

特朗普2.0全球集运市场观察系列报告（一）： 美国301船舶调查拟征费用成本测算

国泰君安期货研究所

首席分析师/能化联席行政负责人 黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892

分析师 郑玉洁 投资咨询从业资格号：Z0021502

日期：2025年4月8日

报告导读

- ◆ 特朗普胜选后，对格陵兰岛和巴拿马运河索取主权、积极调停俄乌战争、大范围加征关税、对中国在海事、物流和造船方面开展301调查，种种行为给航运界带来了众多变数。我们特此推出《特朗普时代全球集运市场观察系列报告》，以此为投资者厘清此类政经事件对集装箱运输行业的影响。本篇为系列报告（一），我们将聚焦于美国301船舶调查的实施措施以及对美线成本的潜在影响。由于USTR提案措辞本身模糊不清，存在多种解读，最终实施措施需等待美国政府的官方通告。
- ◆ 2024年3月12日，美国USW、IAM、IBB、IBEW和MTB五家协会组织向美国贸易代表办公室（USTR）提交针对中国在海事、物流和造船方面开展301调查的申请，USTR于4月17日宣布发起针对中国海事、物流和造船业的301调查。2025年1月16日，USTR发布对华海事、物流和造船业301调查报告，认为中国相关法律、政策和做法不合理，压制或限制了美国商业，并认为“该调查结果美国采取适当的反制措施提供了依据”。USTR于2025年3月24日和3月26日举行听证会，就上述行动征求意见。
- ◆ 本篇报告中，我们仅探讨若USTR拟征费用落地，对美线成本的影响以及运营商可能采取的应对措施。

感谢实习生黄泰然对本篇报告部分内容和数据图表的贡献!!

第一类费用：针对中国运营商

01

对中国运营商收费

◆ 收费场景：中国运营商的**任何船舶**每次进入美国港口时

a. 收取最高费用100万美元；

b. 或者按船舶**净吨位**（NT）计算，每净吨位最高费用为1000美元。

◆ 主要影响中远海运（包括其子公司东海海外）。目前中远海运、东方海外在美线投船的集装箱船平均规模约为10,000TEU，平均总吨位（GT）规模在11.4万附近，最小集装箱船舶的总吨位也达到4万；而净吨位通常为总吨位的30-70%（具体比例因船型而异），因此最小集装箱船舶的净吨位也远超1000，若选择方案（b）需缴纳超过100万美元的费用，选择方案（a）直接按照最高100万美元缴费对自身更加有利。

表1：前十大集装箱船运营商

联盟	运营商	英文	国家或地区
OA	中远海运	COSCO Shipping Lines	中国
	东方海外	OOCL	中国
	达飞	CMA CGM	法国
	长荣	Evergreen Marine	中国台湾
Gemini	马士基	Maersk	丹麦
	赫伯罗特	Hapag-Lloyd	德国
PA	海洋网联船务	ONE	日本
	韩新海运	HMM	韩国
	阳明	Yang Ming	中国台湾
	地中海航运	MSC	瑞士

第二类费用：针对持有中国建造船舶的运
营商

02

2. 对持有中国建造船舶的运营商收费

- ◆ **收费场景：**根据USTR提案，若运营商船队中存有中国建造的船舶，且其运营船舶涉及美国港口航线，**则其所有中国建造或非中国建造的船舶均将被纳入收费范围。**目前尚不清楚USTR提案是否要求中国运营商同时支付“作为中国运营商”的费用和“持有中国建造船舶”的费用。
- ◆ USTR提案提出了三种收费方案。**本篇报告中我们的解读是运营商可以在方案（a）（b）（c）中选择对自身最有利的一种方案，后文的分析也是基于这种假设。**

◆ 收费方案：

- a. **中国建造的船舶每次进入美国港口时收取最高150万美元费用：**
- 涉及美国港口航线的所有船舶完成一次往返后，平摊到每艘船舶每次进入美国港口时被收取的费用 =
- $$\frac{\text{涉及美国港口航线的船队中，中国建造船舶的数量} \times 150 + \text{非中国建造船舶的数量} \times 0}{\text{涉及美国港口航线船队的船舶总数量}}$$
- = **涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的比例** × 150（万美元）
- b. 对于中国建造船舶占船队百分比在 50% 及以上的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用；介于 25% 至 50% 的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高75万美元费用；介于 0% 至 25%的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高50万美元费用；
- c. 如果运营商船队中有 25% 及以上是中国建造的船舶，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用。

表2：方案（a）下，各运营商所处费用档次

联盟	运营商	涉及美国港口航线船队的船舶数量（艘）	涉及美国港口航线的船队中，中国建造船舶（艘）的比例	平摊到每艘船舶每次进入美国港口时被收取的费用（美元）
OA	中远海运（含东方海外）	85	46%	69万
	达飞	126	36%	54万
	长荣	56	0%	0
Gemini	马士基	159	13%	20万
	赫伯罗特	87	9%	14万
PA	ONE	102	13%	20万
	HMM	19	0%	0
	阳明	34	15%	23万
	地中海航运	173	17%	26万

2. 对持有中国建造船舶的运营商收费

◆ 收费方案：

- a. 中国建造的船舶每次进入美国港口时收取最高150万美元费用：
- 涉及美国港口航线的所有船舶完成一次往返后，平摊到每艘船舶每次进入美国港口时被收取的费用 =
- $$\frac{\text{涉及美国港口航线的船队中，中国建造船舶的数量} \times 150 + \text{非中国建造船舶的数量} \times 0}{\text{涉及美国港口航线的船队总数量}}$$
- = 涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的比例 × 150（万美元）
- b. 对于中国建造船舶占船队百分比在 50% 及以上的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用；介于 25% 至 50% 的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高75万美元费用；介于 0% 至 25%的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高50万美元费用；
- c. 如果运营商船队中有 25% 及以上是中国建造的船舶，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用。

图1：选择方案（b）或（c）时，不同中国建造船舶比例对应的最优方案

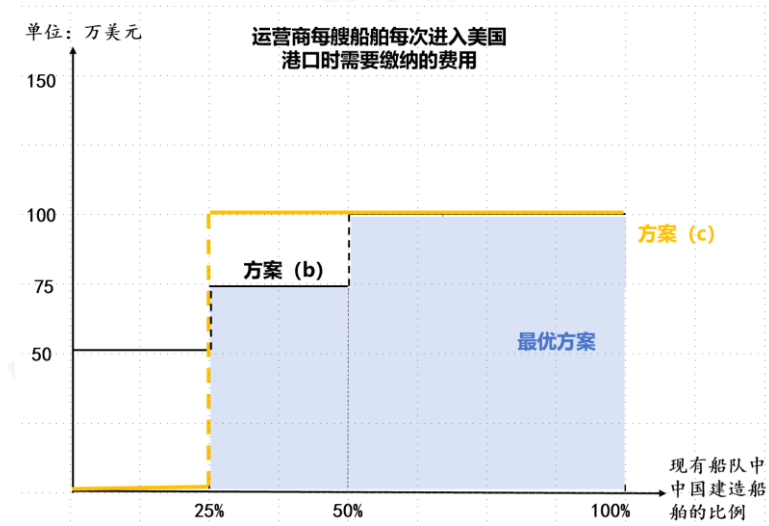


表3：若在方案（b）和（c）中选择，各运营商所处费用档次

联盟	运营商	中国建造船舶（TEU）的比例	最优方案	费用档次（美元）	中国建造船舶（艘）的比例	最优方案	费用档次（美元）
OA	中远海运（含东方海外） 达飞 长荣	58%	b或c	100万	53%	b或c	100万
		35%	b	75万	39%	b	75万
		12%	c	0	15%	c	0
Gemini	马士基 赫伯罗特	9%	c	0	20%	c	0
		13%	c	0	20%	c	0
PA	ONE HMM 阳明 地中海航运	25%	b	75万	26%	b	75万
		1%	c	0	6%	c	0
		10%	c	0	7%	c	0
		23%	c	0	23%	c	0

2. 对持有中国建造船舶的运营商收费---运营商的最优方案

- ◆ **中远海运（含东方海外）、达飞：** 方案a对自身更有利，因为如果选择方案b或c，无论是对于中远海运（含东方海外）还是达飞来说，中国建造船舶的比例往后看都很难下跌（因为手持订单中中国船厂的比例高于50%），所以费用只会相较当前持平或更高。中远（含东方海外）和达飞若选择方案a，当前的费用分别为69万、54万美元/每艘船舶每次进入美国港口，未来还可以通过**降低涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的数量**，尽量减少缴纳费用的次数；
- ◆ **马士基、赫伯罗特、地中海航运：** 由于当前船队中中国建造船舶的比例低于25%，选择方案c无需缴费。**需要注意的是**，往后看马士基、赫伯罗特和地中海航运中国建造船舶的比例有一定概率超过25%（因为手持订单中中国船厂的比例较高），届时若选择方案b费用档次为75万美元，若选择方案c费用档次为100万美元，都不划算，或重新转向方案a，并可以通过**降低涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的数量**，将费用分别往20万、14万美元/每艘船舶每次进入美国港口以下去压。
- ◆ **ONE：** 由于当前船队中中国建造船舶的比例略微高出25%，选择方案a对自身更有利，并可以通过**降低涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的数量**，减少缴费永飞的次数。**需要注意的是**，在2025年4月至2026年10月，ONE中国建造船舶的比例有一定概率降至25%以下，因为这段时间ONE只有非中国船厂的手持订单会进行交付（“TEU”口径测算为26万TEU，占当前船队的13.3%；“艘”口径测算为20艘，占当前船队的7.8%），届时转向方案c对自身最有利，可以免去这类费用的缴纳。
- ◆ **长荣、HMM、阳明：** 由于当前船队中中国建造船舶的比例低于25%，且往后看也很难超过25%（因为手持订单中中国船厂的比例较低），选择方案c最有利。
- ◆ 从联盟的角度来看，Gemini、PA 和 MSC受到的影响较小，OA 受到的影响较大，长荣由于与中远（含东方海外）和达飞共舱，也会受到牵连。

表4：假设运营商可以在方案（a）（b）（c）中选择对自身最有利的一种方案

运营商	方案a：根据当前涉及美国港口航线的船队中，中国建造船舶（艘）的比例，测算出平摊到每艘船舶每次进入美国港口时被收取的费用	方案b：中国建造船舶比例≥50%:100万美元；25-50%之间：75万；0-25%之间：50万	方案c：中国建造船舶比例≥25%:100万；0-25%之间：0	当下最优方案	最优方案下的费用档次
中远海运（含东方海外）	69万美元	100万美元	100万美元	a	69万美元
达飞	54万美元	75万美元	100万美元	a	54万美元
长荣	0	50万美元	0	c	0
马士基	20万美元	50万美元	0	c	0
赫伯罗特	14万美元	50万美元	0	c	0
ONE	20万美元	75万美元	100万美元	a	20万美元
HMM	0	50万美元	0	c	0
阳明	23万美元	50万美元	0	c	0
地中海航运	26万美元	50万美元	0	c	0

第三类费用：针对在中国船厂订购船舶的
运营商

03

3. 对在中国船厂订购船舶的运营商收费

- ◆ 收费场景：对于在中国船厂订购了船舶的运营商，其船舶每次在美国港口停靠时将被收取费用。该费用在提案中被明确描述为“**额外费用**”。
- ◆ 收费方案：
 - a. 对于在中国船厂订购船舶的比例在 50% 及以上、或预计未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例在 50% 及以上的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用；介于 25% 至 50% 的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高75万美元费用；介于 0% 至 25%的运营商，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高50万美元费用；
 - b. 如果运营商订购或预计在未来24个月内交付的船舶总数中，有 25% 及以上由中国船厂建造，将对其每艘进入美国港口的船舶收取最高100万美元费用。
- ◆ 前十大集装箱运营商最优方案费用档次：
 - 中远海运、东方海外、达飞、赫伯罗特、ONE、地中海航运5家运营商属于100万美元费用档次；
 - HMM、阳明无需缴费；
 - 长荣根据测算口径的不同，可能位于无需缴费或75万美元费用档次；马士基根据测算口径的不同，可能位于75万美元或100万美元费用档次。

图2：不同中国船厂订购船舶的比例对应的最优方案

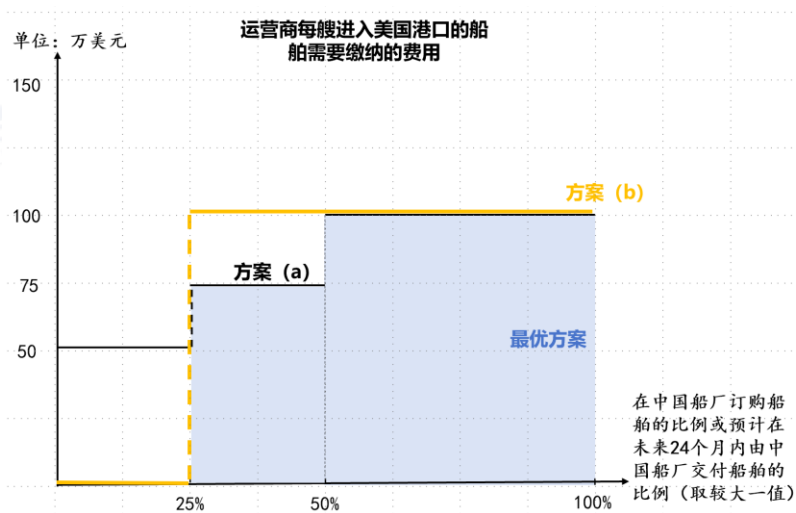


表5：2025年4月、“TEU”口径测算下，不同运营商费用档次

联盟	运营商	在中国船厂订购船舶的比例	预计在未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例	最优方案	费用档次（美元）
OA	中远海运	100%	100%	a或b	100万
	东方海外	100%	100%	a或b	100万
	达飞	64%	73%	a或b	100万
	长荣	9%	14%	b	0
Gemini	马士基	78%	40%	a	75万
	赫伯罗特	89%	100%	a或b	100万
PA	ONE	58%	17%	a或b	100万
	HMM	0%	0%	b	0
	阳明	0%	0%	b	0
	地中海航运	94%	83%	a或b	100万

表6：2025年4月、“艘”口径测算下，不同运营商费用档次

联盟	运营商	在中国船厂订购船舶的比例	预计在未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例	最优方案	费用档次（美元）
OA	中远海运	100%	100%	a或b	100万
	东方海外	100%	100%	a或b	100万
	达飞	62%	65%	a或b	100万
	长荣	30%	33%	a	75万
Gemini	马士基	82%	60%	a或b	100万
	赫伯罗特	94%	100%	a或b	100万
PA	ONE	58%	17%	a或b	100万
	HMM	0%	0%	b	0
	阳明	0%	0%	b	0
	地中海航运	93%	83%	a或b	100万

3.1 长荣不同情形对应的费用档次

◆ 订单交付计划（图3、4）：长荣共有50艘（66万TEU）在手订单，其中15艘（6万TEU）订单来自中国船厂，剩余35艘（60万TEU）订单来自韩国船厂。显而易见，中国船厂承接的更多是小船订单；韩国船厂承接的更多是大船订单。若是以“艘”口径测算中国船厂订单比例，对长荣不利。

◆ “TEU”口径测算（图5）：站在2025年4月初这个时间节点来看，长荣中国船厂订单比例为9%，未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例为12%，且这两个指标在未来任何时间节点去看都在25%以下，因此长荣可以一直选择方案（b）无需缴费；

◆ “艘”口径测算（图6）：站在2025年4月至7月的任意时间节点来看，长荣中国船厂订单比例在26%-27%区间，未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例在25%-33%区间，这两个指标都位于25%-50%区间，因此在这一阶段，长荣最优方案是（a）缴纳75万美元费用。随着4月至7月长荣交付完4艘中国船厂订单后，8月起，未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例将来到25%以下。因此2025年8月起，长荣可以选择方案（b）无需缴费。

图3：“TEU”口径下，EMC订单交付计划

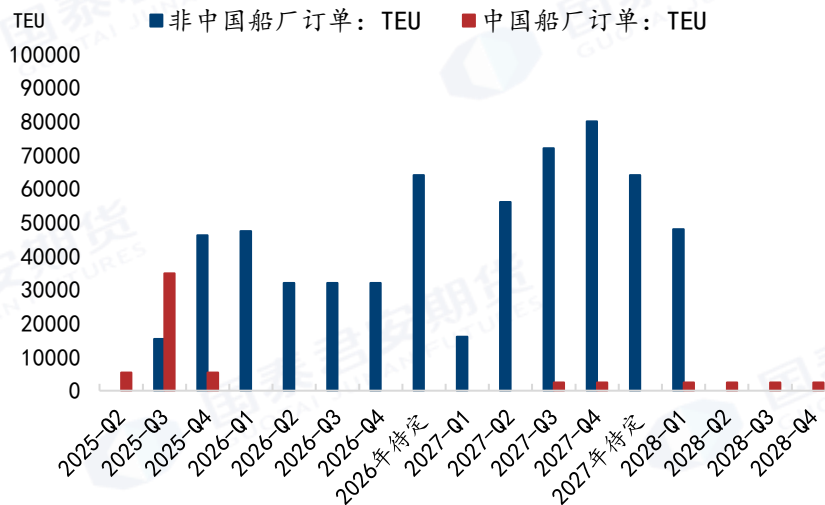


图5：“TEU”口径下，EMC中国船厂订单比例随时间的变化趋势

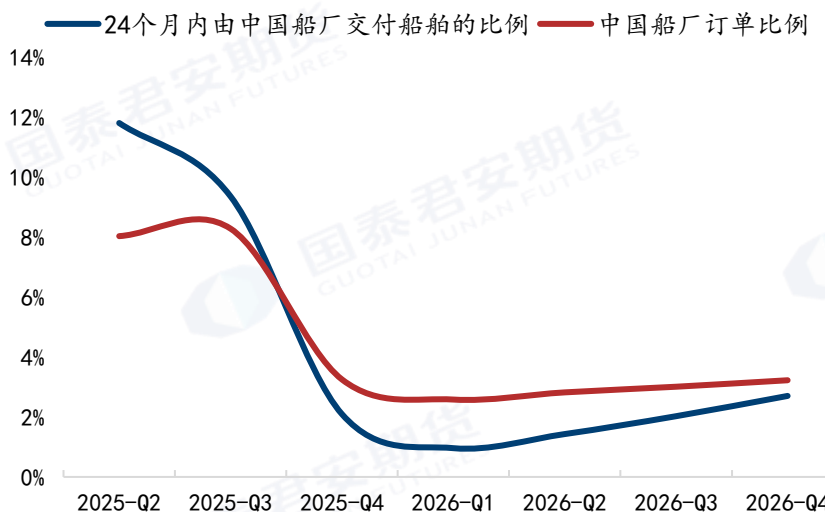


图4：“艘”口径下，EMC订单交付计划

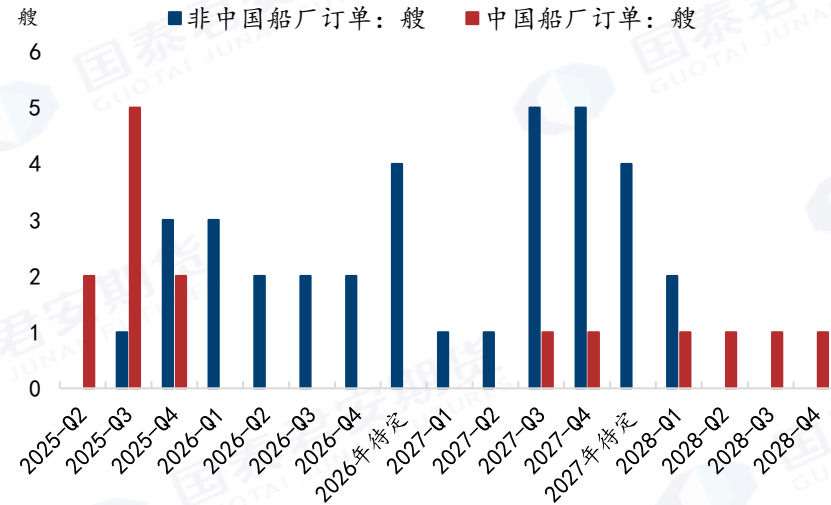
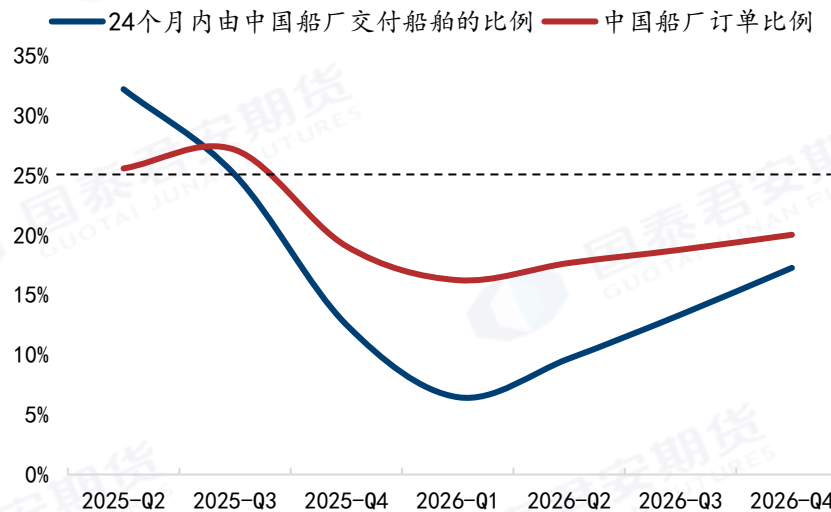


图6：“艘”口径下，EMC中国船厂订单比例随时间的变化趋势



3.2 马士基不同情形对应的费用档次

◆ **订单交付计划（图7、8）：**马士基共有76艘（99万TEU）在手订单，其中62艘（77万TEU）订单来自中国船厂，剩余14艘（22万TEU）订单来自韩国船厂。马士基在2024年6月至11月在中国船厂下了大量订单（38艘，约54万TEU），预计这部分订单将在2028年之后交付。因此，越往后，马士基中国船厂订单比例越大，对马士基越不利。

◆ **“TEU”口径测算（图9）：**站在2025年4月至9月的任意时间节点来看，马士基中国船厂订单比例在46%-53%区间，未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例为40-46%区间，因此在这种情形下，马士基最优方案是（a）缴纳75万美元费用；4月至9月马士基交付完5艘韩国船厂订单后，10月起，这两个指标都位于50%以上，选择方案（a）或方案（b）无差异，都需缴纳100万美元费用；

◆ **“艘”口径测算（图10）：**未来任何时间节点去看，马士基中国船厂订单比例、未来24个月内由中国船厂交付船舶的比例都位于50%以上，选择方案（a）或方案（b）无差异，都需缴纳100万美元费用。

图7：“TEU”口径下，Maersk订单交付计划

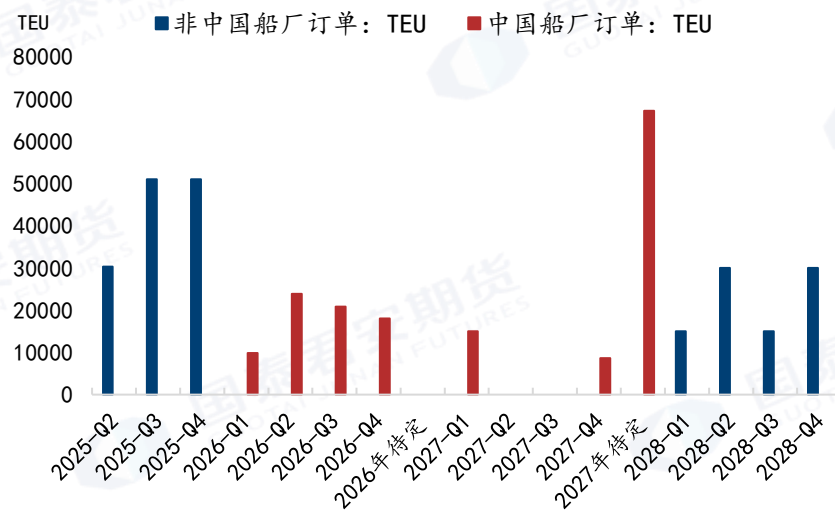


图9：“TEU”口径下，Maersk中国船厂订单比例随时间的变化趋势

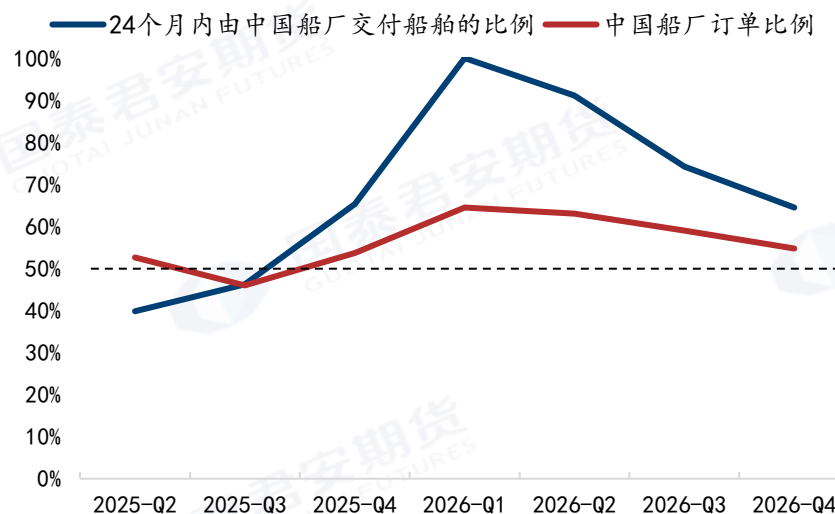


图8：“艘”口径下，Maersk订单交付计划

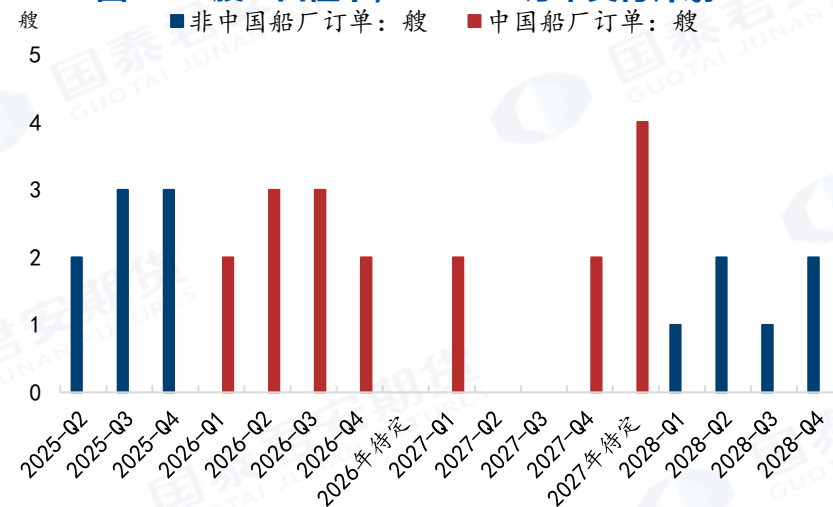
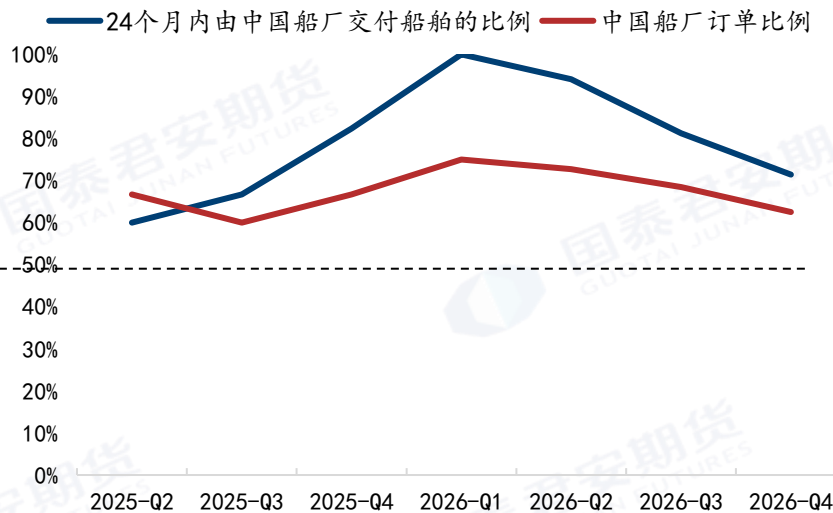


图10：“艘”口径下，Maersk中国船厂订单比例随时间的变化趋势



费用减轻情形

04

4. 对使用美国建造船舶的运营商进行退款

◆根据USTR的提案，任何美国建造的船舶进入美国港口时，运营商可以按日历年申请退款。运营商使用的美国建造船舶每进入美国港口一次，最高可退还100万美元。由于美国建造的船舶比例极低（小于1%），极少数运营商会因此受益。

图11：截至2024年，不同国家造船完工量比例

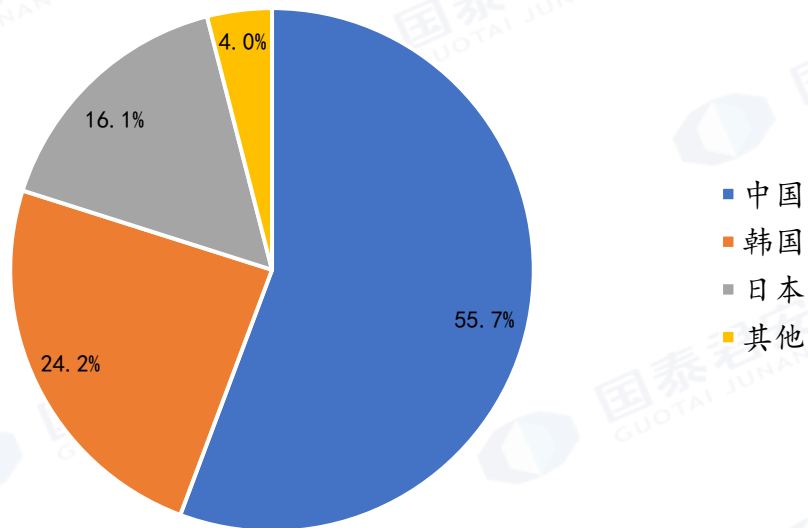
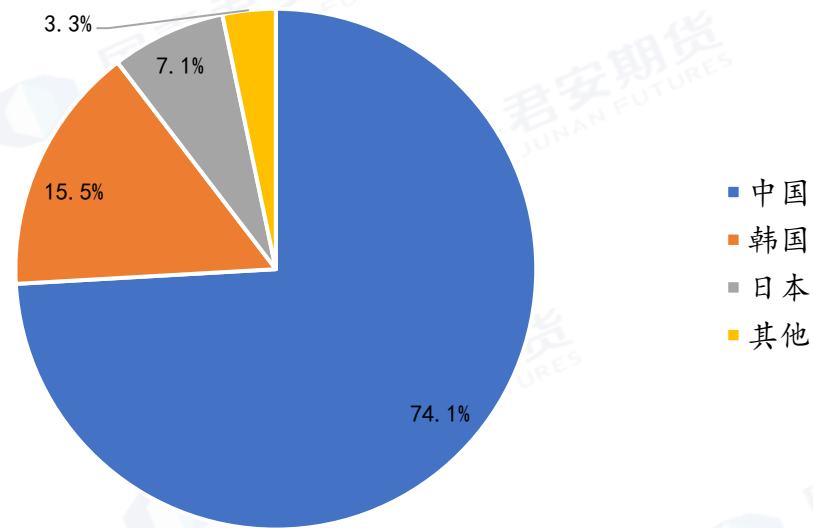


图12：截至2024年，不同国家手持订单比例



运营商成本测算、潜在应对措施及影响

05

5. 运营商费用成本计算

- ◆ **中远海运（含东方海外）受到的影响最大：**如果USTR提案要求中远海运（含东方海外）同时支付“作为中国运营商”的费用和“持有中国建造船舶”的费用，则其每艘船每次进入美国港口时需缴纳费用的理论高值或达到269万美元；如果费用1和费用2无需同时支付，且取较小值进行征收，则其每艘船每次进入美国港口时需缴纳费用的理论高值约为169万美元。
- ◆ **达飞和ONE：**需同时支付“持有中国建造船舶”的费用和“在中国船厂订购船舶”的费用，其每艘船每次进入美国港口时需缴纳费用的理论高值位于120~154万美元区间。
- ◆ **长荣、马士基、赫伯罗特和地中海航运：**只需支付“在中国船厂订购船舶”的费用（若按“TEU”口径测算，长荣将被免除费用），其每艘船每次进入美国港口时需缴纳费用的理论高值位于75~100万美元区间。
- ◆ **HMM和阳明不受到USTR拟征费用的影响：**因其同时满足非中国运营商、当前船队中中国建造船舶比例低于25%，以及在手订单中中国船厂比例低于25%三个条件。

表7：USTR拟征费用政策对运营商成本抬升的预测

注：根据当前各家运营商船队数据进行的静态测算结果。未来，马士基、赫伯罗特和地中海航的运费2或随着船队中中国建造船舶比例的上升而上涨。

联盟	运营商	费用1：针对中国运营商	费用2：针对持有中国建造船舶的运营商	费用3：针对在中国船厂订购船舶的运营商	三类费用合计后的理论高值	不同规模的集装箱船对应的单位箱费用 (\$ per Loaded TEU)			
						5,000	8,000	10,000	13,000
OA	中远海运（含东方海外）	100万	69万	100万	269万（若费用1和2同时收取）	538	336	269	207
		100万	69万	100万	169万（若费用1和2取较低值收取）	338	211	169	130
	达飞	/	54万	100万	154万	308	193	154	118
	长荣	/	/	0（若按“TEU”口径测算） 或75万（若按“艘”口径测算）	/	/	/	/	/
Gemini		/	/	75万（若按“TEU”口径测算） 或100万（若按“艘”口径测算）	75万	150	94	75	58
	马士基	/	/		100万	200	125	100	77
	赫伯罗特	/	/	100万	100万	200	125	100	77
PA	ONE	/	20万	100万	120万	240	150	120	92
	HMM	/	/	/	/	/	/	/	/
	阳明	/	/	/	/	/	/	/	/
	地中海航运	/	/	100万	100万	252	158	126	97

运营商潜在应对措施及影响

- 1. 减少美国挂靠港口数量。**亚洲-美东航线通常在美国停靠3-4个港口，亚洲-美西航线通常在美国停靠1-2个港口，运营商可以通过减少挂靠数量尽量减少缴纳费用的次数。如世界航运理事会（WSC）在其书面评论中指出，港口费用可能促使航运公司减少每次赴美航程中停靠港口的数量，需求集中的大型港口或将面临流量激增与拥堵加剧，进而对内陆联通措施造成较大压力，并导致美国进出口商延误。与此同时，小型港口流量可能下降，对其就业产生不利影响。
- 2. 增加从加拿大或墨西哥等拉美国家转运货物。**增加加拿大或墨西哥等拉美国家港口的挂靠，再通过内陆运输或支线运输将货物转运至美国，前者需要考虑内陆运输费用较高、内陆联通设施有限等问题。
- 3. 美线用大船替换小船，从而减少单箱成本的费用。**亚洲-美西航线理论上可以用17,000TEU的船型，但考虑到美西码头效率问题，或难以大规模铺开；亚洲-美东航线需考虑巴拿马运河的通行限制，迄今为止通过巴拿马航道最大载箱量的集装箱船为“MSC MARIE”（16,000TEU），实际通行时需根据运河当时的水位调整。
- 4. 中国建造的船舶调离美线，非中国建造的船舶去到美线。**在第二类费用（即对“持有中国建造船舶的运营商”收费）中，部分运营商可以通过降低涉及美国港口航线的船队中中国建造船舶的数量，尽量减少缴纳费用的次数，这部分中国建造船舶或可部署在其他航线上，其他航线上非中国建造船舶去到美线进行运力补充。**运营商此类运力调配的动机按照由强到弱的排序可以分为三档，第一档为中远海运（含东方海外）、达飞和ONE，若拟征费用落地，当下就有运力调配的动机；第二档为马士基、赫伯罗特、地中海航运，短期不存在调配动机，随着其中国船厂交付的运力越来越多、中国建造船舶的比例超过25%时，运力调配的动机才会出现；第三档为长荣、HMM和阳明，由于当前船队中中国建造船舶的比例低于25%，且往后看也很难超过25%，无需支付“持有中国建造船舶的运营商”的费用，因此无论是当下还是未来都不存在运力调配的动机。**

THANK YOU

FOR WATCHING

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。