟增長穩定和聯儲局試著收緊銀根很可能加強美國今年的收益基礎。聯儲局最近在《褐皮書》中表示大致看好全國的經濟狀況，直到去年底，美國大部分地區的經濟繼續溫和擴張，企業對今年業務增長感到樂觀。工資上漲(圖 8)、石油價格回升將逼使通脹攀升。撰文時，美國失業率處於 4.7%，創下十年來的新低。就業市場穩固兼空缺數量穩定增加。去年 12 月份工資按年上漲 2.9%，是自 2009 年 5 月以來的最大升幅。

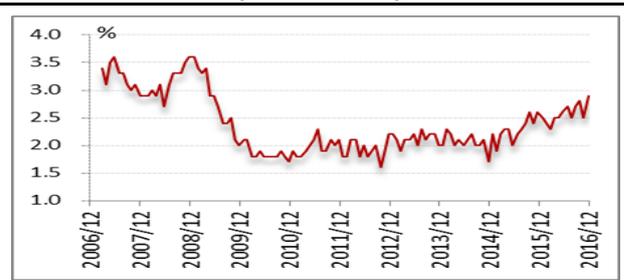
消費者信心持續高漲，而工資上升有可能使現況維持下去。經濟活動方面，12 月份美國供應管理協會 (ISM) 製造業採購經理指數 (PMI) 報 54.7 (圖 9)，創下兩年以來的新高，顯示美國經濟正在擴張。聯儲局預料會謹慎地逐步收緊銀根並提升借貸成本。我們預期美國國庫券孳息上升，孳息曲線亦會變斜。

圖 7-美國市區 CPI (按年)



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

圖 8-美國私營市場總體雇員平均每小時收入之每年百分比變化 (經季節調整)



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

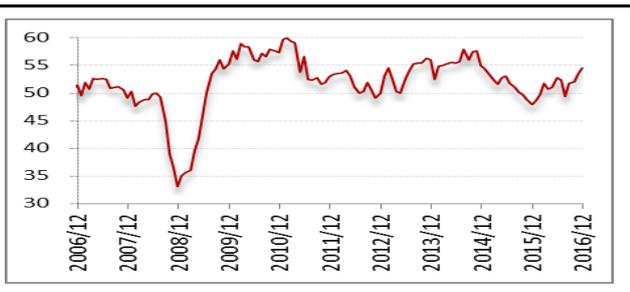
# 市場展望與投資策略

隨著利息收益率擴大，消費信貸前景可期，金融服務公司的利潤估計將會上升，銀行更是當中的佼佼者

孳息曲線變斜，還有經濟和消費者信心持續改善皆令金融股顯得比較吸引。隨著利息收益率擴大，消費信貸前景可期，金融服務公司的利潤估計將會上升，銀行更是當中的佼佼者。再者，特朗普競選時承諾逐步廢除《多德-弗蘭克華爾街改革與消費者保護法案》，倘若成事，銀行用於合乎監管的成本便可減少，這對提升盈利會有幫助。就估值而論，標普 500 金融股指數的預測市盈率 (P/E) 現時略低於十年平均值 (圖 10)，每股盈利預測同時間亦有所上升。

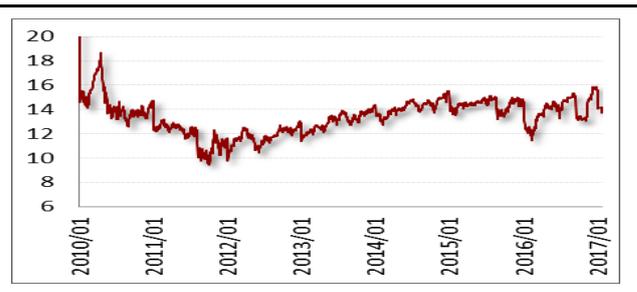
綜上所述，我們繼續給予美股「中性偏向正面」評級，相信特朗普提出的綱領一旦落實並予以執行，美股仍可能有潛力進一步上揚。一般而言，特朗普主張的政策會加快通貨再膨脹，以致今次加息週期比預期的歷時更久，幅度更大。觀乎歷史，當收益率和通脹預期上升，週期性股票便跑贏防守性股份。根據明晟的定義，科技、非必需消費品、工業、物料、金融類股份均屬於週期性，它們於過去四次加息週期的平均年回報為：科技股，49.2%；非必需消費品股票，36.2%；工業股，29.7%；物料股，26.8%；金融股，25.1%。以過去四次加息週期作參考，美股於每次週期的最後一次加息之前皆傾向大漲。然而，美股自 2009 年起一直長期處於牛市。三大指數近來皆報跌 (道指跌 0.97%，標普 500 跌 0.44%，羅素 2000 挫 2.45%)。我們認為美股進一步下跌便是吸納的良機。

圖 9-ISM 製造業 PMI



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

圖 10-標普 500 金融股指數預測市盈率



資料來源：彭博、中銀香港，25-01-2017

# 市場展望與投資策略

## 重要注意事項：

- 本檔所載資料僅作為一般市場評論，並非旨在提供任何投資意見或回報保證，因此，任何人不應賴以作為有關此方面的用途。本檔的內容概不構成，也不應被詮釋為提供任何投資意見，或買賣任何投資產品或服務的要約、招攬或建議。中國銀行(香港)有限公司(「本行」)概不就本檔所提供的資料或意見的準確性、完整性或正確性作出任何陳述、保證或承諾，亦不會對任何因該等資料或意見(全部或任何部份)而產生或因倚賴該等資料或意見(全部或任何部份)而引致的損失承擔任何責任。本檔的內容可隨時予以修改而毋需另作通知。
- 本檔所提供的圖解及假設情況，均只作闡述之用，並非完整分析任何進行實際投資時可能遇到的任何獲利及虧蝕情況。
- 本刊物可能載有前瞻性陳述。閣下不應依賴此類陳述。
- 本檔部分內容源自第三者提供的資料，雖然有關資料乃源自本行認為可靠的來源，但本行並不保證其準確性，而資料亦可能是不完整或經簡撮。所有意見、預測及估計乃撰寫本檔的分析員於本檔刊發日期前之判斷，任何修改不作另行通知。
- 本行禁止任何未經本行書面許可下引用、複製、轉發、披露本檔(全部或部分)的行為。對於任何人士因此等行為而引起的任何後果，本行概不承擔任何責任。本行無意向派發本檔即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發本檔，亦無意供該等人士或實體使用本檔。
- 本文件的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。
- 本檔並非獨立投資研究報告。
- 如本檔之中、英文版本有任何抵觸或不相符之處，應以中文版本為準。

# 市場展望與投資策略

## 風險聲明：

- 投資涉及風險。以下風險披露聲明不能披露所有涉及的風險。
- 外幣 / 人民幣交易風險: 外幣 / 人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣 / 人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣 / 人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險 (只適用於個人客戶) - 目前人民幣並非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行賬戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣 (離岸) 匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。
- 人民幣兌換限制風險 (只適用於企業客戶) - 目前人民幣並非完全可自由兌換，企業客戶通過銀行進行人民幣兌換是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。
- 投資於新興市場面對較高的波動性及較高的風險 (例如流動性風險、貨幣風險、政治風險、監管風險及經濟風險)。
- 可換股證券或會受相關證券價格變動影響以及可能有提前贖回條款或其他可導致提前贖回風險的特徵。
- 投資雖可帶來獲利機會，但每種投資產品或服務都有潛在風險。由於市場瞬息萬變，投資產品的價格升跌及波幅可能非如客戶預期，客戶資金可能因買賣投資產品而有所增加或減少，投資的損失可能等同或大於最初投資金額，收益亦會有所變化。基於市場情況，部份投資或不能即時變現。
- 往績資料並不表示將來亦會有類似的業績。閣下不應主要或純粹根據過往表現而作出投資決定。
- 本文件所載資料並無因應閣下的個人情況而予以覆檢。閣下在作出任何投資決定之前，須評估本身的財政狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及瞭解有關產品之性質及風險的能力。個別投資產品的性質及風險詳情，請細閱相關銷售檔，以瞭解更多資料。倘有任何疑問，本行建議閣下於進行交易或投資前應徵詢獨立財務和稅務顧問的專業意見。
- 投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非仲介人於銷售該投資產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該投資產品是適合閣下的。

由中國銀行 (香港) 有限公司刊發，版權所有，不得轉載。