

全球外汇周报

8 August 2019

本周随笔：人民币进入新纪元

8月以来，人民币从特朗普发推特前的 6.88 左右大幅贬值到 7.05 附近。贬值幅度超过 2.5%。这种幅度的贬值市场并不陌生。2015 年以来，人民币曾数次出现快速贬值现象。譬如今年 5 月和去年 6 月，最近几次都是受贸易战升级的影响。不过与过去不一样的地方是，此轮贬值淡化了所有关键点位，从周一中间价突破 6.90 之后，随着即期价格顺利突破 7，周四早上中间价也同样突破 7。短短四天之内，美元/人民币的两大心理支柱 6.90 和 7 就崩塌了。此外，周四早上在人民币中间价突破 7 之后，相对应的人民币指数报 91.99。虽然过去几个交易日即期的人民币指数已经跌破 92，但是以中间价计价的人民币指数却是该指数发布以来首次破 92。本周人民币中间价 6.9 和 7 以及人民币指数 92 三大整数关口相继失守，对市场发出强烈的信号，即中国已经与过去纠结关键点位的模式割裂了。未来人民币或将变得更为灵活。

周四人民币中间价破 7 后，即期市场表现出的极度平稳颇让人意外。不过笔者认为这种平衡是短暂和脆弱的。在失去了所有的锚之后，人民币已经进入了一个未知领域。而市场或许将不断通过各种试错的方式来测试边界。而这很大程度上也将取决于中美贸易谈判的进展。人民币下一个均衡点在哪里并不好说。从关税角度来看，如果市场认为特朗普总统对剩余 3000 亿美元征收额外 10% 关税不可避免的话，这也意味着美国对华进口的有效关税可能将继续增加 5% 左右。从汇率角度来看，或许市场会尝试将美元/人民币推高至 7.2 附近（即人民币从 7 月底 6.88 附近贬值 5% 反映美国关税的变化）。

鉴于中国央行在过去四年积累了大量经验和工具，笔者认为人民币出现恐慌性贬值的可能性并不大，市场可能将美元/人民币推高至 7.2 以上的兴趣并不大。不过从中期来看，人民币面临最大的风险就是特朗普总统不按套路出牌。本周中国被美国定为“汇率操纵国”就是很好的例子。美国财政部在特朗普发布指责人民币贬值的推特后，周期外将中国定为汇率操纵国显示中美贸易战有升级为金融战和汇率战的风险。

“汇率操纵国”的标签短期内影响并不大，从流程上来看，未来一年财政部将就汇率话题与中方进行谈判和协商。如果一年内无法达成协议的话，美国总统有权根据《2015 年贸易促进和执行法案》对操纵国采取最多四项行动，这其中包括指示美国在国际货币基金组织的执行董事发起对该国宏观经济汇率政策额外严格的审查。这里最大的风险就是美国可能进一步加码对中国产品的关税。目前的关税主要基于 301 条款，被定义为汇率操纵国后，中国还将面临反补贴税的风险。如果美国继续加码中国关税。人民币或许将面临进一步贬值压力。短期内来看，笔者认为市场或将继续试探人民币的边界，笔者认为美元/人民币在 7.2 以下的可能性较大。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1210	1.1%	-2.2%
英镑/美元	1.2168	0.4%	-4.5%
美元/日元	106.2	1.1%	3.2%
澳元/美元	0.6772	-0.4%	-3.8%
纽元/美元	0.6458	-1.4%	-3.8%
美元/加元	1.3280	-0.5%	2.6%
美元/瑞郎	0.9755	1.5%	0.5%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.0437	-2.1%	-2.3%
美元/离岸人民币	7.0674	-1.6%	-2.8%
美元/港币	7.8389	-0.2%	-0.1%
美元/台币	31.345	-0.6%	-2.1%
美元/新元	1.3812	-0.4%	-1.5%
美元/马币	4.1800	-0.9%	-1.1%
美元/印尼卢比	14225	-0.8%	1.1%

下周全球市场三大主题

1. 中国 7 月经济数据
2. 美国一系列经济数据
3. 关注华为安卓许可证即将到期

全球外汇周报

8 August 2019

外汇市场 本周回顾

上周三美联储降息，为其他央行放宽政策铺路。而上周五中美贸易战意外升级，则增添了各大央行宽松的迫切性。因此，本周多家央行进一步放宽政策。仅周三一天便有三家央行相继降息，其中纽储行和印度央行降息幅度超乎预期，而泰国央行减息的决策更属意料之外。就纽储行而言，该央行意外地把基准利率下调 50 个基点至历史新低的 1%。这拖累纽元下跌逾 2%，并导致 10 年期纽债收益率下挫至历史新低的 1.17%。纽储行的大声“鸽”唱，似乎成为了其他主要央行进一步降息的前奏。例如周二刚刚宣布维持利率不变的澳储行便可能跟随邻居的脚步于未来数月内进行年内第三次降息。受此预期的拖累，澳元跟随纽元大幅贬值至 2009 年以来最低水平。另外，9 月份欧洲央行（最近会议预计至少直至明年上半年将保持或降低利率）和美联储（中美贸易战再度升级后，期货市场反映美联储 9 月降息概率上升至 100%）也可能下调利率。再者，日本行长表示若出现威胁通胀达到 2% 目标的情况，将毫不犹豫扩大宽松措施。

今年以来，在全球经济增速下滑的漩涡当中，各大央行争相下调利率，以对抗经济下行风险。这似乎不经意间为全球货币战拉开了帷幕。短期内，在降息潮当中，立场更为鸽派的央行，可能为当地货币带来较大下行压力。不过，即使加拿大央行和英国央行保持中性立场，油市动荡和英国无协议脱欧风险仍可能分别打压加元和英镑。相同地，虽说中国央行维持中性立场，但在贸易战持续升级的情况下，即使存在利率优势，也难抵消单边主义和贸易保护主义对人民币带来的冲击。因此，在这场货币战当中，大部分货币皆可能落得遍体鳞伤的下场。反倒是经济和利率的相对优势叠加避险需求，可能支持美元指数继续在 95-98 区间内波动。而比起美元，日元表现可能因其避险特质而更胜一筹。

本周重点关注货币

澳元:

- 本周澳储行一如预期按兵不动，但澳元仍一度下跌至 2009 年 3 月以来的低位。这背后原因主要有三个。
- 首先，人民币意外破 7，为澳元带来负面溢出效应。
- 其次，美国将对中国商品加征新关税及将其列为货币操纵国的消息，令市场忧虑中美贸易争端升级可能对澳洲经济前景带来冲击。
- 第三，虽然澳储行在本周会议上维持利率不变，但该央行指出将维持低利率环境一段时间以减少失业情况并带动通胀回归政策目标，同时表示在有需要的情况下将进一步放宽政策以支持经济可持续增长。有鉴于此，本周纽储行意外降息 50 个基点之后，市场预计澳储行将大概率于年内进行第三次降息。期货市场显示 9 月会议减息概率超过 50%。
- 短期内，贸易战风险、人民币贬值风险及澳储行降息预期，料将续打压澳元。

图 1：澳元/美元 - 日线图：澳元兑美元延续下行的走势，并一度失守 0.6710 的支持位。空方力量增强，澳元或继续受压。关注澳元兑美元能否企稳 0.6710 的水平。



全球外汇周报

8 August 2019

美元	美元指数回落至 98 的下方，主要是因为两项因素推升美联储降息的预期（目前期货市场反映美联储 9 月降息概率高达 100%）。首先，上周五特朗普意外宣布加征中国商品关税后，美国财政部宣布将中国列为汇率操纵国的消息，同时中国相关企业暂停新的农产品采购。这令市场担忧中美关系进一步恶化，并拖累美国 10 年期美债收益率下跌至 2016 年以来最低水平。其次，美国经济数据表现欠佳，7 月 ISM 服务业指数创三年最低的 53.7。这增添美联储降息压力。尽管如此，在贸易战拖累全球经济增长下滑，同时全球展开降息潮的情况下，经济和利率相对优势或仍支持美元指数继续在 96-98 区间内波动。
欧元	欧元/美元在 1.12 左右波动。市场平仓沽欧元买新兴市场货币的套利盘，可能是近期支撑欧元的原因之一。尽管如此，短期内欧元料仍面临下行压力，因为欧元区多数数据（如制造业 PMI 及德国工业生产）表现依然偏软，意味着经济前景不明朗。这叠加通胀低迷，可能驱使欧央行最早于 9 月推出宽松的货币措施，包括减息或重启 QE 计划等。另外，欧元区内政治风险，以及欧美和中美贸易风险，亦将利淡欧元。
英镑	英镑兑美元在 1.21 的上方好淡争持。不过，英国无协议脱欧风险可能继续打压英镑。消息指英国首相高级助理表示议会将对不能通过对政府的不信任动议，阻止英国在 10 月底无协议下脱欧。此外，欧盟官员指在与英方官员开会后，认为英国无意重新谈判，无协议脱欧或已经成为英国的核心选项。由此可见，英欧双方分歧料难在短期内收窄。换言之，无协议脱欧风险料续利淡英镑。关注周五英国二季度 GDP。
日元	美元兑日元一度失守 106 的支持位。市场忧虑中美冲突可能由贸易战扩大至金融战。这驱使避险需求回归，并带动日元显著上升。另外，美日息差收窄亦减轻日元的下行压力。短期内，日元可能继续在偏强水平波动，因为避险需求可能继续为日元提供支持，而美债收益率继续低位盘整，亦将利好日元。
加元	加元下跌至 6 月以来最低。油价疲软为利淡加元的主因。市场担忧中美贸易摩擦进一步升级将导致全球经济增长放慢，从而拖累原油需求转弱。另外，上周美国 EIA 原油库存意外上升。因此，本周美油价格一度跌约 10%。尽管如此，OPEC+ 继续减产及中东地缘政治风险引发的供应紧张问题，或仍有助限制油价的下行空间。另外，加央行维持较其他央行中性的立场。因此，加元或仍跑赢其他两只商品货币。不过加央行能否持续独善其身还需关注。
澳元	本周澳储行一如预期按兵不动，但澳元仍一度下跌至 2009 年 3 月以来的低位。首先，人民币意外破 7，为澳元带来负面溢出效应。其次，市场忧虑中美贸易争端升级可能对澳洲经济前景带来冲击。第三，由于澳储行表示如有必要将进一步放宽政策，本周纽储行意外降息 50 点子之后，市场预计澳储行将于年内进行第三次降息。短期内，贸易战风险、人民币贬值风险及澳储行降息预期，料将续打压澳元。
纽元	纽元急跌逾 2.3% 至 2016 年 1 月以来最低。尽管纽西兰二季度就业数据造好，但周三纽储行 50 个基点的减息幅度超乎预期，致纽元重挫。该央行指出此举属战略决策，旨在刺激通胀，及降低采用非常规政策的必要。不过，纽储行表示不排除未来进一步采取行动的可能。宽松预期或在短期内继续利淡纽元。
人民币	中美贸易战意外升级，重燃人民币破 7 的担忧。而周一央行把中间价定在 6.9 上方，则为人民币破 7 开了绿灯。不过，正如央行所称，人民币的贬值只是市场驱动的结果，在单边主义和贸易保护主义措施及对中国加征关税预期等影响下，人民币对美元贬值，并不意味着破 7 之后就回不来了，也不会一泻千里。此外，央行行长明确表示坚持不搞竞争性贬值，且不会将汇率作为工具来应对贸易争端。这些维稳讯号或支持美元/人民币暂时在 7-7.1 区间内波动。短期内，中间价破 7 后是否持续上升，依然值得关注。至于中期而言，贸易战的发展则将主导人民币大方向。
港元	美元/港元一度上升至 5 月底以来最高的 7.8487，而一个月港元拆息也在短短两天内上升了约 69 个基点至 2.515%。这主要是因为美元/人民币破 7、中美贸易战升级，以及本地政治不确定性，增添市场对资金外流的担忧。不过，人民币趋稳、美国预计中美双方将于 9 月在美展开贸易谈判，以及本地政治不确定性没有进一步升温的迹象，这些因素叠加缓和了资金外流的担忧，并支持港元拆息回落，及港元汇价反弹。短期内，在没有季节性因素或大型 IPO 干扰的情况下，1 个月港元拆息料徘徊在 2% 下方，而美元/港元则可能继续在 7.83-7.84 附近波动。

全球外汇周报

8 August 2019

美元指数:

- 美元指数回落至 98 的下方，主要是因为两项因素推升美联储降息的预期。目前期货市场反映美联储 9 月降息概率高达 100%。
- 首先，上周五特朗普意外宣布加征中国商品关税后，美国财政部宣布将中国列为汇率操纵国的消息，同时中国相关企业暂停新的农产品采购。这令市场担忧中美关系进一步恶化，并拖累美国 10 年期美债收益率下跌至 2016 年以来最低水平。
- 其次，美国经济数据表现欠佳，7 月 ISM 服务业指数创三年最低的 53.7。这增添美联储降息压力。
- 尽管如此，在贸易战拖累全球经济增长下滑，同时全球展开降息潮的情况下，经济和利率相对优势或仍支持美元指数继续在 96-98 区间内波动。

图 2：美元指数-日线图：美元指数出现回调后企稳在 50 天（红）及 100 天（黑）移动平均线的上方。多方力量减弱，美元指数或继续受压。短期内，美元指数料在移动均线找到较强的支持。



欧元:

- 欧元/美元在 1.12 左右波动。市场平仓沽欧元买新兴市场货币的套利盘，可能是近期支撑欧元的原因之一。
- 尽管如此，短期内欧元料仍面临下行压力，因为欧元区多数数据表现依然偏软，意味着经济前景不明朗。具体而言，尽管德国 6 月工厂订单及欧元区 6 月零售销售表现优于预期，但欧元区及德国 7 月服务业 PMI 终值进一步下滑，欧元区 8 月投资者信心恶化至 -13.7，且德国 6 月工业生产按月转跌 1.5%，远逊于预期的跌幅 -0.5%。经济数据大致疲软，叠加通胀低迷，可能驱使欧央行最早于 9 月推出宽松的货币措施，包括减息或重启 QE 计划等。
- 另外，欧元区政治风险，以及欧美和中美贸易风险，亦将利淡欧元。

图 3：欧元/美元-日线图：欧元的反弹未能突破 100 天（黑）移动平均线的阻力后回落。空方力量收窄，这或继续利好欧元。短期内，若欧元突破移动平均线的阻力，兑美元或上试 1.13 的水平。



全球外汇周报

8 August 2019

英镑:

- 英镑兑美元在 1.21 的上方好淡争持。
- 尽管英国 7 月服务业 PMI 反弹至九个月新高，惟这对英镑的支持有限。而英国 10 年期国债收益率亦下跌至纪录新低的 0.43%。这主要是因为市场对英国无协议脱欧的忧虑继续升温。
- 短期内，英国无协议脱欧风险可能继续打压英镑。具体而言，消息指英国首相高级助理表示议会将不能通过对政府的不信任动议，阻止英国在 10 月底无协议下脱欧。虽然英国首相约翰逊指硬脱欧的机会只是百万分之一，但其重申不会接受爱尔兰边境的担保方案。至于欧盟方面，官员指在与英方官员开会后，认为英国态度强硬，并无意重新谈判，无协议脱欧或已经成为英国的核心选项。由此可见，英欧双方分歧料难在短期内收窄。
- 关注周五英国二季度 GDP。

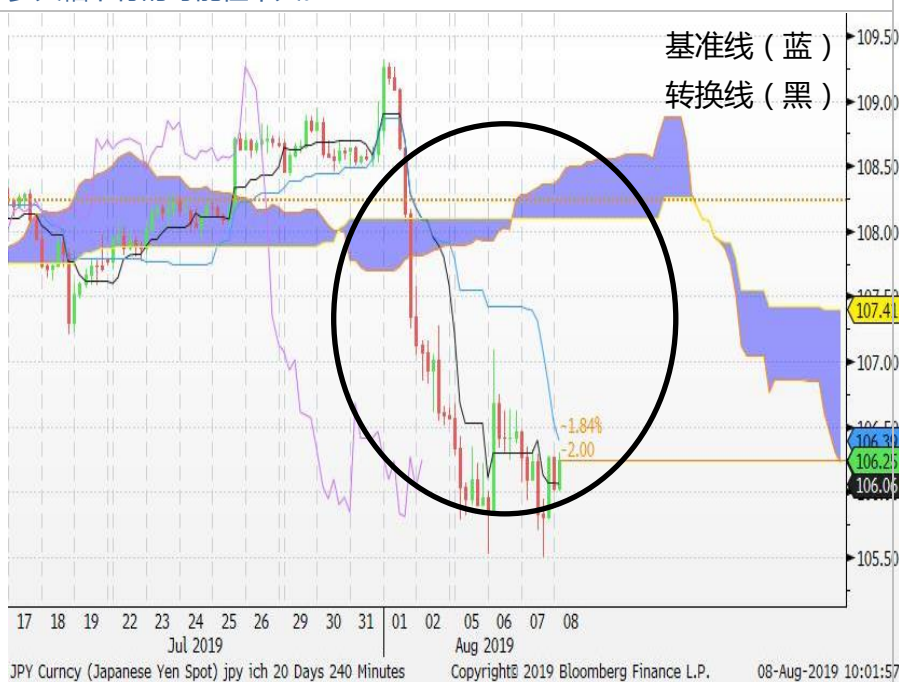
图 4：英镑/美元-日线图：英镑兑美元在 1.2150 附近出现整固。空方力量依然较强，意味着英镑的下行压力犹存。短期内，英镑兑美元下试 1.2080 附近的可能性不可排除。



日元:

- 美元兑日元一度失守 106 的支持位，主要受到两项因素的影响。
- 首先，避险需求回归，带动日元显著上升。第一，美国将于 9 月对中国商品加征新关税及将中国列为汇率操纵国的消息，令市场忧虑中美的冲突可能由贸易战扩大至金融战。第二，朝鲜进行多次试射，加上中东政局动荡，加剧市场对地缘政治风险的担忧。第三，全球多家央行降息，致市场愈发担忧贸易战升级将引发全球经济衰退。因此，全球避险需求不断增长。
- 其次，随着美国 10 年期国债收益率下挫至 2016 年以来最低水平，美日息差收窄，减轻日元的下行压力。
- 短期内，日元可能继续在偏强水平波动，因为避险需求可能继续为日元提供支持，而美债收益率继续低位盘整，亦将利好日元。

图 5：美元/日元 - 4 小时图：美元兑日元显著走低，更一度失守 106 的支持位。先行带暗示美元兑日元将维持下行的走势。不过，美元兑日元进一步大幅下行的可能性不大。



全球外汇周报

8 August 2019

加元:

- 加元下跌至 6 月以来最低。油价疲软为利淡加元的主因。
- 油市方面，市场担忧中美贸易摩擦进一步升级将导致全球经济增长放慢，从而拖累原油需求转弱。另外，上周美国 EIA 原油库存意外增加 239 万桶。因此，本周美油价格一度跌约 10%。
- 尽管如此，OPEC+ 继续减产及中东地缘政治风险（消息指美国将加强对委内瑞拉的制裁）引发的供应紧张问题，或仍有助限制油价的下行空间。
- 除此之外，在全球展开降息潮的当下，加拿大央行维持较其他央行中性的立场，将为加元带来一定支撑，并助加元继续跑赢其他两只商品货币。
- 不过，加拿大央行能否持续独善其身，还需取决于加拿大经济数据表现。本周关注加拿大 7 月失业率。

图 6：美元/加元 - 日线图：美元兑加元突破移动平均线的阻力并进一步上行。多方力量增强，或继续为美元兑加元提供支持。不过，短期内，该货币对子料主要在 1.34 的下方整固。



纽元:

- 纽联储意外降息 50 点子，致纽元急跌逾 2.3% 至 2016 年 1 月以来最低。
- 尽管新西兰二季度就业数据造好（第二季失业率下降至 3.9%，新增就业按季增长 0.8%，皆优于预期，反映当地劳动力市场依然稳健），但周三纽联储 50 个基点的减息幅度超乎预期，致纽元重挫。该央行指出此举属战略决策，旨在刺激通胀，及降低采用非常规政策的必要。不过，纽联储表示不排除未来进一步采取行动的可能，并且可能采取负利率刺激经济。期货市场显示纽联储 11 月减息概率超过 60%。
- 宽松预期或在短期内继续利淡纽元。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元大幅走低，兑美元更一度失守 0.64 的支持位。空方力量增强，纽元进一步下滑的可能性不可排除。短期内，纽元兑美元料在 0.64 找到支持。



全球外汇周报

8 August 2019

一周股市，利率和大宗商品

世界主要股指

	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	2883.98	-2.36%	15.04%
标准普尔	7862.83	-3.06%	18.50%
纳斯达克	20636.72	-4.20%	3.11%
日经指数	7198.70	-5.09%	6.99%
富时 100	2787.85	-4.16%	11.79%
上证指数	26107.32	-5.29%	1.01%
恒生指数	10465.92	-2.48%	7.59%
台湾加权	3166.61	-3.80%	3.19%
海峡指数	1610.30	-1.76%	-4.75%
吉隆坡	6241.55	-2.19%	0.76%
雅加达	2883.98	-2.36%	15.04%

主要利率

	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.61%	-13	-88
2年美债	1.74%	-16	-95
10年美债	-0.86%	-8	-25
2年德债	-0.58%	-13	-82
10年德债	1.61%	-13	-88

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	52.61	-2.5%	15.9%
布伦特	57.77	-4.5%	7.4%
汽油	165.43	-5.5%	25.0%
天然气	2.10	-4.6%	-28.6%
金属			
铜	5705.00	-3.3%	-4.4%
铝	1722.75	-2.3%	-5.5%
贵金属			
黄金	1498.90	5.5%	17.0%
白银	17.18	6.1%	10.5%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	0.969	-0.4%	-4.9%
棉花	0.5894	-4.7%	-18.4%
糖	0.1134	-6.4%	-5.7%
可可	2,224	-4.5%	-7.9%
谷物			
小麦	4.8850	2.7%	-2.9%
大豆	8.488	0.2%	-3.8%
玉米	4.0650	3.5%	8.4%
亚洲商品			
棕榈油	2,040.0	1.2%	1.8%
橡胶	193.5	-6.5%	12.5%

Treasury Research & Strategy

Macro Research

Selena Ling

Head of Strategy &
Research
LingSSSelena@ocbc.com

Emmanuel Ng

Senior FX Strategist
NgCYEmmanuel@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Greater China
Research
XieD@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@ocbc.com

Alan Lau

Malaysia & Indonesia
AlanLau@ocbc.com

Carie Li

Hong Kong & Macau
carierli@ocbcwh.com

Dick Yu

Hong Kong & Macau
dicksnyu@ocbc.local

Credit Research

Andrew Wong

Credit Research Analyst
WongVKAM@ocbc.com

Ezien Hoo

Credit Research Analyst
EzienHoo@ocbc.com

Wong Hong Wei

Credit Research Analyst
WongHongWei@ocbc.com

Seow Zhi Qi

Credit Research Analyst
ZhiQiSeow@ocbc.com

全球外汇周报

8 August 2019

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC Bank, its related companies, their respective directors and/or employees (collectively "Related Persons") may or might have in the future interests in the investment products or the issuers mentioned herein. Such interests include effecting transactions in such investment products, and providing broking, investment banking and other financial services to such issuers. OCBC Bank and its Related Persons may also be related to, and receive fees from, providers of such investment products.

This report is intended for your sole use and information. By accepting this report, you agree that you shall not share, communicate, distribute, deliver a copy of or otherwise disclose in any way all or any part of this report or any information contained herein (such report, part thereof and information, "Relevant Materials") to any person or entity (including, without limitation, any overseas office, affiliate, parent entity, subsidiary entity or related entity) (any such person or entity, a "Relevant Entity") in breach of any law, rule, regulation, guidance or similar. In particular, you agree not to share, communicate, distribute, deliver or otherwise disclose any Relevant Materials to any Relevant Entity that is subject to the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ("MiFID") and the EU' s Markets in Financial Instruments Regulation (600/2014) ("MiFIR") (together referred to as "MiFID II"), or any part thereof, as implemented in any jurisdiction. No member of the OCBC Group shall be liable or responsible for the compliance by you or any Relevant Entity with any law, rule, regulation, guidance or similar (including, without limitation, MiFID II, as implemented in any jurisdiction).

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士。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。

Co.Reg.no.:193200032W