

# 华侨银行市场周报

2016年6月27日星期一



---

## 热点导航

---

### 全球经济

- 英国脱欧，我们到底在怕什么？ 第2页

### 大中华经济

- 发展商推高成数楼按 金管局该从何下手 第3页

### 一周外汇综述

- 本周重点关注货币 第5页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾 第6页

**一周综述**

英国公投的结果是反建制，民粹主义的胜利。笔者已经在上周五的文章里进行了初步的分析。今天早上尽管亚太股票出现了小幅度的反弹，汇率市场继续承受下行压力。看了下周五股市的表现，作为此次危机始作俑者的英国股市表现相对要好于其他主要国家，英国富时100指数周五下滑3.15%，而欧洲大陆上法国和德国等国家的股市分别下滑8.04%和6.82%，就连美股的跌幅也超过了英国。有没有坑爹的感受。周末笔者也在思考这个问题市场到底在怕什么？其实笔者认为市场正在怕两个因素，短期内市场担心雷曼再现，而中长期则担心欧盟的瓦解。未来18个月欧盟主要国家都将面临各种选举，这将成为一个持续的不确定因素，任何民粹抬头的倾向将使得欧元资产面临压力，这可能是未来市场需要面对的风险。尽管我们认为欧盟团结是我们的基本假设，但是一旦欧盟进一步分裂，甚至欧元瓦解的话，那这个灾难的后果可能可以比拟雷曼危机。本周的周报我们将重点讨论《英国脱欧，市场在怕什么》

中国投资者似乎并不太担心英国脱欧对中国股市的影响，中国股市表现明显好于海外其他市场。不过，人民币感受到了第一波冲击，美元/人民币轻松突破6.60。今天早上6.6375的中间价显然是经过过滤的价格（不然会更糟），但是对于不明真相的群众来说，今天中间价接近600点的贬值足以让他们感到恐慌。当前机械化的中间价定价机制弊端越来越明显，可能会起到加速作用。如果今天收盘价再次下滑的话，人民币中间价很有可能在未来两天测试6.65。在大环境不给力的情况下，央行可能需要适度对收盘价的干预来打破这个负循环。

其实在上周五英国公投之前，中国的一周主题依然是改革。中国对境外投资者开放同业存单以及启动人民币和韩元直接交易显示中国进一步开放的决心。而随着人民币韩元直接交易开始，预计韩元将被加入人民币指数中。不过上周五韩元对美元2.5%的贬值，成为表现最差的亚洲货币，这也意味着加入韩元之后的人民币指数未来波动率将变大。上周新加坡金融管理局宣布将会正式从6月开始将人民币资产加入官方储备资产，这也是在关键时刻为人民币投的信心票。随着人民币情绪趋稳，中国央行上周开始再次开始提及资本双向波动改革，而央行也在研究允许境内银行参与境外外汇市场的方案，这将有利于收窄境内外人民币价差。不幸的是，受上周五英国公投影响，境内外人民币价差再次被拉大，不过我们认为随着资本账户进一步开放，境内外价差最终会缩小。此外，尘封了一年的QDII2的讨论再次浮出水面。不过此次英国公投后市场波动率大幅上升是否会再次搁置资本双向波动的改革还不确定。

**外汇市场**

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1116	-1.4%	1.7%
英镑/美元	1.3678	-4.7%	-7.7%
美元/日元	102.22	1.9%	17.9%
澳元/美元	0.7455	1.1%	2.3%
纽元/美元	0.7093	1.0%	3.7%
美元/加元	1.3002	-0.8%	6.7%
美元/瑞郎	0.9692	-1.1%	2.0%

**亚洲主要货币**

美元/人民币	6.6218	-0.5%	-2.0%
美元/离岸人民币	6.6239	-0.5%	-0.9%
美元/港币	7.7589	0.0%	-0.1%
美元/台币	32.42	-0.2%	1.3%
美元/新元	1.3472	-0.1%	4.9%
美元/马币	4.085	0.3%	5.1%
美元/印尼卢比	13370	-0.2%	3.1%

数据来源: Bloomberg

**本周全球市场三大主题**

1. 任何关于英国脱欧的讨论包括周二的欧盟会议
2. 欧洲央行在葡萄牙举办的央行论坛
3. 美国经济数据

**作者：**
**谢栋铭**
[xied@ocbc.com](mailto:xied@ocbc.com)

(65)6530-7256

**李若凡**
[carierli@ocbcwh.com](mailto:carierli@ocbcwh.com)
**劉雅莹**
[kamyliu@ocbcwh.com](mailto:kamyliu@ocbcwh.com)

## 全球经济：

### 英国脱欧，我们到底在怕什么

英国公投的结果是反建制，民粹主义的胜利。笔者已经在上周五的文章里进行了初步的分析。今天早上尽管亚太股票出现了小幅度的反弹，汇率市场继续承受下行压力。看了下周五股市的表现，作为此次危机始作俑者的英国股市表现相对要好于其他主要国家，英国富时 100 指数周五下滑 3.15%，而欧洲大陆上法国和德国等国家的股市分别下滑 8.04%和 6.82%，就连美股的跌幅也超过了英国。有没有坑爹的感受。周末笔者也在思考这个问题市场到底在怕什么？

对于英国脱欧的影响，还有很多不确定因素，但是唯一比较确定的就是英国经济将面临短期衰退的威胁。市场是担心英国经济放缓对全球经济的影响吗？显然不是，英国已经不再是以前的日不落帝国，英国经济的下滑确实可能会导致全球经济增速下滑，但是这个影响可能是非常有限的，只要中美两国可以保持其合理增速，全球经济就不会出现过大的波动。

其实笔者认为市场正在怕两个因素，短期内市场担心雷曼再现，而中长期则担心欧盟的瓦解。先来看短期，2008 年雷曼危机的记忆还不算太远，当时全球股市花了半年的时间，而美国债券收益率则花了 3 个月才找到底部。回想起来，当时战战兢兢半年的记忆还挺深刻。

#### 当然此次英国脱欧和雷曼危机还是有两个显著区别。

第一，目前并没有出现银行危机。第二，目前并没有流动性危机。而各国央行在处理流动性危机问题上也更有经验。自上周五公投结果出来以后包括中国央行和新加坡央行在内的多数央行都已经公开表态将会捍卫市场的流动性。而今天英国财长也在新闻发布会公开表示公投前已经为银行提供了货币互换设施，以应

付银行对外币的需求。从这个角度来看，相对于雷曼来说，英国脱欧的直接冲击可能较小。

但是和雷曼危机来比，目前我们也面临两个难题。首先，如果经济真的再次面临冲击，相对于 2008 年全球央行还有多少弹药？其次，雷曼危机之前，全球经济还处在正常领域里，而此次英国公投之前全球经济已经处在未知领域了。雷曼更像一个身体健康的人突然得了一场大病，而现在则像是刚从医院加护病房出来的久病缠身的病人突然再次被不明病毒感染。到底哪种情况更糟糕也不好说。

#### 不确定因素

当我们面临不确定因素的时候，时间就是最大的敌人。不确定因素持续越久的话，风险也就越难量化。目前最大的不确定因素是英国何时启动第 50 项条款。无论是提出辞呈的卡梅伦首相还是胜利者约翰逊都没有给出明确的答案。而目前英国正陷入领导人危机，后卡梅伦时代保守党将由谁来领导还存在变数。而原本本次公投最大受益者工党也同样陷入了领导人危机，工党主席科尔宾同样面临信任危机。在领导人不确定之前，英国不太可能会启动第 50 项条款，从而将拉长整个脱欧的过程。

#### 民粹折扣

说实话，英国是否会在这场危机中分裂，苏格兰是否会独立对市场的影响可能不会像此次公投那么大了。但是这种不确定因素持续约久，市场越担心蝴蝶效应下欧盟的情况。如果欧盟尤其是欧元区国家出现脱欧迹象的话，那才是整个市场的灾难。在移民危机下，欧洲的民粹主义可能会进一步抬头，而民粹折扣可能是未来欧元资产所面临的新挑战。好在周日西班牙的大选结果还算理性，中立派大众党获得胜利。但是未来 18 个月欧盟主要国家都将面临各种选举，这将成为一个持续的不确定因素，任何民粹抬头的倾向将使得欧元资产面临压力，这可能是未来市场需要面对的风险。尽管我们认为欧盟团结是我们的基本假设，但

是一旦欧盟进一步分裂，甚至欧元瓦解的话，那这个灾难的后果可能可以比拟雷曼危机。

## 大中华区经济：

### 发展商推高成数楼按 金管局该从何下手

上周传出的有关香港最大房地产发展商为购房者提供高达 120% 的房贷消息，让市场为之一震。转眼另一间发展商便又推出高达楼价 123% 的按揭。随着近月发展商纷纷推出各类高成数按揭，香港金管局终于在 6 月 20 日发声，提醒市民申请这些计划时需警惕风险，并表示金管局与银行正研究是否需要推出措施，加强银行对这类发展商提供融资的风险管理。

金管局副总裁阮国于 6 月 20 日提到，近期发展商提供的各类按揭贷款计划，包括有高达九成半按揭及超过楼价的贷款，买家甚至毋须通过压力测试或豁免提供任何入息证明等。事实上，金管局在 2015 年 3 月已向银行发出指引，对于从事按揭贷款业务而没有遵守金管局物业按揭监管措施的财务公司，银行不可直接或间接提供融资。该指引发布后，香港银行在向发展商放贷时，一般都会列明不可作按揭用途。尽管如此，若发展商以营运资本名义或其它用途向银行融资，银行很难追踪他们的资金动向。

根据香港金管局数据显示，截至 3 月份用于购买住宅楼宇的贷款按年增长率也于跌至 2014 年 9 月以来最低 7%，这与年初楼市表现疲弱不无关系（首季楼市成交量按年跌 63%）。相反，截至 3 月份，用于住宅物业发展及投资的贷款却录得 2014 年 12 月以来最高增长率 8.7%，这背后原因或者有两个。最主要的固然是发展商建筑活动的增加。数据显示，首季私人住宅动工量按年增长 12.15%，可见房地产发展商在政府的支持下，正着力于新屋建设，以助政府达成未来私人房屋供应量大增的目标。那么大部分借款应该还是用在了房地产发展和投资上。其次，但其中亦

有可能是房地产发展商为了刺激短期房屋销售，把向银行借来的款项贷一小部分予购房者。不过，房地产发展商用于住宅物业开发和投资的贷款与用于购买住宅楼宇的贷款之比仅由去年 12 月底的 42% 稍微上升至 43%。在大部分资金用于实际房地产发展的前提下，相信发展商按揭与银行按揭比率仍然较低。而实际上，尽管发展商目前提供高成数按揭给买家，这些按揭应收帐款只占其资产 0.3%-0.5%，不会对发展商的资产负债表构成过大影响。

当然，使用高成数按揭的购房者多数是无法支付香港金管局要求的 40% 首付（适用于 1000 万港币以下的住宅物业），因此无法通过银行按揭买房的市民。在经济前景和就业环境不明朗的背景下，加上美国未来几年持续加息，这部分市民的违约风险将有升无减，从而也会间接拖累银行业信贷质量。那么，金管局似乎还是有必要出手干预发展商为买家提供高成数按揭的行为。市场预期金管局或从利率及资本下手，增加发展商贷款成本，同时使银行加权风险上升，从而打压银行放贷予发展商的意欲。

可幸的是购房者还是谨慎的偏多。据中原地产住宅部，仅约一成人对 120% 的高成数按揭计划感兴趣。另外，随着首季美联储加息预期降温，3 月银行出现 H 按（即按揭利率基于 1 个月 HIBOR）的减息潮，带动了 4 月房屋成交量的反弹（按月大涨 89%），进而促使银行新批核贷款宗数和总额分别按月增长 26.8% 和 28.4%，反映出银行按揭仍然是潜在购房者的首选。似乎，金管局打击罕见的高成数按揭行为也没那么迫切。

不过，无论是房地产发展商提供高成数按揭还是银行减按揭利率，都清晰地映射出香港楼市的疲态，以及居民于楼市的疲弱购买力。居高不下的失业率和日益萎靡的零售业意味着居民买房能力将进一步减弱。这么看来，随着二手减价盘逐渐被消化，近期成交量的反弹将难以延续，那么发展商使出高成数按揭的招数

也将无法避免。在目前楼市低迷的情况下，若金管局通过提高发展商贷款成本对其进行施压，或影响政府达成扩张未来数年楼房供应的目标，且令楼市雪上加霜。因此，目前较适宜的做法或是加强银行的贷后追踪或强化买家对该等风险的意识。同时我们也认为就目前发展商自身的资金状况，仍允许其在合理的程度上向部分买家提供高成数按揭，只要发展商自身能负担其提供给买家的按揭贷款带来的风险，相信金管局不需要太过担忧。此外，考虑到发展商此类行为的最终目的不过是为了刺激房屋销售，香港金管局适时撤回逆周期调控策略或者也是一个遏制发展商放贷行为的方法。

## 外汇市场：

### 美元：

美国5月份成屋销售按月增长1.8%至553万，高于预期且升至9年来高位，反映出美国的房地产市场依然充满活力。美国5月份耐用品订单按月显著下滑2.2%，核心耐用品订单也意外下滑0.3%，反映出外需仍然疲弱。美国6月消费者信心指数从94.3下降至93.5，消费者预期指数也有所下滑。这或许是由于近期劳动力增长放缓所致。美联储主席耶伦上周出席国会听证时表示由于就业趋缓，谨慎加息依然是合适的，而全球和美国国内阻力均令均衡利率处于历史低点。耶伦表示未来几年劳动力参与率会继续下降，人口老龄化也会继续拖累劳动力参与率。耶伦仍然认为不要过度解读任何一份单独的报告，就业增长和薪资增速仍有望回升。而家庭支出增加提振了未来数月对经济增长的信心，数据也暗示美国第二季GDP增速将大幅加快。此外耶伦表示美国信贷增速仍然健康，但中小企业信贷需求依旧承压，企业投资意愿疲弱，私人投资疲弱也是生产力增长疲弱的一个原因。耶伦再次强调负利率不是选项之一，目前的政策已经计入了低于目标的通胀水平和喜忧参半的经济数据。上周

五英国脱欧公投结果宣布后，芝加哥商业交易所的联储基金利率期货显示，美联储7月和9月加息的概率为零。美联储12月加息的几率从43%大幅下降至13%，这反映出市场押注美联储收紧货币政策的速度会放缓。由于英国公投决定脱欧的消息令人意外，全球市场资金都在涌向安全资产。10年期美国国债收益率周五早些时候最低跌至1.419%，接近2012年7月创下的纪录收盘低位。有交易员称，这是2011年欧元区债务危机触顶以来10年期美国国债收益率创下的最大单日跌幅。

### 欧元：

德国5月PPI按年续跌2.7%，跌幅较上月小幅收窄，按月则上升0.4%。数据反映出欧元区通胀水平仍然低迷。德国6月份ZEW经济现况指数从53小幅升至54.5，经济景气指数则从4.8显著升至19.2，而德国6月份IFO商业景气指数升至108.7。此外，欧元区整体经济景气指数也从16.8升至20.2，数据反映出欧元区整体商业环境和信心正逐步改善。欧元区6月份制造业PMI从51.5显著回升至6个月来高位52.6，这主要是由于德国的制造业PMI大幅改善，录得54.4；但法国制造业PMI继续表现疲软，仅为47.9。欧元区服务业PMI小幅下滑至52.4，为18个月来低位，但仍处于扩张区间。其中，德国和法国的服务业PMI均有不同程度下滑，分别录得53.2和49.9。从细项看，制造业和服务业的新订单表现分化，但两个部门的就业增长仍较为强劲，这或许是为了扩张产能所需。此外，在油价回暖继而推升公司运营成本的情况下，这两个部门仍减价以促进销售，反映出尽管需求回暖但仍不足以提振通胀。而由于欧元区整治上的不确定性拖累欧元区经济增长，欧元区整体PMI下滑至17个月来低位52.8。另外，数据反映出法国经济复苏进程仍不如人意，或需加大结构性改革及财政改革力度，而德国经济复苏进程良好，继续为整个欧元区经济提供支撑。欧洲央行行长德拉吉表示预计经济将会维持温和稳固的复苏速度，另外其认为欧元区的通胀和投资水平仍然疲软。欧洲央行开始重

新接受希腊政府债券作为常规贷款的抵押品，但仍未将购债计划扩展至希腊政府债券。德国央行表示量化宽松对经济需求和通胀产生了扩张效应，但量化宽松效果具有很大的不确定性，故持续时间越长，副作用越大。英国脱欧成功使得欧元兑美元自3月以来跌破1.1。欧洲央行表示已经准备为欧元和其他货币提供流动性，以继续保持物价和金融市场的稳定。这反映出欧元区在短期内或难以退出宽松。

### **英镑：**

上周五英国公布脱欧公投结果，脱欧阵营以51.9%占比胜出，拖累英镑大跌10%至30年来新低。这也意味着英国将要与其他国家重新商讨和订立各项贸易协定，这将是一个漫长的进程，也会为英国前景带来不确定性。此外，英国离开欧盟或令不少大型银行将总部迁出伦敦，而伦敦目前作为全球主要欧元交易中心和金融中心的地位恐怕也将不保。此前英国财政部预测，脱欧将短期内导致国内生产总值缩水3.5%，长期可能拉低GDP 1.5%-9.5%。英国央行行长表示会毫不犹豫采取额外措施，英国已准备好2500亿英镑的额外资金。市场预测英国会在8月份降息25个基点。穆迪上周五表示维持英国Aa1主权评级不变，但由于公投结果将为英国带来一段不确定时期，从而对其中期前景产生负面影响，故穆迪将英国评级展望从稳定降至负面。

### **日元：**

日本5月份出口按年大幅下挫11.3%，连续8个月下跌；其中对中国出口下跌14.9%，连续3个月负增长。数据反映出日本出口依旧停滞，这主要与日本地震，日元升值和新兴市场尤其是中国的需求萎靡有关。而进口跌幅较上月显著缩窄，使得未季调的贸易赤字录得410亿日元。日本6月份制造业PMI录得47.8，继续处于萎缩区间并差于预期。Matkit指出产出和新订单持续明显下挫，这主要是因为4月份的地震损害了制造业部门，而负利率的不确定性也造成影响。此外，就业增长下滑至为9个月来最疲软的水

平，显示出日本经济仍然疲弱。IMF表示日元今年实际汇率的走强整体与中期基本面符合，其预计日本2016年实际经济增长保持0.5%不变，而2017年经济增长预期为0.3%。IMF指出日本需要更大胆的，直接针对薪资的措施，如可以在企业未能上调薪资时使用收税惩罚作为最后的手段。日本央行会议纪要显示委员们一致认为通胀趋势已经稳步改善，而QQE和负利率的影响将逐步传导至经济和物价。会议纪要也指出下调2016财年通胀目标很大原因是出于经济、薪资增长放缓的考虑。上周四日本央行官员表示负利率政策的副作用比有效性更大，由于日本央行与市场在负利率问题上的沟通变得更差；自推出负利率以来，货币政策不确定性在增加。此外，由于英国公投决定脱欧令全球市场资金涌向安全资产，美元兑日元曾经跌破100。

### **加元：**

加拿大4月零售销售按月增长0.9%，核心零售销售按月增长1.3%，符合预期。上周三凌晨API公布的数据显示截至6月17日当周美国原油库存大幅下降了522.4万桶，降幅远超市场预期，从而提振油价升破50美元/桶。此外，包括汽油和精炼油在内的成品油库存双双下降，暗示了原油消费强劲。但周三夜间公布的EIA库存数据显示原油库存降幅不及预期，受累于供应过剩的担忧油价未能延续上一交易日的升势。英国脱欧阵营胜出引发的避险情绪打压油价，令加元受压。

### **澳元：**

澳洲第一季度房价指数按季下跌0.2%，按年增幅也收窄至6.8%，房价指数表现不如预期，反映出房地产市场正在降温。澳储行6月会议纪要揭示预计通胀将在一段时间内保持低位，而6月份会议维持利率不变的原因是预期能达到通胀目标。纪要指出澳洲就业增长动能放缓，薪资增长压力仍疲弱，但预计非矿业将加快扩张。澳洲5月Westpac领先指标连升两月，录得0.2%的环比增幅。这显示出尽管近期大宗商品

价格依然疲软，但大宗商品价格下降的拖累效应开始得到缓解，这有望从根本上改善澳洲经济。此外，需关注7月2日即将举行的澳洲大选，若自由党胜选连任，或对澳元的利率有一定的利好。

### **纽元：**

纽西兰5月份信用卡支出与上月持平，但按年仍录得5.9%的明显增幅，是在上月9.1%增幅上的进一步改善。这反映出近期纽西兰消费者信心较为积极，消费者支出的增加有助于提振纽西兰的通胀水平。纽西兰5月份出口从43亿纽元回升至45.7亿，带动贸易盈余扩大至3.58亿，远超预期。纽储行表示低通胀是困扰纽西兰经济的一大问题，其表示短期和长期通胀预期一致下修表明了通胀异常疲弱。

**本周重点关注货币:**

**美元**



**日元**



**英镑**



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	17400.75	-1.55%	-1.15%
标准普尔	2037.41	-1.63%	-1.26%
纳斯达克	4707.98	-1.92%	-7.06%
日经指数	14952.02	-4.15%	-21.44%
富时100	6138.69	1.95%	-2.16%
上证指数	2854.29	-1.07%	-20.11%
恒生指数	20259.13	0.44%	-7.42%
台湾加权	8476.99	-1.06%	2.38%
海峡指数	2735.39	-1.01%	-5.20%
吉隆坡	1634.05	0.61%	-3.49%
雅加达	4834.57	-0.01%	5.26%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.62%	-2	1
2年美债	0.63%	-7	-44
10年美债	1.56%	-5	-73
2年德债	-0.64%	-4	-30
10年德债	-0.05%	-7	-68
2年中债	2.46%	-1	-2
10年中债	2.89%	-5	6

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	47.64	-0.71%	30.16%
布伦特	48.41	-1.55%	32.78%
汽油	152.50	1.31%	23.98%
天然气	2.662	1.49%	20.23%
<b>金属</b>			
铜	4,698.0	3.21%	-0.78%
铁矿石	50.6	-0.86%	16.56%
铝	1,611.3	0.20%	5.69%
<b>贵金属</b>			
黄金	1,320.0	2.13%	24.55%
白银	17.789	2.17%	28.51%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.344	-4.55%	8.65%
棉花	0.6450	-0.11%	0.83%
糖	0.1900	-3.85%	25.41%
可可	3,070	-1.16%	-4.92%
<b>谷物</b>			
小麦	4.5475	-5.51%	-3.19%
大豆	11.030	-4.87%	25.99%
玉米	3.8450	-12.16%	7.10%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	2,470.0	-0.60%	7.77%
橡胶	159.9	4.17%	8.55%

---

**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。

---