



华泰长城期货投资咨询部

肖兰兰

xiaolanlan@htgwf.com

(021)68755929

## 供给加速需求放缓，内强外弱将有所修正

| 期市行情   | 2013/11/15   |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
|--|--|---------|---------|--------|----------|-------|---------|---------|---------|---------|------|--|
|  | 开盘   | 最高      | 最低      | 收盘     | 成交量      | 持仓量   | 持仓变化    | 涨跌      | 周涨跌     |         |      |  |
|  | 沪铝主力   | 14195   | 14225   | 14180  | 14195    | 9886  | 45656   | 1298    | -0.18%  | -0.91%  |      |  |
|  | LME铝3月   | 1793    | 1795    | 1782   | 1793     | 10146 | 736303  | 6503    | 0.06%   | -1.59%  |      |  |
| 11月15日沪铝主力1401开盘于14195元/吨，而后瞬间落至14180元/吨的当日最低价，随后铝价略有企稳回调，整体上午维持在14190-14210之间保持震荡，下午开盘初始，铝价亦没有发生较大变动，尾盘时先抑后扬，先是自14190元/吨快速上涨至14225元/吨的当日最高价，而后又频频失水，最终沪铝主力1401收盘于14195元/吨，较上一交易日收盘价下跌5元/吨，跌幅约为-0.18%。沪铝主力1401周度涨跌幅为-0.91%；伦铝3月电子盘周度涨跌幅为-1.59%。        |  |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
| 库存   | LME铝   |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
|  | 总库存  | 总库存     |         |        | 亚洲       |       | 欧洲      |         | 美洲      |         | 取消仓单 |  |
|  |  | 取消仓单    | 取消仓单占比  | 库存     | 取消仓单     | 库存    | 取消仓单    | 库存      | 取消仓单    |         |      |  |
|  | 2013/10/31   | 5345775 | 2153200 | 40.28% | 625950   | 51400 | 2993675 | 1053625 | 1726150 | 1048175 |      |  |
|  | 2013/11/13   | 5309700 | 2137925 | 40.26% | 621425   | 58250 | 2971475 | 1040850 | 1716800 | 1038825 |      |  |
|  | 2013/11/14   | 5299650 | 2128900 | 40.17% | 620300   | 57525 | 2966050 | 1035425 | 1713300 | 1035950 |      |  |
|  | 日变动  | -10050  | -9025   | -      | -1125    | -725  | -5425   | -5425   | -3500   | -2875   |      |  |
|  | 周变动  | -46125  | -24300  | -      | -5650    | 6125  | -27625  | -18200  | -12850  | -12225  |      |  |
|  | 国内库存(吨)  | 上期所     |         |        | 社会库存(万吨) |       |         |         |         |         |      |  |
|  |  | 上海      | 无锡      | 杭州     | 南海       | 共计    |         |         |         |         |      |  |
|  | 2013/11/8  | 199260  |         |        | 27.70    | 13.20 | 2.30    | 11.20   | 54.40   |         |      |  |
|  | 2013/11/15   | 203192  |         |        | 27.60    | 13.20 | 2.10    | 10.10   | 53.00   |         |      |  |
| 变动   | 3932   |         |         | -0.10  | 0.00     | -0.20 | -1.10   | -1.40   |         |         |      |  |
| LME铝库存：11月15日，LME铝库存减少10050吨至5240900吨。分洲来看，美洲方面，底特律仓库减少2925吨，芝加哥仓库减少525吨；欧洲方面，鹿特丹仓库减少2200吨，利物浦减少100吨，弗利辛恩仓库减少3000吨库存，威尔郡仓库减少75吨，里雅思特仓库减少50吨；亚洲新加坡仓库减少1125吨。注销仓单方面，新加坡仓库增加350吨，总量减少9025吨至2128900吨，占比至40.17%。LME库存本周减少46125吨。LME仓储细则公布后，LME仓库铝的出货速度明显加快。 |  |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
| 上期所铝库存：11月15日上期所铝库存再度上升至20万吨之上，至20.32万吨，较上周增加3932吨。  |  |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
| 国内铝现货库存：与上周社会库存相比相比，11月11日上海地区减少0.1万吨至27.6万吨，无锡地区无变化，杭州减少0.2万吨，南海减少0.2万吨至10.1万吨，总计社会库存减少1.4万吨，至53万吨。   |  |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |
| 现货市场   | 元/吨  |         | 昨日均价    |        | 今日均价     |       | 今日涨跌    |         | 主力价差    |         | 近月价差 |  |
|  | 长江报价   |         | 14390   |        | 14390    |       | 0       |         | 195     |         | 65   |  |
|  | 南储(华南)   |         | 14400   |        | 14400    |       | 0       |         | 205     |         | 75   |  |
|  | 南储(华北)   |         | 14390   |        | 14390    |       | 0       |         | 195     |         | 65   |  |
|  | ·铝：上海地区现货今日主流成交14380-14390元/吨，升水20-30元/吨，无锡主流成交14380-14390元/吨，杭州主流成交14360-14370元/吨，现货主流成交价格较昨日持平。沪铝当月交割前最后一个交易日，因现货疲软沪铝当月走势下行，其他合约却有所走高，隔月价差今日有所缩窄，激发部分接货，又逢周末，下游有硬性备货需求，接货稍有增加，成交略好于昨日。 |         |         |        |          |       |         |         |         |         |      |  |

|        |       |   |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
|--------|-------|---|----------|-------|-------|--------|---------------------------------|--------|---------|---------|
| 铝行业基本面 | 产量    | 10月国内电解铝产量创历史新高，当月产量达195.11万吨，当月同比增速为11.87%，环比增长5%，1-10月电解铝累计产量1816.12万吨，累计同比为9.2%。因产能向西部大幅扩张，并于13年下半年密集投放，电解铝产量屡创新高，特别是新疆地区，10月该省电解铝产量达28.6万吨，成功超越产铝大省河南省。   |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
|        | 成本    | 上游成本未有太大变动。电力成本方面，四川云贵仍处于丰水期，动力煤成本自8月小幅回升以来近期持稳，电力成本较7月低点小幅回升。国庆节前最新一期环渤海动力煤价格指数为531元/吨，较前一周跌2元/吨；氧化铝价格自上半年持续下跌后，7月以来在2500元/吨成本价附近企稳。关注动力煤上市对市场电力成本认知的影响。   |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
|        | 需求    | 1-10月房地产开发投资6.87万亿元，同比增19.2%，增速较1-9月下行0.5个百分点；1-10月房屋新开工面积增长6.5%，下降0.8个百分点；1-10月房屋施工面积增长14.6%，下降0.3个百分点；1-10月房屋竣工面积增长1.8%，大幅回落1.4个百分点；1-10月商品房销售面积同比增长21.8%，回落1.5个百分点。  |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
| 套利提示   | 跨市套利  |   | 进口比价     | 期货比价  | 现货比价  | 汇率     | 沪铝表现持续内强外弱，现货比价高于进口比价，跨市套利出现盈利。 |        |         |         |
|        |       | 铝   | 8.05     | 7.92  | 8.24  | 6.1315 |                                 |        |         |         |
|        | 跨期套利  | 内盘  | 连2-连1    | 连3-连2 | 连4-连3 | 连5-连4  | 外盘                              | LME3-0 | LME15-3 | LME27-3 |
|        |       | 铝   | -60      | -65   | -20   | 0      | 铝                               | -45.75 | -117    | -210.25 |
|        |       |   | 暂无       |       |       |        |                                 |        |         |         |
|        | 跨品种套利 | 暂无  |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
|        | 期现套利  | 主力价差  | 195 近月价差 |       |       | 65     |                                 |        |         |         |
| 市场消息   | 宏观    | <b>国际宏观：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>欧元区10月CPI年率终值+0.7%，预期+0.7%，初值+0.7%。欧元区10月CPI月率-0.1%，预期-0.1%，前值+0.5%。欧元区10月核心CPI年率终值+0.8%，预期+0.8%，初值+0.8%。</li> <li>美国11月纽约联储制造业指数-2.21，为5月以来首次萎缩，预估5.00，前值1.52。就业指数0.0，为6月以来最低，前值3.61；新订单指数-5.33，为6月以来首次萎缩，前值7.75；物价支付指数17.11，前值21.6。</li> </ul> <b>行业消息：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>广西华银氧化铝年产能200万吨，由于设备检修，该厂11月产量减少5万吨至13万吨。</li> <li>鑫恒铝业第一条氧化铝生产线年产能50万吨，于11月13日出产产品。</li> </ul>  |          |       |       |        |                                 |        |         |         |
|        |       | <b>操作建议</b><br>供应方面：10月国内电解铝产量创历史新高，当月产量达195.11万吨，当月同比增速为11.87%，环比增长5%，1-10月电解铝累计产量1816.12万吨，累计同比为9.2%。因产能向西部大幅扩张，并于13年下半年密集投放，电解铝产量屡创新高，特别是新疆地区，10月该省电解铝产量达28.6万吨，成功超越产铝大省河南省。氧化铝方面，因上游产能扩张及冬储开始，氧化铝的供应较为紧俏，10月氧化铝产量基本与上月持平，而进口方面，10月份氧化铝进口量为46万吨，相比9月份的45万吨环比增加2.2%，1-10月氧化铝总进口量为294万吨，同比下降28.1%。氧化铝需求量大，本周澳大利亚FOB价格突增5美元/吨至326美元/吨，11月份氧化铝的持续走俏预示着11月原铝产量将可能再度新高。<br>需求方面：10月铝合金和铝材产量均运行平稳，铝合金产量50万吨，同比25.78%，环比减少3.4%，铝材产量361.89万吨，同比增加18.47%，环比减少0.48%。调研显示，10月广东铝加工企业的开工率有所下滑，在抽查的26家企业中，年产量10000吨以上的铝加工企业的平均开工率是80%左右；年产量1000-10000吨的铝加工企业的平均开工率约68%，开工率环比下滑；年产量1000吨以下的铝加工企业平均开工率为45%左右，环比下滑。而之前山东地区铝加工企业的整体开工率也下滑5个点，浙江地区运行平稳。终端房地产方面，10月房地产面积各指标均出现不同程度的回落，汽车表现依旧不错，但料难以支撑铝价上行。<br>库存方面，自LME公布修改细则以来，LME铝的出货速度出现明显加快，本周LME库存量减少46125吨，日均减少万吨左右。预计未来LME将维持高速出货。<br>现货市场上，上周按月合约1311交割，现货市场较为紧张，现货较主力升水从月初40元/吨左右升至195元/吨，现货报价的坚挺制约了沪铝的下行空间。<br>综上所述，原铝仍处在供给加速、需求放缓的阶段，长期下行的趋势不变，而交割期结束后，现货市场将不再那么坚挺，届时铝价内强外弱的局面将得到修正，沪铝空单继续持有。本周来看，沪铝将震荡下行，震荡区间为【14000，14250】。 |          |       |       |        |                                 |        |         |         |

## 一周消息

### 山西电解铝用电平均电价下降 2 分/度

生产成本低、市场价格低造成中国电解铝厂商长期处于亏损状态，为降低亏损，电解铝厂商寻求各种削减成本的方法，其中降低电力成本是最直接的办法。近期，山西非电力自供的厂商纷纷获得地方电厂的电力直供，对降低成本起到了很大的作用。

山西现有运行电解铝厂六家，年产能合计 107 万吨，不过运行年产能为 100 万吨。六家中有两家有自备电厂，其余厂家都购网电。两家自备电厂商平均电费为 4 毛 7，而非自供电厂家电费则在 5 毛 2 至 5 毛 6 不等。

为降低亏损，四家厂商努力与地方电厂谈判，以取得直供电，降低电费。近期，终于在地方政府的协调性，与当地电厂达成共识，实现电力直供，各电厂电费成本得到不同程度的削减，该省电解铝平均电费则下降 2 分钱，从 0.494 元/度下降至 0.477 元/度。

不过，即使如此，山西电解铝厂商仍摆脱不了亏损的境况。

### 10 月份中国进口 46 万吨氧化铝

据中国海关最新数据，中国 10 月份氧化铝进口量为 46 万吨，相比 9 月份的 45 万吨环比增加 2.2%，1-10 月氧化铝总进口量为 294 万吨，同比下降 28.1%。

氧化铝进口量骤增因为近两个月，新疆电解铝新产能不断开启，且临近冬季，厂家纷纷开始备货，而国内氧化铝厂家库存很少，从而增加了对进口氧化铝的需求。

近日 FOB 价格和运费价格均有小幅上调，进口氧化铝现货价格也随之略有上涨，但是考虑到铝锭市场和国产氧化铝市场仍然低迷，进口氧化铝价格大幅反弹缺乏支撑。

### 库存紧张状况对氧化铝价格影响不大

氧化铝厂商库存不多，但由于铝锭库存过高，铝价持续低迷，氧化铝价格仍在低位徘徊。

河南一生产商称他们氧化铝报价为 2,500 元/吨，变化不大。“工厂现在没有库存，采购商排队拿货。新疆新产能逐渐开启，对氧化铝需求增加。但氧化铝价格仍没有多大改善，”他补充到。河南本地氧化铝需求没有增加，而往西北地区运输又没有山西有优势，因此河南地区氧化铝价格未见起色。

该厂氧化铝年产能为 250 万吨，运行产能为 20 万吨/月。

山西一生产商称山西氧化铝价格为 2,460-2,470 元/吨。“山西有很多氧化铝发往西北地区，厂家目前都没有库存，但是这并未使价格上涨很多，”该消息人士称。铝锭价格持续低位徘徊，铝锭厂商亏损严重，难以接受过高的成本，从而压低了氧化铝的价格。

### 河南神火新疆铝厂计划年内再启两台发电机组

据河南神火铝业股份有限公司一消息人士介绍，公司位于新疆的电解铝厂目前运行产能已经达到 26 万吨，为保证一期 40 万吨产能的供电，公司计划年底前再启两台发电机组，届时一期剩余电解铝产能也将开启。

该消息人士介绍道：“虽然一期年产能为40万吨，但目前运行的只有其中的两段26万吨产能，剩余的部分将在确保电力能完全实现自供的情况下再投产。原计划则是年底实现一期产能达产。”

据其介绍，目前已经运行有两台发电机组，均为350万千瓦的功率。该公司早些时候也获得当地一大型煤矿的开采权。

该厂于去年四季度正式投产。

## **欧洲、中东和非洲铝土矿市场期待印尼出口禁令**

中东和北非矿商本周称铝土矿市场坚挺，需求持稳。市场人士表示，之前价格下跌至夏季之前的水平，但近期持稳。预计一旦明年1月初印尼出口禁令开始施行，市场将有所波动，欧洲、中东和非洲地区向中国的出口量也将增加。

市场人士表示，目前铝土矿48%的价格为30-45美元/吨欧洲、中东和非洲离岸。预计印尼市场有所波动之前价格将一直坚挺，而中国消费商的操作将代表未来几个月的市场走势。

摩洛哥一矿商的矿山拥有6000万吨铝土矿储量，对铝土矿48%的报价为30美元/吨摩洛哥离岸。他称，市场交易有所上扬，询盘也增加，而多数询盘来自中亚。“市场较夏季之前活跃，”该矿商称，“尽管询盘增加，但销量坚挺，因此我们在印尼出口禁令实施之前要做好调查以便有战略性的出货。”

另一伊朗矿商对铝土矿48%的报价为30-40美元/吨出厂，他称近期需求稳定。该矿商每月交易5000吨铝土矿，并称，尽管他在国际市场报价，但因他的矿山位于阿巴斯港1500公里之外，离岸价格为60美元/吨，因此他在国际市场并不占优势。“国内市场持稳运行，但运费上涨导致出口困难。目前迪拜和哈萨克斯坦地区消费良好。”

## **10月份中国自印尼进口铝土矿环比下滑35.5%**

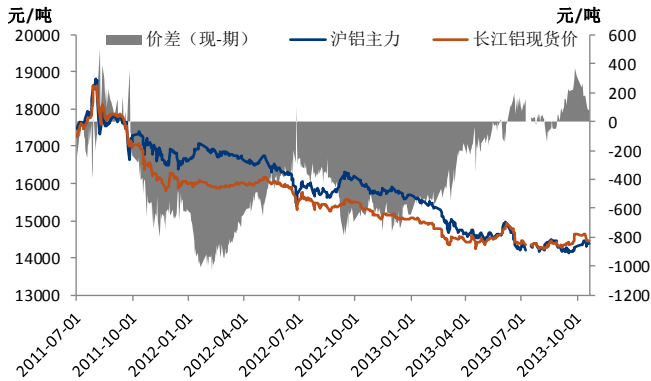
据中国海关最新统计，10月份中国自印尼进口铝土矿约365.8万吨，环比大幅下滑35.5%。1-10月份中国自印尼进口铝土矿总计3998万吨，同比上涨67.7%。进入10月份中国部分买家库存准备充足，因此逐渐减少了铝土矿进口。预计未来两个月铝土矿进口将进一步下滑。

从进口价格来看，为了在出口禁止前出口更多铝土矿，印尼矿主被迫下调报价，争取薄利多销。平均价格每吨下滑3-4美元左右。

## 市场数据

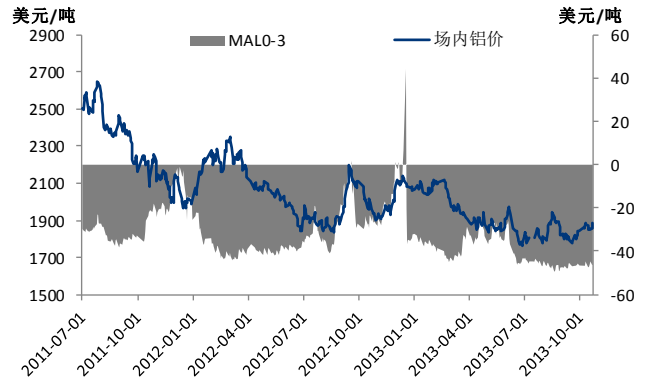
### 铝市场数据:

图 1 沪铝期现价



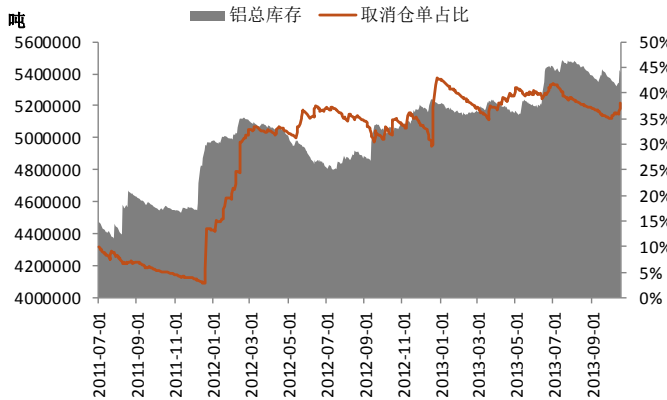
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 2 伦铝期价及现货升贴水



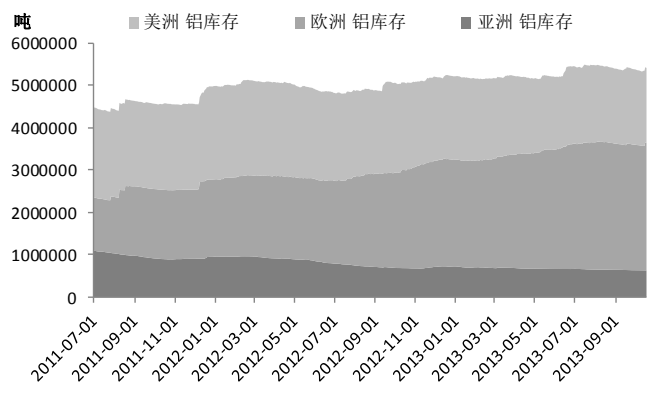
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 3 伦铝库存



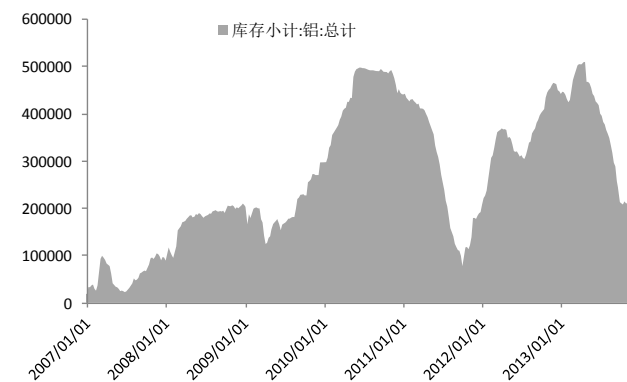
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 4 伦铝库存分洲



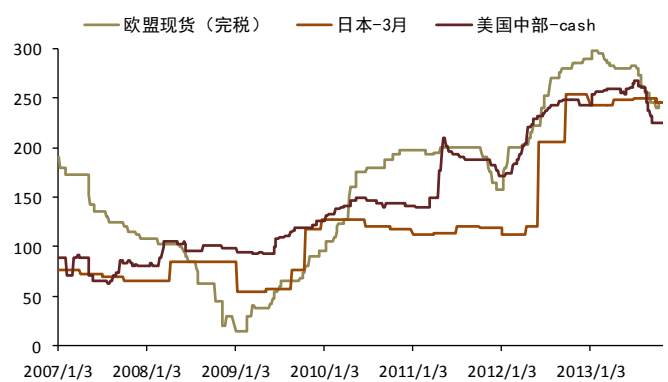
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 5 上期所库存



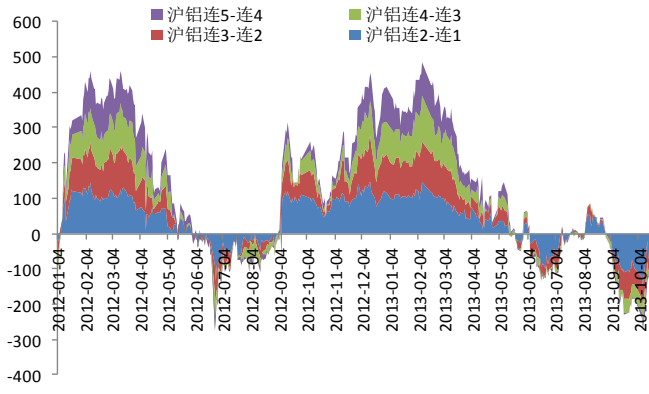
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 6 LME 铝现货溢价



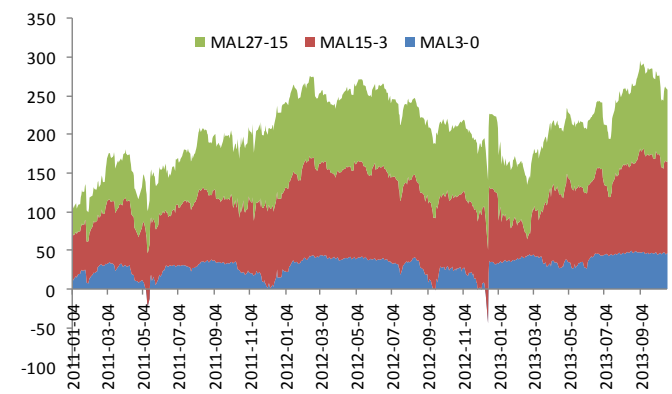
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 7 沪铝跨期价差



数据来源：华泰长城期货有限公司

图 8 伦铝跨期价差

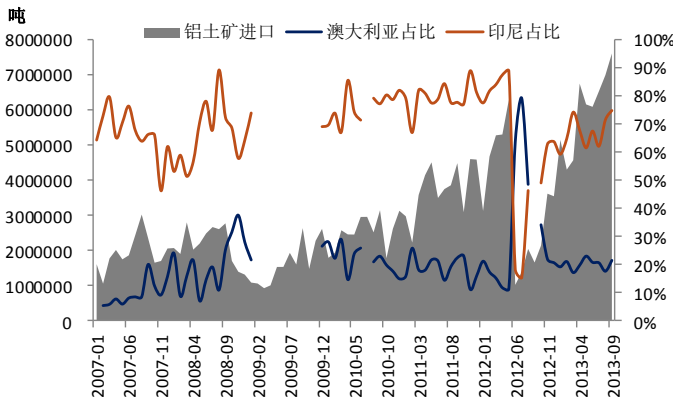


数据来源：华泰长城期货有限公司

# 上游及中游数据

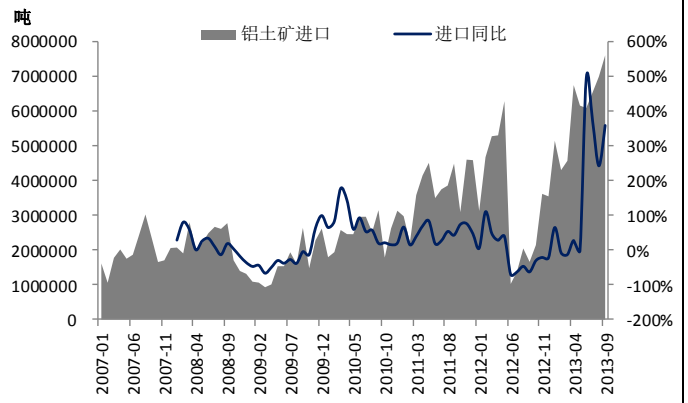
## 铝上中游数据

图 9 铝土矿进口及国别



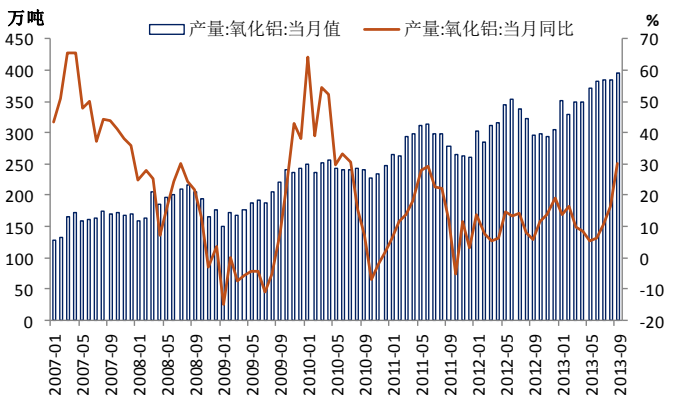
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 10 铝土矿进口及同比



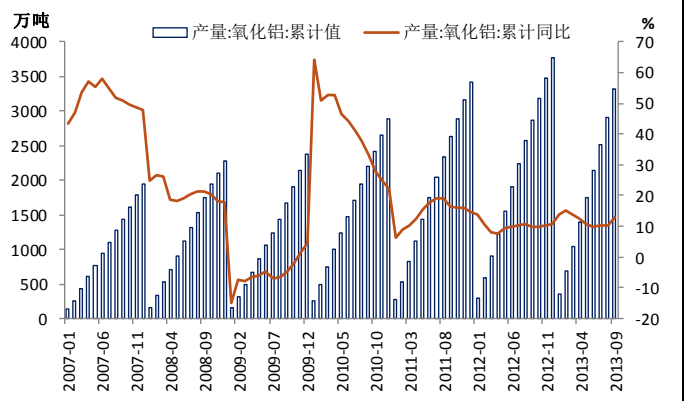
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 11 氧化铝产量当月值及同比



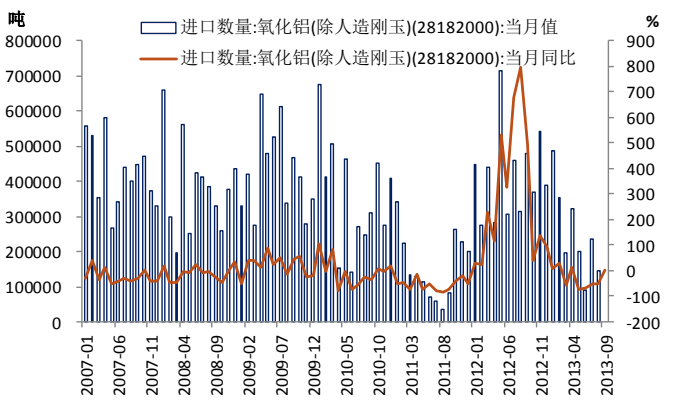
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 12 氧化铝产量累计值及同比



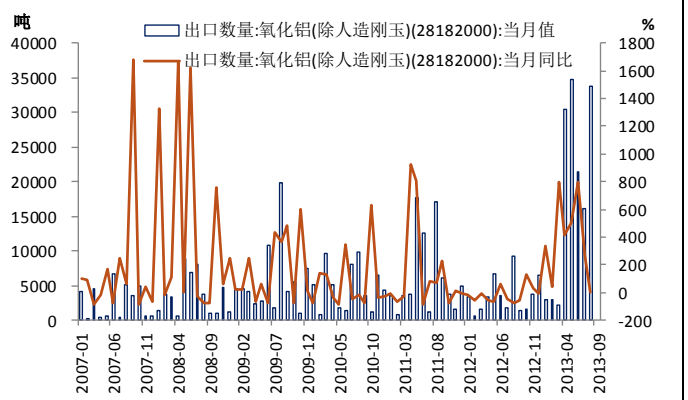
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 13 氧化铝进口量及同比



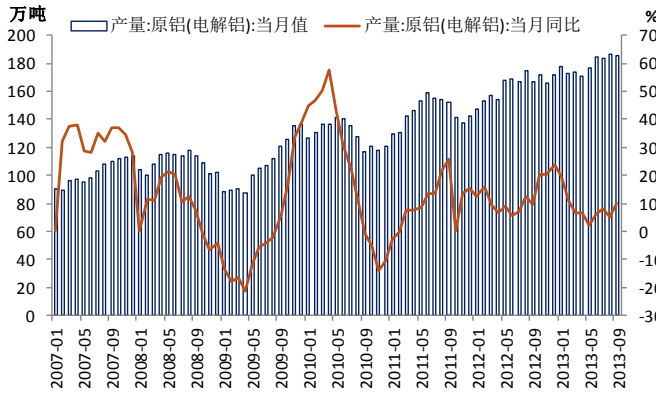
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 14 氧化铝出口量及同比



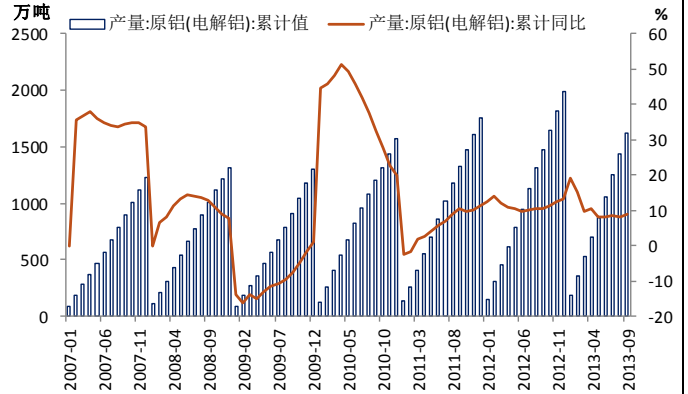
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 15 原铝当月产量及同比



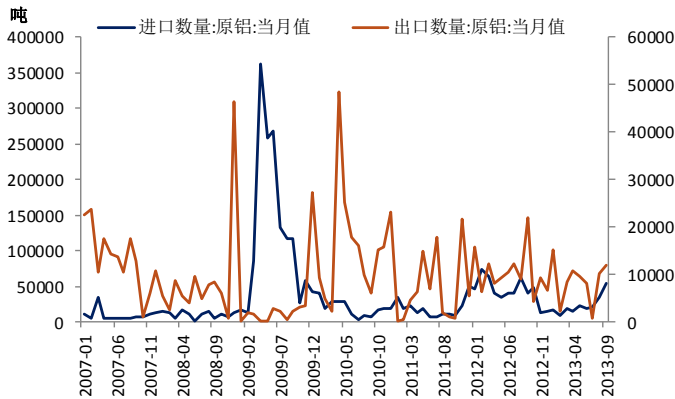
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 16 原铝累计产量及同比



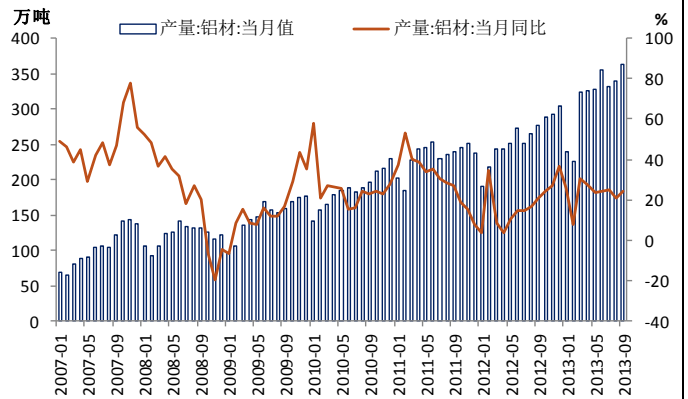
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 17 原铝进口量及同比



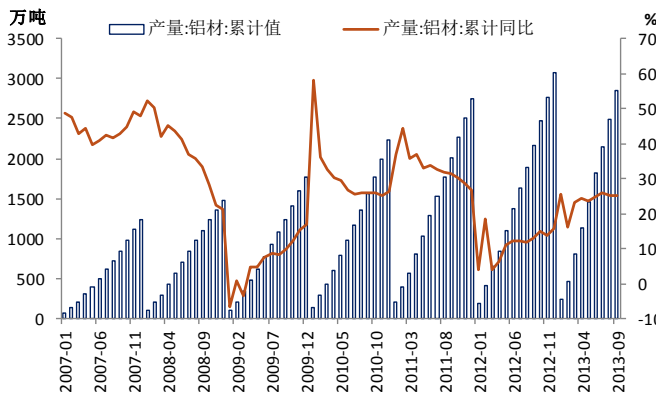
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 18 铝材当月产量及同比



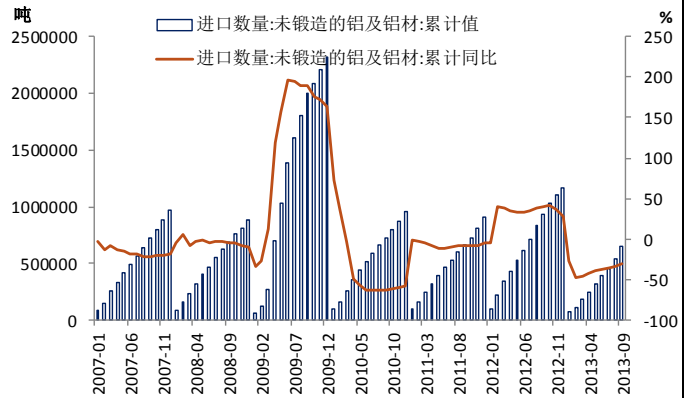
数据来源: 华泰长城期货有限公司

图 19 铝材累计产量及同比



数据来源: 华泰长城期货有限公司

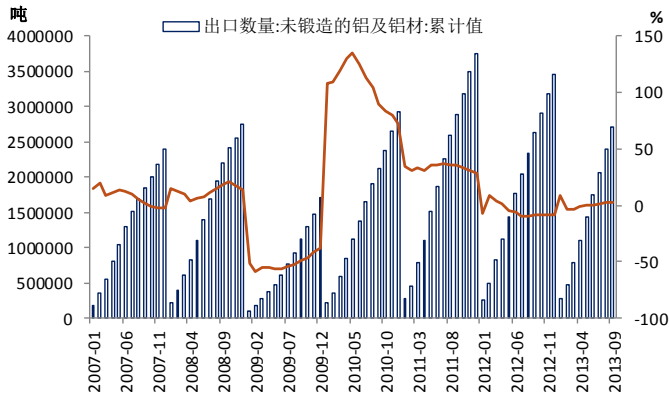
图 20 未锻造铝及铝材累计进口量及同比



数据来源: 华泰长城期货有限公司

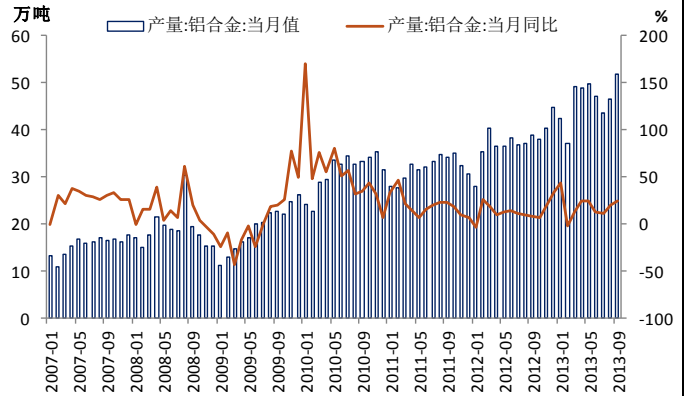


图 21 未锻造铝及铝材累计出口量及同比



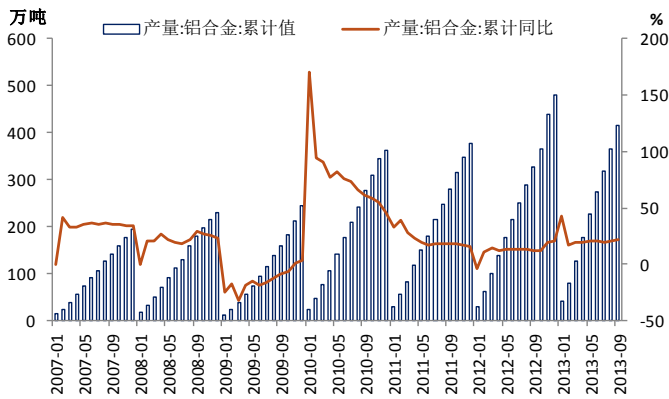
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 22 铝合金当月产量及同比



数据来源：华泰长城期货有限公司

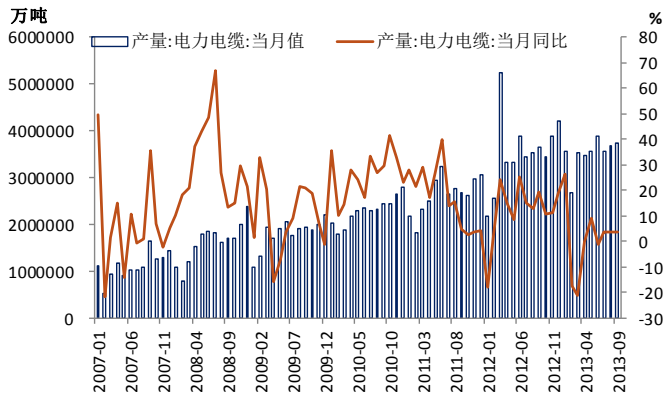
图 23 铝合金累计产量及同比



数据来源：华泰长城期货有限公司

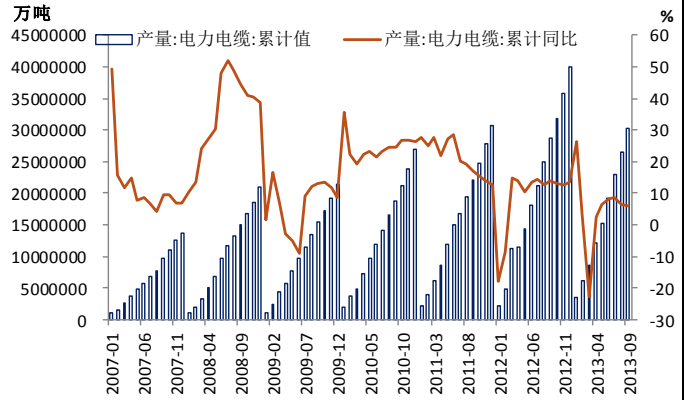
## 下游数据

图 24 电力电缆当月产量及同比



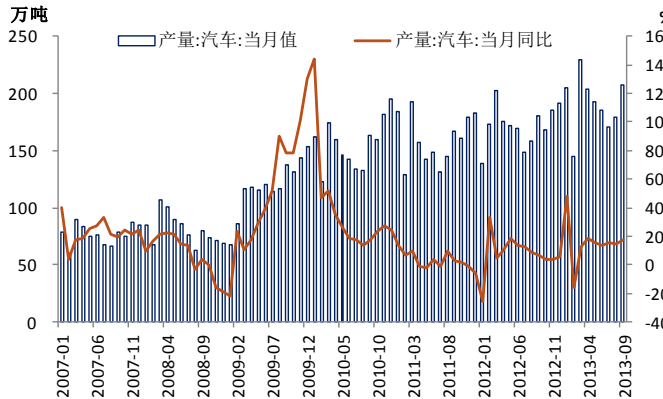
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 25 电力电缆累计产量及同比



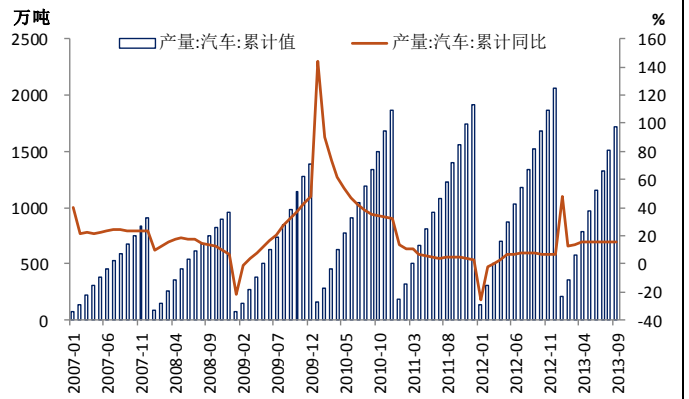
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 26 汽车当月产量及同比



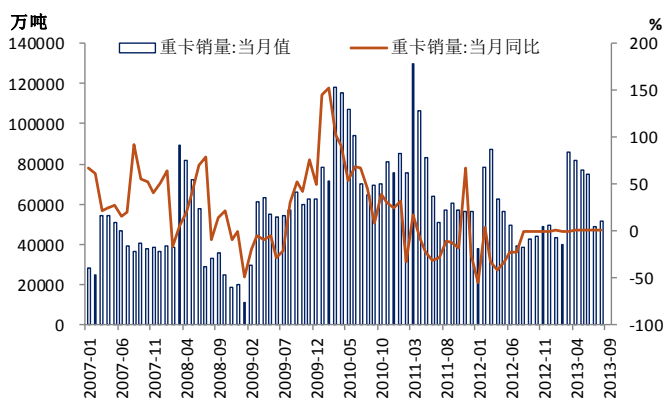
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 27 汽车累计产量及同比



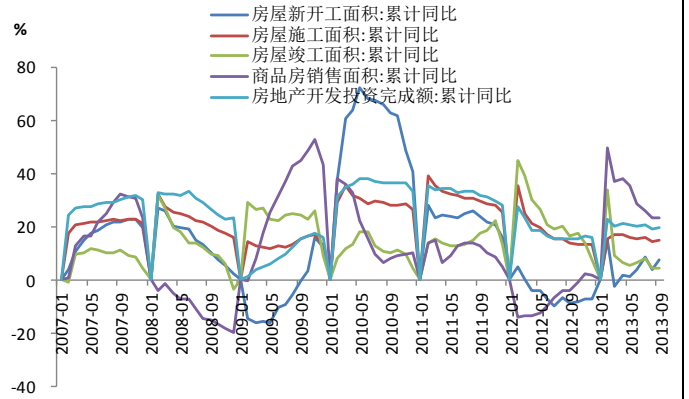
数据来源：华泰长城期货有限公司

图 28 重卡当月销量及同比



数据来源：华泰长城期货有限公司

图 29 房地产累计同比数据



数据来源：华泰长城期货有限公司

**公司总部**

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼11层

电话: 4006280888 网址: www.htgw.com

**北京营业部**

北京市朝阳区北三环东路28号易亨大厦12层1209房

电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦7层01-05单元

电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

**深圳金田路营业部**

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心1009

电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

**湛江营业部**

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01-08号房

电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

**东莞营业部**

东莞市南城胜和路华凯大厦802B室

电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

**佛山营业部**

佛山市禅城区季华五路21号金海广场1401—1404室

电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

**郑州营业部**

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616室

电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

**南宁营业部**

南宁市民族大道137号春晖花园A区办公楼1501房

电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

**南京营业部**

南京市中山东路288号新世纪广场A座4703室

电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

**石家庄营业部**

石家庄市中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室

电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212号房

电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

**青岛营业部**

山东省青岛市香港中路12号丰合广场A栋3层A户

电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

**韶关营业部**

韶关市浈江区熏风路14号鼎禾会社201和202号

电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

**中山营业部**

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室

电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

**番禺营业部**

广州番禺区市桥街清河东路338号中银大厦2205、2206、2207房

电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

**惠州营业部**

惠州市新岸路1号世贸中心第16层F

电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

**大连营业部**

大连市会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2312房

电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

**贵阳营业部**

贵阳市南明区都司路62号鸿灵-纽约纽约大厦25楼5-6号

电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

**深圳竹子林营业部**

深圳福田区竹子林中国经贸大厦22层ABCDEFGHIJ及13层ABC

电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

**无锡营业部**

无锡市中山路343号东方广场A栋22楼H/I/J座

电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

**珠海营业部**

珠海市吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室

电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

**武汉营业部**

武汉市汉口建设大道847号瑞通广场B座1002室

电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

**昆明营业部**

昆明市人民中路169号移动通信大楼15层B座

电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

**宁波营业部**

宁波市海曙区柳汀街230号华侨酒店二期三层8306、8308号

电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

**南通营业部**

南通市青年中路69号4层401室

电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

**长沙营业部**

长沙芙蓉区韶山路159号通程国际大酒店1301室

电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

**成都营业部**

成都市锦江区新光路1号航天科技大厦8层806号

电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

**天津营业部**

天津市河西区友谊路35号君谊大厦2-2002

电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

**杭州营业部**

杭州市朝晖路203号1502室

电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

## 免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。