

全球外汇周报

13 December 2019

本周随笔：圣诞假期提前到来

13 号周五，这是传统意义的黑色星期五。过去几天市场也战战兢兢，毕竟 12 月 15 日关税何去何从以及 12 日的英国大选都是左右市场情绪的重大事件。而过去几天港币的意外大幅升值，也让市场想入非非，担心是否有些中资企业听到什么风声，提前将美元兑换成港币。不过本周的超级星期四，结果却出人意料的好。

人民币和英镑 12 日的大涨正是反映了包括中美贸易战、英国脱欧和中国经济政策误算这**三大尾部风险的大幅回落**。先来看中美贸易谈判，周四特朗普的金手指再次引爆市场，除了再次表示中美双方马上要达成贸易协议之外，其罕见地表示美国需要这个协议。这和其过去嘴巴上占便宜的风格有点不一样。特朗普总统画风的转变为市场注入积极情绪，让市场看到这次双方各自的妥协或许是真实的。而随后包括华尔街日报和路透等媒体也指出美国将取消一部分之前的关税以及停止 15 日的新关税。未来几天市场将继续关注中美贸易协议的细节。

除了贸易谈判之外，12 日落幕的中国中央经济工作会议也给市场传递了更灵活的信号。虽然在大框架上积极财政政策和稳健货币政策等基调都没有变化，而中国也将继续坚守房住不炒的承诺。但是细节方面则出现了较多调整。譬如货币政策加入了灵活适度。而地产政策中，也表示了稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制。这些细节的调整并不意味着政策转变，但是足以让市场相信在经济面临下行压力的时候，更为灵活的政策有利于控制经济下行的尾部风险。

英国脱欧方面，保守党大胜，重新夺回议会多数席位，打破了英国脱欧的僵局。软脱欧将成为未来主要的场景。保守党将带领英国有望与 2020 年 1 月底离开欧盟。当然接下来的焦点将集中在贸易协议上，尤其是英国有没有足够时间来和欧盟达成贸易协议。这次大选结果显然是民族主义的胜利，不光是在英格兰地区，在苏格兰地区同样也是。这也是这次大选令人担忧的地方，除了保守党之外，此次大选另外一位赢家则是苏格兰民族党。如果说英格兰人民选择了鲍里斯带领他们离开欧盟的话，苏格兰人民则清晰地选择了留在欧盟。双方分歧的加大也意味着或许明年 1 月苏格兰独立公投可能会重新浮出水面。从这个角度来看，笔者对继续追高英镑保持谨慎。

三大尾部风险同一天缓解，掩盖了本周美联储会议和欧洲央行会议。美联储和欧洲央行对经济同时表达了乐观预期。不过对经济的乐观并没有改变美联储主席鲍威尔的鸽派倾向，其不断表示就业市场可以进一步改善抑制了美元的上升。

一夜之间所有的负面信息突然都烟飞云灭，投资者是幸福的，我们即有在乎股指的总统，也有对改善就业非常偏执的美联储主席。这是最好的组合。笔者相信市场可以过一个好的圣诞假期了。目前已经没有因素可以阻止市场情绪进一步上升。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1173	1.1%	-2.5%
英镑/美元	1.3463	2.5%	5.7%
美元/日元	109.58	-1.0%	0.0%
澳元/美元	0.6925	1.3%	-1.6%
纽元/美元	0.6615	0.8%	-1.4%
美元/加元	1.3159	0.7%	3.5%
美元/瑞郎	0.9852	0.4%	-0.5%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.9703	0.9%	-1.3%
美元/离岸人民币	6.9637	0.8%	-1.4%
美元/港币	7.8047	0.3%	0.3%
美元/台币	30.208	0.9%	1.6%
美元/新元	1.3518	0.5%	0.7%
美元/马币	4.1400	0.4%	-0.2%
美元/印尼卢比	13990	0.3%	2.8%

下周全球市场三大主题

1. 中美贸易协议细节
2. 中国 11 月经济数据
3. 欧美 12 月 PMI 初值

全球外汇周报

13 December 2019

外汇市场 本周回顾

本周，外汇市场有四项焦点，包括 FOMC 会议、欧央行货币政策会议、英国大选结果及美国会否如期于 12 月 15 日对中国商品加征新一轮关税。

首先，美联储一如预期维持利率不变。不过，市场认为美联储释放偏鸽派的讯号，拖累美元受压。而最新的点阵图显示 2020 年将维持利率不变，而 2021 年则加息一次。此外，尽管近期非农就业报告强劲，惟美联储主席 Powell 指需要看到通胀有持续性的明显上涨，才会考虑加息。由于 11 月通胀数据的升幅仍然较温和，Powell 的言论打压了市场对美联储加息的预期。

其次，欧央行货币政策会议方面，欧央行维持利率不变。并维持利率前瞻指引，指出利率将保持于现水平或更低直至通胀稳固地贴近 2% 的目标。

再者，英国大选投票结束后，英国保守党赢得大选并在下议院获得绝对多数。市场憧憬这或有助提高英首相约翰逊脱欧方案获议会通过的机会，解决当前脱欧的困局，因此英镑大幅上涨。当大选正式结果公布后，这将对英镑的走势有更大的指引。

最后，贸易谈判方面，消息指中美双方已经就第一阶段贸易协议达成共识，美国总统特朗普将签署相关协议。华尔街日报引述美方贸易谈判人员指将于周日生效的加征关税计划将会取消，且建议将现时针对 3700 亿美元的中国商品关税大减一半。中美贸易风险降温为美元、人民币及商品货币提供支持。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数触及五星期的低位及后反弹。
- FOMC 会议方面，美联储维持利率不变，最新的点阵图显示 2020 年将维持利率不变，而 2021 年则加息一次。议息声明删除了“不确定性”一词。不过，美联储主席 Powell 指未来考虑加息前，他偏向让通胀回升，并保持在 2% 的目标之上。这打压了市场对美联储加息的预期，市场认为美联储释放偏鸽派讯号一度令美元指数受压。
- 数据方面。11 月的非农职位增长 26.6 万，大幅高于预期。此外，同期失业率亦下滑至 50 年低的 3.5%。11 月密歇根大学消费者信心指数优于预期。而 11 月 CPI 按月增长 0.3%，亦优于预期。通胀及劳动力市场数据稳健料继续支持美联储维持中性货币立场。
- 中美贸易谈判方面。消息指中美双方已经就第一阶段贸易协议达成共识，美国总统特朗普将签署相关协议。华尔街日报引述美方贸易谈判人员指将于周日生效的加征关税计划将会取消，且建议将现时针对 3700 亿美元的中国商品关税大减一半。中美贸易风险降温支持美元由低位回升。

图 1：美元指数-日线图：美元指数震荡下行并失守 97 的支持位。空方力量增强，美元指数的下行压力犹存。若美元指数未能重返 97 的支持位，该指数进一步下行的可能性不可排除。



全球外汇周报

13 December 2019

美元	美元指数触及五星期的低位及后反弹。FOMC 会议方面，美联储维持利率不变，而最新的点阵图显示 2020 年将维持利率不变，而 2021 年则加息一次。美联储主席 Powell 指未来考虑加息之前，他偏向让通胀回升，并保持在 2% 的目标之上。这打压了市场对美联储加息的预期。数据方面，11 月的非农职位增长 26.6 万，大幅高于预期。而 11 月 CPI 按月增长 0.3%，优于预期。通胀及劳动力市场数据稳健料继续支持美联储维持中性货币立场。中美贸易谈判方面。消息指中美双方已经就第一阶段贸易协议达成共识，美国总统特朗普将签署相关协议。华尔街日报引述美方贸易谈判人员指将于周日生效的加征关税计划将会取消。中美贸易风险降温支持美元由低位回升。
欧元	欧元震荡上行。欧元区及德国 12 月 ZEW 经济景气指数分别改善至 11.2 及 10.7，皆优于预期。投资者憧憬欧元区经济状况最坏的时间可能已经过去，这令市场情绪出现改善。我们认为市场将继续关注欧元区重要经济数据的表现，以判断欧元区经济是否已经见底。欧央行一如预期维持利率不变，并维持利率前瞻指引，指出利率将保持于现水平或更低直至通胀稳固地贴近 2% 的目标。行长拉加德指经济增长初部出现稳定的迹象，并分别上调今年经济增长及明年通胀预测。展望未来，除非欧元区经济状况持续改善，否则欧元进一步上行的动力有限。
英镑	英镑兑美元逼近 1.35 的水平。英国大选投票结束后，BBC 的民调显示英国保守党将赢得 368 个席位，赢得大选并在下议院获得绝对多数。市场憧憬这或有助提高英首相约翰逊脱欧方案获议会通过的机会，并解决当前脱欧的困局，因此英镑大幅上涨。经济数据疲弱，限制了英镑的升幅。英国 10 月 GDP 按月零增长，为 2009 年以来首次连续三个月录得零增长。数据反映英国经济前景的下行风险犹存。
日元	美元兑日元重上 109 的上方。英国大选的不明朗因素及中美贸易风险有降温的迹象，避险需求回落，拖累日元的表现。展望未来，日元料呈现震荡偏弱的走势。一方面，若避险需求持续降温，这料利淡日元的表现。另一方面，市场预期日央行将维持超宽松货币立场不变，甚至不排除进一步宽松。宽松预期或令日元受压。
加元	就业市场数据疲弱令加元受压。而油价向好则支持加元收复失地。11 月失业率上升至 5.9%，而同期就业人数净减少 71200 人（为 2009 年以来最大的就业人数减幅），投资者忧虑劳动力市场转弱或增添当地经济前景的不确定性。油市方面，OPEC 成员国同意在 2020 年 3 月之前，将每日产油量减产幅度至少增加 50 万桶。贸易协议方面，美墨加代表，签署经修订的《美墨加协定》。不过，美参议院领袖指参议院今年无法完成美墨加协议。
澳元	澳元兑美元突破 0.69 的水平。这主要是受惠于中美接近达成第一阶段贸易协议消息的支持，提振了市场的风险情绪。不过，中国出口数据欠佳，市场忧虑硬商品的需求可能转弱。短期内，中美贸易谈判正面的发展料继续为澳元提供支持。而长期而言，澳元的不确定性犹存。
纽元	纽元震荡上行。就正面因素而言，纽西兰政府公布 120 亿纽元的财政刺激计划，为当地经济提供支持。市场憧憬这或有助减轻纽储行进一步下调利率的压力。不过，11 月 BusinessNZ 制造业 PMI 下滑至 51.4，反映当地制造业前景的不确定性犹存。展望未来，纽元的走势将取决于美元因素、市场风险情绪的变化及当地经济的状况。
人民币	人民币的走势主要是围绕着贸易谈判的消息而波动。美元兑人民币回落至 7 以下的水平。消息指中美双方就贸易协议达成原则性共识，美总统亦同意签署首阶段贸易协议。有指周日加征关税的计划将取消。贸易风险降温带动人民币显著走高。数据方面，11 月新增人民币贷款 1.39 万亿元，高过预期。这或有助市场对中国央行降息的预期降温。不过，我们认为中国央行进一步降准的空间犹在。而中央经济工作会议表示明年要保持经济运行在合理区间，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。
港元	美元兑港元的现价一度返回强方兑换保证的区间，为 7 月以来首见。港元走强可能由港元利率上升所带动，背后可能受到年结因素、资金流入股票市场及中资企业将美元存款换成港元的影响。若美元兑港元现价的下行是由一次性因素所引致，我们并不排除该货币对子将在短期内初部反弹至 7.8150 附近的水平。展望未来，在未来数周，年结因素或继续令短端港元流动性趋紧。不过，当年结因素过后，一个月港元拆息或面临更大的下行压力，而三个月港元拆息的调整压力或相对较轻微。整体而言，美元兑港元的现价或维持双向波动的走势(7.82-7.84)。

全球外汇周报

13 December 2019

欧元:

- 欧元震荡上行。
- 数据方面，欧元区及德国 12 月 ZEW 经济景气指数分别改善至 11.2 及 10.7，皆优于预期。此外，12 月 Sentix 投资者信心由 -4.5 显著改善至 +0.7，为 2018 年 3 月以来最高的水平。投资者憧憬欧元区经济状况最坏的时间可能已经过去，这令市场情绪出现改善。不过，10 月工业生产按月上跌 1.7%，逊于预期，反映欧元区经济下行压力犹存。
- 欧央行维持利率不变。并维持利率前瞻指引，指出利率将保持于现水平或更低直至通胀稳固地贴近 2% 的目标。行长拉加德指经济增长初部出现稳定的迹象，并分别上调今年经济增长及明年通胀预测分别至 1.2% 及 1.1%。
- 展望未来，除非欧元区经济状况持续改善，否则欧元进一步上行的动力有限。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元反弹并突破 200 天移动平均线(绿)的阻力。多方力量增强，这或继续为欧元提供支持。若欧元可以企稳 200 天移动平均线，兑美元或上试 1.1210 的水平。



英镑:

- 英镑兑美元逼近 1.35 的水平。大选相关的消息及美元因素主导英镑的走势。
- 周初，近期民调显示英国保守党或有望在大选中取得多数议席的优势。这带动英镑高位整盘。随后，YouGov 民调显示保守党的领先优势收窄，增添了市场对大选不确定性的忧虑。因此英镑升幅收窄。
- 英国大选投票结束后，BBC 的民调显示英国保守党将赢得 368 个席位，赢得大选并在下议院获得绝对多数。市场憧憬这或有助提高英首相约翰逊脱欧方案获议会通过的机会，并解决当前脱欧的困局，因此英镑大幅上涨。
- 数据方面，经济数据疲弱，限制了英镑的升幅。英国 10 月 GDP 按月零增长，为 2009 年以来首次连续三个月录得零增长。数据反映英国经济前景的下行风险犹存。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元一度突破 1.35 的阻力位。多方力量增强，英镑或维持向好的走势。不过，由于英镑已累积一定升幅，该货币对子出现调整的可能性不可排除。



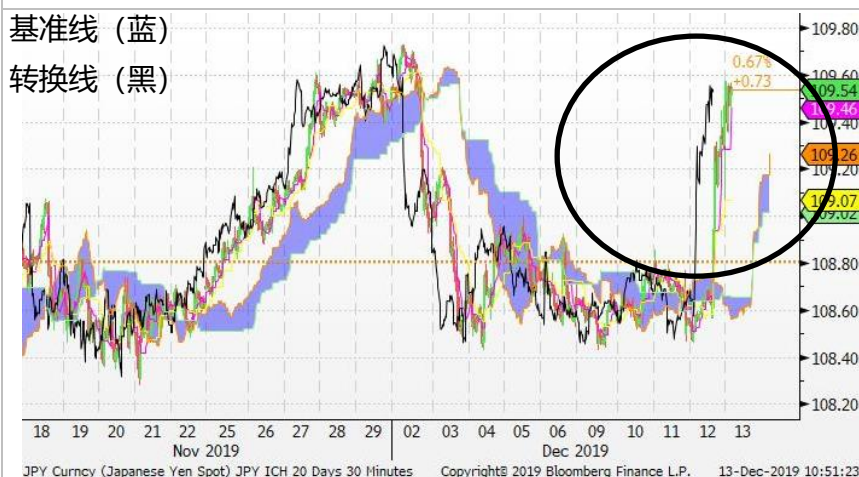
全球外汇周报

13 December 2019

日元:

- 美元兑日元重上 109 的上方。英国大选的不明朗因素及中美贸易风险有降温的迹象，避险需求回落，拖累日元的表现。
- 日本 10 年期国债收益率曾一度升破 0% 的水平，随后日本国债价格止跌反弹，反映市场对日本国债的需求仍然强劲。
- 数据方面，日本第三季 GDP 终值按季增长加快至 0.4%，优于预期。增长加快主要是受惠于制造业强劲资本开支。不过，第四季 BSI 大型制造业指数及第四季 Tankan 大型制造业指数皆表现逊色，反映当地制造业前景不确定性犹存。
- 展望未来，日元料呈现震荡偏弱的走势。一方面，若避险需求持续降温，这料利淡日元的表现。另一方面，市场预期日央行将维持超宽松货币立场不变，甚至不排除进一步宽松。宽松预期或令日元受压。

图 5: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元显著走高。先行带显示上行的走势，意味着美元兑日元或呈现反覆上行的表现。短期内，美元兑日元的上行或在 110 附近遇阻。



加元:

- 加元好淡争持。就业数据疲弱令加元受压。不过，油价走势向好则支持加元收复失地。
- 数据方面，加拿大 11 月失业率上升至 5.9%，而同期就业人数净减少 71200 人（为 2009 年以来最大的就业人数减幅），投资者忧虑劳动力市场转弱或增添当地经济前景的不确定性。
- 油市因素方面，OPEC 成员国同意在 2020 年 3 月之前，将每日产油量减产幅度至少增加 50 万桶至 170 万桶。这加上 IEA 月度报告指 2019 年第三季每日原油需求量增加 90 万桶，这减轻了市场对全球原油需求转弱的忧虑。不过，市场忧虑中美贸易战风险仍可能削弱全球对原油的需求，叠加 API 及 EIA 报告指上周原油库存意外地增加。这限制了油价进一步上行的空间。
- 贸易风险方面，美国、墨西哥与加拿大三国代表，签署经修订的《美墨加协定》。不过，美国参议院领袖 McConnell 指参议院今年或无法完成美墨加协议。

图 5: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元走低，并失守 50 天(红)及 100 天(黑)移动平均线的支持。能量柱偏向空方，该货币对子的下行压力犹存。短期内，美元兑加元料维持好淡争持的走势。



全球外汇周报

13 December 2019

澳元:

- 澳元兑美元突破 0.69 的水平。
- 这主要是受惠于中美接近达成第一阶段贸易协议消息的支持，提振了市场的风险情绪。
- 不过，两项负面因素限制了澳元进一步上涨的动力。首先，中国出口数据欠佳，市场忧虑硬商品的需求可能转弱。其次，由于各项风险因素充斥，11 月 NAB 企业信心由 2 下滑至 0。这反映企业投资情绪仍然较审慎。
- 短期内，中美贸易谈判正面的发展料继续为澳元提供支持。而长期而言，澳元的不确定性犹存。首先，当地经济前景不明朗，市场不排除澳联储明年上半年或需要再次减息。其次，贸易风险未完全消退，这仍可能影响风险情绪。

图 6：澳元/美元 - 日线图: 澳元显著上涨。多方力量增强，这或继续为澳元提供支持。短期内，澳元兑美元有望上试 0.7000 的水平。



纽元:

- 纽元震荡上行。
- 就正面因素而言，纽西兰政府公布 120 亿纽元的财政刺激计划，主要投资基础设施建设以为当地经济提供支持。这加上纽联储官员 Bascand 指强劲的大宗商品价格支持经济，财政刺激可促进明年经济成长。市场憧憬这或有助减轻纽联储短期内进一步下调利率的压力，带动纽元走势向好。不过，纽西兰政府同时下调 2019/20 年度 GDP 预测由 3.2% 至 2.3%。而 2020/21 年度预算盈余预测亦由 21 亿纽元减少至 5700 万纽元。
- 此外，中美接近达成第一阶段贸易协议消息令市场风险情绪改善，亦带动纽元走势向好。
- 不过，11 月 BusinessNZ 制造业 PMI 下滑至 51.4，反映当地制造业前景的不确定性犹存。
- 展望未来，纽元的走势主要取决于美元因素、市场风险情绪的变化及当地经济的状况。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元兑美元突破 200 天移动平均线(绿)的阻力并进一步走高。多方力量较强，纽元或继续受到支持。短期内，纽元兑美元或继续在 0.65-0.67 的区间波动。



全球外汇周报

13 December 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	28132.05	0.42%	20.60%
标准普尔	3168.57	0.72%	26.40%
纳斯达克	8717.32	0.70%	31.38%
日经指数	23994.59	2.74%	19.88%
富时 100	7273.47	0.47%	8.11%
上证指数	2951.06	1.34%	18.33%
恒生指数	27522.24	3.86%	6.49%
台湾加权	11949.27	2.93%	22.84%
海峡指数	3209.72	0.47%	4.59%
吉隆坡	1576.49	0.51%	-6.75%
雅加达	6180.22	-0.11%	-0.23%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
		bps	
3 月 Libor	1.89%	-0.3	-92
2 年美债	1.67%	6	-82
10 年美债	1.92%	8	-77
2 年德债	-0.63%	--	-2
10 年德债	-0.27%	2	-51

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	59.49	0.5%	31.0%
布伦特	64.62	0.4%	20.1%
汽油	163.90	-0.5%	23.8%
天然气	2.32	-0.4%	-21.0%

金属

铜	6156.00	2.8%	3.2%
铝	1763.00	-0.1%	-3.3%

贵金属

黄金	1463.70	0.3%	14.2%
白银	16.86	2.3%	8.5%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.359	9.9%	33.4%
棉花	0.6728	3.5%	-6.8%
糖	0.1352	2.6%	12.4%
可可	2,609	-1.6%	8.0%

谷物

小麦	5.3925	1.3%	7.2%
大豆	9.120	2.5%	3.3%
玉米	3.7450	2.2%	-0.1%

亚洲商品

棕榈油	2,816.0	2.1%	40.5%
橡胶	176.8	1.9%	2.8%

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

13 December 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。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