

2016年09月05日

銷售部 - 投資策略

宏觀經濟

經濟短期穩定，通脹穩中趨升——海通宏觀每週交流與思考第 185 期

全球股市反彈，國內股債微跌。上周美歐日韓印海外市場股市齊漲，油價下跌黃金企穩，工業金屬價格普跌，國內股債小幅下跌。

美國就業走弱，9月很難加息。美國8月新增非農就業15.1萬，工資增速也大幅走弱，加之此前公佈的美國8月PMI降至榮枯線以內，大幅不及預期，使得美國9月加息概率大幅下降，從前一周的近1/3降至僅1/5。但由於此前美聯儲官員持續鷹派發言，因而12月加息概率仍在50%以上高位。

經濟短期穩定，通脹穩中趨升。8月製造業PMI升至50.4，創下近兩年新高，其中需求、生產、價格均回升。而8月地產、汽車銷量、發電耗煤增速均走高，表明經濟短期穩定，但9月初發電耗煤增速大幅下滑，在抑制地產泡沫和去產能背景下經濟下行風險未消。8月CPI有望降至1.7%，但近期菜價季節性反彈，加之PPI持續回升，預測9月PPI有望結束負增，9月CPI或反彈至2%，4季度CPI或反彈至2.2%。

貨幣利率穩定，寬鬆仍在延後。上周貨幣利率R007下降20bp，7天流動性顯著改善，但隔夜利率R001仍有上升。8月央行重啟14天逆回購，全月淨投放貨幣2340億，顯著好於7月的淨回籠。但是在通脹反彈、房價泡沫擴大的壓力下，降准等寬鬆貨幣政策或再度延後。

促進創業創新，地產限購重來。上周總理李克強主持召開國務院常務會議，確定促進創業投資發展的政策措施，推動全國科創中心建設。8、9月蘇州、廈門、武漢等城市相繼推出地產限購限貸政策，未來或將繼續鋪開。習近平在B20峰會開幕式上發表主旨演講，提出建設創新型、開放型、聯動型、包容型的世界經濟。

利率下行受阻，資本市場等待。海外股市的反彈得益於美國加息一再延後，貨幣寬鬆延長。而國內8月經濟雖然短期穩定，但在食品價格和PPI回升的推動下，4季度通脹面臨短期反彈壓力，因此降准等寬鬆貨幣政策一再延後，這意味著利率下行短期受阻，而資本市場的機會仍需要等待。

風險提示：系統性風險。

9月月報：穩紮穩打

暫時無憂，密切跟蹤政策面。9月2日美國勞工部公佈8月新增非農就業15.1萬人，不及預期的18萬人，市場對9月是否加息有明顯分歧，巴克萊經濟學家、高盛首席經濟學家、債王格羅斯均認為大概率會加息，美銀經濟學家、PIMCO首席投資官表示不會加息。美國聯邦基金利率期貨顯示，9月加息概率由報告發佈前的24%一度降至21%。我們預計美國大選前加息的概率不大。8月24日央行重啟14天逆回購意在控制債券市場杠杆，9月財政部將發佈第三批PPP示範專案清單，增長下行壓力背景下，國內政策環境偏暖暫時也未變。橫向比較A股和海外市場，我國資產證券化率水準和相對估值水準不高。國內外政策環境偏暖的基調下，市場仍可為，未來需跟蹤政策動態，10月之後變數會更多。中共十八屆六中全會預計10月中召開，10月14日、19日將陸續公佈9月經濟資料，一致預期CPI將回升至2%以上，且持續3個月，下旬將召開中央政治局會議，需密切關注大會後，如通脹階段性持續高企、可能會影響政策面。

業績為王，分化源於基本面。中期而言，震盪市的環境裡業績是試金石。總結過去歷史發現，一輪牛市通常出現10%的十倍股，有五大特徵：所屬行業隨時代變遷而更替、起步市值普遍位於20億以下、業績增速明顯領跑、估值與其他股票無明顯差異、多並購事件，業績仍是最核心的變數之一。統計了15年615以來創新高個股特徵，其中業績是主要驅動，創新高股16年H1歸母淨利增速（整體法）為35%，遠高於A股的-4.6%，創新高股的年化ROE(整體法)為14%，高於A股的9.4%。中報利潤增速有所下滑、下半年望回升，中小創仍是亮點。

應對策略：穩紮穩打，聚焦業績。市場仍在可為期，操作上穩紮穩打。1月底2638點以來，我們中期觀點一直沒變，目前判斷，國內外政策環境偏暖的格局未破壞，市場仍在可為期。未來需要密切跟蹤經濟資料是否明顯好轉、通脹資料是否明顯上升、人民幣匯率是否大幅波動、美聯儲是否加息，如果出現這些變化需警惕國內政策環境因此變緊。當前風險不大，10月後變數會更多，操作上穩紮穩打。聚焦業績，主題如國改、PPP、消費電子、雲計算。市場中期仍是震盪格局，業績仍為選股的重要依據。根據歷史上中報利潤占比推算全年淨利潤同比，中報和全年淨利潤同比均在15%以上或附近、PEG小於1.5倍的行業如家電、食品、農業、地產、電腦，整體偏消費。主題關注國改、PPP。國務院8月23日發佈《關於建立國有企業違規經營投資責任追究制度的意見》，至此，國改1+N（1+22）檔體系已出臺1+17，國企改革已經在加速落地中，繼續看好領頭的上海國改。穩增長大背景PPP不斷推進，7月初國務院常務會議加速推進PPP領域立法，9月預計財政部第三批示範專案清單也將形成並對外公佈。新興行業，關注消費電子、雲計算。

風險提示：系統性風險。

週期與資料共振，20 日線上積極做多

上周的市場繼續弱勢震盪，滬深 300 上漲 0.21%，創業板指下跌 0.86%。在我們的擇時框架裡，一旦觸發向上趨勢的閾值，我們便停止預測（並非不可預測，對短期行情關心的可以探討，實際上對上週四的下跌也是在我們的預期之內），一切以跟隨為主，疊加風控指標，這是為了保證我們在牛市中能分享到最大的收益，過多的預測只會讓我們頻繁地出場和入場，除非我們有極其可靠的信號支撐會出現較大幅度的回檔（比方在上一次 3050 點我們判斷有回檔）。因此上升趨勢中的回檔在觸發風控指標之前所產生的損失是我們預設的成本，交易需要的是持之以恆的體系來克服人性的恐懼與貪婪。

站在當下，我們認為上行趨勢仍在延續，Wind 全 A 指數短期均線和長期均線的距離仍在閾值水準之上(5.14%)，屬於向上趨勢信號；上週五（9 月 2 日）指數價格略低於 20 日均線，幅度為 0.05%，週五觸發了暫時的離場信號。根據我們的擇時體系，在趨勢沒有破壞的前提下，重新站上 20 日線時建議再次入場；早在 4 月底我們判斷今年最大的一波行情，滬指將從 6 月底 2800 點啟動到 9 月中有望突破 3200 點，目前來看，市場的走勢和我們當初的預判較為一致，中間走勢的波折也給予了充分預判，包括最近兩周的調整也在我們的分析框架預期之內（只是認為當下上行趨勢中，不建議因為小波折而離場），我們判斷在下周大幅反彈概率極大，一旦站上 20 日線，建議積極參與，目標 3200。主要的判斷依據有：

1、我們的大格局趨勢模型顯示：Wind 全 A 指數短期均線和長期均線的距離仍在閾值水準之上，屬於向上趨勢信號。

2、宏觀事件上，週五晚上的美國非農資料低於預期，9 月加息的概率大幅降低，市場的短期風險偏好有望提升，同時 G20 會議將於週一閉幕，根據我們的歷史統計，重大會議結束後往往上漲概率較大，參考今年兩會後表現。

3、從交易量的變化情況來看，上周的市場走勢出現縮量小幅調整，也表達出市場當下又開始重新觀望，經過兩周多的震盪下行整理，空頭力量釋放較為充分，從前幾次的市場節奏來看市場調整 13 個交易日之後迎來反彈。

4、從技術分析上來看，5 分鐘級別形成底背離後，向上反彈的一筆仍在延續中，目前處於中樞之上，如果回檔不入中樞將構成第三類買點。30 分鐘級別處於中樞中，但 MACD 的綠柱面積小於前低，如果繼續下跌有望形成底背離。周線級別上，雖然最終收陰但明顯底部是在逐漸抬高的，三陽兩陰的走勢也比較健康，上升趨勢並沒有發生破壞。大盤在 3050 點附近存在平臺支撐，最近多個交易日剛跌破 3050 立即反彈也證實了這一點，而且 3000 點附近存在 60 日線的強支撐，短期大幅回檔的可能較小，調整也以小幅陰跌為主，但考慮到已經很長一段時間沒有出現中長陽線了，踏空的風險要大於調整的風險，等待下一根放量長陽的出現。

風險提示：市場環境變化帶來的風險。

大市導航

建材：建材行業中報總結

水泥：需求復蘇，景氣觸底回升。

行業景氣：2016 年上半年地產、基建投資增速回暖，水泥需求復蘇、價格探底回升。2016 年上半年需求復蘇，水泥產量約 11.1 億噸，同比增 3.2%。上半年全國 42.5 水泥均價同比降幅約 43 元/噸、至歷史最低水準（254 元/噸）；第 2 季度水泥均價同比降幅收窄至 21 元/噸，環比第 1 季度提升 17 元/噸。

企業表現：上半年華北企業銷量增速突出；各區域價格仍處低位元。2016 年上半年樣本企業水泥銷量合計約達 5.3 億噸，同比增約 7.5%，表現繼續優於行業（全國增速約 3.2%）；占全國產量比重約 48%，具有較好的行業代表性。華北企業受益當地基建需求較好，水泥銷量增速居前。

A 股水泥企業利潤表：A 股上市水泥企業營業收入、利潤降幅收窄，海螺強者恒強。水泥煤炭價格差有所回升但仍處低位，A 股水泥企業毛利率觸底回升。行業低谷期，企業成本控制開始顯現。

A 股水泥企業資產負債表：從固定資產、“在建工程/固定資產”指標來看，新增產能壓力趨緩。A 股水泥企業負債率繼續改善；海螺水泥、塔牌集團加杠杆空間大。

A 股水泥企業現金流量表：A 股水泥企業現金流量表：資本開支繼續下降，經營性現金流良好。

玻璃：庫存週期上行，行業盈利顯著改善。浮法玻璃供需改善疊加庫存週期影響，價格進入上行週期；玻璃均價升、成本降，行業盈利大幅改善；A 股玻璃企業資產負債率同比保持穩定，在建工程比重穩中有降，但仍有新項目擴張。

玻纖：景氣高位持穩。2014 年上半年開始玻纖行業受益於風電搶裝、景氣階梯式提升，2016 年上半年景氣維持高位；行業整體供需平衡，短期新增產能有限、國內仍處池窯冷修高峰；目前行業景氣仍在 2012 年以來的相對高位。2016 年上半年 A 股玻纖企業收入平穩增長，天然氣成本下行驅動利潤繼續高增長。資產運營健康，負債率改善；經營性現金流表現良好。

管材：塑膠管道繼續優於 PCCP 管。前期南水北調等大型輸引水工程執行高峰已過，PCCP 管上市企業收入連續 7 個季度同比負增長，但 2016 年以來降幅明顯收窄；塑管企業收入表現平穩。上半年管材板塊淨利潤合計約達 3.5 億元，同比降約 6.0%；2016 年 2 季度淨利潤合計約 3.0 億元，同比降幅約 3.5%。淨利潤負增長主要是受 PCCP 企業拖累，塑膠管的偉星新材、永高股份仍保持穩健正增長。

其他建材：消費類建材企業表現優異。其他建材包括眾多地產鏈條上的材料企業（如混凝土、減水劑、石膏板、防水材料、集成吊頂、裝飾板材及型材等），上半年整體收入表現平穩、盈利水準提

升受益地產復蘇，2016年上半年地產後市場消費類建材表現不俗，如東方雨虹、兔寶寶、友邦吊頂等企業領跑明顯。

風險提示。基建投資超預期下滑，房地產持續低迷，區域規劃推進不達預期。

機械工業：機械行業半年總結及下半年展望

機械行業 2016 年中報表現平淡，根據 wind 統計，全行業 1H16 收入增速同比下滑 2%，低於 1H15 的 8%和 2H15 的 10%，表明行業內部結構調整仍在繼續。不過，扣非淨利潤增速和毛利率水準較 2H15 均有所好轉，邊際出現改善跡象。我們重點觀測的 16 個子行業 137 家公司中，1H16 淨利潤下滑公司占比為 51.8%，低於 2015 年的 57.7%，並且 2Q16 該比例為 48.9%，明顯好於 1Q16 的 54.7%，驗證行業邊際改善的判斷。展望下半年，我們認為機械行業的投資機會主要在投資端可能獲得刺激的板塊，例如高鐵、軌交裝備，融資端出現創新模式的板塊，例如環衛、智慧製造，以及細分子板塊出現提到效應的板塊，例如高空作業車、金屬成型機床、輕量化建築部件等。

風險提示：宏觀經濟下行，市場波動風險。

通信設備：中移動公告 17 年光纖光纜及光分路器集采需求增，繼續看好光通信

一、事件

1、中國移動總部，9月1日發佈 2016 年度普通光纜集采（第一批次）招標公告，用於 2016 年 11 月-2017 年 5 月的光纖光纜需求（包括光纖生產及成纜加工）。公告預估採購規模約為 2,156,965 皮長公里，折合 0.61 億芯公里。

2、中國移動總部，9月1日發佈 2016 年度光分路器產品集采招標公告（用於 2017 年），採購招標規模約為 2190 萬套。具體包括：第一標段：小分光比光路器（1:4，1:8，1:16），預估採購規模 2023 萬套；第二標段：大分光比光分路器（1:32，1:64，2:8，2:16，2:32，2:64），預估採購規模約 167 萬套。

二、我們的分析：

1、中國移動光纖光纜採購首改半年度招標，有控制招標成本考慮；但符合我們判斷光纖光纜 2017 年度繼續量、價齊升的 1）此次招標 2016.11 月-2017.5 月，共 7 個月的光纖採購需求量 0.61 億芯公里，年化折算招標採購量在 1.22 億芯公里（0.61 億芯公里*2）~1.05 億芯公里（0.61 億芯公里*7/12），同比增長 28.4%~11.1%。

全國整體需求量（包括中國電信、中國聯通、廣電、國網等需求量）基於本次招標規模情況，預期從 2016 年度的 2.2 億芯公里增加到 2017 年的 2.31 億芯公里（同比+5.0%）~2.48 億芯公里（同比+12.7%）；基本吻合我們此前對 2017 年光纖光纜需求量在 2.5 億芯公里的預期。

2) 國內光纖光纜行業預計較高景氣度可維持到 2017 年度；2018 年度行業量價情況關注農村寬頻市場的政策落實力度、亨通／長飛／烽火／中天等業內企業的近二年技改等帶動的產能釋放情況以及國內光棒反傾銷 2017 年 8 月屆滿後的綜合影響。

2、中移動 2017 年光分路器採購需求量，同比大增 3.6 倍；利好光器件企業

分光器是無源光器件領域的核心業務之一，利好光訊科技等器件商。基於行業跟蹤，分光器採購量劇增的原因有二：

(1) 中國移動固定寬頻加速發展，集團對各省固定寬頻覆蓋到戶規模 2017 年仍有考核指標，繼續大建；

(2) 2017 年，中國移動固網寬頻建設將轉向以 FTTH 為主，採用二級分光（第一級分光器下再連接第二級分光器），以前以 FTTB/C 為主，採用一級分光，因此分光器數量大增。

三、投資建議

隨著移動流量自 2015 年開始爆發式增長、保持每年翻番的勢頭，同時中國移動固網寬頻大建後推升固網寬頻流量，中國移動骨幹網和都會區網路將會面臨持續大規模擴容的需求壓力。

基於流量爆發對光器件及傳輸設備的持續需求拉動，和光纖光纜行業 2017 年繼續量、價齊升的預期，我們推薦光器件（首推光迅科技，“買入”評級、目標價 96.40 元；關注次新股新易盛）、光傳輸設備（推薦烽火通信，“買入”評級、目標價 35.67 元；關注中興通訊）、光纖光纜（推薦亨通光電，“買入”評級和目標價 22.14 元；關注港股長飛光纖光纜、16 年 7xPE）。

四、風險提示

流量爆發不及預期，光纖行業漲價不及預期。

有色金屬：9 月【興盛組合】重新登場

8 月份在美國議息會議結果不明確的背景下，除了一貫看好下游需求的鈷外，海通有色 8 月組合配矜重點選擇中報業績高成長低估值個股，8 月推出【亮明精興】組合：海亮股份、明泰鋁業、利源精製造和鴻達興業，組合近一個月正收益明顯。

進入 9 月，疲弱的非農資料使得當月加息概率大幅下降。寬鬆方向明朗，流動性繼續激發金融屬性，因此 9 月份組合以資源標的為主。9 月組合：盛屯礦業 25%（鈷資源持續看好，大股東屢次增持）、盛達礦業 25%（白銀）、興業礦業 25%（白銀）、山東黃金 15%（黃金）和廈門鎢業 10%（稀土，關於收儲情緒又在抬頭）。

風險提示：美聯儲加息風險，系統性風險。

交通運輸：韓進海運申請破產保護，短期或利好集運提價

韓進海運申請破產保護。8 月 31 日，韓國第一大、全球第七大航運公司韓進海運向當地法院申請破產保護，這有可能是迄今為止全球最大的航運破產事件，推倒韓進的最後一根多米諾骨牌是其最大債權人韓國產業銀行拒絕了重組方案，並決定在 9 月 4 日結束對韓進海運的援助；韓進近年來負債累累，經營每況愈下，截至 2016 年 6 月，韓進的負債率接近 90%，共有約 54.4 億美元債務，今年上半年錄得虧損 4.2 億美元，市值也跌至約 2700 萬美元；韓進的破產是全球航運業疲軟的一個縮影，去年開始已經有 Copenship、大連威蘭德和韓國大波國際等航運公司接連破產，經營中的也大都業績慘澹，傳統的“尖子生”馬士基航運今年二季度轉虧，中國遠洋上半年也報出 48 億元經營性虧損。

韓進海運破產對全球航運中長期影響有限。班輪運輸市場集中度非常高，根據 Alphaliner 9 月 3 日的資料，全球前六大航運公司合計運力占比約 56%，而韓進海運雖然是第七大航運公司，但其總運力也僅占 2.9%；2016 年全球集運需求增長僅為 2% 左右，運力同比增速約 5%，供大於求局面仍然持續，2017 和 2018 年集運新船完成訂單分別占現有運力的 6.7% 和 5.5%，供需矛盾前景不容客觀。韓進目前剛剛進入破產管理程式，這並不意味是一定會被破產清算，即便進入破產清算，韓進旗下的船舶很可能也是通過拍賣、重組等方式留在航運市場，其運力不會完全出清，出於保護本國航運產業角度考慮，負責處理韓進資產的韓國金融服務委員會表示，韓國現代商船可能接手韓進海運的船隻、網路與人員。

短期集運運價有望跳漲。韓進提交破產保護後，原同屬 CKYHE 聯盟中的中海集運（現中國遠洋海運）、臺灣長榮海運和日本川崎汽船等迅速宣佈全面暫停和韓進海運進行的換艙合作；在破產審批的這段混亂時間，韓進海運的運力短期內會從航運市場撤出，導致集裝箱運輸市場出現暫時性運力緊張，市場運價有望出現暴漲，特別是在韓進運力主要投放的跨太平洋航線（約占市場份額的 7.54%）和亞洲-歐洲航線（約 4.65%），集運旺季即將來臨，韓進帶來的運力缺口很難短時間內被填滿。

關注中海集運和中國遠洋。由於各大航運聯盟內部使用同樣的船期表，因此韓進的貨主短期內更可能選擇 CKYHE 聯盟內的航運公司替代韓進海運，同時集運的漲價預期或對航運公司有短期利好，建議關注目前還在聯盟中的中海集運以及中國遠洋。

風險提示。韓進破產進度低於預期，集運漲價幅度低於預期。

建築工程：PPP 糾結情緒變濃但邏輯未變，建築藍籌機會值得關注

在經歷了上周 PPP“滯漲股”補漲行情後，市場對 PPP 板塊的“糾結”情緒變濃，其原因並非對 PPP 邏輯的擔憂，而是 1) 起初認可度較高的 PPP 標的前期漲幅較多，追高意願不強；2) 補漲邏輯標的短期漲幅快，“低估值、小漲幅”優勢逐步減小。3) PPP 持倉較少或未持倉投資者的特徵，要麼不太認同 PPP 邏輯，要麼風險偏好較低。目前時點對於 PPP 板塊，我們建議“用時間換空間”：1) 未來兩年內（建設期完成前）PPP 無論是政策、利率，還是企業訂單、報表都處於趨勢向好態勢，邏輯證偽風險小；2) PPP 落地加速過程中，三季報有望進一步從自下而上角度，印證 PPP 邏輯，從而形成有效催化；3) 我們在前面多次提及，市場系統性風險或者下一個熱點板塊出現可能成為 PPP 行情階段性見頂的兩個觸發條件，目前二級市場層面的“資產配給荒”邏輯依然存在。在投資建議上，我們依然建議重點關注麗鵬股份，同時推薦鐵漢生態、蘇交科。

PPP 糾結疊加二級市場配給荒的現實存在，建築藍籌機會值得關注，主要邏輯：1) 基建成“穩增長”先鋒，大型建築國企在基建、PPP 中占主導地位；2) 估值低，業績向好，股價回檔後相對漲幅不高，建議關注中國中冶、中國建築、隧道股份等。

風險提示：訂單推遲風險、回款風險、經濟下滑風險。

資訊服務：在產業升級中尋找機會

電腦行業高景氣，利潤率上升，產業在升級

2016 年上半年電腦行業營收同比增長 15.3%，為近 6 年最高，淨利增速 26.2%高於收入增速，顯示行業利潤率提升。

同時上半年毛利率提升了 2.3 個百分點，Q2 毛利率較 Q1 提升了 1.8 個百分點，行業毛利率呈持續上升態勢。資訊安全服務、互聯網金融服務、大資料分析等服務需求的上升帶動行業結構進一步優化，軟體和服務占比持續上升。

整體上處在友好氛圍內

我們在報告《從增發過會看投資機會——海通電腦投資方法論（4）》中指出，9 月份開始進入電腦公司增發過會的高峰期，預計有 10 多例過會。

同時 9 月大環境上相對安全，一是宏觀方面美國加息概率不大，系統性風險較低，二是年底前解禁因素影響較小。我們在報告《電腦公司解禁的那些事兒——海通電腦投資方法論（5）》中，指出，2016/8—2016/11 月解禁最小，只占未來一年整體的 11%。

策略上，突出雲計算、人工智慧和金融科技 Fintech。

雲計算 IaaS 層國產化運營，人工智慧的政策支援都值得期待。而金融科技 Fintech 則要關注實際落地的產品。此外是否有金融科技的實質性政策利好，是電腦板塊能否衝破估值瓶頸的根本。

9 月推薦組合：雲賽智聯、奧馬電器、神州泰岳、景嘉微、通鼎互聯、中海達、四維圖新、創意信息。

風險提示：市場波動風險。

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。