

华侨银行市场周报

2017年1月23日星期一



热点导航

大中华经济

- 给“革命家”特朗普一个机会
- 香港政策聚焦科技、房屋和老龄化

第2页

第2页

一周外汇综述

第4页

- 本周重点关注货币

第7页

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第8页

一周综述

上周，全球市场继续谨慎退出特朗普交易，全球股市普遍下滑，而美元的小幅回调在特朗普周五就职典礼后扩大。今天早盘亚洲开盘后美元进一步小幅回落。笔者对美国大选的关注已经有段时间了，之前一直是报着吃瓜群众不怕事大的心态来看的，不过就目前来看，特朗普总统的民粹言论不只是获取选票的手段，他很有可能是位理想主义者。笔者上周五熬夜看了就职典礼。当听到特朗普华丽丽讲出保护主义通向伟大繁荣之后，特朗普在笔者心里的形象除了美国总统之外，更像是一个革命家。全球网民对特朗普的抨击已经够多了，笔者想从另外一个角度来看这个问题。笔者的观点是让我们给特朗普总统一个机会，不要急于得出结论。无论特朗普的演讲如何民粹，笔者始终相信一点就是特朗普并不是要摧毁资本主义，而是要用他自己的方式拯救资本主义。他的理想主义能否成功还不得而知，但是他商人治国的理念对美国经济不一定是坏事。

特朗普总统缺乏细节的政策让市场略感失望，但是美元下滑的空间并不算大。目前政策差依然是对美元带来支持的主要原因。上周美联储主席耶伦和欧洲央行主席德拉吉还是形成了鲜明的对比。耶伦的讲话显然不算鸽派，她警告说美联储无法承受让经济过热的风险，显示美联储将对通胀上升作出反应。此外，她也谈到了收缩资产负债表的可能，只是她并没有谈到具体的时间。不过耶伦的讲话中并没有明确美联储是否会在3月会议中加息。相对于耶伦，德拉吉就要鸽派很多了。德拉吉认为欧元区通胀的上升将非常缓慢，而欧元区面临的风险更多还是经济下行风险。

上周，中国股市表现力冠全球，人民币巩固对美元升值外加四季度经济增长好于预期，可以说中国开工大吉，人逢喜事精神爽。习近平主席上周在达沃斯推动全球化的讲话在全球范围内赢得了肯定。而中国并不只是光说不练。上周国务院发文进一步扩大对外开放，积极利用外资来兑现自己支持全球化的承诺。

本周市场最大的焦点将集中在英国，上周英国首相梅姨没有那么强硬的脱欧立场帮助英镑创下2008年以来的最大单日涨幅。本周二英国最高法院将就启动脱欧是否需要议会批准进行裁决。目前脱欧时间表依然面临很大不确定性。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0696	0.6%	1.8%
英镑/美元	1.2367	1.8%	0.6%
美元/日元	114.58	-0.2%	1.9%
澳元/美元	0.7547	0.7%	5.1%
纽元/美元	0.7155	0.5%	3.9%
美元/加元	1.3308	-1.5%	0.8%
美元/瑞郎	1.0005	0.5%	1.5%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.8765	0.3%	1.0%
美元/离岸人民币	6.83	0.1%	1.9%
美元/港币	7.7556	0.0%	0.0%
美元/台币	31.526	0.2%	2.2%
美元/新元	1.4235	0.0%	1.4%
美元/马币	4.4460	0.4%	0.9%
美元/印尼卢比	13405	-0.6%	0.5%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 英国最高法院就启动脱欧是否需要议会批准进行裁决
2. 特朗普总统的政策
3. 欧洲企业盈利报告

作者：
谢栋铭
xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡
carierli@ocbcwh.com

大中华地区经济：

给“革命家”特朗普一个机会

笔者对于美国总统大选一直是报着吃瓜群众不怕事大的心态来看的。不过自特朗普当选以来其线上线下一系列言论来看，笔者的感觉是这位总统可能不是只靠民粹牌来骗选票，而真的是一位理想主义者。对特朗普的好奇心也让笔者熬夜看了上周五的就职典礼。当听到特朗普华丽丽讲出保护主义通向伟大繁荣之后，特朗普在笔者心里的形象除了美国总统之外，更像是一个革命家。

过去两天，网上不乏对特朗普总统的担忧。不过笔者想提供一个不同的视角。第一个我们要问自己的问题就是，特朗普是这场反全球化运动的因还是果？笔者认为，特朗普并不是因。特朗普之所以能以自己的小圈子和有限的资源推倒新自由派以及建制派，更多因为他在正确的时候出现在了正确的地方。而反全球化的因则是资本主义的失败。资本兴风作浪，扩大了贫富差距，有时甚至创造出金融危机，但是资本最厉害的地方就是有能力让全社会承担成本并继续我行我素。奥巴马任职的八年来确实美国经济出现了翻天覆地的变化，无论是失业率还是金融市场表现都是抢眼的，但是为什么底层老百姓没有感激民主党政府，反倒是投向了民粹呢？我觉得自由派最大的失误就是过度用宏观数据来粉饰太平。试想一下，作为一个底层的劳动阶级每天晚上回到家看到电视里不断在播出经济不断好转股市再创新高的新闻，而自己却面临工资滞涨的困境继续为了生计发愁。换作任何人都无法淡定，而被压抑已久的弹簧一旦释放必然会弹去另一个极端，而选出“革命家”特朗普则是宣泄贫富不均的最极端方式。

讲了那么多，笔者想要再次重申的是，目前全球面临的混沌局面不是特朗普造成的，而是资本主义制度陷入瓶颈导致的。在特朗普的就职演讲上他反复强调社

会公正，这不网上流传的段子就是特朗普领导下的美国可能要实现共产主义。当然这只是玩笑，其实特朗普并不是社会主义者，而此次美国大选中真正的社会主义者是桑德斯。而对于特朗普来说，笔者认为虽然他的很多政治理念游走在两党之间，但是他的革命气势不是要摧毁资本主义，而恰恰是用自己的方式来拯救资本主义。

特朗普是资本主义的拯救者而不是摧毁者将成为笔者未来分析特朗普对经济和市场影响的最基本假设。至于特朗普能否成功这里还有很大的不确定因素，但是至少让我们给他一个机会。从这个角度来看，笔者认为特朗普的商人治国对美国经济不一定是坏事。当然对于亚洲来说，“美国第一”的政策也意味着我们需要对贸易争端做好准备。

至于特朗普的保护主义将如何影响金融市场，不确定或许是唯一的答案。但是如果一定要在不确定中寻找确定性的话，笔者认为美国通胀上涨是大概率事件。当保护主义遇到充分就业，那我们可以想象的一个结果就是工资收入的上升并推动通胀压力。对于特朗普来说，当他弱势美元支持制造业的期望遭遇独立的美联储之后，那意味着美元的波动率可能会大幅上升。我们会继续关注特朗普政策的走势，并将不断在我们的周报中更新。

香港政策聚焦科技、房屋和老龄化

随着梁特首宣布无意续任，2017年施政报告成为他任期内的最后一份报告。报告内容以总结政绩为主，因此难免缺乏新意。不过报告也确认政策重心依旧放在房屋问题、老龄化及科技创新之上。

细看楼市状况，楼价回调只出现在2015年10月至2016年3月期间。政府估计也无奈于长期低息环境和内地投资势力下楼市的韧性，因此于去年11月推出辣招。今年，施政报告再提楼市供应量的预期，希

望减少居民的怨声。具体而言，政府计划在 2016-17 年度起的 5 年内兴建约 71,800 个公屋单位和约 22,600 个资助出售单位。私人市场方面，预计未来 3 至 4 年一手住宅物业的供应量达 94 000 个单位，比本届政府上任时高出 45%，且为记录高位。未来几年内房屋供应的增长叠加利率上涨或缓解楼价的上涨压力。此外，政府并没有撒辣招的意愿，因此可能使私楼成交量进一步减少。然而，在 2017-18 年度起计的 10 年内，政府的房屋供应目标为 46 万个单位，低于两年前设立的 48 万个单位，其中 20 万个公屋单位和 8 万个资助出售单位的目标则保持不变。这意味着未来十年内，公营房屋供应量占房屋总供应量的比率稍微上涨至 61%，但仍落后于需求。因此，楼市情况可能继续被扭曲。换言之，因私人房屋价格过高，且公营房屋供应不足，大部分较低收入的居民仍将难以拥有属于自己的安乐窝（据彭博，香港稳居全球买楼负担最重的城市首位）。或许，政府该参考新加坡的情况，即在新房屋供应中和新土地计划中，大幅提高居屋的比例，并减小私人房屋比例。

此外，政府今年在老龄化问题的解决方案上也用了不少笔墨。2016 年中，65 岁及以上的人口占总人口的比例由 2000 年的 11.1% 大幅上涨至 16%。而 2016 年 9 月至 11 月期间，65 岁或以上的劳动人口参与率也由 2000 年的 6.0% 显著上升至 10.3%。据过去的政务司司长称，2009 年至 2014 年期间，老年人贫困率增长 19%。为了减轻老年人的财物负担，政府将优化“长者生活津贴”，并计划额外增加长者社区照顾服务券，以及在 2017 至 2019 年新推长者院舍住宿照顾服务券。政府亦建议长者医疗券受惠年龄由 70 岁降至 65 岁，并由下一个财政年度起向医院管理局（医管局）增拨每年 20 亿元的经常性开支，以满足更多老年人的医疗服务需求。另外，政府将逐步取消强制性公积金与遣散费或长期服务金的“对冲”，以及改善强制性公积金计划“选择难、收费高”的问题，从而为退休资金提供保障。当然，政府也希望老年人可以自力更生，因此把领取长者综援的合资

格年龄由 60 岁提高至 65 岁，以鼓励延长退休年龄。回顾去年，政府首次发行的银色债券备受长者欢迎。就此，政府正研究增加发行量和延长年期，以助老年人更好地管理退休资产。除以上福利之外，我们认为政府还应该为老年人提供培训项目，以帮助他们融入快速变化的工作环境。

其他方面，在全球不断讨论人工智能、区块链等话题时，香港显得有些落后。2015 年创新和科技业占 GDP 的比重仅达 0.7%。为促进香港经济的多元化，政府希望通过增加科技方面的资金和土地资源支持，以带动“再工业化”和科技业的发展。首先，政府已预留大面积用地供创科及其它新兴产业或工业之用，并正与深圳市政府合作发展“港深创新及科技园”，而香港科学园的扩建项目也将在 3 年后落成。其次，政府筹备兴建数据技术中心及先进制造业中心，并大力投放 180 亿元，以推动“再工业化”。再者，政府还将考虑提供税务和财务优惠等，吸引本港及国内外创科企业。实际上，香港去年才首次把“创新和科技”独立出来探讨，因此发展仍处于初步阶段。但考虑到当前情况，香港或需加快推进科技和再工业化的发展。许多低附加值产品的生产已转移至东南亚国家，且内地港口的管制放松使香港港口的优势减弱，加之人民币跨境套利机会遭扼杀，使香港转口业逐渐受影响（2016 年首 11 个月转口按年跌 1.4%）。因此，配合内地的产业升级，香港加快发展高端制造业（2015 年制造业增加值占 GDP 的比重仅为 1.2%），以支持本土出口（2016 年占出口总额的比重仅为 1.2%），继而抵御外来风险带来的影响。

最后，政府希望能够为“一带一路”引发的融资需求提供服务，包括为亚投行在项目融资、发债、投资、财务管理及外汇管理等方面提供支援。这或为香港金融业带来业务机会。此外，政府将透过 2 亿元“专业服务协进支援计划”，支援专业界面向外地市场的交流、推广和合作，这将有助香港企业扩展业务。再者，政府将放宽对相关沿线国家人士来港的就业、求学、

旅游等的签证要求，这可能为香港旅游业带来更多客源，并吸引更多人才，以弥补老年化造成的劳动力不足。

外汇市场：

上周回顾：

上周初中国央行续作 MLF，但同期大量流动性回笼叠加缴税效应，引发股债双杀。当局监管同业存单的传闻和 IPO 的推进则分别对债市和股市带来更大下行压力。经济数据方面，中国则带来好消息，包括较预期强劲的第四季 GDP。而 IMF 对中国经济前景也并不悲观，甚至上调中国近年经济增长预期至 6.5%。另外，IMF 认为今年全球经济仍将增长 3.4%，同时上调美国今明两年的经济增长预期。IMF 还预计部分新兴市场经济疲软。乍看之下，今年全球经济基调相对清晰，实则充满不确定性。在英国首相特蕾莎梅上周二带来详细脱欧计划之前，各媒体透露梅姨的硬脱欧立场，使英镑持续承压，避险需求也随之上升，并支持日元走强。但“硬推欧”交易行情很快冷却。特朗普关于美元过强的言辞使美元显著回落，而其与英国迅速达成贸易协议的计划也为英镑带来一定支撑。随后，英国首相特蕾莎梅揭开脱欧计划面纱，显示其脱欧立场并不如预期般“硬”，因此助英镑创 2008 年以来最大单日涨幅，且短期内可能维持在窄幅区间内震荡。至于其他主要货币，则在美元全面走弱的背景下，陆续突破我们上周提及的重要阻力位。其中欧元对美元自 12 月 8 日以来首次升穿 1.7000，澳元对美元向上突破 0.7545，以及美元对日元跌破 112.93。在特朗普政策的美联储加息路径清晰之前，美元或继续承受回调压力，因此不排除欧元、澳元和日元继续走强的可能。只是欧洲央行的鸽派论调和日本政府对强日元的容忍度较低，可能限制欧元和日元升势。而在大宗商品市场向好的支持下，澳元表现则可能更为突出。此外，农历新年将至，离岸人民币资金成本再度抽高的机会尚存，因此空头势力保持谨慎态度，加之市场对人民币预期转好，支持两岸人民币

企稳。相比之下，加元表现不如预期，1.3000 仍是强劲阻力位。这背后原因不外乎市场对油价上涨是否可持续及美国贸易保护主义打击加拿大出口的担忧。而加拿大央行的鸽派立场也可能成为今年限制加元走强的主要因素。

经济数据及主要事件：

美元：

IMF 上调美国 2017 年和 2018 年的经济增长预期，分别调高至 2.3%和 2.5%。不过 IMF 认为特朗普财政刺激政策对美国经济增长带来的支撑将较为温和。美联储理事 Brainard 则表示，如果特朗普政府财政刺激政策支持经济快速增长，那么美联储可能比预期更快加息，同时亦警告财政刺激的风险。因特朗普新政的不确定性，市场波动性相应上升。特朗普在上周采访中指出美元已过度强势，美国企业因此失去竞争优势，该言论使美元上周初显著回调。而在特朗普就职典礼之前，道指也连续第五天下滑。不过，近期美元并没有单向贬值，双向波动的情况更为明显。首先，美联储官员纷纷发表对于加息的信心，为美元带来支撑。美联储 Williams（中间派无投票权）认为由于经济增长强劲，就业达标，且通胀接近美联储目标，美联储应渐进加息，其亦表示即使没有财政刺激，2017 年加息三次也是有可能的，同时指出利率上调或伴随着资产负债表收缩的到来。达拉斯联储主席 Kaplan 称美联储应逐步退出宽松，且应该在今年晚些时候或 2018 年初撤出宽松政策并考虑资产负债表问题。美联储主席耶伦亦表示不认为该国经济过热，经济接近目标反而使美联储有动力开始收紧政策，其还重申美联储将继续坚持审慎的渐进加息计划。其次，美国准财长修正了特朗普关于美元过强的表态，称长期强势美元很重要。这也使美元有所反弹。再者，经济数据表现良好支持美元结束跌势。其中 12 月 CPI 按年增长 2.1%，为两年半来最快增速，主要是受到燃料价格上涨、房租和医疗成本企稳的支持。通胀抬头将为美联储加息提供依据。其他经济数据也大致优于预期。12 月工业生产按月转升 0.8%。12 月新屋

开工则按月大幅增长 11.3%。美联储褐皮书亦指出制造业好转，劳动力市场紧俏，且物价压力上升。然而，特朗普上周上任，在其政策细节和美国加息路径清晰之前，我们认为美元仍可能承受回调压力。美元指数上周贬值 0.43%。在过去一星期美元指数最低为 100.26，最高为 101.73，收于 100.74。

欧元：

欧元区 11 月经常帐盈余由 328 亿欧元增长至 405 亿欧元。11 月工业生产按月增长 1.5%，远优于预期。12 月欧元区 CPI 终值则与初值相符，加之油价反弹和特朗普效应下的通胀担忧，使市场对欧洲央行减 QE 的预期升温。随着意大利全面失去 A 评级，市场亦猜测欧洲银行业风险或迫使欧洲央行减 QE。然而，欧央行管委维勒鲁瓦称“现在谈论通胀担忧是夸大其词。”欧洲央行诺沃特尼也表示该央行将确保有足够债券可以购买，并称虽然欧元区整体通胀显著上升，但核心通胀并未大幅上扬，暗示减 QE 可能性不大。上周欧洲央行维持货币政策不变，行长德拉吉也预计未来通胀将继续回升，但潜在通胀仍受抑制，因此欧洲央行在必要时将准备好加码宽松。欧洲央行的宽松政策立场和美元的反弹限制欧元在突破 1.0700 后继续向上。法国大选民调显示，“黑马”马克龙的支持率不断上升，其并非职业政治家，且既非左派，也非右派。欧元区的政治不确定性叠加欧洲央行的鸽派取态，我们维持欧元上升空间有限的预期。欧元上周升值 0.96%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.058，最高为 1.0719，收于 1.0703。

英镑：

英国 1 月 Rightmove 房屋价格按月转升 0.4%，反映脱欧公投过后，英国房地产业依旧稳健。英国 9 月至 11 月失业率持平于 2005 年以来低位 4.8%，三个月内就业人数减少 9000 至 3180 万人，减少幅度少于预期，期间平均工资（包括红利）更按年增长 2.8%，而不包括红利的平均工资也按年升 2.7%，反映就业市场相对稳健。工资增速加快或抵消部分弱英

镑带来的通缩压力。尽管经济数据表现良好，但英镑“跌跌不休”的走势，意味着市场仍不断提前消化硬脱欧的影响，以致英国首相发言人也忍不住指出，讨论“硬脱欧”是投机行为。英国脱欧公投以来，英镑已下挫 19%。在英镑走弱的影响下，英国 12 月 CPI 按年增长 1.6%，为两年半以来最快。通胀抬头促使英国央行行长卡尼重申中性的货币政策立场。卡尼还称消费主导的英国经济增长或放缓，而数据也显示 12 月英国零售销售（不包括汽油）按月转跌 2%，为 2012 年以来最大跌幅。不过，上周二英镑扭转颓势。首先，特朗普表示将迅速与英国达成贸易协议，这为英镑带来一定支撑。其次，英国首相特蕾莎梅称将彻底退出欧盟单一市场，但将寻求与欧盟达成贸易协议，且最终脱欧方案会在议会表决后才实施。其表示英国将寻求避免破坏性的断崖式脱欧，并希望在两年的过渡期前结束与欧盟的谈判。梅姨不太“硬”的脱欧立场叠加美元弱势，支持英镑一度大涨约 3%，并创逾八年以来最大单日升幅。英国财政大臣重申不要“悬崖峭壁式”的脱欧，对英镑找到适宜水平有信心。梅在达沃斯讲话中对脱欧的积极态度，支持英镑进一步反弹。英镑暂时可能摆脱颓势，并在窄幅区间内震荡。然而，在三月底到来之前，不排除英镑再度因为脱欧的相关进程而扩大波动性。英镑上周升值 2.72%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.1986，最高为 1.2416，收于 1.2375。

日元：

日本 11 月核心机械订单按年增长 10.4%，超出市场预估的 8.1%。核心机械订单数据强劲，表示投资开支有所复苏。其中，公共部门订单连续两个月有双位数的增长，显示政府的经济刺激政策见效，也带动了私人订单走高。此外，12 月份 PPI 指数按年跌幅收窄至 -1.2%，高于预估的 -1.4%。11 月份工业产值同比上涨 4.6%，环比上涨 1.5%。综合上周发布的数据，可见日本经济又强化的现象。日元上周贬值 0.37%。在过去一星期美元兑日元最低为 112.57，最高为 115.62，收于 114.62。

加元：

加拿大央行维持基准利率在 0.5% 不变。会议声明指出，加央行对经济前景乐观，上调 2016 年和 2017 年的国内生产总值的预测。但行长 Poloz 也强调，加拿大经济仍面对来自美国候任总统特朗普政策和保护主义的不确定性，他因此不排除降息的可能性。此外 11 月制造业销售环比上升 1.5%，12 月 CPI 环比上升 1.5% 低于预估的 1.7%，11 月零售销售环比上升 0.2% 低于预估的 0.5%。美元兑加元汇率在周三因受到行长 Poloz 的鸽派言论，加上耶伦表示美联储有渐进加息的依据，而重挫 1.74%。加元上周贬值 1.1%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3019，最高为 1.3388，收于 1.332。

澳元：

澳大利亚 11 月房屋贷款许可按月上升 0.9%，超出预估的 0.3%。1 月 Westpac 消费者信心指数按月上升 0.1%，扭转了 12 月份的 -3.9% 的跌幅。HIA 新屋销售环比上升 6.1%。12 月份失业率环比微升 0.1%，报 5.8%。但就业参与率报 64.7%，比 11 月份提高 0.1%。就业人数增加 13500 人，比预估超出 3500 人。其中全职就业人数增加 9300 人。业内人士认为，失业率若在上半年继续走高，有可能导致澳央行降息。澳元上周升值 1.04%。在过去一星期澳元兑美元最低为 0.7458，最高为 0.7588，收于 0.7555。

纽元：

新西兰 12 月 REINZ 房屋销售指数按年跌幅从 11 月的 -6.0% 扩大至 -10.7%。但房价的中位数却按月增长 11%。其中，惠灵顿房价中位数上涨最多，达 21.6%。12 月 PMI 报 54.5。新订单指数报 52.6，比 11 月份的 57.8 暴跌 5.2 点。这可能导致接下来的各种销售数据走软。1 月份 ANZ 消费者信心指数报 128.7，创下 21 个月以来的新高。ANZ 声明里强调，消费者信心指数继续走强显示新西兰劳动市场强劲，2016 年全年国内生产总值有望超过 4%。纽元上周升

值 0.94%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.7076，最高为 0.7225，收于 0.717。

本周重点关注货币:

美元



英镑



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	19827.25	-0.29%	0.33%
标准普尔	2271.31	-0.15%	1.45%
纳斯达克	5555.33	-0.34%	3.20%
日经指数	19137.91	-0.77%	0.12%
富时 100	7198.44	-1.90%	0.78%
上证指数	3123.14	0.33%	0.63%
恒生指数	22885.91	-0.22%	4.02%
台湾加权	9331.46	-0.51%	0.84%
海峡指数	3011.08	-0.46%	4.52%
吉隆坡	1664.89	-0.46%	1.41%
雅加达	5254.31	-0.35%	-0.80%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.04%	2	5
2年美债	1.19%	0	0
10年美债	2.47%	7	2
2年德债	-0.67%	4	10
10年德债	0.42%	8	21
2年中债	2.70%	--	--
10年中债	3.24%	6	21

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	52.42	0.10%	-2.42%
布伦特	55.49	0.07%	-2.34%
汽油	156.60	-2.84%	-5.95%
天然气	3.204	-6.29%	-13.96%
金属			
铜	5,748.0	-2.72%	3.84%
铁矿石	80.4	-0.16%	1.95%
铝	1,843.8	1.92%	8.84%
贵金属			
黄金	1,204.9	0.73%	4.62%
白银	17.032	1.59%	6.52%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.532	2.61%	11.78%
棉花	0.7304	1.07%	3.38%
糖	0.2018	-1.66%	3.43%
可可	2,140	-3.30%	0.66%
谷物			
小麦	4.2825	0.53%	4.96%
大豆	10.675	2.40%	7.12%
玉米	3.6975	3.14%	5.04%
亚洲商品			
棕榈油	3,234.0	-1.40%	0.50%
橡胶	303.4	1.23%	15.80%

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。
