

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 9 月 19 日



沪胶周报

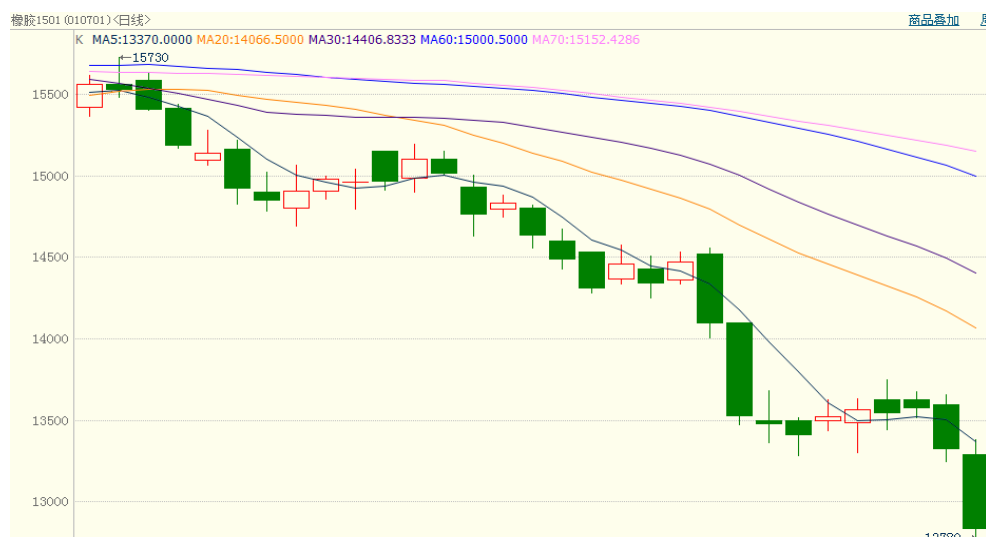
内容摘要

- 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】

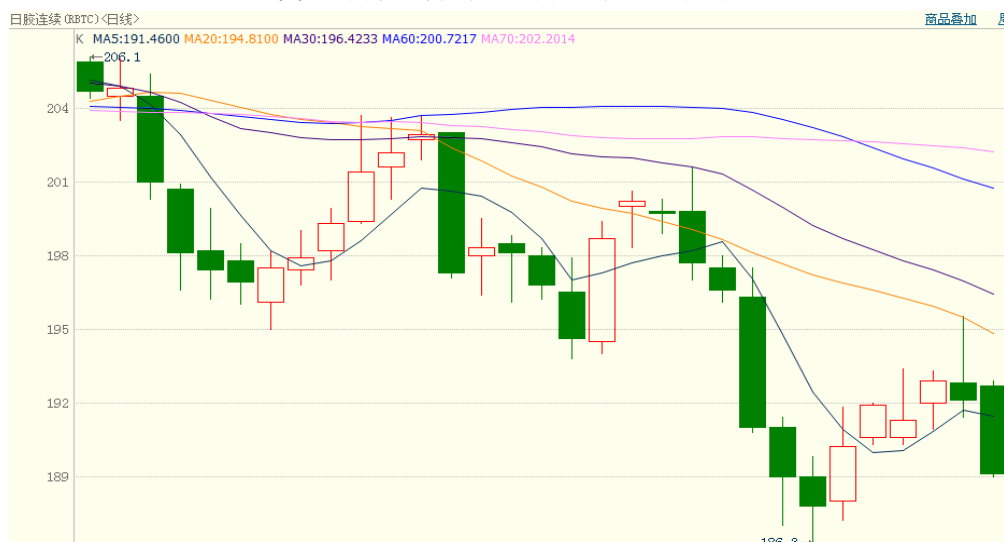
名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度	成交量	持仓	仓差
橡胶 1501	13485	13750	12780	12835	13090	-560	-4.18%	2347202	277072	974

图 1、沪胶 1501 合约 9 月 15 日—9 月 19 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 9 月 15 日—9 月 19 日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

本周台风“海鸥”刮偏，海南岛橡胶主产区并未受到显著影响，随着天胶转入季节性产胶高峰季，供应压力大增以及美国对华轮胎“双反”日期迫近，供需矛盾激化导致本周国内沪胶期货再度大幅下挫。主力 1501 合约累计下跌 4.18%，期价破万三后直逼 12500 元/吨一线。由于目前供需端疲弱，多头信心极度低迷，天气因素并未能制造做多题材给予市场短期反弹机会，空头依然占据主导地位，预计下周沪胶仍将延续颓势，投资者仍旧维持偏空思路。

【本周市场信息】

1. 尽管美联储发起的调查显示，经济一片向好，但数据显然另有话说。今日公布的美国8月工业产出环比下跌0.1%，不及预期0.3%，为1月份以来首次下滑。美国8月产能利用率降至78.8%，创2月以来最低水平。占工业总产值75%的制造业产出也表现不佳，8月制造业产出环比下跌0.4%，为1月以来最差表现。从分项来看，汽车及零部件行业产出下跌7.6%，创2009年5月以来最大跌幅。

2. 据越南9月16日消息，越南海关总署周二公布，越南8月橡胶出口量环比增长11.6%，至113,922吨。数据显示，越南1-8月橡胶出口同比下滑5.7%，总计572,646吨。

3. 据泰国9月15日消息（Ruby编译），因胶农声称将就政府抛储、胶价下跌等问题发起抗议活动，泰国农业部周一（9月15日）与胶农举行了会谈。胶农要求政府采取措施阻止胶价下跌。泰国是世界最大橡胶供应商，但因往届政府大量囤积橡胶，积压了21万吨的橡胶库存，泰国橡胶价格创七年以来新低。当前政府已多次宣布抛售巨大橡胶库存的计划，但胶农声称此举将助长了关于市场上投机行为和橡胶泛滥的争议，因此他们谴责政府造成胶价下跌至低于生产成本。

4. 本周一9点40分，台风“海鸥”在海南省文昌市翁田镇沿海登陆，登陆时中心附近最大风力为13级（40米/秒），中心最低气压为960百帕。16日至18日，广西南部、海南、广东南部、云南东南部等地的部分地区有大到暴雨，其中广西南部、海南、广东西南部、云南东南部的部分地区有大暴雨，海南北部和西部、广西东南部的局部地区有特大暴雨。气象专家提醒，“海鸥”移动速度快、登陆强度高、风雨影响范围大，将成为今年第2个对华南沿海地区造成严重影响的台风。

5. 据外媒9月17日消息，法国总理瓦尔斯周二（9月16日）指出，欧洲各国应当被允许在欧盟财政规定框架所容许的限度内采用一切可以用的灵活机动措施，来缓解财政紧缩对经济的负面影响。他同时强调，欧元汇价需要从当前的水平进一步下跌，才能对欧元经济恢复增长起到助推作用。欧洲各国目前正面临低经济增速和通货紧缩风险的双重威胁，而这对于法国公共财政状况的好转尤为不利。因而他强调，欧洲各国在削减财政赤字过程中的步伐应该适度放缓，来为经济赢得喘息的机会。

6. 美联储周二展开为期两天的货币政策会议，会议声明将在美东时间周三下午两点（北京时间周四凌晨两点）公布。此次会议可能是今年最重要的一次会议，因为美联储将讨论是否彻底调整利率的前瞻性指引，还要试图确定超宽松货币政策的退出计划。市场拭目以待美联储在这两个方面是否做出任何决定，但目前比较明确的是，所谓“退出计划”的细节已经接近完成。美联储内部对承诺保持近零利率“相当长一段时间”的反对声音也日趋增强。

7. 据台湾“中广新闻网”16日报道，马来西亚打算向西非5国提供2000万双橡胶手套，对抗埃博拉疫情。缺少防护装备是疫情无法有效遏止的原因之一，埃博拉已经夺走2400多条人命，其中有许多是医生和护士。利比里亚医疗人员最近罢工，抗议医疗防护用具不足，马来西亚是全球最大的橡胶手套生产国，世界上60%的橡胶手套都是马来西亚制造。

8. 从国家质检总局网站获悉，此次被召回产品型号为2000014090，共涉及橡胶内胎20500条。被召回的产品存在的缺陷是会造成接触者的皮肤刺激。6. 据吉隆坡9月16日消息，天然橡胶价格跌至数年低位，促使东南亚胶农转而种植其他作物或另寻工作，可能将缓和长期的供应过剩。任何的种植改变都不会引发产量的快速下降，但加上厄尔尼诺现象的威胁，产量增长可能开始受到阻碍，因价格暴跌将影响该地区五百万名胶农。今年泰国产出增长可能会减半，而在邻国越南，胶农砍伐树木并减少割胶。全球天胶产量的九成来自亚洲。轮胎制造业约占全球约六成的橡胶消费。

9. 据印度汽车制造商协会 (SIAM) 的数据, 今年 8 月份印度车市的回升力度愈发强健, 轿车销量实现四连涨, 增幅达到了本财年以来的新高。今年 8 月印度市场轿车销量达到了 153,758 辆, 较去年同期提升 15.2%; 带来这一强劲增长的除了新车效应外, 各车企提供的大幅优惠也是不可忽视的因素。

10. 8 月中国规模以上工业增加值同比增长意外大跌, 增幅创 2008 年 12 月以来新低, 发电量年内首次同比下跌。这固然受到去年同期基数高影响, 但也表明, 在外需尚未强劲复苏时, 国内房地产市场下调和调结构的政策对经济产生了下行压力。这与 8 月制造业 PMI 创新低体现的形势一致。8 月中国规模以上工业增加值同比增长 6.9%, 这是 2008 年 12 月以来最低增幅。彭博调查的共识预期增幅为 8.8%, 7 月增长 9.0%。1-8 月规模以上工业增加值同比增长为 8.5%, 共识预期增长 8.8%, 1-7 月增幅为 8.8%。

11. 据国家统计局, 中国 8 月社会消费品零售总额数据同比增长 11.9%, 较上月放缓、低于预期。2014 年 8 月份, 社会消费品零售总额 21134 亿元, 同比名义增长 11.9% (扣除价格因素实际增长 10.6%)。1-8 月份, 社会消费品零售总额 166108 亿元, 同比增长 12.1%。经济学家预期 8 月中国社会消费品零售总额同比增长 12.1%, 低于 7 月 12.2% 的增幅。

12. 美国商务部公布 8 月份的零售销售增长 0.6%, 与预期相同, 达到最近 4 个月来的最高涨幅。扣除汽车销售之后的零售销售数据增长 0.3%, 超过预期的增长 0.2%。同时 7 月的零售销售也出现向上修正, 有助于提高第三季度 GDP 的增长速度。同时劳工部公布 8 月进口价格同比下降 0.9%, 而预期是下降 1%, 降幅达到去年 11 月以来最高的。进口价格下降主要是石油和大宗商品价格的下降贡献的。出口价格同比下降 0.5%。

13. 美联储 (FED) 本年度至关重要的一次会议将在本周登场。9 月 16 至 17 日召开的联邦公开市场委员会会议上, 将试图讨论决定超宽松货币政策的退出蓝图, 并探讨修改利率前瞻性指引的可能性。市场普遍预计美国将于下个月终止 QE 措施, 历时长达 5 年的量化宽松政策或将全面退出。FED 的最终决定尚待揭晓。路透社的报道说, 目前比较明确的是, 所谓“退出计划”的细节已经接近完成。FED 内部对承诺保持近零利率“相当长一段时间”的反对声音也日趋增强。最近, 越来越多的分析师预计, 在本周举行的政策会议上, FED 的立场将更趋强硬。

14. 据印度《经济时报》报道, 一家咨询服务机构日前发布报告称, 2026 年印度的汽车业营收预计将突破 3,000 亿美元, 较目前的水平提升四倍。根据 ICRA 管理咨询机构 (IMaCS) 发布的 Vision 2026 报告显示, 2026 年印度的乘用车销量将达到 1,340 万辆, 2014 财年销量仅为 310 万辆; 商用车销量到 2026 年则预计将由本财年的 70 万辆增长至 390 万辆, 此外, 若将两轮车和三轮车包含在内, IMaCS 预测, 印度 2026 年的机动车整体销量将达到 7,580 万辆, 2014 财年该国的机动车整体销量预计为 2,150 万辆。

15. 根据 LMC Automotive 公司日前发布的数据, 今年 8 月全球轻型车总销量约为 665 万辆, 同比增长 1%, 较此前 4% 左右的增幅明显缩减。中国车市增速放缓是全球车市增长减速的重要原因。2014 年 8 月全球车市的轻型车新车总销量为 6,649,221 辆, 较去年 8 月的 6,582,128 辆同比提升了 1.0%。今年以来, 全球轻型车月度销量同比增幅大多在 2% 至 6% 之间, 只有 8 月份不到 2%, 为最低的一个月。

16. 俄罗斯媒体日前报道, 欧亚经济委员会开始了年内第六次针对某些中国商品的反倾销调查。这一次, 瞄准的是汽车轮胎。据欧亚经济委员会的初步测算, 中国轮胎生产厂家在国内市场的售价反而比俄罗斯市场上的售价高出 1/3, 从而导致俄罗斯轮胎制造商的亏损。专家认为, 针对中国某些商品的反倾销调查并不会影响日益密切的两国贸易关系。

17. 在经济数据的刺激快速消退后, 政策面传来利好重新唤起国债期货市场做多热情。16 日晚间, 有市场消息指出, 央行 [微博] 当天通知工农中建交五大行, 将在最近两天内向五大行进行总计 5000 亿元的 SLF (常备借贷便利), 期限 3 个月, 每家规模各 1000 亿元。因 5000

亿元与当前下调 0.5 个百分点的法定存款准备金率释放的资金量相当。

18. 美联储 9 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 150 亿美元；将从 10 月开始，每月购买 50 亿美元 MBS 和 100 亿美元美国国债。周三，美联储维持联邦基金利率目标 0~0.25% 不变；缩减每月 QE 购买规模 100 亿美元，达到 150 亿美元。美联储预计 10 月结束资产购买 QE，重申 QE 结束后相当长时间保持高度宽松。美联储对“相当长时间”的阐述，缓解了市场对美联储可能提早加息的担忧，目前市场预计美联储于明年夏天首次加息。FOMC 声明中称经济温和扩张；劳动力市场进一步改善，但失业率没有什么变化，劳动力市场的一系列指标显示，劳动力资源的利用率仍显著不足；通胀仍低于目标。

19. 日本 8 月出口同比跌幅大幅好于预期，但远不及上个月数值。进口同比跌幅超预期，仍较上个月明显恶化。日本 8 月未季调商品贸易帐-9485 亿日元，预期-10289 亿日元，前值从-9640 亿日元修正为-9621 亿日元。

20. 8 月美国消费物价指数 (CPI) 意外下滑，显示美国经济距离达到美联储通胀目标仍有一定距离。美国劳工部今日公布的数据显示，8 月美国 CPI 环比跌 0.2%，为 2013 年 4 月以来首次下滑。此前彭博社调查显示，市场预期 8 月 CPI 将持平。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 环比持平，为 2010 年 10 月以来首次持平。美国 8 月 CPI 下滑的部分原因是能源价格下跌及全球经济增长放缓。在通胀未达目标水平的情况下，即使在 10 月结束了资产购买项目，美联储仍然可以将处于历史最低位的利率维持更长时间。

21. 欧元区 8 月 CPI 好于初值，但仍然远低于欧洲央行既定的 2% 的通胀目标，通缩风险持续徘徊欧元区。欧元区通胀预期指标——5 年期通胀互换利率跌至 1.94%，创 2011 年 10 月以来新低，显示投资者仍然对欧元区通胀缺乏信心。欧盟统计局今日公布的数据显示，8 月欧元区 CPI 同比增 0.4%，为连续第 19 个月低于欧洲央行 2% 的通胀目标。本月早些时候，欧洲央行再次下调了三大基准利率，还表示将实施私营部门债券购买计划等措施应对欧元区持续低迷的通胀。

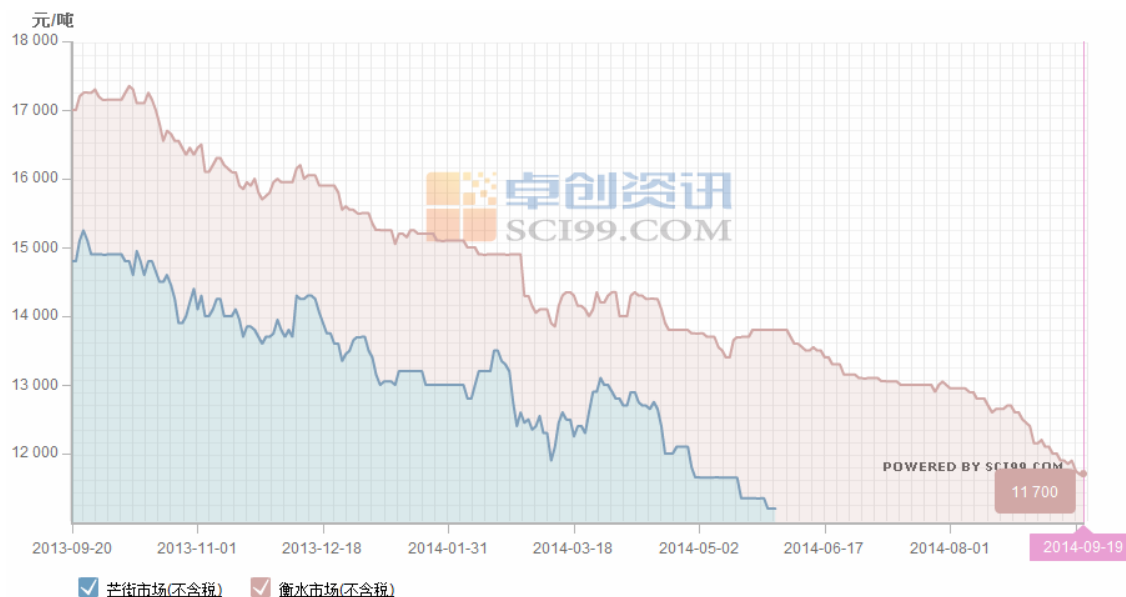
22. 根据欧洲汽车制造商协会 ACEA 公布的数据，今年 7 月与 8 月份，欧盟地区乘用车注册量分别提升了 5.6% 和 2.1%，截至 8 月份这一地区的销量增势已经保持了整整一年。今年 8 月份，欧盟 28 国（马耳他车市销量暂不可得，实际上为 27 国销量）乘用车注册量达到 669,395 辆，较去年同期攀升了 2.1%；前八个月中，欧盟市场乘用车注册量总计达到 8,336,159 辆，同比上涨了 6.0%。将欧洲自由贸易联盟 (EFTA) 包含在内，这一地区 8 月份乘用车销量达到了 701,118 辆，同比上涨 1.8%；前八个月累计销量同比攀升 5.8%，达到 8,636,553 辆。

【现货库存行情】

19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稳中回落，市场需求一般，贸易商心态悲观。今日报价如下：13 年云南国营全乳胶主流含税报价 12000 元/吨左右；云南标二主流报价 11500 元/吨左右；泰国 3# 烟片货源不多，个别无税报价 12700 元/吨左右；越南 3L 胶无税报价 11800 元/吨左右，个别低端报价 11600 元/吨。

图 3、越南 3L 胶价格（不含税）走势图

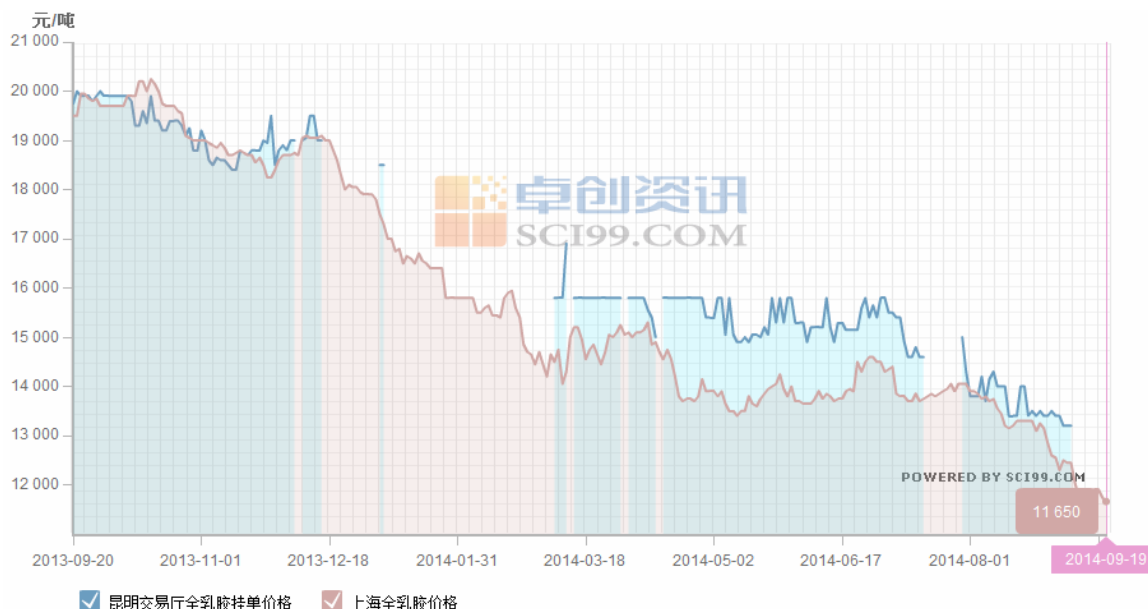


数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

云南地区天然橡胶价格弱势下跌，云南全乳报价11700元/吨，民营标二报10700-10800元/吨，民营5#报11300元/吨，实际成交商谈为主，当地老胶价格压制市场。

上海地区天胶市场报价弱势下跌，市场报价积极性不高，目前报如下：13年国营全乳胶报11600元/吨；海南民营5#报11100元/吨；泰国3#烟片现货17税报13700元/吨；越南烟片胶RSS3#17税报价13500元/吨；越南3L胶17税报12100-12300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

山东市场天胶报价波动不大。烟片货源偏紧，个别仓单对盘 1501；3L 低端货源增加，市

场压力明显。今日报价如下：13 年云象全乳胶报 11700 元/吨左右，宝岛全乳报价 11600 元/吨左右；云南标二报价 11500 元/吨左右；泰国 3#烟片货源紧张，近几日零星报价对盘 1501；越南 3L 胶 17 税报 12000 元/吨左右，无税报价 11500 元/吨。

浙江地区天胶市场报价稀少，个别对盘报价全乳胶。今日报价如下：13 年金凤全乳胶报 11800 元/吨左右，宝岛全乳报价 11700 元/吨左右；标二报价 11500 元/吨左右；越南 3L 胶 17 税报价 12300 元/吨，部分低端小厂货 17 税报价 12100 元/吨，13 税报价 11800 元/吨；泰国 3#烟片老胶 17 税报价 13700-13800 元/吨。

江苏地区天胶报价弱势下滑，贸易商谨慎观望。13 年海南全乳胶报价在 11600 元/吨，越南 3L 胶大厂 17 税报价在 12300 元/吨，少量泰国 3#烟片现货大厂 17 税参考报价在 13800 元/吨附近，成交价格商谈确定。

天胶期货连续弱势，部分贸易商出售前期 3L 胶库存，广东市场价格混乱。越南 3L 胶小厂货主流无税报价 11400-11500 元/吨，大厂货报价 11700 元/吨左右。近期价格连续下跌，下游采购持续有限，假期临近，部分制品厂有补货意向。

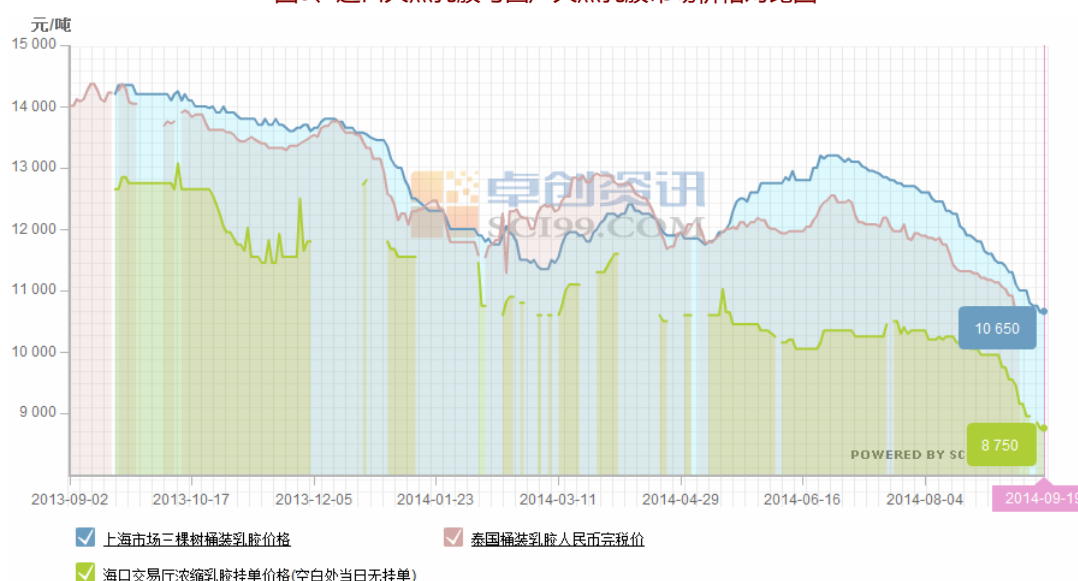
海南地区天胶价格跟随期货下滑，2013 年海南国营全乳胶报 11500 元/吨左右，越南 3L 民营胶 17 税报价 11700 元/吨，实际成交商谈为主。

上海市场进口天然乳胶报价弱势盘整；黄春发桶装乳胶市场报价 10500 元/吨左右；三棵树桶装乳胶现货市场报价 10600-10700 元/吨；期货低迷运行，业者多持货少量，等待下游工厂实际需求。

山东市场进口天然乳胶报价弱势盘整，黄春发桶装乳胶市场价格 10500-10600 元/吨；三棵树桶装乳胶市场报价 10700 元/吨左右；市场报盘基本无太大变化，而下游实际询盘气氛冷清，市场走货困难。

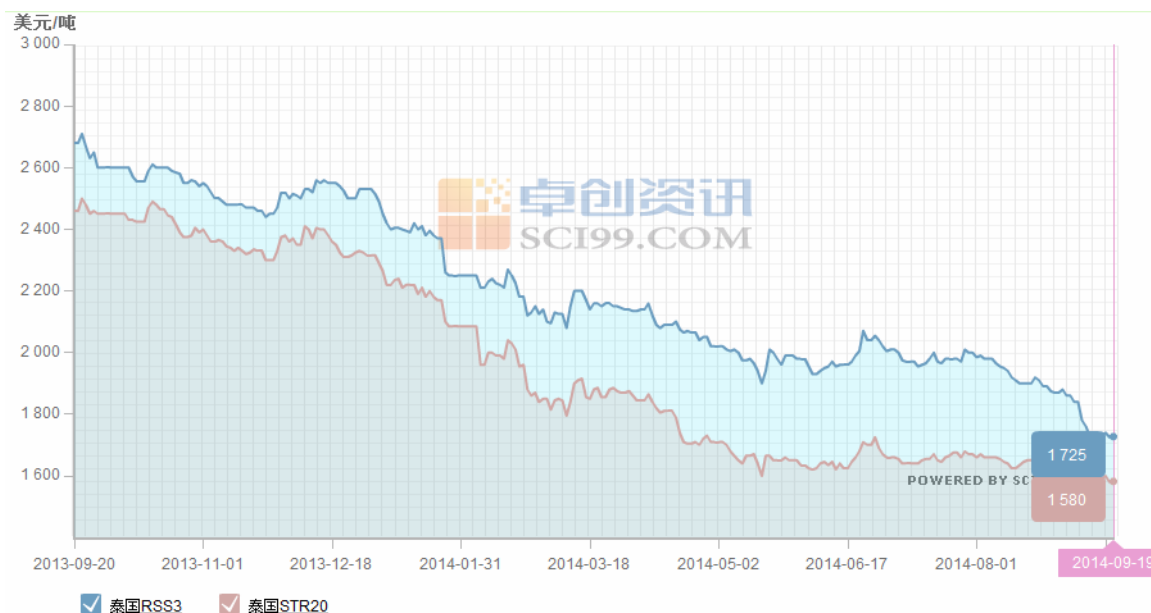
外盘胶方面：

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、9 月 19 日泰国天胶 FOB 官方午盘价格

种类/等级		2014年10月		2014年11月	
		曼谷	宋卡	曼谷	宋卡
烟片	RSS 1	54.45	54.20	54.65	54.40
	RSS 2	53.85	53.60	54.05	53.80
	RSS 3	53.30	53.05	53.50	53.25
	RSS 4	53.00	52.75	53.20	52.95
	RSS 5	52.55	52.30	52.75	52.50
标胶	STR 5L	52.40	52.15	52.60	52.35
	STR 5	50.50	50.25	50.70	50.45
	STR 10	49.80	49.55	50.00	49.75
	STR 20	49.40	49.15	49.60	49.35
散装浓缩胶乳		39.55	39.30	39.75	39.50

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、9 月 19 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	48.18	48.32	47.22	--	--	--
素叻他 尼	48.44	47.95	46.95	--	--	--
洛坤	48.50	47.30	--	--	--	--

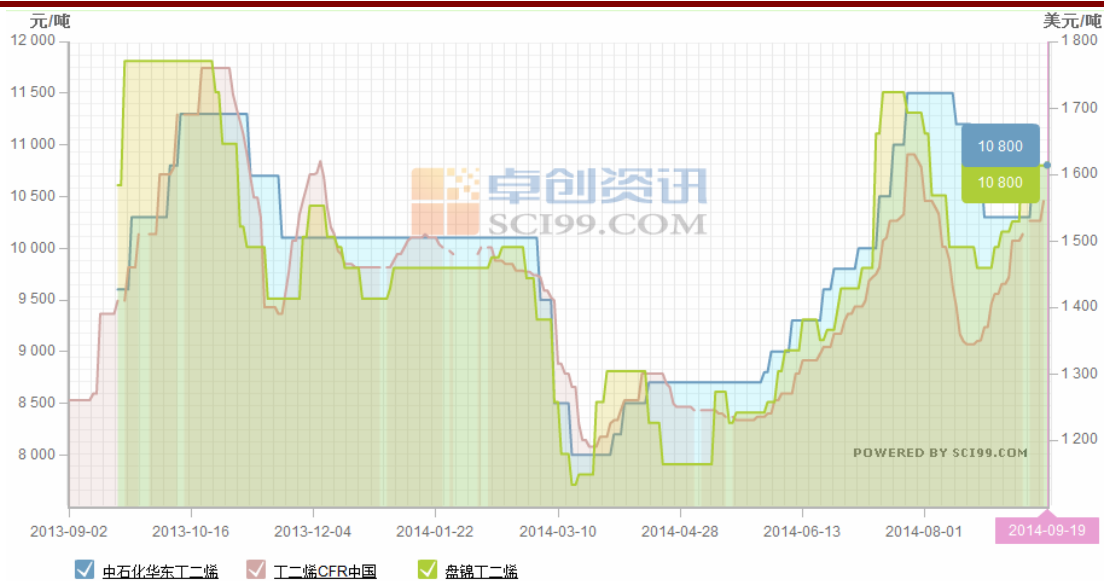
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

国内合成胶方面：

本周国内丁二烯市场气氛一般，受买气不佳拖累明显。北方主要外销厂家出厂价下调 400 元/吨至 10410 元/吨，市场价格相应跟跌。山东地区丁二烯送到在 11000 元/吨，华东地区受影响有限，送到报价在 11400-11500 元/吨，实单商谈。本周外盘市场商谈气氛较前期有所转淡，丁二烯成交价格在 1500-1550 美元/吨，国内业者接货积极性不高，成交有限。目前国内丁二烯供应仍较充裕，下游厂家整体开工情况不佳加之多数民营厂家装置停车，下游厂家对丁二烯消耗能力有限。在市场无明显消息指引下，预计下周丁二烯市场弱势整理为主。

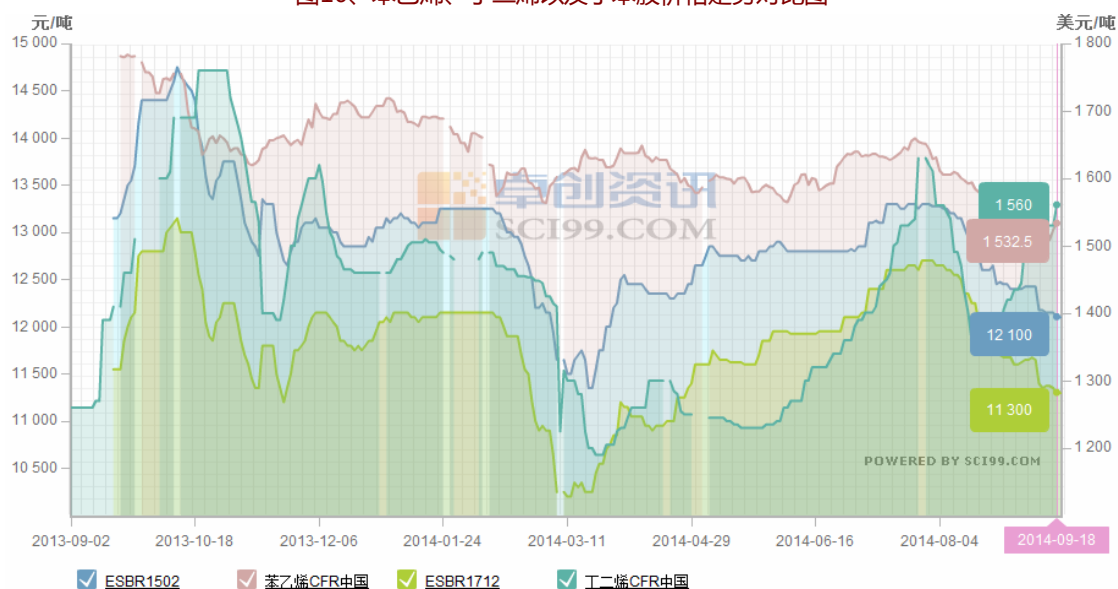
本周丁苯橡胶市场延续弱势窄调格局，买卖双方基本围绕在开单价上下议价商谈，但最终实盘成交量仍然有限。原本对丁苯市场继续看空的商家，在顺丁上调后看空预期减弱，多认为弱势窄调的可能较大。预计下周丁苯胶市场弱势窄调延续，继续关注销售公司及需求动态。顺丁方面，中石化对顺丁供价上调，涨 200 元/吨，顺丁市场报盘跟涨，齐鲁化工城顺丁报盘涨至 13300 元/吨附近，因近期计划户多按需开单，前期有提前预定的现货，对于本轮供价上调凸显抵触，普遍认为对于终端的需求疲软现状，行情涨难以延续。隔夜丁二烯外盘窄幅走高，顺丁源头现货流通量有限，中石油也无销售压力，故下周中石油对顺丁供价将对跟进涨幅，密切关注。

图 9、亚洲丁二烯与国内丁二烯价格走势



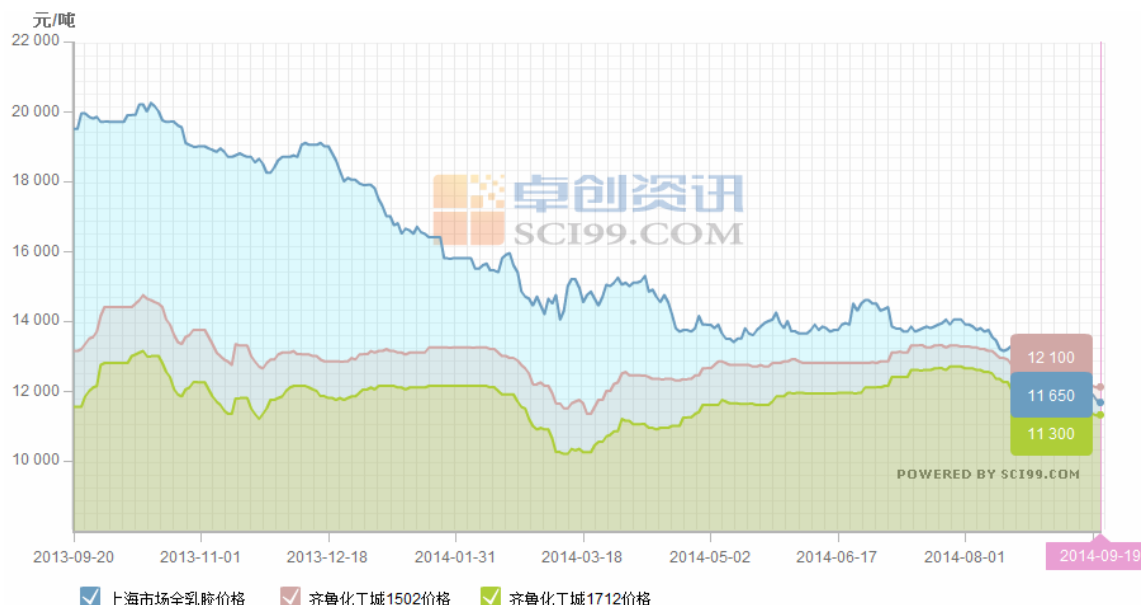
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图10、苯乙烯、丁二烯以及丁苯胶价格走势对比图



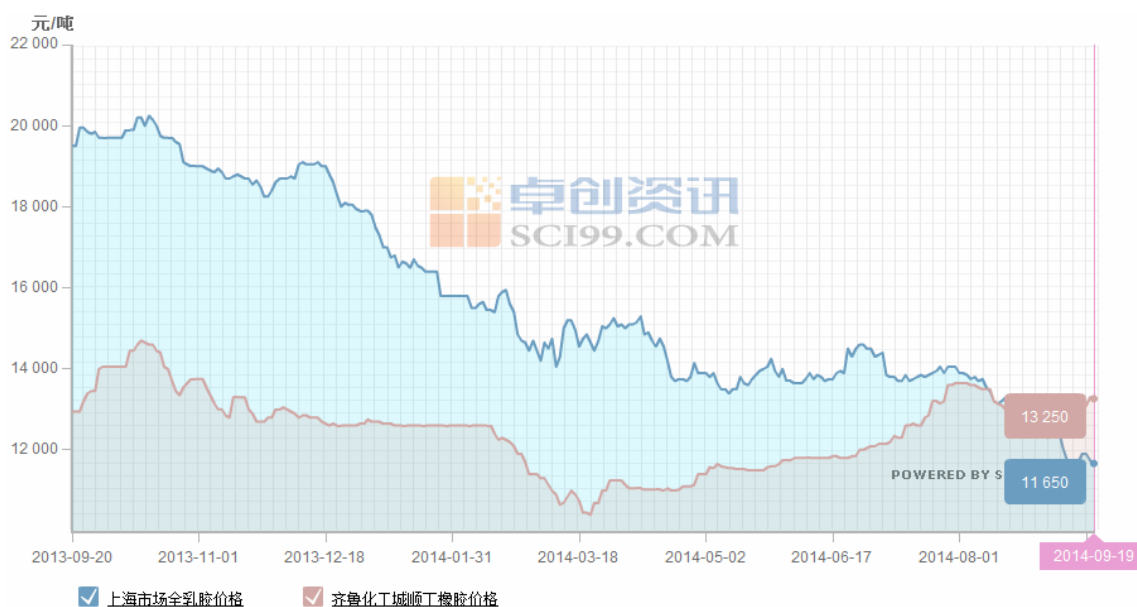
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

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

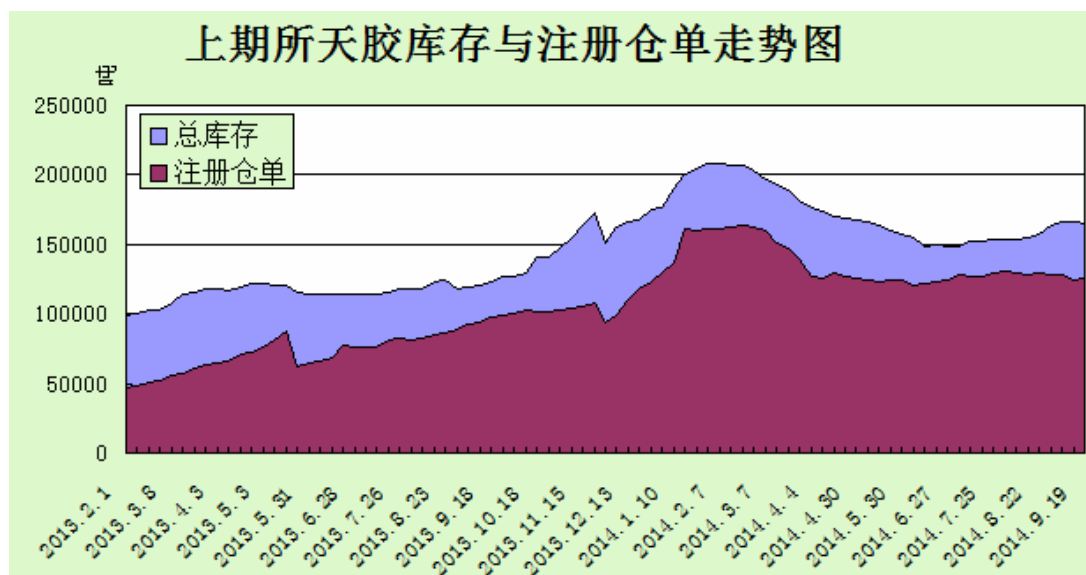
国内外天胶库存：

截止 9 月 19 日当周沪胶期货库存大幅减少，注册仓单大幅增加。周库存 164841 吨，较 9 月 12 日当周大幅减少 1587 吨；周注册仓单 125630 吨，较 9 月 12 日当周大幅增加 1680 吨。

截至 9 月 15 日，青岛保税区橡胶总库存跌破 20 万吨大关，并向 19 万吨逼近，较 8 月底下滑近 12%，降幅大于去年同期，较去年同期下降 61400 吨（降幅 26%）。其中，天胶库存较 8 月底下降超过 14%；复合胶、合成胶库存变化不大。

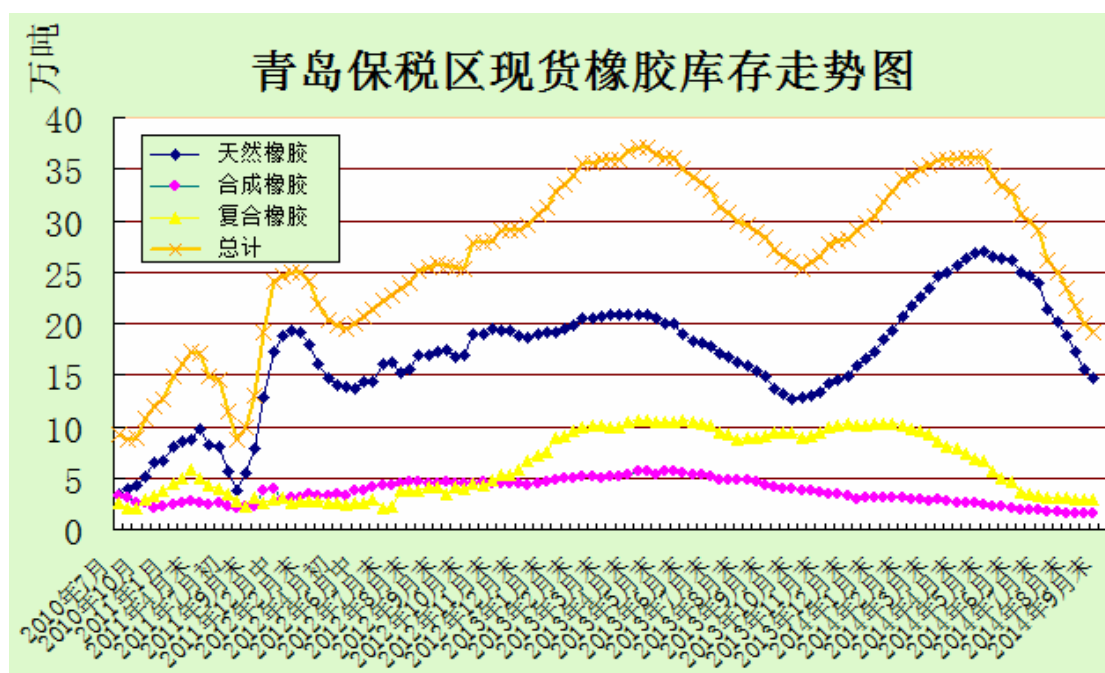
日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 8 月 30 日日本港口橡胶库存再降 5.5%，至 15973 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图



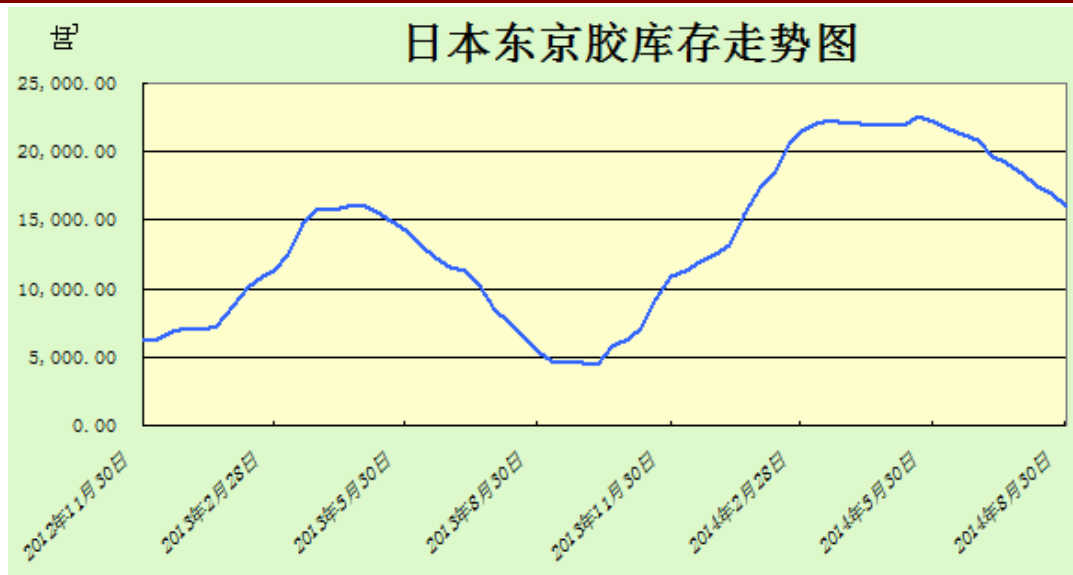
数据来源：宝城金融研究所

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】

本周台风“海鸥”刮偏，海南岛橡胶主产区并未受到显著影响，随着天胶转入季节性产胶高峰季，供应压力大增以及美国对华轮胎“双反”日期迫近，供需矛盾激化导致本周国内沪胶期货再度大幅下挫。主力 1501 合约累计下跌 4.18%，期价破万三后直逼 12500 元/吨一线。由于目前供需端疲弱，多头信心极度低迷，天气因素并未能制造做多题材给予市场短期反弹机会，空头依然占据主导地位，预计下周沪胶仍将延续颓势，投资者仍旧维持偏空思路。

【下周操作建议】

预计下周沪胶 1501 合约将维持偏弱姿态运行，关注 12500 元/吨一线支撑。

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。