

**【宏观周报20230723】下半年经济增长切换至扩张性复苏**

**【宏观总结20230723】**

**国内经济：上半年GDP超目标增长，下半年经济转向扩张性复苏**

1-5月工业企业利润累计同比下降18.8%，其中5月份收窄5.6个百分点，连续三个月收窄，符合我们预判前期终端消费恢复逐渐改善终端企业利润。6月新增信贷3.05万亿元，信贷大幅超预期，结构端同样环比改善，企业端、居民端均实现同比多增。今年一季度的大规模信贷投放对后续月份有所透支，M1增速大幅回落，社融数据符合当前经济弱修复期。当前经济运行的主要压力仍在投资端，叠加近期央行下调7天期逆回购利率和MLF利率，市场或预期后续更多经济政策出台。6月制造业PMI为49.0%，比上月上升0.2个百分点，制造业景气水平有所改善，但仍处于荣枯线以下。中国6月出口（以美元计价）当月同比-12.4%，进口-6.8%，贸易顺差706.2亿美元。6月出口、进口增速均出现下降，外需疲弱逐步兑现（6月美国及欧洲制造业PMI均出现下行）。6月消费和投资增速均环比放缓，社零6月同比回落至3.1%，固定资产投资累计投资增3.8%。2023上半年GDP总额55.57万亿，同比增速5.5%，按照全年5%的目标测算，下半年GDP目标总额为63.3万亿，同比增长4.6%。线性化推算3季度GDP可能依然维持同比较高增速，或超出市场预期。下半年经济目标将从恢复性复苏转向扩张性复苏。

**国内通胀：6月环比继续为负，物价仍然低迷**

6月CPI同比0%，CPI环比-0.2%。6月CPI环比略有下降，同比持平。其中，食品价格环比下降0.5%，降幅比上月收窄0.2个百分点。非食品价格环比下降0.1%，降幅与上月相同。非食品中，受国际油价下行影响，国内能源价格环比下降0.7%。预计今年高温天气或对物价形成一定的支撑，但短期CPI同比可能出现下降，预期短期内物价整体仍将保持低迷。

**流动性：降息预期兑现，跨月后货币市场利率下行暗示需求疲软**

近期货币政策边际宽松，3月17日央行决定降准0.25bp，银行体系长钱将获得较为充分的补充。二季度货币市场需求不足，债券市场利率出现下行预期。6月13日央行超预期下调公开市场操作7天逆回购利率10BP至1.9%，后续MLF利率同步下调10BP至2.65%，1年和5年LPR跟随同幅度下降10BP至3.65%和4.3%。跨月后，货币市场利率下行，统计显示央行七月第一周收回超1万亿流动性，但DR007利率仍低于政策利率，暗示需求疲软。

**海外宏观：通胀大幅回落核心仍处高位，联储7月仍有望加息**

美国一季度GDP终值环比折年率增2%，较之前修正上调。美国债务上限协议通过众议院表决，债务上限危机暂时得到消除。6月15日，美联储宣布保持联邦基金利率目标区间上升至5%-5.25%，联储加息按下暂停键。但鲍威尔讲话后，联储点阵图显示，美联储下半年仍有加息可能性。美国6月CPI同比为3%，较上月回落1个百分点，核心CPI为4.8%，较上月回落0.5个百分点。CPI同比完成十二连降，主要为高基数效应带动。核心CPI同比降速偏慢，仍然判断年内美国通胀难以降至目标水平。6月美国ISM制造业指数继续回落，制造业PMI下跌至46，前值为46.9。6月ADP私人部门新增就业大超预期为49.7万人，远超市场预期，数据公布后7月加息预期大幅上升。6月新增非农仅为20.9万人，大幅低于前值和预期，6月失业率为3.6%。7月美联储大概率坚持进一步加息的操作，但数据公布后联储观察工具显示当前9月-12月再次加息的概率明显下滑。

公司名称：浙商期货有限公司  
研究员：沈文卓、朱泉鹏CFA  
投资咨询号：Z0003121、Z0015158

**核心观点**

2023-07-21

❖ **观点发布日期：** 2023-07-17

❖ **观点：** 国债10年期 无判断

❖ **逻辑：** 1、由于去年同期低基数因素，二季度GDP同比增速明显快于一季度。6月经济数据显示，经济复苏动能放缓，内需仍需提振。  
2、市场对稳增长政策推出有所期待，而下半年也是政策发力的最佳周期，房地产政策或逐步恢复市场化调控，经济数据从环比上看或有进一步回升的空间。由于当前市场对稳增长政策推出有所期待，近期利率可能延续震荡走势，建议暂观望。

❖ **操作建议：** T2309  
多空判断：无  
开仓点位：0  
目标点位：0  
止损点位：0

❖ **风险提示：** --

周度数据跟踪

本周重要数据点评

【浙商期货宏观研究团队】二季度经济数据点评：经济如期复苏，内需仍需提振

(一) 二季度实际GDP当季同比增速6.3%，明显快于一季度。2023上半年GDP总额55.57万亿，同比增速5.5%，按照全年5%的目标测算，下半年GDP目标总额为63.3万亿，同比增长4.6%；线性化推算3季度GDP可能依然维持同比较高增速，或超出市场预期。

(二) 6月消费增速放缓，社消零售当月同比3.1%。其中商品零售1.7%；餐饮收入16.1%，汽车类消费-1.1%。虽然“618”购物节和端午假期带动服务消费出现补偿性恢复，但消费基础仍不稳固，去年同期基数较高也有所制约。

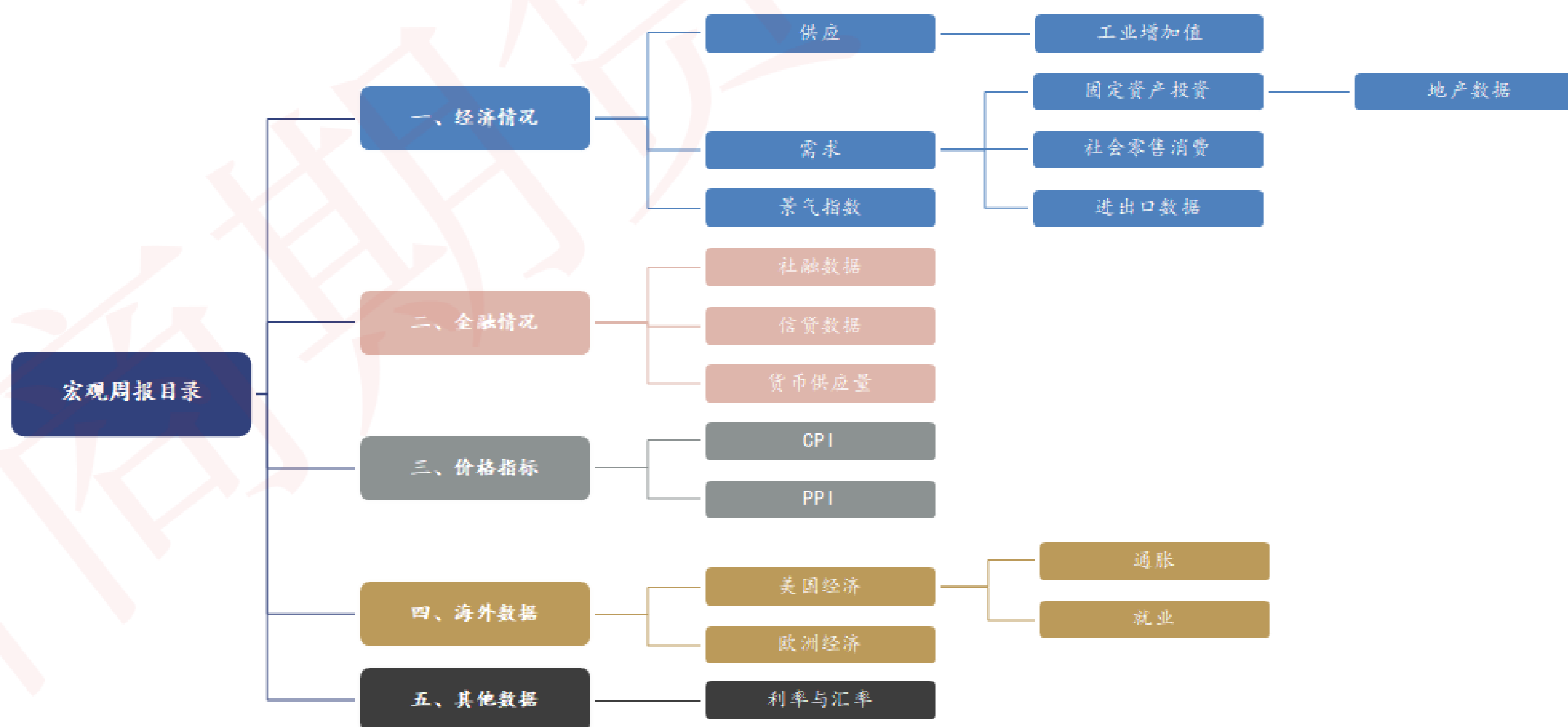
(三) 投资数据继续走低。1-6月固定资产投资累计同比3.8%。基建投资（不含电力）7.2%，制造业投资6%，房地产投资-7.9%，其中1-6月商品房销售面积累计同比-5.3%，新开工面积累计同比-24.3%，施工面积累计同比-6.6%，竣工面积累计同比19%。房地产数据筑底迹象较明显，竣工数据延续较高增速，显示“保交房”政策有效性。

(四) 影响：由于去年同期低基数因素，二季度GDP同比增速明显快于一季度。6月经济数据显示，经济复苏动能放缓，内需仍需提振。我们认为市场对稳增长政策推出有所期待，而下半年也是政策发力的最佳周期，房地产政策或逐步恢复市场化调控，经济数据从环比上看或有进一步回升的空间。

下周重要经济指标

日期	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周一	欧盟	7月欧元区:制造业PMI(初值)	重要	43.4
周一	英国	7月制造业PMI(初值)	重要	46.5
周三	美国	6月新房销售年化总数:季调(千套)	重要	763
周三	美国	7月21日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	-708
周四	美国	联邦基金目标利率(%)	重要	5.25
周四	欧盟	7月欧元区:边际贷款便利利率(隔夜贷款利率)	重要	4.25
周四	欧盟	7月欧元区:存款便利利率(隔夜存款利率)	重要	3.5
周四	欧盟	7月欧元区:基准利率(主要再融资利率)	重要	4
周四	美国	7月22日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	228000
周四	美国	第二季度GDP(初值):环比折年率(%)	重要	2
周四	美国	第二季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	重要	4.2
周五	美国	6月个人消费支出:季调(十亿美元)	重要	18266.4
周五	美国	6月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	4.62
周五	美国	6月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	重要	59262
日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度
周四	02:00	美国	7月美联储公布利率决议	重要
周四	02:00	美国	7月美联储议息会议	重要
周四	02:30	美国	7月美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会	重要
周四	20:15	欧盟	7月欧洲央行公布利率决议	重要
周四	20:45	欧盟	7月欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会	重要
周五	11:00	日本	7月日本央行公布利率决议和前景展望报告	重要
周五	14:30	日本	7月日本央行召开货币政策新闻发布会	重要

目录



## 目录

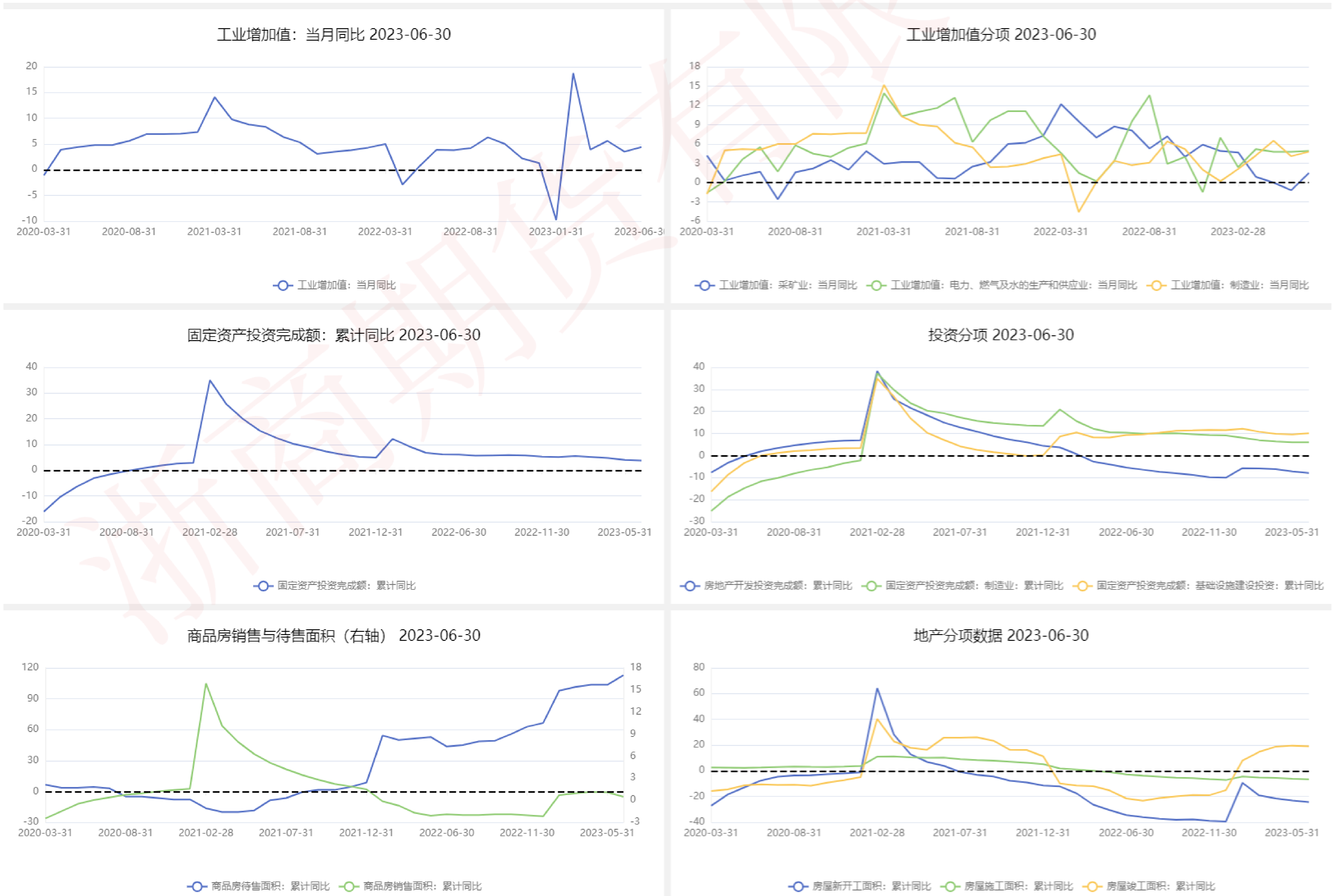
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	
	经济数据			当期数据			去年同期												
	单位: %	公布日期	Δ上月	2023-06	2023-05	2023-04	2022-06	2022-05	2022-04										
1	工业增加值: 当月	2023-07-17	0.9	4.4	3.5	5.6	3.9	0.7	-2.9										
2	采矿业:	2023-07-17	2.7	1.5	-1.2	0.0	8.7	7.0	9.5										
3	制造业:	2023-07-17	0.7	4.8	4.1	6.5	3.4	0.1	-4.6										
4	电力、燃气及水的生产和供应业:	2023-07-17	0.1	4.9	4.8	4.8	3.3	0.2	1.5										
5	服务业生产指数: 当月	2023-07-17	-4.9	6.8	11.7	13.5	1.3	-5.1	-6.1										
6	固定资产投资: 累计	2023-07-17	-0.2	3.8	4.0	4.7	6.1	6.2	6.8										
7	制造业:	2023-07-17	0.0	6.0	6.0	6.4	10.4	10.6	12.2										
8	房地产:	2023-07-17	-0.7	-7.9	-7.2	-6.2	-5.4	-4.0	-2.7										
9	基建(新口径):	2023-07-17	-0.3	7.2	7.5	8.5	7.1	6.7	6.5										
10	商品房销售面积: 累计	2023-07-17	-4.4	-5.3	-0.9	-0.4	-22.2	-23.6	-20.9										
11	商品房销售额:	2023-07-17	-7.3	1.1	8.4	8.8	-28.9	-31.5	-29.5										
12	房地产新开工面积:	2023-07-17	-1.7	-24.3	-22.6	-21.2	-34.4	-30.6	-26.3										
13	房地产施工面积:	2023-07-17	-0.4	-6.6	-6.2	-5.6	-2.8	-1.0	0.0										
14	房地产竣工面积:	2023-07-17	-0.6	19.0	19.6	18.8	-21.5	-15.3	-11.9										
15	土地购置面积:	2023-01-30	#VALUE!	-	-	-	-48.3	-45.7	-46.5										
16	社消零售总额: 当月	2023-07-17	-9.6	3.1	12.7	18.4	3.1	-6.7	-11.1										
17	餐饮收入:	2023-07-17	-19.0	16.1	35.1	43.8	-4.0	-21.1	-22.7										
18	商品零售:	2023-07-17	-8.8	1.7	10.5	15.9	3.9	-5.0	-9.7										
19	除汽车外:	2023-07-17	-7.8	3.7	11.5	16.5	1.8	-5.6	-8.4										
20	限额以上零售: 当月	2023-07-17	-9.7	1.4	11.1	17.3	8.8	-5.3	-13.3										
21	服装鞋帽:	2023-07-17	-10.7	6.9	17.6	32.4	1.2	-16.2	-22.8										
22	汽车类:	2023-07-17	-25.3	-1.1	24.2	38.0	13.9	-16.0	-31.6										
23	出口金额:	2023-07-13	-4.9	-12.4	-7.5	8.5	17.0	16.4	3.5										
24	进口金额:	2023-07-13	-2.3	-6.8	-4.5	-7.9	-0.1	3.4	0.1										
25	城镇调查失业率:	2023-07-17	0.00	5.2	5.2	5.2	5.5	5.9	6.1										
26	31个大城市:	2023-07-17	0.00	5.5	5.5	5.5	5.8	6.9	6.7										
27	16-24岁人口:	2023-07-17	0.50	21.3	20.8	20.4	19.3	18.4	18.2										
28	单位: %	公布日期	Δ上月	2023-06	2023-05	2023-04	2022-06	2022-05	2022-04										
29	制造业PMI:	2023-06-30	0.2	49.0	48.8	49.2	50.2	49.6	47.4										
30	生产:	2023-06-30	0.7	50.3	49.6	50.2	52.8	49.7	44.4										
31	新订单:	2023-06-30	0.3	48.6	48.3	48.8	50.4	48.2	42.6										
32	原材料库存:	2023-06-30	-0.2	47.4	47.6	47.9	48.1	47.9	46.5										
33	从业人员:	2023-06-30	-0.2	48.2	48.4	48.8	48.7	47.6	47.2										
34	供应商配送时间:	2023-06-30	-0.1	50.4	50.5	50.3	51.3	44.1	37.2										
35	非制造业PMI:	2023-06-30	-1.3	53.2	54.5	56.4	54.7	47.8	41.9										
36	服务业:	2023-06-30	-1.0	52.8	53.8	55.1	54.3	47.1	40.0										
37	建筑业:	2023-06-30	-2.5	55.7	58.2	63.9	56.6	52.2	52.7										
38	单位: 亿元, %	公布日期	Δ上月	2023-06	2023-05	2023-04	2022-06	2022-05	2022-04										
39	社融当月新增	2023-07-11	26644	42200	15556	12244	51926	28415	9327										
40	人民币贷款	2023-07-11	20146	32365	12219	4431	30540	18230	3616										
41	外币贷款	2023-07-11	147	-191	-338	-319	-291	-240	-760										
42	委托贷款	2023-07-11	-92	-57	35	83	-380	-132	-2										
43	信托贷款	2023-07-11	-456	-153	303	119	-828	-619	-615										
44	未贴现银行承兑汇票	2023-07-11	1105	-692	-1797	-1345	1066	-1068	-2557										
45	企业债券	2023-07-11	4535	2360	-2175	2935	2346	366	3652										
46	政府债券	2023-07-11	-183	5388	5571	4548	16216	10582	3912										
47	非金融企业境内股票融资	2023-07-11	-52	701	753	993	589	292	1166										
48	信贷当月新增	2023-07-11	16900	30500	13600	7188	28100	18900	6454										
49	居民部门贷款	2023-07-11	5967	9639	3672	-2411	8482	2888	-2170										
50	短期贷款	2023-07-11	2926	4914	1988	-1255	4282	1840	-1856										
51	中长期贷款	2023-07-11	2946	4630	1684	-1156	4167	1047	-314										
52	企业部门贷款	2023-07-11	14245	22803	8558	6839	22116	15300	5784										
53	短期贷款	2023-07-11	7099	7449	350	-1099	6906	2642	-1948										
54	中长期贷款	2023-07-11	8235	15933	7698	6669	14497	5551	2652										
55	票据融资	2023-07-11	-1241	-821	420	1280	796	7129	5148										
56	社融同比增速	2023-07-11	-0.50	9.00	9.50	10.00	10.80	10.50	10.20										
57	信贷同比增速	2023-07-11	-1.70	14.90	16.60	26.00	7.30	2.20	-1.70										
58	M0同比增速	2023-07-11	0.20	9.80	9.60	10.70	13.90	13.50	11.50										
59	M1同比增速	2023-07-11	-1.60	3.10	4.70	5.30	5.80	4.60	5.10										
60	M2同比增速	2023-07-11	-0.30	11.30	11.60	12.40	11.40	11.10	10.50										
61	单位: %	公布日期	Δ上月	2023-06	2023-05	2023-04	2022-06	2022-05	2022-04										
62	CPI: 同比	2023-07-10	-0.20	0.00	0.20	0.10	2.50	2.10	2.10										
63	CPI: 食品	2023-07-10	1.30	2.30	1.00	0.40	2.90	2.30	1.90										
64	食品烟酒	2023-07-10	0.8	2.00	1.20	0.80	2.50	2.10	1.90										
65	CPI: 非食品	2023-07-10	-0.6	-0.60	0.00	0.10	2.50	2.10	2.20										
66	衣着	2023-07-10	0	0.90	0.90	0.90	0.60	0.50	0.50										
67	居住	2023-07-10	0.2	0.00	-0.20	-0.20	0.80	1.00	1.20										
68	生活用品及服务	2023-07-10	-0.4	-0.50	-0.10	0.10	1.50	1.40	1.20										
69	交通和通信	2023-07-10	-2.6	-6.50	-3.90	-3.30	8.50	6.20	6.50										
70	教育文化和娱乐	2023-07-10	-0.2	1.50	1.70	1.90	2.10	1.80	2.00										
71	医疗保健	2023-07-10	0	1.10	1.10	1.00	0.70	0.70	0.70										
72	其他用品及服务	2023-07-10	-0.7	2.40	3.10	3.50	1.70	1.80	1.70										
73	核心CPI	2023-07-10	-0.2	0.40	0.60	0.70	1.00	0.90	0.90										
74	PPI: 同比	2023-07-10	-0.8	-5.40	-4.60	-3.60	6.10	6.40	8.00										
75	PPI: 生产资料	2023-07-10	-0.9	-6.80	-5.90	-4.70	7.50	8.10											

目录

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1																		
2		海外数据			当期数据				去年同期									
3		单位: %	公布日期	Δ上月	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03						
4		美国CPI: 当月	2023-07-12	-1.0	3.0	4.00	4.90	5.00	9.10	8.60	8.30	8.50						
5		美国核心CPI: 当月	2023-07-12	-0.5	4.8	5.30	5.50	5.60	5.90	6.00	6.20	6.50						
6		美国失业率季调	2023-07-07	-0.1	3.6	3.70	3.40	3.50	3.60	3.60	3.60	3.60						
7		美国零售和食品服务销售额: 当月	2023-06-16	0.4	NA	1.60	1.20	2.20	9.30	9.80	8.90	8.40						
8		美国ISM制造业PMI	2023-07-04	-0.9	46.0	46.90	47.10	46.30	53.00	56.10	55.40	57.10						
9		美国ISM非制造业PMI	2023-07-07	3.6	53.9	50.30	51.90	51.20	55.30	55.90	57.10	58.30						
10		欧元区HICP: 当月	2023-06-30	-0.6	5.5	6.10	7.00	6.90	8.60	8.10	7.40	7.40						
11		欧元区核心HICP: 当月	2023-06-30	0.1	5.4	5.30	5.60	5.70	3.70	3.80	3.50	3.00						
12		欧元区失业率季调	2023-06-01	#VALUE!	NA	NA	6.5	6.60	6.70	6.70	6.70	6.80						
13		欧元区19国零售销售指数: 当月	2023-07-06	0.0	NA	-2.9	-2.90	-3.30	-2.70	1.10	5.20	2.30						
14		欧元区制造业PMI	2023-07-03	-1.4	43.4	44.80	45.80	47.30	52.10	54.60	55.50	56.50						
15		欧元区服务业PMI	2023-07-05	-3.1	52.0	55.10	56.20	55.00	53.00	56.10	57.70	55.60						
16																		
17																		

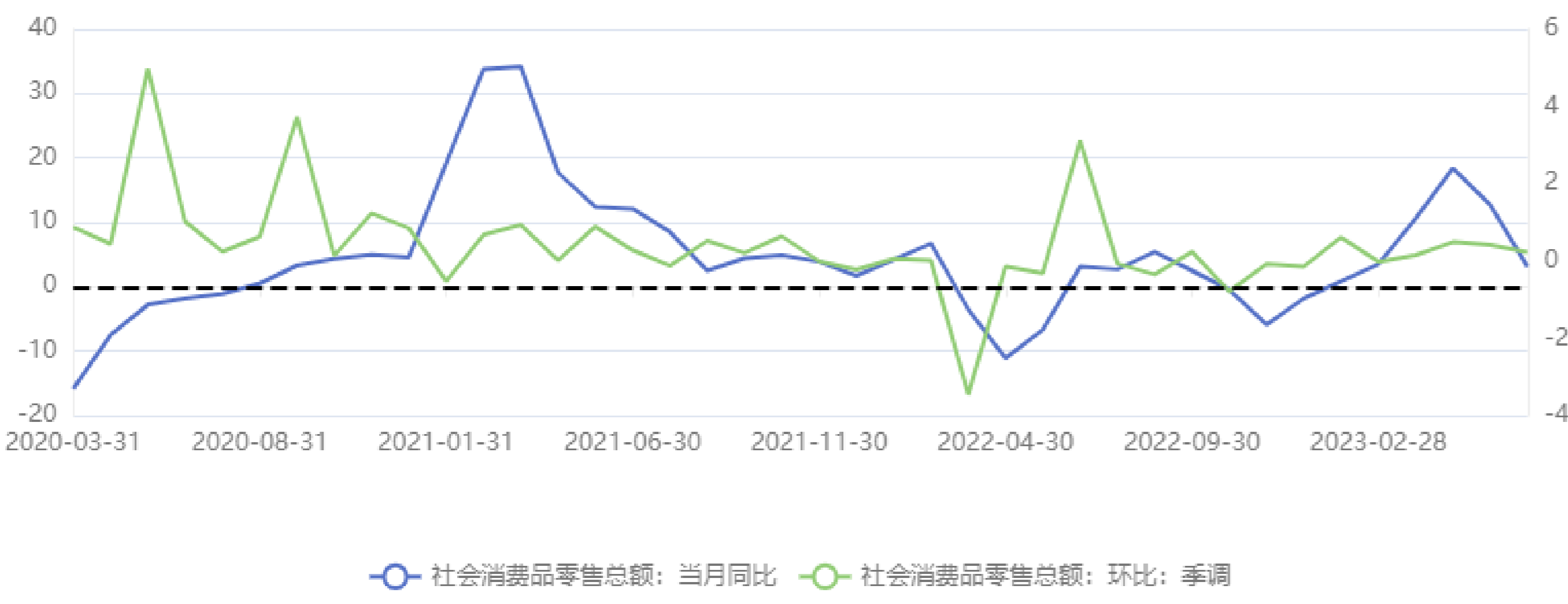
一、经济情况

二季度实际GDP当季同比增速6.3%，明显快于一季度。2023上半年GDP总额55.57万亿，同比增速5.5%，按照全年5%的目标测算，下半年GDP目标总额为63.3万亿，同比增长4.6%。6月经济数据显示，经济复苏动能放缓，消费投资出口均面临增速放缓压力。内需仍需提振，下半年也是政策发力的最佳周期，房地产政策或逐步恢复市场化调控。下半年经济增长动能需从恢复性复苏转向扩张性复苏。

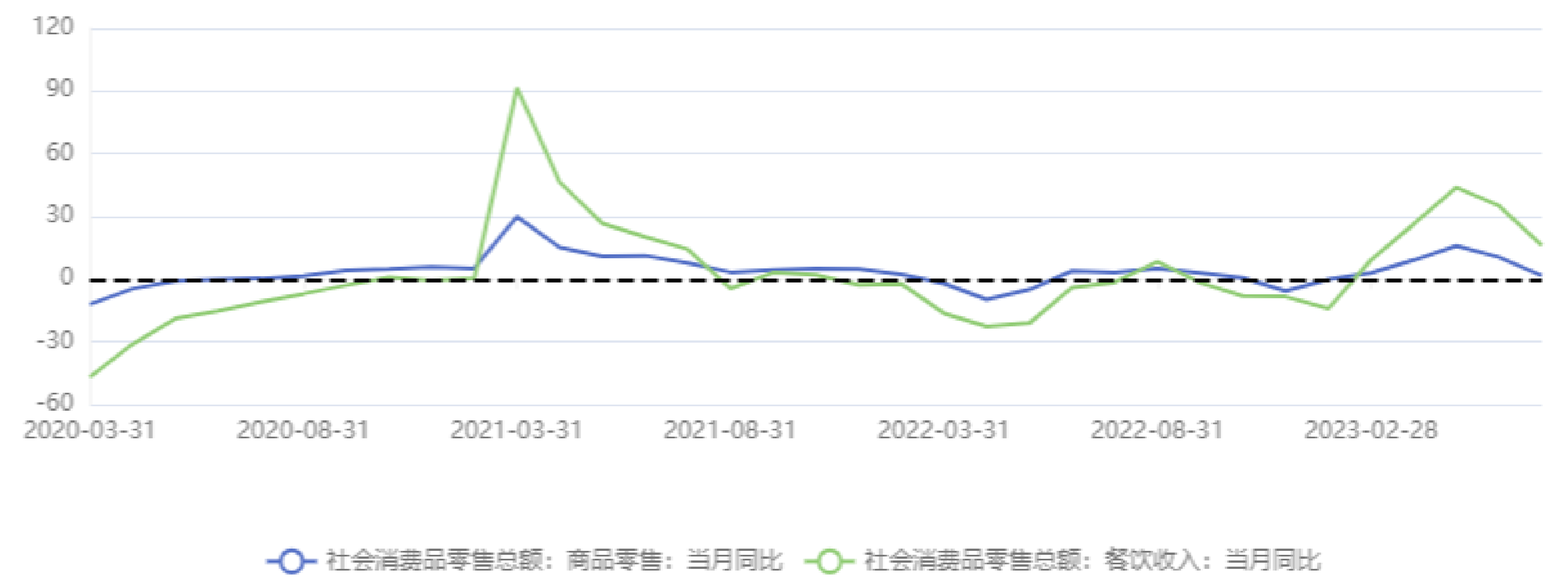


### 一、经济情况

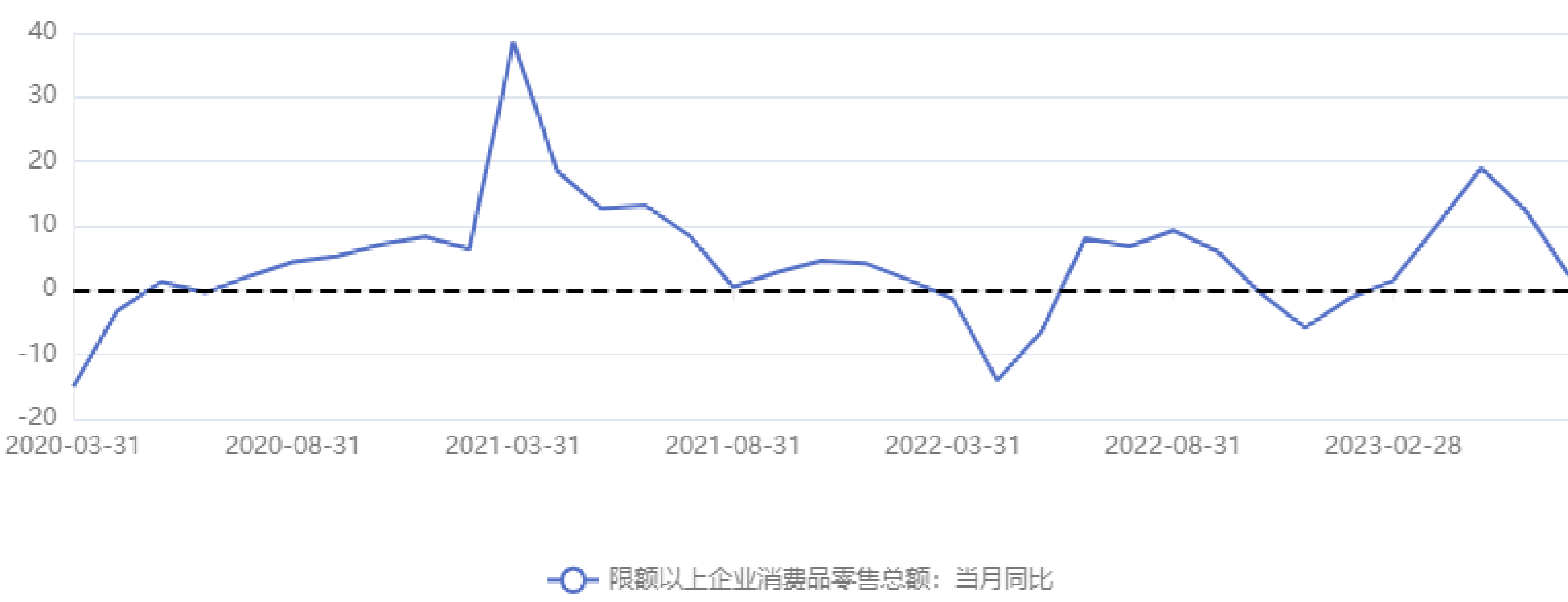
社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2023-06-30



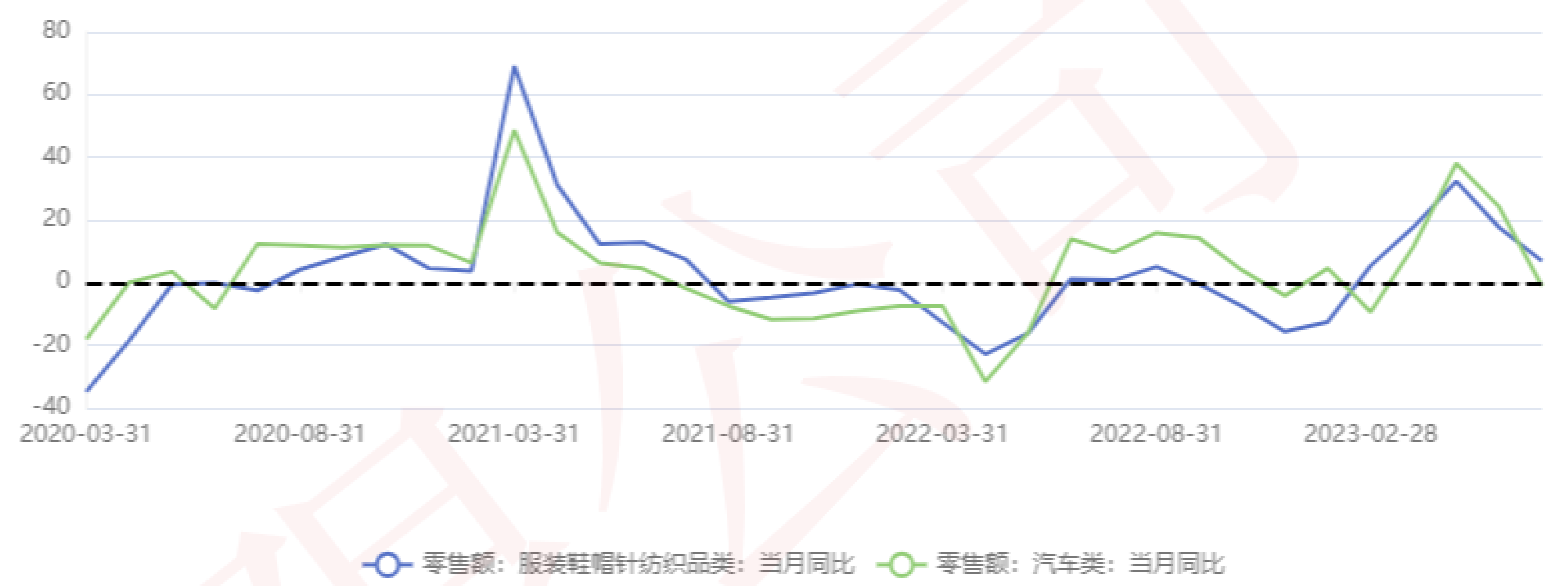
餐饮、商品与除汽车外零售 2023-06-30



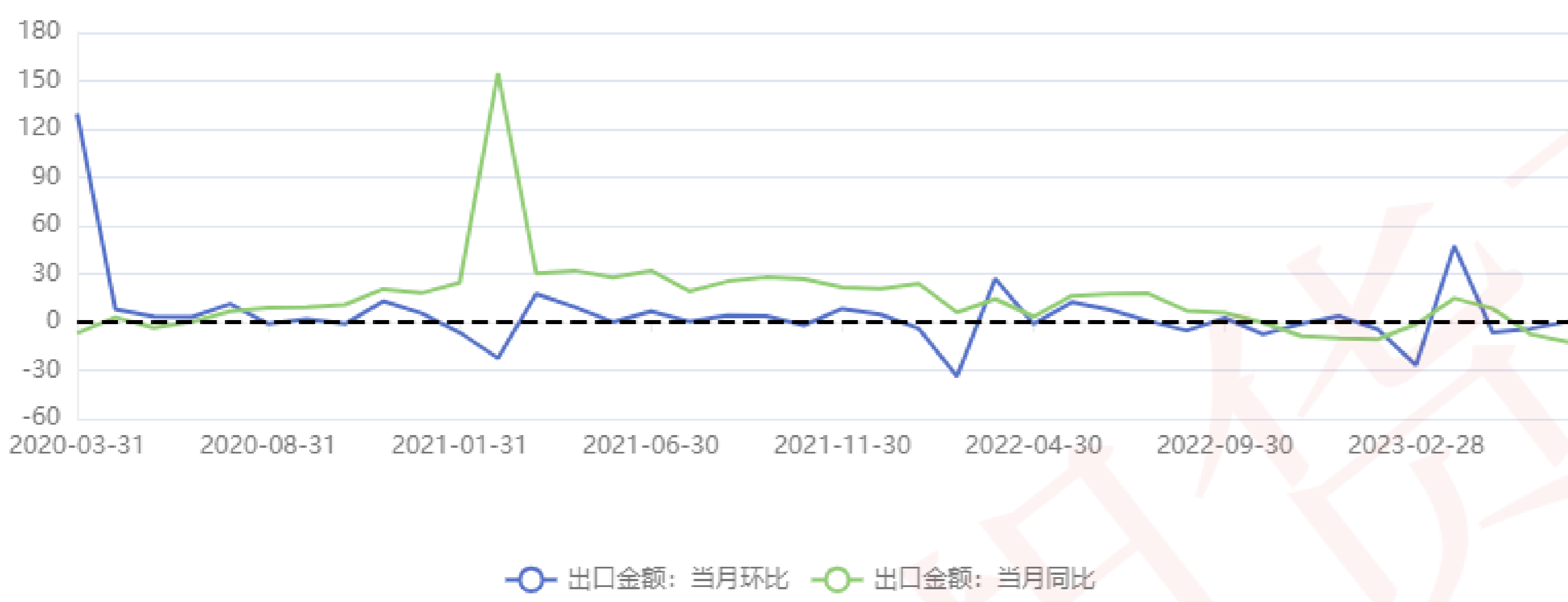
限额以上企业消费品 2023-06-30



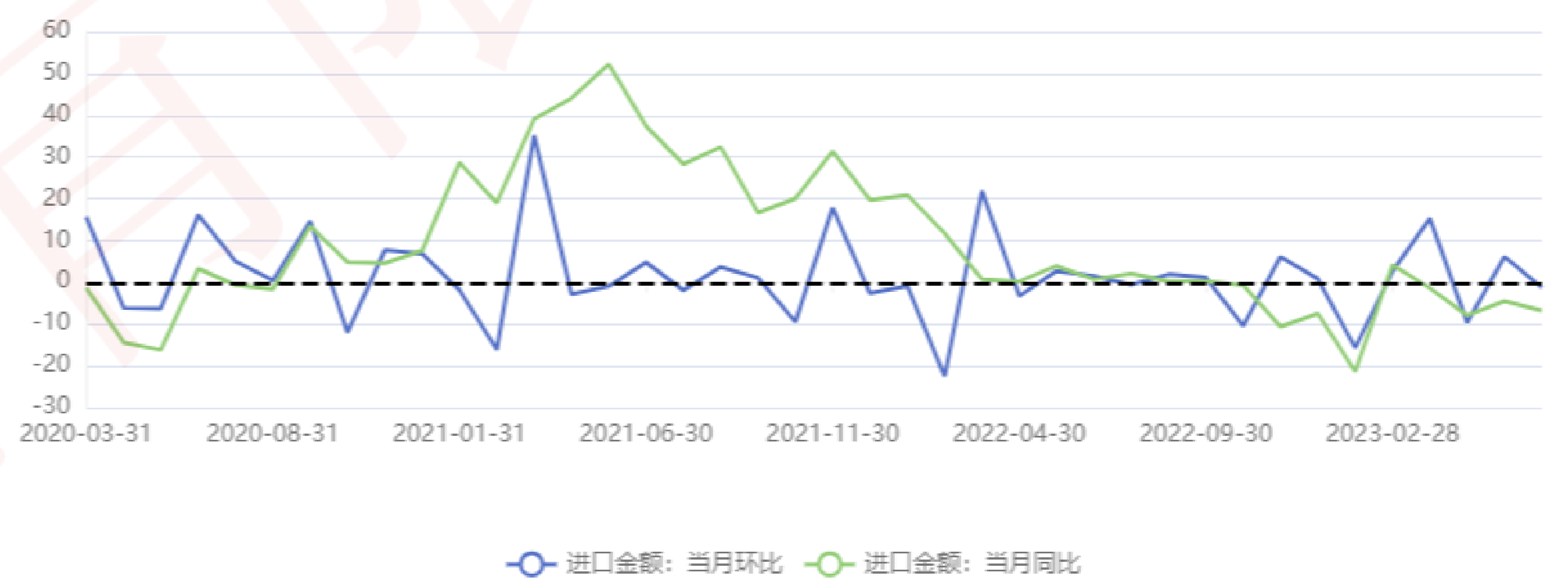
服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-06-30



出口金额 2023-06-30



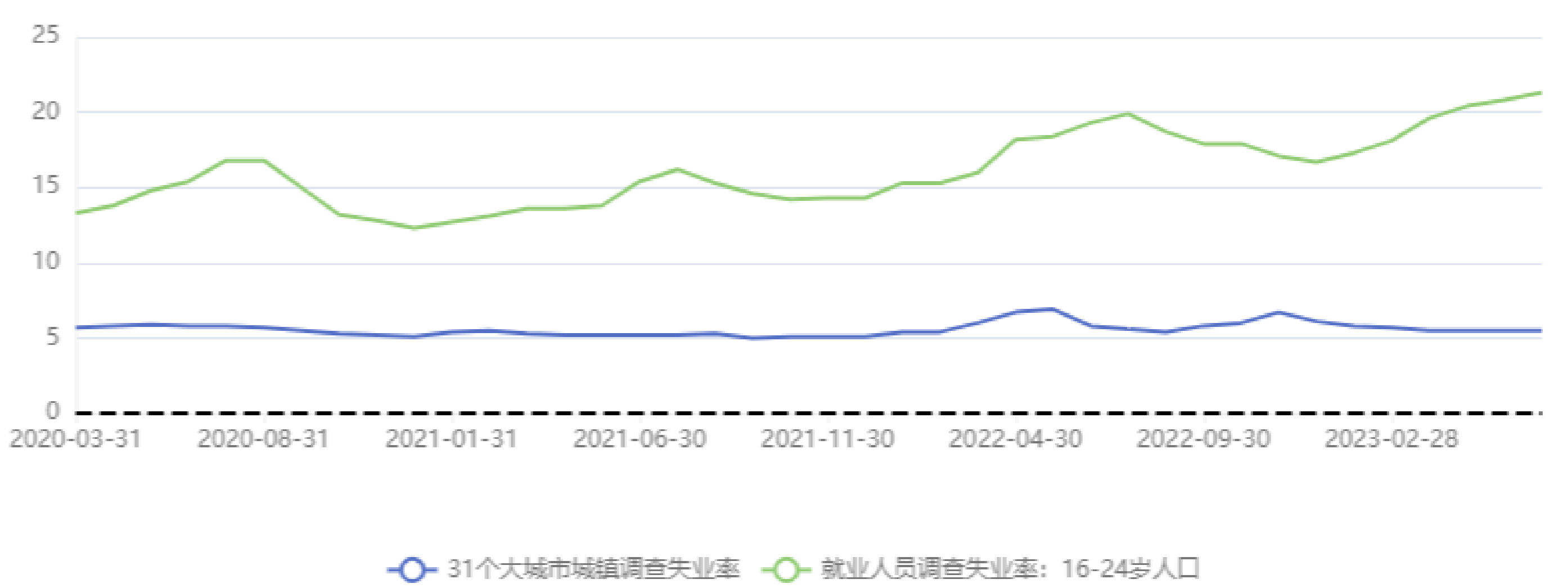
进口金额 2023-06-30



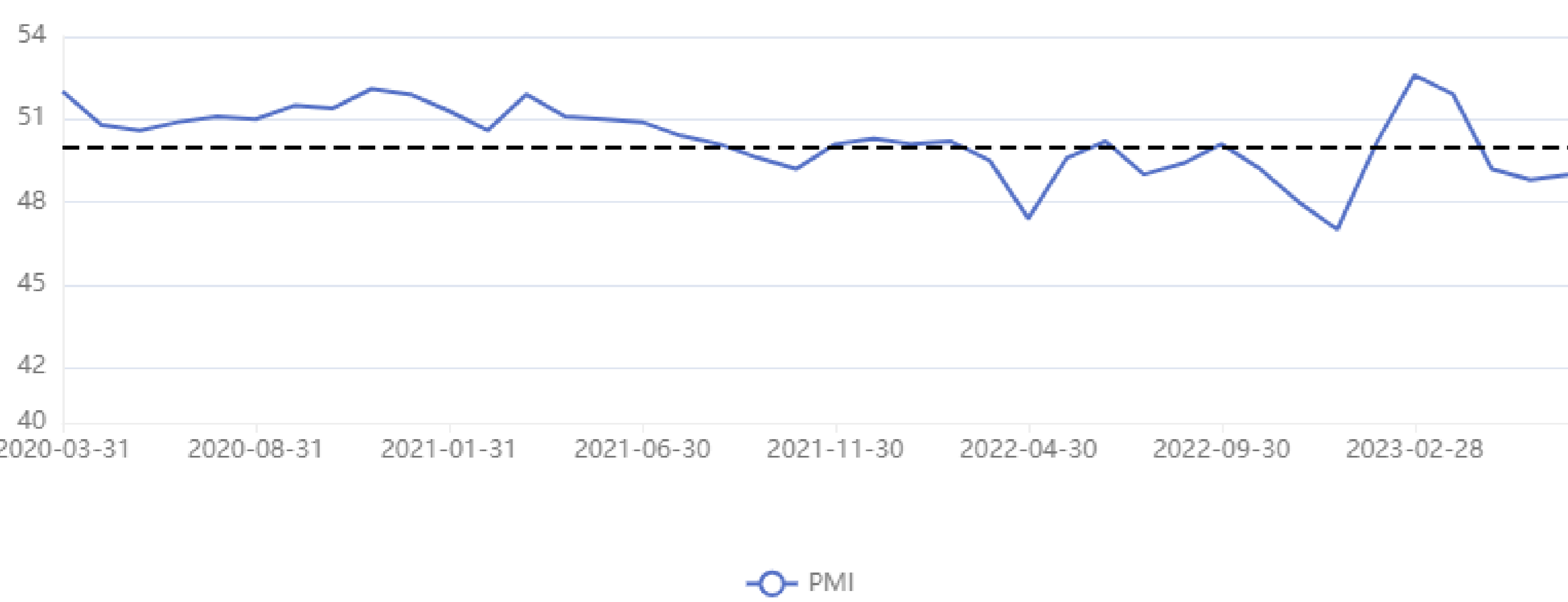
城镇调查失业率 2023-06-30



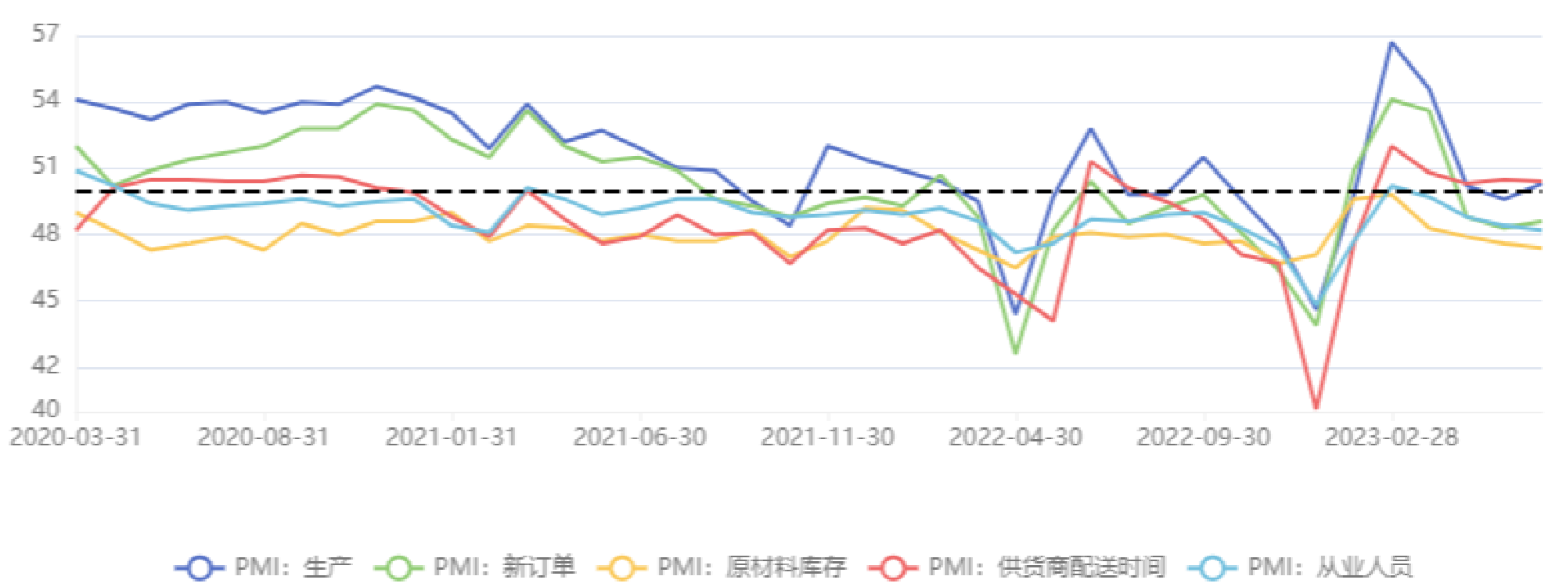
其它失业率数据 2023-06-30



官方制造业PMI 2023-06-30



制造业PMI分项 2023-06-30

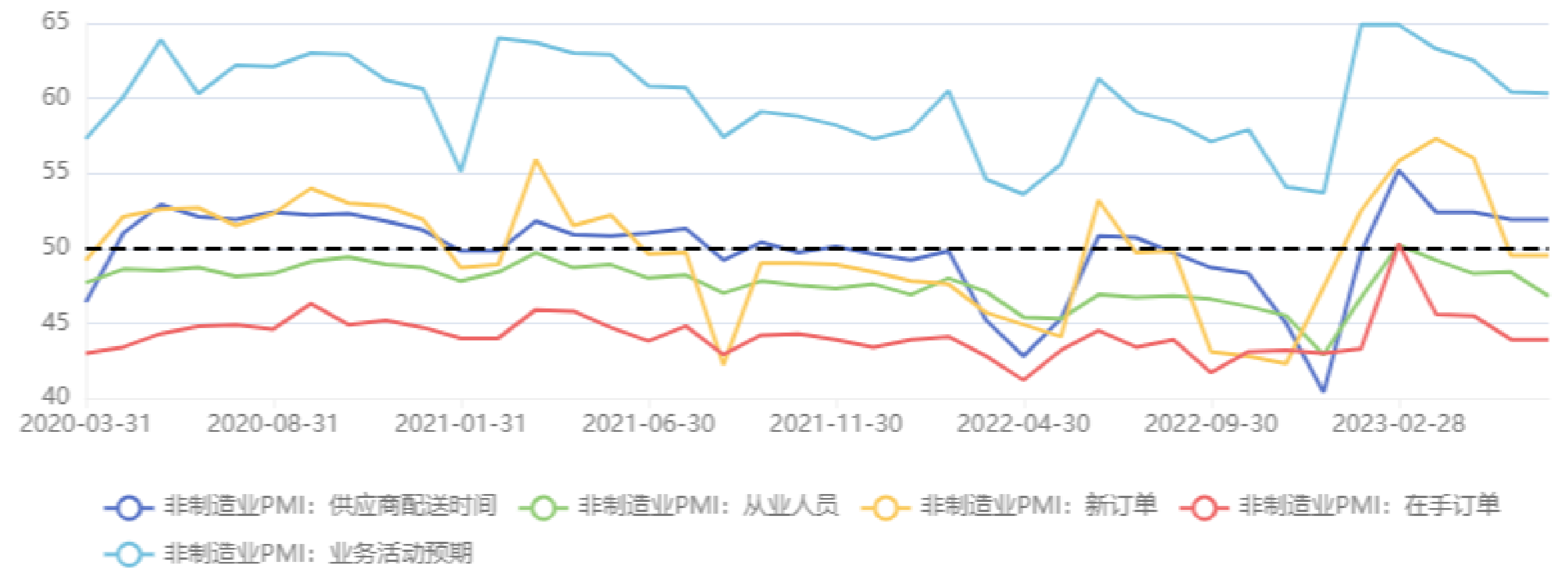


## 一、经济情况

官方非制造业PMI 2023-06-30



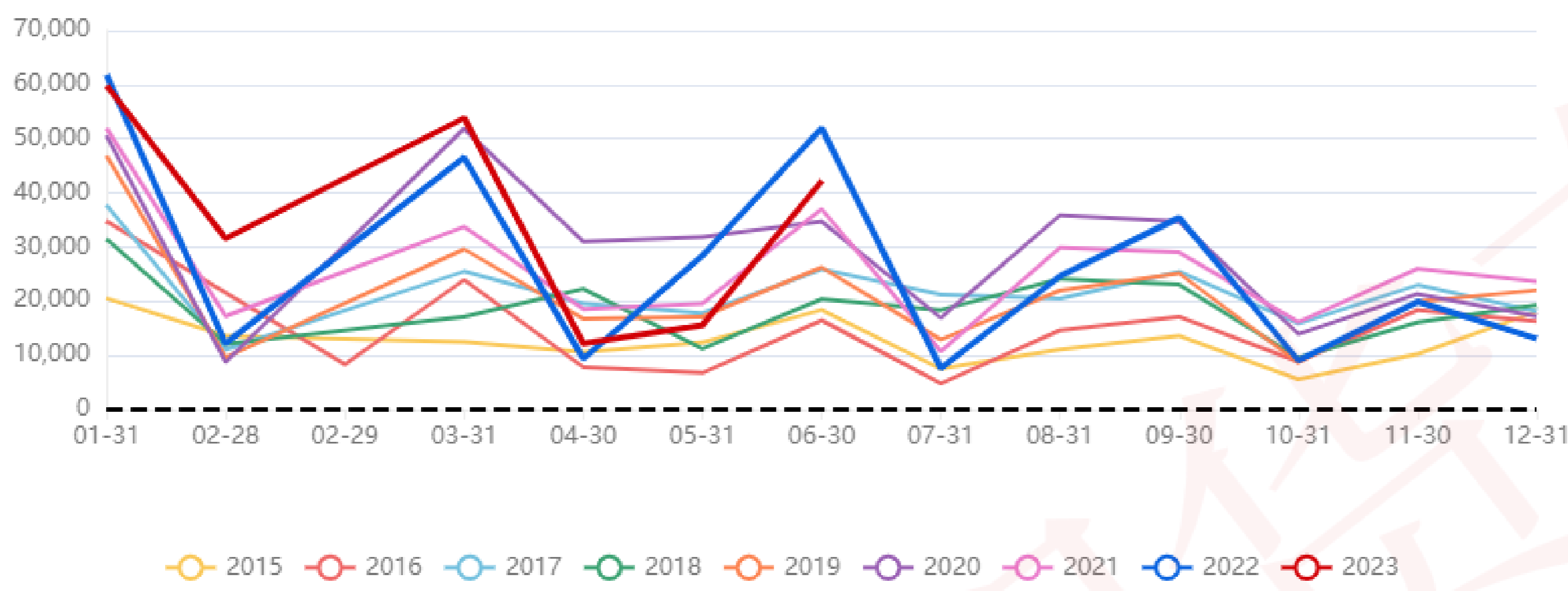
非制造业PMI分项 2023-06-30



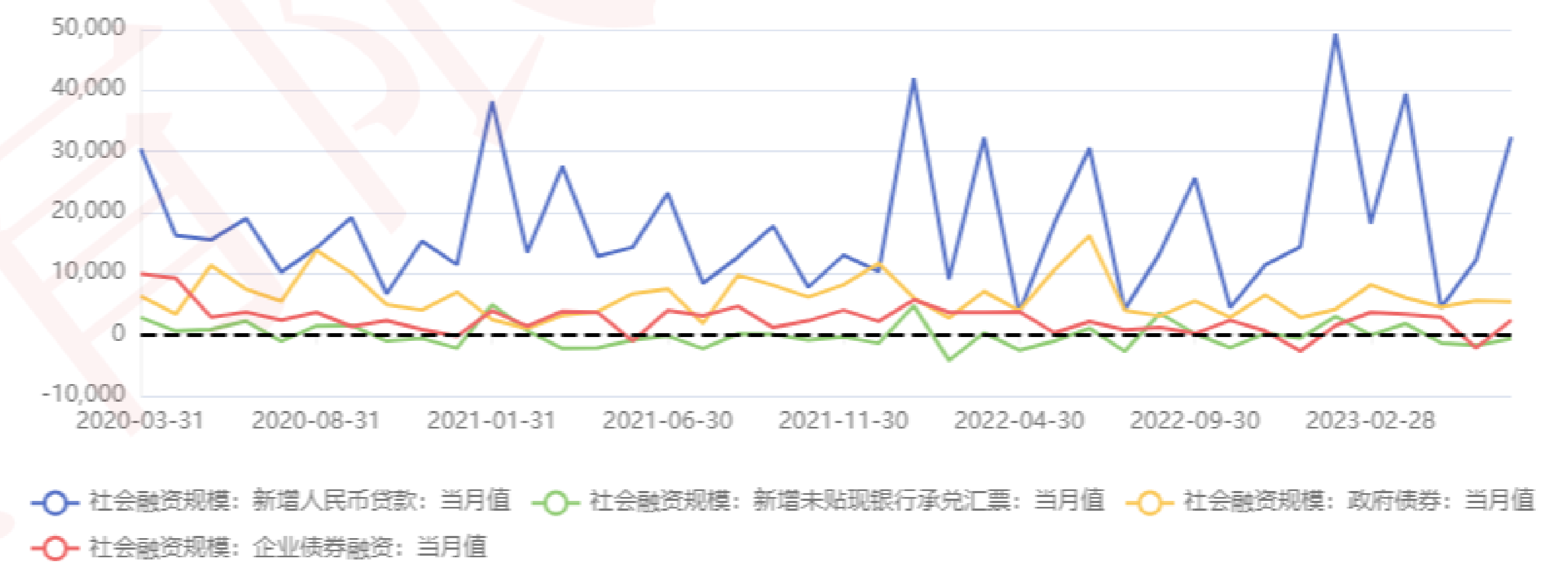
## 二、社融信贷

6月社会融资规模增量为4.22万亿元，比上月多2.66万亿元，比上年同期少9726亿元，其中人民币贷款增加3.24万亿元，同比多增1825亿元。分项中，人民币信贷同比多增。同比少增主要来自政府债券，原因是去年6月政府债券项目增加1.62万亿形成高基数，对今年形成同比压力。6月M2同比增长11.3%，增速比上月末低0.3个百分点，M1同比增长3.1%，M2-M1剪刀差扩大，存款活化未改善。在季节性效应和政策加力下，6月新增信贷明显回升，符合半年末银行信贷季节性冲量的规律，在去年6月政策发力新增信贷处于较高水平下，今年6月新增信贷仍好于去年同期水平，超出市场预期。

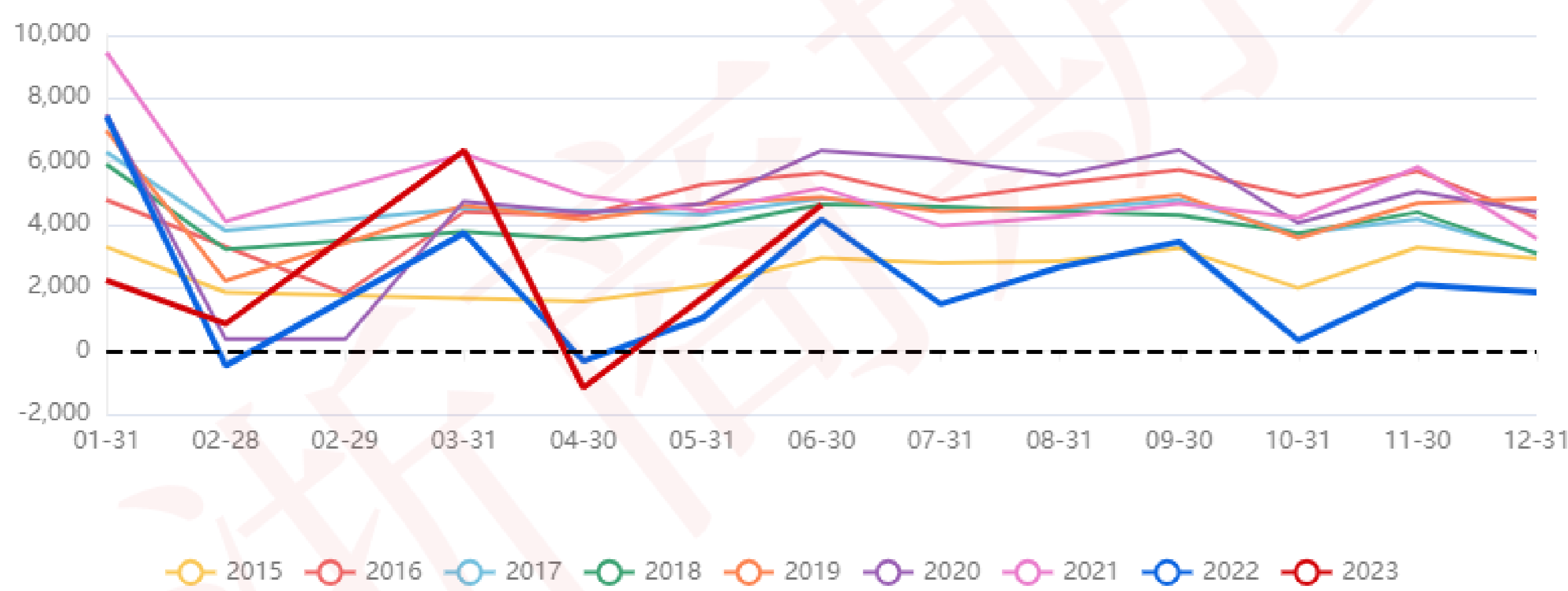
社会融资规模: 当月值 2023-06-30



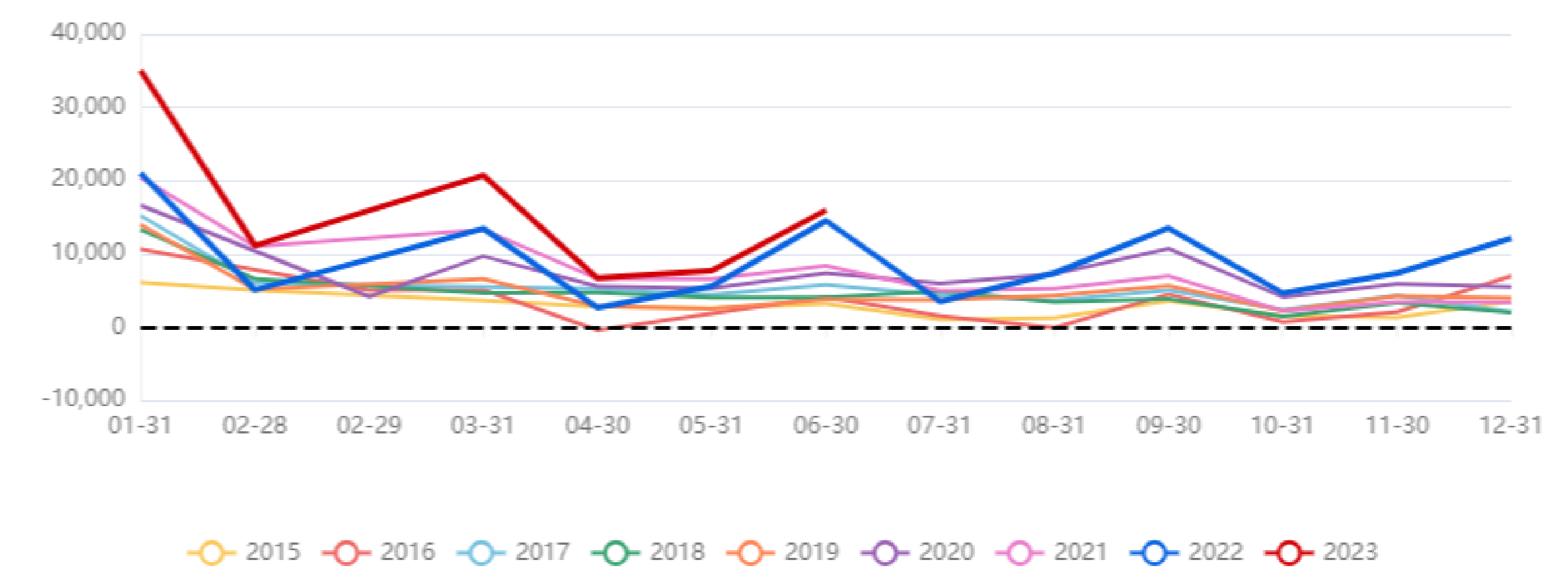
社会融资分项 2023-06-30



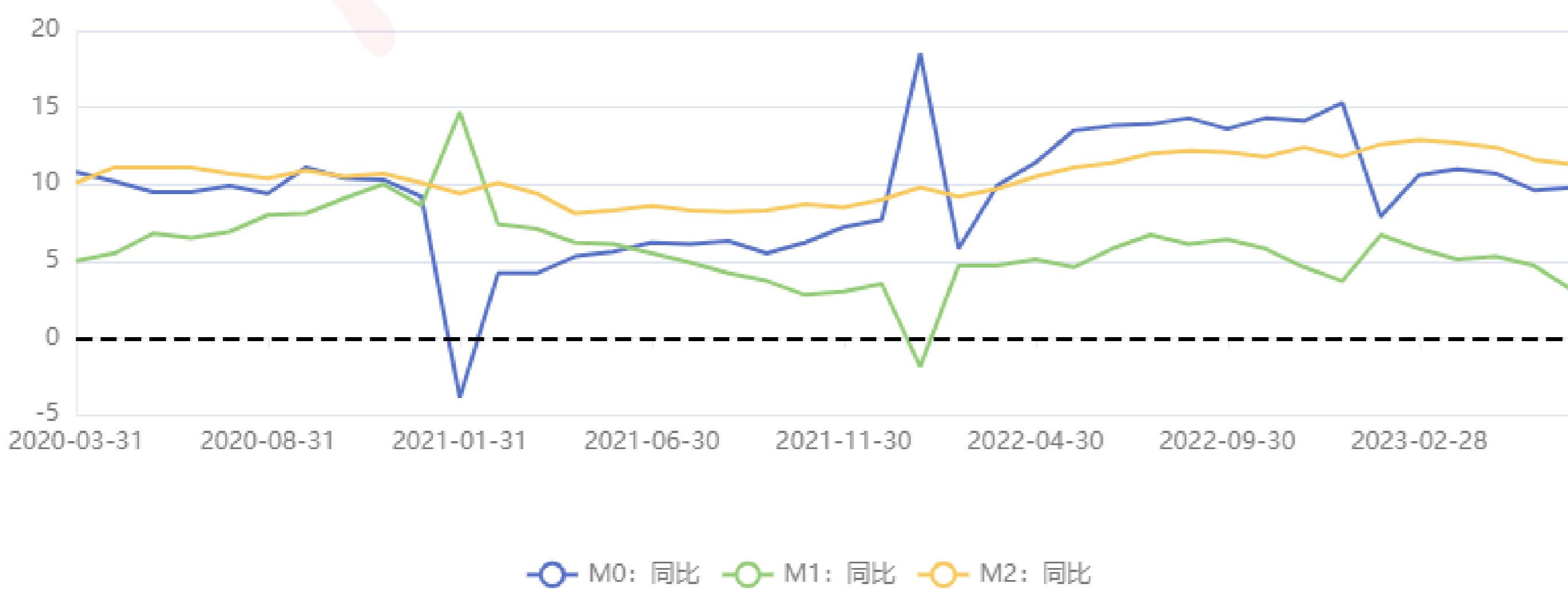
新增居民中长期贷款 2023-06-30



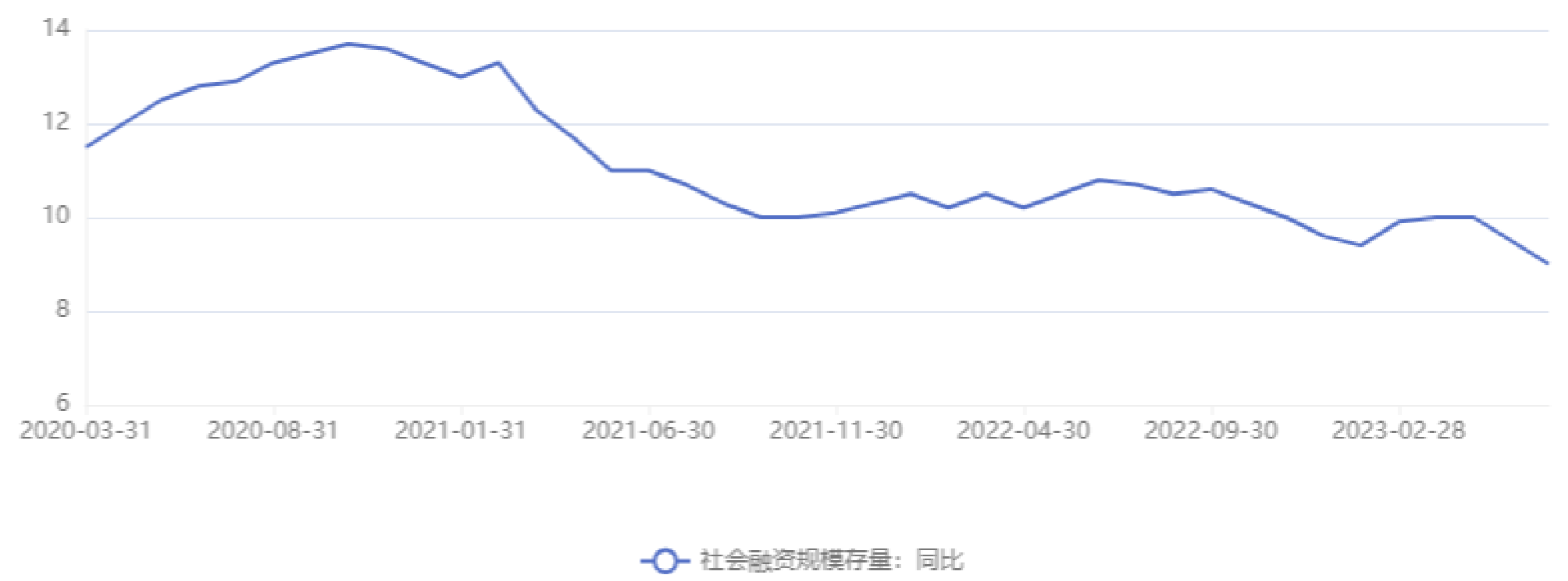
新增企业中长期贷款 2023-06-30



货币供应量 2023-06-30

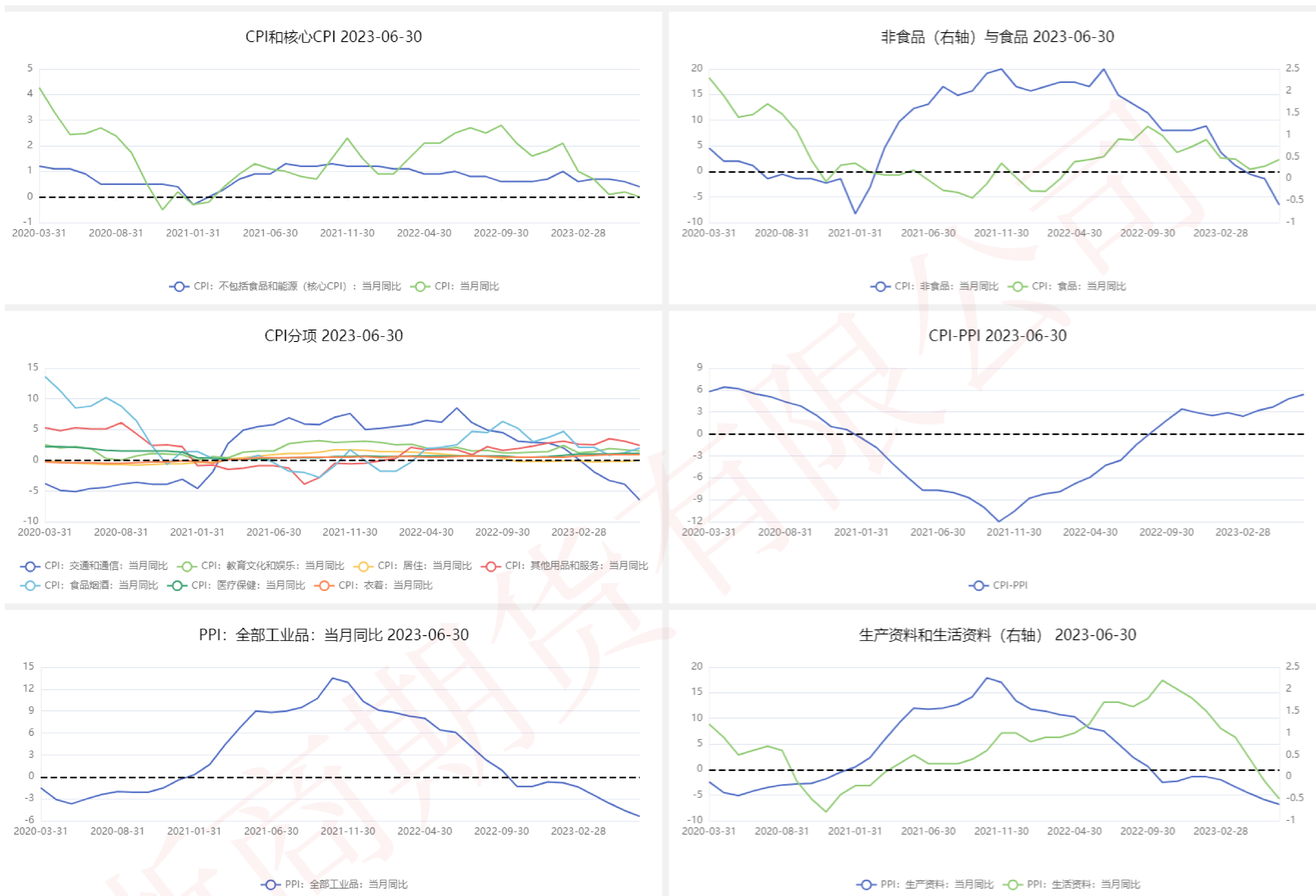


社会融资规模存量: 同比 2023-06-30



### 三、通胀指标

6月CPI同比0%，CPI环比-0.2%。6月CPI环比继续为负，同比依旧处于下滑趋势，物价水平仍然低迷。6月PPI同比-5.4%，PPI环比-0.8%，6月，受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI环比、同比均下降。

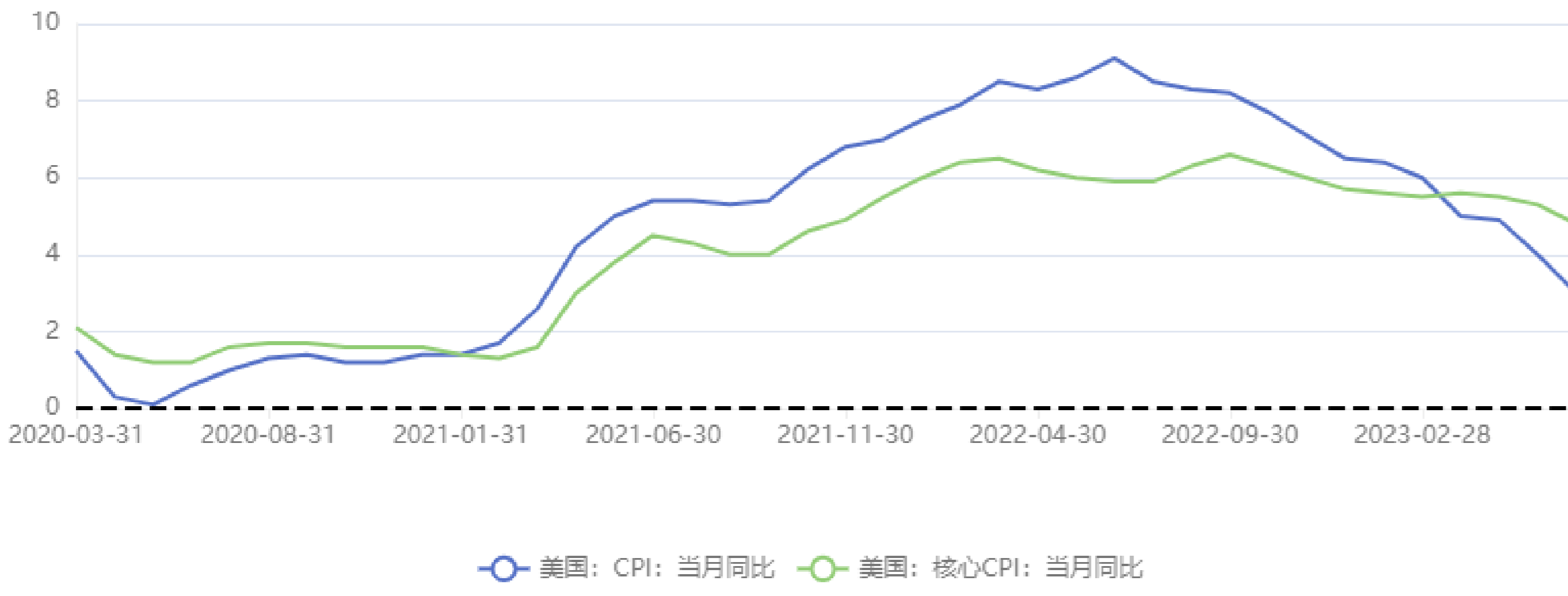


### 四、海外宏观

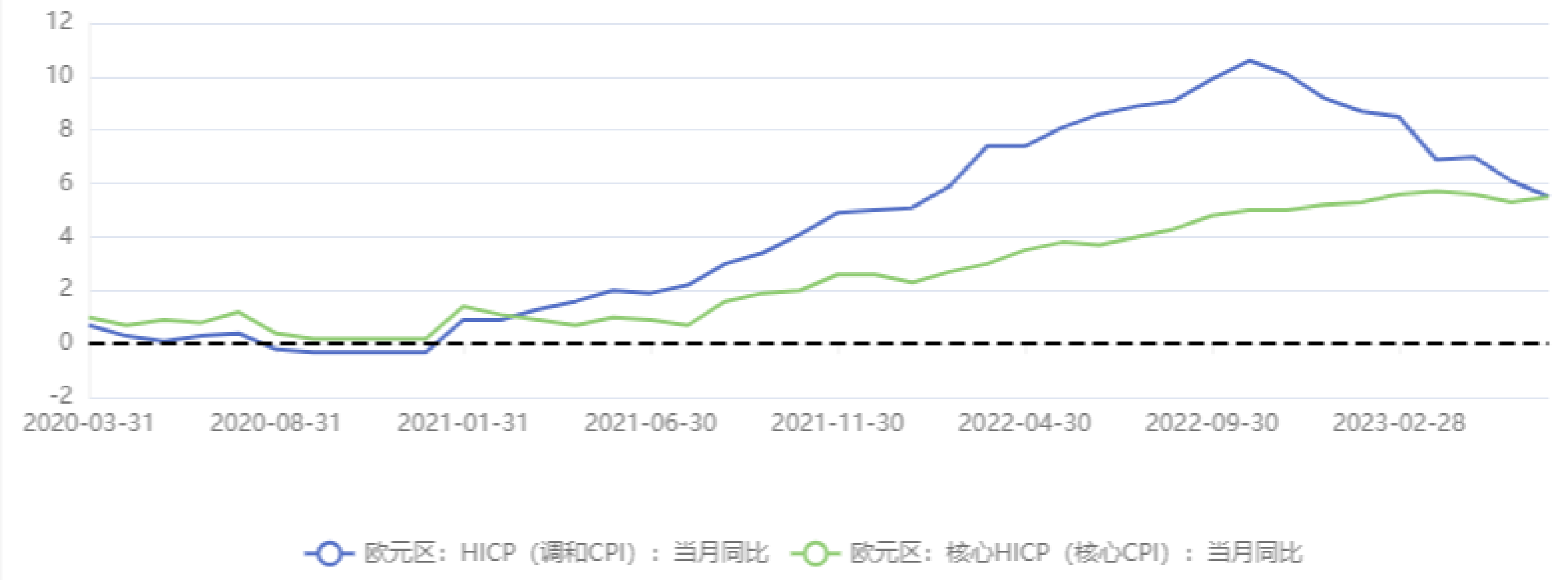
5月略低于预期的CPI数据和意外上升的失业率数据支持美联储暂停加息的操作，联储6月议息会议上如期暂停加息。议息会议后，鲍威尔讲话发言偏鹰派，联储货币政策达到预期效果但核心通胀距离目标水平仍有差距，同时联储大多数官员支持下半年加息。6月美国新增非农就业人数为20.9万人，大幅低于前值和预期，失业率则较5月下降0.1%至3.6%。分项上看，私人生产类与政府就业新增均出现小幅回升，但私人服务类新增就业则出现大幅回落。美国6月CPI同比为3%，较上月回落1个百分点；核心CPI为4.8%，较上月回落0.5个百分点。核心价格仍然坚挺，房租(+0.5%)与车险(+1.7%)等主要核心服务项目环比仍继续走高。核心CPI同比增速偏慢，仍然判断年内美国通胀难以降至目标水平。所以7月美联储大概率坚持进一步加息的操作，但数据公布后联储观察工具显示当前9月-12月再次加息的概率明显下滑。

### 四、海外宏观

美国通胀 2023-06-30



欧元区通胀 2023-06-30



美国: 失业率: 季调 2023-06-30



欧元区: 失业率: 季调 2023-04-30



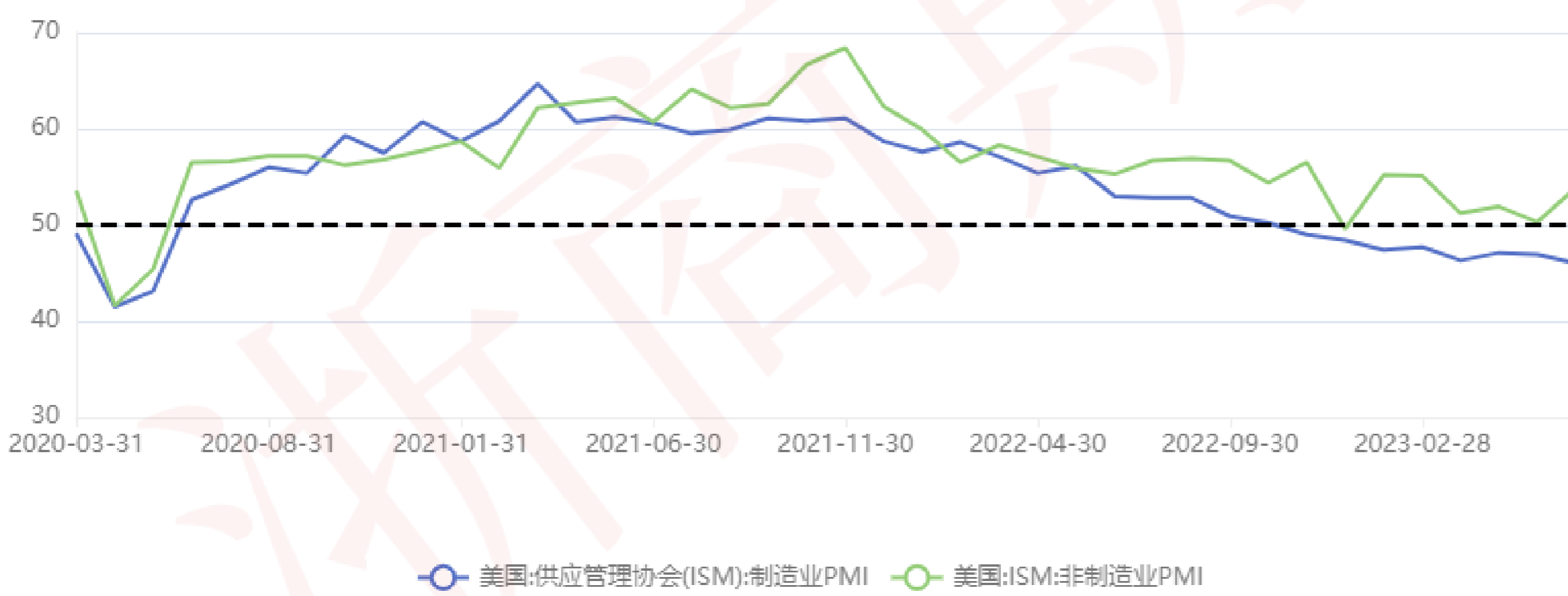
美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比 2023-06-30



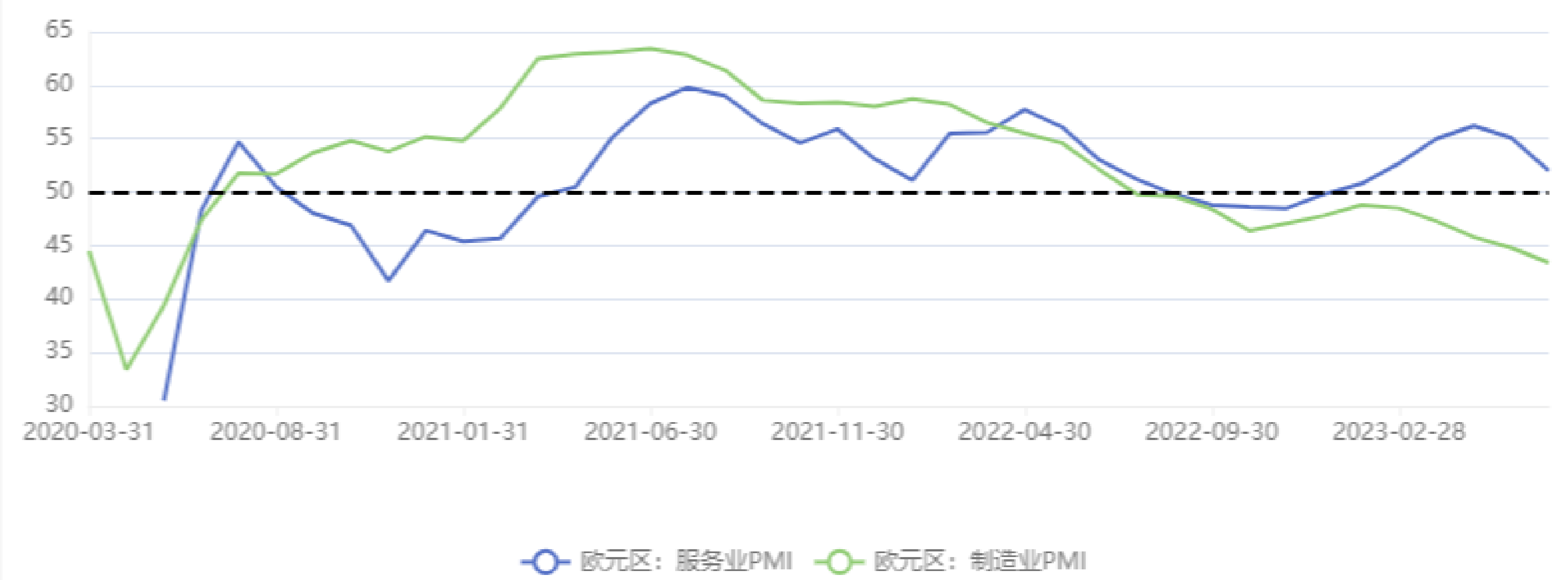
欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2023-05-31



美国景气指数 2023-06-30



欧元区景气指数 2023-06-30



### 五、利率汇率

最新社融数据显示，国内需求正处于恢复阶段，6月社融超预期，国内市场悲观情绪修复，国内利率走势止跌。美国和欧洲货币政策分化，受疲软的非农新增就业和回落的通胀水平影响，美联储有望结束本轮加息周期，美元指数连续下跌，跌落至100以下。临近月末，国内货币市场利率有所上行，DR007报价再度上涨至七日期逆回购利率1.9%以上但国债利率现券报价仍然处于低位震荡，长债利率走势弱于短债利率。

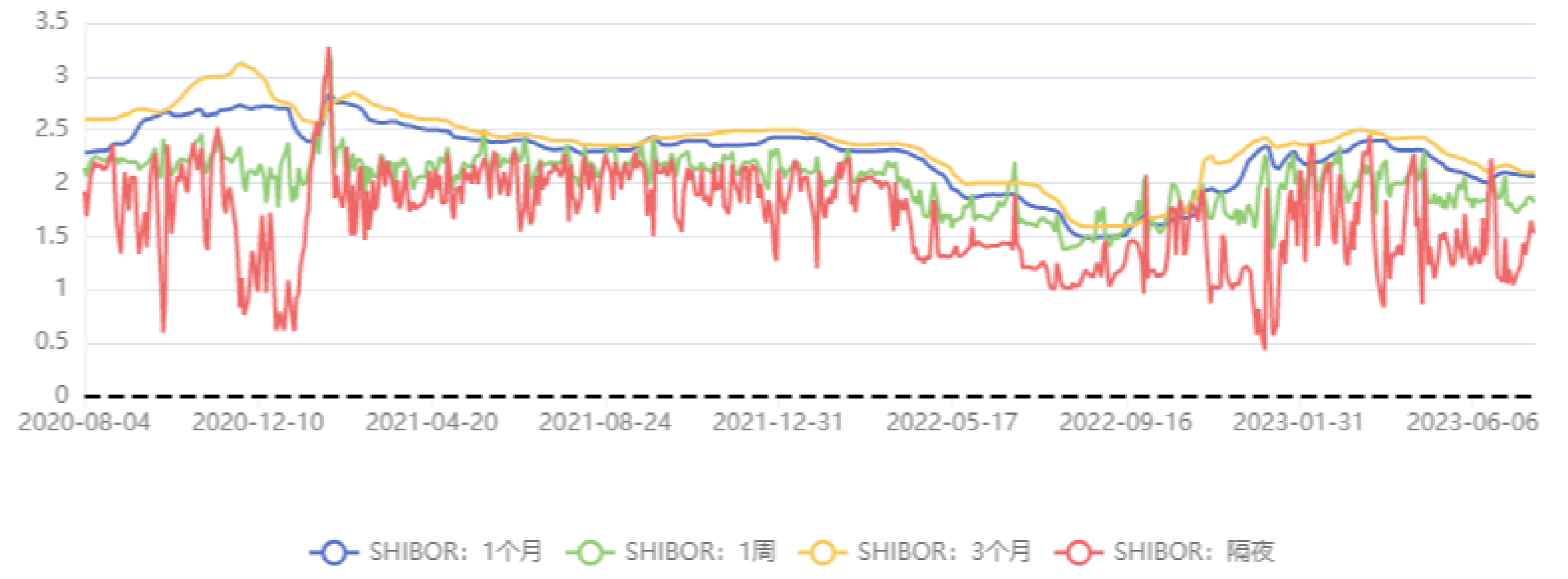


五、利率汇率

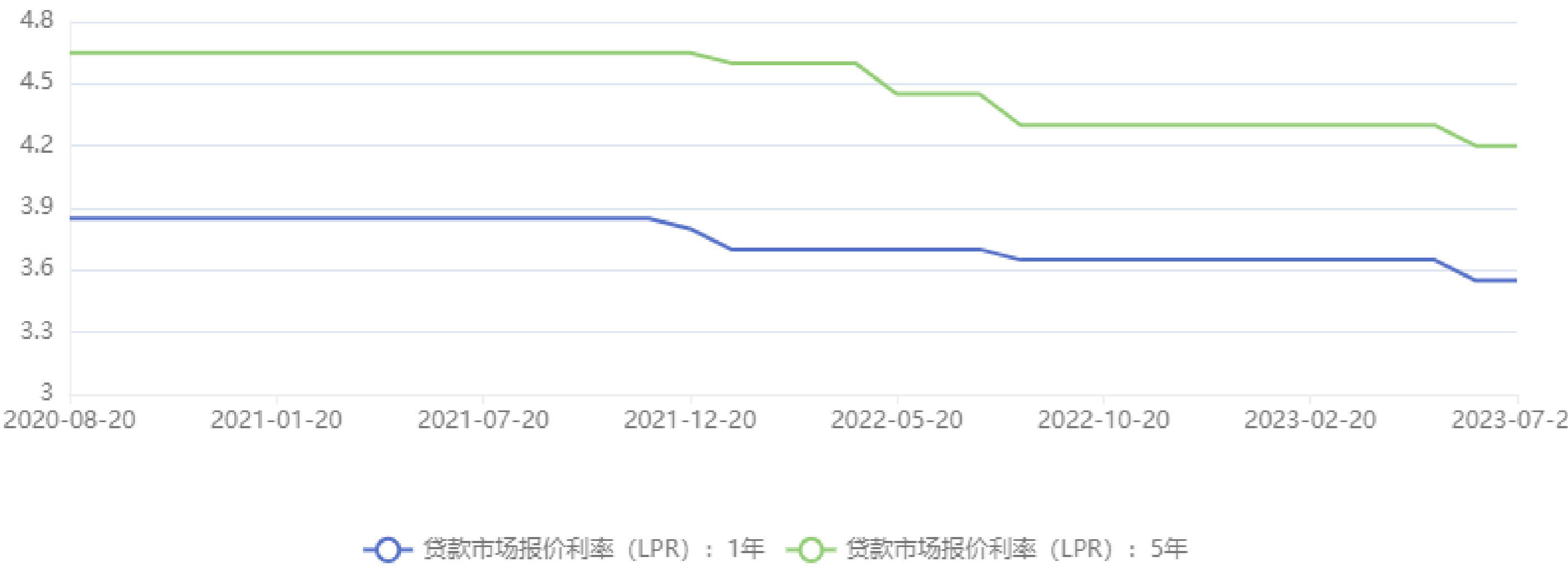
DR007 2023-07-20



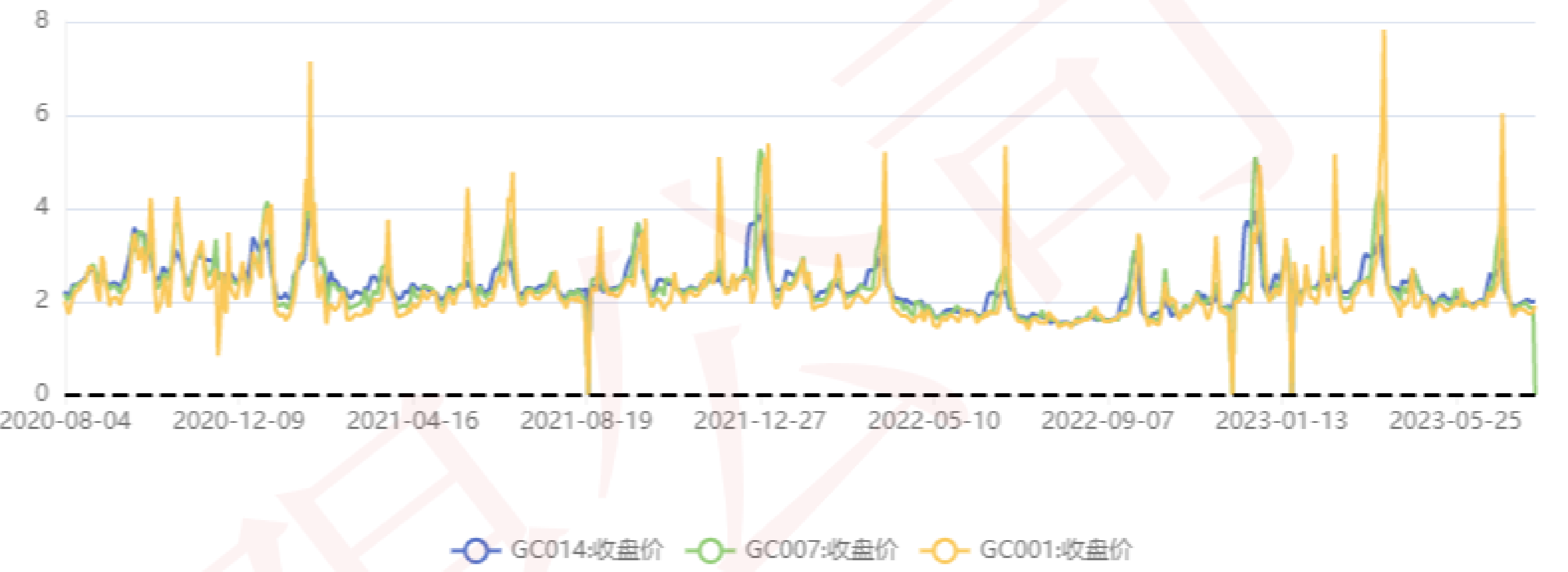
SHIBOR 2023-07-21



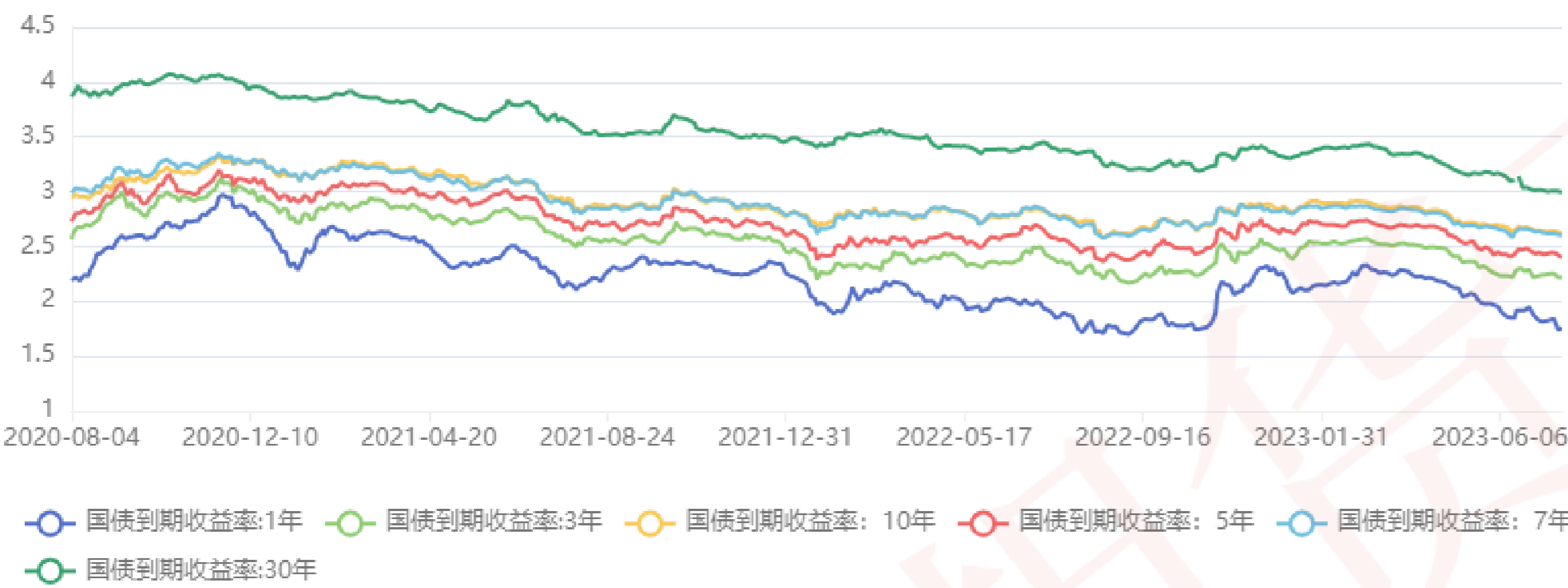
LPR 2023-07-20



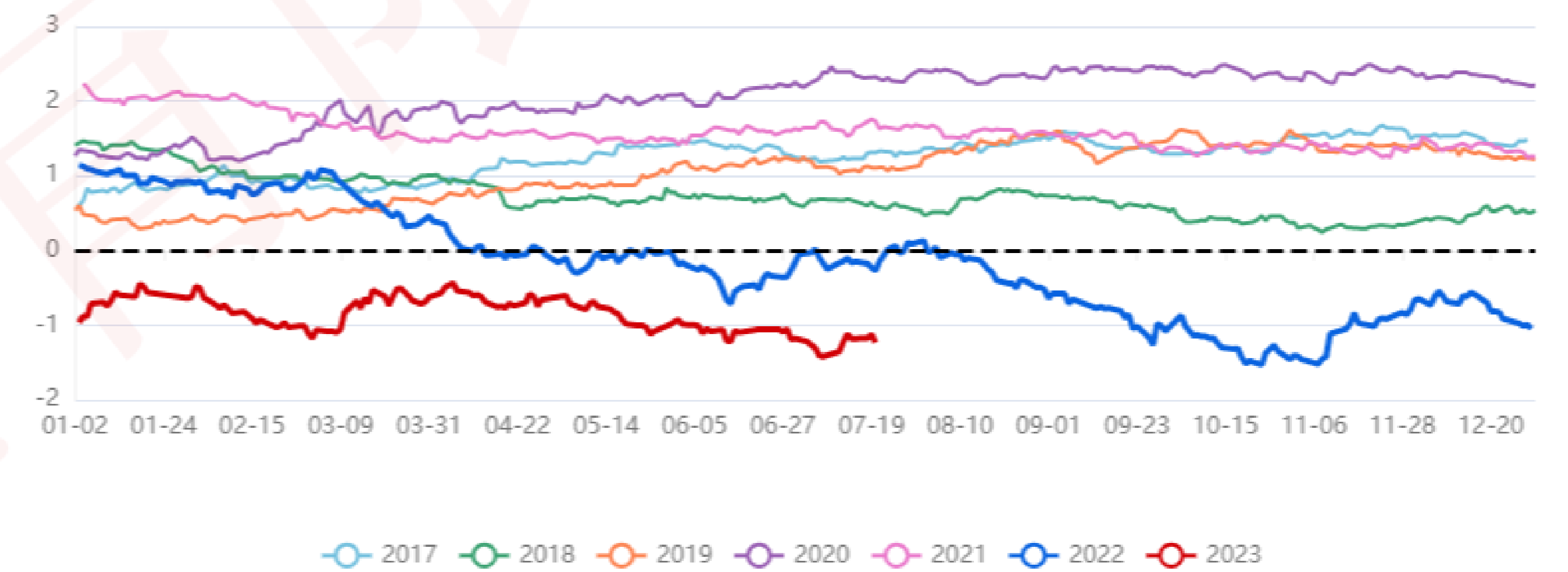
GC收盘价 2023-07-21



国债收益率 2023-07-20



10Y中债-10Y美债 2023-07-20



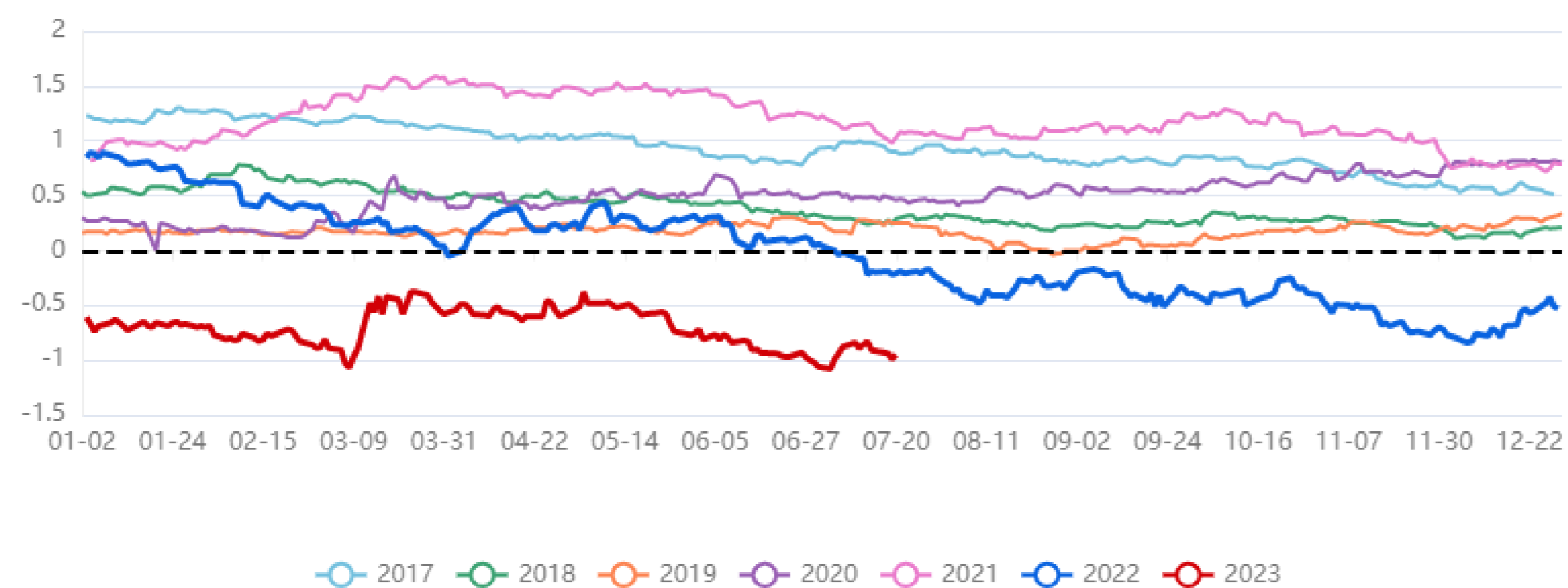
美国：国债收益率 2023-07-20



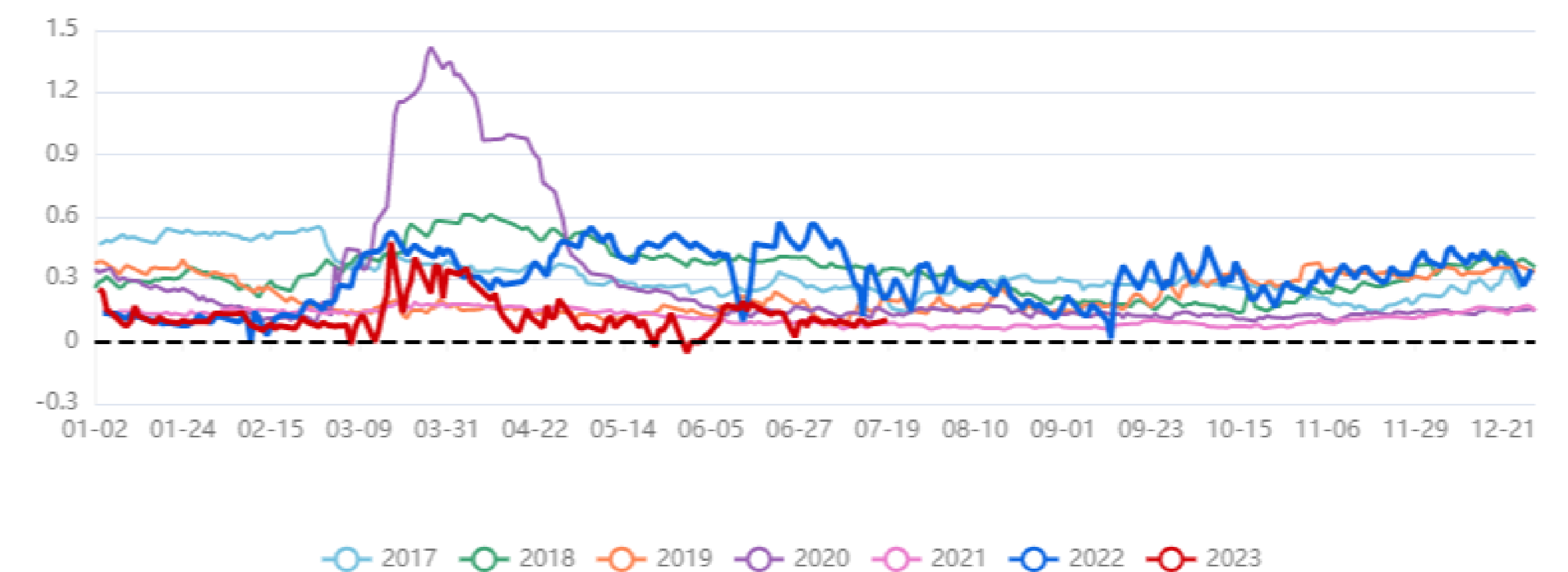
美国：国债实际收益率：10年期 2023-07-20



美国：10年期国债-2年期国债 2023-07-20

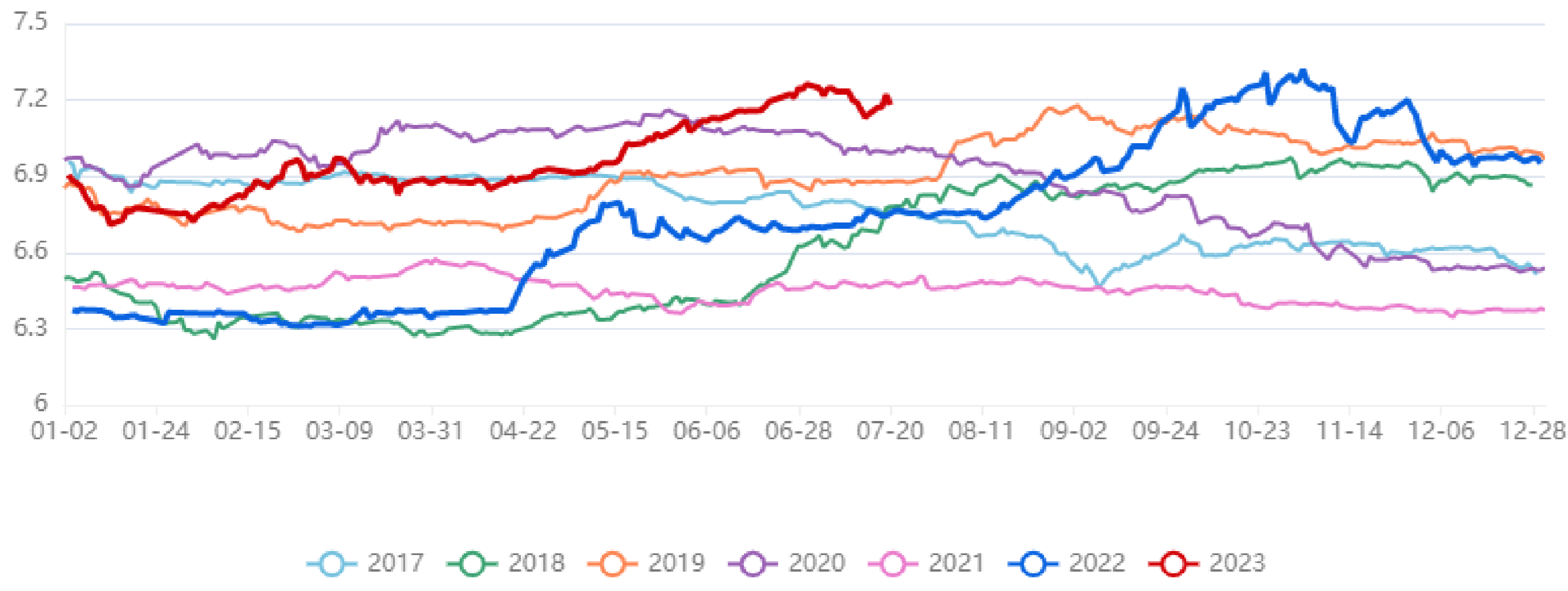


美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2023-07-19

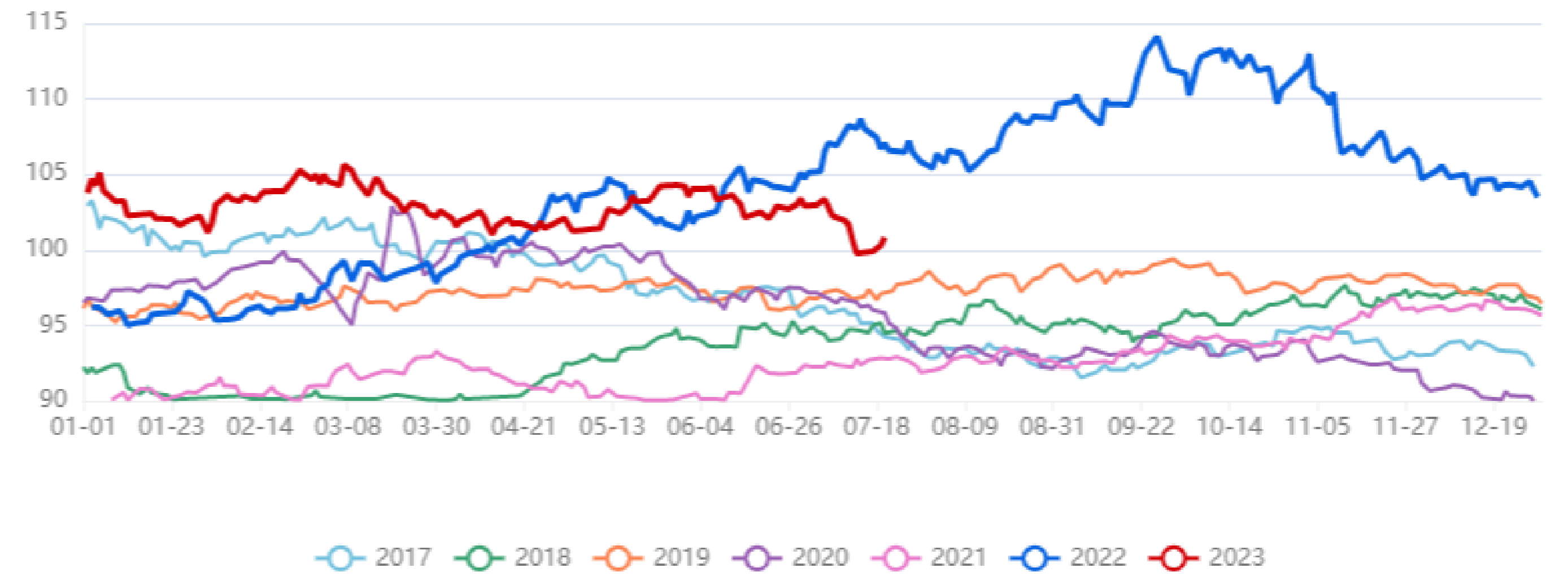


### 五、利率汇率

即期汇率：美元兑人民币 2023-07-20



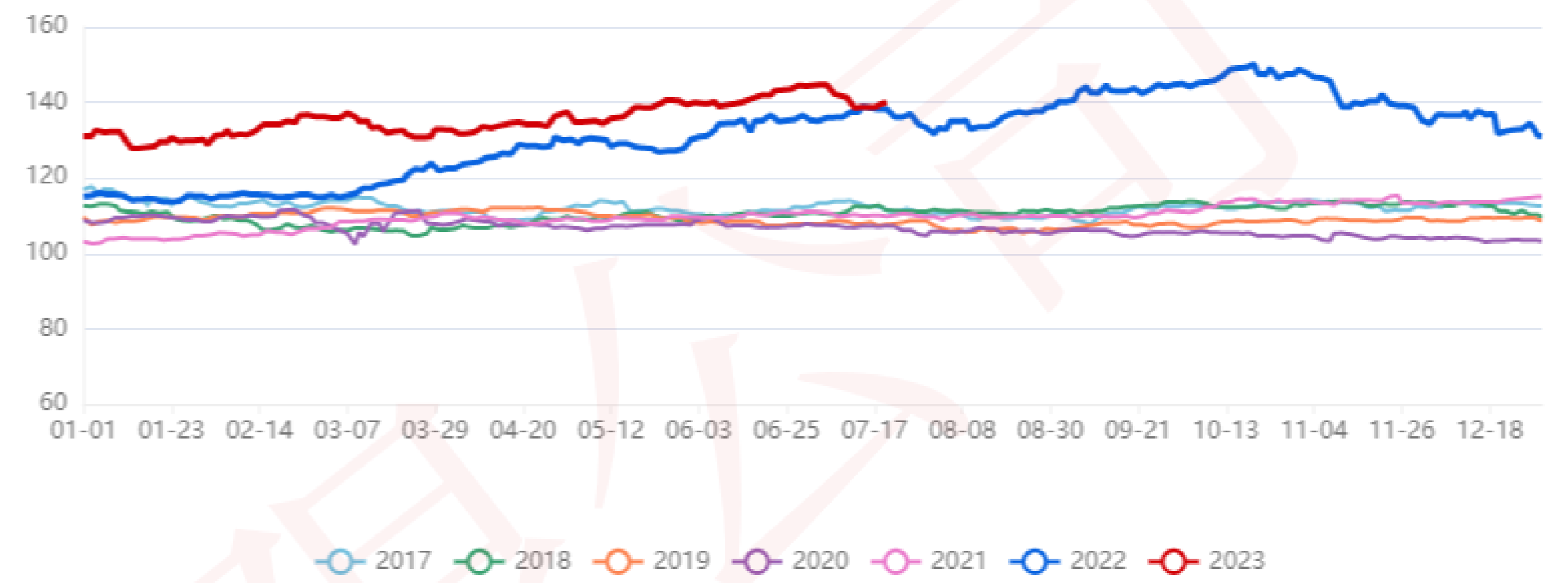
美元指数 2023-07-20



欧元兑人民币 2023-07-20



美元兑日元 2023-07-20



#### 免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印件予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。  
本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。