

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 2015 年 12 月 14 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 1605	10240	10370	10050	10270	10150	35	0.34%	3831458	222328	-4044

图 1、沪胶 1605 合约 12 月 14 日—12 月 18 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 12 月 14 日—12 月 18 日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

本周国内沪胶期货 1605 合约背靠万元整数一线，在 10500 元吨一线下方做窄幅整理行情，盘中期价反弹动力有限，空头抛压依然明显。由于明年国内重卡回升空间乏力，而新车消费受政策刺激作用会逐步递减，加之海外天胶生产国去产能进程依然缓慢，预计供需矛盾依然难有大的改善可能。预计后期胶价仍将维持低位震荡模式。

【本周市场信息】

1. 美联储议息会议前夕，市场似乎又回到了9月时的紧张情形。美国高收益率债券市场大有崩盘之势，人民币8连跌，美元“蠢蠢欲涨”，油价溃败刷新多年新低，大宗商品市场一片萧索，全球其他市场同样“惶惶不可终日”。如今的市场情况与9月FOMC会议前颇为类似。该指数综合了债券收益率、息差、股价、美元等多重因素，数值越大表明市场越紧张。众所周知，今年8月新汇改之后，人民币兑美元大幅贬值，全球股市、汇市双双剧烈震荡，美国股市也迎来暴跌。出于对全球市场动荡的忧虑，美联储在9月会议上决定暂不加息。

2. 欧亚经济委员会发布对中国载重汽车轮胎反倾销终裁公告，决定对进口自中国的载重汽车轮胎产品征收14.79%-35.35%的反倾销税，为期5年。据悉，在此次反倾销调查中，共涉及山东东营市11家轮胎企业，其中德瑞宝轮胎有限公司因停产而被作为非应诉企业，反倾销税率最高，为35.35%。万达宝通轮胎为28.03%；兴源轮胎、盛泰橡胶、奥戈瑞轮胎、恒宇科技、金宇轮胎、永泰化工、恒丰橡胶、华盛橡胶等9家企业反倾销税率为19.52%。据了解，自去年9月起，欧亚经济委员会就开始对中国载重其车轮胎开展反倾销调查。

3. 希腊议会15日通过一项新的紧缩法案，以便未来几天内争取债权人向其发放下一笔约10亿欧元的救助贷款。希腊议会300名议员中有153人投赞成票，138人投反对票。这一法案包含13项紧缩措施，其主要内容包括：成立新的私有化基金，由希腊和外国人共同管理；希腊国家电网部分私有化；简化公务员薪酬系统；出售希腊银行的坏账等。法案的主要内容是上周由希腊政府和债权人代表商定的。

4. 预计到2019年，世界对轮胎的需求每年会增长4.1%。在价值方面，轮胎的销售预计会每年增长7.1%到达2580亿美元。发展中地区收入的增长会带动汽车的使用从而增加对轮胎的需求。西欧以及北非的轮胎市场尤其重要，相较于其他地区10%的需求，这个地区占据了40%的市场份额。与此同时亚太地区掌握着世界轮胎最大的市场而且预计到2019年轮胎需求方面会达到最快的增长速度。对中国而言，2014年占据世界轮胎市场需求的1/4，并且会继续保持对轮胎需求的快速增长。

5. 据越南12月15日消息，越南海关最新公布的数据显示，越南2015年11月橡胶出口量为123,012吨，同比增13.9%，环比降2.7%。2015年1-11月越南橡胶累计出口量同比增加4.7%至993,427吨，出口额降14.9%。

6. 据工信部最新消息，根据机动车整车出厂合格证统计，2015年11月，我国新能源汽车生产7.23万辆，同比增长6倍。其中，纯电动乘用车生产3万辆，同比增长7倍，插电式混合动力乘用车生产7509辆，同比增长2倍；纯电动商用车生产3.09万辆，同比增长18倍，插电式混合动力商用车生产3893辆，同比增长97%。列入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》前六批的国产新能源汽车生产6.87万辆，占11月产量的95%。2015年1-11月，新能源汽车累计生产27.92万辆，同比增长4倍。其中，纯电动乘用车生产11.72万辆，同比增长3.5倍，插电式混合动力乘用车生产5.30万辆，同比增长3倍；纯电动商用车生产9.01万辆，同比增长11倍，插电式混合动力商用车生产1.89万辆，同比增长90%。

7. 全球知名会计师事务所普华永道汽车分析团队，近日发布《全球与中国汽车市场的动态和趋势》报告预测，明年中国轻型汽车产量将达到2500万辆，较今年增长8.2%左右；轻

型汽车产量将于2021年达到 3090万辆，2015-2021年复合年增长率将达到5%。同时，去年以来，国内新能源汽车市场进入快速发展期，预计未来5-10年将成为新能源汽车产业化的重要时期。

8. 北京时间本周四（17日）凌晨，美联储一如预期宣布从当地时间12月17日开始将联邦基金利率提高0.25个百分点，新的联邦基金目标利率将维持在0.25%至0.50%的区间。美联储声明中表示，此次加息之后货币政策仍然保持宽松，实际利率路径将取决于经济前景和数据，美联储对加息节奏的判断依旧是“渐进的”。点阵图显示美联储预期2016年底利率可能达到1.375%，这意味着按25基点/次的加息速度，美联储明年可能加息四次，部分分析师认为美联储本次加息显得“鹰派。”这是美联储2006年6月来的首次加息，也意味着，全球最大的经济体正式进入加息周期。

9. 市场研究机构Markit16日公布的数据显示，欧元区12月综合PMI初值降至54.0，表明欧元区12月企业活动放缓，欧洲央行此前采取的宽松政策效果仍然有限。具体数据显示，欧元区12月综合PMI初值从11月终值54.2降至54.0，与预期值持平，该指数自2013年7月以来就一直处在50荣枯分水岭之上。此外，欧元区12月制造业PMI初值从11月终值52.8升至53.1，创20个月最高水平，且高于预期值52.8；12月服务业PMI初值从11月终值54.2降至53.9，低于预期值54.0。

10. 欧洲汽车制造商协会ACEA日前公布了11月新车销量数据，上个月欧盟地区新车销量增幅达到近14%。11月欧盟28国乘用车注册量同比攀升了13.7%，达到1,085,259辆；今年1至11月，该地区累计新车销量同比增长8.7%至12,603,855辆。欧盟28国加上自由贸易区，上个月共计售出1,124,964辆新车，同比增长13.7%；累计销量为13,045,791辆，同比提升8.6%。ACEA统计的27个国家中只有卢森堡销量小幅下滑2.2%，其它26国均实现不同程度的增长，主要国家市场中意大利销量增幅达到23.0%，法国也同比攀升了11.3%。

11. 购置税减半政策的刺激作用有多强？看看销量榜就知道了。12月10日，中国汽车工业协会（下称“中汽协”）月度信息发布会上发布当月产销信息。数据显示，10月份开始实施的1.6L及以下乘用车购置税减半政策已经对汽车市场产生了一定刺激作用，当月汽车销量即同比增加11.8%，11月更是刷新了历史记录。据中汽协数据显示，11月1.6L及以下乘用车销量为155.66万辆，比上月增长16.5%，高于乘用车总体增速3.1个百分点，同比增长29%，高于乘用车总体增速5.3个百分点。11月1.6L及以下乘用车占乘用车销量的比重达70.9%，比上个月提高1.9个百分点。尽管如此，今年汽车市场整体情况并不乐观，董扬预计全年增速应在3%左右。这基本上维持了此前7月份，中汽协对车市的预估。显然，如果没有10月份开始实施的购置税减半政策，今年车市的境况可能会很艰难。不过，在政策鸡血的刺激下，明年的汽车行业可能缓一口气了。

12. 对于印度轮胎生产商来说，中国货币贬值会给他们带来双重打击。此前，印度在市场疲软的情况下，不断增加中国进口轮胎，使得当地轮胎公司受创。他们担心人民币贬值，将进一步推动邻国的轮胎供应商进入印度市场。行业预计，12月起，印度的轮胎进口量将明显增长。印度汽车轮胎制造商协会的数据显示，在过去的三年里，中国进口的轮胎量占印度轮胎市场从48%增加到90%。

13. 美国劳工部报告显示，12月12日当周美国申领失业救济人数为27.1万人，低于预期

的27.5万人，较此前一周下降1.1万人，或标志着就业市场持续走强。申领失业救济的四周移动平均人数，经季调后变化不大，为27.05万人，较此前一周下降约250人。

14. 时隔9年多，美联储正式重启加息周期，部分业内人士对资本外流的担忧进一步升温。周四（12月17日），在岸人民币兑美元即期汇率跌逾100点，连续第十天下跌，为过去八年来首见。离岸人民币兑美元盘中重挫近400点，两地价差重新扩大至800点左右。市场人士指出，随着加息靴子落地，中美利差缩窄可能带来更大的人民币贬值压力，且汇率弹性有望进一步加大，预计短期内人民币波动将继续扩大，但人民币更多是在央行引导下的温和贬值，中长期来看，人民币兑贸易项下一篮子货币将继续走稳。

15. 截至今年11月，韩国合成胶出口量同比增长3.3%。其中11月，出口量同比增长9%，环比下跌8.7%。就主要出口国家来看，2015年1-11月，出口中国、泰国、印尼、美国同比分别增5%、42.5%、4.7%和2.8%；但是这几个国家11月环比却出现不同程度的下滑。此外，11月，韩国合成胶进口量同环比均有放量，同比增46.3%，环比增26.7%。今年前11个月累计增长9.2%。

16. 面对持续低迷的天然橡胶价格，产胶国组建橡胶交易市场的救市举措被重新提起。据印尼《国际日报》日前报道，为改善橡胶市场价格水平和提高橡胶市场交易透明度，全球天然橡胶三大主要生产国泰国、印尼和马来西亚一致同意，最迟将于2016年6月成立一个区域性的橡胶商品交易所。印尼贸易部长、泰国农业与合作社部长和马来西亚种植商品部长12月上旬在雅加达出席2015年国际三方橡胶委员会部长级会议时，达成上述一致。印尼贸易部国际贸易合作司长透露，成立区域橡胶商品交易所将分两个阶段进行。第一阶段从2016年1月1日开始，三国将在区域市场定期公布橡胶价格，同时筹建辅助电子平台；第二阶段于2016年6月整合三国橡胶贸易信息平台，形成一致的品质规定和仲裁标准。报道未详细说明此交易所是现货交易还是远期合同交易，还是期货交易。

【现货库存行情】

18日国内现货市场：近期老街边贸市场已经开始走货，国内3L胶供应开始增加，听闻边贸越南3L胶送到江浙地区17税报价9600元/吨，市场需求低迷加上未来3L胶供应增加预期增强，胶价承压运行。

目前商家手中持货量有限，而下游需求不旺，导致整体交投惨淡。目前报价如下所示：听闻14年国营全乳胶9600-9700元/吨左右；15年民营全乳报价10000元/吨，听闻少数无税报价9600元/吨；价格仅供参考，实单成交商谈。听闻标二胶报价9200元/吨左右；越南3L市场报价凌乱，仅少数听闻含税价9600-9800元/吨；听闻少数3L复合不含税8200-8300元/吨；泰国烟片货源不多，听闻少数14年烟片报价持稳于无税10500元/吨左右；缅甸3#烟片无税9000元/吨。

图 3、越南 3L 胶价格（不含税）走势图

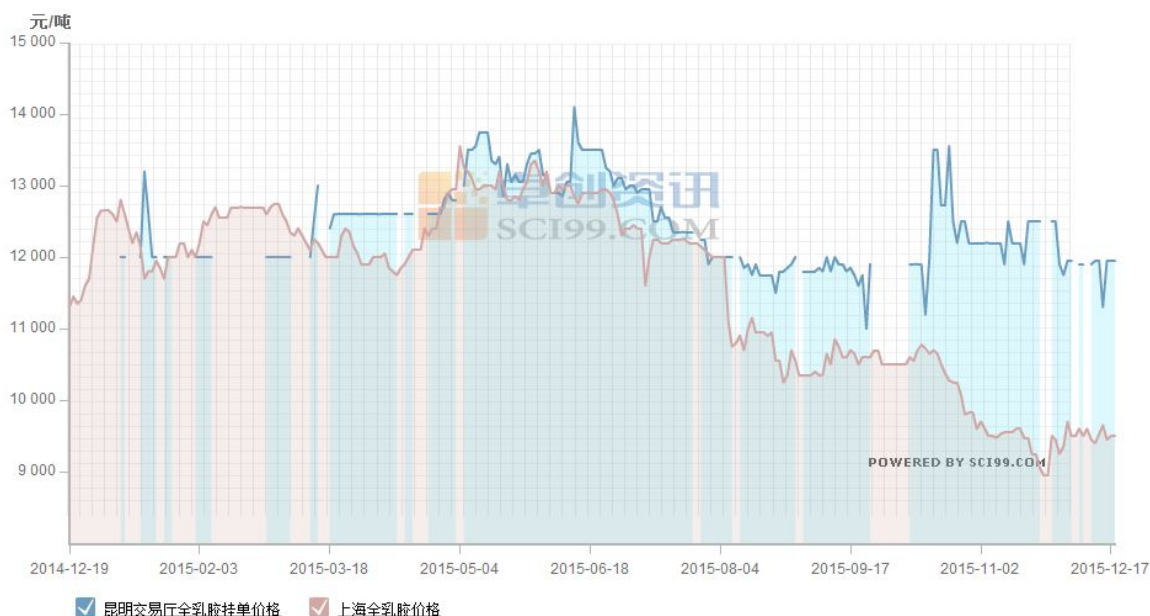


数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

云南市场天然橡胶现货报价窄调。参考报价如下，15年民营全乳9400-9600元/吨，5#报价8900元/吨，15年国营标二报8500-8700元/吨，孟定烟片9200-9400元/吨，缅一9200-9300元/吨，缅三报价8500-8700元/吨，轮胎专胶TSR20#报价8700-9000元/吨（17税），泰三烟片10600元/吨（13税）。市场现货充足，买气平淡，成交放量有限，实单具体商谈。

沪胶维持横盘整理，而下游工厂需求薄弱，导致出货商积极性不高，多封盘观望等待下游实单来询。目前市场参考报价如下：14年云南国营全乳9500元/吨；标二胶报价稀少，零散报价9200-9300元/吨左右；越南3L胶小厂靓货9100-9250元/吨；大厂货9800元/吨左右（自提）；听闻少数越南3L复合8900元/吨左右；泰国3#烟片货源稀少，15年大厂洪曼丽烟片报价11500-11600元/吨。价格仅供参考，实单具体商谈。

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

沪胶低位震荡，山东地区天然橡胶现货市场整体报价窄调，多数品种波动幅度在50-100元/吨。下游需求一般，随行就市报价，实单具体商谈。今日少量参考报价如下：14年国营全乳胶报价9500元/吨，15年民营全乳9900元/吨；15年标二报价9100元/吨；越南3L原胶散装参考报价在9200-9300元/吨，箱装参考报价9500元/吨；越南3L复合胶报价8800-8900元/吨；15年泰国3#烟片17税报价11600-11700元/吨，14年泰国3#烟片报价较低，报价仅供参考，实单具体商谈。

广东市场天然橡胶报价盘整。越南3L胶大厂无税参考报价9400元/吨，小厂货无税参考价格在9300元/吨，越南3L大厂货参考报价在9900-10000元/吨（17税）。市场现货不多，下游需求平淡，交投清淡，实单具体商谈。

福建地区天然橡胶市场报价弱势盘整，下游订单不多，下游工厂年终回款存压力。参考报价如下：越南3L标胶17税靓货参考价格在9500-9600元/吨，越南3L大厂靓货不含税参考价格8800-9000元/吨，均是批量送到价，价格仅供参考，实单有商谈空间。

江苏地区天胶市场报价小幅回落，期货低位震荡，现货报价承压回落，业者表示出货不多，等待实单询盘。今日少量参考报价如下：14年海南国营全乳参考报价9700-9800元/吨，云标全乳参考报价9500元/吨左右；越南3L无腰带散装货参考报价9050元/吨，大厂靓货报价9200-9300元/吨。泰国RE0烟片少量报价10700元/吨，大厂烟片少量报价11500元/吨。

浙江地区天然橡胶现货市场报价窄调，下游工厂生产情况一般，多数反应今年订单少，对原料保持按需采购进度。今日少量参考报价如下：14年国营云南全乳胶报价在9700元/吨自提；民营标二价格无优势，缺乏主流报价；越南3L胶17税大厂靓货散装报价9300元/吨，无腰带3L报价9100-9200元/吨，越南3L复合9000元/吨；泰国3#烟片参考价格在11500-11700元/吨，也有略低报价听闻，仅供参考，实单商谈。

天津地区天胶市场报价窄幅调整，期货低位震荡，现货价格重心弱势震荡，商家出货热情不高。今日主流报价如下：14年国营全乳参考报价9400元/吨左右。泰国大厂烟片货源不多，少量报价在11400元/吨，3L复合报价在8900元/吨。

上海市场进口桶装乳胶价格持稳，黄春发桶装乳胶报价8400元/吨左右；三棵树桶装乳胶市场报价8700-8800元/吨，价格仅供参考，实单成交存可议空间；乳胶现货市场行情维持低迷，下游随用随采，整体成交气氛清淡。

山东市场进口天然乳胶持稳；黄春发桶装乳胶市场报价8400元/吨；知知桶装乳胶8400元/吨；联益太空包乳胶7300-7400元/吨；听闻部分国营散装乳胶7000-7100元/吨左右。整体需求不旺，而贸易商虽持货量不多，但成交气氛不佳。

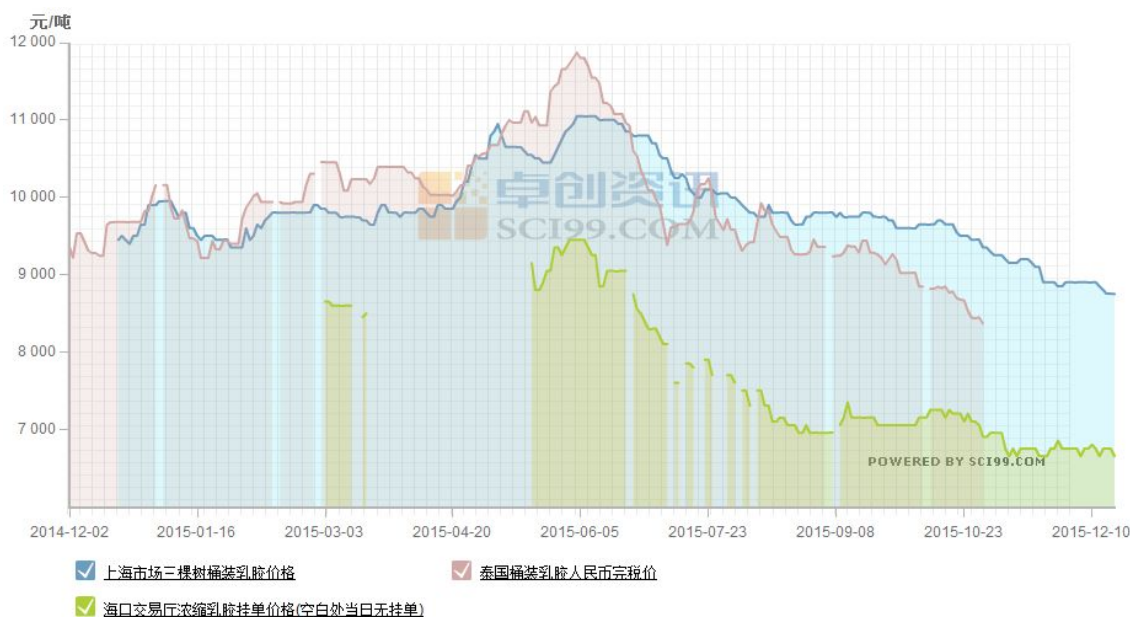
福建进口天然乳胶市场报价窄调。黄春发桶装乳胶参考报价在8400-8600元/吨附近。市场现货不多，但商家普遍反应走货依然不畅，报价多横盘整理。报价仅供参考，实单具体商谈。

天津市场进口天然乳胶报价持稳，下游需求清淡，近期到港货稀少，商家少量出货。黄春发桶装乳胶参考报价8500元/吨；知知、联益太空包参考报价7300-7400元/吨。国营桶装乳胶参考报价7800元/吨。报价仅供参考，实单有商谈空间。

广东市场进口天然乳胶报价稳中小跌，商家走货不多，现货库存流转较慢，因此整体价格变动不大，外盘价格下跌较多。黄春发桶装乳胶参考报价在8400-8600元/吨，知知桶装乳胶参考报价8400元/吨，知知、联益的太空包参考报价7300-7400元/吨，商家表示等待实单，海南民营散装乳胶参考报价6500元/吨海口自提。报价仅供参考，实单有商谈空间。

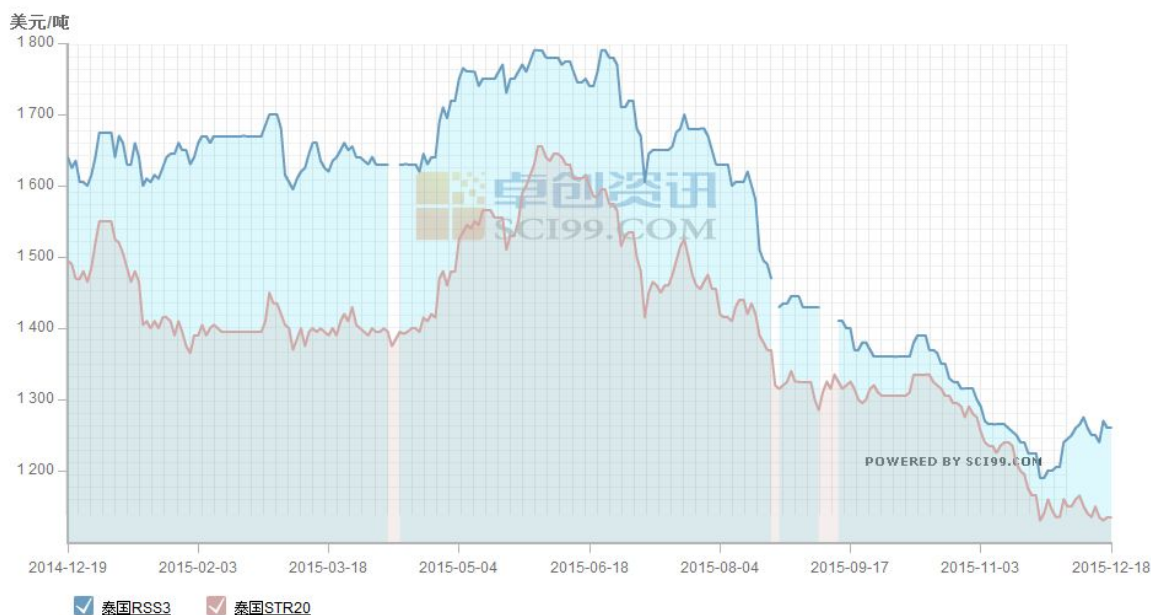
外盘胶方面：

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图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 7、12 月 18 日泰国天胶 FOB 官方午盘价格

种类/等级		2016年1月		2016年2月	
		曼谷	宋卡	曼谷	宋卡
烟片	RSS 1	46.55	46.30	46.75	46.50
	RSS 2	45.95	45.70	46.15	45.90
	RSS 3	45.40	45.15	45.60	45.35
	RSS 4	45.10	44.85	45.30	45.05
	RSS 5	44.65	44.40	44.85	44.60
标胶	STR 5L	44.00	43.75	44.20	43.95
	STR 5	41.85	41.60	42.05	41.80
散装浓缩胶乳		29.50	29.25	29.70	29.45

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、12 月 18 日泰国三大中心市场 USS 原料交易行情

	USS3	含水分3%-5%的USS3	含水分5%-7%的USS3	含水分7%-10%的USS3	含水分10%-15%的USS3	胶水
宋卡	38.8	38.05	37.01	--	--	--
素叻他尼	38.75	38.35	37.55	--	--	--
洛坤	38.55	37.85	--	--	--	--

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

国内合成胶方面：

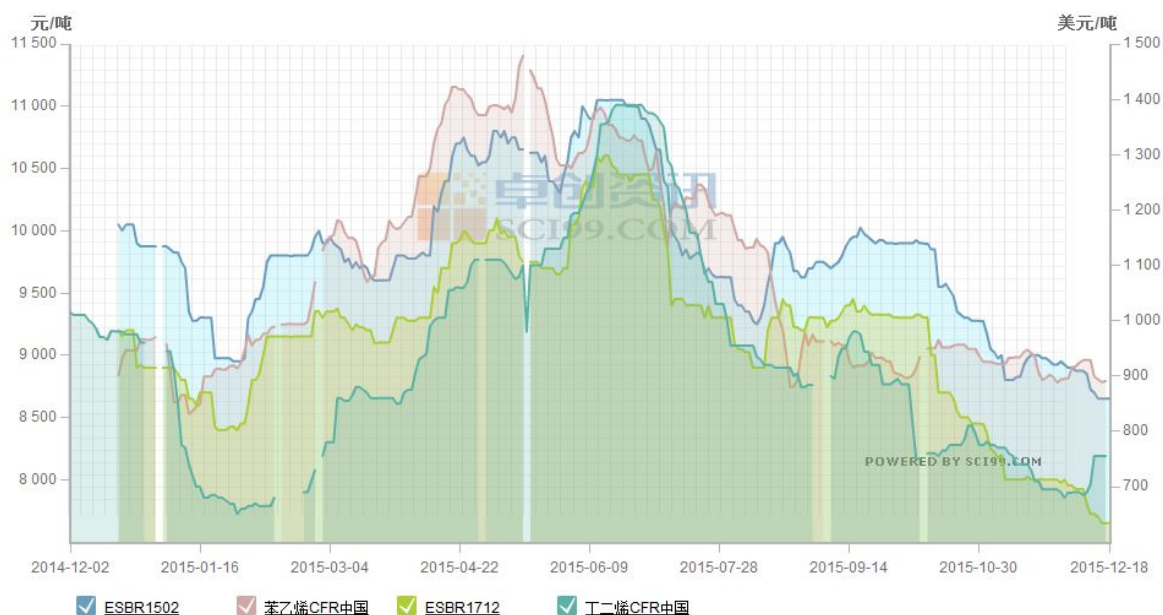
本周国内丁二烯市场略有上行，辽通化工丁二烯竞拍底价上调 200 元/吨至 5210 元/吨，实际出货价格相对高位，厂家出货情况尚可。目前抚顺石化丁二烯延续无外销状态，货源主要自用及互供为主，对北方市场仍存一定支撑。目前山东地区丁二烯市场暂无明确报价，华东地区丁二烯市场送到报价在 6100 元/吨附近，实单商谈。随着东北货源价格的走高，今日山东地区市场价格将有所上行，对部分业者心态存支撑。但是据了解抚顺计划周一开始丁二烯外销，部分业者观望心态亦存，操作谨慎。预计下周国内丁二烯市场消化涨幅为主，华东地区丁二烯市场送到报价在 6100 元/吨附近波动，关注市场最新消息。

丁苯橡胶市场报价稳中整理。业者随行就市报盘为主，成交延续小单为主，交投难有波动。局部大区延续批量优惠政策，持货商报价部分牌号延续倒挂 100-200 元/吨，行情僵持。昨日华东地区吉化 1500E、1502 参考报价在 8500-8800 元/吨，山东地区齐鲁 1502 参考报价在 8600-8700 元/吨。终端轮胎企业受资金方面拖累，对原料延续随用随采，采购量难有放大。原油市场持续走低，大宗商品市场继续承压；终端以销定产，需求不佳依然是价格的巨大拖累。预计下周丁苯市场交投难有放大，报盘延续弱势盘整为主，山东地区齐鲁 1502 报价在

8600-8700 元/吨。

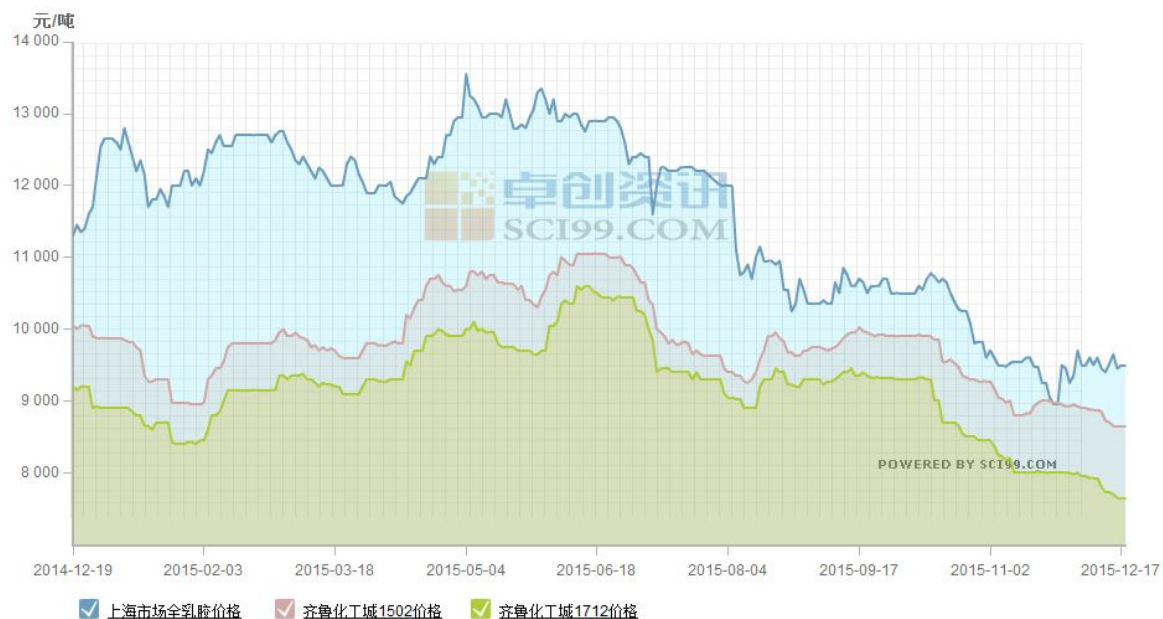
顺丁市场报盘大稳小动，齐鲁化工城齐鲁顺丁报盘稳定于 7900 元/吨附近，华东区域大庆顺丁报盘稳定于 7800 元/吨附近，华东区域高桥顺丁报盘 9000 元/吨附近，高桥预售货源报盘 8200-8300 元/吨，华南区域燕山顺丁主流报盘 8100-8300 元/吨跌 100 元/吨。终端用户按需采购，且比价压价现象严重，计划户谨慎开单，市场观望气氛浓郁。下游用户的采购心态决定目前顺丁行情的走势，加之国际原油价格跌破 40 美元/桶之后继续上行承压等利空因素的拖拽下，顺丁行情难以摆脱弱势，建议业者谨慎操盘，预计下周顺丁市场行情弱势窄调，实盘商谈为主。预估华北地区燕山、齐鲁、大庆顺丁报盘在 7800-8100 元/吨，实盘再议。

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：

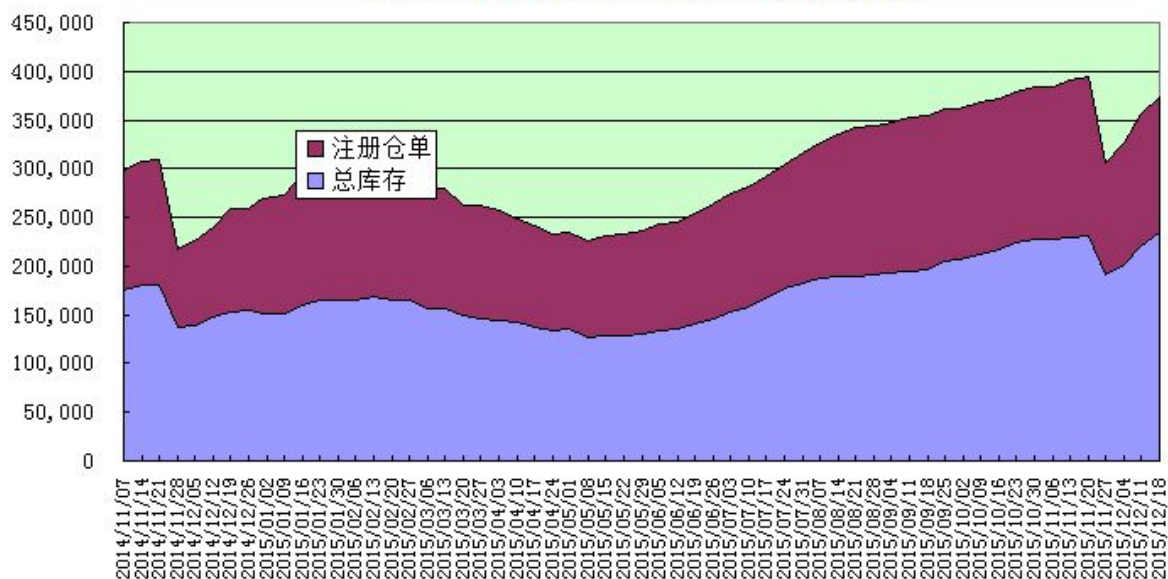
截止 12 月 18 日当周沪胶期货库存大幅增加，注册仓单大幅增加。周库存 234452 吨，较 12 月 11 日当周大幅增加 14136 吨；周注册仓单 139400 吨，较 12 月 11 日当周大幅增加 3490 吨。

截至 12 月 15 日，青岛保税区现货库存为 24.38 万吨，较上月月底增长 3.7%。其中，天然橡胶 21.15 万吨，增长 2.6%；复合胶 0.82 万吨，增长 10.8%；合成橡胶 2.41 万吨，增长 11.6%。

日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 11 月 30 日，日本港口橡胶库存续降 6.7% 至 9093 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图

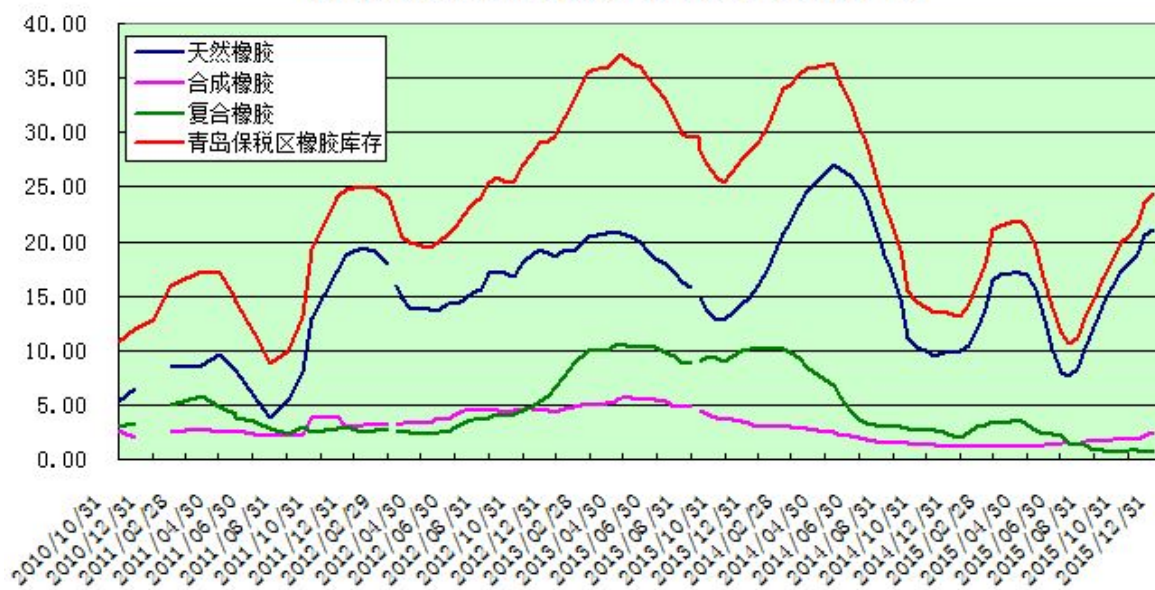
上期所天胶库存和注册仓单走势图



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

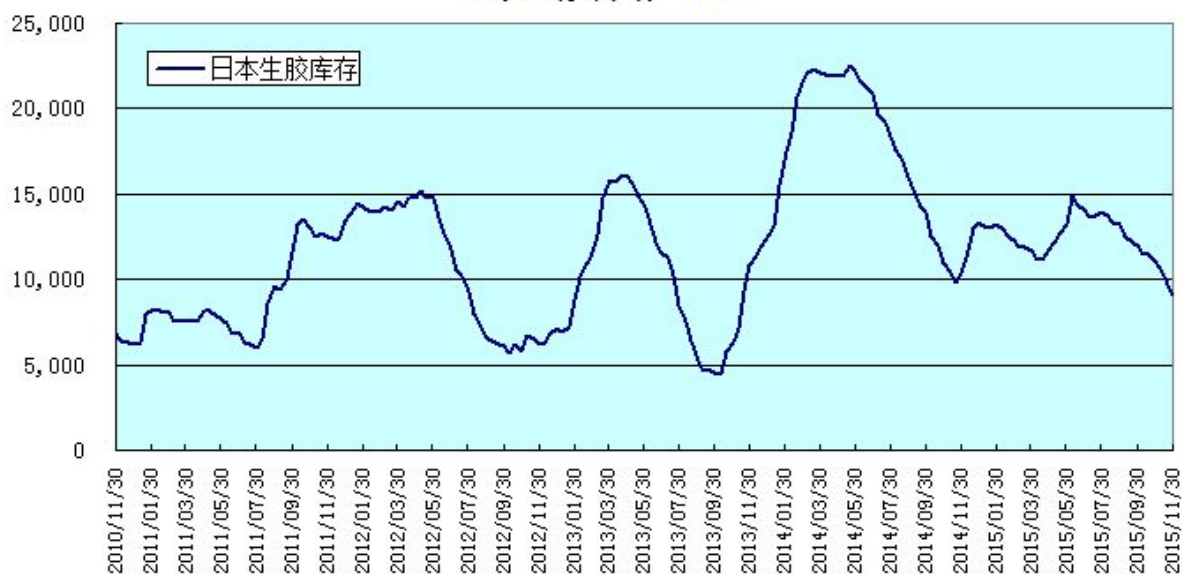
青岛保税区橡胶库存走势图(万吨)



数据来源：宝城金融研究所

图 15、日本东京胶库存走势图

日本生胶库存（吨）



数据来源：宝城金融研究所

【本周行情点评】

本周国内沪胶期货 1605 合约背靠万元整数一线，在 10500 元吨一线下方做窄幅整理行情，盘中期价反弹动力有限，空头抛压依然明显。由于明年国内重卡回升空间乏力，而新车消费受政策刺激作用会逐步递减，加之海外天胶生产国去产能进程依然缓慢，预计供需矛盾依然难有大的改善可能。预计后期胶价仍将维持低位震荡模式。

【下周操作建议】

沪胶 1605 合约冲高回落，维持在 10000-10500 元/吨区间内弱势运行。

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 室

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

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 3-05 室

电话：0871-65732722

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一中路 618 号银华大厦 22 层 2222 室

电话：0731-85239858

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：024-88691999

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：0577-89999719

北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50-1 号卷石天地大厦 A 座 7 层 1-09 内 701-02 单元

电话：010-64795360

免责声明

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。