



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 守冠 逐鹿得人则通

期货投资热点追踪

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2023年07月17日

www.gtfutures.com.cn

核心观点

最近一周，资本市场风险偏好大幅抬升，VIX恐慌情绪指数大挫，风险资产普遍上涨，全球股市几乎全线飘红，BDI止跌转涨，美元大幅收跌。大宗商品延续涨势，CRB走高，油价表现坚挺，铜价涨幅居前，黑色系王者归来推升国内商品涨幅，wind商品指数强势收涨。国内债市近跌远涨，股指全线走高，商品大幅收涨；股指全线走高风格分化，中证1000涨幅最小，成长风格表现明显弱于价值型股指。

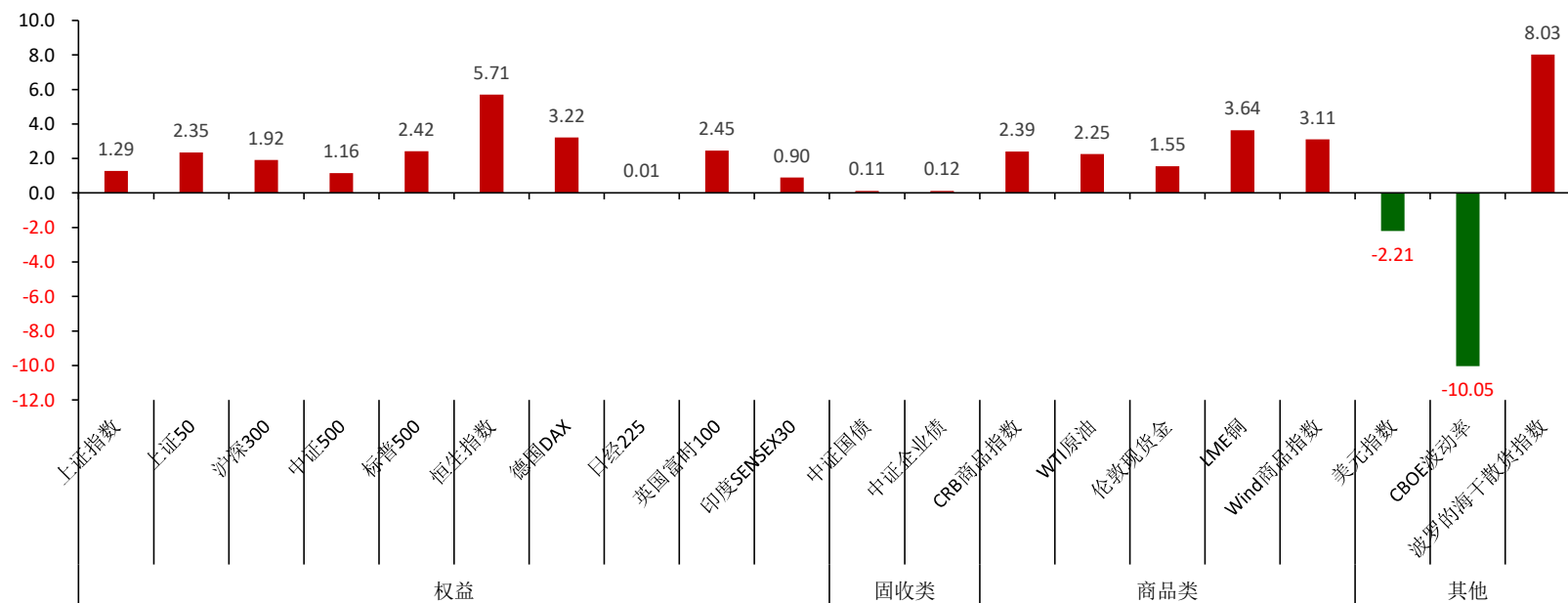
商品期货的表现来看，国内商品大幅收涨，wind商品指数周+3.11%，表现仍强于权益资产，美国CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内商品除了农副产品与谷物板块全线上扬，黑色系王者归来原油坚挺走高推升工业品价格，工强农弱，国内定价商品强于国际。需要注意的是，周五夜盘开始，面临即将发布的上半年国内宏观数据，市场表现谨慎，涨幅收窄。

当前市场整体风险偏好略有抬升，美国6月CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内市场仍旧处在政策预期酝酿期，波动的频率和幅度均有所加大，在震荡与分化中等待政策的指引。前期，源于资金面和情绪面拉涨的品种，诸如尿素等，在快速拉涨后料将回归基本面，周一的高位回落也许只是一个开始，后市仍旧承压。

大类资产

最近一周，资本市场风险偏好大幅抬升，VIX恐慌情绪指数大挫，风险资产普遍上涨，全球股市几乎全线飘红，BDI止跌转涨，美元大幅收跌。大宗商品延续涨势，CRB走高，油价表现坚挺，铜价涨幅居前，黑色系王者归来推升国内商品涨幅，wind商品指数强势收涨。

全球大类资产周内涨跌幅%



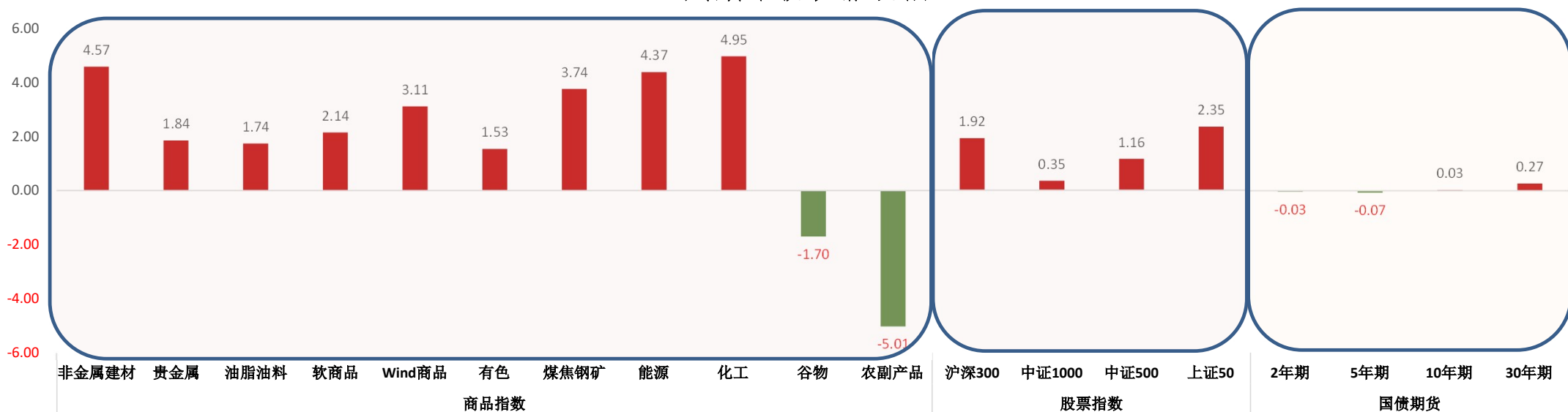
注：数据均来源于Wind、冠通研究

www.gt futures.com.cn

板块速递

- 国内债市近跌远涨，股指全线走高，商品大幅收涨；
- 股指全线走高风格分化，中证1000涨幅最小，成长风格表现明显弱于价值型股指；
- 国内商品大幅收涨，wind商品指数周+3.11%，表现仍强于权益资产，美国CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内商品除了农副产品与谷物板块全线上扬，黑色系王者归来原油坚挺走高推升工业品价格，工强农弱，国内定价商品强于国际。需要注意的是，周五夜盘开始，面临即将发布的上半年国内宏观数据，市场表现谨慎，涨幅收窄。

上周期市板块涨跌幅

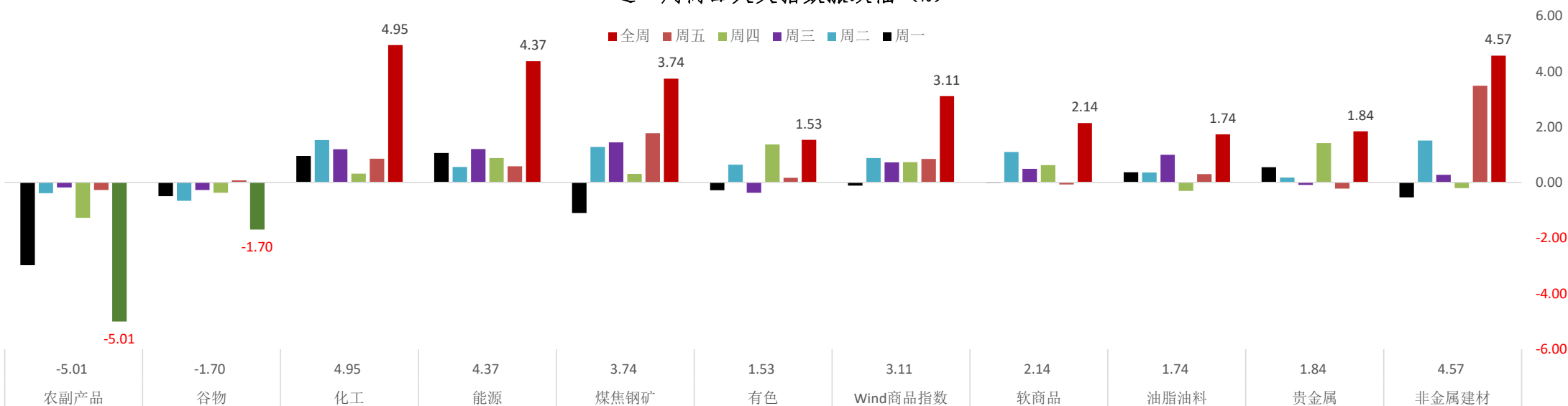


注：数据均来源于Wind、冠通研究

板块速递

商品期货的表现来看，国内商品大幅收涨，wind商品指数周+3.11%，表现仍强于权益资产，美国CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内商品除了农副产品与谷物板块全线上扬，黑色系王者归来原油坚挺走高推升工业品价格，工强农弱，国内定价商品强于国际。需要注意的是，周五夜盘开始，面临即将发布的上半年国内宏观数据，市场表现谨慎，涨幅收窄。

近一周商品大类指数涨跌幅（%）



注：数据均来源于Wind、冠通研究

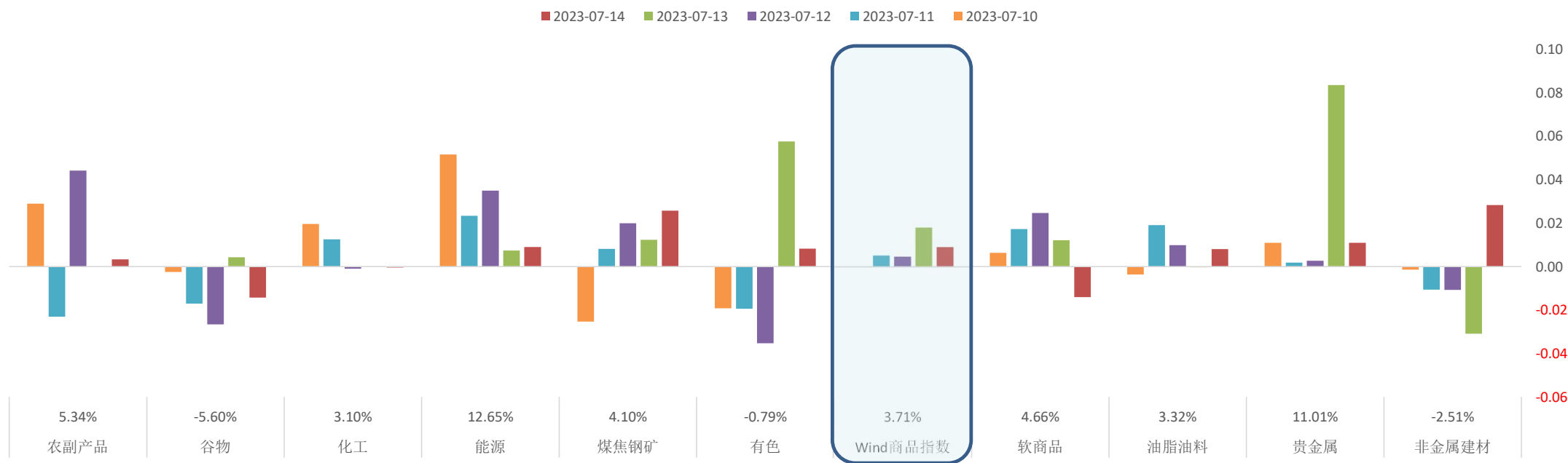
资金流向

上周，商品期货市场资金小幅流入；

资金流出的板块上，谷物、非金属建材和有色板块资金外逃明显；

能源、贵金属、农副产品、煤焦钢矿和软商品板块的资金均大幅吸金。

近一周商品期货板块资金变动率（%）

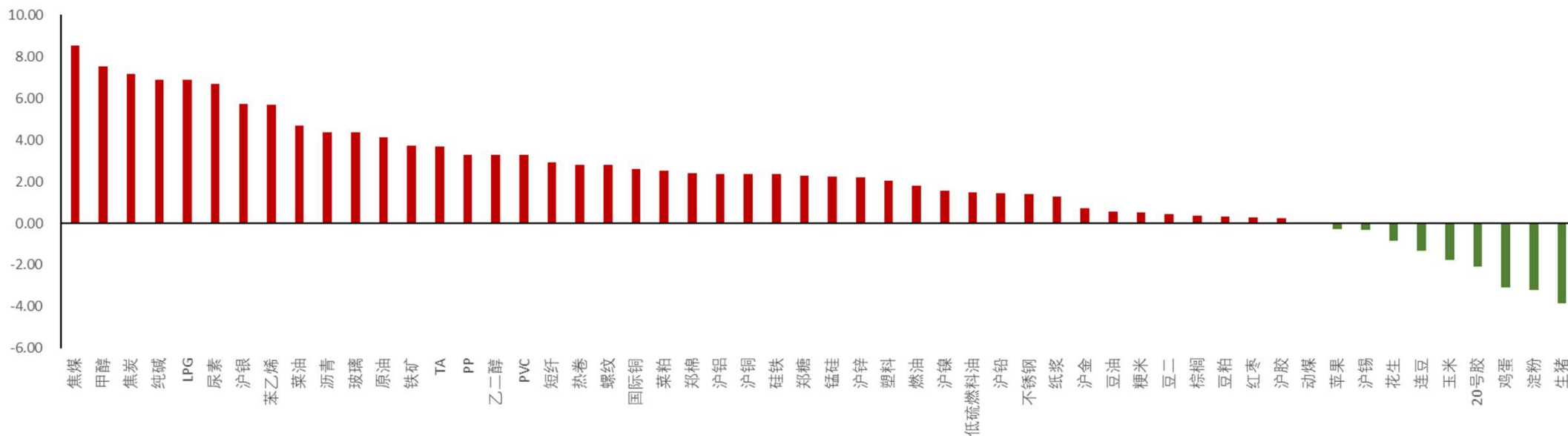


注：数据均来源于Wind、冠通研究

品种表现

近一周，国内主要商品期货迎来普涨，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨居前的商品期货品种为**焦煤、甲醇和焦炭**；跌幅居前的商品期货品种为**生猪、淀粉和鸡蛋**。

上周商品期货品种涨跌幅（%）



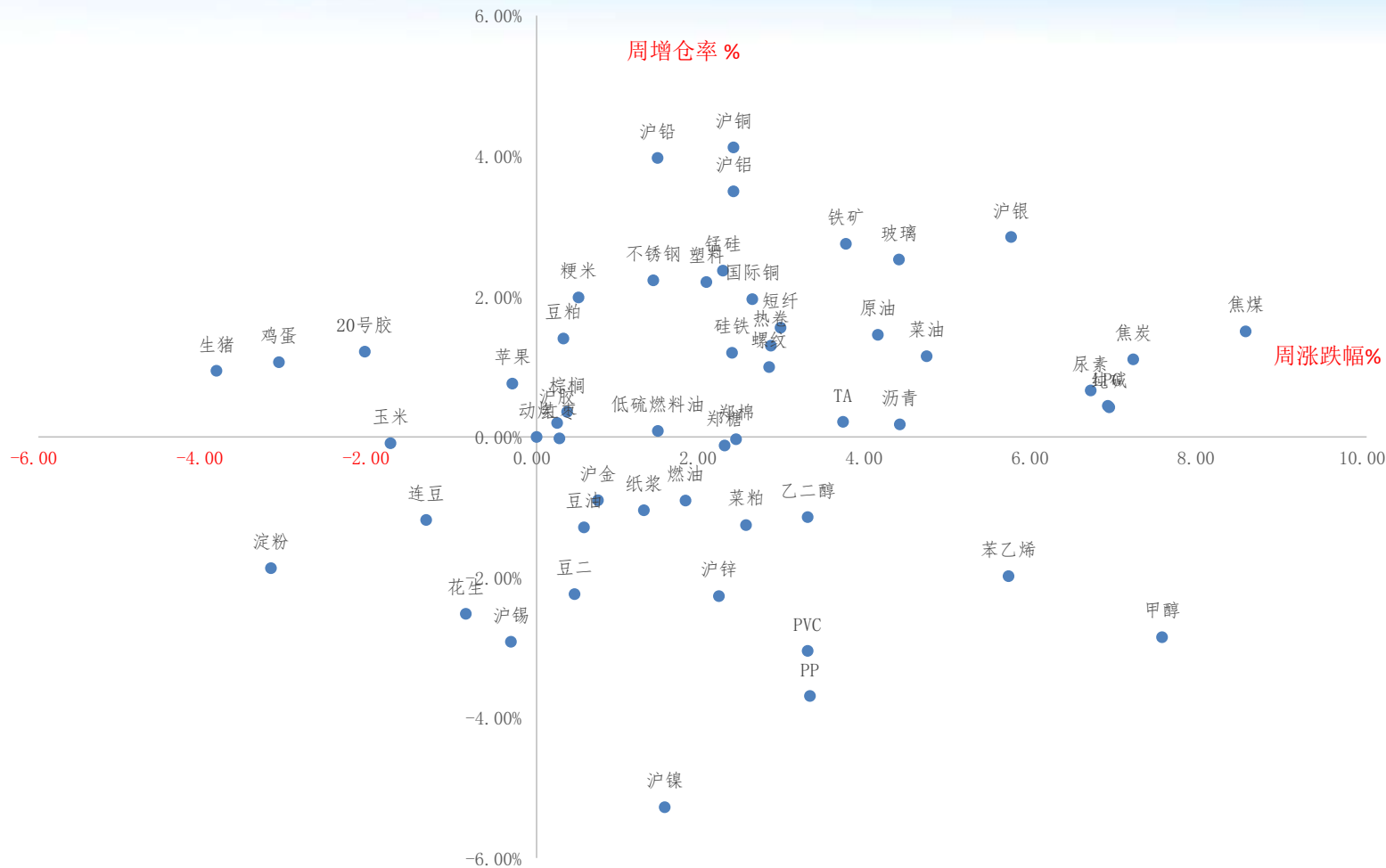
注：数据均来源于Wind、冠通研究

www.gt futures.com.cn

市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

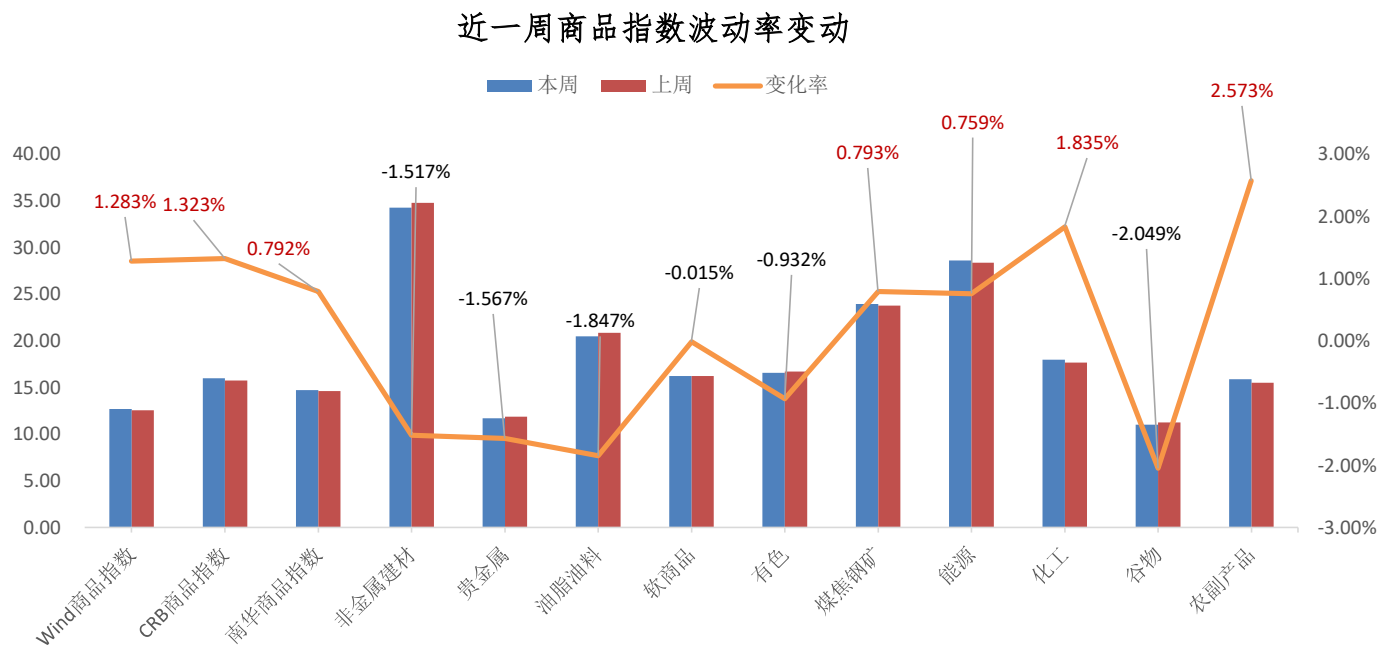
- 出现明显**增仓上行**的商品期货品种**很多**，**值得关注的是沪银、铁矿和玻璃**；
- 出现明显**增仓下行**的商品期货品种**寥寥无几**，**值得关注的是生猪、鸡蛋和苹果**。
- **值得重点关注！**



注：数据均来源于Wind、冠通研究

波动特征

上周，国际商品指数CRB、国内wind和南华商品期货指数的波动率，均小幅抬升，农副产品板块明显升波值得关注；分板块来看，商品期货大类板块的波动率周度变化涨跌互现，升波幅度居前的板块是农副产品和化工；降波居前的则是谷物、油脂油料、贵金属和非金属建材板块。

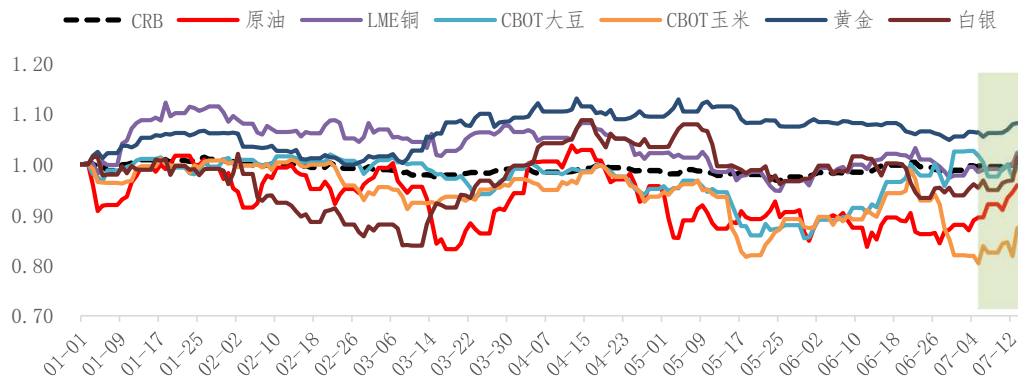


注：数据均来源于Wind、冠通研究

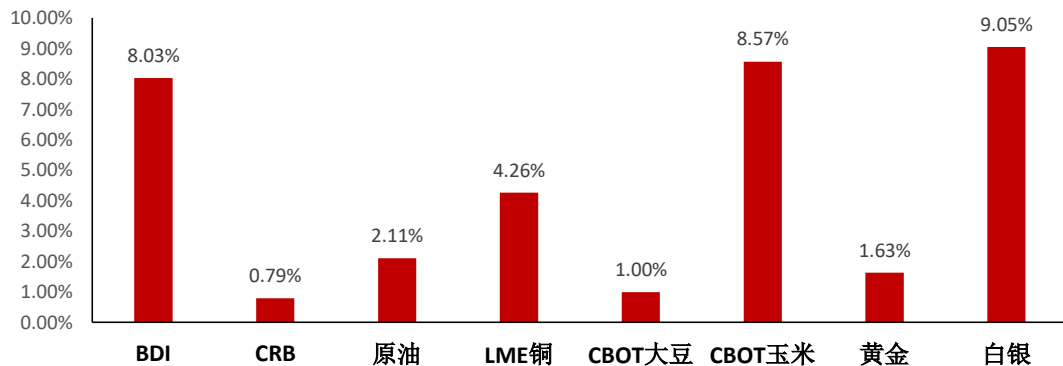
www.gt futures.com.cn

数据追踪——国际大宗商品全线上扬，白银领涨，BDI止跌转涨，风险偏好明显回升，金油比与金银比延续联袂下行。

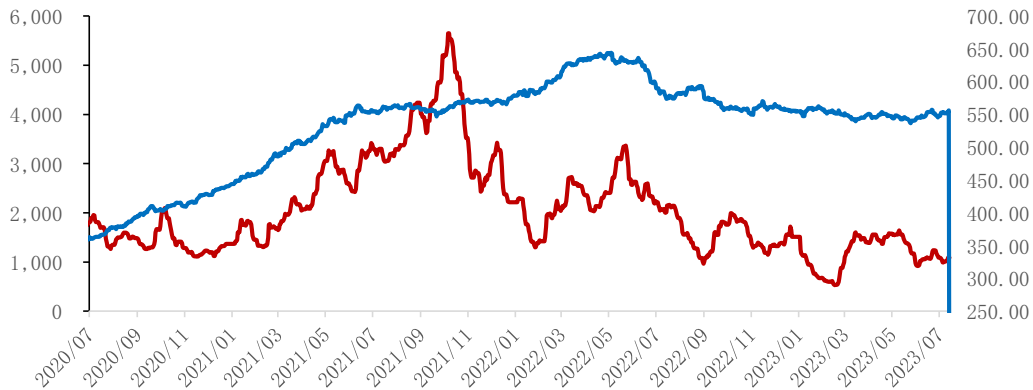
国际主要大宗商品2023年内收益表现



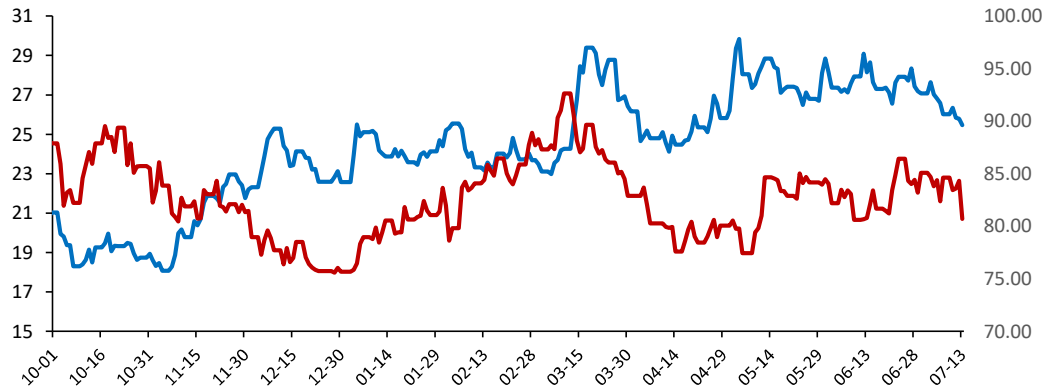
近一周主要国际大宗商品涨跌幅(%)



波罗的海干散货指数(BDI) CRB现货指数:综合:右轴



金油比 金银比:右轴

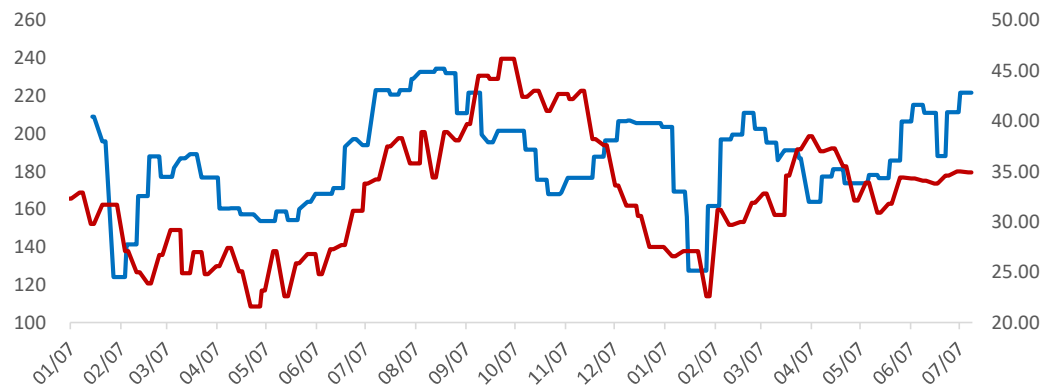


注:数据均来源于Wind、冠通研究

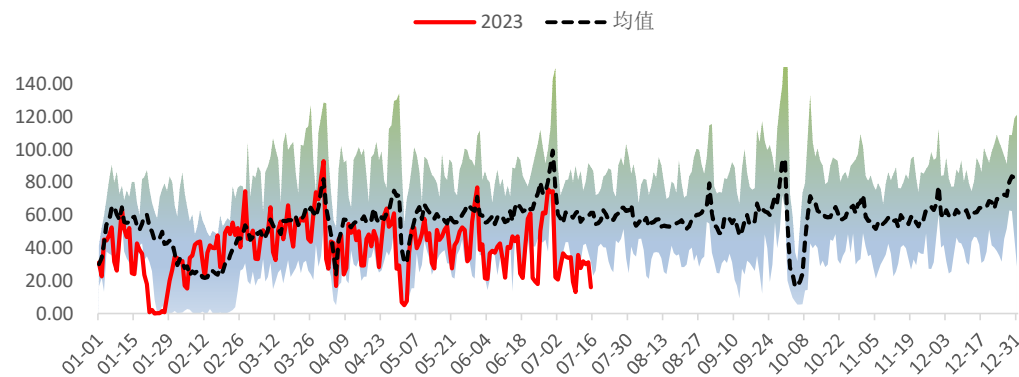
www.gtftures.com.cn

数据追踪——国内地产销售依旧疲弱，出口运价底部运行，煤炭日耗季节性走高，沥青开工率平稳，资金利率探底回升。

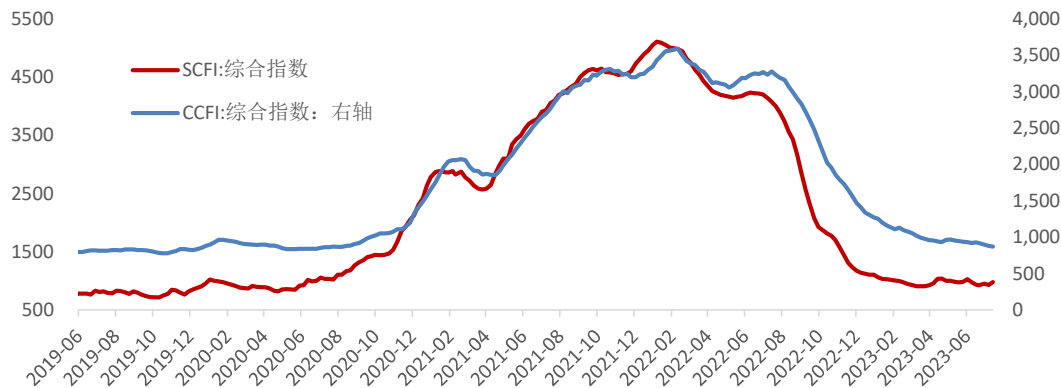
— 日耗量:煤炭:南方八省电厂 — 开工率:石油沥青装置: 右轴



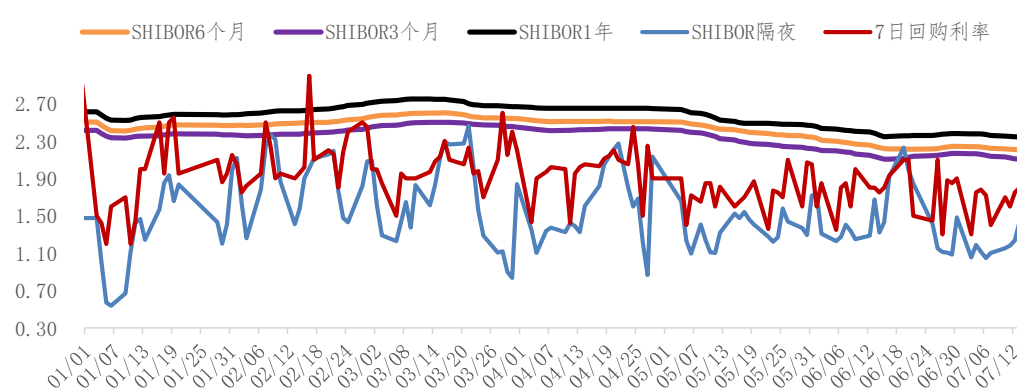
全国商品房成交面积季节性走势图 (单位: 万平方米)



国内出口运价指数



国内货币市场资金利率



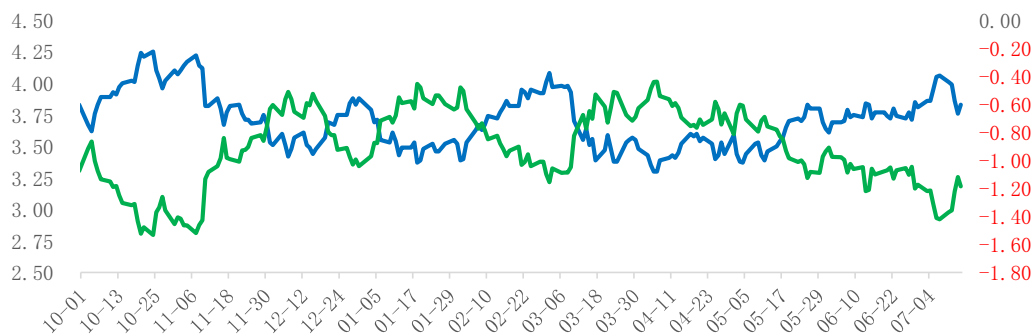
注: 数据均来源于Wind、冠通研究

www.gt futures.com.cn

数据追踪—美债高位回落，中美利差大涨，通胀预期抬升，金融条件宽松，美元快速下行，人民币拐点显现

中美利差 (10Y)

— 美国: 国债收益率: 10年 — 中美利差10Y: 右轴



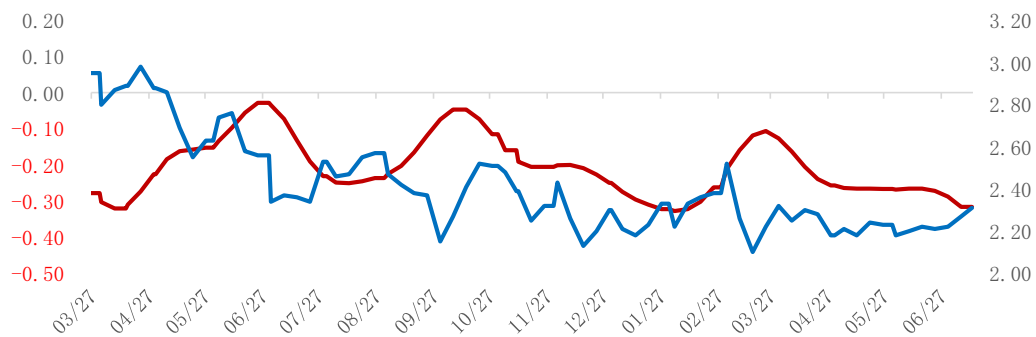
美元指数与人民币汇率

— 中间价: 美元兑人民币 — 即期汇率: 美元兑人民币 — 美元指数: 右轴



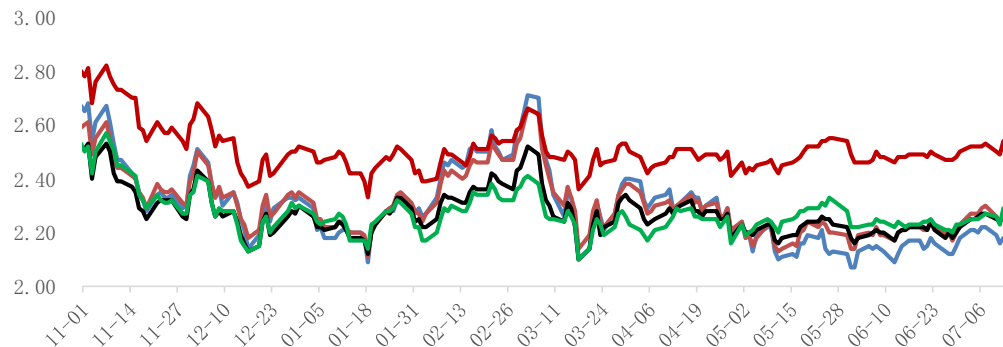
美国: 芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期

— 美国: 芝加哥联储调整后的全国金融状况指数(周) — 通胀预期: 右轴



美国国债隐含通胀预期近期走势图

— 通胀预期: 5年 — 通胀预期: 7年 — 通胀预期: 10年 — 通胀预期: 20年 — 通胀预期: 30年

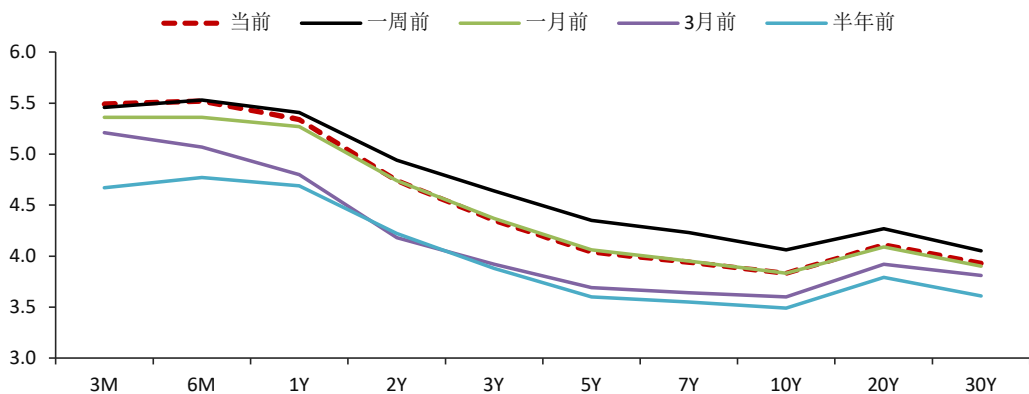


注: 数据均来源于Wind、冠通研究

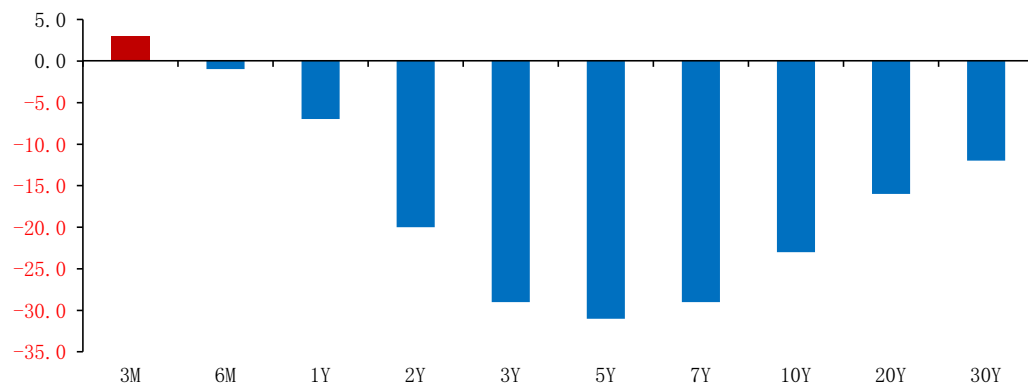
www.gtfutures.com.cn

宏观逻辑——美债收益率大挫，近强远弱，期限结构走向“牛陡”，期限利差反弹后走软，实际利率高位回落支撑金价。

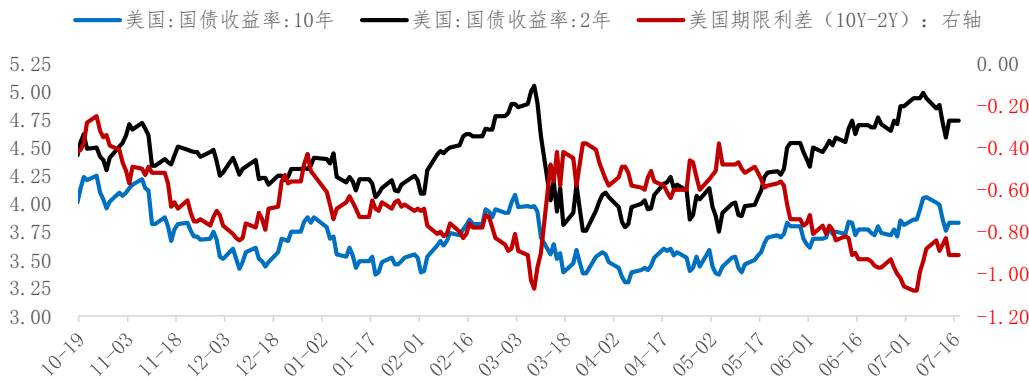
美国国债收益率曲线



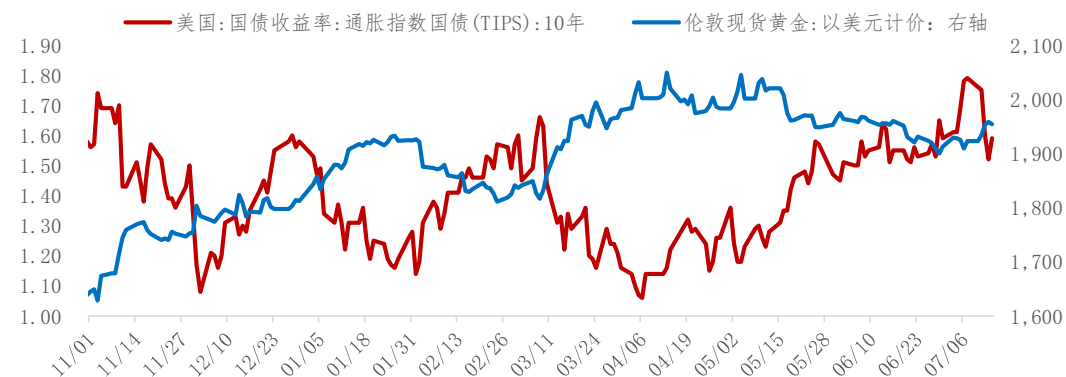
美国国债周收益率变化 (BP)



美国期限利差 (10Y-2Y)



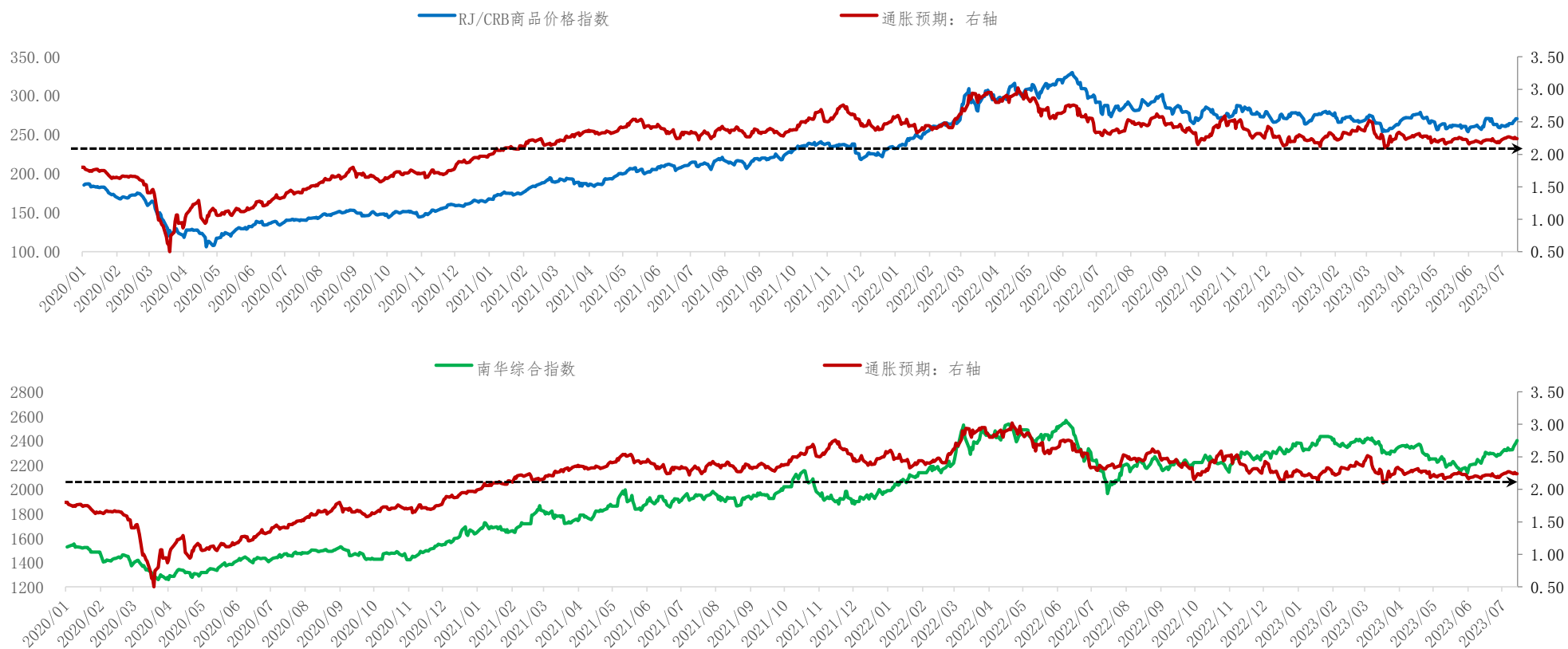
美债实际收益率与金价



注：数据均来源于Wind、冠通研究

www.gtftures.com.cn

宏观逻辑——美国6月CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内商品再次呈现出工强农弱，国内定价商品强于国际的风格特征。当前阶段，中美都处在重大政策不确定之中，市场预期有反转迹象，中美强弱反转也在缓慢切换，市场呈现出震荡与分化，热点板块切换频繁，明确单边趋势性行情依旧难觅。

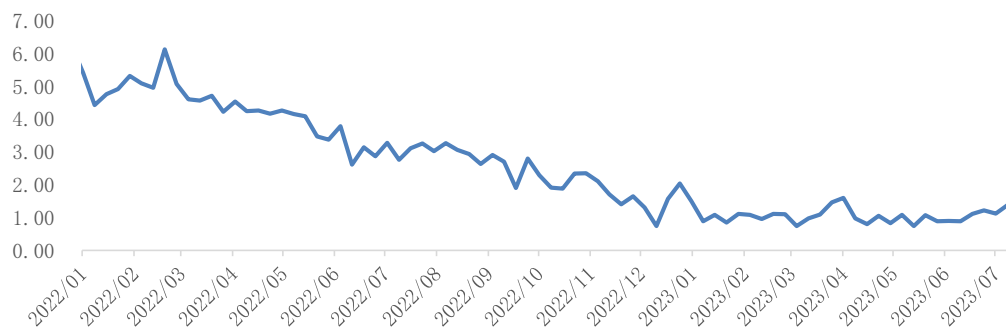


注：数据均来源于Wind、冠通研究

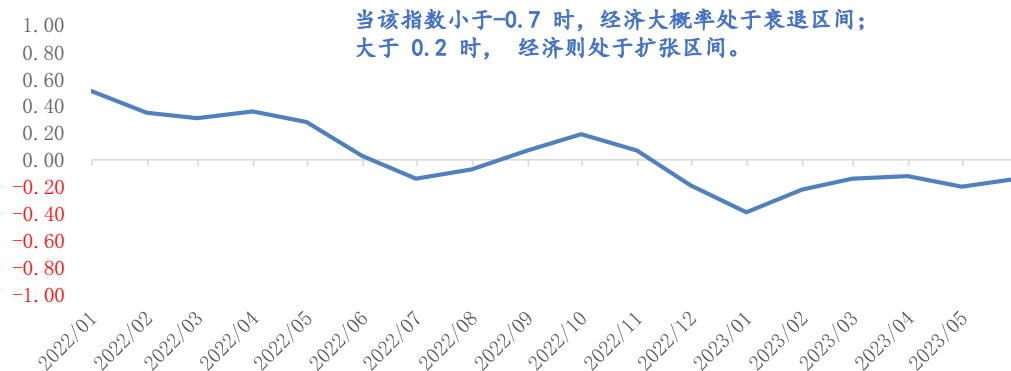
www.gt futures.com.cn

宏观逻辑——美国高频“衰退指标”继续走向衰退，个别数据有触底迹象，利差再次拐头，慢变量仍旧需要持续追踪。

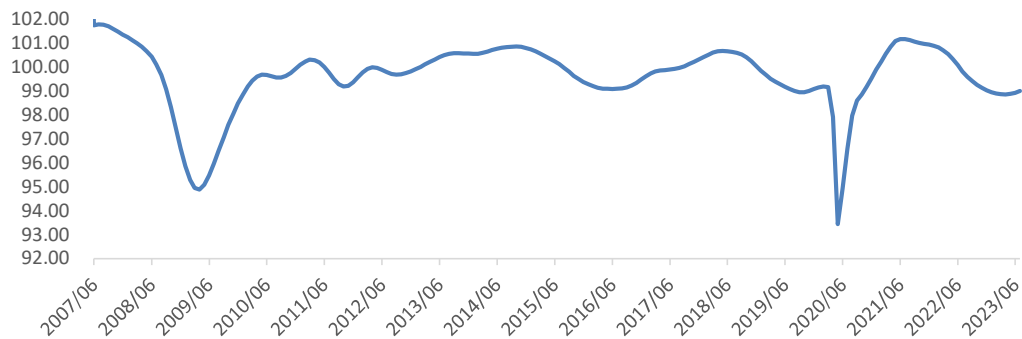
美国：周度经济指数走势图



美国：芝加哥联储全国活动指数(3个月移动平均)走势图



OECD综合领先指标：美国



美债10Y-3M利差走势图



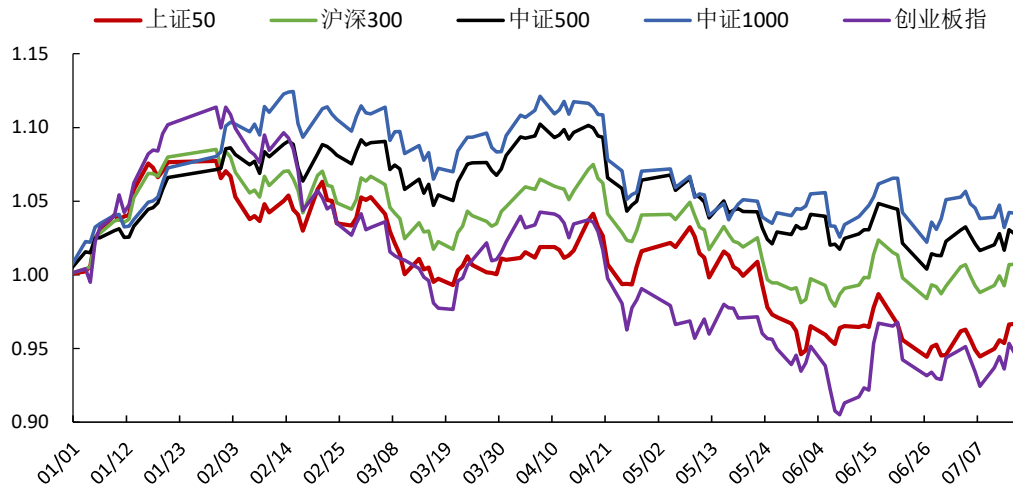
注：数据均来源于Wind、冠通研究

www.gt futures.com.cn

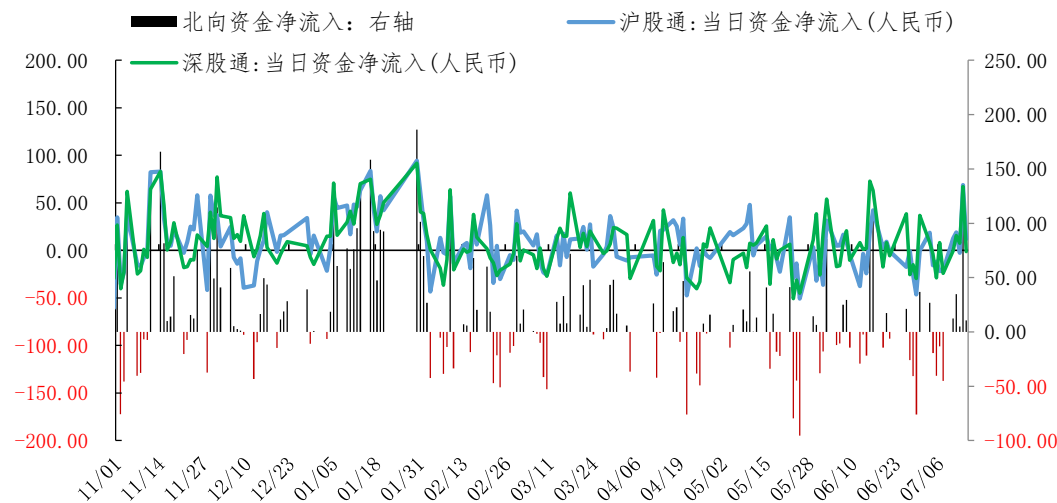
宏观逻辑—股市回暖风格分化依旧，北向资金开始明显回流。

- 上一周，股市全线上扬，四大股指均明显收涨，市场风险偏好抬升，外资开始明显回流；
- 股指风格分化依旧，中证1000涨幅垫底，成长涨幅小于价值，风格表现明显不及价值型强劲。

股票指数2023年内收益表现



北向资金每日净流入额（单位：亿元）

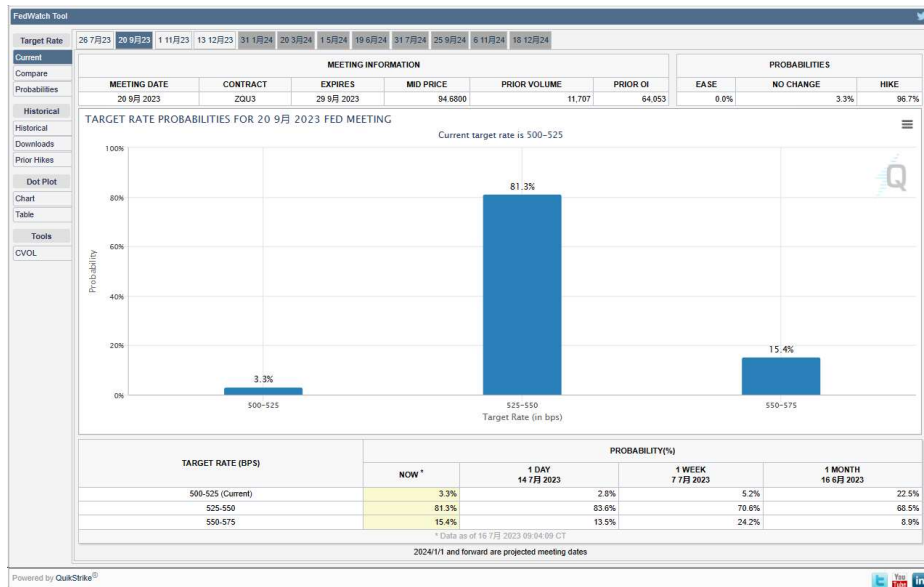


注：数据均来源于Wind、冠通研究

www.gt futures.com.cn

6月CPI超预期下行，缓和美联储加息预期

CME的FedWatch Tool显示，当前市场对于美联储9月20日议息会议上不再加息，维持5.25-5.5%的概率为81.3%，高于一周前的70.6%，和一个月以前的68.5%的概率。当前，市场已经几乎完全price in 7月的加息，更多的分歧和转变体现对于9月份是否加息的预期之上。美国6月CPI超预期下行，缓和了美联储加息预期，让投资者“欢庆”本轮加息进程的触顶，于此同时，欧洲央行的加息仍在路上，这就令美元承压下行，快速回落到100以下，继而缓解了人民币的贬值压力，也抬升了市场的风险偏好，风险资产全线上扬。



FED FUND FUTURES												
ZQN3	ZQQ3	ZQU3	ZQV3	ZQX3	ZQZ3	ZQF4	ZQG4	ZQH4	ZQJ4	ZQK4	ZQM4	ZQN4
94.8863	94.6925	94.6800	94.6525	94.6000	94.6350	94.6600	94.7725	94.8300	94.9375	95.1275	95.2600	95.3450

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/7/26				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	96.1%	0.0%	0.0%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	81.3%	15.4%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	65.4%	28.9%	3.1%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.4%	57.4%	23.2%	2.5%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	7.9%	35.4%	41.5%	13.6%	1.3%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.3%	26.1%	39.4%	23.1%	5.5%	0.4%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	7.0%	27.2%	38.1%	21.6%	5.1%	0.4%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.9%	17.5%	32.9%	29.5%	13.0%	2.6%	0.2%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.3%	3.4%	15.3%	30.4%	30.1%	15.7%	4.3%	0.6%	0.0%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.2%	2.9%	13.4%	28.0%	30.1%	18.0%	6.1%	1.2%	0.1%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.2%	2.4%	11.7%	25.6%	29.8%	20.0%	8.1%	2.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/12/18	1.2%	6.8%	18.3%	27.6%	25.1%	14.3%	5.2%	1.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

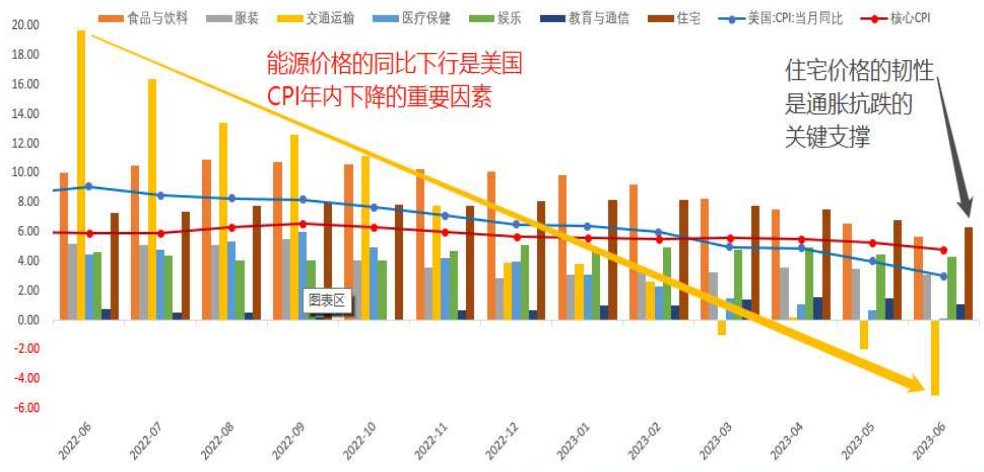
数据来源：CME 冠通研究

美国CPI的快速下行料将进入平台区

美国6月未季调CPI同比升3%，创2021年3月以来最小增幅，预期升3.1%，前值升4%；季调后CPI环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.1%；未季调核心CPI同比升4.8%，创2021年11月以来新低，预期升5%，前值升5.3%；核心CPI环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.4%。

我们注意到，源于去年上半年的高基数，商品，特别是能源价格的同比下行，是美国CPI年内下降的重要因素；而服务品价格，特别是住宅价格的韧性是美国通胀显得抗跌的关键支撑。往后看，住宅项的支撑将会转变为拖累，而商品对CPI的压制，伴随着基数效应的消退而转变为支撑。美国CPI仍旧面临着商品与住宅价格同比变动的“对冲”效应，后面能够给市场的惊喜料将有限，更多是在重要支撑区域的长时间震荡。

美国CPI分项表现-同比



CRB现货综合指数同比增速领先于美国CPI，CRB同比探底拐头预示美国CPI的下行压力的趋弱

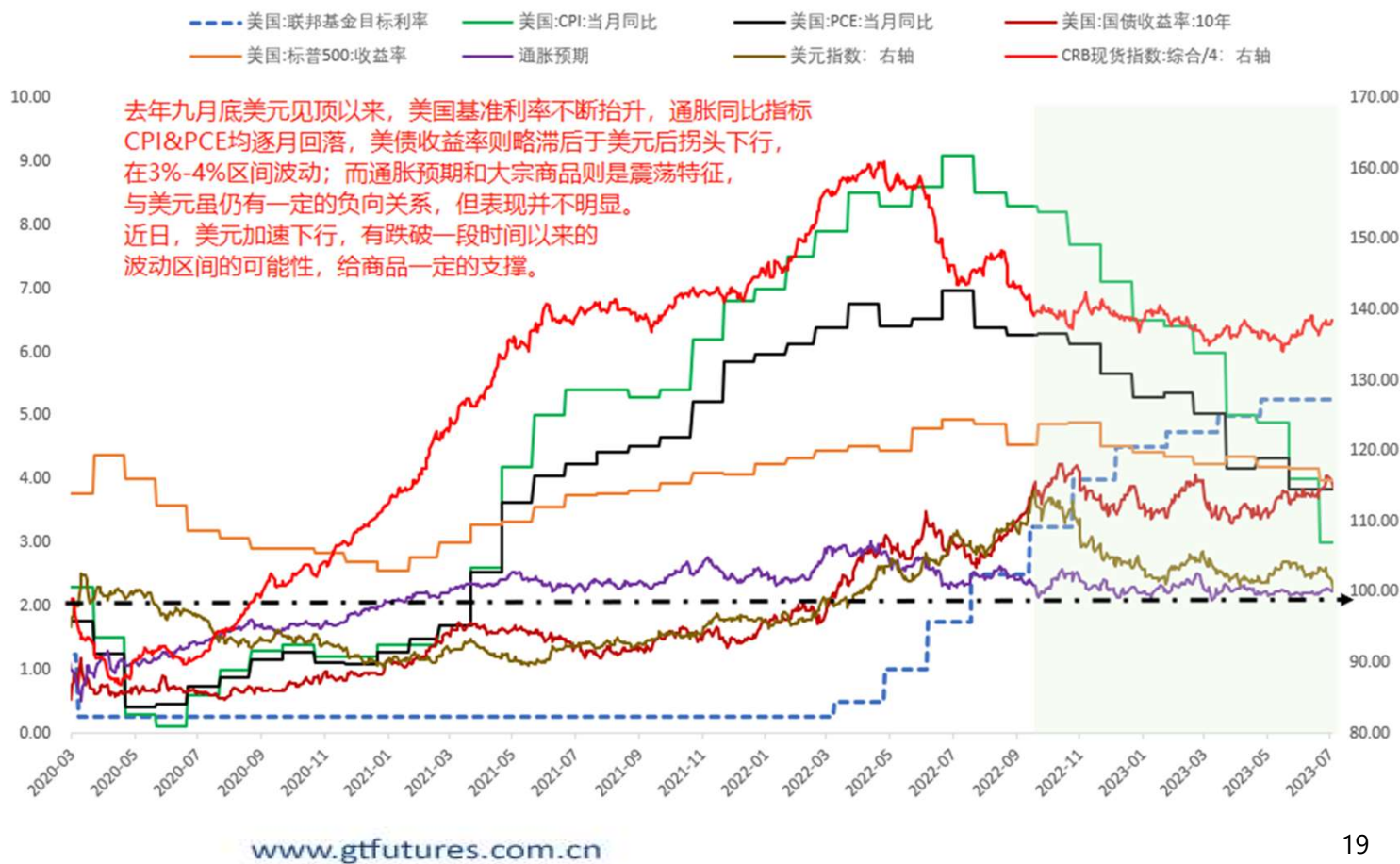


数据来源: Wind 冠通研究

www.gtftures.com.cn

美元见顶料将支撑大宗商品

- 去年九月底美元见顶以来，美国基准利率不断抬升，通胀同比指标CPI&PCE均逐月回落，美债收益率则略滞后于美元后拐头下行，在3%-4%区间波动；
- 而通胀预期和大宗商品则是震荡特征，与美元虽仍有一定的负向关系，但并不明显。
- 近日，美元加速下行，有跌破一段时间以来的波动区间的可能性，给商品一定的支撑。



汇率拐点显现，本轮人民币贬值暂告一段落

汇率是对比的结果，人民币的汇率的升贬，当前主要还是取决于中美的相较。我们从几个维度和指标来对比一下：

➤ 中美利差的视角：

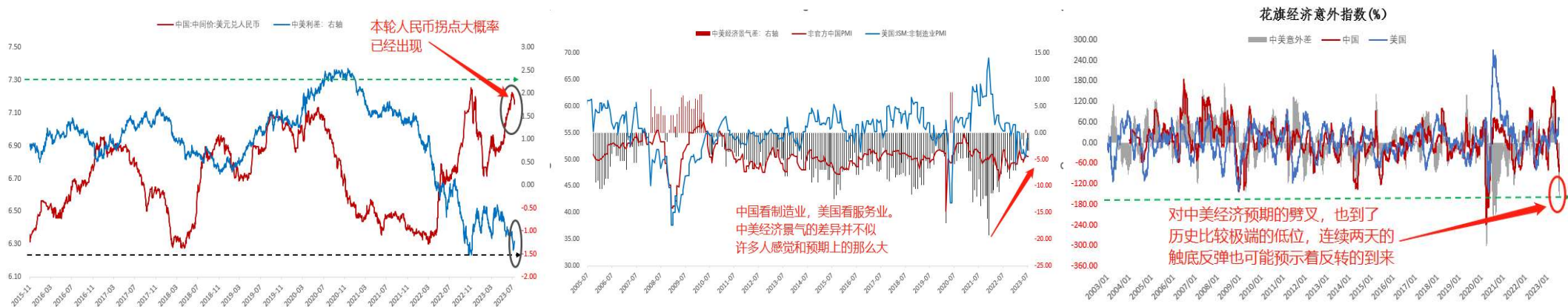
当前中美利差逼近疫情放开前的历史低点，人民币汇率也接近7.3左右的历史低位。最近连续多日的拐头下行，叠加美元的破位下挫，人民币汇率拐点大概率已经显现。

➤ 中美经济景气差的视角：

中国经济景气看制造业，美国看服务业。中美经济景气的差异并不似，许多人感觉和预期上的那么大，之前的汇率贬值，更多源于对中国经济的过度悲观预期所致。

➤ 中美经济预期差的视角：

预期差用花旗经济意外指数来表征，从中美花旗经济意外指数的差值来看，对中美经济预期的劈叉，也到了历史比较极端的低位，连续两天的触底反弹也可能预示着反转的到来，这也同样印证着人民币汇率的拐点已现。



2023上半年及6月宏观经济数据点评

上半年经济数据不及预期，风险资产止涨回落，债强股弱工业品转跌。上半年数据的“差”彰显着经济的“弱”现实，6月部分指标的好于预期则表征着边际的好转。5.5%的GDP累计增速同6.1%的wind一致预期差距不小，国内经济仍受制于内需不足外需转弱的困境。工业增速大幅好于预期，生产的向好是供给端的保障，而消费与出口的不如人意，则是需求不振的信号，因而在价格体现为PPI的屡创新低和CPI的疲弱趋零，以及失业率的高企，特别是青年人就业问题的严峻。支撑经济艰难前行的仍旧是政府部门，投资端的强韧，货币供给的高位，勉力支撑经济不至于失速下落。然而，可以明显看出，投资对经济拉动的关键性作用有心无力，基建延伸出的地方债务问题引发热议，大雨倾盆的货币却难灌溉处沃土良田，底层资产收益的下滑，地产信用载体的缺位，令传统货币信用框架日渐失效。地产的拖累还在持续，地产投资不断加速下行，尤其是房屋新开工面积：累计同比-24.9%跌幅进一步加剧，更令人担忧的是房屋竣工面积累计同比18.5%也开始出现拐点，商品房销售面积加速下跌，

指标	预期差	202306F	202306	202305	202304	202303	202302	202301	202212	202211	202210	202209	202208	202207	近一年变动趋势
GDP: 当季 (%)	-0.53	6.85	6.30	—	—	4.50	—	—	2.90	—	—	3.90	—	—	
GDP: 累计 (%)	-0.60	6.10	5.50	—	—	4.50	—	—	3.00	—	—	3.00	—	—	
CPI (%)	-0.15	0.15	0.00	0.20	0.10	0.70	1.00	2.10	1.80	1.60	2.10	2.80	2.50	2.70	
PPI (%)	-0.42	-4.98	-5.40	-4.60	-3.60	-2.50	-1.40	-0.80	-0.70	-1.30	-1.30	0.90	2.30	4.20	
工业增加值 (%)	1.89	2.51	4.40	3.50	5.60	3.90	18.77	-9.79	1.30	2.20	5.00	6.30	4.20	3.80	
制造业: 累计 (%)	0.54	3.34	3.80	4.00	4.70	5.10	5.50	—	5.10	5.30	5.80	5.90	5.80	5.70	
固定资产投资: 累计 (%)	1.41	9.30	10.71	10.05	9.80	10.82	12.18	—	11.62	11.65	11.39	11.29	10.37	9.58	
房地产开发: 累计 (%)	0.14	-8.04	-7.90	-7.20	-6.20	-5.80	-5.70	—	-10.00	-9.90	-8.80	-8.00	-7.40	-6.40	
社会消费品零售 (%)	-0.40	3.50	3.10	12.70	18.40	10.60	3.50	—	-1.80	-5.90	-0.50	2.50	5.40	2.70	
进口 (%)	-3.03	-3.77	-6.80	-4.50	-7.90	-1.40	4.30	-21.00	-7.12	-10.60	-0.70	0.30	0.30	2.30	
出口 (%)	-2.24	-10.16	-12.40	-7.50	8.50	14.80	-1.30	-10.40	-10.05	-8.70	-0.30	5.70	7.10	18.00	
贸易差额 (亿美元)	-17.47	723.67	706.20	657.92	902.35	881.57	162.95	989.83	766.14	698.40	851.50	847.40	793.90	1012.70	
M2 (%)	0.15	11.15	11.30	11.60	12.40	12.70	12.90	12.60	11.80	12.40	11.80	12.10	12.20	12.00	
人民币存款: 新增 (亿元)	6657.14	22842.88	30500.00	18600.00	7158.00	38800.00	18100.00	10000.00	11000.00	12100.00	6152.00	24700.00	12500.00	6790.00	
人民币贷款 (%)	0.25	11.05	11.30	11.40	11.80	11.80	11.60	11.30	11.10	11.00	11.10	11.20	10.90	11.00	
社会融资规模: 新增 (亿元)	10002.17	32178.83	42241.00	15555.00	12253.00	53862.00	31623.00	50952.00	13058.00	19900.00	9079.00	35300.00	24300.00	7561.00	
社会融资规模存量 (%)	-0.06	9.06	9.00	9.50	10.00	10.00	9.90	9.40	9.60	10.00	10.30	10.60	10.50	10.70	
美元/人民币	0.10	7.13	7.23	7.08	6.92	6.87	6.95	6.76	6.97	7.18	7.16	7.10	6.89	6.74	
PPI	0.20	48.80	49.00	48.80	49.20	51.90	52.60	50.10	47.80	48.00	49.20	50.10	49.40	49.00	
城镇调查失业率 (%)	-0.10	5.30	5.20	5.20	5.20	5.30	5.60	5.50	5.50	5.70	5.50	5.50	5.30	5.40	

数据来源: Wind 冠通研究

www.gtfutures.com.cn

盘面上看，从上周五夜盘，不少商品就开始止涨转跌，今天上午数据出来后，市场表现失望风险偏好回落，债市高开高走坚挺强势，股市低开下行弱势运行，商品绿肥红瘦，工业品明显回落，上周表现强势的煤焦钢矿与能源化工板块跌幅居前，一段时间以来最为疲弱的农副产品板块逆势走高，特别是红枣期货一度逼近涨停，期市延续热点快速切换，整体强于股市的风格特征。我们认为，当前市场整体风险偏好略有抬升，美国6月CPI超预期下行弱化美联储加息预期，美元大跌破百人民币汇率拐点显现支撑风险资产，国内政策大水难觅小雨络绎，国内市场仍旧处在政策预期酝酿期，波动的频率和幅度均有所加大，在震荡与分化中等待政策的指引。前期，源于资金面和情绪面拉涨的品种，诸如尿素等，在快速拉涨后料将回归基本面，今天的高位回落也许只是一个开始，后市仍旧承压。

本周关注

1. 7月17日9:20，中国央行在6月进行了2370亿元中期借贷便利（MLF）操作。植信投资表示，中国央行将平稳置换分别于三季度与四季度到期的9000亿元与2万亿元中期借贷便利（MLF），从而保持稳定的中长期基础货币供给。
2. 7月17日10:00，国新办就国民经济运行情况举行发布会，此次发布会将公布中国2023年第二季度、上半年国内生产总值以及中国6月规模以上工业增加值、城镇固定资产投资、房地产投资等数据。中国社科院金融研究所发布的报告提到，考虑到经济复苏动能放缓和低基数效应，二季度GDP同比增速可能达到7%左右，但环比增速大概率低于一季度。
3. 7月18日0:00，NOPA公布6月美国大豆压榨报告，USDA在7月月报上下调美豆2023/24年度压榨量1000万蒲式耳，市场预期美国6月大豆压榨可能放缓，日均压榨量可能降至去年9月以来最低，因加工厂进行季节性维护和检修。
4. 7月18日4:00，USDA公布至7月16日美国大豆、玉米等农作物的生长状况，上周公布数据显示，美豆、美玉米生长优良率有所上升，上周美国农作物主产区迎来降雨，干旱情况有所缓解，关注生长状况能否进一步好转。
5. 7月18日9:30，澳洲联储公布7月货币政策会议纪要，此前澳大利亚方面任命澳洲联储助理主席布洛克为现任澳洲联储主席。机构称她在澳洲联储金融稳定部门的长期经验将对该行今后如何作出货币政策决定至关重要。关注此次会议纪要内容。
6. 7月18日20:30，美国公布6月零售销售月率，前值为0.5%，市场预期为0.3%。零售数据对于判定一国的经济现状和前景具有重要指导作用，因为零售销售直接反映出消费者支出的增减变化。一般而言，零售销售月率录得增加，表明消费者支出有所增加，将利好美元。
7. 7月18日待定，印度溶剂萃取商协会（SEA）公布印度6月植物油进口数据，5月数据显示，印度棕榈油进口降至439173吨，为2021年2月以来新低。印度是全球最大的棕榈油进口国，如果印度棕榈油进口持续维持低位，将给市场带来需求疲软的预期，对棕榈油价格带来不利影响。
8. 7月20日9:15，中国公布至7月20日一年期、五年期贷款市场报价利率，中国央行在5月将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别下调10个基点至3.55%和4.20%，机构分析指出，随着今年6月LPR的下行，房贷利率降至历史低位。

分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行 冠通 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢

www.gtfutures.com.cn