



商品周咨询

(第三十五期)

局势复杂，谨慎投资

2018年8月31日

蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557584

Email: jiangle@zrhqh.com

徐曦臻

执业资格号：F3041728

电话：021-51557562

Email: xulili@zrhxqh.com

微信公众号：



地址：上海市浦东新区源深路 1088
号平安财富大厦 25 楼

盘面简述:

贵金属窄幅震荡，整体波幅较小，美元反弹，伦敦现货黄金小幅走低。中美贸易争端，中东地缘政治局势升温，存在诸多不确定性。后市关注中美贸易谈判结果。



基本面情况:

目前决定贵金属走势的还是以美元指数为主，美元指数长期下跌后有所反弹，但反弹幅度中性，后续能否继续反弹，视中东地缘局势和贸易争端发展情况决定。





资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净持仓略有走高。

图 4：SPDR 持仓

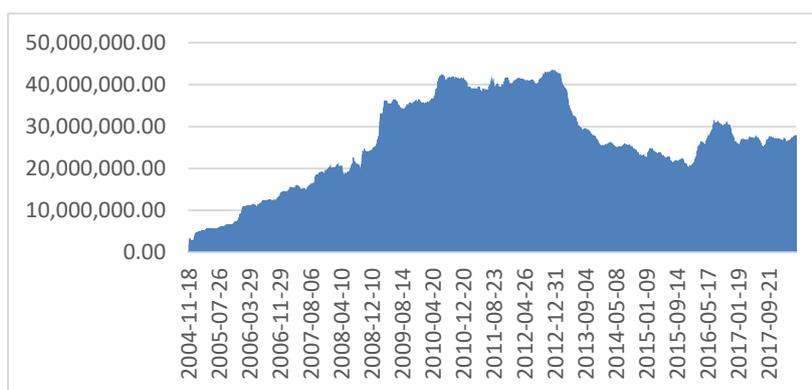
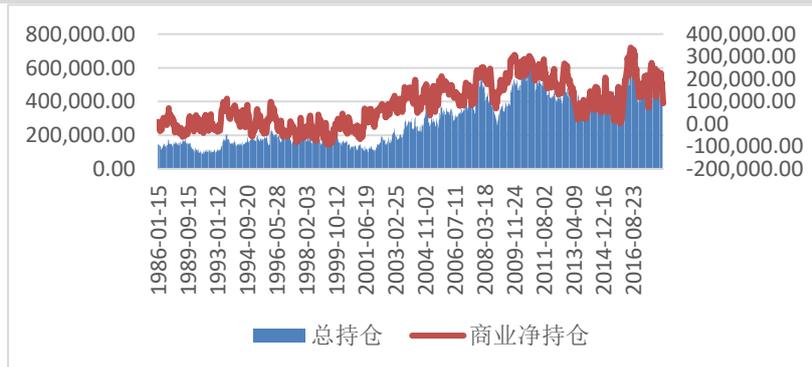
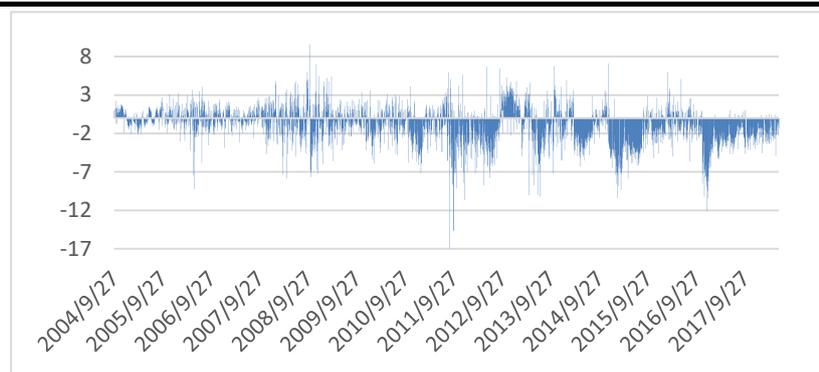


图 5：CFTC 净持仓



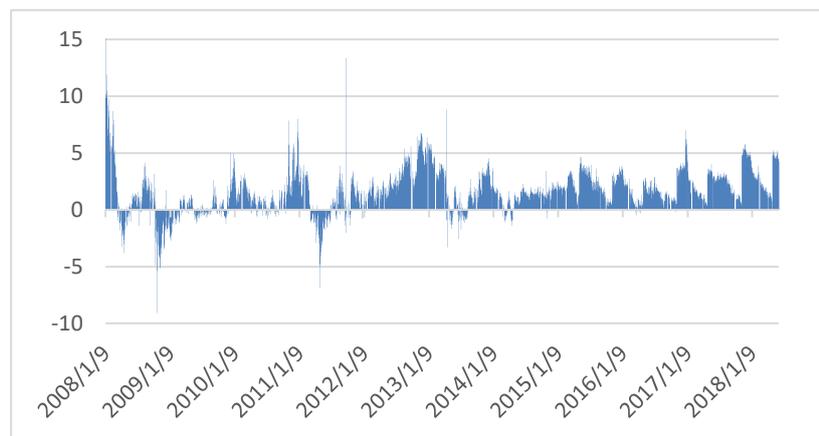
市场结构方面，整体内盘弱于外盘，期现价差表现平稳，黄金强于白银。

图 6：黄金内外价差



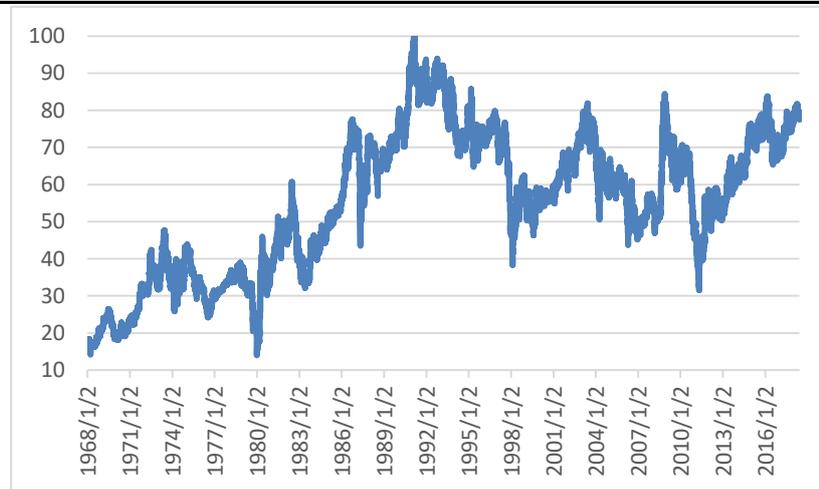
数据来源: wind

图 7: 黄金期现价差



数据来源: wind

图 8: 金银比价



数据来源: wind

价格展望与操作建议

目前市场局势复杂,短期方向不确定较大。金银比价处在历史高位,白银表现偏弱。另外注意美股高位风险,参与市场做好充分风险预估,如果出现汇率大幅波动,注意内外价差的变化。目前美元指数

短期偏强，但长周期或面临多空转换窗口，注意多空转换的过程中的一些机会。目前重点关注中美贸易谈判。可以适当轻仓多头黄金。

黑色-螺纹钢

本周螺纹震荡下行。螺纹 1901 合约本周开盘于 4332,最低 4057,跌幅 5.72%,报收于 4086,热卷 1901 合约开于 4303,跌幅 5.58%,报收 4064;螺纹现货方面,上海 4490 下跌到 4440,天津 4470 下跌到 4380。热卷现货,上海 4580,天津 4410。

基本面情况:

- 中国 7 月规模以上工业企业利润同比增长 16.2%,前值 20%;中国 1-7 月规模以上工业企业利润同比增长 17.1%,1-6 月同比增长 17.2%。
- 近期《临汾市重点工业企业差异化生产管控方案》出台,专家建议临汾市政府 9 月 1 日执行全市重点工业企业实施差异化错峰生产管控方案,此方案对钢铁企业限产 50%,按 9 月 1 日-20 日、9 月 20 日-10 月 10 日两个时段轮流限产。
- 南钢高炉检修信息,南京钢铁计划 9 月 1 号开始对 2000 立方的 1 号高炉进行大修,预计检修至 12 月下旬,影响铁水产量 5000 吨/日,共计影响铁水产量约 55 万吨。各品种影响产量尚未确定,以钢厂排产为准。
- 鞍钢 9 月份扎线检修信息,9 月初 2580 高炉检修 60 天,日均影响铁水 0.6 万吨每天。1780 线 9 月检修 15 天,预计减少 18 万吨产量,供冷轧减少 15 万吨。
- 本钢计划从 8 月 26 日起对二冷产线检修 17 天,共计影响产量约 3 万吨;8 月 26 日起对三冷产线检修 10 天,共计影响产量约 4.8 万吨。对二冷镀锌产线自 8 月 26 日起检修 10 天,共计影响产量约 1.7 万吨;对三冷镀锌产线自 9 月 10 日起检修 7 天,共计影响产量日均约 0.7 万吨。

(2) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周均值处于 900 元/吨左右，较上周-200，依旧属于利润高位，目前环保虽然在延续，但力度较前期已经下滑，高炉开工在相对低位，其中全国高炉开工率 66.71%，环比增加 0.27%，唐山高炉开工率 56.1，较上周增加 5.49，唐山地区高炉开工率激增，本周钢厂螺纹产量小幅上升到 330.03 万吨，环比增加 3.84 万吨。

京津冀之后，北方及华东地区环保范围相继扩大，本溪的本钢对两条线路检修共计影响产量约 7.8 万吨，对三条三冷产线检修共计影响产量约 7.2 万吨。南京钢铁对 1 号高炉进行大修，预计检修至 12 月下旬，影响铁水产量 5000 吨/日，共计影响铁水产量约 55 万吨；鞍钢 9 月初 2580 高炉检修 60 天，日均影响铁水 0.6 万吨每天；9 月上旬高炉粗钢产量增幅或减少，但近期废钢价格上涨，广东浙江等地的废钢价格较年初上涨了近两成，电弧炉的产量或上升。

8 月 30 日，pb 粉 526 元/吨、金布巴 503 元/吨、高品间价差 23，环比-1，高品价差滞后吨钢利润 1 个月，吨钢利润继续收窄到 900，高低品价差或继续收窄。铁矿到港量 2184.8，港口库存 14733.23，下降 228.68，日均疏港量 281.82，增加 18.64，环保压力虽延续至今，但钢厂采购意愿回暖。

(3) 钢材的需求

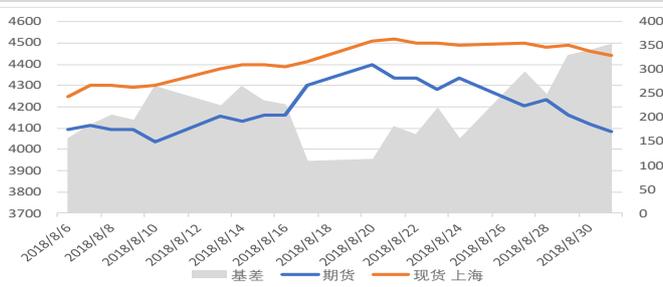
本周，线螺采购量（上海）由 20572 上升到 23563，环比增加 2991，上升 14.53%，较 7 月下旬下降 27.97%，下降幅度偏大，采购轻微回暖，关注后续实际成交情况。

钢厂螺纹库存 181.11 万吨，环比上周增加 17.84 万吨，上升 10.92%；螺纹社库从 437.38 增加到 438.08，环比增加 0.7，上升 0.16%；厂/社库双增，厂库增幅远大于社库，贸易环节稍通畅，但贸易商手里的库存量偏低，且市场也有恐高情绪，目前现货 4400 市场尚能接受，但需要注意采螺量的持续力度，市场对后期销售情况较为谨慎。

后期操作策略：

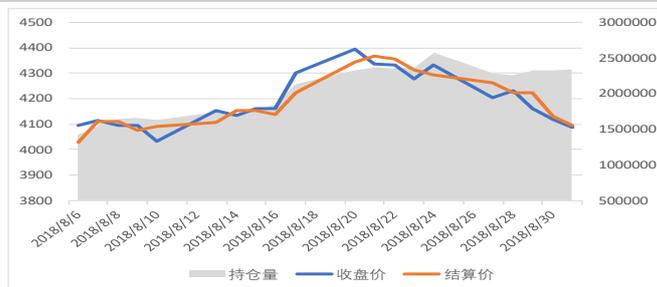
本周螺纹震荡下行。京津冀之后，环保范围继续扩大，北方及华东地区的南钢鞍钢等高炉检修，但废钢价格上升电弧炉的增产弥补环保因素造成的产量减少，限产边际效果减弱，钢厂产量继续小幅上升，继续关注后期的限/停产落实情况；虽采螺量回暖，但厂/社库双双温和上升，社库增幅缓于厂库，虽市场对价格有恐高情绪，但局部地区如广州建筑钢材库存销库较通畅，市场整体对后期建材销售情况保持谨慎，震荡下行，但限产不确定依旧存在，幅度有限。产量小幅增加，出现垒库，关注后续市场成交情况；操作上，螺纹 4300 承压，高位震荡，短线操作为主，注意控制风险。

图 1：螺纹 1901 合约基差走势



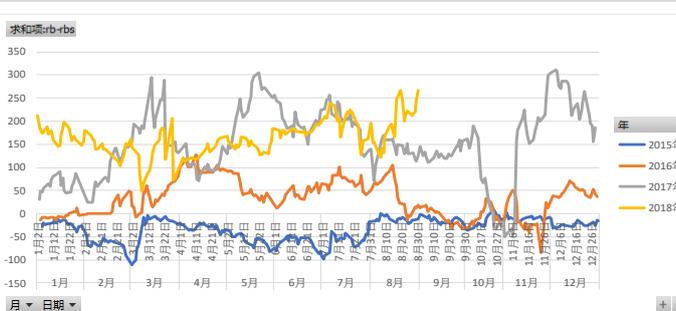
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1901 收盘/结算价及持仓量



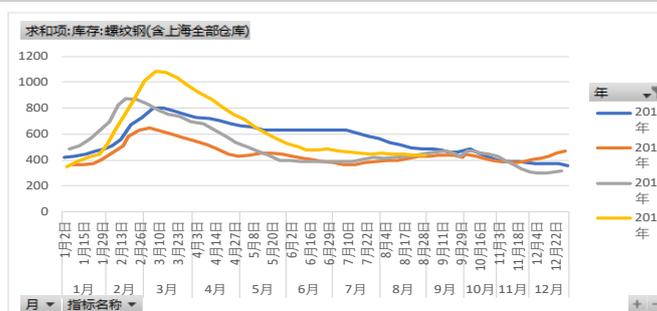
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



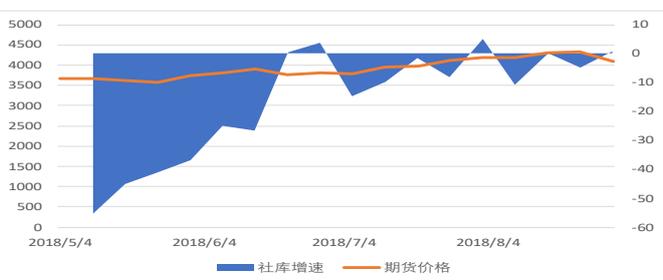
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



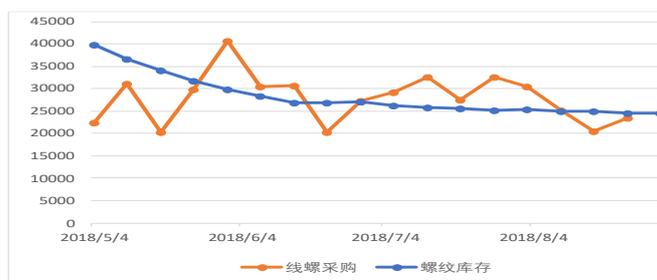
数据来源：wind 中融汇信期货

图 5：社库变动对期货价格影响



数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采螺量（上海）



数据来源：wind 中融汇信期货

PTA 本周行情

品种	开盘价	收盘价	结算价	周涨跌	涨跌幅	成交量 (手)	空盘量	增减量
TA809	8504	9216	9170	828	9.87%	31502	14184	-22954
TA811	7960	8498	8530	564	7.12%	172616	261284	-1546
TA901	7470	7858	7860	420	5.65%	2406914	1236686	-89870

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货继续大幅上扬。PTA1901 合约周开于 7470 元/吨，收于 7858 元/吨，结算价 7860 元/吨，较上周五上涨 420 元/吨，周上涨幅度 5.65%。持仓方面，周减少 17 万手至 123 万手，成交量减少 63 万手至 240 万手。

原油方面：截止 8 月 31 日，WTI 原油收跌 0.53%，报 69.88 美元/桶，本周累涨 1.69%。布伦特原油收跌 0.47%，报 77.65 美元/桶，周累涨 2%。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，美国 8 月 24 日当周 EIA 石油产出保持 1100 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 748.5 万桶/日，较前一周减少 3.3 万桶/日；美国上周原油出口增加 62.4 万桶/日至 177.9 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 2119.8 万桶/日，较去年同期减少 0.2%。

现货方面：截止 8 月 31 日，华东地区现货价格 9250 元/吨，周涨幅 260 元/吨。华东 PTA 期货市场震荡下移，9 月中下旬报盘基差升水 50 元/吨附近，递盘基差贴水 30 元/吨附近。市场参考商谈价格在 9100-9250 元/吨。上午听闻 9250 元/吨多单自提成交。美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 1065-1075 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘上调 25-30 美元/吨执行 1100-1180 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- 北京时间周三(8 月 29 日)22:30，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至 8 月 24 日当

周 EIA 除却战略储备的商业原油库存减少 256.6 万桶至 4.058 亿桶，预期减少 148.7 万桶。汽油库存减少 155.4 万桶，预期持平，精炼油库存减少 83.7 万桶，预期增加 165 万桶。数据公布后，美油短线拉升近 0.5 美元，日内涨幅扩大，一度涨近 1.5%，刷新日内新高至 69.55 美元/桶，创近七周新高。

- 截至 8 月 17 日当周，EIA 原油库存减少 583.6 万桶至 4.084 亿桶，预期减少 200 万桶，前值增加 680.5 万桶。EIA 库欣地区原油库存增加 77.2 万桶，前值增加 164.3 万桶；EIA 汽油库存增加 120 万桶，预期减少 105 万桶，前值减少 74 万桶；EIA 精炼油库存增加 184.9 万桶，预期增加 137.7 万桶，前值增加 356.6 万桶，精炼油库存变化值连续 4 周录得增长。
- 8 月 30 日亚洲 PX 市场收盘价在 1352 美元/吨 FOB 韩国和 1371.33 美元/吨 CFR 中国，较前一交易日价格上调 34.33 美元/吨。
- 今日江浙地区聚酯切片市场报价稳定，厂家报盘平稳，聚酯切片厂家库存有限，下游切片纺接受程度有限，基本刚需为主。目前江浙地区半光切片商谈主流围绕在 10900-11000 元/吨，有光切片商谈参考 10900-11000 元/吨；高低端成交均有听闻。

(1) 上游成本

本周国际油价震荡上行，截止 8 月 31 日，WTI 原油收跌 0.53%，报 69.88 美元/桶，本周累涨 1.69%，8 月累计涨 1.63%。布伦特原油收跌 0.47%，报 77.65 美元/桶，周累涨 2%，8 月累计涨 4.64%，创 4 月以来最大月涨幅。当前国际贸易摩擦升级，打击全球经济增长前景，令人担心原油需求前景。美元持续的上涨，同样限制了原油等大宗商品的涨幅，且美国宣布对伊朗石油制裁的行动从 11 月开始，但是这个制裁威胁已经导致市场原油供应将减少，油价上涨。8 月整体上来看，油价录的较大涨幅，因为美国在制裁伊朗行动使人预测未来原油供应紧张。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，美国 8 月 24 日当周 EIA 石油产出保持 1100 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 748.5 万桶/日，较前一周减少 3.3 万桶/日；美国上周原油出口增加 62.4 万桶/日至 177.9 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 2119.8 万桶/日，较去年同期减少 0.2%。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，当前仍然处于去库存周期，本周 PTA 开工率较高，开工负荷上升到 85.27%，本周暂无装置重启检修状况，后期关注华南两套 PTA 装置计划在 9 月中旬和 10 月中旬的停车检修，进一步加剧现货市场的紧缺局面。整体供应面收紧。当前 PTA 开工处于相对高位，对 PX 需求增加，PX 加工费已达到 445 美元/吨，PTA 行业目前处于上行期间，加工费区间不断上移，现货加工费从第二季度的 700-800 元/吨上涨至 2200 元/吨，达到了近四年的高点，后期上升空间较为有限。从 7 月底以来，PTA 现货高升水期货，当前 PTA 市场现货以 9250 元/吨自提，供需向好格局为 PTA 上涨提供坚实基差。

(3) 需求端

截止 8 月 31 日，聚酯和江浙织机的负荷率达到 89.64%，仍处于高位。下游聚酯方面，聚酯淡季不淡的情况下，聚酯负荷近期在缓慢提升，聚酯市场产销一般，企业现金流有压力，聚酯库存处于历史低位。由于近期 PTA 价格低上涨，导致下游聚酯利润被压缩严重，终端纺织企业对高价原料产生抵触情绪，部分厂家停产。后期需关注 9 月旺季启动情况下原料价格的走势，以及部分聚酯企业停产的后续情况。下半年聚酯计划新增产能 344 万吨，结合当前 PTA 企业库存处于低位，供应面继续处于紧俏状态，从而支撑 PTA 价格。

后期操作策略

本周 PTA 期货继续大幅上扬。本周 PTA 期货继续大幅上扬。PTA1901 合约周开于 7470 元/吨，收于 7858 元/吨，结算价 7860 元/吨，较上周五上涨 420 元/吨，周上涨幅度 5.65%。成本端来看，美国已经重启对伊朗制裁，第二轮制裁预期将会在 11 月初实施。第一轮制裁主要目的是限制伊朗的原油出口，而第二轮制裁是限制伊朗的能源基建以及原油出口设施，从而增加全球能源供应短缺的风险，国际油价继续上涨。供需方面，本周 PTA 开工率在 85.27%，后期关注恒力石化 2 号 220 万吨装置于 9 月的检修以及桐昆石化 150 万吨装置的检修，预计供需格局将紧缩。下游聚酯开

工率在 89.64%，仍维持在高位，但市场产销一般，终端厂家对原料高价出现抵制情绪，抑制厂家出库，库存仍处于低位，企业现金流有压力。综合来看，PX 市场上涨对 PTA 成本端有支撑，同时基本面维持在偏好格局，预计下周 PTA 市场高位震荡整理。操作上建议逢回调买入。

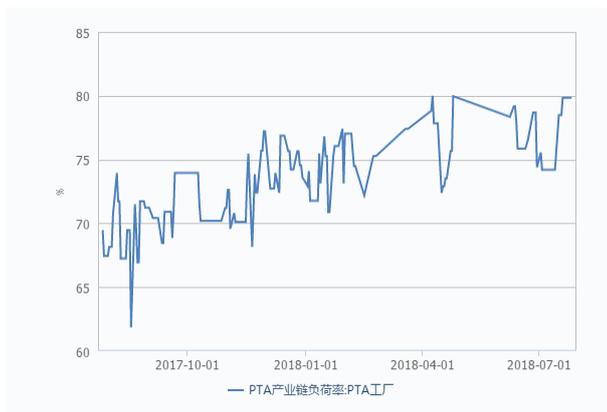
PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
恒力石化	220	装置于 8 月 13 日重启
天津石化	34	装置于 4 月 16 日停车检修，4 月 26 日重启
福建佳龙	60	装置于 4 月 26 日短停，5 月 3 日重启
蓬威石化	90	装置于 8 月 8 日重启运行
逸盛大化	225	装置已稳定运行
	375	装置于 5 月 21 日检修，预计检修 15 天
亚东石化	70	装置于 5 月 21 日重启
嘉兴石化	150	装置于 6 月 12 日停车检修，现已运行
宁波台化	120	装置于 6 月 4 日重启稳定运行
仪征化纤	35	装置当前已重启
宁波利万	70	装置于 7 月 19 日重启运行

PTA 行情图解



图 5：PTA 工厂负荷率



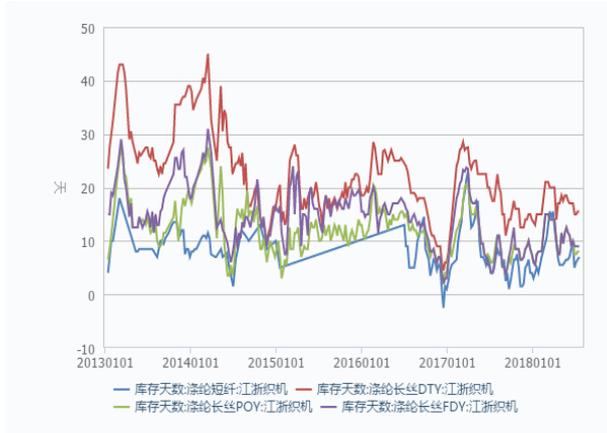
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



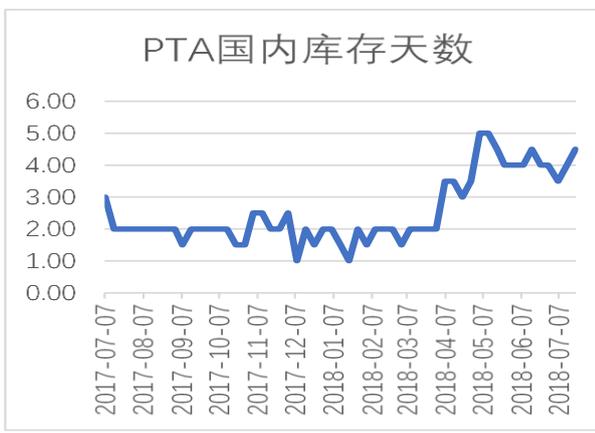
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



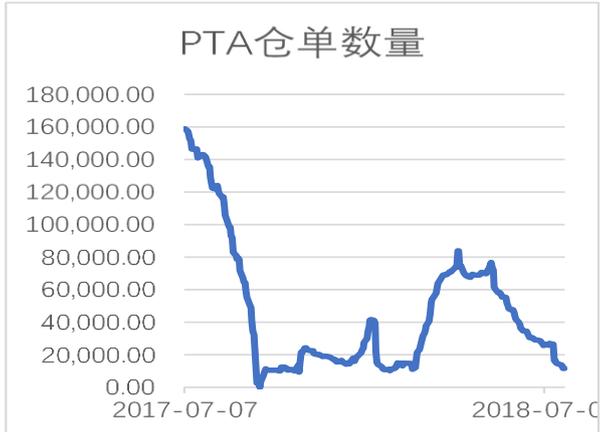
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



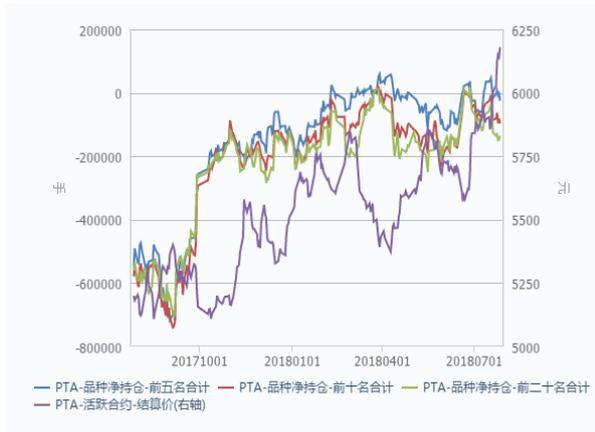
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 10：PTA 持仓量



数据来源：Wind，中融汇信研究院

一. 本周行情及期市价格速览



图 1-1 动力煤主力合约小时 K 线走势图

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC809	629.2	627.2	0.32%	8.15%	13462	-12192
ZC901	617.6	618.6	-0.16%	4.15%	246706	-1894

表 1-1 动力煤合约价格速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

8月27日-8月31日期间, 动力煤主力合约 ZC809 震荡后 6月25日及7月27日小幅下行。上周结算价 618.2, 本周下调 2.20%, 报 618.2。ZC901 上周结算价小幅上升, 本周商涨 0.79%, 收于 615.8。资金面来看, 本周 ZC809 持仓增加约 4.5 万手, ZC901 持仓增加约 2.5 万手, 资金呈现大幅流入状态。

二. 本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

- 发改委: 2023 年西部地区新增发电装机将达 1878 万千瓦
- 上半年菲律宾煤炭进口同比增长 4.4%

- 上半年德国煤炭进口同比下降 12.7%
- 山西安全专项行动：责令停产停工、停产整顿矿井 57 处
- 黑龙江今年最大规模小煤矿集中关停行动启动
- 7 月份铁路煤炭运输保持增长
- 上半年大型发电集团合计市场交易电量 4927 亿千瓦时
- 郑州煤电上半年净利润 1.03 亿元 同比下降 74.68%

2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/8/24	2018/8/30	2018/8/31	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	618	627	627	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	608.3	603.9	603.9	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	580	580	580	
	Q5500@宁波港	元/吨	664	673	673	
	Q5500@广州港	元/吨	735	735	735	
港口库存	秦皇岛	万吨	598.5	623	625	
	曹妃甸	万吨	504.8	485.8	478.9	
	黄骅	万吨	252	214	207	
	京唐	万吨	473.2	459.5	457	
	广州	万吨	227.7	228.7	228.7	
	五港库存合计	万吨	2056.2	2011	1996.6	
电厂库存	浙电	万吨	316	321	319	
	上电	万吨	21.7	29.4	29.1	
	粤电	万吨	325	329	324	
	大唐	万吨	105	110.8	112.88	
	华能	万吨	430.9	472.14	469.02	
	国电	万吨	262.44	255.75	265.87	
	六大电库存合计	万吨	1461.04	1518.09	1519.87	
电厂日耗	浙电	万吨	14.7	13.5	13.1	
	上电	万吨	1.8	2.03	2.36	
	粤电	万吨	10.9	11.3	11.5	
	大唐	万吨	8.2	6.79	6.99	
	华能	万吨	23.93	20.37	21.15	
	国电	万吨	15.93	14.2	14.68	
	六大电库存合计	万吨	75.46	68.19	69.78	
可用天数	浙电	万吨	21.5	23.8	24.4	
	上电	万吨	12.1	14.5	12.3	
	粤电	万吨	29.8	29.1	28.2	
	大唐	万吨	12.8	16.3	16.1	
	华能	万吨	18.0	23.2	22.2	
	国电	万吨	16.5	18.0	18.1	
	六大电库存合计	万吨	19.4	22.3	21.8	

表 2-1 动力煤本周数据速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

请务必阅读正文之后的免责条款部分

2.3 要闻、数据解读:

8月30日,国家发展改革委召开西部大开发进展情况新闻发布会。据相关司局负责人介绍,目前西部累计开工能源重点工程41项;到2023年,西部地区新增发电装机将达1878万千瓦。

目前,一批国家重要的能源基地已经建成,金沙江观音岩等一批水电站、风电项目建成投产,西气东输、西电东送等一批具有重要影响的能源工程相继竣工,最后一批无电人口用电问题得到有效解决。一批小城镇公益设施建设项目全面启动,农村的水、电、路、气等基础设施不断完善。农村电网改造升级工程全面实施。

该负责人表示,要进一步推动电力、油气、信息等骨干网络建设,加强西北、西南陆路进口油气通道和配套干线管网建设,完善西气东输京陕线和川气东送为主的天然气骨干管网建设。要推动建设陕北——湖北特高压直流,青海——河南特高压直流等电力通道建设。

三. 动力煤价格跟踪

8月27日-8月31日期间,动力煤坑口价反弹后部分地区价格出现小幅反弹,秦皇岛港及京唐港平仓价亦回调,分别上涨5元报570元/吨及575元/吨,国际煤炭指数下滑,内外煤价差随CCI动力煤价格小幅上涨而拉大。期货价格与理论值偏差持续震荡,市场悲观情绪延续。合约间价差9-1扩大后回调。

图 3-1 动力煤坑口价



图 3-2 动力煤港口平仓价

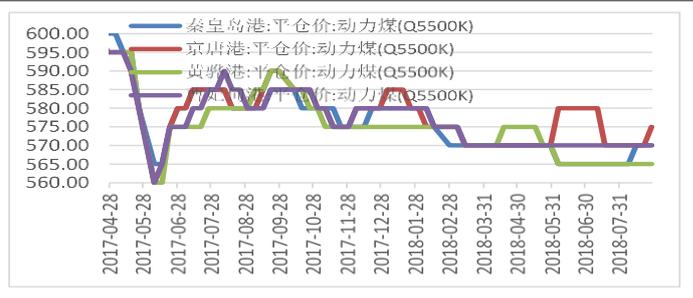


图 3-3 内外煤价差

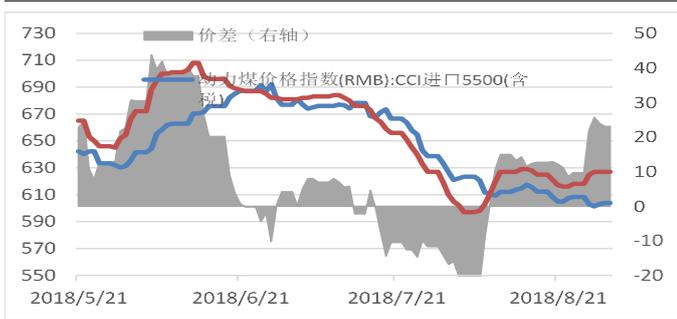


图 3-4 国际煤价指数变动情况



图 3-5 期货价格与理论值的偏差



图 3-6 合约间价差



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

8月27日-8月31日期间,港口及电厂库存小幅维持高位。六大发电集团库存上涨58.8万吨至1519.87万吨;港口库存下调59.6万吨至1996.6万吨。库存两均高于5年历史最大值,处年内中高位。

图 4-1 六大发电集团总库存

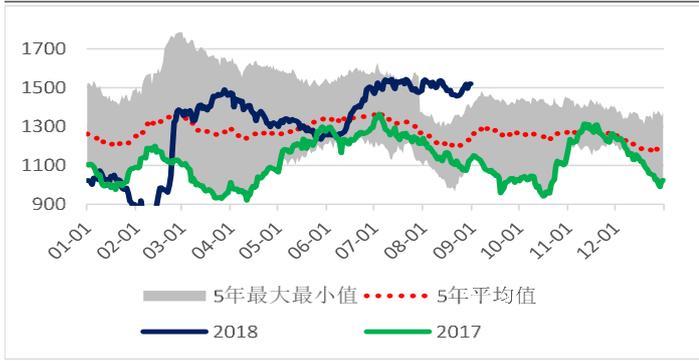
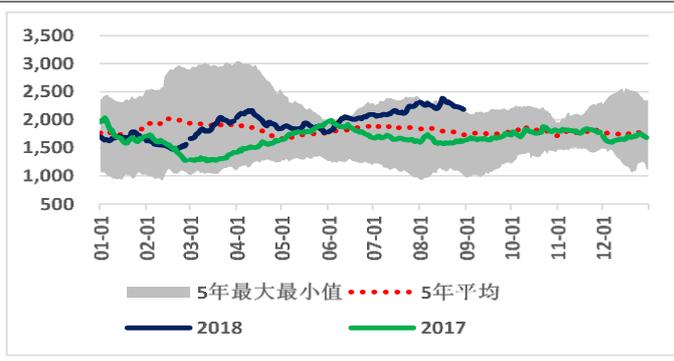


图 4-2 四大港口库存



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

五. 动力煤供应端跟踪

8 月 27 日-8 月 31 日期间, 港口船舶数报 172 艘 (较上周环比-13), 沿海煤炭平均运费报 45.76 元/吨 (环比-2.38), 两者均高于五年最高值附近。动力煤公布的 7 月进口量较之前均有小幅提升至五年平均值附近, 四大港口调入量处五年平均至最大值之间。

图 5-1 港口船舶数

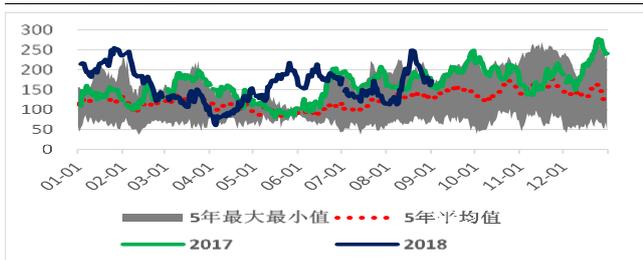


图 5-2 沿海煤炭平均运费



图 5-3 动力煤进口量

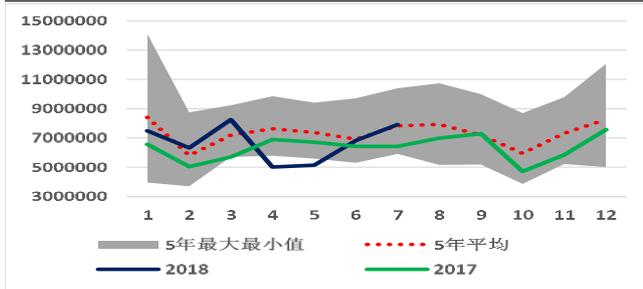


图 5-4 动力煤产量

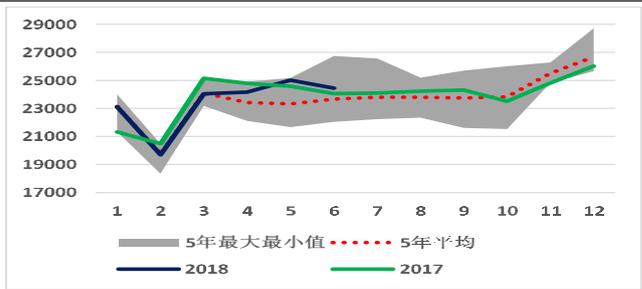


图 5-5 四大港口铁路调入量

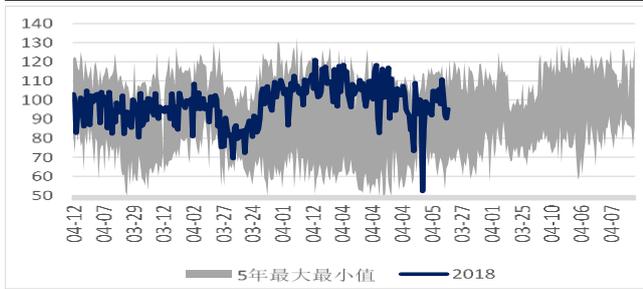
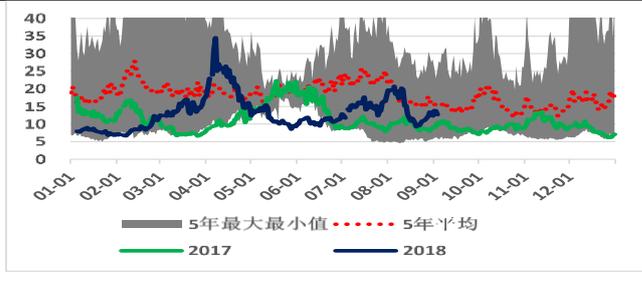


图 5-6 港口库销比 (港口库存/港口船舶数)



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

六. 动力煤需求端跟踪

8月27日-8月31日期间,六大发电集团日均耗煤量报69.78万吨/天(环比-5.68),库存可用天数报21.8天(环比-2.42),两者调整至五年均值线附近。三峡出库流量受雨量减小影响,开始季节性回落=、水电替代性变差。近两周高温天气亦减小,用电需求大幅回落。各产业用电量同比均有小幅下调。

图6-1 六大发电集团日均耗煤量

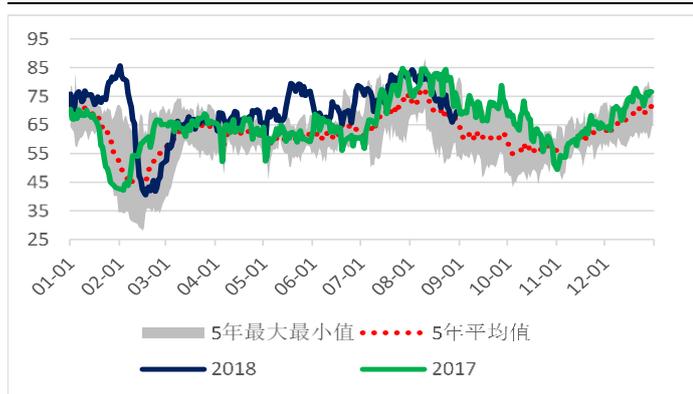


图6-2 六大电厂库存可用天数



图6-3 水电竞争力——三峡出库流量

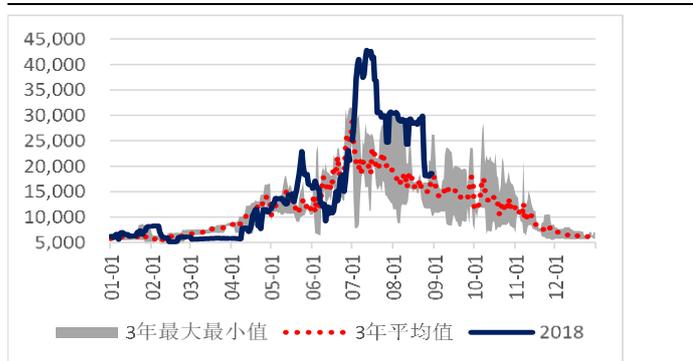


图6-4 高温分析(37个全国主要城市)

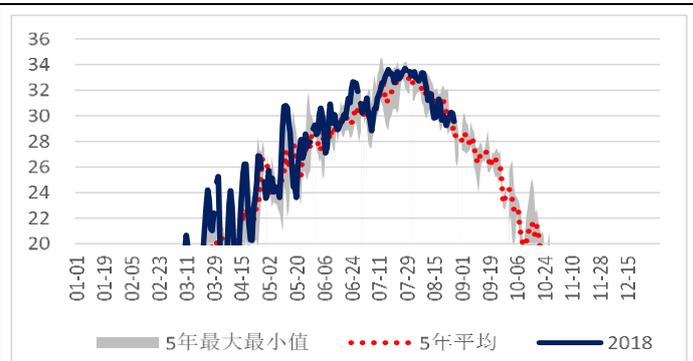


图6-5 各产业用电量当月同比

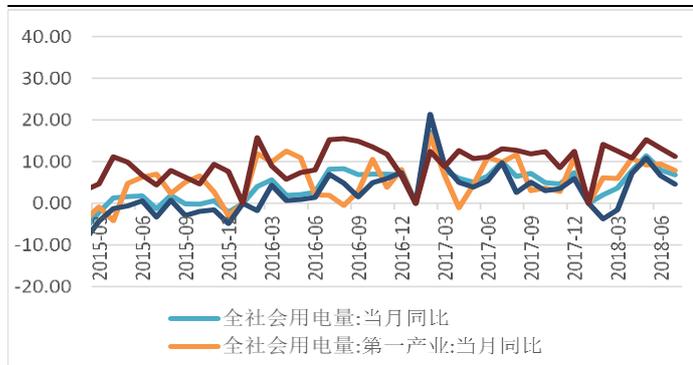
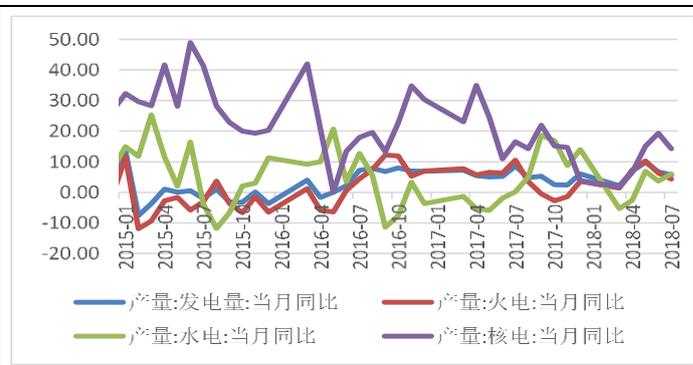


图6-6 发电占比



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

七. 总结及风险提示

8月27日-8月31日期间，动力煤合约震荡为主。ZC809本周结算价报价629.2，较上周上涨0.32%。ZC901震荡下行0.16%，本周结算价报价617.6，盘面来看，周持仓下降加大，大量资金流出。国际煤炭指数持续下调，国内CCI5500进口煤炭震荡下调、CCI5500震荡上调致内外价差扩大，9-1合约间价差小幅震荡调整。夏季最热时节过去，多地用电需求下调，电厂、港口库存高位，水电替代性降低。未来短期动力煤行情预计会以震荡走势为主，建议暂时观望。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货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。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。