

## 避险情绪持续回落 市场当下静候本周欧银议息会议

金银日报摘要:

### 宏观面概述

昨日市场依旧相对平淡,不过随着中美贸易谈判前景回暖之际,美债收益率则是持续呈现出回升的态势,目前10年期美债收益率依然回升至1.7%上方,并且与2年期美债收益率倒挂的情况也得到了一定的纠正,而在这样的情况下,黄金价格暂时跌破1500美元关口,白银价格也呈现出了相应的回落。不过当下市场更为关注的是本周四将会举行的欧元区央行议息会议。届时倘若欧银采取进一步降息或是刺激性的举措,那或许仍将会对贵金属价格产生一定支撑。但同时欧元的走弱又有可能刺激美元上攻从而打压贵金属的走势,故此实际情况需届时进一步进行观察。

### 基本面概述

昨日(9月10日)上金所黄金成交量为123,526千克,较前一交易日大幅下降15.56%。白银成交量为17,922,822千克,较前一交易日同样大幅下降47.86%。上期所黄金库存较上一交易日持平于1,401千克。白银库存则是较前一交易日下降1,939千克至1,426,322千克。

昨日,沪深300指数较前一交易日上涨0.62%,电子元件板块则是上涨3.68%。而光伏板块则是较前一日上涨1.05%。

### 策略

贵金属: 谨慎看空

黄金: 谨慎看空

白银: 谨慎看空

金银比: 暂缓

### 风险点

央行货币政策导向发生改变

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 有色金属组

研究员

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

联系人

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

### 相关研究:

宽松货币政策格局未变 9月可留意金银比价的修复

2019-09-02

2年期与10年期美债收益率呈现倒挂 金价再受提振

2019-08-16

宽松货币政策仍是未来主旋律 多家机构发表看多金价观点

2019-08-07

市场对美联储降息预期加大 金价强势走高

2019-06-03

市场关注逐渐回归经济状态 贵金属料维持震荡格局

2019-05-27

流动性压力增加美元粘性,金银回落

2019-03-29

金银价格比影响因素探讨及对后市展望

2019-03-26

## 金银宏观面信息汇总

### 重要宏观数据及事件概述

昨日市场依旧相对平淡，不过随着中美贸易谈判前景回暖之际，美债收益率则是持续呈现出回升的态势，目前10年期美债收益率依然回升至1.7%上方，并且与2年期美债收益率倒挂的情况也得到了一定的纠正，而在这样的情况下，黄金价格暂时跌破1500美元关口，白银价格也呈现出了相应的回落。不过当下市场更为关注的是本周四将会举行的欧元区央行议息会议。届时倘若欧银采取进一步降息或是刺激性的举措，那或许仍将会对贵金属价格产生一定支撑。但同时欧元的走弱又有可能会刺激美元上攻从而打压贵金属的走势，故此实际情况需届时进一步进行观察。

### 近期机构观点

#### AMP：同时买入了债券和黄金

AMP旗下动态市场基金主管Nader Naeimi不愿冒险，他同时买入了债券和黄金。经历上涨后债券估值看起来很高。做多债券、做多黄金才是正道，债券昂贵且拥挤不堪，但促使反转的催化剂尚未到位。

#### 世界黄金协会：延续六月强劲表现，七月份全球黄金ETF资产管理规模增长2%

- ① 今年截至7月底，全球黄金ETF总持仓量上升159吨（+76亿美元，+6.4%），一月，六月及七月的强劲流入驱动了整体的规模增长；
- ② 欧洲地区的黄金ETF规模在今年不断增长，除4月以外，今年每个月都出现了净流入，同时英国地区的规模增长至历史最高，达556吨，截至7月，该地区占据全球黄金ETF总量的21%；
- ③ 过去两个月中北美黄金ETF强劲的净流入令该地区2019年的总规模增长达到了73.5吨，略逊于欧洲地区的94.6吨；
- ④ 美国的低成本黄金ETF在过去的14个月中有13个月都出现了净流入，年初至今，其累计资产管理规模上升了54%；
- ⑤ 今年早些时候，在股市偏好提升及获利了结的影响下，亚洲地区基金出现了约合资产管理规模10%的净流出，但这在过去的两个月出现扭转。

**美林银行：黄金有可能进一步升至 2000 美元/盎司**

美林银行在上周五发布的报告中表示，黄金在明年有冲击 1500 美元/盎司的潜力，并有可能进一步升至 2000 美元/盎司。美林在报告中称，“我们对 2020 年第二季度的金价预测相对保守，为 1500 美元/盎司，但在目前这种情景之下，金价也有可能升至 2000 美元/盎司。”

**德国商业银行：预计白银的上行趋势将会继续**

德国商业银行表示，在恢复涨势之前，白银也将维持盘整走势。上周纽约 9 月期银已经上涨了近 15 美元。CFTC 最近的数据也显示，白银多头大幅加仓。德商称，低利率甚至负利率环境催生了对贵金属的需求，白银也受益其中。该行预计白银的上行趋势将会继续，年末银价将会升至 18 美元/盎司。

**道明证券：预计今年金价平均 1400 美元/盎司，明年可能 1500**

通胀稳定和美国经济数据仍不算难看，这两点是市场不怎么相信美联储这时候会激进地进入刺激模式的原因。我们预计国际黄金价格今年均价会在 1400 美元/盎司。尽管如此，一旦随着美国的经济数据下滑到一定程度，股市风险回调容量提高，美联储低利率预期和保险费下降可能会使得金价在 2020 年底升至 1500 美元/盎司。

**高盛：比起黄金 日元是更有吸引力的避险资产**

根据高盛集团的数据，寻求避险资产以防范避险冲击的投资者，应该会发现日元成为比黄金更便宜的选择。包括 Alessio Rizzi 在内的策略师在一份报告中指出，黄金价格的波动升高，使得黄金这个传统避风港的看涨期权比日元的看涨期权更加昂贵。

他们表示，“目前黄金期权隐含流动率和看涨期权价格偏高，买入日元的买权似乎很有吸引力。随着黄金仓位变得更重，策略上，日元可能是更具吸引力的避险资产。”由于全球增长担忧，地缘政治担忧以及多国央行重启货币刺激政策的计划，黄金 ETF 的持有量创下 2013 年以来的最高水平。现货黄金今年上涨了 11%。日元兑美元仅上涨 1.6%，还不到加拿大元涨幅的一半，加拿大元比较不像是避险资产。高盛策略师写道，如果美国突然干预以压低美元，黄金和日元都可能受益。

**法国兴业银行：预计欧央行 9 月将降息 10 个基点**

法国兴业银行预计，欧洲央行将在下周的议息会议上”下调“其前瞻指引，然后在9月份下调存款机制利率10个基点，2020年6月份再下调10个基点，同时推出400亿欧元/月的QE项目，执行期为一年；如此预期的理由是，美国经济料将在明年中陷入衰退，进而导致全球经济放缓。

#### **加拿大帝国商业银行：2020年和2021年，金价将升至1500美元**

长期来看，该行预计金价将保持在1400美元以上，也高于最初估计的1300美元。

#### **惠誉：美联储2019年只会降息一次**

惠誉称，鉴于美国就业增长强劲，美联储2019年剩余时间内降息次数可能会低于金融市场的预期；惠誉周一在声明中说，目前看似可能在7月或9月联邦公开市场委员会会议上降息25个基点，但不太可能标志着一系列降息的开始，与目前联邦基金期货市场消化的路径相反。惠誉表示，上周美联储主席鲍威尔的鸽派国会证词表明，2019年晚些时候可能会降息。

#### **德国商业银行(Commerzbank)：我们并不相信黄金会进一步大幅下跌**

德国商业银行(Commerzbank)分析师表示：“我们并不相信黄金会进一步大幅下跌。在我们看来，欧洲央行和美联储的降息即将到来，结合政治风险因素，这些均会放缓或是扭转这轮跌势

#### **法国兴业银行：黄金继续处于极度超买状态**

法兴银行全球大宗商品专家Mark Keenan表示：地缘政治紧张局势以及美联储更加鸽派的预期推动投资者增加黄金敞口。黄金继续处于极度超买状态，空头头寸保持在年度低位，多头头寸攀升至2018年2月以来的最高水平。而这种极端仓位可能会持续下去。

#### **渣打银行：预计黄金今年将达到1440美元的高点**

渣打银行贵金属分析师Suki Cooper表示：“年初以来，黄金已经累计上涨超11%，有望实现2017年以来最大年度涨幅。在美联储上周表示将采取“适当行动”以保持当前经济扩张之后，投资者纷纷涌入黄金市场。美联储还表示通胀率低于其2%的目标。这些评论增加了

美联储7月份降息的可能性，削弱了美元，这是一个更有利的背景。”她预计黄金今年将达到1440美元的高点。

### **Myrmikan Capital: 未来金价不会仅攀升至每盎司1900美元**

Myrmikan Capital 创始人奥利弗(Daniel Oliver)称，未来金价不会仅攀升至每盎司1900美元，升至有望升至3000美元至4000美元的创纪录高点；他认为，当金价出现飙升时，所有黄金投资者都将成为赢家，关键是挣多挣少的问题。

### **US Global Investor: 从需求和供给的角度来看，长期黄金需求将继续攀升**

以下五大理由支持金价进一步走高：

- ① 中国商品需求占全球商品需求比例第一，中国和印度的人口总量几乎占全球人口的40%。中国和美国贸易体量加在一起也很轻易的可以超过全球贸易总量的30%。同时中东和东南亚的黄金需求也是世界黄金需求的大头。支撑这些数据的主要原因是GDP总值。
- ② 虽然现在市场对于全球经济放缓的担忧依旧存在，但全球GDP依旧在持续增长中。人均GDP将继续走高，这将带来比过去更强的购买力。GDP增长和黄金需求密切相关，这是十分重要的长期支撑金价的理由。
- ③ 黄金产量增长不如人意。由于开采技术的限制，当前可开采黄金的产量或已经达到峰值，这一观点得到市场中大多数分析师的认同。黄金产量或在今年到达峰值，之后黄金产量逐年将开始下行。
- ④ 国际清算银行已经将黄金视为货币，银行可以将其用作抵押品。黄金已经成为世界上第四大流动性资产。去年世界很多央行购入黄金—除波兰、捷克、匈牙利、中国和俄罗斯等国继续购入黄金之外，还多了很多新的黄金央行买家。
- ⑤ 金矿产量下降意味着或出现供需失衡的情况，从全球央行行为来看，购入黄金并长期持有是不错选择。

### **世界黄金协会：各国央行在2019年初的需求依然良好；**

世界黄金协会的数据显示，2019年2月，全球央行黄金储备净增加51吨，总销售额仅为0.2吨；这是自2018年10月以来的最高月度购买量，使今年迄今报告的全球央行黄金储备净增长量达到90吨；协会认为，总体而言，各国央行(主要来自新兴市场)继续以健康的速度积累黄金储备；与1月份的10家相比，2月份大幅增加了黄金储备的央行数量为9家。

**Incrementum AG: 若金价有效突破 则有望升值 1450 至 1500 美元/盎司**

如果金价突破长期以来的阻力位，金价将有望反弹，因美联储货币政策的大转弯将削弱美元。预计到今年年底，金价可能会升至 1450 美元/盎司至 1500 美元/盎司。

**高盛: 三大原因将推动金价持续上行，一年后有望涨至 1450 美元/盎司。**

高盛指出，在中长线期限，有三大利多因素将持续施加影响力，并提振金价走强，包括：

1. 美联储停滞缩表后，市场流动性的再度增加趋势
2. 全球债市收益率低企，将令不产生利息的黄金资产重新受到热捧
3. 许多国家央行仍在增加黄金储备规模

**摩根士丹利: 放弃了对美联储 2019 年加息的预期 下调收益率预估**

摩根士丹利此前曾预计美联储 12 月加息。摩根士丹利目前预计 10 年期美国国债收益率在 2019 年结束时为 2.25%，低于之前预计的 2.35%

**Metals Focus: 2019 年黄金需求将升至四年最高**

咨询公司金属聚焦(Metals Focus)称，今年全球将消费 4370 吨黄金，较 2018 年的 4364 吨略有上升，但将创下 2015 年以来最高。今年国际黄金均价预期为每盎司 1310 美元，为自 2013 年以来最高。今年珠宝业对黄金的需求将增加 3%至 2351 吨，主要拜印度增加 7%和中国增加 3%所赐，从而将会抵消中东需求降低的影响。报告预测，今年官方对黄金的采购将减少 9%至 600 吨。去年由于各国央行储备多样化的需求，对黄金的购买量劲增近 75%。

表格 1: 主要货币兑及全球市场表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	98.37	+0.04%
欧元/美元	1.1043	-0.03%



英镑/美元	1.2360	+0.12%
美元/日元	107.54	+0.29%
S&P500	2979.39	+0.03%
道琼斯	26909.43	+0.28%
纳斯达克	8084.16	-0.16%

资料来源：公开信息 华泰期货研究院

### 美国国债利率监控

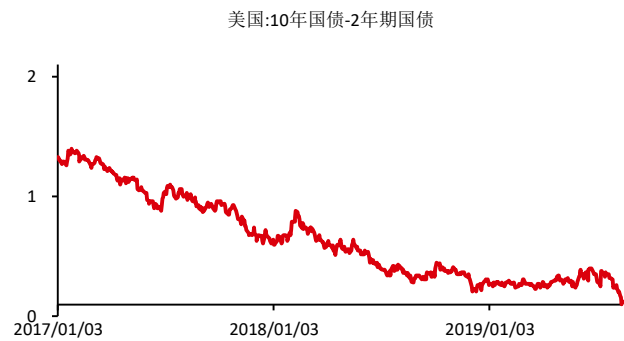
昨日 10 年期美债收益率上升 5.89% 至 1.744%。10 年与 2 年期国债收益率差为 0.056%

图 1：美国 10 年期国债收益率

单位：%

图 2：美国 10 年与 2 年期国债收益率

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

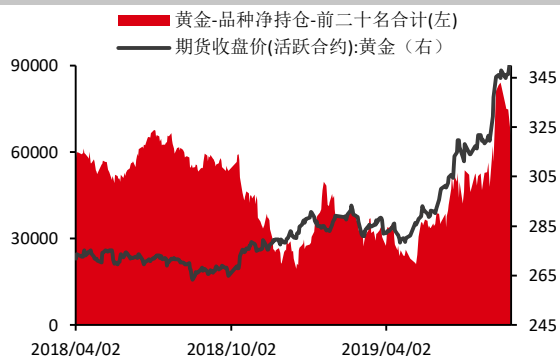
数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 金银持仓变化情

昨日日内，贵金属价格继续呈现震荡偏弱格局，而在 Au1912 合约上出现了 15,153 手的减持，空头则是增持 3,781 手。成交量为 832,674 手，较前一交易日下降 26.60%。

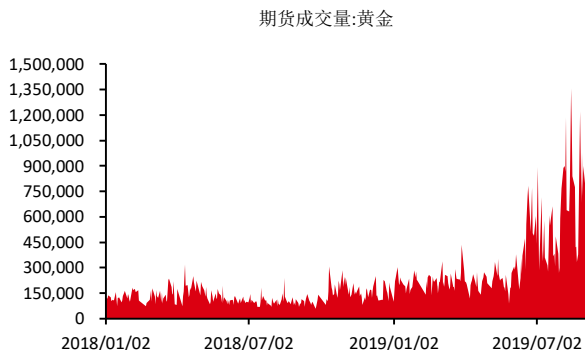
在沪银方面，则是继续呈现出大幅减持的情况，沪银 Ag1912 合约多头出现 4,109 手的增持，空头则是增持 14,106 手。沪银成交量为 3,419,932 手，较前一交易日下降 31.79%。

图 3: 沪金持仓与价格 单位: 左: 手 右: 元/吨



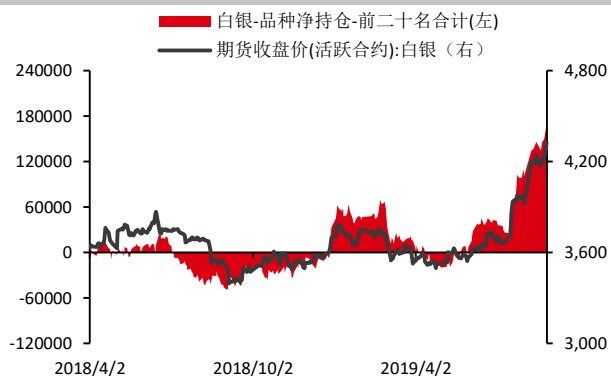
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 沪金成交量 单位: 手



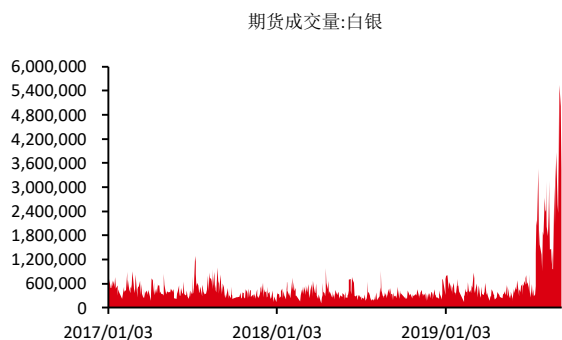
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 沪银持仓与价格 单位: 左: 手 右: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪银成交量 单位: 手



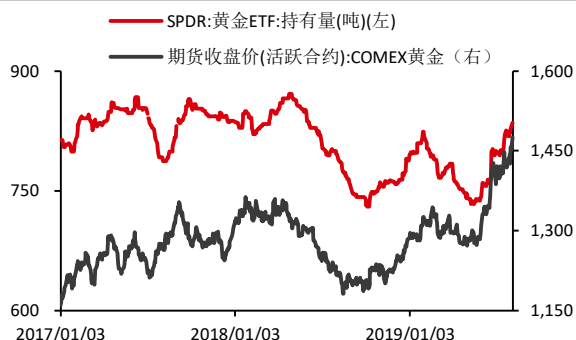
数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 金银 ETF 持仓跟踪

最新公布的黄金 ETF 持仓为 882.42 吨，较前一交易日持平。而白银 ETF 持仓较前一日下降 55.28 吨至在 11,800.71 吨。

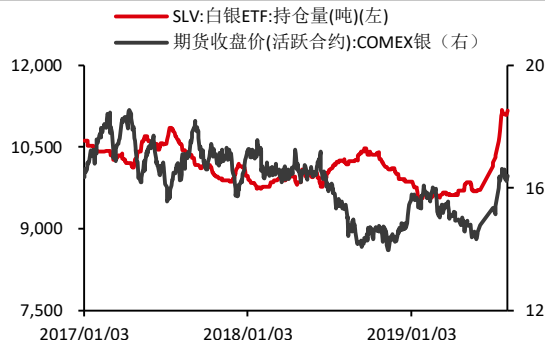


图 7: 黄金 ETF 持仓量 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 白银 ETF 持仓 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

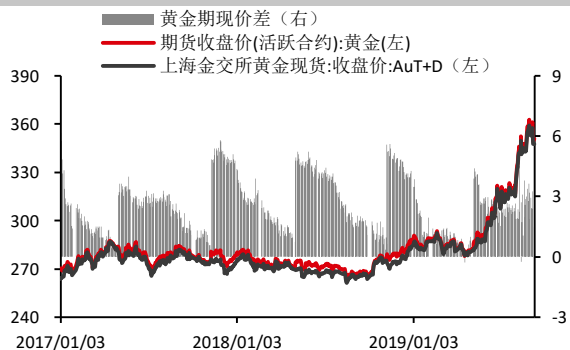
### 套利跟踪

期现价差: 目前在 12 月合约上, Au1912 与 Au (T+d) 价差目前为 1.91 元/克, 较前一日下降 35.69%, 而 Ag1912 与 Ag (T+d) 目前价差为 41 元/千克, 较前一交易日下降 18%。

内外比价: 黄金主力合约内外价格比节后第一个交易日约为 6.47, 较前一交易日基本持平。白银主力合约内外价格比约为 6.85, 与前一日下降 0.93%。

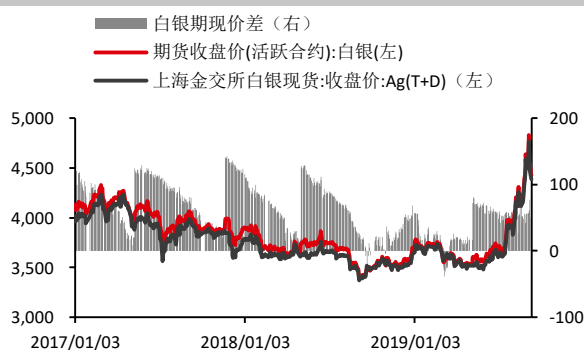
金银比价: 昨日上期所金银主力合约价格比约为 77.93, 较前一交易日下降 0.67%。昨日 Comex 金银价格比约为 82.58, 较前一交易日下跌 0.83%。

图 9: 黄金期现价差 单位: 元/克



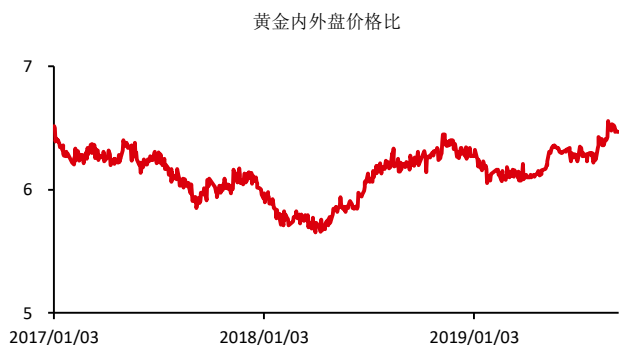
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 白银期现价差 单位: 元/千克



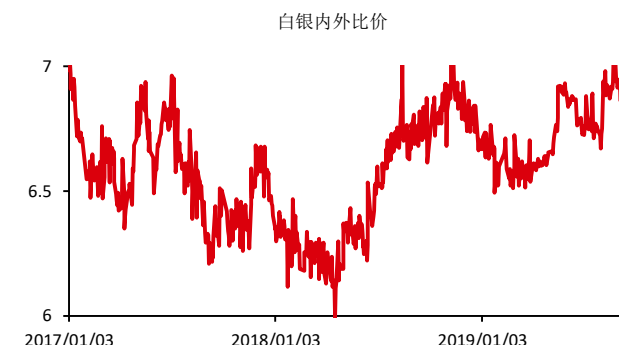
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 黄金内外价格比 单位:倍



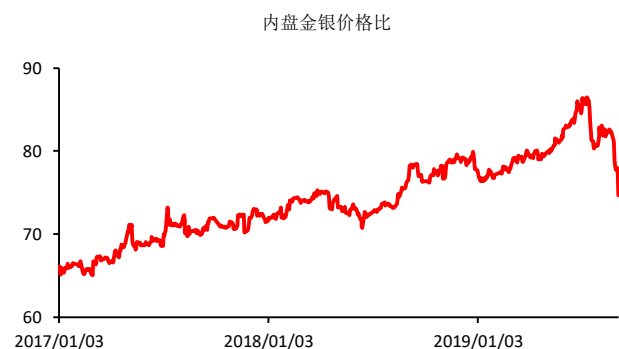
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 白银内外价格比 单位:倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 内盘金银价格比 单位:倍



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 外盘金银价格比



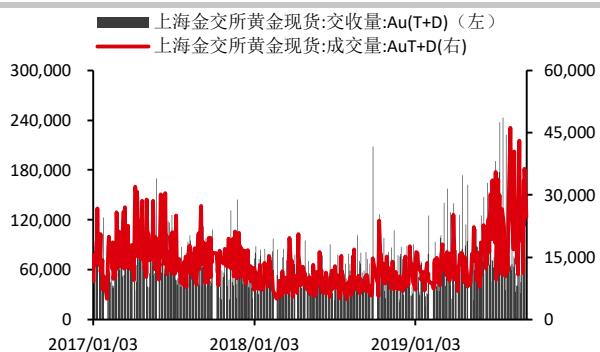
数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 金银基本面信息汇总

### 现货金银 T+d 市场监控

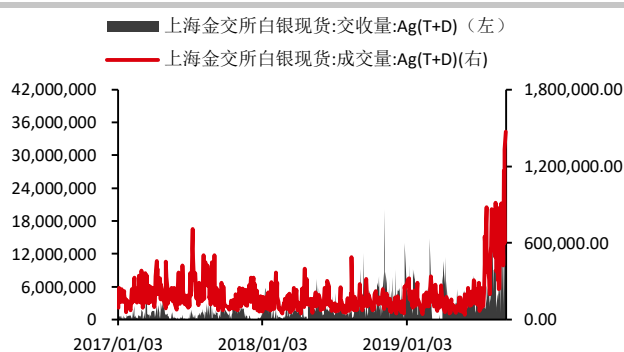
昨日(9月10日)上金所黄金成交量为123,526千克,较前一交易日大幅下降15.56%。白银成交量为17,922,822千克,较前一交易日同样大幅下降47.86%。昨日黄金实收量为15,798千克,白银实际实收量为59,940千克。

图 15: 上金所黄金交收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 上金所白银交收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

表格 2: 金银递延费支付方向统计

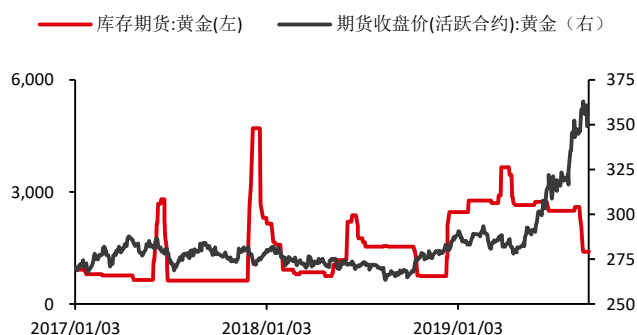
品种	指标	2019年9月9日至9月13日当周	2019年9月以来
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/2	0/7
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	2/2	2/7

数据来源: 上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

### 金银库存情况监测

昨日（9月10日）上期所黄金库存较上一交易日持平于1,401 千克。白银库存则是较前一交易日下降1,939 千克至1,426,322 千克。而在 Comex 库存方面，上周 Comex 黄金库存上升33,848.87 盎司至8,090,958.67 盎司，而 Comex 白银库存则是出现了356,689.87 盎司的上涨至311,543,121.07 盎司，自2019年2月以来持续上涨的格局并未出现改变。

图 17: 上期所黄金库存 单位: 左: 千克 右: 元/克



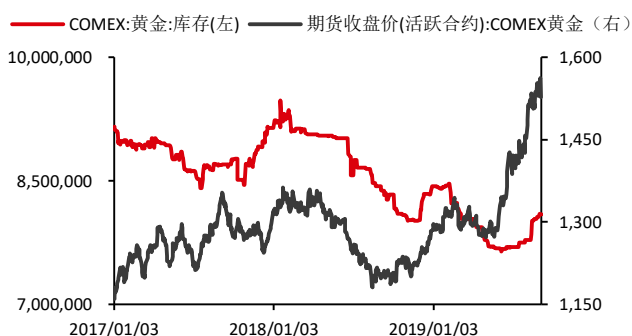
数据来源: 上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

图 18: 上期所白银库存 单位: 左: 千克右: 元/千克



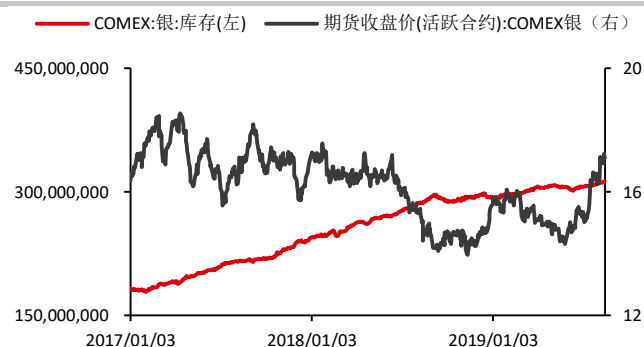
数据来源: 上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

图 19: Comex 黄金库存 单位: 盎司



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: Comex 白银库存 单位: 盎司



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 行业资讯:

- 1.根据俄罗斯央行发布的最新数据,俄罗斯在6月份获得1000亿美元的黄金储备后,7月份又购买了30万盎司黄金或9吨黄金。黄金储备总量在过去一个月上升0.4%,截至8月1日达到7130万盎司或2218吨,而7月1日为7100万盎司或2208吨,总价值增加1.6%或1019亿美元。
- 2.上海市发展改革委关于做好2019年光伏发电项目建设有关工作的通知,通知要求6月25日前完成在线信息填报、按要求上传相关支持性文件。其中,普通光伏电站(集中式电站)企业须在6月20日前在线提交竞价资格申请,由我委审核通过后才可进行项目信息填报。分布式光伏发电企业不需提交竞价资格申请,可直接填报分布式发电竞价项目信息。逾期未报的不予补报。

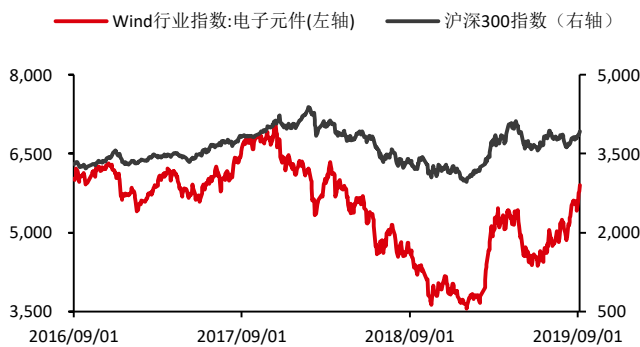
- 3.按照《国家能源局关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》有关要求,经对各地初审并推荐上报2019年光伏发电项目的主体规模、电网接入、土地利用及税费政策等条件进行审核,确定了30个项目总容量179.42687万千瓦参与2019年光伏发电国家补贴竞价。
- 4.6月18日,江苏发改委印发《省发展改革委关于做好2019年风电和光伏发电建设工作的通知》,明确要求,暂停省2019年度集中式陆上风电、海上风电项目竞争配置工作。此外,要求光伏发电项目信息必须在6月26日18:00前完成填报工作。
- 5.国家能源局、国务院扶贫办《关于下达“十三五”第二批光伏扶贫项目计划的通知》(国能发新能〔2019〕37号),下达我省14个国家级贫困县光伏扶贫项目,共144个村级电站,总装机规模232102千瓦,扶持对象为143个建档立卡贫困村的37192户建档立卡贫困户(详见附件)。为加快推进我省光伏扶贫工程建设,确保按期完成国家下达的光伏扶贫任务。
- 6.黑龙江省发展和改革委员会向国家能源局上报2019年度风电、光伏发电平价上网项目,总装机规模735.51万千瓦,其中涉及风电项目41个,装机容量528.51万千瓦;光伏项目11个,装机容量207万千瓦。另外还有一个分布式发电市场化交易试点项目,包含47.6MW风电及12MW光伏。
- 7.2019年光伏产业新政仍在细节调整中,但30亿元的补贴总规模已经基本确定,其中户用光伏与光伏扶贫实行单独切块管理。不同的是,光伏扶贫所需补贴不占用30亿元的补贴规模,由财政部单独划拨补贴资金;而户用光伏电站则是通过划定总补贴规模来确定装机量的方式进行管理。
- 8.财政部公布光伏扶贫项目补贴目录对于村级电站和集中电站,用于扶贫部分的补贴资金由电网企业或财政部门直接拨付至当地扶贫发电收入结转机构,由扶贫主管部门监督足额拨付至光伏扶贫项目所在村集体。
- 9.近日,东方日升与西班牙光伏巨头OPDEnergy就261MW项目开发签署合作协议。按照协议内容,东方日升将为后者承建的电站项目提供高效组件。这是东方日升在西班牙市场夺下的又一大订单,这也成为这家中国领先光伏制造企业成功布局西班牙市场的又一例证。
- 10.发改委发文称:电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价。电网企业增值税税率由16%调整为13%后,省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价,原则上自2019年4月1日起执行。
- 11.近日,工业和信息化部、国家广播电视总局、中央广播电视总台印发《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022年)》,按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线,大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用。2022年,中国超高清视频产业总体规模超过4万

亿元，4K 产业生态体系基本完善，8K 关键技术产品研发和产业化取得突破，形成一批具有国际竞争力的企业。

**相关下游行业市场表现概述**

昨日，沪深 300 指数较前一交易日上涨 0.62%，电子元件板块则是上涨 3.68%。而光伏板块则是较前一日上涨 1.05%。

图 21: Wind 行业指数: 电子元件 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 申万光伏行业板块指数 单位: 点

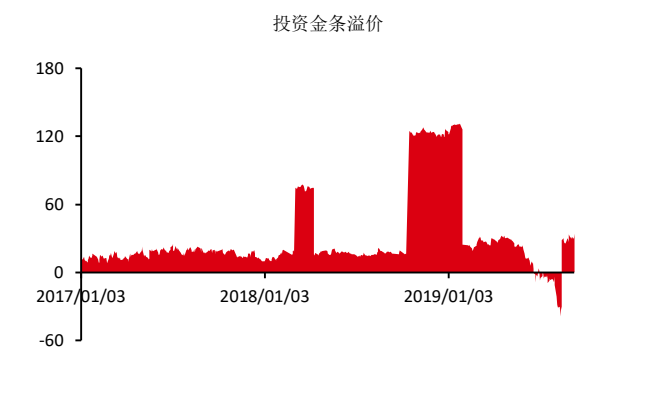


数据来源: Wind 华泰期货研究院

**实物金银:**

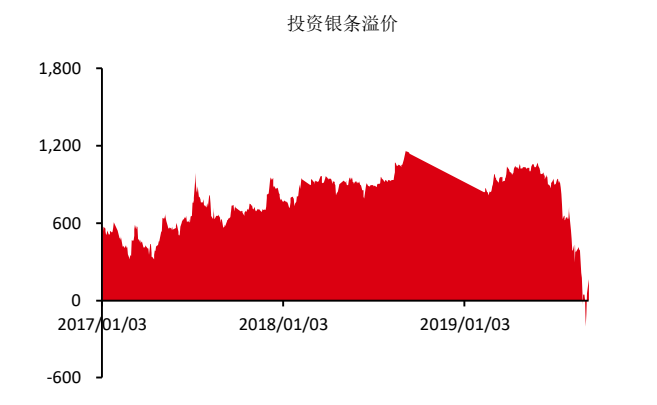
昨日投资金条对上金所现货黄金 T+d 溢价为 34.06 元/克, 较前一交易日上涨 15.97%。投资银条溢价为 166 元/千克, 较前一交易日上涨 27%。

图 23: 投资金条对现货 T+d 溢价 单位: 元/克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 投资银条对现货 T+d 溢价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

今日重要数据及事件汇总:

表格 3: 今日重要数据及事件汇总

北京时间	具体内容
20:30	美国 8 月 PPI 年率(%)
22:00	美国 7 月批发库存月率终值(%)

数据来源: FX678 华泰期货研究院

策略:

贵金属: 谨慎看空

黄金: 谨慎看空

白银: 谨慎看空

金银比价: 暂缓



## ● 免责声明

此报并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)