

欧美PMI走弱，市场信心受挫



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	3871.8	1.16%	1.16%	2.79%	-0.20%
	上证50期货	2512.4	1.49%	1.49%	2.43%	-5.06%
	中证500期货	6020.4	0.46%	0.46%	0.08%	2.55%
	中证1000期货	6583.6	0.13%	0.13%	0.80%	4.74%
国债	2年期国债期货	101.315	-0.04%	-0.04%	0.09%	0.43%
	5年期国债期货	102.1	-0.08%	-0.08%	0.18%	1.12%
	10年期国债期货	101.88	-0.11%	-0.11%	0.35%	1.65%
	30年期国债期货	97.92	-0.18%	-0.18%	0.89%	-
外汇	美元中间价	7.2157	-0.14%	-0.14%	1.89%	3.61%
	美元指数	103.379	0.00%	0.00%	-0.81%	-0.11%
利率	10Y中债国债收益率	2.6402	0.19%	-1.03%	-1.67%	-6.88%
	10Y美国国债收益率	3.81	0.00%	0.00%	4.67%	-1.80%
	美债10Y-3M利差	-1.62	0.00%	0.62%	-12.90%	161.29%

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	纺织服装	2942.7	2.25%	4.66%	4.06%	3.65%
	基础化工	5922.79	2.11%	2.90%	2.84%	-7.76%
	国防军工	8785	1.84%	3.27%	3.59%	4.47%
	煤炭	2944.37	1.54%	3.37%	4.08%	-1.66%
	电子	6944.93	1.47%	-0.28%	-1.05%	11.43%
	消费者服务	8580.38	0.37%	-5.13%	-3.88%	-27.92%
	家电	14361.8	-0.11%	1.19%	12.96%	17.42%
	电力及公用事业	2672.67	-0.11%	2.31%	-1.46%	6.16%
	食品饮料	27229.9	-0.14%	-2.21%	2.06%	-7.43%
	传媒	2976.62	-0.61%	-5.00%	-1.73%	43.43%

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	70.45	0.96%	1.37%	4.02%	-11.37%
	ICE布油	75.19	1.08%	0.86%	4.34%	-9.62%
	NYMEX天然气	2.774	3.70%	-2.15%	18.50%	-33.59%
	ICE英国天然气	93	8.57%	10.23%	36.76%	-48.11%
贵金属	COMEX黄金	1927.8	0.61%	-0.13%	-2.69%	2.65%
	COMEX白银	22.985	0.94%	1.46%	-3.65%	-6.57%
有色金属	LME铜	8319.5	1.79%	-1.19%	2.58%	-0.65%
	LME铝	2156	-0.23%	-0.83%	-4.05%	-9.73%
	LME锌	2394.5	2.20%	1.55%	6.33%	-19.31%
	LME镍	20400	-1.19%	-4.67%	-1.09%	-31.82%
	LME锡	26680	2.34%	-0.19%	5.18%	7.15%
农产品	CBOT大豆	1342.5	6.19%	2.95%	17.22%	-5.27%
	CBOT玉米	495	-6.29%	-15.28%	-5.04%	-18.92%
	CBOT小麦	646.5	-3.29%	-13.05%	6.46%	-20.04%
	ICE2号棉花	80.42	1.76%	2.28%	1.16%	-0.35%
	CBOT豆油	58.97	7.28%	7.47%	27.81%	-4.42%
	CBOT豆粕	396.6	4.31%	-0.03%	8.72%	-3.57%

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	449.52	0.21%	0.21%	-0.30%	9.07%	
	白银	5501	1.14%	1.14%	0.90%	1.66%	
有色金属	铜	68260	1.43%	1.43%	5.45%	3.77%	
	铝	18120	0.61%	0.61%	1.88%	-2.76%	
	锌	20155	0.55%	0.55%	5.72%	-14.27%	
	镍	159240	1.10%	1.10%	4.35%	-25.36%	
	不锈钢	14705	-0.10%	-0.10%	1.80%	-11.31%	
	铅	15615	1.13%	1.13%	2.83%	-2.07%	
	锡	223720	1.83%	1.83%	8.36%	5.90%	
黑色建材	工业硅	13380	0.79%	0.79%	4.41%	-25.23%	
	螺纹钢	3767	1.24%	1.24%	8.78%	-7.78%	
	热卷	3858	0.86%	0.86%	7.74%	-5.76%	
	铁矿石	819	-0.43%	-0.43%	15.19%	-2.21%	
	焦炭	2100	-1.15%	-1.15%	10.44%	-18.53%	
	焦煤	1331	-1.48%	-1.48%	8.43%	-25.43%	
	硅铁	7044	-0.45%	-0.45%	2.29%	-15.19%	
	锰硅	6610	0.18%	0.18%	0.85%	-12.91%	
	玻璃	1520	0.20%	0.20%	7.88%	-11.68%	
	纯碱	1690	0.12%	0.12%	4.51%	-29.02%	
	原油	550.6	0.82%	0.82%	9.20%	-2.03%	
	燃料油	3105	0.62%	0.62%	7.70%	12.95%	
	低硫燃料油	4037	-0.32%	-0.32%	7.25%	4.48%	
	沥青	3477	-1.92%	-1.92%	-1.64%	-8.57%	
	甲醇	2164	0.14%	0.14%	7.13%	-18.77%	
能源化工	PTA	5606	0.79%	0.79%	4.47%	0.79%	
	尿素	1867	-0.80%	-0.80%	8.67%	-22.79%	
	短纤	7112	0.45%	0.45%	2.95%	-1.88%	
	苯乙烯	7277	1.45%	1.45%	-2.45%	-13.29%	
	乙二醇	3957	0.15%	0.15%	-0.73%	-7.53%	
	塑料	7875	-0.15%	-0.15%	3.36%	-3.14%	
	PP	7068	-0.06%	-0.06%	2.97%	-9.38%	
	PVC	5819	-0.34%	-0.34%	2.56%	-7.30%	
	LPG	3668	-0.19%	-0.19%	0.49%	-15.21%	
	橡胶	12095	0.12%	0.12%	2.24%	-4.39%	
	纸浆	5262	1.50%	1.50%	2.65%	-18.57%	
	农产品	豆一	5220	1.20%	1.20%	9.39%	0.87%
		豆二	4615	5.51%	5.51%	22.94%	1.50%
		豆粕	3965	5.56%	5.56%	17.34%	1.48%
		豆油	8198	5.89%	5.89%	20.91%	-6.14%
棕榈油		7720	4.75%	4.75%	21.96%	-6.65%	
菜籽油		9310	6.18%	6.18%	24.65%	-11.20%	
菜籽粕		3584	7.37%	7.37%	22.57%	12.56%	
棉花		16785	0.75%	0.75%	8.29%	16.28%	
白糖		6832	1.52%	1.52%	-0.67%	17.47%	
生猪		15870	2.32%	2.32%	-1.55%	-8.35%	
鸡蛋	4220	2.25%	2.25%	2.08%	-10.27%		
玉米	2727	-0.04%	-0.04%	5.45%	-2.71%		

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅或有滞后，仅供参考。

1、宏观精要

- **国内宏观：**上周公布6月PMI数据，制造业PMI为49.0%，比上月上升0.2个百分点，但仍低于临界点。端午假期带动下，价格滑落减速，库存持续去化，整体有所企稳，但需求、价格、企业结构等方面仍然维持弱势，短期内压力依旧明显。结构上，制造业供需两端均有改善，供给改善幅度大于需求，反映价格回暖之下，生产环境有所好转。从生产指标来看，6月PMI生产录得50.3%，企业生产动力有所加强。从需求指标来看，内需环比回升，但仍低于往年同期且处于收缩区间，需求不足之下，企业仍采取降本增效，降价去库的避险策略。外需受海外需求走弱持续回落，符合预期。近期地产销售、企业利润低迷持续抑制居民消费信心、企业投资意愿的改善，拖累有效需求释放。从价格指数来看，6月原材料购进价格指数与出厂价格指数降幅有所收窄，预期先行叠加假期效应，近期上下游商品均价格降速放缓，有企稳之势。非制造业方面，脉冲效应消退与财政刺激谨慎之下，服务业与建筑业虽仍维持较高的景气度，但仍边际下滑。整体而言，6月PMI数据整体好于5月，但仍然维持弱势，多项指标仍处于荣枯线以下，总体位于主动去库周期。往后看，国内复苏的路径在于融资需求，核心变量仍在于居民信心和企业利润，需关注稳增长政策对两者的拉动力度。但从信心的修复传导至商品端仍需要至少2个季度的时间，短期商品需求或仍然很难有很大起色。关注7月政治局会议、专项债发行进度以及准财政工具与结构性货币政策工具的加码。
- **海外宏观：**美国方面，鹰派发言与经济数据提振加息预期：鲍威尔表示，由于利率限制性时间不够长，预计会有更多的紧缩；多数决策者预计今年再加息两次，不排除两次会议连续加息，预计核心通胀到2025年时才能回落到美联储2%的目标。本周美国经济数据强劲，PCE整体降温，但核心PCE增速仍具韧性：新屋销售、耐用品新订单增长超预期、23Q1GDP受消费与净出口提振上修超预期；5月PCE、核心PCE同比3.8%、4.6%，环比0.1%、0.3%，均低于市场预期，核心PCE走势仍然维持顽固性，5月个人消费支出环比持平，商品与服务分化。叠加鲍威尔鹰派发言，市场加息预期小幅升温。当前市场预计美联储7月加息概率为86.8%，11月市场隐含FOMC利率由5.25%附近上移至5.41%，关注下周美国6月非农数据。欧洲方面，6月欧元区经济前瞻与消费者信心改善有限：欧元区6月经济景气指数与6月消费者信心指数终值持平或弱于前值。此外，欧元区制造业、服务业PMI同步回落、欧元区ZEW指数仍指向收缩，显示欧元区前景进一步承压。



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：海外经济依然承压	国内	国内制造业PMI和工业企业利润边际改善，但内外需仍然承压		
	海外	美国和欧元区6月制造业PMI继续走弱，且均创2020年5月以来新低，实体经济景气度偏低		
金融：股市迎来全面反弹，债市区间震荡	股指期货	7月开门红	预期政策发力	震荡
	股指期权	急速降波反映市场仍犹豫	波动率	震荡
	国债期货	股债跷跷板制约多头情绪	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：铁水持续走高，盘面震荡上行	螺纹	现实预期博弈，盘面震荡运行	现实需求	震荡
	热卷	宏观现实博弈，热卷震荡运行	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	唐山限产加严，期价宽幅震荡	原料成本、宏观情绪	震荡
	焦煤	焦炭提涨未决，市场谨慎观望	动力煤旺季需求、焦煤进口情况	震荡
	动力煤	供需宽松未改，旺季预期支撑	日耗增长、水电情况	震荡
	玻璃	需求尚未修复，库存持续累积	现货产销	震荡
	纯碱	投产检修博弈，纯碱震荡运行	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	现货端挤仓效应明显，铜价维持在偏高位	宏观、需求	震荡
	氧化铝	氧化铝过剩问题有所改善，预计利润有回暖预期	供应、需求	震荡
	铝	铝市场累库预期走强，现货升水回落	成本、供应	下跌
	锌	库存开始累积，锌价震荡整理	供给、宏观	震荡
	铅	伦铅挤仓有所缓和，铅价承压	供应、成本	震荡下跌
	镍	供给宽松预期不断兑现，镍价估值位一线反复	供给、库存	震荡
	不锈钢	钢厂下调盘价放松限价，成材原料保持弱势	库存、成本	震荡
	锡	供应扰动逼近，沪锡震荡走强	供应、需求	震荡上涨
	工业硅	需求改善幅度有限，硅价继续承压	库存、需求、成本	震荡下跌

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： 震荡回升	原油	欧盟提议集体退出《能源宪章条约》	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：成本及 宏观预期支撑 化工仍偏坚挺	沥青	沥青原料溢价回落期价下跌	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	沙特延长减产预期供需端推升裂解价差	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	能源企稳叠加海外消息面扰动，甲醇震荡上行	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	短期农需支撑仍偏强，中长期供需将逐步转向过剩	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	价格上移，加工费和基差偏弱	PX价格高位下跌风险	震荡
	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
	PP	预期端仍偏乐观叠加成本端短期偏强，短期或偏强震荡	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	原油上行叠加预期端支撑仍存，短期或延续偏强震荡	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	原油表现偏强，苯乙烯震荡反弹	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	宏观预期扰动，PVC仍可为空配	需求成色	震荡
	农业：蛋白粕 涨停，短期天 气炒作仍主导 市场强势	油脂	近期偏强运行概率大	美豆产区天气
蛋白粕		蛋白粕涨停，短期天气炒作仍主导市场强势	北美天气	上涨
花生		油脂油料板块提振，花生跟随走强	需求、主力油厂收购情况、进口花生到港	上涨
玉米/淀粉		美玉米回落带动，连玉米远月下跌	天气、替代小麦、陈稻拍卖等	震荡下跌
生猪		月初集团缩量+散户抗价，现货带动期价上行	疫情、二育	震荡上涨
鸡蛋		鸡蛋：饲料成本上行风险偏强，期货涨幅较大	消费情况、鸡瘟	震荡上涨
橡胶		外部氛围提振盘面	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
纸浆		近期持续偏强，暂时维持观望	基差、美金盘报价。	震荡
棉花		供应端利多，棉价走强	种植	震荡上涨
白糖	国内外走势分化，郑糖上行	巴西增产情况、疫情、宏观经济	震荡	
苹果	客商按需补货，交易以质论价	替代品冲击、市场情绪	震荡	

3、板块精要：关注油价反弹

- **贵金属：**近期美国经济数据因扩张财政政策反弹，我们预期单边交易延后，短期需观望，避免市场情绪变化、以及国内政策预期交易偏好变化带来价格调整。我们认为价格支撑在1900美元/盎司附近值得买入，白银22-23美元/盎司，但交易主要为长线，短线投资等待至8月份，金银比在通胀预期的节奏判断下，预计仍有下行可能。
- **能源：**（1）**原油：**6月23日当周，美国商业原油库存录得大幅去库，成品油小幅累库，而市场消息称沙特自愿减产或延续至8月 基本面有所收紧推动原油价格小幅反弹；（2）**天然气：**1）短期欧洲气价宽幅震荡：近期欧洲天然气进口量持续创新低，而消费量逐步企稳反弹，供应弹性不足弊端已显现，欧洲气价下方支撑增强；然考虑进入7月初部分本土检修产能缓慢回归，缓解部分供应压力。2）美国天然气高位震荡：钻机数再度宽幅下移；下周仍有多地承受高温天气，电力需求预期高位上行；供弱需强，短期美气价高位震荡。
- **黑色建材：**（1）**黑色：**昨日黑色板块震荡运行。成材端，受节假日影响，螺纹表需环比下降，维持弱势，库存转为积累。钢厂利润维持，检修陆续结束，预计产量延续上升。铁矿端，疏港量继续回升，部分钢厂有补库需求。现实层面钢厂利润修复，部分高炉继续复产；叠加钢厂原料库存低位，铁矿需求维持韧性。双焦端，焦炭供需相对平衡，产业链库存有序转移，自身基本面矛盾不强，预计双焦短阶段宽度震荡运行，重点关注下游成材表现。宏观层面，上周公布PMI数据，国内经济虽有探底企稳之势，但压力仍然显著，居民收入、企业利润等核心变量依旧相对低迷，关注稳增长政策对于商品需求的边际拉动。（2）**建材：**昨日玻璃纯碱震荡运行。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，市场交投情绪较差，下游拿货方便，因此下游持续观望中。一致看跌预期下，现货快速下跌，但轻碱端需求仍存不确定性，近期出口走强以及轻碱下游开工修复，重碱刚需存在缺口，因此库存持续去化。

3、板块精要：关注锌的偏强机会

- **有色：**美国5月PCE跌破4%，联储加息预期下降，美指回落，外围情绪有一定回暖。(1) **铜：**智利矿端有一定扰动，但影响有限，铜矿加工费继续上涨，5月国内电解铜达95.88万吨，维持年内高位，预计6月或小幅下降；需求方面，进入消费淡季需求表现疲软。整体来看，铜供需面趋松，但现实供需无明显过剩且绝对库存较低支撑铜价，铜价高位震荡。(2) **铝：**云南放开电力管控，省内电解铝厂开始通电复产，预计总共复产规模130万吨，或在7月初开始对市场产生进一步压力。需求方面，传统淡季下国内需求不足，下游开工率有所下滑，且铝锭铝棒已开始累库，但短期内低库存对铝价仍有一定支撑。(3) **锌：**锌锭供应过剩已逐渐转为现实，但炼厂利润相比年初已明显回落，且本月早些时候有炼厂开始减产，预计6月产量环比减少2.87万吨至53.59万吨，但随着进口锌锭的流入，锌锭供应仍然维持高位，持续关注供给端情况。需求方面，消费淡季的背景下，下游需求表现仍然一般，但今日在宏观情绪回暖及社库略有下降的情况下，锌价偏强震荡。
- **化工：**聚酯链品种昨日偏强为主。(1) **PTA：**昨日PX亚洲CFR中国964.67美元/吨，983.33美元/吨，涨7美元/吨，加工费小幅回落；(2) **乙二醇：**近期产能利用率整体回升，港口库存压力不断增加。(3) **短纤：**今日直纺涤纶短纤样本工厂产销率为42.98%，环比下降21.15%；涤纶长丝样本工厂产销率为42.5%，环比上升7.2%。整体来看，由于终端纺织出口和消费疲软，聚酯生产企业高开工下累库风险增加，料开工率或逐步见顶，在此之前聚酯原料端或震荡为主。

4、报告推荐

资产配置：《资金观望为主，关注政策效果——大类资产资金观察》——20230621

- **摘要：**6月上旬，流动性上，OMO、MLF、LPR下降，市场流动性延续宽松；资金面上，权益资金观望，杠杆资金、新发基金低迷；商品保证金净流入、黄金流出；拥挤度方面股债商均环比下行；性价比上，A股风险溢价上升，成长风格和银行、有色、煤炭行业领先。**展望下旬**，在内需回落、增长动能放缓的情况下，货币政策、财政政策以及产业政策仍存加码空间，**此环境对风险资产有利，对避险资产不利**。在7月政治局会议召开前，**政策预期有发酵空间**，需关注实际政策的广度、力度及落地效果。
- **风险提示：**政策力度超预期、海外金融风险、地缘风险、气候风险。

4、报告推荐

权益策略：《盈利反转+偏好修复，推荐IM和科创》——20230628

- **摘要：**1) 随着Q3制造业进入补库周期和稳增长政策发力，全A盈利因子将反转；2) 期权指标和股债收益差显示目前市场风险偏好过低，Q3有望risk-on，风险偏好改善；3) 本轮盈利反转幅度有限，受制于中国中长期经济结构问题，如消费K型、地产、城投风险等，建议配置盈利弹性更大的科创；4) 科创内部，规避高拥挤度AI，重点关注半导体、消费电子，新能源短期有承接AI获利资金的可能，推荐顺位靠后。
- **风险提示：**稳增长政策出台不及预期；经济超预期下行；人工智能技术再迎颠覆式创新

4、报告推荐

固定收益：《存款利率下调与十债利率下行，孰因孰果？》——20230514

- **摘要：**除了基本面因素，10Y国债利率快速下行与存款利率下调也不无关系。存款利率下调背后是当前银行面临的较大净息差压力，并且也反映了当前贷款利率或仍不具有上行的基础。在贷款利率仍不具有上行基础的情况下，不止存款利率补降，10Y国债收益率可能也存在一定“补降”，并且市场对宽货币的预期也可能有所升温。
- **风险提示：**经济修复超预期；政策发力不及预期



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。