

商品市场有望迎来反弹

内容摘要

热点聚焦: 美国非农数据点评。美国4月份非农就业增加165K, 预期增加140K人; 失业率7.5%, 创4年新低。

预计该数据将打消之前由于经济数据疲软而美联储或增加资产购买的预期, 同时强化美联储将调整购债计划的可能, 但考虑到近期数据强劲, 特别是前期数据大幅上修, 美国经济韧性及未来复苏的力度都值得期待。市场方面, 预计商品市场可能迎来一轮温和反弹。

本周策略: 暂时出清空头头寸。市场的大幅反弹的确出乎我们的意料, 对于短期的市场而言, 央行的举动已经扰乱了原有的趋势, 我们可以确定的是市场未来仍会回归熊市, 但是我们不能确定本轮反弹能够持续的时间与空间, 因此我们建议投资者暂时出清空头头寸, 保持观望的状态。

品种前瞻: 钢价展望:从中期走势观察, 螺纹钢走势与工业增加值的走势趋势一致, 工业增加值数据不佳将会对螺纹钢价格产生下行压力。

短期来看, 上周五由于受到欧洲央行降息和美国非农数据超预期的双重利好影响下, 国际市场大幅上涨, 特别是伦铜涨幅巨大。预计受次带动, 周处螺纹钢价格可能出现快速上冲走势。总体而言, 对于螺纹钢, 我们仍旧维持中线看空的观点。

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

✉: dept_paqhtzxb@pingan.com.cn

投资咨询部 整理/分发

责任编辑: 邹立虎

☎: 86-755-23963178

✉: zoulihu508@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0278801

相关报告

1、金属论坛反馈: 企业感受偏暖——商品E周刊(第76期)

2013. 04. 22

2、黄金破位, 开启新一轮下跌——商品E周刊(第75期)

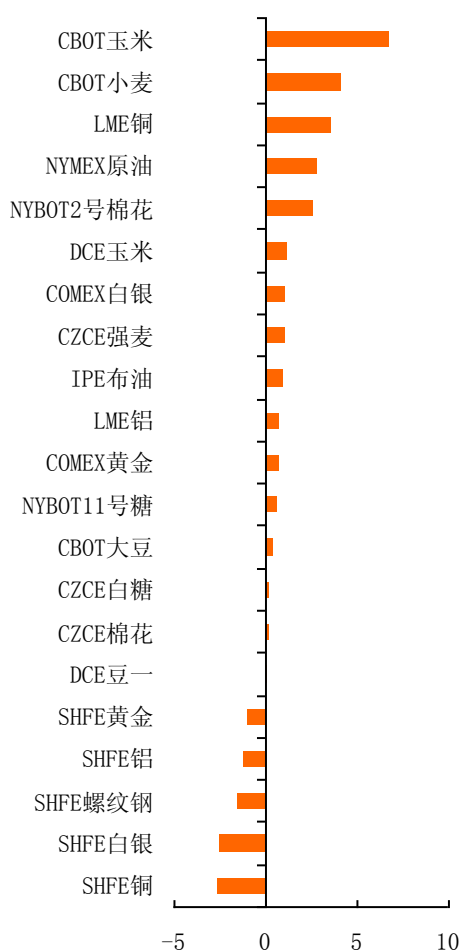
2013. 04. 15

3、3月数据前瞻: 验证弱复苏——商品E周刊(第74期)

2013. 04. 8

一周重要图表

图：上周各市场表现一览（%）



资料来源：wind、平安期货研究所

目录

一、热点聚焦.....	3
1、4月就业数据主要亮点.....	3
2、美国经济与政策展望.....	4
3、市场展望.....	5
二、板块解析.....	5
三、数据监测.....	8
四、每周策略.....	9
五、品种前瞻.....	11
1、流动性最高点已现.....	11
2、产量居高不下.....	11
3、需求疲软.....	12
六、数据备忘.....	13

一、热点聚焦

美国 4 月就业数据点评：就业市场恢复增长

美国 4 月份非农就业增加 165K，预期增加 140K 人；失业率 7.5%，创 4 年新低。2 月、3 月非农就业数据大幅向上修正。数据出台后黄金、日元随即下挫，油价和标普期货拉升、伦铜暴涨。

我们预计该数据将打消之前由于经济数据疲软而美联储或增加资产购买的预期，同时强化美联储将调整购债计划的可能，但考虑到近期数据强劲，特别是前期数据大幅上修，美国经济韧性及未来复苏的力度都值得期待。

市场方面，预计商品市场可能迎来一轮温和反弹，但考虑到前期跌幅较大，市场波动会加剧，总体而言，预计未来一段时间商品市场以反弹为主。

具体内容如下：

1、4 月就业数据主要亮点

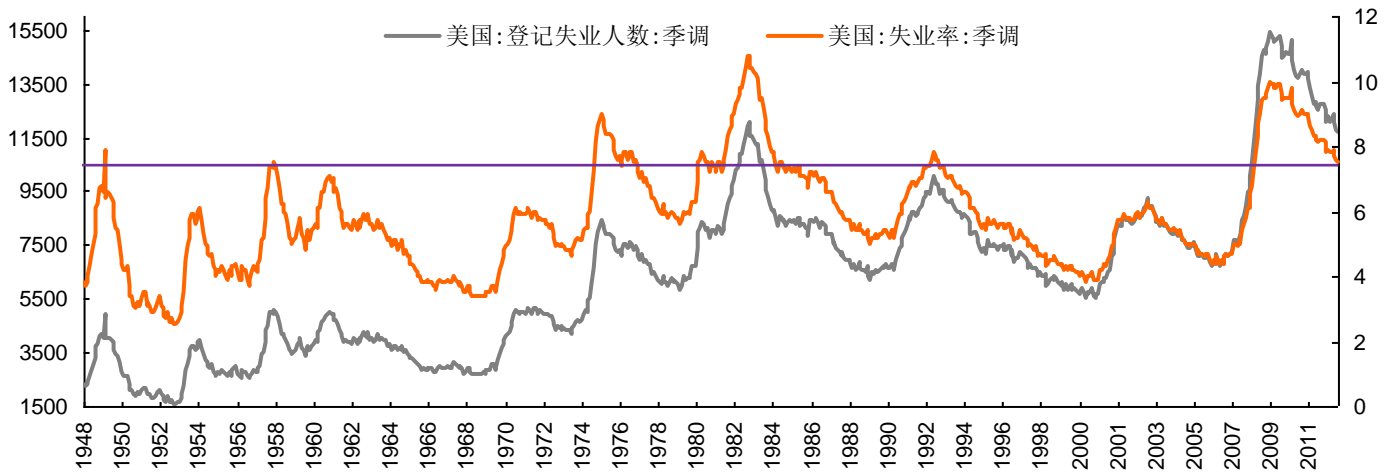
2、3 月数据大幅向上修正： 2 月与 3 月上调 11.4 万人。4 月失业率降至 7.5%，创四年新低。此前美国 3 月份较差的非农数据报告出台后我们曾经提示投资者注意该数据的大幅波动性，不宜过分空头解读。

4 月数据超预期： 美国 4 月份非农就业增加 165K，预期增加 140K 人。尽管离 20 万人次的就业增幅仍有一定差距，但超预期的数据仍大大缓解了市场对就业市场可能受财政减赤拖累经济的担忧。

数据结构： 从数据结构来看，服务业增长较大，而制造业表现较差，零增长。建筑行业并未表现出与房地产市场强劲相一致的关系。此外，政府部分就业继续受政府支出减少拖累。

工作时间和时薪： 美国 4 月每小时平均工资增长 0.2%，与失业率下降期一致。美国 4 月平均每周工作时长由 34.6 小时降至 34.4 小时，劳动力参与率与 3 月均为 63.3%，是 1979 年以来最低。

图1-1: 失业率降至危机后低位, 但历史上仍处于高位



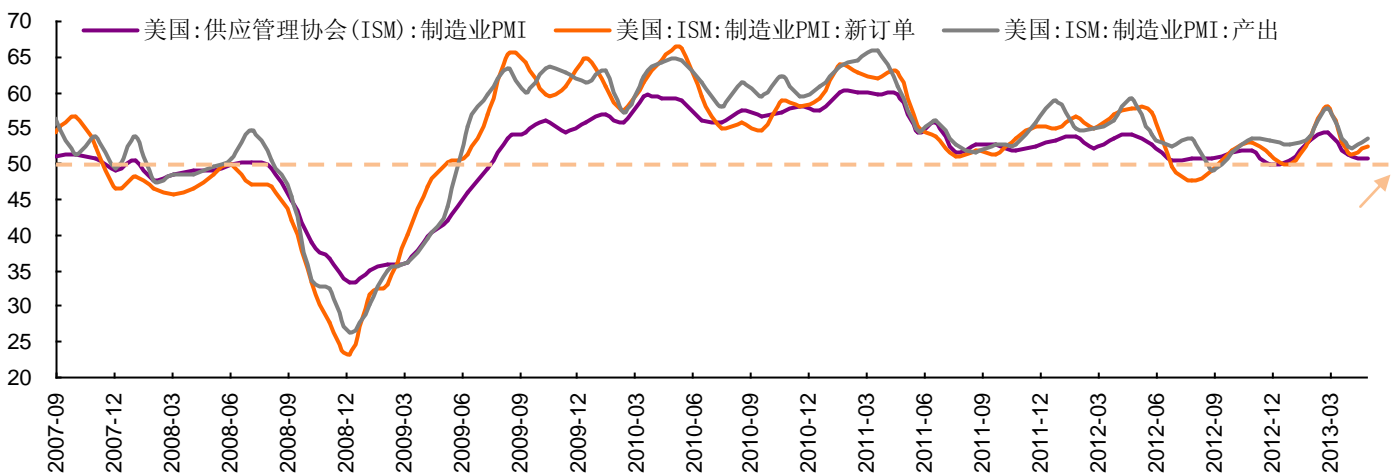
资料来源: wind、平安期货研究所

2、美国经济与政策展望

经济: 韧性超预期, 复苏势头维持。Markit 公布的制造业 PMI 一度令市场忧虑经济下滑, 且领先指标表现差异, 但 4 月超预期的非农数据及前两个月大幅向上的修正数据部分缓解了市场担忧。美国经济韧性超预期, 预计复苏势头维持, 年内经济存在加速可能性。

政策: 量宽退出预期升温, 最早可能年中行动。就业市场仍未见显著强劲 (判断标准为连续 3 个月维持在 20 万以上的非农就业人数增加), 美联储购买政策仍将维持, 且联储才表态支持购买计划。但预计如果非农数据继续维持强劲, 不排除联储会早于市场预期, 最早在年中采取调整购买计划的行动。

图1-2: 韧性超预期, 复苏势头维持



资料来源: wind、平安期货研究所

3、市场展望

股市：欧美股市今年表现强劲，今年1月-5月，美股调整幅度仅5%，这样小的幅度是17年来首次。欧元区斯托克600指数连涨11个月，为1997年以来最长连涨期。预计美国股市及受其带动的欧洲股市仍可能维持强势，4月份的其他偏弱的数据对市场造成了一定的负面冲击，但欧美股市仍维持高位。预计在美国经济复苏预期增强、量宽支撑、资金回流的支持下，美股仍受青睐。

债市：美国债市收益率继续调整年内低点、意大利债市收益率继续回落。美国10年期国债收益率4月30日跌至1.67%，刷新年内最低水平，大幅缓解了收益率逆转的预期，也出乎我们意料之外。但随着经济复苏势头重新得到逐步确认，债市收益率有望摆脱近期低点。意大利4月29日拍卖30亿欧元10年期国债，平均收益率3.94%，为2010年10月以来最低。

商品市场：我们相对看好经济敏感的大宗商品反弹，包括工业金属、原油。伦铜6%的报复性反弹基本确立了本轮调整的低点，未来反弹仍将延续一段时间，直到市场预期重新进行调整。

汇市：预计美元短期仍有回调压力，一方面我们看到欧元受欧洲央行降息压低后，可能受欧洲经济反弹而拉动；另外一方面日元的弱势可能阶段性扭转，带动美元指数走低。（邹立虎）

二、板块解析

黄金：维持上周判断——逢高抛空。

美国非农数据的强劲给黄金当前的反弹迎头一棒，建议投资者可在1500左右逐步建立空单，止损1520。亚洲市场的强劲实物买盘不能够改变金价弱势格局。

短期金价企稳，但下跌趋势已经形成，金价预计短期价格将收敛，鉴于推动金价重新转强的力量暂时难以看到，逢高抛空仍是较优选择。预计中期重要支撑大概在1300-1350左右。建议投资者维持逢高抛空操作，需注意急跌后的反抽。（邹立虎）

铜：市场预期博弈的加剧将导致铜价波动加剧，但整体将呈现温和反弹局面。

消息面：欧洲央行的宽松行为、美国非农数据超预期好转，且2、3月份数据大幅上修、伦敦库存近期减少幅度较快，特别是亚洲仓库流出速度加快，反映出下游承接力度加大。目前下游需求略有好转，但进入淡季是否持续仍需观察，线缆需求基本稳定。

进一步解读：

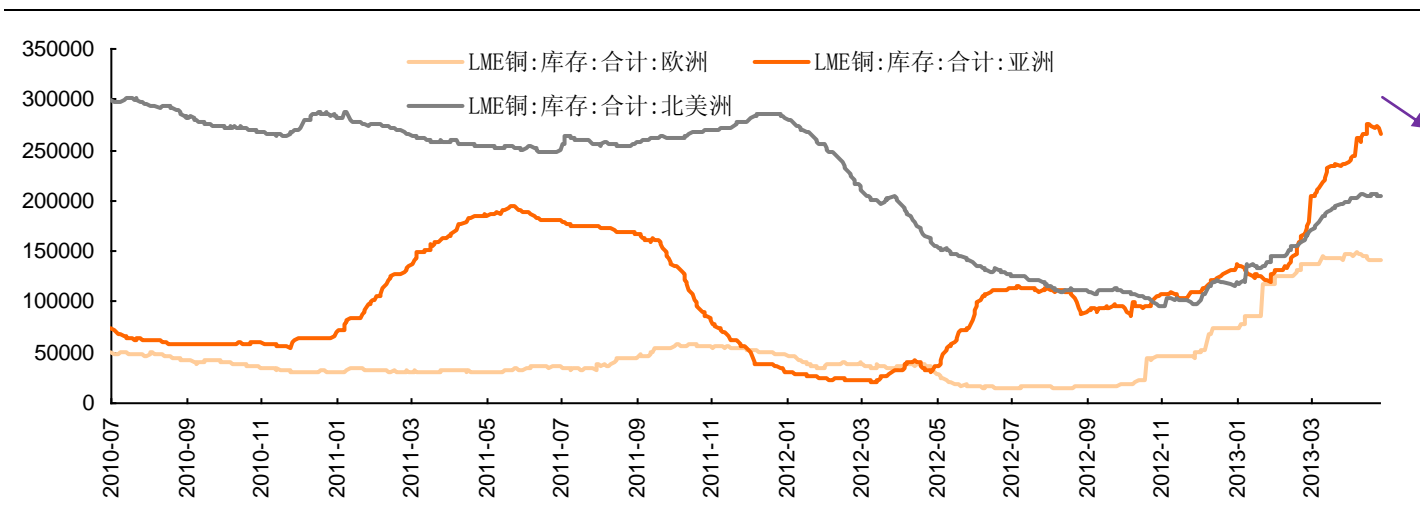
市场前期连续的抛售已经反映出当前数据的风险，未来市场预期将聚焦于经济在央行刺激背景下是否好转、美国非农数据反映的美国经济韧性是否在2季度后期或更

长时间体现（化解近期市场关于经济环比下滑担忧）、中国方面是否将出台刺激举措。

市场预期博弈的加剧，而不是单一反映经济下滑将导致铜价波动加剧，但整体将呈现温和反弹局面。

维持上周判断：沪铜预计在经过连续抛售后可能有 5-10% 的环比反弹空间。（邹立虎）

图2-1：伦铜库存有望继续减少



资料来源:wind、平安期货研究所

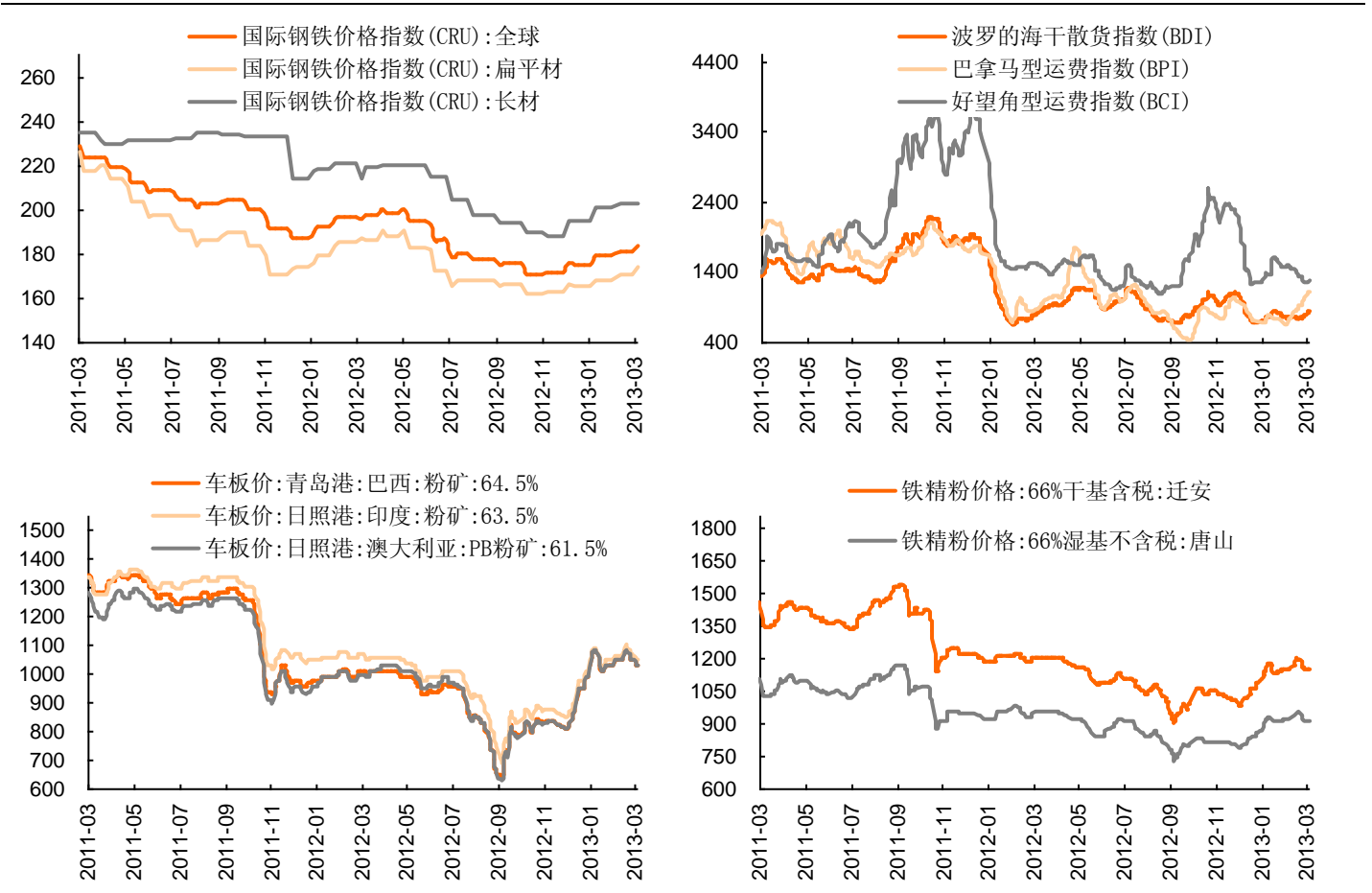
PMI 环比下滑，螺纹仍面临下行压力。上周螺纹钢期货走势由于受到节假日影响，仅仅有两个交易日，第一个交易日受到外盘影响，跳空低开走高。5月1日，中国物流与采购联合会公布4月制造业采购经理人指数为50.6%，比上月回落0.3个百分点。

从 PMI 数值与工业增加值、固定资产投资的走势观察，三者趋势一致，因此预计5月份中旬公布的4月份宏观经济数据将不甚理想。

从中期走势观察，螺纹钢走势与工业增加值的走势趋势一致，工业增加值数据不佳将会对螺纹钢价格产生下行压力。

短期来看，上周五由于受到欧洲央行降息和美国非农数据超预期的双重利好影响下，国际市场大幅上涨，特别是伦铜涨幅巨大。预计受次带动，周处螺纹钢价格可能出现快速上冲走势。总体而言，对于螺纹钢，我们仍旧维持中线看空的观点。（李文杰）

图2-2：螺纹钢相关市场走势



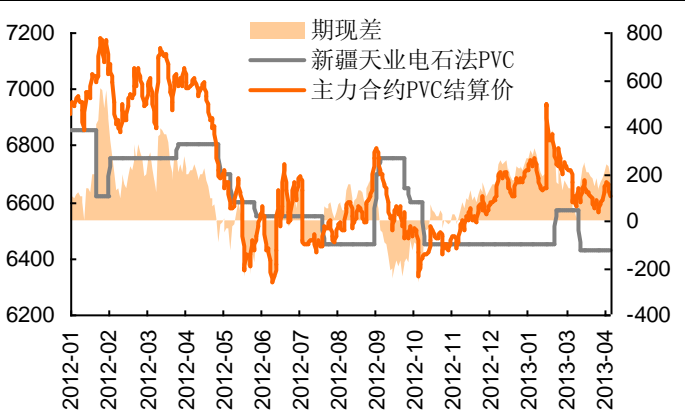
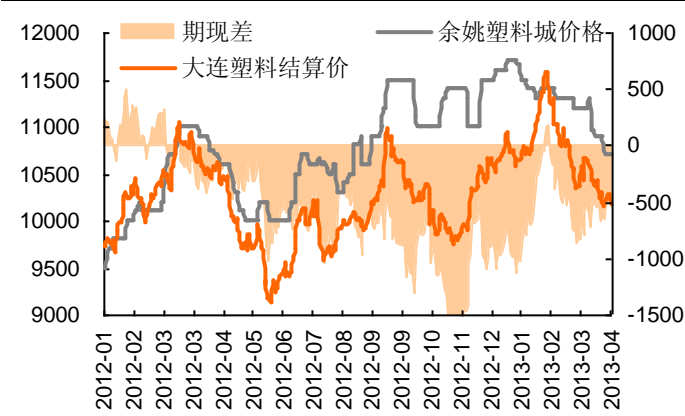
资料来源:wind、平安期货研究所

适当减仓。周末利好消息相对集中，股市反弹以及工业品暴涨扭转近期低迷行情。美豆亦跟随市场反弹，但受制于供应偏松的预期，反弹幅度相对较小。目前美国春播进度落后往年水平，尤其是玉米种植进度已经降至记录低位，将可能导致美豆种植面积大增。国内豆类市场继续持续粕强油弱的局面，油厂挺价动力仍在。油脂方面，买棕榈油抛豆油套利仍在继续赢利，在接近历史价差平均水平 1300-1350 位置可以适当减仓。(丁红)

原油大幅反弹。上周美国首次申请失业救济人数降至 5 年来新低，美国经济形势好转，加上美欧央行采取宽松的货币政策，国际原油期货价格出现了持续反弹，截止上周末，主力合约已经收盘于 95.61 美元/桶。国内由于五一长假影响，上周只有 2 个交易日，化工品表现多为先跌后涨。具体而言，橡胶由于前期极度超跌，反弹幅度最大，周五各合约以涨停报收。LLDPE 受国际乙烯单体价格持续下滑影响，反弹并不强烈。PTA 期货受 PX 及现货拖累，反弹力度也并不大。(牟宏博)

图2-3: 塑料期货大幅贴水于现货价格

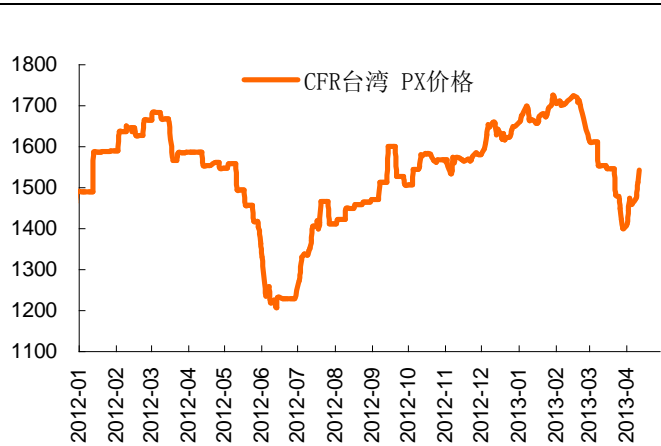
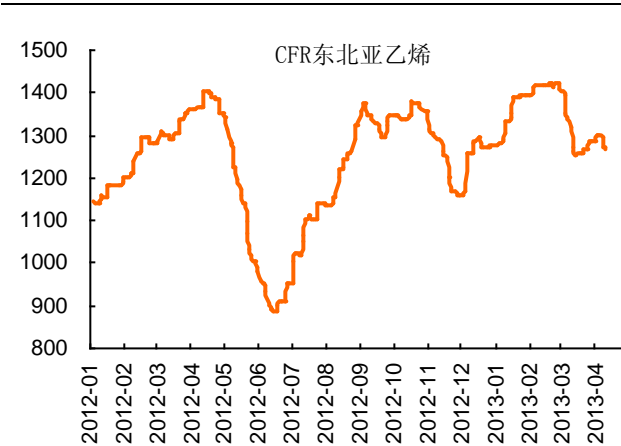
图2-4: PVC期货价格小幅升水于现货价格



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-5: 乙烯单体价格再度下跌

图2-6: PTA原料PX价格大幅反弹



资料来源:wind、平安期货研究所

三、数据监测

受主要央行宽松举措及美国强劲的非农数据提振，周末大宗商品市场呈现普涨格局，其中经济敏感的工业金属、原油涨幅居前，铜价报复性反弹超过6%，预计短期将大幅提升市场人气。考虑到市场对央行举措及美国经济重新寄予期望，大宗商品市场在经过较长时间和空间调整后可能迎来一轮反弹，建议短期保持偏多思路，谨慎追涨。

商品将更多反映自身基本面因素。目前商品市场与股指走势开始出现背离，反映出商品市场更多受自身基本面因素影响。我们认为未来这一模式可能延续，鉴于中国经济在商品市场中的地位，预计商品市场更多反映中国经济调整、转型的风险。

图3-1:大类资产相关性表

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	0 DAX指数	恒指	沪深300	RJ/CRB	LME铜	WTI原油	伦敦金	东京胶	CBOT大豆	CBOT玉米	美元指数	欧元	日元	美国债	VIX	
1 0	1.00	0.84	-0.37	-0.38	0.75	-0.07	0.84	0.53	-0.19	-0.35	0.14	0.27	-0.05	0.58	0.53	-0.68
2 DAX指数	0.84	1.00	0.01	-0.54	0.85	0.09	0.53	0.19	0.05	-0.16	0.02	0.30	0.03	0.80	0.78	-0.83
3 恒指	-0.37	0.01	1.00	0.08	0.07	0.73	-0.67	-0.87	0.88	0.82	-0.19	-0.10	0.45	0.34	0.54	-0.28
4 沪深300	-0.38	-0.54	0.08	1.00	-0.69	-0.07	-0.23	-0.04	0.21	0.26	-0.24	-0.15	0.00	-0.51	-0.44	0.60
5 RJ/CRB	0.75	0.85	0.07	-0.69	1.00	0.30	0.56	0.17	0.07	-0.16	0.18	0.12	0.22	0.78	0.77	-0.86
6 LME铜	-0.07	0.09	0.73	-0.07	0.30	1.00	-0.33	-0.71	0.65	0.67	0.13	-0.43	0.73	0.23	0.51	-0.54
7 WTI原油	0.84	0.53	-0.67	-0.23	0.56	-0.33	1.00	0.82	-0.51	-0.66	0.14	0.17	-0.13	0.26	0.12	-0.30
8 伦敦金	0.53	0.19	-0.87	-0.04	0.17	-0.71	0.82	1.00	-0.72	-0.81	0.23	0.37	-0.51	-0.03	-0.29	0.17
9 东京胶	-0.19	0.05	0.88	0.21	0.07	0.65	-0.51	-0.72	1.00	0.88	-0.27	-0.06	0.44	0.30	0.56	-0.27
10 CBOT大豆	-0.35	-0.16	0.82	0.26	-0.16	0.67	-0.66	-0.81	0.88	1.00	-0.03	-0.03	0.34	0.15	0.40	-0.11
11 CBOT玉米	0.14	0.02	-0.19	-0.24	0.18	0.13	0.14	0.23	-0.27	-0.03	1.00	0.30	-0.28	0.22	0.02	-0.12
12 美元指数	0.27	0.30	-0.10	-0.15	0.12	-0.43	0.17	0.37	-0.06	-0.03	0.30	1.00	-0.84	0.59	0.32	0.01
13 欧元	-0.05	0.03	0.45	0.00	0.22	0.73	-0.13	-0.51	0.44	0.34	-0.28	-0.84	1.00	-0.07	0.23	-0.41
14 日元	0.58	0.80	0.34	-0.51	0.78	0.23	0.26	-0.03	0.30	0.15	0.22	0.59	-0.07	1.00	0.91	-0.75
15 美国债	0.53	0.78	0.54	-0.44	0.77	0.51	0.12	-0.29	0.56	0.40	0.02	0.32	0.23	0.91	1.00	-0.85
16 VIX	-0.68	-0.83	-0.28	0.60	-0.86	-0.54	-0.30	0.17	-0.27	-0.11	-0.12	0.01	-0.41	-0.75	-0.85	1.00

资料来源:wind、平安期货研究所

图3-2:平安期货系统性风险监控指数



资料来源:wind、平安期货研究所

附注: 由于软件更新问题, 上图未更新。

四、每周策略

悠长假期，强势反弹

1、引子：报复性反弹

五一期间，坏消息并不少。先是欧美公布了令人担忧的制造业数据，随之公布的

新兴市场国家的情况表现也相当糟糕，一季度以来复苏的预期似乎重重的摔回了地面。然后是一直令人担忧的斯洛文尼亚，在五一期间被穆迪下调了主权评级。但是资本市场却表现出了截然不同的景象。一直以来最为强势的道指创下了 15000 点的新高，而德国股市同样创下 8120 点的历史新高。黄金在经历了暴跌后迎来了报复性的反弹，从 1300 反弹至 1470 美元/盎司，市场的另一亮点在于铜价，一周之内期铜暴涨逾 6% 而其余大宗商品价格都迎来了报复性地反弹。

如果要寻找原因，又可以归结为央行的流动性支持。先是欧洲央行在上周四宣布降息 0.25%，然后是周五印度央行宣布降息。目前欧洲央行的基准利率已经降至历史最低的 0.5%，而存款利率则为零不变。欧洲央行行长德拉吉在随后的新闻发布会上称欧洲央行对存款负利率持开放态度。而印度则是年内第三次下调基准利率。同时上周公布的美联储议息会议显示，其可能加速实施量化宽松的政策。以上几点结合起来，又再度形成了经济恶化-央行放水-市场上升的怪圈。

2、货币政策最终可能引发更大的泡沫

但是这种怪圈可能将很快被刺破，原因在于央行货币政策对于经济的无效性已经被反复证明。一季度中国的广义货币增长同比上升 58% 约 6.8 万亿，但是经济数据却非常糟糕，甚至官方都已经做好了今年全年经济减速的准备。而对于欧洲而言，虽然央行的宽松政策使得金融条件在好转，但是这并不是经济回升的充分条件，欧洲的失业率仍然在创下新高，特别是部分国家的青年失业率已经高到了不可思议的地步（50%）。美国糟糕的制造业数据更是让人怀疑去年开始的经济复苏是否已经终结。全球经济似乎已经到了需要央行续命的阶段，但是谁都知道，这种状态不可能长久，看看日本在泡沫破灭后的情况就会对未来有一个认识。而我们当前经历的可能是一轮又央行制造的更大的泡沫。事实上有投资者已经开始撤离，阿波罗全球管理首席投资官 Joshua Harris 称投资者应当从当前的高位赶紧“跑”掉，而不是慢慢撤退。

3、策略：暂时出清空头头寸

市场的大幅反弹的确出乎我们的意料，我们对于商品熊市的判断是基于全球的衰退周期再度来临，这是一个漫长的过程，未来大宗商品可能还有相当程度的下跌。但是对于短期的市场而言，央行的举动已经扰乱了原有的趋势，我们可以确定的是市场未来仍会回归熊市，但是我们不能确定本轮反弹能够持续的时间与空间，因此我们建议投资者暂时出清空头头寸，保持观望的状态。（简翔）

五、品种前瞻

螺纹钢：需求疲软，震荡下行

春节后,螺纹钢指数一直处于震荡下行走势,从最高点 4241 元/吨一直下跌至 3530 元/吨,跌至去年 12 月份行情上涨的起点。通过梳理影响近期钢价波动的主要因素,我们认为后期价格依然面临下行压力。

1、流动性最高点已现

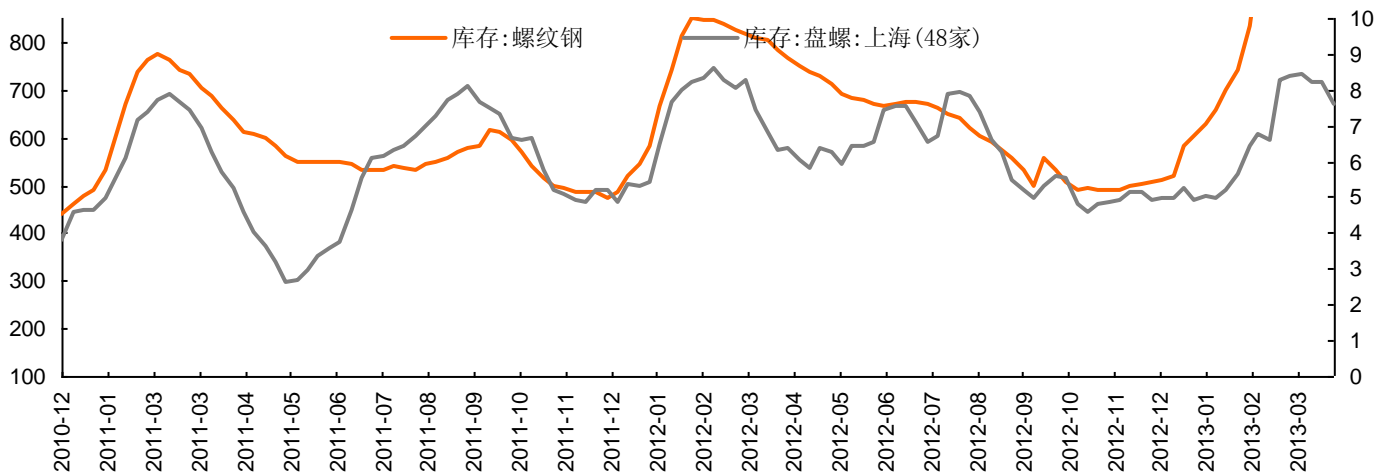
中国人民银行公布一季度社会融资规模统计报告,数据显示,2012 年一季度社会融资规模为 6.16 万亿元,比上年同期多 2.27 万亿元。从分项数据观察,3 月份新增信托贷款大幅增长,创出 4310 亿的历史最高值,企业债券融资也创出 3870 亿的历史新高。3 月 28 日,银监会出台《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》,明确要求投资“非标准化债权资产”的理财产品时,商业银行应实现每个理财产品与所投资资产(标的物)对应,做到每个产品单独管理、建账和核算。

监管层的政策收紧预计将会抑制未来几个月的信贷增长,我们认为实体经济的流动性条件可能已至高点,后期难以维持如此高的投放规模。信贷扩张传导至实体经济的活动过程需要一段时间,从 2009 年历史经验来看,大概需要 1-2 个季度。因此,后期流动性的下降将会制约第二季度的钢价上行。

2、产量居高不下

商品市场的牛熊轮回历史告诉我们,大宗商品价格波动的核心在于供给与需求的匹配。对于钢铁而言,钢价波动主要受到国内粗钢产量和下游需求的影响。国家统计局公布的最新数据显示,2013 年 1-3 月份全国粗钢产量累计 1.91 亿吨,同比增长 9.1%,其中 3 月份粗钢产量 6630 万吨,同比增长 6.6%,国内产量继续居高不下,对价格下行构成压力。

图5-1：产量居高，需求不足导致库存高企



资料来源：WIND、平安期货研究所

3、需求疲软

从宏观需求指标观察，3月份全国全社会用电同比接近零增长，3月份货运发送量33651万吨，同比下降2.2%，显示出我国经济回暖动力不足。从最新公布的宏观经济数据观察，4月份中国制造业采购经理指数为50.6%，较上个月回落0.3个百分点。从PMI与工业增加值的走势观察，二者历史走势一致，预计5月份中旬公布的宏观数据将不甚理想。

螺纹钢自上市以来的走势与工业增加值的趋势呈现明显的一致性，据此推测，后期螺纹钢下行压力依然不小。从微观需求指标观察，3月重卡销售终端销售起色仍旧不明显，同比小幅下降，暗示基建需求弱于预期。从行业直观需求指标观察，根据西本新干线网站公布的数据，节后上海终端线螺终端采购量维持在2-2.5万吨/吨，远远低于历史同期水平（2006-2012年）。

从钢贸商市场库存指标观察，3月中旬开始，市场库存出现明显下降，库存自高点连续下降5周，但是我们认为这属于正常的季节性去库存行为，难以成为钢价上行的驱动因素。就螺纹钢库存与价格走势而言，库存下降并不意味着钢价上行，2012年螺纹钢库存一直处于下行走势，但是钢价在第二、三季度一直处于下跌走势。

总体而言，我们认为在国内粗钢产量仍旧高居不下，实体经济弱势复苏，下游需求旺季不旺，流动性高点已现的大背景下，后期钢价将会震荡下行，偶发的黑天鹅事件将加速趋势的演进。就交易而言，螺纹钢是最适合大波段交易的品种之一（K线形态呈现单边趋势流畅，几无次级折返特征），建议投资者可以依托均线，逢高沽空。

六、数据备忘

中国一季度经济增长低于预期

4月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.6%，较上月回落0.3%，低于市场预期，市场预期的旺季迟迟不来。新出口订单指数环比下跌2.3%，再次跌破景气线。生产指数下滑0.1%，企业在扩张生产规模方面保持非常谨慎。

美国劳工部上周五公布，4月非农就业增加16.5万人，预期为增加14万人，3月增幅由原先公布的8.8万大幅上修为13.8万。4月失业率为降至7.5%，为2008年12月以来最低，预期为7.6%，美股和大宗商品受此消息提振，大幅上涨。

表 5-1: 上周数据回顾

时间	国家/区域	事件	实际值	上期值	去年同期值
2013-5-1	中国	PMI 2013/04	50.6	50.9	53.3
2013-5-2	中国	汇丰 PMI 2013/04	50.4	51.6	49.3
2013-4-29	美国	成屋签约销售指数(2001年=100) 2013/03	105.7	104.1	98.8
2013-4-29	欧盟	经济景气指数:季调 2013/04	89.7	91.5	94.5
2013-4-29	欧盟	欧元区 17 国:经济景气指数:季调 2013/04	88.6	90.1	94.4
2013-4-29	美国	个人消费支出:季调(十亿美元) 2013/03	11,405.10	11,384.10	11,054.10
2013-4-30	欧盟	失业率(%) 2013/03	10.9	10.9	10.3
2013-4-30	美国	总体报酬指数:国内劳动者 2013/03	118.3	117.7	116.2
2013-5-2	美国	M2(第四次修订):季调(十亿美元) 2013/03	10,460.20	10,424.60	9,784.30
2013-5-3	美国	非制造业 PMI 2013/04	53.1	54.4	53.7
2013-5-3	美国	全部制造业:新增订单:当月环比(%) 2013/03	5.5	4.1	7.6
2013-5-3	美国	失业率:季调(%) 2013/04	7.5	7.6	8.1

资料来源:Wind、平安期货研究所

关注中国的物价和流动性数据

下周重点关注国内的物价和流动性数据，3月份中国经济出现了信贷热实体冷的现象，4月的流动性数据值得关注。其次，主要关注欧元区的PMI数据。（樊继拓）

表 5-2: 本周数据/事件展望

时间	国家/区域	事件	实际值	上期值	去年同期值
2013-5-8	中国	贸易差额(亿美元) 2013/04	--	-8.2	185.5
2013-5-9	中国	PPI:同比(%) 2013/04	--	-1.9	-0.7
2013-5-9	中国	CPI:同比(%) 2013/04	--	2.1	3.4
2013-5-10	中国	M2:同比(%) 2013/04	--	15.7	12.8
2013-5-10	中国	新增人民币贷款(亿元) 2013/04	--	10,629.00	6,818.00
2013-5-6	欧盟	法国:服务业 PMI 2013/04	--	41.3	45.2
2013-5-6	欧盟	德国:服务业 PMI 2013/04	--	50.9	52.2
2013-5-6	欧盟	欧元区:Markit 综合 PMI 2013/04	--	46.5	46.7
2013-5-6	欧盟	欧元区:服务业 PMI 2013/04	--	46.4	46.9
2013-5-6	欧盟	零售销售:同比(%) 2013/03	--	-0.2	0.9
2013-5-6	欧盟	欧元区 17 国:零售销售指数:当月同比(%) 2013/03	--	-1.4	-0.1
2013-5-7	美国	消费信贷总计:折年率:季调(%) 2013/03	--	7.8	4.8

资料来源:Wind、平安期货研究所

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>