



# 商品周咨询

(第二十六期)

---

局势复杂，谨慎投资

2018年7月2日

## 本周简述

蒋乐

执业资格号: F0284850

电话: 021-51557584

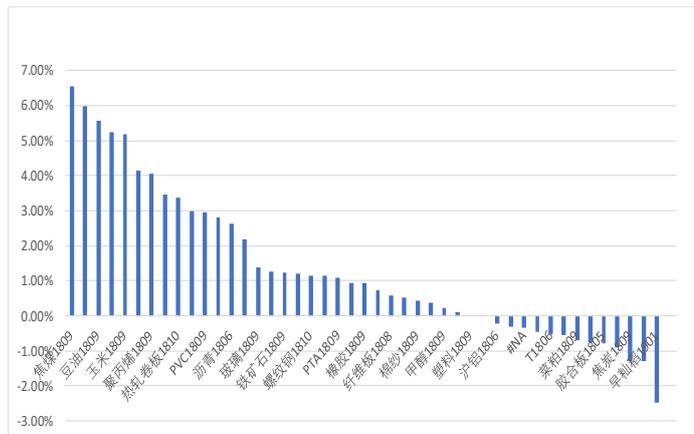
Email: jiangle@zrhqh.com

徐皞臻

执业资格号: F3041728

电话: 021-51557562

Email: xulili@zrhxqh.com



## 重点关注:

宏观	7月份, 随着我国贸易反制时限已临近, 投资者关注中美贸易纠纷问题是否进一步升级; 对于美国来说, 钢铁增税已导致美国钢铁价格大幅上涨, 而中方反制措施对农产品期货市场的影响将更为强烈。我们依然建议投资者短期关注农产品期价表现, 其中棉花或许是中美纠纷中最为利多收益品种之一, 其次为豆一期价。
商品	本周重要品种策略详看下文。建议投资者关注中美纠纷下棉花调整后的做多机会。

## 贵金属市场

贵金属窄幅震荡，整体波幅较小，美元反弹，伦敦现货黄金小幅走低。美国总统特朗普刚刚正式宣布退出伊核协议，恢复对伊朗的制裁。中东地缘政治局势升温，存在诸多不确定性。美欧出现贸易争端，再起波澜。



### 基本面情况:

目前决定贵金属走势的还是以美元指数为主，美元指数长期下跌后有所反弹，但反弹幅度中性，后续能否继续反弹，视中东地缘局势和贸易争端发展情况决定。



图 3：道琼斯工业指数



资金方面，贵金属ETF持仓高位震荡，CFTC持仓报告稳定，商业净持仓略有走高。

图 4：SPDR 持仓

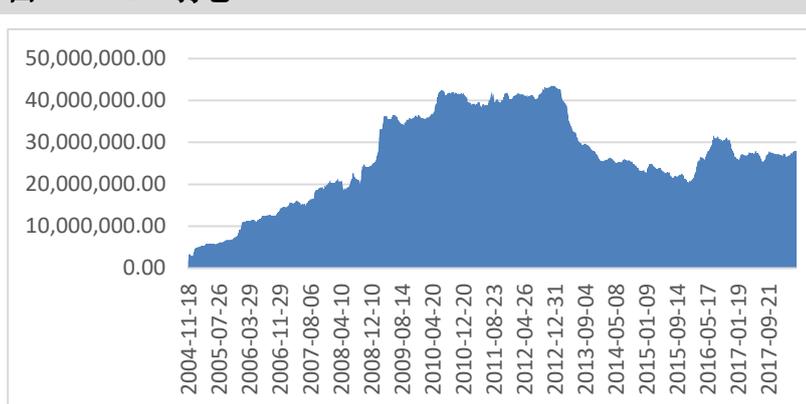
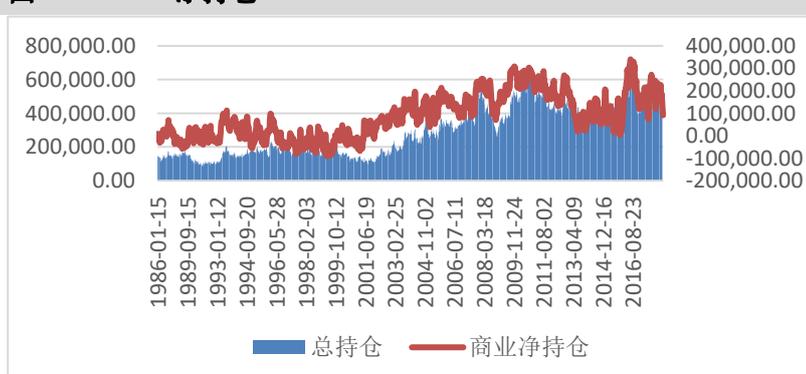
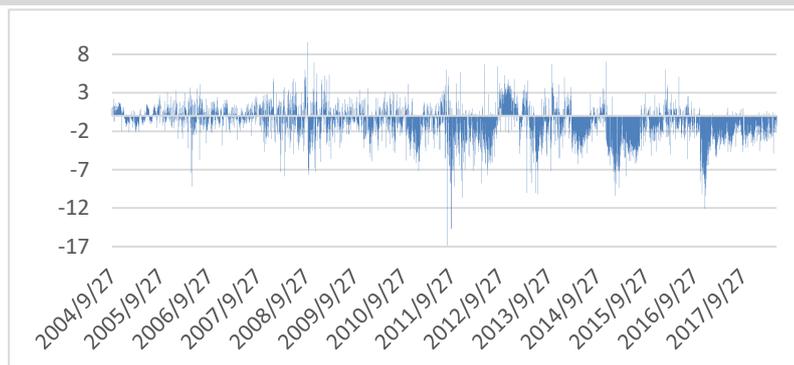


图 5：CFTC 净持仓



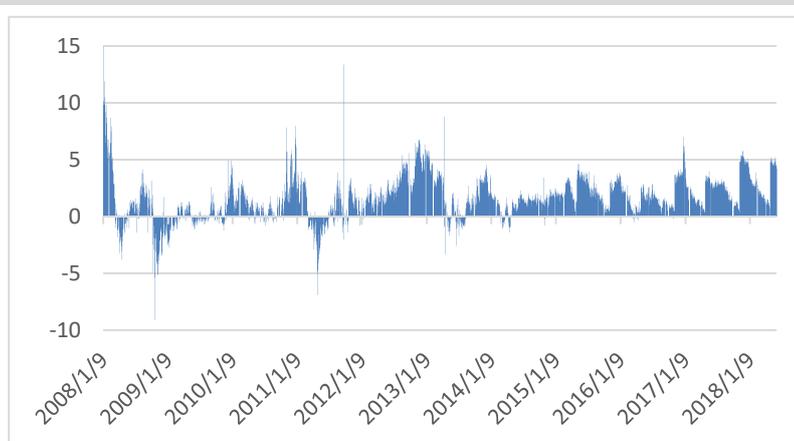
市场结构方面，整体内盘弱于外盘，期现价差表现平稳，黄金强于白银。

**图 6：黄金内外价差**



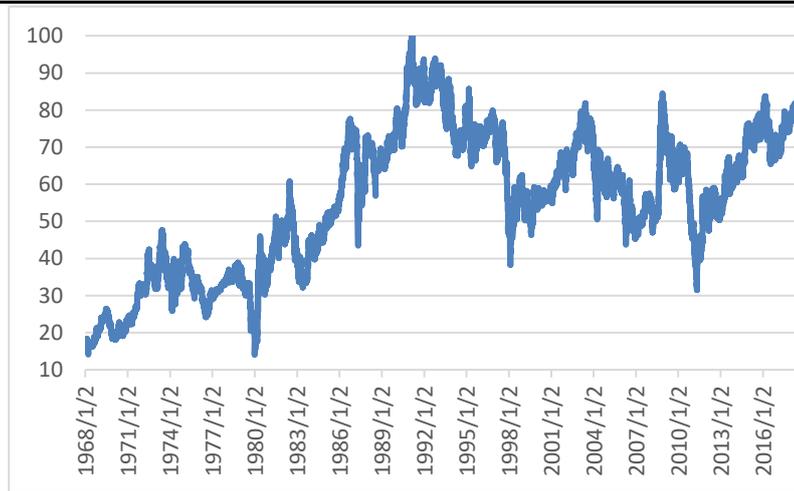
数据来源：wind

**图 7：黄金期现价差**



数据来源：wind

**图 8：金银比价**



数据来源：wind

## 价格展望与操作建议

目前市场局势复杂，美俄中东斗法，会有一些避险需求推动短线行情，但是方向不确定较大。金银比价处在历史高位，白银表现偏弱，但是在贵金属没有趋势行情基础下，做多白银风险较黄金大。另外注意美股高位风险，参与市场做好充分风险预估，如果出现汇率大幅波动，注意内外价差的变化。

短期消息面重点关注美俄中东斗法和全球贸易争端。

### 黑色-螺纹钢

螺纹期货本周 3650-3800 宽幅震荡。螺纹 1810 合约本周开盘于 3755，最低 3663，涨幅 1.25%，报收于 3807，热卷 1810 合约开于 3890，涨幅 1.37%，报收 3926；螺纹现货方面，上海 4140 下跌 4060，天津 3980 下跌 3970。热卷现货，上海 4450，天津 4310。

### 基本面情况：

- 宏观上，自今年 7 月 5 日起，央行下调工行、农行、中行、建行、交行 5 家国有大型商业银行和中信银行、光大银行等 12 家股份制商业银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点，可释放资金约 5000 亿元。此次定向降准主要用于支持市场化法治化“债转股”项目，同时撬动相同规模的社会资金参与。
- 6 月 25 日，国开行新闻办公室称，今年以来，开发银行严格执行国家

有关棚改政策，在国务院相关部委指导下，配合地方政府依法合规开展棚改融资工作。截至5月末，开行今年发放棚改贷款4369亿元，有力支持了棚改续建及2018年580万套新开工项目建设。棚改或将成为建筑钢材下半年重点需求动力。

- 气象台6月28日至29日，黄淮南部、江淮大部、江汉南部、江南东北部、甘肃东南部和中部、四川盆地西部、云南西部和南部、东北地区北部、西藏东南部等地有中到大雨。南方梅雨季节来临，后期供需面将承压。
- 中钢协初步数据显示，6月上旬钢协会会员企业粗钢日均产量为198.02万吨，旬环比增2.55万吨，旬环比增加1.3%；截至上旬末，会员钢企钢材库存1224万吨，环比增41万吨，增幅为3.46%。吨钢利润始终维持高位650附近，如无环保扰动，生产动力充足。
- 徐州地区钢厂于6月底开始陆续烘炉，预计7月初可以恢复生产。前期环保升级而造成的停炉开始陆续恢复，供应增加，钢厂库存或继续承压。
- 钢联资讯，6月份浙江地区样本下游企业采购钢材共15.38万吨，5月16.36万吨，环比减少0.98万吨，降幅5.99%。淡季需求量下降，但累库速度还未大幅上升，下跌不流畅，支撑较强。

#### (1) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周基本处于650元/吨左右（周五盘面利润上冲776），较上周-100，保持较高位置震荡，钢厂开工动力充足；但环保回头看，唐山高炉开工率74.39，本周较上周-1.22；近期3800-3650震荡，钢厂利润

持续收窄，29日，烧结矿占比下降；6月上旬钢协会会员企业粗钢日均产量为198.02万吨，旬环比增2.55万吨，工地开工依然是需求发力点，钢筋产量持续增加。

随着钢厂利润（750→650）的收窄，吨钢利润650-750区间震荡；6月28日，pb粉496元/吨、金步巴475元/吨、高品间价差21，高品价差滞后吨钢利润1个月，吨钢利润或会上冲800，铁矿底部震荡格局较明朗，螺纹大概率区间震荡。

上周，唐山发布通知：6月20日至21日钢企烧结机、竖炉全停。本周，徐州等地陆续烘炉，7月或可复产，产量继续上升，对远期价格来说将形成打压。

## （2）钢材的需求

淡季来临钢厂销库速度下降，厂/社库存双双上升，沙钢4300挺价，市场态度观望，成交偏淡，盘面反应震荡，策略上短线区间操作为佳。

本周线螺采购量（上海）由30623下降至20220，环比减少10403，跌幅33.9%，采购大幅下降；梅雨季到来，成交清淡，市场对4050-3950接受一般，下周维持该区间概率较大，不排除成交清淡，累库速度上升，价格跌破3900。

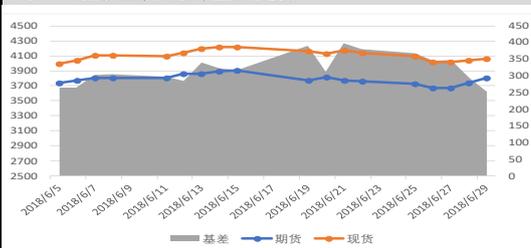
建材全国仓库库存量：361.6万吨，环比上周减少9万吨；社库由上周478.22减少至481.93，环比增加0.7%，累库幅度上升；钢厂库存量179.4万吨，环比增加16.4吨，上升10.1%，由于梅雨季节来临需求承压，成交走淡；期货贴水变动维持在350附近周四五收窄240附近，沙钢挺价4300，但其余钢厂/贸易商纷纷降价保销售量，现货价格下降至4000，贴水收窄，市场对7月上旬销库速度依旧谨慎。

## 后期操作策略:

本周螺纹 3800-3650 宽幅震荡,较上周波动收窄,连续两日阴线周三止跌反弹重回 3800 上方,社/厂库库存双双上升,增幅较大,累库出现,螺纹走弱的供需矛盾慢慢开始显现,基差收窄,近期仍应以高位震荡为主,下跌未必流畅;关注降准情绪叠加环保升级对需求季节性矛盾的影响,或对市场造成提振价格作用。

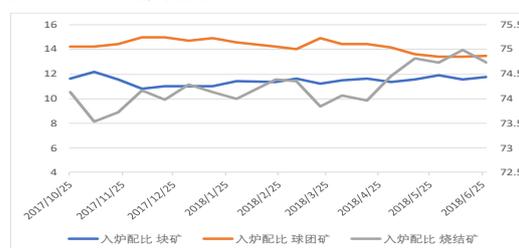
操作上,3600 支撑,震荡偏强,短线区间操作,注意控制风险。

图 1: 螺纹主力合约基差走势



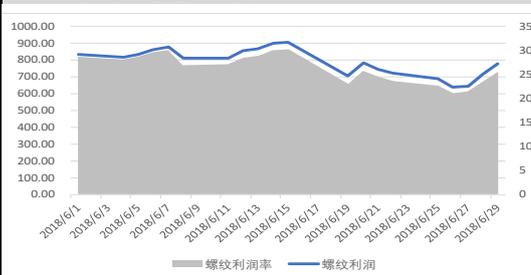
数据来源: wind 中融汇信期货

图 2: 钢厂入炉配比



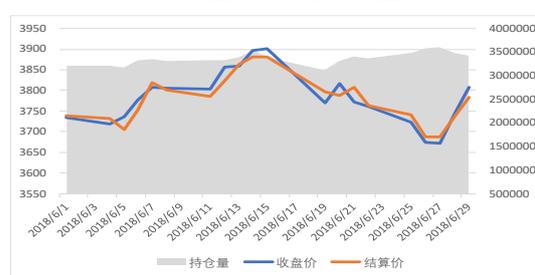
数据来源: wind 中融汇信期货

图 3: 螺纹 (理论) 利润



数据来源: wind 中融汇信期货

图 4: 螺纹 1810 收盘/结算价及持仓量



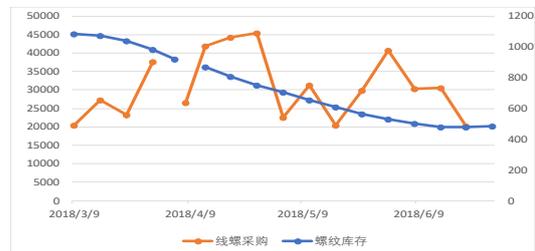
数据来源: wind 中融汇信期货

图 5: 社库变动对期货价格影响



数据来源: wind 中融汇信期货

图 6: 螺纹社库/线螺采购量 (上海)



数据来源: wind 中融汇信期货

## PTA 市场

## PTA 本周行情

品种	开盘价	收盘价	结算价	周涨跌	涨跌幅	成交量(手)	空盘量	增减量
TA807	5654	5904	5904	252	4.46%	12088	38762	-1828
TA809	5622	5850	5840	268	4.8%	632870	793392	29928
TA901	5576	5710	5722	172	3.1%	90624	274132	15208

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

**行情综述：**本周 PTA 期货维持震荡上行格局。PTA1809 合约周开于 5622 元/吨，收于 5850 元/吨，较上周五上涨 268 元/吨，周上涨幅度 4.8%。持仓方面，周增加 2 万手至 79 万手，成交量增加 21 万手至 63 万手。

**原油方面：**截止 6 月 29 日，WTI 原油收涨 74.25 美元/桶，本周累涨 1.09%。布伦特原油收跌 79.12 美元/桶，周累涨 5.05%。北京时间周三(6 月 27 日)凌晨，美国石油学会(API)公布的数据显示，美国截至 6 月 22 日当周 API 原油库存减少 922.8 万桶，预期为减少 248.1 万桶。汽油库存增加 155.2 万桶，预期为增加 121.8 万桶。精炼油库存增加 178.5 万桶，预期为增加 64.3 万桶。数据公布后，油价短线快速拉升，美国 8 月 WTI 油价报 70.81 美元/桶，上涨 2.73 美元，涨幅 4.01%。

**现货方面：**截止 6 月 29 日，华东地区现货价格 5920 元/吨，周涨幅 250 元/吨。华东主流内贸基差报盘升水 80-90 元/吨附近，递盘基差升水至 50-60 元/吨附近。现货商谈价格参考 5890-5920 元/吨，仓单和 09 合约报盘基差升水 60 元/吨附近。

## 基本面情况

### 1. 重大宏观及行业消息

- 加拿大和利比亚原油供应减少，美国推动其他国家参与停止从伊朗进口原油，市场担心全球供应紧缺，欧美原油期货急剧上涨，WTI 一个月来首次突破每桶 70 美元。美国石油学会数据显示，上周美国原油库存大幅度下降，国际油价在盘后的全球电子交易系统进一步上涨。周二(6月26日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 8 月期货结算价每桶 70.53 美元，比前一交易日上涨 2.45 美元，涨幅 23.6%，交易区间 67.72-70.91 美元；伦敦洲际交易所布伦特原油 2018 年 8 月期货结算价每桶 76.31 美元，比前一交易日上涨 1.58 美元，涨幅 2.1%，交易区间 74.13-76.62 美元。SC 原油涨 1 元，报 468 元/桶；夜盘收涨 12.4 元报 480.4 元/桶，涨幅 2.65%。
- 美国宣称对伊朗原油出口零容忍，隔夜国际油价暴力拉升，江浙涤纶长丝市场行情稳中有涨，部分主流企业报价适度调涨 50-100。（单位：元/吨）
- EIA 原油库存降幅创 2016 年 9 月以来之最。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，上周美国原油库存减少近 989.10 万桶，为 2016 年 9 月以来最大降幅。EIA 汽油库存和精炼油库存增幅小于预期。EIA 称，上周库欣原油库存减少 270 万桶。

### 2. PTA 产业链数据解读

#### (1) 上游成本

本周国际油价反弹上涨，截止 6 月 29 日，WTI 原油收涨 74.25 美元/

桶，本周累涨 1.09%。布伦特原油收跌 79.12 美元/桶，周累涨 5.05%。因美国原油库存大降，叙利亚和伊朗石油出口危机，令投资者预期原油供应面过紧，国际油价收涨，亚洲 PX 价格上涨至 965.67-984.67 美元/吨，总体来看，在美国原油库存下降、地缘政治局势紧张、担心贸易战以及欧佩克会议决定增产的大环境下，成本端原油目前维持高位整理为主，预计短期国际油价将维持震荡上行格局，上游成本端油价持续飙升上涨，对 PTA 价格支撑强劲。

### (2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，当前仍然处于去库存周期，本周 PTA 装置运行稳定，整体平均开工率在 82.63%，本周宁波台化装置已重启运行，前期检修装置后续将陆续重启，开工率将持续上升。目前，7-8 月 PTA 行业内集中等待装置恢复运行，PTA 供应提升，同时缺乏新产能投放，供给端将改善。5 月份整体去库约 26 万吨，预计 6 月去库也能达到 30 万吨，PTA 整体库存有望降到 80 万吨。短期供需格局走向偏紧，预计恢复需等到 6 月下旬。近期 PTA 厂商加工费在每吨 800 元左右。

### (3) 需求端

本周，下游聚酯加弹，织机继续维持开工高位且随着新增 200 万吨产能装置投产，截止 6 月 29 日，聚酯和江浙织机的负荷率高达 95%，仍处于历史高位。加之近期仍有聚酯新装置陆续投产，终端织机开工较高，但临近终端需求旺季尾声，聚酯市场需求减少，本周企业现金流下滑有所止稳，聚酯市场价格有所上升，终端涤纶产销较上周有所回暖。后期终端受季节性影响，订单情况需求减弱，聚酯库存小幅累积。聚酯端的供应压力将逐步体现，预计将对 PTA

价格形成负面影响。短期之间，PTA 基本面有所好转，供需格局紧缩。

## 后期操作策略

本周 PTA 期货维持震荡上行格局。TA1809 合约周开于 5622 元/吨，收于 5850 元/吨，较上周五上涨 268 元/吨，周上涨幅度 4.8%。成本端来看，美伊关系紧张加之美国原油库存持续下降，国际油价继续上涨。然而 OPEC 增产计划抑制了涨幅。供需方面，前期检修装置已陆续重启，本周 PTA 开工率达到 82.63%，整体开工维持稳定，供应面有所改善。下游聚酯开高位负荷，聚酯市场产销一般，终端纺织订单需求平稳，目前库存处于中等水平。供应基本面整体转暖。综合来看，PTA 成本端支撑坚挺，下游产销情况尚可，提振 PTA 价格反弹回升，预计短期 PTA 价格维持高位调整，操作上建议 5700-5900 区间交易。

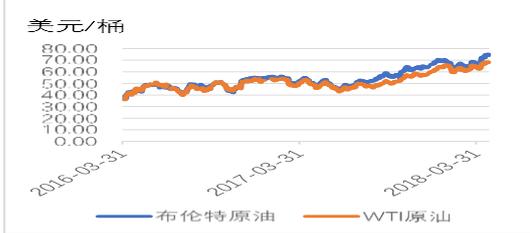
风险：关注国际油价的高位反复

### PTA 装置动态

企业名称	产能 (万吨)	备注
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
恒力石化	220	装置于 4 月 16 日停车检修，4 月 25 日重启
天津石化	34	装置于 4 月 16 日停车检修，4 月 26 日重启
福建佳龙	60	装置于 4 月 26 日短停，5 月 3 日重启
蓬威石化	90	装置于 5 月 3 日停车检修，计划维持 2 个月
逸盛大化	225	装置已稳定运行
	375	装置于 5 月 21 日检修，预计检修 15 天
亚东石化	70	装置于 5 月 21 日重启
嘉兴石化	150	装置于 6 月 12 日停车检修，现已运行
宁波台化	120	装置于 6 月 4 日重启稳定运行
仪征化纤	35	装置当前已重启
佳龙石化	60	装置于 6 月 12 日停车检修，计划检修 20 天

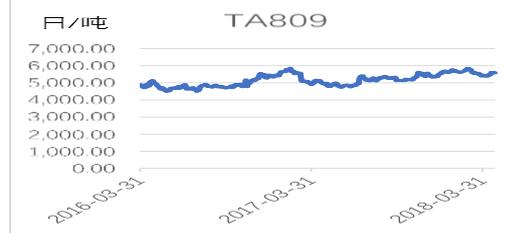
## PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



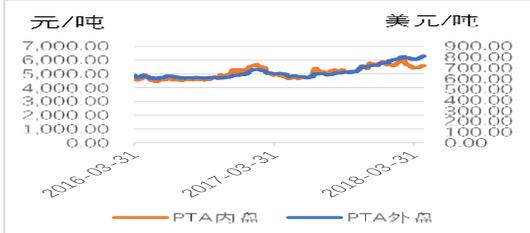
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



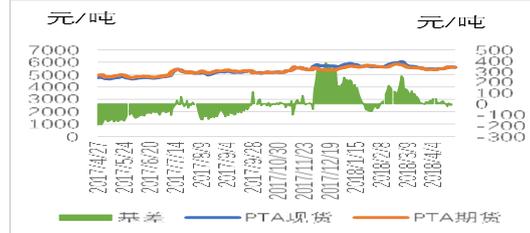
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



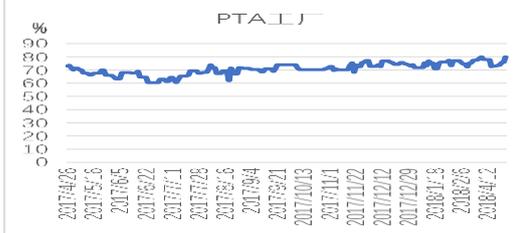
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



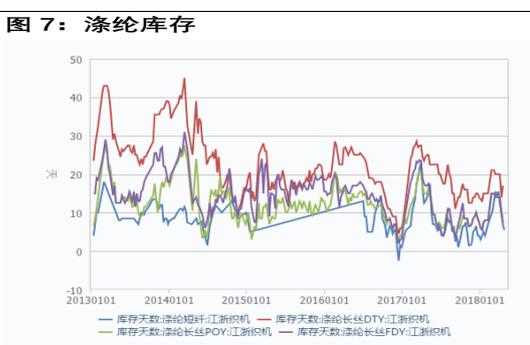
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



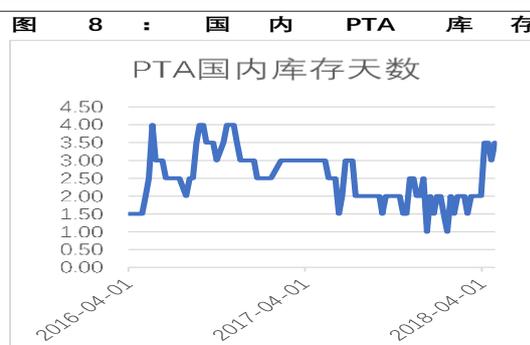
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 7：涤纶库存



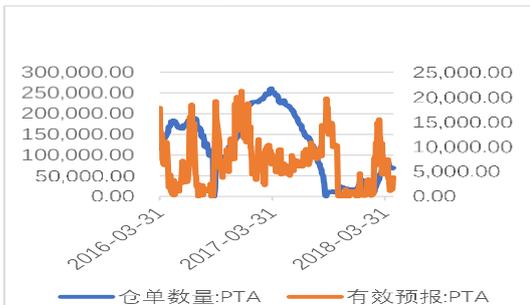
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 8：国内 PTA 库存



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 9：PTA 仓单情况



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 10：PTA 持仓量



数据来源：Wind，中融汇信研究院

## 动力煤市场

### 一. 本周行情及期市价格速览



图 1-1 动力煤主力合约小时 K 线走势图

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC809	644.4	642.2	0.34%	2.71%	368438	-18622
ZC901	633.2	627.2	0.96%	0.22%	50780	5882

表 1-1 动力煤合约价格速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

6月25日-6月29日期间, 动力煤主力合约 ZC809 震荡后小幅上行。上周结算价 642.2, 本周上涨 0.34%, 报 644.4。ZC901 上周结算价 627.2, 本周上涨 0.96%, 收于 633.2。资金面来看, 本周 ZC809 持仓减小 1.86 万手, ZC901 持仓增加 0.5 万手, 资金呈现小幅流出状态。

## 二. 本周市场要闻、数据及解读

### 2.1 本周市场要闻

1. 央行降准 0.5 个百分点
2. 前 5 个月国企利润同比增长 20.9% 钢铁及煤炭业大增
3. 湖南首批煤炭产能置换指标成交 涉及煤炭产能 192.8 万吨
4. 1-5 月鄂尔多斯市就地转化煤炭 5418.7 万吨
5. 5 月份山西规上原煤产量 7589 万吨 同比增长 2.2%
6. 前 5 个月用电量增速创 7 年新高 火电企业盈利有望反转
7. 1-5 月份山西省全社会用电量继续平稳增长
8. 1-5 月哈萨克斯坦煤炭产量同比增长 4%
9. 1-5 月台湾煤炭进口同比下降 9%
10. 1-5 月乌克兰煤炭进口同比增长 42.9%
11. 1-5 月菲律宾煤炭进口同比增长 9.2%
12. 交通运输部：2018 年底前沿海主要港口等煤炭集港改由铁路或水路运输

### 2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/6/22	2018/6/28	2018/6/29	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	687	687	687	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	687.2	681.7	681.7	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	590	590	590	
	Q5500@宁波港	元/吨	733	728	728	
	Q5500@广州港	元/吨	765	765	765	
港口库存	秦皇岛	万吨	619.5	651	651	
	曹妃甸	万吨	426	467.1	461.7	
	黄骅	万吨	160	149	149	
	京唐	万吨	391.3	372.3	373.5	
	广州	万吨	224.8	219.8	219.8	
	五港库存合计	万吨	1821.6	1859.2	1855	
电厂库存	浙电	万吨	268	292	302	
	上电	万吨	29.5	30	27.3	
	粤电	万吨	315	328	327	
	大唐	万吨	135.4	148.7	150.7	
	华能	万吨	371.68	412.03	404.33	
	国电	万吨	280.18	293.65	289.14	
	六大电库存合计	万吨	1399.76	1504.38	1500.47	
电厂日耗	浙电	万吨	12.1	16.2	18.2	
	上电	万吨	1.6	2.76	2.82	
	粤电	万吨	11.6	12.4	12.6	
	大唐	万吨	7.9	7.9	8.5	
	华能	万吨	22.98	20.24	21.66	
	国电	万吨	13.33	13.24	13.42	
	六大电库存合计	万吨	69.51	72.74	77.2	
可用天数	浙电	万吨	22.1	18.0	16.6	
	上电	万吨	18.4	10.9	9.7	
	粤电	万吨	27.2	26.5	26.0	
	大唐	万吨	17.1	18.8	17.7	
	华能	万吨	16.2	20.4	18.7	
	国电	万吨	21.0	22.2	21.5	
	六大电库存合计	万吨	20.1	20.7	19.4	

表 2-1 动力煤本周数据速览

资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

### 2.3 要闻、数据解读:

6月25日,交通运输部举行6月份例行新闻发布会,通报交通运输部加强生态环境保护,打好污染防治攻坚战的主要措施以及世界海员日有关内容,并回答记者提问。

交通运输部综合规划司副巡视员毛健表示,交通运输部坚持以供给侧结构性改革为主线,大力推进调整运输结构,优化运输组织,发挥各种运输方式的比较优势,提高综合交通运输体系的组合效率。下一步,交通运输部将重点开展以下两个方面的工作:

在调整运输结构方面,一是研究制定运输结构调整行动计划,大力减少中长距离公路货运量,增加铁路货运量。

发挥铁路和水运在大宗物资中长距离运输中的骨干作用,加大货运铁路项目建设和投入,加快完成蒙华、唐曹等一批货运铁路建设。显著提高重点区域大宗货物铁路水路货运比重,提高沿海港口集装箱铁路集疏港的比例。

在环渤海、山东沿海和长三角地区,2018年底前,沿海主要港口、唐山港、黄骅港等煤炭集港改由铁路或水路运输;2020年的采暖季之前,沿海主要港口、唐山港、黄骅港的矿石、焦炭等大宗物资原则上主要改由铁路或水路运输。

到2020年,全国铁路货运量比2017年明显提高,京津冀及周边地区也将有一个明显的增长,长三角地区和汾渭平原同样也有明显增长。

二是加快构建以高速铁路和城际铁路为主体的大容量快速客运体系,形成与铁路、民航、水运相衔接的道路客运集疏网络,逐步减少800公里以上道路客运班线。

### 三. 动力煤价格跟踪

6月25日-6月29日期间, 动力煤坑口价反弹后一路高走, 港口平仓价价格与上周持平, 国际煤炭指数持续反弹, 理查德 RB 动力煤现货价出现小幅回落, 内外煤价差减小。期货价格与理论值偏差开始减小。合约间价差 9-1 贴水减小。

图 3-1 动力煤坑口价

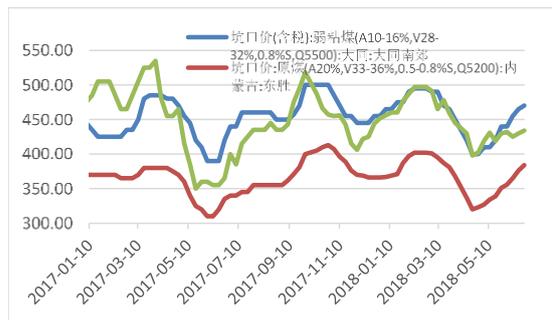


图 3-2 动力煤港口平仓价

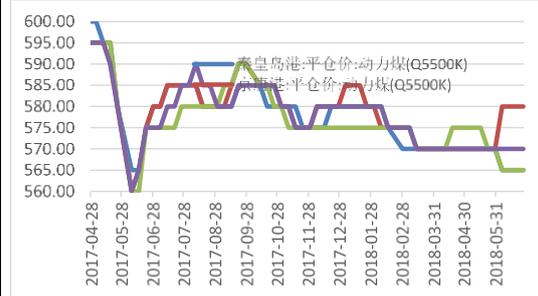


图 3-3 内外煤价差

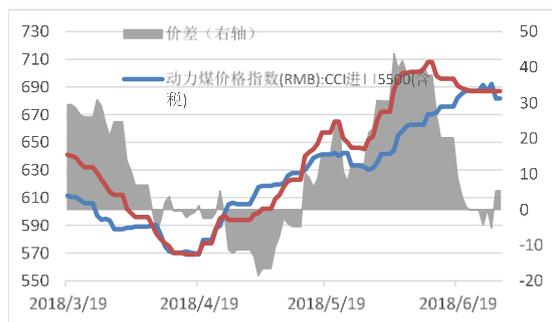


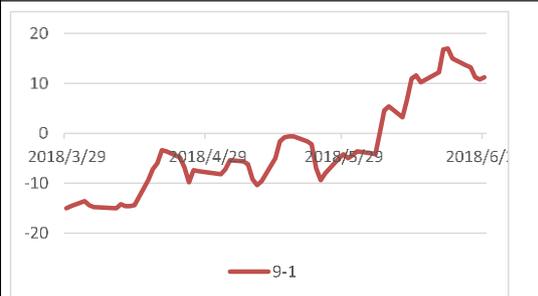
图 3-4 国际煤价指数变动情况



图 3-5 期货价格与理论值的偏差



图 3-6 合约间价差



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

### 四. 动力煤库存跟踪

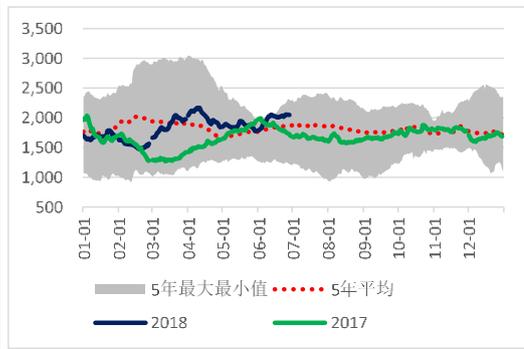
6月25日-6月29日期间, 港口库存小幅上升, 电厂库存大幅回升, 处高

位。六大发电集团库存上涨 100.71 万吨至 1500.47 万吨；港口库存上涨 33.4 万吨至 1855 万吨。

图 4-1 六大发电集团总库存



图 4-2 四大港口库存



资料来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

### 五. 动力煤供应端跟踪

6月25日-6月29日期间,港口船舶数及沿海煤炭平均运费小幅回落,向下突破5年同期最大值上方,进口煤限制政策将再次放开,后期需持续关注放开尺度及进口煤通关速度。

图 5-1 港口船舶数



图 5-2 沿海煤炭平均运费



图 5-3 动力煤进口量

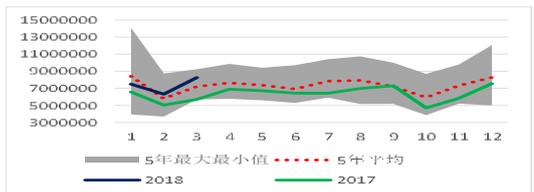


图 5-4 动力煤产量

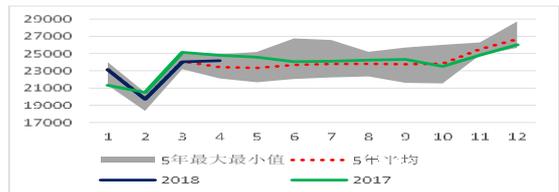


图 5-5 四大港口铁路调入量

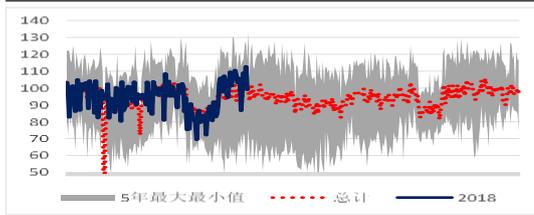
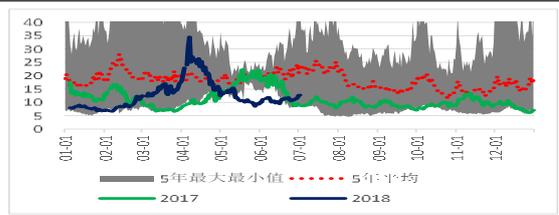


图 5-6 港口库销比 (港口库存/港口船舶数)



## 六. 动力煤需求端跟踪

6月25日-6月29日期间,六大发电集团日均耗煤量报77.2万吨/天(环比+7.69),高于往年同期。库存可用天数下降报19.4天(环比-0.7)。三峡出库流量处三年平均水平附近,水电替代性回归至正常水平。但各产业用电量同比均有提升,预计短时间内需求面将持续乐观局面。

图6-1 六大发电集团日均耗煤量

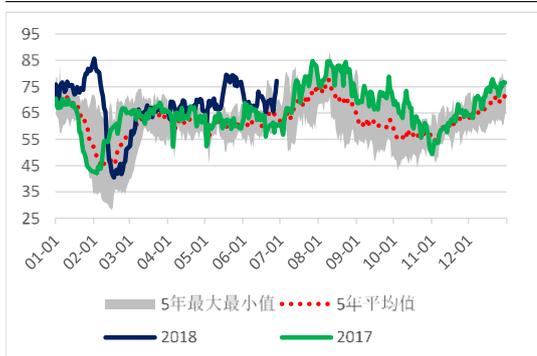


图6-2 六大电厂库存可用天数

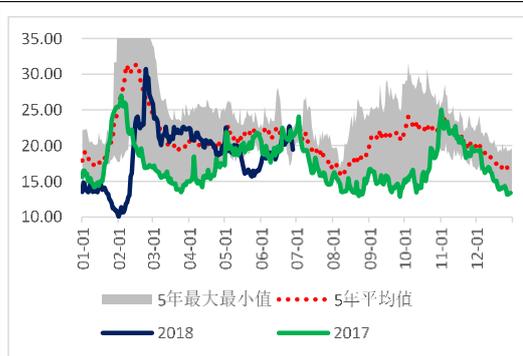


图6-3 水电竞争力——三峡出库流量

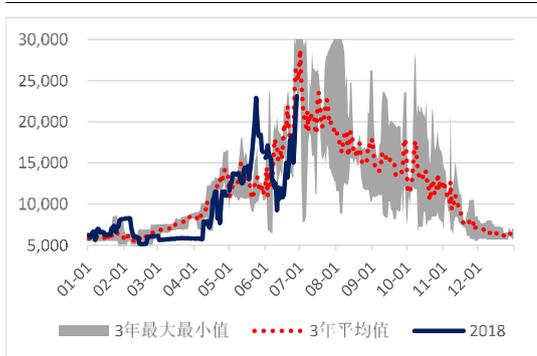


图6-4 高温分析(37个全国主要城市)

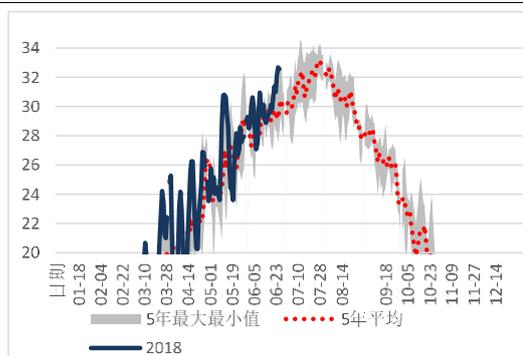


图6-5 各产业用电量当月同比

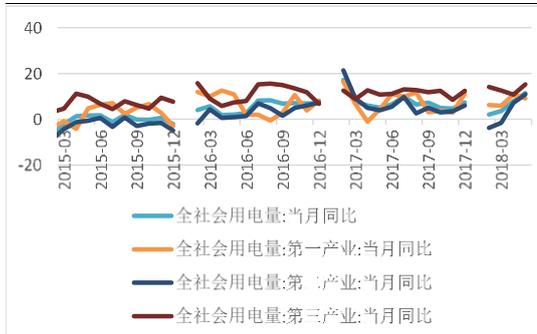
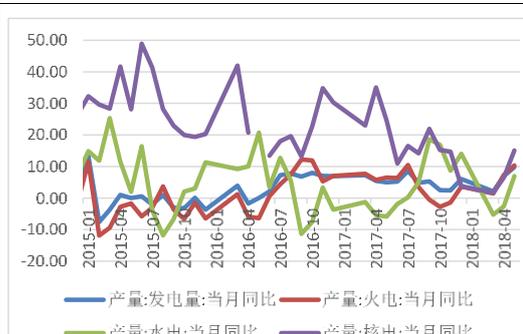


图6-6 发电占比



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

## 七. 总结及风险提示

6月25日-6月29日期间，动力煤主力合约 ZC809 震荡后小幅上行。上周结算价 642.2，本周上涨 0.34%，报 644.4。ZC901 上周结算价 627.2，本周上涨 0.96%，收于 633.2。资金面来看，本周 ZC809 持仓减小 1.86 万手，ZC901 持仓增加 0.5 万手，资金呈现小幅流出状态。

基本面来看，提前备货致电厂港口库存高位，坑口价维持高位，日耗持续上升且需求旺季即将来临，现货居高不下，人民币持续贬值致进口煤优势不再，预计供需面偏紧。未来 ZC809 高位震荡可能较大，风险偏爱者可适量逢低做多。

## 免责声明

---

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。