研究创造价值

宝城期货金融研究所

邮箱：bcqh@bcqhgs.com

报告日期：2020 年 11 月 17 日

扫描上方二维码，关注宝城期货有限责任公司（ID：bcqhwx）

宝城期货宏观策略早报

数据来源：WIND 资讯

内容摘要：

一、 宏观数据速览

二、 期货市场要闻

三、 财经新闻汇编

四、 股票市场要闻

一、宏观数据速览

时间	事件	预测值	当期值	上期值	去年同期值
2020/10	全社会用电量:累计同比(%)	--	1.80	1.29	4.44
2020/10	工业增加值:当月同比(%)	6.49	6.90	6.90	4.70
2020/10	固定资产投资:累计同比(%)	1.77	1.80	0.80	5.20
2020/10	金融机构新增人民币贷款：当月值（亿元）	--	6898	19000	6613
2020/10	社会融资规模：当月值：初值(亿元)	--	14200	34800	6189
2020/10	M2:同比(%)	10.83	10.50	10.90	8.40
2020/10	M1:同比(%)	--	9.10	8.10	3.30
2020/10	M0:同比(%)	--	10.40	11.10	4.70
2020/10	PPI:同比(%)	-2.07	-2.10	-2.10	-1.60
2020/10	CPI:同比(%)	0.75	0.50	1.70	3.80
2020/10	财新服务业 PMI:经营活动指数	--	56.80	54.80	51.10
2020/10	社会消费品零售总额:当月同比(%)	5.24	4.30	3.30	7.20
2020/10	财新制造业 PMI	--	53.60	53.00	51.70
2020/10	官方非制造业 PMI:商务活动	--	56.20	55.90	52.80
2020/10	官方制造业 PMI	--	51.40	51.50	49.30
2020/09	GDP:当季同比(%)	--	4.90	3.20	6.00

二、 商品投资参考

综合

1、国家副主席王岐山在 2020 年创新经济论坛上通过视频发表主旨演讲。王岐山强调，中国将坚定不移全面扩大开放，让中国市场成为世界的市场、共享的市场、大家的市场。中国正以实际行动扩大进口，减少投资限制，建设更加法治化、国际化、便利化的营商环境，打造对外开放新高地，推进共建“一带一路”，深化多双边和区域经济合作，推动经济全球化向更加开放、包容、普惠、平衡和共赢的方向发展。

2、央行 11 月 16 日开展 8000 亿元 1 年期 MLF 操作，为连续第四个月超额续作 MLF，且操作规模创年内最大。分析人士认为，“紧货币”过程有望告一段落，预计央行将搭配使用逆回购和 MLF，增加流动性供应。

3、中国 10 月规模以上工业增加值同比增 6.9%，预期增 6.5%，前值增 6.9%。10 月份服务业生产指数同比上涨 7.4%，服务业增速年内首次超过工业增速。

4、中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，预期增长 5.2%，前值增 3.3%。其中，餐饮收入增速年内首次转正，商品零售连续 4 个月正增长。

5、中国 1-10 月固定资产投资（不含农户）同比增 1.8%，预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%。1-10 月房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%；商品房销售面积同比持平，1-9 月为下降 1.8%。

6、国家统计局：10 月份国民经济继续延续稳定恢复的态势，增长势头进一步巩固，四季度增长可能比二季度、三季度进一步加快；价格形势保持总体稳定，并没有发生根本性的变化，会不会造成输入性通缩的影响还需要观察。

7、国务院同意建立由农业农村部、中央农办牵头的第二轮土地承包到期后再延长三十年试点部际联席会议制度。

8、商务部：10 月当月全国实际使用外资 818.7 亿元人民币，同比增长 18.3%（折合 118.3 亿美元，同比增长 18.4%），连续 7 个月实现同比增长。

金属

1、COMEX 黄金期货收涨 0.09%报 1887.9 美元/盎司；COMEX 白银期货收涨 0.36%报 24.865 美元/盎司。黄金价格基本持平。交易员权衡 Moderna 疫苗的好消息和进一步防疫封锁与加大经济刺激的前景。

2、伦敦基本金属多数收涨，LME 期铜涨 1.61%报 7095 美元/吨，LME 期锌涨 1.79%报 2676 美元/吨，LME 期镍跌 0.01%报 15890 美元/吨，LME 期铝涨 1.09%报 1953 美元/吨，LME 期锡涨 1.44%报 18665 美元/吨，LME 期铅涨 0.87%报 1909.5 美元/吨。

煤焦钢矿

1、11 月 16 日普氏 62%铁矿石指数报 124.00 美元/吨，较前一交易日上涨 1.35 美元/吨，涨幅为 1.10%，结束两连跌。

2、国内商品期货夜盘涨跌不一。燃油收涨逾 1.7%，LPG、动力煤、热轧卷板、螺纹钢、纸浆均涨超 1%，铁矿石涨 0.66%。苯乙烯跌近 2%，不锈钢、甲醇、20 号胶、菜粕均跌超 1%。

能源化工

1、国内商品期货收盘多数飘红，能化品全日强势，苯乙烯涨近 8%。能化品多数上涨，国内货源供应预期持续减少，持货商惜售抬价，苯乙烯全日强势，而因厂库、社库继续

减少，PVC 大涨 4%；基本金属多数上涨，全球铜供应短缺程度甚于去年同期，沪铜涨逾 3%；贵金属整体表现强势，沪银涨逾 2%。

2、中国（太原）煤炭交易中心 16 日发布的最新一期综合交易价格指数为 128.72 点，环比上涨 0.35%。其中，动力煤、炼焦煤、喷吹煤、化工煤指数均呈不同幅度上涨。（新华社）

3、国际油价集体上涨，NYMEX 原油期货涨 3.34%报 41.47 美元/桶，布油涨 2.59%报 43.89 美元/桶。新冠疫苗的乐观消息，提振原油需求预期。

4、国内商品期货夜盘，原油 2021 年 1 月合约收涨 0.93%，报 260.7 元/桶。沪金、沪银分别跌 0.34%、0.15%。

5、欧佩克+联合技术委员会建议将原油增产计划延迟三至六个月。

农产品

1、洲际交易所（ICE）农产品期货主力合约集体上涨，原糖期货涨 3.54%报 15.49 美分/磅；棉花期货涨 1.76%报 71.64 美分/磅。

2、芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约集体上涨，大豆期货涨 0.59%，报 11.5475 美元/蒲式耳；玉米期货涨 1.46%，报 4.165 美元/蒲式耳；小麦期货涨 0.84%，报 5.985 美元/蒲式耳。

3、农业农村部：10 月份能繁母猪存栏环比增长 3.1%，同比增长 31.5%，已连续 5 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.2%，同比增长 26.9%，已连续 4 个月正增长；猪肉价格连续 11 周回落，10 月份价格同比首次下降。

4、农业农村部：全国秋收基本结束，全年粮食产量将再创历史新高，连续 6 年稳定在 1.3 万亿斤以上；目前冬小麦、冬油菜播种进度均已超过 9 成，进度略快于去年同期。

三、财经新闻汇编

公开市场

1、央行 11 月 16 日开展 8000 亿元 1 年期 MLF 操作，为连续第四个月超额续作 MLF，且操作规模创年内最大。分析人士认为，“紧货币”过程有望告一段落，预计央行将搭配使用逆回购和 MLF，增加流动性供应。

2、11 月 16 日，央行开展 8000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，创单日投放量历史新高，单日净投放量达 6000 亿元。当日，市场情绪明显舒缓，资金利率普遍下行，债市出现反弹。分析人士表示，货币政策操作将以稳为主。

要闻资讯

1、国家副主席王岐山在 2020 年创新经济论坛上通过视频发表主旨演讲。王岐山强调，中国将坚定不移全面扩大开放，让中国市场成为世界的市场、共享的市场、大家的市场。中国正以实际行动扩大进口，减少投资限制，建设更加法治化、国际化、便利化的营商环境，打造对外开放新高地，推进共建“一带一路”，深化多双边和区域经济合作，推动经济全球化向更加开放、包容、普惠、平衡和共赢的方向发展。

2、中国 10 月规模以上工业增加值同比增 6.9%，预期增 6.5%，前值增 6.9%。10 月份服务业生产指数同比上涨 7.4%，服务业增速年内首次超过工业增速。中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，预期增长 5.2%，前值增 3.3%。其中，餐饮收入增速年内首次转正，商品零售连续 4 个月正增长。

3、中国 1-10 月固定资产投资（不含农户）同比增 1.8%，预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%。1-10 月房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%；商品房销售面积同比持平，1-9 月为下降 1.8%。

4、国家统计局：10 月份国民经济继续延续稳定恢复的态势，增长势头进一步巩固，四季度增长可能比二季度、三季度进一步加快；价格形势保持总体稳定，并没有发生根本性的变化，会不会造成输入性通缩的影响还需要观察。

5、商务部：10 月当月全国实际使用外资 818.7 亿元人民币，同比增长 18.3%（折合 118.3 亿美元，同比增长 18.4%），连续 7 个月实现同比增长。

6、招商策略报告认为，2021 年中国信贷周期将会进入下行周期，A 股将会演绎从基本面驱动到转折的过程，整体呈现前高后低的局面，预期回报率将会明显低于 2020 年。

7、10 月经济数据向好压制债市走势，国债期货冲高回落小幅收涨，现券利率债波动极其有限，央行超额续做 MLF 提振人气，短端资金价格下行。信用债走势分化，部分小幅走高，部分个债因无接盘导致无成交。

8、据 21 世纪，河南厅局级财经官员回应永煤控股违约称，政府要支持企业走出低谷，肯定不存在逃废债的问题。政府不会支持企业逃废债，但是也不会无原则地帮。对于后续的债务处置方式，总体的思路是煤炭是主业，会把一些效益比较低的化工业务剥离，剥离之后轻装上阵。

9、据 21 世纪，知情人士称，中民投租赁发行的“18 中租二”公司债，8.32 亿元拟回售债券本应于 11 月 16 日兑付回售资金，但该笔回售已经违约。

10、当违约风声鹤唳，未来的信用风险定价又将如何？机构认为，一旦风险得不到有效处置而进一步演化，很可能回归到 2018、2019 年的“一刀切”，对市场的伤害也是非常大的。

11、由于债市近期波动较大，有企业叫停发债。根据 Wind 数据统计，11 月第二周“推迟或发行失败”的债券规模达到 190 亿，环比暴增近 180%，发债主体不少为地方平台。

12、在央行超额续做中期借贷便利（MLF）的呵护下，债市担忧情绪有所缓和。分析人士认为，信用风险引发流动性危机的概率很小，但从中长期来看，信用事件或将导致信用分层加剧、信用风险重定价等后果。

13、据证券时报报道，多名券商投行人士指出，在华晨、永煤违约等事件影响下，机构投资者风险偏好降低，普遍选择观望，这导致一级市场债券融资受到冲击，发债难度上升。评估公司也在收紧风控，有投行人士指出有些债券被要求重新评级。

14、央行连续第 4 个月超额续作 MLF。不少分析师表示，自三季度以来，银行体系压降结构性存款任务依然较重，加之近期债市受个别风险事件暴露影响，市场流动性较为紧俏，银行资金需求强烈，因此本月央行超量续作 MLF 符合预期。

15、商业银行及银行理财子公司是债券主要持有人。对于近期信用债出现违约，有区域银行资管部负责人表示，理财市场会有一定影响，净值型产品短期内会有波动。

16、【债券重大事件】华晨集团已构成债务违约金额合计 65 亿元；上清所：未收到“17 永泰能源 MTN001”付息兑付资金；“15 中城建 MTN002”递延支付当期利息；上清所完成“20 永煤 SCP003”代理付息；“20 豫交运 MTN007”、“20 宁德国投

MTN001”、“20 徐州经开 MTN004”等多只债券取消发行；美的置业：将“19 美置 01”票面利率大幅下调 690 个基点至 0.1%。

17、【海外信用评级汇总】①标普确认神州租车“CCC”长期发行人信用评级，展望正面，并将其移出评级观察列表②穆迪确认神州租车“Caa1”企业家族评级，调整展望至负面③穆迪首次授予葛洲坝集团“Baa2”评级，展望稳定。

18、福建海峡银行公告称，由于市场出现波动，取消发行“20 海峡银行二级 02”。这是包商银行二级资本债全额减记事件以来首笔取消发行的银行二级资本债。

19、美国商品期货交易委员会(CFTC)：至 11 月 10 日当周投机者将 CBOT 美国 2 年期国债期货净空头持仓增加 30489 手至 346055 手，美国 5 年期国债期货净空头持仓削减 37892 手至 414972 手，美国 10 年期国债期货净多头持仓 94616 手，前一周为净空头持仓 5690 手，超长期国债期货净空头持仓减少 19715 手至 236627 手。

20、美联储副主席克拉里达：美联储将保持利率接近零的水平，直到达到部分门槛；即使达到加息的门槛，利率仍将保持宽松；不担心 10 年期国债收益率上升；认为收益率曲线控制仍然在工具箱中，但不是我们现在考虑的东西；如果低失业率真的开始推高通胀，我们将会采取行动；美联储的重点并不在于在数字货币上领先。

债市综述

1、美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率跌 1 个基点报 0.086%，2 年期美债收益率跌 0.4 个基点报 0.185%，3 年期美债收益率跌 0.2 个基点报 0.24%，5 年期美债收益率持平报 0.411%，10 年期美债收益率涨 1 个基点报 0.912%，30 年期美债收益率涨 1.6 个基点报 1.666%。

2、【债市综述】中国 10 月工业与投资数据向好，压制债市走势，国债期货冲高后回落，现券利率债波动极其有限，央行超额续做 MLF 提振人气，短端资金价格下行。信用债走势分化，部分小幅走高，部分个债因无接盘导致无成交。此外，永煤违约的余震仍然存在，当地企业发债受到拖累，有企业取消债券发行计划。

3、信用债整体仍处于弱势，但恐慌情绪已逐步趋于稳定，多只上周大跌的信用债开始出现抄底买盘。“19 永煤 CP003”大涨 1333%，全天成交 2800 万元，清华控股存续债连续第二日大涨。

4、11 月 16 日信用债偏离度监控显示，今日高估值成交债券共 21 只，17 天药集 MTN001 以 5.30%成交，高于估值 125.92BP；低估值偏离最大的是 16 皋沿 04 以 5.79%成交，低于估值 6.27BP；今日成交收益率不低于 6%的债券有 1 只，16 湘临港债 02 收益率最高报 6.25%。

5、信用债市场波动对转债市场影响有限，在多只新债带动下，今日市场交投仍较为活跃，全天成交逾 600 亿元。四只新债开盘即“熔断”，最终大幅收涨。

6、债券市场指数小幅上涨，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）101.3494，下跌 0.012%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）205.3131，上涨 0.018%，平均市值法到期收益率为 3.6744%，平均市值法久期为 4.1441。

7、MLF 超量续作，流动性紧张获缓解，货币市场利率全线下跌。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.2003%，跌 33.2 个基点；7 天期报 2.3821%，跌 22.4 个基点；14 天期报 2.7986%，跌 17.14 个基点；1 个月期报 2.9258%，跌 13 个基点。

8、央行大额 MLF 操作驰援流动性，Shibor 短端品种涨跌互现。隔夜品种下行 27.1bp 报 2.252%，7 天期下行 9.4bp 报 2.339%，14 天期上行 1.8bp 报 2.86%，1 个月期上行 0.3bp 报 2.682%。

9、银行间回购定盘利率全线下跌。FR001 报 2.28%，跌 37 个基点；FR007 报 2.53%，跌 67 个基点；FR014 报 2.88%，跌 17 个基点。

10、银银间回购定盘利率全线下跌。FDR001 报 2.25%，跌 29 个基点；FDR007 报 2.36%，跌 34 个基点；FDR014 报 2.86%，跌 8 个基点。

11、农发行 10 年期增发债中标收益率为 3.7209%，投标倍数 4.42。中债农发行收益率曲线显示，前一日 10 年期农发债到期收益率为 3.7876%。

汇市速递

1、在岸人民币兑美元 16:30 收报 6.577，较上一交易日升值 374 基点。人民币兑美元中间价报 6.6048，调升 237 个基点。

2、中国 10 月央行口径外汇占款 21.16 万亿元，环比减少 47.91 亿元，为连续第 9 个月下滑。

研报精粹

1、中金公司：考虑到监管重心转移和弱国企排查力度会继续加强，这类风险比较大的区域和公司建议回避为主，信用研究和投资亟待回归经营基本面分析，而降低对“信仰”的加持。

2、华创证券：10 月经济数据整体表现分化，投资三大项中地产数据依然强劲，基建和制造业单月增速小幅回升，基本面数据对债市影响相对有限，关注 11 月基建单月增速是否继续回升，今年“双十一”持续时间较长，能否带动社零增速加快修复也值得关注。

3、华泰证券：信用利差走扩风险加剧、期限、等级利差承压，利率久期策略空间也不大，信用票息较为确定，城投、地产是主要挖掘方向，产业关注行业修复机会，优质银行二级资本债、ABS、私募债等小品种仍有空间。

4、广发证券：尽管 11 和 12 月经济仍在修复通道，但是债市仍可能出现交易机会，接下来债市的交易性机会，可能更多由流动性改善，及银行负债端压力缓解所驱动。

今日提示

1、11 月 17 日，有 20 湖南债 113（计划发行 199.72 亿元，债券期限 10 年）、20 湖南债 112（计划发行 116.93 亿元，债券期限 30 年）、20 招银租赁债 01（计划发行 40 亿元，债券期限 3 年）、20 国开 07(增 13)（计划发行 40 亿元，债券期限 3 年）等 49 只债券招标。

2、11 月 17 日，有 20 浙江债 49（计划发行 149.7 亿元，票面利率 3.47%）、20 新疆债 35（计划发行 81.2 亿元，票面利率 4.18%）、20 山西债 38（计划发行 55.04 亿元，票面利率 3.22%）等 226 只债券上市。

3、11 月 17 日，有 20 电网 SCP043（计划发行 30 亿元，债券期限 0.411 年）等 32 只债券缴款。

4、11 月 17 日，有 16 大连定向 11（计划发行 46.88 亿元，票面利率 3.18%）、16 大连定向 10（计划发行 46.88 亿元，票面利率 2.89%）、16 大连定向 15（计划发行 31.43 亿元，票面利率 3.18%）等 135 只债券还本付息。

四、股票市场要闻

今日解盘

周一沪深两市小幅上涨，上证指数报 3346.97 点，涨 1.11%；深证成指报 13850.83 点，涨 0.70%；创业板指报 2712.41 点，涨 0.21%，成交额较前一个交易日小幅放大。股指中长期向上大趋势依旧，短期股指小幅反弹有望继续，市场开启新一轮上攻行情可期。不过板块轮换较快，前期涨幅巨大的板块或个股仍需谨慎。

资金面显示，周一两市主力净流出资金 57.21 亿元。其中，1742 只个股获资金净流入，2318 只个股出现资金净流出，主力资金净卖出大幅减小，值得关注。

交易提示

1、新股申购：声迅股份；申购代码：003004；发行价：20.26 元；发行市盈率：22.99 倍；申购上限：8,000 股；简介：公司主要从事安防技术服务，安防产品研发、生产和销售，安防工程系统集成三大方面的业务。

2、首发上市：N 宸展。

3、复牌交易：兴源环境。

4、解禁风险：盛新锂能、贝斯美、爱柯迪、汇鸿集团等。

题材炒股

1、磷酸铁锂电池 | 中国汽车工业协会最新统计数据显示，10 月份磷酸铁锂电池共计装车量同比增长 127.5%，风头盖过三元锂电池。使用该种电池的新能源汽车公司，正在通过降价手段加速抢占新能源电动车市场。

机构分析认为，目前磷酸铁锂电池的安全性和低成本，以及行业和市场对电动车高续航更理性的认识，都推动了磷酸铁锂电池新一波的市场渗透。

2、医药外包 | 被称为医药行业“卖水人”的医药外包服务（CXO）行业今年维持高速增长。

多家券商认为该领域高景气度将持续，中长期发展可期。未来，一体化布局是行业普遍的发展逻辑，我国 CXO 行业集中度有望提升。

公告淘金

1、中国通号：中标 21.66 亿元轨道交通市场重要项目。

2、安利股份：成为美国哥伦比亚（Columbia）合格供应商。

3、辰安科技：控股股东变更为电信投资，实控人变更为国务院国资委。

4、维宏股份：拟收购南京开通 100%股权。

5、永辉超市：全资子公司间接持股公司在纳斯达克上市。

6、恒瑞医药：SHR-1314 注射液临床试验获国家药监局批准。

7、基蛋生物：控股子公司取得医疗器械注册证。

主力动向

1、个股 Level2：11 月 16 日，两市共有 545 只个股主力资金净流入 1000 万元以上，其中五粮液主力资金净流入 6.31 亿元，长安汽车主力资金净流入 5.79 亿元，中国平安主力资金净流入 4.75 亿元，居前三甲。

2、机构龙虎榜：11 月 16 日龙虎榜中，机构席位资金净卖出 1.83 亿元，其中，净买入的个股 7 只，净卖出的个股 13 只。机构净买入较多个股分别是青松股份、九号公司-UWD、神火股份等，而机构净卖出居前个股分别为长安汽车、国网英大、天际股份等。

3、大宗交易：11 月 16 日，两市共有 74 只个股发生 135 宗大宗交易，总成交额约为 42.4 亿元。从成交金额来看，排名前三的股票分别为广联达、东方雨虹、赤峰黄金，成交额分别为 14.59 亿元、2.95 亿元、2.79 亿元。

热门板块

1、有色金属｜机构分析认为，库存周期景气向上背景下，顺周期板块有色商品价格大概率将趋势上行。受益个股如：怡球资源、新疆众和、神火股份、云铝股份、华峰铝业、西部材料、豪美新材、铜陵有色等。

2、化工｜国内外需求旺季到来，多种化工品价格上涨。受益个股如：青松股份、惠云钛业、金牛化工、广州浪奇、新凤鸣、恒天海龙、桐昆股份、鲁西化工、海利得、长鸿高科、金浦钛业、澳洋健康等。

宝城期货各地营业部

宝城期货嘉兴营业部
地址：嘉兴市南湖区竹园路 100 号环球金融中心 1408 室 电话：0573-82689030

宝城期货武汉营业部
地址：武汉市武昌区昙华林路 202 号泛悦中心 A 座 0708 室 电话：027-88221981

宝城期货南宁营业部
地址：南宁市青秀区东葛路延长线 118 号青秀万达西 3 栋 13 楼 1306 室 电话：0771-5532168

宝城期货沈阳营业部
地址：沈阳市和平区南五马路 3 号中驰国际大厦 21 层 2104、2105、2106 电话：024-31257633

宝城期货邯郸营业部
地址：邯郸市丛台区人民路 408 号锦林大厦十八层 1805 室 电话:0310-2076686

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：0371-65612648

宝城期货昆明营业部
地址：昆明市五华区科普路与王筇路交叉口绿地创海大厦办公楼 19 楼 11 号 电话：0871-65732801

宝城期货青岛营业部
地址：青岛市西海岸新区井冈山路 157 号金石国际广场 A 座 1602 室 电话：0532-81111856

宝城期货长沙营业部
地址：长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 22 楼 2222 室 电话：0731-85239858

宝城期货温州营业部
地址：温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 901 室-1 电话：0577-89999719

宝城期货南昌营业部
地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 1568 号汉港凯旋中心 805 室 电话：0791-86259955

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 单元 电话：010-64795128

宝城期货深圳营业部
地址：深圳市福田区滨河路与彩田路交汇处联合广场 A 栋塔楼 A2803 电话：0755-83209976

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 2010 室 电话：0411-84807260

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。