



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

郑景阳

zhengjingyang@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: Z0014143

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: Z0013356

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727544

王仍坚

wangrengjian@nawaa.com

0571-89727544

目录

1. 主要宏观消息及解读	2
2. 商品综合	2
2.1 价格变动表	2
2.2 商品收益率 VS 波动率	4
2.3 商品资金流变化率	4
3. 品种点评与策略建议	5
4. 套利跟踪	10
4.1 期现套利	10
4.2 跨期套利	11
4.3 跨品种套利	12
南华期货分支机构	13
免责声明	15

1. 主要宏观消息及解读

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》

前不久，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》。其中提出，多渠道筹集重大项目资本金。鼓励地方政府通过统筹预算收入、上级转移支付、结转结余资金，以及按规定动用预算稳定调节基金等渠道筹集重大项目资本金。允许各地使用财政建设补助资金、中央预算内投资作为重大项目资本金，鼓励将发行地方政府债券后腾出的财力用于重大项目资本金。

资讯来源：wind、南华期货

2. 商品综合

2.1 价格变动表

品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
有色金属	铜	沪铜指数	46434.30	-0.41	-0.33	-1.87	
		LME 铜 03	5772.50	0.06	-1.22	-4.10	
		长江 1#铜	46430.00	-0.66	-0.54	-1.96	
	锌	沪锌指数	18452.25	-0.78	-1.49	-4.24	
		LME 锌 03	2255.50	-0.02	-3.22	-7.09	
		上海 0#锌	18720.00	-0.79	-1.53	-3.55	
	镍	沪镍指数	125926.29	0.39	-0.32	9.67	
		LME 镍 03	15885.00	-0.41	0.86	11.55	
		长江 1#镍	131660.00	0.30	-2.58	-2.23	
	铝	沪铝指数	14309.64	-0.06	0.98	3.93	
		LME 铝 03	1796.00	0.22	0.59	-0.96	
		长江 00 铝	14330.00	-0.42	1.27	3.84	
铅	沪铅指数	17110.86	0.90	2.42	2.73		

		LME 铅 03	2058.00	0.17	-0.56	2.49
		上海 1#铅	123840.00	0.36	-0.30	9.61
	锡	沪锡指数	131697.36	0.21	-2.37	-2.47
		LME 锡 03	16445.00	-0.03	-3.94	-8.03
		长江 1#锡	345.35	0.17	0.70	8.36
贵金属	黄金	沪金指数	345.64	0.18	0.73	8.13
		COMEX 黄金	1517.30	0.77	0.32	6.44
	白银	沪银指数	4204.22	0.31	0.63	6.28
		COMEX 白银	17.15	1.78	1.27	4.64
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3518.68	-0.79	-1.07	-9.09
		螺纹现货（上海）	3670.00	-1.34	-1.08	-8.02
	热卷	热卷指数	3598.97	-0.06	-0.33	-5.53
		热卷现货（上海）	3710.00	-0.27	-0.27	-4.13
	铁矿	铁矿指数	609.00	-1.30	-2.95	-33.52
		日照澳产 61.5%PB 粉	719.00	-0.42	-0.14	-18.76
		铁矿石普氏指数	88.45	-0.28	-0.06	-25.98
	焦炭	焦炭指数	1968.21	-1.15	-0.54	-8.40
		天津港焦炭	2300.00	0.00	4.55	2.22
	焦煤	焦煤指数	1340.64	-1.40	-1.14	-3.75
		京唐港焦煤	1700.00	0.00	0.00	0.00
	动力煤	动力煤指数	577.55	-0.73	0.41	-1.34
		秦皇岛动力煤	581.00	0.35	0.35	-1.69

注：价格为“-”表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

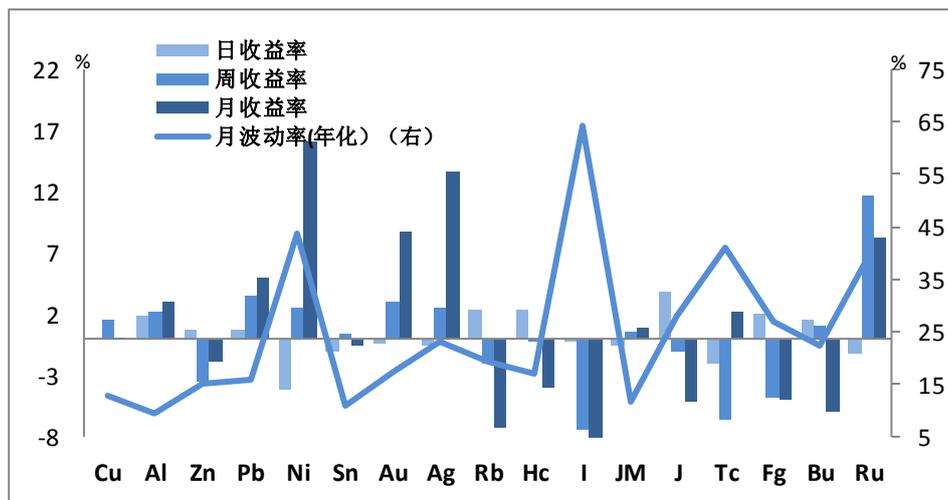
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

2.2 商品收益率 VS 波动率

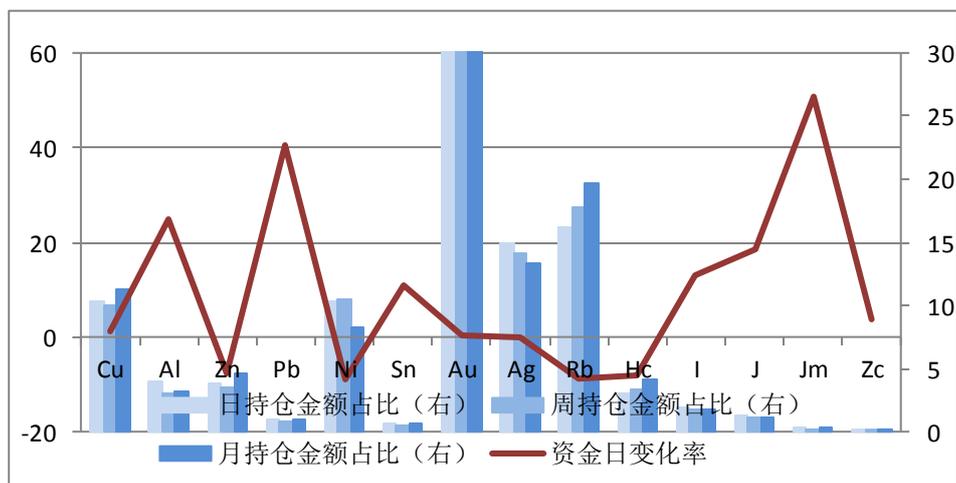
图1 各品种收益率与波动率



资料来源：wind 南华研究

2.3 商品资金流变化率

图2 各品种资金流变化率



资料来源：wind 南华研究

3. 品种点评与策略建议

品种	重要资讯及点评	简评及策略建议	
有色板块	铜	<p>智利矿商安托法加斯塔 (Antofagasta Plc) 报告, 第二季度铜产量跳增 22%, 受助于其位于智利北部的 Centinela 矿场的优质矿石品味。公司并维持其年度产量展望不变。点评: 公司上半年铜产量同比增加 22%, 至 387,300 吨, 高于去年同期的 317,000 吨, 因加工量增加且多数运作的矿石品位提高。上半年铜产量强劲, 带动上半年铜销售量攀升 26%, 至 381,400 吨。策略: 建议沪铜暂不追空。</p>	<p>郑景阳: 铜: 短期可能反弹 宏观方面, 全球经济增长疲软, 但主要央行货币政策存在宽松预期。中国经济下行压力加大, 但 LPR 改革疏通了货币政策利率向贷款利率传导, 有助于降低融资成本, 未来逆周期调节仍有期待。供需方面, 铜矿供应收紧, 加工费承压, 但三季度国内冶炼厂备货基本完成, 因此低加工费短期影响不大, 加上缺少检修的影响, 产量将继续释放, 而且终端需求疲弱, 叠加当前正处消费淡季, 铜累库压力加大。综上所述, 央行宣布改革 LPR 形成机制利好市场, 如果短期有避险情绪反转的配合, 那么铜价有反弹的可能。但全球经济增长疲软, 中国经济下行压力加大, 铜终端需求疲弱, 铜库存交仓风险仍存, 铜价难以显著上行, 中期仍有下行压力。策略上, 建议沪铜短期多单谨慎持有。</p>
	铝	<p>挪威海德鲁 (Norsk Hydro) 今年第二次下调了 2019 年的铝需求增长预期, 预计 2019 年的铝需求将增长 1%-2%, 较今年 4 月预期的 1%-3% 有所下滑。点评: 挪威海德鲁不是今年第一家下调全球铝需求预期的公司, 美铝 (Alcoa) 也曾曾在三月内两度下调需求预期, 现在预计 2019 年全球铝需求增长 1.25%-2.25%, 低于先前预期的 2%-3%。策略: 逢高沽空。</p>	<p>减产传闻再起, 铝价创新高 宏观上, 全球经济增长存忧, 美联储和欧洲央行未来降息可能性较大; 国内 7 月投资、消费均有下行, 工业增加值、社融和 M2 增速更是低迷, 央行宣布改革 LPR 形成机制, LPR 改革疏通了货币政策利率向贷款利率传导, 有助于降低实体经济融资成本; 供应端, 魏桥减事件尚未尘埃落定, 新疆某电解铝企业又因生产事故造成减产, 具体其受影响产能尚未得到官方正面公告, 铝价反应比较积极, 创了近 10 月新高, 然而在行业整体高利润刺激下, 电解铝新增及复产速度将提升, 供应端中期压力渐显; 需求方面, 8 月 19 日电解铝现货库存 104.9 万吨, 相比 8 月 15 日小幅下降, 近期供应端的减产扰动下, 铝价偏强, 我们建议中期逢高抛空思路不变, 但是短期操作上建议谨慎为宜。</p>

			激进投资者可在 14500 以上适当布局空单。
	锌	<p>据 SMM 调研了解,截至 7 月 26 日上海保税区锌锭库存为 8.95 万吨,环比上周五下降 1700 吨。点评:据 SMM 了解此次保税区库存下降主由复出口出库贡献,并未转向国内流通。策略:区间操作</p>	<p>上下空间有限 宏观上,全球经济增长存忧,美联储和欧洲央行未来降息可能性较大;国内 7 月投资、消费均有下行,工业增加值、社融和 M2 增速更是低迷,央行宣布改革 LPR 形成机制, LPR 改革疏通了货币政策利率向 贷款利率传导,有助于降低实体经济融资成本。供需方面,矿端供应维持宽松,冶炼端产能接近峰值,短期内供应弹性有限。锌精矿加工费近三月高位企稳,续涨空间有限,后续存在下调预期。当前消费端则维持传统淡季,社会库存累库预期增强。但当前锌价已大幅压缩矿商利润,如果进一步下跌或引发矿商与冶炼端利润再分配,因此短期内下方空间有限,短期以区间操作为主,或待反弹后介入空单。</p>
	镍	<p>近日,淡水河谷发布其二季度财报。二季度镍产量达到 45 千公吨,环比一季度减少 17.9%,同比 2018 财年二季度减少 32.0%。2009 年第二季度镍销量为 57.5 千公吨,环比一季度增加 14.3%。由于本季度产量较低,也反映出 Onça Puma 的停工,淡水河谷 2019 年修订的镍产量指引为 210,000-220,000 吨。</p> <p>点评:镍元素供应增速慢于预期。</p>	<p>多头未撤退 镍价继续震荡 美长短债倒挂推高经济回落担忧,且国内 7 月投资、消费均有下行。基本上,镍铁进口因国内不锈钢进口反倾销以及美国商务部未通过青山与 ATI 合资公司关税排除请求而大幅增加,叠加国内镍铁新增加速供应,镍铁预计价格回落,对镍板支撑将削弱。下游不锈钢库存高位有所缓和,不锈钢产量因有利润而难以回落,8 月钢厂排产预计继续增长,对镍板需求继续增加,镍价借禁矿等因素继续炒作,短期预计多头势力占优,镍价格等待进口亏损进一步收窄以给出方向。</p>
贵金属	黄金	<p>贵金属: 虽然意大利政局动荡引发的避险需求一度令金银反弹,但是即将于北京时间明日凌晨公布的美联储 7 月货币政策会议纪要却令多头再度离场。目前市场无法预估出美联储会在本次纪要中释放出鸽派还是鹰派的信号。如果</p>	<p>长期黄金或步入牛市,短期逢低买入。</p>

		会议纪要显示美联储或将再度降息，那么金银有望再创新高；如果会议纪要没有释放出再次降息的信号，那么金银有可能会承压下行。	
黑色板块	螺纹	武安市八月限产再次加码，在严格执行《武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业八月份大气污染防治强化管控实施方案》管控措施的基础上，实施应急停产管控措施。其中，各企业烧结机采取全部停产应急管控措施；各企业高炉除保留一座正常生产外，其余生产高炉采取焖炉或扒炉应急停产管控措施。	目前电炉端产量下降明显，河北地区限产力度再度加严，后期关注点主要集中在高炉端的限产情况。需关注后期随着原料下跌，高炉电炉利润回升，产量向上反复的可能性。目前基建方面增速略有回落，对冲需求的力度或将有限，北京及周边地区对通过限制运输限工地存有一定预期。且未来一段时间经济下行压力继续存在，从目前宏观环境看，对旺季也不可期待过高，需求总体偏弱。目前产量变化和库存下降变化基本持平，部分钢厂已开始主动检修，调节配比降本增效，库存压力得以缓解，社库也由升转降态势。短期内基本上仍无明显矛盾方向，仍需重点关注需要继续观察主动限产对产量的抑制情况和“金九”预期下的需求能否有效放量，盘面维持偏弱运行。
	热卷	上周热卷产量 333.64 万吨，环比上升 6.41 万吨。厂库 99.17 万吨，环比上升 2.71 万吨；社库 253.71 万吨，环比下降 7.42 万吨。	短期热卷产量小幅上涨，同比去年增量并不明显。7 月制造业小幅增长，但增速有所回落，机械方面受房地产和基建的投资增速支撑，需求持续性较强，汽车制造业下降幅度较大，中汽协下调全年汽车销量预期，预计未来热卷需求仍将处于相对低位。目前厂库仍呈回升态势，但增速有所回落，社库由升转降但仍在高位水平，相对于建材终端需求的中长期下行，制造业相对处于低位企稳，从需求角度，中长期建材或持续弱于板材，短期盘面有所承压，缺乏上涨动力。
	铁矿	8/12-8/18 澳洲巴西铁矿发运总量 2328.8 万吨，环比上期减少 55.2 万吨，澳洲发货总量 1607.2 万吨，环比减少 54.6 万吨，澳洲发往中国量 1339.9 万吨，环比上周减少 103.6 万吨，巴西发货总量 721.6 万吨，环比上期减少 0.6 万吨。	近期铁矿基本面阶段性走弱，供增需减，钢厂减产兑现，刚性消耗减产，目前钢厂利润有所回升，低库存下关注补库情况。本周澳洲发运量小幅下滑，其中发往中国的量下滑幅度较大，9-10 月份澳洲矿山有检修计划，预计会对发运量及发运节奏有一定影响。巴西发运量基本持稳，淡水河谷发运量本周小幅增加，但与年报中公布

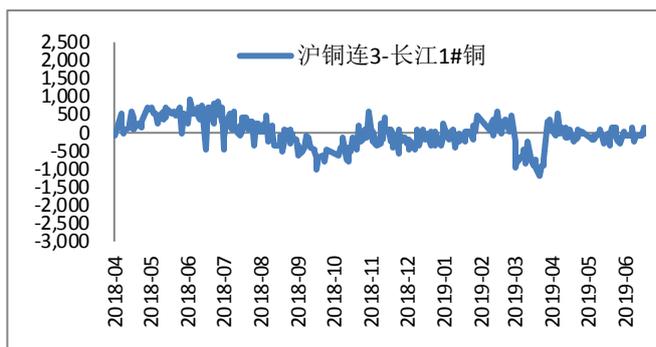
		<p>的财年销量预期仍有一定差距。本周到港恢复正常大幅增加，目前澳巴发运量出现下降，预计后期到港量仍将出现下滑趋势。此外，受到钢厂利润下滑的影响，高低品价差收敛，由于国内矿的定价机制，内外矿价差明显回升，钢厂在下半年矿价下行的过程中或将重新调整内外矿入炉配比。目前矿价支撑减弱，短期或将维持震荡偏弱。</p>
焦煤	<p>焦煤价格暂稳运行。二青会结束后焦企逐步准备复产，山西地区焦煤需求有转好趋势，煤矿近期销售良好，主流煤矿库存均处较低水平，低硫煤种依旧紧俏。</p>	<p>焦煤港口库存高位，澳煤通关依然收紧，蒙煤通关中高位，焦煤供应整体较为稳定。需求端，下游钢厂库存高位下滑，采购一般。短期焦企在利润良好以及限产不产下需求较为稳定。但随着终端走弱，焦钢企业利润承压，采购或有走弱。焦煤需求暂无大幅上升空间，同时下游库存依然偏高。虽然后期煤矿安检或有加强，但仅供应小幅收缩难以刺激焦煤走强，期价震荡。</p>
焦炭	<p>Mysteel 河北唐山焦炭讯：21 日唐山市场盘整运行。本地焦化厂多维持较高开工率，出货积极，库存较前期小幅下降，多后市暂持观望态度。下游方面，近期钢材产量虽有下降，但终端需求暂未明显好转，钢厂利润依旧较低，个别表示对焦炭或有打压意向，具体时间暂未确定。现市场二级焦 A13，S0.7，CSR55 报 2040-2050；准一级焦 A13，S0.7，CSR60-63 报 2070-2120，均到厂承兑含税价。</p>	<p>钢厂库存高位持稳，需求较好下采购稳定。港口价格倒挂，运费弱稳，贸易商谨慎观望，部分甚至有出货倾向。前期焦企限产下，焦炭供应小幅偏紧，库存低位。但目前二青会已经结束，焦企利润良好下供应有所反弹。而目前焦炭需求高位，随着后续钢厂小幅限产，同时目前整体利润不高，焦炭库存偏高下，需求有走弱风险。焦炭供需将走向小幅宽松，且目前终端需求仍难有起色，盘面震荡偏弱为主。重点关注焦企去产能以及终端需求情况。</p>
动力煤	<p>2019 年 7 月份中国煤及褐煤进口量达 3288.5 万吨，同比增加 387.9 万吨，增长 13.37%；环比增加 578.7 万吨，增长 21.36%。</p> <p>6 月全国原煤产量 33335 万吨 同比增长 10.4%</p> <p>7 月 15 日，国家统计局发布 2019 年 6 月份规模以上工业生产主要数据，2019 年 6 月份全国原煤产量 33335 万</p>	<p>动力煤：连续活跃效果显著 换月过程价格异动</p> <p>受交易所鼓励连续活跃推动，11 合约持仓力压 01 合约，成为新主力合约。打破 1/5/9 主力轮换的同时，为市场提供了更加多样的参与模式。产业客户以后可是在期货盘面参与动力煤单月连续交割，提高了价格联动性，同时缩小了价差风险。</p> <p>近日，动力煤价格先升后降，夜盘主力 11 合约高开低走累计下挫近 7 元/吨，一度</p>

	<p>吨，同比增长 10.4%。2019 年 1-6 月份，全国原煤累计产量 175820 万吨，同比增长 2.6%。</p> <p>7 月 16 日全国重点电：供煤 393 万吨，耗煤 386 万吨，库存 9168 万吨，可用天数 24 天。</p>	<p>造成市场恐慌，不过日内则企稳反弹，并且力度不弱于夜盘下跌态势，全天虽然仅下跌 0.4 元至 583.2 元/吨，但振幅超过 1.2%。技术上创出日线级别支撑。</p> <p>基本面方面：国庆之前安监维稳力度逐渐增强，不达标的煤矿被要求立即停产，由于火制品的限制，9 月产量或将继续收缩。支撑近月期价上行逻辑。</p> <p>内产进入严控阶段，进口端或将出现“巧妇难为无米之炊”，截止 7 月，煤炭进口已完成 2018 平控额度的 66.62%，10 月下旬至年末将无煤可进。在火电需求增速降档的背景下，我们维持供给内部博弈驱动下半年煤价走势的判断，关注内产限制节奏和进口凭空节奏。提出一种假设：国庆前以安全生产为主，内紧外送情况或出现；国庆后安监落地，保供出台。内松外近大概率出现。但总体上，供给端或将持续受到抑制。</p> <p>策略上：短期观望，主力换月后验证 01-05 价差正套逻辑，同时，由于 11 成为新主力合约，11-05 价差短期也将持续关注，并大概率继续走扩。</p>
--	--	--

4. 套利跟踪

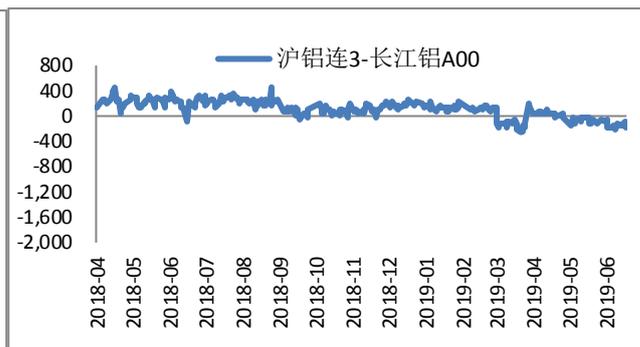
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



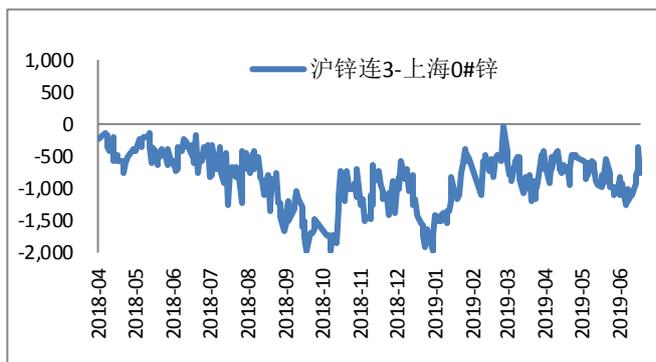
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



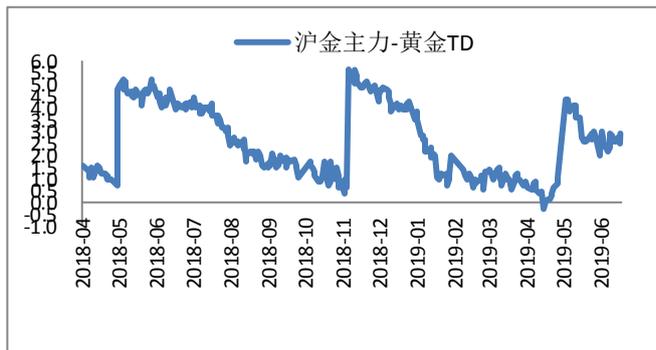
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



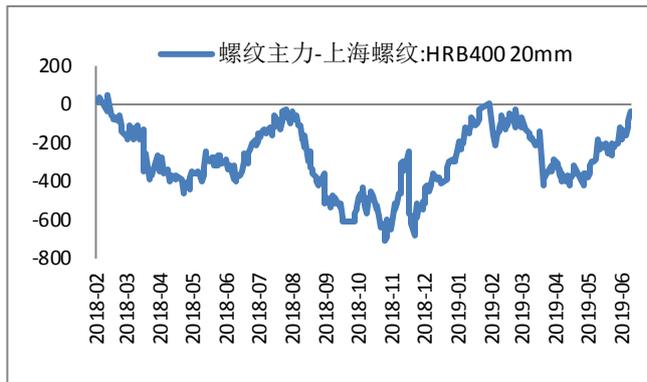
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



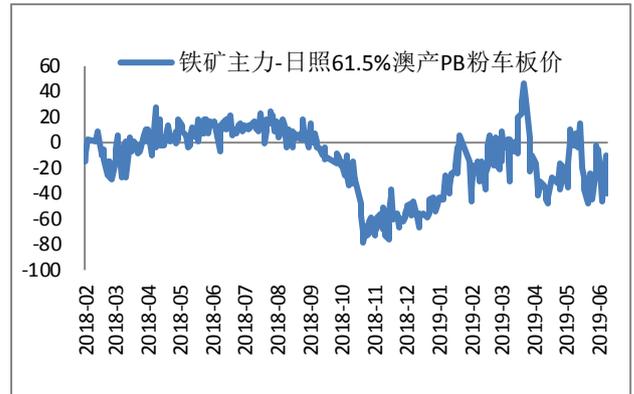
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

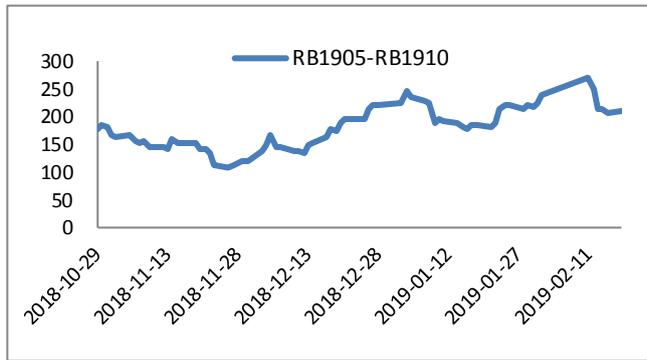
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

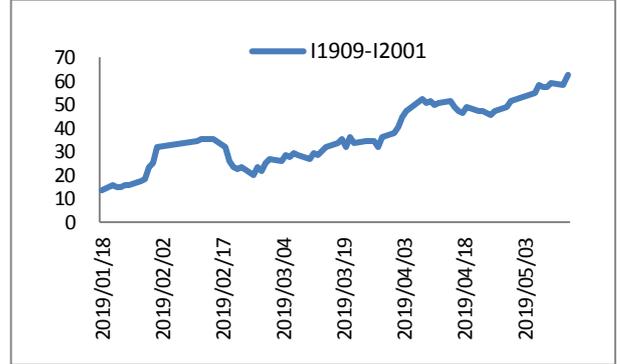
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1905 和 1910 合约价差



资料来源: wind 南华研究

图 10 铁矿 1909 和 2001 合约价差



资料来源: wind 南华研究

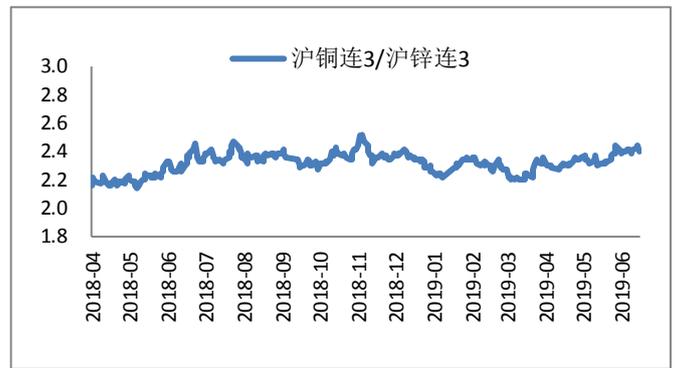
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



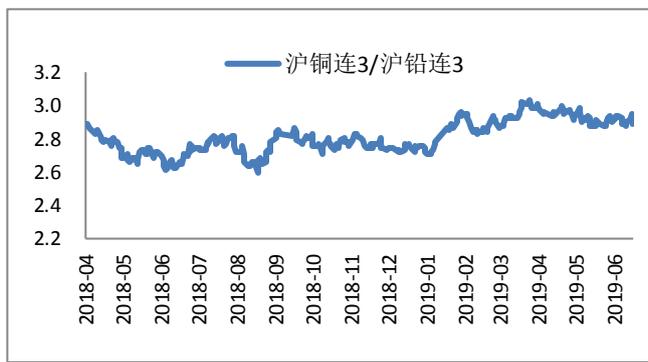
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



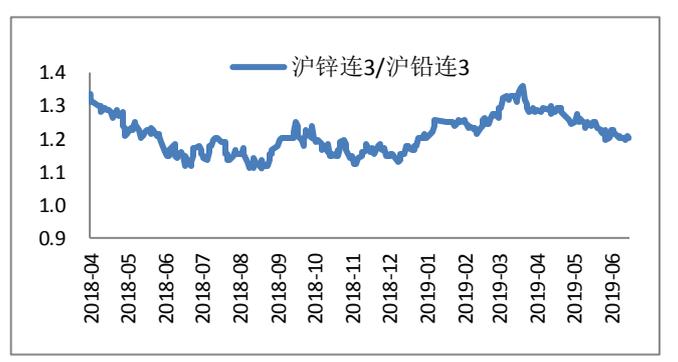
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



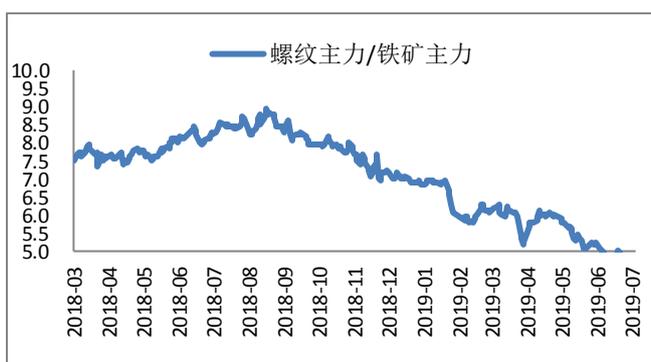
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



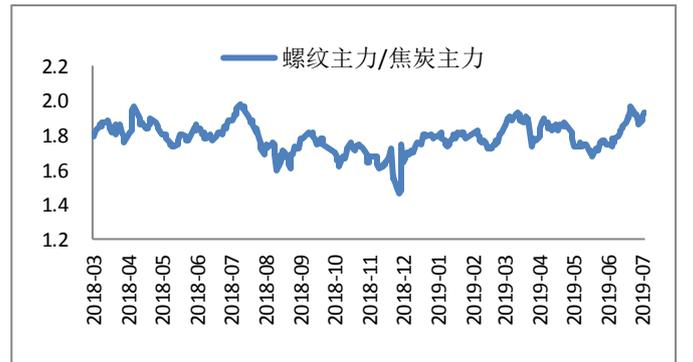
资料来源：wind 南华研究

图 15 螺纹与铁矿比价变化



资料来源：wind 南华研究

图 16 螺纹与焦炭比价变化



资料来源：wind 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话: 0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第
14 层)
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702
室
电话: 0755-82777909

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82777909

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net