

热点聚焦**一、9月中旬出台 QE3成市场主流预期**

美国当地时间8月31日,美联储主席伯南克在杰克逊霍尔全球央行行长会议上发表演讲,称“如果经济复苏需要,不排除继续之前的宽松政策”,暗示第三轮量化宽松(QE3)或将落地。与其一致,同日多位州联储主席也都表示,QE3将于近期推出,且规模“不应小于QE2”(6000亿美元)。

华期解读:通过伯南克的发言,其向外界公开传递出的信息是:①自2008年底开始执行的QE非常有效;②新一轮的QE有益于经济复苏;③新一轮QE的成本可控;④经济复苏“非常令人不满意”;⑤如果经济条件允许,不排除新一轮QE。

鉴于大选将近,而美联储如此强调QE的正面作用,或表明9月12-13日的联储货币会议即为恰当时间窗口,而且时值8月非农数据(9月7日)出炉,一旦数据低于预期,QE3推出将板上钉钉。

二、温家宝:对欧债前景担忧 但中方仍会投资

国务院总理温家宝30日表示,他心里对欧债问题也有担忧,解决主要问题的前景取决于有关国家自身推进改革的决心和实效,也取决于德、法等欧盟大国,以及欧盟委员会、欧洲中央银行和国际货币基金组织组成的“三驾马车”采取行动的意愿和时机。

华期解读:温家宝认为欧债问题主要在两方面:一是希腊是否会退出欧元区?二是西班牙、意大利是否会提出全面的救助申请?

温家宝表示,中方希望欧方在财政紧缩和刺激经济之间找到平衡,这是一条根本的出路,关键在于信心。政府要对国家有信心,金融机构要对企业有信心,企业要对市场有信心,消费者要对未来有信心。

温家宝表示,中方愿在充分考虑风险防控前提下,继续投资于欧元区国债市场,并加强与欧盟、欧洲中央银行和基金组织,以及主要国家的沟通与协调,支持欧元区重债国走出困境。

产品简介:本产品旨在挖掘市场最核心的新闻热点及最具价值的政策信息,并根据市场热点及政策信息捕捉最具潜力的品种投资机会。本刊制作团队以敬业的态度、客观的分析、深度的研究引导投资者理性投资。

风险说明:本刊所载内容仅供参考,文中所涉品种的预测及判断仅供参考,不作为投资建议,据此入市后果自担。

客户适配:本刊包括资讯、分析、研究等各种,适应大部分投资者阅读。

投资顾问团队:

何涛 电话: 0898-66516811

邮箱: hetao@hrfutu.com.cn

黄连武 电话: 0898-66779454

邮箱: huanglianwu@hrfutu.com.cn

王志凌 电话: 0898-66779173

邮箱: wangzhiling@hrfutu.com.cn

吴之亮 电话: 0898-66781250

0898-66786063

邮箱: wuzhiliang@hrfutu.com.cn

华融期货有限责任公司

地址: 海南省海口市龙昆北路53-1号

网址: www.hrfutu.com.cn

邮编: 570105

交易策略

主要品种	交易策略
橡胶	<p>近日受到泰国因素影响期价出现回落，但是要注意引起近期的上升的因素并不是东南亚三国救市政策而是因市场对后期一系列重要的国际会议可能会出现利好的预期的支持，特别是欧盟峰会和东盟峰会的利好预期支持，后市方面，中国8月份制造业数据下跌与现货面疲软将压制胶价上升，期价短期还难以摆脱近期的箱体约束。</p> <p>1301 合约建议短线交易高抛低吸，21000 点附近买入，止损 21000 点。22100 点附近可沽空，止损 22100 点</p>
油脂	<p>国家使用行政手段调控价格，期价短期会受到压制而出现调整。在国际价格未出现明确转势以前国家只能控制价格短期的上升速度并不能左右国际粮价的走向。</p> <p>连豆油1月合约中线关注9800点，在其之上仍可保持多头观点逢低买入，在其之下可平仓顺势沽空。短线可适当沽空，止损10000点。美豆多头止损1680点。</p>
豆粕	<p>由于豆粕连日高位运行，今日发改委约谈各大企业和机构，我们预计后市方面豆粕可能有回调的可能。建议暂时轻仓操作，日内短线空单持有，豆粕 1301 上破 4300 止损。</p>
白糖	<p>当前主导糖价走势与远期市场行情的因素基本可以划分开。长期来看，在排除走私糖与上榨季陈糖的冲击情况下，本榨季食糖供需基本平衡。因此郑糖期价长期仍将处于低位徘徊。短期来看，郑糖可谓是“政策糖”，没有政策传闻就下跌，一有收储传闻刺激就快速上拉。在此影响下，糖价近期波动幅度加大。技术上分析，白糖1301合约5400-5500元/吨一带压力仍然较重，短期均线逐渐收敛，并与期价汇合，市场短期陷入振荡运行。操作上，我们建议还是多看少动，等待政策面上的明朗，以便探明政策底部。若参与，建议日内短线交易，大幅上拉后沽空，大幅下挫则建多。</p>
棉花	<p>政策面的指引无疑是影响当前棉价的最重要因素。新年度棉花收储即将展开，对棉花期价将起到一定的提振作用。但由于进口棉高企、下游需求不济等因素，收储价 20400 元/吨是看得见的顶部，在下游需求无明显好转的情况下，郑棉难以大幅走高。一旦反弹至 20000 元/吨上方，则暂无上涨动力。另外，据称国家在 9 月份也会进行相应的抛储动作，但由于抛储量较小，因此收储价 20400 元/吨的提振作用将占据主导地位。对于后市，维持振荡偏强的观点，棉花 1301 合约操作上建议逢低适量建多，止损 19200 点。</p>
螺纹钢	<p>目前处于技术性反弹的局面，和笔者上周的预期符合（上周预期 3400 附近有个小反弹）。至于后市方面，螺纹钢在大环境和政策面没有大行情刺激的话很难获得彻底扭转局面的机会。技术面上，目前周 KDJ 处于超卖区，但是均线方面的配合力度不够，此时断言多单介入尚早。操作上，偏空思维，鉴于目前处于震荡区，我们建议前期的空单获利离场，多单暂时观望，日内逢高沽空即可。</p>
铜	<p>国内铜价现货本周短暂上冲 56000 点上方后很快重新回到 56000 点附近徘徊。宏观基本面及国内的高库存限制了期价的高度，市场在等待新消息来打破平衡，预计短期会维持宽幅盘整状态。沪铜1212维持宽幅震荡，激进投资者可以考虑短线逢高沽空，止损56350点。稳健投资者暂时观望，耐心等待反弹到位或有效向下突破60日均线(60ma=54800)后再寻机沽空，空单止损57000。</p>

PTA	<p>高油价对世界经济构成显著风险，美国释放石油储备的预期加强，近期美国石油库存增长大超预期、欧佩克近期产量增加等因素或将给油价带来一定承压，因飓风影响墨西哥湾关闭产油作业也会给油价一定支撑。</p> <p>PTA 下游需求疲软，新增产能阴霾继续笼罩市场等因素或将给 PTA 价格带来一定压力，国家抛储棉花预期及棉花高库存压港均会给棉价带来一定压力，从而进一步给 PTA 价格一定承压，但短期成本坚挺，以及郑商所库存低位运行也会给 PTA 带来一定支撑。综合来看，PTA 短期向下运行的概率或更大些。</p> <p>PTA1301 合约上周继续维持在窄幅区间内弱势整理，指标出现走缓，有向空头靠拢的迹象，目前盘面已经走到三角形形态末端，本周继续关注形态突破。在方向未明朗之前，建议日内短线高抛低吸为主，形态向上突破则以短多为主，形态向下突破则则短空为主。</p>
股指	<p>IF1209 维持弱势，沪深 300 未有止跌迹象。短线寻机逢高沽空，关注 2250 点短期压力，2150 点有一定支撑，止损 2250 点。</p>

品种研究

沪铜行情分析

——9-11 月沪铜趋势浅析

一、宏观经济综述

a. 国际

1. 全球经济滑坡无国独善其身

世界银行最新一期《世界经济展望》报告认为，今年初世界贸易从去年第四季度的大幅下滑中有所反弹，其中功劳主要来自于发展中国家的进口。但由于第二季度欧元区主权债务危机重新恶化，给全球贸易带来了不确定性，世行预计接下来的一段时间贸易下滑程度可能不会像去年第四季度那么严重，但年初的反弹势头将难以持续。

经合组织 5 月底发布的最新经济体贸易情况报告预计，其成员出口额平均同比增长率由去年的 5.7% 放缓至今年的 3.8%。

亚洲地区，各国经济形势同样不乐观。英国马基特研究中心 8 月 1 日发布报告称，亚洲主要经济体 7 月的出口出现 3 年来的最大降幅。数据表明，中国 2012 年 7 月份当月进出口总值仅增长 2.7%，增速远低于市场预期，实现全年外贸 10% 的增长目标面临压力，内外需求均愈发陷入困境；韩国 2012 年 7 月出口额同比下降 8.8%，为 2009 年 9 月以来降幅最大；泰国 2012 年 6 月出口同比降低 4.24%；印度尼西亚 2012 年 6 月出口额同比下降 16.44%，创近 3 年最大跌幅。

一系列疲软的出口和经济数据已使亚洲各国央行纷纷采取措施：中国央行在今年已经三次降准，两次降息，但稳健的货币政策对于稳定经济增长似乎作用有限；韩国央行 7 月采取措施，3 年来首次把基准利率下调 25 个基点。

市场人士预测,中国央行和韩国央行在接下来的一段时间内很可能再次降息,经济形势严峻程度超过预期。而指望像2008年金融危机之时那样靠中国大幅扩张信贷来重振经济救市,恐怕也不现实,中国经济在自身难保的情况下,难救世界于水火。

受欧债危机持续恶化和全球经济增长减速的共同影响,今年全球贸易出现进一步放缓趋势。欧债危机不仅对全球需求端产生影响,更通过贸易、投资及融资渠道对亚洲出口导向型经济产生冲击。数据显示,过去10年中亚洲对欧美出口所占比重明显下降,区内贸易比重大幅上升,形成了以中国为中心的亚洲供应链。这也直接导致了在以中国为中心的亚洲供应链中,欧债危机首先导致了中国经济增长滑坡,进而扩散到更多亚洲发展中国家,形成了全球需求端(欧美)和全球供给端(亚洲)同步放缓的格局。

全球贸易的未来走势不容乐观,8月9日最新数据显示,代表全球贸易先行指标的波罗的海贸易海运交易所干散货运价指数仍处于2008年次贷危机时期的低点,已连续第23日下跌,自年初以来累计下滑约52%,船运活动表现低迷。

因此,受需求低迷和供应链调整的影响,下半年全球贸易增速放缓的势头难以得到根本改变。

2. 欧债危机恶化欧央行救市有心无力

上半年希腊和西班牙债务问题轮番上演,令市场信心大受打击,期间欧央行和国际货币基金组织的救助措施仅对市场信心起到安抚作用,欧元区各国深层次“偿债能力”的慢性病未能根本解决,将为下半年欧债危机的间歇性发作埋下隐患。

此次欧债危机,欧洲经济活动的下降,已经影响到英国、美国和俄罗斯等该地区以外的国家,同时还导致欧元区与全球其他国家的贸易往来下降。

迄今为止,此次债务危机已经迫使五个欧洲国家向欧盟寻求金融援助。最近以来,西班牙借贷成本已经升至曾迫使葡萄牙、希腊和爱尔兰退出资本市场的水平。

日期	希腊	爱尔兰	葡萄牙	西班牙	意大利	到期债务合计
2012年7月	28.97	—	—	200.36	249.71	479.04
2012年8月	96.13	0.01	—	—	163.51	259.65
2012年9月	8.06	0.19	5.31	0.07	249.44	263.07
2012年10月	11.14	12.01	14.87	246.06	269.25	553.33
2012年11月	0.69	—	—	—	87.37	88.06
2012年12月	20.54	—	—	0.07	201.7	222.31
全年总计	546.85	95.46	250.98	676.49	2805.85	4375.63

(单位:亿欧元 数据来源: Bloomberg)

因此欧债问题还有很长的路要走,其能否走顺在短期内还无法得知。

3. 美国实体经济复苏缓慢 QE3 空梦一场了无痕

今年年底,美国将面临两党削减财政支出与是否延长小布什政府全面减税争议,美国国内各界正担心“财政悬崖”危机将继欧债风暴后,打压美国经济。

事实证明,美国经济在欧债拖累下,复苏力道迟迟未能恢复2008年金融海啸前水准。在各国公布上月制造业采购经理指数(PMI)表现萎靡的情况下,美国供应管理协会ISM制造业指数亦出现连续两月萎缩。但从非农数据来看,进入2012年以来,美国依旧脱离了去年欧债爆发时期的低迷状态,加上房屋数据的配合,最新美联储发布褐皮书报告称,美国今年6月份和7月初美国经济的增长速度已经从“温和”至“稳健”,从侧面也预示了美联储认为当下美国经济并没有坏到需要再推QE3的程度。

再者,美联储在已推两轮量化宽松政策,证明宽松政策并不能达到预期效果,而其实体经济又尚未脱泥,尤其失业率在过去三年多未曾低于百分之八的情况下,即使再推出诸如QE3等刺激宽松政策,效果也只会大打折扣。

另外,美国今年即将面临大选。经济增长、创造就业与财政问题,是美国目前面临3大问题。罗姆尼选择保守形象鲜明、出身威斯康辛州蓝领阶级家庭的众议员莱恩,让整个大选主轴已经演变成经济路线竞争。如果奥巴马继续连任,当下美联储班子势必会继续支持奥巴马观点,强调社会公平和福利,维持当下状态,以考虑中低阶层民众为主,不会再推QE3;如果罗姆尼当选,原先美联储官员将全部改换,所有经济政策论调都将出现改变,那么奥巴马政府推崇的QE3也很可能会被弃之不用。

所以,整体来看,尽管美国经济仍相对弱势,但要指望出现诸如QE3等政策来挽救,恐怕会最终令市场失望。

b. 国内

住建部表示正研究进一步强化市场调控的措施,预示调控仍将加码,利空地产、银行。

8月汇丰制造业PMI初值连续十个月处于荣枯分水岭下方,并创9个月新低。分项指数中,新出口订单指标大幅恶化,预示制造业活动萎缩;企业存货压力上升,产成品库存上升至2004年有汇丰PMI数据系列以来的高点。诸多信号预示中国经济三季度仍维持萎缩状态。

一般来讲,工业增加值增速是判断经济增速的一个重要指标,但近几个月工业增加值增速一直呈现个位数增长,7月工业生产增速继续回落至9.2%,表明经济下行势头未改。

7月份,虽然投资和消费持稳,通胀率也如期降至2%以下,但出口同比增长仅1%,新增贷款也降至10个月新低,经济增长前景令人忧心。而8月汇丰制造业PMI回落,再次印证中国经济仍在继续减速。

为了防止经济过度下滑,近期稳增长的举措频出,包括发改委加快部分项目审批进度,扩大营业税改征增值税试点,央行月内两度降息等。

另外,地方政府也加快投资步伐,继南京、长沙之后,天津、重庆等地相继出台投资计划,扶持优势产业。天津市日前初步确定今后四年投入1.5万亿元重点建设包括石油化工和航空航天在内的10条产业链。而重庆市政府也发布工业领域主要产业三年振兴规划,“十二五”期间,全市工业将累计投入1.5万亿元,建成7大千亿级产业集群和30个百亿级产业集群,工业总产值突破3万亿元。

不过,值得注意的是,最近市场期待的“降准”动作则迟迟未出。针对近期中国是否有降准的可能,央行行长周小川稍早在公开场合明确表示,“不排除任何一种货币政策工具的运用”。

中金公司认为,货币政策还会继续朝放松方向的调整,仍维持年内2-3次降准的预测,下半年存在降息一次

可能。央行将继续通过公开市场操作释放流动性，而降低存准率仍是大概率事件，8月降准的时间窗口仍未关闭。

二、行业前景分析

1. 全球现铜供应回升铜价压力增加

据统计，当下全球排名前九的矿企第二季度产量出现了大幅回升，如智利前5个月铜产量增长2.5%（2011年为下降3.2%），秘鲁前5个月铜产量增幅为2.05%（2011年为下降1%），而秘鲁和智利占了全球铜矿产量的50%，两大生产国产量的增加正使全球铜供应发生巨大转变，这也意味着下半年金属铜的供应将进一步充裕。仅从供应量回升角度来看，铜价年内较难返升。

2. 各国制造业萎缩现铜消费隐忧重重

世界金属统计局(WBMS)最新公布的数据显示，2012年1-5月全球铜市供应短缺9.4万吨，与此前公布的2012年1-4月全球铜市供应短缺27.7万吨形成对比。供给短缺量的减少证明了全球铜消费放缓的现实。

3. 进口窗口掩而不闭 近年底进口铜将现激增

海关数据显示，中国未锻造铜及铜材上半年1-6月累计进口188.2万吨，较去年上半年多进口79.8万吨，同比增长73.64%，最新公布的7月中国未锻造铜及铜材进口量为36.7万吨，环比6月增加2.1万吨。国内精铜消费增速减弱，加上持续高进口量，使保税库存始终处于高位运行状态。

4. 指标迫使冶炼厂四季度开足马力

由于上半年消费情况不济，国内各大冶炼厂开工率始终维持低位。进入四季度，各大冶炼厂为完成年内产出指标，将纷纷开足马力。接下来的数月里，国产电解铜的供应将较上半年明显增多。此外，因上半年沪伦比值不利，多数进口铜选择延后点价，同样随着年底来临，进口铜长单与融资铜也将悉数增加。

整体来看，下半年国内现铜供应将更为充裕，这对铜价走高产生不利。



(数据来源: SMM)

5. 下游订单萎靡出口疲贸易商救市难

尽管中国8月汇丰制造业PMI终值创三个月新低,中国经济增长放缓态势较为严峻,未来依旧需要更多的政策刺激措施。

上半年,上市公司存货增长速度远超营收及利润增速,不过,与今年一季度末的27.3%相比,上半年末存货22.62%的同比增速放缓4.68个百分点,显示出经过几个月的去库存化过程,二季度上市公司存货增长有所放缓,但去库存仍然“任重而道远”。1.92万亿元的存货总额,若按照上半年的营业成本计算,消化周期约358天,同比约增加25天。

另外,用铜大户房地产延续低迷。据国家统计局数据显示,2012年1-5月份全国房地产开发投资22213亿元,同比名义增长18.5%,为连续第九个月同比增速回落。若房价出现反弹,或有储备政策出台。所以,下游加工企业的终端消费下滑能否趋缓尚未可知。

靠中间商消化现铜作用有限,难以挽救中国现铜消费的疲弱现状。

三、汇率波动及人民币

1. 国际上铜的交易一般以美元标价,而目前国际上几种主要货币均实行浮动汇率制。随着1999年1月1日欧元的正式启动,国际外汇市场形成美元、欧元和日元三足鼎立之势。由于这三种主要货币之间的比价经常发生较大变动,以美元标价的国际铜价也会受到汇率的影响,这一点可以从1994-1995年美元兑日元的暴跌和1999-2000年欧元的疲软及近年以来美元的持续贬值中反映出来。

根据以往的经验,日元和欧元汇率的变化会影响铜价短期波动,但不会改变铜市场的大趋势。美元汇率对铜价的影响正日益加深,并被广泛认为是2003年以来铜价大幅上涨的重要原因之一。

2. 美元方面

受美联储新宽松政策大门未全部关闭的打压,7月下旬以来美元指数自84点一线水平回落。不过,当前汇市主流观点仍认为美元中长期将继续震荡盘升。新加坡华侨银行外汇分析师谢栋铭表示,近期公布的大量正面经济数据已经使得市场普遍下调了对9月推出QE3的预期,而对于北京时间22日晚间最新一期的美联储货币政策备忘录,市场也普遍认为将难以从中捕捉到任何关于QE3的实质性线索。

与此同时,还有分析观点指出,近半年以来,俄罗斯、巴西、印度、澳大利亚、中国、欧元区等大多数世界主要经济体均进行了程度不同的降息,而新兴市场国家与欧元区的降息可能会加速美元回流,从而推动美元中期逐步转强。



3. 人民币贬值预期仍浓 热钱持续出逃

国家外汇局公布数据显示,二季度逆差达714亿美元,这意味着二季度热钱净流出至少有714亿美元。另据渤海证券测算,7月热钱继续流出333.31亿美元,近四个月已流出1300亿美元。这也是为何央行不降准而采取逆回购的原因。渤海证券分析,相比降准一次性释放大规模资金并使得资金成本大幅回落而言,逆回购可以通过变动招标利率来调控货币市场利率,控制热钱大规模流出。

独立经济学家、玫瑰石顾问公司董事谢国忠接受南都记者采访时认为,如果按照外贸顺差增量加上外来直接投资的增量,再减去外汇储备增量来计算,二季度流出资金平均每个月有500亿美元左右。

另据Wind数据统计,目前香港市场1年期无本金交割人民币远期(N D F)汇率最新报价为1美元兑6.4478人民币,低于即期汇率。此外上半年人民币对美元中间价累计贬值0.18%,二季度人民币对美元贬值0.88%。

德意志银行首席经济学家马骏接受南都记者采访认为,热钱外流与当前经济下滑及人民币走低有关。而最近对人民币走势的数量分析,取决于两个关键因素:一是中国经济增长的表现,如果经济减速,则导致资本外流。二是美元兑一揽子货币的走势。如果美元走强,则人民币下行压力加大。如果两者叠加,人民币贬值的压力更大。

四、期货行情分析

1. 铜价走势



今年以来，铜价走势可分为三个阶段。

第一阶段：年初至3月底，因美国经济复苏以及中国春节消费因素，铜价出现一波约7000元/吨的升势。

第二阶段：4月初至6月1日，因欧债危机恶化持续影响，铜价出现了一轮震荡下跌行情，跌幅61000-53430=7570元/吨。

第三阶段：6月1日至今在53500-58000区域宽幅震荡，走势依然维持反弹整理状态，伦铜同样于7220-7900美元/吨之间徘徊。



在上面三个时间段，沪期铜较伦铜表现出滞涨抗跌，尤其在跌势中抗跌意愿十分明显。不过从周k线观察，期价无论是沪铜还是伦铜均受中长期均线压制，长期处于空头排列。



伦铜周 k 线 rsi24=42.9251、沪铜周 k 线 rsi24=45.2872 均处于弱势。

2. 库存数据

交易所: 品种:



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2012-08-24	2012-08-17	2012-08-10	2012-08-03	2012-07-27	2012-07-20	2012-07-13	2012-07-06	2012-06-29
库存	158938	156151	158052	164111	158510	160973	160928	155237	139000
增减	2787	-1901	-6059	7601	-4463	45	5691	15795	10000

交易所: 品种:



(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2012-08-24	2012-08-23	2012-08-22	2012-08-21	2012-08-20	2012-08-17	2012-08-16	2012-08-15	2012-08-14
库存	235550	237150	234175	234500	234150	234550	235250	236375	237000
增减	-1600	2975	-325	350	-400	-700	-1125	-1125	-1000

从数据库存图显示：沪铜库存今年一直处于高位，伦铜近期虽然库存有所降低，但没有明显偏离过高的库存。

后市展望：cu1212 从大级别循环分析，9月中旬（9月10日-20日）为重要的时间窗口。本轮反弹可能会持续到9月中旬。到时期价可能会在基本面、技术面和循环周期的共同作用下，向下突破。

从各种数据测算，伦铜反弹目标最大值为8100美元，正常目标为7800-8100区间。沪铜1212反弹目标最大值58100，非理性极端值区间59800-61000，正常目标为56000-58100区间。11月底cu1212空头目标：45000-49000。

操作建议：激进投资者短线逢低做多，不持仓过夜，多单止损55000。稳健投资者暂时观望，耐心等待期价反弹到目标56000-58100区域同时出现下跌信号（如期价跌破5日、10日均线）时再寻机沽空。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。