

全球外汇周报

17 January 2020

本周随笔：新的开始

千呼万唤使出来，在 10 月 14 日中美双方宣布达成第一阶段协议后三个月，双方终于正式在美国签署了第一阶段贸易协议。新的协议主要涵盖六个领域，包括知识产权、技术转移、农业、金融服务、汇率以及扩大贸易。谁是第一阶段的最大赢家，或许只有时间才能告知。不过从表面上来看，中国确实做出了较大的努力。第一阶段协议的中英双语版本已经分别由双方发布了，笔者都看了下，虽然有些语句构成可能因语言构造不同有些变化，但是基本是相仿的。读完整个协议后，笔者最大的感受就是协议中出现了大量“中国应 (China shall)” 的表述。譬如在英文版中，“中国应” 出现了 97 次，“双方应” 出现了 59 次，而“美国应” 仅出现了 3 次。这种不对等也显示了中国做出的努力。

这几天市场对贸易协议的反应相对冷静，这主要是因为协议的细节与之前美国方面的预告没有太大的出路。中国也正式承诺将在未来两年额外购买 2000 亿美元的美国商品和服务。如果一定要找一些积极的变化说的话。有两个细节可能值得关注。

中国将在未来两年在 2017 年的基础上额外购买 320 亿美元的农产品。这也意味着未来两年中国将平均每年购买 400 亿美元农产品。这相对 12 月特朗普总统透露的 500 亿美元额度更为实际。第二，未来两年的 2000 亿美元新增购买并非平均分配。对于 2020 年来说，中国仅需要实现 2000 亿美元购买计划的 38% 即可。这两点细微的变化有利于降低第一阶段协议的执行风险，有助于为双方争取更多时间，进入新一轮的协商。

农产品购买，汇率和金融服务开放是相对容易的话题，已经在第一阶段协议中被广泛涵盖。未来双方将继续就知识产权和技术转移进行协商。相对于 18 页的知识产权保护，技术转移在第二阶段协议中仅占据了 3 页。这意味着技术转移将是第二阶段的焦点。

总体来看，笔者认为第一阶段协议是一个好的妥协。现在的焦点并不是中国可以从贸易协议中获得什么，而是如果没有协议的话，将会发生什么。第一阶段贸易协议所能排除的不确定性对中国乃至全球都是有利的。

汇率方面，透明度和加强沟通是两个关键词。我们认为贸易协议汇率部分对市场的影响并不大。不过有一点确认的是，就是今年基本面在人民币定价中将扮演更重要的角色。即使美国今年不再下调关税的话，随着中国经济复苏，笔者认为人民币依然有望上探 6.80。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1138	0.2%	-2.8%
英镑/美元	1.3084	0.3%	2.7%
美元/日元	110.2	-0.7%	-0.6%
澳元/美元	0.691	0.2%	-1.8%
纽元/美元	0.665	0.5%	-0.9%
美元/加元	1.3035	0.1%	4.5%
美元/瑞郎	0.9654	0.7%	1.5%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.8601	0.9%	0.3%
美元/离岸人民币	6.8627	0.6%	0.1%
美元/港币	7.7695	-0.1%	0.8%
美元/台币	29.92	0.3%	2.6%
美元/新元	1.3457	0.1%	1.1%
美元/马币	4.0520	0.6%	2.0%
美元/印尼卢比	13640	0.9%	5.5%

下周全球市场三大主题

1. 欧洲央行，日本央行和加拿大央行货币政策会议
2. 全球 1 月制造业指数初值
3. 中国农历新年

全球外汇周报

17 January 2020

外汇市场 本周回顾

本周，外汇市场的风险情绪进一步改善，主要是受惠于两项因素。第一，中东紧张局势未有进一步发酵。其次，中美贸易风险降温。因此，传统避险资产日元一度下跌至八个月的低位。两项因素相比之下，市场的焦点似乎更加聚焦在中美贸易谈判的发展。具体而言，美国取消了对中国汇率操纵国的标签，加上中美于周中签署第一阶段贸易协议，令市场憧憬贸易风险进一步回落，人民币一度创六个月高。不过，美国财长努钦指美国将不会在 11 月大选前进一步降低对中国商品加征的关税，加上评论指双方依然有不少重要议题未解决。市场乐观的情绪有所降温，这亦令人民币回吐部分升幅。展望未来，除了中美贸易谈判的发展外，人民币的走势亦可能更多受到中国经济基本面表现的影响，包括中美贸易风险降温是否有助改善中国贸易的表现等。

美元方面，通胀压力放慢加上劳动力市场数据不及预期，市场认为这或增添了美联储今年收紧政策的难度，同时亦令市场对美联储政策转向宽松的预期升温。市场预期美联储于第四季减息概率超过 50%。尽管如此，就现阶段而言，美国经济基本面维持稳健，美联储短期内调整货币政策的机会不大。美元指数或继续在 97-99 的区间波动。

英镑走势偏弱。近期经济数据表现欠佳(包括去年 12 月 GDP 增速下滑至 7 年来最低、同期 CPI 意外地放慢至三年低)。这加上英央行官员释放鸽派讯号，深化了市场对英央行减息的忧虑。市场预期 1 月份会议减息概率超过 60%。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数企稳在 97 的上方。
- 经济数据表现不及预期，重燃了市场对美联储立场转向宽松的预期。去年 12 月非农就业人数增长仅 14.5 万人，平均时薪同比增长 2.9%，为 2018 年 7 月以来首次低于 3%。此外，12 月 CPI 及核心 CPI 的同比增长分别放慢至 0.2% 及 0.1%，皆不及预期。市场认为通胀压力放慢加上劳动力市场数据不及预期，或增添了美联储今年收紧政策的难度，同时亦令市场对美联储政策转向宽松的预期升温。市场预期美联储于第四季减息概率超过 50%。不过，12 月核心零售销售的按月增幅为五个月以来最强。内需稳健或有助舒缓市场对美联储立场转鸽的部分忧虑。
- 美联储方面，官员 Rosengren 指相比贸易争端和全球经济增长低迷带来的下行风险，通胀高于目标水平和金融资产泡沫的前景是他认为 2020 年经济展望构成更大风险的担忧。相反，Bostic 指目前没有加息压力，认为消费者信心急剧下降可能是令经济出现重大转变的潜在因素。这反映美联储内部对经济前景存在不同的观点。
- 短期内，美元指数料在 97-99 的区间波动。

图 1：美元指数-日线图：美元指数继续企稳在 97 的上方，惟走势受制于 50 天(红)移动平均线。能量柱偏向多方，这或继续为美元指数提供支持。短期内，美元指数料在 97-99 的区间波动。



全球外汇周报

17 January 2020

美元	美元指数企稳在 97 的上方。数据方面，12 月非农就业人数增长仅 14.5 万人，平均时薪同比增长 2.9%，为 2018 年 7 月以来首次低于 3%。此外，12 月 CPI 及核心 CPI 的同比增长分别放慢至 0.2% 及 0.1%，皆不及预期。市场认为通胀压力放慢加上劳动力市场数据不及预期，或增添了美联储今年收紧政策的难度，同时亦令市场对美联储政策转向宽松的预期升温。市场预期美联储于第四季减息概率超过 50%。美联储方面，官员 Rosengren 指通胀高于目标水平和金融资产泡沫的前景是他认为 2020 年经济展望构成更大风险的忧虑。相反，Bostic 指目前没有加息压力，认为消费者信心急剧下降可能是令经济出现重大转变的潜在因素。这反映美联储内部对经济前景存在不同的观点。短期内，美元指数料在 97-99 的区间波动。
欧元	欧央行官员维勒鲁瓦指今年基本可排除欧元区及美国发生经济衰退的可能性。另一位官员 Mersch 指欧元区经济“肯定”显示出良好的稳定迹象，但现在解除警报为时过早。以上言论反映欧央行对当地经济前景感到乐观。欧央行会议纪要指应该给宽松措施时间以充分发挥其对欧元区经济的影响，这反映欧央行短期内将维持观望的立场。展望未来，除非欧元区经济状况持续改善，否则欧元的上行走势或受限。
英镑	英镑兑美元一度回落至 1.3 的下方。英央行官员释放鸽派讯号，深化了市场对英央行减息的忧虑。具体而言，英央行官员 Vlieghe 指若 12 月大选过后，经济数据仍未出现改善的迹象，他将支持减息。另一位英央行官员 Tenreiro 指如果经济增长没有起色，她将倾向于未来几个月里支持降息。去年 12 月 GDP 增速下滑至 7 年来最低，加上 12 月 CPI 的增长意外地放慢至三年低，经济数据疲软进一步深化市场对英央行减息的忧虑。市场预期 1 月份会议减息概率超过 60%。即使英央行于 1 月会议按兵不动，惟该央行在未来数月减息的机会仍然较高。
日元	美伊紧张关系未有进一步发酵，加上中美贸易紧张关系缓和，市场的避险需求降温，拖累日元一度跌至 8 个月的低位。展望未来，日元或呈现震荡偏弱的走势。若避险需求进一步降温，日元料继续受压。另外，日央行行长不止一次提及维持超宽松货币立场是合适的，意味着日央行料维持超宽松货币立场不变，这亦可能增添日元的下行压力。
加元	加元好淡争持。油价下跌抵消数据向好为加元提供的支持。数据方面，12 月失业率意外地下降至 5.6%，而新增职位 3.52 万个，优于预期。这显示当地劳动力市场维持稳健。油市方面，API 及 EIA 报告指上周原油及成品油库存分别意外地增加，利淡因素一度拖累油价下跌至逾 4 星期最低的水平。不过，中国贸易数据向好，市场憧憬全球经济前景改善或有助提振原油的需求，这带动油价逐步回稳。短期内，数据表现及油价因素料继续影响加元的走势。
澳元	中国及南韩的出口数据表现改善及报导指去年 12 月份中国铁矿石进口创历史第二高的水平。市场憧憬亚洲经济前景好转，或有助提振对澳洲硬商品的需求。这加上风险情绪改善，为澳元提供支持。不过，市场预计澳联储 2 月份会议减息概率超过 50%。减息预期或利淡澳元的表现。短期内，若风险情绪持续改善，这或减轻澳元的下行压力。
纽元	纽元好淡争持。利好因素方面，市场憧憬亚洲经济前景或有所改善，这有助提振市场的风险偏好。此外，市场憧憬当地零售数据表现稳健或有助舒缓纽联储进一步实施宽松政策的压力。期货市场预计纽联储今年减息概率回落至 50% 以下。展望未来，纽元未来的表现将取决于美元因素、市场风险情绪的变化及当地重要经济数据的表现。
人民币	人民币一度创六个月高，主要受惠于三项因素。首先，中美签署第一阶段贸易协议，令贸易风险降温。其次，美国取消了对中国汇率操纵国的标签。最后，中国出口数据表现向好。不过，美国财长努钦指美国将不会在 11 月大选前进一步降低对中国商品加征的关税，加上市场认为双方依然有不少重要议题未解决。消息令市场乐观的情绪有所降温，这令人民币一度回吐部分升幅。展望未来，市场将继续关注中美贸易谈判的发展。不过，中国经济基本面在 2020 年对人民币的影响将会更大。例如中美贸易风险降温是否有助改善中国贸易的表现。
港元	美元兑港元现价先升后回落。周中，由于港元流动性紧张的情况改善，一个月港元拆息下跌至一个月低的水平，而美元兑港元的现价一度逼近 7.78 的水平。由于农历新年假期临近，这或令短端港元流动性紧张。不过，当季节性因素过后，流动性紧张的情况料有所舒缓。我们认为一个月及三个月港元拆息或分别在 2% 及 2.2% 找到支持。美元兑港元现价料维持双向波动的走势。

全球外汇周报

17 January 2020

欧元:

- 欧元兑美元在 1.1120 附近好淡争持。
- 欧央行会议纪要指需要注意目前的货币政策措施可能产生的副作用。同时提到应该给措施时间以充分发挥其对欧元区经济的影响，这反映欧央行短期内将维持观望的立场。
- 欧央行官员维勒鲁瓦指今年基本可排除欧元区及美国发生经济衰退的可能性。另一位官员 Mersch 指欧元区经济“肯定”显示出良好的稳定迹象，但现在解除警报为时过早。以上言论反映欧央行对当地经济前景感到乐观。
- 不过，欧元区 11 月工业生产按月增长 0.2%，不及预期。且德国去年 GDP 按年增长仅 0.6%，增幅为六年以来最弱。数据反映欧元区经济前景不确定性犹存。除非欧元区经济状况持续改善，否则欧元的上行走势或受到限制。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元上升至 200 天(绿)移动平均线的上方。空方力量收窄，这或有助减轻欧元的下行压力。若欧元可以企稳在 200 天(绿)移动平均线的上方，欧元料维持向好的走势。



英镑:

- 英镑兑美元一度回落至 1.3 的下方。
- 英央行官员释放鸽派讯号，深化了市场对英央行减息的忧虑。英央行官员 Vlieghe 指若 12 月大选过后，经济数据仍未出现改善的迹象，他将支持降息。另一位英央行官员 Tenreyro 指如果经济增长没有起色，她将倾向在未来几个月里支持降息。Saunders 亦指需要为英国经济注入刺激，以避免通胀长期低于目标水平。近期，官员们的言论暗示英央行内部的立场或逐步转向宽松。
- 去年 12 月 GDP 增速下滑至 7 年来最低，加上 12 月 CPI 的增长意外地放慢至三年低，经济数据疲软进一步深化市场对英央行减息的忧虑。市场预期 1 月份会议减息概率超过 60%。即使英央行于 1 月会议按兵不动，惟该央行在未来数月减息的机会仍然较高。
- 脱欧方面，市场将关注英国与欧盟于脱欧过渡期内商讨贸易协议的发展。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑反覆下行，在 50 天(红)移动平均线附近盘整。能量柱偏向空方，英镑的下行压力犹存。短期内，英镑兑美元或在 1.3 的附近好淡争持。



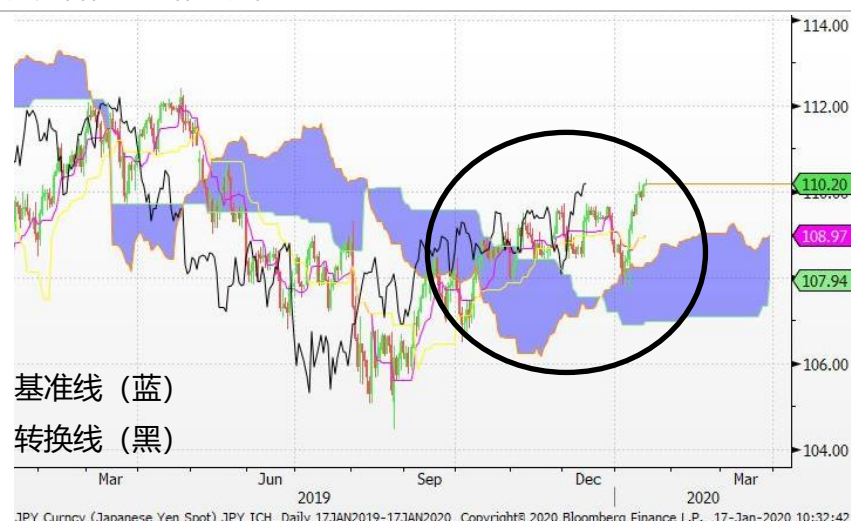
全球外汇周报

17 January 2020

日元:

- 美元兑日元突破 110 的水平。
- 美国与伊朗紧张的关系未有进一步发酵，加上中美贸易紧张关系缓和(包括美国取消了对中国汇率操纵国的标签及双方签署第一阶段贸易协议)，市场的避险需求降温，拖累日元受压。随后，评论指尽管双方签署第一阶段贸易协议，惟依然有不少重要议题未解决。因此，市场乐观的情绪有所降温。日元一度收复部分失地。
- 展望未来，日元或呈现震荡偏弱的走势。中东地缘政治风险及中美贸易风险短期内料逐渐平息。若避险需求进一步降温，日元料继续受压。另外，日央行行长黑田东彦不止一次提及维持超宽松货币立场是合适的，意味着日央行料维持超宽松货币立场不变，这亦可能增添日元的下行压力。

图 4: 美元/日元 – 4 小时图: 美元兑日元显着走高。先行带显示水平的走势，意味着美元兑日元料维持区间波动。短期内，美元兑日元的上行走势料在 111 附近遇阻。



加元:

- 美元兑加元在 1.3050 的附近好淡争持。油价下跌抵消了经济数据向好为加元提供的支持。
- 数据方面，加拿大去年 12 月失业率意外地下降至 5.6%，而新增职位 3.52 万个，优于预期。数据显示当地劳动力市场维持稳健。另外，加央行第四季商业展望显示商业信心上升，市场憧憬当地经济前景或改善。
- 油市方面，中东紧张局势降温、API 及 EIA 报告指上周原油及成品油库存分别意外地增加以及 IEA 料今年原油需求增长续疲弱，利淡因素一度拖累油价下跌至逾 4 星期最低的水平。不过，中美贸易风险降温及中国贸易数据向好，市场憧憬全球经济前景改善或有助提振原油的需求，这或带动油价逐步回稳。
- 贸易谈判方面，美国参议院通过美墨加贸易协议，将交予总统特朗普签署。贸易风险降温或有助减轻对当地经济前景的影响。

图 5: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元在 1.3 的上方好淡争持。能量柱偏向多方，美元兑加元料维持上行的走势。短期内，美元兑加元料在 1.29-1.31 的区间波动。



全球外汇周报

17 January 2020

澳元:

- 澳元兑美元在 0.69 附近盘整。
- 市场风险情绪改善为澳元提供支持。此外，中国及南韩的出口数据表现改善，加上报导指去年 12 月份中国铁矿石进口创历史第二高的水平，市场憧憬亚洲经济前景好转，或有助提振对澳洲硬商品的需求。这亦利好澳元。
- 不过，长远而言，中美达成首阶段贸易协议，意味着中国将增加对美国商品的进口，这会否形成“转单效应”减少对澳洲商品的需求值得留意。
- 尽管如此，市场仍然未能完全掌握持续山火对当地经济的具体影响，加上当地经济下行风险犹存，市场预计澳联储 2 月份会议减息的概率超过 50%。减息预期或利淡澳元的表现。不过，短期内，若风险情绪持续改善，这或减轻澳元的下行压力。

图 6: 澳元/美元 - 日线图: 澳元在 50 天(红)移动平均线附近好淡争持。空方力量较强，澳元维持下行走势的可能性不可排除。短期内，澳元兑美元料在 0.6810 找到较强的支持。



纽元:

- 纽元好淡争持。
- 利好因素方面，中国及南韩出口数据改善，加上中美贸易风险进一步降温，市场憧憬亚洲经济前景或有所改善，这有助提振市场的风险偏好，为商品货币提供支持。
- 此外，去年第四季银行卡零售消费支出按月上升 1%，创一年多以来的最大增幅。市场憧憬当地零售数据表现稳健或有助舒缓纽联储进一步实施宽松政策的压力。期货市场预计纽联储今年减息概率回落至 50% 以下。
- 不过，12 月制造业 PMI 下滑至 49.3，反映当地制造业前景仍不明朗。
- 短期内，纽元料维持好淡争持的走势。纽元未来的表现将取决于三项因素，包括美元因素、市场风险情绪的变化及当地重要经济数据的表现(或影响纽联储货币政策的立场)。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元震荡下行及后小幅回升。空方力量依然较强，纽元的下行压力犹存。短期内，关注纽元兑美元能否企稳在 0.66 的上方。



全球外汇周报

17 January 2020

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	29297.64	1.64%	25.59%
标准普尔	3316.81	1.58%	32.31%
纳斯达克	9357.13	1.94%	41.02%
日经指数	24041.26	0.80%	20.12%
富时 100	7637.78	0.66%	13.52%
上证指数	3075.50	-0.54%	23.32%
恒生指数	29056.42	1.46%	12.42%
台湾加权	12090.29	0.55%	24.29%
海峡指数	3278.76	0.70%	6.84%
吉隆坡	1592.79	0.08%	-5.78%
雅加达	6278.21	0.05%	1.35%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
		bps	
3 月 Libor	1.84%	-0.2	-97
2 年美债	1.56%	-1	-93
10 年美债	1.82%	0	-86
2 年德债	-0.59%	1	2
10 年德债	-0.21%	-2	-46

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	58.72	-0.5%	29.3%
布伦特	64.87	-0.2%	20.6%
汽油	166.09	0.1%	25.5%
天然气	2.05	-6.9%	-30.3%
金属			
铜	6277.50	1.3%	5.2%
铝	1797.50	0.9%	-1.4%
贵金属			
黄金	1555.50	-0.3%	21.4%
白银	18.05	-0.3%	16.1%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.130	-5.0%	10.9%
棉花	0.7057	-1.0%	-2.3%
糖	0.1443	2.6%	20.0%
可可	2,712	4.8%	12.3%
谷物			
小麦	5.6950	0.9%	13.2%
大豆	9.243	-1.1%	4.7%
玉米	3.7875	-1.8%	1.0%
亚洲商品			
棕榈油	2,951.0	-5.7%	47.3%
橡胶	174.9	-0.6%	1.7%

Treasury Research & Strategy

Macro Research

Selena Ling

Head of Strategy &
Research
LingSSSelena@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Greater China
Research
XieD@ocbc.com

Wellian Wiranto

Indonesia and Malaysia
WellianWiranto@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@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

17 January 2020

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