

宏观利率图表 091：等待需求侧的压力体现

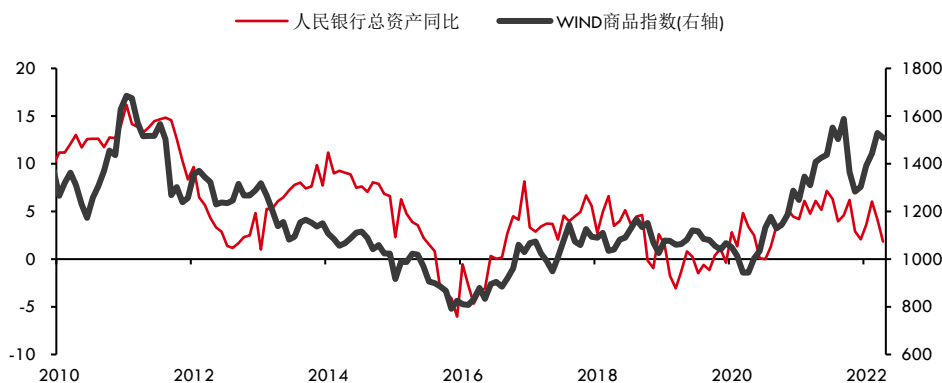
宏观动态点评

中国：对美关系缓和，对内稳增长。 1) 宏观政策：中办发布乡村建设行动实施方案，国办发文进一步盘活存量资产扩大有效投资，国常会决定实施6方面33项措施，稳住经济大盘电视电话会议强调稳增长，央行抓紧谋划和推出增量政策措施，推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制；实施住房公积金阶段性支持政策，统筹同步推进银行间和交易所债券市场对外开放，鼓励企业通过人民币跨境计价结算规避汇率风险。2) 经济数据：1-4月全国规模以上工业企业利润同比+3.5%。3) 中美关系：秦刚大使指出，合作共赢才能造福两国人民和世界；布林肯对华关系表述“投资、结盟、竞争”。

海外：短期流动性收紧压力增加的风险。 1) 货币政策：欧央行行长拉加德表示将在7月和9月加息，霍尔兹曼认为加息50BP；美联储会议纪要表示未来两次50BP加息、缩表和MBS抛售，博斯蒂克认为9月份暂停加息，纽约联储预测美联储资产负债表规模到2025年年中料将回落至5.9万亿美元。2) 流动性：美联储隔夜逆回购突破2万亿美元。3) 通胀：美国4月PCE物价指数同比+6.3%，前值+6.6%；纽约联储调查中期通胀预期进入平台期。4) 经济数据：美国5月密歇根大学消费者信心指数58.4，2011年8月最低；5月里士满制造业指数从14回落至-9，费城制造业指数从17.6回落至2.6，纽约制造业指数从24.6回落至-11.6；4月新屋销售59.1万户，连续四个月下降。5) 宏观政策：G7决定加速淘汰化石能源，在2022年年底结束对化石燃料的补贴，美国将标售4010万桶SPR（3月计划）；印度限制铁矿石、食糖出口；6) 风险：俄罗斯国家结算存管处声明其账户中2026年和2036年到期的债券票息款已被扣除。

本周关注图表

图1：央行总资产增速继续表现为见顶回落的趋势，但是商品在供给侧的影响下，仍维持在高位震荡的状态，关注需求侧的压力。



数据来源：Wind 华泰期货研究院

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

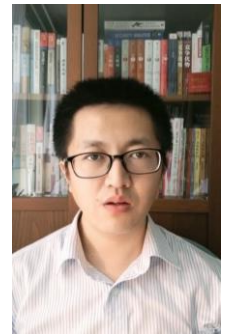
☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

相关视频：



🔊 等待需求侧的反馈

相关研究：

央行看跌期权II

——宏观利率图表 090

2022-05-23

滞胀和衰退的反复

——宏观利率图表 089

2022-05-16

美元指数站上104

——宏观利率图表 088

2022-05-08

流动性二次冲击的影响

——宏观利率图表 087

2022-05-04

一、宏观利率周历

关注 5 月美国非农就业报告

表格 1: 一周交易日历

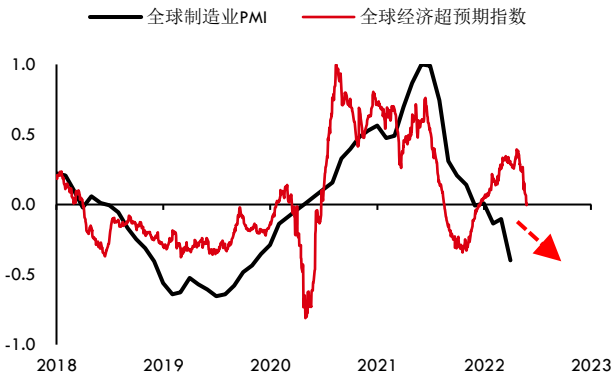
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
5/30	17:00	欧元区	5 月经济景气指数	月	105.0	105.1	美国阵亡将士纪念日
	20:00	德国	5 月 CPI(同比)	月	7.4%	7.3%	
	7:50	日本	4 月零售销售(同比)	月	0.7%	2.6%	
5/31	9:30	中国	5 月制造业 PMI	月	47.4	48.0	
	17:00	欧元区	5 月 CPI(同比)	月	7.4%	7.5%	
	21:00		3 月 SP/CS 房价指数(同比)	月	20.2%	-	
	21:45	美国	5 月芝加哥 PMI	月	56.4	57.1	
	22:00		5 月咨商会消费者信心指数	月	107.3	104.0	
6/1	9:45	中国	5 月财新制造业 PMI	月	46.0	-	22:00 加拿大央行利率决议
	14:00	德国	4 月实际零售销售(环比)	月	-0.1%	0.3%	
	19:30		上周 30 年抵押贷款利率	周	5.10%	-	
	20:15		3 月 ADP 就业(万人)	月	24.7	-	
	21:45	美国	5 月 Markit 制造业 PMI	月	57.5	-	
			5 月 ISM 制造业 PMI	月	55.4	55.3	
	22:00		4 月营建支出(环比)	月	0.1%	0.7%	
		4 月职位空缺(万人)	月	1154.9	1100.0		
6/2	9:30	澳大利亚	4 月贸易帐(亿澳元)	月	93.1	95.0	2:00 美联储经济褐皮书 / 18:00 OPEC 会议
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	21.0	-	
	22:00		4 月工厂订单(环比)	月	1.8%	0.8%	
6/3	14:00	德国	4 月贸易帐(亿欧元)	月	32.0	16.0	端午节
	17:00	欧元区	4 月零售销售(环比)	月	-0.4%	0.3%	
	20:30	美国	5 月新增非农就业(万人)	月	42.8	31.0	
	22:00		5 月失业率	月	3.6%	3.6%	
			5 月 ISM 非制造业 PMI	月	57.1	56.0	

资料来源: investing 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

· 总量：经济预期改善，库存周期回落，产能周期分化

图2： 实际经济周期和预期经济周期对比



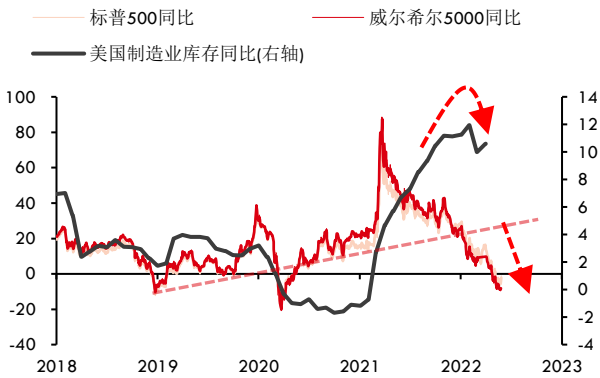
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图3： 预期经济周期和利率周期对比



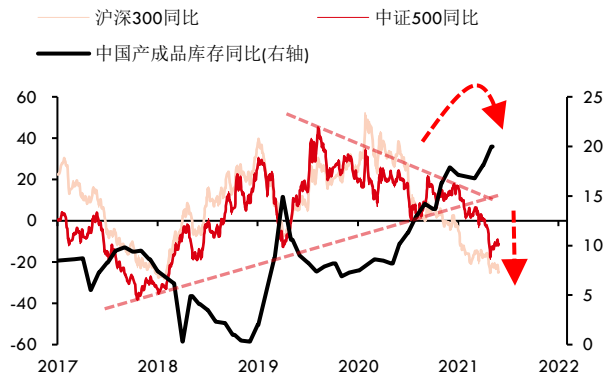
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图4： 美国库存周期回落，预期值向下 (yoy)



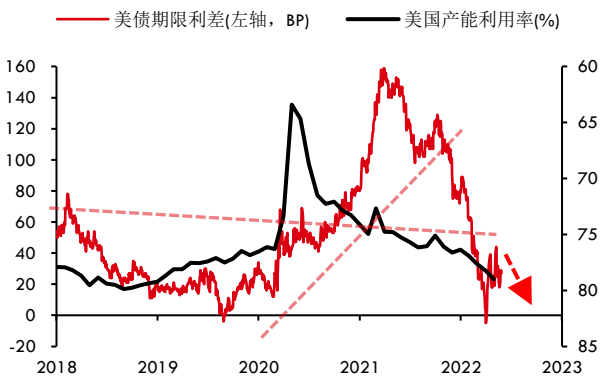
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图5： 中国库存周期高位，预期值回落 (yoy)



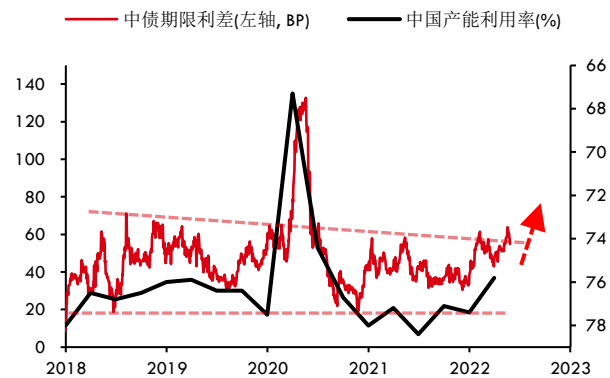
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图6： 美国期限利差 (2s10s) 回落压力



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图7： 中国期限利差 (2s10s) 向上反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

· 结构: PMI ↑ · CPI ↑ · 消费 ↓ · 进口 ↓ · 出口 ↓ · M2 ↓

图 8: 全球主要经济体 PMI 横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
全球	1.6	1.6	1.4	1.4	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.5	0.7	0.4	0.1	-
中国	0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.4	-0.7	-0.9	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-
美国	1.5	1.6	1.4	1.2	1.3	1.6	1.5	1.6	1.0	0.7	0.9	0.6	0.1	-
日本	1.0	0.8	0.6	0.8	0.7	0.2	0.8	1.3	1.2	1.6	0.7	1.2	0.9	-
欧元区	2.2	2.2	2.3	2.1	1.8	1.3	1.2	1.2	1.1	1.3	1.2	0.8	0.6	0.4
德国	2.1	1.8	2.0	2.1	1.5	0.8	0.7	0.7	0.7	1.1	0.8	0.6	0.2	0.2
法国	1.8	1.9	1.8	1.6	1.5	0.9	0.6	1.1	1.0	1.0	1.4	0.8	1.0	0.8
英国	1.8	2.9	2.5	1.7	1.6	0.9	1.0	1.1	1.1	0.9	1.1	0.4	0.6	0.3
澳大利亚	2.1	0.1	2.4	1.9	0.1	0.1	-0.1	0.7	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.5	-
加拿大	0.4	0.4	1.4	0.4	0.9	1.0	0.6	0.6	-0.7	0.1	0.7	1.5	1.4	-
韩国	1.8	1.5	1.5	1.2	0.5	1.0	0.1	0.4	0.8	1.1	1.5	0.5	0.8	-
巴西	0.4	0.7	1.4	1.4	0.7	0.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.6	-0.2	0.4	0.3	-
俄罗斯	0.1	0.6	-0.3	-1.0	-1.3	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	-0.6	-2.2	-0.7	-
越南	1.1	0.7	-2.1	-1.8	-3.3	-3.3	0.3	0.4	0.5	0.8	1.0	0.2	0.2	-
Ave	1.3	1.2	1.1	0.9	0.4	0.3	0.5	0.7	0.5	0.6	0.7	0.4	0.4	0.4

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 全球主要经济体 CPI 横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	2.8	3.1
加拿大	0.3	1.2	1.5	1.0	1.5	2.0	2.2	2.4	2.5	2.6	2.8	3.3	4.1	4.2
巴西	0.1	0.3	0.9	1.0	1.3	1.6	1.8	2.0	2.0	1.7	1.9	1.9	2.3	2.6
印尼	-1.5	-1.5	-1.3	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.2	-1.1	-1.2	-0.9	-0.4
泰国	-0.9	1.2	0.6	-0.1	-0.6	-0.9	0.1	0.5	0.7	0.4	1.0	2.3	2.5	1.9
马来西亚	-0.1	1.9	1.7	1.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.9	0.9	0.3	0.2	0.2	0.3
越南	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5
印度	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-
中国	-1.5	-1.1	-0.8	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2
美国	0.3	1.3	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.9	3.0	3.3	3.6	4.0	3.8
日本	-0.8	-1.5	-1.2	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.5	0.8	2.1
韩国	0.1	0.6	0.7	0.5	0.8	0.7	0.6	1.2	1.7	1.7	1.6	1.6	2.0	2.6
欧元区	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.5	1.1	1.4	2.0	2.6	2.6	2.7	3.3	4.4	4.4
英国	-1.0	-0.5	-0.1	0.1	-0.2	0.6	0.5	1.3	1.8	2.0	2.1	2.6	3.1	4.4
法国	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.0	0.8	1.1	1.6	1.8	1.8	1.9	2.7	3.7	4.0
德国	0.1	0.4	0.8	0.6	1.9	1.9	2.1	2.4	3.0	3.1	2.8	2.9	4.8	4.8
Ave	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.8	1.1	1.1	1.1	1.4	2.0	2.5

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 全球主要经济体消费横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
加拿大	3.6	8.0	2.6	0.3	0.2	0.6	-0.1	-0.2	0.5	0.6	1.0	0.4	0.0	-
越南	-0.4	1.9	-1.4	-2.1	-3.5	-3.9	-3.8	-2.6	-1.5	-1.5	-1.3	-1.0	-0.2	0.0
澳大利亚	-0.5	6.9	1.2	-0.3	-2.4	-1.5	-0.7	0.4	0.6	0.3	0.8	1.7	1.8	1.9
中国	3.4	1.0	0.2	0.2	-0.3	-1.2	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-	-0.6	-2.1	-3.2
美国	4.1	7.4	3.4	2.2	1.6	1.6	1.4	1.4	2.2	1.6	1.2	1.9	0.3	0.5
日本	0.6	2.3	2.8	2.0	1.9	1.4	1.2	1.0	1.9	1.2	1.4	1.2	1.1	-
欧元区	3.6	6.4	2.1	1.3	0.6	0.0	0.4	0.1	2.1	0.3	2.1	1.1	-0.1	-
英国	1.0	7.6	4.2	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.6	0.3	-0.7	1.5	1.0	-0.1	-1.4
法国	4.0	7.1	1.4	0.5	0.6	-0.1	0.6	0.2	3.8	-0.5	0.7	0.4	-0.2	-
德国	3.4	1.0	-0.9	1.6	-0.2	-0.3	-0.4	-1.1	0.1	0.4	3.2	2.3	-0.9	-
Ave	2.0	5.0	1.6	0.7	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	0.9	0.0	1.2	0.8	-0.1	-0.4

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球主要经济体进口横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	0.9	2.0	1.7	1.2	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	1.5	-	-	-
加拿大	1.2	4.1	5.4	1.7	0.4	-0.1	-0.7	-0.2	-0.1	0.4	-0.7	0.1	0.0	-
巴西	0.7	1.4	2.4	2.3	1.9	2.5	1.8	2.0	1.6	0.9	1.0	0.9	0.6	0.9
阿根廷	2.0	1.9	1.9	2.4	2.4	2.0	1.5	1.2	1.1	1.8	0.9	1.5	1.0	1.7
印尼	0.7	0.9	2.5	2.2	1.6	2.0	1.3	1.8	1.8	1.6	1.2	0.7	0.9	0.5
泰国	0.1	0.8	2.7	2.4	2.3	2.5	1.7	2.0	1.2	2.0	1.5	1.2	1.1	-
马来西亚	0.8	1.2	3.3	2.0	1.3	0.3	1.5	1.6	2.4	1.3	1.5	0.8	1.8	1.1
越南	2.4	1.2	2.1	1.4	1.1	0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.1	-0.2	0.5	0.1	0.3
印度	1.5	5.3	2.0	2.9	1.7	1.4	2.5	1.7	1.5	0.9	0.4	0.8	0.4	-
中国	1.6	1.8	2.3	1.5	1.0	1.2	0.4	0.5	1.1	0.5	0.5	0.0	-0.5	-0.5
美国	1.2	2.8	3.1	2.9	1.6	1.5	1.4	1.3	1.5	1.5	1.5	1.7	2.1	-
日本	-0.1	0.4	1.4	1.9	1.9	2.2	1.9	1.6	2.4	2.1	2.0	1.8	1.7	1.9
韩国	0.7	1.5	1.8	1.9	1.8	2.1	1.4	1.7	2.1	1.7	1.6	1.0	1.2	0.6
欧元区	1.0	2.5	2.2	1.8	0.9	1.8	1.2	1.5	2.1	2.5	3.0	2.6	2.3	-
英国	-0.4	2.2	2.8	1.5	1.3	1.2	0.6	0.0	-0.1	-0.4	2.5	2.1	2.7	-
法国	1.8	5.1	2.6	1.4	0.5	1.4	0.7	0.8	2.0	2.4	2.3	2.0	1.9	-
德国	0.9	2.7	2.6	2.1	1.1	1.1	0.7	1.1	1.4	2.2	2.0	1.9	1.4	-
Ave	1.0	2.2	2.5	2.0	1.4	1.4	1.1	1.1	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	0.8

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球主要经济体出口横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	0.4	1.4	2.0	2.4	2.5	2.7	1.3	1.9	1.9	1.8	2.2	-	-	-
加拿大	-0.7	3.7	2.0	0.5	-0.8	-0.2	-1.2	-0.6	-0.3	-0.3	-1.7	-0.7	-0.5	-
巴西	1.4	2.2	2.3	2.9	1.3	2.6	1.4	1.1	0.6	1.3	1.3	1.9	0.7	0.2
阿根廷	1.2	2.0	1.6	2.3	2.4	2.8	2.7	2.2	1.6	4.0	0.4	1.5	1.3	1.6
印尼	1.0	2.0	2.5	2.1	1.5	2.6	1.8	2.1	1.9	1.2	0.8	1.2	1.7	1.8
泰国	-0.1	0.1	2.7	3.1	1.5	0.7	1.7	1.7	2.4	2.5	1.3	2.0	2.0	-
马来西亚	1.8	4.4	3.2	1.6	-0.2	0.8	1.3	1.4	2.0	1.7	1.3	0.7	1.4	1.0
越南	1.8	0.9	1.6	0.7	0.1	-1.2	-1.3	-1.0	0.3	0.9	-0.8	-0.1	0.2	0.9
印度	2.0	7.3	2.2	1.4	1.5	1.4	0.5	1.2	0.6	1.1	0.6	0.6	0.4	-
中国	1.1	1.1	0.9	1.1	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.5	0.7	-0.2	0.2	-0.3
美国	0.4	3.1	3.5	2.6	1.8	1.7	1.1	1.7	1.5	1.4	1.0	1.4	1.2	-
日本	0.6	2.3	3.3	3.1	2.3	1.6	0.6	0.6	1.0	0.9	0.5	1.0	0.6	0.5
韩国	0.7	2.3	2.6	2.2	1.5	1.9	0.7	1.2	1.7	0.8	0.6	0.9	0.8	0.4
欧元区	0.6	4.0	2.8	1.8	0.6	1.3	0.4	0.1	0.8	0.8	1.3	1.1	0.8	-
英国	-0.5	0.8	1.2	0.4	0.3	-0.1	0.0	0.7	0.5	0.2	1.2	1.2	0.7	-
法国	1.0	5.3	3.5	2.3	0.5	1.8	0.7	0.3	0.8	1.1	1.8	1.3	1.0	-
德国	1.1	4.3	3.1	1.9	0.7	1.0	0.2	0.3	0.7	1.0	0.6	0.9	0.3	-
Ave	0.8	2.8	2.4	1.9	1.1	1.3	0.8	0.9	1.1	1.2	0.8	0.9	0.8	0.8

数据来源: Wind 华泰期货研究院

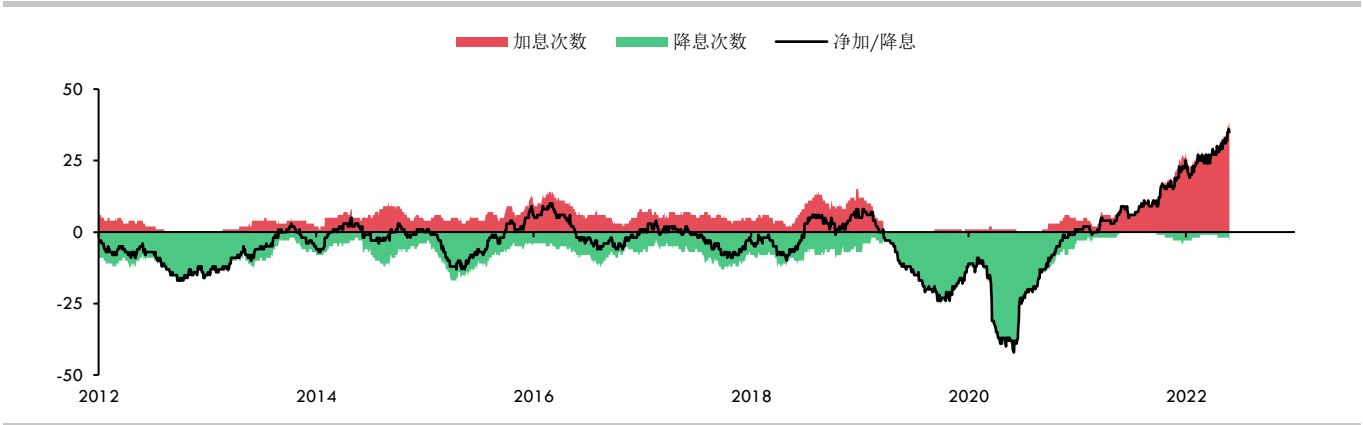
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	2021										2022			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	0.4	-
加拿大	2.9	2.1	1.7	1.3	1.2	1.0	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	-
巴西	1.7	0.7	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-	-
阿根廷	0.9	0.3	0.2	0.1	0.0	0.3	0.7	1.1	1.4	1.6	1.4	1.4	1.0	-
印尼	-1.2	0.1	-0.8	0.0	-0.7	-1.2	-0.9	-0.3	-0.1	0.7	0.4	0.4	0.5	-
泰国	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.1	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-
马来西亚	-0.2	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-0.7	-0.8	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-
印度	0.5	0.5	0.3	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	-
中国	-0.8	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.4
美国	3.0	1.9	1.2	0.9	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6	0.4	0.0
日本	3.5	3.3	2.6	1.3	1.0	0.6	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
欧元区	2.3	1.9	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
英国	1.2	1.1	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4	-
法国	2.1	1.3	0.6	0.3	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
德国	0.8	0.9	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.2	-
Ave	1.1	0.7	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1

数据来源: Wind 华泰期货研究院

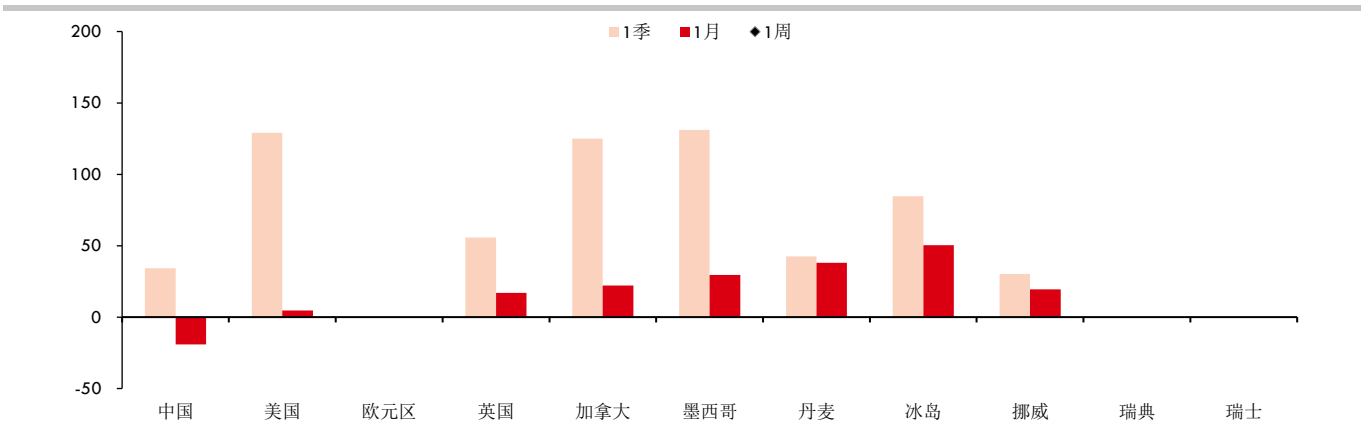
三、利率预期图表

图 14: 过去 3 个月主要央行加减息变化 (净加息次数不变)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

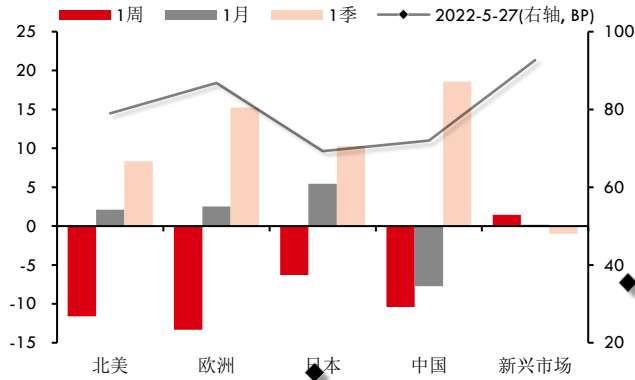
图 15: 十一国利率预期变化 (BP)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

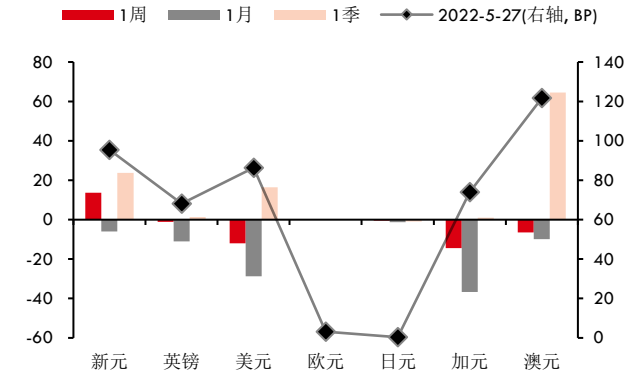
四、宏观流动性图表

图 16: 主要市场 CDS 利差变化 (BP)



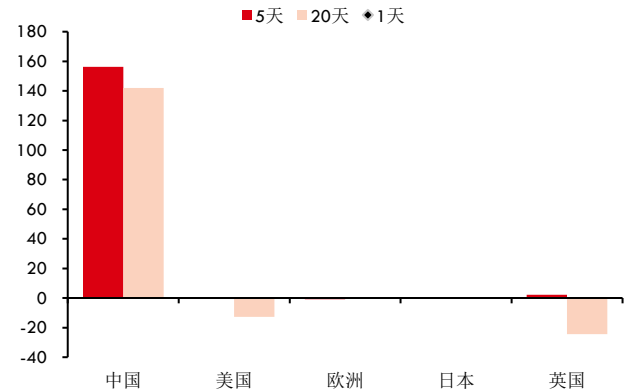
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 17: 主要货币 1y-3m 利差变化 (BP)



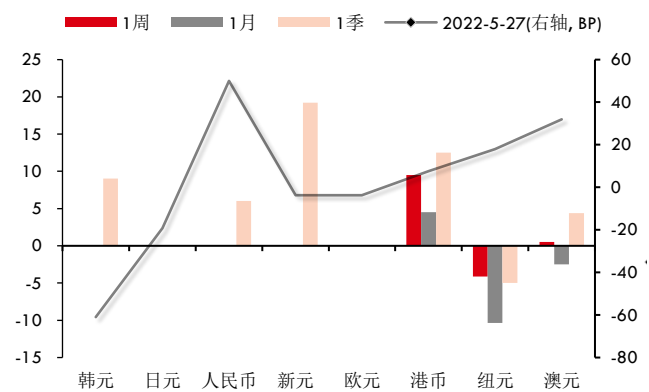
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 主要 IBOR-OIS 利差变化 (%)



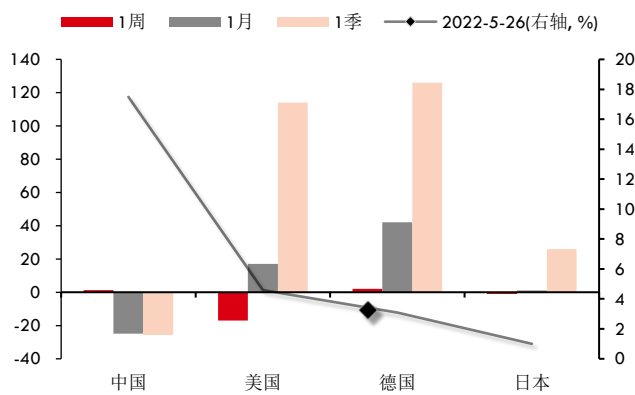
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 19: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 (BP)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 20: 主要市场企业债收益率变化 (BP)



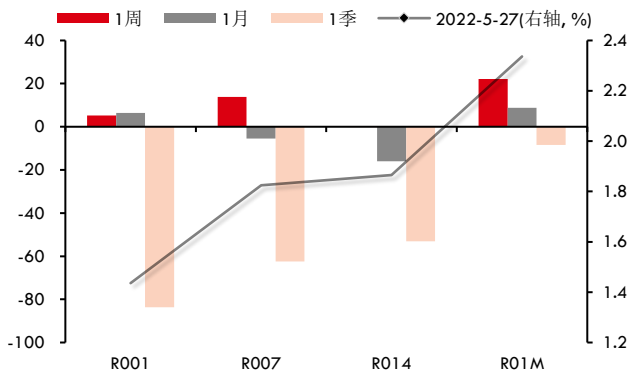
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 21: 主要经济体国债收益率一周变化 (BP)

	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	3.40	3.20	-6.80	-9.60	-8.30	-4.30
中国	-7.28	-6.23	-4.32	-6.19	-7.36	-9.26
欧盟	7.31	7.90	1.80	-10.94	-4.18	8.54
英国					0.88	3.40
日本			-1.00	-0.40	-1.40	-0.60

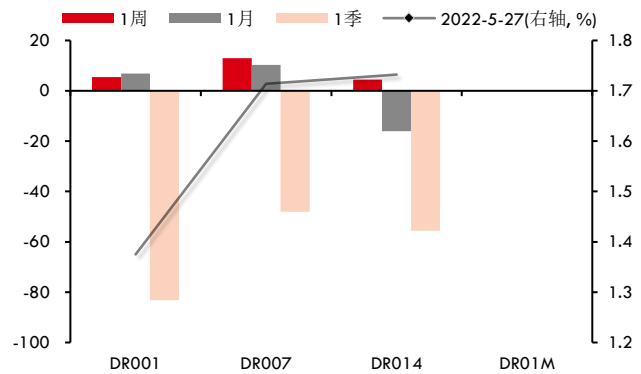
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 22: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



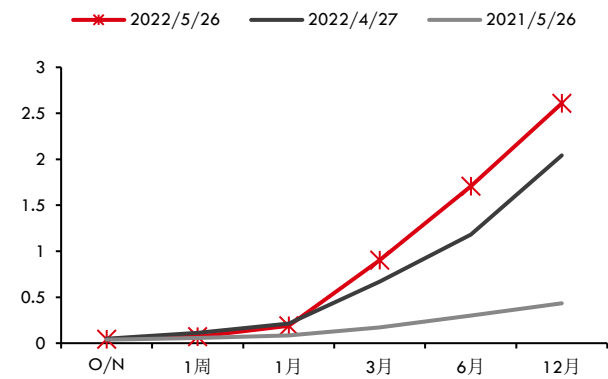
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 中国银存间质押式回购加权利率变化 (BP)



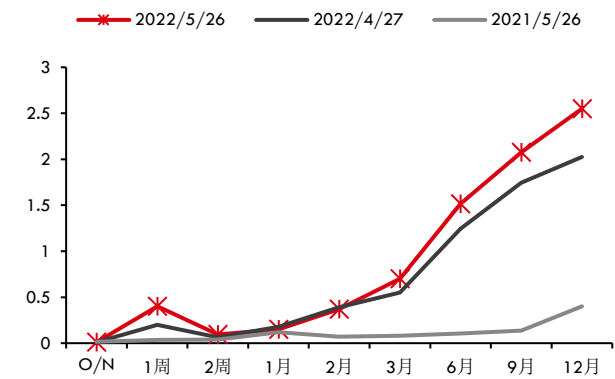
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 港元 HIBOR 利率期限结构



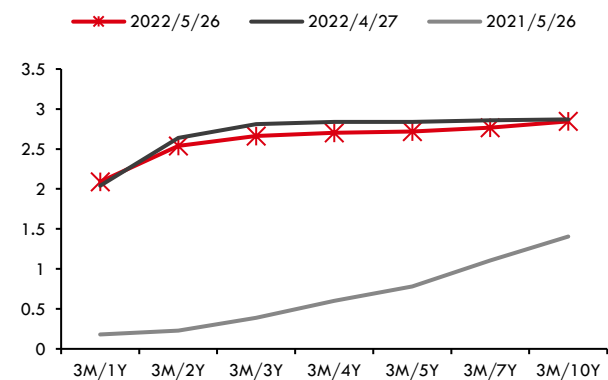
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: HKD 存款利率期限结构



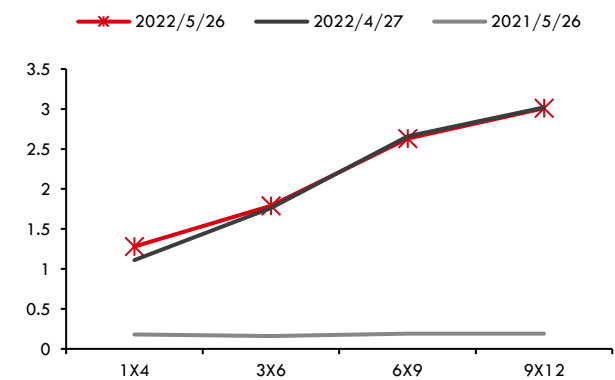
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 港元远期利率协议期限结构



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，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。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com