

华侨银行市场周报

2016年9月13日星期二



热点导航

大中华经济

- 资金缓慢流出

第2页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币

第3页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第8页

一周综述

过去一周市场颇为震荡。回顾过去一周的交易，市场价格主要有三个值得关注的变化。第一，美元先涨后跌，但是总体还是较前一周走高。第二，美欧日收益曲线出现陡峭化。第三，避险情绪似乎略有抬头。导致这些价格变化的主要因素，主要就是对美欧日央行政策预期的变化，尤其是对美联储加息预期的变化。

上周美国经济数据并不亮眼，事实上8月ISM非制造业指数意外由7月的55.5下滑至51.4，创下6年来的新低，服务业的放缓也让市场担心美国经济复苏的动能是否足够。不过这没有影响美联储官员试图继续用“嘴巴加息”，过去几周多数美联储官员都在传递一个消息，那就是不能排除9月加息的可能性。这也使得上周四和周五市场开始认真思考是否低估了美联储加息的决心，不过这一切努力在本周一又被美联储官员Brainard的鸽派的言论打折了。Brainard似乎继续坚持了其一贯的鸽派的言论，这对刚刚高涨的市场预期又泼了冷水。

Brainard发言后期货市场上暗示的美联储9月加息预期再次下滑，目前在22%左右。Brainard也是下周21号美联储会议前最后一位公开发言的美联储官员。市场将耐心等待下周的美联储会议。

除了美联储之外，欧洲央行的不作为，也让市场感到失望，总体来看，宽松货币政策极限已经接近。而上周德国日用品巨头汉高公司也成为首家没有政府背书地发行负利率债券的企业。不过日本央行行长黑田依然认为日本货币政策还有很大空间，不过他也首次公开提到负利率可能会影响银行的盈利能力以及养老基金的投资回报率，此外，媒体也报道日本央行在研究使得收益曲线重新陡峭的方法。上周德国10年期国债收益率重新回到正值。未来收益曲线的走势值得关注。

中国市场方面，如果要用一个词来形容的话，那就是紧张，紧张情绪可以在债券市场和外汇市场上找到。上周央行拉长MLF期限至6个月至1年以及本周启动28天逆回购显示央行控制杠杆的决心。而上周公布的8月消费者物价指数对债券多头也形不成支持，我们认为当前的CPI还不足以让央行担忧通缩的风险。人民币利用上周美元的波动继续展示双向波动的走势，但是我们感觉到市场对负面信息更为敏感，显示人民币贬值压力依然存在。不过政策面上，虽然G20会议已经结束，但是央行似乎继续显示了捍卫6.7的决心。而离岸市场上人民币流动性再次收紧似乎也与央行的操作有关。

总体来看，笔者认为从现在到下周的美联储会议之前，市场可能会保持谨慎。英国脱欧公投之后，全球股市大涨，使得交易显得非常拥挤，投资者也要留意股市的调整。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1235	0.8%	2.8%
英镑/美元	1.3336	0.2%	-10.0%
美元/日元	101.84	1.6%	18.3%
澳元/美元	0.7565	-0.2%	3.8%
纽元/美元	0.7351	0.7%	7.5%
美元/加元	1.3040	-0.9%	6.4%
美元/瑞郎	0.9717	0.8%	1.7%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.6802	0.0%	-2.8%
美元/离岸人民币	6.6832	0.1%	-1.8%
美元/港币	7.7574	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.703	-0.7%	3.6%
美元/新元	1.3549	0.1%	4.3%
美元/马币	4.0670	0.0%	5.5%
美元/印尼卢比	13096	0.4%	5.2%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 中国9月货币和信贷数据
2. 英国央行货币政策会议
3. 美国8月零售销售

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅莹

kamyliu@ocbcwh.com

大中华地区经济： 资金缓慢流出

8月中国外汇储备按月减少158.9亿美元至2011年12月以来最低水平31851.7亿元。另外，以SDR计价的外汇储备录得5个月来首次跌幅，暗示资本外流压力重燃。

在资本帐下，尽管资金外流的途径有限，但担忧人民币贬值的大陆投资者们也并非无计可施。港股通自4月底以来为港股带来的资金净流入，去年10月至今来自香港进口额的持续上涨（尽管8月同比涨幅缩小至14.3%），以及内地客为香港保险业带来的巨额新造保单保费（第二季按年大幅上升138%至169亿港元，达到记录新高），皆隐藏着资金流出的足迹。此外，企业还债也是资金外流压力的一大来源。

今年以来，企业偿还外债的情况仍在持续，尤其是航空公司和房地产这些外债负担较重的企业。以航空公司为例，因为它们通常以外币支付进口商品如飞机，且负有美元外债，人民币贬值会使得这些公司的汇兑损失和利息成本增加。去年人民币大幅贬值就使得中国前三大航空公司的汇兑损失激增约20倍。从南方航空和东方航空的年报来看，两者2015年全年汇兑损失共达109.4亿人民币，为2014年4.94亿损失的22倍。2016年上半年，两公司净汇兑损失达28.71亿人民币，去年同期则仅损失2.12亿人民币。南航指出人民币每贬值1%，利润损失达4.53亿人民币，东航则表示会损失5.81亿人民币。

在这样的情况下，企业不得不加速偿还他们的外债，这也是造成资本外流的主要原因之一。中国企业自2015年下半年就开始了他们偿还外债的征程。南航2015年的年报显示截至2015年底，其美元的金融负债从2014年的1054亿人民币大幅减少40%至626亿人民币。东航的美元债务占带息债务总额的比

例已经在2015年底降到73.28%，而该比例在2016年2月继续降至53%，

随着境内借贷成本的下降，航空企业今年开始发行人民币债券以减轻外债负担。2016年以来，国航、南航、东航均在通过发行公司债、超短期融资债券、中期票据等多种方式进行人民币融资。其中，东航在2016年发行了12期超短期融资券和3期中期票据，分别筹集了355亿元和85亿元人民币资金。证券时报称，国内民航业进入了人民币发债的高峰期，据不完全统计，今年以来已发行的人民币债券规模超过了1000亿元，同比增加了4倍。而由于美国货基新规令LIBOR自今年6月开始走高升，或使偿还外债的情况持续下去，从而继续造成资金外流。东航还在6月宣布偿还美元债务本金10亿美元。

在资本帐难以扭转逆差状况的背景下，经常帐下的资本流入成为了缓和外汇储备跌势的关键。中国货物贸易出口竞争力持续提升，2015年出口在全球市场中的占比更是升至14.6%。市场上关于中国央行需贬值人民币支持出口的言论根本站不住脚。8月份中国货物贸易数据向好，再次证明外需复苏对中国出口反弹的重要性。但是值得注意的是，中国适龄的劳动力人口增速大幅放缓，且劳动力成本较周边东南亚国家的高，再加上全球贸易保护主义的崛起，中国货物贸易是否可以持续保持大额顺差值得关注。另外，更值得关注的是，服务贸易的逆差，逐渐侵蚀着贸易总逆差。外汇局数据显示，7月服务业贸易逆差达225亿美元，超过货物贸易顺差500亿美元的一半。此外，7月服务贸易逆差已持续7个月按年扩张，且达到去年8、9月以来最高水平。其中，旅行贸易逆差更是录得逾一年半的同比增长，并于今年7月达208亿美元，占服务贸易逆差的比重自2015年1月以来平均高达93%。

随着中国人均GDP的增加，中产阶级不断扩张，并为全球旅游业带来增长动力。中国统计局数据显示，

2014年国内居民因私出境人数较2000年大增1854%至1.1亿人，而《中国出境旅游发展年度报告2016》则指出2015年中国出境旅游人数达1.17亿人次，同比增长9.8%。海外旅游已经成为了中国中产阶级或以上的居民的娱乐方式之一。出国旅游之余，内地游客们也不忘买买买。报告显示，2015年中国出境旅游消费同比增长16.6%至1045亿美元，人均消费达893美元。尽管中国经济放缓和反贪腐行动使内地旅客在外消费增速有所放缓，且境外刷银联卡每次5000美元的上限也对海外消费带来一定抑制作用。但归根结底，中国产品质量不靠谱，日韩化妆品和欧美奢侈品在当地买比在国内买更实惠等因素，皆推动内地旅客在外消费，引致服务贸易逆差。这或许也是近期中国当局研究下调化妆品的消费税的原因之一。

当然，目前而言，无论是何等方式，资本外流都依然是可控的。随着企业已经偿还了大部分外债，以及今年老百姓们每年换5万美元的额度也几乎用尽，那么未来数月外汇储备即使进一步下跌，跌幅也是缓和的，对人民币影响并不大。然而，长期而言，资本帐还是经常帐下的外流压力犹存，背后的原因各异，但均值得继续关注，毕竟两者都侵蚀着全球最大额的中国外汇储备。

外汇市场：

美元：

美国8月ISM非制造业PMI表现疲软，从55.5跌至51.4，低于预期且创下80个月以来最低水平。分项数据显示产出，就业及物价等关键指标全线回落。其中商业指数从59.3跌至51.8，而新订单指数从60.3跌至51.4。ISM表示数据反映了服务业依旧稳定且还在增长，但增速变慢。受疲软ISM指数拖累，美元指数走低，美联储加息预期受压。美联储褐皮书预计未来数月经济将温和增长，并指出大部分地区的

就业市场环境收紧，薪资增长和物价增长温和，制造业活动持平或小幅上升。美联储威廉姆斯表示迟迟不升息可能导致失衡，早升息比晚升息要合理。其还指出通胀正在达标的路上，应该上调通胀目标，而消费者支出强劲，美国处在完全就业。美联储莱克表示过度刺激经济可能带来通胀风险，近期疲弱的经济数据没有削弱经济前景，其认为美联储9月加息的可能性很大，而乔治表示美国处于或非非常接近充分就业。数位美联储官员偏鹰派的讲话缓解了美元因疲弱经济数据而引发的跌幅。上周五夜间，美联储罗格森表示8月的就业报告相当不错，而美国未来两个季度的GDP增速将会超过2%，通胀正在缓慢的朝2%的目标回升。其认为美国已经达到或接近充分就业的水平，等待过久再加息会有风险。而拥有投票权的美联储理事塔鲁洛也表示不排除今年加息的可能性。美联储卡普兰则认为如此低的利率水平有风险，但美国经济目前没有过热，因此并不是很急迫的要加息。两位拥有投票权官员的鹰派言论提振美元。

欧元：

欧元区8月综合PMI终值为52.9，较初值53.3有所下修且为19个月以来的低位。服务业PMI则从53.1下修至52.8。按细项看，产出指数从初值53.3下修至52.9，新订单增速为近1年半以来最弱。服务业和制造业的产出速度均有所下降，制造业产出增速为5月以来最低，而服务业产出增速为2015年初以来最低。按地区看，PMI的下修主要是由于德国经济增速的放慢，德国的产出水平下滑至15个月来最低。然而，德国的表现仍然优于法国和意大利。此外，欧元区通胀仍然低迷，输出物价指数已经连续11个月下滑。欧元区7月零售销售数据按年增长2.9%，按月增长1.1%，远高于预期和前值，涨幅为2014年8月以来新高，这主要受到德国向好数据的推动，也反映出欧元区的消费者信心暂时未受到英国脱欧的拖累。欧元区第二季度GDP按季增长0.3%，按年增长1.6%，符合预期，但一季度GDP季率由0.6%下修至0.5%，令欧元区上半年的经济增长差于预期。

其中，欧元区第二季度投资增长停滞，而家庭消费支出和政府支出大幅放缓，仅出口大幅增长 1.1%，从而支持了 GDP 增速。德国财长表示低利率令人担忧，而德国将用财政政策来提振投资，欧洲也需要进一步的结构改革。德国 7 月工业产出大幅下滑，按年下跌 1.2%，按月下跌 1.5%，远远差于市场预期。德国经济部表示这主要是由于全球出口市场疲弱，德国制造业企业仍保持谨慎态度。而疲弱外需同样拖累德国 7 月出口意外按月大跌 2.6%，德国贸易盈余从 214 亿欧元收窄至 194 亿欧元。而法国 7 月工业产出按月下跌 0.6%，制造业产出按月下跌 0.3%，差于预期。法国财长表示 2017 年将为家庭部门减税 10 亿欧元，至 2020 年把公司所得税税率从目前的 33% 降至 28%，减税首先从小公司开始。欧洲央行维持利率和资产购买规模不变，而 QE 期限仍然是 2017 年 3 月。欧洲央行表示关键利率料将在较长的时间内维持在目前或更低水平。欧洲央行行长德拉吉表示经济预测变动不大，目前还不需要额外的刺激政策，但若有必要，会将 QE 延迟到明年 3 月之后，且将使用所有可以使用的工具。德拉吉预期经济复苏可能受到海外需求疲弱的拖累，经济增长风险倾向下行，而通胀在未来几个月仍有可能维持在低位。德拉吉还敦促要进行深度的结构性改革，且财政政策应当为经济复苏提供支持。

英镑：

英国 8 月服务业 PMI 从 7 月的 47.4 回升至 52.9，产出和新业务指数全面回升，反映出服务业活动有所复苏，这主要是企业在 7 月经历了的不确定性后于 8 月重新启动各种业务。而英镑的贬值，英国国内旅游业的增长和消费者信心的回升也刺激了英国的出口业务。英国服务业领域的信心开始回升至脱欧前水平，由于出口增加，不确定性减少和市场趋于稳定，未来一年的预期指数从 7 月份的 89 个月低位回升。输入物价指数表现最为强劲，创下 33 个月来最大涨幅。Markit 经济学家表示，制造业、服务业和建筑业 PMI 的改善显示出英国并无急剧衰退的风险，但现

在仍难以确定英国经济能够持续复苏。此外，受益于英国新政府的稳定以及英央行的刺激计划，市场对英国脱欧的担忧已经大幅缓解。但是商业信心仍然处于低位，公司对英国的政治、经济前景仍有忧虑。英国 8 月 Halifax 房价指数按月下跌 0.2%，按年增长 6.9%，均不如预期。至 8 月的三个月房价指数环比上升 0.7%，创下自 2014 年 12 月以来最低水平。由于销售放缓，房屋抵押贷款许可和英国楼价连续两个月录得下滑。Halix 表示，房价增速高于工资增速可能抑制了购房需求以及房价增速。此外，英国 7 月制造业产出按月下跌 0.9%，为一年来最大跌幅，按年仅增长 0.8%，远远不及预期的升幅。而工业产出虽优于预期，但仅仅是按月小幅增长 0.1%。工业生产数据的总体向好主要是由于石油和天然气生产的上升。7 月份的制造业数据和 7 月疲弱的制造业 PMI 表现一致，这可能是由于 6 月底英国脱欧引发市场担忧所致，但 8 月的经济数据表示英国经济活动有一定的反弹且市场担忧去情绪有所缓解，而英国统计局在报告中也淡化了英国脱欧公投对工业生产的消极影响。英国 7 月贸易赤字由 56 亿英镑缩减至 45 亿英镑，主要是因为出口增加所致。英国 7 月总出口增长 1.9%，其中商品出口增长 3.4%。英国脱欧公投后，英镑大幅下跌提振英国出口，但是同时数据显示出英镑的贬值可能会推高进口物价，消费通胀或会高企。英央行行长卡尼称，8 月份的刺激政策是完全合适的，经济出现企稳信号，消费领域弹性较好，而商业投资有所下滑。卡尼指出经济增速仍位于大约公投前一半的水平，并重申如有必要可以进一步扩大宽松。官员福布斯称，额外的刺激政策或令英镑进一步贬值。官员坎利夫称，倘若在年内需求比预想的疲弱将会投票赞成进一步扩大刺激措施，其预期年内或会再降息一次。官员弗利葛称，英国脱欧的不确定性打击国内需求，可能会导致 GDP 缺口扩大，失业率上升。

日元：

日本第二季度 GDP 终值表现略强于初值的 0.2% 及预期，录得 0.7%，也是近一年来首次实现连续两个

季度增长，日本内阁府表示 GDP 的提振来自于企业资本、公众投资及库存增加。此外，日本 7 月经常帐盈余同比扩大 0.8% 至 19382 亿日元，也是连续两个月录得上涨。日本央行行长黑田东彦周一发表讲话称在当前的框架下，日本央行政策三个纬度中的任何一个都有充足的宽松空间。其不认同货币政策有局限的观点，也表示在全面评估时不会考虑降低宽松货币政策的水平。黑田指出通胀将暂时在零或略低于零的水平徘徊，而日本需要最有力的宽松举措。其进一步表示，只要是利大于弊日本央行将毫不犹豫采取进一步宽松，不排除进一步下调利率的可能。但整体看来，黑田讲话未释放明确的政策信号，日元短线上涨。而安倍则表示不会允许日本央行购买外国债券，因为属于外汇干预。但在必要时会对日元汇率采取坚定措施。上周二安倍顾问表示日本央行应该等待美联储的行动，使得美元兑日元回吐涨幅。而前日本央行理事门间一夫周二接受采访时表示日本央行在将于 9 月 20-21 日举行的政策会议上可能不会扩大公债购买规模或进一步调降负利率，而非市场普遍预期的扩大宽松，令原先押注宽松的投资者失望。央行副行长中曾宏表示，本月的政策评估不会讨论政策收紧，日本央行不排除进一步下调负利率或采取其它必要的宽松政策，但没有评论是否已经完全排除降低基础货币每年 80 万亿日元的增量。市场普遍认为日本央行的资产购买计划没有可持续性。

加元：

加央行上周三在利率决议保持政策不变，利率维持在 0.5% 低位不变，但是加拿大央行在声明中提到出口表现令人失望、通胀面临偏向下行的风险以及整体经济活力可能不及之前评估，这些偏悲观的表述削弱加元，导致了美元/加元迅速反弹了近百点。加拿大 7 月营建许可不及预期，按月仅小幅增长 0.8%，而新屋价格指数则高于预期，按月增长 0.4%。加拿大 8 月新增就业人数为 2.62 万，其中全职就业人数增长 5.22 万，在三个月来首次录得上涨且高于预期。加拿大失业率小幅上升，从 6.9% 升至 7%。长期看来，

加拿大就业增长仍然疲软，因加拿大三个月平均就业人数减少 2000 人。上周一，沙特和俄罗斯在 G20 会议间发表将合作稳定油市的声明，使油价大受提振，但随后涨幅迅速收窄。俄罗斯能源部长表示俄罗斯和沙特已经同意在油市采取联合行动，认为可以采取包括限产在内的稳定油价的工具。但沙特石油部长表示目前没有必要冻产，令市场质疑其冻产决心和产油国达成冻产协议的可能性。此外，伊朗可能依旧不愿意与欧佩克成员国或者其它石油生产国达成限产协议。虽然伊朗周二表态有条件地加入提振油价的行动，但现在伊朗可能更多地考虑将石油产量恢复到西方制裁前的水平。伊朗国家石油公司发布数据显示，伊朗石油日产量已达 385 万桶/日，预期年底将达 400 万桶/桶。此前，伊朗媒体报道，伊朗表示伊朗国家石油公司没有停产或减产的计划。虽然 9 月的欧佩克成员国非正式会议与会各方接近达成限产协议，但最后结果依然没有定数，市场预计本月 26-28 日举行的欧佩克非正式会议成果有限，油价上升动能不足。美国上周 EIA 原油库存大幅减少 1451.3 万桶，创 17 年半以来最大单周跌幅，远优于预期。这可能是由于墨西哥产油活动受飓风影响而停止作业。此前，美国 API 原油库存录得 1210 万桶的明显跌幅。美国能源信息署将 2017 年美国原油价格预期从 51.58 美元/桶下调至 50.58 美元/桶。上周美国原有鑽井平台增加 7 座至 414 座，连续 10 周增加并录得自 2011 年以来最长的增长周期，从而打压油价。

澳元：

澳洲 8 月 AIG 服务业指数从 53.9 回落至 45。但澳洲通胀有所回升，8 月 TD 通胀月率从 -0.3% 回升至 0.2%，年率从 1% 回升至 1.2%。澳洲 8 月 ANZ 招聘广告月率从 -0.8% 回升至 1.8%，二季度企业营业利润按季增长 6.9%，远优于此前 4.4% 的跌幅。穆迪表示澳洲经济支持其 AAA 评级，与同类国家相比，澳洲债务负担适中。澳洲上周 ANZ 消费者信心指数大幅回落 3.5% 至 114.3。澳洲消费者信心指数已经连续两周至三个月低位，其中家庭对未来 12 个月经

济前景指数跌幅达 7.6%，5 年期展望也回落了 2.7%。澳洲 7 月出口增加 3%，而进口持平，使得 7 月贸易赤字从 32.5 亿澳元缩窄至 24.1 亿澳元。澳洲第二季度经常帐赤字从 198 亿澳元小幅收窄至 155 亿澳元，差于预期，第二季度净出口对 GDP 拖累达 0.2%。澳洲 7 月房屋贷款许可整体回落，许可件数按月下跌 4.2%，高于 1.5% 的预期跌幅，房屋贷款总额按月增长 0.5%，远不及上月 3.2% 的增幅。澳洲第二季度 GDP 符合预期，按年增长 3.3%，按季增长 0.5%，为 4 年来最快增速且连续 25 年录得增长。澳洲统计局报告显示房产和企业收益增长，政府需求增加以及出口额上涨均有效支撑二季度经济增长。此外，报告进一步指出处于历史低点的利率水平和近年来澳元疲软也助力澳洲经济从矿业向非矿业领域转型。而澳洲财长则表示吸引投资仍是澳洲经济面临的重大挑战。澳储行将利率维持在 1.5% 不变，并表示若澳元升值可能令经济调整复杂化，而低利率和汇率走低帮助经济转型。澳储行指出通胀料将在一段时间内维持低位。其进一步表示数据显示澳洲经济整体增长持续，维持政策不变与 CPI 朝着目标回升相符。

纽元：

纽西兰 8 月 ANZ 商品价格指数从按月增长 2.1% 回升至 3.2%。纽西兰 8 月 GDT 乳制品价格指数上涨 7.7%，连续第三次录得上涨，其中全脂奶粉价格上涨 3.7%，纽元受此提振。据彭博报道，新西兰最大城市奥克兰的平均房价历史上首次涨到了 100 万以上（约合 73 万美元）。新西兰政府房地产研究机构最新数据显示，8 月份奥克兰房价同比上涨了 16%；环比上涨 6.1% 至 101 万纽元。自 2007 年以来，奥克兰平均房价已经上涨了 86%。

本周重点关注货币:

美元



欧元



澳元



数据来源: 彭博

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

世界主要股指			
	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	18325.07	-0.90%	4.10%
标准普尔	2159.04	-0.96%	4.64%
纳斯达克	5211.89	-0.72%	2.88%
日经指数	16672.92	-2.14%	-12.40%
富时 100	6700.90	-2.59%	6.80%
上证指数	3021.98	-1.63%	-15.42%
恒生指数	23290.60	-1.52%	6.44%
台湾加权	8947.06	-1.57%	8.06%
海峡指数	2873.33	0.76%	-0.42%
吉隆坡	1686.44	0.50%	-0.40%
雅加达	5281.92	-1.40%	15.00%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.85%	2	24
2年美债	0.77%	-2	-30
10年美债	1.66%	6	-63
2年德债	-0.63%	1	-28
10年德债	0.04%	9	-59
2年中债	2.34%	0	-14
10年中债	2.79%	1	-4

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	46.29	4.16%	26.48%
布伦特	48.32	1.45%	32.53%
汽油	138.99	6.78%	13.00%
天然气	2.915	4.41%	31.66%
金属			
铜	4,648.0	0.48%	-1.84%
铁矿石	57.8	-2.46%	33.07%
铝	1,549.8	-0.99%	1.66%
贵金属			
黄金	1,321.6	-0.12%	24.70%
白银	18.915	-1.87%	36.65%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.497	-0.27%	21.07%
棉花	0.6697	-0.80%	4.69%
糖	0.2024	0.30%	33.60%
可可	2,830	-3.18%	-12.36%
谷物			
小麦	3.8325	2.68%	-18.41%
大豆	9.845	1.65%	12.45%
玉米	3.2925	4.03%	-8.29%
亚洲商品			
棕榈油	2,898.0	0.28%	26.44%
橡胶	166.0	0.48%	12.70%

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以任何方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告中包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。
