

全球外汇周报

30 September 2020

本周随笔：金融市场上空的乌云

进入第四季度，全球市场上空的风险正在聚集，投资者将至少面临五个事件风险包括第二波或者第三波疫情的抬头，地缘政治的发酵，美国总统大选风险，美国财政刺激计划无法达成以及英国硬脱欧的风险。不过好的地方是，9月以来全球主要央行对经济复苏的支持并没有改变。我们看到英国央行开始很认真地考虑是否执行负利率政策，美联储向新的平均通胀目标货币政策框架转变迈出了第一步，欧洲央行虽然按兵不动，但是越来越多央行官员也表达了对通胀回落的担忧。笔者相信未来几个月来自央行的支持将依然是支持市场投资情绪的主要因素。

不过正在积聚的风险并没有妨碍美国消费者信心的复苏。美国9月消费者信心指数大幅反弹，由8月的86.3上升至101.8。除了创下了17年来的最大反弹之外，也同样远远超过市场90的预期。此外，9月消费者信心指数的细节也同样令人鼓舞。第一，尽管美国部分财政政策已经过期，但是消费者信心指数中反映当下的指标同样由85.8大幅上升至98.5。第二，认为工作充足和认为工作难找的差别也回到了疫情爆发后的最高点。第三，调研也显示居民对包括汽车和房屋等大件商品的需求也大幅上升。从9月大幅反弹的消费者信心指数中我们可以得出一点结论，那就是一旦美国通过新一轮财政刺激的话，可以预见未来几个季度美国的消费很有可能会保持强劲。美国经济的反弹或许会限制美元回落的空间。

当然，这里一个焦点还是美国是否能达成新一轮的财政刺激。两党就大法官的任命的争议加剧了协商的不确定性。这几天市场也将继续关注众议院议长佩罗西将继续与美国财长努钦就财政刺激法案进行协商的结果。

随着美国总统大选进入最后冲刺，市场也会越来越关注美国总统大选的影响。市场对美国总统大选的测评较过去出现了显著变化。之前的观点往往认为特朗普连任利好股市。但是现在市场认为即便拜登当选上调公司所得税，但是如果民主党能推出新一轮财政刺激的话，或许也能对冲特朗普加息带来的影响。不过现在市场最担心的是特朗普不肯认输的可能性。今天早上的美国总统大选第一轮辩论给大家的印象就是一团糟，各种打断和人身攻击。不出意外地，特朗普再次抨击了邮寄选票可能带来的舞弊，并表示可能在选举结束后数月都不知道结果。11月如果出现特朗普拒绝承认选举结果的话，那或许将为金融市场带来更多的震荡。2000年在美国总统大选开票难产六个星期之间，美国股市下滑超过了12%。不过有意思的是，当时美元指数也同样回落。但是此次如果特朗普以舞弊原因不认输的话，那拖延的时间可能会更长。而美元的避险属性可能导致美元指数上升。

总体来看，鉴于未来风险点较多，笔者认为美元近期贬值并非线性的，短期内笔者觉得过度追跌美元可能并不明智。还需要关注各项风险点如何变化。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1704	0.39%	4.43%
英镑/美元	1.2821	0.79%	-3.18%
美元/日元	105.68	-0.30%	2.70%
澳元/美元	0.711	0.55%	1.40%
纽元/美元	0.6573	0.43%	-2.29%
美元/加元	1.3408	-0.17%	-3.15%
美元/瑞郎	0.9232	0.05%	4.51%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.8138	-0.07%	2.19%
美元/离岸人民币	6.8178	0.05%	2.00%
美元/港币	7.7499	0.00%	0.51%
美元/台币	28.951	0.47%	3.46%
美元/新元	1.3703	0.05%	-1.90%
美元/马币	4.1575	-0.18%	-1.62%
美元/印尼卢比	14840	-0.40%	-6.58%

下周全球市场三大主题

1. 周五美国劳动力数据
2. 澳洲央行货币政策会议以及美联储9月货币政策会议纪要
3. 英国脱欧谈判

全球外汇周报

30 September 2020

外汇市场 本周回顾

本周，市场聚焦多个事件，包括美国大选辩论、国会就新刺激方案的谈判进展、中美紧张关系及英欧最后一轮正式谈判等。其中，英欧谈判的结果将对英镑甚至英国长远经济带来显著影响。具体而言，英欧将于 9 月 28 日至 10 月 2 日展开最后一轮谈判。随后，双方可能就相关议题进行内部讨论（英国保守党将在 10 月 4 - 7 日举行会议，而欧盟峰会将在 10 月 15-16 日举行）。在本周谈判开始之前，欧盟官员指如果英国希望谈判在 10 月最后限期前取得进展，就必须接受欧盟的关键诉求。然而，双方在关键议题包括国家补贴、捕鱼权、公平竞争上的分歧仍然显著。此外，英首相早前突然推动内部市场法案（可凌驾于脱欧法案），而英国下议院亦于周三通过内部市场法案，引起欧盟的不满。这或进一步增添英欧谈判的复杂性。若双方未能收窄分歧，英国最终无贸易协议甚至无协议脱欧的风险将进一步升温。届时，英国与欧盟的贸易来往可能采用世贸（WTO）的规则，而脱欧相关的风险将无可避免地增添企业及消费者的不安情绪及额外成本。不过，报导指英国向欧盟发送了五份法律文本草案，包括关于国家补助、渔业及社会保障协调的文本，以期望帮助打破贸易谈判的僵局。

汇率方面，英镑后市走势将取决于脱欧谈判的结果。若英欧谈判最终（12 月 31 日过渡期结束之前）无疾而终，英国央行或被迫采用负利率，从而对英镑造成双重打击。相反，若英欧达成有限的协议，英国央行或无需减息至负值。在此情况下，英镑有机会由低位反弹。然而，除了脱欧风险和负利率可能性之外，英国疫情发展亦值得关注。由于近期英国疫情渐趋严峻，政府重新实施严格的限制措施。市场因此对英国经济前景感到担忧。总括而言，英国自身经济问题，可能令英镑在无协议脱欧及央行采用负利率的情形下进一步受压。而在有贸易协议脱欧及不采用负利率的情况下，则可能限制英镑的上升空间。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数先升后回落。
- 美国众议院议长和美国财长重启新一轮刺激方案的谈判，惟尚未取得进展(民主党提出的 2.2 万亿美元新纾困计划)。然而，共和党和民主党之间的分歧过大，意味着国会推出新刺激方案仍将面临重重难关。另一方面，总统特朗普提名 Barrett 为最高法院法官。此举或令两党紧张关系升温。
- 整体而言，市场对全球疫情及经济复苏前景不明朗、美国新一轮刺激措施的谈判进展有限的忧虑持续发酵，一度推升避险需求。
- 不过，9 月 CB 消费者信心指数改善至 101.8，升幅为 17 年以来最大且优于预期，市场憧憬美国经济复苏的步伐可能快于预期，令风险情绪改善。
- 短期内，由于市场充满不确定因素，包括美国大选、英国脱欧、欧洲疫情，以及全球经济前景等，避险情绪高涨，或支持美元维持稳健表现。

图 1：美元指数-日线图：美元指数一度回升至 94.50 的上方后回落。

能量柱偏向多方，美元指数或不容易出现显著下行的情况。短期内，美元指数料在 93-95 的区间波动。



全球外汇周报

30 September 2020

美元	美元指数先升后回落。美国众议院议长和美国财长重启新一轮刺激方案的谈判，惟尚未取得进展(民主党提出的 2.2 万亿美元新纾困计划)。然而，共和党和民主党之间的分歧过大，意味着国会推出新刺激方案仍将面临重重难关。不过，9 月 CB 消费者信心指数改善至 101.8，升幅为 17 年以来最大且优于预期，市场憧憬美国经济复苏的步伐可能快于预期，令风险情绪改善。短期内，由于市场充满不确定因素，包括美国大选、英国脱欧、欧洲疫情，以及全球经济前景等，避险情绪高涨，或支持美元维持稳健表现。
欧元	欧元一度下跌至两个月的低位，主要因为市场对欧洲疫情严峻或打击经济复苏步伐的忧虑升温。此外，德国通胀转负，这或增添了欧央行采取更多货币刺激的理由。央行方面，欧央行行长拉加德指疫情继续为经济带来压力，欧央行准备好在有需要的时候采取行动。言论暗示在需要的情况下，欧央行转鸽的风险不可排除。短期内，欧元区疫情不明朗及欧央行立场可能转鸽，这料利淡欧元的表现。
英镑	英镑由低位出现反弹，因为市场憧憬英欧最后一轮谈判可能取得进展。不过，双方在关键议题包括国家补贴、捕鱼权、公平竞争上的分歧仍显着。若双方未能收窄分歧，最终无贸易协议甚至无协议脱欧风险将进一步升温。不过，报导指英国向欧盟发送了五份法律文本草案，包括关于国家补助，以期帮助打破贸易谈判的僵局。另一方面，英国疫情仍然严峻，市场忧虑防疫措施适用范围将扩大，或进一步打击经济复苏的步伐。若英国经济前景恶化，英国央行将无可避免需要进一步宽松政策，甚至推出负利率。短期内，脱欧风险及疫情严峻或续利淡英镑。
日元	日元反覆回落至两星期的低位，因为风险情绪改善。日央行会议纪要指出经济好转的速度比预期要慢，重申表明其立场偏向宽松。这暗示在需要的情况下，日央行将进一步宽松政策为经济提供支持。由于市场对全球疫情不明朗、地缘政局风险、经济复苏前景不明朗及中美关系紧张的忧虑未消退，避险需求料继续为日元提供支持。短期内，美元兑日元料在 105-107 的区间波动。
加元	美元兑加元在 1.3350 的上方好淡争持。油市方面，尽管市场风险情绪改善，惟油价短期内上行的空间料受到限制，因为全球疫情仍然未受控，或损害经济及原油需求的复苏。此外，利比亚原油将重投市场，这可能增加原油的供应量。整体而言，油市的前景仍然充满不确定性，加元及油价料维持较大的波动性。不过，加拿大经济相对稳健及央行立场相对中性，可能帮助减轻加元的下行压力。
澳元	澳元兑美元回升至 0.71 的上方。不过，由于外部风险因素仍然充斥，澳洲经济前景不确定性犹存。尽管市场预期澳储行可能推迟一个月至 11 月才提供额外刺激措施(估计这将为政府提供扩大预算的时间)，惟这似乎未能舒缓市场对澳储行未来立场转鸽的忧虑。短期内，不明朗因素持续发酵，这可能令投资者保持谨慎，加上市场对澳储行转鸽的预期升温，这或限制澳元的上行空间。
纽元	纽元兑美元回升至 0.66 附近的水平。随着新西兰疫情受控，对外的经济活动料进一步复苏，这或有助改善当地经济的状况。不过，各项外部风险因素仍然充斥，纽西兰经济前景的下行风险犹存。展望未来，全球多项不确定因素，可能令投资者维持谨慎。这加上纽西兰储备银行偏鸽派的立场，可能令纽元相对承压。短期内，纽元兑美元或在 0.6550 附近徘徊。
人民币	本周，人民币的走势主要受到美元因素的影响。短期内，人民币走势将继续取决于美元因素，可能暂时在 6.8-6.85 区间内波动。中长期而言，若美元转弱，利率优势、经济复苏步伐领先，以及海外投资者持续增持境内债券，可能支持人民币转强。至于人民币升值区间，由于人民币指数仍低于 3 月高位及 95 的水平，且境内企业结汇和购汇对冲率稳定，央行并没有必要急于干预。
港元	港元维持偏强的走势，并触及强方兑换保证的水平。因此，金管局再次入市捍卫联汇制度。短期内，季结因素及新股集资效应料限制港元拆息的下行空间，而港元料继续在强方兑换保证水平的附近徘徊。另一方面，受到蚂蚁金服新股集资计划的影响，我们预期银行总结余将进一步增加，因此港元拆息的上行空间亦相对有限。

全球外汇周报

30 September 2020

欧元:

- 欧元一度下跌至两个月的低位，主要因为市场对欧洲疫情严峻或打击经济复苏步伐的忧虑升温。随后，美元回调，欧元收复部分失地。
- 数据方面，德国 9 月 CPI 按月下跌 0.4%，为五年多以来最大降幅，主要因为疫情及政府较早时出台削减销售税的措施打击了整体通胀。由于德国通胀转负，这或增添了欧央行采取更多货币刺激的理由。
- 央行方面，欧央行行长拉加德指疫情继续为经济带来压力，欧央行准备好在有需要的时候采取行动。她亦警告不要过早撤回财政刺激措施，因为这或令经济复苏放慢，以及表示长时间低利率可能会产生副作用。另一方面，官员 De Cos 指欧央行应维持货币刺激，若有需要，不排除推出新措施。言论暗示在有需要情况下，欧央行转鸽的风险不可排除。
- 短期内，欧元区疫情不明朗及欧央行立场可能转鸽，这料利淡欧元的表现。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元由低位回升。能量柱偏向空方，欧元或仍然受压。短期内，欧元兑美元料在 50 天(红)移动平均线附近徘徊。



英镑:

- 英镑由低位出现反弹，因为市场憧憬英欧最后一轮谈判可能取得进展，这或有助减轻市场对英国最终无贸易协议脱欧的部分忧虑。
- 欧盟指英国必须接受其关键诉求(如政府补贴)，否则谈判无法进行。而英首相发言人指欧盟需要采取更“现实”的政策立场。双方在关键议题包括国家补贴、捕鱼权、公平竞争上的分歧仍显着。随后，报导指英国向欧盟发送了五份法律文本草案，包括关于国家补助、渔业及社会保障协调的文本，以期望帮助打破贸易谈判的僵局。不过，英国下议院通过内部市场法案，这或增添谈判的复杂性。
- 另外，英国疫情仍然严峻，伦敦被列入英国潜在疫情热点的观察名单中，市场忧虑防疫措施适用范围将扩大，或进一步打击经济复苏的步伐。若英国经济前景恶化，英国央行将不可避免需要进一步宽松政策，甚至推出负利率。
- 短期内，脱欧风险及疫情严峻或续利淡英镑。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑在 100 天(黑)及 200 天(绿)移动平均线附近找到支持后出现反弹。空方力量收窄，这或有助减轻英镑的下行压力。短期内，英镑料在 50 天(红)移动平均线附近遇阻。



全球外汇周报

30 September 2020

日元:

- 日元反覆回落至两星期的低位，因为风险情绪改善。
- 数据方面，8 月零售销售按月增长 4.6%，而 8 月工业生产亦按月增长 1.7%，皆优于预期。这或暗示当地经济状况正在改善。
- 央行方面，日央行会议纪要指出经济好转的速度比预期要慢，有必要重新考虑价格目标策略，日央行重申表明其立场偏向宽松，提升经济成长潜力在长期而言至关重要。这暗示在有需要的情况下，日央行将进一步宽松政策为经济提供支持。
- 由于市场对全球疫情不明朗、地缘政局风险、经济复苏前景不明朗及中美关系紧张的忧虑未消退，避险需求料继续为日元提供支持。短期内，美元兑日元料在 105-107 的区间波动。

图 4：美元/日元- 日线图: 美元兑日元反覆回升。先行带呈现偏水平的走势，暗示美元兑日元将维持好淡争持的表现。短期内，美元兑日元料在 105-107 的区间波动。



加元:

- 美元兑加元在 1.3350 的上方好淡争持。油价偏软，对加元的支持有限。
- 油市方面，尽管市场风险情绪改善，惟油价短期内上行的空间料受到限制，因为全球疫情仍然未受控，或损害经济及原油需求的复苏。其中，俄罗斯能源部长 Novak 表示受到新冠肺炎疫情重创需求的油市可能需要一段长时间才可以缓慢复原，并强调 OPEC+ 的减产行动可望稳定油市。此外，利比亚原油将重投市场，这可能增加原油的供应量。整体而言，油市的前景仍然充满不确定性，加元及油价料维持较大的波动性。
- 不过，加拿大经济相对稳健及央行立场相对中性，可能帮助减轻加元的下行压力。
- 本周关注 GDP 及制造业 PMI 的表现，以了解加拿大经济复苏的状况。

图 5：美元/加元 - 日线图: 美元兑加元维持向好的走势。多方力量增强，美元兑加元料受到支持。短期内，美元兑加元料在 100 天(黑)移动平均线遇阻。



全球外汇周报

30 September 2020

澳元:

- 澳元兑美元回升至 0.71 的上方，因为市场风险情绪改善。
- 由于外部风险因素仍然充斥，澳洲经济前景不确定性犹存。尽管市场预期澳储行可能推迟一个月至 11 月才提供额外刺激措施(估计这将为政府提供扩大预算的时间)，惟这似乎未能舒缓市场对澳储行未来立场转鸽的忧虑。不过，就正面因素而言，早前澳储行官员指负利率是个选项，并不意味着“摆上桌面，这或有助淡化市场对澳储行推出负利率的忧虑。
- 短期内，不明朗因素包括全球疫情仍未受控、经济复苏步伐不及预期、中美紧张关系持续及地缘政治风险升温，这可能令投资者保持谨慎，加上市场对澳储行转鸽的预期升温，这或限制澳元的上行空间。

图 6: 澳元/美元-日线图: 澳元在 100 天(黑)移动平均线找到支持后出现反弹。空方力量较强，澳元下行风险犹存。短期内，澳元的反弹料不容易突破 50 天(红)移动平均线的水平。



纽元:

- 纽元兑美元回升至 0.66 附近的水平。
- 疫情方面，由于纽西兰第二波疫情大致受控，纽西兰总理 Ardern 指纽西兰有可能赶及在圣诞前，开放与澳洲部分地区的旅行。随着疫情受控，对外的经济活动料进一步复苏，这或有助改善当地经济的状况。不过，各项外部风险因素仍然充斥，纽西兰经济前景的下行风险犹存。
- 数据方面，8 月建筑许可按月反弹 0.3%。
- 展望未来，全球多项不确定因素，可能令投资者维持谨慎。这加上纽西兰储备银行偏鸽派的立场，可能令纽元相对承压。具体而言，纽储行成员表示准备好加码刺激，包括贷款计划融资、负利率及购买海外资产。短期内，纽元兑美元或在 0.6550 附近徘徊。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元由近期的低位回升。空方力量较强，纽元下行压力犹存。短期内，纽元的反弹料不容易突破 50 天(红)移动平均线的水平。



全球外汇周报

30 September 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	27452.66	2.58%	-3.80%
标准普尔	3335.47	3.04%	3.24%
纳斯达克	11085.25	4.25%	23.55%
日经指数	23185.12	-0.69%	-1.99%
富时 100	5900.62	0.02%	-21.77%
上证指数	3218.05	-1.88%	5.51%
恒生指数	23459.05	-1.19%	-16.78%
台湾加权	12515.61	-0.54%	4.32%
海峡指数	2467.98	-0.53%	-23.42%
吉隆坡	1504.82	0.56%	-5.28%
雅加达	4870.04	-0.97%	-22.69%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.22%	-0.5	-169
2年美债	0.12%	-2	-145
10年美债	0.65%	-3	-127
2年德债	-0.71%	-1	-11
10年德债	-0.55%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	39.10	-2.1%	-36.0%
布伦特	40.71	-2.5%	-38.3%
汽油	118.30	0.1%	-30.3%
天然气	2.52	18.4%	15.0%
金属			
铜	6579.00	-0.4%	6.6%
铝	1759.00	1.7%	-1.7%
贵金属			
黄金	1880.10	1.1%	23.4%
白银	23.85	3.6%	33.1%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.096	-0.8%	-15.5%
棉花	0.64	0.4%	-7.3%
糖	0.1294	0.9%	-3.6%
可可	2590	0.4%	2.0%
谷物			
小麦	5.5375	0.9%	-0.9%
大豆	9.8825	-2.6%	4.8%
玉米	3.6225	-1.7%	-6.6%
亚洲商品			
棕榈油	2,872.00	-1.4%	-5.6%
橡胶	223.40	2.5%	#VALUE!

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

30 September 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