

## 关注黑色回调反弹机会，海外定价商品上行存阻力



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

### 金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3587.8	-0.83%	-0.01%	0.20%	-7.52%
	上证50期货	2416.6	-1.02%	-1.02%	0.02%	-8.68%
	中证500期货	5561.2	-0.39%	1.06%	0.83%	-5.27%
	中证1000期货	6066	-0.10%	1.81%	2.04%	-3.50%
国债	2年期国债期货	101.008	0.00%	-0.10%	-0.09%	0.12%
	5年期国债期货	102.055	0.02%	0.04%	0.13%	1.07%
	10年期国债期货	102.18	0.06%	0.12%	0.28%	1.95%
	30年期国债期货	99.35	0.23%	0.41%	0.88%	3.26%
外汇	美元中间价	7.1771	-1 pips	-25 pips	-8 pips	2125 pips
	美元指数	105.81	-0.10%	0.72%	-0.86%	2.24%
利率	10Y中债国债收益率	2.64	-0.5 bp	-4.3 bp	-4.3 bp	-0.2 bp
	10Y美国国债收益率	4.61	-1 bp	4 bp	-27 bp	73 bp
	美债10Y-3M利差	-0.92	0 bp	-5 bp	128 bp	-30 bp

### 热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	煤炭	3233	1.16%	2.95%	2.45%	7.99%
	国防军工	7829	0.54%	1.17%	0.55%	-6.91%
	电力及公用事业	2535	0.31%	-0.03%	0.16%	0.68%
	农林牧渔	5203	0.30%	-0.19%	-0.29%	-13.42%
	医药	11230	0.22%	1.84%	0.97%	-4.24%
	电子	6897	0.10%	2.12%	2.77%	10.67%
	石油石化	2654	0.06%	-1.66%	-1.06%	9.07%
	消费者服务	7257	-1.05%	0.47%	0.52%	-39.03%
	房地产	4329	-1.05%	2.48%	0.60%	-18.29%
	电力设备及新能源	8341	-1.08%	2.24%	2.09%	-20.67%
	建材	6238	-1.09%	0.16%	-0.97%	-15.31%
	计算机	5460	-1.23%	4.35%	4.53%	13.14%
	汽车	9480	-1.70%	-0.68%	1.10%	9.87%
	传媒	2601	-1.97%	4.95%	7.88%	25.32%

### 海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	77.35	-0.01%	-6.56%	-4.92%	-3.92%
	ICE布油	81.7	0.20%	-6.29%	-4.58%	-4.99%
	NYMEX天然气	3.017	-2.76%	-12.61%	-16.36%	-31.90%
	ICE英国天然气	117.85	6.10%	-0.10%	-4.65%	-34.25%
贵金属	COMEX黄金	1942.7	0.39%	-1.80%	-2.51%	6.15%
	COMEX白银	22.305	0.33%	-2.72%	-2.85%	-7.75%
有色金属	LME铜	8034.5	0.14%	-0.62%	-1.04%	-4.05%
	LME铝	2221	-1.15%	-0.82%	-1.16%	-7.01%
	LME锌	2560.5	-0.23%	3.40%	5.92%	-13.72%
	LME镍	17190	-1.22%	-2.23%	-5.00%	-42.55%
农产品	LME锡	24510	-0.46%	1.68%	1.79%	-1.57%
	CBOT大豆	1348.5	-1.55%	-0.63%	2.82%	-11.53%
	CBOT玉米	464	-1.37%	-1.99%	-3.13%	-31.61%
	CBOT小麦	576	-1.40%	1.53%	3.23%	-27.18%
	ICE2号棉花	77.46	1.87%	-4.17%	-4.64%	-7.12%
	CBOT豆油	51.32	0.98%	2.52%	-0.41%	-19.96%
	CBOT豆粕	448.4	0.20%	1.64%	3.92%	-4.88%

数据来源: Wind 中信期货研究所

注: 海外涨跌幅可能存在滞后, 仅供参考。

### 国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
航运	集运欧线	737.9	2.57%	-3.93%	-5.51%	-19.47%	
贵金属	黄金	471.36	0.52%	-1.43%	-1.74%	14.76%	
	白银	5779	0.84%	-0.65%	-1.68%	7.76%	
有色金属	铜	67230	0.15%	-0.75%	-0.12%	1.46%	
	铝	19100	-0.26%	-0.49%	-0.60%	2.14%	
	锌	21670	-0.21%	1.00%	2.41%	-8.82%	
	镍	140280	-1.40%	-1.79%	-2.30%	-39.53%	
	不锈钢	14445	-0.34%	-1.03%	-0.89%	-14.12%	
	铅	16505	0.24%	-0.69%	1.13%	3.64%	
	锡	209240	-0.57%	0.76%	-0.82%	-1.25%	
	碳酸锂	148900	3.30%	-1.65%	-3.15%	-30.78%	
	工业硅	14090	-0.28%	-0.21%	-1.71%	-21.26%	
	螺纹钢	3879	0.67%	1.94%	3.91%	-5.51%	
黑色建材	热卷	3985	0.81%	2.21%	3.53%	-3.81%	
	铁矿石	961.5	2.40%	4.00%	7.01%	11.41%	
	焦炭	2596	2.24%	4.01%	5.83%	-2.77%	
	焦煤	1999	1.78%	6.67%	10.14%	7.21%	
	硅铁	7154	0.59%	3.77%	3.86%	-15.70%	
	锰硅	6772	0.12%	0.65%	1.99%	-11.87%	
	玻璃	1749	2.70%	4.29%	6.45%	5.36%	
	纯碱	2126	7.48%	18.97%	22.96%	-22.41%	
	能源化工	原油	596.6	0.34%	-9.17%	-8.75%	6.01%
		燃料油	3153	1.61%	-5.32%	-3.49%	14.70%
		低硫燃料油	4290	0.16%	-5.32%	-5.00%	3.77%
		沥青	3567	0.65%	-4.78%	-4.63%	-7.71%
		甲醇	2487	-0.84%	1.59%	2.47%	-6.26%
		PX	8470	0.45%	-2.10%	-1.94%	-10.54%
PTA		5832	0.52%	-1.59%	-1.29%	5.27%	
尿素		2343	-2.50%	-0.72%	0.34%	-7.90%	
短纤		7378	0.60%	-0.81%	-0.70%	2.02%	
苯乙烯		8471	0.37%	-2.40%	-3.68%	0.19%	
乙二醇		4210	0.10%	1.49%	2.28%	0.48%	
塑料		8162	-0.09%	-0.89%	0.25%	0.04%	
PP		7710	-0.16%	0.19%	1.61%	-1.47%	
PVC		6100	-0.57%	-1.18%	0.16%	-2.60%	
烧碱		2682	1.94%	2.37%	2.33%	-6.19%	
LPG		5283	0.92%	0.67%	2.42%	24.66%	
橡胶		14355	1.09%	0.77%	1.27%	13.08%	
纸浆		5918	0.20%	-3.24%	-1.76%	-12.01%	
农产品	豆一	4921	-1.05%	-0.02%	1.34%	-4.98%	
	豆二	4521	-2.73%	-1.37%	2.75%	-12.74%	
	豆粕	4028	-2.21%	-0.27%	2.86%	2.34%	
	豆油	8232	0.49%	0.66%	3.86%	-7.51%	
	棕榈油	7398	1.62%	0.65%	4.23%	-11.27%	
	菜籽油	8505	0.76%	-1.20%	0.82%	-20.80%	
	菜籽粕	2928	-4.16%	-1.08%	1.91%	-9.15%	
	棉花	15710	-0.51%	-0.95%	-0.48%	10.17%	
	白糖	7003	0.79%	1.49%	3.17%	21.10%	
	生猪	15600	0.10%	-3.41%	-4.18%	-3.38%	
	鸡蛋	4176	-0.55%	-3.93%	-3.69%	-3.47%	
玉米	2520	-1.06%	-1.29%	-0.75%	-10.76%		

# 1、宏观精要

---

- **海外宏观：**11月9日，鲍威尔在IMF主办会议中，发表了主题为“当前全球通胀时期的美国货币政策”的主旨演讲：1) 鲍威尔强调，虽然通胀在过去一年中有所好转，但预计通胀率持续降至2%还有很长的路要走，预计未来几个季度经济增长将放缓。表示“如果进一步收紧政策合适，我们会毫不犹豫地这样做”。2) 鲍威尔提到美联储在内的许多预测者和分析师对早期通胀的错判，表示“与大流行相关的供需扭曲的缓解在通胀下降中发挥着重要作用“，”尚不清楚供应端的进一步改善将带来多少好处”，认为未来”降低通胀的进展可能更大一部分将来自抑制总需求增长的紧缩货币政策“。同时表示，应该区分供给冲击和需求冲击，对潜在产出具有持续影响的供给冲击需要采取限制性政策，以更好地使总需求与被抑制的总供给保持一致。3) 在利率后续会稳定在什么水平这一问题上，鲍威尔提到了在基准利率有效下限（ELB, Effective Lower Bound）约束下货币政策有效性不足的难题，表示利率长期接近ELB是美联储货币政策审查和框架变化的核心。在市场普遍预期美联储加息已经步入尾声之时，鲍威尔的这番“鹰派”表态，使美国股债市场均受到打击。

# 1、宏观精要

---

- **国内宏观：** 上周公布进出口数据。中国10月出口(美元)同比下降6.4%，预期降3.1%，前值降6.2%；进口上升预期降4.3%，前值降6.3%；贸易顺差565.3亿美元，前值778亿美元3%。总体来看，外需短期承压，我国出口增速修复受阻。分国别来看，我国对澳大利亚出口录得环比正增长，对其余地区出口增速不同程度回落。分产品来看，10月汽车、手机及钢材出口显著增长，机电、高新技术产品出口下降。10月进口好于预期，同比显著改善。展望四季度，随着政策效果逐步落地及内生动能进一步修复，国内进口需求有望回暖。10月贸易顺差较9月下降，预计下半年贸易顺差回落斜率趋于平缓。10月我国贸易差额为565.3亿美元，较上月下降213亿美元，10月进口金额录得更低降幅。海外经济承压或为短期，后续外需有望实现修复，但在短期突发事件存续背景下贸易前景不确定性上升。



## 2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：国内经济稳步复苏	国内	中央金融工作会议在政府债务结构、房地产企业融资等方面相对积极，或继续提振市场信心		
	海外	美国10月非农数据不及预期，失业率也出现回升，加息可能性进一步回落		
金融：权益关注机构超额以及流动性	股指期货	从机构超额看本轮底部反弹	地区冲突、美债、日本ycc	震荡上涨
	股指期货	流动性成为博弈关键	波动率、流动性	震荡上涨
	国债期货	中央金融工作会议对“化债”的启示	政策发力、债券供给	震荡
贵金属：四季度前维持震荡	黄金/白银	监管介入市场保持稳定，内外价差难以继续扩大	国内实体经济数据、原油价格	震荡
航运：博弈短期涨价和长期供给过剩，盘面震荡运行	集运欧线	主力合约跌势延续，期现价差处于修复状态	市场预期、供给调整力度	震荡
黑色建材：供给压力缓解，高位震荡运行	螺纹	宏观预期向好，钢价震荡向上	现实需求、政策力度	震荡
	热卷	宏观预期向好，钢价震荡向上	现实需求、政策力度	震荡
	铁矿	铁水快速下降，开工率开始好转	高炉减产、冬储补库	震荡
	焦炭	部分焦企提涨，盘面偏强运行	原料成本、铁水产量	震荡
	焦煤	现货情绪改善，盘面偏强运行	煤炭保供、煤矿安全检查	震荡
	动力煤	寒潮天气来袭，煤价止跌反弹	需求释放、库存变化	震荡
	玻璃	库存基本走平，现货持续下跌	现货产销	震荡
	纯碱	供应扰动再起，重碱累库预期改变	纯碱库存	震荡
有色与新材料：穆迪调降美国债务评级且鲍威尔鹰派，宏观面负面扰动打压有色	铜	宏观反复现实趋紧，铜价预计偏震荡运行	宏观、需求	震荡
	氧化铝	短时供需略紧有趋松预期，氧化铝价格维持震荡	供应、需求	震荡
	铝	进口量后续预计将减少，国内铝库存拐点有望出现	成本、供应	震荡
	锌	供应扰动频繁，锌价走势偏强	供给、宏观	震荡
	铅	废电池价格坚挺，沪铅维持偏高位震荡	供应、成本、资金面	震荡
	镍	硫酸镍价格持续松动，镍价弹性或受限	供给、库存	震荡
	不锈钢	镍铁价格偏弱，不锈钢价运行仍应谨慎看待	库存、成本	震荡
	锡	基本面驱动不明显，沪锡震荡运行	供应、需求	震荡
	工业硅	枯水季将来临，硅价延续震荡	库存、需求、成本	震荡
	碳酸锂	多空博弈加剧，碳酸锂期价延续震荡	供应、需求	震荡

## 2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：巴以冲突外溢扩大，原油渐入低估区间	原油	美联储再发鹰派言论，国际油价冲高回落	金融风险	震荡
	LPG	短期FEI震荡偏强，PG上方受弱基差压制	国际油价	震荡
化工：原油反弹叠加商品偏多氛围，化工延续坚挺	沥青	沥青利润继续修复	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	重油增产高硫燃油利空持续兑现	供应过剩缓解，对俄制裁	上涨
	低硫燃油	高低硫价差反弹驱动逐步具备	天然气价格	下跌
	甲醇	甲醇基本面矛盾不大，关注宏观、能源及烯烃走势	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	短期或存在回调压力，中期仍偏强看待	煤炭走势、出口政策、供需情况	震荡
	乙二醇	检修装置恢复，加大价格压力	港口到港量及库容压力	震荡上涨
	PX	供需仍偏承压，PX震荡运行	原油、进口、下游装置动态	震荡
	PTA	价格震荡，加工费偏强	PX价格高位下跌风险	震荡上涨
	短纤	价格近高原低，加工费近强远弱	产销弱库存增，工厂出货	震荡上涨
	PP	油价企稳，宏观预期仍暖，PP短期或延续震荡	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	油价企稳，宏观仍偏支撑，塑料短期或震荡	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	成本涨势放缓，苯乙烯承压震荡	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	预期支撑尚存，PVC谨慎乐观	需求成色，成本变化	震荡下跌
	烧碱	市场情绪乐观，烧碱震荡偏强	需求表现	震荡上涨
	农业：纸浆盘面大幅回调，后续动能存疑	油脂	USDA意外上调美豆单产，油脂仍以区间思路对待	MPOB、USDA报告，南美天气
蛋白粕		供需报告符合预期，巴西天气炒作料持续	天气；国内需求	震荡
玉米/淀粉		供需矛盾仍待消化，价格维持窄幅震荡	天气、物流，猪病等	震荡
生猪		需求无利好支撑，期现共振下行	疫情、二育	震荡
鸡蛋		老鸡迟迟未淘，悲观预期推动期价大幅下挫	消费情况、鸡瘟	震荡
橡胶		上行受阻，区间震荡为主	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡上涨
合成橡胶		短期维持区间震荡为主	原油大幅波动	震荡
纸浆		盘面大幅回调，后续动能存疑	基差、美金盘报价。	震荡
棉花		供增需弱，棉价小幅波动	需求	震荡上涨
白糖		现货交投尚可，期货盘面回暖	巴西增产超预期、抛储量超预期、印度减产证伪、油价大幅波动、宏观经济衰退；	震荡
苹果		地面交易零星维持，库内交易清淡	极端天气、消费不及预期	震荡

### 3、板块精要

- **贵金属：**昨日本周贵金属价格回调，主要原因来自鲍威尔鹰派措辞，当通胀难以解决，仍将加息。但我们认为，贵金属仍然值得因风险溢价而关注，交易逻辑为长线。原因在于（1）美国调控通胀路径为加息杀需求，通胀回落，之后货币转宽，当前经济需求刹车状态仍存在，只是财政端扰动仍令利率短期需在高位，但逻辑不变；（2）高利率高通胀下美国财政扩张风险已经开始显现，穆迪调降美国主权债务评价无疑会令避险溢价持续，美国扩财政压力将越来越大；（3）地缘风险持续性较强，短期缓和不代表风险消失，此时也会形成溢价；（4）美债供给被迫上升带来溢价不代表需求因而拉升，此时对贵金属支撑仍在。
- **能源：**鹰派措辞和预期管理使得价格跌入美国目标安全价位，此时战略库存储备买入进行。期限结构出现走平，但EIA调降今年需求同时调升明年需求，这使得原油价格短期跌势或暂缓，但是反弹做多仍有一些不确定性。
- **化工：**化工行业指数阶段性见底回升，能化指数震荡：截至11月10日，化工行业综合指数169.79，能化指数230附近震荡。终端需求，国内需求方面，9月国内需求企稳，棉纺行业PMI回归荣枯线以上，国内出口增速边际修复；海外需求方面，海外消费者假期计划升温，库存周期磨底。原料端，欧美宏观数据显示经济修复顺畅度有限，美联储官员发言鹰派对经济预测分歧，叠加供应边际修复，国际油价延续跌势，化工成本端支撑减弱。开工方面，聚酯链中，PX、乙二醇开工回升，下游聚酯开工高位回落；EPS开工持平季节性，ABS开工底部持稳。

### 3、板块精要

---

- **有色：**宏观情绪反复，美元高位震荡，有色继续反弹受阻，这使得多头交易有一定风险。对于铜，供需趋松预期仍存，海外高利率对于铜价仍会有压制，但短期现货偏紧支撑铜价。对于铝，在云南减产尚未落地及社库暂未明显去化的情况下，价格难以快速走出趋势，但下游开工相对稳定且绝对库存不高，对于铝价仍有支撑。对于锌，海外锌矿再度减产，锌供应压力减小，价格底部支撑夯实，价格重心有望抬升。
- **黑色：**市场继续交易“稳增长”逻辑，宏观预期持续向好。另一方面，卷螺产量降幅超预期，供给压力缓解，预期现实共振。由于此前钢材中下游库存较干，预期好转带动刚需补库，投机需求也有所增加。螺纹因产量库存偏低，叠加南方赶工，缺规格现象加剧，现货价格涨幅大于热卷。板材压力仍在，其中带钢、中厚板、型钢等品种成交清淡，钢坯持续累库，负反馈风险加剧。年内可预期的持续高铁水加上钢材终端需求好转，炉料基本面强化，延续大幅上涨态势，市场看涨氛围较浓。尽管本周铁水下降，但据了解唐山高炉已经基本复产，预计后期铁水将有所回升，炉料冬储势在必行，价格将继续震荡偏强运行。

### 3、板块精要

---

- **农产品：豆类：**海外巴西大豆产区天气或仍有反复，中国对美豆采购量增加提振美豆出口信心。国内11月进口到港下修，油厂控制开机，供应压力预计减弱。关注下游猪价企稳及养殖预期向好，可能带来年前补库存。随着生猪抛售，市场对11月至冬至行情相对看好，有压栏意向。关注下游需求是否恢复。长期看，如果南美产量顺利增产，全球豆类市场宽松走向不变。国内四季度消费旺季过后，进入消费淡季。生猪行业去产能程度影响后期价格走向。**生猪：**11-12月规模猪企出栏计划环比明显增加，市场预期偏悲观，同时，疫病冲击下集中出栏对于供应端的压力尚未环节，期现同步下行。基本面来看，需求方面，随气温下降，屠宰量小幅回暖，但暂无明显利好支撑。终端需求缓慢修复，入冻库容率进一步提升。往后看，从10月往后，历史上屠宰企业开工率呈现整体增长趋势，疫前均值来看，10-12月开工率分别为31%、37%、44%，猪肉需求将逐步回暖。但在消费降级趋势下，预计今年需求难有超预期表现。供应方面，当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时，当前均重缓增+冻品库容率加速攀升，供应压力不断向后挤压，四季度整体供应压力仍大。短期来看，当前仍是二育补栏的主要时间窗口期，疫情趋稳、标肥价差拉大，二育客观条件也逐步形成，所以若价格短期回调后出现上行驱动，二育进场积极性会再次提升。

## 4、报告推荐

---

### 黑色建材团队：《2014-2022年铁矿复盘》——专题报告20231008

- **摘要：**我们以 2014 年为起点，结合宏观经济及产业供需，逐步对铁矿石价格及市场情况进行复盘，并且在其中穿插与钢铁市场的对比，判定在每次的大幅波动下，铁矿价格的走势；以及通过比较矿价和盘面利润的关系，得知铁矿是否是领跌品种，意图达到“以史为鉴，可知兴替”。

## 4、报告推荐

---

### 油气及制品团队：《中国油品进展综述》——专题报告20231010

- **摘要：**1) 内外价差驱动重点关注国内炼厂原料供需进展。国内炼厂开工下降，仓单重新注册。短期内仓单增加对内外价差的影响在慢慢累积，需要重点关注国内炼厂开工进展和进口成本驱动，内外价差预计区间操作，区间重心较三季度下移。2) Dubai EFS关注海外炼厂利润和开工进展。Dubai EFS受沙特减产落实并延长减产、亚洲炼厂利润涨势暂缓和国际油价回调等多空因素共同制约，预计仍将维持区间震荡。
- **风险提示：**DUBAI原油表现不及预期；国内需求不及预期；原油供应超预期等。



中信期货  
CITIC Futures

中信期货有限公司

**总部地址:**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

**上海地址:**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

---

# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。