

中央经济工作会议提振发展信心，明年我国经济总体向好

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

从中央经济工作会议的表述来看，我们预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，未来优质头部房企有望通过行业重组并购来做大做强。中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。



摘要：

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。对此我们解读如下：

第一，预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。中央经济工作会议提出明年“积极的财政政策要加力提效”，这里“加力”意味着财政扩张力度会进一步加大。不过，明年仍要“保障财政可持续和地方政府债务风险可控度”，因此财政扩张力度也不会很大，预计较 2022 年略有加大。中央经济工作会议表示“保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，这意味着货币政策总体稳健；“货币政策要精准有力……引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度”意味着结构性政策工具将更多地发挥作用。

第二，2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。中央经济工作会议仍然表示坚持“房住不炒”。不过，在今年房地产大幅下行背景下，明年的房地产政策更加注重化解房地产行业风险。中央经济工作会议明确提出“满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险”，这意味着未来优质头部房企有望通过行业重组并购来做大做强。

第三，中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。中央经济工作会议强调要“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”做好明年经济工作，并从五个方面进行部署。一是着力扩大国内需求。明年经济工作比今年更加注重恢复和扩大消费需求。二是加快建设现代化产业体系。去年的中央经济工作会议强调“防止资本野蛮生长”，这使得市场担心政策不再支持平台企业的发展。今年的中央经济工作会议明确提出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中中大显身手”。平台企业多是民营企业，政策对平台企业的支持有利于提振市场对民营经济的信心。三是切实落实“两个毫不动摇”，即毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。会议指出“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来”，这也有利于提振市场对民营经济的信心。四是更大力度吸引和利用外资，要落实好外资企业国民待遇，这有利于提振市场对外商企业的信心。五是有效防范化解重大经济金融风险。首要是防范化解房地产行业风险。这有利于提振市场对房地产行业的信心。总的来讲，本次中央经济工作会议针对当前市场信心不足的问题，从多个角度支持经济发展，提振市场信心。随着疫情的消退以及各项支持政策逐步落地，预计明年我国经济总体向好。

风险提示：国内疫情扩散超预期，海外经济下滑超预期

宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、中央经济工作会议提振发展信心，明年我国经济总体向好

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。对此我们解读如下：

第一，预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。中央经济工作会议提出明年“积极的财政政策要加力提效”，这里“加力”可能意味着财政扩张力度会进一步加大。不过，中央经济工作会议仍强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控度”，因此明年财政扩张力度也不会很大，预计较 2022 年略有加大。货币政策方面，中央经济工作会议表示“保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，这意味着货币政策总体稳健；“货币政策要精准有力……引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度”意味着结构性政策工具将更多地发挥作用。

图表：2022 年与 2021 年中央经济工作会议对宏观政策的表述

| | 2022 年 12 月 | 2021 年 12 月 |
|------|---|---|
| 财政政策 | 积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。 | 积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。严肃财经纪律。坚决遏制新增地方政府隐性债务。 |
| 货币政策 | 稳健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，强化金融稳定保障体系。 | 稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。 |
| 房地产 | 要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。 | 要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。 |

资料来源：中信期货研究所

第二，2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。中央经济工作会议仍然表示要“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”。不过，在今年房地产大幅下行、房地产行业面临流动性风险的背景下，明年的房地产政策更加注重化解房地产行业风险。中央经济工作会议明确提出“满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头

部房企风险”，这意味着明年优质头部房企将更多地得到融资的支持，并有望通过行业重组并购来做大做强。预计未来优质头部房企的发展前景相对乐观。

第三，中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。今年的经济工作会议特别强调要“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”做好明年经济工作，并从五个方面进行部署。一是着力扩大国内需求。我们预计明年经济工作比今年更加注重“实施扩大内需战略”，更加注重恢复和扩大消费需求。相关政策将提振市场对我国经济恢复的信心。二是加快建设现代化产业体系。去年的中央经济工作会议强调“防止资本野蛮生长”，这使得市场担心政策不再支持平台企业的发展。今年的中央经济工作会议明确提出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中彰显身手”。平台企业多是民营企业，政策对平台企业的支持有利于提振市场对民营经济的信心。三是切实落实“两个毫不动摇”，即毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。会议指出“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来”，这也有利于提振市场对民营经济的信心。四是更大力度吸引和利用外资，要落实好外资企业国民待遇，这有利于提振市场对外商企业的信心。五是有效防范化解重大经济金融风险。首先是防范化解房地产行业风险，有效防范化解优质头部房企风险。这有利于维护房地产平稳健康发展，提振市场对房地产行业的信心。总的来讲，本次中央经济工作会议针对当前市场信心不足的问题，从多个角度支持经济发展，提振市场信心。我们预计随着疫情的消退以及各项支持经济的政策逐步落地，明年我国经济总体向好。

图表：中央经济工作会议指出 2023 经济工作从从改善社会心理预期、提振发展信心入手

会议指出，明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，**从改善社会心理预期、提振发展信心入手**，纲举目张做好工作。

一是着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通……

二是加快建设现代化产业体系。围绕制造业重点产业链，**找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关**，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通……要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，**支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中彰显身手**……

三是切实落实“两个毫不动摇”。针对社会上对我们是否坚持“两个毫不动摇”的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊……**要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来**，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益。各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系。

四是更大力度吸引和利用外资。要推进高水平对外开放，提升贸易投资合作质量和水平。要扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。要落实好外资企业国民待遇，保障外资企业依法平等参与政府采购、招投标、标准制定，加大知识产权和外商投资合法权益的保护力度……

五是有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展……**有效防范化解优质头部房企风险**……要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。

资料来源：中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

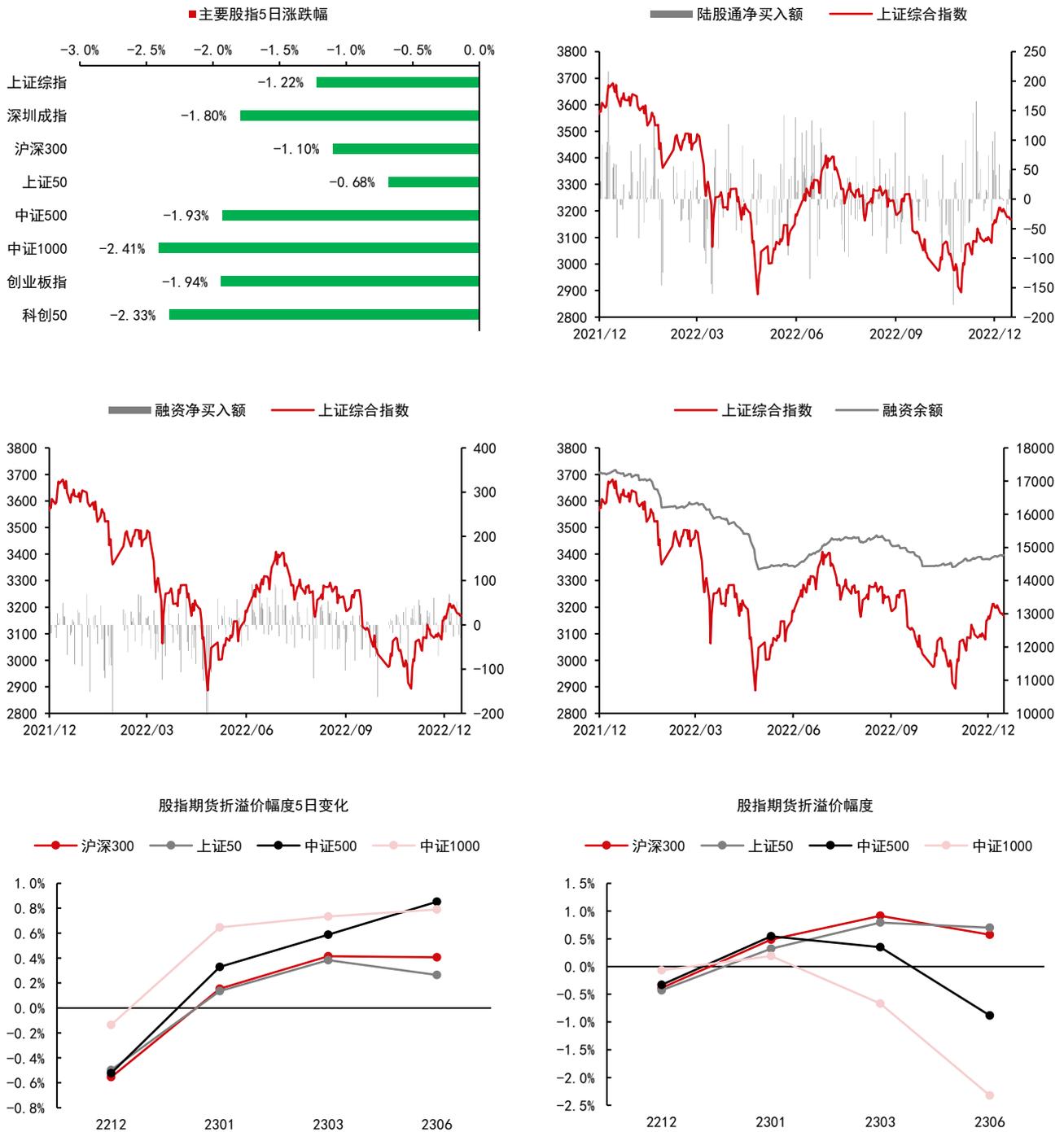
图表1：重要经济数据及事件

| 日期 | 北京时间 | 国家/地区 | 数据/事件 | 前值 | 预期 | 今值 |
|------------|-------|-------|---------------------------|---------|------|----|
| 2022-12-19 | 18:00 | 欧盟 | 10月欧元区:营建产出:环比(%) | 0.1 | | |
| 2022-12-19 | 18:00 | 欧盟 | 第三季度欧元区:劳工成本指数:季调:同比(%) | 4 | | |
| 2022-12-19 | 23:00 | 美国 | 12月NAHB住房市场指数 | 33 | 34 | |
| 2022-12-20 | 09:15 | 中国 | 贷款市场报价利率(LPR):1年 | 3.65 | | |
| 2022-12-20 | 09:15 | 中国 | 贷款市场报价利率(LPR):5年 | 4.3 | | |
| 2022-12-20 | 21:30 | 美国 | 11月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套) | 1425 | 1400 | |
| 2022-12-21 | 23:00 | 美国 | 11月成屋销售折年数(万套) | 443 | 420 | |
| 2022-12-22 | 21:30 | 美国 | 12月17日当周初次申请失业金人数(万人) | 21.1 | | |
| 2022-12-22 | 21:30 | 美国 | 12月10日持续领取失业金人数:季调(人) | 167.1 | | |
| 2022-12-23 | 21:30 | 美国 | 11月个人消费支出:季调(十亿美元) | 17776.1 | | |
| 2022-12-23 | 21:30 | 美国 | 11月核心PCE物价指数:同比(%) | 4.98 | | |
| 2022-12-23 | 21:30 | 美国 | 11月人均可支配收入:折年数:季调(美元) | 56434 | | |
| 2022-12-23 | 21:30 | 美国 | 11月耐用品除国防外订单(初值):季调:环比(%) | 0.81 | | |
| 2022-12-23 | 23:00 | 美国 | 11月新房销售(千套) | 48 | | |
| 2022-12-23 | 23:00 | 美国 | 12月密歇根大学消费者预期指数 | 55.6 | | |

资料来源: Wind 中信期货研究所

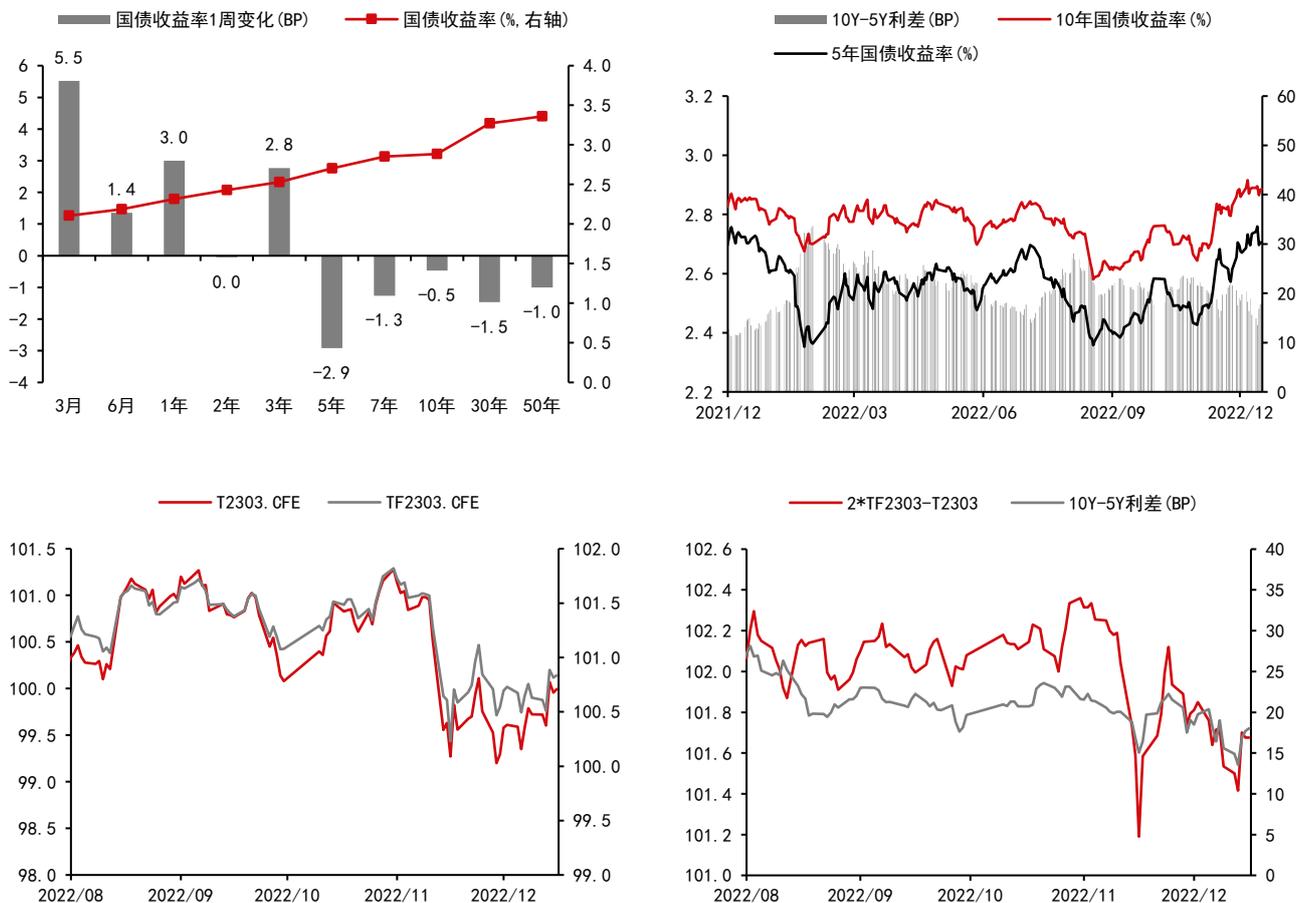
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

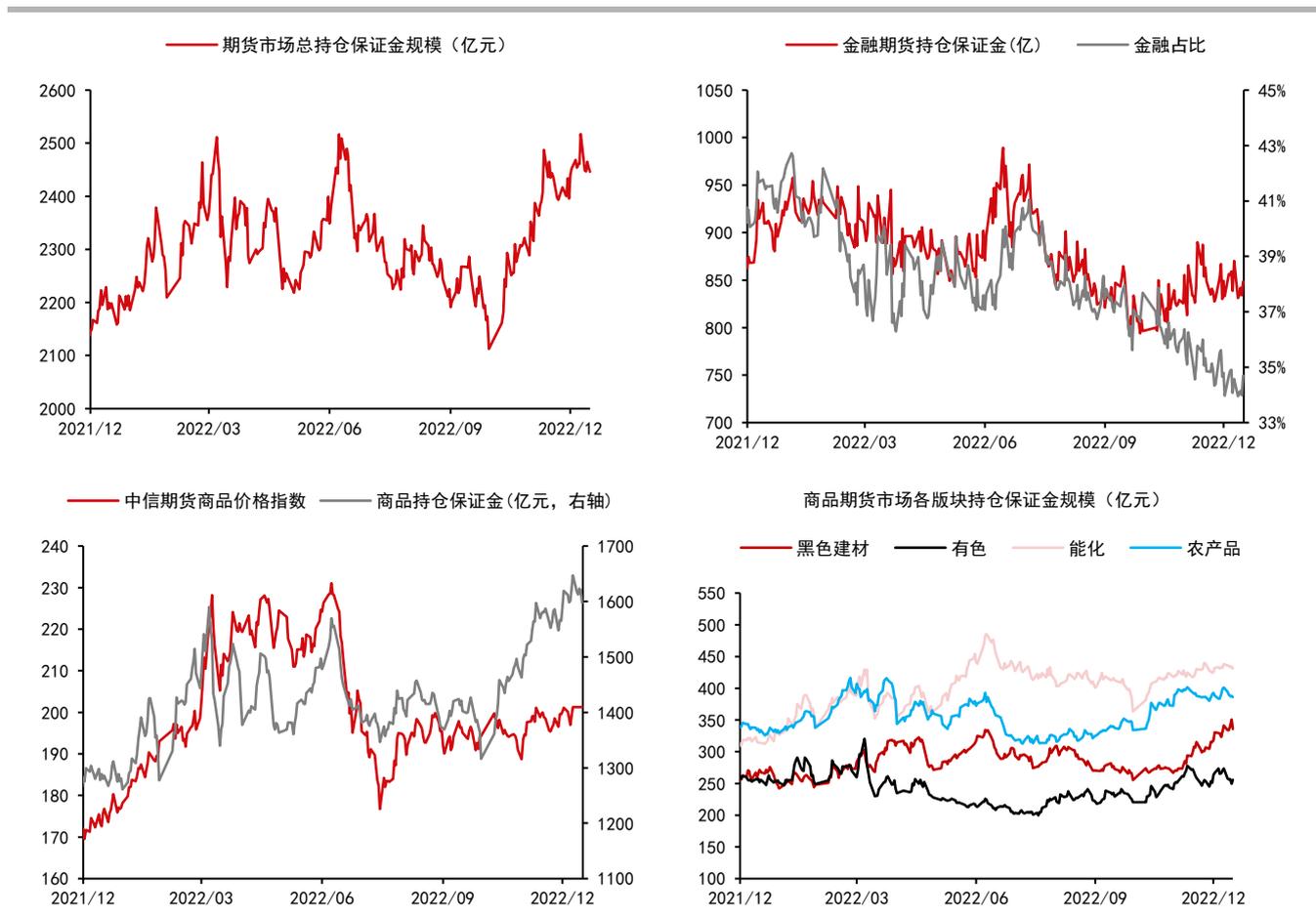
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

| 板块 | 1日涨跌幅 | 5日涨跌幅 | 1日沉淀资金变化(亿) | 5日沉淀资金变化(亿) | 沉淀资金(亿) |
|------|--------|--------|-------------|-------------|---------|
| 合计 | | | 59.72 | 11.32 | 2312.58 |
| 金融 | | | 14.04 | -2.36 | 874.44 |
| 商品 | | | 45.68 | 13.67 | 1438.14 |
| 贵金属 | 0.95% | 0.71% | 2.73 | 4.59 | 159.00 |
| 黑色建材 | 1.03% | -2.41% | 5.49 | -2.75 | 300.06 |
| 有色金属 | 2.75% | -2.71% | 29.04 | -14.16 | 248.14 |
| 能源化工 | -0.86% | 0.52% | 3.37 | 1.78 | 407.22 |
| 农产品 | 2.12% | 1.02% | 5.06 | 24.21 | 323.72 |

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6: 国内商品期货品种表现 (按价格涨跌幅排序)

| 品种 | 5日涨跌幅 | 振幅 | 活跃度 | 20日涨跌幅 |
|------|---------|--------|------|---------|
| 不锈钢 | 3.24% | 4.71% | 1.41 | -2.69% |
| 玻璃 | 2.77% | 5.40% | 1.14 | 0.28% |
| 沪镍 | 2.76% | 9.78% | 1.43 | 10.46% |
| 菜粕 | 2.60% | 6.68% | 1.31 | -1.70% |
| 沪锌 | 2.56% | 6.12% | 1.31 | 5.07% |
| 红枣 | 2.16% | 3.57% | 0.36 | 4.36% |
| 沪锡 | 1.56% | 7.28% | 1.23 | 8.02% |
| 豆粕 | 1.33% | 4.89% | 0.52 | 2.49% |
| 沪金 | 1.31% | 2.11% | 0.61 | 3.42% |
| 连豆 | 0.95% | 2.67% | 0.91 | 3.63% |
| 玉米 | 0.83% | 2.03% | 0.28 | -0.52% |
| 热卷 | 0.60% | 4.33% | 0.52 | -5.36% |
| 螺纹钢 | 0.33% | 4.84% | 0.87 | -4.99% |
| 淀粉 | 0.31% | 2.47% | 0.63 | -0.79% |
| 沪铜 | 0.22% | 4.62% | 0.63 | 2.03% |
| 沪银 | 0.20% | 3.07% | 1.00 | 5.66% |
| 粳米 | 0.10% | 0.78% | 0.24 | 0.34% |
| 沪铅 | -0.35% | 1.72% | 0.67 | 2.21% |
| 铁矿 | -0.63% | 8.93% | 0.80 | 1.91% |
| 尿素 | -0.69% | 5.13% | 0.62 | -4.20% |
| 豆二 | -0.73% | 6.95% | 1.43 | 5.27% |
| 沪胶 | -0.77% | 3.65% | 1.27 | -3.07% |
| 动煤 | -0.81% | 2.46% | 0.07 | -0.40% |
| 焦炭 | -0.92% | 6.27% | 1.28 | -5.11% |
| 沪铝 | -1.37% | 4.80% | 1.03 | 0.64% |
| 20号胶 | -1.55% | 5.21% | 0.63 | -5.23% |
| 硅铁 | -2.08% | 5.64% | 0.57 | -3.81% |
| 纸浆 | -2.34% | 4.74% | 0.94 | 3.31% |
| 锰硅 | -2.41% | 5.14% | 0.55 | -8.72% |
| 沥青 | -2.64% | 6.79% | 0.79 | -1.05% |
| 燃油 | -2.75% | 11.76% | 1.80 | -4.72% |
| 苹果 | -2.85% | 3.31% | 0.51 | -2.82% |
| 棉纱 | -3.01% | 4.71% | 1.27 | -7.69% |
| 菜油 | -3.13% | 7.43% | 1.42 | 6.96% |
| 郑糖 | -3.39% | 3.86% | 0.46 | -3.74% |
| PP | -3.39% | 5.07% | 0.99 | -6.38% |
| 鸡蛋 | -3.64% | 4.06% | 0.50 | -6.60% |
| 塑料 | -3.69% | 5.35% | 0.89 | -7.12% |
| 焦煤 | -4.19% | 9.75% | 1.57 | -8.49% |
| PVC | -4.58% | 7.34% | 1.52 | -0.18% |
| 豆油 | -4.60% | 9.64% | 1.59 | 3.73% |
| 甲醇 | -4.60% | 7.17% | 0.83 | -0.59% |
| LPG | -4.62% | 8.03% | 1.57 | -6.81% |
| 郑棉 | -4.80% | 7.42% | 0.88 | -12.66% |
| 原油 | -5.15% | 10.34% | 3.49 | -4.00% |
| 苯乙烯 | -5.19% | 10.11% | 1.55 | -13.01% |
| TA | -5.50% | 8.07% | 0.82 | -10.10% |
| 纯碱 | -6.26% | 8.48% | 1.53 | -4.44% |
| 棕榈 | -6.30% | 14.61% | 1.96 | -2.99% |
| 乙二醇 | -7.93% | 10.56% | 0.88 | -8.97% |
| 低硫燃油 | -12.60% | 19.23% | 1.81 | -11.85% |

资料来源: Wind 中信期货研究所

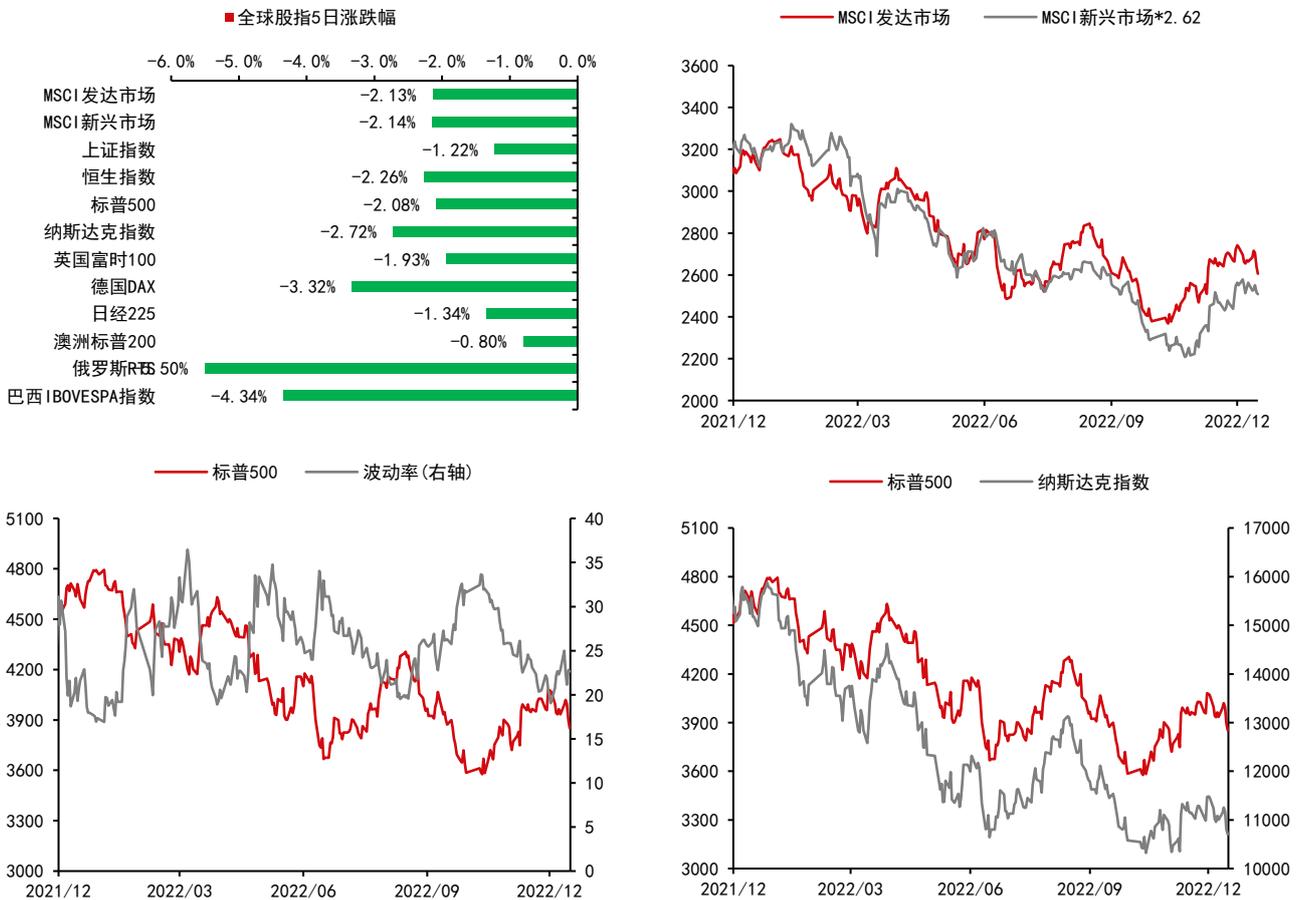
图表7：国内商品期货沉淀资金及其变化

| 品种 | 5日沉淀资金变化(亿) | 品种 | 20日沉淀资金变化(亿) | 品种 | 沉淀资金(亿) |
|------|-------------|------|--------------|------|---------|
| 沪铜 | 3.57 | 沪铜 | 19.99 | 沪铜 | 129.25 |
| 沪金 | 3.45 | 沪金 | 17.18 | 铁矿 | 103.78 |
| 沪锌 | 3.05 | 沪锌 | 5.54 | 螺纹 | 96.73 |
| 乙二醇 | 2.71 | 棕榈 | 4.77 | 沪金 | 89.35 |
| 螺纹 | 1.91 | 沪镍 | 4.26 | 沪银 | 69.66 |
| 沪镍 | 1.85 | 菜油 | 3.36 | 豆粕 | 63.40 |
| 郑棉 | 1.58 | 铁矿 | 3.21 | 原油 | 47.25 |
| 沪银 | 1.15 | 甲醇 | 2.47 | 棕榈 | 46.73 |
| 连豆 | 1.02 | 郑棉 | 2.44 | TA | 46.38 |
| 豆粕 | 0.78 | 乙二醇 | 1.97 | 豆油 | 45.52 |
| 不锈钢 | 0.73 | 沪银 | 1.75 | 郑棉 | 40.30 |
| 20号胶 | 0.66 | 螺纹 | 1.34 | 甲醇 | 38.49 |
| 玻璃 | 0.54 | 豆油 | 1.29 | 沥青 | 38.09 |
| 鸡蛋 | 0.50 | 纸浆 | 1.09 | 沪铝 | 37.54 |
| PP | 0.48 | 焦炭 | 1.04 | 热卷 | 37.20 |
| LPG | 0.45 | 沪锡 | 0.80 | PP | 31.44 |
| 菜油 | 0.42 | 焦煤 | 0.75 | 沪锌 | 30.21 |
| PVC | 0.41 | 连豆 | 0.72 | 郑糖 | 29.86 |
| 苯乙烯 | 0.28 | 不锈钢 | 0.70 | PVC | 28.17 |
| 沪胶 | 0.24 | 豆二 | 0.68 | 塑料 | 28.06 |
| 菜粕 | 0.12 | 热卷 | 0.63 | 玉米 | 27.81 |
| 红枣 | 0.00 | 沥青 | 0.60 | 乙二醇 | 27.73 |
| 粳米 | 0.00 | 菜粕 | 0.50 | 沪胶 | 26.46 |
| 动煤 | 0.00 | 豆粕 | 0.48 | 沪镍 | 22.54 |
| 棉纱 | -0.01 | 棉纱 | 0.02 | 沪锡 | 22.00 |
| 锰硅 | -0.02 | 粳米 | 0.02 | 玻璃 | 20.91 |
| 尿素 | -0.03 | 动煤 | -0.01 | 菜油 | 19.81 |
| 焦炭 | -0.03 | 鸡蛋 | -0.03 | 纯碱 | 19.29 |
| 豆二 | -0.07 | 红枣 | -0.13 | 苹果 | 19.06 |
| 焦煤 | -0.11 | 沪铝 | -0.20 | 纸浆 | 18.89 |
| 热卷 | -0.20 | 尿素 | -0.23 | 燃油 | 17.32 |
| 硅铁 | -0.25 | 锰硅 | -0.27 | LPG | 11.39 |
| 沪铝 | -0.26 | 沪铅 | -0.32 | 苯乙烯 | 11.19 |
| 塑料 | -0.27 | 硅铁 | -0.46 | 焦炭 | 10.10 |
| 沪铅 | -0.29 | 20号胶 | -0.50 | 硅铁 | 9.98 |
| 沥青 | -0.34 | 低硫燃油 | -0.63 | 连豆 | 9.33 |
| 低硫燃油 | -0.40 | 淀粉 | -0.69 | 锰硅 | 7.97 |
| 淀粉 | -0.46 | PP | -0.72 | 20号胶 | 7.83 |
| 苹果 | -0.62 | LPG | -1.23 | 菜粕 | 7.43 |
| 沪锡 | -0.68 | 塑料 | -1.47 | 焦煤 | 6.96 |
| 玉米 | -0.72 | PVC | -1.49 | 沪铅 | 6.60 |
| 燃油 | -0.73 | 苹果 | -1.79 | 不锈钢 | 6.44 |
| 铁矿 | -0.79 | TA | -1.80 | 低硫燃油 | 6.04 |
| 纸浆 | -0.80 | 燃油 | -1.81 | 鸡蛋 | 5.84 |
| 豆油 | -1.20 | 苯乙烯 | -1.90 | 淀粉 | 4.02 |
| 棕榈 | -1.77 | 玻璃 | -2.40 | 尿素 | 3.19 |
| 郑糖 | -2.33 | 郑糖 | -2.56 | 红枣 | 1.90 |
| TA | -2.59 | 玉米 | -2.66 | 豆二 | 1.78 |
| 纯碱 | -3.07 | 沪胶 | -3.19 | 粳米 | 0.64 |
| 甲醇 | -3.27 | 纯碱 | -5.03 | 棉纱 | 0.29 |
| 原油 | -7.90 | 原油 | -7.22 | 动煤 | 0.00 |

资料来源：Wind 中信期货研究所

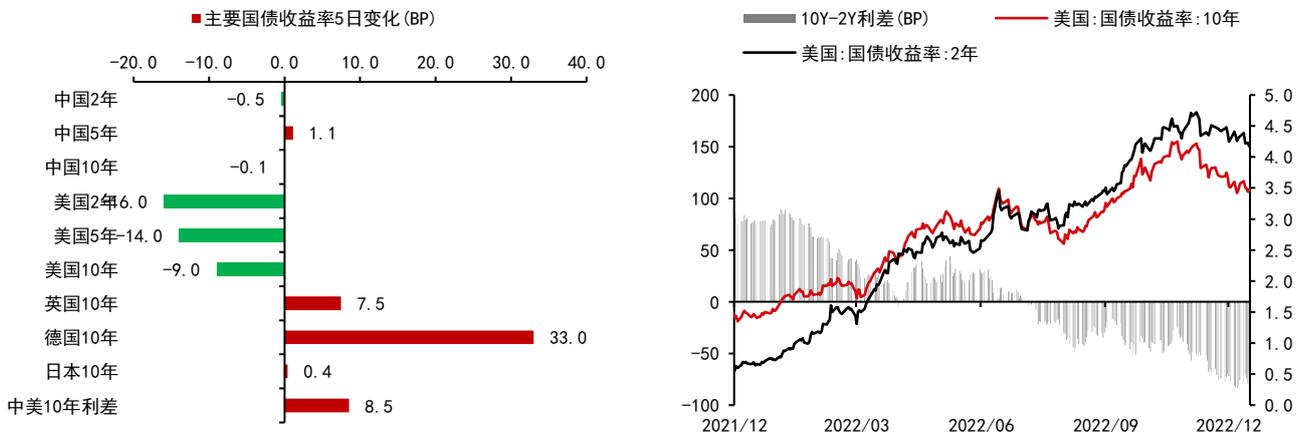
四、海外金融市场跟踪

图表8：全球股票市场



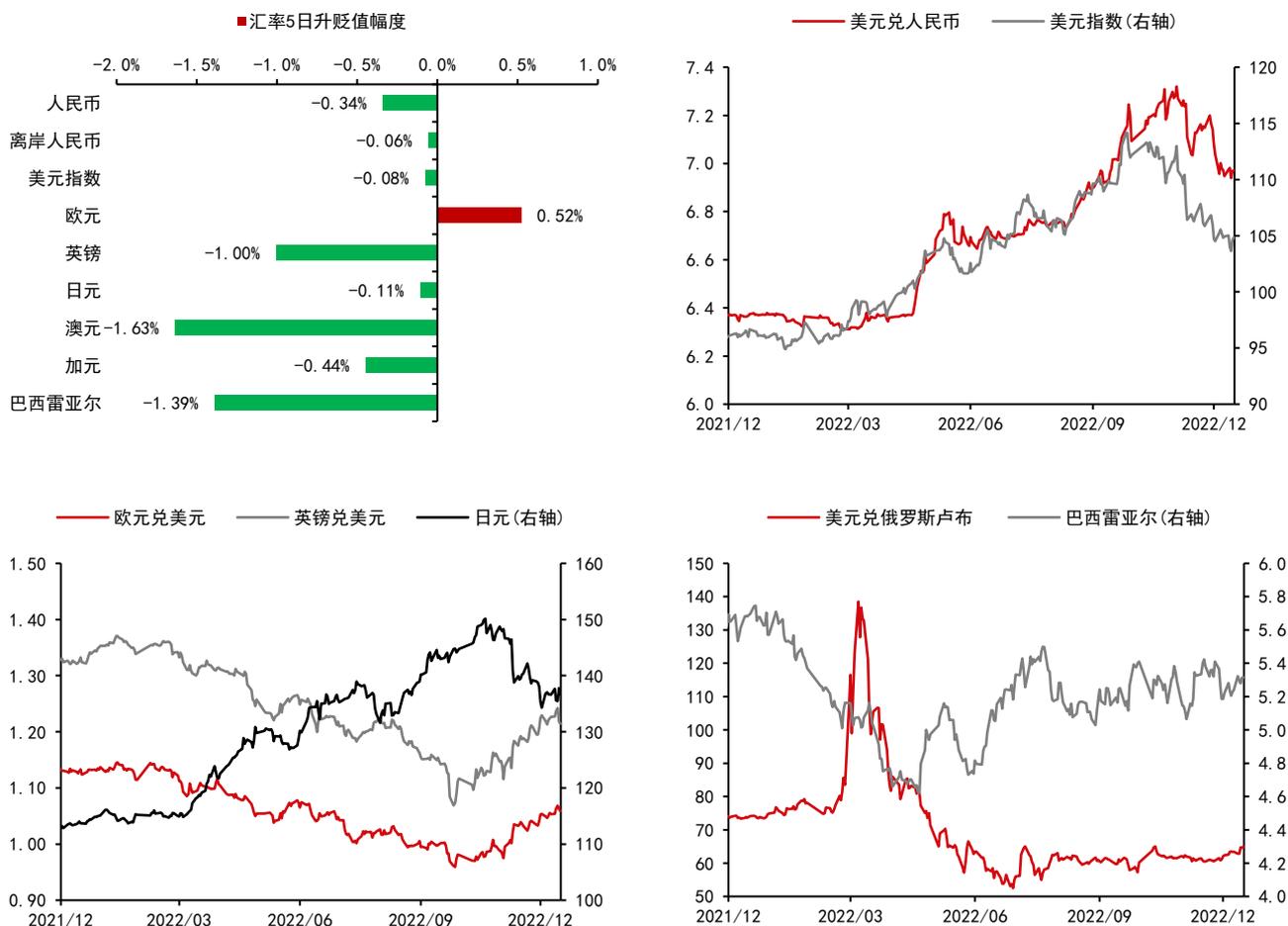
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球债券市场



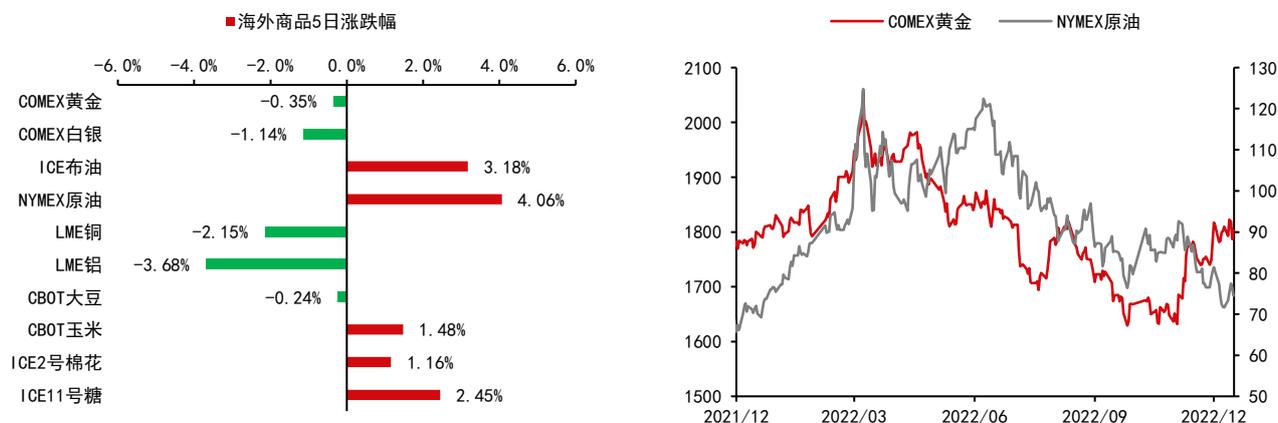
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表11：海外商品



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司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有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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，或者中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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，但中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

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、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>