

## 改革预期升温

### 内容摘要

**热点聚焦:** 改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据。4月份数据整体偏弱,结构恶化。市场预期随着4月数据发布相继下调。较悲观结构如国金证券已经将全年GDP下调至7.4%。但看好2季度GDP反弹的仍有相当的市场,其主要论据是工业增加值的环比改善。政策方面,我们预计政策暂时难有作为,经济可能在自身动能基础上维持偏弱盘整态势。

**市场影响:** 我们判断4月份的数据验证了先行指标的表现,并未给市场带来太大压力,再次验证我们需要动态看待数据本身、数据背后的含义,及更重要的是市场对数据的理解和相应的反映。我们判断经济环比下滑的可能性仍在,但淡季不淡的预期可能使得市场抛压减轻,在连续调整后,改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据。

**本周策略:** 谨慎追涨。从统计的角度来看,美元与大宗商品有70%的时间呈负相关走势,而从原理来看,美元对大宗商品的标价效应更是导致两者之间的跷跷板效应。我们认为虽然大宗商品已经经历了一轮相当大幅度的调整,但是离调整到位仍有相当长的一段距离,我们目前仍无法判断下跌将在何时开始,但显然目前在建立多头仓位博取反弹已经不合时宜,短线保持空头头寸是当下最好的选择。

**品种前瞻:** 关注前期低点支撑,逢高抛空。黄金日线级别已经8连阴,历史罕见,离前期低点也仅仅是一步之遥,我们判断1320附近可能有一定支撑,但考虑到美股的强劲势头及上周美联储的鹰派言论,金价在此点位不一定能够站稳,建议密切关注。白银已经创出本轮调整新低,或是金价的先行信号,操作上,建议逢高抛空,并密切关注本周的美联储会议纪要及伯南克的讲话,预计这将成为黄金中短期走势的分水岭。

✉: 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

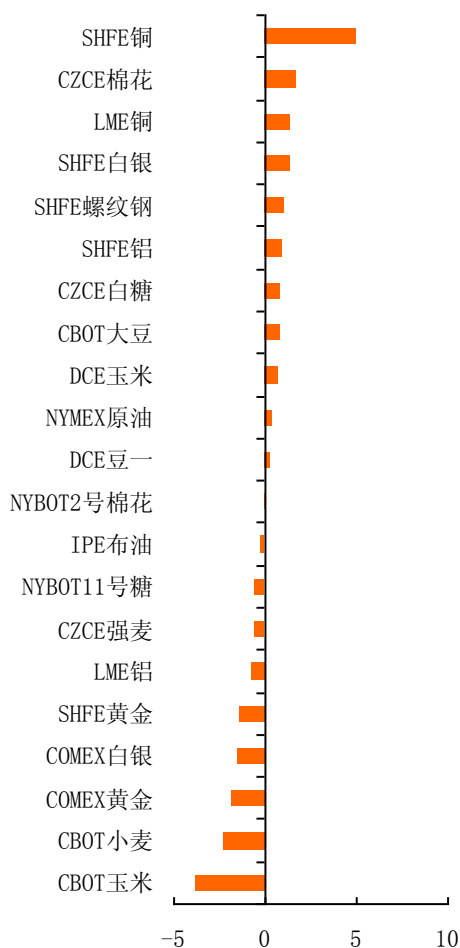
责任编辑: 邹立虎  
☎: 86-755-23963178  
✉: zoulihu508@pingan.com.cn  
☎: 期货从业资格:F0278801

### 相关报告

- 1、中国经济将环比改善——商品E周刊 (第78期) 2013.05.13
- 2、商品市场有望迎来反弹——商品E周刊 (第77期) 2013.05.06
- 3、金属论坛反馈: 企业感受偏暖——商品E周刊 (第76期) 2013.04.22

## 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

附注: 本周数据暂未更新

## 目录

一、热点聚焦.....	3
1、4月份数据整体偏弱, 结构恶化.....	3
2、市场预期随着4月数据发布相继下调.....	3
3、改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据.....	3
二、板块解析.....	4
三、数据监测.....	7
四、每周策略.....	8
五、品种前瞻.....	9
1、黄金凋零的原因.....	9
2、历史而言, 黄金并非好的投资品.....	10
3、未来市场看法.....	10
六、数据备忘.....	11

## 一、热点聚焦

### 4 月宏观数据点评

4 月份数据整体偏弱，结构恶化。投资方面，地产投资支撑，预计难以持续；消费方面，汽车消费和珠宝消费支撑，预计也难以继续走强，地产链条的消费已经走弱；出口方面，出口并未如贸易数据本身反映的强劲。

市场预期随着 4 月数据发布相继下调。较悲观结构如国金证券已经将全年 GDP 下调至 7.4%。但看好 2 季度 GDP 反弹的仍有相当的市场，其主要论据是工业增加值的环比改善。政策方面，我们预计政策暂时难有作为，经济可能在自身动能基础上维持偏弱盘整态势。

市场影响：我们判断 4 月份的数据验证了先行指标的表现，并未给市场带来太大压力，再次验证我们需要动态看待数据本身、数据背后的含义，及更重要的是市场对数据的理解和相应的反映。我们判断经济环比下滑的可能性仍在，但淡季不淡的预期可能使得市场抛压减轻，在连续调整后，改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据。

具体内容如下：

#### 1、4 月份数据整体偏弱，结构恶化

4 月数据发布后，市场反映相对平静，机构的解读基本分为两派：中性和悲观派。中性派认为经济尽管整体偏弱，但仍存在亮点，如工业增加值环比在回升、地产投资可能随着销售继续攀升，零售也在改善；悲观派认为经济整体偏弱，而且结构在恶化，主要建立在地产和汽车复苏基础之上，同时由于居民收入增缓慢、珠宝销售的不可持续性、地产投资可能呈现趋势性下滑，经济可能再度考验政策容忍底线。

我们的观点：预计经济继续下滑空间有限，环比存在改善空间，中游部分要素价格已经在企稳，建筑市场在改善。

#### 2、市场预期随着 4 月数据发布相继下调

市场预期随着 4 月数据发布相继下调。较悲观结构如国金证券已经将全年 GDP 下调至 7.4%。但看好 2 季度 GDP 反弹的仍有相当的市场，其主要论据是工业增加值的环比改善。预计市场预期的调整阶段性到位，经济下行风险短期可控。

政策方面，我们预计政策暂时难有作为，经济可能在自身动能基础上维持偏弱盘整态势。但市场对政策的憧憬在上升，特别的中长期的结构性改革举措。

#### 3、改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据

市场影响：4 月份的数据验证了先行指标的表现，并未给市场带来太大压力，再次验证我们需要动态看待数据本身、数据背后的含义，及更重要的是市场对数据的理

解和相应的反映。

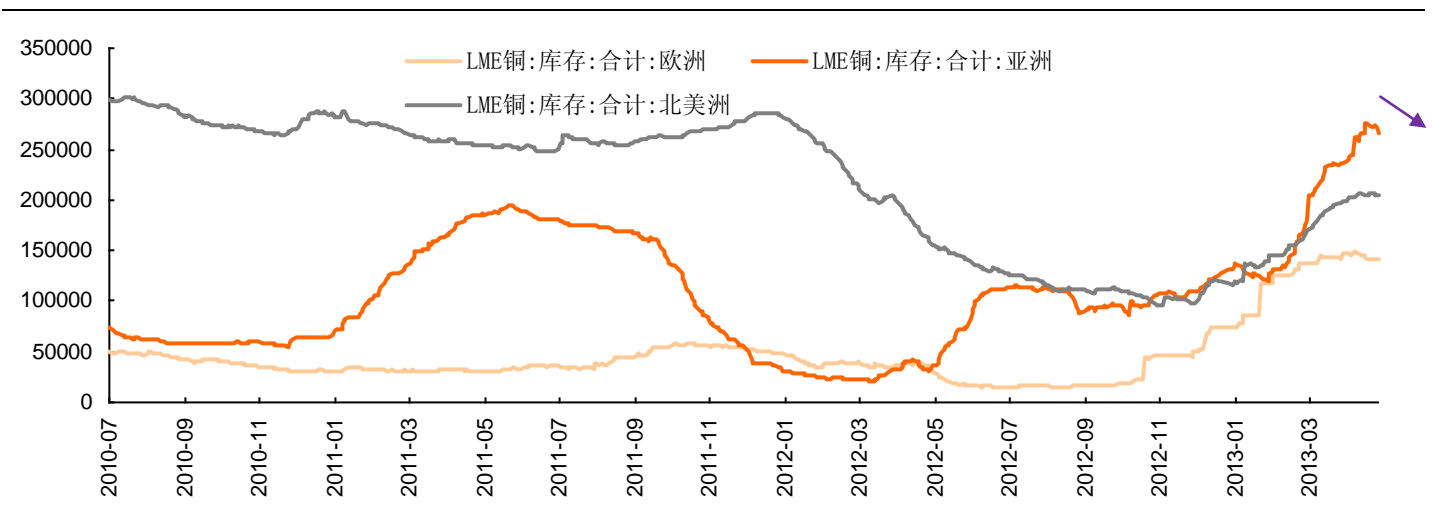
我们判断经济环比下滑的可能性仍在，但淡季不淡的预期可能使得市场抛压减轻，在连续调整后，改革预期升温可能胜过相对平稳的经济数据。(邹立虎)

## 二、板块解析

**黄金：关注前期低点支撑，逢高抛空。**黄金日线级别已经8连阴，历史罕见，离前期低点也仅仅是一步之遥，我们判断1320附近可能有一定支撑，但考虑到美股的强劲势头及上周美联储的鹰派言论，金价在此点位不一定能够站稳，建议密切关注。白银已经创出本轮调整新低，或是金价的先行信号，操作上，建议逢高抛空，并密切关注本周的美联储会议纪要及伯南克的讲话，预计这将成为黄金中短期走势的分水岭。(邹立虎)

**维持上周判断：铜：抛空仍需等待，场外资金可能轻仓短多参与。**从宏观组合来看：经济可能环比回升（PPI回升及其导致的小范围补库存）+通胀（中性，目前CPI上升反而有利于市场）+流动性（偏多，我们看到4月社会实际利率仍在下滑，较高的外贸顺差也导致流动性好转）+市场预期缓和（一致负面预期开始分化、政策正面预期上升）+外围市场正面（港股提前启动、热钱流入），预计未来一段时间市场以偏多为主。市场调研反映下游厂商对5月铜下游需求改善预期较强，预计铜价仍有上行空间，抛空仍需等待，场外资金可能轻仓短多参与。(邹立虎)

图2-1：伦铜库存有望继续减少

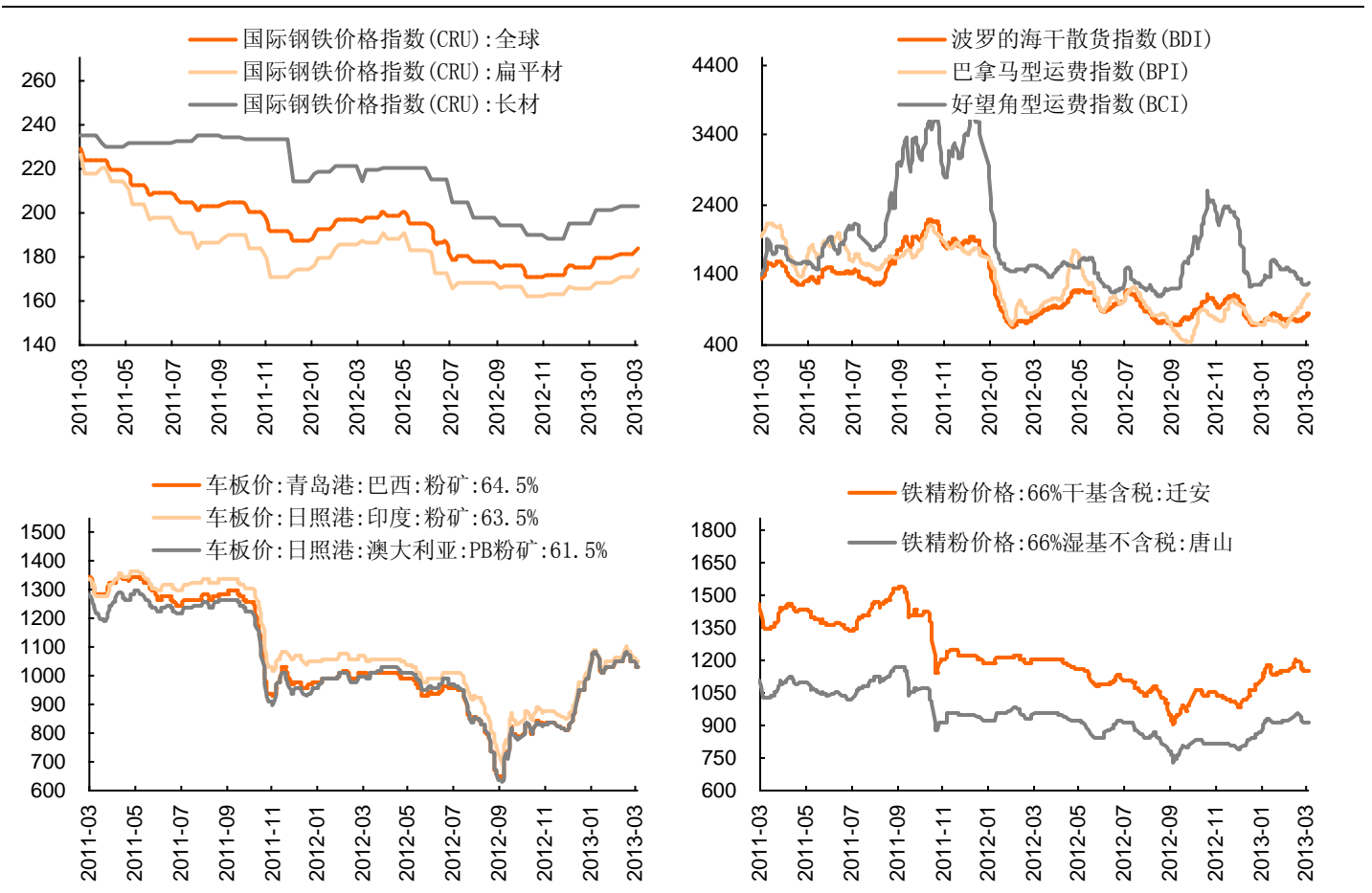


资料来源:wind、平安期货研究所

**多空分歧巨大，等待方向明了。**多空分歧巨大，等待方向明了。上周螺纹钢期货走势围绕 3530-3680 剧烈震荡。消息面上，上周一国家统计局公布三大宏观经济数据，4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 9.3%，比 3 月份回升 0.4 个百分点；全国固定资产投资 91319 亿元，同比名义增长 20.6%，增速比 1-3 月份回落 0.3 个百分点，宏观数据显示经济增长动能疲软。从盘面上观察，周一数据公布后，螺纹钢主力合约冲高后快速回落，周三巨量增仓打压，周五开盘后再次巨量增仓 20 余万手打压，尾盘受股指拉升影响，增仓盘全部平仓离场，持仓量巨幅波动，显示多空双方分歧巨大。基本上，5 月上旬全国粗钢日产量 219.29 万吨，同比增长 7.22%，环比继续增长 3.02%，均创历史新高；普氏铁矿石指数出现明显下跌，从周一的 130 美元/吨下跌至周五的 123.5 美元/吨。

从螺纹钢上市以来走势经验，下跌通常依次经历三个阶段，犹豫性下跌，趋势性下跌和恐慌性下跌，其中最后一个阶段，通常表现为铁矿石价格快速跟跌。综合来看，螺纹钢在目前的位置上多空双方分歧巨大，建议投资者耐心等待方向明了。下周重点关注汇丰中国 PMI 值和美联储会议纪要。(李文杰)

图2-2：螺纹钢相关市场走势



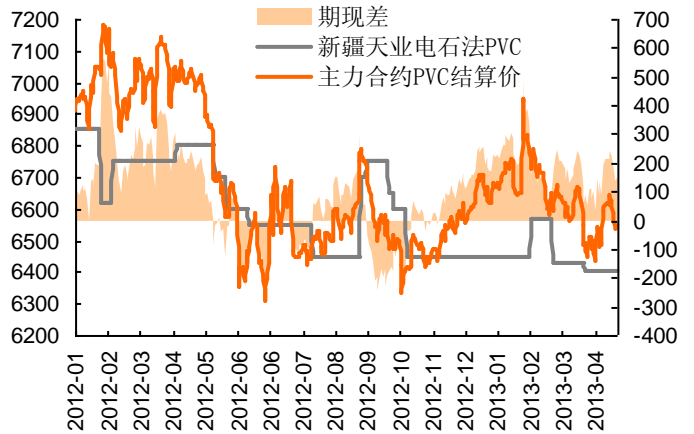
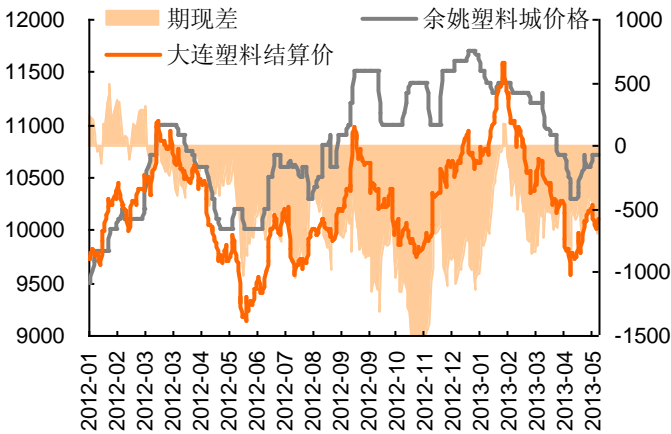
资料来源:wind、平安期货研究所

**买豆油 1 月抛豆油 9 月套利可继续持有。** 本周美豆市场继续近强远弱格局，近月格局仍受现货库存紧张的支撑呈上升走势。而远月合约承压于新季美豆恢复性增产压力表现较弱。国内豆类市场在本周走势相对反复，单边操作难度加大。豆粕总体表现仍较强，对养殖业复苏的预期给豆粕市场带来一定支撑。但需关注后续大豆集中到港后豆粕供应压力问题。油脂市场继续套利操作。买棕油抛豆油、买豆油 1 月抛豆油 9 月套利可继续持有。(丁红)

**化工品延续震荡。** 上周原油市场大幅震荡，虽然欧美数据频传利空但原油价格却表现坚挺，一方面是美股的上涨的带动，另一方面或多国降息后造成整个市场资金确实比较充裕。上周塑料市场先跌后涨，节奏上与国际原油较为相近。现货市场价格持稳，期价在反弹给现货市场一定的支撑。贸易商周初报价涨至 10600-10700 元/吨。由于下游企业库存量不大，在满足日常生产的情况下，部分企业被迫选择追涨采购。但从市场整体成交情况看，现货价格在 10500 上方缺乏接货动力。上周 PTA 总体走势是弱势向下，后两日出现抵抗式下跌，7750 一带分歧加大。PX 价格出现小幅下跌，至目前的 1402 折合 PTA 成本 7638 元/吨。按照目前的开工率来计算，五月份的 PX 将出现紧平衡状态，去库存阶段还未开始。(牟宏博)

图2-3: 塑料期货反弹使得期现差收拢

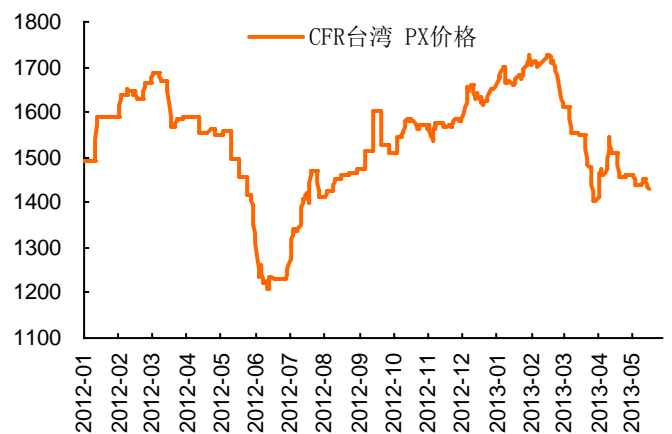
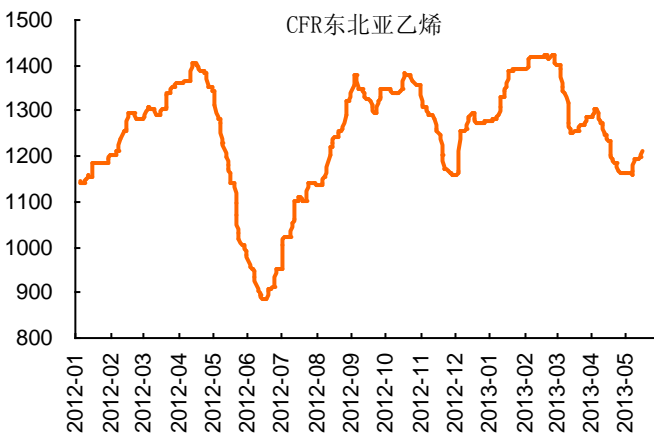
图2-4: PVC期货价格小幅升水于现货价格



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-5: 乙烯单体价格小幅反弹

图2-6: PTA原料PX价格反弹后继续下跌



资料来源:wind、平安期货研究所

### 三、数据监测

上周一偏弱的中国宏观数据一度令商品重回调整，但改革预期升温下股指的强劲提振商品市场，整体市场先抑后扬，工业品在连续两周筑底后强势反弹，农产品周四连阳。维持上周判断：预计市场中后期仍保持偏多态势，建议逢低买入。贵金属预计仍有调整空间，逢高抛空。本周重点关注美联储会议纪要及伯南克讲话。

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	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	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	-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	-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	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	-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	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	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	-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	-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	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	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	-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	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	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	-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

### 美元凶猛

#### 1、引子：美元凶猛

纵观上周全球资本市场, 表现最为抢眼的无疑是美元。近期美元持续上涨, 上周五涨至 2010 年 7 月以来的最高水平, 随之而来的是美国投资者信心的高涨, 美国股票市场也创下新高。要对美元近期走势做出解释, 最直接的理由可能就是美联储计划退出宽松计划, 而大背景则是全球央行持续放水, 这一收一放之间美元的投资价值立显。美元上涨还带来一个负面的效果, 全球对冲基金开始抛售美国国债, 芝加哥期货交易所的投机性净空头寸为 11153 手。此前一周, 那里的净多仓为 37956 手。

如果宏观的看待美元上涨, 未来可能会带来很多问题, 最直接的效果就是风险资产的下挫。最近一轮美元的趋势性上涨是在金融危机爆发后, 在 2008 年 7 月至 2009 年 2 月期间, 美元指数上涨了 24%, 而全球的风险资产暴跌。当然当前全球经济并非处于危机关头, 各国极度宽松的货币政策已经使得金融系统有所修复, 而如大宗商品之类的部分资产已经经历了一轮调整, 美元上涨对资本市场的冲击并不会如 2008 年那么大, 但对于股票市场而言可能暗示调整降至。

#### 2、美元上升对全球经济带来的冲击

从全球经济的角度来看, 美元的上升无疑会对美国经济的回暖产生冲击。在本轮美国经济的复苏之中, 美元疲软带来的出口红利是非常重要的因素之一, 同时, 超低利率带来的美国房地产市场复苏则是另外一个重要的推手。目前还没有直接的证据表



明美国目前具有足够的造血能力，一旦量化宽松政策退出甚至是退出预期确定，可能带来的就是出口以及房地产市场的双重崩溃。

如果从其他国家的看美元上涨，可能并不是利好。原因非常简单，虽然直观来看美元的上涨可能引起其他国家货币的贬值，进而对出口有所改善。但在当前的环境下，货币贬值带来的出口红利会否很大仍是一个疑问，同时美联储退出的原因无外乎是对于未来通胀的担忧，在这种情况下，其他国家持续宽松的策略还能持续多久？如果跟随美国退出的话，对刚刚开始修复的金融系统又会造成多大的冲击？

### 3、策略：保持短线空头头寸

在上周开始，我们就建议投资者恢复部分空头的仓位，而近期美元的强势更加确立了我们的观点。从统计的角度来看，美元与大宗商品有 70%的时间呈负相关走势，而从原理来看，美元对大宗商品的标价效应更是导致两者之间的跷跷板效应。我们认为虽然大宗商品已经经历了一轮相当大幅度的调整，但是离调整到位仍有相当长的一段距离，而各国的股票市场则是处于高位，如果美元的上涨最终会对股票市场构成冲击，那么大宗商品可能会跟随进入新一轮的下跌之中。我们目前仍无法判断下跌将在何时开始，但显然目前在建立多头仓位博取反弹已经不合时宜，短线保持空头头寸是当下最好的选择。（简翔）

## 五、品种前瞻

### 黄金：告别神话

在前期大跌后，黄金近期温和反弹后表现相对平静，但无疑仍是市场关注的焦点。金价的罕见暴跌给市场的参与者带来冰火两重天的表现：一方面散户疯狂抢购黄金，这种场面在中国尤其突出；另外一方面黄金企业、机构投资者仍保持相对谨慎。在这种散户与机构绝然不同的两种心态下博弈下，金价走向将如何？基于对美元货币体系被动修复的判断，我们认为黄金价格长期已经周期转向，走向熊市，告别神话。

#### 1、黄金凋零的原因

黄金凋零的原因：包括地缘政治格局相对稳定、经济复苏格局确立、通胀仍处于低位、国际资金战略撤离金市、美国实际利率上升及美元走强等。但我们认为根本因素在于美元货币体系重新获得被动信任导致金价战略地位受到威胁，从中期来看，如果中国难逃中等收入陷阱、以巴西、印度为代表的新兴经济体不进行结构性改革，那么第三轮美元牛市可能再度刺穿金砖国家的泡沫，导致美元货币体系获得主动信任，加速上涨而导致黄金加速下滑。

黄金长期配置价值下降。美国实际利率上升及其带来的美元资产吸引力增强导致美元强劲。尽管美联储的量宽仍在维持，但美国实际利率已经摆脱历史低点而逐步走强，近期受到资金流入美国国债市场而有所回调，但预计美国实际利率上行趋势基本

确立，反映美国经济走强及其带来的实体经济回报上升。美国实际利率的走强背后反映的美元资产吸引力上升将会推动美元上涨。因为，我们认为在未来一段时间将出现美元与美国实际利率同步走强的局面。这无疑也是利空黄金的不利组合。

## 2、历史而言，黄金并非好的投资品

历史而言，黄金并非好的投资品。从绝对价值来看，我们采用美国 CPI 来作为通胀指标对金价名义价值进行实际处理，结果发现当前黄金实际价格基本和 80 年代相当，并未表现出明显的强势。从相对价值来看，我们以大豆、棉花、铜、橡胶、原油作为商品市场的代表和黄金实际价格涨幅进行对比，选取近 30 年分析区间，该区间内黄金价格涨跌幅最小，铜、原油实际价格涨幅都超过 2 倍，但黄金实际价格反而略有下滑。

## 3、未来市场看法

在经过前期大幅下跌后，市场预计将陷入一段时间的整理，短期下跌空间有限，预计黄金可能陷入 1320-1520 的区间震荡。但考虑到美股的强劲势头及上周美联储的鹰派言论，金价在此点位不一定能够站稳，建议密切关注。白银已经创出本轮调整新低，或是金价的先行信号，操作上，建议逢高抛空，并密切关注本周的美联储会议纪要及伯南克的讲话，预计这将成为黄金中短期走势的分水岭。长期而言，金价预计仍将向成本线一带回归。（邹立虎）

图4-2：密切关注本周的美联储会议纪要及伯南克的讲话，预计这将成为黄金中短期走势的分水岭



资料来源:wind、平安期货研究所

## 六、数据备忘

### 中国进口大幅高出市场预期

4 月份 CPI 同比增 2.4%，略高于市场预期，主要是由于食品价格的超预期，PPI 同比降 2.6%，略低于市场预期，表明经济依然疲弱，补库存一再推后。4 月中国出口增长 14.7%，进口增长 16.8%，贸易顺差 181.6 亿美元，市场对数据的可信度质疑很大，热钱流入迹象明显。

德国 3 月工厂订单环比增长 2.2%，预期下降 0.5%，该数据连涨两个月意味着欧洲最大经济体开始恢复增长。美国 3 月消费者信贷增幅创 8 个月新低，低于市场预期。

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
2013-5-8	中国	贸易差额(亿美元) 2013/04	181.6	-8.2	185.5
2013-5-9	中国	PPI:同比(%) 2013/04	-2.6	-1.9	-0.7
2013-5-9	中国	CPI:同比(%) 2013/04	2.4	2.1	3.4
2013-5-10	中国	M2:同比(%) 2013/04	16.1	15.7	12.8
2013-5-10	中国	新增人民币贷款(亿元) 2013/04	7,929.00	10,629.00	6,818.00
2013-5-6	欧盟	欧元区:Markit 综合 PMI 2013/04	46.9	46.5	46.7
2013-5-7	欧盟	德国:制造业订单指数:同比(%) 2013/03	-6	-3.1	-2.2
2013-5-7	欧盟	德国:制造业订单指数:季调:环比(%) 2013/03	2.2	2.2	2.6
2013-5-7	美国	消费信贷总计:折年率:季调(%) 2013/03	3.4	8	4.8
2013-5-8	欧盟	德国:工业生产指数:季调:环比(%) 2013/03	1.7	0.9	0.8

资料来源:Wind、平安期货研究所

### 关注中国经济数据、欧美物价和一季度 GDP

下周重点关注中国经济“量”方面的数据，从生产、投资和消费关注经济的运行情况。此外，欧美将会集中公布物价指数以及一季度 GDP 的数据，值得关注。(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
2013-5-13	中国	工业增加值:同比(%) 2013/04	--	8.9	9.3
2013-5-13	中国	社会消费品零售总额:同比(%) 2013/04	--	12.6	14.1
2013-5-13	中国	固定资产投资:累计同比(%) 2013/04	--	20.9	20.2
2013-5-14	中国	全社会用电量:累计同比(%) 2013/04	--	4.3	6
2013-5-14	欧盟	意大利:调和 CPI:同比(%) 2013/04	--	1.8	3.7
2013-5-15	欧盟	法国:实际 GDP:同比:初值(%) 2013/03	--	-0.2	0.6
2013-5-15	欧盟	法国:调和 CPI:同比(%) 2013/04	--	1.1	2.4
2013-5-15	欧盟	欧元区:核心 CPI:当月同比(%) 2013/04	--	1.5	1.6

2013-5-15	欧盟	GDP:同比:季调(%) 2013/03	--	-0.6	0.1
2013-5-15	美国	核心 PPI:季调:当月同比(%) 2013/04	--	1.7	2.8
2013-5-16	美国	CPI:当月同比(%) 2013/04	--	1.5	2.3
2013-5-16	美国	已获得批准的新建私人住宅:初值(千套) 2013/04	--	75.8	62.5
2013-5-16	美国	核心 CPI:当月同比(%) 2013/04	--	1.9	2.3
2013-5-16	美国	已开工的新建私人住宅(千套) 2013/04	--	85.8	66.8

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>