

【每周经济观察】

8月经济筑底特征明显，
央行前瞻降准释放流动性

广州期货研究中心

2023年9月15日



要点：8月经济筑底特征明显，央行前瞻降准释放流动性（1/2）

- **一周行情回顾：**权益及期债市场偏弱，商品市场走强
- **8月经济数据环比企稳，政策发力效果初显**
 - **8月经济数据筑底特征明显且多项指标超市场预期，生产动能企稳，财政发力带动基建投资提速，出口降幅在基数作用下收窄，消费复苏可圈可点，房地产投资及销售仍是拖累。**如我们前期判断，主要经济数据同比增速将在三季度筑底，在四季度重回上行通道。
 - **8月工业生产加速，连续两个月出现阶段性补库现象。**受基建投资提速及需求传统旺季预期影响，8月工业增加值同比增速回暖，中游的黑色、有色加工业及下游的汽车制造业工业增加值维持较高同比增速。从产量看，钢材日均产量较7月持平，同比增速小幅回落，水泥、有色金属日均产量提升，同比增速回升，汽车日均产量增加，同比增速由负转正。
 - **基建及制造业投资增速如期回升，民间投资维持低迷。**随着天气不利影响减缓以及专项债发行放量，8月基建投资提速。结合水泥、石油沥青等基建相关商品的开工率、运转率等高频数据看，9月预计延续强势。8月制造业投资增速环比回升，高技术产业投资增速维持高位，其中医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资等均维持较高增速。而民间投资占全国固定资产投资的比重持续下探，说明市场信心的修复还在路上，民间投资活力有待激发。
 - **地产投资拖累明显，销售成交仍遇冷。**投资端，8月房地产开发投资、施工面积同比降幅走阔，新开工面积同比降幅收窄但仍高达-23%，竣工面积同比高位回落，说明房企投资及新开工意愿低迷。销售端8月疲软，销售面积累计同比降幅由前值-6.5%走扩至-7.1%，累计金额同比降幅走扩至-3.2%。30城商品房成交活跃度自7月以来低于过往5年同期水平，一二手房住宅价格指数连续三个月环比下跌，二手房8月出售挂牌价格小幅回落，数量小幅回升。资金端，1-8月房企到位资金同比下降12.9%，其中销售回款有关资金流同比降幅均走阔。**8月底一系列需求端刺激政策的实施效果有2-3个月时滞，密切关注后续销售市场变化。**
 - **餐饮消费维持高增速，商品消费分化。**8月社会消费品零售总额同比增速回升2.1个百分点至4.6%，超市场预期。分结构看，餐饮同比增速有所回落但仍保持两位数高增速，化妆品、金银珠宝成为商品消费的亮点，当月零售额高于过去四年同期水平，汽车延续打折去库策略，家具、建材等地产相关消费品维持低迷。
 - **8月通胀如期企稳，但幅度略逊于预期。**（1）**8月CPI同比转正，环比回升受猪肉、燃料、旅游出行支撑，价格周期筑底迹象初显。**分项看，食品价格同比走低仍是CPI同比的主要拖累项，而从环比角度看，猪肉及燃料价格回升贡献明显，两者环比分别上涨11.4%、4.5%，此外暑期出游维持高热度，旅游价格环比继续上涨，租房房租亦继续环比小幅回升，而交通工具价格持续环比回落印证汽车打车去库销售策略持续。（2）**8月PPI同比跌幅进一步收窄，显示内需边际好转但仍偏弱。**8月PPI环比由负转正，石油、燃料价格受国际原油价格攀升等输入性因素影响形成支撑，有色、黑色金属价格环比提升暗示内需及预期边际好转，部分产业为应对金九十银传统需求旺季开展提前备货、提前涨价，而非金属矿物采选及制品业价格仍环比回落，说明基建和地产的实物需求仍偏弱。

要点：8月经济筑底特征明显，央行前瞻降准释放流动性（2/2）

➤ 8月金融数据企稳，降准如期而至缓解资金面担忧

- **社融信贷数据提前公布，财政发力带动金融数据明显回暖。**8月新增社融3.12万亿元，同比多增6316亿元，新增人民币贷款1.36万亿元，同比多增868亿元，环比大幅回暖。分结构看，一是财政扩张成为突出贡献，政府债券融资及城投企业债融资明显提速、与去年同期形成错位，结合财政存款同比少减的情况，说明财政资金拨付进度较快，对基建投资形成强支撑，二是企业短期贷款同比多增、中长期贷款继续出现同比少增，说明实体经济融资需求有所放缓，这也与央行“重质量”的导向相关，三是居民端中长期贷款净增加但仍明显同比少增，说明8月地产销售仍较低迷，密切关注近期一系列房地产刺激政策的效果。
- **降准符合我们前期观点，节奏略超前。**8月降息后，受地方债发行放量、理财产品出现部分赎回压力等影响，资金面偏紧，银行成本端下行幅度有限，为确保宽信用效果落地、引导融资成本进一步下行，央行于9月15日果断下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，同时下调14天期逆回购利率20bp（跟随式下调），而当日MLF缩量续作。今年以来累计降息两次降准两次，各时点均略超预期，体现了货币政策前瞻性和政策取向的一致性。**短期看我们认为总量型工具运用暂告一段落，再次降息需要新的触发剂，四季度或以结构型工具为发力点。**
- **美国8月CPI反弹，核心CPI回落，零售数据超预期，通胀下行速度不确定性仍大**
 - 美国8月CPI同比连续两个月反弹，CPI环比由0.2%上升至0.6%，主要受能源价格回升拉动，而核心CPI同比增速继续回落至4.3%，环比增速小幅提升，整体延续通胀放缓态势，但任务仍艰巨。核心CPI部分，二手车价格环比回落，新车价格回升，住房价格增速小幅回落，能源价格带动机票等运输服务价格明显提升。
 - CPI数据公布后美债收益率及美元跳升后回落，周四晚公布的8月销售零售数据亦环比超预期，市场对9月跳过加息更加坚定，对降息节奏的预期较月初降温，自明年1月开始降温的预期概率由19%降至5%，3月开始降温的预期概率由42%降至20%。我们维持前期观点，认为年内不加息但维持高利率水平仍是最大概率场景。
- **风险提示** 内需回暖不及预期；地缘政治形势超预期演变；欧美经济体经济衰退超预期

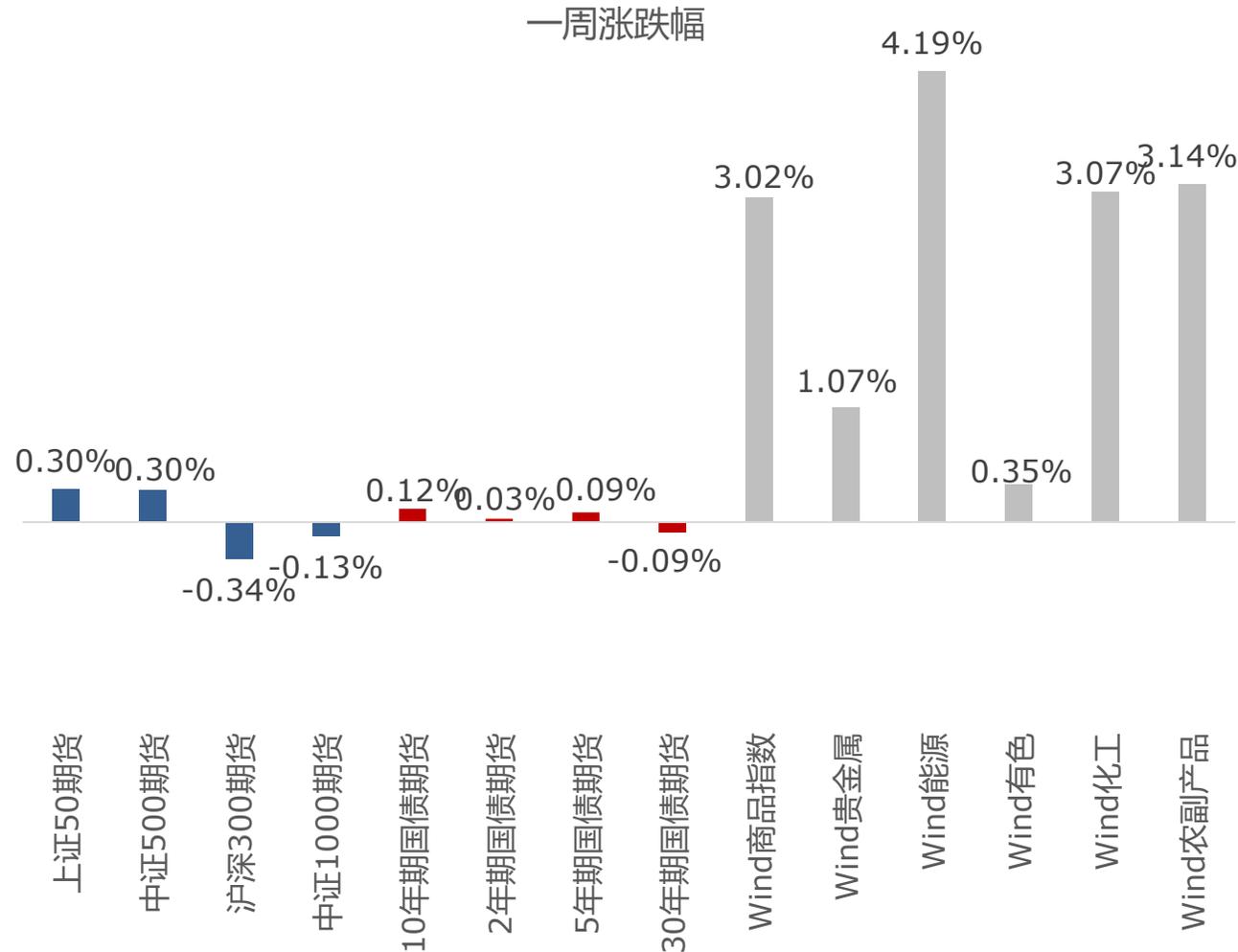
第一部分

一周行情回顾



行情回顾：9月11日-9月15日，权益及期债市场偏弱，商品市场走强

■ 本周8月金融、经济数据重磅出台，整体呈筑底特征、环比企稳回升，周五央行超预期降准释放流动性，稳增长政策信号明确。权益市场风险情绪整体仍偏弱，北向资金净流出现象持续。商品市场受国际能源价格抬升带动能源及能化板块大幅走强



■ 国内8月经济数据、金融数据出台，部分数据超预期

■ 9月14日晚，央行宣布降准

■ 9月11日，全国外汇市场自律机制专题会议强调，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础，金融管理部门有能力、有信心、有条件保持人民币汇率基本稳定，该出手时就出手，坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险

■ 目前，已有兰州、东莞、佛山、沈阳、嘉兴、大连、南京、济南、青岛等多个城市全面取消限购政策。郑州、厦门、天津等近30城针对局部区域或群体放松限购

■ 中共中央、国务院发布《关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》

■ 美国8月CPI反弹，核心CPI回落

■ 欧盟委员会下调欧元区2023年和2024年GDP增速预期，预计2023年增速为0.8%，2024年为1.3%

下周大事关注日历

9月18日 星期一	9月19日 星期二	9月20日 星期三	9月21日 星期四	9月22日 星期五	9月23日 星期六	9月24日 星期日
		➤ 我国9月LPR 报价				
➤ 欧盟8月通胀 数据			➤ 美国9月议息会议	➤ 欧元区9月制造 业PMI初值 ➤ 美国9月Markit PMI初值		

第二部分

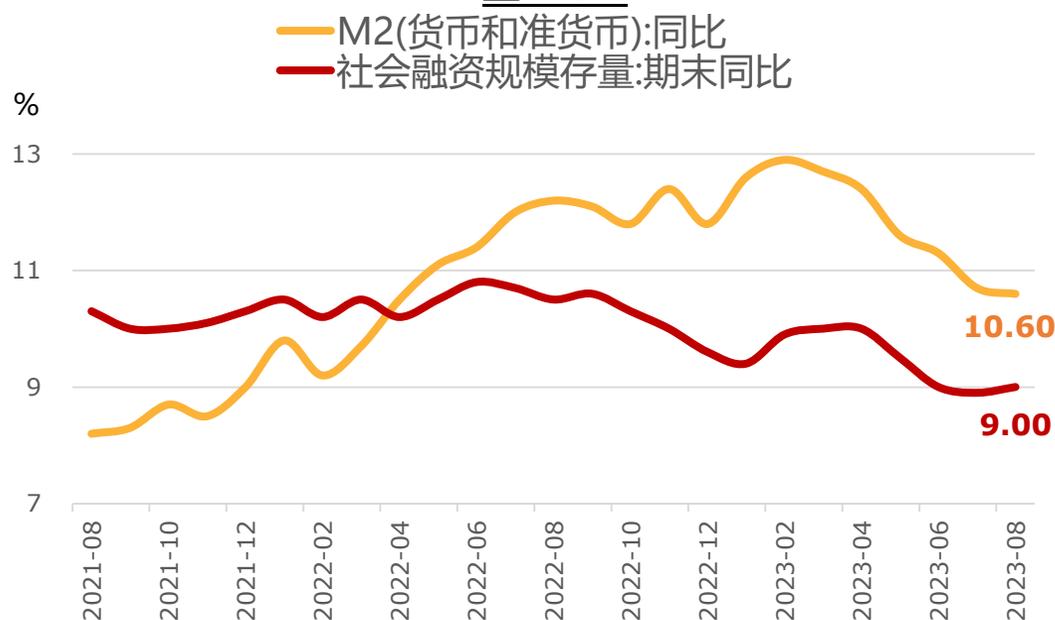
货币政策点评



金融：社融信贷数据提前公布，8月数据回暖，超市场预期

- 8月M2同比增速环比下降0.1个百分点至10.6%，M1同比下降0.1个百分点至2.2%。继续出现居民存款同比少增、企业存款同比少增情况但幅度在收窄，侧面说明居民收入及就业的好转进程偏慢
- 8月新增社融3.12万亿元，同比多增6316亿元，新增人民币贷款1.36万亿元，同比多增868亿元，明显环比回暖，这一方面印证了我们前期观点6月季末冲量对7月形成一定透支，另一方面说明稳增长政策发力。分结构看，财政扩张成为突出贡献，政府债券融资及城投企业债融资明显提速、与去年同期形成错位，结合财政存款同比少减的情况，说明财政资金拨付进度较快，对基建投资形成强支撑；企业短期贷款同比多减、中长期贷款继续同比少增，票据融资冲量出现，说明实体经济融资需求有所放缓，这也与央行“重质量”的导向相关；居民端中长期贷款净增加但仍明显同比少增，说明8月地产销售仍较低迷，密切关注近期一系列房地产刺激政策对预期及销售端的提振效果

存量社融与M2同比增速剪刀差由前值-1.8%小幅收窄至-1.6%



8月新增社融3.12万亿元，新增人民币信贷1.34万亿元



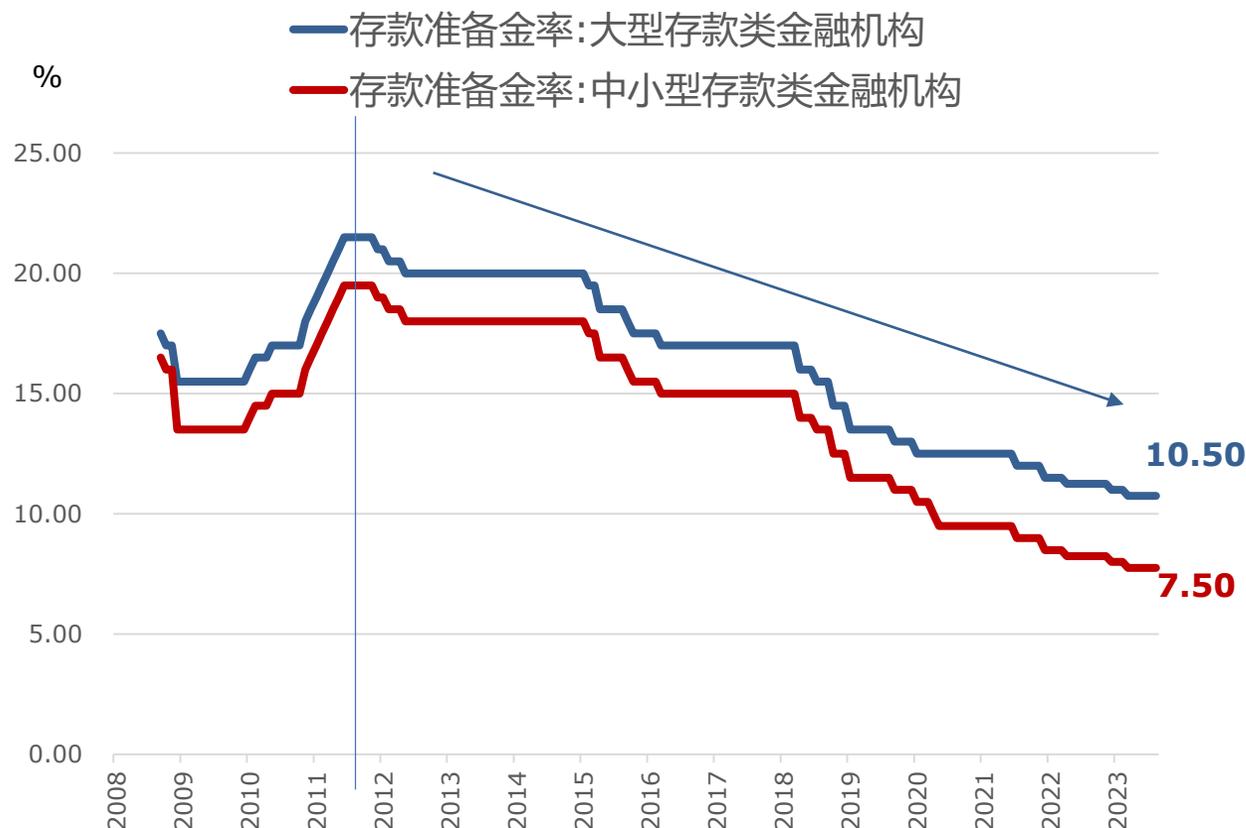
新增人民币贷款1.36万亿元，居民中长期贷款由负转正但同比少增



货币政策点评：降准符合我们前期观点，节奏超市场预期

- 央行决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。此前我们反复强调，为支撑宽信用以及缓解银行资金趋紧的问题，降准必要性显著提升

存款准备金率自2012年以来处于下行通道



2021至今降准6次，幅度趋“克制”，节奏更“超前”

降准公告时间	降准操作	释放长期资金 (亿)	降低金融机构资金成本 (亿/年)
2021-7-9	下调存款准备金率0.50个百分点	10,000	130
2021-12-6	下调存款准备金率0.50个百分点	12,000	150
2022-4-15	下调存款准备金率0.25个百分点	5,300	65
2022-11-25	下调存款准备金率0.25个百分点	5,000	56
2023-3-17	下调存款准备金率0.25个百分点	6,000	67
2023-9-14	下调存款准备金率0.25个百分点	5,500	48

(MLF利率-存款准备金率利率) * 降准释放的长期资金

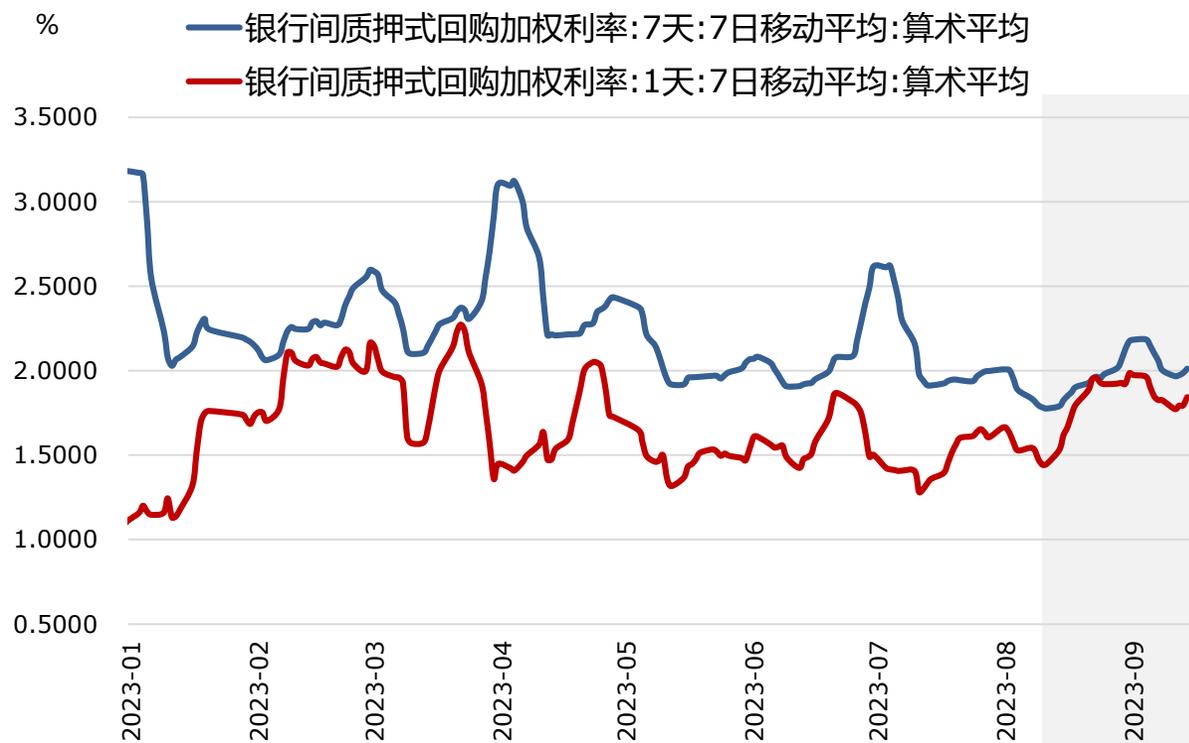
货币政策点评：本次降准旨在缓解资金面压力、配合稳增长政策发力

- 8月降息后，受地方债发行放量、理财产品出现部分赎回压力等影响，资金面偏紧，银行成本端下行幅度有限，为确保宽信用效果落地、引导融资成本进一步下行，央行于9月15日果断实施降准，同时下调14天期逆回购利率20bp，而当日MLF缩量续作
- 今年以来累计降息两次降准两次，各时点均略超预期，体现了货币政策前瞻性和政策取向的一致性。短期看我们认为总量型工具运用暂告一段落，再次降息需要新的触发剂，四季度或以结构型工具为发力点

今年以来降息两次降准两次

时间	操作
2023-3-17	下调存款准备金率0.25个百分点
2023-6-13	7天逆回购利率下调10bp
2023-6-15	1年期MLF利率下调10bp
2023-6-20	1年期LPR下调10bp, 5年期LPR下调10bp
2023-8-15	7天逆回购利率下调10bp, 1年期MLF利率下调15bp
2023-8-21	1年期LPR下调10bp
2023-9-14	下调存款准备金率0.25个百分点, 14天逆回购利率下调20bp

8月中旬以来资金利率利率收紧，主要受地方债发行放量影响



第三部分

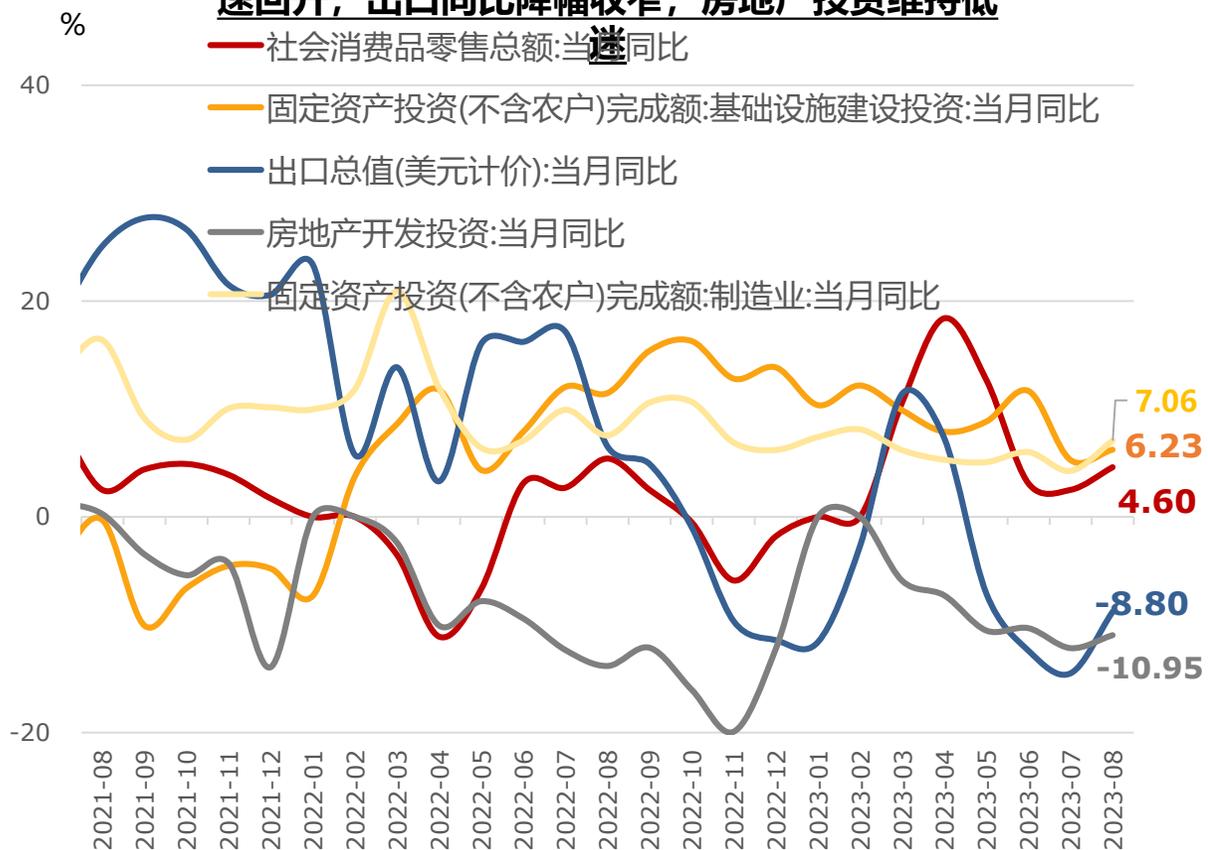
8月经济数据点评



8月经济数据环比企稳回暖，幅度超市场预期

- 8月经济数据筑底特征明显且多项指标超市场预期，生产动能企稳，财政发力带动基建投资提速，出口降幅在基数作用下收窄，消费复苏可圈可点，房地产投资及销售仍是拖累
- 如我们前期判断，预计主要经济数据同比增速在三季度筑底，在四季度重回上行通道

8月基建及制造业投资、社会消费品零售总额增速回升，出口同比降幅收窄，房地产投资维持低



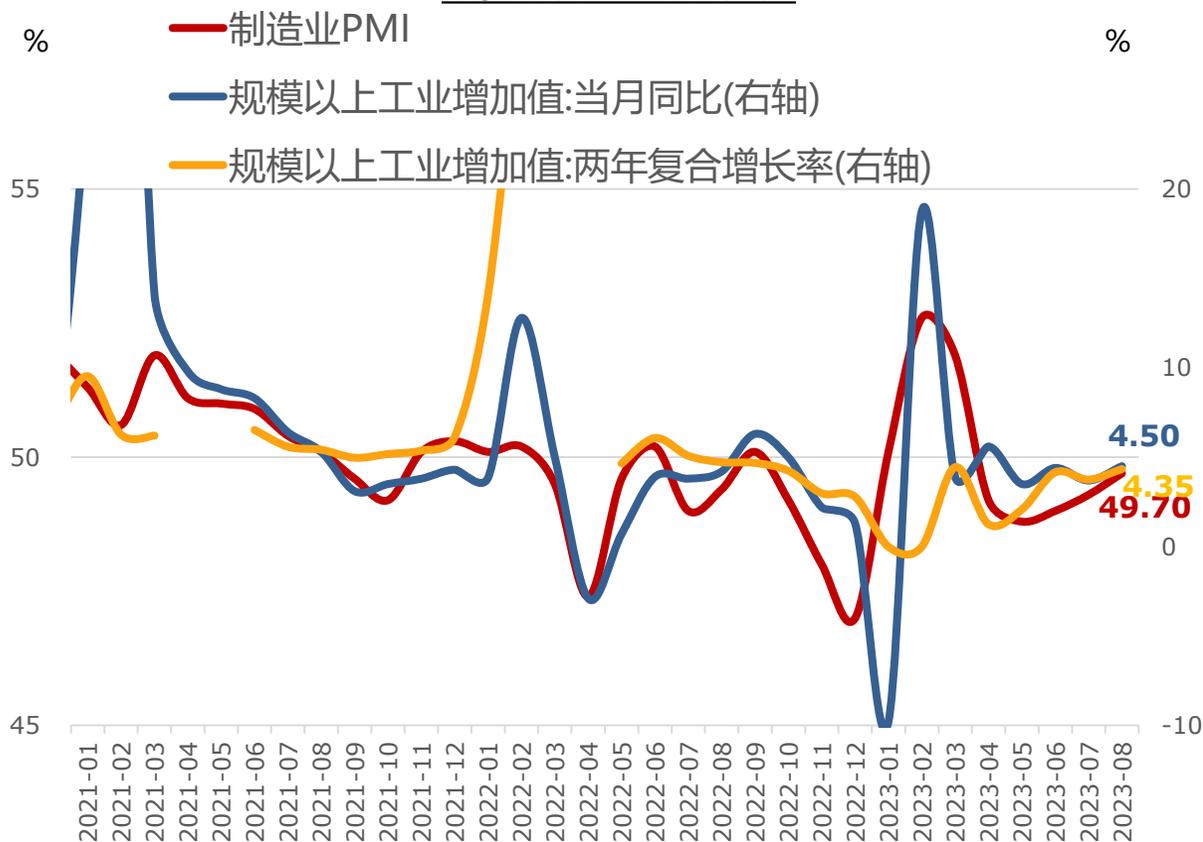
8月经济数据筑底特征明显，同比增速及两年复合增速有所企稳

指标	2023年8月 当月同比	前值	当月环比	前值	两年复合 增速	前值
工业增加值	4.50 ↑	3.70	0.50	0.01	4.35 ↑	3.76
社零	4.60 ↑	2.50	0.31	-0.02	5.02 ↑	2.59
固投: 房地产	-10.95 ↓	-12.16	0.17	-28.65	-16.48 ↓	-15.09
基建	6.23 ↑	5.27	10.72	-41.87	10.72 ↑	8.33
制造业	7.06 ↑	4.25	2.90	-3.76	8.81 ↑	5.89
出口	-8.80 ↑	-14.50	1.11	-1.24	-1.43 ↓	0.08
进口	-7.30 ↑	-12.40	7.63	-6.25	-3.96 ↑	-5.75
PPI	-3.00 ↑	-4.40	0.20	-0.20		
CPI	0.10 ↑	-0.30	0.30	0.20		
社融存量	9.00 ↑	8.90	0.78	0.09		
M2	10.60 ↓	10.70	0.54	-0.66		

工业生产：8月工业生产加速，连续两个月出现阶段性补库特征

■ 8月PMI继续回升但仍处荣枯线以下，工业增加值同比增速回暖，主要受基建投资提速及需求预期边际好转影响，分行业看，中游的黑色、有色加工业及下游的汽车制造业工业增加值维持较高同比增速。从产量看，钢材日均产量较7月持平，同比增速小幅回落，水泥、有色金属日均产量提升，同比增速回升，汽车日均产量增加，同比增速由负转正

8月PMI继续回升但仍位于荣枯线以下，工业增加值同比增速较前值提升0.8个百分点



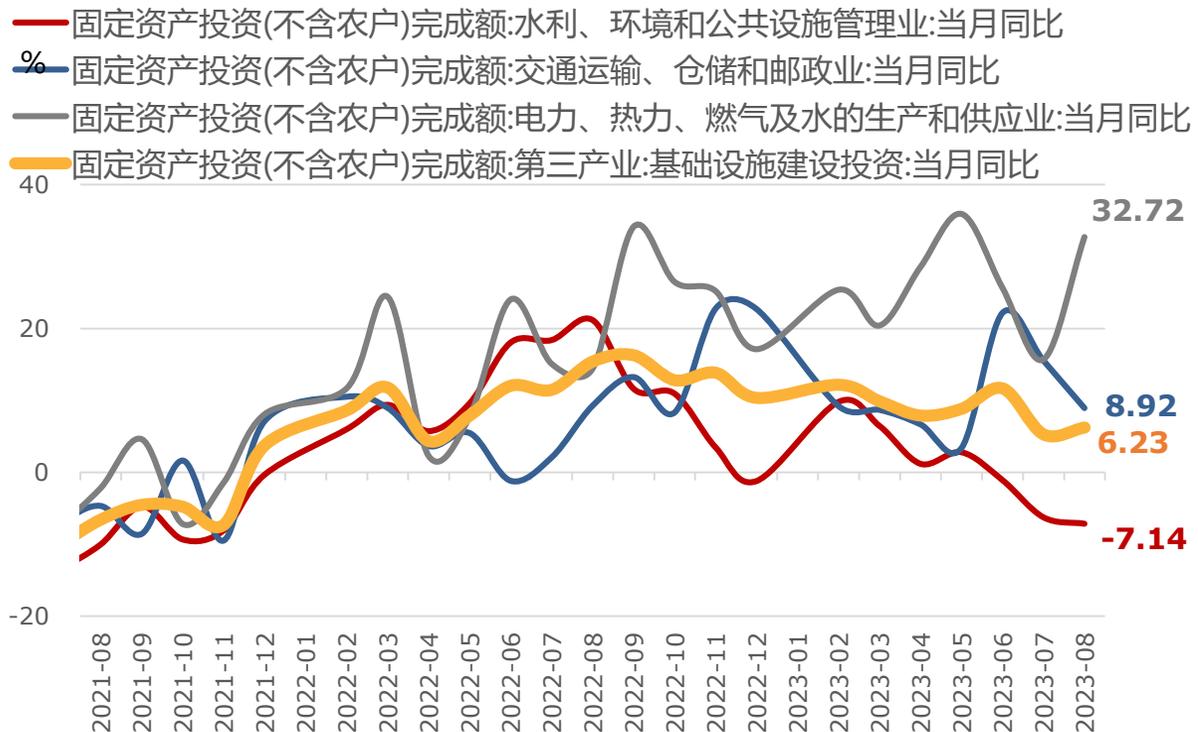
大部分行业工业增加值同比增速较前值回升

分行业工业增加值增速%		7月同比增速	8月同比增速	较前值变化
上游	煤炭开采和洗选业	0.4	1.6	1.2
	石油和天然气开采	4.2	4.2	0
中游	农副食品加工	3	3	0
	纺织业	-0.3	1.4	1.7
	化学原料和制品	9.8	14.8	5
	橡胶和塑料制品	3.6	5.4	1.8
	黑色加工业	15.6	14.5	-1.1
	有色加工业	8.9	8.8	-0.1
	金属制品业	1.4	1.4	0
	通用设备制造	-1.4	-0.8	0.6
	专用设备制造	1.5	-0.5	-2
	运输设备制造业	1	3.1	2.1
	电气机械制造业	10.6	10.2	-0.4
	电力热力生产供应	4.6	0.2	-4.4
下游	食品制造业	0	2.4	2.4
	医药制造业	-3.5	-6.2	-2.7
	汽车制造业	6.2	9.9	3.7
	计算机和电子通信	0.7	5.8	5.1
整体工业增加值		3.7	4.5	0.8

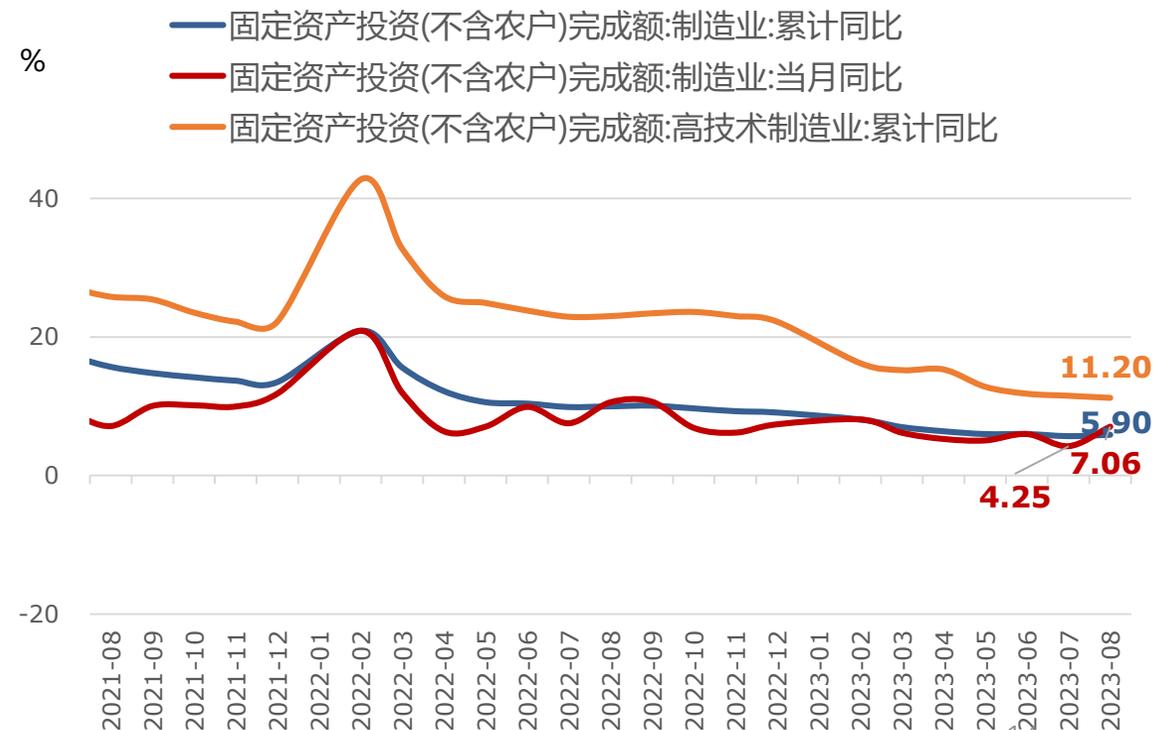
固定资产投资：基建及制造业投资增速如期回升

- 随着天气不利影响减缓以及专项债发行放量，8月基建投资提速。结合水泥、石油沥青等基建相关商品的开工率、运转率等高频数据看，9月预计延续强势
- 8月制造业投资增速环比回升，高技术产业投资增速维持高位，其中医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子及通信设备制造业投资等均维持较高增速

8月基建投资同比增速较前值回升近1个百分点至6.23%



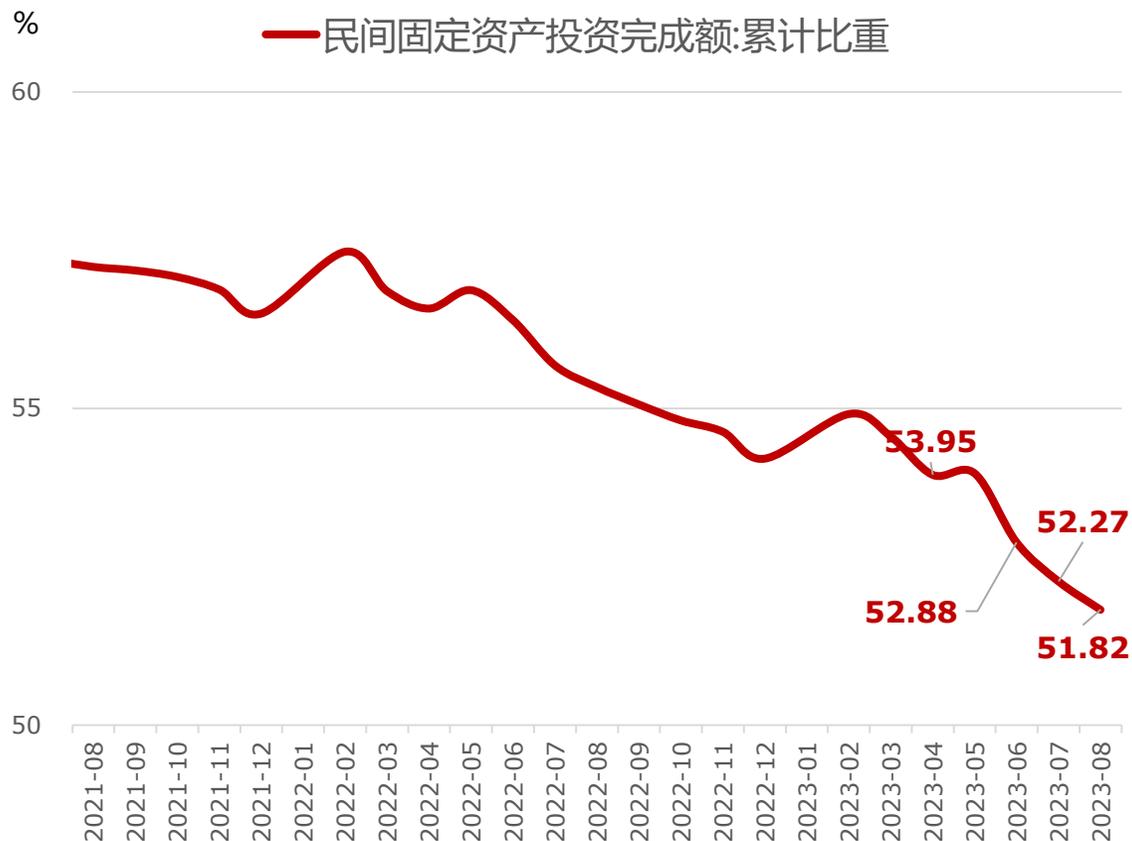
制造业投资当月同比增速较前值回升2.81个百分点，其中高技术制造业累计同比增速持平



固定资产投资：民间投资占比持续下滑，民间投资活力有待激发

- 民间投资占全国固定资产投资的比重再次探底，说明市场信心的修复还在路上，民间投资活力有待激发

民间投资占全国固定资产投资的比重由2月54.91%回落至目前
51.82%



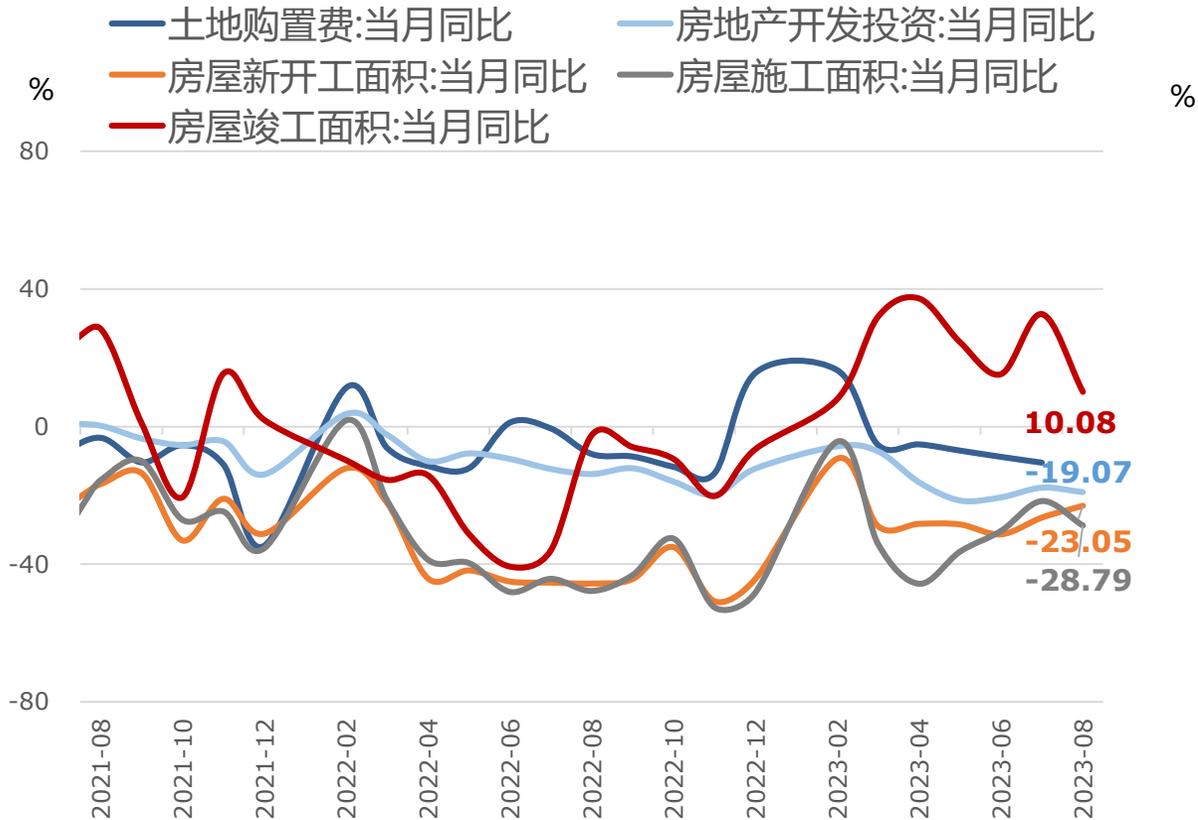
民间投资增速动力不足，自3月起同比增速进入负增长区间



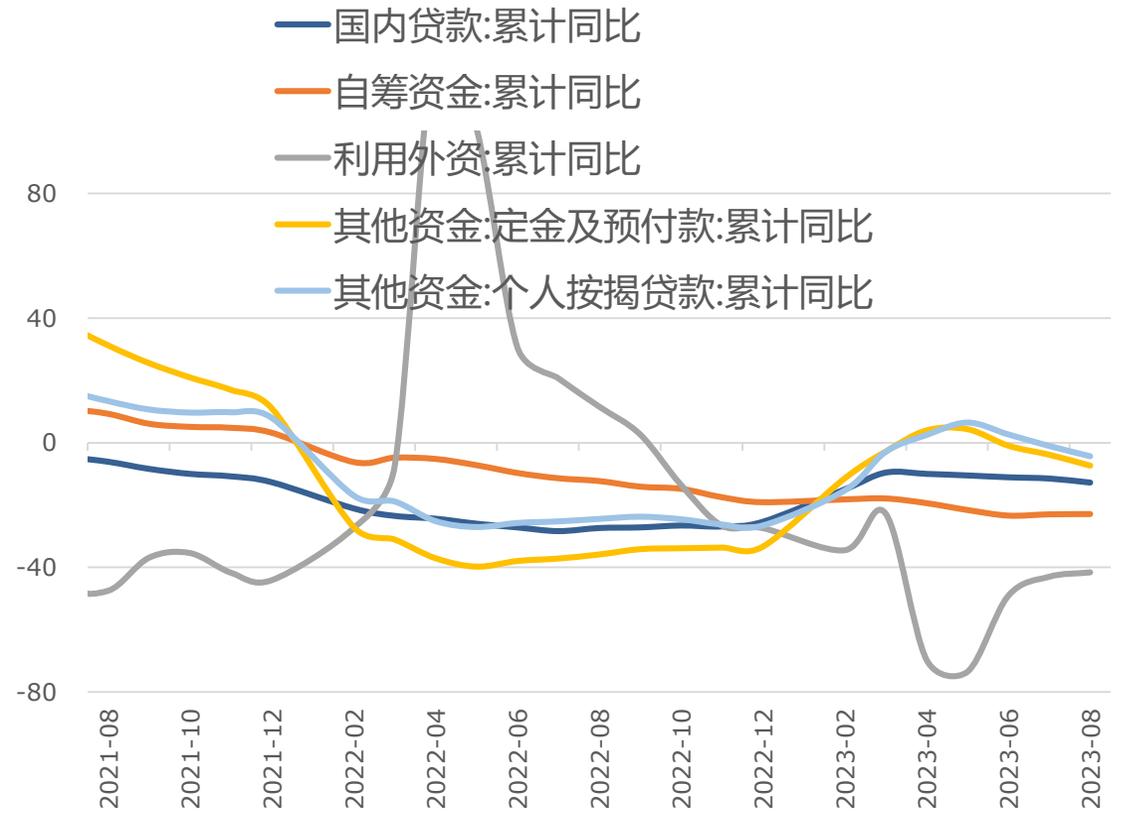
房地产：地产投资拖累明显，房企现金流承压

■ 投资端，房地产投资持续形成拖累，8月开发投资、施工面积同比降幅走阔，新开工面积同比降幅收窄但仍高达-23%，竣工面积同比高位回落，说明房企投资及新开工意愿低迷。销售端，8月销售疲软，销售面积累计同比降幅由前值-6.5%走扩至-7.1%，累计金额同比降幅走扩至-3.2%。资金端，1-8月房企到位资金同比下降12.9%，其中销售回款有关资金流同比降幅走阔，定金及预收款同比下降7.3%，个人按揭款同比下降4.3%

房地产投资、新开工、施工面积数据持续疲软，竣工同比增速回落



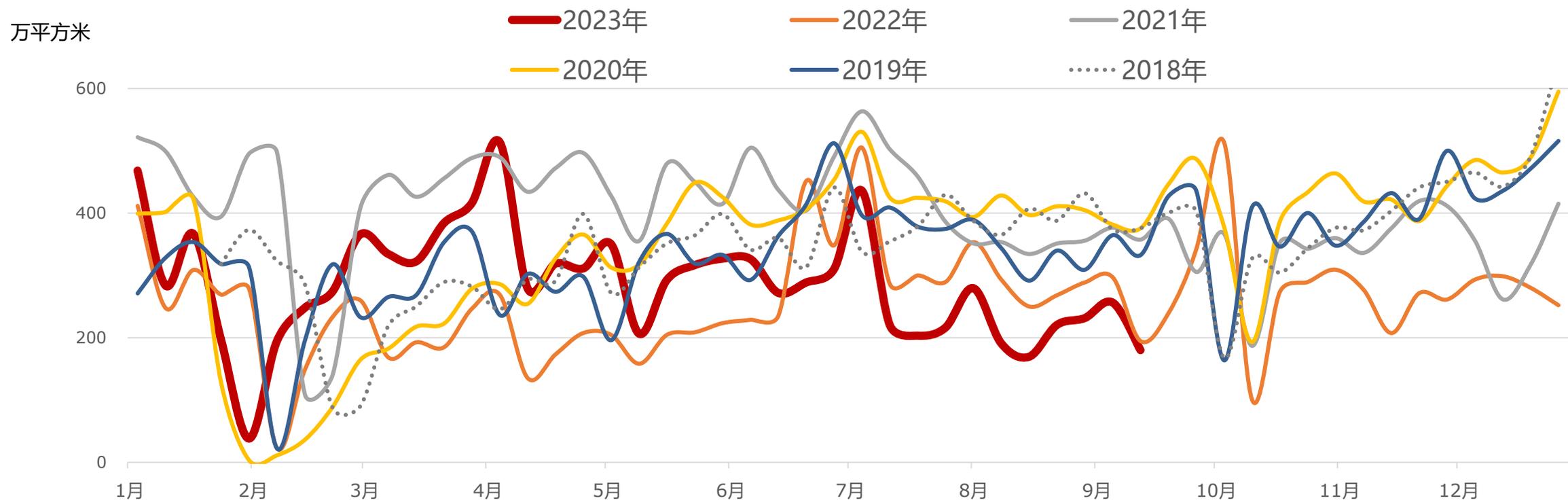
房企现金流依然承压，售端回款再度回落



房地产：商品房销售成交活跃度历史低位

- 自7月第二周以来，30城商品房成交活跃度低于过往5年同期水平
- 8月底一系列需求端刺激政策的实施效果有2-3个月时滞，密切关注后续销售市场变化

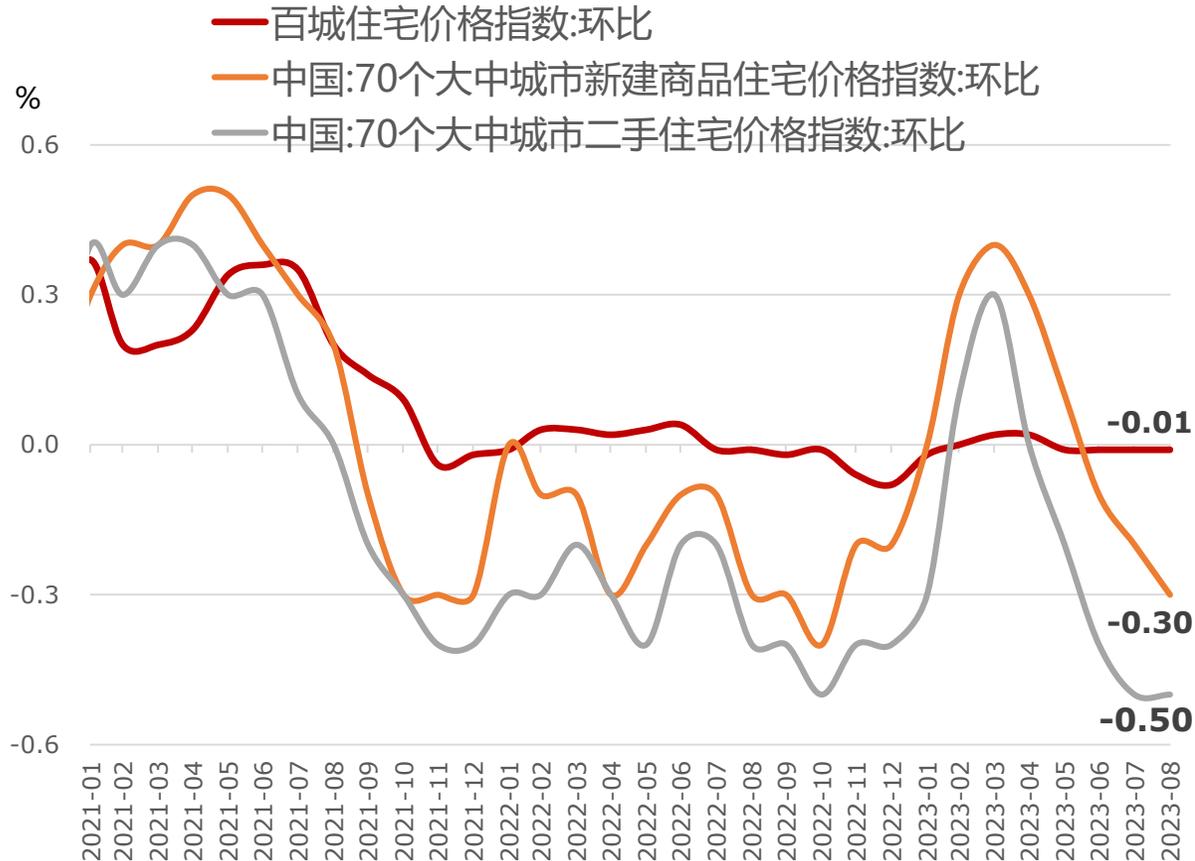
商品房销售活跃度4月以来显著回落，目前低于过往5年水平



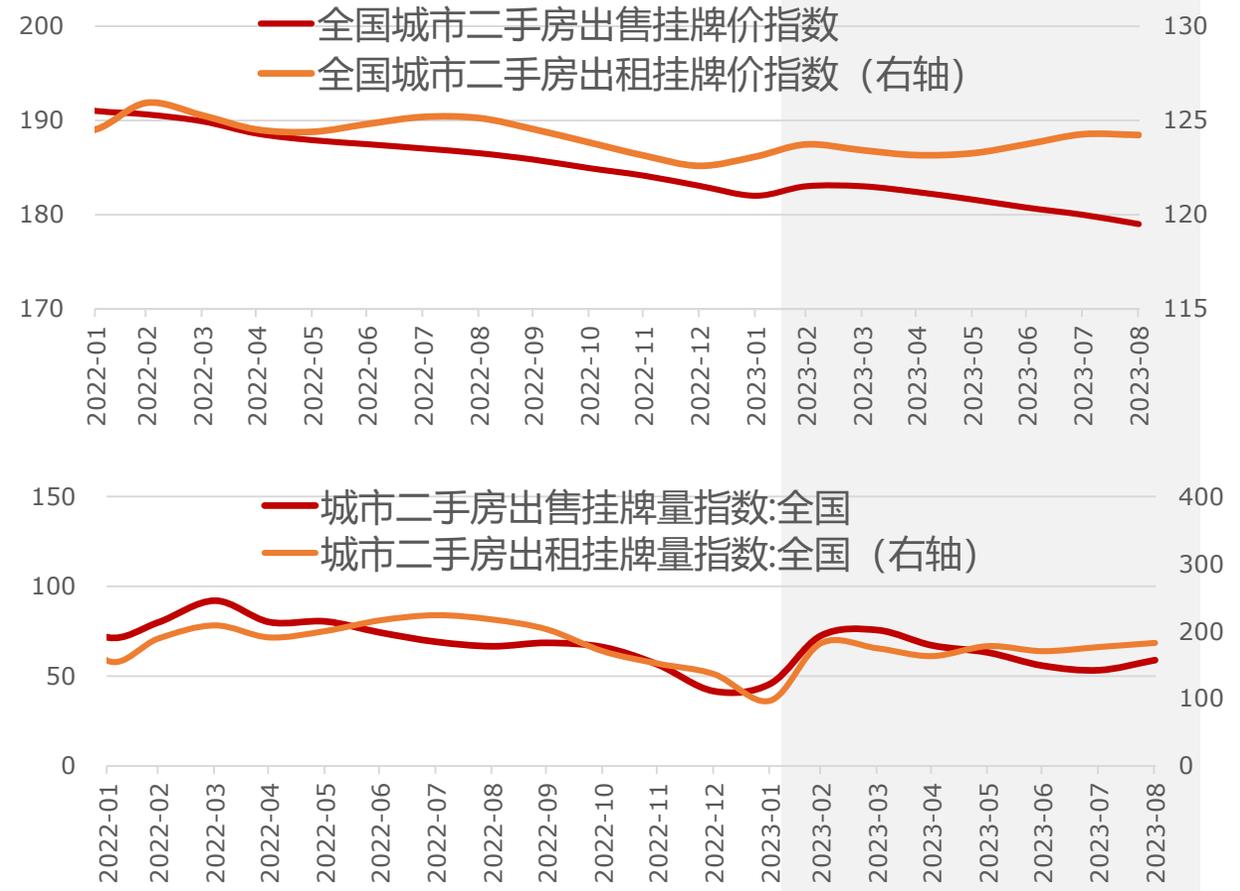
房地产：8月成交房价延续下跌，9月部分城市部分楼盘挂牌涨价

■ 一二手房住宅价格指数连续三个月环比下跌，8月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别仅17个和3个，比上月均减少3个。二手房出售挂牌价格小幅回落，数量小幅回升，密切关注9月变化

一手房及二手房价格指数连续三个月环比下跌



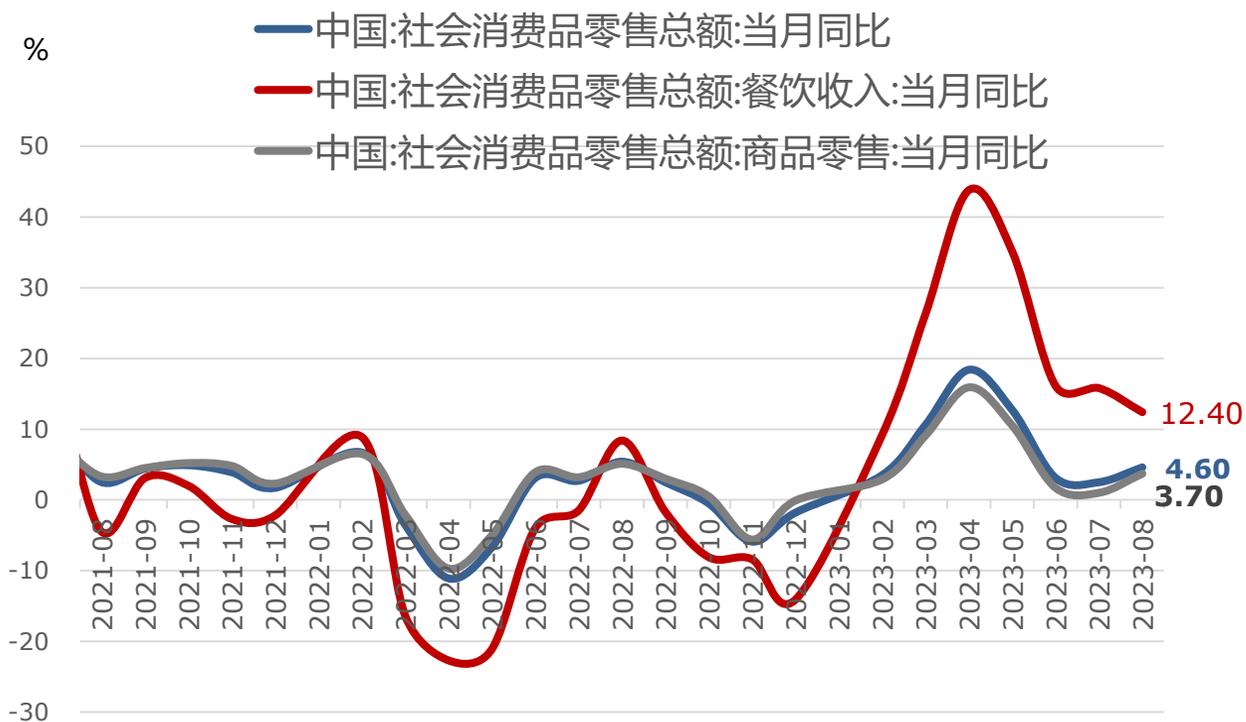
3月以来二手房挂牌量价指数环比回落



消费：餐饮消费维持高增速，商品消费复苏中以化妆品、珠宝为亮点

- 8月社会消费品零售总额同比增速回升2.1个百分点至4.6%，超市场预期。分结构看，餐饮同比增速有所回落但仍保持两位数高增速，化妆品、金银珠宝成为商品消费的亮点，当月零售额高于过去四年同期水平，汽车延续打折去库策略，家具、建材等地产相关消费品维持低迷

商品零售与餐饮等服务收入同比增速差距有所收窄



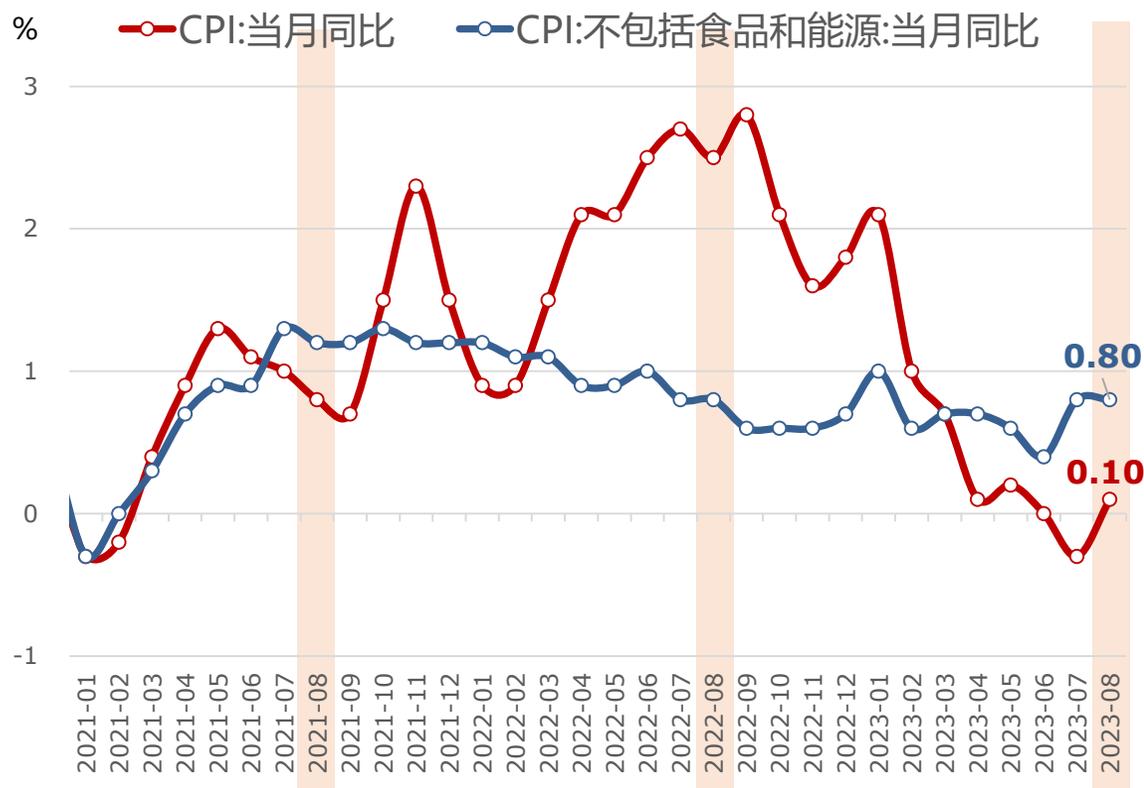
消费零售主要分项中化妆品、金银珠宝消费成亮点

消费零售增速%		7月同比增速	8月同比增速	较前值变化
必选消费	食品粮油	5.5	4.5	-1
	饮料	3.1	0.8	-2.3
	烟酒	7.2	4.3	-2.9
	服装纺织	2.3	4.5	2.2
	日用品	-1	1.5	2.5
可选消费	餐饮	15.8	12.4	-3.4
	化妆品	-4.1	9.7	13.8
	金银珠宝	-10	7.2	17.2
	通讯器材	3	8.5	5.5
	汽车	-1.5	1.1	2.6
	家电	-5.5	-2.9	2.6
	家具	0.1	4.8	4.7
	建筑材料	-11.2	-11.4	-0.2
整体社零	2.5	4.6	2.1	

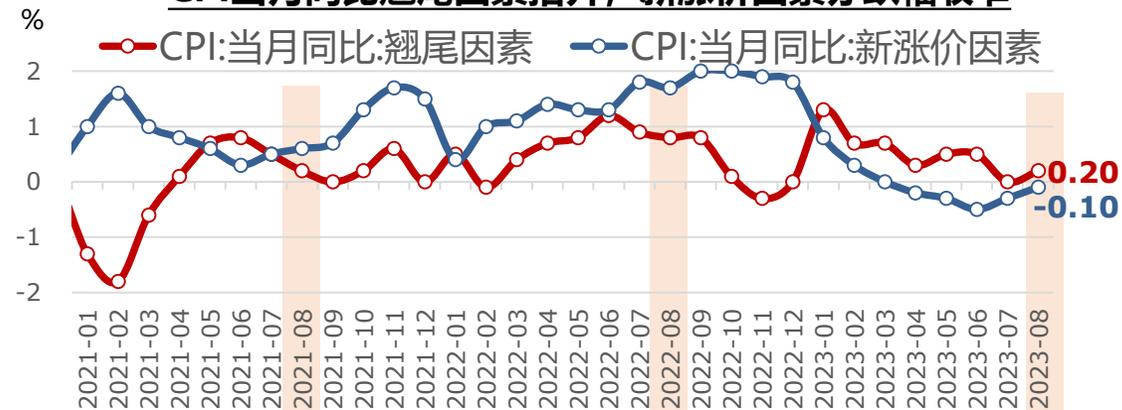
物价：8月CPI同比转正，除翘尾因素外新涨价因素亦有所提振

- 如我们此前判断，在基数作用及稳增长政策发力背景下，预计CPI同比在三季度筑底，在四季度重回上升通道。8月CPI同比增速由负转正，环比增速较前值小幅提升，价格周期筑底迹象初显。当月同比贡献因素拆分看，新涨价因素负值进一步收窄。环比增速看，主要受食品和能源价格带动

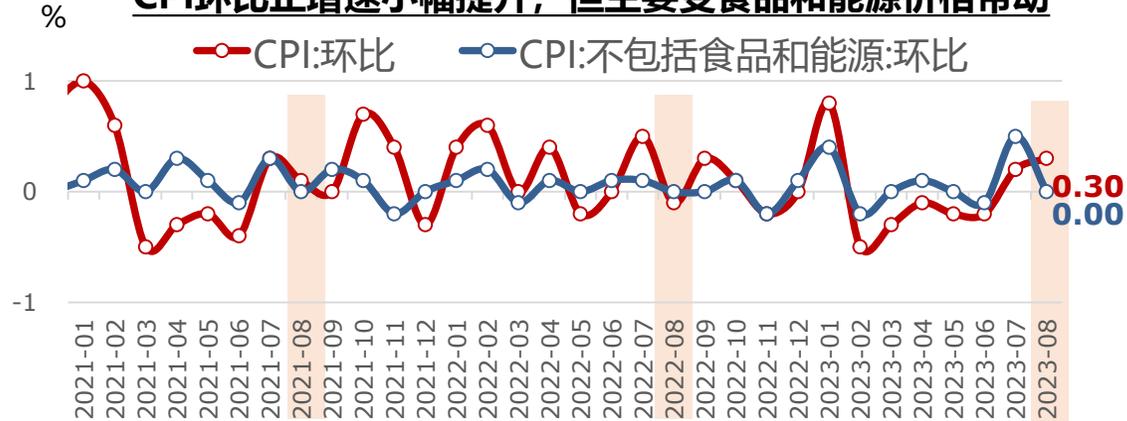
8月CPI同比增速由负转正，同比上涨0.1%，前值下滑0.3%，核心CPI同比上涨0.8%，与前值持平



CPI当月同比翘尾因素抬升，新涨价因素亦跌幅收窄



CPI环比正增速小幅提升，但主要受食品和能源价格带动

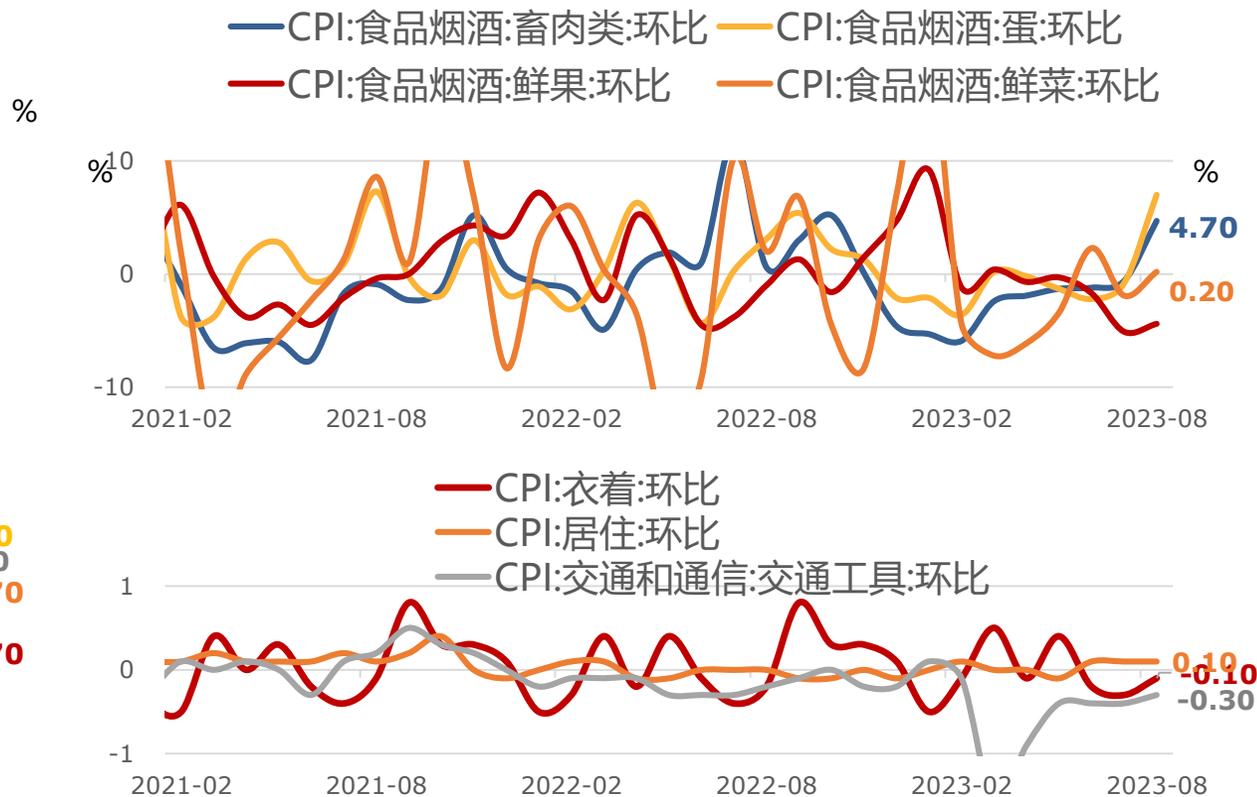
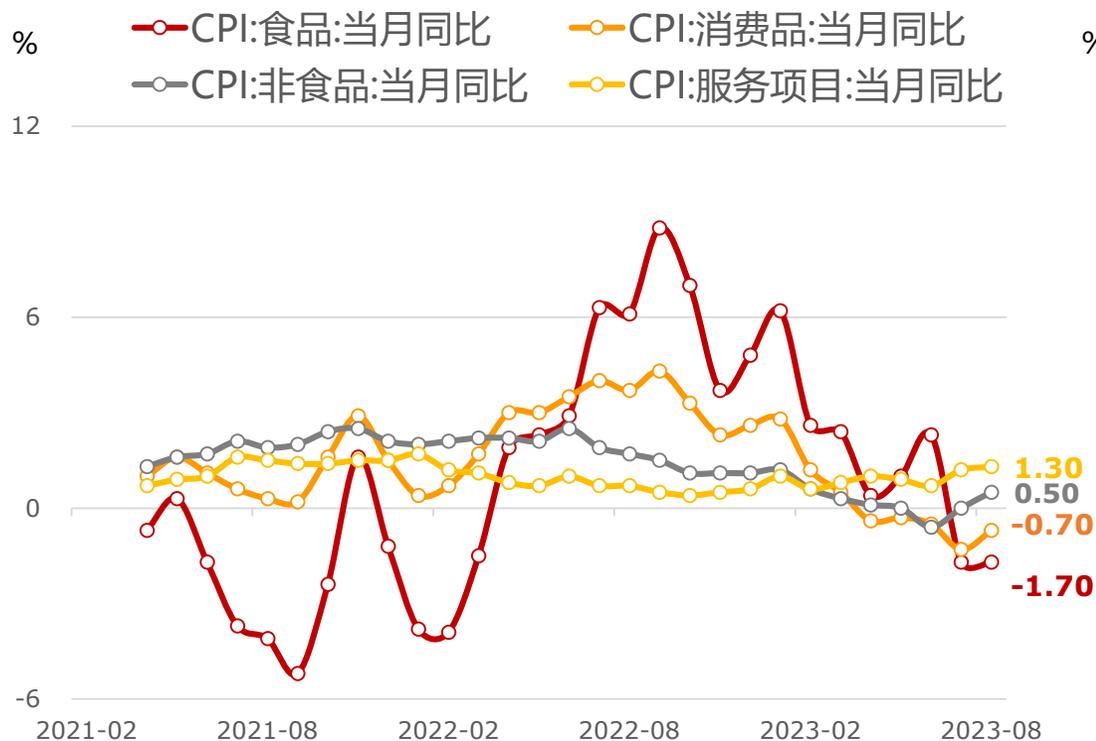


物价：CPI环比回升受猪肉、燃料、旅游出行支撑

■ 分项看，食品价格同比走低仍是CPI同比的主要拖累项，而从环比角度看，猪肉及燃料价格回升贡献明显，两者环比分别上涨11.4%、4.5%，此外暑期出游维持高热度，旅游价格环比继续上涨，租房房租亦继续环比小幅回升，而交通工具价格持续环比回落印证汽车打车去库销售策略持续

受去年同期猪肉价格高位影响，食品价格同比维持-1.7%增速；其他用品及服务、教育文化娱乐、医疗保健价格分别上涨3.8%、2.5%和1.2%，衣着、居住价格分别上涨1.1%和0.1%；交通通信、生活用品及服务价格分别下降2.1%和0.5%

从环比看，除鲜果外食品价格环比回升，其中猪肉价格上涨11%，交通工具价格继续走低，旅游价格环比走高，衣着价格小幅回落，租房房租价格小幅提升

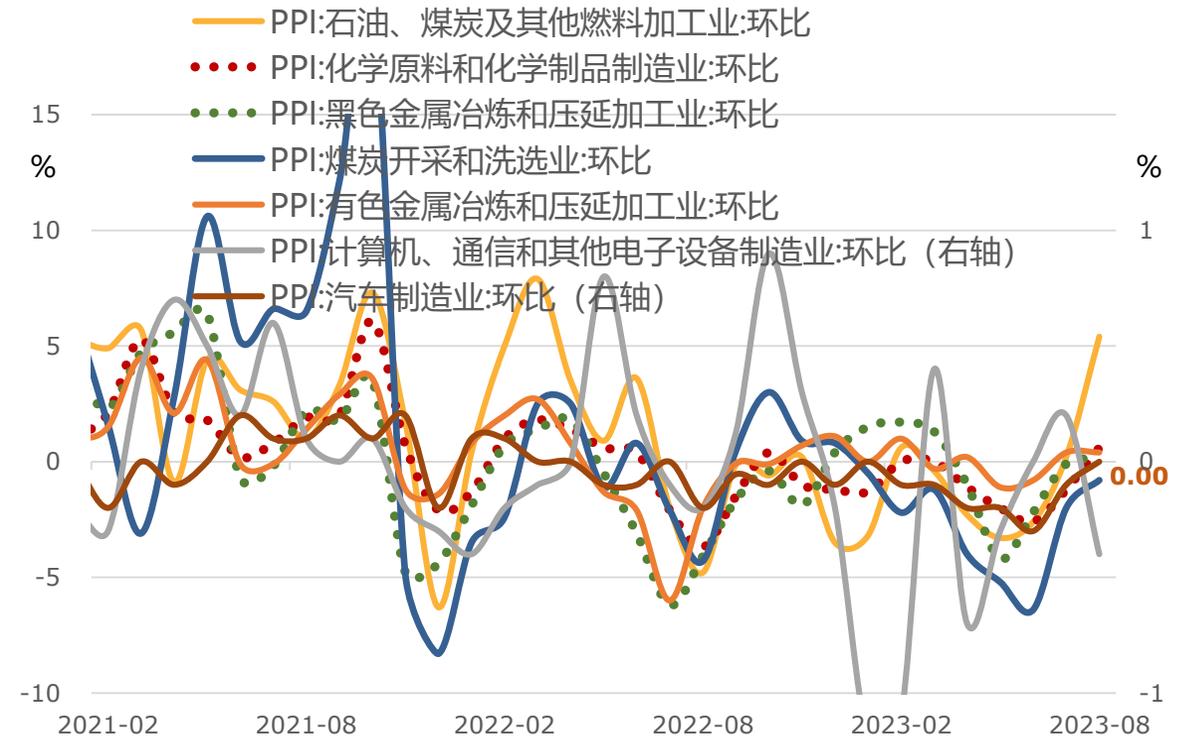
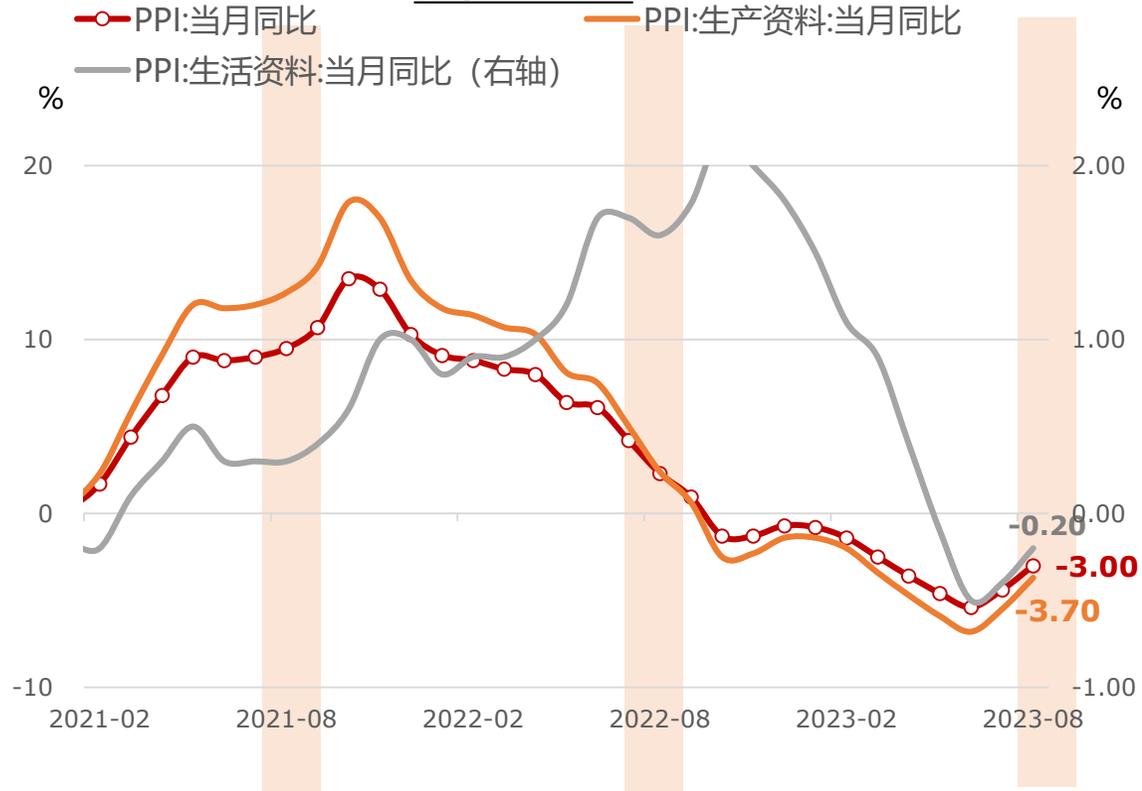


物价：8月PPI同比跌幅进一步收窄，但收窄幅度低于预期

■ 8月PPI环比由负转正，石油、燃料价格受国际原油价格攀升等输入性因素影响形成支撑，有色、黑色金属价格环比提升暗示内需及预期边际好转，部分产业为应对金九十银传统需求旺季开展提前备货、提前涨价，而非金属矿物采选及制品业价格仍环比回落，说明基建和地产的实物需求仍偏弱

PPI当月同比由前值-4.4%收窄至-3%，生产资料同比跌幅由-5.5%收窄至3.7%，生活资料同比由-0.4%收窄至-0.2%

石油价格环比大幅上涨，煤炭价格环比跌幅收窄，黑色系价格环比由负转正，有色系价格继续环比正增长



第三部分

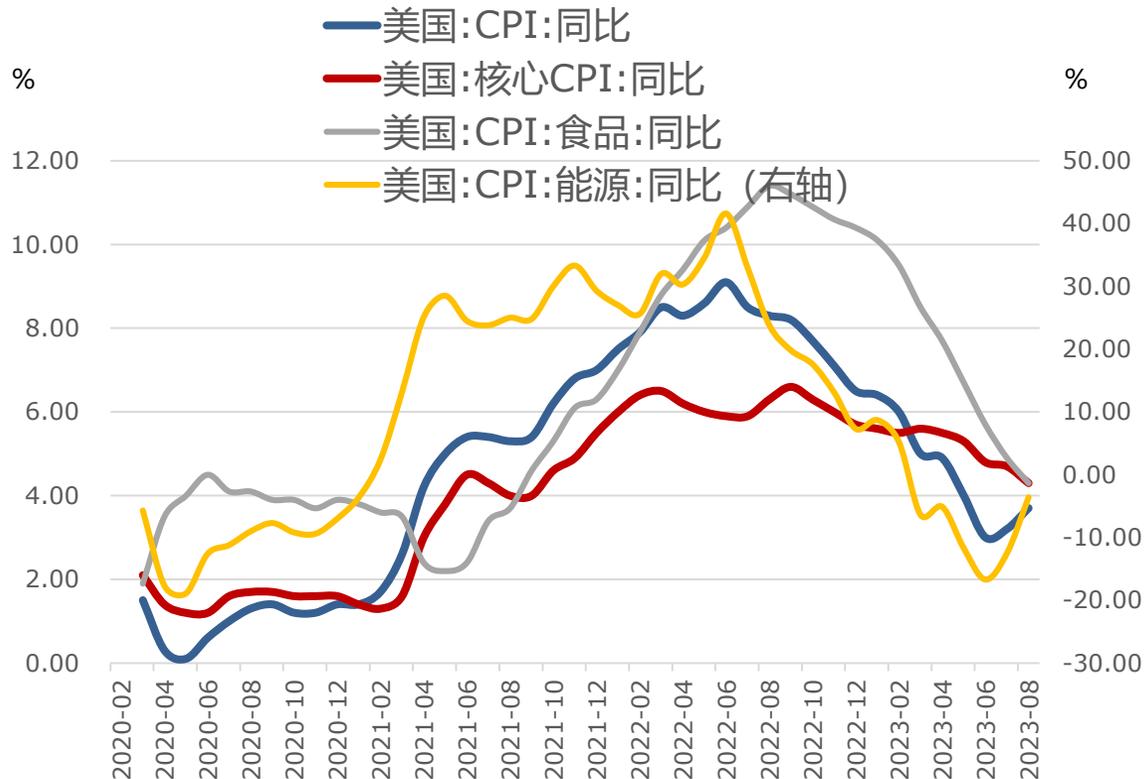
美国8月通胀数据解读



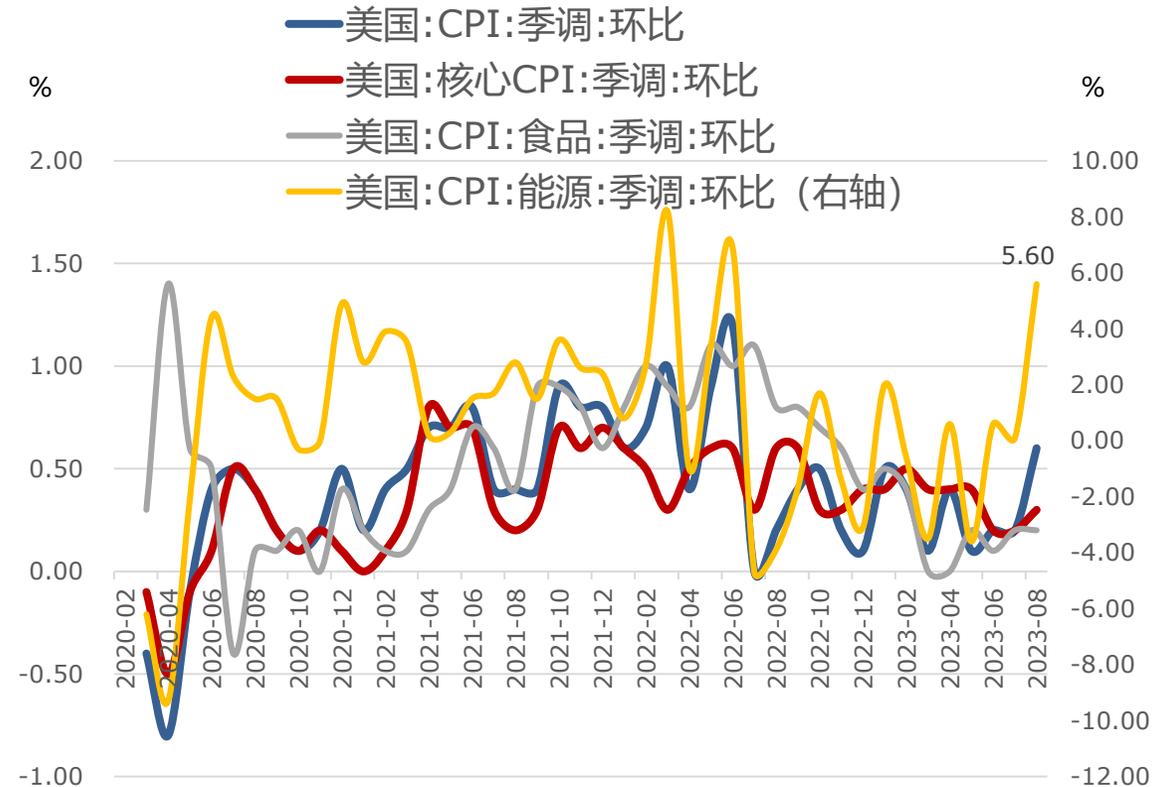
美国8月CPI反弹，核心CPI回落，通胀下行速度不确定性仍大

■ 美国8月CPI同比连续两个月反弹，CPI环比由0.2%上升至0.6%，主要受能源价格回升拉动，而核心CPI同比增速继续回落至4.3%，环比增速小幅提升，整体延续通胀放缓态势，但任务仍艰巨

美国8月末季调CPI同比升3.7%，预期升3.6%，前值升3.2%；核心CPI同比升4.3%，预期升4.3%，前值升4.7%



美国8月季调后CPI环比升0.6%，预期升0.6%，前值升0.2%；核心CPI环比升0.3%，预期升0.2%，前值升0.2%



核心CPI中能源价格带动机票等运输服务价格大涨

- 核心CPI部分，二手车价格环比回落，新车价格回升，住房价格增速小幅回落，能源价格带动机票等运输价格明显提升
- CPI数据公布后美债收益率及美元跳升后回落，周四晚公布的8月销售零售数据亦环比超预期，市场对9月跳过加息更加坚定，对降息节奏的预期较月初降温，自明年1月开始降温的预期概率由19%降至5%，3月开始降温的预期概率由42%降至20%
- 我们维持前期观点，认为年内不加息但维持高利率水平仍是最大概率场景

美国核心CPI环比

	权重	2023年6月	2023年7月	2023年8月
核心CPI	79.5%	0.2	0.2	0.3 ↑
服装	2.5%	0.3	0.0 ↓	0.2 ↑
新车	4.2%	0.0	-0.1 ↓	0.3 ↑
二手车	2.7%	-0.5	-1.3 ↓	-1.2 ↑
药品	1.4%	0.2	0.6 ↑	0.6
住房	34.7%	0.4	0.4	0.3 ↓
房租	7.6%	0.5	0.4 ↓	0.5 ↑
等价房租	25.6%	0.4	0.5 ↑	0.4 ↓
学校住宿及酒店	1.2%	-2.0	-0.3 ↑	-3.0 ↓
医疗	6.3%	0.0	-0.4 ↓	0.1 ↑
娱乐	3.1%	0.5	0.8 ↑	-0.1 ↓
教育通讯	4.8%	-0.3	0.3 ↑	0.1 ↓
运输服务	6.0%	0.1	0.3 ↑	2.0 ↑

截至9月15日CME美国利率期货隐含市场对美联储利率操作的预期

	9月 2023	11月	12月	1月 2024	3月	5月	6月	7月	9月	11月
375-400										1.7%
400-425								0.1%	1.7%	9.6%
425-450							0.2%	2.5%	9.6%	24.3%
450-475						0.7%	4.2%	13%	24.3%	31.5%
475-500					1.3%	11.2%	20%	29.5%	31.5%	22.4%
500-525				5%	18.7%	37.2%	37.1%	32.5%	22.4%	8.6%
525-550 (目前)	98%	67.4%	60%	58%	51.5%	36.9%	28.7%	17.6%	8.6%	1.7%
550-575	2%	32%	35.9%	33.3%	25.6%	12.7%	8.8%	4.4%	1.7%	0.1%
575-600		0.6%	4.1%	3.8%	2.8%	1.2%	0.8%	0.4%	0.1%	

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 联系电话: 021-68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	佛山分公司 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	山东分公司 联系电话: 0531-66671202 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn