

周度晨会纪要

兴证期货.研究发展部

2018年1月8号星期一

能化研究团队
林惠
从业资格编号:
F0306148
咨询资格编号:
Z0012671
刘佳利
从业资格编号:
F0302346
咨询资格编号:
Z0011391
施海
从业资格编号:
F0273014
咨询资格编号:
Z0011937
刘倡
从业资格编号:
F0324149
联系人:
施海
电话: 21-20370945
邮箱:

shihai@xzfutures.com

目录

【金融期货】 2
 股指期货..升势转弱后暂时观望 可试多 IH 空 IC... 2
 国债期货..上周期债较大幅走弱, 本周或弱势震荡...3
【商品期货】3
 铜..短单加工费大幅下滑, 维持铜价震荡向上预判. 4
 铁矿石..震荡5
 螺纹钢.. 冲高失败或重回下跌..6
 动力煤..7
 橡胶.. 冲高遇阻回调7
 原油/塑料...地缘风险推动油价继续上扬.....8
 PTA.. 期货放量上涨, 聚酯开启春节检修...8
 白糖.. 短空中多, 空单减持.9
 豆类油脂..区间震荡.....9
 玉米/玉米淀粉..节前备货, 震荡偏强.. 10

上周所指的时间段: 2018年1月2日-2018年1月5日。

【金融期货】

股指期货：升势转弱后暂时观望 可试多 IH 空 IC

高歆月

行情回顾：

上周从盘面上看，上证指数在元旦节后震荡走高，上周五最高触及 3402 点，最终周线收涨 2.56%，收于 3391.75 点。深成指周线上涨 2.74%，创业板指重返 1800 点，周线上涨 2.78%。各大板块基本收涨，石油化工、石油天然气、化纤、房地产等行业领涨，仅有日用化工、机场、软饮料、教育、保险行业收跌。

三大期指主力合约上周全线收涨，IF1801 合约上周上涨 2.74%，IH1801 合约上涨 2.66%，IC1801 合约周线上涨 2.26%。从上周五中金所盘后持仓排名显示，期指主力多空均减仓，从持仓增减来看，IF 空头大幅减仓，IH 及 IC 多头减仓更甚。从期现溢价来看，IF 合约基差升水冲高回落，当月升水仍处于较高水平；IH 合约基差窄幅震荡，当月合约升水小幅走高；IC 近月合约由节前的升水回到贴水状态。

经济基本面上，财新 PMI 数据超市场预期，周期板块受经济基本面利好刺激领衔开年行情。2017 年 12 月财新制造业 PMI 为 51.5，较上月提高 0.7 个百分点，制造业运行继续改善，且改善幅度为四个月以来最显著；财新服务业 PMI 录得 53.9，较 11 月上升了 2 个百分点，创下 2014 年 8 月以来最高增速。消息面上，监管细则继续落地，银监会发布《商业银行委托贷款管理办法》，明确委托贷款资金不得从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资，不得用于股本权益性投资或增资扩股等，防止资金脱实向虚。另外楼市传来新信号，兰州松绑限购、南京落户松绑，各地市场有望迎来精准施政，利好地产板块。

本周展望：

节后沪指震荡上攻 3400 点，量能明显放大，主要是由于央行建立“临时准备金动用安排”释放流动性，市场利率明显下降。加上近期公布的 PMI 数据好于市场预期，体现宏观经济韧性，周期板块顺势造好。沪指触及 3400 点，市场连续上攻呈现逼空行情。但沪指六连阳之后有整固需求，本周将有 4100 亿元逆回购和 1825 亿元 MLF 到期，叠加缴税缴准等因素的影响加大，流动性宽松利好逐渐消化，后市走势仍以分化为主，重点关注年报业绩。从期指来看，三大期指成交及持仓在下半周有所减少，多方了结回避意愿上升，期指日内涨幅收窄，IC 有所转弱，预计短线将会出现震荡，建议暂时谨慎观望，或试多 IH 空 IC 对冲操作。此时 IF 及 IH 近月升水幅度较大，在涨势转弱期间建议关注短线正套机会。仅供参考。

国债期货：上周期债较大幅走弱，本周或弱势震荡

尚芳

行情综述：

上周五年期国债期货主力合约 TF1803 下行 0.36%，收于 96.26 元，十年期国债期货主力合约 T1803 下行 0.77%，收于 92.45 元；现券方面，上周短端收益率较大幅下行，中长端收益率出现不同程度的上行，其中 5 年期上行 0.39 个 bp 至 3.8484%，10 年期上行 4.05 个 bp 至 3.9212%，曲线走陡。上周 18 年首个交易日期债尾盘跳水较大幅收跌，现券收益率走势分化，短端收益率由于节后资金面改善而出现较大幅下行，1 年期国债收益率下行超 10bp，但中长端收益率由于财新 PMI 好于预期、国开行重启 10 年期国开债的发行、对监管的担忧以及期债走弱的影响而出现小幅上行，期债价格跌幅大于现券，节前存在的正套空间被抹平，上周四在央行发布的主要规范代持业务的 302 号文被证实和披露后，市场对监管力度担忧加剧，期债开盘出现跳空低开，同时市场在等待经济数据和资管征求意见的落地细则，情绪谨慎，期债走势偏弱。上周整体来看，在资金利率不断下行资金面好转带动短端收益率较大幅下行，而中长端收益率在 PMI 数据好于预期和新披露的监管政策影响下出现不同程度的上行。

本周观点：

从经济基本面来看，公布的 PMI 数据好于预期，关注本周将公布的经济和物价数据，市场目前对基本面预期仍令债市承压；从政策面看，央行建立“临时准备金动用安排”意在维稳资金面预期，同时延续 17 年的去杠杆防风险的监管政策，发布 302 号文规范债券市场的代持业务，美联储 2018 年预计加息三次；从资金面来看，上周央行暂停公开市场操作，净回笼 5100 亿元，但节后资金利率连续走低，资金面改善，本周有 4100 亿元资金量到期，到期压力相对较大，关注央行操作；从供需来看，上周无国债发行，本周将续发各 200 亿元的 1 年期和 10 年期国债发行，关注发行利率和投标倍数，且财政部公布 2018 年的国债发行计划，预计较去年发行规模小幅增加。本周期债可能偏弱震荡。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多 TF 空 T（1:1）。

【商品期货热点品种评析】

铜：短单加工费大幅下滑，维持铜价震荡向上预判

孙二春

内容提要：

1、现货方面，新年第一个交易日，资金缓解，贸易商轻库存，持货商惜售挺价意愿明显，升贴水较节前大幅收窄至贴水 170~110 元/吨。成交短暂僵持后，随着隔月价差拉大至 160 元/吨左右，贸易商主动积极收货，报价飞速

收窄，两天内好铜已难觅贴水货源，周五现货报价已至贴水 20/吨~升水 10/吨。周内成交先扬后抑，随着报价至升水上方，贸易投机的成交热度有所降低。本周市场成交多为贸易商引领所为，下游刚需补货，买盘力量尚未大幅跟进。

2、库存方面，全球显性库存上升 1.17 万吨，至 101.22 万吨。其中上期所铜库存增加 1.00 万吨，至 16.04 万吨。LME 铜库存增加 0.21 万吨，至 20.39 万吨，COMEX 库存减少 0.03 万吨，至 19.12 万吨。

3、截至本周五上海有色网现货 TC 报 76-85 美元/吨，较上周降低 4.5 美元/吨。

观点：

上周短单铜精矿加工费 TC 下滑 4.5 美元/吨，至 80.5 美元/吨，低于 2018 年长单 82.25 美元/吨水平，显示铜精矿在 2018 年或将逐步进入相对紧缺周期。废铜方面，2018 年第一、二批公布的限制类废铜进口批文，与 2017 年前两批公布的批文数量相比，企业减少约 70%，进口量减少约 94%，今年废铜进口受到冲击较大，整体看，供应端对铜价支撑较强。需求方面，近期公布的欧美制造业 PMI 数据显示国外发达国家铜消费需求仍维持强劲状态。基本面看，维持铜价震荡向上预判。仅供参考。

铁矿石：震荡

韩惊

上周铁矿石震荡为主。铁矿石主力 I1805 合约上涨，收于 538.5 元/吨，周涨 7 元/吨，涨幅 1.32%；持仓 187.1 万手，增加 12.1 万手。

港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14923 万吨，较上周增 268 万吨，日均疏港总量 258.77 万吨，与上周相比小幅回落。发货量方面，上周澳洲、巴西铁矿石发货总量 2728.0 万吨，环比增加 25.9 万吨。

其中，澳洲铁矿石发货总量为 1810.7 万吨，环比增加 37.4 万吨，发往中国 1526.6 万吨，环比增加 78.9 万吨。12 月周平均发货量为 2568 万吨，去年同期 2351 万吨，相比有较大幅度增加，同时也是年内发货量最高的月份；这也就决定了 1 月份整体到港量不会太少，港口库存压力仍然较大。

上周钢厂高炉产能利用率 72.25%，环比上升 0.34%；高炉开工率 63.12%，环比上升 0.55%；钢厂盈利率 85.28%持平。

目前钢厂进口矿可用天数 22 天，维持在低位。截止 1 月 3 日，钢厂烧结粉矿库存 1853.40 万吨，环比下降 103.08 万吨，烧结粉矿日耗 59.22 万吨，较上次增加 2.03 万吨。

目前钢厂库存仍处于低位，关注近期钢厂是否会有冬储补库动作。

目前铁矿石整体基本面并无太多改观，仍然偏弱。一方面受北方环保限产，高炉开工率维持在较低位置，钢厂整体补库积极性不高；另一方面铁矿石供应端压力仍然较大，港口库存处于高位且继续上升。

但随着春节的临近和 3 月份取暖季限产的结束，留给钢厂冬储补库的时间并不久，需要重点留意。建议投资者短期暂时观望，仅供参考。

螺纹钢：冲高失败或重回下跌

李文婧

上周螺纹钢期货走出冲高回落的走势。元旦过后随着市场对冬储行情的预期，期螺试图冲高，但周二冲高后周三随即回落。现货市场出现低价资源，价格似乎还未止跌见底。上周我们也认为现货近期一定偏弱，但基差过大，期货走势不确定性较强。

上周期现价差继续收拢。上周上海现货跌 320 元/吨，期螺主力上涨 4 元/吨。期螺从 12 月 5 日见顶以来，以震荡缓跌为主，螺纹钢期货主力合约则从高点 4056 跌至 3792，跌幅仅 264 元/吨。随着需求的下降，上海现货从 12 月 5 日的 4980 元每吨跌至 1 月 5 日的 4000 元每吨，跌幅 980 元/吨。基差缩小了 716 元/吨。目前期现价差已经回到相对合理位置。

随着期现价差的收敛。现货偏弱对期货的利空逐渐显现。目前市场比较关注贸易商备库存的意愿价格。推测在 3500-3700 元/吨之间。目前来看仍然有下行空间。

上周社会库存回升速度加快，华东需求虽然略有企稳，但各地降雪，需求仍然处于趋势性下滑之中。建议适当做空。仅供参考。

动力煤：

林惠

橡胶：冲高遇阻回调

施海

受供需关系利多因素提振作用，国内外胶市冲高遇阻并返身回调，截止 5 日收盘，沪胶主力合约 RU1805 周下跌 15 元至 14090 元，跌幅为 0.11%，沪胶指数周下跌 5 元至 14100 元，跌幅为 0.04%，全周总成交量缩减 75.3 万余手至 187.5 万余手，总持仓量净增 4.2 万余手至 47.9 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌 2 日元至 205 日元，跌幅为 0.97%，新加坡胶 20 号胶 2 月合约周上涨 3 美分至 145.1 美分，涨幅为 2.11%，3 号胶 2 月合约周上涨 5.9 美分至 165.9 美分，涨幅为 3.69%。

供应方面，目前已经进入 1 月上旬，随着北半球气候渐趋寒冷，东南亚产区 and 国内海南云南产区分别进入年中割胶落叶期淡季和完全停割期，对当地天胶生产和供应产生不利影响，对全球天胶供应缩减的影响也在逐渐显现，天胶产量逐渐缩减，将迎来季节性供应淡季，国内云南海南全面停割，由此对天胶市场价格构成提振作用。

泰国央行就投资海外资产活动发布风险预警认为，投资者对海外投资物件风险评估过于乐观，中国等海外投资市场成为了泰国投资者重点关注的市场之一。

截止 10 月底，泰国投资者累计向海外资产和标的物件投放了近 519 亿美元的资金，较今年年初时的 427 亿美元新增了 91.95 亿美元。

海外投资热显示投资者对该市场拥有更加乐观的预期，与泰国国内较为冷清的投资环境形成了鲜明对比，也对泰国国内天胶产业构成偏空压制作用。

国内方面，云胶集团到 2018 年，云胶集团要实现营业收入总额超过 100 亿元，利润总额 1.1 亿元以上；到 2020 年，实现营业总收入超 200 亿元，利润总额超 2 亿元，天然橡胶产销量 120 万吨，资产总额 80 亿元，实现资本市场上市。

同时，海南省出台《海南省建设项目环境影响评价文件分级审批管理规定（试行）》，进一步加强和规范我省建设项目环境影响评价文件审批管理，明确审批权责。

省生态环境保护厅环境影响评价处有关负责人介绍，此次施行分级审批管理规定，结合了中央第四环境保护督察组指出的问题、群众反映和关注度较高的行业产业等实际情况，对建设项目环境影响评价文件审批权限进行了上收和下放的调整，比如再生橡胶制造、橡胶加工、橡胶制品制造及翻新等这一系列类别应编制报告表的建设项目，审批权限现均实行上收，统一由省级环境保护行政主管部门审批。

按照《管理规定》，建设项目所在地环境保护行政主管部门应参与上级环境保护行政主管部门的审批工作，并依法对建设项目实施环境监督管理。

国内方面，12 月 26 日，云南天然橡胶产业集团有限公司在昆明揭牌。作为云南省唯一的国有橡胶产业集团，集橡胶种植、加工、贸易、电子商务于一体的云胶集团计划于 2020 年实现资本市场上市，将有力推动云南天然橡胶产业的快速发展。

预计 2018 年，云南天然橡胶产业集团要实现营业收入总额超过 100 亿元，利润总额 1.1 亿元以上；到 2020 年，实现营业总收入超 200 亿元，利润总额超 2 亿元，天然橡胶产销量 120 万吨，资产总额 80 亿元，实现资本市场上市。

消费方面，近日，山东省政府再次发文，为推动石化行业调结构、促转型、增效益，明确提出控制轮胎过剩产能，山东省加强应对轮胎产能过剩问题。

库存方面，截至 1 月 2 日，青岛保税区橡胶总库存为 23.56 万吨，较 12 月中旬增加 1.62 万吨，增幅 7.38%。其中天然橡胶库存 13.08 万吨，增加 0.73 万吨；合成橡胶 10.09 万吨，增加 0.89 万吨；复合橡胶维持 0.39 万吨。橡胶库存延续增长趋势，进口橡胶总库存量持续增长，进口天胶库存量同样增长，进口天胶消费需求增长弱于供应量增长，导致进口天胶库存量持续增长，库存压力加重。

期市库存方面，截止 1 月 5 日，上期所橡胶库存量大幅增加 13508 吨至 396857 吨，注册仓单大幅增加 7990 吨至 313280 吨，期货库存压力加重，仓单压力同样加重，由此对市场仍产生压制作用。

国内轮胎行业，目前即将进入 1 月上旬冬季汽车销售淡季，轮胎企业也面临设备检修开工淡季，由此导致开工率涨跌波动，国内全钢轮胎企业开工率 12 月 29 日大幅回调至 65.9%，较 12 月 22 日的 68.05% 大幅回调 2.15%，为连续 3 周回升后的第 1 周回调，半钢轮胎企业开工率 12 月 29 日大幅回升至 69.03%，较 12 月 22 日的 67.72% 大幅回升 1.31%，为连续 3 周回调的第 3 周回升。

全钢轮胎和半钢轮胎行业开工率短线分别回调和回升，说明工程重型轮胎受年底设备检修因素影响而回调，卡客车轻型轮胎的开工在拓展国内市场、拓展美国和其他海外市场等诸多方面均取得进展，包括受资金、库存、人工、经营等方面压力逐渐减轻，因此导致开工率回升。

上海出入境检验检疫局消息，根据国家认监委《关于发布机动车辆轮胎强制性产品认证实施规则的公告》要求，自 2018 年 1 月 1 日起，新的在 M、N、O 和 L 类机动车辆充气轮胎，包括轿车轮胎、载重汽车轮胎、摩托车轮胎将强制实施 CCC 认证，未经认证的轮胎将不得进口，由此对国内轮胎产业构成偏多提振作用。

美国方面，数据显示，2017 年整个美国市场轮胎预计出货量 3 亿 1680 万条，比 2016 年缩减 0.5%，为 160 万条。2016 年全美轮胎出货量为 3 亿 1840 万条，由此对天胶构成轻微利空作用。

终端汽车方面，据华尔街日报 1 月 3 日报道，2017 年全球乘用车和卡车销量可能首次突破了 9000 万辆，显示出在无人驾驶汽车和叫车服务日益获得关注之际，传统汽车需求依然强劲，由此对天胶构成偏多作用。

综上所述，虽然产胶国限产政策和割胶陆续进入淡季，有助于减轻天胶供应压力，不过轮胎企业受环保、去产能压力较重，致使开工率涨跌各异，汽车产销平缓增长，天胶供过于求并未改变，中长期利空格局未改，因此，沪胶后市还将延续低位震荡走势。

原油：地缘风险推动油价继续上扬

刘佳利

上周国际原油期货价格上扬。OPEC 第三大产油国—伊朗的反政府抗议活动是油价走高的主要刺激因素，主要是伊朗当前高失业率与高通胀率引发部分民众不满，纷纷举行罢工游行等活动要求政府能改变这些状况，尽管伊朗石油设施没有受到游行示威活动的威胁。但是若美国对伊朗实施制裁，可能会确实影响到伊朗的原油产量。

OPEC 最新报告显示，去年 11 月伊朗原油产量为 381 万桶/日，仅次于沙特（1000 万桶/日）和伊拉克（440 万桶/日）。但不少对冲基金预测，若罢工活动持续蔓延，伊朗每日产油量可能减少约 40 万-50 万桶，约 10%。

另外，结合 OPEC 减产目标是使库存降至 5 年平均水平。OECD 组织的陆上商用石油库存在 2017 年初时，一度超过 30 亿桶，较五年均值高出 3.4 亿桶；到了三季度末，下降至了 29.8 亿桶，仍高出五年均值，但已经减少至 1.5 亿桶。显然目前正逐步向目标靠近。

总体来看，现在市场看多氛围较浓，油价短期可能仍维持强势。

PTA：期货放量上涨，聚酯开启春节检修

刘倡

上周 PTA 冲高走稳，持仓量大幅上升，5-9 价差走平企稳。供需方面，装置变动较多，桐昆嘉兴二期顺利出产品，而华彬也解决了原料储存问题，预计

10日开始生产，另外三房巷及逸盛海南均公布了年检计划，在1月有20天左右年检。需求一侧，终端纺织继续季节性走弱，聚酯则随春节临近，逐步开始检修安排，预计从10日起将陆续降负，暂涉及产能在730万吨，涉及产量在30万吨左右。

操作建议上，本月装置变动较为频繁，暂时来看仍维持PTA社会库存积累力度不强观点，保守估计或累30万吨左右，但仍需跟踪负荷变动评估。现货价多一口价成交在5700-6000元/吨附近，紧张气氛开始缓解，上周逸盛厂库仓单有大幅增加，交割库仍几无实物仓单。长线来看，长线单边仍可继续持有或逢低入多，在指标乖离时择机止盈。春节前累库力度不强，仍可布局5-9价差。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

白糖：短空中多，空单减持

黄维

郑糖继续下跌，广西现货下调至6200左右。从广西与云南糖的价差看，广西糖有超跌的嫌疑。不目前流通的云南糖并不多，因此其价格可能没有很强的说服力。广西主动连续地下调报价可能是因为兑付甘蔗款引起的资金问题，也可能是糖厂为避免国家在元旦后抛储，主动下调报价。短期看，广西方面可能会继续主动压低报价，郑糖或惯性下跌。

不过一旦春节前国家不抛储的话，二季度抛储的可能性不大，因此春节前后，广西糖价可能会主动回升，届时可能会迎来一波反弹。操作上，前期空单可以考虑半仓止盈。另外现货压力后移，投资者也可以考虑买5抛9，目标价差100。仅供参考。

豆类：区间震荡

李国强

豆油区间震荡

美国农业部12月报告显示美豆产量维持高位，单产和总产量基本没变化，库存有所增加对价格有一定的利空。南美方面，农民销售大豆节奏加快对价格利空，全球大豆供应宽松的局面很难改变；阿根廷出现有利降雨对豆价有压力，但目前耕种延迟即预期生长关键期仍有可能遇到极端天气，对远期价格利多；11月国内进口大豆达到868万吨，由于预期后期需求减弱，油厂开工率开始下降；节日备货需求有所增加，油脂交投活跃，利于油脂价格反弹；油脂的库存高位震荡，目前维持历史高位，整体来看，油脂供求宽松的局面仍将维持，建议投资者区间震荡对待。

棕榈油低位震荡

马来西亚棕榈油11月棕榈油产量维持高位，基本符合市场预期；出口需求大幅萎缩，导致库存迅速积累，不利于价格上涨；目前来看12月棕榈油产量可能继续季节性回调，但仍旧维持同比大幅增加态势，出口有所反弹，但马来库存增加速度较快；随着厄尔尼诺对产量的影响逐步消失，国外期末库存大幅增加。国内方面，棕榈油的需求有所反弹，价格相对较高仍限制消费的放量，

棕榈油的库存震荡反弹；预期棕榈油价格将维持低位震荡行情，建议逢反弹继续沽空。

豆粕震荡偏弱

美国农业部 12 月报告显示美豆产量维持高位，单产和总产量基本没变化，库存有所增加对价格有一定的利空。南美方面，农民销售大豆节奏加快对价格利空，全球大豆供应宽松的局面很难改变；阿根廷出现有利降雨对豆价有压力，但目前耕种延迟即预期生长关键期仍有可能遇到极端天气，对远期价格利多；11 月国内进口大豆达到 868 万吨，由于预期后期需求减弱，油厂开工率开始下降；目前养殖业尚可，油厂豆粕的库存有所增加，主要以执行合同为主，对后期豆粕需求将转差，价格逐步转弱；短期豆粕维持区间震荡走低。

玉米、玉米淀粉：节前备货，震荡偏强

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震荡走高，现货市场玉米价格稳中上涨，玉米淀粉价格稳中下跌。

市场普遍看好玉米后市行情，农户惜售，贸易商屯粮较多，由于东北玉米供应紧张，价格较高，企业收购玉米逐渐转向华北市场，华北地区玉米购销增多，华北黄淮地区遭受雨雪侵袭，物流运输受阻，华北玉米上涨，东北玉米价格暂时趋于稳定。目前东北地区售粮进度过半，供应偏紧。山东地区余粮只有四分之一左右，河北、河南玉米较为充足，现阶段华北地区主要依靠河北、河南玉米供应。距离春节仍有一个月，深加工企业仍有刚性补库需求，对玉米价格形成一定支撑。春节前生猪出栏较多，饲料需求可能减少，饲料企业采购总体较为谨慎。预计近期玉米价格震荡偏强，建议暂时观望。

玉米价格上涨导致淀粉企业成本提高，东北淀粉企业加工利润被压缩，东北、山东地区淀粉企业加工利润下降。由于华北地区空气污染，环保影响部分淀粉企业限产停机，但是环保影响总体较小，淀粉企业开机率回升，处于 80% 以上高位，淀粉价格较高，下游企业观望情绪加重，淀粉库存止降回升。现阶段木薯淀粉、小麦淀粉与玉米淀粉的价差仍较大，玉米淀粉继续保持一定的价格优势，后期玉米价格可能偏强，对淀粉价格底部形成支撑。春节前备货进行中，下游企业需求总体尚可，淀粉企业手中仍有待执行订单，开机率保持高位，后期玉米淀粉库存可能稳中有升，或将打压玉米淀粉价格，预计近期玉米淀粉价格震荡调整，建议暂时观望，仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。