

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）

OPEC+减产叠加美债法案通过 油价或反弹重回强势 ——原油月评

长安期货 投资咨询部

刘琳（Z0014306）

范磊（F03101876） 助理分析师

2023年6月5日

目录/Contents

01

操作建议

02

行情回顾

03

基本面分析

04

观点小结

01

操作建议

操作建议:

SC原油主力合约在5月份整体涨跌共存但月线依然录得有所下降，值得注意的是从5月底6月初时间开始油价便获得了较强的上升驱动力。预计本月时间油价或整体偏强运行，存在较强的反弹强度，建议内盘品种可偏多布局，激进者可做多虚值看涨期权。

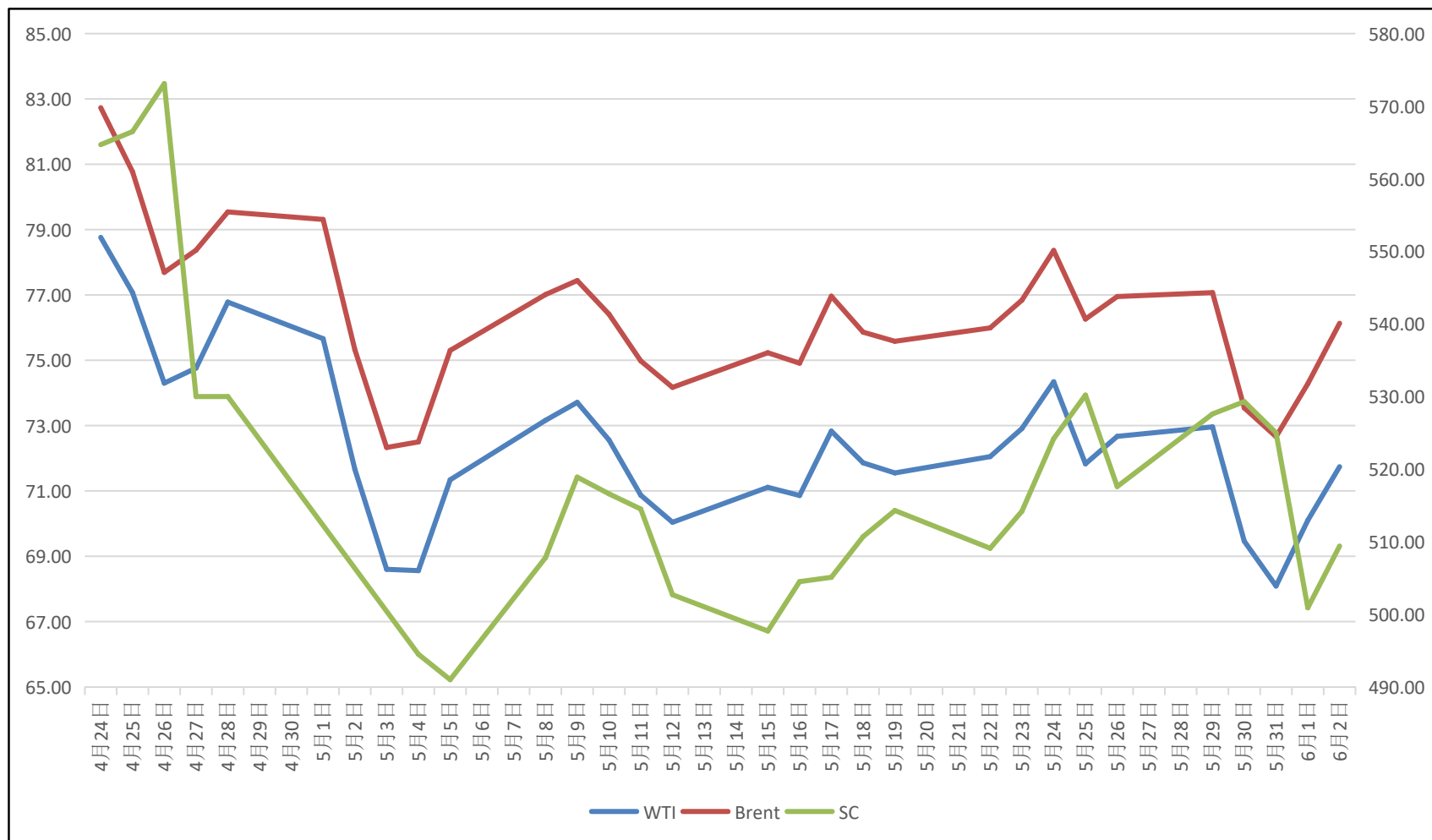


(SC主力合约月度K线走势图)

02

行情回顾

- 三大原油期货在5月份基本维持了相对偏弱运行的走势，虽然价格有所回落，但下方均获得了相对较强的支撑。整体来看，油价在5月份录得了较大跌幅，国际油价跌幅均在10%左右，内盘月度跌幅则在5%附近，也基本完整回吐了俄乌冲突以来的全部涨幅；但日度分化来看则出现了较多的隔夜翻转走势，市场情绪波动较大。



(WTI、Brent、SC(右)主力合约月度K线走势图)

03

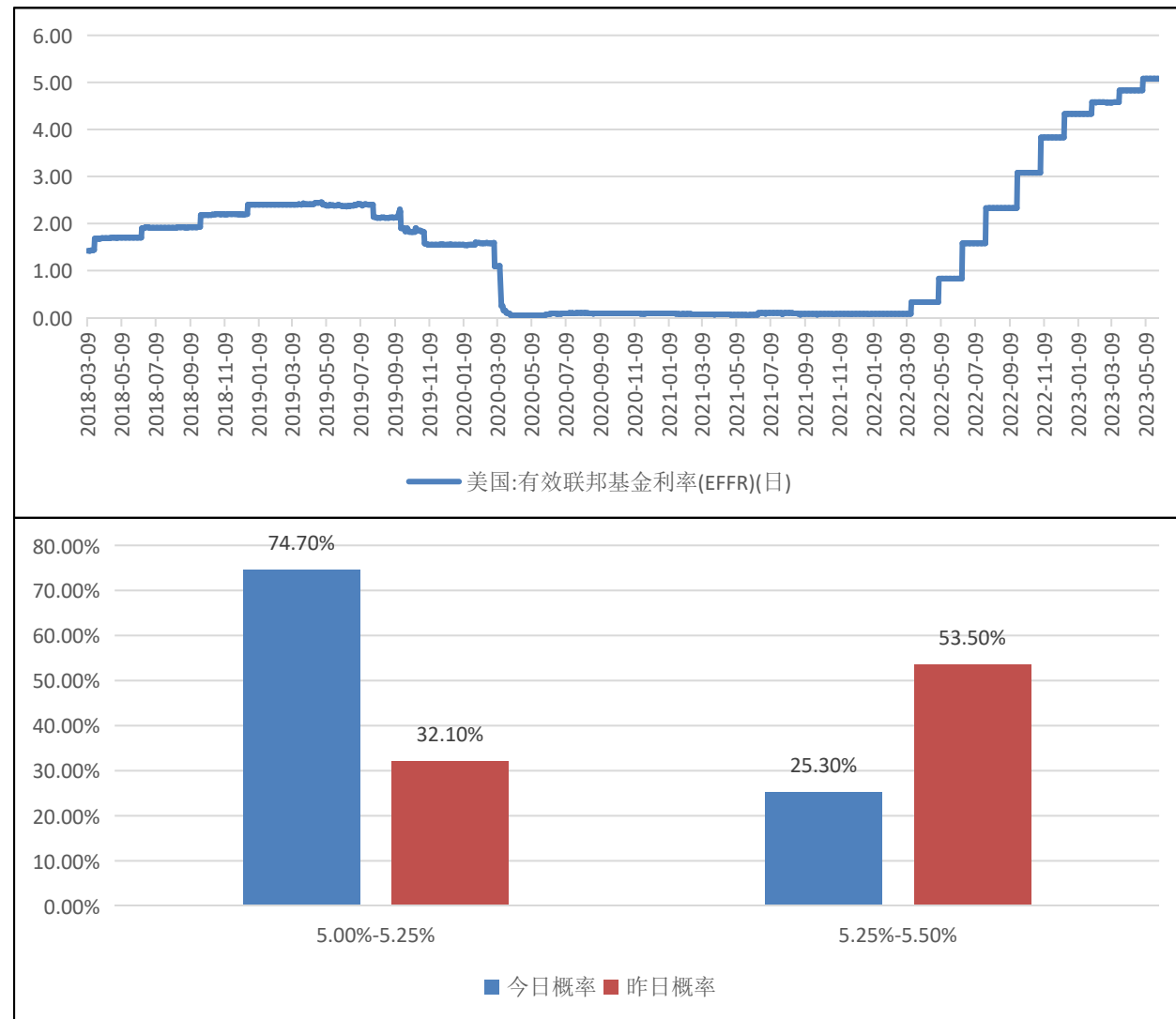
基本面分析

(1.1) 宏观——美债上限法案通过

- 上周四晚，美国参议院以63票对36票的结果通过了暂停美国债务限额的法案，并将暂停时间设置在2025年1月1日，同时6月3日下午时间美国总统正式在白宫签署了法案，这意味着此前受到市场广泛关注的X日将成为下任美国总统更为关心的特殊时期。尽管此次暂停债务上限的法案如期通过标志着美国联邦政府债务规模从1月19日的31.4万亿美元债务上限的阴霾中得到的暂时的喘息机会，但市场的担忧并没有得到完全的缓解。
- 法案的内容包含了6项工作，一是满足了共和党收紧救济福利领取规定的要求、二是搁置了能源发展上的分歧、三是收回未动用的防疫资金、四是削减对税务局的拨款、五是不增加非国防开支、六是维持了共和党此前要求减免的教育贷款，法案工作内容彰显着共两方面的问题：一方面，从政治角度上来看，法案的通过并没有得到共和党与民主党的一致同意，共和党中的保守派认为法案在限制政府支出的方面仍有提高空间，而民主党中的进步派则反对社会福利项目新增的限制，两党中的不同声音意味着法案的通过是拜登政府与麦卡锡做出了一定政治程度上的牺牲才达成的，而这极有可能成为明年美国总统大选中拜登政府想要取得连任结果的一大绊脚石；另一方面，从经济角度来看，这六项内容从短期来看确实能一定程度上缓解美国债务的问题，但从长期来看美债达到历史高点的事实并没有得到改变，拜登政府在法案中承诺将削减2024与2025财年的开支以避免债务违约为美国经济带来灾难性的结果，但考虑到目前美国市场的高通货膨胀，这意味着未来两年美国政府的财政支出被削减的程度将会更大。但毋庸置疑的是，法案的通过暂时结束了美国债务方面上自二战以来最严重的僵局，对美国市场乃至全球范围内宏观经济的下行压力都有一定程度的缓解，而这也将对近期的油价形成一定程度的提振。

(1.2) 宏观——5月加息后6月预期降温

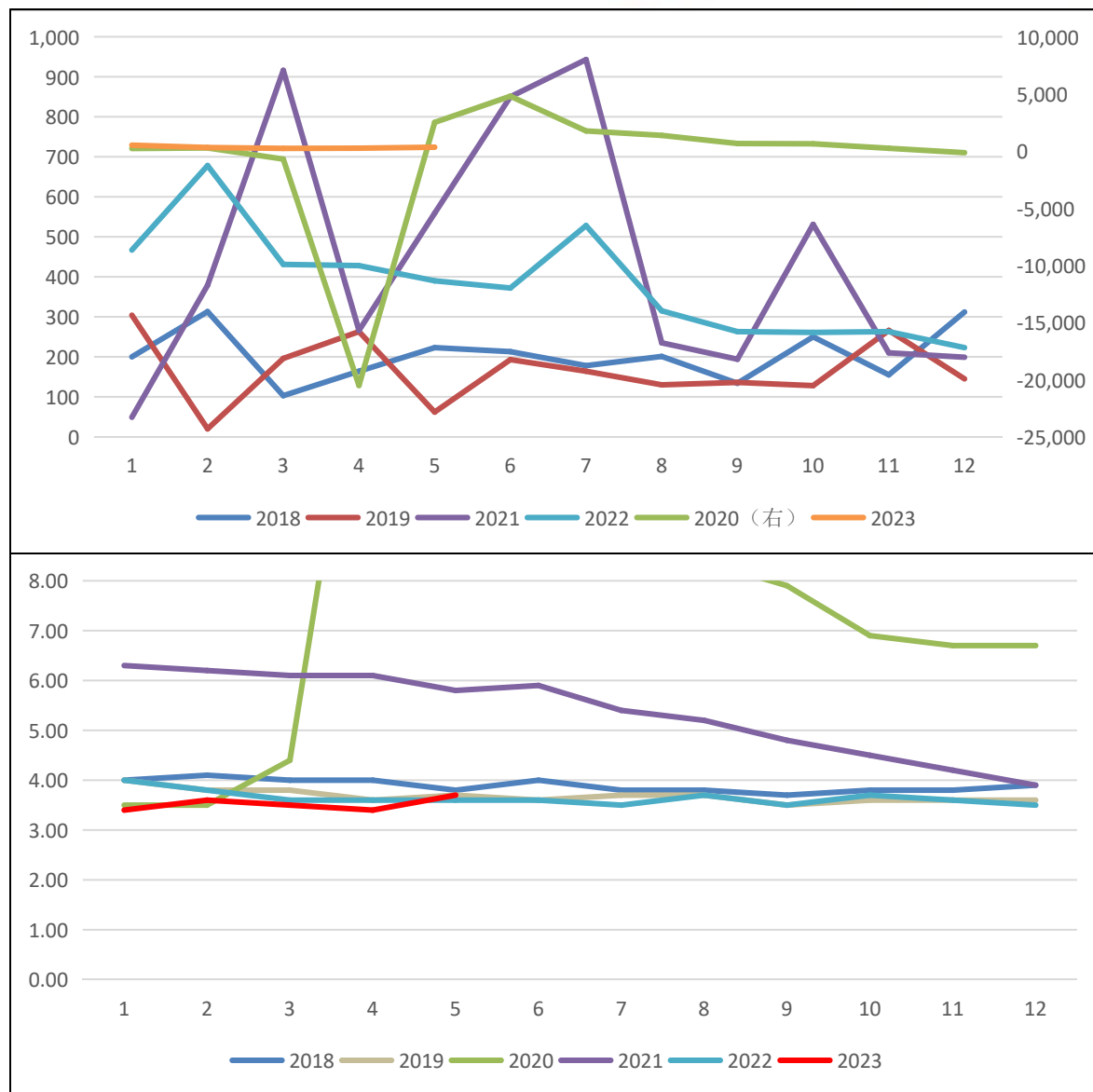
- 5月4日凌晨2点，美联储公布最新利率决议，加息25基点，符合市场预期，而此后整月当中市场对于6月份加息的预期始终充满了高度不确定性。尽管关于美债上限的问题市场找到了短期答案，但对于6月份加息的情况仍然存在一定的不确定性。从5月中下旬时间开始，市场对于6月加息的预期就始终摇摆不定，从联储官员的发言来看，鹰派的主要言论集中在目前并没有看到有效的暂停加息的指标出现，并且通胀依然处在绝对的高位之上，市场需要对通胀降温的前景保持警惕，而鸽派的言论则集中在暂停加息可以给予市场一定的喘息空间来评估当前的经济数据，并且可以做到的是跳过一次加息而不是暂停加息。



(美国5联邦基金利率变化(上)CME加息预期(下))

(1.3) 宏观——5月加息后6月预期降温

- 而从经济数据来看，最近的非农就业人数激增33.9万人，为今年1月以来的最大增幅，远超出预期的19万人和前值的25.3万人，是过去13个月中连续第12次的超出预期，并且修正后的数据显示，3月和4月新增就业岗位9.3万个，表明劳动力需求强劲，但同时，另一项针对美国家庭的调查显示，美国5月份就业有所下降，失业率超出市场预期来到了3.7%，虽然终结了连续的失业率下降趋势，但基本处在平均范围之内。数据的矛盾为市场带来了更多的不确定性，也因此，在以经济数据作为主要政策驱动的美联储考虑之中，6月份暂停加息的预期目前正在高涨，但同时考虑到高通胀依然没有得到有效地解决，市场对于7月份的再度加息也是打开欢迎的大门。如果6月份暂停加息如期而至，那么油价的上行将如此前预期一般到来，但随着7月加息预期的上升，整体的上行幅度或受到一定程度上的限制。



(美国5年非农(上)美国5年失业率(下))

(1.4) 宏观——美国银行业事件持续发酵

- 美国银行业在3月份与4月份的接连爆雷事件曾一度导致国际油价收到市场系统性风险的影响存在较大的跌幅，但在5月份银行业危机似乎已经被市场逐步消化，影响力度正在逐步缩小。从标普精选银行业指数来看，该指数从2月底3月初的1000点高位下跌至3月中旬800点附近之时获得了较强的支撑，而此时主要发生的事件也是银行业危机出现了短暂的平稳，虽然随后收到西太平洋合众银行等地区性银行股价再度下跌的影响，指数再度下探至700点附近的低点，但5月份当中这些银行股价普遍出现了一定程度的反弹，并且指数也在6月初的时间恢复至了3月份的同期水平。结合当前的宏观局势不难发现，随着美国债务上限法案的通过以及6月暂停加息的预期愈发高涨，银行业流动性的风险或在6月份被进一步缓和，而银行业的表现也或将持续回暖，进而导致此前行业性危机带来的系统性风险影响力进一步被削弱。



(标普银行业指数)

(1.5) 宏观——地缘不确定性仍存

- 地缘政治问题在近期依然是影响油价走势的一大不确定性，一方面苏丹冲突问题尽管在此前达成了短期停火协议，但结果并不如人意，双方此后仍存在一定范围内的冲突，同时也纷纷指责对方存在违反停火协议的行为存在，并且美国方面也在6月初宣布了对苏丹实施新的制裁，这或导致苏丹冲突的缓解在短期内仍然难以见到有效的进展；另一方面，俄乌冲突从去年以来就始终在影响油市的变动，近期随着俄罗斯境内出现了无人机袭击、乌克兰宣布准备进行反攻、欧美国家持续对俄制裁以及对乌提供军事经济援助等事件的发生，俄乌冲突的进展并没有在近年上半年取得有效的降温，尽管从目前来看很难再度出现大规模的军事冲突，但两国的矛盾也难以在短期之内得到有效缓解，如果未来俄乌冲突再度升级，那么毫无疑问的是将会对油市形成较大的冲击，若两者冲突在未来迅速降温，那么地缘风险溢价也将被市场持续回吐，因此地缘政治属性方面的不确定性仍旧存在。



(地缘风险指数GPR)

(2.1) 供给——OPEC+会议延长减产

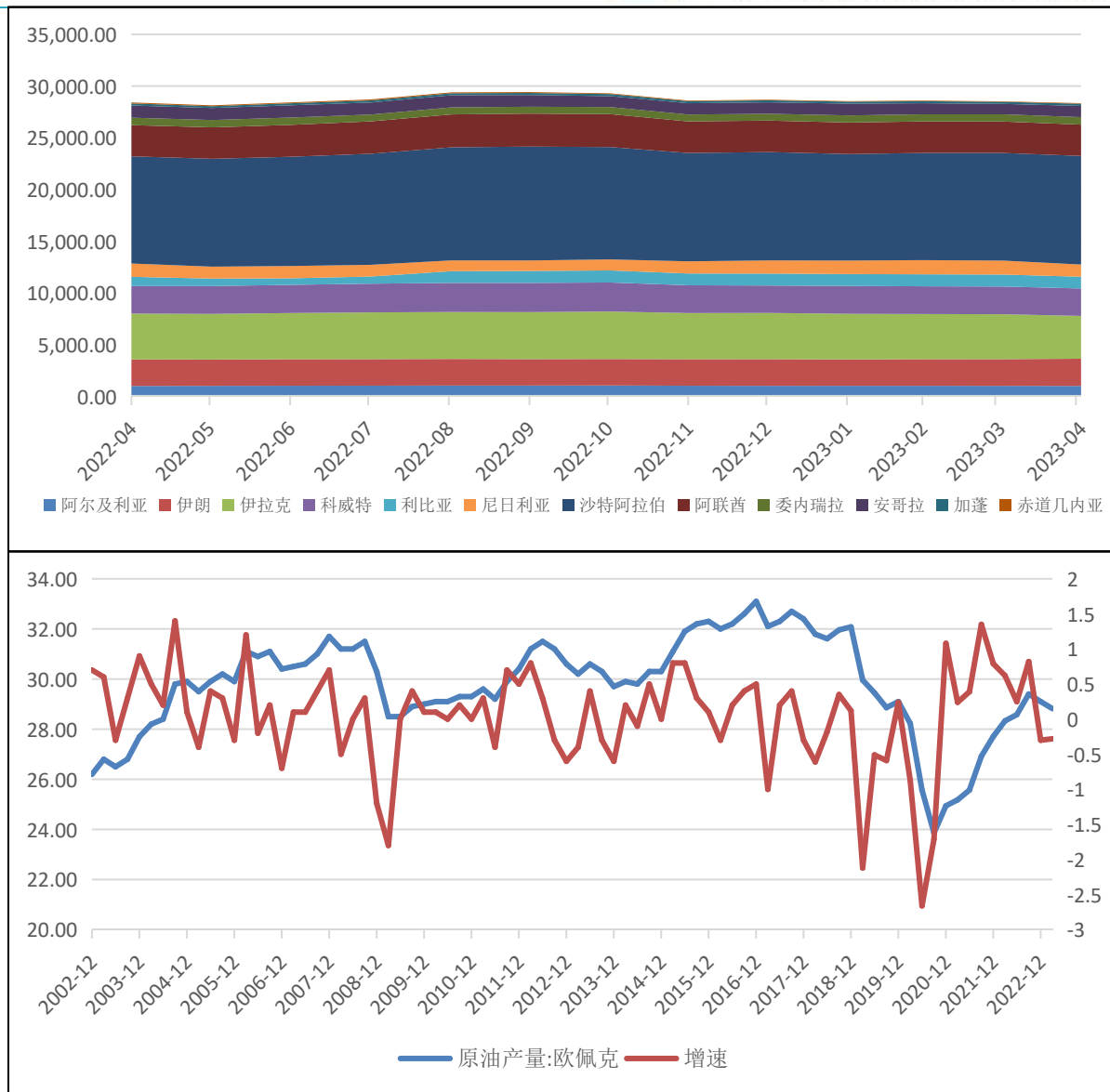
- 自随着市场的关注，第35届OPEC+部长级会议于6月4日北京时间晚间举行。会议正式召开之前，有部分投行以及研究人员表示，本轮OPEC+会议极有可能以再度额外减产100万桶/日落幕，而昨日会议的结果也基本符合市场的预期。从减产幅度上来看，欧佩克+达成了一项协议，将减产延长至2024年，其中沙特将主动从7月份开始额外减产100万桶/日至900万桶/日，其余成员国将延续此前的减产政策至2024年底，其中俄罗斯将延续此前承诺减产的50万桶/日，伊拉克减产21.1万桶/日，阿曼减产4万桶/日，阿尔及利亚减产4.8万桶/日，阿联酋减产14.4万桶/日，科威特减产12.8万桶/日等；

(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿尔及利亚	1017	1013	-4
安哥拉	1072	1007	-64
刚果	278	270	-8
赤道几内亚	61	48	-12
加蓬	196	203	7
伊朗	2574	2567	-8
伊拉克	4375	4358	-18
科威特	2676	2678	2
利比亚	1163	1161	-2
尼日利亚	1371	1354	-17
沙特阿拉伯	10361	10405	44
阿联酋	3046	3038	-8
委内瑞拉	692	695	2
合计	28883	28797	-86

(OPEC产量)

(2.2) 供给——OPEC+会议延长减产

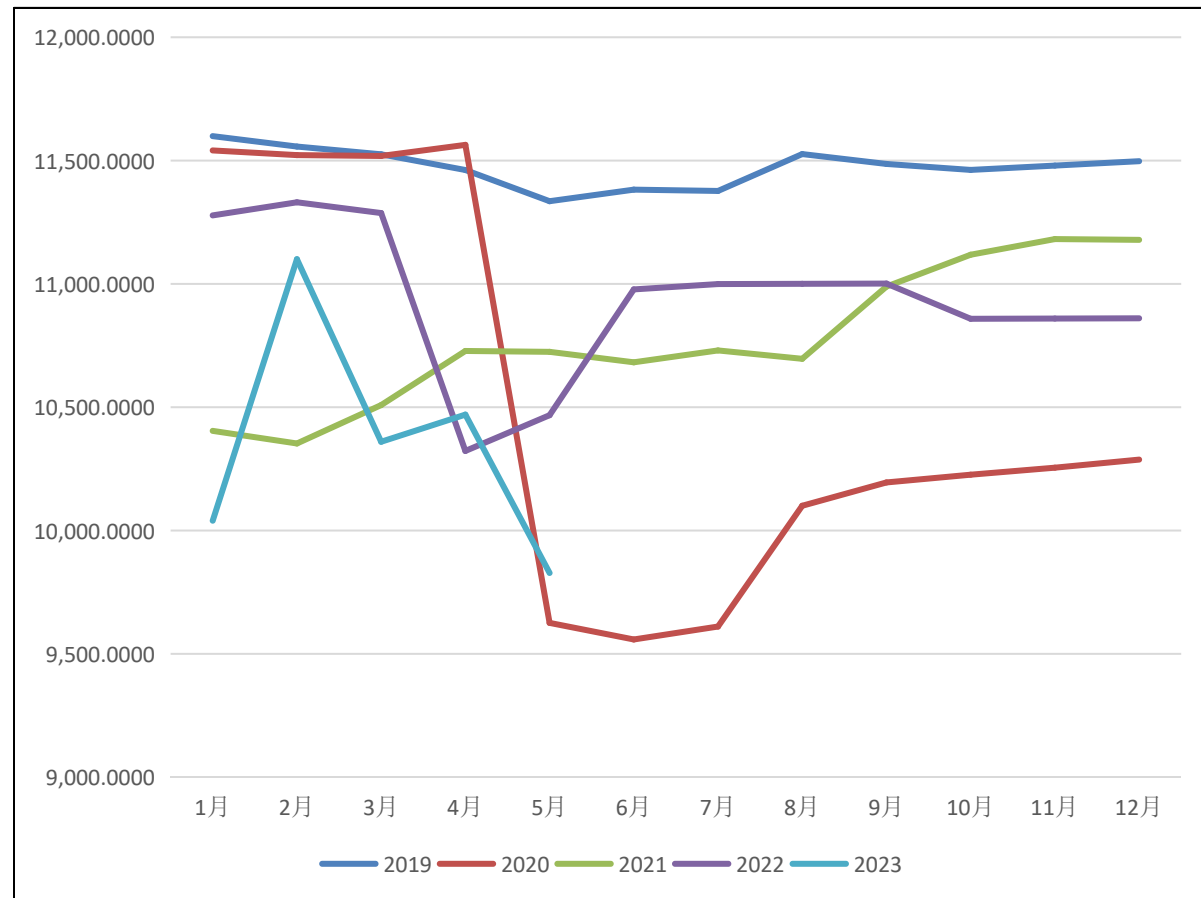
- 而从减产目的上来看，沙特代表称此次减产将不以价格为目的，不难看出的是沙特作为唯一一名额外减产的成员，在油价反弹之际减少产量无异于将会降低该国石油产品的收入，但从长期将会为稳定油价起到关键的作用；同时沙特方面也表示，将在后续减产实施的阶段中继续保持月度监察的方式来保证减产的落实。本次OPEC+的减产基本符合市场的预期，但与4月初减产不同的是，本轮减产并没有在短期之内扩大幅度，反而是延长了减产策略的延续时间，这种做法在短期之内对原油市场供给侧的冲击或许相对有限，但从长期来看考虑到今年下一轮的OPEC+部长级会议将会在11月26日举行，距离本轮会议结束还有将近半年的时间周期，期间油价也将面临供给侧持续收紧带来的上行动力。



(OPEC产量变化)

(2.3) 供给——俄罗斯出口延续平稳

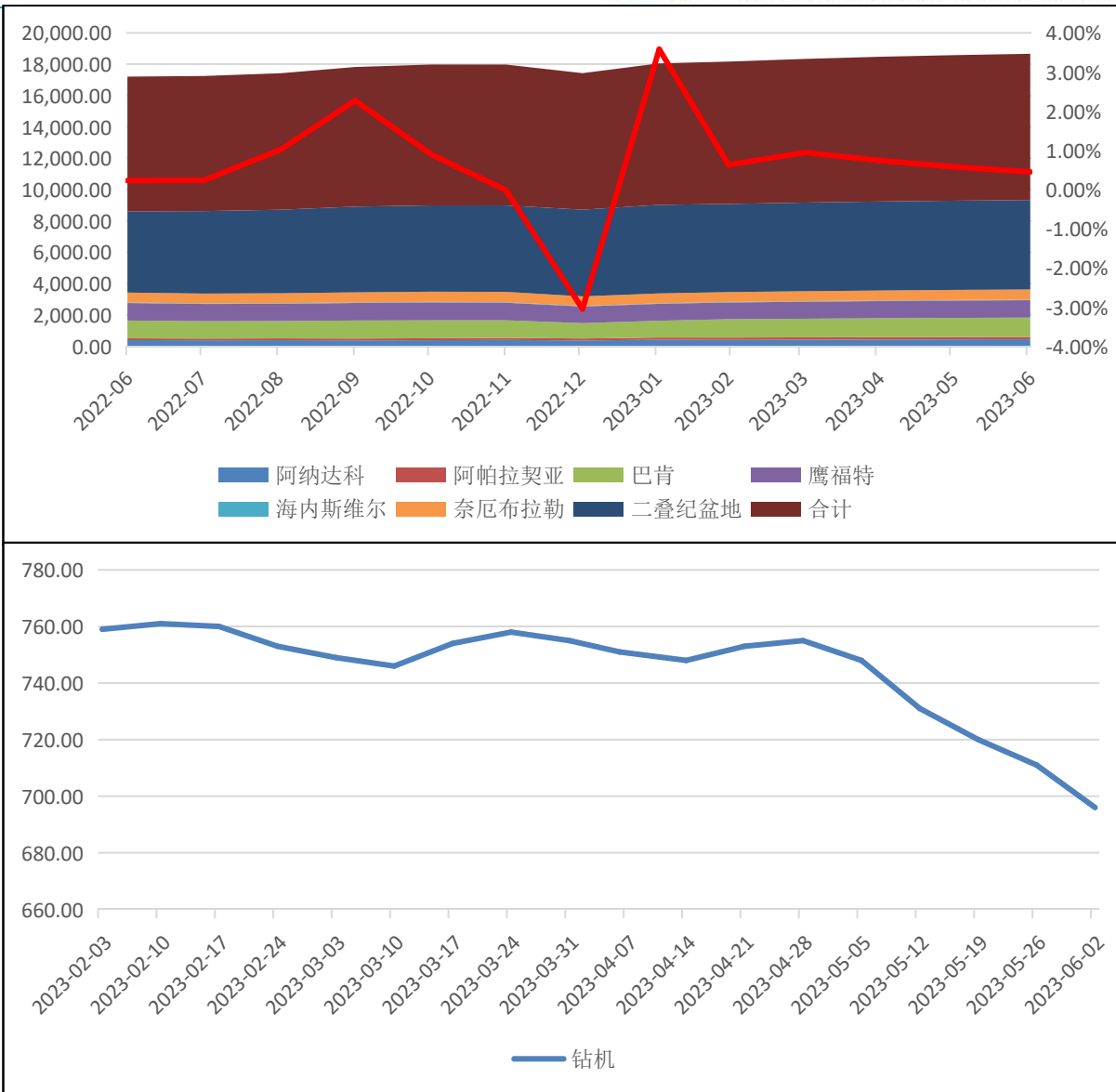
- 而在讨论到俄罗斯产量的方面，沙特与阿联酋均表示不希望政治因素影响各成员国对俄罗斯产量的看法，同时俄罗斯也表示将会延续此前的减产幅度。根据海运数据，俄罗斯截至5月28日的四周平均海运石油出口量为六周以来首次下降，降至364万桶/日的水平，该数据虽然抹去了周度平均数据的波动水平，但相比较去年年底以来的水平，仍旧存在140万桶/日的增长，相比较于俄罗斯承诺减产以来的基准月份2月的产量存在有27万桶/日的增长。从这一数据不难发现，此前原油价格一再下行的一大主要原因就是在于俄罗斯海运数据的高涨，而这一数据也意味着俄罗斯似乎并没有严格遵守此前承诺的减产数量。



(俄罗斯产量同比变化)

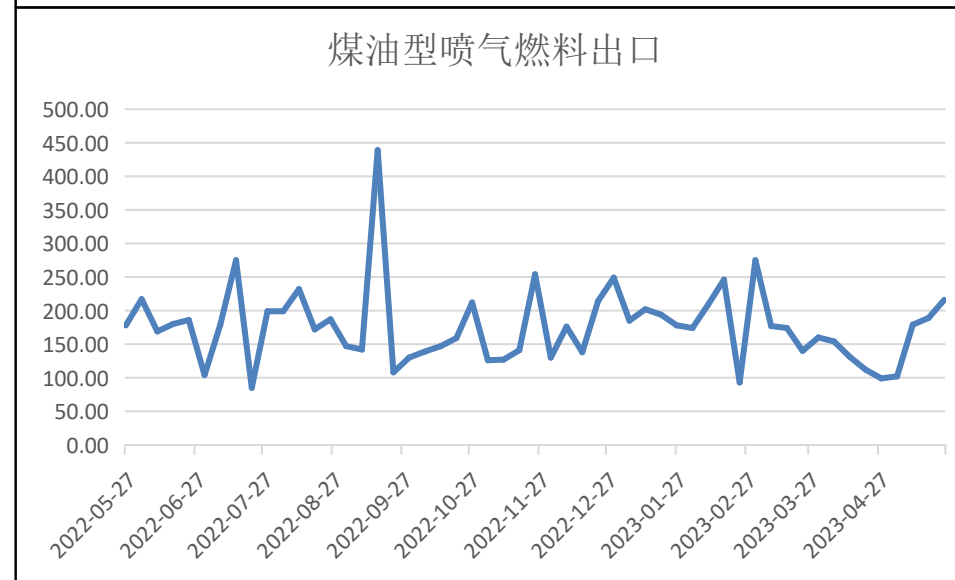
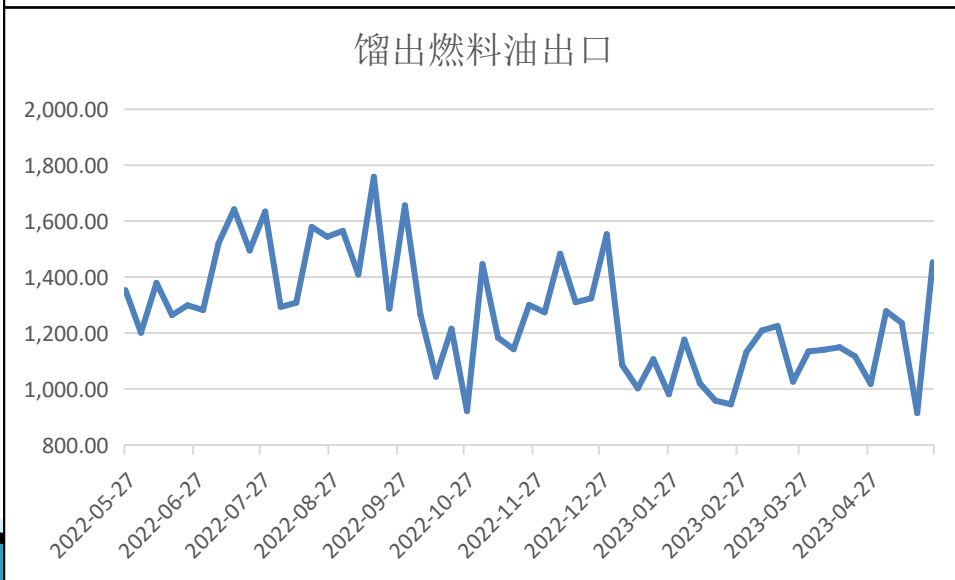
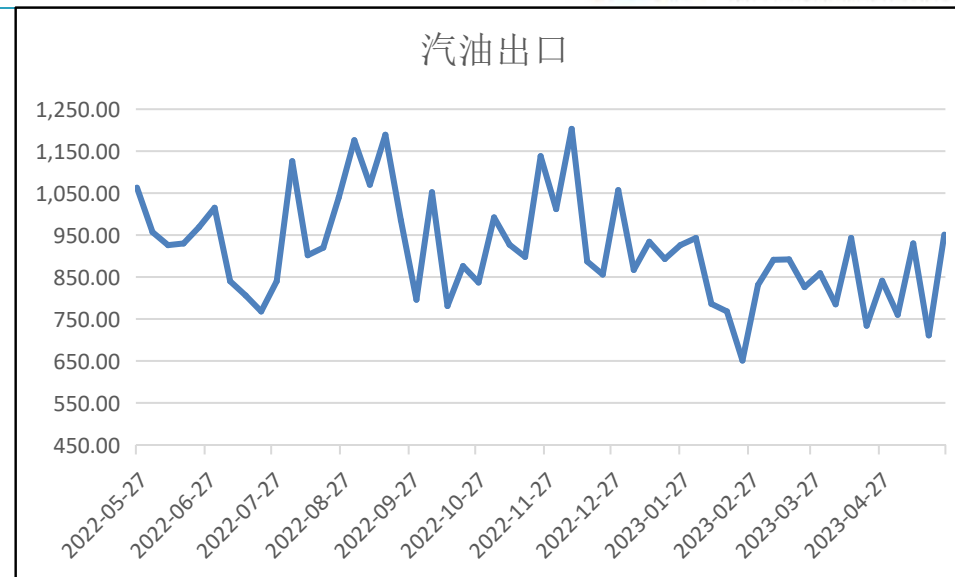
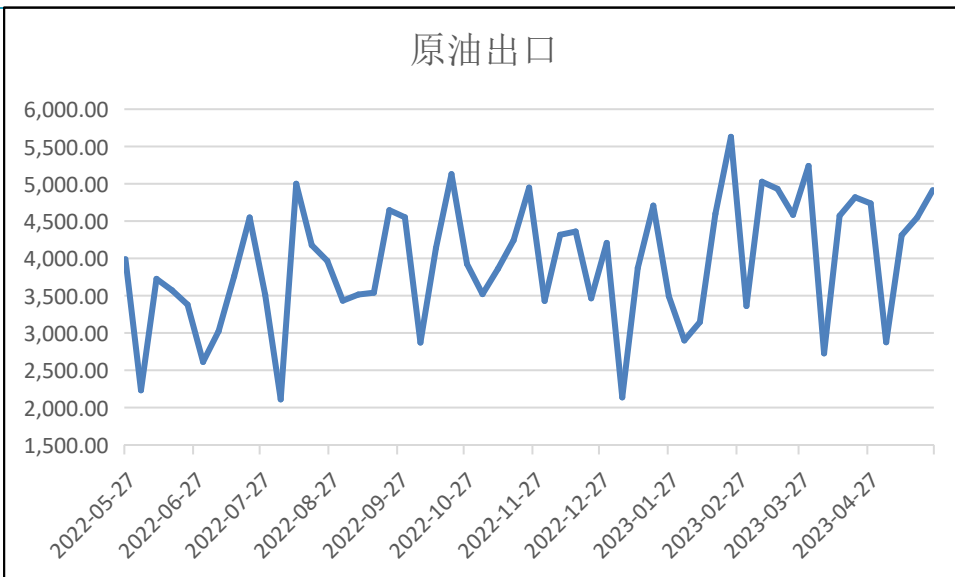
(2.4) 供给——美国产量持续放缓

- 美国的原油供应在今年以来持续放缓，从5月份的数据来看，美国页岩油的产量增速已经下降至不足0.5%，产量来到了933万桶/日。而从美国整体的产量来看，截至5月26日当周，美国原油产量减少10万桶/日至1220万桶/日，虽然整体变化幅度不大，但仍旧存在下行趋势以及一定的下行区间。
- 同时，由贝克斯油服公布的北美石油钻井数量则进一步下行，5月以来北美钻井数量已经较月初的591台连续下降了36台，钻井数据作为北美原油产量数据的先行指标，该数据的下降直接表明了原油产量在中期来说面临着一定的下行风险，以此叠加此前OPEC减产的背景，全球范围内的原油供给或在未来时间内持续收缩，进而对油价形成一定的支撑。



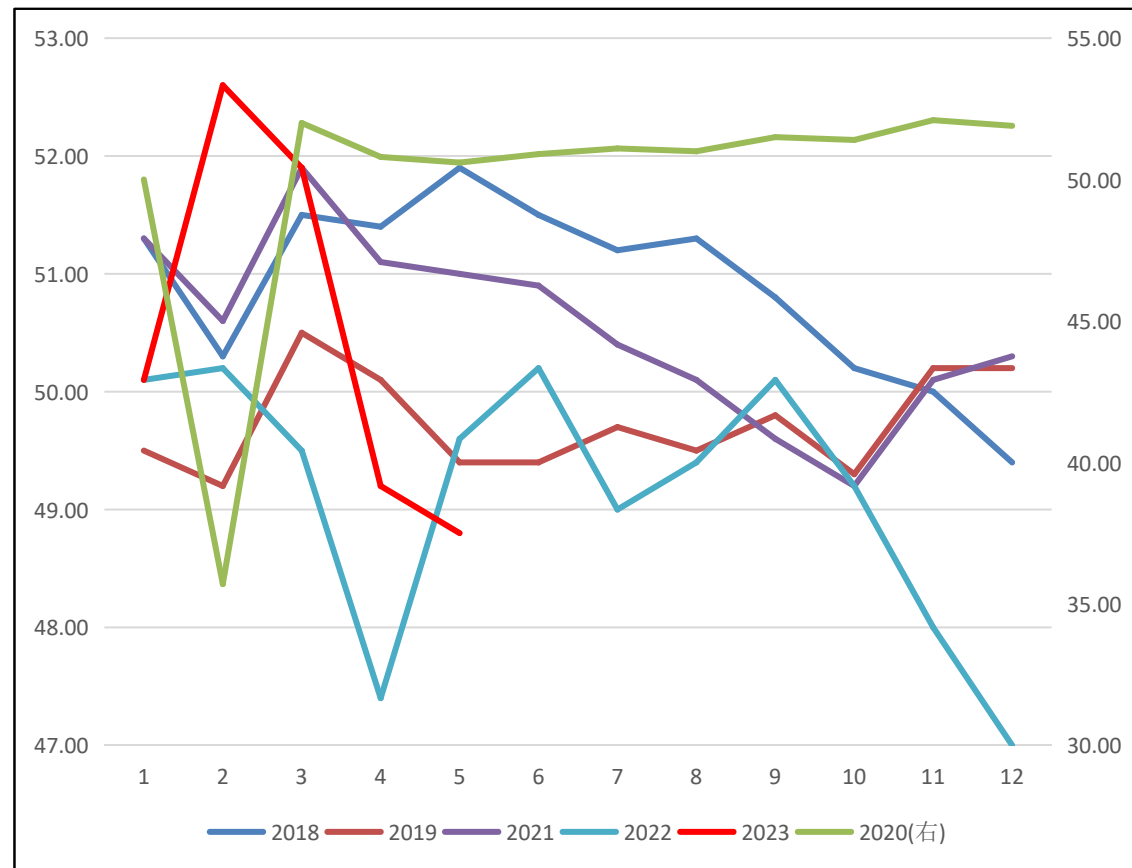
(美国页岩油(上)北美钻井数量(下))

(2.5) 供给——美国出口回暖



(3.1) 需求——国内修复仍需验证

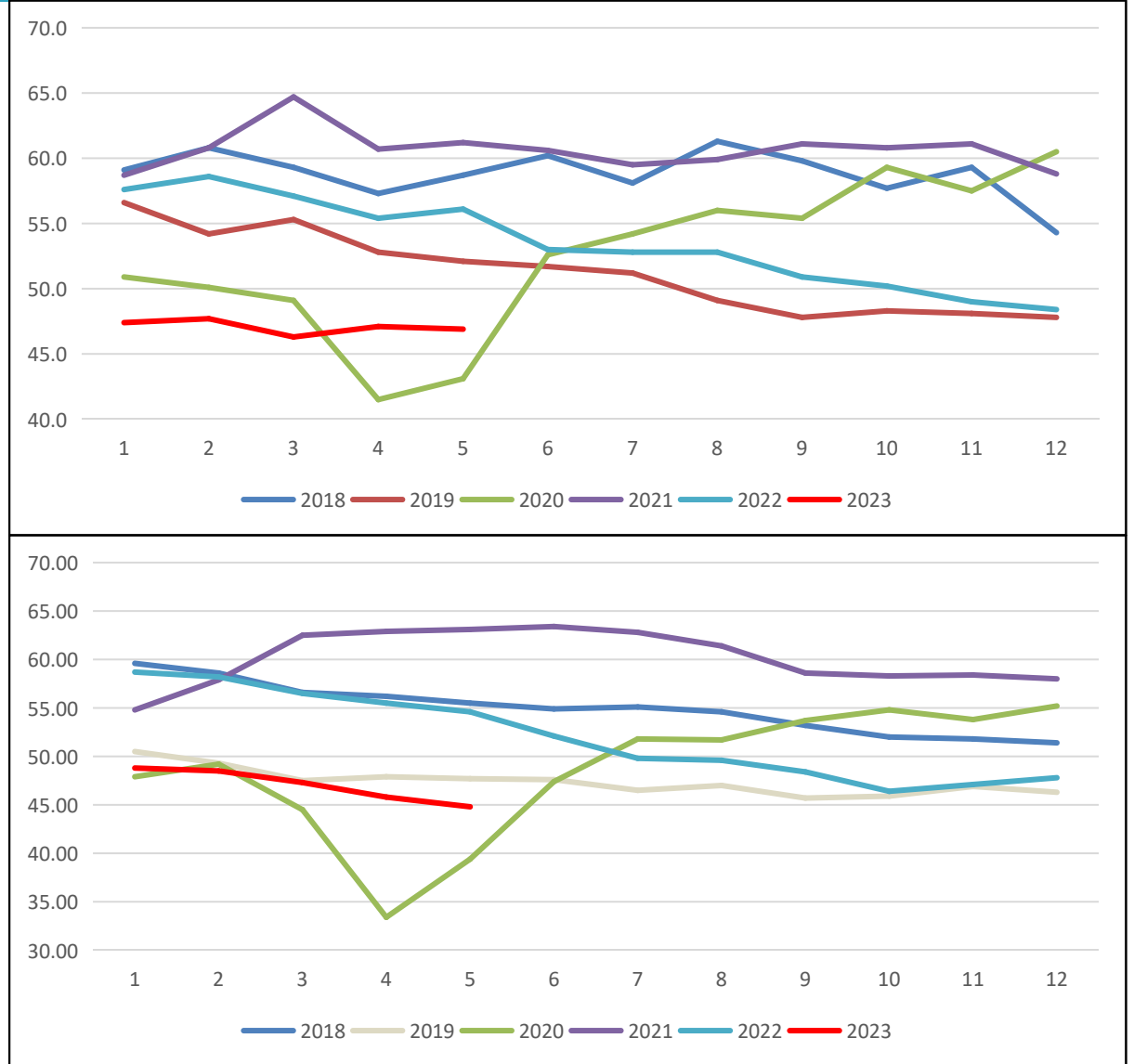
- 原油需求方面，一方面的主要影响因素是全球范围内炼厂以及制造业的修复情况，然而从近期各大主要经济体公布的数据来看这一修复似乎并不乐观。首先，国内方面，根据国家统计局公布的数据，我国5月官方制造业PMI数据录得48.8，低于预期值的49.4，同时低于前值的49.2，继续在荣枯线之下小幅回落，表明我国经济回升的态势仍旧处在聚力阶段，在调查的21个行业中，11个行业PMI处在扩张区间，行业的景气程度有一定的分化，其中生产指数与新订单指数分别录得49.6%和48.3%，比上月下降0.6和0.5个百分点，均位于收缩区间。值得关注的是，石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品的价格指数均低于31.0%，中、小型企业PMI分别为47.6%和47.9%，比上月下降1.6和1.1个百分点。尽管从去年下半年以来全球各大机构对于国内需求修复的情况均报以相当乐观的态度，但从目前的数据来看，国内消费的修复依然处在聚力阶段，距离验证国际市场的预期仍旧存在一定的距离，因此对于国内消费的复苏情况依然需要一定时间的观察才能确定。



(国内PMI变化)

(3.2) 需求——欧美制造业持续收缩

- 欧美市场方面，美国5月ISM制造业PMI录得46.9，低于预期的47，同时低于前值的47.1，依然处在收缩区间当中，而欧元区制造业PMI录得终值 44.8，低于预期的44.6，并且低于前值的44.6，数据录得为2020年5月以来的新低。从数据中不难看出的是，欧美市场的PMI依然处在收缩的区间当中，制造业商业情况的持续恶化也在连续加剧着市场对于经济修复以及衰退风险的担忧；美国市场中尽管供应商创纪录的交货情况在一定程度上改善了在5月初积压的订单，但新订单的流入减少导致总体的生产增长率并不乐观；欧元区制造的低迷情况则广泛存在，四个最大的欧元区国家英国、法国、德国，以及意大利的PMI数据均处在荣枯线的水平之下，并且已经持续了较长的时间周期，这可能会导致未来的欧洲市场经济修复进一步放缓，同时考虑到欧洲劳动力表现的下滑，未来欧洲市场的需求或存进一步恶化的可能。



(美国PMI (上) 欧洲PMI (下))

(3.3) 需求——北半球季节性消费旺季到来

- 需求方面虽然制造业表现不佳，但汽油消费或在未来得到有效的改善。随着北半球气温的回暖，以美国为代表的消费大国将在6月份迎来正式的季节性消费高峰。在美国度过阵亡将士纪念日之后，北美市场持续3个月的驾驶旺季将正式到来，从历史角度来看，6月份的汽油消费水平将持续增加，并在7月中旬时期达到年内的相对峰值，这一时期的汽油需求将持续处在高点，并将延续至9月份的劳工节之前，而在这段时间当中，原油价格也将受到汽油消费的提振，持续存在着不俗的上行动力；同时国内的汽油消费虽然没有如北美市场一般明显的季节性特殊时间节点，但6月份过后寒暑假的到来也将会是汽油消费以及航空燃油需求也将会是一大提振因素，而这一方面也将会逐步验证国际市场对于我国下半年经济复苏的预期，届时可以预见的是，随着国内以及欧美市场季节性消费的逐渐发力，油价或在下方获得一定的强劲支撑。

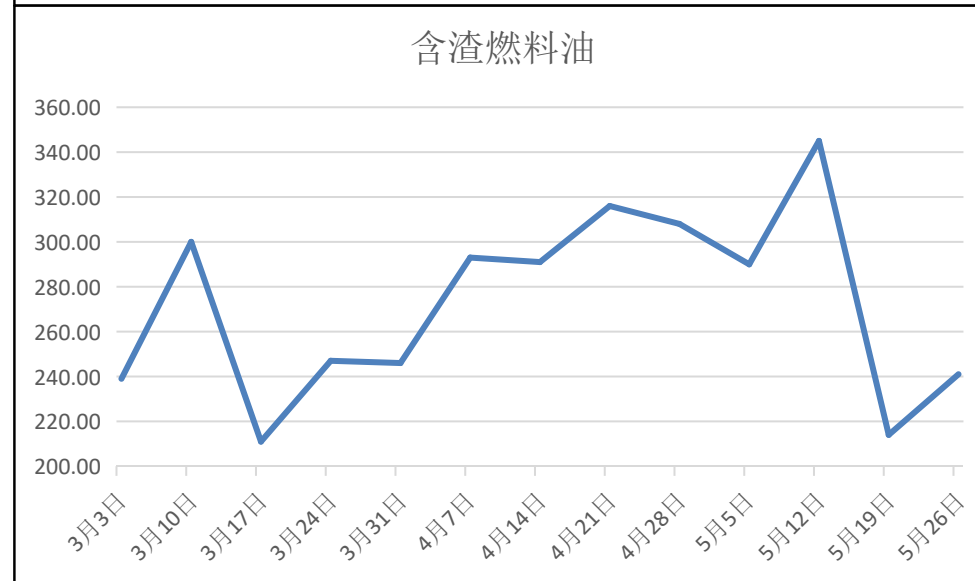
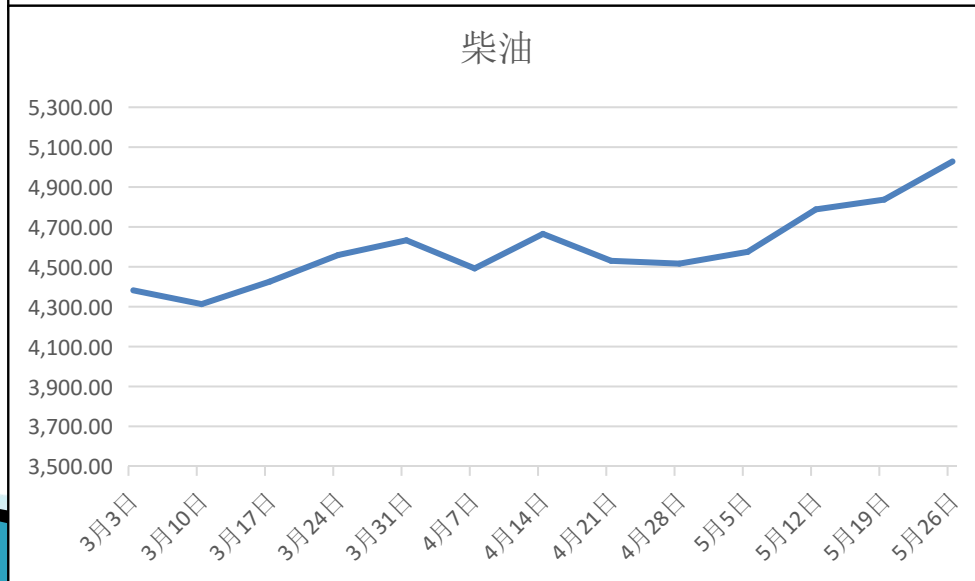
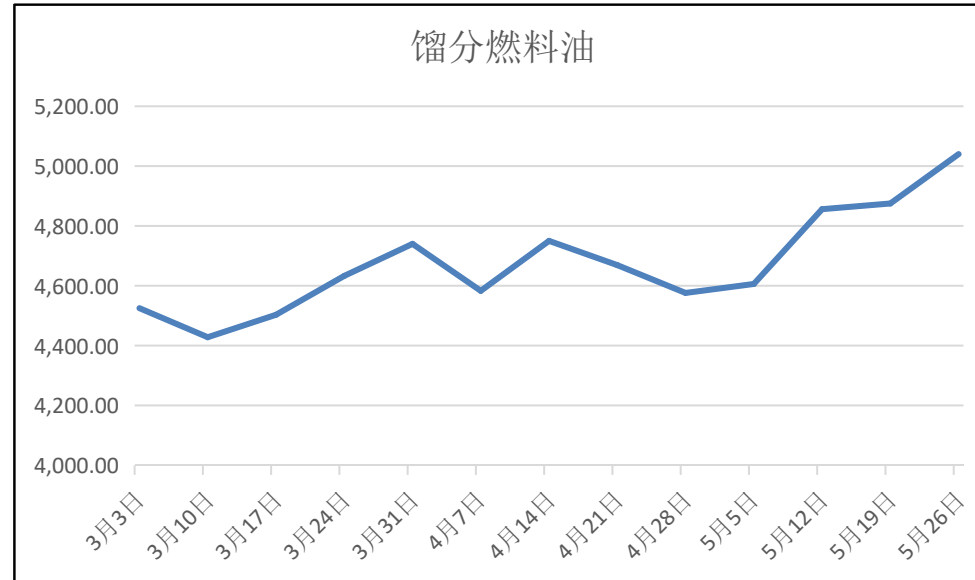
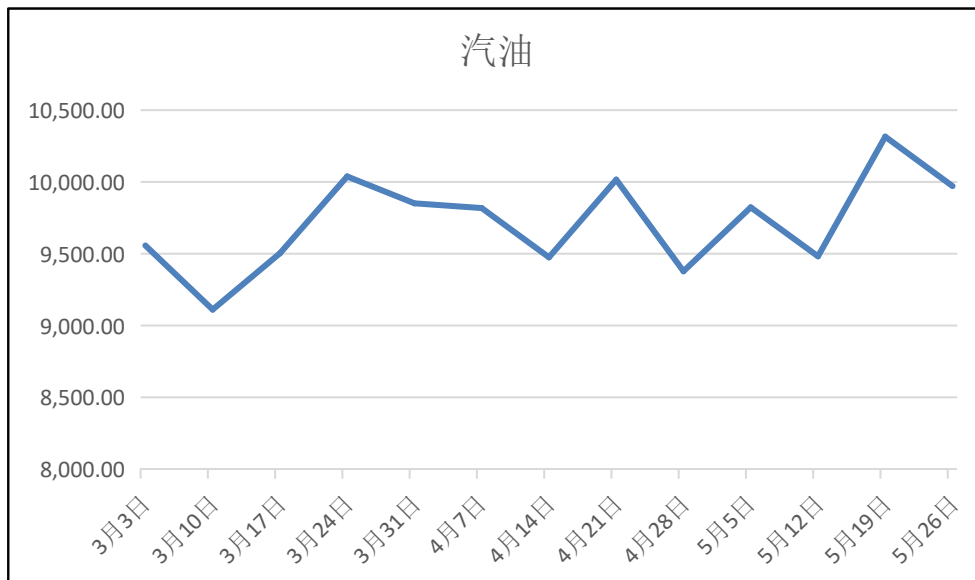


(我国月度消费(上)美国月度消费(下))

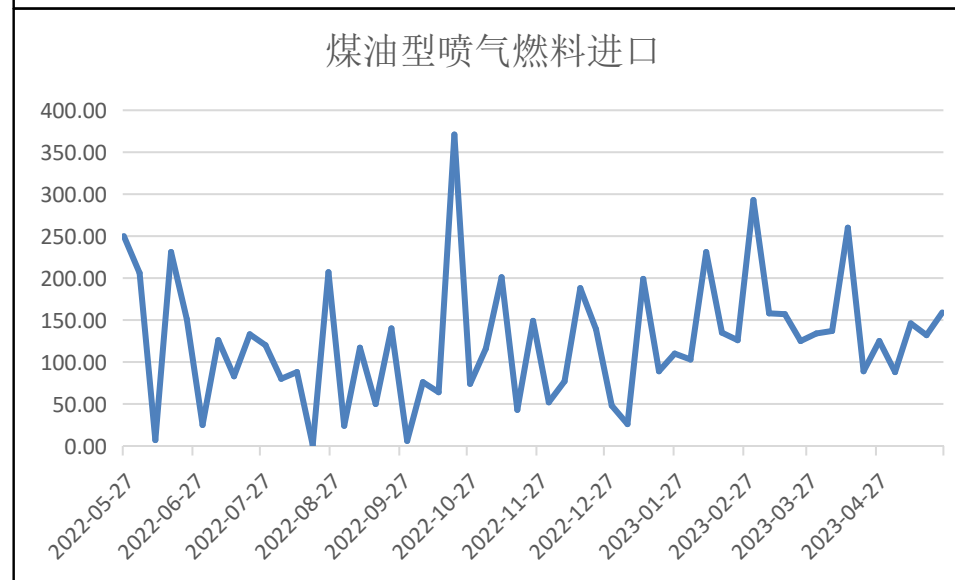
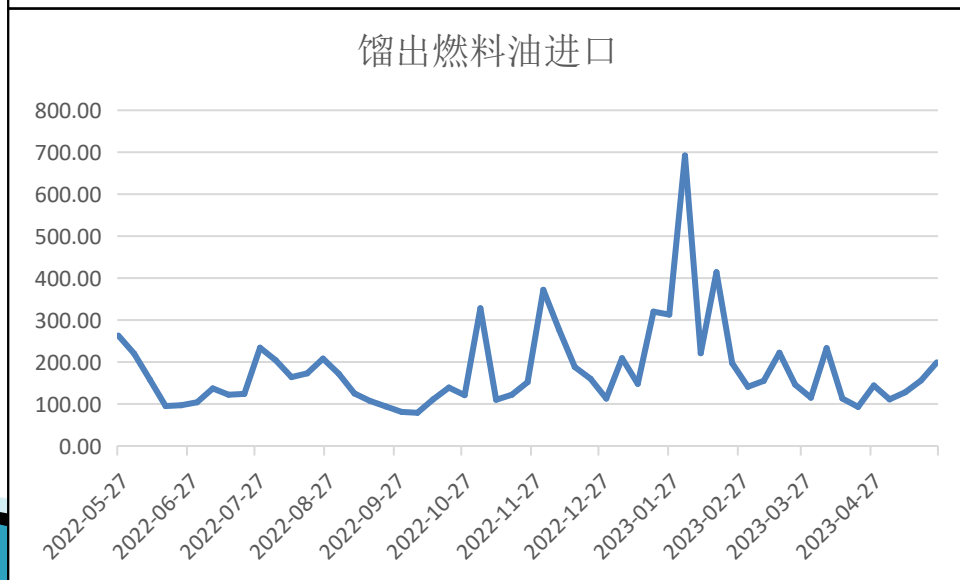
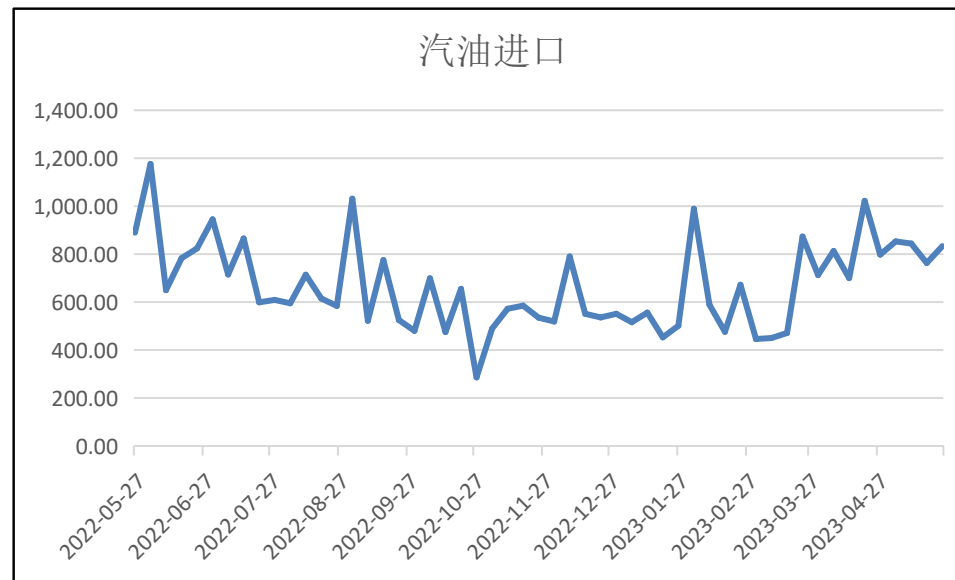
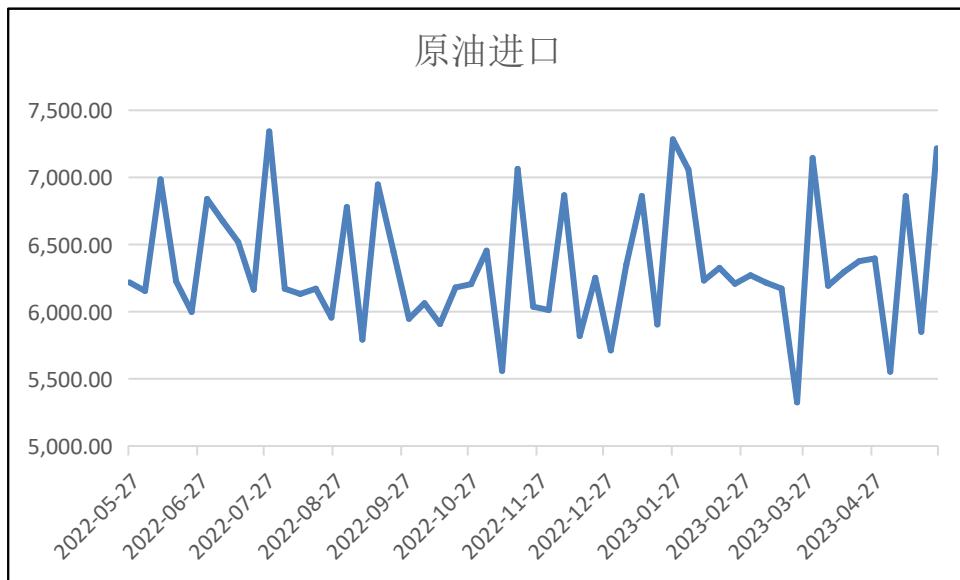
(3.4) 需求——机构调整需求预期

- 5月第一周时间EIA公布了月度能源展望，其中对2023年全球原油需求增速预期调整为156万桶/日，而此前预计的水平为144万桶/日；但将2024年全球原油需求增速预期调整为172万桶/日，此前预计为185万桶/日；同时表示能源需求增长将使全球石油市场在2023年第三季度至2024年第一季度之间达到平衡；预计2023年WTI原油价格为73.62美元/桶，此前预期为79.24美元/桶。预计2024年WTI原油价格为69.47美元/桶，此前预期为75.21美元/桶；预计2023年布伦特价格为78.65美元/桶，此前预期为85.01美元/桶。预计2024年布伦特价格为74.47美元/桶，此前预期为81.21美元/桶。
- 同时，在OPEC月报当中，将2023年全球石油需求增速预期维持在230万桶/日不变，但预计我国2023年的石油需求将增加80万桶/日。从机构月度报告的结果来看，EIA上调北美原油需求的原因在于对于油价的下调，尽管较4月份有12万桶/日的需求水平上调，但可以看到的是短线内对于油价的影响相对有限，仅存在小幅提振效果；而OPEC方面尽管维持了全球原油需求增速预期的不变，但同时上调了对我国需求的预期，这意味反向下调了对欧美市场的消费预期，这一观点与4月份的月报内容保持了一致。因此整体不难发现，从机构角度来说，对于下半年原油需求的预期仍旧不容乐观，因此需求角度来说对于油价的提振效果也将相对有限。
- 5月第二周公布的IEA月度报告当中，IEA将2023年石油需求预测上调10万桶/日至1.02亿桶/日，在2023年增加220万桶/日，达到创纪录的1.02亿桶/日，今年下半年全球需求将超过供应近200万桶/日，主要是受到我国经济反弹的影响，石油整体需求增幅将超过预期。其中，IEA指出，我国的需求恢复将超出预期，在3月份创下了1600万桶/日的历史新高，并预计2023年我国石油需求增幅将达130万桶/日，达到创纪录最高水平。从对于我国的需求增速预期角度来看，IEA保持了与OPEC以及EIA一致的角度，后者中OPEC对于我国2023年的石油需求预期为增加80万桶/日，因此从机构预期的角度来看，我国的消费恢复仍旧是支撑全球原油市场消费回暖的主力因素。

(3.5) 需求——美国成品油产量回暖

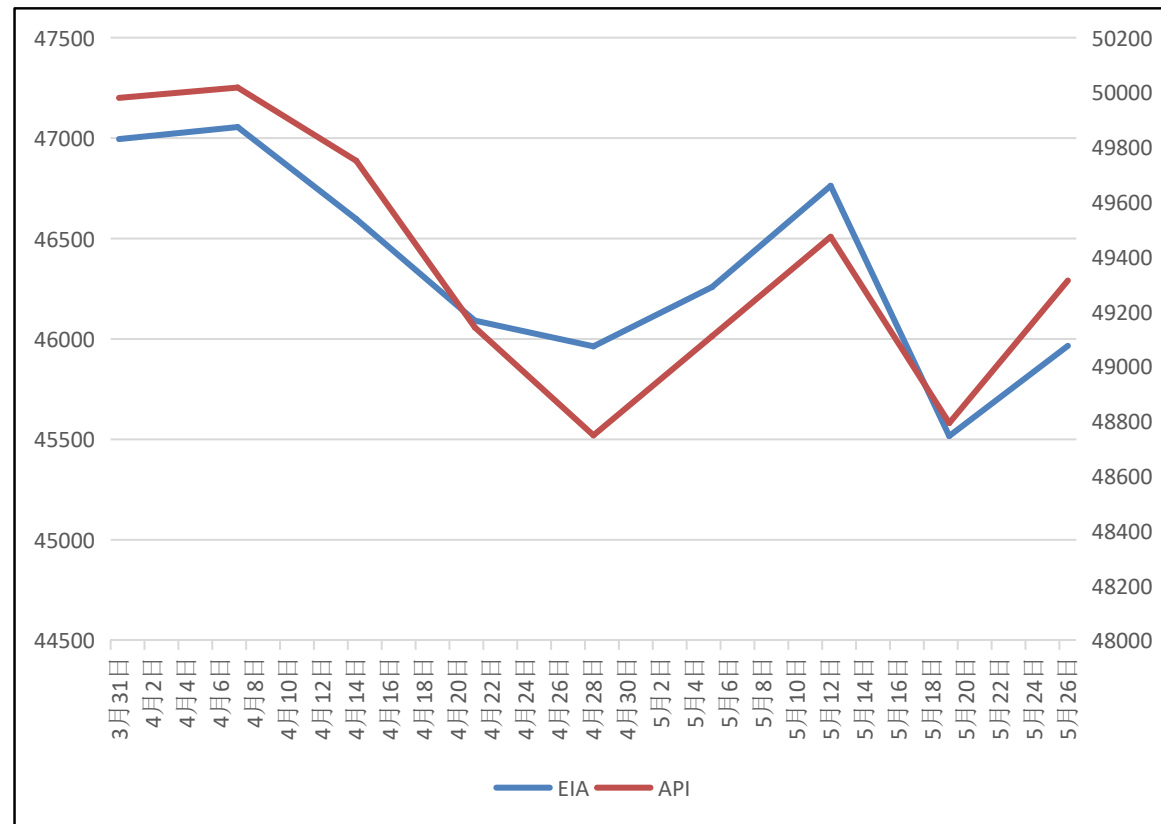


(3.6) 需求——美国进口增加



(4.1) 库存——原油库存涨跌反复

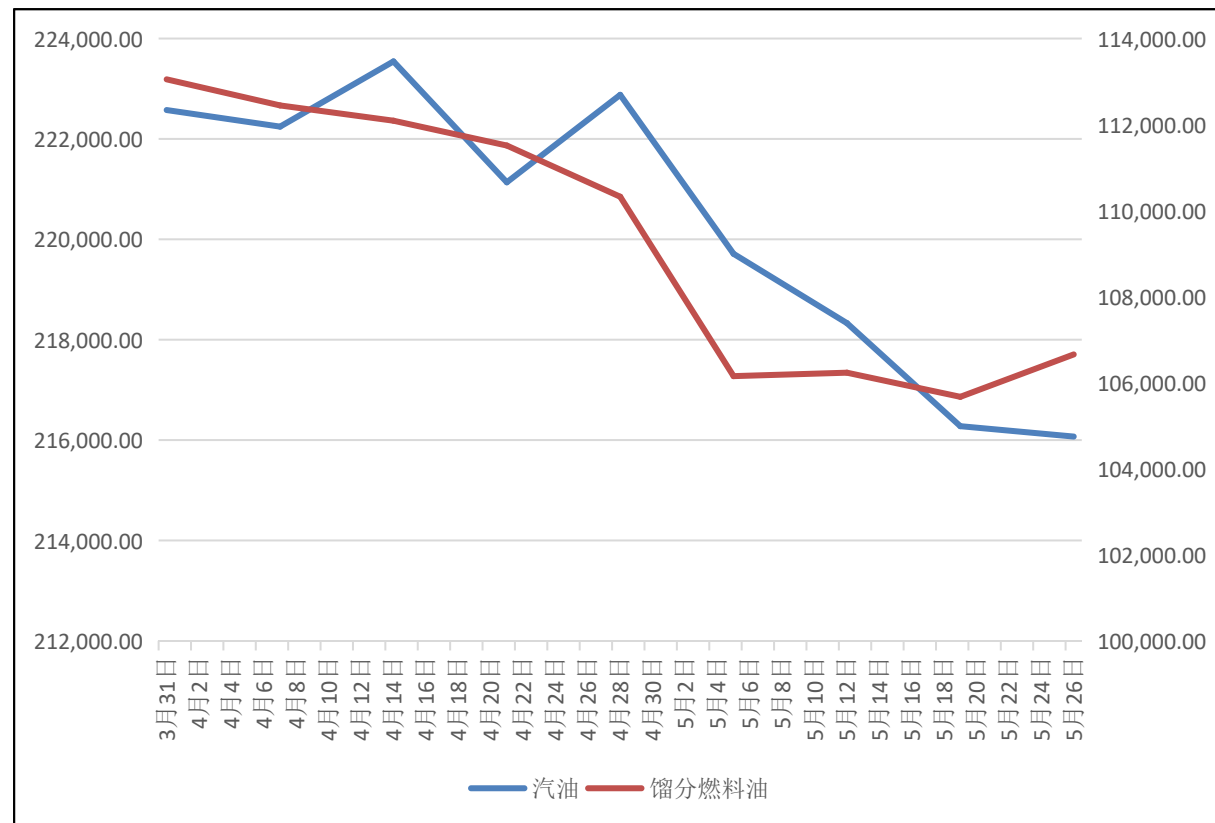
- 原油库存方面，截至5月26日当周，API数据录得原油库存再度激增520.2万桶，预期为下降122万桶，前值为下降679.9万桶，涨幅为2023年2月24日当周以来最大增幅，并且远超出市场此前有所减少的预期；而EIA原油库存则录得截至5月26日当周则大幅增加了448.8万桶，预期为减少138.6万桶，前值为骤降1245.6万桶，增幅录得2月17日当周以来最大。本轮原油库存的增加主要原因在于美国市场上进口数量的增加与前轮数据大量减少的反弹所致，根据EIA公布的数据，美国截至5月26日当周的净进口量增加了100万桶/日，同时前一周时间原油库存数据经历了较大幅度的减少，也因此在上周原油库存数据公布之后，市场的反应也是相对平淡，油价并没有出现较大的波动；从季节性角度来看，随着6、7月份北半球消费的逐步回暖，全球范围内的驾驶出行以及炼厂加工将进一步复苏，而这也将进一步加快原油库存的去化速度，并进一步延续3月份以来的去库趋势，对油价形成进一步的支撑。



(EIA/API原油库存)

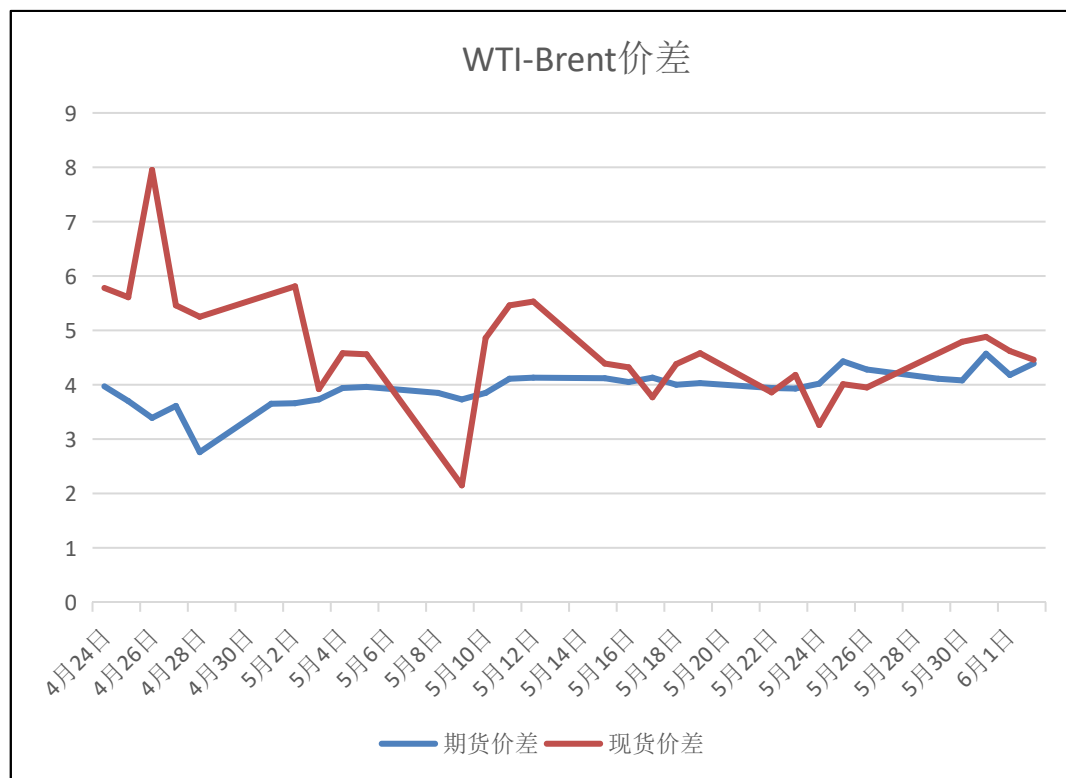
(4.2) 库存——汽油库存连续去化

- 而在成品油库存方面，EIA数据显示截至5月26日当周，汽油库存实际公布减少20.7万桶，预期为减少49.7万桶，前值为减少205.3万桶，汽油库存延续了去库走势，达到五年低位，但幅度有所降低，主要原因则是在于北美市场炼厂开工率的回暖所致；而精炼油库存实际公布结果增加98.5万桶，预期为增加86.2万桶，前值为减少56.1万桶，精炼油库存增加的原因与汽油库存型类似，结果也基本符合市场的预期。从成品油库存的整个角度来看，油品需求边际改善的情况有所得以延续，随着炼厂开工的逐步回暖，以及北美出行消费的复苏，成品油需求也将得到一定程度的提振，进而对油价形成一定的支撑。

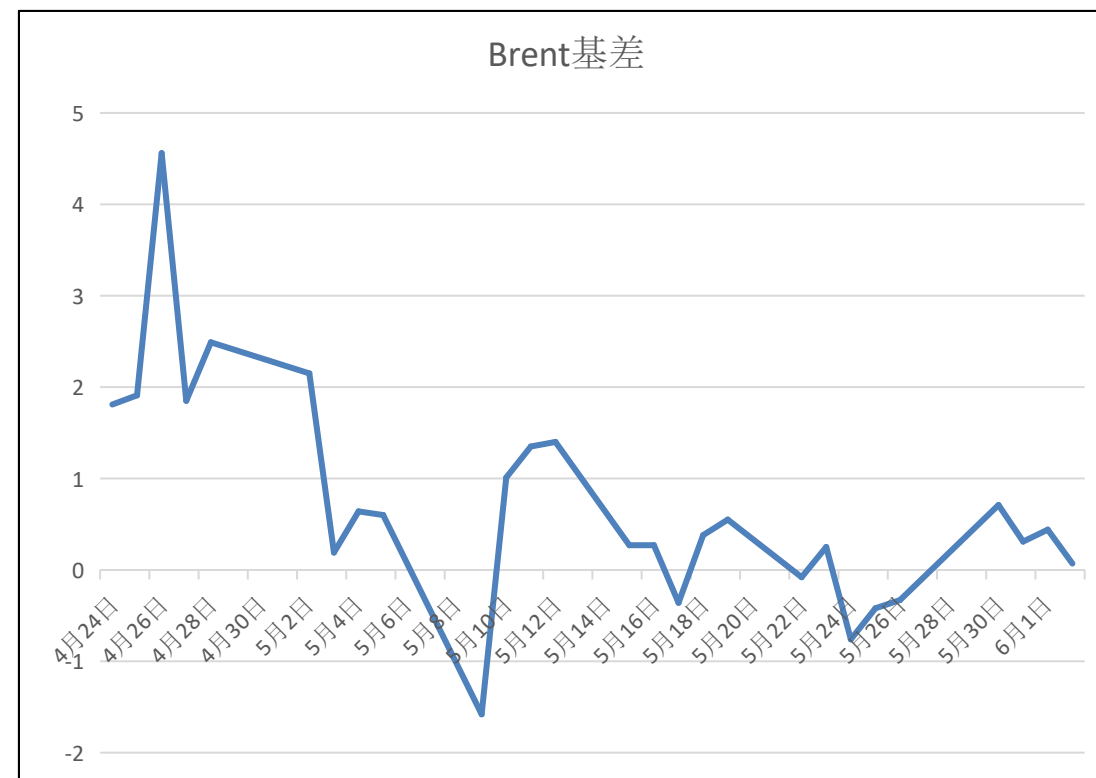


(成品油库存)

(5.1) 价差——国际期现价差



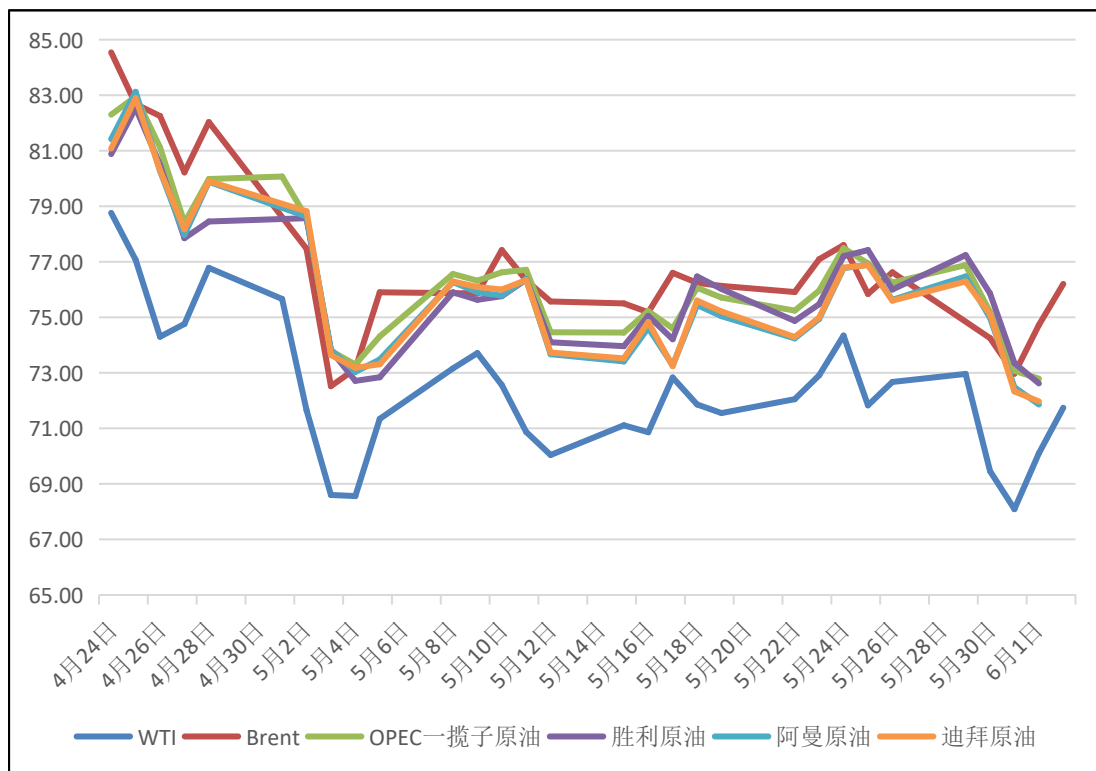
(WTI/Brent 期现价差)



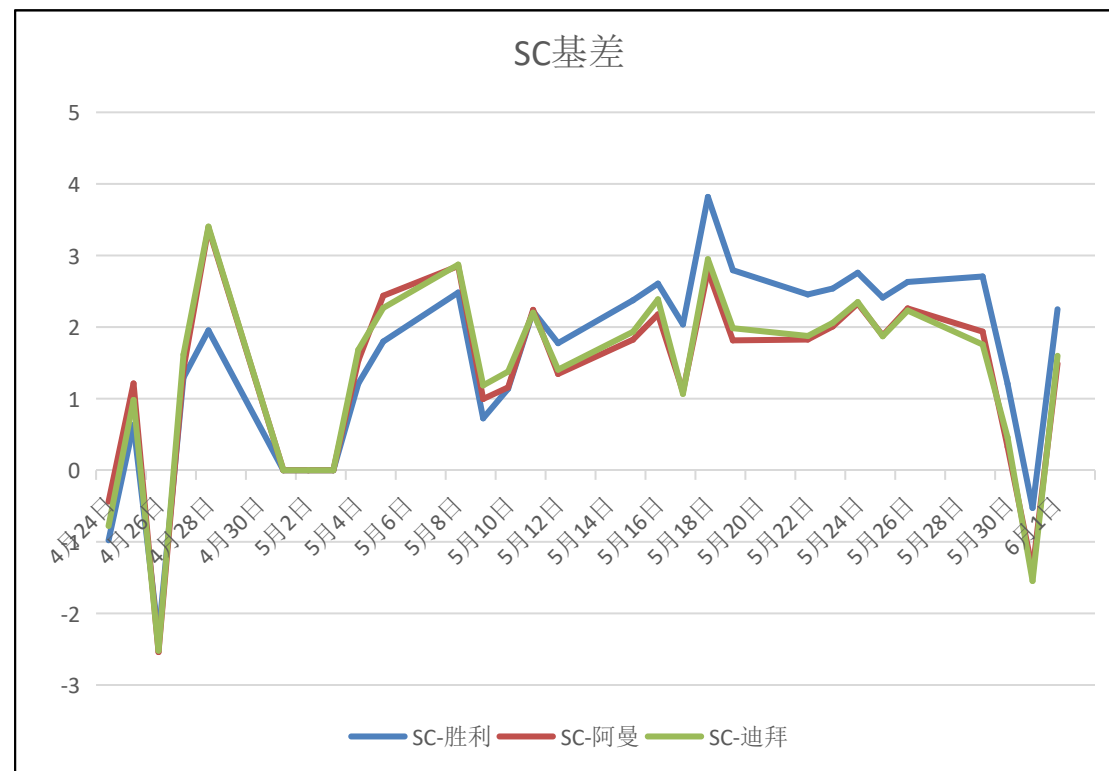
(Brent基差)

- 5月WTI与Brent期限价差走势基本保持一致，期货方面主要是由于两者受到的价格影响因素基本相似，而现货方面则是由于WTI现货现已加入到Brent现货定价体系当中，两者价差也愈发缩小；而在布油现货方面，基差在5月份持续走弱，现货相对期货强势水平不在。

(5.2) 价差——国内期现价差



(现货价格)

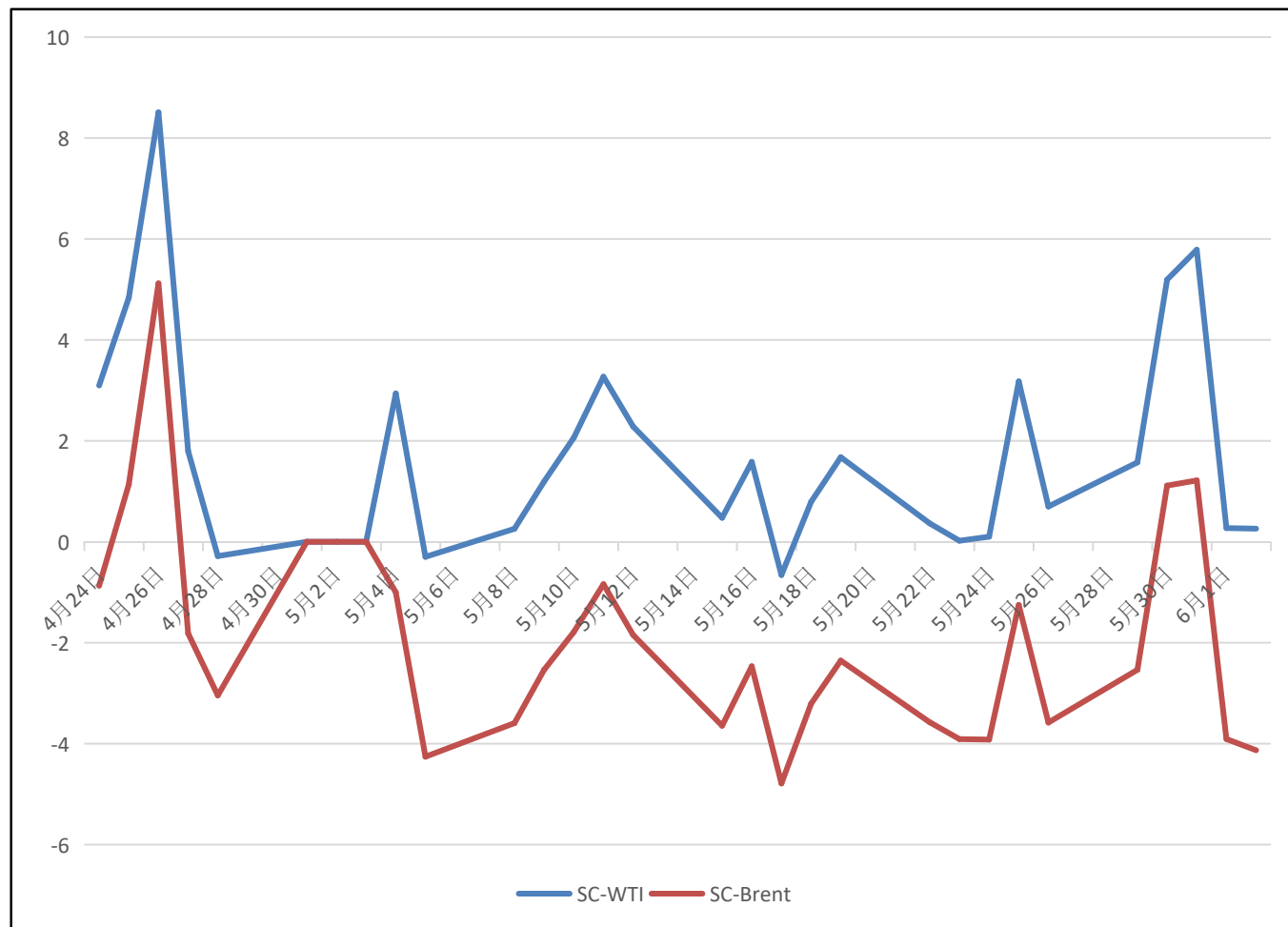


(SC基差)

- 内盘品种方面，SC基差在5月处在相对平稳的运作水平，但在6月初时间存在大幅度回落，虽然此后有所反弹，但仍旧处在相对低位，而基差走弱的主要原因则是由于国际现货价格均在5月有所回落，这也与期货价格基本保持了一致。预计本月时间随着国际油价的反弹，基差或维持此前震荡水平。

(5.3) 价差——内外盘价差

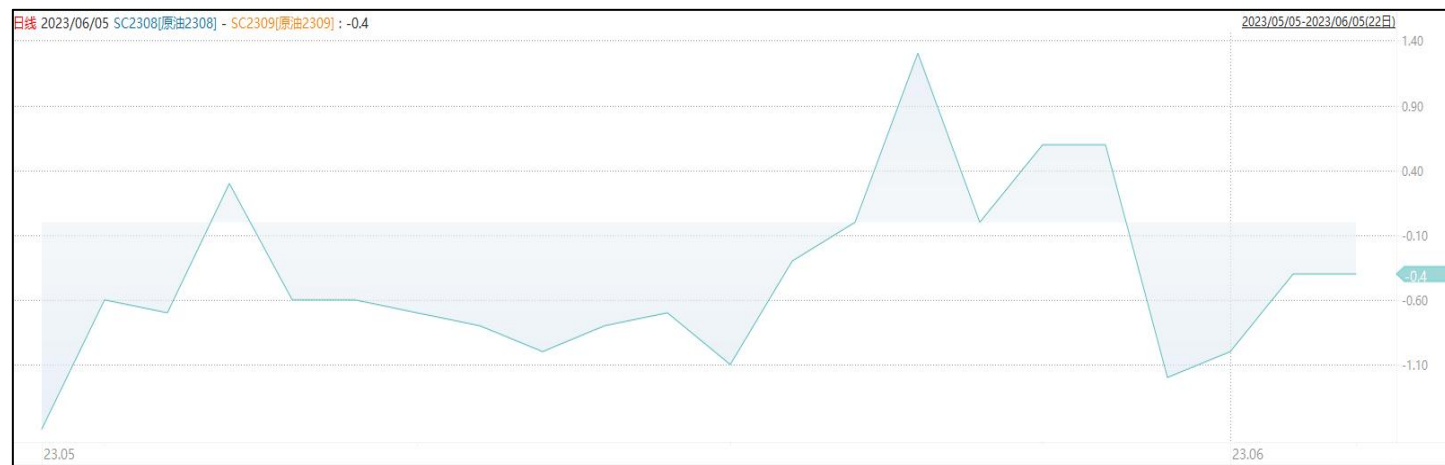
- 内外盘品种联系来看，SC原油期货与外盘品种的差距在5月时间内基本保持稳健，价差水平并未出现明显波动，虽然月末时间有小幅跳涨，但随后迅速恢复。从油市格局来看，内盘品种目前远月相对较弱，主要由于国内需求回暖迟迟仍未兑现，这也是拖累国内原油强势程度不复此前的主要因素之一。预计本月时间随着气候回暖，内盘仍将以跟随国际油价走势为主，价差也将难以出现较大缺口。



(内外盘价差)

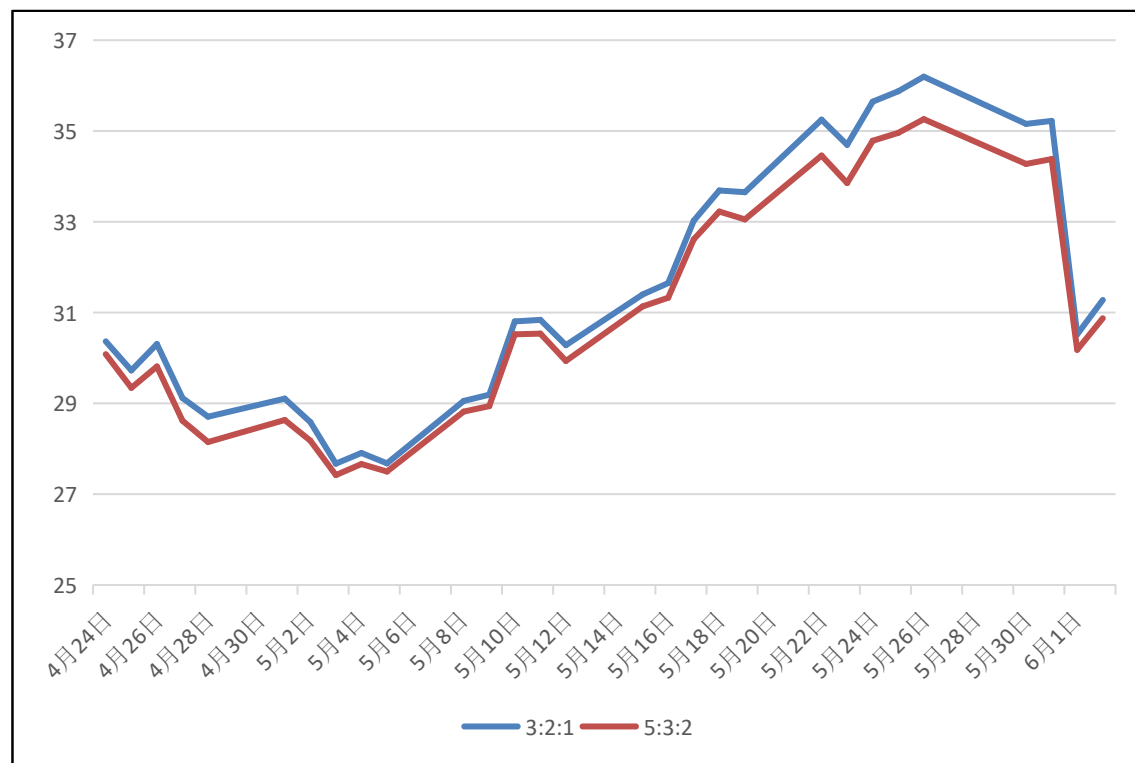
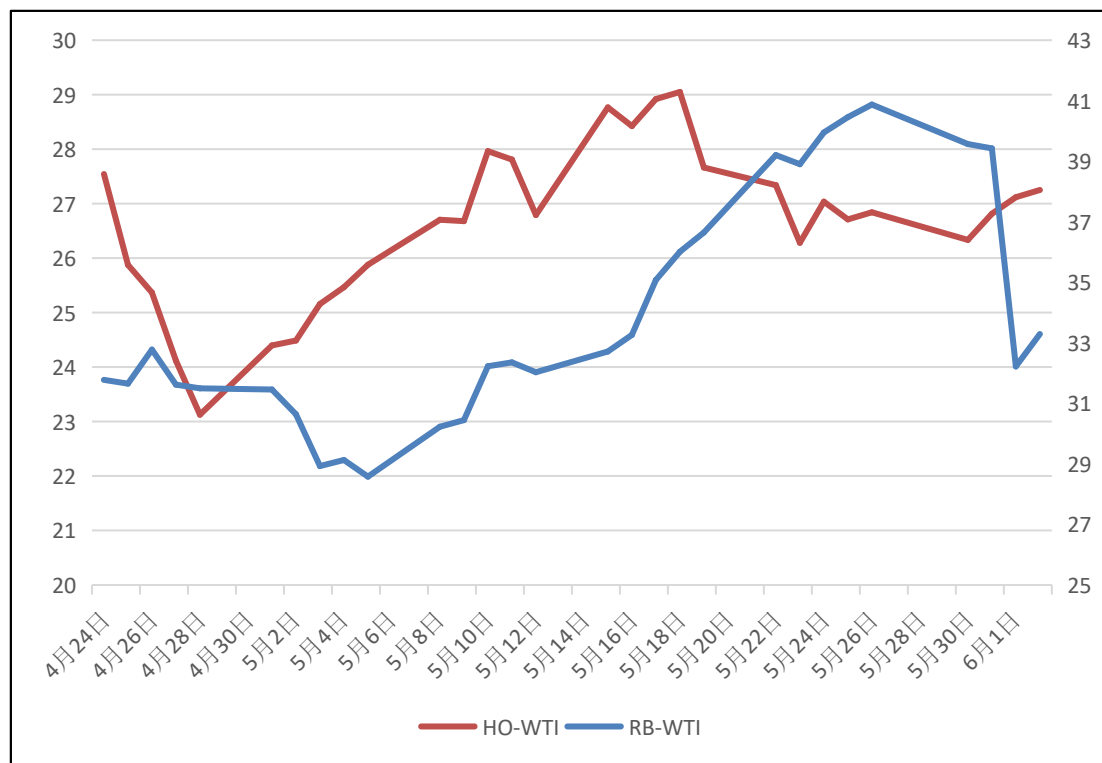
(5.4) 价差——SC月差

- SC原油期货月差结构在5月期间走势相对平稳，基本维持了近月强于远月的大体结构，虽然5月底时间价差结构有所翻转，但在6月初时间再度回归。从价差程度来看，M1价差结构明显强于M2，一方面是受限于远月合约流通性有限所致，另一方面则是由于市场对于远月需求兑现的预期程度相对较弱。预计本月时间随着07合约接进最后交易日，M1价差将进一步靠拢缩小，而M2与远月价差或有进一步扩大可能。



(07-08、07-09月差)

(5.5) 价差——裂解价差



(美汽柴油裂解价差)

- 5月份国际汽柴油裂解价差自高位回落明显，虽然北美汽油价格依然强势，但受限于油价的下跌，炼厂利润整体受限。从价格角度来看，目前汽柴油裂解价差基本处在30美金上下的水平，基本处在历史相对水平的上沿，这意味着裂解价差仍旧存在进一步下降的空间；但从消费角度来看，虽然近期汽油消费依然不及预期，对价差有拖累影响，但考虑到未来驾车出行需求将迅速恢复，因此这一角度将成为价差回暖的主要支撑。

04

观点小结

5月份国际油价整体呈现出偏弱运行的走势，月线均录得较大跌幅，整体也基本回吐自去年俄乌冲突以来全部涨幅，其中美油月线录得下跌11.82%，布油月线录得下跌10.13%，SC原油月线录得下跌5.23%。

就目前的油市形势看来，宏观经济压力已经得到了一定程度的缓解，美债上限法案的通过以及对于6月加息预期的降温都将对油价形成一定的提振，但考虑到7月份加息的不确定将在近期也被逐步交易，因此提振幅度或相对有限；而原油基本面方面，供给侧OPEC+会议以沙特额外减产100万桶/日以及其余成员国延长减产周期落幕，对油价将形成长期支撑，需求端虽然目前全球范围内各大经济体制造业修复不及预期，但夏季出行高峰或成为油价的另一支撑因素，因此基本面整体或利多油价。整体看来，在经历了6月份油价的宽幅震荡整理之后，不论是宏观经济下行压力的减弱还是原油基本面重新回归稳固都将在未来一段时间内对油价形成支撑，近期油价或在前述因素的影响下筑底反弹偏强运行，但考虑到美联储加息预期依然存在且经济衰退风险尚未完全退却，因此上方空间或被限制。操作上建议内盘品种及产业链下游品种以偏多短差的思路对待，同时可偏多布局虚值看涨期权。

上行风险：国际地缘政治冲突加剧、美联储后续加息预期降温等

下行风险：国内消费不及预期、欧美经济陷入衰退等

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

