

# 海内外经济数据回落，市场震荡承压



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

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

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	3834	0.13%	-1.58%	0.06%	-1.17%
	上证50期货	2519	0.35%	-0.89%	1.56%	-4.81%
	中证500期货	5925.4	0.11%	-1.54%	-1.00%	0.93%
	中证1000期货	6407	-0.02%	-1.84%	-2.35%	1.93%
国债	2年期国债期货	101.4	0.00%	0.08%	0.04%	0.51%
	5年期国债期货	102.37	0.07%	0.27%	0.19%	1.39%
	10年期国债期货	102.36	0.08%	0.38%	0.36%	2.13%
	30年期国债期货	99.27	0.41%	0.91%	1.19%	-
外汇	美元中间价	7.1456	-0.01%	0.19%	-1.11%	2.60%
	美元指数	101.09	0.26%	1.12%	-2.22%	-2.32%
利率	10Y中债国债收益率	2.6079	-0.51%	-1.38%	-1.03%	-8.02%
	1年期美国国债收益	3.84	-0.26%	0.26%	0.79%	-1.03%
	美债10Y-3M利差	-1.66	1.22%	-2.92%	3.11%	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	食品饮料	28081	2.12%	0.23%	3.13%	-4.54%
	房地产	4670.8	1.60%	3.66%	2.59%	-11.85%
	农林牧渔	5674.3	1.29%	2.07%	4.01%	-5.58%
	医药	10935	0.90%	-0.91%	-2.01%	-6.75%
	综合	3184.1	0.71%	-0.72%	-2.03%	-13.56%
	煤炭	2974	-0.80%	-2.54%	1.01%	-0.67%
	计算机	5903.4	-0.89%	-5.59%	-7.51%	22.34%
	电力设备及新能源	9699.4	-0.91%	-3.42%	-4.03%	-7.75%
	汽车	9261.1	-0.92%	-2.33%	0.38%	7.33%
机械	6477.2	-1.02%	-2.70%	-4.25%	8.17%	

### 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	76.83	0.41%	0.66%	8.86%	-2.82%
	ICE布油	80.89	0.10%	-0.01%	7.58%	-2.76%
	NYMEX天然气	2.724	4.60%	7.89%	-1.80%	-34.79%
	ICE英国天然气	69.97	9.54%	15.61%	-24.76%	-23.23%
贵金属	COMEX黄金	1963.9	-0.42%	0.65%	1.87%	4.57%
	COMEX白银	24.78	-1.58%	-0.83%	7.81%	0.73%
有色金属	LME铜	8438	0.30%	-2.46%	1.42%	0.76%
	LME铝	2210.5	0.34%	-3.54%	2.53%	-7.45%
	LME锌	2382.5	0.59%	-2.38%	-0.50%	-19.71%
	LME镍	20800	2.01%	-1.43%	1.96%	-30.48%
	LME锡	28550	2.03%	0.44%	7.01%	14.66%
农产品	CBOT大豆	1402	-0.23%	2.24%	4.43%	-1.08%
	CBOT玉米	537	-1.31%	6.17%	8.48%	-12.04%
	CBOT小麦	696.5	0.28%	10.23%	7.73%	-13.85%
	ICE2号棉花	84.55	0.50%	3.70%	5.14%	4.77%
	CBOT豆油	62.95	1.55%	2.65%	6.75%	2.03%
	CBOT豆粕	408.2	-1.25%	2.22%	2.92%	-0.75%

### 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	459.3	-0.58%	1.17%	2.13%	11.35%	
	白银	5864	-1.15%	1.21%	7.42%	8.25%	
有色金属	铜	68720	0.32%	-0.82%	2.11%	4.47%	
	铝	18320	0.25%	0.11%	1.72%	-1.69%	
	锌	20200	0.60%	-0.47%	1.61%	-13.62%	
	镍	2E+05	0.02%	2.61%	8.27%	-20.07%	
	不锈钢	15340	-0.07%	3.02%	4.60%	-7.20%	
	铅	15925	0.63%	1.18%	3.14%	-0.13%	
黑色建材	螺纹钢	3823	1.03%	1.30%	2.74%	-6.41%	
	热卷	3933	1.18%	1.52%	2.82%	-3.93%	
	铁矿石	846.5	-0.35%	-0.29%	2.92%	1.07%	
	焦炭	2286	-0.57%	3.00%	7.58%	-11.33%	
	焦煤	1502	-2.12%	5.33%	11.14%	-15.88%	
	硅铁	6966	-0.60%	-0.46%	1.22%	-15.87%	
	锰硅	6702	0.00%	0.45%	3.52%	-11.65%	
	玻璃	1691	-0.41%	0.77%	11.47%	-1.74%	
	纯碱	1990	0.76%	7.34%	17.89%	-16.42%	
	能源化工	原油	588.8	0.87%	0.74%	7.82%	5.20%
		燃料油	3268	0.83%	1.02%	5.90%	18.88%
		低硫燃料油	4081	1.06%	0.42%	1.69%	7.54%
		沥青	3759	-0.40%	-0.40%	6.04%	-1.16%
		甲醇	2218	-1.20%	-4.40%	2.64%	-16.74%
PTA		5906	0.37%	-0.84%	6.18%	6.18%	
尿素		2122	-0.19%	2.76%	12.75%	-12.24%	
短纤		7360	-0.05%	-0.94%	4.69%	1.77%	
苯乙烯		8021	1.70%	2.47%	12.39%	-4.74%	
乙二醇		4108	-0.70%	-1.39%	3.97%	-4.00%	
塑料		8079	-0.15%	-1.02%	2.43%	-0.63%	
PP		7272	-0.23%	-1.50%	2.83%	-6.77%	
PVC		6009	-0.12%	-0.48%	2.91%	-4.27%	
LPG		3907	-0.38%	-0.13%	6.31%	-9.69%	
橡胶	12115	-1.18%	-2.92%	0.29%	-4.23%		
农产品	纸浆	5234	-0.95%	-2.35%	0.96%	-19.00%	
	豆一	5060	-0.53%	-1.15%	-1.90%	-2.22%	
	豆二	4695	-1.26%	2.74%	9.16%	2.38%	
	豆粕	4156	-0.76%	3.31%	10.65%	6.37%	
	豆油	8128	-1.50%	0.84%	4.99%	-6.94%	
	棕榈油	7662	-1.21%	2.41%	3.96%	-7.35%	
	菜籽油	9844	-0.06%	1.45%	12.27%	-6.10%	
	菜籽粕	3701	-1.75%	-1.49%	10.87%	16.24%	
	棉花	17300	0.61%	1.41%	3.97%	0.00%	
	白糖	6784	-1.05%	-1.89%	0.80%	16.64%	
	生猪	15150	-1.24%	1.44%	-2.32%	-12.50%	
鸡蛋	4247	1.68%	3.28%	2.91%	-9.70%		
玉米	2690	-1.07%	-1.75%	-1.39%	-4.03%		

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：**上周公布6月经济数据，上半年GDP同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点。从环比看，二季度GDP增长0.8%，环比增速放缓，且这一数值是近十年同期以来环比增速最低值（2022年特殊情况除外）。国内经济呈现复苏态势，但复苏程度较弱，结构隐患仍存，拉动内需仍需政策组合拳发力。生产方面，上半年规模以上工业增加值同比增长3.8%，6月份同比实际增长4.4%。在经历了一季度的脉冲效应之后，制造业在订单下滑的背景下依旧采取主动降价去库的策略，生产趋于滑落，但6月PMI与工业增加值均反映生产端边际改善。虽与季末订单集中交付不无关系，但或亦反映成本价格下滑、库存偏低、利润降幅收窄的背景下，生产环境有向好趋势。需求方面，1)上半年社零同比增长8.2%，6月同比增长3.1%，环比增长0.23%，位于季节性低位。消费数据整体不及预期，依旧呈现逐月下滑趋势。受制于偏弱的失业率和居民收入，居民信心依旧不足，低预期下居民消费偏谨慎。2)固定资产投资上半年同比增长3.8%。稳增长发力的背景下，基建与制造业投资维持较高景气度。其中民间固定资产投资同比下降0.2%，国有控股固定资产投资同比增加8.1%。反映利润低迷下，民间企业扩张意愿仍然不足，当前或需关注如何更好撬动民间投资。地产投资表现依旧低迷，上半年同比下降7.9%，降幅较1-5月继续扩大0.7个百分点。其中竣工端持续高增长修复，新开工与施工同比下滑明显，反映相关资金以及保竣工等政策持续发力于竣工端，且结构上挤压前端开施工的资金。总体而言，目前国内经济复苏进程放缓，需求不足仍是最大的难题。生产虽有边际改善，且去库周期时间较长，但需求不足的情况下或仍难以开启补库周期。后续政策或从居民收入和企业利润入手，以呵护内生动能的方式拉动内需，从而实现年初经济目标。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，短期国内商品需求或仍然很难有较大起色。短期关注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。

# 1、宏观精要

---

- **海外宏观：**美国成屋供给不足对新屋住建市场仍有支撑，但未来反弹力度或减弱。全国住宅建筑商协会/富国银行住房市场指数7月继续升至56（前值55，预期56），增速有所放缓，但已是连续第七个月环比上升。营建许可环比降3.7%（前值5.6%，预期0.2%），但单户营建许可延续增长态势，6月环比增2.2%至922万套，主要原因仍然是成屋库存短缺。然而，受高利率及变压器设备等原材料短缺的影响，6月美国房屋竣工量环比下降3.3%，同时，新屋开工回吐了部分上个月的涨幅，环比降8%（前值15.7%，预期-9.3%）达到143.4万套，其中，作为新屋开工的主要组成部分——单户住宅开工环比下降7%，在建单户住宅存量降至两年来的最低水平。综合来看，房屋建筑商信心上升，叠加美国成屋库存偏低，6月住建市场仍有一定支撑。但是，信贷仍处于收紧过程中，对于严重依赖建筑和开发贷款的建筑商来说，仍然存在“难以跟上”营建许可反弹的可能性。随着30年期抵押贷款利率接近7%，美国住建市场的反弹或有所减弱。

## 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月固定资产投资和社零增速放缓，但工业企业生产边际改善，经济稳中向好		
	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：关注政策信号	股指期货	休息	政策力度	震荡
	股指期权	尾盘加仓认购，积极预期不改	政策力度	震荡
	国债期货	市场对利空钝化	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：宏观预期推动，板块震荡上行	螺纹钢	矛盾缓慢累积，盘面震荡上行	现实需求	震荡
	热卷	预期强于现实，基差延续弱勢	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	入炉成本抬升，第三轮提涨开启	原料成本、宏观情绪	震荡
	焦煤	产地安检加严，短期供需偏紧	动力煤旺季需求、焦煤进口情况	震荡
	动力煤	产地安检趋严，旺季需求支撑	日耗增长、水电情况	震荡
	玻璃	补库逐步走弱，检验真实需求	现货产销	震荡
	纯碱	检修稳步推进，基本面短期偏紧	纯碱库存	震荡
有色及新材料：汇率波动主导当前盘面，有色维持偏高位震荡	铜	汇率波动主导当前盘面，铜价维持偏高位震荡	宏观、需求	震荡
	氧化铝	供需面边际改善，价格顺势上行	供应、需求	震荡上涨
	铝	云南复产持续，下游需求不振	成本、供应	震荡下跌
	锌	锌锭进口量大幅增加，锌价承压震荡	供给、宏观	震荡
	铅	铅锭累库加快，沪铅进一步上行高度或受限	供应、成本	震荡
	镍	硫酸镍价格渐现松动，镍价下方空间有望逐步打开	供给、库存	震荡下跌
	不锈钢	市场情绪高涨，不锈钢价超预期上冲	库存、成本	震荡
	锡	佤邦禁矿临近，锡价偏强震荡	供应、需求	震荡上涨
	工业硅	现货价格运行平稳，多晶硅产量预期回升	库存、需求、成本	震荡
	碳酸锂	下游补库意愿减弱，锂价大幅下跌	供应、需求	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：原油供需预期改善，油价情绪略微修复	原油	美国战略石油库存两年内首次增加	金融风险	震荡
	LPG	PG期货价格跟随海外液化气价格上涨但相对偏弱	国际油价	震荡
化工：原油仍抗跌，化工调整空间受限	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	估值及供需驱动向下，甲醇或震荡偏弱	上下游装置动态及化工煤走势	震荡下跌
	尿素	短期海外及出口支撑仍偏强，中长期供需将转向宽松	煤炭走势、出口持续性	震荡
	乙二醇	供需偏弱，价格反弹乏力	煤制乙二醇重启，供应减量低于预期	震荡
	PTA	原油反弹，PX坚挺，提振PTA价格	PX价格高位下跌风险	震荡上涨
	短纤	高开工，弱产销，库存回补，逢高锁定加工费	产销弱库存增，工厂出货	震荡上涨
	PP	预期端对利好反应已偏钝化，PP短期或震荡偏弱	原油、宏观、丙烷、政策	震荡下跌
	塑料	需求回补减弱，塑料期价短期或震荡偏弱	原油、进口端、宏观、政策	震荡下跌
	苯乙烯	原油反弹，苯乙烯表现坚挺	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	成本支撑尚存，PVC或震荡运行	需求成色	震荡
农业：美豆产区降水趋降，天气重回主导	油脂	美豆产区降水再度偏少，油脂易涨难跌	美豆产区天气	震荡上涨
	蛋白粕	美豆产区降水趋降，天气重回主导	北美天气、加拿大天气；国内需求	震荡
	花生	余货持续减少，价格高位运行	需求、主力油厂收购情况、进口花生到港	震荡
	玉米/淀粉	天气及地缘局势担忧，玉米盘面走强	天气、替代小麦、陈稻拍卖等	震荡
	生猪	供应并无明显缩量，持续上涨动力不足	疫情、二育	震荡
	鸡蛋	旺季临近，现货持续上涨	消费情况、鸡瘟	震荡上涨
	橡胶	盘面回归日内窄幅震荡	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
	纸浆	加拿大罢工再起波澜，纸浆维持震荡	基差、美金盘报价。	震荡
	棉花	抛储政策落地，市场解读存分歧	种植需求	震荡上涨
	白糖	厄尔尼诺风险再发酵，原糖引领郑糖	巴西增产情况、疫情、宏观经济	震荡
苹果	库内走货一般，行情稳弱维持	替代品冲击、市场情绪	震荡	

### 3、板块精要

- **贵金属：** 贵金属新信息是英国6月份消费者价格指数(CPI)同比上涨7.9%，低于预期，使得美元指数反弹，但对贵金属影响不大。我们认为，这轮贵金属是长线行情，空间较大，但考虑到数据近期反复，仍建议稍作等待之后确定性更高机会。
- **能源：** (1) **原油：** 7月14日当周，API原油库存 -79.7万桶，预期-225万桶，前值302.6万桶；汽油库存 -280万桶，预期-214.3万桶，前值100.4万桶。宏观封面，欧元区6月通胀终值符合市场预期，英国6月CPI降幅超出市场预期。日内布伦特原油向上触及80美元/桶，WTI原油站上76美元/桶。(2) **天然气：** 由于市场对天然气需求疲软，欧洲天然气价格连续第二天下跌，接近一个月来的最低水平。荷兰基准天然气期货合约跌幅高达4.7%，英国天然气价格也出现下跌，因为英国天然气消费量自6月初以来仍远低于季节性标准。需求疲软导致英国液化天然气进口量降至2021年夏季以来最低水平。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；未来三个月气温大面积较历史同期更热，电力消费高企支撑美气价偏高位运行。
- **黑色建材：** 整体而言，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；其中政策方面关注月底的政治局会议。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，加息预期下降，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。
- **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，短期受宏观因素影响较大，以逢高空思路为主。
- **化工：** 短期强成本形成PTA成本支撑，而乙二醇供应趋于抬升，下游需求存在转弱预期，PTA强于乙二醇。下游轻纺涤纶织物成交量短期走强，但纺织企业订单持续回落，纺织企业原料端主动去库，产成品持续累积，聚酯产业链下游压力仍存。后续弱供需或拖累聚酯产业链整体强度。

### 3、板块精要

- **农产品：**1) **蛋白粕：**台风泰利最近活跃，引发市场对水产需求担忧，菜粕弱于豆粕。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。中国进口大豆预报累计同比增，环比下降，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月出口预期乐观，产量也预计环比回升，但预计同比难有明显增加。美豆种植面积下调奠定了其供需趋紧的格局，而近日美豆优良率持续回升利空市场情绪，但天气预报显示未来2周美豆产区中西部降水仍偏少。3) **生猪：**养殖端对于后市猪价没有较高预期，暂无明显压栏动作，本周出栏体重再次边际下滑，目前已回归标猪体重偏低水平，大猪猪源紧俏，支撑猪价走强。短期看，随着天气转热，需求承载力有限，供给端未有明显缩量，当前基本面偏松。4) **玉米：**俄罗斯退出黑海谷物协议，短暂提振CBOT玉米早盘上涨。但是最终在获利了结盘的打压下走低。国内方面，市场氛围略有降温，中储粮轮换批次增加及陈稻8月拍卖预期，产区持粮主体惜售情绪松动，现货市场降温带动玉米近月合约走弱，玉米盘面震荡回调。
- **软商品：**1) **橡胶：**宏观利空情绪缓和后，橡胶逐步回归之前的横盘走势。前期的收储传闻影响已基本被消化，在没有后续确定性消息的情况下，本周盘面预计维持震荡偏弱。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：**上周开始纸浆的利多因素开始减弱，利空因素开始增加。国内大宗商品氛围转弱，形成了金融端的利空。总体来说，纸浆仍会维持在区间震荡。3) **棉花：**三季度来看，多空因素交织，且政策不确定性较强，棉价或有较大波动，但难有趋势性行情，中期，基于减产和抢收预期，棉价上行的预期不变。4) **白糖：**国际糖市方面，短期来看，厄尔尼诺持续发酵推高原糖价格，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，受外盘上涨影响，国内郑糖强势上行，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

---

### 农业团队：等待供应端故事落地——棉花2023年半年度策略报告

- **摘要：**需求复苏，上半年棉花去库速度加快，使得商业库存快速降至历史同期偏低水平，支撑价格。虽然二、三季度为需求淡季，纺织端开机率下降、成品库存累积，但目前整体压力不大，负反馈不强。下半年供给端将发力，新年度减产和抢收预期或驱动棉价走强。
- **风险提示：**需求不及预期、海外衰退风险开始交易

## 4、报告推荐

---

### 黑色建材团队：《迎峰度夏正当时，北方港口动力煤市场调研及后市展望》——20230721

- **摘要：**今年以来，在长协可靠保障，进口增量明显的背景下，中下游库存显著偏高，供需宽松格局明显。北方环渤海港口作为我国“西煤东调”和“北煤南运”的重要环节，对全国煤炭价格具有重要影响。正值迎峰度夏关键时期，产地煤矿事故频发，市场情绪快速切换，煤价波动频繁。本周我们前往北方港口，实地调研北方港口动力煤基本情况，探究当下市场关心的热点和存在的矛盾点。短期来看，市场情绪快速切换，煤价震荡运行。中长期来看，全年供需宽松带来的压力依旧存在。
- **风险提示：**极端天气、产地安检、行业政策；需求不及预期



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。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。