

风险仍有待进一步释放

内容摘要

对上周行情判断: 市场加速调整

继上上周开始出现阶段性反弹顶部后,上周市场加速调整,铝锌等品种已经创了4月中旬调整新低,铜也逼近前期低位,螺纹钢更是弱势尽显,价格回到3月前低位。

本周观点: 风险仍有待进一步释放

预计大宗商品市场将继续调整,风险仍有待进一步释放。建议投资者维持偏空思维,但加速下跌往往意味着底部的临近,且政府推动经济增长意愿仍较明显,布局中线空单并不适宜。

品种策略: 短线多看少动

铜: 大宗商品市场进入普跌阶段。铜近期表现相对抗跌,下跌空间有限。预计伦铜区间:7800-8000。沪铜短期56500-58000区间震荡,不建议盲目追空。

铝: 近期整个商品市场浓厚的空头氛围给铝价带来较大下行压力,建议短期关注160000支撑,短线观望为宜。

锌: 再次试探去年调整低位15000已经不可避免。建议维持空头思维,短期注意市场快速下跌后的技术性反弹。

白银: 近期风险资产遭抛售,但避险情绪对价格提振有限,资金回流至债券市场,预计现货银第一目标位26,沪银1209第一目标位5500。保持空头思维。

钢材: 近期价格的连续下挫极大打击市场信心,我们对后市走势持悲观态度,预计价格第一目标位4050,建议空单继续持有。

本周数据备忘: 发达经济体第一季度GDP值

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研究所 金属研究小组
✉: dept_paqhtzzxb@pingan.com.cn
投资咨询部 整理/分发

✍: 李文杰
☎: 86-21-50281763
✉: liwenjie011@pingan.com.cn
☎: 期货从业资格:F0279410

✍: 邹立虎
☎: 86-755-23963178
✉: zoulihu508@pingan.com.cn
☎: 期货从业资格:F0278801

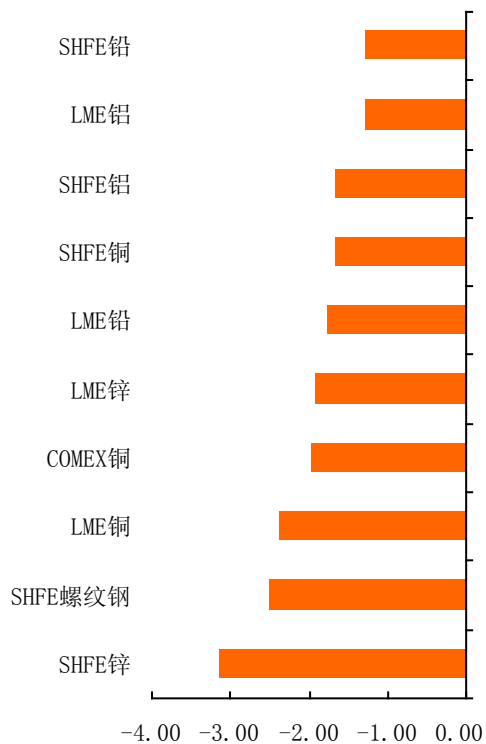
✍: 鲍凯
☎: 86-21-50281763
✉: baokai343@pingan.com.cn
☎: 期货从业资格:F0277189

相关报告

- 1、短线调整基本到位,区间交易——金属周报11期
2012.04.23
- 2、谨慎追涨,市场面临回调风险——金属周报12期
2012.05.02
- 3、外围市场风险偏好明显下降——金属周报12期
2012.05.07

一周重要图表

图1:上周金属市场表现一览(%)



资料来源:wind、平安期货研究所

目录

- 一、行情回顾..... 3
 - 宏观数据公布, 金属小幅收跌..... 3
- 二、本周视点: 风险仍有待进一步释放..... 3
 - 对上周行情判断: 市场加速调整..... 3
 - 本周观点: 风险仍有待进一步释放..... 4
 - 品种策略: 短线多看少动..... 4
- 三、每周小专题: 4月经济数据点评..... 5
- 四、宏观及行业动态..... 8
 - 1、宏观要闻: 中国年内第二次下调存款准备金率..... 8
 - 2、有色行业动态: 中国铜进口环比下降..... 8
 - 3、钢材行业动态: 中国4月份铁矿石进口环比下降..... 8
 - 4、贵金属行业动态: 墨西哥成全球白银最大生产国..... 9
- 五、金属数据图表..... 9
 - 金属库存变化表..... 9
 - 金属注销仓单变化表..... 9
 - 金属价格和库存..... 10
 - 金属现货升贴水指标..... 11
 - 金属原材料价格变化..... 12
- 六、经济数据备忘..... 13
 - 关注发达经济体第一季度GDP值..... 13

一、行情回顾

宏观数据公布，金属小幅收跌

总体来说，上周公布的中国经济数据市场有不同的解读。一方面，中国的CPI完全符合市场预期，环比还有下降。另一方面，工业产值却远逊于市场预期（12.2%），甚至低于前值（11.9%），下降到了9.3%。海关总署公布的数据则喜忧参半。贸易总额回落较为明显，其中外贸出口同比增长4.9%，比预期少了3.6个百分点。而外贸进口同比仅增长0.3%，远低于市场预期的10.9%。出口情况好于进口，对于我国低端制造业来说，算是某种程度上的利好。过去一周，现货伦铜下跌1.82%、伦铝下跌1.16%、伦铅下跌1.62%、伦锌下跌2.11%、上海螺纹钢主力合约下跌1.95%。

图1-1:螺纹钢市场现货

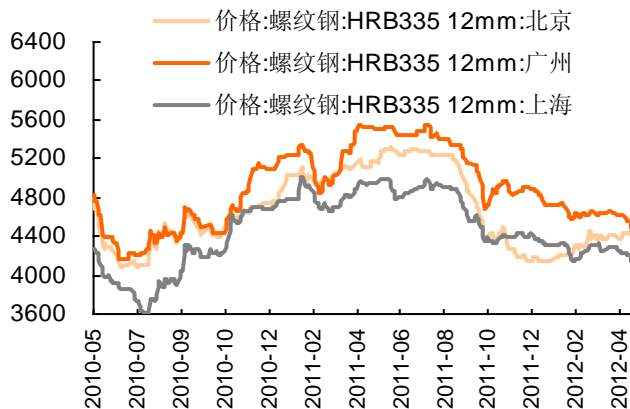


图1-2:上海、天津和广州市市场热轧现货价格



资料来源:wind、平安期货研究所

二、本周视点：风险仍有待进一步释放

对上周行情判断：市场加速调整

上周金属品种集体走低，调整加速。欧债问题叠加政治不稳定因素以及利空的经济数据、强势美元导致外围市场风险偏好明显降低，国际大宗商品市场和股指普遍出现回调走势，拖累国内商品市场。继上上周开始出现阶段性反弹顶部后，上周市场加速调整，铝锌等品种已经创了4月中旬调整新低，铜也逼近前期低位，螺纹钢更是弱势尽显，价格回到3月前低位。

本周观点：风险仍有待进一步释放

经济方面我们维持上周周报判断：越来越多的迹象表明全球经济短周期向上复苏势头可能受到挑战。目前给市场带来新一轮冲击的因素在于法国和希腊的政治因素，尽管法国方面我们认为短期奥朗德上台的负面影响不会很明显，因为其主张的经济刺激事实上有利于经济增长。但希腊的政治问题仍然值得警惕演变成黑天鹅事件。上周中国4月份经济数据公布，投资继续下滑，特别是房地产投资加速下滑，消费温和，进出口大幅低于预期，特别是进口几乎零增长，反映内需不振，从加工贸易进口来看，未来出口形势不乐观，此外，如我们前面分析的随着美国经济加速复苏势头放缓及欧元区经济显著回落，将加重市场对出口担忧。考虑到地方政府债务高企及财政收入下降和实体企业低迷表现（表现在ROE低于加权平均贷款利率），主要经济主体加杠杆空间有限，考虑到短期内僵化的经济结构及企业偏悲观预期难以改变，我们预期未来一个季度企业仍将以去杠杆为主。单方面的货币供给增加并不能够触进实体经济增长，因为从目前信贷数据来看，在订单和成本冲击下，需求并不旺盛。我们此前提到的担忧可能会变成现实：低估实体经济的空心化程度而高估政府逆周期干预经济能力，但从目前情况来看，政府政策储备仍较丰富，推动经济回升至8.5%左右的水平问题不大。

对于本周市场，我们预计大宗商品市场将继续调整，风险仍有待进一步释放。建议投资者维持偏空思维，但同时如我们后面将要提到的，加速下跌往往意味着底部的临近，且政府推动经济增长意愿仍较明显，布局中线空单并不适宜。

品种策略：短线多看少动

铜：随着农产品相继走弱，包括黄金在内的大宗商品市场进入普跌阶段，面临美元持续上涨的系统性风险。铜近期表现相对抗跌，我们认为主要原因在于期货市场高升水支撑，考虑到除中国外低水平的库存，这一升水暂时难以迅速消退，预计后市维持偏弱格局，暂时来看，下跌空间有限，我们预计伦铜回调第一目标区间：7800-8000。沪铜可能再次考验前期56500低点，短期56500-58000区间震荡，区间短线交易，不建议盲目追空。

铝：伦铝逼近2000，预计短期跌破可能性不大。沪铝走势低于预期，本周5连阴走势基本吞噬掉前期短暂涨幅。近期整个商品市场浓厚的空头氛围给铝价带来较大下行压力，建议短期关注160000支撑，从目前偏悲观的经济数据来看，该支撑面临考验，短线观望为宜。

锌：从周K线图来看，沪锌破位下行，已经击穿我们前期提到的15400强支撑位，再次试探去年调整低位15000已经不可避免，甚至可能继续探底。建议投资者维持空头思维，短期注意市场快速下跌后的技术性反弹。

白银：白银上市后走势基本符合我们在策略报告中给出的逢高沽空建议。同时市场交投活跃及颇为意外的两个活跃合约超出我们预期。尽管只有两个交易日，但我们看好该品种未来市场表现，有望成为新的大类品种，建议投资者密切关注。当前贵金属维持弱势，且短期并未有止跌迹象，加速下行，尽管近期风险资产遭抛售，但避险情绪对价格提振有限，资金回流至债券市场，预计现货银第一目标位26，沪银1209第一目标位5500。保持空头思维。

钢材： 螺纹钢上周5连阴，调整加速，4200被轻易击穿。1-4月全国房地产开发投资大幅降至18.7%，较1-3月回落4.8个百分点。近期价格的连续下挫极大打击市场信心，据我的钢铁网调查，流通商和钢厂看空下周螺纹钢走势的比例近8成。我们对后市走势持悲观态度，预计价格第一目标位4050，建议空单继续持有。

表 2-1:综合策略跟踪

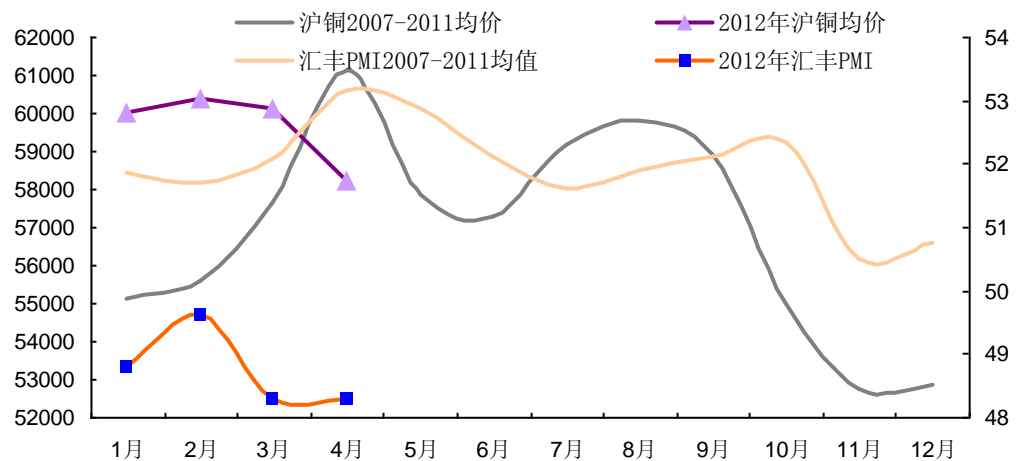
日期	4月23日	5月02日	5月07日
主要观点	短线调整基本到位，区间交易	谨慎追涨，市场面临回调风险	外围市场风险偏好明显下降
策略	区间交易	谨慎追涨	震荡偏空
上周策略回顾	文华有色指数0.88%、钢铁指数-1%	文华有色指数0.1%、钢铁指数0.4%	文华有色指数-1.7%、钢铁指数-2.5%
表现最强品种	铜1.3%	铝0.8%	铝1.4%
铜波动区间	57128-58628	57937-58919	57138-58023
锌波动区间	15422-15665	15484-15719	15081-15488
钢材波动区间	4250-4313	4232-4283	4148-4243

资料来源:wind、平安期货研究所

三、每周小专题：4月经济数据点评

早前公布的4月PMI数据尽管整体延续反弹趋势，但上周五统计局公布的4月经济数据并不能够缓解市场对于经济下滑的担忧。

图3-1:PMI变动与铜价关系

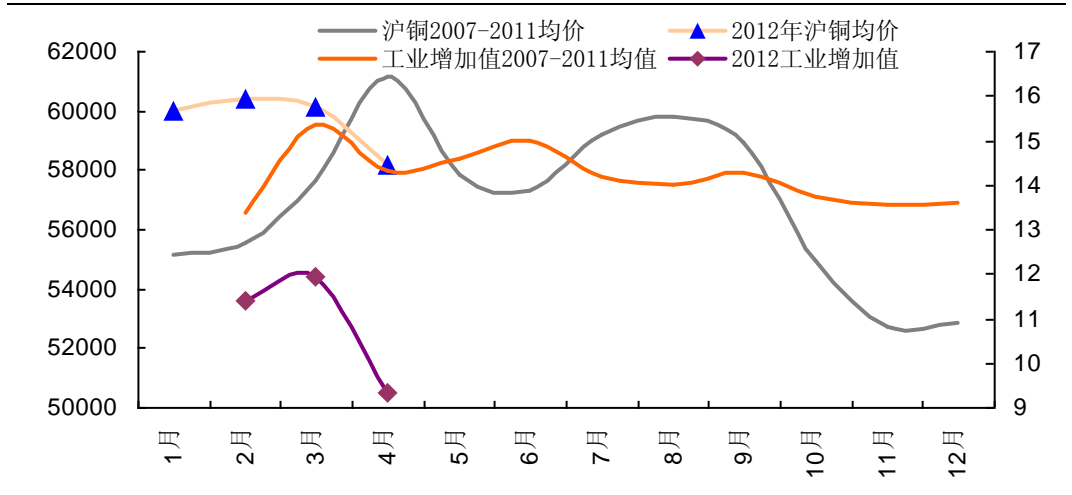


资料来源:wind、平安期货研究所

从规模以上工业增加值同比增速来看，3月份短暂反弹后4月加速下滑，较上月增速下降2.6个百分点至9.3%，同时环比增速也降至0.35%。主要工业产品产量数据也验证了4月经济转弱：发电量大幅降至0.7%左右的低水平；日均钢材产量同比增速

回落至 7.9%，环比下降 2.3 个百分点；日均水泥产量增速也大幅回落近 4 个百分点至 4%，十种有色金属日均产量同比增速降至 2.3% 低水平。4 月汽车产销环比均出现 10% 以上的明显下降。整体而言，4 月工业活动在 3 月温和回暖后有重新走弱的迹象，低于市场预期，考虑到政策松动的滞后，预计经济见底时间可能推后至 2 季度末或 3 季度初。

图3-2:工业增加值变动与铜价关系



资料来源:wind、平安期货研究所

从投资情况来看，固定资产投资 (FAI) 增速连续 11 个月下降，房地产投资的大幅下降是拖累 FAI 下降的主要因素。从房地产投资的领先指标房地产销量和房地产资金来源增速来看，情况不乐观：虽然销量负增长幅度近两个月出现明显缩窄，但考虑到温和降价销售的边际效应递减，如果后期没有进一步实质性的降价行为，销售难以持续回暖，我们看到 5 月至今的房地产销售并不理想；从资金来源来看，1-4 月同比增速较 1-3 月大幅回落 3.1 个百分点至 5.1%，国内贷款和自筹资金均出现环比下降。我们判断房地产投资仍有进一步的下降空间，可能降至 10% 左右。制造业受制于成本压力下的低利润仍处于持续去杠杆阶段，在 ROE 改善、市场利率进一步下行及需求改善之前，我们判断制造业投资回升可能性不大。基建是市场的期待所在，但我们看到目前为止基建松动的定向性较为明显，主要侧重已经规划好的项目、中西部区域和与民生相关的市政、水利等基础设施。我们判断在收入减少和债务高企的背景下，地方政府加杠杆能力有限，本轮基建扩张更多在于中央政府，而这一块能否抵消房地产和制造业的不利影响仍有待观察。预计固定资产投资仍有回落空间。

从消费情况来看，社会消费品零售总额增速从 3 月份的 15.2% 回落到 4 月份的 14.1%。我们预计消费的下降主要受耐用品消费拖累。消费波幅相对较小，投资贡献的下降导致消费对经济增长贡献被动上升。在收入分配改革未能够有实质进展之前，预计消费对中国经济贡献主动上升空间不大，更多在于对中长期经济增长拉动，而对短周期经济波动影响有限。我们主要聚集于投资与出口。

从外贸情况来看，4 月出口同比增长 4.9%，较 3 月大幅回落；而当月进口同比增长 0.3%。这和之前第 111 届广交会反映的情况基本一致：该届会累计出口成交 360.3 亿美元，环比和同比分别下降 4.8% 和 2.3%。当然，4 月份的疲软出口数据应该考虑到

3月环比强劲增长（3月环比50%）和进口价格下降因素，实际情况可能比数据本身略好。对欧盟出口仍为负增长，但幅度略有缩窄，对东盟、美国和香港均出现了显著下降。从目前美国和欧盟对中国出口的领先指标来看，未来出口形势仍严峻，其中欧盟可能更差。进口的大幅下降也预示未来出口不乐观。贸易顺差的意外扩大也加剧未来RMB升值压力。

从货币情况来看，信贷数据明显不及预期。按照2.4万亿的季度投放标准，我们预计5、6月份的平均信贷需要达到8500以上的水平。但银行间流动性并不能够反映到实体经济中去，使得市场利率进一步下降动能不足，另外如我们前面提到的当前制造业主体仍以去杠杆为主，在毛利率明显偏低的背景下，经营上以加速资产周转为主，这加大对短期资金需求，导致长短利率倒挂。另外，在实际利率转正的背景下，银行吸引资金的成本并未明显下行，这会抑制其调低放贷利率意愿。在需求不足及市场利率难以明显下行的背景下，我们预计大量中小企业仍以去杠杆为主。单方面的资金供给面的松动可能只会加剧大型国企和民间中小企业的生存表现：官方PMI进一步上升，而汇丰PMI继续维持收缩，也会加剧实体经济空心化程度。短期内我们对政府提振民间投资的举措持悲观态度。以民间投资为主体的实体经济的不振是资本市场和大宗商品市场面临的长期利空。

观点总结：尽管4月数据较差，但我们对未来经济温和改善仍持乐观观点，市场博弈之处在于经济见底时间及后续回升的幅度，这仍存在很大不确定性，核心取决于政策力度，至于股市的乐观情绪与商品市场的悲观情绪到底在多大程度上反映了预期的乐观与现实的悲观取决于经济主体预期的动态调整。我们的观点是，股市反映偏乐观，而商品市场反映的更为客观。具体对金属而言，考虑到经济可能继续下探，我们对短期走势持悲观态度，但同时鉴于政府推动经济增长的意愿较强烈且我们认为外围市场存在进一步货币松动可能性，我们对未来1-2个季度行情并不悲观。

从铜贸易数据来看，4月中国未锻造铜及铜材进口37.5万吨，环比3月减少8.7万吨，同比增幅达42.9%。4月的进口量回落基本符合市场预期。4月份废铜进口量为37万吨，废铜进口量大幅回落，环比下降13.97%，同比下降2.24%。中国高企的库存、融资铜因素的缓解、严重的内外铜价倒挂及低迷的下游需求都是导致铜进口量下降的因素。我们预计中国铜市可能进入被动去库存阶段（主要表现是下游消费环比改善与净进口的大幅下降），随着海内外库存腾挪暂时告一段落，预计海外铜市将进入被动补库存阶段，可能改善处于恶化状态的沪伦比值，外强内弱的局面或缓慢改善，同时LME现货高升水局面也会随之改善，降低对于铜价支撑。对于该因素，我们后期将密切关注。

四、宏观及行业动态

1、宏观要闻：中国年内第二次下调存款准备金率

美国5月密歇根大学消费者信心升至逾4年高位。美国周五发布的报告显示，该国5月份消费者信心升至逾4年高位，暗示油价的回落正在帮助消费者抵御就业增长迟滞的影响。数据显示，美国5月密歇根大学消费者信心指数初值为77.8，高于预期水平的76.2，同样高于4月终值的76.4。

英国央行决议维稳利率与QE。英国央行5月10日利率决议宣布，维持利率在0.5%不变，同时维持量化宽松规模在3250亿英镑不变。因央行对通胀高企不下的担忧，超过对经济疲软及欧债等风险的担忧。年内QE可能扩大至4000亿英镑。

中国央行年内第二次下调存款准备金率。中国人民银行5月12日晚间发布消息称，将从2012年5月18日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是央行今年以来第二次下调存款准备金率，上次下调准备金率是在2月24日。下调后，大型金融机构存款准备金率降至20%。中小型金融机构存款准备金率降至16.5%。

2、有色行业动态：中国铜进口环比下降

2012年1-2月全球精炼铅消费总量下降。国际铅锌研究小组(ILZSG)近日公布的最新月度报告显示，2012年前两个月，全球铅市供应过剩1.9万吨。2012年1-2月全球精炼铅消费量总计154.7万吨，低于去年同期的164.6万吨。同期，全球精炼铅产量为156.6万吨，低于去年同期的165.7万吨。此外该报告还显示，2012年2月生产商精炼铅库存为13.24万吨，低于1月的13.40万吨，2011年底为13万吨。

中国4月未锻造铜进口375258吨。中国海关总署5月10日发布数据显示，中国2012年4月未锻造铜及铜材进口375258吨，环比减少18.8%；1-4月进口1735958吨，累计同比增48.8%；中国3月废铜进口37万吨，环比减少14%，1-4月累计同比增4.1%。

3、钢材行业动态：中国4月份铁矿石进口环比下降。

中国铁矿石平台今开市首日完成18.5万吨交易。中国铁矿石现货交易平台5月8日在北京国际矿业权交易所开市，该平台目前共上线34个铁矿石交易品种，基本覆盖了目前铁矿石市场上的品种。开市仪式后当即完成了两笔交易共计18.5万吨。

中国4月份铁石进口环比下降。中国海关数据显示，2012年4月份我国进口铁矿石5769万吨，比上个月减少518万吨，同比增加9.10%。1到4月累计进口铁矿石24460万吨，同比增加6.5%。

4、贵金属行业动态：墨西哥成为 2011 年全球白银最大生产国

2012 年印度进口黄金将达 750-800 吨。印度一官员周一(5 月 7 日)称，若印度季节需求正常，2012 年黄金进口将达 750-800 吨。该官员称，印度 2011 年黄金进口达 969 吨。

墨西哥是 2011 年全球最大白银生产国。要受黄金及铅锌矿的附带产量上升影响，全球 2011 年银矿产量上升 1.4%至 7.616 亿盎司。墨西哥成为了 2011 年最大白银生产国，其后是秘鲁、中国、澳大利亚及智利。

五、金属数据图表

金属库存变化表

表 5-1: 有色金属库存变化

日期	最新库存 (吨)	上周库存 (吨)	上月库存 (吨)	一周库存变化	一月库存变化
铜 LME	221275	230625	264775	-4.05%	-16.43%
铜 SHFE	187449	196627	222092	-4.67%	-15.60%
铝 LME	4951125	4990075	5059075	-0.78%	-2.13%
铝 SHFE	347032	351203	367110	-1.19%	-5.47%
锌 LME	933325	925550	895150	+0.84%	+4.26%
锌 SHFE	351661	359916	376105	-2.29%	-6.50%
铅 LME	352525	358425	374575	-1.65%	-5.89%
铅 SHFE	28103	28163	24546	-0.21%	+14.49%

资料来源：SHFE、LME、Bloomberg、Wind、平安期货研究所

金属注销仓单变化表

表 5-2: 有色金属仓单变化

日期	最新仓单 (吨)	上周仓单 (吨)	上月仓单 (吨)	一周仓单变化	一月仓单变化
铜 SHFE	76964	86809	103104	-11.34%	-25.35%
铝 SHFE	109454	111928	135252	-2.21%	-19.07%
锌 SHFE	226319	227688	212781	-0.60%	+6.36%
铅 SHFE	10518	9295	7490	+13.16%	+40.43%

资料来源：SHFE、Bloomberg、Wind、平安期货研究所

金属价格和库存

图5-1: LME三月铜价格与库存变化

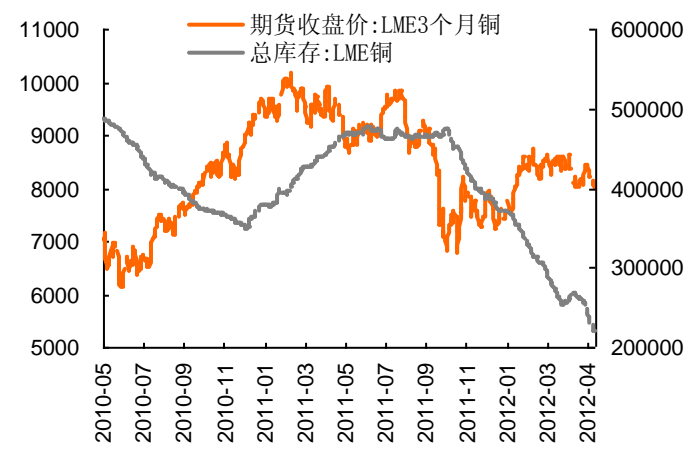
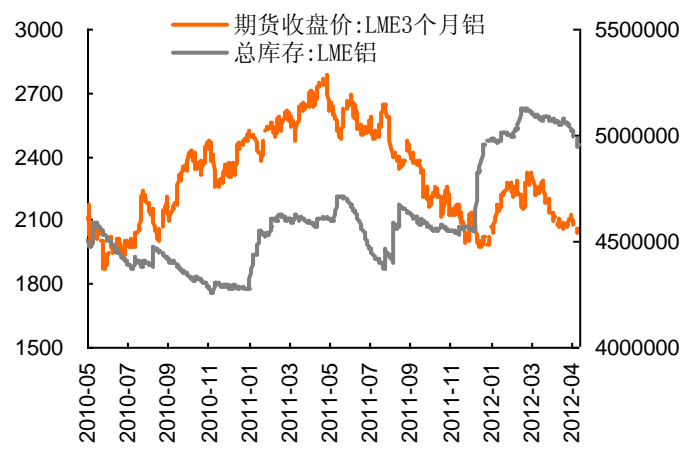


图5-2: LME三月铝价格与库存变化

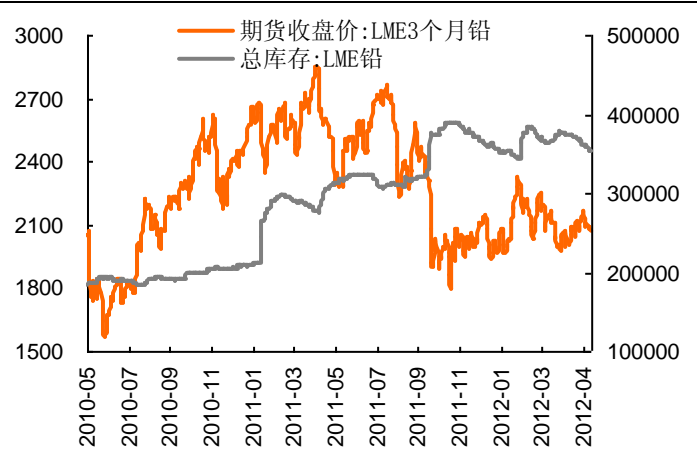


资料来源: wind、平安期货研究所

图5-3: LME三月锌价格与库存变化



图5-4: LME三月铅价格与库存变化



资料来源: wind、平安期货研究所

图5-5: 沪铜主力1203价格与库存变化

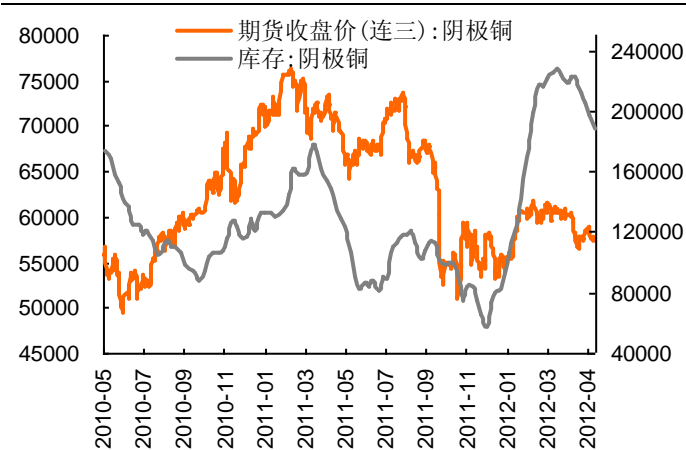
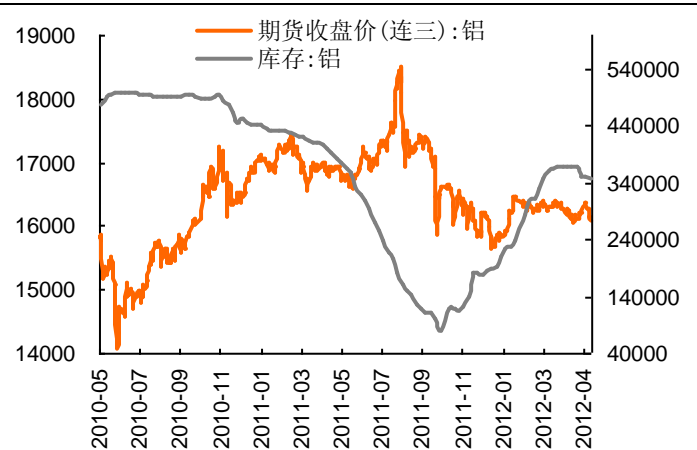


图5-6: 沪铝主力1203价格与库存变化



资料来源: wind、平安期货研究所

图5-7：沪锌主力1203价格与库存变化

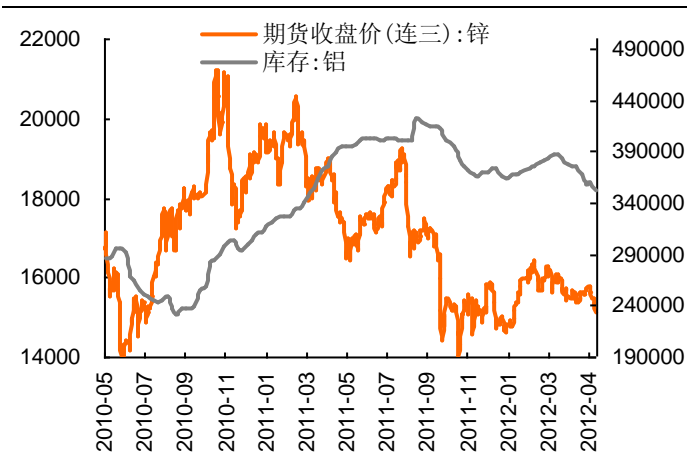
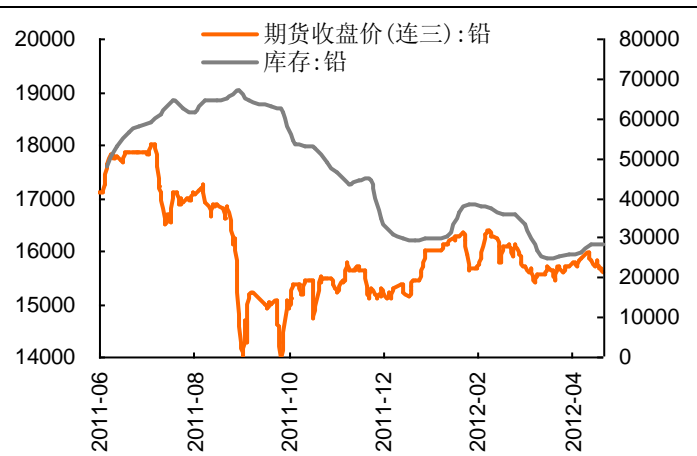


图5-8：沪铅主力1203价格与库存变化



资料来源：wind、平安期货研究所

金属现货升贴水指标

图5-9：铜现货升贴水

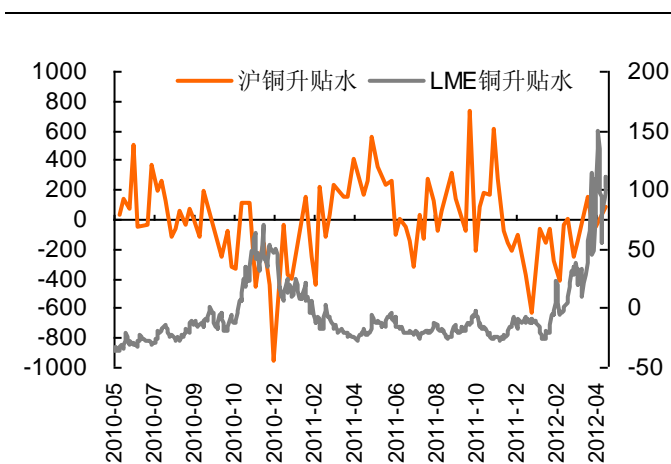
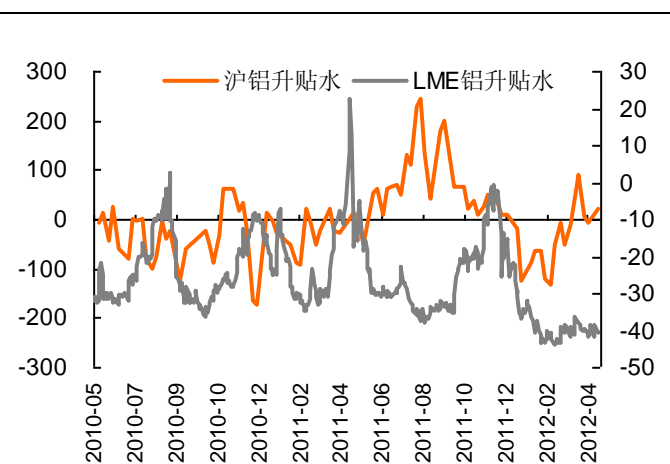


图5-10：铝现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

图5-11：锌现货升贴水

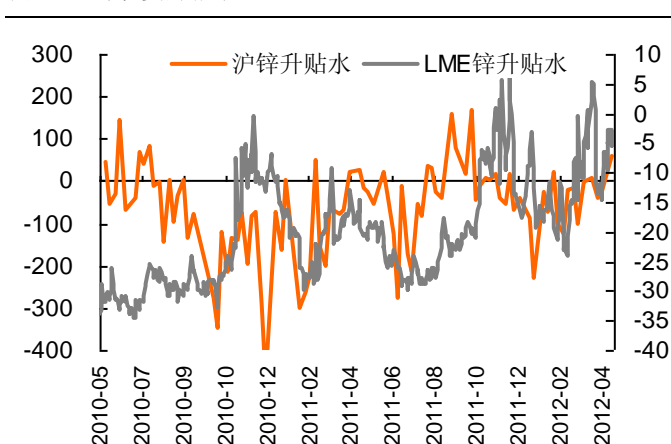
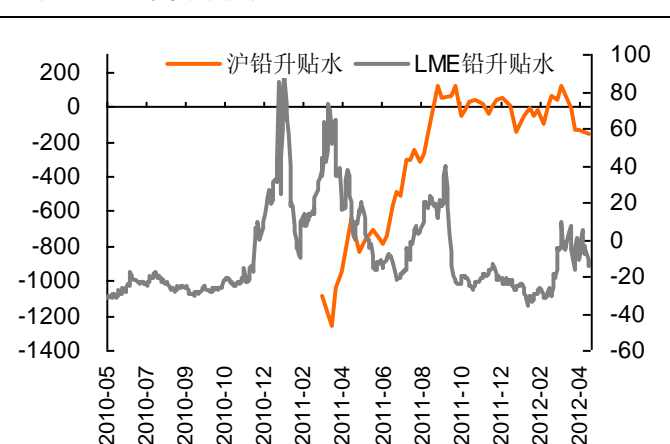


图5-12：铅现货升贴水



资料来源：wind、平安期货研究所

金属原材料价格变化

图5-13: 国际钢铁价格指数

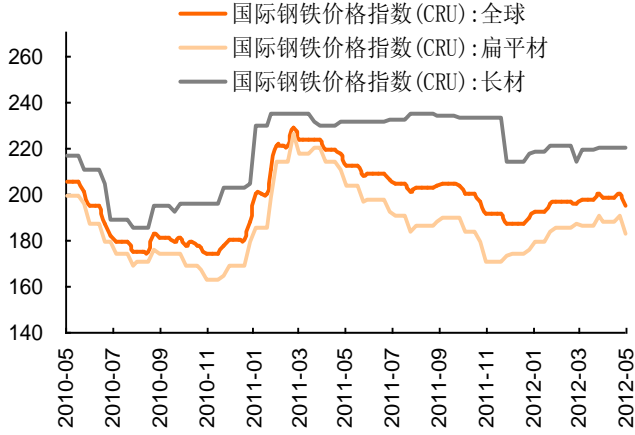


图5-14: 航运指数



资料来源: wind、平安期货研究

图5-15: 进口矿价格走势

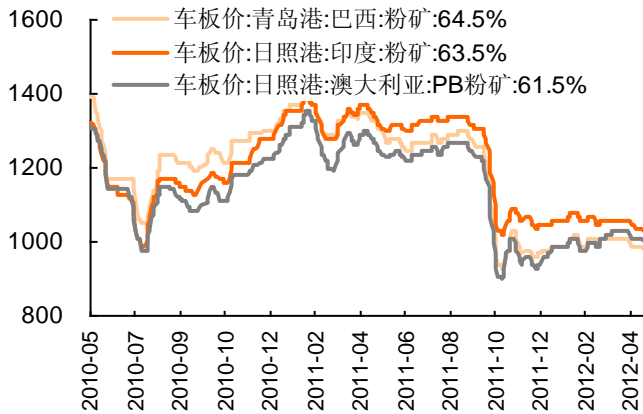
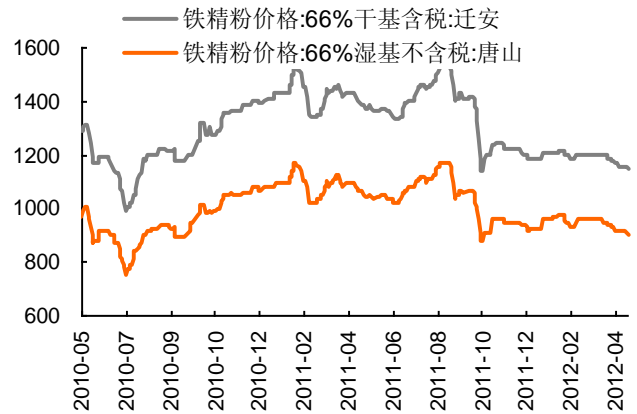


图5-16: 国产矿价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

图5-17: 冶金焦价格走势

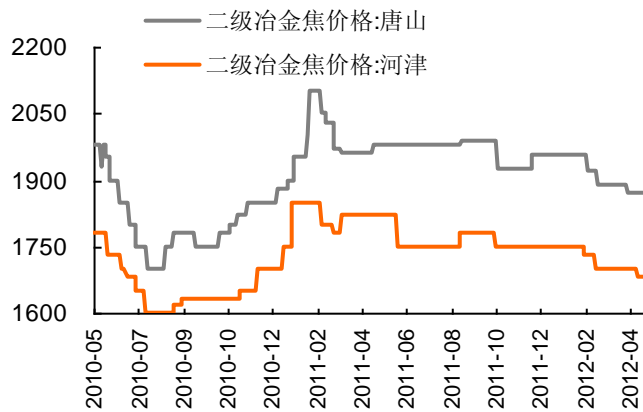
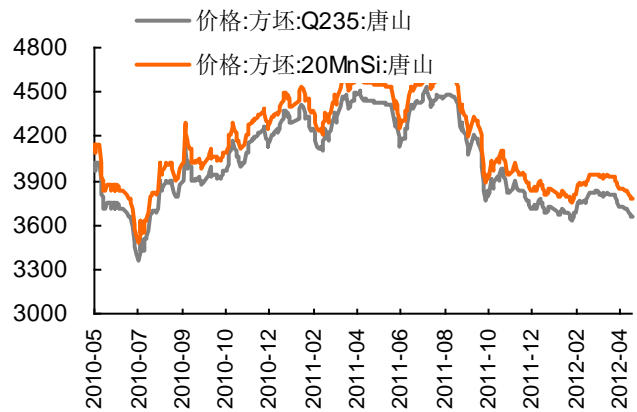


图5-18: 唐山方坯价格走势



资料来源: wind、平安期货研究

六、经济数据备忘

关注发达经济体第一季度 GDP 值

回顾过去一周，金属价格继续下跌，周线周阴。宏观方面，全球坏消息不断。欧洲方面，希腊政党组阁无力，左翼政党号称推翻紧缩方案，再次引发市场对希腊破产的担忧；欧洲央行公布月报，下调 GDP 预期、上调失业率预期及通胀预期。中国公布系列宏观经济数据，其中固定资产投资连续第六个月下滑（本月 27.3VS 上月 28.9），工业生产环比明显下降（本月 9.3VS 上月 11.9），新增人民币贷款下降（本月 6818 亿 VS 上月 1.01 万亿）。北京时间周五早间，摩根大通爆出衍生品交易亏损 20 亿美金消息再次令市场忧虑增加，随后惠誉下调评级（从 AA-下调至 A+），标普下调展望至负面，市场仍在等待穆迪对摩根大通的评级下调。

展望本周，将有重要经济数据发布。首先需要重点关注发达经济体第一季度 GDP 值，包括欧元区 GDP、德国、法国、意大利和日本国家 GDP 值，预计欧元区国家 GDP 值弱于预期，将会打压风险资产价格。美国方面，需要关注房地产方面数据、零售数据和谘商会数据。另外，还需要关注希腊问题进展情况和摩根大通事件进展情况，预计仍将会给市场带来负面情绪。

表 6-1：本周重要数据展望

日期	时间	事件	前值
2012-5-14	17:00	欧元区 3 月工业生产年率	-1.80%
2012-5-15	13:30	法国第一季度 GDP 年率初值	1.70%
2012-5-15	14:00	德国第一季度 GDP 季率初值（季调后）	-0.20%
2012-5-15	17:00	德国 5 月 ZEW 经济景气指数	23.4
2012-5-15	17:00	欧元区第一季度 GDP 年率初值	0.70%
2012-5-15	20:30	美国 4 月零售销售月率	0.80%
2012-5-15	20:30	美国 4 月消费者物价指数年率	2.70%
2012-5-16	16:00	意大利第一季度 GDP 年率初值	-0.40%
2012-5-16	16:30	英国 4 月失业率	4.90%
2012-5-16	17:00	欧元区 4 月消费者物价指数年率终值	2.60%
2012-5-16	20:30	美国 4 月新屋开工	65.4 万
2012-5-16	20:30	美国 4 月营建许可	74.7 万
2012-5-17	7:50	日本第一季度 GDP 年率初值	-0.70%
2012-5-17	22:00	美国 4 月谘商会经济领先指标月率	0.30%
2012-5-18	14:00	德国 4 月生产者物价指数年率	3.30%

资料来源：平安期货研究所整理

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安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判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>