

金融工程组

OPEC+达成增产协议 美原油库存意外增加
内外原油先抑后扬

电话: 0571-87923821

邮编: 310000

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

OPEC 乐观预期需求前景 产量谈判
仍未有结果 内外原油持续震荡

2021-7-19

OPEC+内江持续引发市场忧虑 德尔
塔扩散致需求前景修正 内外原油震
荡回落

2021-7-12

美汽油需求持续回升 OPEC+出现内
江 内外原油持续回升

2021-7-5

美原油库存连降五周 伊核谈判陷入
停滞 内外原油反弹回升

2021-6-28

伊核谈判仍呈僵局 美原油库存持续
下降 内外原油呈现分化

2021-6-21

观点摘要:

上周全球能源价格回顾:

从上周全球原油价格变化来看, 内外油价呈现先抑后扬的宽幅震荡整理之势: 其中沪油微涨 0.6%, 布油微涨 0.77%, 美油微涨 0.58%; 从上周国内沥青价格的变化来看, 呈震荡收跌之势。

上周全球原油价格波动重要因素简析:

从上周影响全球原油价格波动的影响因素来看, 主要是受 7 月 18 日 OPEC+ 最终达成协议的影响, 从整体来看, 全球原油价格仍将维持震荡整理之势。从基本面来看, 一方面, 根据 EIA 周度报告, 截止 7 月 16 日当周, EIA 原油库存增加 210.70 万桶, 汽油库存减少 12.10 万桶, 精炼油库存减少 134.90 万桶; 另一方面, 根据美国贝休斯公司的数据, 截至 7 月 23 日, 美国活跃石油钻机数量为 387 座, 环比增加 7 座, 同比增加 206 座, 但仍较五年均值水平低 207 座, 处于五年同期的低位水平, 总体来看, 钻井平台数虽较年初增加 112 座, 但仍处于低位水平为油价提供了上涨的支撑。

从 OPEC+ 达成协议来看, 欧佩克与非欧佩克成员国达成以下共识: 第一, 将 2020 年 4 月开始执行的欧佩克+减产协议延长至 2022 年 12 月 31 日; 第二, 自 2021 年 8 月开始每月增产 40 万桶/日, 直到完全恢复 580 万桶/日的主动减产; 第三, 将部分产油国产量配额上调, 自 2022 年开始生效, 2022 年 5 月起, 阿联酋的原油减产新基准为 350 万桶/日, 较此前增加 33.2 万桶/日, 同时将伊拉克、科威特产量基准分别提高 15 万桶/日, 沙特、俄罗斯产量基准提高 50 万桶/日; 第四, 2021 年年底将根据市场进展再次评估原油产量计划。公报指出, 随着新冠疫苗接种加速推进, 全球大部分地区经济持续复苏, 石油市场基本面不断改善, 石油需求有明显增长迹象, 经济合作与发展组织国家石油库存下降。会议决定于今年 9 月 1 日举行欧佩克与非欧佩克产油国第 20 次部长级会议。

对于本次欧佩克+会议的增产协议, 需注意以下几点: 第一, 除伊朗、委内瑞拉、利比亚减产豁免国以外, 其余欧佩克 10 国目前减产基准为 2688 万桶/日, 2022 年 5 月后基准上调 113 万桶/日至 2781 万桶/日。第二, 非欧佩克减产国家目前减产基准为 1717 万桶/日, 2022 年 5 月后减产基准上调 50 万桶/日至 1767 万桶/日。第三, 欧佩克和非欧佩克减产国 2021 年 6 月原油产量分别为 2262 万桶/日和 1492 万桶/日, 根据新配额产量分别可增加 520 万桶/日和 225 万桶/日。那么, 欧佩克+合计可增产约 750 万桶/日, 其中 580 万桶/日为之前的主动减产, 170 万桶/日来自产量基准上调。此外, 按照 40 万桶/日的月均增速, 大概需要 18 个月完成增产目标, 即在 2022 年年终恢复至 2020 年 4 月水平后, 2022 年下半年将继续增产至 2022 年年底。

全球原油价格展望与沪原油操作建议:

综合供需基本面与资金对比及宏观经济等各方面因素来看, 我们认为, 一方面虽然 OPEC、EIA、IEA 三大机构在继续看好全球原油消费前景预期的同时还乐观看好美国经济下半年的复苏前景, 美国经济的持续复苏或将抵消当前亚太地区的疲软之势, 但近期全球新增疫情再次出现了反复的情况, 且世卫组织再次强调 Delta 病毒扩散风险, 这很可能在未来不断修正市场对于需求恢复节奏的预期, 另一方面, OPEC+ 达成产能协议, 虽会导致短期油价承压下行, 但消除了供给量无序增加的风险, 与此同时, OPEC+ 每月增产 40 万桶/日的供应相对于当前需求的显著增加而言, 仍微不足道。而随着新冠疫苗接种加速推进以及全球大部分地区经济持续复苏, 原油需求增速将进一步上升, 但经合组织的库存则将持续下滑。未来原油价格仍将震荡回升。基于此从趋势交易策略来看, 我们认为原油的短线与中线多单谨慎持有, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线宜反套, 另一方面多燃油空原油、多低硫油空原油、多燃油空低硫油策略均可继续持有。

上周国内沥青价格波动重要因素简析:

从上周影响国内沥青价格波动的影响因素来看, 一方面是受上游原油价格与煤炭价格波动因素的影响, 另一方面则是受自身供应量的影响。整体来看, 沥青价格将在炼厂社库存与库存高企、炼厂利润回升导致开工率上行、国内供需过剩局面依然持续等因素作用下承压下行。

关注点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、EIA 周度库存报告;
- 3、OPEC+ 的政策变化;
- 4、伊朗核谈判进展与中东局势的变化。

一、沪原油价格展望与操作建议

综合供需、库存、资金与现货价格等因素来看，我们认为，虽然上周全球原油价格小幅微涨，但综合来看，呈均衡之势，短线与中线多单可继续持有，从套利交易的角度来看，当前宜反套。

期货价格影响因素评估表

影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利多	均衡
总库存	利多	
总资金	利空	
总现货市场价格	利空	

综合全球三大原油期货基准价格的变化与燃料油裂解价差及国内原油期现价差的变化来看，我们认为当前国内原油短线仍以震荡为主，从供需基本面来看，以反套为主。

套利影响因素评估表

影响因素	影响结果	总影响结果
ICE	均衡	反套
WTI	均衡	
DEM	反套	
燃油裂解价差	正套	
国内期现价差	反套	

二、供需状况

根据美国 EIA 公布的周度原油报告来看，截止 2021 年 7 月 16 日当周，美国产量增加 0 万桶至 1140 万桶/日，原油出口减少 156.2 万桶/日至 246.3 万桶/日，四周平均供应量为 2058.3 万桶/日，较去年同期增加 15%。从美国商务部数据来看，6 月加油站销售环比小幅增加，而同比则是受基数影响而大幅回升，表明美国的汽油消费需求依然比较旺盛。

美国原油供需				
千桶/日	2021/07/16	四周均值	四周均值变化	四周均值环比
产量：	11400	11300.00	75.00	0.67
进口量	7097	6399.75	38.50	0.61
出口量	2463	3208.25	-297.00	-8.47
净进口量	4634	3191.50	335.50	11.96
总净供应量	16034	14491.50	410.50	2.92
美国零售销售-百万美元	2021年6月	月度变化	环比	同比
加油站销售	47069	1153.00	2.51	37.14

根据 OPEC 最新公布的月报来看，一方面，OPEC 维持 2021 年需求增长 595 万桶/日的预测；另一方面，OPEC 预测，在美国、中国和印度的增长带动下，2022 年全球石油需求将上升至与疫情前类似的水平，增长 3.4%至 9986 万桶/天，而到 2022 年下半年，日均需求量将超过 1 亿桶/天。此外，OPEC 在报告中还预计，随着油价上涨刺激投资，2022 年 OPEC 竞争对手的原油供应将增加 210 万桶/日。美国页岩油产量将在 2022 年增加 50 万桶/日，而今年则出现下降。OPEC 在其月报中还预计，明年世界经济增长将从 2021 年的 5.5%放缓至 4.1%，仍将受到政府刺激措施的支持，前景主要取决于疫情相关的事态发展。

OPEC原油供应量				
千桶/日	2021年6月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	26034	586.00	2.30	17.04
航行中的油轮运量-百万桶/日	21.5	0.55	2.63	7.34
OPEC总供应量	28184	641.00	2.33	16.24

OPEC重要成员国（产量>2000千桶/日）原油供应量				
千桶/日	2021年6月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	26034	586.00	2.30	17.04
沙特阿拉伯	8906	425.00	5.01	18.12
阿联酋	2680	40.00	1.52	12.27
伊拉克	3938	-10.00	-0.25	6.00
伊朗	2470	33.00	1.35	26.86
科威特	2383	25.00	1.06	14.29

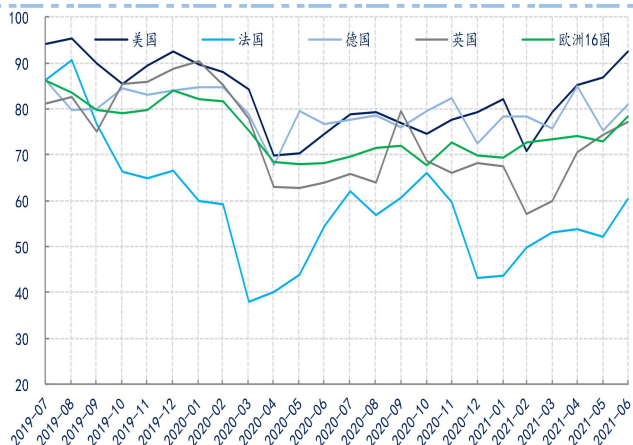
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂 6 月月度开工率均呈现增长，但分国家来看，欧洲的开工率呈现较大的反弹，主要是夏季出行高峰来临所致。

虽然国内没有统一的炼油厂开工数据，但从全国最大的地方炼油厂产能集中地山东的开工率变化来看，截至 7 月 22 日当周的开工率较前一周回落 0.31 个百分点至 63 附近，月度回落较多，这进一步验证了此前原油进口量的回落。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2021年6月	月度变化	环比	同比
美国	92.59	5.68	6.54	24.23
法国	60.51	8.38	16.08	11.23
德国	80.85	5.69	7.57	5.36
意大利	61.62	5.83	10.45	21.92
英国	77.27	3.02	4.07	20.77
欧洲16国	78.36	5.47	7.50	14.73

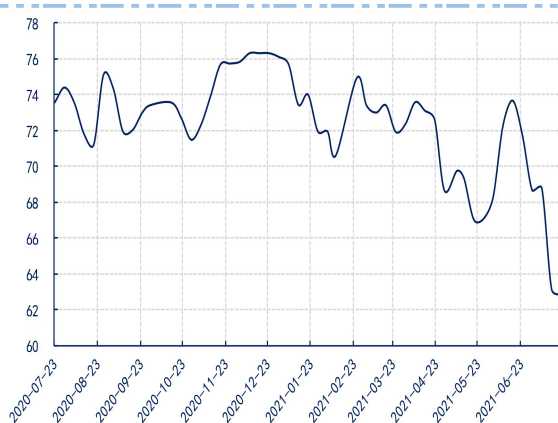
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2021/7/22	周变化	月变化	同比
开工率	62.83	-0.31	-8.93	-13.65

图 1. 全球主要国家炼油厂开工率



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2. 山东地炼厂开工率（常规减压装置）



数据来源：Wind 新世纪期货

三、供需平衡表

根据 OPEC 最新的月报来看，OPEC 维持 2021 年需求增长 595 万桶/日的预测。OPEC 还预测，在美国、中国和印度的增长带动下，2022 年全球石油需求将上升至与疫情前类似的水平，增长 3.4%至 9986 万桶/天，而到 2022 年下半年，日均需求量将超过 1 亿桶/天。

全球原油供需平衡表-OPEC预期 百万桶/日				
地区/国家	供应	需求	供需平衡	同比
经合组织-合计				
2022年3月	30.69	44.55	-13.86	-1.14
2022年6月	30.37	46.14	-15.77	0.96
2022年9月	30.53	47.02	-16.49	6.52
2022年12月	30.53	47.02	-16.49	6.52
经合组织-欧洲				
2022年3月	4.12	24.33	-20.21	5.59
2022年6月	4.01	25.64	-21.63	2.56
2022年9月	4.07	25.72	-21.65	4.04
2022年12月	4.39	25.55	-21.16	2.47
经合组织-亚太				
2022年3月	0.57	7.85	-7.28	2.54
2022年6月	0.57	7.36	-6.79	2.41
2022年9月	0.56	7.29	-6.73	1.82
2022年12月	0.56	7.62	-7.06	1.44
中国				
2022年3月	4.24	13.50	-9.26	6.44
2022年6月	4.24	14.75	-10.51	5.10
2022年9月	4.28	15.32	-11.04	3.18
2022年12月	4.36	15.44	-3.24	2.12

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，截至 7 月 16 日当周，原油库存增加 210.70 万桶至 4.39687 亿桶，汽油库存减少 12.10 万桶至 2.36414 亿桶，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 134.90 万桶。其中，库欣原油库存已连降六周，降到 2020 年 1 月以来的最低水平。

而从 EIA 的成品油的库存变化与新加坡的成品油库存变化来看，一方面，上周美国原油库存虽意外增加，但处于五年均值的下方且为历史同期相对较低的位置；另一方面，新加坡成品油库存中轻质馏分油与重质馏分油库存均呈现下降，总库存小幅回落，较年内高位（2 月 17 日当周）去库 75.4 万桶，这表明当前亚太地区成品消费仍处于回暖之中。

EIA周度原油与成品油库存			
名称		2021/7/16	周变化
总库存	原油	439687	2107.00
	汽油	236414	-121.00
成品汽油	总量	18446	-2337.00
	新配方	18	-4.00
	常规汽油	18428	-2333.00
混调汽油	总量	217968	2216.00
	CBOB	106028	1596.00
	GTAB(常规)	2197	623.00
	其他	56517	312.00
航空煤油	总量	44974	584.00
馏分燃料油	总量	141000	-1349.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	3424	164.00
	含硫量(<15ppm)	128650	-2100.00
取暖用油	总量	8926	588.00
含渣燃料油	总量	28659	-1971.00
半成品油	总量	90518	-669.00
其他油品	总量	208852	1366.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1896581	4424.00
	不包括战略石油储备	1275277	4424.00
	战略石油储备	621304	0.00

新加坡周度成品油库存		
名称	2021/7/21	周变化
轻质馏分油	1109	-228.00
重质馏分油	1160	-18.00

五、CFTC 持仓报告

根据 CFTC 的原油持仓变化报告来看，WTI 原油的非商业的多头持仓降幅小于空头持仓，净多头持仓出现小幅增加，从管理基金多头与空头持仓变化来看，多头持仓降幅小于空头降幅，整体净多头呈现增加之势，这表明短期市场对原油的看法依然偏多。

CFTC 周度原油持仓报告			
	名称	2021/7/13	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2413536.00	-410.00
	非商业多头持仓	636318.00	-3750.00
	非商业空头持仓	137222.00	-5495.00
	非商业净多头	499096.00	1745.00
	商业多头持仓	819975.00	-2917.00
	商业空头持仓	1367530.00	-6724.00
	商业多头净持仓	-547555.00	3807.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2355702.00	-9502.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	879729.00	-6707.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1223499.00	21631.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-343770.00	-28338.00
	管理基金多头持仓	386138.00	-4436.00
	管理基金空头持仓	98867.00	-9576.00
	管理基金多头净持仓	287271.00	5140.00

六、期货价格

当前全球三大原油期货价格及成品油期货价格从周度变化来看，原油方面，截止 7 月 23 日布油与美油的收盘价、沪原油收盘价均呈现微涨，而沪原油的结算价则呈现回落；汽油方面，截止 7 月 23 日，沪燃油收盘价与结算价、美汽油与取暖油均呈现回升之势，从当前的价格来看，短线多单可谨慎持有。

全球原油与成品油期货市场价格		2021/7/23	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	74.1	0.31	0.51
	NYMEX WTI (美元/桶)	72.07	0.16	0.26
	INE 原油 (元/桶)	429.1	11.40	-4.90
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	2.2612	0.0138	0.0267
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	213.54	0.18	2.21
	SHFE 燃料油 (元/吨)	2567	114.00	43.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 5. NYMEX 汽油与取暖油期价对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 6. SHFE 燃料油连续与活跃合约期货价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

七、现货价格

虽然上周全球原油与成品油现货价格呈现分化，截止 7 月 22 日，全球油田的原油价格均悉数收跌，截止 7 月 21 日，全球成品油价多数收跌，结合前面的供需与库存的分析，我们认为，当前全球原油短线多单可继续持有。

全球原油现货市场价格		2021/7/22	日变化	周变化
OPEC一揽子价格（美元/桶）		72.09	2.16	-1.06
国际主要油田原油报价 （美元/桶）	迪拜	71.62	2.88	-3.29
	阿曼	71.72	2.83	-3.04
	塔皮斯	72.76	2.25	-3.26
	米纳斯	69.43	2.29	-3.90
	杜里	75.26	2.22	-3.36
	辛塔	66.63	1.99	-4.14
	大庆	67.52	2.54	-3.32
	胜利	71.96	2.52	-3.33

全球成品油现货市场价格				2021/7/21	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 （美元/桶）	新加坡	92#	77.97	77.97	-6.59
			95#	80.14	80.14	-6.48
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	702.51	30.99	-34.50
	汽油（元/吨）	中国	93#全国基准	7949.00		-41.30
航空煤油	新加坡 （美元/桶）			73.32	73.32	-5.68
	美国纽约 （美元/加仑）			191.11	6.96	-6.60
燃料油	新加坡 （美元/桶）	180CTS		401.24	401.24	-28.30
		380CTS		389.18	389.18	-29.29
柴油	含硫0.05% （美元/桶）	新加坡		75.81	75.81	-5.74
		荷兰鹿特丹		580.26	580.26	-27.25
	中国 （元/吨）	0#全国基准		6358.80		-33.00
石脑油	新加坡-FOB （美元/桶）			71.53	71.53	-5.31
	日本-CFR （美元/桶）			648.00	648.00	-50.63

八、价差

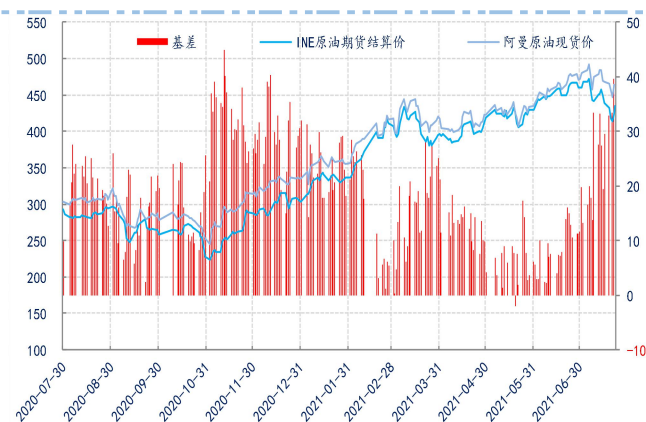
原油期现价差与跨市价差		2021/7/23	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	41.23	4.31	17.89
	阿曼原油现货与INE期货基差	39.68	6.33	20.22
	迪拜原油现货与INE期货基差	39.03	6.65	20.87
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-1.88	-0.15	-0.25
	INE原油-WTI原油	-4.83	1.50	-0.79
	INE原油-布伦特原油	-6.86	1.35	-1.04

图 7. INE 原油期货价格与胜利油田价差



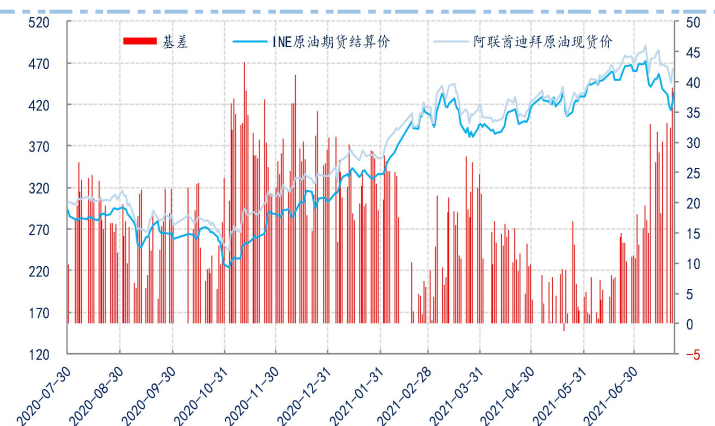
数据来源：Wind 新世纪期货

图 8. INE 原油期价阿曼原油现货价差



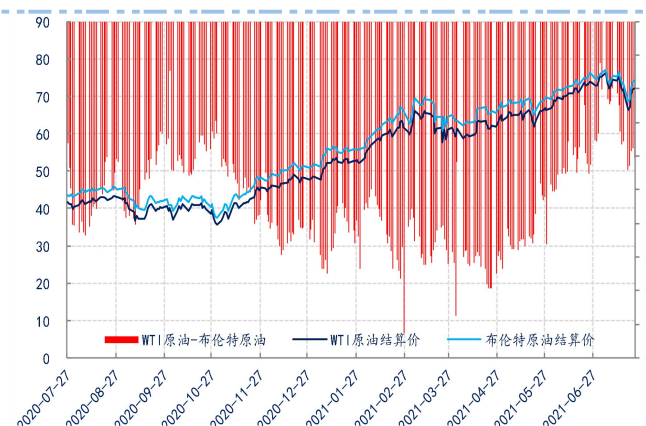
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



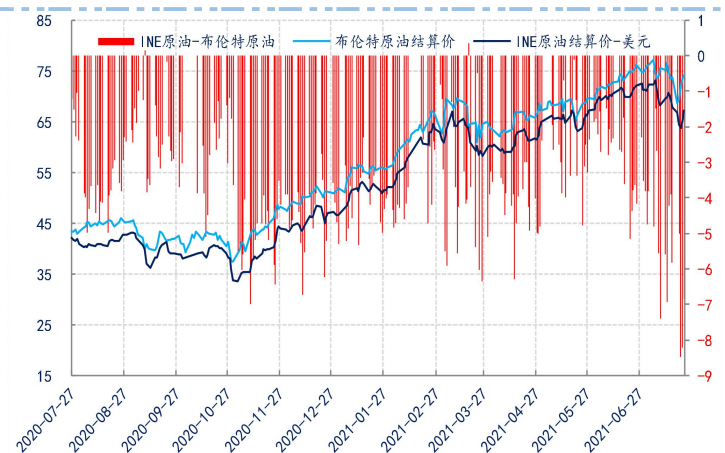
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



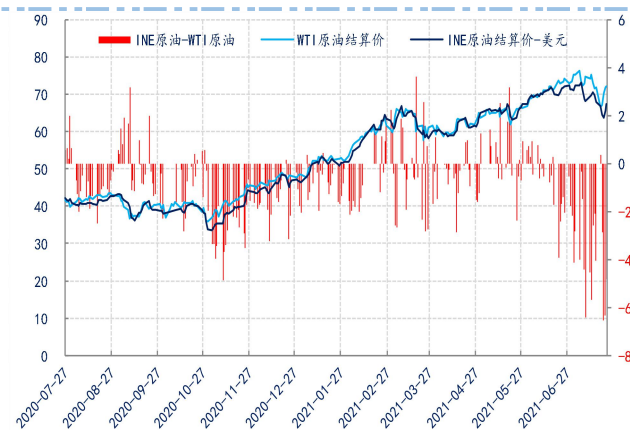
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. INE 原油期价与布伦特原油期价价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 12. INE 原油与 WTI 原油期货价差

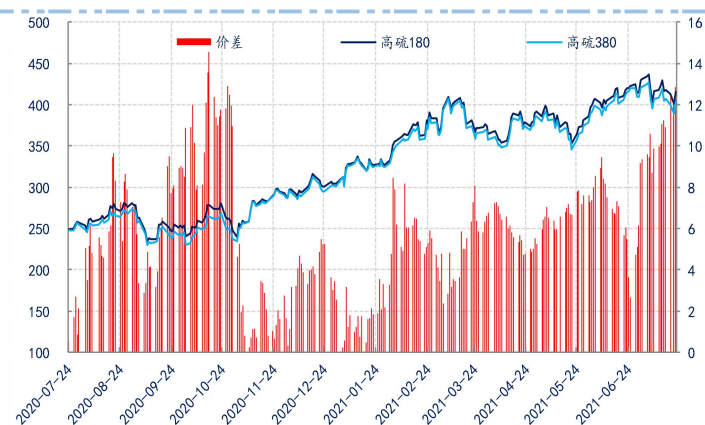


数据来源: Wind 新世纪期货

燃料油180与380裂解价差

名称		2021/7/22	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	415.69	14.45	-13.85
	380 CST	402.86	13.68	-15.61
	价差	12.83	0.77	1.76
国内	180出厂价	3450.00		0.00
	20#市场价	3100.00		0.00
	价差	350.00		0.00

图 13. 新加坡燃料油裂解价差



数据来源: Wind 新世纪期货

九、沥青价格展望与操作建议

综合供需、库存、与现货价格等因素来看，我们认为，当前国内沥青价格短线呈现利空状态，从原油与煤炭价格的变化来看，短线可以观望。

期货价格影响因素评价表		
影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利空	利空
总库存	利空	
现货市场价格与价差	利空	

十、沥青产业链数据统计

沥青产业链数据统计							
名称				单位	2021/7/23	较上一日变化	周度变化
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	467.50	0.00	0.00
			华南	美元/吨	478.75	0.00	0.00
	国内市场主流 均价	FOB		美元/吨	425.83	0.00	0.00
		煤沥青	中温沥青	元/吨	5075.00	0.00	-75.00
			改质沥青	元/吨	5100.00	0.00	-75.00
		重交沥青		元/吨	3262.86	2.14	-182.14
		建筑沥青		元/吨	3300.00	0.00	-25.00
		SBS改性沥青		元/吨	3915.00	0.00	-112.50
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	3178.00	14.00	-44.00
		次主力合约结算价		元/吨	3154.00	22.00	-46.00
		期现价差		元/吨	7.00	-14.00	-271.00
		跨月价差		元/吨	24.00	-8.00	2.00
库存	SHFE 库存	周度总库存		吨	106448.00		0.00
	厂库	总库存		万吨	122.18		4.02
		华东		万吨	22.88		1.40
		华北		万吨	8.00		0.20
		华南		万吨	6.70		0.70
		山东		万吨	58.90		0.50
		西北		万吨	20.00		1.00
	社库	总库存		万吨	92.03		0.19
		华东		万吨	31.70		0.50
		华北		万吨	9.70		0.10
		华南		万吨	2.50		0.00
		华中		万吨	8.10		-0.10
		山东		万吨	24.60		0.10
		西北		万吨	9.13		-0.21
		西南		万吨	6.30		-0.20
开工率		总			39.20		2.30
		长三角			43.10		-2.70
		华北			27.10		14.10
		华南			25.60		-2.00
		东北			42.00		2.00
		西北			46.80		11.10

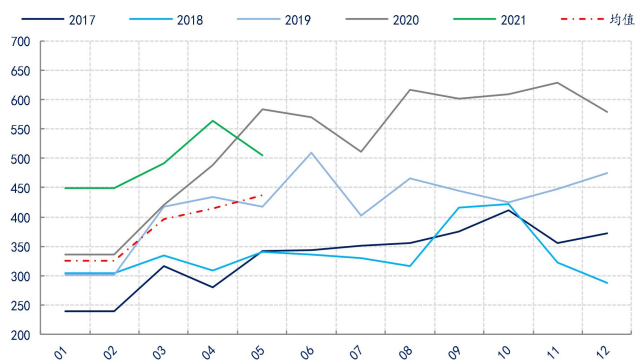
备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

十一、沥青供需情况

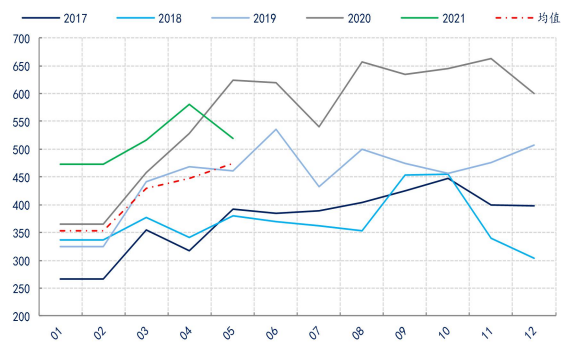
综合来看，我们认为，虽然从产销来看，当前国内沥青供应缺口持续缩减，但在计入净进口量后，整体呈现小幅过剩之势。从历史对比来看，虽然当前产量与销量均处于五年历史同期高位，产销缺口处于五年历史均值的上方，但从增速来看，当前需求与产量增速基本相同，整体供需维持紧平衡之势。

图 14. 国内沥青产量对比



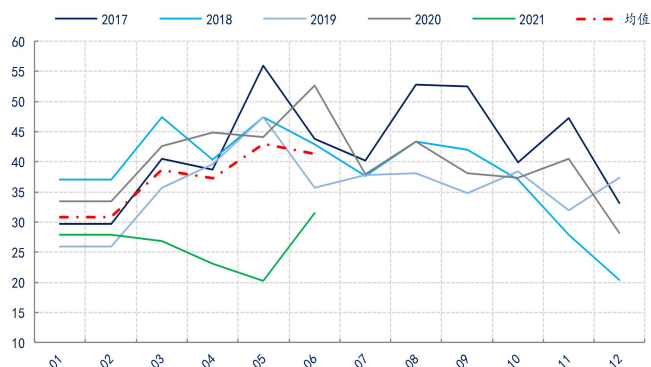
数据来源：Wind 新世纪期货

图 15. 国内沥青销量对比



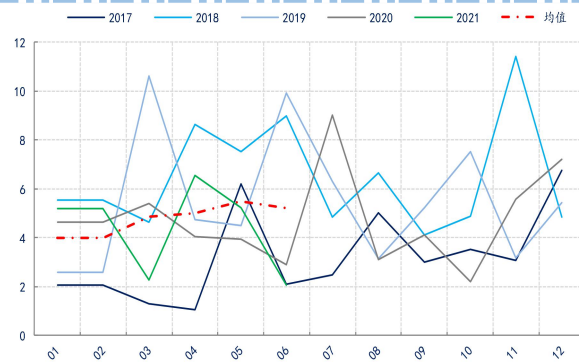
数据来源：Wind 新世纪期货

图 16. 国内沥青进口量对比



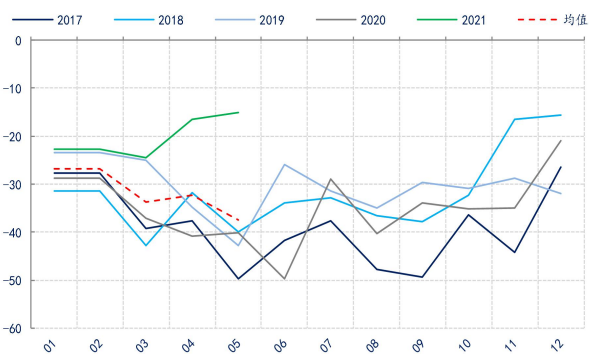
数据来源：Wind 新世纪期货

图 17. 国内沥青出口量对比



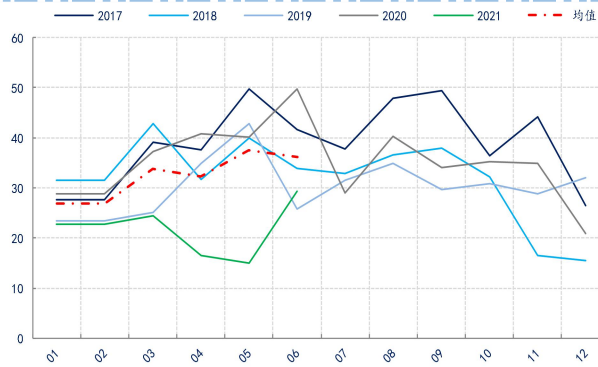
数据来源：Wind 新世纪期货

图 18. 国内沥青供需平衡对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19. 国内沥青净进口量对比

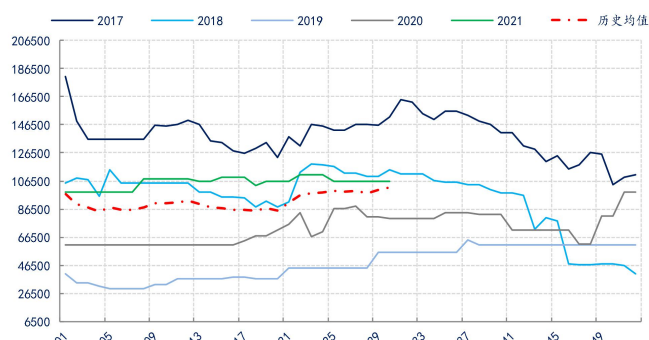


数据来源：Wind 新世纪期货

十二、 沥青库存情况

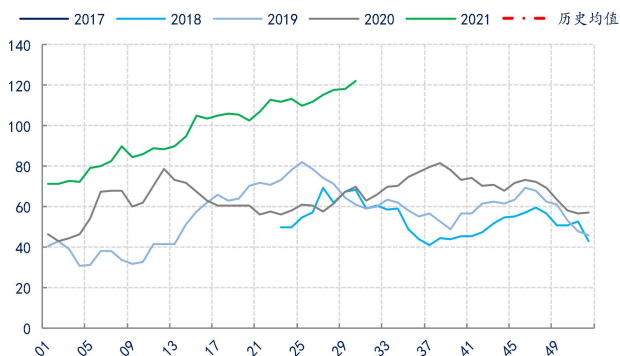
综合来看，我们认为，虽然当前交易所库存持稳，处于五年均值上方，与此同时，厂库与社库虽处于三年历史同期高位且持稳，但从整体来看，当前国内沥青库存处于近三年以来相对较高水平，这对于价格形成了一定的压制。

图 20. 国内沥青交易所库存对比



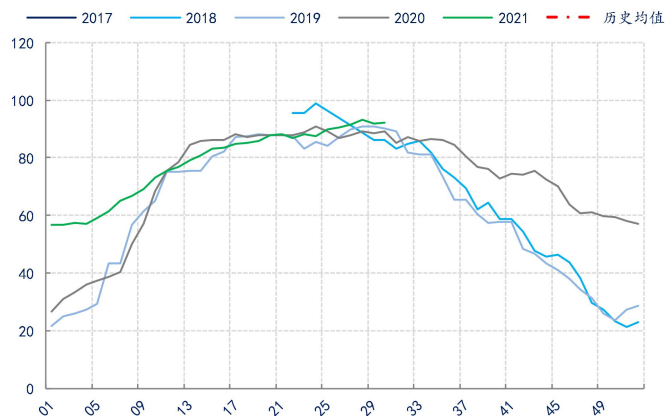
数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内沥青厂库对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. 国内沥青社库对比

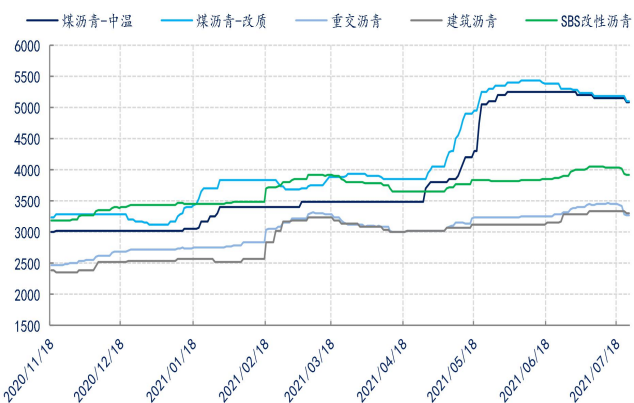


数据来源：Wind 新世纪期货

十三、沥青现货市场与价差情况

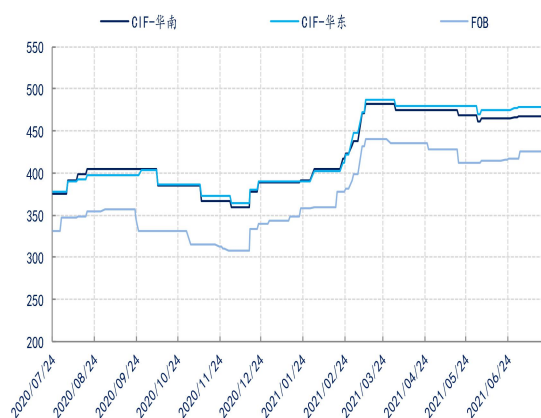
综合来看，我们认为，一方面，上周进口沥青 CIF 价格与 FOB 价格均持稳，国内沥青价格中的煤沥青中的改质沥青与中温沥青、改性沥青、重交沥青均大幅回落，建筑沥青小幅回落；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，期现价差与跨月价差有所走弱。

图 23. 国内沥青现货市场价格对比



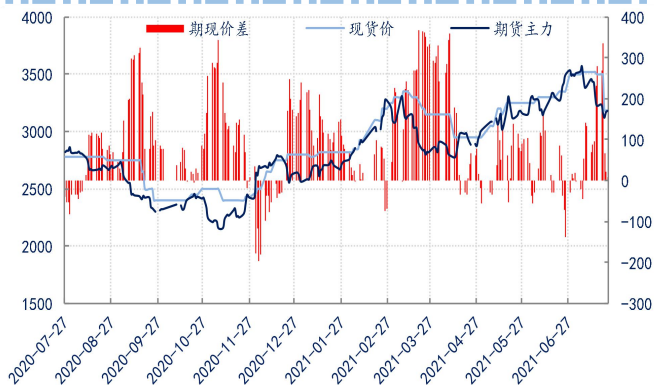
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 进口沥青价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 25. 国内沥青期现价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 26. 国内沥青期货跨月价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街 13 号 6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>