

宏观预期再起，关注建材多头



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

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	3894.8	-0.06%	2.33%	3.40%	0.40%
	上证50期货	2540.6	-0.01%	2.92%	3.58%	-4.00%
	中证500期货	6026.2	-0.41%	1.26%	0.18%	2.65%
	中证1000期货	6541	-0.13%	0.43%	0.15%	4.06%
国债	2年期国债期货	101.32	0.03%	-0.03%	0.10%	0.43%
	5年期国债期货	102.1	-0.02%	-0.07%	0.17%	1.11%
	10年期国债期货	101.97	-0.03%	0.03%	0.44%	1.74%
	30年期国债期货	98.37	-0.03%	0.27%	1.35%	-
外汇	美元中间价	7.1318	-0.29%	-1.02%	0.70%	2.40%
	美元指数	99.963	0.21%	-2.21%	-4.09%	-3.41%
利率	10Y中债国债收益率	2.6444	0.12%	0.16%	-1.51%	-6.73%
	0年期美国国债收益	3.83	1.86%	-5.67%	5.22%	-1.29%
	美债10Y-3M利差	-1.66	-2.92%	17.73%	-10.75%	167.74%

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	通信	4990.1	3.27%	2.17%	9.47%	45.42%
	计算机	6252.8	2.81%	0.90%	-0.82%	29.58%
	传媒	2916.3	1.43%	2.83%	-3.72%	40.53%
	综合金融	732.84	0.63%	2.00%	5.08%	6.07%
	煤炭	3051.6	0.52%	0.22%	7.88%	1.92%
	电力及公用事业	2690.5	-0.61%	0.05%	-0.80%	6.86%
	家电	14057	-0.78%	-0.32%	10.57%	14.93%
	汽车	9481.9	-1.22%	-0.22%	13.00%	9.89%
	消费者服务	8804	-1.36%	2.31%	-1.38%	-26.04%
	电力设备及新能源	10043	-1.48%	1.82%	3.66%	-4.49%

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	75.27	1.78%	4.81%	11.13%	-5.31%
	ICE布油	79.63	1.67%	4.31%	10.51%	-4.28%
	NYMEX天然气	2.548	-3.84%	-0.31%	8.84%	-39.00%
	ICE英国天然气	126	-0.39%	-12.65%	6.24%	-29.70%
贵金属	COMEX黄金	1959.3	0.10%	1.79%	-1.10%	4.33%
	COMEX白银	25.16	3.16%	7.82%	5.47%	2.28%
有色金属	LME铜	8671	2.27%	4.07%	6.92%	3.55%
	LME铝	2273.5	2.01%	6.63%	1.18%	-4.81%
	LME锌	2434	2.08%	4.83%	8.08%	-17.98%
	LME镍	21630	-1.60%	2.17%	4.87%	-27.71%
	LME锡	28575	-1.03%	1.16%	12.66%	14.76%
农产品	CBOT大豆	1373	3.13%	3.71%	19.89%	-3.12%
	CBOT玉米	514.25	3.62%	0.81%	-1.34%	-15.77%
	CBOT小麦	660	1.07%	-1.76%	8.69%	-18.37%
	ICE2号棉花	81.29	0.00%	0.91%	2.25%	0.73%
	CBOT豆油	60.77	3.17%	4.45%	31.71%	-1.51%
	CBOT豆粕	401.3	2.46%	3.60%	10.01%	-2.43%

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	
贵金属	黄金	454	-0.51%	0.71%	0.49%	10.06%	
	白银	5773	0.80%	5.66%	5.89%	6.69%	
有色金属	铜	69290	0.99%	2.48%	7.04%	5.34%	
	铝	18300	-0.03%	2.55%	2.90%	-1.80%	
	锌	20450	-0.41%	2.43%	7.26%	-13.02%	
	镍	2E+05	-0.41%	1.69%	8.91%	-22.10%	
	不锈钢	14960	-0.07%	1.46%	3.57%	-9.77%	
	铅	15740	0.54%	1.52%	3.65%	-1.29%	
	锡	2E+05	-0.81%	-0.31%	12.38%	9.82%	
	工业硅	13665	0.11%	3.37%	6.47%	-22.88%	
	螺纹钢	3774	1.26%	2.81%	8.98%	-7.61%	
	热卷	3874	1.18%	2.87%	8.18%	-5.37%	
黑色建材	铁矿石	849	2.41%	4.49%	19.41%	1.37%	
	焦炭	2219	1.58%	7.22%	16.70%	-13.91%	
	焦煤	1426	2.15%	8.73%	16.13%	-20.14%	
	硅铁	6998	1.13%	3.00%	3.74%	-15.48%	
	锰硅	6724	0.78%	2.10%	2.59%	-11.41%	
	玻璃	1678	3.77%	5.20%	19.09%	-2.50%	
	纯碱	1854	0.98%	9.32%	14.66%	-22.13%	
	原油	586.5	1.12%	4.58%	16.32%	4.36%	
	燃料油	3235	0.59%	1.99%	12.21%	17.68%	
	低硫燃料油	4064	-0.54%	1.50%	9.54%	7.09%	
能源化工	沥青	3774	0.45%	4.57%	6.76%	-0.76%	
	甲醇	2320	3.02%	7.56%	14.85%	-12.91%	
	PTA	5956	1.15%	3.69%	11.00%	7.08%	
	尿素	2065	-0.67%	8.91%	20.20%	-14.60%	
	短纤	7430	0.84%	2.91%	8.34%	2.74%	
	苯乙烯	7868	1.40%	5.61%	5.47%	-6.24%	
	乙二醇	4166	1.71%	3.17%	4.52%	-2.64%	
	塑料	8162	0.87%	2.06%	7.13%	0.39%	
	PP	7383	1.14%	3.32%	7.56%	-5.35%	
	PVC	6038	0.99%	3.32%	6.42%	-3.81%	
	LPG	3912	0.00%	6.04%	7.18%	-9.57%	
	橡胶	12480	0.40%	0.16%	5.49%	-1.34%	
	纸浆	5360	0.41%	1.32%	4.56%	-17.05%	
	农产品	豆一	5119	-0.18%	-1.54%	7.27%	-1.08%
		豆二	4629	0.81%	0.61%	23.31%	1.80%
		豆粕	4023	0.07%	1.41%	19.06%	2.97%
		豆油	8060	1.28%	0.57%	18.88%	-7.72%
棕榈油		7482	0.75%	0.32%	18.20%	-9.53%	
菜籽油		9703	-0.32%	4.73%	29.91%	-7.45%	
菜籽粕		3757	0.11%	4.19%	28.49%	18.00%	
棉花		17125	-0.58%	2.67%	10.48%	18.64%	
白糖		6915	0.42%	2.70%	0.54%	18.90%	
生猪		14935	0.07%	-4.14%	-7.35%	-13.75%	
鸡蛋		4112	-0.80%	-3.29%	-0.53%	-12.57%	
玉米		2738	0.07%	-1.79%	5.88%	-2.32%	

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。

1、宏观精要

- **国内宏观：**本周公布进出口数据。按美元计，6月我国进出口总值5000.2亿美元，同比降10.1%。出口方面，6月出口总值2853.2亿美元，同比降12.4%。出口数据再度走弱，与PMI之中的新出口订单转弱相互印证。随着国外经济体需求下滑，未来在外需回落以及高基数的背景下或延续弱势。1) 按重要商品来看，汽车包括底盘保持高增速，铝材延续弱势，手机、集成电路降幅较大。2) 按国家来看，俄罗斯出口持续亮眼，东南亚国家同比连续2月走弱，欧美降幅依旧较大，整体外需下滑趋势不改。今年以来一带一路国家表现虽然较好，但东盟等国家或难以在海外衰退需求下滑的情况下，始终保持需求强劲。进口方面，6月进口总值2147亿美元，同比降6.8%，内需不足以及大宗商品价格下滑仍对进口有拖累。总体而言，受海外发达经济体需求下滑等因素影响，进出口下行趋势难改，外需下滑将进一步加大对于国内工业企业的压力，拉动内需必要性再度上升。在国内内生动能不足的情况下，令政策保持定力的出口项的下滑或增大政策加码的概率，以维稳信心。
- **海外宏观：**美国方面，6月美联储的褐皮书显示，5月下旬以来，整体经济活动略有增长，预计未来几个月经济将继续保持缓慢增长。美联储官员发言仍然偏鹰：戴利发言表示，美联储今年或继续加息，但放缓加息节奏是适宜的。梅斯特表示，利率继续抬升或有利于经济，“我会在6月份提高利率，但我理解美联储为什么没有采取行动”。美联储理事沃勒倾向于今年再加息两次以控制通胀。美国6月通胀超预期降温，6月整体通胀延续降温趋势，核心服务通胀也继续松动，从市场反应来看，在6月美联储暂停加息的背景下，通胀降温并未大幅改变联储7月加息的预期，但核心通胀的超预期降温使得后续加息概率下降。短期内，通胀降幅超预期，利差收缩拖累美元指数。欧洲方面，欧洲央行公布6月货币政策会议纪要，欧洲央行必须向外界传达“货币政策还有更多工作要做，以便及时将通胀拉回到目标水平”的信息。欧元区5月工业产出低于预期，制造业继续拖累经济增长，ZEW预计到今年年底经济状况将进一步恶化。



2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：风险偏好升温	国内	国内6月新增社融数据强劲，宽信用逐步兑现		
	海外	美国6月核心CPI增幅不及预期，市场对连续两次加息预期降温，美元走弱风险偏好回升		
金融：股市情绪全面回暖，债市延续震荡走势	股指期货	海外通胀回落，情绪全面回暖	预期政策发力	震荡
	股指期权	相对谨慎	波动率	震荡
	国债期货	市场波动有所放大	经济偏弱、政策发力	震荡
贵金属：美元指数短期触底，注意节奏	黄金/白银	美元指数短期面对利空出尽，贵金属注意交易节奏	实体经济数据	震荡
黑色建材：产业矛盾有限，板块偏强运行	螺纹	矛盾缓慢累积，盘面震荡上行	现实需求	震荡
	热卷	现实预期博弈，基差承压下行	现实需求	震荡
	铁矿	多空情绪博弈，盘面宽幅震荡	铁水产量、减产政策	震荡
	焦炭	成本支撑向上，焦炭提涨再起	原料成本、宏观情绪	震荡
	焦煤	现货成交火热，期价震荡反弹	动力煤旺季需求、焦煤进口情况	震荡
	动力煤	下游库存高企，观望情绪渐起	日耗增长、水电情况	震荡
	玻璃	旺季预期尚存，下游开启补库	现货产销	震荡
	纯碱	碱厂检修开始，产量有所下降	纯碱库存	震荡
有色及新材料：供需预期略有差异，有色分化走势或延续	铜	美元走弱，铜价仍维持偏高位震荡	宏观、需求	震荡
	氧化铝	氧化铝过剩问题有所改善，预计利润仍有回暖预期	供应、需求	震荡上涨
	铝	铝市场维持累库，现货贴水继续扩大	成本、供应	震荡下跌
	锌	美国通胀数据回落，锌价表现坚挺	供给、宏观	震荡
	铅	废铅料不断上行挤压炼厂利润，关注沪铅跳高后沽空机会	供应、成本	震荡下跌
	镍	美元指数走弱提振，镍价短期趋势性或有限	供给、库存	震荡下跌
	不锈钢	不锈钢区间内小幅震荡向上，继续关注现货市场走势	库存、成本	震荡
	锡	宏观与基本面偏利多，沪锡震荡上行	供应、需求	震荡上涨
	工业硅	供应端频现扰动，硅价有所回升	库存、需求、成本	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：原油基本面支撑进一步增强	原油	西非原油供应中断频发，中国6月原油进口量续增	金融风险	震荡
	LPG	PG期货价格较外盘液化气偏弱	国际油价	震荡
化工：原油反弹延续，化工继续冲高	沥青	沥青修复式上涨不改下行趋势	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	中东发电需求有望驱动高硫燃油裂解价差继续走强	供应过剩缓解，对俄制裁	上涨
	低硫燃油	低硫燃油高位等待回落	天然气价格	下跌
	甲醇	供需基本面矛盾不大，关注宏观和能源扰动	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	短期农需及出口支撑价格，中长期供需将转向宽松	煤炭走势、农业及复合肥备肥	震荡
	乙二醇	供应回归，价格偏弱震荡	煤制乙二醇重启，供应减量低于预期	震荡
	PTA	价格偏强震荡，现货基差弱	PX价格高位下跌风险	震荡上涨
	短纤	供强需弱，逢高锁定加工费	产销弱库存增，工厂出货	震荡上涨
	PP	能源与预期端仍偏支撑，PP或延续偏强走势	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	油价强势，海外宏观超预期抬升塑料期价	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	成本支撑尚存，苯乙烯表现坚挺	原油涨跌、需求成色	震荡
农业：蛋白粕低开，豆菜粕价差如期走缩	PVC	成本上移&供需承压，PVC或可逢高空	需求成色	震荡
	油脂	菜豆、菜棕价差或继续走扩	美豆产区天气	震荡
	蛋白粕	蛋白粕低开，豆菜粕价差如期走缩	北美天气、国内需求	震荡
	花生	现货持稳运行，盘面窄幅震荡	需求、主力油厂收购情况、进口花生到港	上涨
	玉米/淀粉	深加工挂牌价继续下调，玉米盘面震荡盘整	天气、替代小麦、陈稻拍卖等	震荡
	生猪	宰量再次转跌，猪价底部震荡	疫情、二育	震荡
	鸡蛋	产能逐步释放，而终端暂未起色	消费情况、鸡瘟	震荡
	橡胶	后续走势依旧难言乐观	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
	纸浆	如资金持续离场，则可能重回偏弱震荡	基差、美金盘报价。	震荡
	棉花	多空交织，棉价震荡波动	种植 需求	震荡上涨
	白糖	巴西增产不及预期叠加库存低位，郑糖强势上涨	巴西增产情况、疫情、宏观经济	震荡
苹果	库内走货减缓，行情稳弱运行	替代品冲击、市场情绪	震荡	

3、板块精要：建材长期利空因素仍存

- **贵金属：**本周贵金属因美国6月CPI超预期回落反弹，不过我们并不认为后续贵金属主升浪迅速提前，主要原因仍来自服务业通胀的韧性：近期Zillow房屋价值指数反弹，以及昨日公布美国褐皮书中，对于医疗、酒店、教育招工的困难，非农数据时薪仍在上涨的状态，都使得贵金属的节奏仍有反复，近期原油价格出现反弹，通胀预期至2.26附近，我们建议建议7月议息会议后再合适节奏入场，甚至是在三季度末。
- **能源：**近期供给端受沙特等国延长减产等影响边际收缩，需求端出行旺季与美国地产反弹托底，油价表现强势，当前WTI价格在71美元/桶附近，有反弹空间。
- **黑色建材：**（1）黑色金属：近期市场交易的核心在于地产和基建政策预期，铁水高产量能否持续，煤炭旺季需求能否提振煤价，以及美国加息政策变化；其中短期政策未出，但政策预期依然存在。铁水产量受利润影响维持高位，负反馈后移，等待粗钢产量调节政策结果。煤炭价格在需求旺季小幅探涨，但供应压力仍存。海外方面，美国经济韧性较强，ADP就业人数超预期，CPI超预期下降，市场情绪好转。预计短期黑色板块价格仍将偏震荡运行。中期持续关注铁水产量和钢材库存变化，海外风险事件发展。（2）建材：玻璃端，当前供增需减的情况下，若现货产销回落，库存或持续累积，期现价格面临一定压力。今年地产政策预期积极，保竣工持续进行，若地产资金改善或宏观预期走强则玻璃价格能出现一定修复。纯碱端，短期来看，投产检修量存在一定博弈，但现货价格难以上涨。长期来看，供应端年中预期大幅增长，需求尽管仍有韧性，但远期供需走松，长期利空因素仍存。

3、板块精要：铜反弹空间有限

- **有色与新材料：**对于铜，在海外加息接近尾声+美元走弱+经济未有明显危机的情况下，铜可能继续向上，但反弹空间有限。对于铝，在三季度消费淡季+云南供给放量的情况下，库存转入累库周期，铝价仍以偏空为主。对于锌，近期因美国通胀超预期降温，美元指数走弱，锌价得到支撑，但目前实际锌基本面仍然不强。短期受宏观因素影响较大，以逢高空思路为主。
- **化工：**近期中游聚酯产销改善势头放缓，在下游织造订单持续走弱情况下，聚酯高开工难以延续。目前来看，聚酯上游成本端抬升支撑价格，但上行空间或受制于下游偏弱的纺服产业链，建议谨慎乐观。策略方面建议关注基差反套、多TA空EG。
- **农产品：**1) 蛋白粕：短期，北美豆、加菜籽产区天气仍主导市场节奏，降水尤为重要，关注美豆优良率能否继续改善。中国进口大豆同环比预增，油菜籽进口环比大幅下降。水产需求强于畜禽养殖。预计蛋白粕盘面跟随美豆调整，菜粕跟随海外菜籽偏强，菜粕强于豆粕。2) 油脂：马棕7月产量环比增加预期较强，但预计同比难有明显增加。种植面积下调奠定了美豆供需趋紧的格局，且低优良率条件下后期美豆单产下调概率仍然较大，但近期美豆产区降水改善，美豆优良率企稳回升及USDA偏利空的影响打压近日市场情绪。3) 生猪：近期企业出栏量重新回升，扰乱供应节奏。需求方面，天气逐渐转热，又中小学陆续放假，目前正值猪肉需求淡季，白条走货一般。收储2万吨预期落地，但今日盘面来看，并未有情绪提振。短期看，随着天气转热，需求承接力有限，供给端未有明显缩量，当前基本面偏松。4) 玉米：现阶段国内港口及下游企业低库存状态，玉米市场连续上涨之后，贸易商出货节奏有所增加，山东深加工到车数量明显增长，而下游饲料企业及深加工仍以刚需采购策略为主，加之市场利空消息增加，陈稻拍卖预期短期影响市场运行节奏，加之新季小麦物流限制情况有一定缓解，玉米行情呈现震荡回调。

3、板块精要：中期棉价上行预期不变

- **软商品：**1) 橡胶：橡胶上周受到收储/轮储消息刺激而大涨近3%之后，在没有后续确定性消息的情况下，本周盘面维持窄幅震荡。橡胶本身基本面依旧弱势不改，进口压力依旧较大和终端需求复苏缓慢是压制盘面向上走出确定性行情的最大因素，预计短期内仍是维持窄幅区间震荡，目前来说我们建议暂且观望。2) 纸浆：纸浆突破了5300点平台，我们认为背后的原因主要是运行了6个月的利空消息的后劲不足以及利多消息的增多或许是近期反弹的主要原因。远期角度，海外港口库存体量依旧较大，针叶浆进口量较高，流通环节的货源充裕以上因素会限制纸浆期货价格持续反弹。3) 棉花：近两日，郑棉期货价格大幅大涨，9月合约领涨，近期市场传言较多，一方面，当前棉花商业库存较低，且仓单数量处于历年低位，流出速度快，同时产区有高温忧虑，多头有炒作题材，另一方面，市场再现抛储传言，且本次传言数量更大，若属实，棉价或承压回落。短期来看，多空因素交织，且不确定性较强，棉价或有较大波动，但三季度或难有趋势性行情，中期，棉价上行的预期不变。4) 白糖：国际糖市方面，短期来看，巴西增产预期落空或将利多糖价，但下半年整体仍将处在增产预期落地、宏观风险与厄尔尼诺发酵三者的跷跷板效应之中；国内糖市方面，短期来看，巴西增产预期落空引发郑糖上行，后续我们认为在缺乏需求端明显利多提振下，国内糖市短期大概率在6400-7000元/吨区间震荡，中长期仍有上行可能。

4、报告推荐

金融工程团队：《中微观基本面行业轮动模型》——20230418

- **摘要：** 本文尝试结合财务基本面、分析师盈利预期、资金流三个维度来构建月度调仓的行业轮动模型。在这个三个维度上等权合成三大类因子构建复合行业因子，最后根据复合行业因子打分。整体来说，综合考虑财务基本面、分析师一致预期和资金流三个维度的复合因子，避免了单一维度因子阶段性失效，且可以稳定跑赢行业等权模型。
- **风险提示：** 权益收益率失真、模型/方法/参数失效、数据和回测区间有效。

4、报告推荐

宏观与商品策略团队：《贵金属：多头交易时点或延后，虽迟到却不会缺席》——2023年半年度策略报告

- **摘要：**近期美国经济数据反弹使得加息预期增强，主要原因是拜登政府持续堆叠积极财政政策导致，因此我们将多头交易时间点延后至三季度末。价格中枢为 1900 美元/盎司，白银价格在 22 美元/盎司。由于长期债务问题、货币政策落地的滞后性等原因，贵金属仍具备配置价值。
- **风险提示：**通胀大幅反弹；美国流动性风险迅速回落。



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。