



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

打开石化投资策略

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证书编号：F03104403/Z0018167

2024年12月9日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gt futures.com.cn



石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	欧佩克+将八国220万桶/日的自愿减产再次延长三个月。利比亚产量已经恢复至正常水平。伊拉克和俄罗斯仍未补偿减产，波兰境内友谊输油管道发生泄漏，美国原油产量再创历史最高。需求端，欧美成品油裂解价差低位小幅走弱，欧美汽油消费旺季结束，上周美国油品需求环比走弱，成品油累库较多。中国的经济刺激政策在需求数据体现上或将延后至2025年年初。中国原油加工量继续小幅反弹，但低于近两年同期。反对派武装占领首都大马士革，地缘风险仍有扰动。OPEC+会议基本符合市场预期，近期供应过剩担忧缓解，但伊拉克、哈萨克斯坦等国的减产履行率令市场怀疑。另外，沙特阿美宣布下调2025年1月份面向亚洲的所有石油价格，预计原油价格震荡运行。	震荡运行	观望
沥青	供应端，沥青开工率环比回落3.6个百分点至28.9%，较去年同期低了7.9个百分点，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，12月排产预计环比下降0.85%至233万吨，同比下降6.98%。上周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上升0.4个百分点，高于去年同期0.31个百分点。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比上周继续环比下降，处于近年来同期的最低位。北方需求逐渐减少，处于收尾阶段，但南方赶工需求仍在，只是本周迎来降雨考验，炼厂复产延期，低价资源偏紧，库存低位继续下降，冬储合同继续释放，终端积极性一般，高价货源开始出货放缓，建议沥青多单部分止盈离场。	震荡上行	多单部分止盈离场
PVC	整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC开工率环比增加1.04个百分点，处于近年同期最高水平。PVC下游开工改善有限，仍处于历年同期偏低位。印度反倾销政策初步裁定不利于国内PVC的出口，市场观望。印度反倾销税及BIS认证会议意外延期，市场怀疑BIS认证是否继续延期，社会库存上周结束持续小幅累库，但库存压力仍然很大。30大中城市周度成交面积再次降至近年同期偏低位。交易所增加交割库，仓单处于历史高位，下游采购有限，天气降温将限制PVC下游开工，PVC反弹仍需时间，不过期货盘面减仓获利了结叠加工厂对价格持续下跌存有抵触，关注整数关口的争夺情况，建议PVC空单部分止盈平仓。	震荡下行	空单部分止盈平仓
L&PP	塑料开工率上涨至86%左右，处于中性偏低水平。PP开工率下跌至80%左右，处于偏低水平。石化存量装置供应压力不大。新增产能英力士天津和内蒙古宝丰开车投产。农膜订单继续小幅下降，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。PP下游整体开工环比小幅回升，但塑编开工率环比回落，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，目前仍处较低水平，周末叠加月末石化累库较多，不过工作日去库较好。目前聚烯烃处于旺季逐步结束，内蒙古宝丰刚投产，裕龙石化等新增产能即将投产，前期检修装置预计即将复产，建议聚烯烃逢高做空。	震荡下行	逢高做空

原油: 12月5日, 欧佩克+正式将八国220万桶/日的自愿减产再次延长三个月, 至明年4月执行, 并将原定1年的逐步复产周期拉长为18个月, 阿联酋逐步增产30万桶/日也是明年4月至2026年9月。对超额生产国家的补偿期将延长至2026年6月底。利比亚产量已经恢复至正常水平。伊拉克和俄罗斯仍未补偿减产, 波兰境内友谊输油管道发生泄漏, 美国原油产量再创历史最高。需求端, 欧美成品油裂解价差低位小幅走弱, 欧美汽油消费旺季结束, 上周美国油品需求环比走弱, 成品油累库较多。中国的经济刺激政策在需求数据体现上或将延后至2025年年初。中国原油加工量继续小幅反弹, 但低于近两年同期。反对派武装占领首都大马士革, 地缘风险仍有扰动。OPEC+会议基本符合市场预期, 近期供应过剩担忧缓解, 但伊拉克、哈萨克斯坦等国的减产履行率令市场怀疑。另外, 沙特阿美宣布下调2025年1月份面向亚洲的所有石油价格, 预计原油价格震荡运行。

沥青: 供应端, 沥青开工率环比回落3.6个百分点至28.9%, 较去年同期低了7.9个百分点, 仍处于历年同期最低位。利润亏损下, 炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据, 12月排产预计环比下降0.85%至233万吨, 同比下降6.98%。上周沥青下游各行业开工率多数上涨, 其中道路沥青开工环比上升0.4个百分点, 高于去年同期0.31个百分点。国家政策推动下, 道路基建环比继续改善, 只是仍受投资资金掣肘, 同比欠佳。沥青炼厂库存存货比上周继续环比下降, 处于近年来同期的最低位。北方需求逐渐减少, 处于收尾阶段, 但南方赶工需求仍在, 只是本周迎来降雨考验, 炼厂复产延期, 低价资源偏紧, 库存低位继续下降, 冬储合同继续释放, 终端积极性一般, 高价货源开始出货放缓, 建议沥青多单部分止盈离场。

PVC: 电石法PVC亏损, 但烧碱利润盈利较多, 整体氯碱装置依然盈利。目前供应端, PVC开工率环比增加1.04个百分点至81.57%, 处于近年同期最高水平。PVC下游开工改善有限, 仍处于历年同期偏低位, 多以刚需采购为主, 政策还未传导至PVC需求端。印度反倾销政策初步裁定不利于国内PVC的出口, 台湾台塑FOB中国台湾PVC十二月船期预售报价下调10美元/吨, 市场观望。印度反倾销税及BIS认证会议意外延期, 市场怀疑BIS认证是否继续延期, 社会库存仍处于历年同期最高位, 上周结束持续小幅累库, 但库存压力仍然很大。30大中城市周度成交面积再次降至近年同期偏低位, 未能延续之前两周的好转势头, 关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。叠加交易所增加交割库, 仓单处于历史高位, 下游采购有限, 成交偏淡, 天气降温将限制PVC下游开工, PVC反弹仍需时间, 不过期货盘面减仓获利了结叠加工厂对价格持续下跌存有抵触, 关注整数关口的争夺情况, 建议PVC空单部分止盈平仓。关注宏观政策的出台。

L&PP: 塑料开工率上涨至86%左右, 处于中性偏低水平。PP开工率下跌至80%左右, 处于偏低水平。石化存量装置供应压力不大。新增产能英力士天津和内蒙古宝丰开车投产。农膜订单继续小幅下降, 棚膜需求放缓, 地膜需求淡季, 相较往年仍处于较低水平, 包装膜订单小幅回升, 整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。PP下游整体开工环比小幅回升, 但塑编开工率环比回落, 处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落, 目前仍处较低水平, BOPP订单小幅增加。周末叠加月末石化累库较多, 不过工作日去库较好, 目前石化库存降至近年同期平均水平。目前聚烯烃处于旺季逐步结束, 上游原油低位震荡, 内蒙古宝丰刚投产, 裕龙石化等新增产能即将投产, 前期检修装置预计即将复产, 建议聚烯烃逢高做空。

油价冲高回落

SC原油日K线



布伦特原油日K线

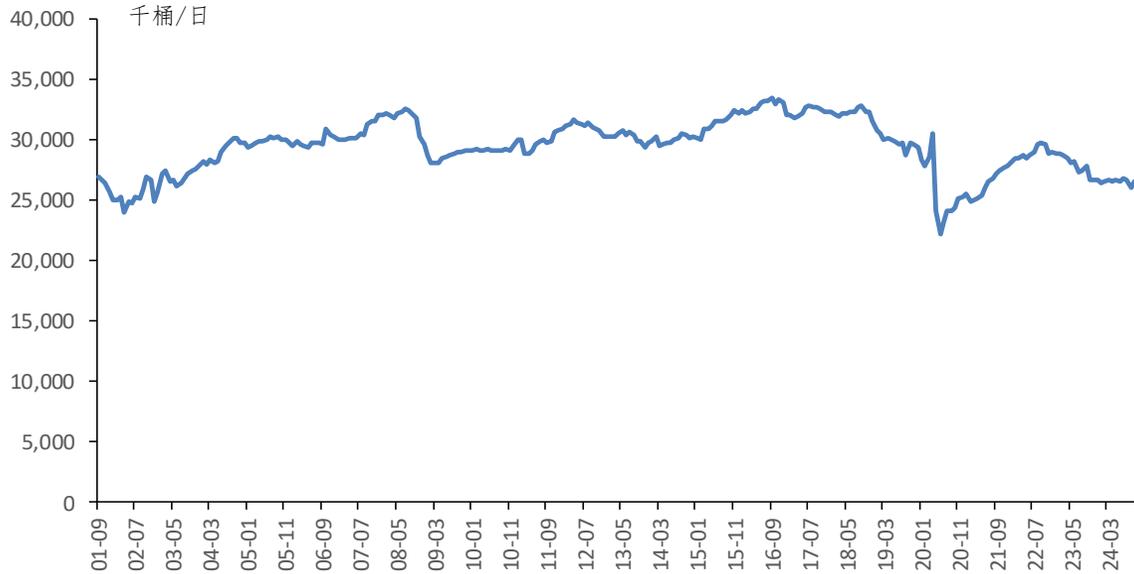


以黎达成停火协议，只是以色列和真主党再度相互指责对方违反停火协议，加上市场对OPEC+会议存有期待，原油价格周初上行，但OPEC+会议基本符合预期，将220万桶/日减产延长至3月底，成品油裂解价差继续走弱，美国成品油累库，原油价格冲高回落。

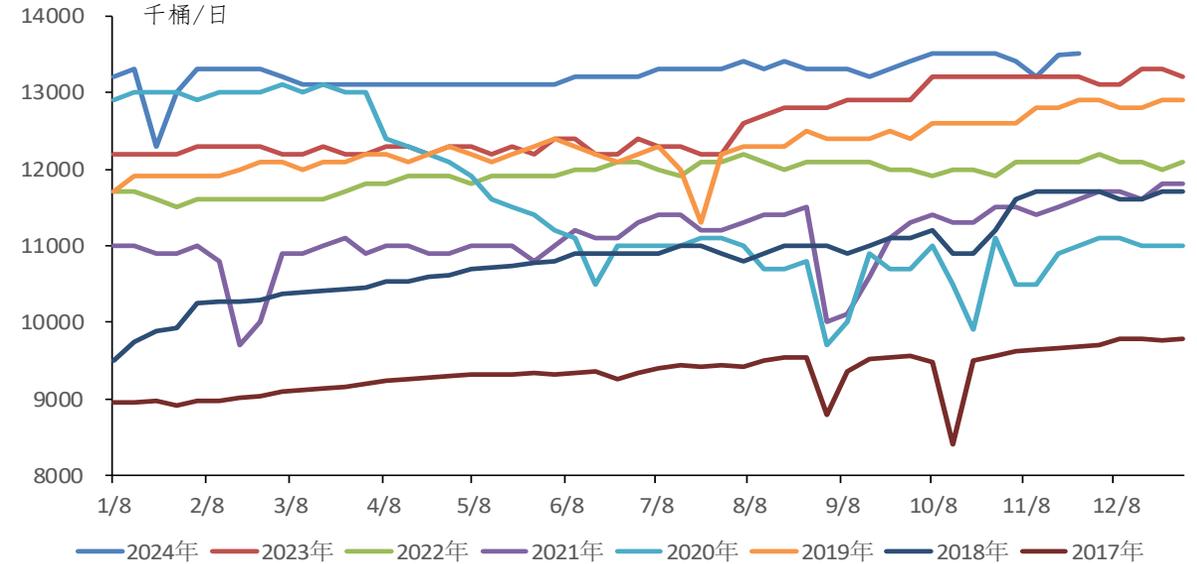
冠通期货研究咨询部

原油供给端

欧佩克原油产量



美国原油产量



- 12月5日，欧佩克+正式将八国220万桶/日的自愿减产再次延长三个月，至明年4月执行，并将原定1年的逐步复产周期拉长为18个月，阿联酋逐步增产30万桶/日也是明年4月至2026年9月。200万桶/日的正式减产、166万桶/日的额外减产，延长至2026年12月底。对超额生产国家的补偿期将延长至2026年6月底。
- 全球原油巨头沙特阿美宣布，下调2025年1月份面向亚洲的所有石油价格，将1月份销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价下调80美分/桶，定为较阿曼/迪拜均价升水0.9美元/桶（此前为升水1.7美元/桶）。沙特阿美还下调了销往西北欧和地中海地区石油的价格，但销往北美的石油价格没有任何变化。
- 美国原油产量11月29日当周环比增加2.0万桶/日至1351.3万桶/日，刷新历史最高位水平。美国战略石油储备（SPR）库存环比增加144.5万桶至3.918亿桶。

央行降息

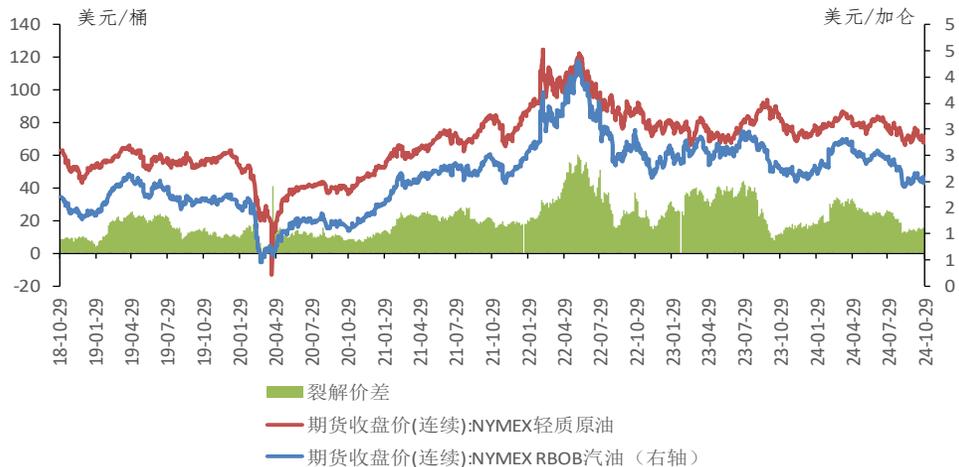
美元指数走势



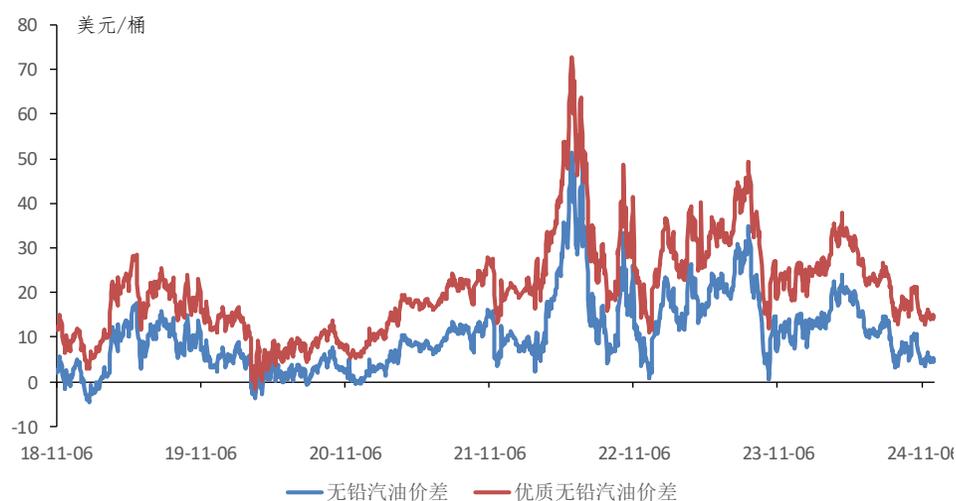
- 美国11月ADP就业人数增加14.6万人，创4个月来最低，略低于市场预期。10月新增就业人数由23.3万人下调至18.4万人。新岗位数量总体持稳，失业率仍处于4.1%的历史低位。
- 美国11月非农增加22.7万人，超过预期的22万人，前值从1.2万人被上修至3.6万人，失业率微升至4.2%，符合市场预期，市场加大美联储降息押注。美国一年期通胀预期升至2.9%，为六个月来的最高点。

欧美成品油表现

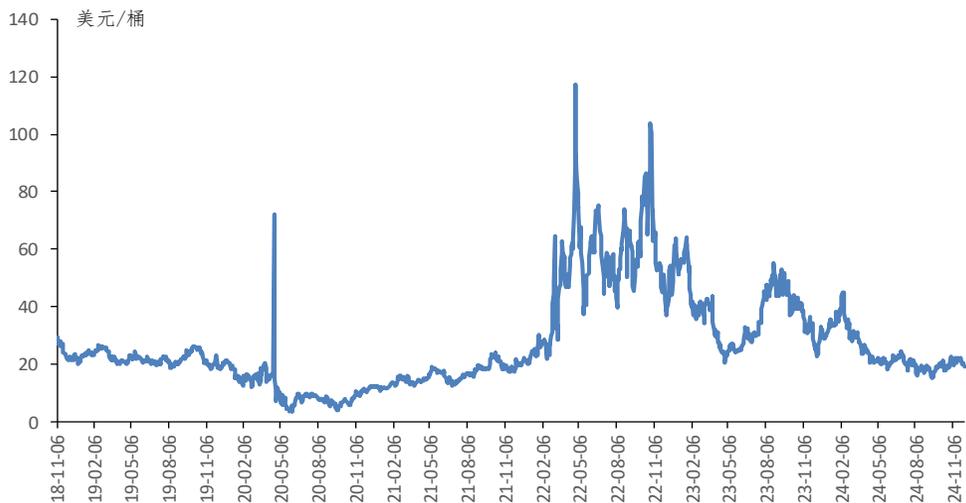
美国汽油裂解价差



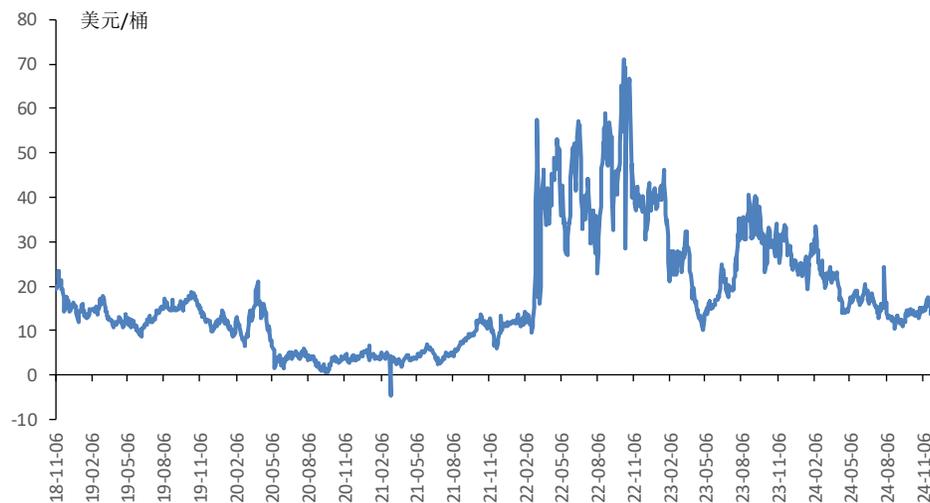
欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



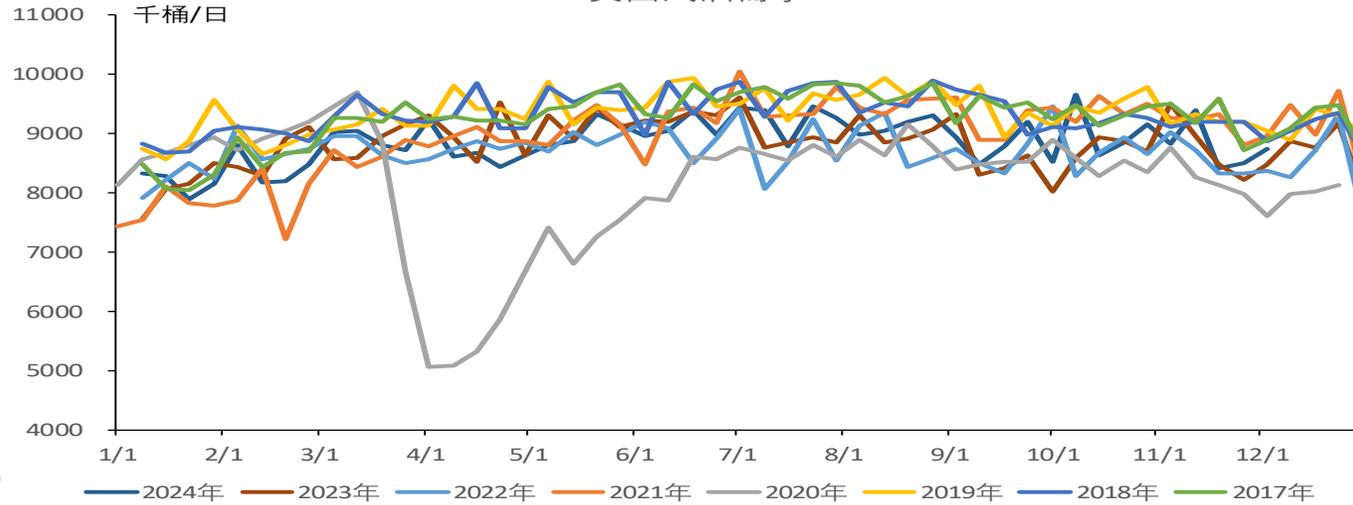
欧洲柴油裂解价差



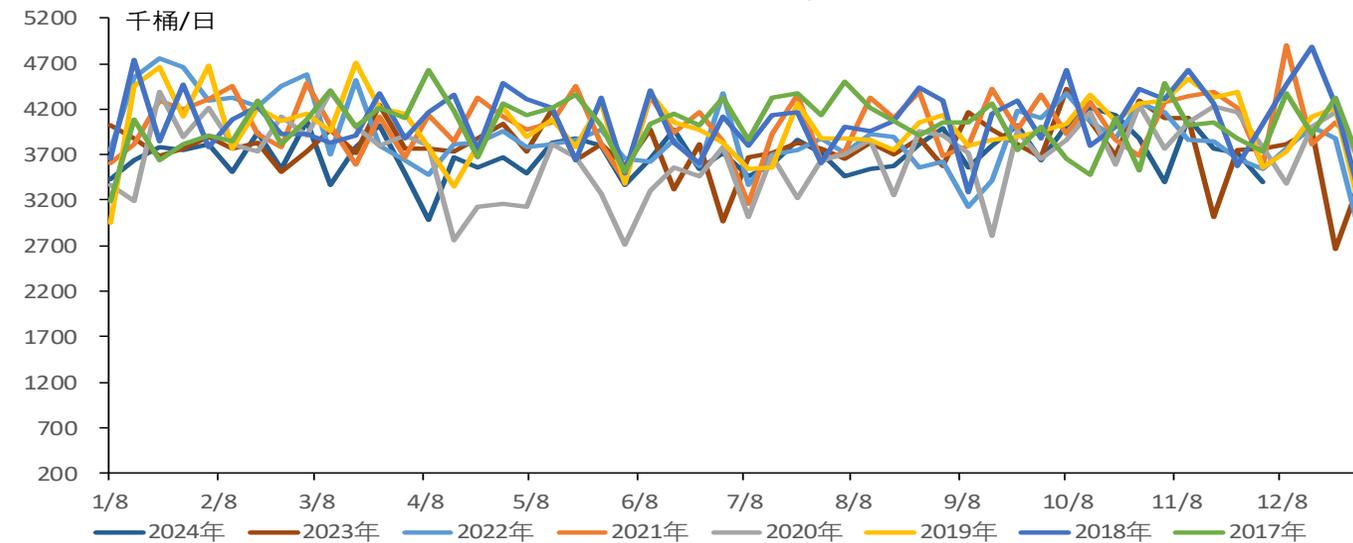
➤ 美国汽油裂解价差稳定，欧洲汽油裂解价差下跌0.5美元/桶；美国、欧洲柴油裂解价差分别下跌1美元/桶、2.5美元/桶。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



美国柴油需求

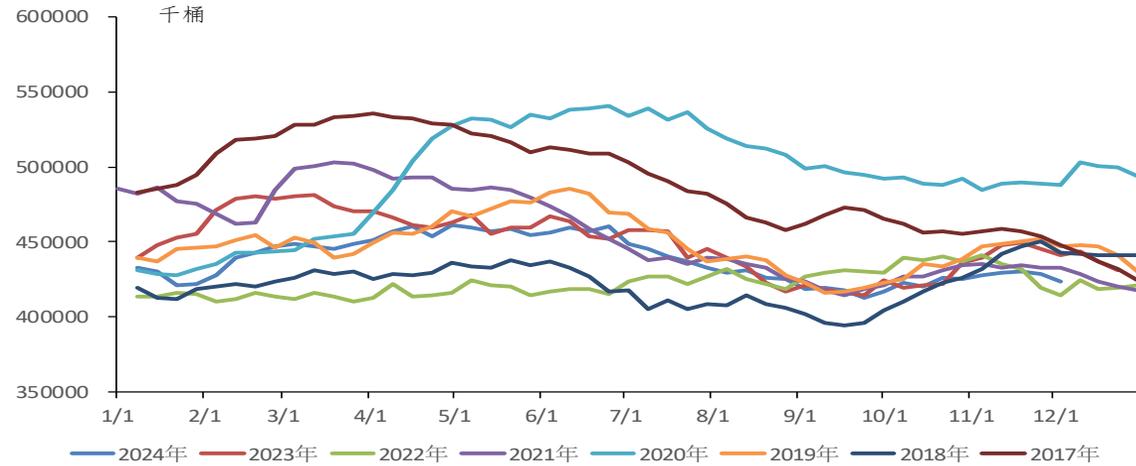


- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增加至2044.8万桶/日，但较去年同期增加1.28%，由较去年同期偏低再次转为较去年同期偏高。其中汽油周度需求环比增加2.73%至873.8万桶/日，四周平均需求在876.2万桶/日，较去年同期增加2.77%；柴油周度需求环比减少8.61%至339.8万桶/日，四周平均需求在374.7万桶/日，较去年同期减少0.01%，柴油需求环比减少，带动美国原油产品单周供应量转而环比减少。

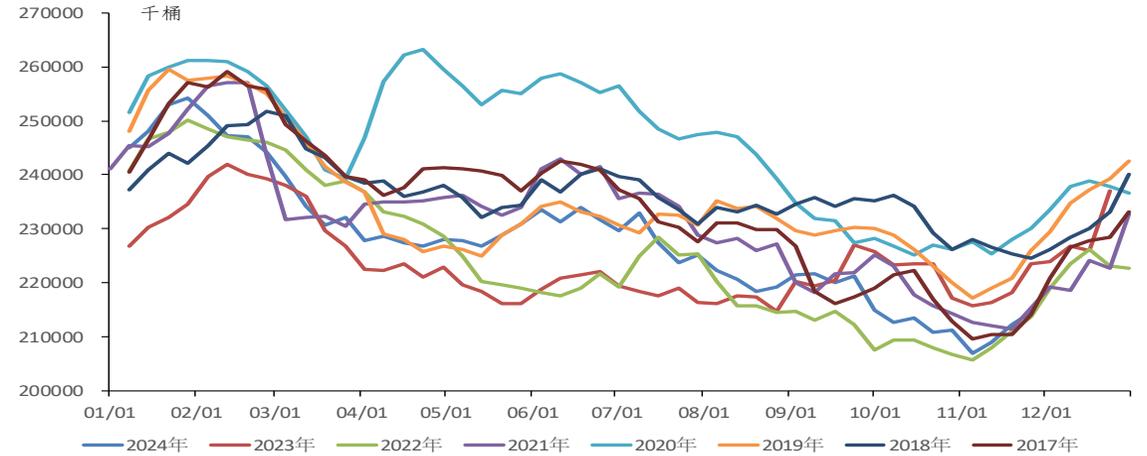
冠通期货

美国原油库存

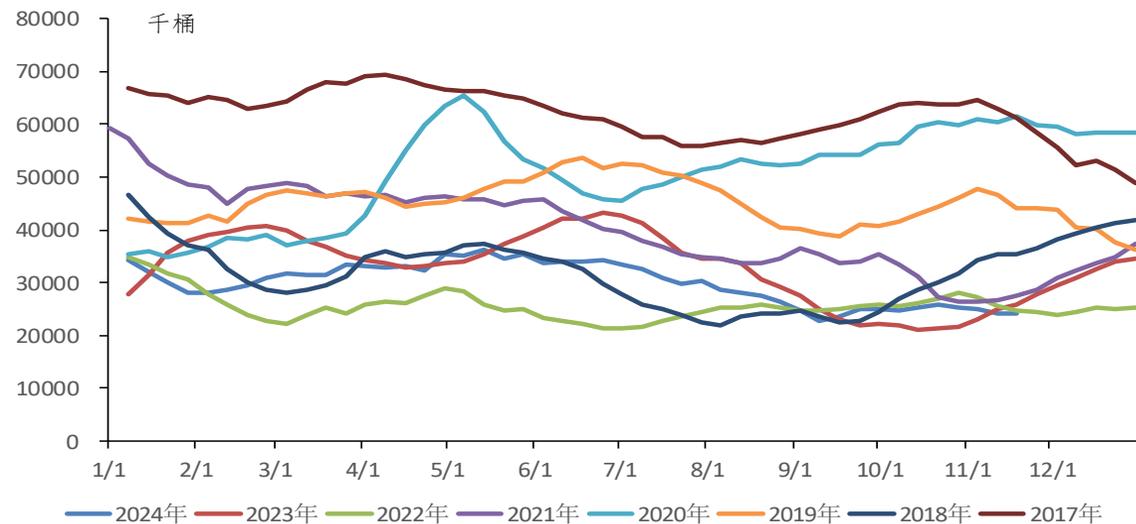
美国原油库存



美国汽油库存



美国库欣库存



- 12月4日晚间，美国EIA数据显示，美国截至11月29当周原油库存减少507.3万桶，预期为减少67.1万桶，较过去五年均值低了4.76%；汽油库存增加236.2万桶，预期为增加63.9万桶；精炼油库存增加338.3万桶，预期为增加94万桶。库欣原油库存增加5万桶。EIA数据显示美国原油去库幅度超预期，但成品油库存累库幅度超预期，整体油品库存小幅累库。

地缘风险



- 以色列与黎巴嫩再度相互指责对方违反停火协议，各自开展了小规模攻击行动。以色列国防部长威胁若停火协议破裂，将不再区分黎巴嫩和真主党。
- 特朗普警告哈马斯：如果加沙人质没有在就职典礼前获释，哈马斯将付出巨大代价。
- 据美媒爆料，特朗普过渡团队正在与乌克兰官员进行高层会谈，寻求在特朗普就职前缩小俄乌双方在解决冲突问题上的巨大分歧。一名知情的特朗普前国家安全官员表示，目前主要有“三种方案解决俄乌冲突”，包括冻结当前战线、设立非军事区、建立“自治区”。
- 俄罗斯媒体“Mash”报道，乌克兰武装部队12月6日首次使用波兰最新型的“Gavia”水下无人艇向克里米亚大桥发动了攻击。
- 叙利亚反对派声称占领大马士革，推翻了阿萨德政权，叙利亚总理正在大马士革与反政府武装进行权力交接。俄外交部：叙利亚总统阿萨德已放弃总统职位。乌克兰情报机构称俄军正在从驻叙利亚基地撤出。美国国防部官员称，美国将继续维持其在叙利亚东部的存在。

展望

- 12月5日，欧佩克+正式将八国220万桶/日的自愿减产再次延长三个月，至明年4月执行，并将原定1年的逐步复产周期拉长为18个月，阿联酋逐步增产30万桶/日也是明年4月至2026年9月。200万桶/日的正式减产、166万桶/日的额外减产，延长至2026年12月底。对超额生产国家的补偿期将延长至2026年6月底。利比亚产量已经恢复至正常水平。伊拉克和俄罗斯仍未补偿减产，波兰境内友谊输油管道发生泄漏，美国原油产量再创历史最高。需求端，欧美成品油裂解价差低位小幅走弱，欧美汽油消费旺季结束，上周美国油品需求环比走弱，成品油累库较多。降息的实质的是经济开始了下滑，如果后续不能很好地应对经济，原油需求终将回落。中国的经济刺激政策在需求数据体现上或将延后至2025年年初。最新的中国原油加工量数据显示继续小幅反弹，但低于近两年同期。欧佩克继续下调2024年全球原油需求增速，EIA维持2024年全球原油需求增速，IEA小幅上调2024年全球原油需求增速，美国原油库存继续去库。特朗普上台或加大对以色列的支持力度，俄罗斯加大对乌克兰导弹打击，不过泽连斯基表示，他准备结束俄乌冲突，以换取北约成员资格，以黎达成停火协议，只是以色列和真主党再度相互指责对方违反停火协议，以色列国防部长威胁若停火协议破裂，将不再区分黎巴嫩和真主党，另外，反对派武装占领首都大马士革，地缘风险仍有扰动。OPEC+会议基本符合市场预期，近期供应过剩担忧缓解，但伊拉克、哈萨克斯坦等国的减产履行率令市场怀疑。另外，沙特阿美宣布下调2025年1月份面向亚洲的所有石油价格，预计原油价格震荡运行。

沥青冲高回落

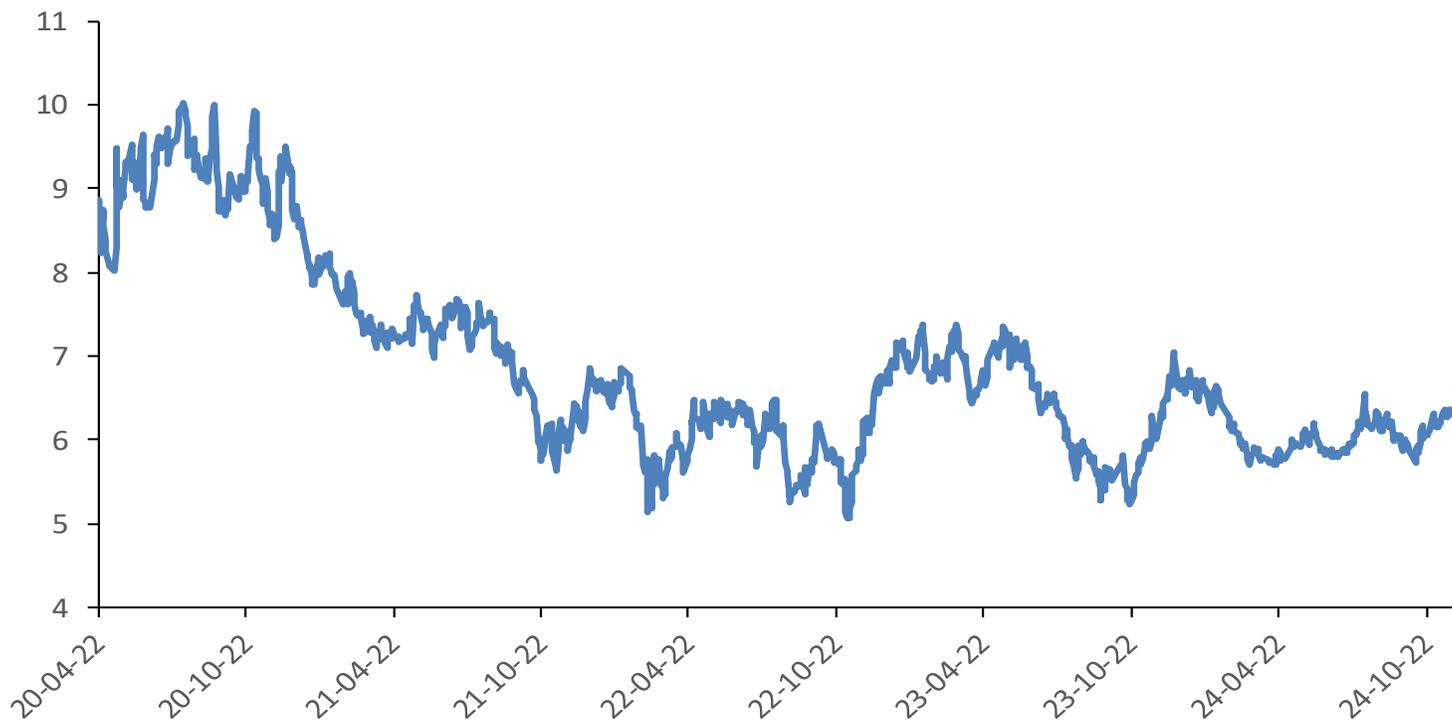
沥青2501合约日K线



沥青/原油

内部

沥青/原油



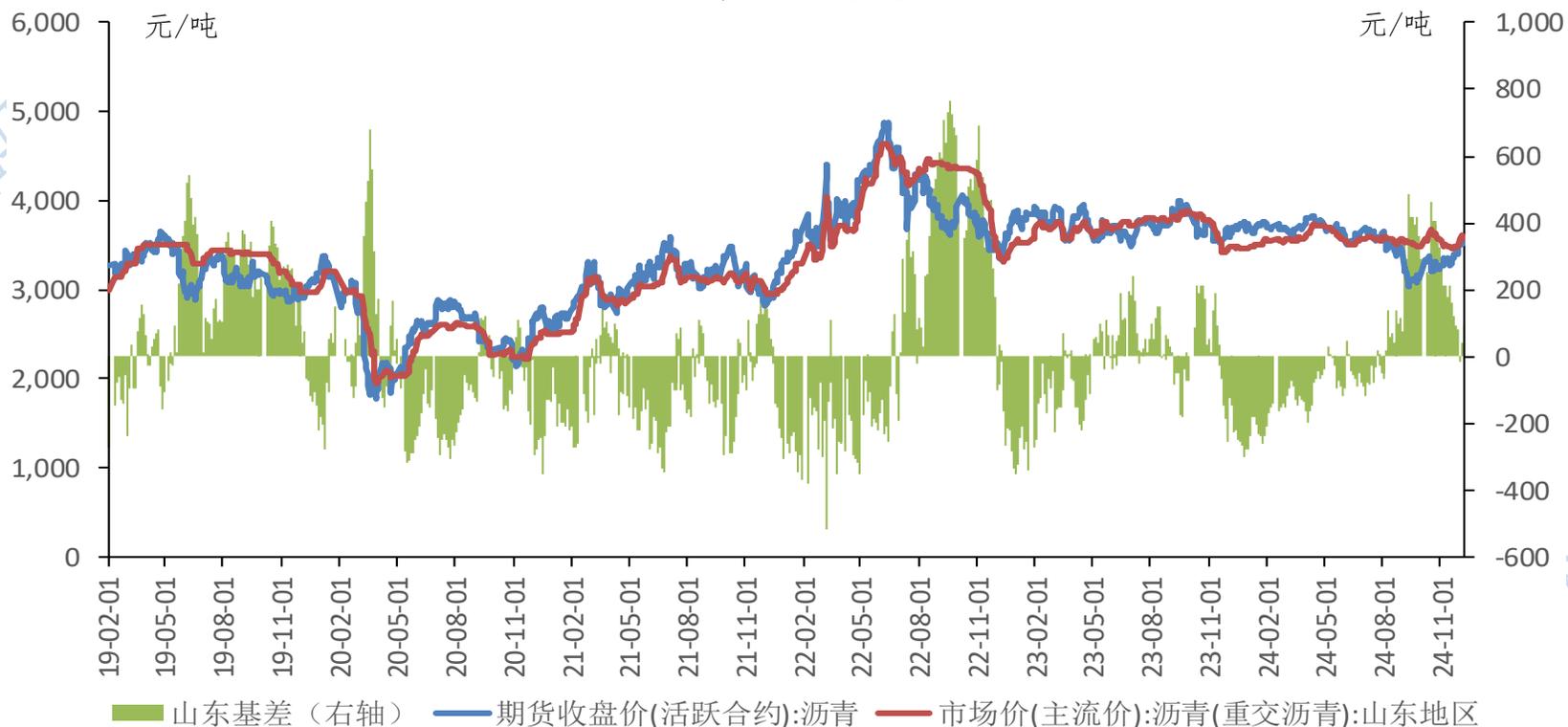
咨询部

➤ 沥青/原油比值上涨至6.68。

沥青基差

咨询部

山东地区基差

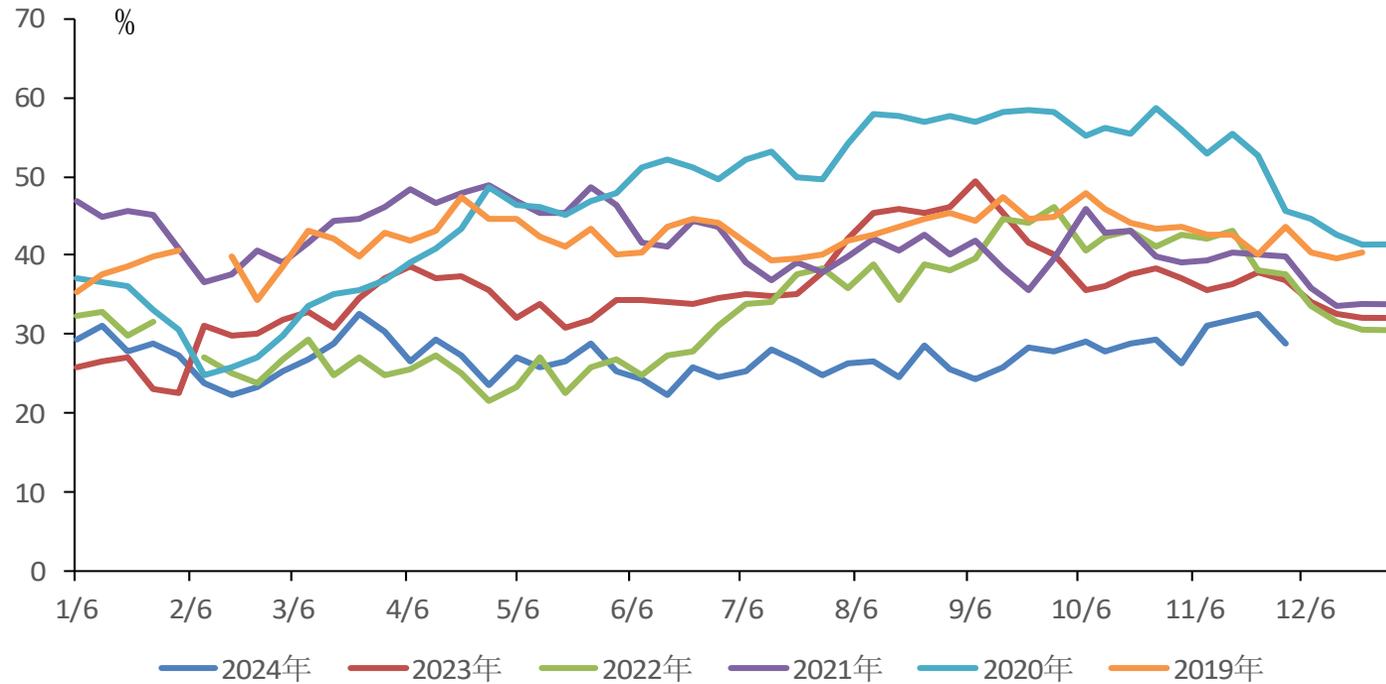


咨询部

➤ 山东地区主流市场价上涨至3570元/吨，沥青01合约基差上涨至58元/吨，处于中性水平。

沥青开工率

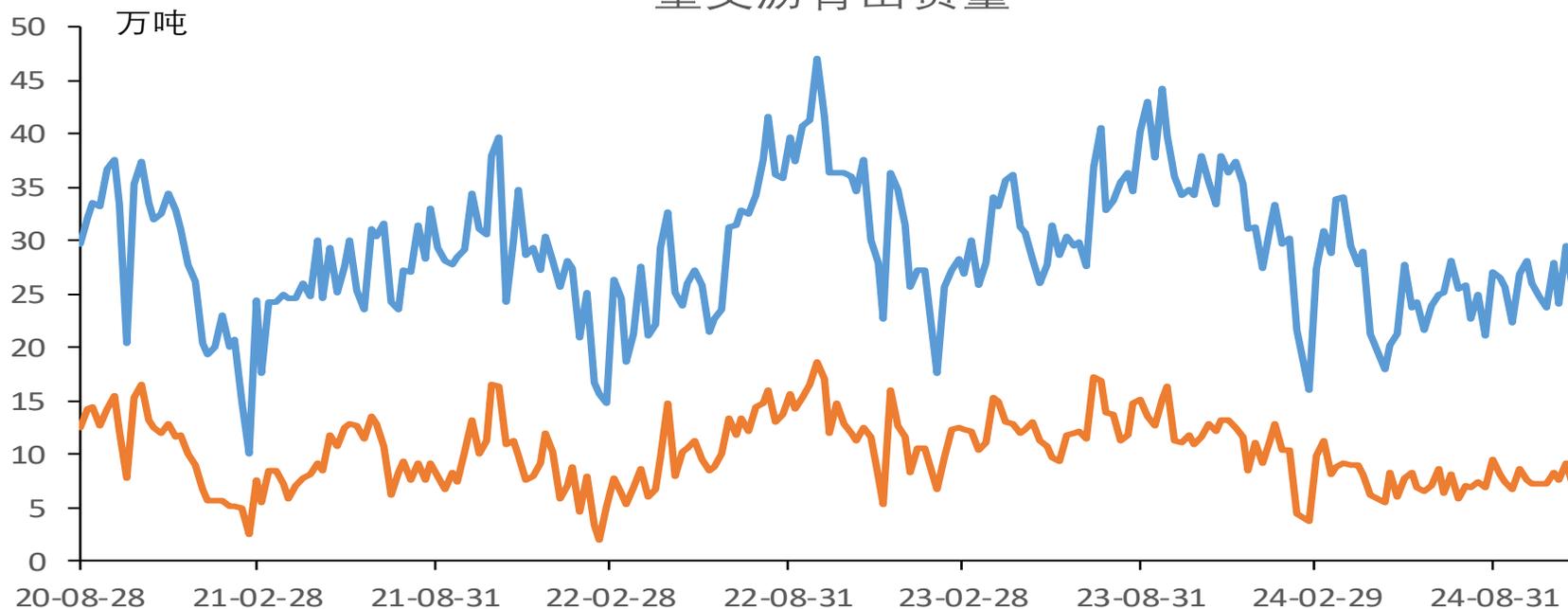
沥青周度开工率



- 山东胜星、中油秦皇岛等装置转产或停产，沥青开工率环比回落3.6个百分点至28.9%，较去年同期低了7.9个百分点，处于历年同期最低位。

沥青出货量

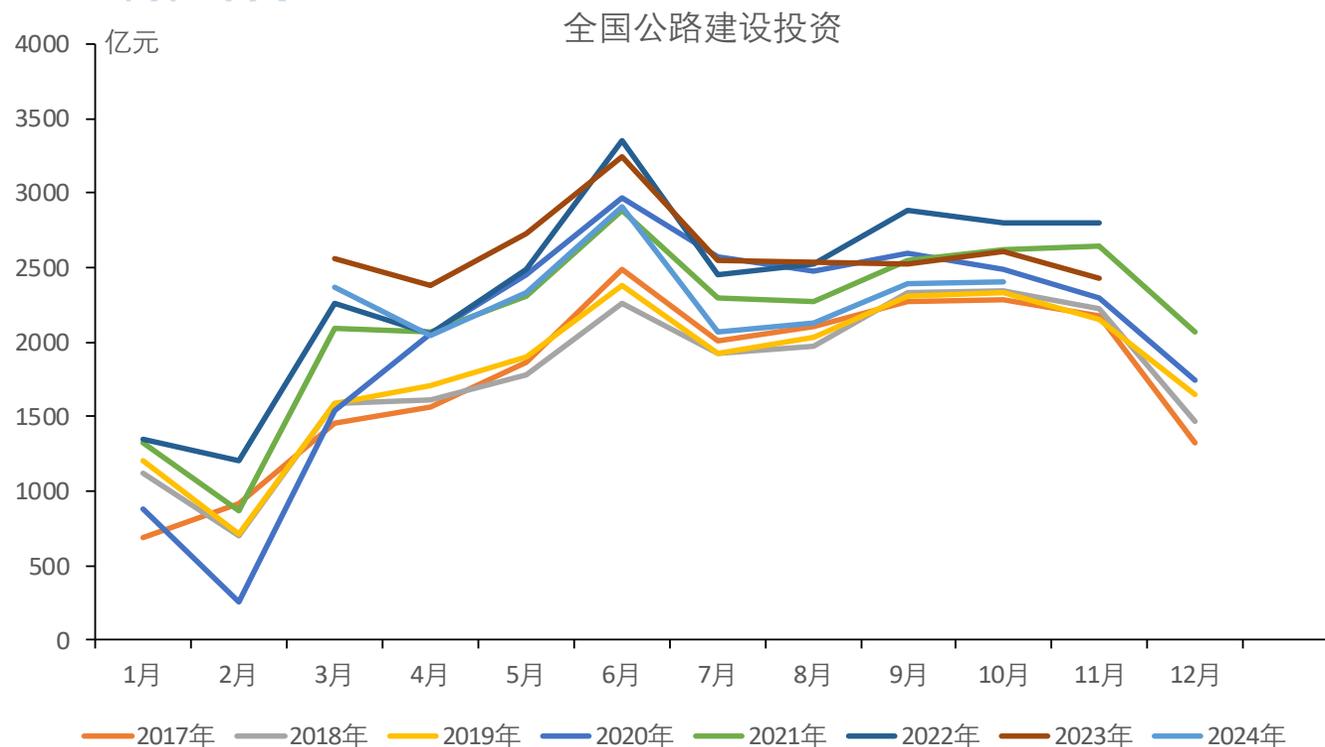
重交沥青出货量



— 沥青：出货量：中国（周） — 沥青：出货量：山东（周）

➤ 截至12月6日当周，全国沥青出货量环比11月29日当周回落9.40%至27.29万吨，回落至中性偏低水平。

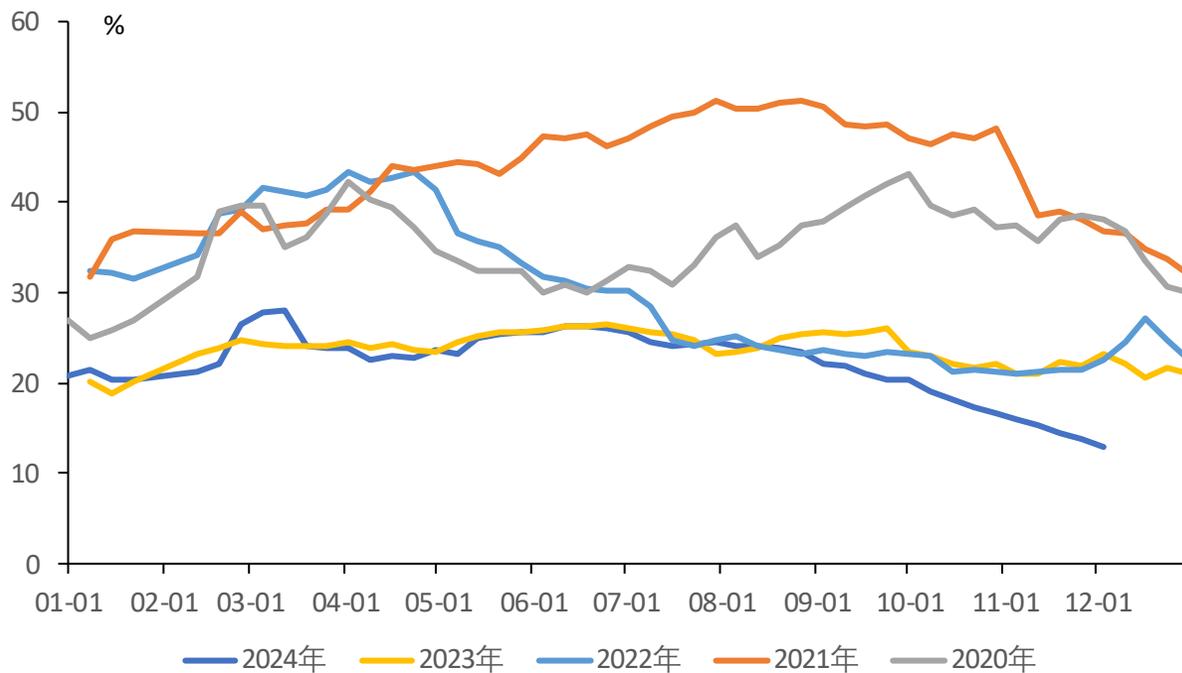
沥青需求



- 1至10月全国公路建设完成投资同比增长-11.15%，累计同比小幅回升。10月环比增长0.74%，但同比增速为-7.78%，较9月同比增速有所回落。2024年1-10月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-2.1%，较2024年1-9月的-2.4%略有回升。
- 截至11月29日当周，沥青下游各行业开工率多数上涨，但仍处于历年同期低位，其中道路沥青开工环比上升0.4个百分点，高于去年同期0.31个百分点。全国人大常委会审议通过近年来力度最大化债举措，增加6万亿元地方政府债务限额置换存量，这有利于后期沥青的需求，目前财政部已将6万亿元债务限额下达各地，部分省份已经启动发行工作。关注形成实物工作量的进度。

沥青库存

沥青库存存货比



► 库存方面，截至12月6日当周，沥青库存存货比较11月29日当周环比下降0.8个百分点至13.0%，沥青炼厂库存存货比仍处于近年来同期的最低位。

展望

- ▶ 供应端，沥青开工率环比回落3.6个百分点至28.9%，较去年同期低了7.9个百分点，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，12月排产预计环比下降0.85%至233万吨，同比下降6.98%。上周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上升0.4个百分点，高于去年同期0.31个百分点。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比上周继续环比下降，处于近年来同期的最低位。关注后续沥青基建能否得以拉动。沥青整体出货量环比回落9.40%至27.29万吨，回落至中性偏低水平。中国宣布降准、降息、降存量房贷利率等政策刺激经济，北方需求逐渐减少，处于收尾阶段，但南方赶工需求仍在，只是本周迎来降雨考验，炼厂复产延期，低价资源偏紧，库存低位继续下降，冬储合同继续释放，终端积极性一般，高价货源开始出货放缓，建议沥青多单部分止盈离场。

PVC震荡下行

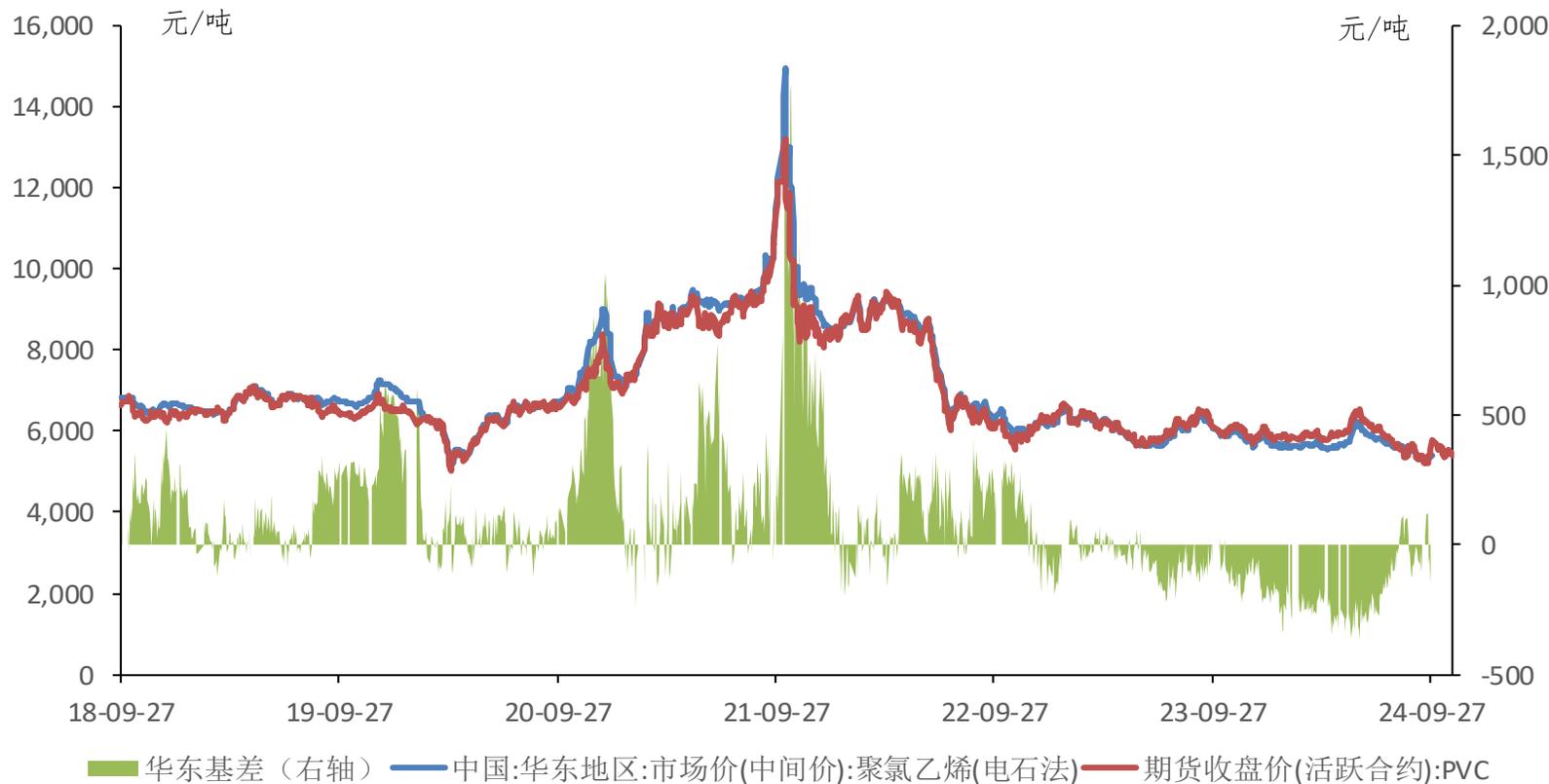
PVC 2501合约日K线



PVC基差

市场部

PVC华东基差



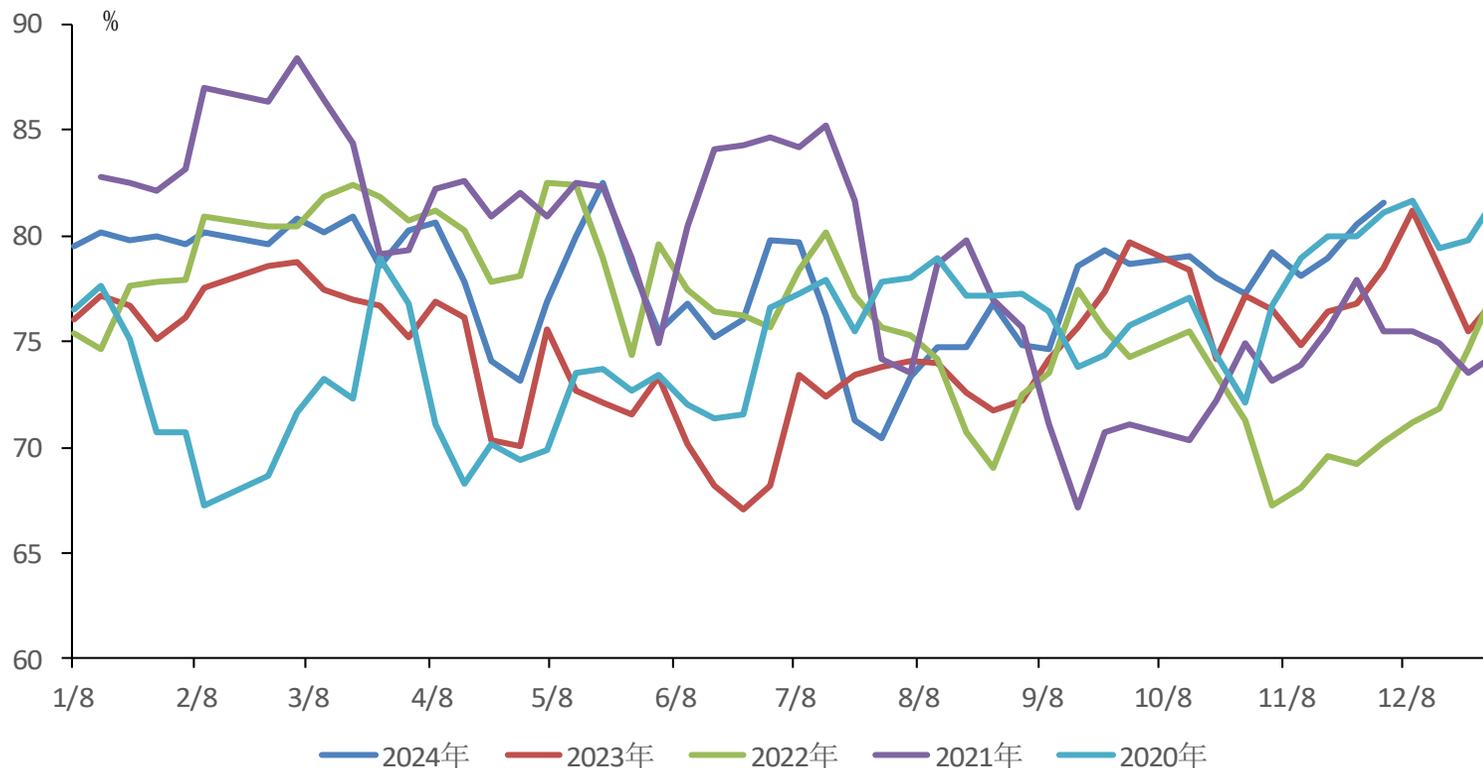
咨询部

➤ 目前基差在12元/吨，基差升至中性水平。

冠通

PVC开工率

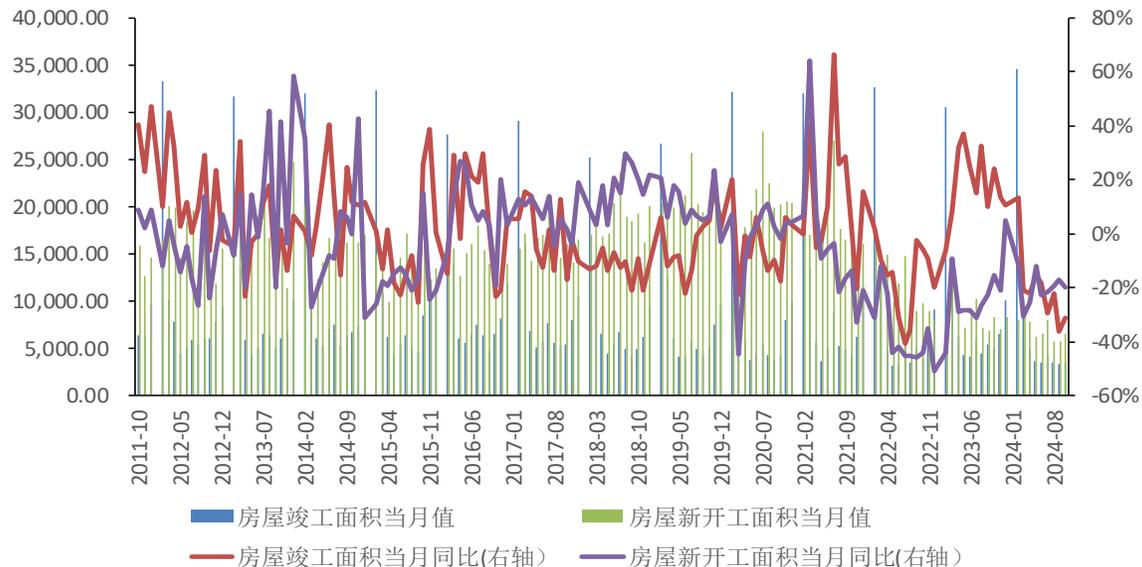
PVC周度开工率



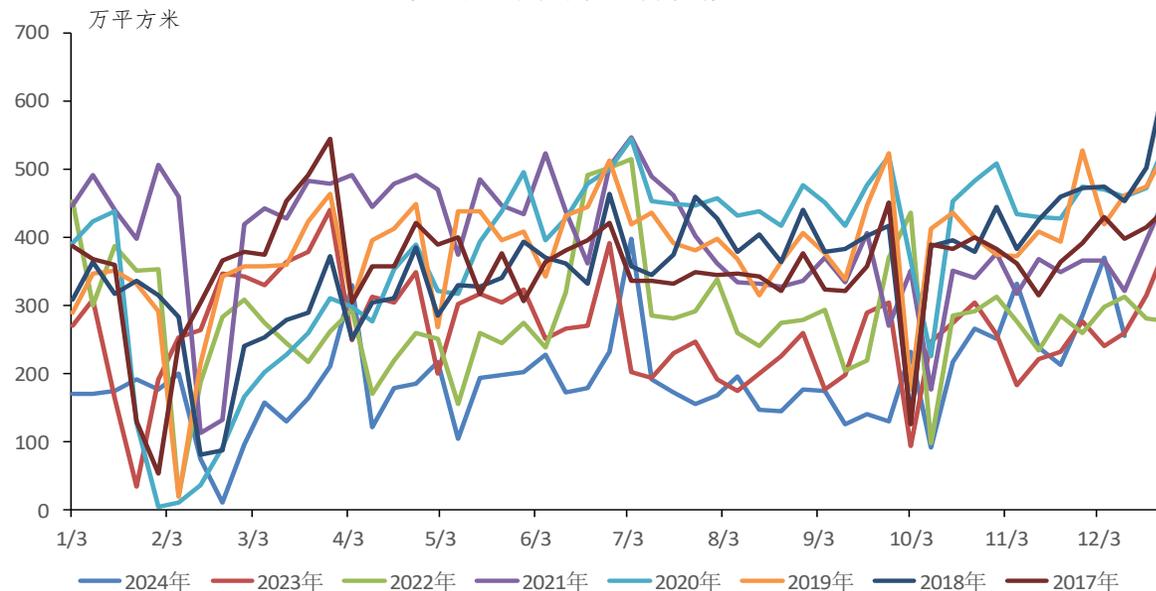
广西华谊、盐湖镁业等装置开工提升，PVC开工率环比增加1.04个百分点至81.57%，PVC开工率增加，仍处于近年同期最高水平。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积



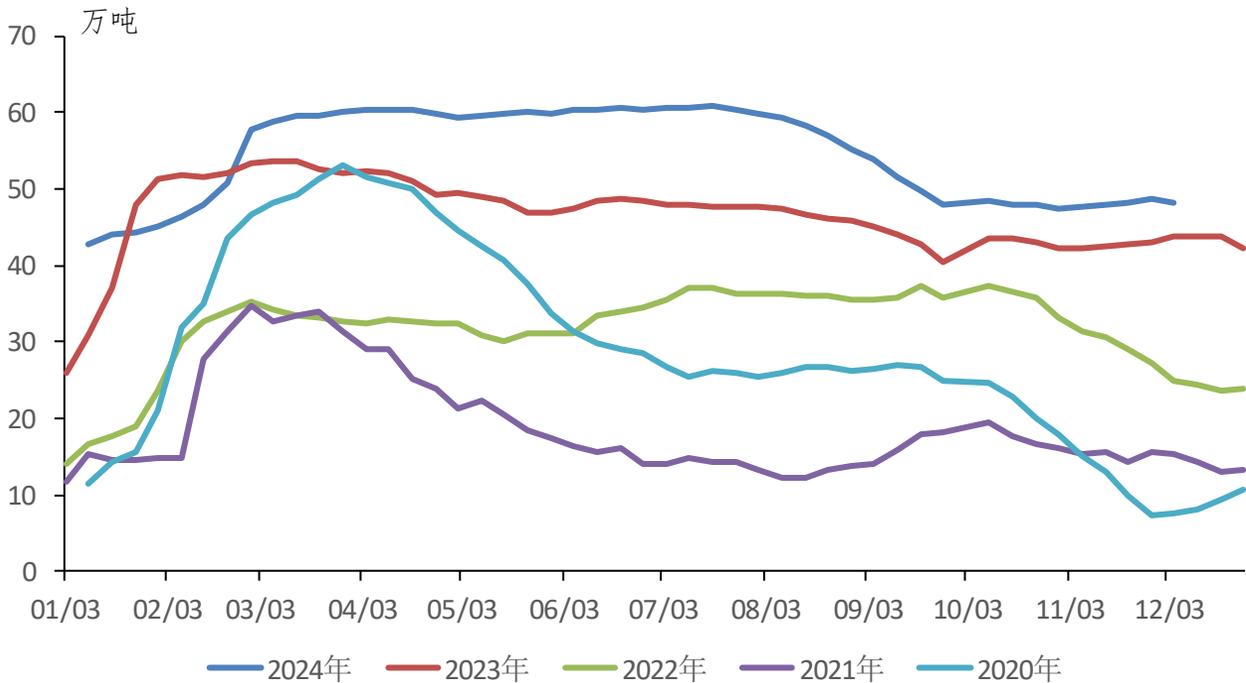
30大中城市商品房成交面积



- 需求端，房地产数据略有改善，只是投资、新开工、施工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大。1-10月份，全国房地产开发投资86309亿元，同比下降10.3%。1-10月份，商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%；其中住宅销售面积下降17.7%。商品房销售额76855亿元，下降20.9%，其中住宅销售额下降22.0%。1-10月份，房屋新开工面积61227万平方米，同比下降22.6%；其中，住宅新开工面积44569万平方米，下降22.7%。1-10月份，房地产开发企业房屋施工面积720660万平方米，同比下降12.4%。1-10月份，房屋竣工面积41995万平方米，同比下降23.9%；其中，住宅竣工面积30702万平方米，同比下降23.4%。整体房地产改善仍需时间。
- 截至12月8日当周，30大中城市商品房成交面积转而环比回落31.37%，再次降至近年同期偏低位，未能延续之前两周的好转势头，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。

PVC库存

PVC社会库存



➤ 库存上，春节假期期间累库较多，春节后社会库存消化缓慢，8月以来去化加速。但国庆后去库放缓，截至12月5日当周，社会库存结束持续小幅累库，但仍处历年同期最高位，截至12月5日当周，PVC社会库存环比减少1.19%至48.16万吨，比去年同期增加10.23%。

展望

- 电石法PVC亏损，但烧碱利润盈利较多，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC开工率环比增加1.04个百分点至81.57%，处于近年同期最高水平。PVC下游开工改善有限，仍处于历年同期偏低位，多以刚需采购为主，政策还未传导至PVC需求端。印度反倾销政策初步裁定不利于国内PVC的出口，台湾台塑FOB中国台湾PVC十二月船期预售报价下调10美元/吨，市场观望。原本在12月4日举行的印度反倾销税及BIS认证会议意外延期，市场怀疑BIS认证是否继续延期，社会库存在国庆节后去库放缓，仍处于历年同期最高位，上周结束持续小幅累库，但库存压力仍然很大。1-10月份房地产数据略有改善，投资、新开工、施工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，30大中城市周度成交面积再次降至近年同期偏低位，未能延续之前两周的好转势头，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。叠加交易所增加交割库，仓单处于历史高位，下游采购有限，成交偏淡，天气降温将限制PVC下游开工，PVC反弹仍需时间，不过期货盘面减仓获利了结叠加工厂对价格持续下跌存有抵触，关注整数关口的争夺情况，建议PVC空单部分止盈平仓。关注宏观政策的出台。

塑料和PP先扬后抑

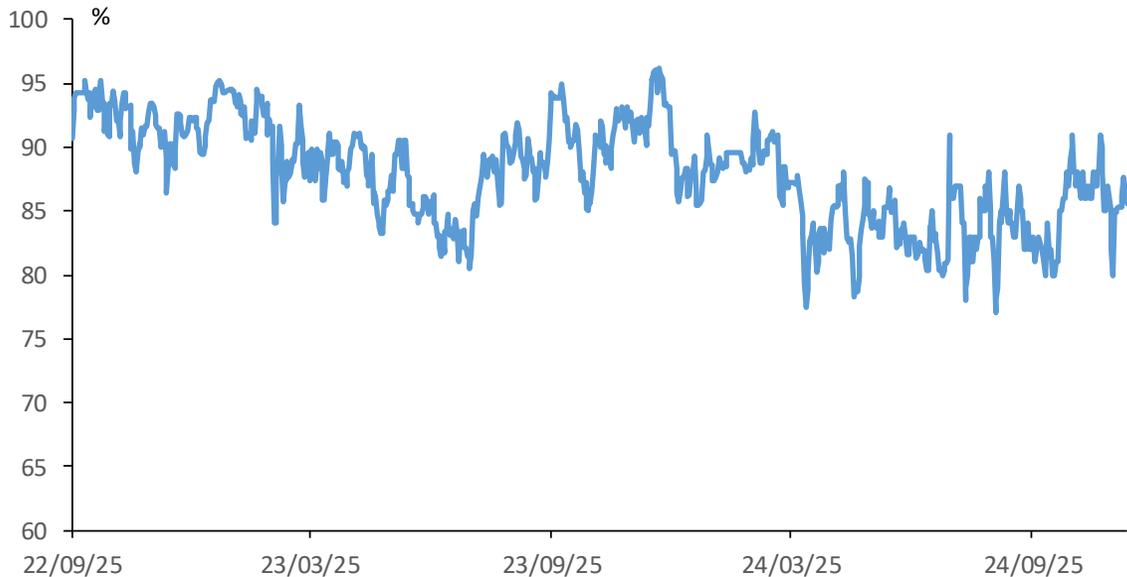
塑料 2501 合约日K线

PP 2501 合约日K线

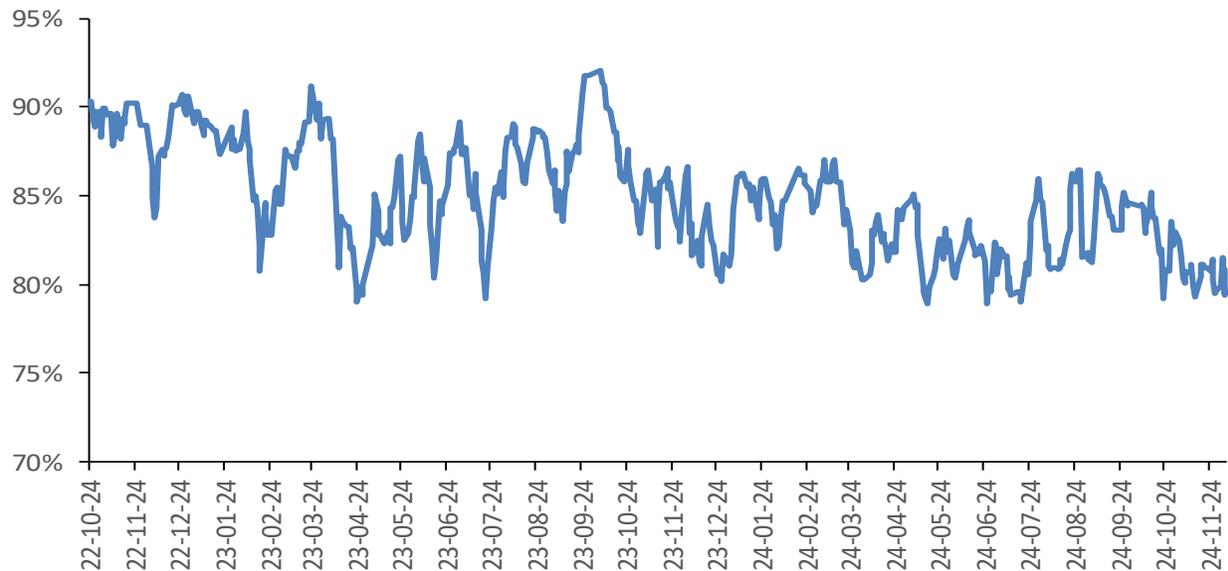


塑料和PP开工率

塑料日度开工率



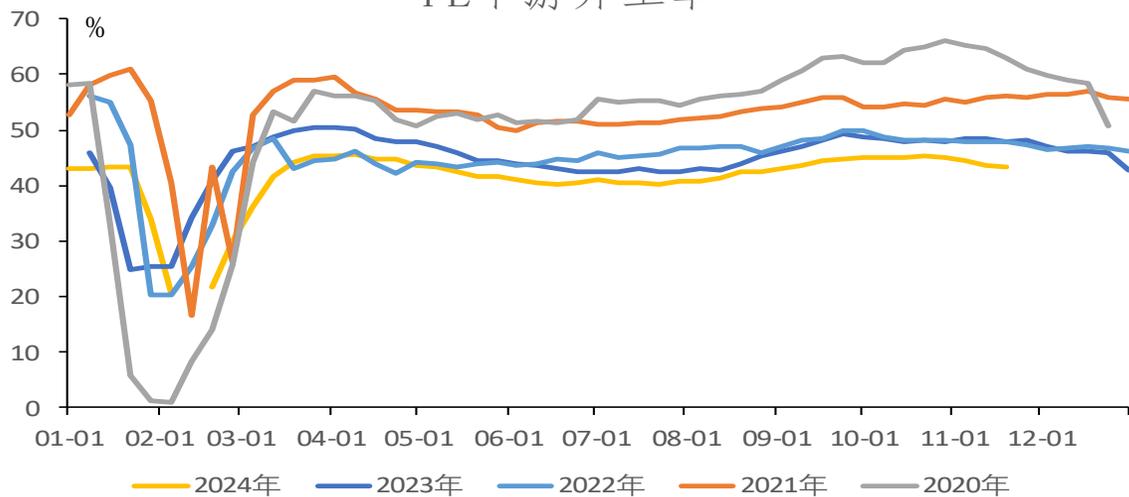
PP开工率



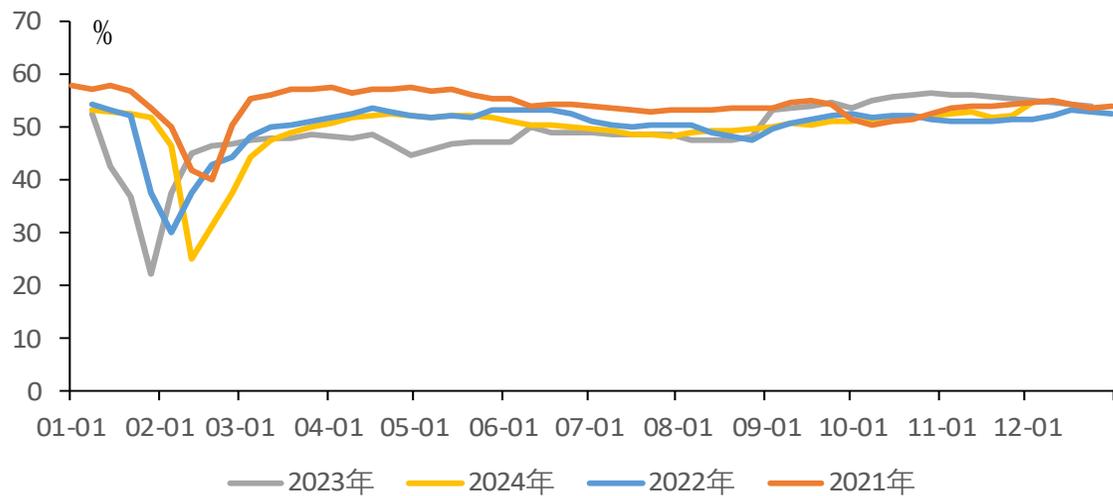
- 塑料方面，福建联合等检修装置重启开车，新增兰州石化HDPE、茂名石化LDPE等检修装置，塑料开工率上涨1个百分点至86%左右的中性偏低水平。
- PP方面，新增恒力石化等检修装置，PP企业开工率下降1个百分点至80%左右，仍处于偏低水平。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



PP下游开工率加权

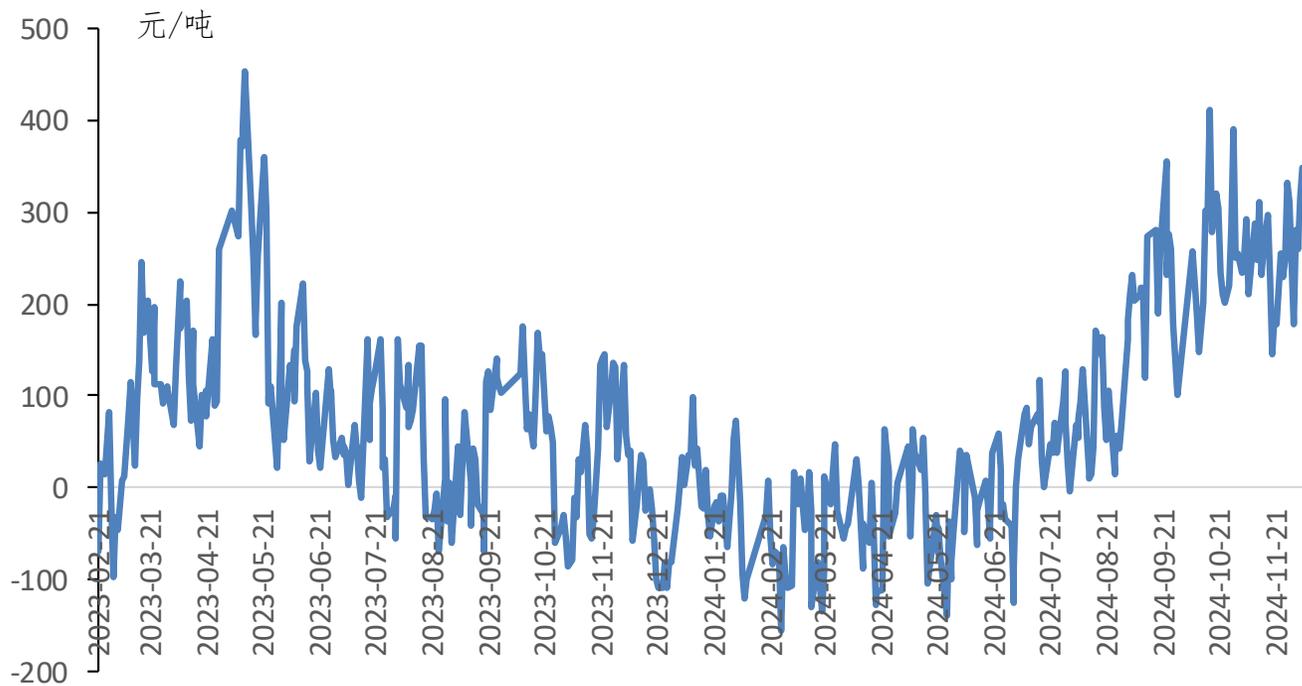


基本面情况

- ▶ PE需求方面：截至12月6日当周，PE下游开工率环比回落0.16个百分点至43.45%，农膜订单继续小幅下降，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。
- ▶ PP需求方面：截至12月5日当周，PP下游开工率环比回升0.29个百分点至54.66%，但塑编开工率环比回落0.6个百分点至45.7%，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，但BOPP订单小幅增加。

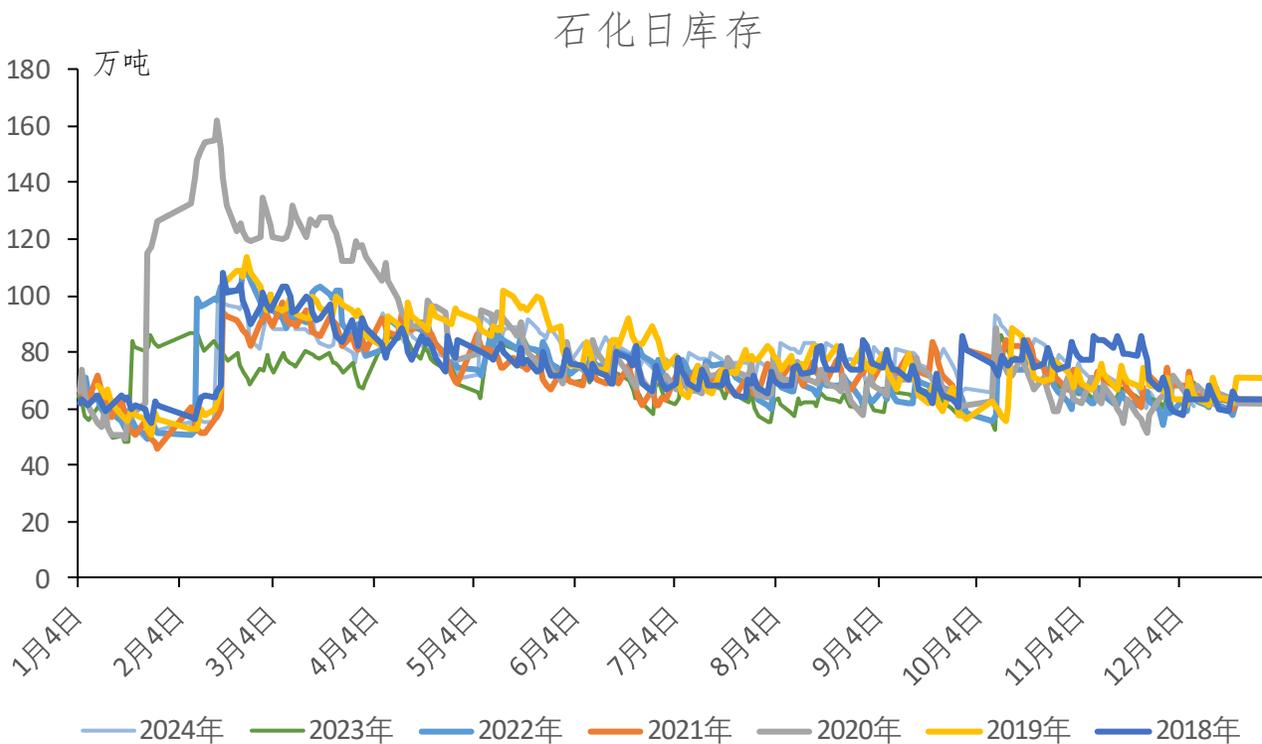
塑料基差

华北LLDPE基差



► 现货涨幅稳定，01合约基差上涨至349元/吨，处于偏高水平。

塑料和PP库存



- ▶ 上周末叠加月末，上周一石化早库环比增加13万吨至71万吨，不过工作日石化去库较好，上周五石化早库去库1万吨至61万吨，较去年同期减少2.5万吨，目前石化库存降至近年同期平均水平。

展望

- 塑料开工率上涨至86%左右，处于中性偏低水平。PP开工率下跌至80%左右，处于偏低水平。石化存量装置供应压力不大。新增产能英力士天津和内蒙古宝丰开车投产。农膜订单继续小幅下降，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。PP下游整体开工环比小幅回升，但塑编开工率环比回落，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，目前仍处较低水平，BOPP订单小幅增加。周末叠加月末石化累库较多，不过工作日去库较好，目前石化库存降至近年同期平均水平。目前聚烯烃处于旺季逐步结束，降准、降息、降存量房贷利率、促消费等利好政策刺激经济，中国11月官方制造业PMI为50.3，超过预期50.2和前值50.1。上游原油低位震荡，内蒙古宝丰刚投产，裕龙石化等新增产能即将投产，前期检修装置预计即将复产，建议聚烯烃逢高做空。

分析师介绍:

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

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）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 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交易咨询业务资格）

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