

本周随笔：亚洲货币走势成焦点

王灏庭

herberhtwong@ocbc.com

黃經隆

christopherwong@ocbc.com

新台币、令吉领涨。市场憧憬美中贸易对话以及可能达成贸易协议的进展迹象（美国或率先与印度达成协议），强化了关税“降级”的主题。風險情緒回穩之際，料支持周期性貨幣反彈，以及支撐歐元、英鎊等 G3 主要貨幣。自美国总统特朗普在 4 月 2 日公布“解放日”之后，表现相对落后的货币（如新台币和印尼盾），开始出现追赶主要国家货币涨势的情况。这可能是归因于美元兑多种亚洲货币（USD AxJs）突破关键支持水平，继而加快了亚洲及日本市场在抛售美元的情况。

过去 5 天，新台币兑美元累涨超过 8.5%，而韩元、马来西亚令吉和印尼盾则分别上升了 2.5% 至 4%。美元兑离岸人民币（USDCNH）、美元兑韩元（USD KRW）、以及美元兑新加坡元（USD SGD）分别均跌破 7.20、1400 和 1.30 水平。倘若关税“降级”的主题持续，为美元延续下行势头带来依据，届时料进一步推动上述货币升势。此前，我们曾估计美元兑亚洲除日元（AxJs）等货币在中期表现仍会有轻微上涨空间。然而，假设关税“降级”的主题持续、关税对经济产生的影响与冲击可控、美元回软趋势不改、同时美联储又在适当的时机恢复降息周期，我们认为美元兑亚洲除日元（AxJs）等货币一定程度上仍有倾向下行风险。本周的关键数据和事件包括：美国供应管理协会（ISM）服务业指数；周四的美国联邦公开市场委员会（FOMC）会议、英国央行（BoE）会议以及马来西亚中央银行（BNM MPC）会议；周六公布的中国消费者物价指数（CPI）和生产者物价指数（PPI）。

新台币上周末升值速度远超预期，令众多市场参与者猝不及防，纷纷将美元兑换为新台币。美元兑新台币汇价由 32.50 一路急挫，直至在 29.60 附近才找到支持。回顾此轮新台币升势，主要是来自于市场憧憬美中贸易对话、及市场流动性薄弱等因素所推动。与此同时，市传新台币走强原因是为了避免美台在贸易谈判期间出现任何有关货币操纵的指控。另外，当地资金投资者（Domestic real money）也很可能需要提高美元对冲比例。受上述因素影响，美元兑新台币汇价继续面临下行压力。一旦美元/新台币失守 29.50 水平，相信美元兑新台币的抛售行情或进一步扩大。

全球外汇周报

7 May 2025

现行策略

总结: 我们在5月5日分别开展了“沽瑞郎买日元”和“沽新加坡元买韩元”两个短线策略。

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	5月5日	沽瑞郎买日元	174.7	166.0	178.5	若关税“降级”叙事进一步占上风，瑞郎（避险货币）的多头寸应有回补空间。另一方面，瑞士国家银行（SNB）与日本央行（BOJ）之间的政策分歧，或仍将支撑价格走势向下。	+0.80%
2	5月5日	沽新加坡元买韩元	1072.2	1015	1105	基于关税“降级”叙事逻辑，我们开展做空新元名义有效汇率（S\$NEER）的观点。高波动性的韩元（KRW）或有更多上涨空间，而新元名义有效汇率政策区间斜率较为平缓，意味着新元升值幅度可能低于其他同类型贸易货币。	-1.04%
长线策略							

汇率走势预测

	现价	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025	Q1 2026
欧元/美元	1.1363	1.1300	1.1400	1.1500	1.1550
英镑/美元	1.3356	1.3300	1.3450	1.3500	1.3500
美元/日元	143.05	142.00	141.00	139.00	139.00
美元/加元	1.3793	1.3850	1.3800	1.3750	1.3750
澳元/美元	0.6482	0.6400	0.6500	0.6600	0.6650
纽元/美元	0.6005	0.5950	0.6000	0.6050	0.6100
美元/在岸人民币	7.2273	7.2400	7.2200	7.2000	7.1800

数据来源：华侨银行

美元

走势反覆；静待美联储利率决议。回顾今年美元表现不佳，是多种因素共同作用的结果：从关税的不确定性、美国例外主义的潮退，至特朗普曾考虑罢免美联储主席鲍威尔。尽管报导称特朗普撤回有关罢免美联储主席鲍威尔的可能性，但此类的可能性仍会削弱市场信心，并使其对美元作为避险货币的地位产生怀疑。然而，美元指数近期出现温和反弹，主因是市场憧憬美中贸易对话，强化了关税“降级”的主题。中国商务部表示，中国目前正在评估与美国进行贸易谈判的可能性，但敦促美国拿出诚意，做好取消单边关税的准备。商务部还指出，美国近期通过相关渠道向中国传递信息，希望与中国展开谈判。另外，根据一份未经证实的名单显示，中国已开始免除部分美国商品（包括药品、工业化学品在内的 131 项商品，价值 400 亿美元）的关税。风险情绪回稳之际，料支持周期性货币反弹，以及支撑欧元、英镑等 G3 主要货币。自美国总统特朗普在4月2日公布“解放日”之后，表现相对落后的货币（如新台币和印尼盾），开始出现追赶主要国家货币涨势的情况。这可能是归因于美元兑多种亚洲货币（USDAXJs）突破关键支持水平，继而加快了亚洲及日本市场在抛售美元的情况。过去 5 天，新台币兑美元累涨超过8.5%，而韩元、马来西亚令吉和印尼盾则分别上升了 2.5% 至 4%。美元兑离岸人民币（USDCNH）、美元兑韩元（USDKRW）、以及美元兑新加坡元（USDSGD）分别均跌破 7.20、1400 和 1.30 水平。倘若关税“降级”的主题持续，为美元延续下行势头带来依据，届时料进一步推动上述货币升势。此前，我们曾估计美元兑亚洲除日元（AxJs）等货币在中期表现仍会有轻微上涨空间。然而，假设关税“降级”的主题持续、关税对经济产生的影响与冲击可控、美元回软趋势不改、同时美联储又在适当的时机恢复降息周期，我们认为美元兑亚洲除日元（AxJs）等货币一定程度上仍有倾向下行风险。尽管如此，考虑到上周市场波动异常迅速且幅度较大，随着本周市场流动性回升，以及市场对贸易谈判乐观情绪的重新审视，预计市场或转趋平稳，美元兑亚洲货币的抛售情况也会放缓。本周数据发布与重要事件较为密集：美国供应管理协会（ISM）服务业指数；周四的美国联邦公开市场委员会（FOMC）会议、英国央行（BoE）会议以及马来西亚中央银行（BNM MPC）会议；周六公布的中国消费者物价指数（CPI）和生产者物价指数（PPI）。此次 FOMC 会议不会发布利率点阵图指引，市场普遍预计美联储将维持利率不变。美国劳动力市场表现相对强劲（尤其是非农就业人口意外增加 17.7 万人），再加上美联储重新聚焦价格稳定，这些因素都为美联储保持政策利率不变提供了依据。美元指数（DXY）最新报价为 100 水平。日线动能转为看多，但近期相对强弱指数（RSI）的涨势有所放缓。短期阻力位在 100.25（21 天移动平均线）。若能有效突破，下一个阻力位将在 100.80（2025 年高点至低点的 23.6% 斐波那契回调位）、102（38.2% 斐波那契回调位）以及 102.70（50 天移动平均线）。支撑位在 98.90、97.90 水平（2025 年低点）。短期内，去美元化趋势将成为焦点。市场关注特朗普的政策（尤其是关税政策）将如何冲击美国经济、美国资产以及美元。此外，相对经济增长同样至关重要。如果美国经济增长大幅下滑，而世界其他地区经济增长保持稳定，美元长期或将走弱。若美元整体走软趋势蔓延，且关税对（美国以外的）全球经济增长的影响比预期更为可控，美元兑亚洲货币以及澳纽货币也可能走弱。即便如此，倘若关税冲击严重损害全球经济增长，包括亚洲货币在内的周期性货币可能迅速转弱，风险也会随之逆转。从基本面的角度来看，市场也在质疑美元作为储备货币和避险资产的地位。随着美国保护主义措施加大，这显然加剧了经济政策的不确定性，换句话说美元作为世界主要储备货币的地位则构成了挑战。美国国债规模已超过 36 万亿美元，美国国会预算办公室最近的报告强调，美国国债在未来 30 年将从占国内生产总值（GDP）的 100% 升至 156%。利息支出占 GDP 的比重也将从今年创纪录的 3.2% 上升至 5.4%。尽管美元在短期内不太可能被取代其地位，但全球金融布局正在发生变化。向更加多元化的储备货币体系过渡，可能会在中期内削弱美元的势头。我们的中期观点仍然预计美元将呈下行趋势。美元的高估，再加上不断增加的债务、财政和经常账户的双赤字，以及去美元化的趋势，这些都是可能对美元造成压力的因素。

欧元

若失守 21 天移动平均线，或延续跌势。上周，随着美元空头回补持续，欧元走弱。市场憧憬美中贸易对话，促使此前过度的美元空头（相对于欧元多头及其他避险货币头寸）进一步回补。国内方面，德国和法国消费者物

价指数 (CPI) 报告上显示通胀有所放缓。尽管欧央行在此轮降息周期中已下调七次利率，但有多位官员仍表示会考虑进一步降息；官员 Simkus 暗示，愿将利率进一步下调至 1.5%，或达中性水平以下的水平；Villeroy 认为，关税「不会导致额外通胀」；欧央行首席经济学家 Rehn 指，欧元强势正透过抑制通胀，拖累该地区的经济复苏。其他方面，随着全球环境日趋动荡，欧央行正考虑调整其货币政策策略，以便能更灵活地应对价格冲击。此议题将于 5 月 6 日至 7 日在葡萄牙举行的一场非正式会议上进行讨论。欧元最新报价为 1.13 水平。日线动能转为看跌，尽管近期相对强弱指数 (RSI) 的跌势有所放缓。从价格形态来看，似乎正在形成头肩顶形态，这可能意味着趋势反转看跌。我们将继续留意趋势延续或反转的信号。关键支持水平在 1.1280 (21 天移动平均线，颈线位)，若跌破，下一个支撑位将在 1.1235 (2025 年低点至高点的 23.6% 斐波那契回调位)、1.1030 水平 (38.2% 斐波那契回调位)。阻力位在 1.1430、1.1570 水平 (近期高位)。尽管欧元短期内存在回调风险，但我们对欧元前景的看法依旧略为积极：1. 德国 / 欧洲的支出计划推动增长；2. 乌克兰和平协议的迹象 (这可能导致供应链正常化、降低能源成本、减轻企业和家庭现有的负担、改善市场情绪和增长前景)；3. 欧央行的降息周期接近尾声，而美联储仍有降息空间；4. 中国经济复苏趋于稳定的积极迹象，同时中国科技股的重新估值可能有助于提振信心和市场情绪；5. 欧盟领导人努力避免与美国爆发全面贸易战 (欧盟贸易委员早些时候表示，布鲁塞尔准备讨论“任何事情”，以避免特朗普威胁对欧洲出口征收关税)。6. 有迹象显示投资组合资金流动及储备多元化，这可能有利于诸如欧元等替代性储备货币。此外，以往限制储备管理机构配置欧元的主要因素包括 2011 年的欧洲主权债务危机、欧盟的负利率时代以及欧元计值债券供应有限。不过，如今的欧元更有条件从美元在贸易流、国际支付、储备多元化及外汇交易额方面主导地位的可能下降中受益。

英镑

聚焦英国央行利率决议；市场预估或降息 25 个基点。英镑/美元在 1.3430/40 水平双顶附近水平遇阻后转跌。美元对主要货币的空头回补、英国 4 月制造业 PMI 保持收缩区间、以及市场预计英国央行将在本周四降息，上述一系列因素均导致英镑走软。英镑最新报价为 1.3270 水平。日线动能显现轻微转为看跌的迹象，同时相对强弱指数 (RSI) 下跌。支撑位在 1.3250、1.3180 (21 天移动平均线) 以及 1.3120 (9 月高点至 1 月低点的 76.4% 斐波那契回调位)。阻力位在 1.3350、1.3430/40 水平 (双顶位置)。展望英镑后市表现，我们对英镑前景持中性看法。滞胀风险 (价格压力上升、增长放缓)、风险情绪转弱，以及在收益率上升的情况下，经常账户和财政账户不断扩大的双赤字，这些对英镑而言都是负面因素。不过，美元走软暂时或可盖过其他英镑不利因素。

日元

逢高卖出。美元兑日元从多个月以来低位反弹。此轮反弹可归因于以下三个因素。首先，关税“降级”的叙事获得一定动能 (避险交易回补)；其次，美国财长贝森特和日本财务大臣加藤先前未见就货币问题展开讨论 (日元多头回补)；第三，日本央行 5 月 1 日议息会议维持利率不变，行长植田和男表示「通胀率趋于 2% 的时间点，已经被一定程度的延后；他警告，关税政策的剧烈变化将影响央行的政策展望，央行将维持弹性策略。市场判断此番言论偏鸽。美元兑日元最新报价为 144.90 水平。日线动能呈轻微看多，但近期相对强弱指数 (RSI) 的涨势显现放缓迹象。上周五形成的吊颈线形态，或暗示趋势将反转看跌。维持逢高卖出观点。阻力位在 145.40/50 水平、146.70 (50 天移动平均线) 以及 147.20 (38.2% 斐波那契回调位)。支撑位在 144.40 (2025 年高点至低点的 23.6% 斐波那契回调位)、143.80 (21 天移动平均线) 以及 141.60 水平。从更广泛的角度来看，我们仍预计美元兑日元将趋势向下，这是基于避险资金流向、以及美国联邦储备委员会 (Fed) 与日本央行的政策分歧 (美国进入降息周期，而日本央行在经济数据的支持下，包括乐观的国内生产总值 (GDP) 数据、工资可能上涨的迹象、更为坚挺的消费者价格指数 (CPI) 等，仍有进一步推进政策正常化的空间)。美国联邦储备委员会 (美联储) 与日本央行的政策分歧，应会导致美国国债与日本国债收益率差进一步缩窄，进而支撑美元兑日元走贬的整体趋势。

<p>加元</p>	<p>趋势偏向下行。市场预期美中贸易紧张局势将有所缓解，再加上美元整体走弱，推动加元走强。国内方面，新当选的总理卡尼即将与特朗普总统会面，市场对此抱持乐观态度，这也为加元提供支撑。这场重要会议定于 5 月 6 日（周二）举行，市场重点关注美加贸易以及双边整体关系。卡尼总理表示，此次会议将围绕加拿大与美国之间的贸易事务及整体关系发展。他形容此次讨论将是「困难但具建设性的」，并提醒市场不要期待贸易战能迅速得到解决。截至目前，美国已对加拿大的钢铁、汽车及多种其他产品征收关税。作为反制，加拿大也对一系列美国制造的商品加征关税。经济数据方面，加拿大 2 月的 GDP 数据呈现出喜忧参半的局面。虽然环比 GDP 下降了 0.2%，但同比增长率达到 1.6%，两项数据均低于市场预期。石油和天然气产量走弱，很可能是受到恶劣天气条件的影响，这是导致月度 GDP 下滑的原因之一。不过，其他行业表现出韧性，加拿大统计局预计 3 月 GDP 将反弹 0.1%。短期而言，目前加元的强势很可能更多受到市场情绪以及油价和大宗商品市场表现的影响。本周公布关键数据包括加国 4 月就业报告。若就业数据再度疲弱，可能会进一步促使加拿大央行（BoC）在 6 月下调基准利率 25 个基点。然而，尽管掉期市场预期今年加拿大央行还将额外降息两次，但正如加拿大央行行长麦克勒姆此前强调，考虑到持续存在的贸易和关税不确定性，我们认为加拿大央行进一步宽松政策的空间或较为有限。鉴于近期价格走势的转变以及不断演变的中期市场趋势，当前的盘整阶段可能为美元兑加元进一步下跌铺平道路。技术面整体仍呈看跌趋势，短线支撑位在 1.3800，其下方支撑位依次为 1.3740 和 1.3560。阻力位方面，首先是 1.3900，其上方阻力位为 1.4100/10。</p>
<p>澳元</p>	<p>面临阻力考验。市场憧憬中美贸易谈判取得实质进展，澳元随人民币走强的趋势，小幅上扬。另一方面，报导指现任总理阿尔巴尼斯领导工党成功连任。财长查尔默斯上周表示，阿尔巴尼斯领导的中左翼工党所作的 100 亿澳元承诺，已因预算改善而「得到完全弥补」，消息利好澳元走势。澳元兑美元最新报价为 0.6460 水平。日线动能呈看多态势，相对强弱指数（RSI）上涨，上行风险偏强。当前阻力位在 0.6460（200 日移动平均线），若突破该水平，下一个阻力位将在 0.6550（61.8% 斐波那契回调位）。支撑位在 0.6430 水平（2024 年高点至 2025 年低点的 50% 斐波那契回调位）、0.6310/20 水平（21 日、50 日移动平均线）、0.6160（23.6% 斐波那契回调位）。澳元作为高波动性外汇，预计会受到人民币走势、股市情绪波动、以及全球增长前景的影响。然而，美元最近转弱的大势似乎盖过了其他因素，并为澳元带来反弹空间，逼近我们对澳元 2025 年年底前的目标价格。倘若美元短线延续弱势，不排除澳元进一步向上的可能性。不过，本行认为现时澳元仍有几项下行风险因素需保持警惕。一是人民币汇率的波动幅度；二是全球增长前景恶化；三是澳储行的降息幅度可能会因经济不明朗因素而有所增强（目前市场预期今年降息幅度超过 100 个基点，而 4 月初预期为降息 76 个基点）。这一系列因素在一定程度上或限制澳元的上升空间。</p>
<p>纽元</p>	<p>留意0.6030双顶附近水平。自纽元兑美元突破200天移动平均线之后，上升动力明显放缓。若汇价后市未能进一步突破0.6030阻力区域，最终将形成看跌的双顶形态，关注0.5880支撑位。国内方面，纽西兰第一季失业率维持在5.1%不变，好于预期的5.3%，新增就业大致符合预期，按季增0.1%。此前，纽储行首席经济学家保罗·康威曾警告，关税上调及全球贸易的不确定性将对纽西兰的经济增长构成下行风险。其他方面，纽国财政部长Willis宣布，2025 年预算案中新增的可自由支配运营支出将由24 亿纽元削减至 13 亿纽元，力争在 2029 年实现预算盈余。</p>
<p>人民币</p>	<p>短期关注7.18-7.27区间。中美关税战缓和的希望、中国出口商的美元抛售等因素利好离岸人民币，兑美元过去几日数度升穿7.20水平，但由于中间价变化不大，因此货币对未能站稳该水平。中国央行公布10项稳市场稳预期的金融政策措施：包括下调公开市场7天期充回购操作利率10个基点至1.4%、下调存款准备金率50个基点、设立5000亿元人民币服务消费与养老再贷款、增加支农支小再贷款额度3000亿元、增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额、优化两项支持资本市场的货币政策工具（将证券、基金、保险公司互换便利5000亿元和股票回购增持再贷款3000亿元额度合并使用）。</p>

港元

预计美元对港元汇率将保持在 7.75 附近。香港金融管理局近日多次进行了外汇干预，以增加港元流动性。截至 5 月 6 日，外汇干预金额累计达 1166.1 亿港元，并均将于 5 月 7 日作结算。届时，银行体系总结余将由干预前的 446 亿港元攀升至 1614 亿港元。在此背景下，我们预计额外的流动性或有助于缓解投资相关的资金流入、近期的 IPO 和派息活动所引发流动性紧张状况。多年来，港元曾多次出现资金流入情况，其中较为显著的时期是 2020 年以及 2008 年末至 2009 年，根据因市场活动（基于货币兑换的资金流动概念）导致的总结余变动数据，这两段时期的资金流入规模分别达 3840 亿港元和 6460 亿港元。每次港元出现大量资金流入都有其原因，包括资金从美元转移以及与股票相关的资金流入等。香港金融管理局过往会根据市场对外汇基金票据的需求增加发行量，从而吸纳大量流动性，使得总结余长期维持在约 450 亿港元的水平。

7 May 2025

图 1：美元指数-日线图：日线动能转为看多，但近期相对强弱指数（RSI）的涨势有所放缓。短期阻力位在 100.25（21 天移动平均线）。若能有效突破，下一个阻力位将在 100.80（2025 年高点至低点的 23.6% 斐波那契回调位）、102（38.2% 斐波那契回调位）以及 102.70（50 天移动平均线）。支撑位在 98.90、97.90 水平（2025 年低点）。



图 2：欧元/美元 - 日线图：关键支持水平在 1.1280（21 天移动平均线，颈线位），若跌破，下一个支撑位将在 1.1235（2025 年低点至高点的 23.6% 斐波那契回调位）、1.1030 水平（38.2% 斐波那契回调位）。阻力位在 1.1430、1.1570 水平（近期高位）。



图 3：英镑/美元指数-日线图：日线动能显现轻微转为看跌的迹象，同时相对强弱指数（RSI）下跌。支撑位在 1.3250、1.3180（21 天移动平均线）以及 1.3120（9 月高点至 1 月低点的 76.4% 斐波那契回调位）。阻力位在 1.3350、1.3430/40 水平（双顶位置）。



图 4：美元/日元 - 日线图：。阻力位在 145.40/50 水平、146.70（50 天移动平均线）以及 147.20（38.2% 斐波那契回调位）。支撑位在 144.40（2025 年高点至低点的 23.6% 斐波那契回调位）、143.80（21 天移动平均线）以及 141.60 水平。



全球外汇周报

7 May 2025

图 5：美元/加元-日线图：短线支撑位在 1.3800，其下方支撑位依次为 1.3740 和 1.3560。阻力位方面，首先是 1.3900，其上方阻力位为 1.4100/10。



图 6：澳元/美元-日线图：当前阻力位在 0.6460（200 日移动平均线），若突破该水平，下一个阻力位将在 0.6550（61.8% 斐波那契回调位）。支撑位在 0.6430 水平（2024 年高点至 2025 年低点的 50% 斐波那契回调位）、0.6310/20 水平（21 日、50 日移动均线）、0.6160（23.6% 斐波那契回调位）。



图 7：纽元/美元-日线图：若汇价后市未能进一步突破 0.6030 阻力区域，最终将形成看跌的双顶形态，关注 0.5880 支撑位。



全球外汇周报

7 May 2025

Macro Research

Selena Ling

Head of Research & Strategy

lingssselena@ocbc.com

Herbert Wong

Hong Kong & Taiwan Economist

herberhtwong@ocbc.com

Jonathan Ng

ASEAN Economist

jonathannq4@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Asia Macro Research

xied@ocbc.com

Lavanya Venkateswaran

Senior ASEAN Economist

lavanyavenkateswaran@ocbc.com

Ong Shu Yi

ESG Analyst

shuyionq1@ocbc.com

Keung Ching (Cindy)

Hong Kong & Macau Economist

cindyckeung@ocbc.com

Ahmad A Enver

ASEAN Economist

ahmad.enver@ocbc.com

FX/Rates Strategy

Frances Cheung, CFA

Head of FX & Rates Strategy

francescheung@ocbc.com

Christopher Wong

FX Strategist

christopherwong@ocbc.com

Credit Research

Andrew Wong

Head of Credit Research

wongvkam@ocbc.com

Ezien Hoo, CFA

Credit Research Analyst

ezienhoo@ocbc.com

Wong Hong Wei, CFA

Credit Research Analyst

wonghongwei@ocbc.com

Chin Meng Tee, CFA

Credit Research Analyst

mengteechin@ocbc.com

This publication is solely for information purposes and general circulation 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. Oversea-Chinese Banking Corporation Limited ("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. There may be conflicts of interest between OCBC Bank, Bank of Singapore Limited, OCBC Investment Research Private Limited, OCBC Securities Private Limited or other members of the OCBC Group and any of the persons or entities mentioned in this report of which OCBC Bank and its analyst(s) are not aware due to OCBC Bank' s Chinese Wall arrangement. 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