

研究创造价值

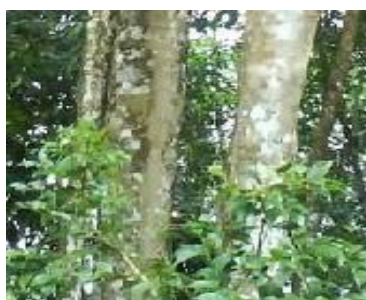
姓名：陈栋

宝城期货有限责任公司

电话：0571-89715220

邮箱：generalcd@163.com

报告日期：2014 年 8 月 1 日



沪胶

内容摘要

- 1、本周行情评述
- 2、本周市场信息
- 3、现货库存行情
- 4、本周行情点评
- 5、下周操作建议

【本周行情评述】

名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度	成交量	持仓	仓差
橡胶 1501	15710	16145	15350	15485	15500	-230	-1.46%	2829628	230422	7686

图 1、沪胶 1501 合约 7 月 28 日—8 月 1 日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

图 2、日胶连续 7 月 28 日—8 月 1 日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

本周沪胶呈现先扬后抑的走势，主力 1501 合约在上冲万六一线之后明显受到空头打压，而前期多头在获利丰厚的背景下，也纷纷出现获利了解的现象。可以看到，本周美联储议息会议、二季度 GDP 数据均给予美元走强动能，这也间接导致尽管国内 7 月官方制造业 PMI 指数好于预期，但仍旧无法抵消负面情绪在沪胶市场上的蔓延，期价呈现回落走势并浇灭市场继续做多的热情。预计下周沪胶将转入调整姿态，关注 1501 合约在 15000 元/吨区间支撑。

【本周市场信息】

1. 美国商务部昨日公布的数据显示，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算增长4%。而市场此前普遍预计将增长3%，德意志银行首席美国经济学家拉佛纳最为乐观，认为美国二季度经济增速有望高达4.2%。其中美元指数一度升至81.45，创下近6个月以来的新高。国际货币基金组织日前宣布，将今年美国经济增长预期从2%下调至1.7%。这是该机构今年第二次下调美国经济增长预期。

2. 国务院30日出台《关于进一步推进户籍制度改革的意见》，提出取消农业户口与非农业户口性质区分和由此衍生的蓝印户口等户口类型，统一登记为居民户口，体现户籍制度的人口登记管理功能。计划到2020年实现1亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。专家称全面改革已铺开，下一步重点是推进相关制度的配套。

3. 《天津市新能源汽车财政补贴管理办法》近日印发。天津市财政与中央财政按照1:1比例，对纳入国家新能源汽车推广目录，在天津销售的纯电动乘用车、插电式混合动力（含增程式）乘用车以及纯电动专用车给予补贴，补贴额度最高达到11.4万元。补贴资金直接拨付汽车生产企业，消费者按销售价格扣减补贴后的差额支付车款。与此同时，新能源汽车还能享受不限购、直接上牌照的便利。值得注意的是，各种类型新能源车的补贴额度呈逐年递减的态势。以续驶里程 ≥ 250 公里的纯电动乘用车为例，2013年至2015年天津市补贴标准分别为6万元、5.7万元和5.4万元。此外，国家将于9月份实施新能源汽车免征购置税政策，以及消费者使用新能源汽车全免车船税、使用节约能源型汽车减半征收车船税的一系列刺激政策，加上政府扶持新能源汽车充电设施建设的提速，新能源汽车推广应用将逐渐见效。到2015年底，天津市将推广应用1.2万辆新能源汽车，其中推广私人使用新能源汽车500辆；建设66个充换电站，6700个充电桩，其中在住宅小区建设500个充电桩。

4. 今年第二季度，中国国际收支经常项目顺差，资本和金融项目逆差。这是2012年第三季度以来首次出现逆差，显示当季中国跨境资金存在流出的压力。经济学家与外管局官员均认为与人民币汇率双向波动加大不无关系。中国国家外汇管理局（外管局）昨日公布的初步数据显示，二季度经常项目顺差722亿美元，资本和金融项目逆差369亿美元。这部分抵消了一季度资本和金融项目项下940亿美元的资本流入。

5. 美联储7月FOMC声明：维持联邦基金利率目标区间在0~0.25%不变；缩减每月购债规模至250亿美元；将从8月开始，每月购买100亿美元MBS和150亿美元美国国债。美联储再缩100亿美元QE，对经济、通胀、就业市场表示乐观，称通胀持续低于2%可能性有些下降，但就业市场一系列指标表明劳工资源未充分利用。本次会议费城联储主席投反对票，他认为QE结束后将利率维持在低位相当长时间的表述，不能反映经济的巨大进步，这表明美联储内部加息争论升温。

6. 7月美国新增私人用工人数不及预期，但仍高于今年以来年均水平，显示出需求持续增长推动着美国就业市场复苏。美国大型人力资源公司（ADP）公布，7月ADP私人新增就业者21.8万人，彭博调查的共识预期为增加23万人。6月新增就业者28.1万，创2012年11月以来新高。

7. 日本东洋橡胶工业公司30日宣布，美国国际贸易委员会（ITC）已下令禁止轮胎为方便车

辆在尚未铺整的路段行驶而采用的独特沟纹设计。

8. 据巴西媒体近日称，亚洲天然橡胶增产，导致国际市场天胶价格下跌，巴西以亚马逊森林地带为中心的橡胶树栽培和加工产业前景黯淡，生存危机日趋显现。该国生产商和加工企业已向联邦政府寻求补贴，然而迄今未见任何有效的政策出台。东南亚地区的天然胶生产，仅泰国和印度尼西亚的产量就占全球的60%，而巴西所占份额现在已跌至1.45%。销售中国、泰国等8家轮胎制造商的东洋轮胎仿制商品。

9. 美国7月就业增长料攒足动力，助推经济在年内余下时间增长。调查显示，本月非农就业岗位料增加23.3万个。这一增速低于6月的大幅增加28.8万个岗位，以及第二季平均每月增长27.2万个。但这将是就业岗位连续第六个月增长20万个以上，为1997年以来最长连增纪录。失业率料维持在六年低位6.1%。周三将公布的第二季国内生产总值(GDP)数据料显示，经济环比年率增长3.0%，较第一季反弹。受天气因素影响，第一季经济下滑2.9%。

10. 日本经济产业省周三公布的数据显示，6月工业生产较前月下降3.3%，企业由于库存堆积而减少生产。但制造业者预计未来几个月生产将会增长。6月工业生产较前月下降1.2%。5月为增长0.7%。数据显示，日本制造商预计7月工业生产较前月上升2.5%，预测8月增长1.1%。经济产业省下调对工业生产的评估，称趋势变弱。

11. 中共中央政治局7月29日召开会议。会议指出，做好下半年经济工作，要全面贯彻落实党的十八大和十八届三中全会精神，全面落实中央经济工作会议决策部署，准确把握改革发展稳定的平衡点，准确把握近期目标和长期发展的平衡点，准确把握经济社会发展和人民生活改善的结合点，坚持稳中求进工作总基调，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的基本思路，保持宏观政策连续性和稳定性，针对经济运行中的突出问题，更加注重定向调控，有效实施一些兼顾当前和长远的政策措施，加快深化改革开放，着力推动结构调整，妥善防范化解风险，不断改善民生工作，促进经济持续健康发展，努力实现全年经济社会发展预期目标。

12. 美国谘商会公布的数据显示，7月谘商会消费者信心指数90.9，创2007年10月以来新高，远超预期的85.4，为连续第三个月上涨。劳动力市场强劲、人们对经济前景乐观，均提振消费者信心。美国7月谘商会消费者信心指数90.9，预期85.4，前值由85.2修正至86.4。美国7月谘商会消费者信心指数90.9，创2007年10月以来新高，前值由85.2上修至86.4。7月谘商会消费者信心指数远超预期，与预期之差创13个月最大。

13. 根据泰国工业联盟(FIT)公布的数据，由于当地需求持续疲软，今年6月份，泰国国内的汽车产量和销量都延续了快速下滑，而汽车出口量保持稳定增长。今年6月泰国汽车产量为160,452辆，同比下跌26.1%；上半年泰国累计生产了952,685辆汽车，同比下跌了29%。由于泰国首次购车激励政策的效应逐步消退，该国车市自去年5月份开始陷入下滑，跌势至今已经持续了14个月。今年6月泰国国内汽车销量较去年同期骤跌30.4%至73,799辆；上半年，泰国汽车累计销量为440,911辆，较去年同期锐减40.5%。

14. 据泰国7月28日消息，泰国橡胶种植者合作联盟主席参加政府会议后表示，政府决定派调查人员检查21万橡胶库存的情况。另外还要检查某些相关的机构是否真实存在或是否对某些人有利，具体情况如何。现在因为缺少工人，产量下降了30%，且乳胶还有自然灾害的风

险，这些都对橡胶价格有影响。泰国橡胶联邦协会副主席Kam Nochitsiripatra认为政府首先要支持控制橡胶的种植成本，譬如化肥。现在橡胶种植的综合成本大约65.25泰铢/公斤，而实际只能卖到50泰铢。

15. 全国轮胎轮辋标准化技术委员会（以下简称轮标委）日前已就轮胎相关技术标准的制定建立了时间表。从2014年下半年开始，轮标委将开始制定轮胎雪地、湿滑和噪声的测试草案，并积累数据；2015年底，将完成轮胎湿滑、噪声限值标准的报批稿；2016年，将开始轮胎滚动阻力、湿滑、噪声限值强制性标准的申请工作。据悉，轮标委将从2015年3月份开始进行轮胎滚动阻力试验，积累数据；同时广泛开展湿滑、噪声测试，积累更多的试验数据，并挑选部分具有代表性的轮胎规格送到国外进行测试，进行数据对比分析；预计到2016年上半年，完成分级标准草案；2016年下半年，完成征求意见稿、送审稿和报批稿。

16. 有媒体报道下半年我国轮胎出口继续向好，理由之一是即使美国对中国轮胎实施双反，离具体实施日期还有较长时间，轮胎企业可以利用这段时间突击向美国出口。但从中国橡胶工业协会传出的信息并非如此，如果中国企业利用这段时间突击出口轮胎，或将遭致美国向前追溯90天征收“双反”税。

17. 今天人民币兑美元收盘价6.1863元，创逾四个月新高。中间价连续第四天走弱。不过市场的观望情绪仍然较浓，对于短期升值是否持续观点存在分歧。德银指出，二季度GDP数据佐证了中国经济正逐步复苏，6月PMI数据显示这一复苏可能将延续至三季度。基于三季度财政支出的提速、定向宽松、外部需求及潜在的补库存，德银预计此复苏趋势将能持续。

18. 7月27日国家统计局发布的工业企业财务数据显示，1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额28649.8亿元，同比增长11.4%，增速比1-5月份提高1.6个百分点。其中，6月份实现利润总额5880.8亿元，同比增长17.9%，增速比5月份提高9个百分点，创下去年10月份以来9个月新高。

19. 根据LMC Automotive公司日前发布的数据，今年上半年全球轻型车总销量约为4,376万辆，同比增长4%，中国、西欧和美国依然是增长热点，分别同比增长9.9%、5.5%和4.2%。中国占据全球销量27%比重。2014年6月全球车市的轻型车新车总销量为7,373,764辆，较去年6月的7,219,739辆同比提升了2.1%。今年以来，全球轻型车月度总销量同比增幅均在3%至5%之间，6月份为最低的一个月。

20. 据中汽协2014年6月汽车产销数据显示，1-6月，重卡市场整体销售42.9万辆，同比增长6%。这些颇具代表性的经销商，普遍感到今年上半年重卡市场不如去年，并感到下半年压力更大。尽管重卡市场上半年以6%的涨幅持续去年增长态势，但多地经销商感到并不如此“美好”。

21. 位于湖北十堰的东风双星轮胎有限公司今晨发生大火。据了解，目前过火面积千余平方米。失火的仓库内储存上千吨合成橡胶和化学制剂。现场火势很大，目前有8个消防中队参与灭火，目前无人员伤亡报告。

22. 欧洲轮胎和橡胶制造商协会近日称，今年上半年欧洲轮胎市场所有板块均出现强劲增长。2014年上半年，乘用车轮胎出货量与2013年同期相比增长8%，升至9850万套；卡客车轮胎出货量增长10%，升至430万套；农用轮胎增长4%，升至96.5万套；摩托车/轻便摩托车轮胎出

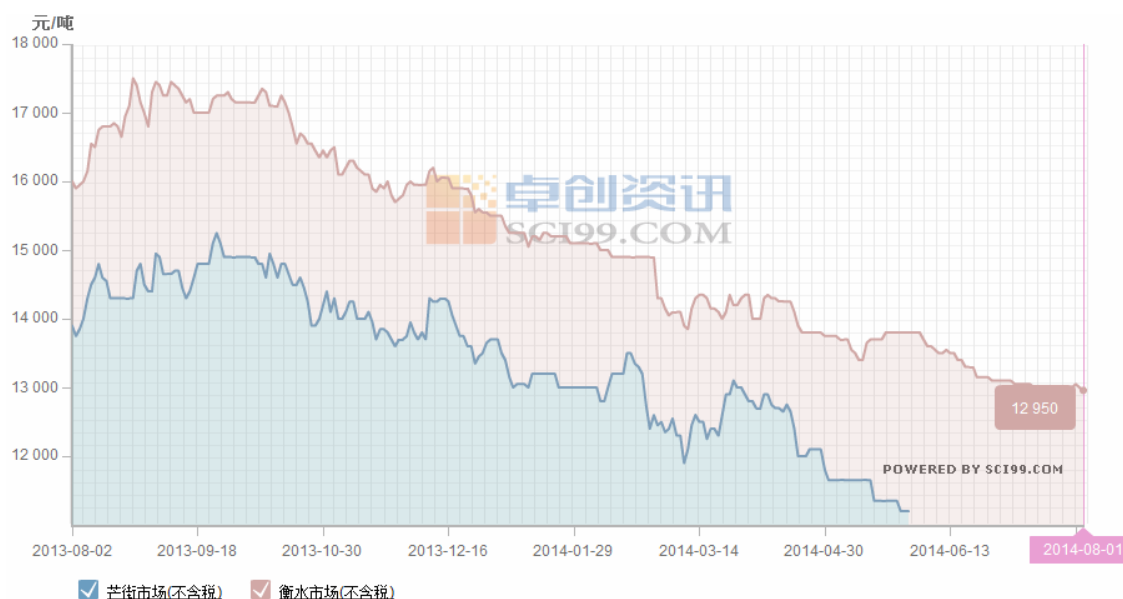
货量增长8%，升至540万套。该协会表示，上半年德国卡客车轮胎出货量增长15%，不过西班牙和英国的乘用车轮胎出货量下降了1%。该协会秘书长FaziletCinaralp说，经历了2012年和2013年的惨淡后，今年市场呈现积极的稳定态势。此外，今年冬季轮胎销售也将继续保持非常高的水平。

【现货库存行情】

1日国内现货市场：老街边贸市场可以部分走货，越南3L无税报11500-11600元/吨，据了解到昆明价格维持在12500-12600元/吨左右。

衡水地区天胶市场报价跟随期货小幅回落，当地下游制品厂家采购积极性不高。昆明现货市场价格坚挺，衡水贸易商多快进快出。今日报价如下：13年国营全乳报价13900元/吨，无税报价13400元/吨；标二报价12500元/吨左右；泰国3#烟片老胶无税报价13500元/吨左右；越南3L胶无税报价12900-13100元/吨。

图 3、越南 3L 胶价格（不含税）走势图

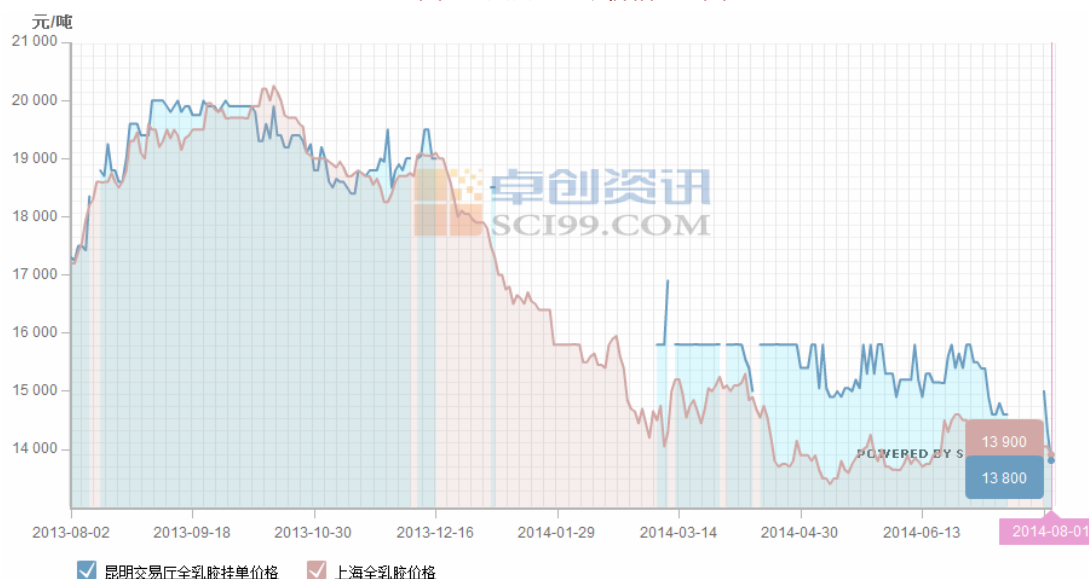


数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

云南地区天然橡胶价格窄幅整理，民营全乳报 13700 元/吨，民营标二报 12000 元/吨，民营 SCR5#报 12300 元/吨，实际成交商谈为主。

上海地区天胶市场报价窄幅回落，部分胶种货源稀缺，实单商谈为主。目前报如下：13 年国营全乳胶报 13900 元/吨，国营现货新胶不多；泰国 3#烟片现货 17 税报 15400 元/吨，市场货源稀少；大厂越南 3L 胶 17 税报 13800 元/吨。

图 4、国营全乳胶价格走势



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

山东市场天胶报价跟随期货小幅走低，下游接盘有限。青岛人民币烟片老胶货源紧张，几大公司老胶基本销售完毕，3L 市场价格持续弱势震荡。今日报价如下：2013 年云南国营全乳胶报 13900 元/吨；云南标二 12400-12500 元/吨，无税报价 11700-11800 元/吨；泰国 3# 烟片货源紧张，暂无主流报价；越南 3L 无税报 12800-13100 元/吨，低端小厂货价格偏低。

广东地区天胶市场货源供应偏紧，越南 3L 胶主流无税报价 12900-13300 元/吨，个别高端报价 13500 元/吨左右。云南边贸规模减少，货运期延长，贸易商补仓谨慎。

江苏地区天胶部分报价稳中下滑，进口胶货源不多，报价坚挺，整体交投气氛一般。部分 13 年海南全乳胶报价在 13900 元/吨附近，越南 3L 胶大厂 17 税报价在 14000 元/吨，现货泰国 3# 烟片大厂 17 税报价在 15400 元/吨，成交价格商谈确定。

浙江地区天胶市场报价跟随期货小幅回落，当地制品厂采购一般，华东地区烟片货源相对紧张，近期价格相对坚挺，3L 报价整体弱势。今日报价如下：14 年广垦全乳胶报价 14400 元/吨左右；13 年云南国营全乳胶报 13900 元/吨；标二报价 12600 元/吨左右，12 年海南标一报价 13700 元/吨左右；越南 3L 胶 13 税报 13300 元/吨，老胶 17 税报价 13800 元/吨左右，个别 14 年大厂靓货 17 税报 14200 元/吨；泰国 3# 烟片货源相对紧张，老胶 17 税报价 15300-15400 元/吨，存在部分低端成交。

天津地区天胶市场报价窄幅下滑，贸易商谨慎随行就市操作，标二胶货源偏紧，价格坚挺。13 年海南、云南全乳胶主流报价在 14000 元/吨，部分云南民营标二报价在 12700 元/吨，泰国 3# 烟片仓单货报价在 14300 元/吨附近，实单商谈确定。

上海市场进口天然乳胶报价持稳，黄春发桶装乳胶市场报价 12500 元/吨左右；三棵树桶装乳胶现货市场低端报价 12600 元/吨左右。期货大幅下挫，受此影响业者小幅回调报价，等待实单成交。

浙江市场进口天然乳胶报价稳定，部分三棵树桶装乳胶价格 12600-12700 元/吨。市场货

源供应稍有增加，然整体需求不振，业者走货一般。

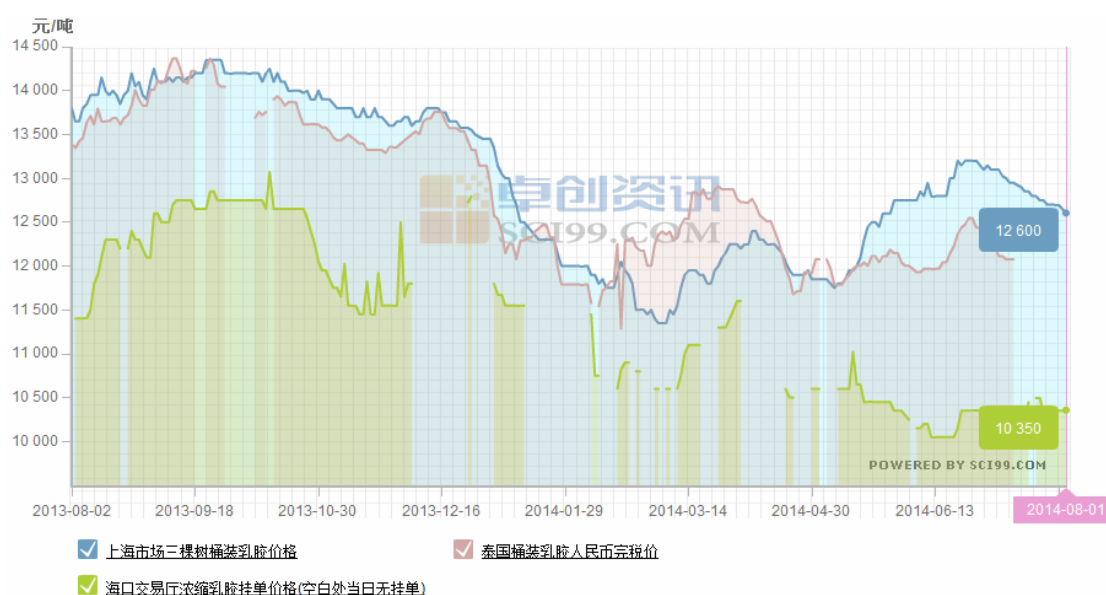
广东市场进口天然乳胶报价下跌，黄春发桶装乳胶市场报价 12600-12700 元/吨。部分业者继续维持低价出货，然而目前工厂实际刚需有限，整体成交气氛偏淡。

天津市场进口天然乳胶价格弱势下滑，黄春发桶装乳胶市场报价 12700 元/吨左右；听闻联益散包乳胶船货市场报价 11200 元/吨左右。市场交投气氛冷清，实际成交偏淡。

山东市场进口天然乳胶报价窄幅调整，黄春发桶装乳胶 12500 元/吨左右；听闻部分联益散装乳胶船货报价 11200 元/吨左右；目前业者多报盘稳定等待实际询盘，然下游采购薄弱，整体成交零散。

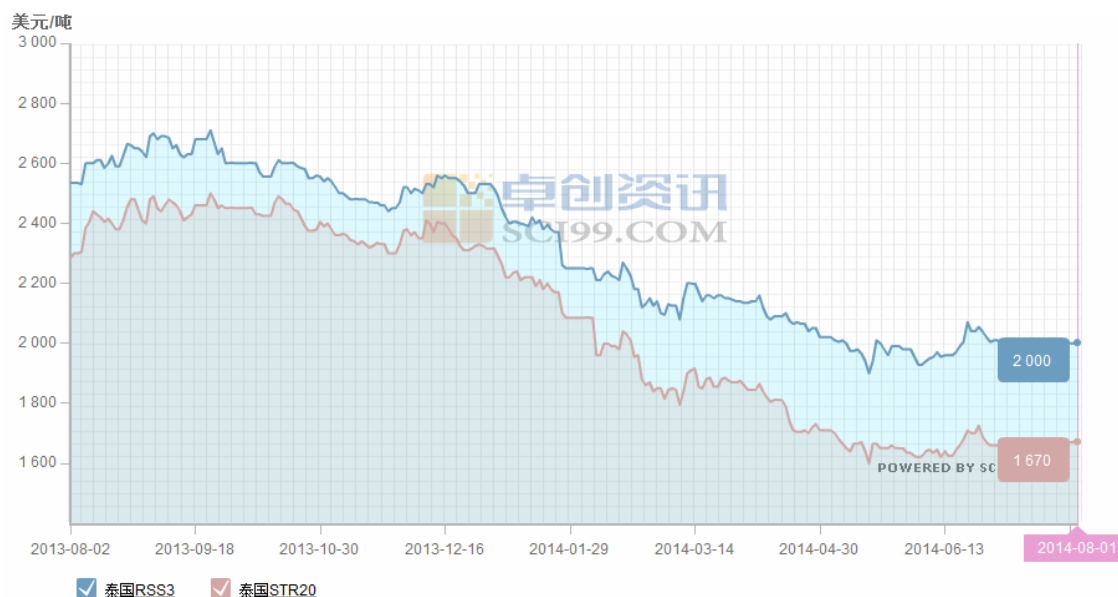
外盘胶方面：

图5、进口天然乳胶与国产天然乳胶市场价格对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图6、青岛保税区进口天然橡胶价格走势



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 7、8 月 1 日泰国天胶 FOB 官方午盘价格

种类/等级		2014年8月		2014年9月	
		曼谷	宋卡	曼谷	宋卡
烟片	RSS 1	65.20	64.95	65.40	65.15
	RSS 2	64.60	64.35	64.80	64.55
	RSS 3	64.05	63.80	64.25	64.00
	RSS 4	63.75	63.50	63.95	63.70
	RSS 5	63.30	63.05	63.50	63.25
标胶	STR 5L	57.60	57.35	57.80	57.55
	STR 5	55.70	55.45	55.90	55.65
	STR 10	55.00	54.75	55.20	54.95
	STR 20	54.60	54.35	54.80	54.55
散装浓缩胶乳		45.70	45.45	45.90	45.65

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、8 月 1 日泰国三大中心市场 USS 原料交易行情

	US\$3	含水分3%-5%的 US\$3	含水分5%-7%的 US\$3	含水分7%-10%的 US\$3	含水分10%-15%的 US\$3	胶 水
宋卡	57.75	57.35	55.77	--	--	--
素叻他 尼	58.21	57.70	56.90	--	--	--
洛坤	57.99	57.09	--	--	--	--

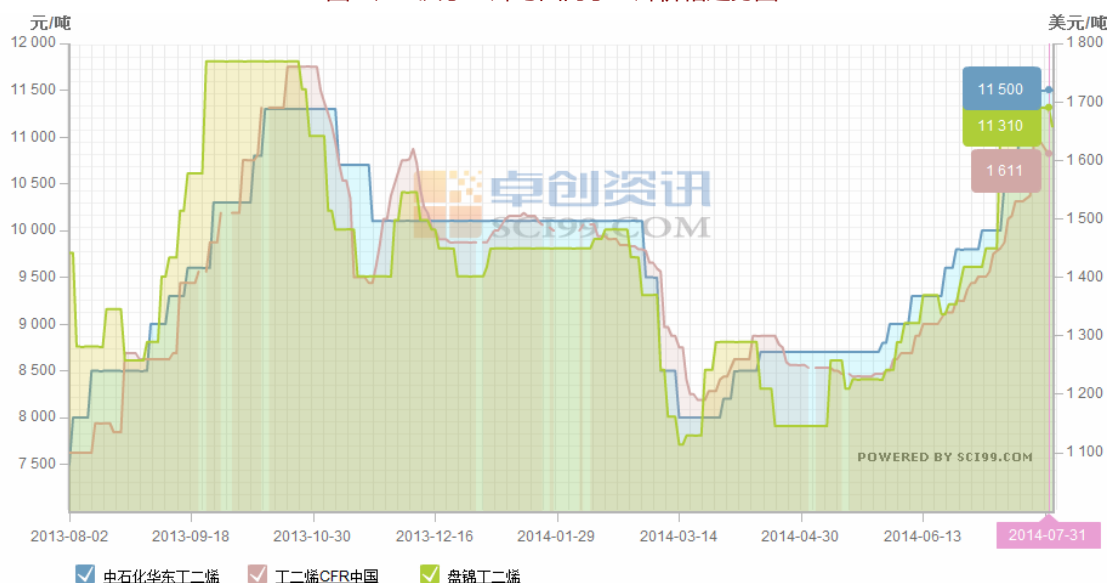
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

国内合成胶方面：

本周北方主要外销厂家丁二烯出厂价下调 200 元/吨至 11110 元/吨，在厂家库存较前期增加明显情况下，销售方式由竞价改为定价销售，出货情况一般，部分业者不买跌情绪渐显。受出厂价下调影响，国内丁二烯市场价格相应走低，华东地区丁二烯价格落至 12200-12400 元/吨，山东地区贸易商多谨慎观望，北方货源送到价格在 11700-11800 元/吨，成交有限。预计下周国内丁二烯市场窄幅整理，关注市场成交情况。

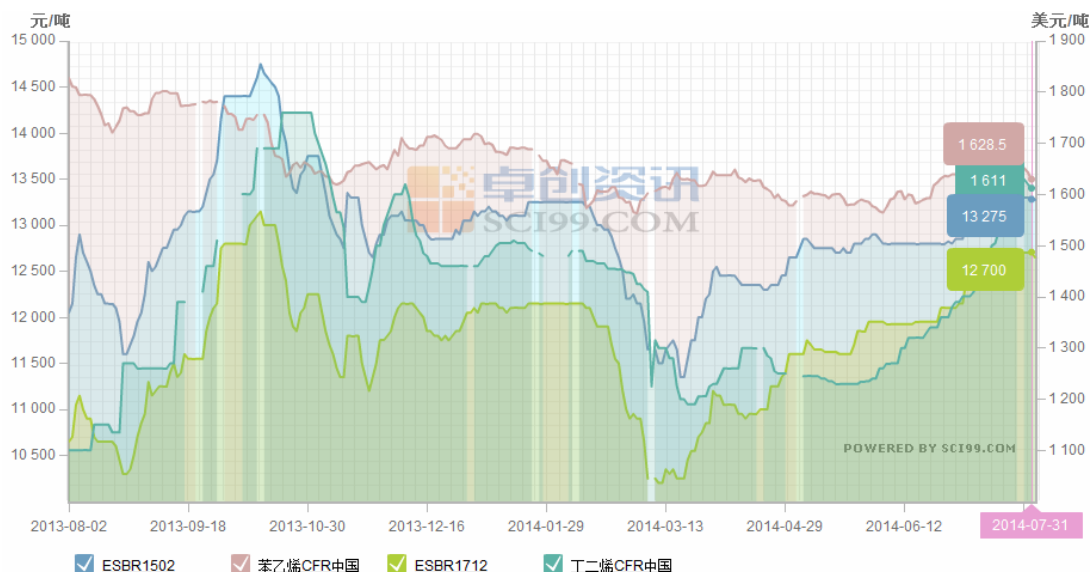
本月丁苯胶整体供应略有增加，但除去订单生产不外销的中华外，整体波动也不明显，抚顺石化本月的计划排产量需继续关注。中石化表示暂稳月初丁苯胶价格，预计今日丁苯橡胶市场窄盘运行为主，重点关注下周销售公司方面消息。顺丁市场询盘气氛明显回落，但因中石化华北对茂名顺丁涨 50 元/吨至 13300 元/吨，部分地区商家报盘延续高位窄幅上行姿态，齐鲁化工城对顺丁报盘拉至 13600-13700 元/吨，华东区域对大庆顺丁拉至 14000 元/吨附近，但市场交易气氛极弱。尤其华南区域，部分业者对茂名顺丁平于供价出货，但走货量并不理想，行情展现僵持。隔夜丁二烯外盘小幅走低，预计下周市场气氛将延续昨天的平淡格局，但商家报盘将延续高位姿态。

图 9、亚洲丁二烯与国内丁二烯价格走势



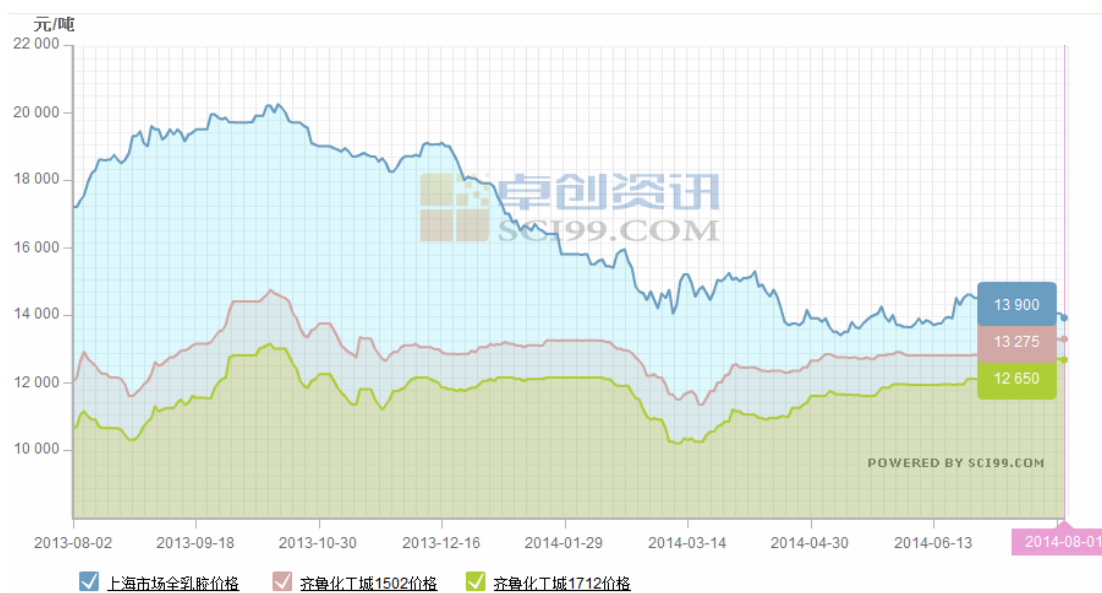
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图10、苯乙烯、丁二烯以及丁苯胶价格走势对比图



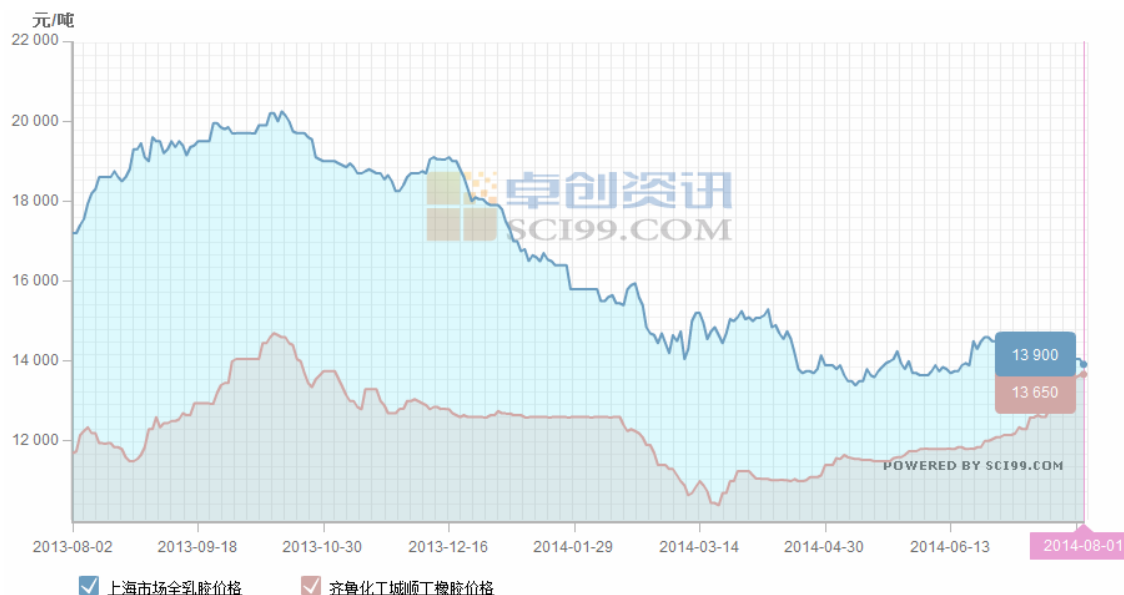
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图11、天然橡胶及丁苯胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 12、天然橡胶及顺丁胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

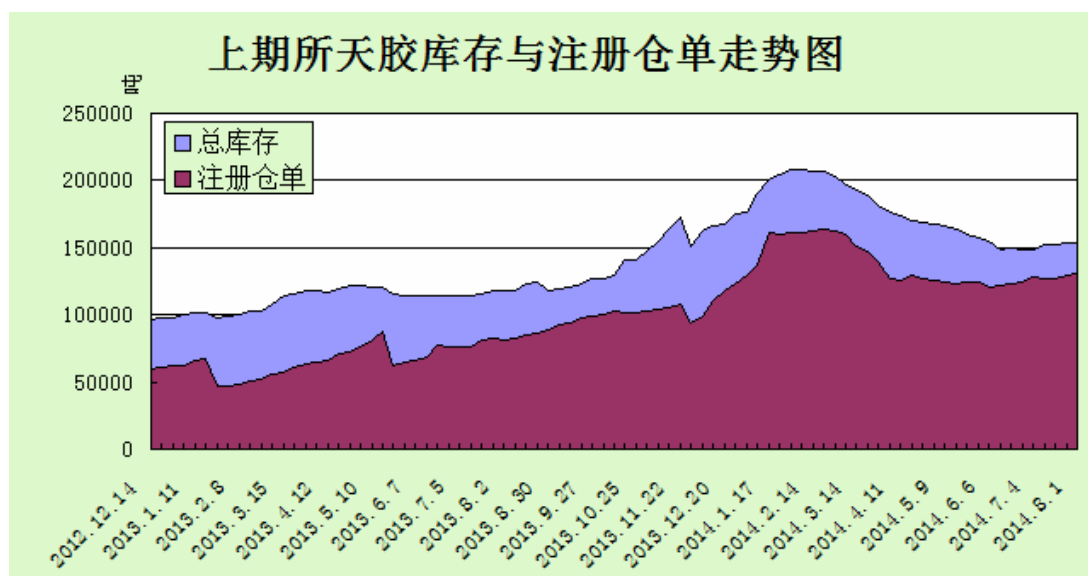
国内外天胶库存：

截止 8 月 1 日当周沪胶期货库存小幅增加，注册仓单小幅增加。周库存 153451 吨，较 7 月 25 日当周小幅增加 196 吨；周注册仓单 130870 吨，较 7 月 25 日当周小幅增加 1260 吨。

截至 7 月 31 日，青岛保税区橡胶总库存下降至 26 万多吨，较本月中旬降幅超 9%，较去年同期下降超过 16%。具体品种来看，其中天胶库存较前期下降最多；合成胶、复合胶库存均有小幅下滑。

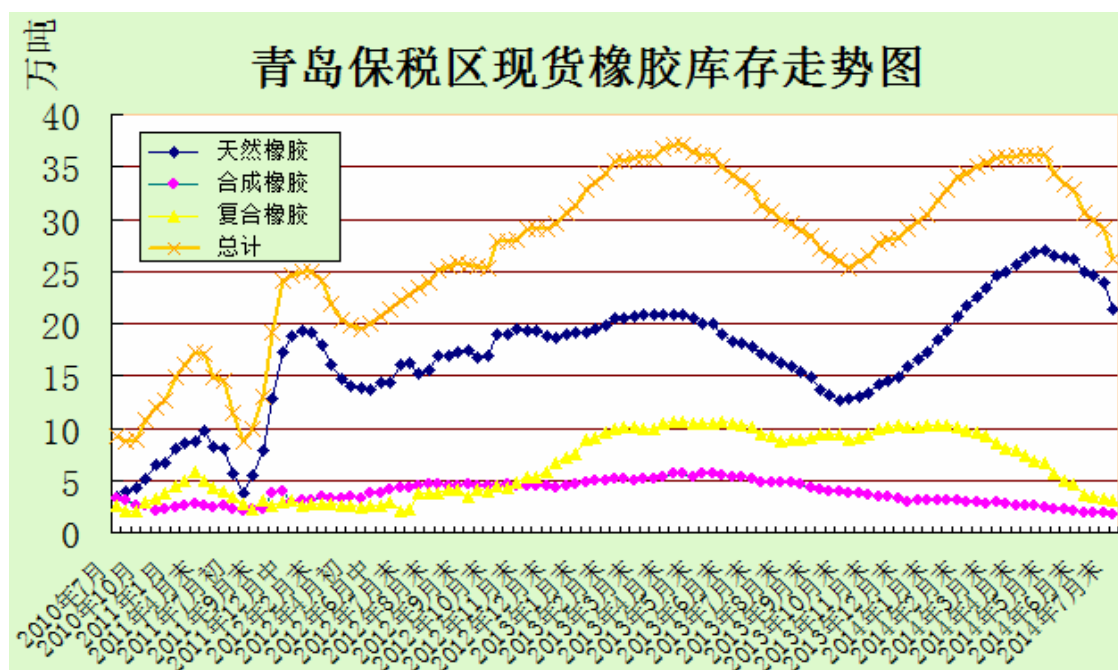
日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 7 月 20 日日本港口橡胶库存续降 2.1%，至 17504 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图



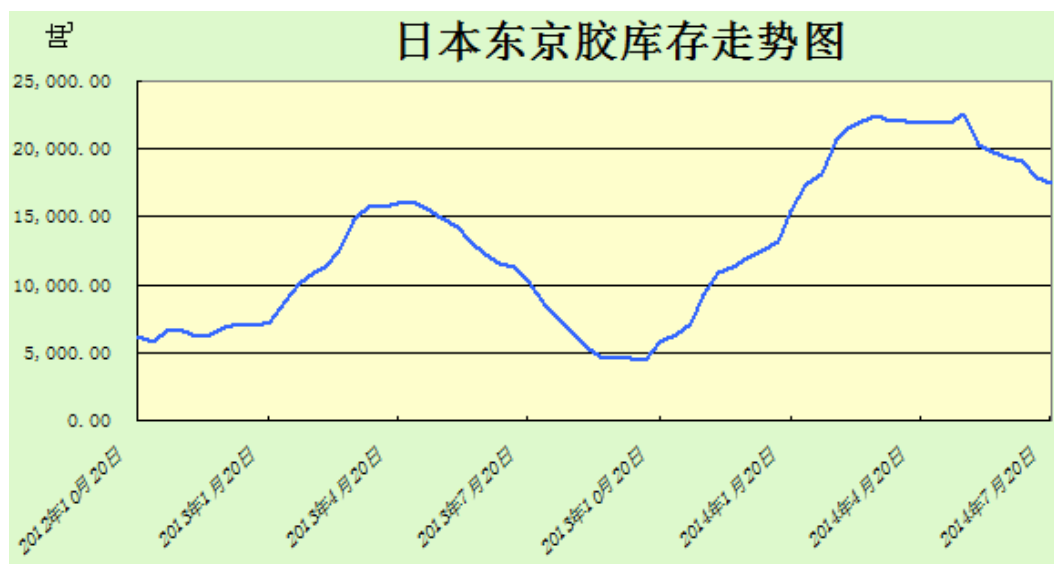
数据来源：宝城金融研究所

图 14、青岛保税区橡胶库存走势图



数据来源：宝城金融研究所

图 15、日本东京胶库存走势图



数据来源：宝城金融研究所

【本周行情点评】

本周沪胶呈现先扬后抑的走势，主力 1501 合约在上冲万六一线之后明显受到空头打压，而前期多头在获利丰厚的背景下，也纷纷出现获利了解的现象。可以看到，本周美联储议息

会议、二季度 GDP 数据均给予美元走强动能，这也间接导致尽管国内 7 月官方制造业 PMI 指数好于预期，但仍旧无法抵消负面情绪在沪胶市场上的蔓延，期价呈现回落走势并浇灭市场继续做多的热情。预计下周沪胶将转入调整姿态，关注 1501 合约在 15000 元/吨区间支撑。

【下周操作建议】

预计下周沪胶将转入调整姿态，关注 1501 合约在 15000 元/吨区间支撑。

宝城期货各地营业部

宝城期货南昌营业部

地址：南昌市中山路 150 号地王大厦写字楼 7-V

电话：0791-86259955

宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区中山路 347 号中铁大厦 705-707

电话：027-88221981

宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2001，2006B 室

电话：0411-84807258

宝城期货临海营业部

临海市大洋街道临海大道（中）45 号

电话：0576-85320333

宝城期货南宁营业部

地址：广西南宁市金湖路 26-1 号东方国际商务港 A 座 6 层

电话：0771-5532168

宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区 中心区 26-3 中国凤凰大厦 1 栋 15D

电话：0755-33203228

宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 1201 室

电话：0371-65612847

宝城期货青岛营业部

地址：青岛市经济技术开发区紫金山路 117 号华林大厦 14 楼 1401 号

电话：0532-86108719

宝城期货昆明营业部

地址：昆明市盘龙区白云路与万华路交汇处滨江俊园 3 幢 1-2 层 3-05 室

电话：0871-65732722

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市雨花区芙蓉中路二段 279 号金源大酒店天麒楼 14 楼 1401 室

电话：0731-85239868

宝城期货沈阳营业部 5 本

地址：沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号龙江大厦 7 楼

电话：024-86208700

宝城期货温州营业部 5 本

地址：温州鹿城区欧洲城中心大楼 1013 室

电话：0577-89999717

宝城期货上海营业部

地址：上海浦东新区向城路 288 号 SOHO 世纪广场 1003 室

电话：021-50196660

宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50 号 1 号楼 7 层 1-09 内 701-02 单元

电话：010-64795360

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。