美 12 月 CPI 持续高企，升息预期限制金价上涨

<贵金属> 2022.01.16

上海大陆期货有限公司
地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员
姓名：李迅
投资咨询证号：Z0000029
电话：021-24016033
邮箱：Lexic2004@163.com

摘要：

本周金价震荡攀升，主要因本周美联储主席鲍威尔发表了相对鸽派的言论，为美联储加息降温。同时美国通胀持续高企，这削弱了美元，提振了金价。此外，欧美奥密克戎病毒依然肆虐，全球经济增长前景也被下调，不过美联储 3 月升息的预期始终限制金价上涨。

从核心逻辑来看，随着美国就业市场正在快速恢复，美联储官员此前已经多次释放关于缩表的信号，市场对更早加息和缩表仍有较高期待，给金价带来压力。利多方面，美国 12 月 CPI 上升，本周鲍威尔未释放急于在 3 月加息的信号，全球经济增长下滑的担忧，欧美疫情局势严峻等因素支撑金价。

中短期来看，预计黄金将在 1800 左右震荡。美联储 1 月开始加速缩债，并且利率点阵图显示 2022 年可能加息三次。12 月美国 CPI 同比上涨 7%，创近 40 年来新高。目前来看高通胀还将维持一段时间，给金价提供了一定支撑。

中长期来看，美联储将在某个时间节点开始收紧货币。如果全球经济逐步复苏，美国四季度经济增长良好，在退出 QE 后美联储可能就会考虑为加息做准备。当加息真正开始后，作为避险的非孳息资产，黄金的投资价值将会下降。因此长期看空黄金。预计白银走势大体上随黄金波动。虽然白银的商品属性受光伏和新能源需求支撑，但目前白银供过于求，预计白银受其金融属性的影响更大。

投资建议: 预计短期金价维持震荡运行，COMEX 金运行区间在 1730-1880，沪金主力运行区间在 360-385。COMEX 银运行区间在 21.5-24.5，沪银主力运行区间在 4600-5100。

关注点：美元走势，美联储近期表态，多国经济数据，数字货币市场走势

一、机构分析（本周机构态度偏空）

百达财富与资产管理的高级美国经济学家 Thomas Costerg 表示，与其他美联储官员围绕 3 月份加息的大量评论不同的是，鲍威尔隔夜对于首次加息时点仍然讳莫如深，这让我感觉他是希望这件事平静一些，他想让市场安静消化上一次会议纪要的内容，而不是添柴加火。

百达资产管理资深宏观策略师 Steve Donze 预计，在量化宽松政策结束、加息和量化紧缩的推动下，美联储收紧政策将导致美国“影子”实际政策利率上升 4.7 个百分点，到 2022 年底升至负 1.8%。

道明证券分析师解释说，利率市场已经预测美联储年内加息幅度为 89 个基点，3 月份加息的可能性为 90%，“利率似乎已在黄金市场形成冲击，尤其是在距离量化紧缩还有几个月的情况下。在这种背景下，金价可能在未来几个交易日继续受到支撑，但不太可能继续大幅走高，因为市场最终将高度关注美联储如何退出宽松。”

U.S. Bank Wealth Management 固定收益研究主管 Bill Merz 则指出，鲍威尔既肯定了 12 月会议记录中提出的鹰派观点，也没有反驳其他美联储成员在过去 48 小时内提出的 3 月是开始加息的适当时机的言论。

三菱日联金融全球市场研究主管 Derek Halpenny 表示：“投资者似乎在暗示，在九个月内结束量化宽松、加息四次并开始量化紧缩是非常激进的，这将限制进一步加息的空间，事实上这强化了对联储基金利率峰值将低于 2%的看法。”

Halpenny 在给客户的一份报告中说：“什么能改变这一点？我们将需要看到经济方面的数据，使市场相信经济增长更加强劲。这可能会让人预期联邦基金终端利率可能进一步升高。那将是美元重新走强的催化剂。”

二、黄金走势

2.1 期货走势：

本周金价震荡攀升，主要因本周美联储主席鲍威尔发表了相对鸽派的言论，为美联储加息降温。同时美国通胀持续高企，这削弱了美元，提振了金价。此外，欧美奥密克戎病毒依然肆虐，全球经济增长前景也被下调，不过美联储 3 月升息的预期始终限制金价上涨。

图 1 COMEX黄金收盘价

数据来源：Wind 大 陆 期 货

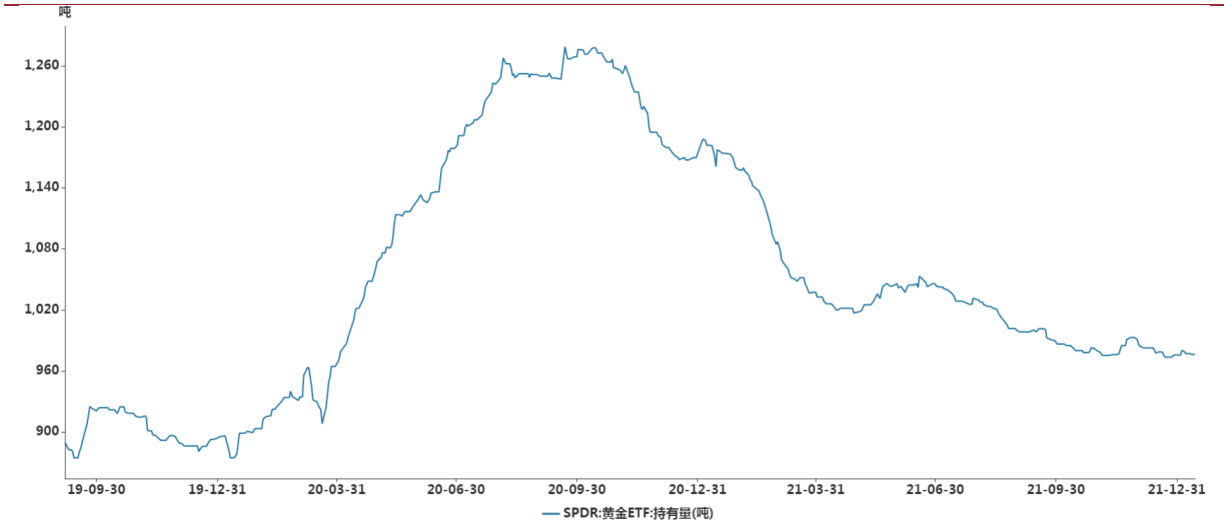
图 2 沪金收盘价

数据来源：Wind 大 陆 期 货

2.2 持仓情况

截止 1 月 116 日，全球最大的黄金基金 SPDR Gold Shares 黄金持有量为 976.21 吨，较上周减少 0.87 吨。黄金 ETF 由于其增减持仓和黄金价格走势高度正相关，所以黄金 ETF 持仓小幅减少，表明了投资者的看空预期。

图 3黄金ETF持仓量



数据来源：Wind 大陆期货

三、白银走势

3.1 期货走势：

图 4 COMEX白银收盘价

数据来源：Wind 大陆期货

整体上看本周白银跟随黄金起伏，不过由于金融属性不及黄金，走势偏弱于黄金，受缩债预期扰动，预期短期内贵金属盘面将维持振荡，金银比值目前仍维持上升趋势，我认为黄金的走势将会超过白银。

图 5 沪银收盘价

数据来源：Wind 大 陆 期 货

图 6 白银现货价

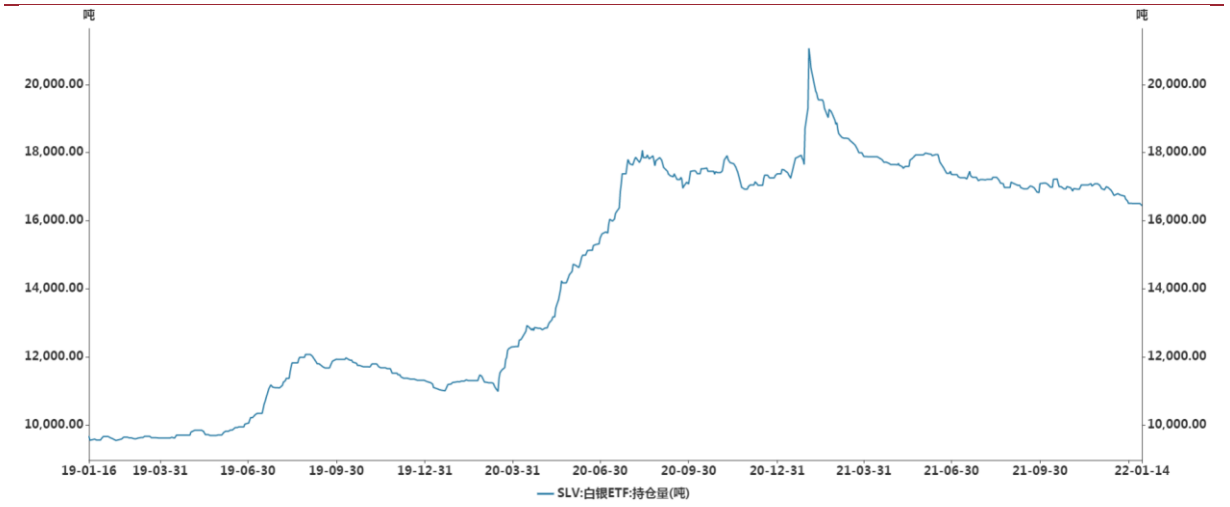
华通现货白银结算价					
品名	规格	定盘价	结算价	单位	发布日期
白银	国标一号	4717.00	4728.00	元/千克	1月14日
白银	国标二号	4702.00	4713.00	元/千克	1月14日
白银	国标三号	4687.00	4698.00	元/千克	1月14日

数据来源：Wind 大 陆 期 货

3.2 持仓情况

截止 1 月 16 日，白银基金 iShares Silver Trust（SLV）白银持有量为 16443.50 吨，较上周末减少 60.39 吨。目前来看，白银 ETF 持仓减少，后续下跌预期增强。

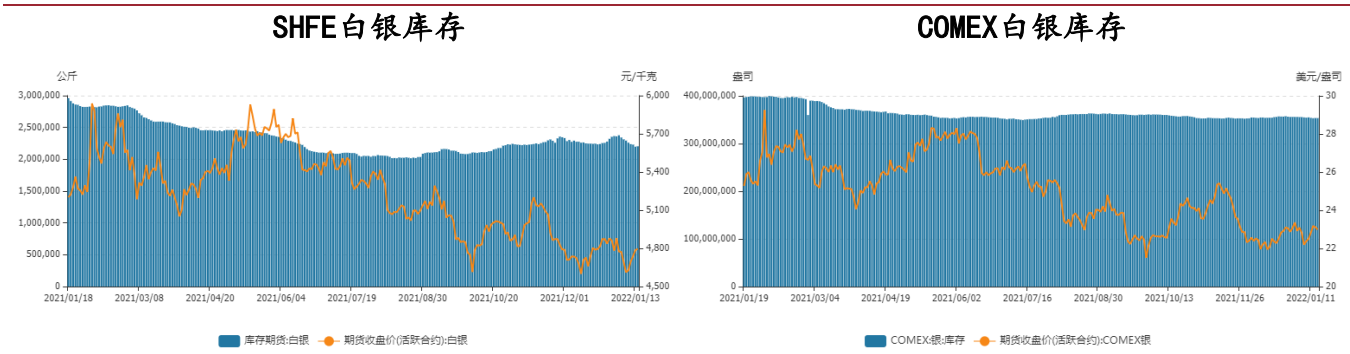
图 6白银ETF持仓量



数 据 来 源 ： Wind 大 陆 期 货

3.3 库存与持仓情况

图 7 白银库存



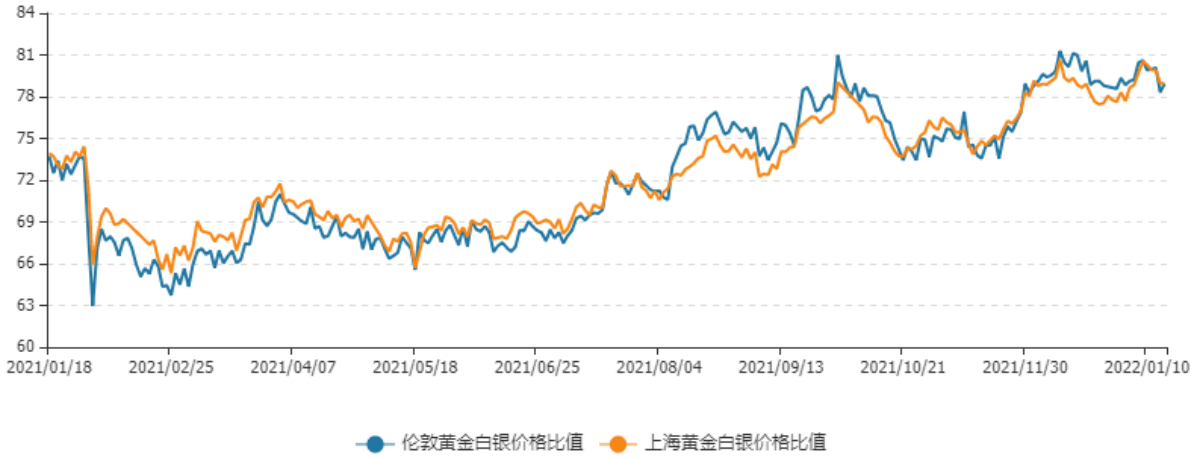
数 据 来 源 ： Wind 大 陆 期 货

3.4 价差分析

截至 1 月 16 日，上期所金银比值为 78.95，较前一周小幅下降，近期整体处于震荡上升的趋势。

图 9 金银比价

黄金白银现货价格比值



数据来源：Wind 大陆期货

四、贵金属影响因素与核心逻辑

4.1 美联储主席鲍威尔本周发表鸽派言论，支持金价

本周美联储主席鲍威尔的证词暗示，尽管美联储将使政策正常化，但尚未就缩减其近九万亿美元资产负债表做出决定，同时鲍威尔也未如一些鹰派官员一样释放出急于在 3 月加息的信号。

此前外界认为美联储的举措比预期更激进。此前公布的美联储 12 月会议记录显示，美联储可能需要提前升息和缩减总资产持有规模，以抗击持续高涨的通胀。目前，联邦利率期货市场的数据显示，交易员们普遍预期美联储在今年 3 月的议息会议上就将加息，同时全年有望加息 3-4 次。

前往美国参议院银行委员会出席连任提名听证会的鲍威尔，其“大打太极”的最新表态无疑令一些鹰派人士备感失望。

鲍威尔本周二在长达两个半小时的提名确认听证会上表示，美联储正迈向开始从接近零水平提高利率及缩减庞大的 8.8 万亿美元资产负债表的路程。如果美联储看到通胀持续的时间比预期的要长，那么将不得不随着时间的推移进一步上调利率。

鲍威尔指出，高通胀是阻碍充分就业的严重威胁，预计通胀压力将持续到 2022 年年中，如果通胀持续时间更长，这意味着更根深蒂固的风险，我们的政策将作出回应，且美

联储愿意灵活地调整政策。如果我们未来不得不进行更多次加息，我们会这么做，我们将使用工具来控制通胀。

而针对眼下市场最为敏感的缩表话题，鲍威尔注意到美国经济状况比上次缩表时要强得多，当时联储在加息后等待了大约两年才开始缩表。鲍威尔称，2022 年晚些时候我们可能允许收缩资产负债表规模，随着我们度过 2022 年，我们将使政策正常化，这次削减资产负债表将会更快。

显然，鲍威尔的言论相比于他的一些鹰派同僚们要更为谨慎，部分美联储官员此前已公开呼吁在 3 月会议上开始加息。而尽管鲍威尔在最新证词演讲中对于加息和缩表话题均蜻蜓点水般地有所提及，但其根本未流露出任何明确的时间表，甚至也没有表达出任何急于这么做的倾向，这令许多华尔街交易员们松了一口气。

4.2 美国通胀飙升经济前景蒙阴，打压美元支持金价

本周公布的重磅数据显示，美国 2021 年 12 月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 7%，创近 40 年来新高。美媒称，这凸显出美国供应链及通货膨胀问题的严峻，物价飞涨导致美国家庭财务压力剧增，重挫民众对经济的信心，并给美国经济的前景蒙上了不确定性的阴影。

综合报道称，美国劳工部 12 日公布的数据显示，2021 年 12 月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.5%，同比上涨 7%，创 1982 年 6 月以来最大同比涨幅，这对美政府及经济政策制定者来说都是令人不安的。

此前，政策制定者们用了数月时间等待通胀消退，希望供应链问题能有所缓解，希望企业能满足日益增长的消费需求。然而，现实是一波未平一波又起的新冠疫情导致工厂停工，航运公司难以处理大量积压的货物。

美国民众增加了对汽车、家具和电器等商品的支出，消费需求强劲，但由于美国供应链瓶颈持续，这些增加的采购导致港口和仓库堵塞，加剧了半导体和其他零部件的供应短缺，进而推升了各种消费品的价格。2021 年 12 月，二手车价格同比上涨 37.3%，食品价格上涨 6.3%，服装价格上涨 5.8%。

数据显示，价格上涨的范畴已经超出了常受疫情影响的几个品类。房租继续稳步上涨，劳动力成本更高。与此同时，许多餐馆通过涨价的方式将不断增加的劳动力和食品成

本转嫁给顾客，餐厅的饭菜就更贵了，有从业者表示，这是我们近年来看到的最严峻的通胀环境。

控制通胀主要是美联储的工作，而物价飞涨则是美政府的政治负担，一些议员指责民主党 2021 年的货币政策过度宽松推升了物价，近期的民调也可以反映出民众的不满情绪。根据消费者调查，随着高通胀的持续，许多美国人对经济的信心受到打击。

比较直观的体现是，美国家庭的财务压力剧增，不断上涨的物价基本上抵消了许多美国人的工资增长，使低收入家庭的基本生活开支难以为继。民调显示，通货膨胀甚至开始取代新冠疫情，成为公众更关注的问题。

4.3 市场对美联储年内加息的前景仍然有较高期待

高盛首席经济学家哈祖斯（Jan Hatzius）在一份研究报告中称，随着美国就业市场正在快速恢复，并且美联储 12 月会议纪要中发出了鹰派信号，暗示货币政策可能会加速正常化。他预计，美联储今年可能会四次加息，并可能在 7 月份开始缩表。

哈祖斯说，因此，我们将缩表时间预测从 12 月提前到 7 月，甚至可能更早举行。在通胀可能仍远高于目标水平的情况下，我们不再认为开始缩表将会取代季度性加息。我们继续预计美联储将在 3 月、6 月和 9 月加息，现在还在 12 月增加了一次加息的预期。

美联储可能比上次更快进行缩表。回顾历史，从 1920 年至今，美联储共进行过七次缩表，缩表周期一般为 1 至 2 年，规模在 2%至 15%，且通常伴随利率调整或在加息之后。

美联储上次缩表是在 2017 年。当时美联储已经进行了多次加息，并且缩表开始时点距离第一次加息时点间隔大约为两年。缩表周期为两年，持续时间较长。

在 12 月的会议纪要中，美联储官员暗示，他们准备比上一轮收紧货币政策时更快地采取行动，以在高通胀和接近充分就业的情况下防止美国经济过热。会议纪要称，随着更大的资产负债表已经抑制了长期借贷成本，以及上述的情况高通胀和充分就业，可能推动政策利率正常化的步伐加快。

会议纪要显示，官员们还认为，缩减资产负债表的时机可能“比委员会以往经历的时机更接近加息的时机。

通胀和就业是可能促使美联储更快采取行动的关键因素。在这一压力下，一些美联储官员此前已经多次释放关于缩表的信号。上个月，美联储理事沃勒曾形容通胀“高得令人担忧”，并表示，加快缩表是紧缩货币政策的一种方式，且无需更大幅度地加息。

沃勒说：我不认为有任何理由推迟调整资产负债表。如果我们在夏季之前开始缩表，压力将有所减轻，不需要把利率提高那么多。美联储的目标应该是将其持有的美国国债占GDP的比例从目前的35%降至20%左右。

圣路易斯联储主席布拉德去年11月也曾主张美联储应在停止购买债券后立刻或“不久后”就开始缩表。

高盛预计，最终联邦基金利率将达到2.5%-2.75%，这一预期与此前一致。哈祖斯写道：即使是四次加息，我们对2022年基金利率的预期也只是略高于市场定价，但在随后的几年里，这一差距将显著扩大。

4.4 全球经济增长下滑的担忧给金价带来支持

世界银行11日发布最新一期《全球经济展望》报告，预计2021年全球经济增长5.5%，2022年将增长4.1%，均较此前预测下调0.2个百分点。

报告说，由于新冠疫情不断蔓延、各经济体政策支持力度减小以及供应链瓶颈持续存在，全球经济复苏势头将显著放缓，其中新兴市场和发展中经济体产出预计仍将大幅低于疫情前水平。

报告预计，2021年发达经济体增长5%，2022年将增长3.8%，分别下调0.4和0.2个百分点；新兴市场和发展中经济体2021年增长6.3%，2022年将增长4.6%。

世行预计，2021年美国经济增长5.6%，较此前预期下调1.2个百分点；2022年将增长3.7%，下调0.5个百分点。2021年欧元区经济增长5.2%，2022年将增长4.2%。同时，世行预计2021年中国经济增长8%，2022年将增长5.1%。

报告指出，全球经济面临诸多下行风险，包括变异新冠病毒奥密克戎毒株快速蔓延导致疫情再次反弹、通胀预期飙升以及创纪录高债务水平带来的金融压力等。

同时，气候变化可能加剧大宗商品价格波动，对新兴市场和发展中经济体构成挑战。鉴于新兴市场和发展中经济体政策空间有限，上述下行风险将“增加经济硬着陆的可能性”。

世行呼吁全球各经济体加强合作，加快推进疫苗公平分配，采取积极措施提高最贫穷经济体债务可持续性，努力应对气候变化和经济体内部不平等，出台有助增长的政策措施，以促进绿色、具有韧性和包容性的发展。

世行行长马尔帕斯表示，全球宏观经济不平衡已到达前所未有的程度，各经济体间和经济体内部收入不平等正在扩大，全球经济面临史无前例的不确定性。他呼吁，国际社会需加强协调行动和国家层面政策响应，以实现全球各经济体良性增长。

另据报道，世界经济论坛 11 日发布的《全球风险报告》显示，在接受该论坛调查的全球专家中，超过 84%的人对世界的前景感到担忧。仅仅 12%的专家持正面看法，只有 4%的专家表示感到乐观。

世界经济论坛说：“大多数受访者……预测未来三年的特点要么是持续的波动和很多意外，要么是轨道的分化，这种分化将区分相对的赢家和输家。”

世界经济论坛说，由于全世界只有一半人口接种了新冠疫苗，疫苗不平等将导致不同的经济复苏，“这可能加剧先前就存在的社会分裂和地缘政治紧张局势”。

报道称，在近 1000 名受访的专家和领导人中，只有 11%的人预计全球经济复苏将在未来三年中加速。该调查发现，除中国外，发展中国家将进一步落后于发达经济体。在世界经济论坛调查的专家和领导人中，超过 40%的人来自商界，16%代表政府，17%在学术界工作。大约 45%的人生活在欧洲，15%生活在北美，13%生活在亚洲。

世界经济论坛上月宣布，它将推迟 2022 年在瑞士达沃斯举行的峰会。它说：“由于劳动力市场失衡，保护主义，以及日益扩大的数字、教育和技能差距——这些可能使世界分化为不同的轨道，疫情造成的不良经济后果正在恶化。”

展望未来，专家们认为，未能就气候危机采取行动是今后十年世界面临的最大风险，接下来是极端天气、生物多样性丧失、社会凝聚力下降、生计危机和传染病。债务危机也是十大最具威胁性的全球风险之一。

4.5 欧美疫情局势严峻，奥密克戎席卷欧美支持金价

据报道，随着新冠病毒奥密克戎变异株的高速传播，感染病例激增势头将在欧洲继续。世界卫生组织欧洲区域主任汉斯?克吕热表示，到 3 月初，该地区一半以上的居民将感染这种新冠变体。

克吕热说：根据位于美国的健康指标与评估研究所预测，照这样的速度，6 到 8 周后，欧洲区域 50%以上的人口将感染奥密克戎。奥密克戎毒株是新一波海啸，从西向东席卷该地区。

在世卫组织欧洲区域的 53 个国家和地区中，有 50 个报告了奥密克戎感染病例。克吕热指出，该变异毒株在西欧变成占主导地位的毒株，现在正在巴尔干地区蔓延。

报道称，对于奥密克戎在欧洲东部地区会造成怎样的影响，克吕热表示担忧：在那些疫苗接种率较低、未接种疫苗者中会出现更多重症病例的国家，全部后果仍有待观察。在这场即将到来的海啸中，在许多国家，这个冬天由于人手不足，学校将无法维持所有班级上课。

报道称，在过去两周，欧洲的发病率增加了一倍多，上周单日新增病例超过 100 万例。最近的研究显示，奥密克戎与之前的新冠毒株相比，导致重症的可能性较低，但传染性仍然很高，而且会感染已全程接种疫苗的人。创纪录的感染人数已经令医疗系统承受巨大压力。

另据法媒报道，尽管美国住院的新冠患者人数创历史新高，但美国总统拜登的首席医学顾问安东尼?福奇博士周二估计，美国可能正处于过渡期的“门口”，过渡期结束后，人们将有可能“与病毒共存”。

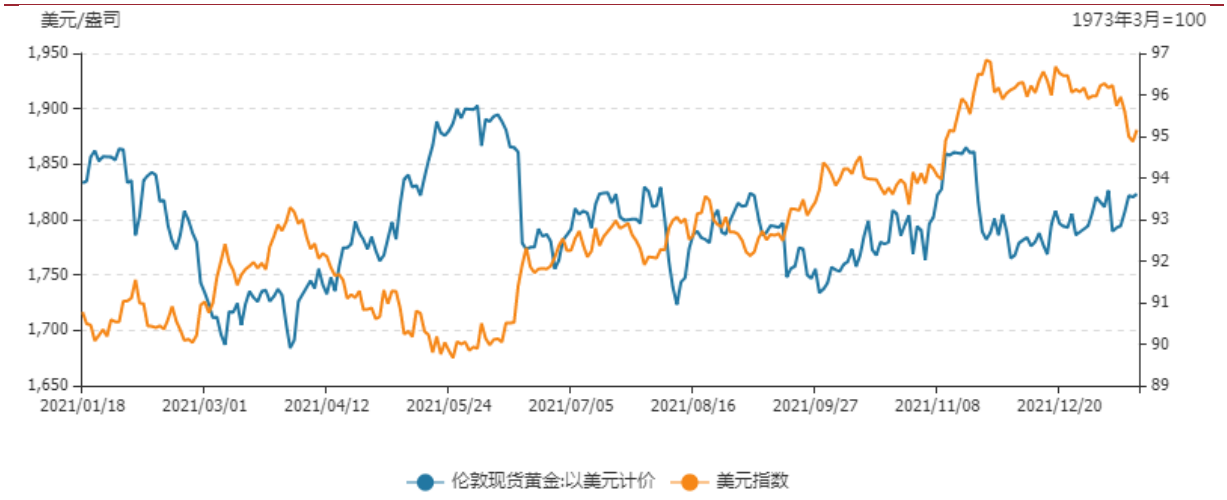
福奇说：随着奥密克戎引发的疫情曲线上升并下降，我希望我们能迎来这样一个局面，即在拥有良好的基础免疫力的同时能够治疗高危患者。

报道称，这位免疫学家在美国战略与国际问题研究中心的一次讲话中说：“等我们到这个状态的时候，就是过渡，我们今天可能就在门口。

美国住院新冠患者人数创下新高，目前全国有近 14.6 万名感染者住院。根据美国卫生部门周二公布的数据，全国有近 2.4 万名感染者在重症监护室接受治疗。此前的纪录是 2021 年 1 月 14 日，也就是差不多一年前的今天，超过 14.2 万人住院。

报道称，福奇周二还说：我们还没有达到可以接受与病毒共存的地步，主要在于目前医疗体系面临的压力。但我认为我们最终会实现的。奥密克戎由于传染性极高，很可能感染几乎所有人，而且新冠肺炎不太可能被完全消灭。这位科学家强调，我们不能让这个病毒主宰我们的生活太久。

图 10 黄金价格与美元指数对比



数 据 来 源 ： Wind 大 陆 期 货

4.6 加息预期与前几轮 QE 情况

表 1 加息预期

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225
2022/1/26	91.3%	8.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
2022/3/16	24.1%	69.5%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/5/4	15.6%	53.4%	28.8%	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	4.2%	25.8%	46.7%	21.6%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	2.9%	19.1%	40.3%	29.4%	7.8%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/9/21	1.7%	12.3%	31.4%	33.9%	16.9%	3.6%	0.2%	0.0%	0.0%
2022/11/2	1.3%	9.7%	26.6%	33.3%	21.1%	6.9%	1.1%	0.1%	0.0%
2022/12/14	0.5%	4.9%	16.9%	29.5%	28.1%	15.0%	4.4%	0.6%	0.0%
2023/2/1	0.4%	3.8%	14.0%	26.5%	28.4%	18.2%	6.9%	1.5%	0.2%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/1/26	17	0.00%	91.32%	8.68%
2022/3/16	66	0.00%	24.09%	75.91%
2022/5/4	115	0.00%	15.55%	84.45%
2022/6/15	157	0.00%	4.22%	95.78%
2022/7/27	199	0.00%	2.91%	97.09%
2022/9/21	255	0.00%	1.69%	98.31%
2022/11/2	297	0.00%	1.27%	98.73%
2022/12/14	339	0.00%	0.54%	99.46%
2023/2/1	388	0.00%	0.41%	99.59%

前周

MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200
2022/1/26	96.3%	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2022/3/16	17.9%	79.0%	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/5/4	10.8%	54.7%	33.3%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	2.0%	18.9%	50.7%	27.4%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	1.3%	12.9%	39.4%	35.7%	10.4%	0.4%	0.0%	0.0%
2022/9/21	2.8%	16.1%	38.9%	32.7%	9.2%	0.3%	0.0%	0.0%
2022/11/2	2.1%	12.2%	32.3%	34.5%	16.0%	2.9%	0.1%	0.0%
2022/12/14	0.9%	6.3%	20.8%	33.2%	26.6%	10.4%	1.7%	0.1%
2023/2/1	0.7%	5.0%	17.3%	30.2%	28.2%	14.3%	3.8%	0.4%

TOTAL PROBABILITIES

MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2022/1/26	10	0.00%	96.28%	3.72%
2022/3/16	59	0.00%	17.93%	82.07%
2022/5/4	108	0.00%	10.78%	89.22%
2022/6/15	150	0.00%	2.00%	98.00%
2022/7/27	192	0.00%	1.29%	98.71%
2022/9/21	248	0.00%	2.83%	97.17%
2022/11/2	290	0.00%	2.06%	97.94%
2022/12/14	332	0.00%	0.94%	99.06%
2023/2/1	381	0.00%	0.73%	99.27%

本周

数 据 来 源 ： CME 美联储观察 大 陆 期 货

图 11 金价与前几轮QE

数 据 来 源 ： Wind　大 陆 期 货

图 12 美元与前几轮QE

数 据 来 源 ： Wind　大 陆 期 货

五、综合分析

从核心逻辑来看，随着美国就业市场正在快速恢复，美联储官员此前已经多次释放关于缩表的信号，市场对更早加息和缩表仍有较高期待，给金价带来压力。利多方面，美国 12 月 CPI 飙升，本周鲍威尔未释放急于在 3 月加息的信号，全球经济增长下滑的担忧，欧美疫情局势严峻等因素支撑金价。

中短期来看，预计黄金将在 1800 左右震荡。美联储 1 月开始加速缩债，并且利率点阵图显示 2022 年可能加息三次。12 月美国 CPI 同比上涨 7%，创近 40 年来新高。目前来看高通胀还将维持一段时间，给金价提供了一定支撑。

中长期来看，美联储将在某个时间节点开始收紧货币。如果全球经济逐步复苏，美国四季度经济增长良好，在退出 QE 后美联储可能就会考虑为加息做准备。当加息真正开始后，

作为避险的非孳息资产，黄金的投资价值将会下降。因此长期看空黄金。预计白银走势大体上随黄金波动。虽然白银的商品属性受光伏和新能源需求支撑，但目前白银供过于求，预计白银受其金融属性的影响更大。

投资建议：预计短期金价维持震荡运行，COMEX 金运行区间在 1730-1880，沪金主力运行区间在 360-385。COMEX 银运行区间在 21.5-24.5，沪银主力运行区间在 4600-5100。

关注点：美元走势，美联储近期表态，多国经济数据，数字货币市场走势

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS　　微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。