

## 需求不振，弱势运行

### 内容摘要

**品种前瞻：需求不振，弱势运行。**考虑到临近交割月份合约的价格走势，以及现货市场供给端仍有压力，钢贸商尚未出现补库存以及终端需求乏力的市场现状，我们建议逢高沽空 RB1401 合约。具体而言，可以沿着日线 MA30 建立空头头寸，向上有效突破 3600 元/吨止损出局。

**策略专题：比值回落，多银空金。**我们研究发现，无论牛熊周期，金银比值先升后降。目前贵金属正处于在“熊市二期”，随着贵金属逐渐下行，白银工业需求逐渐体现，金银比值将逐渐回落，策略上多银空金。目前金银比值为 62.85，相应地，上期所金银手数比约为 1:4。

**图解金融：果如 7.5 年一顶？**尽管上证指数数据不多，但 7.5 年周期连续三次出现，并与恒指有着互通的周期。那么后市这种类似趋势会否还将进行？也就是说，上证指数下一周期高点会否也同在 2015 年至 2016 年到达？值得关注！

**热点观察：**1、10 月 FOMC 会议纪要：QE 将进入议事日程 2、周小川：将“基本退出”常态式外汇干预

**数据备忘：**汇丰 PMI 显示经济平稳；关注欧洲失业率和 CPI。

✉: dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

✉: dept\_paqhtzzxb@pingan.com.cn

投资咨询部 整理/分发

责任编辑：朱春明

☎: 86-755-23962207

✉: zhuchunming613@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0299796

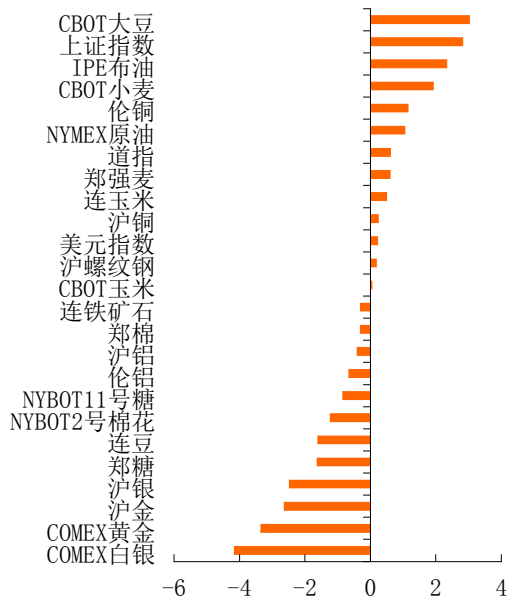
☎: 投资咨询资格: Z0003056

### 相关报告

- 1、四季度油粕比将现季节性反弹——商品 E 周刊（第 101 期）——平安期货  
2013.11.18
- 2、非农远超预期，黄金空头持续——商品 E 周刊（第 100 期）——平安期货  
2013.11.11
- 3、沪铜与伦铜库存此消彼长——商品 E 周刊（第 99 期）——平安期货  
2013.11.04

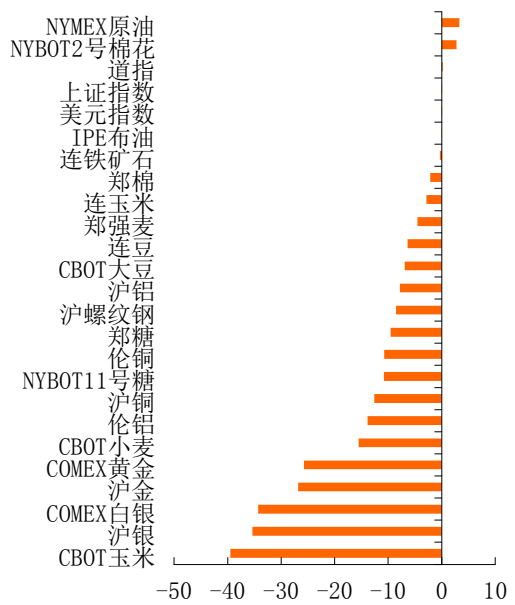
重要图表

图1: 上周各市场表现一览 (%)



资料来源: wind、平安期货研究所

图2: 本年各市场表现一览 (%)



资料来源: wind、平安期货研究所

目录

- 一、品种前瞻 ..... 3
  - 1、产量高居不下，冬季需求减弱 ..... 3
  - 2、钢贸商补库存力度减弱，铁矿石供应充足 ..... 4
  - 3、临近交割月份，近月合约贴近现货价格 ..... 4
- 二、板块解析 ..... 5
  - 1、黄金：能否创新低，11月非农是关键 ..... 5
  - 2、铜：宏观面暖风劲吹，铜价重回震荡 ..... 5
  - 3、螺纹钢、焦煤、焦炭、铁矿石：黑色弱势运行 ..... 6
  - 4、豆类油脂：油粕强弱频繁转换 ..... 7
- 三、策略专题 ..... 7
  - 比值回落，多银空金 ..... 7
    - 1、金银价格自由波动是比价研究的前提 ..... 7
    - 2、无论牛熊，金银比值先升后降 ..... 8
    - 3、熊市二期，比值回落 ..... 9
    - 4、策略：多银空金 ..... 10
- 四、图解金融 ..... 10
  - 果如 7.5 年一项? ..... 10
- 五、热点观察 ..... 11
  - 1、10月 FOMC 会议纪要：QE 将进入议事日程 ..... 11
  - 2、周小川：将“基本退出”常态式外汇干预 ..... 12
- 六、数据备忘 ..... 13

## 一、品种前瞻

### 需求不振，弱势运行

自从8月底以来，螺纹钢一直处于震荡下行走势，螺纹钢指数价格从最高点 3837 元/吨下跌至 3523 元/吨，跌幅 8.1%，价格反弹两周之后继续出现下跌。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、产量高居不下，冬季需求减弱

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。从供给端观察，8、9、10月份的国内粗钢产量分别为 6627 万吨、6542 万吨和 6508 万吨。尽管钢材市场价格一路走低，但是钢材并没有进行实质性的减产，市场的供给压力仍旧存在。从需求端观察，临近冬季，北方市场逐渐进入严寒，工地施工需求逐渐减弱，从历史上的固定资产投资数据分析，进入冬季后，北方的固投数据明显减弱。从宏观需求数据观察，最近三个月份的工业增加值同比数据分别为 10.4%、10.2%和 10.3%，最近三个月份的汇丰中国 PMI 数值分别为 50.1、51.2 和 50.9，最近三个月份的中采 PMI 值分别为 51.0、51.1、和 51.4。从微观需求数据观察，最近三个月份的房屋新开工面积和房屋竣工面积同比增速分别为 4.0%、7.3%和 6.5%，以及 4.6%、4.2%和 1.8%。产量高居不下，需求端数据表现平平，意味着未来钢材价格将弱势运行。

图1-1：汇丰PMI和中采PMI值走势

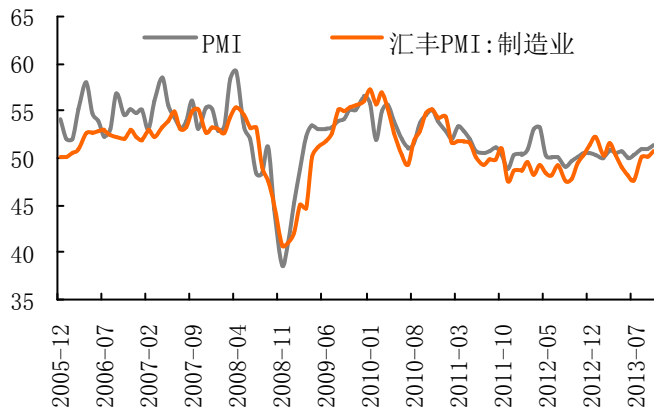


图1-2：房地产新开工和施工面积累计同比



资料来源:wind、平安期货研究所

## 2、钢贸商补库存力度减弱，铁矿石供应充足。

8、9、10月份的螺纹钢市场库存分别是602万吨、594万吨和524万吨，社会市场库存一路走低，显示钢材贸易商对后市的价格预期比较悲观，并未进行补库存。观察历史上库存变动与钢价变动之间的关系，可以发现二者波动趋势一致，原因在于钢贸商补库存和去库存行为会增加和减弱中间需求，从而造成价格波动。2012年冬季钢贸商大幅度增加库存，原因在于去年年底市场对新型城镇化充满预期，而目前市场已经逐步意识到新一届政府政策的立足点在于“促改革”，我们认为后期难以出现钢贸商大幅补库存行为。从原材料端观察，铁矿石供应充足，价格面临下行压力。进口方面，8、9、10月份的国内进口铁矿石数量分别为6901万吨、7458万吨以及6783万吨，进口数量一直稳定在7000万吨附近。产量方面，8、9、10月份国内铁矿石产量分别为1.29亿吨、1.36亿吨和1.34亿吨，产量也呈现增长态势。港口库存方面，8、9、10月份的港口库存维持在7300万吨附近，而最近的港口库存为7788万吨，港口库存明显上升。

图1-3：螺纹钢库存走势

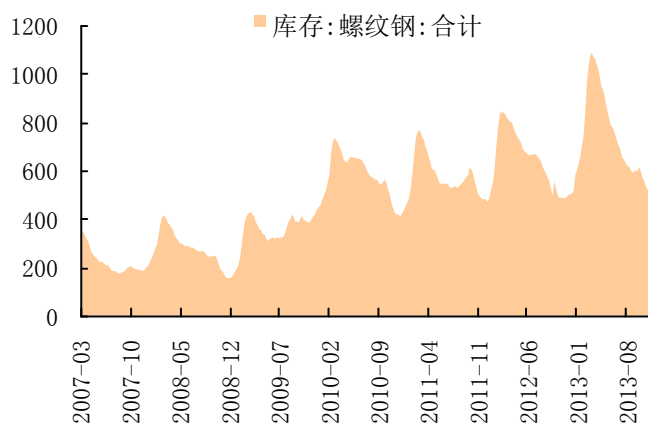
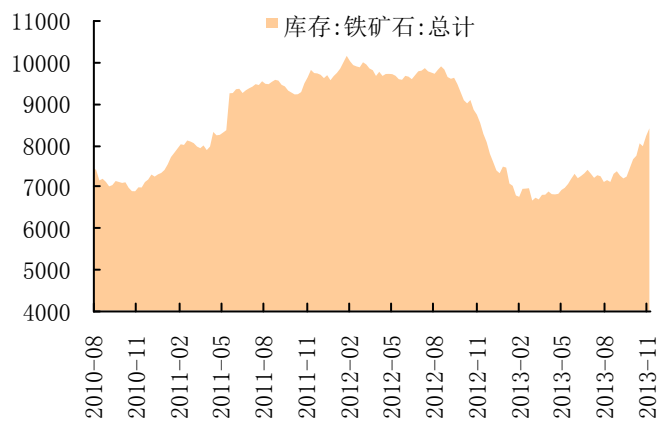


图1-4：铁矿石库存走势



资料来源:wind、平安期货研究所

## 3、临近交割月份，近月合约贴近现货价格。

临近交割月份的合约，由于持仓量逐步减少以及交割机制的存在，其价格往往向现货市场价格靠拢。从最近两次交割月份合约的价格走势观察，RB1310合约交割日最低价格为3365元/吨，对应的当时的主力合约的收盘价格为3606元/吨，差价为241元/吨。RB1305合约交割日最低价格为3391元/吨，对应的当时的主力合约价格为3554元/吨，差价为163元/吨。我们预计RB1401合约临近交割日时，也将会出现类似RB1305和RB1310的价格走势。

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），考虑到临近交割月份合约的价格走势，以及现货市场供给端仍有压力，钢贸商尚未出现补库存以及终端需求乏力的市场现状，我们建议逢高沽空RB1401合约，具体而言，可以沿着日线MA30建立空头头寸，向上有效突破3600元/吨止损出局。（李文杰）

## 二、板块解析

### 1、黄金：能否创新低，11月非农是关键

上周，10月FOMC会议纪要公布，尽管美联储并没有对QE退出给出明确指引，但与9月FOMC会议相比，此次美联储对QE缩减的规则和方案的探讨显然更多，因此，这表明QE缩减将逐步进入议事日程。黄金因此下跌至1240美元/盎司，这是7月以来的新低。

从当前美国经济情况来看，(1)美联储极有可能将劳动力市场改善作为QE退出的单一规则；(2)而在QE缩减时，选择优先缩减美国国债，这有利于维持相对较低的抵押贷款利率，进而有助于房地产市场复苏力量重新抬升；(3)在缩减QE的同时可能会考虑通过降低超额存款准备金利率来对冲流动性的减缓。而对于远期加息并未有更多讨论，但我们认为失业率降至6.5%以下以及核心PCE达到2%仍是必要条件。

因此，尽管耶伦已经通过美国参议院提名，但市场普遍预期耶伦将会延续伯南克此前货币政策，如果11月非农就业数据继续改善，那么12月缩减QE的概率将大大提升，但从目前来看，明年1季度缩减QE的概率依旧更大。因此，黄金短线能否突破6月最低值1180美元/盎司，还有待进一步观察。(朱春明)

图2-1：黄金ETF持有量依旧处于减持过程中

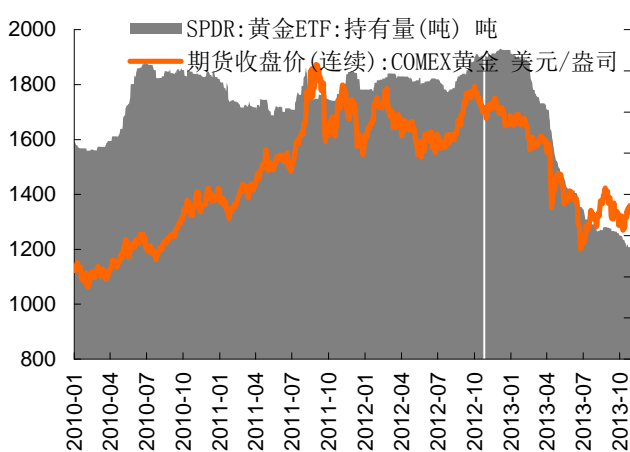
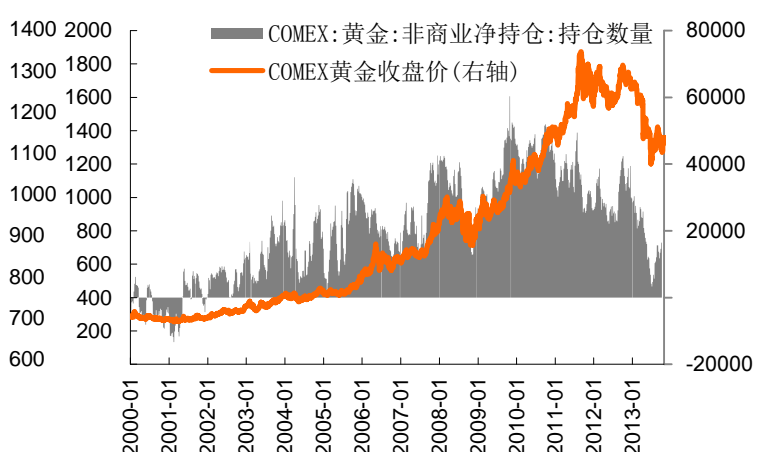


图2-2：黄金非商业净持仓略有反弹



资料来源:wind、平安期货研究所

### 2、铜：宏观面暖风劲吹，铜价重回震荡

自从11月13日跳空跌破50800点，形成三角形破位的走势以来，沪铜并未走出预想到的连续下跌的行情。相反在49500点附近止跌回升，目前已经收复50000点大关。伦铜走势更强，连续4根阳线后，已经逼近7100点大关。目前来看，铜价的中期

跌势夭折的概率较大，料将重回震荡区间。

为什么铜价如此坚挺？宏观面暖风不断是关键因素。欧美数据表现持续抢眼，美国 PMI 创下两年半的高点；德国 11 月企业景气指数大幅反弹。另外，虽然中国需求不断被市场看淡，但是实际数据却不断证明市场的偏见。伦铜库存从 6 月底开始的下降仍然没有停止的迹象，目前已经几乎减半；中国 11 月汇丰 PMI 初值虽然略有下降的，但仍然维持在 50 以上。在加上季节性因素偏多的支撑，铜价在短期内料将保持坚挺，中线空头恐怕还需等待。（唐子健）

图2-3: LME和SHFE铜库存

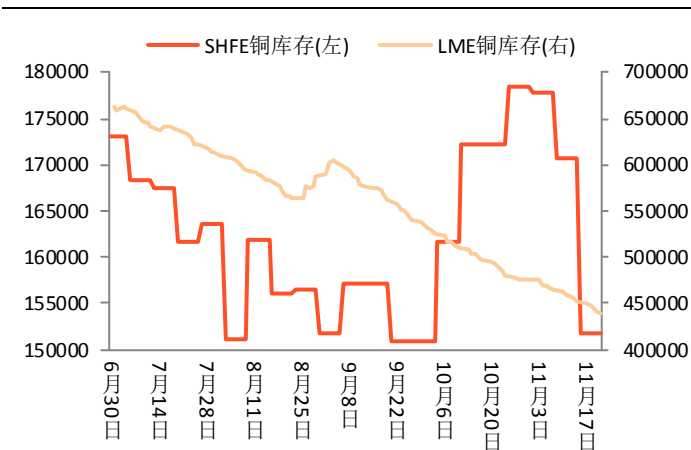
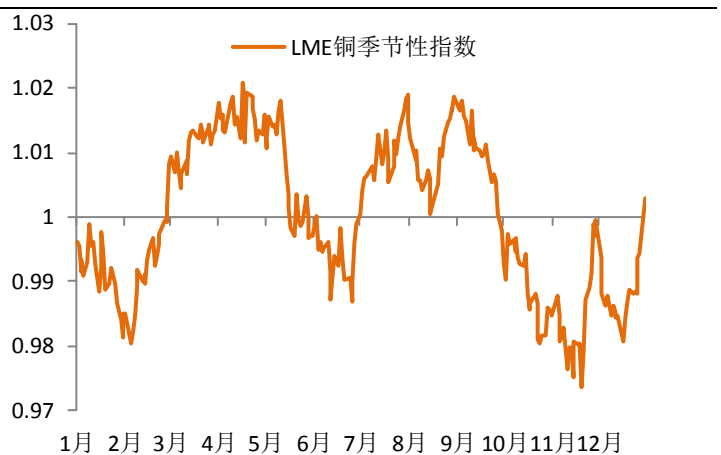


图2-4: LME铜季节性指数



资料来源: Wind、文华财经、平安期货

### 3、螺纹钢、焦煤、焦炭、铁矿石：黑色弱势运行

国际钢铁协会的统计数据表明，2013年10月份全球64个主要产钢国和地区粗钢产量为1.3426亿吨，同比增长6.6%，这一增速为两年来最高水平。中钢协表示11月上旬全国预估粗钢日产量214.42万吨。上周现货钢价跌幅开始放缓，应该是相对乐观的预期由期货传导至实体终端所致，上周沪终端螺纹采购量2.78万吨，环比上周2.48万吨略有回升，钢材社会库存本周环比下降1.12%，降幅略有扩大，钢贸商仍旧在去库存，表明后市价格上涨乏力。上周国内矿石市场小幅下跌0.22%，受进口矿集中到港影响，本周进口矿港口库存上升至8551万吨，为近一年最高水平，进一步制约了进口矿价格的表现。

中钢协表示，10月份钢材市场继续呈现供大于求局面，钢材价格继续小幅下行。后期市场逐渐进入钢材消费淡季，钢铁需求和产量都会有所下降，市场总体保持弱平衡状态，钢材价格将相对平稳。

我们认为，国内粗钢产量难以实现实质性减产，临近冬季终端需求逐渐萎缩，钢贸商仍旧没有出现不库存迹象，国内港口铁矿石库存处于高位，原材料价格难以出现上涨，预计后市黑色价格将仍旧弱势下行。（李文杰）

图2-5: 螺纹钢期限价差走势



资料来源:wind、平安期货研究所

#### 4、豆类油脂：油粕强弱频繁转换

上周豆类油脂前期油脂表现较强，以棕油为领涨，带动豆油亦出现较大涨幅。前半周粕强油弱格局明显。周五国内油脂出现回落，豆粕开始走强。美豆市场周五表现更加明显，豆粕出现大幅反弹。油粕强弱格局不断转换。现在正处于消息的相对平静期，行情的持续度相对较差，资金炒作热点品种也在迅速切换。单边操作风险较大。（丁红）

### 三、策略专题

#### 比值回落，多银空金

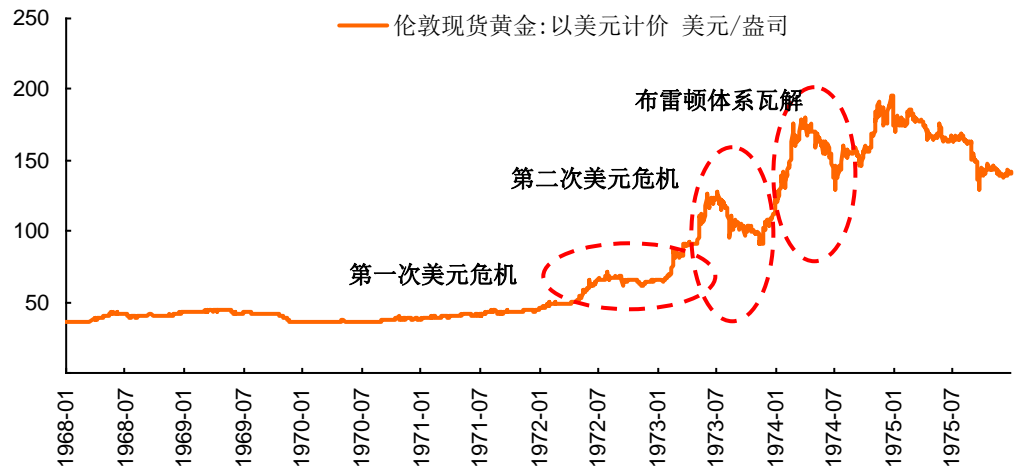
通常，在金银上升的牛市周期中，金银主要体现其投资价值，而黄金的投资价值要高于白银，因此，金银比值相对较高；相反，在金银下跌的熊市周期中，金银的商品属性更加显著，尤其是白银的工业价值更容易体现，金银比值相对较低。但实际情况也不尽然，这还与上涨和下跌的阶段投资者行为有关。

##### 1、金银价格自由波动是比价研究的前提

在布雷顿森林体系（1944年）的建立以后的30年里，由于黄金与美元以固定的35美元/盎司挂钩，因此，黄金价格失去市场定价基础，金银比值也缺乏周期性与规律性，金银比值研究意义不大。1960年代，由于布雷顿森林体系存在不可协调的“特里芬难题”，黄金价格在1970年代开始逐渐自由浮动。1976年，新的国际货币体系——牙买加体系得到确立，黄金才获得了完全的自由定价基础，黄金与白银价格均由市

市场供求决定，金银比值周期与规律研究才变得有意义，这是研究金银价格比值的前提条件。

图3-1: 布雷顿森林体系瓦解前后(1968-1975), 黄金价格才开始由市场供求决定

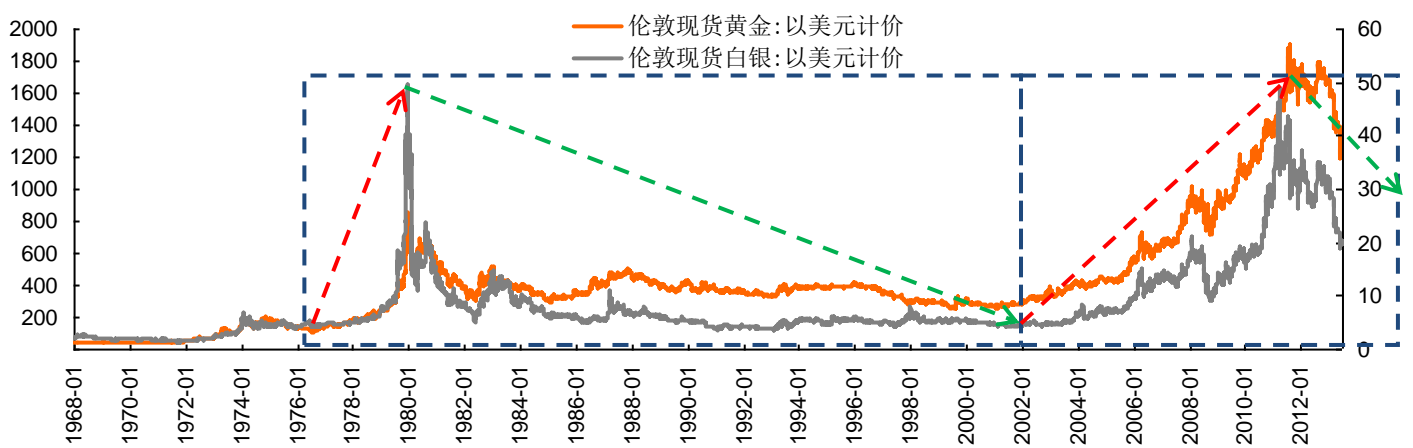


资料来源:wind、平安期货研究所

## 2、无论牛熊，金银比值先升后降

自 1976 年牙买加体系确立以来，贵金属尚未完成完整的 2 轮牛熊转换，因此，金银比值研究并无太多经验性可言。尽管如此，我们从投资者的行为角度出发，研究发现，金银比值的周期与贵金属周期并不一致，而是贯穿其中，先涨后跌，呈现有规律的区间振荡。

图3-2: 1976年以来，黄金与白银尚未完成2轮牛熊周期转换



资料来源: Wind、文华财经、平安期货

在贵金属上涨周期的前半期（温和上涨阶段），投资者对“投资”与“投机”需求才刚开始，黄金依旧能够满足投资者的需求，黄金的涨幅会高于白银，从而，金银比值逐渐上升；当贵金属发展至上涨的后半期（狂热上涨阶段），投资者对于贵金属的“投资”与“投机”需求更高，这使得黄金不能满足市场需求，进而大量投资者买入白银作为黄金的替代品，这使得白银涨幅要高于黄金，从而，金银比值逐渐回落。

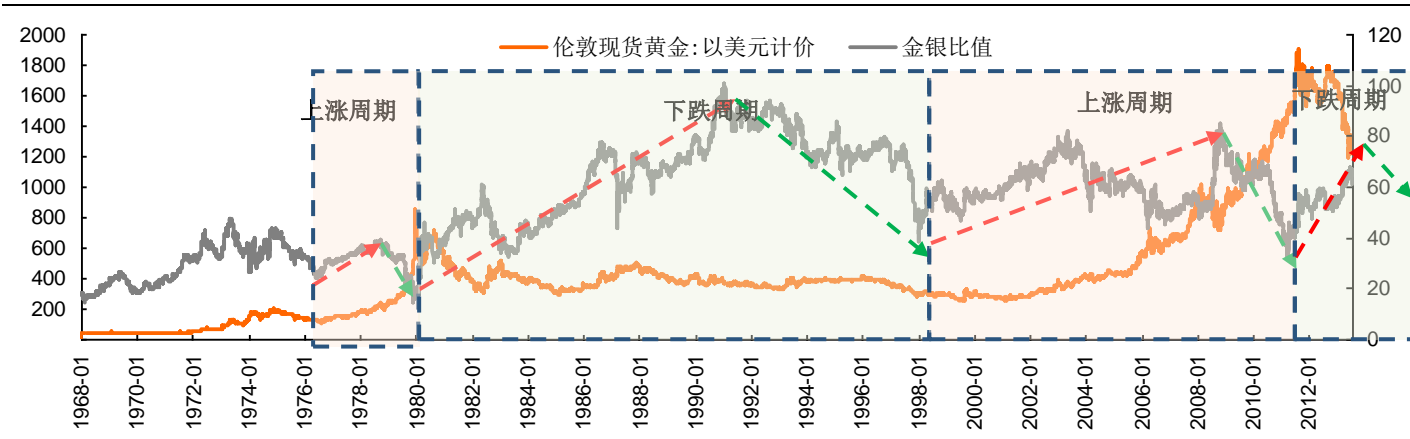
相反，在贵金属下跌的前半期（恐慌下跌阶段），投资者已经意识到泡沫化较为严



重，而白银作为“更贱”的金属，其价值含量相对较低，首先成为抛售的对象，白银跌幅大于黄金，从而金银比值上升；当贵金属行情发展至下跌周期的后半期（缓慢下跌阶段），由于白银的工业属性更强，并且长期的熊市使得投资者对黄金的热情也降温，白银变得相对抗跌，而黄金表现则更弱，从而金银比值逐渐回落。

金银比值强弱关系贯穿在贵金属上涨和下跌的每个阶段，这使得金银比值周期要短于贵金属周期。1976 年至今，金银经历了 2 次牛熊转换周期，而金银比值则经历 4 次。

图3-3: 在贵金属上涨与下跌周期中，金银比值均呈现先升后降的规律

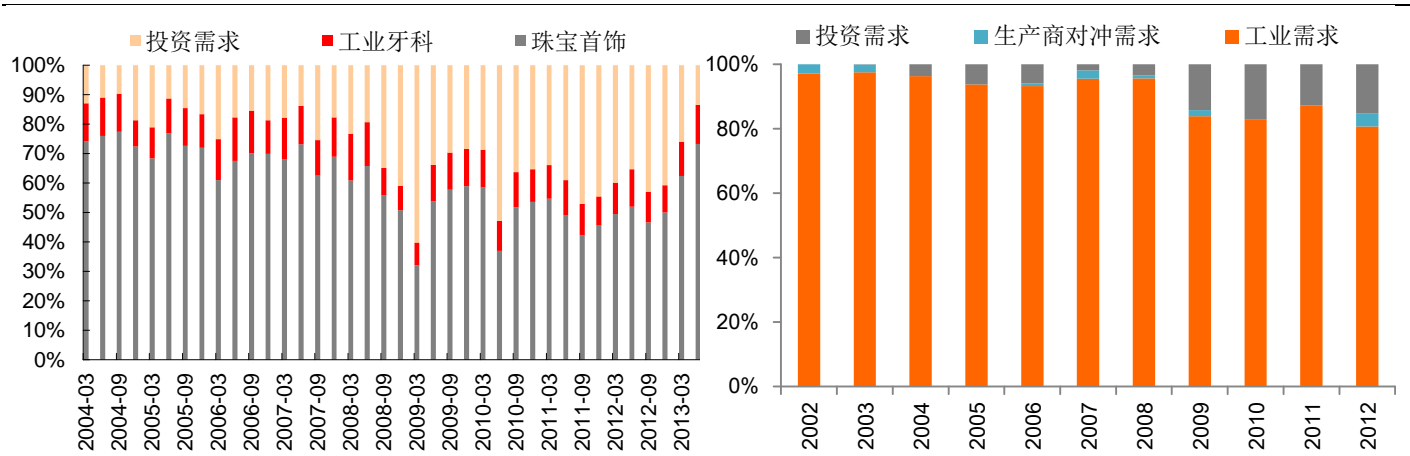


资料来源：Wind、文华财经、平安期货

### 3、熊市二期，比值回落

根据前文分析，贵金属进入熊市的前半阶段（恐慌下跌阶段），由于白银作为更贱的金属，其泡沫程度相对更大，因此白银跌幅将大于黄金，金银比值也因此上升。2011 年 9 月至今，金银比值已经从 31.53 上升至目前的 62.85，最高曾上升至 67.28。随着贵金属未来进入漫长的“熊市二期”，金银比值冲高回落可能性较大，金银比值上升空间已经十分有限。

图3-4: 黄金的工业需求占比不足10%，而白银的工业需求达到85%



资料来源：Wind、文华财经、平安期货

另外，当贵金属进入熊市后半期（缓慢下跌阶段），由于白银的商品与工业属性更

强，随着白银价格的下跌，白银工业需求将上升，这一定程度上会抑制白银跌幅；但与之相比较，黄金主要受货币属性支撑，其投资需求将随价格一起回落，黄金的跌幅将要大于白银。因此，金银比值将逐渐回落。但考虑到“熊市二期”相对漫长，因此，金银比值回落的速度也相对较慢。

#### 4、策略：多银空金

1976年以来，金银比值的主要波动区间为40-80。目前，COMEX金银比值已经从7月份最高值67.28回落至62.85，我们预计随着贵金属熊市二期展开，金银比值有可能回落至45。因此，我们建议风险偏好更为保守的投资者，可尝试多白银、空黄金的投资组合。由于上期所1手黄金为1千克，而1手白银为15千克，因此，当前上期所金银套利策略手数的比值为4.19（62.85/15=4.19），即空1手黄金对应多4.19手白银。（朱春明）

图3-5: 熊市二期，金银比值逐渐回落，多银空金套利组合



资料来源:wind、平安期货研究所

## 四、图解金融

### 果如7.5年一顶?

印象中恒生指数常有6-8年循环的说法。笔者一向对周期颇感兴趣，仔细观察恒指历史走势后，的确平均周期大致为6年11个月。从1966年起始日开始到1973年第一个顶共7年1个月（83个月），及后恒指在1981、1987、1994、2000、2007出现大顶。其中只有1981、87年稍为提前预警8-10个月，略有误差（当然还有1997年无法识别）。

总体观察，恒指过去50年的高点周期还是有一定参考价值。如若恒指高点周期持续生效，则下一周期顶部将在2015年至2016年初出现。

上证指数又会怎样？非常幸运，上述周期在国内也同样适用，平均为87个月（共

7年5个月)。过去22年三个高点分别出现在1993年2月,2001年6月及2007年10月,除了2001年6月真实高点与略有出入(滞后了近10个月,但区位较为接近)。

尽管上证指数数据不多,但7.5年周期连续三次出现,并与恒指有着互通的周期。那么后市这种类似趋势会否还将进行?也就是说,上证指数下一周期高点会否也同样在2015年至2016年到达?值得关注!(A股图解之一)

图4-1: 恒生指数长期呈现7.5年的高点周期

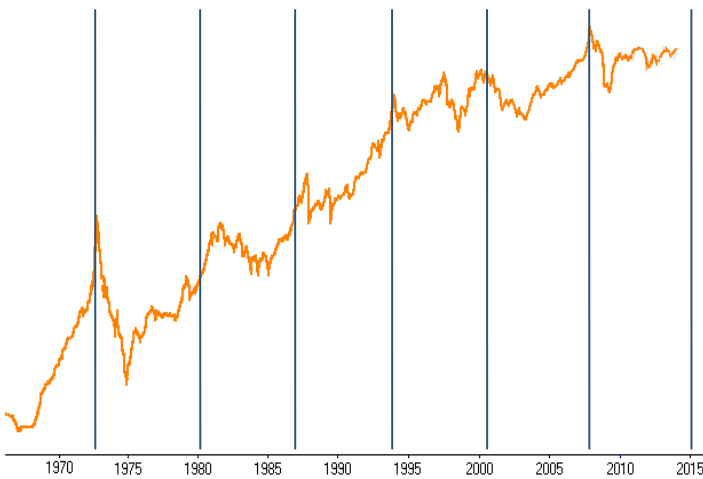
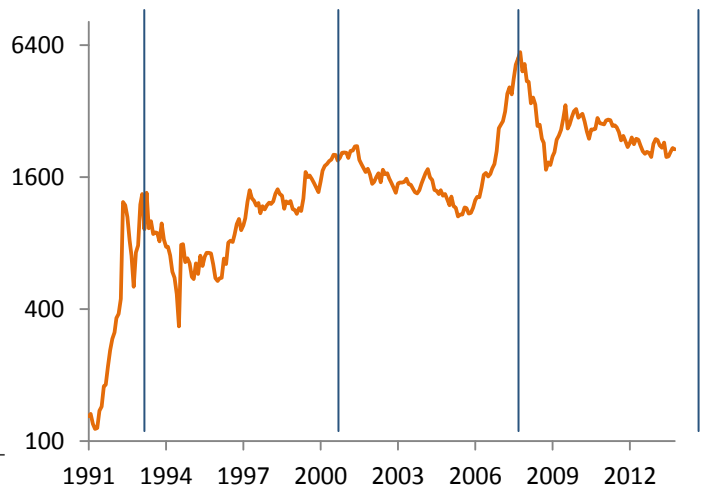


图4-2: 上证指数也同样呈现6-8年周期特征



资料来源: wind、平安期货研究所

## 五、热点观察

### 1、10月FOMC会议纪要: QE将进入议事日程

#### (1) 美联储观察到经济的几个潜在重大风险

- ①经济有下行风险,劳动力市场在萎缩(当时,10月非农数据尚未出炉);
- ②消费者信心指数仍然过低;
- ③房地产市场的复苏变缓了。

#### (2) 确定QE退出的先决条件: 劳动力市场如预期持续改善

FOMC与会者认为,劳动力市场的数据若如联储预期持续变好,那么在“未来数月”内,联储仍然预期缩减QE。

#### (3) 开始研究缩减QE的规则

①设定简单准则来自动调整QE额度的可能性。如,引入单一变量失业率、就业人数等作为标准,自动调整QE额度;

②明确剩余购债总额或开始缩减QE的具体日程。这些规则可以加强与公众之间的沟通,有助于引导市场预期。但从目前情况来看,第一种规则可能性更大,这与美联储此前的“购债速度取决于美联储的经济展望”说法更为一致。

(4) QE 缩减探讨，目前有三种可能方案

①同时等量削减美国国债与 MBS。该方案比较合理，也易于与公众沟通。

②首先削减美国国债，然后在考虑缩减 MBS。削减美国国债的购买速度可以快于削减 MBS 证券的购买速度，目的是继续给房地产部门的复苏提供支持。

③首先削减 MBS。该方案有利于缓解信贷配置的扭曲。

(5) 加强利率“前瞻指引”，讨论引入新的工具可能性

FOMC 纪要显示，与会者讨论了联储可以采取的一系列行动，用来向市场表明短期利率将维持在低位，或强调委员会对联邦基金利率的前瞻指引，主要有两种工具可能：

①降低超额存款准备金利率。由于此前鹰派代表普遍认为，过度的 QE 并没有使实体经济流动性增加，而是导致银行超额存款准备金大幅增加，因此，降低超额存款准备金利率，有助于使银行体系过剩的流动性注入实体经济。尽管此举通常被认为成效较小，但给市场传达了联储维持低利率的意愿。

②公开市场操作，压低短期利率。众多与会者认为，公开市场操作能够压低短期贷款利率。但令人担忧的是，联储此类公开市场操作会抑制价格发现机制，屏蔽市场可能提供的有价值的信息。(朱春明)

图5-1：8月以来房地产市场复苏势头略有减缓；

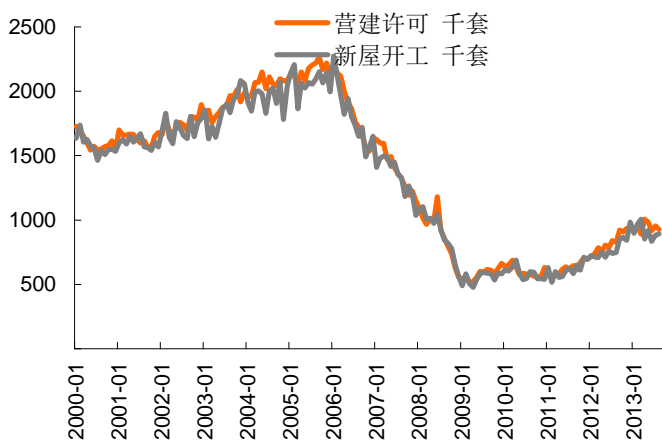
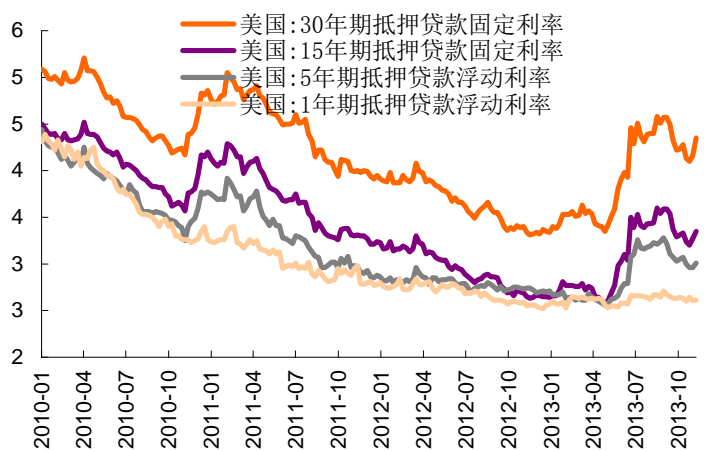


图5-2：9月QE缩减推迟以来，抵押贷款利率已有所回落



资料来源:wind、平安期货研究所

2、周小川：将“基本退出”常态式外汇干预

央行行长周小川周二在《十八届三中全会辅导读本》发表署名文章：《全面深化金融业改革开放 加快完善金融市场体系》一文，其主要内容是：

(1) 有序扩大人民币汇率浮动区间，增强人民币汇率双向浮动弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；央行基本退出常态式外汇市场干预，建立以市场供求为基础，有管理的浮动汇率制度。

(2) 着力健全市场利率定价自律机制，提高金融机构自主定价能力；做好贷款基础利率报价工作，为信贷产品定价提供参考；近中期，注重培育形成较为完善的市场

利率体系，完善央行利率调控框架和利率传导机制。中期，全面实现利率市场化，健全市场化利率宏观调控机制。

(3) 取消合格境内投资者、合格境外机构投资者的资格和额度审批，将相关投资便利扩大到境内外所有合法机构。

(4) 逐步允许具备条件的境外公司在境内资本市场发行股票，拓宽居民投资渠道。放宽境外机构境内发行人民币债券资格限制。

(5) 有序提升个人资本项目交易可兑换程度，进一步提高直接投资者、直接投资者清盘和信贷等的可兑换便利化程度，在有管理的前提下推进衍生金融工具交易可兑换。

(6) 在鼓励合理创新的同时，限制与实体经济严重脱节的复杂金融衍生品。

(7) 加快建立存款保险制度，完善金融机构市场化退出机制。(朱春明)

## 六、数据备忘

### 汇丰 PMI 显示经济平稳

11月中国制造业采购经理人指数(PMI)初值从10月的50.9小幅下滑至50.4。制造业产出指数初值为51.3，创8个月新高。11月绝大多数分项指数出现回落，新出口订单和原材料库存分项指数的下降幅度尤为明显。11月制造业PMI初值小幅回调，说明中国经济增长的势头略有放缓，主要反映了外需疲软与库存回补放缓的影响。尽管如此，这仍然是过去7个月的第二高值，处在高位。

美国当周初请失业金人数降至32.3万人，11月Markit制造业PMI初值升至54.3，创下了八个月最高值。美国10月PPI较前月进一步下降，为连续第二个月下滑。

表 6-1: 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
2013-11-21	中国	汇丰 PMI(预览) 2013/11	50.4	50.9	50.5
2013-11-18	美国	NAHB 住房市场指数 2013/11	54	54	45
2013-11-20	美国	成屋销售:环比折年率(%) 2013/10	-3.2	-1.9	1.1
2013-11-20	美国	商业库存:季调(百万美元) 2013/09	1,679,103	1,669,681	1,628,423
2013-11-20	美国	零售总额:季调:环比(%) 2013/10	0.3	0	-0.1
2013-11-20	美国	核心 CPI:同比(%) 2013/10	1.7	1.7	2
2013-11-21	美国	费城联储制造业指数:季调 2013/11	6.5	19.8	-8.9
2013-11-21	美国	核心 PPI:同比:季调(%) 2013/10	1.4	1.2	2.2
2013-11-21	美国	PPI:同比:季调(%) 2013/10	0.3	0.3	2.3

资料来源:Wind、平安期货研究所

### 关注欧洲失业率和 CPI

下周国内宏观数据处在真空期，国际市场应该着重关注欧洲失业率和CPI。(樊继拓)

表 6-2: 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
2013-11-28	中国	工业企业利润: 累计同比(%) 2013/10	--	13.5	0.5
2013-11-25	美国	成屋签约销售指数(2001年=100) 2013/10	--	101.6	103.8
2013-11-26	美国	营建许可: 私人住宅(初值)(千套) 2013/10	--	--	77.5
2013-11-26	美国	新屋开工: 私人住宅(千套) 2013/09	--	81.2	75.8
2013-11-27	美国	新房销售: 环比(%) 2013/10	--	--	-5
2013-11-27	美国	耐用品除国防外订单(初值): 环比: 季调(%) 2013/10	--	3.2	1
2013-11-27	美国	耐用品: 新增订单(百万美元) 2013/10	--	243,138.00	221,124.00
2013-11-27	美国	核心 PCE 物价指数: 同比(%) 2013/10	--	1.2	1.6
2013-11-29	欧盟	欧盟: 失业率(%) 2013/10	--	11	10.7

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>