

谢栋铭

Xied@ocbc.com

吴端正

terencewu@ocbc.com

李若凡

Carierli@ocbcwh.com

王灏庭

Herberttwong@ocbcwh.com

本周随笔：当放缓扩表不再是担忧

自上周的随笔之后，过去一周最重要的事件当属杰克逊霍尔会议上美联储主席鲍威尔明确将放缓扩表（tapering）和加息事件分割开来。也就是说 tapering 是 tapering，加息是加息，资产负债表不扩张了不代表立马会加息。这两个是独立的事件，最终决定加息与否还是要取决于通胀以及经济复苏的走势。鲍威尔为此话题的盖棺定论意味着 tapering 这件事情对市场的影响将会越来越少。

当然在今晚的重头戏美国 8 月就业数据公布之前，表这个态有点冒险。不过笔者觉得无论今晚的数据是爆棚还是失望，都不太可能改变市场对美联储今年开始启动减缓资产负债表扩张的预期。说实话，美联储是 11 月开始启动放缓扩表还是 12 月开始启动放缓扩表，本质上并没有太大的区别。只要我们知道加息是个独立的事件就可以了。

鉴于市场已经基本消化了 tapering 这个事件，接下来的焦点或许将回归基本面，就是经济复苏的走势。虽然从疫情数据来看，还是非常反复，但是对经济数据的影响的边际效用一直在减弱。而之前疫苗推广较慢的国家譬如澳大利亚等近期也有接种加速的迹象。这也是为什么本周市场风险情绪持续复苏，而美国股市也再创新高。当然，对于美元来说，在风险情绪好转的背景下，美元的避险功能被淡化，市场对美元的需求也下滑。过去一周我们也观察到一些美元多头开始反转。

短期内对于欧美来说，值得关注的最大风险是儿童的感染情况。欧美愿意接种的成年人基本都已经接种了，剩下没接种的可能也不一定会接种，当然这些本身可能也是不怕死的。唯一目前比较脆弱的就是无法接种的小朋友。好消息是目前小朋友感染的症状普遍较轻。不过随着全球新学期的重新开始，儿童的感染或许会上升。尤其是如果出现变异重症的话，或许会对经济活动带来新一轮打击。除此之外，笔者觉得疫情对市场的影响越来越小。

短期内除了今晚的美国就业数据之外，下周的欧洲央行会议或许也是值得关注的焦点。近期欧元区经济进一步复苏，欧洲采购经理人指数接近历史高点显示在中国和美国经济可能失速的背景下，欧洲经济很有可能成为下半年全球经济复苏的领头羊。而欧元区 8 月消费者物价指数创下十年新高也将会为欧洲央行带来新的退出压力。笔者认为，欧洲央行很有可能在下周的会议上宣布放缓扩表计划。从而在短期内继续为欧元带来一定的支持。总体来看，短期内美元或许面临一些调整压力。

全球外汇周报

3 September 2021

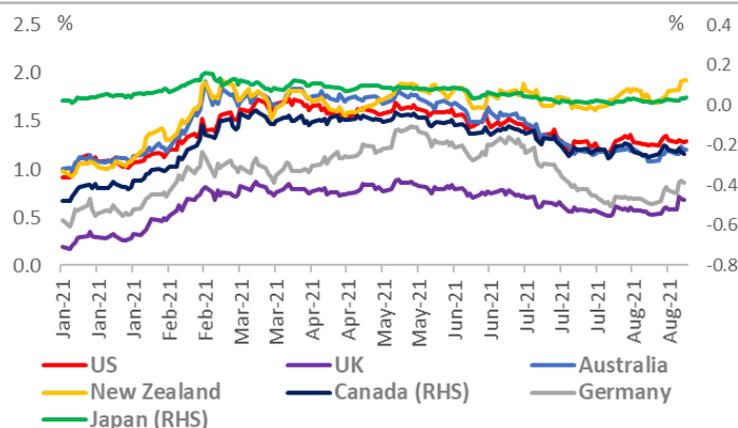
外汇市场本周回顾

市场情绪随着疫情前景以及美联储货币政策预期的转变而起伏不定。本周，风险偏好上升，伴随着美股、大宗商品和大部分货币上扬，同时避险货币美元和日元转弱。一方面，中国疫情持续受控，同时新西兰疫情亦出现受控的迹象，伴随着该国总理宣布放宽奥克兰以外地区的部分封锁措施。受惠于此，本周商品货币显著反弹，其中澳元和纽元表现领先其他 G7 货币。另一方面，市场对美联储收紧货币政策的预期降温。尽管早前多位美联储官员释放鹰派讯号，但讲话的分量还属美联储主席鲍威尔的更大。上周五美联储主席鲍威尔表示今年开始缩减 QE 可能是合适的，但未来缩减 QE 的时间和速度将不会是传达加息时机的信号。而美国近期公布的就业数据包括 8 月 ADP 新增职位及 8 月 ISM 制造业指数下的就业分项指数表现欠佳，亦为鲍威尔保持审慎提供了依据。**展望未来，我们认为市场的焦点将继续放在疫情和美联储货币政策方向上。**

疫情方面，中国 8 月非制造业 PMI 和财新制造业 PMI 跌至 50 下方，反映疫情带来的冲击。不过，目前中国疫情已经相对受控。由于全球的疫苗接种进度只会前进不会后退，随着疫苗接种率上升，Delta 变种病毒对经济的影响可能边际递减。**美联储货币政策方面**，上周美联储主席的讲话当中，较大篇幅在解释当局认为通胀率的上升是短暂的。因此，尽管美国 7 月核心 PCE 按年增速创 30 年来新高，惟该数据并不会导致美联储加快收紧货币政策的步伐。反而，稍后公布的 8 月非农就业报告更值得关注。比起强于预期的数据，弱于预期的数据可能引起更大的反应。**即使数据表现强劲，或亦未能扭转 9 月 FOMC 会议主要美联储官员保持审慎的取态。同时，另外两个因素亦可能增添美元的下行压力。首先，随着疫情引发的避险情绪降温，美元将难再受惠于其避险性质。第二，美联储以外的主要央行可能逐渐开始收紧货币政策。**本周多位欧洲央行管委暗示可能开始讨论缩减 PEPP 买债规模（聚焦下周会议）。由于欧洲央行拟于 2022 年 3 月结束 PEPP 计划，减慢买债速度或是必经之路。换言之，随着欧洲央行的态度转变得不太鸽派，欧元的下行空间可能受限，变相限制美元的升幅。另外，澳洲第二季经济增长超乎预期，令市场期待该国央行下周将如期开始缩减买债规模。再者，英国央行委任一位离场鹰派人士担任新首席经济学家，这亦推升市场对英国央行转鹰的预期。**总括而言，美元可能暂时受压，关注能否守住 92.00/91.60 的支持位。至于中期而言，我们仍看好美元走势**，因纽储行以外的央行取态并非十分鹰派。相反，若未来数月美国就业数据逐渐改善，甚至超乎预期（9 月 6 日起美国政府停止发放额外失业补助金，可能有助于改善职位供应和需求之间不匹配），市场或需当心美联储进一步转鹰的风险。**由于美联储已经在迈向收紧货币政策的路上，美元指数中期可能再上试年内高位 93.7。**

本周市场焦点

10 年期美债收益率下跌，其他主要国家国债收益率上涨，反映市场预期美联储收紧货币政策的步伐可能较为落后



数据来源：彭博，华侨银行

全球外汇周报

3 September 2021

现行策略

总结： 在非农就业数据公布之前，美联储的鸽派取态以及风险情绪高涨，令美元继续承压。目前美元指数维持在 92.00/20 水平上方，若跌穿该水平，或进一步下跌。不过，我们对美元中期走势保持乐观预期。因此，我们暂时维持长美元的策略不变。

| No. | 建议执行日期 | 建议策略 | 建议 买入价 | 建议 目标价 | 建议 止损价 | 汇市分析 | 回报表现 (%) |
|-----|--------|------|-----------|-----------|-----------|------|-------------|
|-----|--------|------|-----------|-----------|-----------|------|-------------|

短线策略

| | | | | | | | |
|---|----------------|-------------|--------|--------|--------|-----------------------------------------------------|-------|
| 1 | 2021年8月 12日 | 沽英镑/买美 元 | 1.3862 | 1.3574 | 1.4014 | 由于英国央行在减码宽松方面并没有明显领先其他主要央行；同时，第三季经济复苏可能开始放缓，英镑将面临压力 | +0.18 |
|---|----------------|-------------|--------|--------|--------|-----------------------------------------------------|-------|

长线策略

| | | | | | | | |
|---|----------------|-------------|--------|--------|--------|-----------------------------------|-------|
| 1 | 2021年7月 28日 | 沽澳元/买美 元 | 0.7366 | 0.7049 | 0.7524 | 澳储行依然是最鸽派的主要央行之一，且澳元较容易受中国相关风险的打击 | -0.47 |
|---|----------------|-------------|--------|--------|--------|-----------------------------------|-------|

全球外汇周报

3 September 2021

| | |
|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>美元</p> | <p>本周两项因素令美元指数跌至近一个月低位，并迈向 92 的关口。第一，疫情担忧降温。第二，市场对美联储收紧货币政策的预期降温。尽管早前多位美联储官员释放鹰派讯号，但讲话的分量还属美联储主席鲍威尔的更大。上周五美联储主席鲍威尔表示今年开始缩减 QE 可能是合适的，但未来缩减 QE 的时间和速度将不会是传达加息时机的信号。而美国近期公布的就业数据表现欠佳，亦为鲍威尔保持审慎提供了依据。具体而言，受疫情影响，美国 8 月 ADP 新增职位仅达到 37.4 万个，远逊于预期的 62.5 万人。虽然 8 月 ISM 制造业指数意外上升至 59.9，但其中的就业分项指数创 2020 年 12 月以来新低，并陷入收缩区间。市场聚焦稍后公布的美国 9 月非农就业报告。比起强于预期的数据，弱于预期的数据可能引起更大的反应。即使数据表现强劲，或亦未能扭转 9 月 FOMC 会议主要美联储官员保持审慎的取态。同时，另外两个因素亦可能增添美元的下行压力。首先，随着疫情引发的避险情绪降温，美元将难再受惠于其避险性质。第二，美联储以外的主要央行可能逐渐开始收紧货币政策。总括而言，美元可能暂时受压，关注能否守住 92.00/91.60 的支持位。至于中期而言，我们仍看好美元走势，因联储行以外的央行取态并非十分鹰派。相反，若未来数月美国就业数据逐渐改善，甚至超乎预期（9 月 6 日起美国政府停止发放额外失业补助金，可能有助于改善职位供应和需求之间不匹配），美联储将开启减码宽松的周期。因此，美元指数中期可能再上试年内高位 93.7。</p> |
| <p>欧元</p> | <p>多项因素利好欧元本周表现。首先，欧央行官员 Klaas Knot 和 Robert Holzmann 表示可能将考虑缩减 PEPP 买债规模，预计最快将于今年第四季度开始。此外，管委 Weidmann 指出欧央行官员不应忽视通胀率升势超乎预期的风险。因此，市场期待欧洲央行将于下周会议释放鹰派讯号。这与暂时保持审慎的美联储形成对比，支持欧元上升。其次，欧元区经济数据和就业数据向好。具体而言，欧元区 8 月 CPI 按年大幅攀升 3.0%，创 10 年来新高。另外，德国 8 月失业率小幅下降至 5.5%。两项数据似乎为下周欧洲央行召开会议时公布偏鹰派的消息铺路。不过，由于欧洲央行拟于 2022 年 3 月结束 PEPP 计划，减慢买债速度或是必经之路。接下来的关键将是欧洲央行会否推出新买债措施替代 PEPP，从而令货币政策保持宽松。总括而言，即使欧元/美元突破 1.1900 水平，仍可能在 200 天移动均线 (1.2006) 遇阻，并在中期回落。</p> |
| <p>英镑</p> | <p>英镑/美元升穿 50 天移动均线 (1.3808)。利好因素方面，首先，美元全面走弱，以及风险偏好上升。其次，英国经济数据表现良好。其中，8 月 Nationwide 房价指数由 7 月按月下跌 0.5% 转为上升 2.1%，反映当地房地产市场升温。而 8 月制造业 PMI 终值则上修至 60.3。第三，英国央行委任一位鹰派人士 Huw Pill 为新一任首席经济学家。利淡因素方面，近期苏格兰新增确诊人数创新高。同时，市场普遍预期英国第三季经济增速将放缓，并将阻碍英国央行在短時間內进一步转鹰。短期内，市场情绪和美元因素将暂时主导英镑走势。因此，稍后美国公布的非农就业数据将为英镑后市走向提供指引。</p> |
| <p>日元</p> | <p>美元/日元在 110 水平左右窄幅波动。经济数据方面，日本 7 月工业生产按月下跌 1.5%。另外，8 月制造业 PMI 有所下跌，其中企业产出和新出口订单的增长步伐出现放缓，反映日本经济目前仍然饱受疫情和供应链瓶颈等问题的困扰。日本央行委员片冈刚士指疫情对经济的影响可能比最初预期的更持久，相关的防疫措施严重打击国内的消费力，经济复苏面临风险，同时其指出实现 2% 通胀目标需要更多宽松措施。日本央行副行长亦表示经济有下行及复苏推迟的风险，若经济显著下滑，日本央行将考虑推出相关政策。短期内，除非有新的因素刺激美元大幅下跌，否则美元/日元的下跌空间料有限，短线支持位为 100 天移动均线 (109.70)。其他方面，日本首相菅义伟无意续任自民党领袖，并将在约一年后卸任首相一职。该消息对日元影响不大。</p> |
| <p>加元</p> | <p>加元对美元收复 1.26 的关口。美元回落，加上风险情绪升温，令加元对美元走强。另外，油价反复向上，亦利好加元。虽然周四 OPEC+ 会议如期坚持原增产计划（因将明年石油需求增长预测由每日 328 万桶上调至 420 万桶），但 EIA 报告显示上周美国原油库存创 2 月以来最大跌幅（超乎预期）、中国原油需求复苏、飓风艾达</p> |

全球外汇周报

3 September 2021

| | |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>令墨西哥海湾逾 80% 的天然气产能继续关闭、风险情绪高涨, 以及美元进一步走弱, 支持油价升向 70 美元/桶的水平。然而, 由于加拿大第二季 GDP 年化季率意外跌至-1.1%的水平, 市场对加央行下周会议保持审慎的预期升温。这令加元表现逊于其他两只商品货币。短期内, 加元对美元或在 200 天移动平均线 (1.2533) 遇阻。</p> |
| <p>澳元</p> | <p>本周澳元表现强劲, 并相继突破先前 0.7280、0.73 和 0.74 的阻力位, 主因是美元全面走弱及市场风险情绪升温。除此之外, 两项因素进一步推升澳元。第一, 澳洲第二季 GDP 表现强于预期 (按年增长 9.6%)。这反映澳洲经济增长动力强劲。因此, 尽管疫情可能令第三季 GDP 萎缩, 但市场仍憧憬澳储行在下周会议按计划正式开始缩减买债规模。第二, 随着澳洲总理及财长呼吁各州放宽封锁措施, 市场憧憬疫情对经济带来的影响将逐渐缓和。第三, 澳洲 7 月贸易收支扩大至 121 亿澳元, 创历史新高。当中铁矿石收益达到 171 亿澳元, 创下历史第二高。不过, 随着中国限制钢铁生产, 澳洲的铁矿石出口或已见顶。另外, 下周澳储行会否如期开始缩减买债规模仍属未知。短期内, 关注澳元/美元能否站稳在 0.74 上方, 而中期澳元则可能无法持续向上。</p> |
| <p>纽元</p> | <p>纽元上升动力强劲, 兑美元相继突破 100 天和 200 天移动平均线, 主因是美元全面走强, 同时市场对纽西兰疫情担忧降温。具体而言, 尽管纽西兰确诊个案高企, 但该国的疫苗接种率亦逐渐上升。由于部分地区出现疫情受控的迹象, 纽西兰总理宣布放宽在奥克兰以外地区实施的部分封锁措施。这加上纽储行副行长日前重申较鹰立场, 进一步强化市场对纽储行年内加息的预期。短期内, 除非美联储意外转鹰, 否则市场情绪高涨, 以及纽储行偏鹰派的立场, 可能支持纽元/美元延续升势。</p> |
| <p>人民币</p> | <p>美元/人民币主要在 6.45-6.47 的区间内窄幅波动。受疫情影响, 中国 8 月非制造业 PMI, 以及财新制造业和服务业 PMI 纷纷下跌至 50 以下水平, 远逊于预期。另外, 关于打击网游的消息反映中国监管风暴仍然不散。再者, 月结过后, 境内资金需求可能有所减弱, 伴随着中国央行通过逆回购净回笼资金, 同时境内短端人民币利率回落。上述因素加上早前美元指数上升时人民币跌幅有限, 可能是近期人民币表现不如部分亚洲货币, 以及人民币对美元未能持续突破 6.45 的主要原因。不过, 中国可能放宽财政和货币政策, 以缓和经济增长的下行压力。这加上中国疫情大致受控, 意味着经济因素或不会成为人民币走强的阻碍。短期内, 若美元进一步走弱, 不排除人民币对美元随着大势上试 6.40 的可能。否则, 人民币对美元或在 6.45 水平反覆遇阻。</p> |
| <p>港元</p> | <p>美元/港元跌穿 7.7800 的水平, 主要是因为美元全面转弱。不过, 值得注意的是, 近期 IPO 市场仍然较为平静。另外, 随着 IPO 效应消退, 7 月港元贷存比率由 6 月的 84.2% 下跌至 83.7%。再者, 近期深港通沪港通下的资金持续由香港净流向中国。总括而言, 港元需求保持疲软。港元供应方面, 即便金管局增发 400 亿港元的外汇基金票据, 银行体系总结余仍将处于 4000 亿港元以上水平。换言之, 短期内港元市场可能保持供过于求的情况。另外, 美元下行空间可能有限。因此, 短期内美元/港元的跌幅未必太大, 例如突破 7.76 的机会较小。</p> |

全球外汇周报

3 September 2021

图 1：美元指数-日线图：在非农就业数据公布之前，美联储的鸽派取态以及风险情绪高涨，令美元继续承压。目前美元指数维持在 92.00/20 水平上方，若跌穿该水平，或进一步下跌。



图 2：欧元/美元-日线图：欧央行多位官员言论似乎支持欧元/美元延续本周升势。随着该货币对子升穿 50 天移动平均线 (1.1808)，我们将转移下一个目标至 1.1900，甚至 1.2000 关口。



图 3：英镑/美元指数-日线图：英镑/美元维持于 1.3730-1.3860 的区间窄幅波动。短期内，美元因素可能主导该货币对子的走势。



图 4：美元/日元-日线图：尽管美国 10 年期国债收益率回落，日元似乎未能受惠于美日息差拉近的利好因素。短期内，风险情绪升温，以及美联储收紧货币政策的担忧降温，这两个因素互相制衡，可能令美元/日元继续横行波动。



全球外汇周报

3 September 2021

图 5：美元/加元-日线图：美元/加元暂时似乎锁定在 1.2520-1.2650 的区间窄幅波动。短期内，将关注美国非农就业数据以判断加元后市走向。



图 6：澳元/美元-日线图：风险情绪为澳元带来支持。然而，市场将开始转移焦点至下周澳储行的货币政策会议。若 Delta 变异毒株因素令该央行推迟缩减买债规模的计划，澳元/美元仍有机会转跌。



图 7：纽元/美元-日线图：尽管确诊个案有所上升，但在纽西兰疫苗接种率持续上升的情况下，加上风险情绪升温，纽元/美元相继突破 50 天 (0.6989) 和 100 天 (0.7085) 天移动平均线。短期内，若美元延续跌势，纽元/美元可能进一步迈向 0.72 关口。



全球外汇周报

3 September 2021

图 1: 美国以外主要国家国债收益率上升

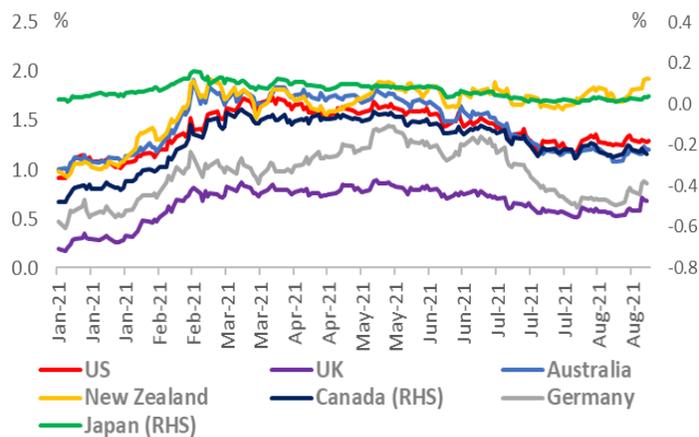


图 2: 全球负利率债券存量回落



图 3: 三大央行资产负债表保持扩张

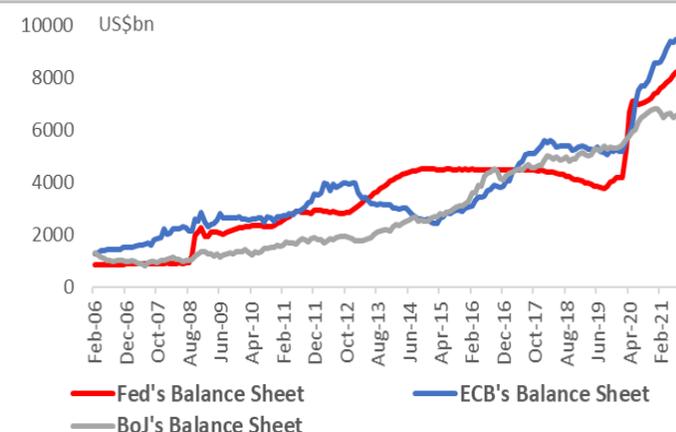


图 4: 大多数经济体制造业 PMI 下滑

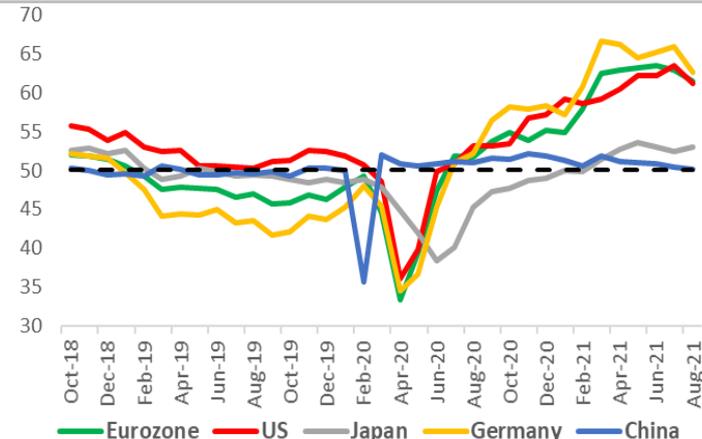


图 5: 大宗商品指数反弹

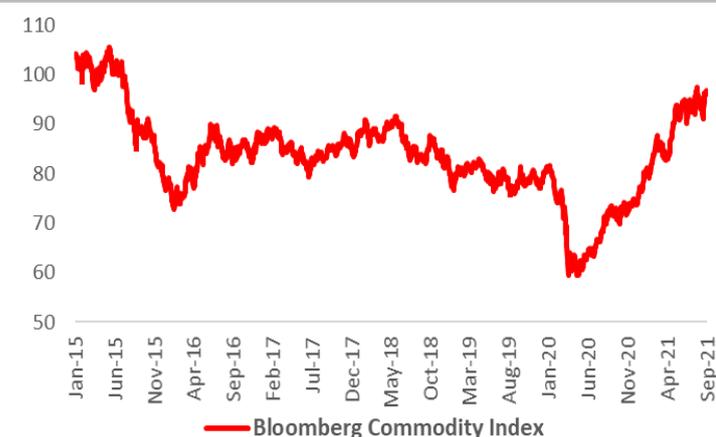


图 6: 美国长期通胀预期转跌



数据来源: 彭博, 华侨银行

全球外汇周报

3 September 2021

图 7: 美国核心 CPI 按月增速放缓

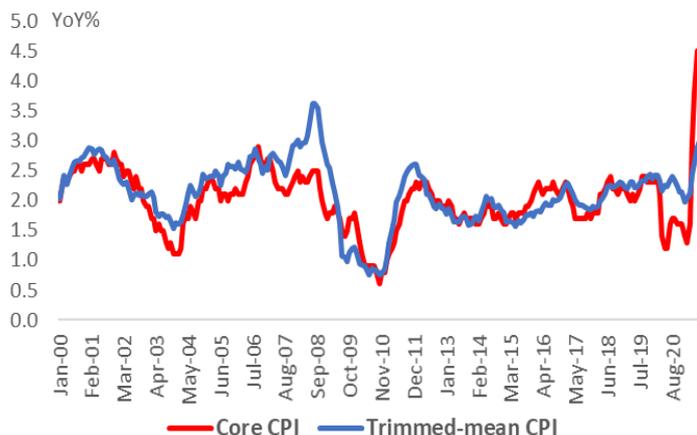


图 8: 美国工资增速依然较为温和



图 9: 美国密歇根大学消费者中长期通胀预期回升

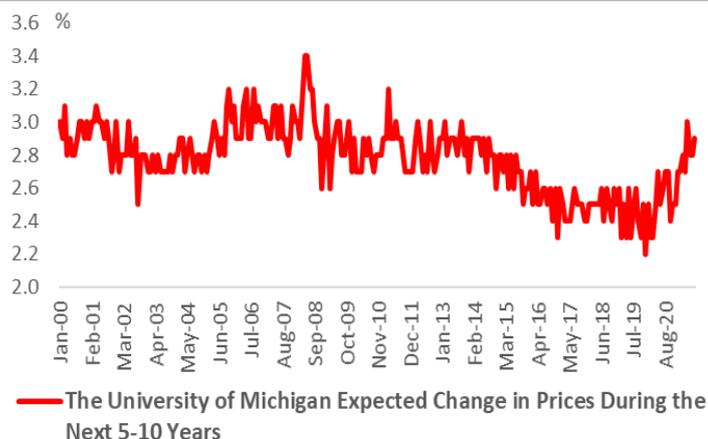


图 10: 美联储关注的通胀预期指标有所上升

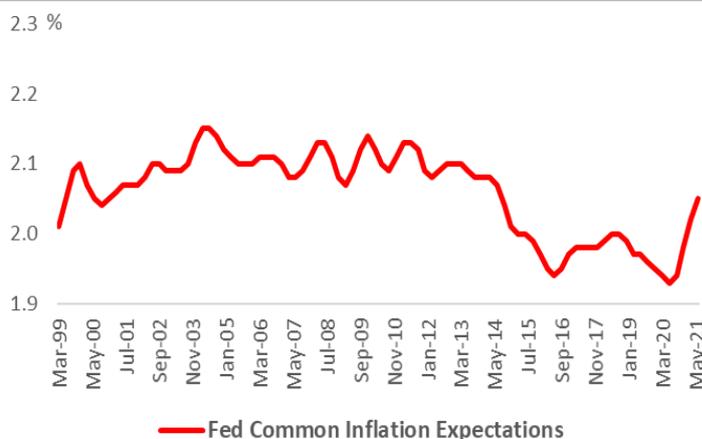


图 11: 铜/金比率和美债收益率小幅下跌



图 12: 美债收益率曲线保持扁平状态



数据来源: 彭博, 华侨银行

全球外汇周报

3 September 2021

图 13: 德美 10 年期实际收益率差距扩大

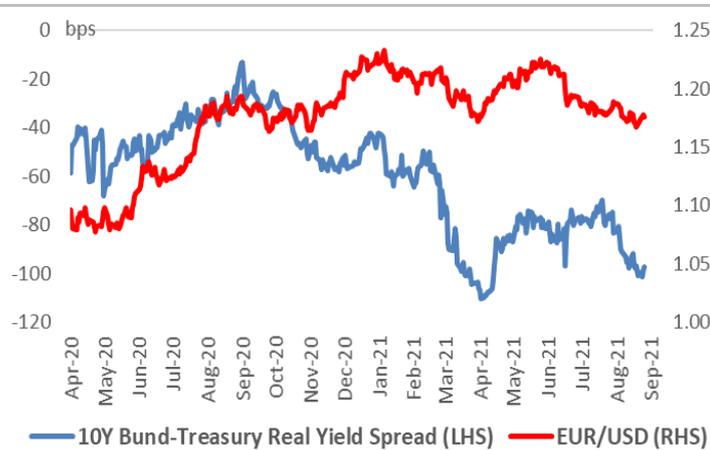


图 14: 美日 10 年期实际收益率窄幅波动

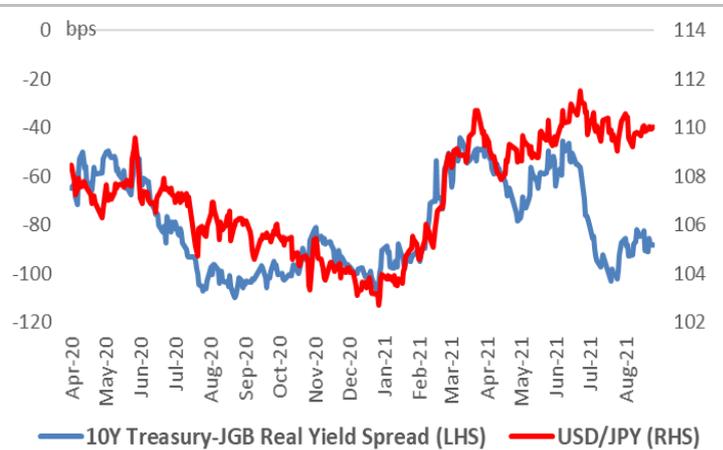


图 15: 5 年和 10 年期美国实际收益率小幅上升

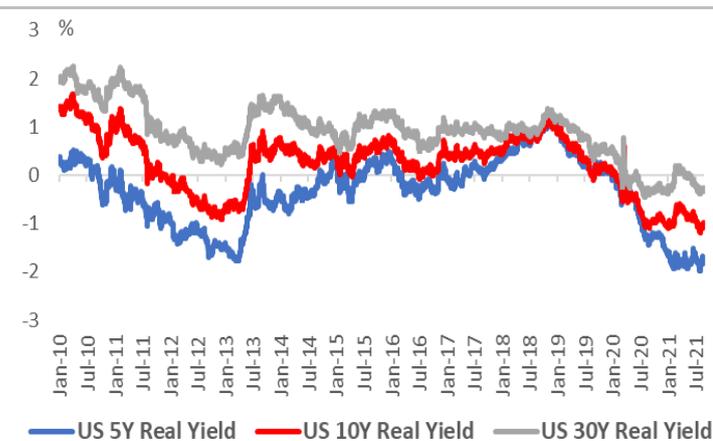


图 16: 美国股市风险溢价维持向上



数据来源: 彭博, 华侨银行

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

Malaysia & Indonesia
WellianWiranto@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@ocbc.com

Carie Li

Hong Kong & Macau
carierli@ocbcwh.com

Herbert Wong

Hong Kong & Macau
herberhtwong@ocbcwh.com

FX/Rates Strategy

Frances Cheung

Rates Strategist
FrancesCheung@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

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

全球外汇周报

3 September 2021

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、工具及材料只提供予阁下作查照之用，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。

Co.Reg.no.:193200032W