

2016年08月15日

銷售部 - 投資策略

宏觀經濟

貨幣衰退式寬鬆，利率趨勢性下降

海外股市普漲，國內股債齊漲。上周美歐日等發達市場股市齊漲，韓印等新興市場股市反彈，油價反彈黃金穩定，工業金屬價格普跌，國內股債齊漲。

美國消費不佳，歐洲經濟下滑。美國7月零售銷售環比零增長，大幅不及預期和前值，雖然房價等因素支撐家庭消費，但薪資增長乏力影響購買力。歐元區二季度GDP同比初值1.6%，環比初值0.3%，均持平於預期和前值。二季度經濟增速放緩顯示歐元區復蘇仍然相當脆弱，增長動力不足，預計今年下半年將陷入小幅衰退。

國內經濟下行，通脹壓力緩解。從需求看，7月投資、消費均走弱，外貿則繼續萎縮。而從生產看，需求持續走弱對工業生產的拖累正逐漸顯現。預測3季度GDP增速小降至6.6%，4季度小降至6.5%。7月CPI小降至1.8%，8月以來食品價格仍在繼續回落，預測8月CPI小降至1.7%，通脹壓力短期緩解。

信貸大幅跳水，寬鬆預期升溫。7月社融大幅下降至4879億，其中信貸跳水是主要拖累，7月信貸大降至4636億。但7月居民新增中長期貸款高達4773億，說明7月信貸主要由房貸所貢獻，除了火熱的地產以外的其他經濟乏善可陳。雖然央行在2季度貨幣政策報告中強調中性貨幣政策，但在經濟下行和通脹壓力緩解的背景下，寬鬆預期已重新升溫。

支出增速下滑，財政仍待加碼。7月財政支出增速大幅下降至-0.3%，低迷的財政收入增長制約了財政支出能力，未來積極財政仍待加碼。

利率趨勢下行，金融資產為王。7月經濟通脹再度回落，而且作為領先指標的社融信貸資料均大幅跳水，預示著經濟下行壓力仍大。但房貸繼續高增，地產泡沫加劇，制約央行短期重啟降息降准等寬鬆貨幣政策。未來經濟或步入衰退式寬鬆，以長期國債為標誌的市場利率趨勢下行。而在通脹重新回落的背景下，實物資產難以保值，金融資產成為配路首選。其中債市是利率下行的大贏家，而類債券的高股息藍籌也受益於利率下降。

風繼續吹

本輪市場上漲的主邏輯未變。(1) 海外政策環境偏松，美股三大指數創歷史新高。6月24日英國脫歐後，全球股市迎來一波小高潮，上周美國三大股票指數均創出歷史新高，英國富時100指數逼近15年4月的歷史最高點，6月28日至今德國DAX指數累積上漲15.6%、香港恒生指數累計上漲12.6%、日經225指數累計上漲10.52%。海外股市紛紛走強的核心邏輯是英國脫歐後海外政策環境寬鬆力度增強。(2) 本輪A股上漲的主邏輯沒變，即利率下行、改革推進。雖然降息降准遲遲未見，但6月以來實際利率加速下行，10年期國債到期收益率從6月初的3%降至2.67%，創近7年新低。此外，國企改革持續推進有助風險偏好提升，國資改革指數從6月23日至今累積漲幅6.71%，同期上證綜指漲幅4.99%，上海國企指數從7月23日至今累積漲幅3.59%，同期上證綜指漲1.26%。

價值股走強是好兆頭。市場上漲節奏的套路：價值股先走強，之後熱點擴散。回顧12年以來轉型期的市場，中級行情和牛市的節奏都是，價值股先漲，一段時間後熱點開始擴散。這一次也不例外，現在是價值股走強期，熱點會逐步擴散。如今，投資者有兩個疑慮，一是會否演繹成14年底情景，價值股暴漲、中小創大跌，短期的裂口拉的很大；二是此次價值股上漲是否與15年12月類似，是行情的尾聲。我們認為這兩種情景都不用太擔憂，第一，14年底的背景是，價值股大幅跑輸創業板，11月突然降息刺激了金融、地產等藍籌股，且恰逢年底投資者存在業績考核壓力，博弈氛圍濃厚，目前來看並無相關催化。第二，15年12月藍籌股的上漲以地產為主，源於保險等產業資本舉牌，而本輪價值股全面上漲，源於利率下行，上證紅利、上證50指數上漲，銀行股、電力股、上汽等高股息率均上漲。

應對策略：風繼續吹，舞照樣跳。(1) 市場上漲趨勢未變，仍在機會期。12個月的中期觀點一直沒變，股市處於震盪市。2-3個月的短期觀點有幾次調整，短期觀點變化的核心邏輯就是評判經濟與政策的動態變化，目前我們認為市場上漲邏輯並未被破壞，仍在機會期。國內外政策處於階段性偏松期、國企改革推進的邏輯背景沒變。(2) 持有價值股，看好上海國改，關注白馬成長。6月下旬來，價值股的相對和絕對收益，主要源於利率快速下行，目前處於價值股走強期，繼續持有，其中非銀金融更優，漲幅小、估值偏低。此外，考慮深港通可能開通，也利於券商。此外，白酒、醫藥也受益深港通，詳見《深港通漸行漸近-20160804》。價值股企穩回升後，市場熱點會擴散，看好上海國改。此外，逐步關注白馬成長股。目前，2016年PE處於25-35倍的個股有356個，三分之一集中在醫藥、電子、機械、基礎化工、傳媒五個行業裡。進一步考慮PEG位於0.8-1.2，個股有57支，部分業績增長確定性強的偏白馬類成長股，估值逐步進入合理區域。

風險提示。海外金融市場波動，政策調控市場超預期，國改不及預期。

大市導航

有色金屬：漲價邏輯能否延續？且看後續需求變化

年初至今按照板塊漲跌幅排序分別是貴金屬、稀土、鈷和基本金屬；對應的下游核心需求分別是：保值、工業、新能源汽車和工業。基本金屬板塊走勢落後於稀土是因為稀土的供給側改革預期更快更猛；而貴金屬和鈷走勢遠好於基本金屬在於需求的增長遠比供給的故事更讓人信服。

在供給和需求的選項下，需求端更容易成為價格上行的利器。長期看最看好的兩個板塊：鈷和貴金屬，目前看似乎都遇到一個瓶頸，之後價格能否持續上行需要需求端更加明確的方向。鈷的下游需求最為明確，最新的碳排放配額政策從長期看肯定是支持新能源汽車發展，而新能源汽車板塊的騙補核查、補貼下降以及物流車進入目錄也有望在8月底9月初逐漸落地，需求景氣或將延續。貴金屬進一步走強大概率還需要等待美國加息靴子落地。建議關注盛屯礦業和華友鈷業；另關注低估值組合【亮明精興】海亮股份、明泰鋁業、利源精製和鴻達興業。

風險提示：系統性風險。

傳媒：國企股仍強 娛樂股觸底

推薦低估值，政治地位高，現金流好的國企股：皖新傳媒、中文傳媒、出版傳媒。影視遊戲處於低位，自下而上選股：1、估值低；2、平臺型；3、回檔多：凱撒股份、光線傳媒、天潤數娛、皇氏集團、華錄百納。行銷：板塊穩定增長，推薦低 PEG 個股：華誼嘉信、省廣股份、利歐股份、分眾傳媒。體育：回檔較多，佈局龍頭：雷曼股份、當代明誠；教育：堅定看好，推薦長方集團、威創股份、立思辰。

風險提示：系統性風險。

資訊服務：政策持續鼓勵，聚焦產業真成長

政策支持力度空前，聚焦產業真成長

國務院上周印發了《“十三五”國家科技創新規劃》，這是自黨的十八大以來吹響建設世界科技強國號角後的第一個科技創新規劃，意義非凡。對電腦行業來說，未來10年在資金、人員、產業政策上的支援力度空前，那些符合產業大方向，擁有關鍵技術和在產業鏈中擁有獨特地位的公司擁有長期投資價值。

科技創新永不眠，電腦配銘比例降低帶來機會

科技的創新從未停止，從過去幾年圍繞智慧手機，到未來圍繞雲計算、大資料、汽車、VR、人工智慧等等，硬體層的提升和自主可控是基礎，而“資料化”和軟體演算法的提升則是脈絡，智慧駕駛、人工智慧等將使得資料的應用形成爆炸式的增長。因而我們認為，電腦板塊目前配額比例的降低，恰恰帶來了較好的投資機會。

看好的方向和個股：

(1) 雲計算，IaaS 層國產化運營已成定局，首推雲賽智聯和網宿科技，移動端看好通鼎互聯。(2) 金融科技 Fintech 繼續圍繞 IT 與金融創新展開，首推南天資訊和同花順。(3) 虛擬的網路戰爭競爭激烈，IT 安全有更大的彈性。推薦綠盟科技和中科曙光。(4) 無人駕駛看好四維圖新、中海達。(5) 人工智慧建議關注遠方光電和佳都科技。

風險提示：短期市場波動風險；系統性風險。

通信設備：兼顧藍籌與成長，看好光通信、物聯網、雲計算及運營商的配額價值

(1) 光通信行業下半年及未來一年整體看好，首推光器件，推薦光迅科技、新易盛；其次烽火通信、亨通光電（短期受中國移動光纖光纜 8 月下旬~9 月啟動年度集采招標影響，市場預期量、價均提高，基於此前目標價，有短期 20-30%空間）。

鋼鐵：鋼價頂點已到

我們認為此輪鋼價頂點已到。

首先，這次鋼價反彈邏輯已經變弱。年初房地產投資起來需求超預期，而供給因虧損嚴重而減產很多，因此供需缺口較大支撐很強。而目前固投和房地產投資已經連續三個月下降，後期需求預期不樂觀，且供給雖短期仍受壓，但仍比年初好很多。

其次，這次行情可看的時間較短。上半年鋼價上漲時，供需缺口需要三個月彌補，同時可以樂觀展望一下中期也即三季度。

但目前後市展望只剩金九，更不說中期預期了。資金與產業更應該清楚今年的好日子所剩不多。

再次，這次鋼價頂點已到。二季度由於供需矛盾突出，且短期不可調和，因此鋼材享受了過高的超額利潤，但隨著症狀緩解，不合理超額利潤也逐步被壓縮，這也是這輪礦價、焦炭價格創新高，而鋼價相比 4 月份仍有近兩百元差價的原因。

第四，鋼鐵板塊參與難度加大。上半年，前後算起螺紋主力漲幅約 80%，但鋼鐵指數高低點算起只漲了 20%，此次鋼價反彈約 30%，而股票指數最大漲幅約 12%，反應市場對沒有長期預期的鋼鐵板塊，心態比較成熟和冷靜。我們認為鋼價頂點已到，但料二級市場仍會有所表現，但幅度較小，參與價值已經不大，建議樂觀其成。

在基本面如溫水的情況下，難以推出明顯的個股，但有強烈訴求的公司可以短期關注，比如首鋼股份。

風險提示。政策風險，目前環保督查仍在持續，難料有多大影響。

通信設備：兼顧藍籌與成長，看好光通信、物聯網、雲計算及運營商的配股價值

(1) 光通信行業下半年及未來一年整體看好，首推光器件，推薦光迅科技、新易盛；其次烽火通信、亨通光電（短期受中國移動光纖光纜 8 月下旬~9 月啟動年度集采招標影響，市場預期量、價均提高，基於此前目標價，有短期 20-30%空間）。

光器件核心邏輯：光器件國產化替代空間大，國內自給率不足一半，高端更低；光器件及傳輸設備是流量高增長在硬體領域高度相關的映射；伴隨高端光器件格局日趨集中，光傳輸價值鏈從設備向器件傾斜），下半年 40G 光晶片及模組再次供求緊張。

光纖光纜行業動態：需求主要受固定寬頻接入覆蓋建設量影響，2015 年開始受益中移動發力固網寬頻建設，2016 年光纖光纜行業量（19%）、價（+8%~15%）齊升、行業增速 32%、龍頭更快；2016 年行業預計量（+13%）、價(+5%)結合增速 19%。

(2) 物聯網：目前是再次佈局的時機，預計 9 月-10 月份有新一波行情，主要行業催化劑——華為 9 月發佈 NB-IOT 晶片，中國電信明確 2017 年上半年實現全網實現 NB-IoT 網路覆蓋、跟蹤四季度啟動招標，聯通、移動進程預計和電信相當。

重點子領域仍是水務、燃氣、交通、物流等行業有望最先商業 NB-IoT，個股推薦宜通世紀（停牌）、高新興，以及關注高彈性的水錶/燃氣表等個股三川智慧、金卡股份等。

(3) 公有雲以阿裡巴巴為代表繼續高速增長；私有雲，伴隨各行業 IT 業務雲化趨勢，也呈現產業高增長勢頭。推薦技術領先的紫光股份（股價底部區域）、管道領先的神州數碼。流量高增長，IDC&CDN 行業需求端維持高景氣，推薦科華恒盛、網宿科技。

(4) 國債利率下行，市場追捧高股息率公司，運營商配股價值提升。港股三大運營商，中移動股價創半年來新高（本周公佈的中移動中報受益資料業務高增長、業績再次回升），中國電信、中國聯通港股股價也有近二個月的反彈。

(5) 其他：車聯網方向，LTE-V 標準關注 V2V 標準 9 月-年底期間落地，主題投資機會個股重點關注高鴻股份。國防資訊化，推薦海防資訊化方向（海蘭信）、北斗&衛星通信板塊（海格通信、振芯科技、北斗星通等）、軍民融合（信威集團）、國企改革（南京熊貓）。專網領域，推薦海能達、佳訊飛鴻。大資料領域，推薦東方國信、初靈資訊等。

風險提示：相關板塊估值波動風險，國家政策不及預期。

傳媒：海通傳媒深度報告：傳媒大典 2016 版 探索中國新消費 20160814

引言：告別野蠻生長 健康發展方始。文化傳媒行業自 2012 年以來經歷了高速的增長，A 股板塊無論是從市值、股票數量都經歷了大幅的增長，文化（含教育、體育）、傳媒（含互聯網）是新興消費的代表，與大健康、高端製造（高科技）構成了未來中國經濟結構提升的引擎。正如此，文化傳媒板塊深受市場重視。過去行業增速快、並購重組多、新內容頻出是投資此板塊的三大邏輯，但是在 2016 年這些邏輯都受到了挑戰，經過市場的大幅波動，投資者也更理性，我們認為文化傳媒板塊投資邏輯將發生變化，告別過去的野蠻生長，投資者在看格局、概念的同時更多的想到了盈利、行業壁壘。

另一方面，對比發達國家，我國的文化傳媒行業對於社會、經濟的影響還有很大的提升空間。區別於傳統行業，新興產業的資產證券化將不斷推進，行業市場空間大，投資者也更加理性的看待板塊，所以目前是時候自下而上和自上而下相結合的研究公司和板塊。由於不斷有上市公司進入文化傳媒這個板塊（未來也會不斷有公司進入），所以我們對於文化傳媒的幾個主要板塊進行了公司的梳理，一方面便於自己學習和查閱之用，另一方面也給廣大投資者提供參考和總結。

傳統媒體板塊。傳統媒體現金流充沛，外延收購新媒體，最終實現新舊媒體融合發展是轉型方向，傳統媒體的國企背景和出版資源，也使其在佈局大資料和轉型教育方面優勢明顯。關注皖新傳媒、華媒控股、中文傳媒、浙報傳媒。

影視板塊。產業保持高增速、二級市場表現分化。預計中國影視娛樂產業未來依舊維持 25%以上增速，建議重點關注以 ACNG 為代表的行業新趨勢；資本層面傳媒表現分化，從概念、集體性機會向潛力個股轉移，重點關注業績驅動、並購驅動、創新且有效新商業模式類公司，驊威文化、光線傳媒、凱撒股份。

行銷板塊。2016 年上半年中國廣告市場同比增長 0.1%，傳統廣告下降 6.2%，影院視頻（77.1%+）、電梯樓宇（51%+）、互聯網（26.9%+）、電臺（2.9%+）。移動化和被動化成為核心管道，內容行銷是增量。建議關注優質客戶資源、重點管道建設和新業務拓展公司：省廣股份、分眾傳媒、華誼嘉信、利歐股份。

遊戲台塊。遊戲行業格局明朗、增速依舊、亮點頻出。遊戲版塊 Beta 均值在 0.78 左右，彈性好，走勢相對獨立。2016 遊戲行業整體依舊維持穩步增長態勢，移動遊戲依舊保持較高增速。遊戲出海、電子競技和 VR/AR 遊戲是我們未來最看好的三個方向。推薦凱撒股份、中文傳媒、天潤數娛、完美世界、愷英網路。

教育板塊。2015 年中國教育產業規模約為 1.6 萬億元。教育的市場空間較大，資產證券化率低，國家政策積極，市場需求穩步向上。上市公司具有融資平臺優勢、管理團隊優勢，能夠大大提高運營效率、發展速度、服務水準，建議關注團隊、資本實力強、產業戰略清晰的公司：威創股份、全通教育、紫光學大。

體育板塊：2015 年中國體育市場規模約為 1.4 萬億人民幣，增加值超 4000 億，未來將有望保持每年 30% 的增速。體育行業現狀：空間大，動力足，前景廣闊，行業正處於資產證券化初期。

風險提示：大盤系統性風險集中釋放；行業增速不及預期。

通信設備：“十三五”量子通信打造資訊安全堡壘，千億量級潛在市場待深耕

量子技術打造高度安全通信，政策東風助力發展，中國技術世界領先。量子通信被列入“十三五規劃”十大重點推進專案，我國首顆量子科學實驗衛星將於 2016 年下半年擇機發射，這是世界上首次實現衛星和地面之間的量子通信。我國籌建的世界第一條量子通信保密幹線——“京滬幹線”也將有望在 2016 年下半年正式建成，構建天地一體化的量子保密通信與實驗體系。

市場潛力大，應用前景廣闊。從短期來看，在政策推動、高校成果產業化、軍事資訊安全投入升級等因素推動下，基於中投顧問的統計資料，量子通信在 3-5 年內的市場規模有望達到 100-130 億。量子通信主要包括專網、公眾網、雲安全及特殊應用領域等幾個子市場。在 5-10 年內，在國內市場發展基礎上，技術和產品有望走向海外，量子通信市場規模將會進一步擴大，屆時合計市場規模將達 1200 億。

量子通信產業鏈初步成型、產業化推廣前期，網路專案建設及相關核心器件製造商和通信設備製造商將首先獲益。隨著產業的發展和相關投資的增加，量子通信行業逐漸形成了包括核心器件製造商、通信設備製造商、通信網路運營與應用商、和傳輸網路建設四部分的產業鏈格局。量子通信當前階段處在產業化發展前期，網路專案建設及相關核心器件製造商和通信設備製造商有較大的發展機遇；在未來技術發展到一定階段之後，網路運營應用市場預計有望獲得顯著發展。中科大潘建偉團隊及其產品化平臺公司科大國盾、中科院郭光燦團隊及中科院量子通信產業化平臺國科控股等，均代表國內在量子通信技術產業化的企業；目前 A 股上市公司則以項目、技術、資本等多種模式展開與國內領先團隊或量子通信產業化公司的合作，涉足量子通信領域佈局。

投資建議。看好量子通信在“十三五”期間市場前景，軍民融合共創千億市場空間。重點推薦科華恒盛（與科大國盾量子合作，利用量子通信技術構建資料中心通道的安全，面向政府、金融、互聯網行業高端客戶，提供差異化的高安全綠色資料中心方案；業績高成長、具有安全邊際）。同時，相關主題關注三力士（擬在山西省建設量子保密通信網）、神州資訊（中標量子保密通信“京滬幹線”技術驗證及應用示範項目的相關標段）和浙江東方（聯合中科大量子通信技術潘建偉團隊等組建“神州東方量子公司”），以及光纖光纜主業較快增長、第二主業積極佈局並受益量子通信主題行情的中天科技、亨通光電等。

催化劑。中國首顆量子通信實驗衛星發射、“十三五”期間量子通信一些重點項目的啟動建設。

主要風險因素。市場系統性估值波動、量子通信的實際應用運營出現技術問題。

飲料：銷量有望企穩回升，結構升級趨勢明確

宏觀環境推動啤酒消費進入量穩價升時期。2015 年之後，我國勞動人口達到峰值，開始進入老齡化社會，人口紅利逐漸消失，第三次消費高峰結束。但隨著城市化率提高，城鎮居民人均年消費支出的增加，食品飲料消費開始從“量”向“價”轉變。2014 年部分食品飲料子行業首次出現低增長甚至負增長，相比過去“黃金十年”呈現顯著減速特徵。從啤酒行業自身來看，在十餘年高速發展後，未來在銷量上的上升空間已經不大，逐漸進入量穩價升的階段。

天氣因素導致啤酒消費短期大幅下滑。我們統計了從 2011 年至 2015 年全國八個城市每月的降水天數，每月受颱風影響天數和每月氣溫超過 30 度的天數，並將其與啤酒行業月度產量（近似替代銷量）資料進行相關性分析。其中降水與啤酒銷量的負相關關係最為明顯，氣溫與啤酒銷量呈較強正相關關係，而颱風次數與啤酒銷量呈較弱負相關關係。每年的二、三季度是啤酒行業的銷售旺季，而 2016 年二季度南方受降水影響更大。從 7 月開始，我國北方的天氣開始變得更為炎熱，而南方的降水也呈現減少的趨勢，我們預計三季度啤酒行業的下跌趨勢有望減緩。

16 年開始龍頭公司集體轉向產品升級戰略。大規模的並購降價以爭取市場份額的手段使得中國啤酒巨頭們陷入了瘋狂投入而淨利率難以提升的閉環。啤酒行業是過去十年唯一沒有感受到消費升級的食品飲料子行業，而從國內啤酒結構變化和進口啤酒增速來看，需求升級態勢明顯。國產企業如果及時轉變戰略將可分享行業巨大盈利蛋糕，否則有可能錯失歷史機遇，落得竹籃打水一場空。幸好從 2016 年開始，華潤、百威、青啤、燕京、嘉士伯和珠江等龍頭公司出現了集體轉變。

投資建議：把握行業拐點，優選升級先鋒。自 2015 年 10 月 13 日百威英博和南非米勒發表並購聲明以來，我們持續調研跟蹤啤酒行業並發佈了多篇行業與公司深度報告。雖然 2016 年 2 季度因天氣原因影響，啤酒行業的銷量有所下滑，但我們認為啤酒行業十年來盈利狀況拐點式變化未變。主

要原因：一是啤酒消費進入成熟期，龍頭企業低價爭搶份額已不合時宜，“求份額”轉向“求利潤”將成為趨勢；二是啤酒行業 CR5 接近 80%，競爭格局初步穩定；三是因為股權激勵、股東

更換等原因，多數啤酒上市公司改善業績動力提升。給予啤酒行業“增持”評級。優先推薦躋身行業龍頭且淨利率提升空間較大的華潤啤酒，主業改善明顯的重慶啤酒以及有國企改革可能的燕京啤酒和珠江啤酒，同時建議關注青島啤酒。

風險提示。國內經濟狀況惡化、天氣情況持續不正常、部分國企激勵制度不完善。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團—海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。