

2019 年 1 月 10 日

星期四



## 减产开始执行&宏观不确定增强

### 油市或逐步走强

联系人           周啸安  
电子邮箱         zhou.xa@jyqh.com.cn  
电话               021-68555105

#### 要点

##### ●利多因素:

- 1、OPEC+各减产成员国都表态要在 2019 年 1 月进行减产，各国对延长减产协议表示乐观，并且表示有必要时将召开特别会议来商讨稳定油价。OPEC 秘书长要求各成员国公布减产细节，并提高减产门槛从此前的 2.5%到 3%。
- 2、油价已跌入页岩油成本区间，如果油价长期处于页岩油成本区间，页岩油的融资和投资都将面临困难或影响明年产量的增长。
- 3、美国政府停摆，导致美国经济的不确定性风险飙升将加大油价波动，美元汇率的贬值或对油价有提振作用。

##### ●利空因素:

- 1、美国成为原油净出口国，页岩油产量继续增加，预计 2019 年产量继续保持两位数增长，页岩油产量的增加将对冲 OPEC+减产对油市造成的影响。
- 2、美股牛市结束，美股的暴跌导致市场空头情绪强烈，背后是投资者对于全球经济放缓或进入衰退的担忧，如果全球经济陷入衰退，明年原油需求将大幅低于预期。
- 3、OPEC 月报对 OPEC 国家的原油需求占比从原来的 33%降低到 31%，显示 OPEC 组织对油价的影响力正在减弱。

综合来看，原油市场短期供需结构并未改变，OPEC+的减产将在今年一季度重新平衡油市，并且油价已跌入美国页岩油的成本区间，油价或逐步走强。

## 目录

一、原油市场行情回顾 .....	4
二、主要事件 .....	4
三、全球原油供需情况 .....	6
四、OPEC 产量下降 .....	7
五、美国原油产量增加，钻井数下降 .....	9
六、国内情况 .....	12
七、WTI 非商业持仓情况 .....	13
八、油价市场结构 .....	14
九、后期展望 .....	15

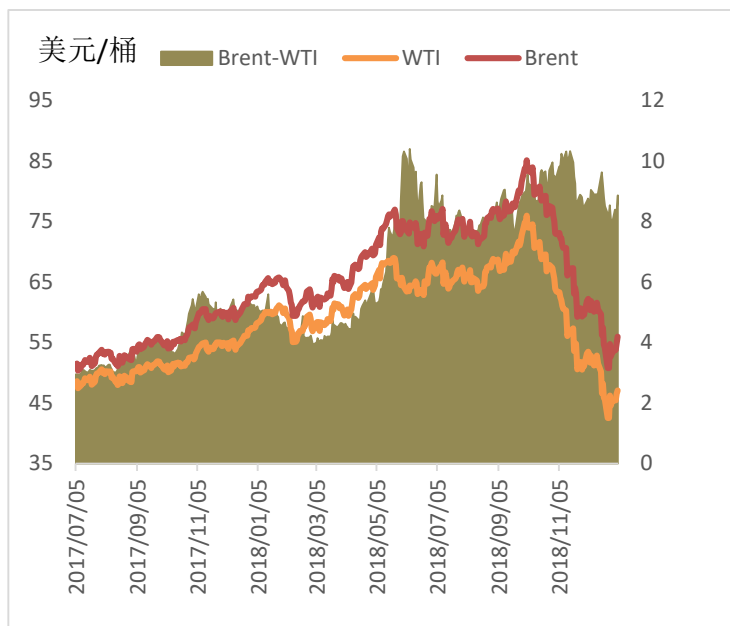
## 图表目录

图表 1 WTI 和 Brent 油价走势 .....	4
图表 2 SC 油价走势 .....	4
图表 3 伊朗原油出口情况 .....	错误!未定义书签。
图表 4 全球原油供需情况 .....	7
图表 5 OECD 原油库存 .....	7
图表 6 OPEC 原油产出明细 .....	8
图表 7 OPEC 原油月度产量 .....	9
图表 8 美国原油库存情况 .....	11
图表 9 美国原油进出口情况 .....	11
图表 10 美国原油及活跃钻井数 .....	11
图表 11 美国炼厂开工情况 .....	11
图表 12 美国原油各地价差 .....	12
图表 13 页岩油产量情况 .....	12
图表 14 中国原油产量 .....	13
图表 15 中国原油进口情况 .....	13
图 16 WTI 非商业持仓 .....	14
图 17 WTI 与净持仓的关系 .....	14
图 18 WTI 跨月价差结构 .....	14
图 19 Brent 跨月价差结构 .....	14

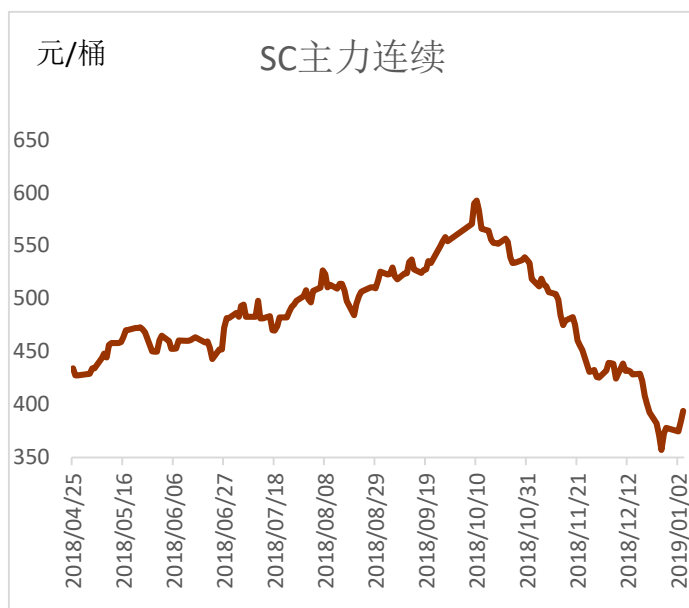
## 一、原油市场行情回顾

12 月油价继续延续下跌态势。上海国际能源交易中心主力合约换月至 SC1903 合约，月初 OPEC 会议减产协议达成，油价随之上涨，但好景不长，油价又呈现出下跌的态势，主要由于市场对减产协议执行的不信任。此外，美国页岩油产量继续增长，市场预计美国页岩油产量的增加将填补 OPEC+ 各国减产所带来的短缺并且占有更多的市场份额。上个月美国，俄罗斯和沙特原油产量依然保持历史高位，加之美国股牛市结束，暴跌行情或成常态，市场的空头情绪加剧，反应出市场对全球经济衰退的担忧，如果全球经济陷入衰退，原油需求将大幅下降，利空油价。整体来看，SC1903 月度跌幅达 10.9%，收至 379.1 元/桶。外盘方面，WTI 月中一度跌破 43 美元/桶一线，收至 45.81 美元/桶，跌幅达 10.33%。Brent 月中跌破 51 美元/桶一线，收至 54.15 美元/桶，跌幅达 9.11%。

图表 1 WTI 和 Brent 油价走势



图表 2 SC 油价走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 二、主要事件

### 1、OPEC 减产协议落地，各国减产情况逐渐明朗。

本月初 OPEC 减产协议正式落实，OPEC+ 会议达成减产协议，从今年 1 月起合计减产 120 万桶/日，其中 OPEC 减产 80 万桶/日，非 OPEC 将减产 40 万桶/日。其中，俄罗斯将需要减产约 23 万桶/日。OPEC+ 将以 10 月的产量为基准，OPEC 同意在明年 4 月评估减产，同时伊朗得到减产豁免。OPEC 消息人士称，减产协议显示，各国除了伊朗、委内瑞拉和利比亚以外共减

产 3%。协议达成之后各成员国纷纷公布减产细节，哈萨克斯坦能源部：将采取一切措施履行减产 4 万桶/日的承诺。俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯油企准备好按额度减产；在欧佩克+协议下，俄罗斯将减产 22.8 万桶/日，沙特 12 月原油产出下降 42 万桶/日至 1065 万桶/日，欧佩克石油产出降幅为两年来最大；2018 年 12 月欧佩克石油产出减少 53 万桶/日至 3260 万桶/日。数据表面 OPEC 已经开始实质减产。根据协议，OPEC+ 各国将合计减产 120 万桶/日，预计减产产量将大于原油新增供给的产量，供需结构也将重新改变，这将逐渐扭转目前油市供大于求的局面。油市新的供需平衡点或上移，助推油价上涨。

## 2、美国 75 年来首次成为原油净出口国，页岩油产量继续增加，俄罗斯产量继续保持高位。

美国实现原油和成品油净出口，意味着美国能源自给自足终于得以实现，但可能只是暂时现象，实际意义也不大，因为美国依然面临全球能源价格波动的风险，也无法摆脱中东地缘政治的影响。美国原油实现净出口是美国页岩油开采繁荣的结果。从得克萨斯州和新墨西哥州的二叠纪地区到北达科塔州的巴肯，再到宾夕法尼亚州的马塞斯勒，数千口油井在钻探。美国已超过俄罗斯和沙特成为世界上第一大产油国。到 2019 年，美国原油产量预计将达 1200 万桶/天。美国实现原油净出口也无疑给 OPEC 国家造成一定压力，如果 OPEC 继续减产，有可能将市场份额拱手相让给美国，从而使 OPEC 国家在原油价格影响力进一步下降。

从产量看，美国和俄罗斯产量继续保持历史最高水平。行业数据显示，俄罗斯 12 月原油产量按月上升至 1145 万桶/日，同比增加 4.5%，环比增加 0.7%；EIA 的最新数据预计，美国 2018 年 12 月的页岩油总产量将增加 12.3 万桶/日，而 2019 年 1 月的页岩油总产量进一步增加 13.4 万桶/日，至 816.6 万桶/日，接近历史最高。俄罗斯 2018 年 12 月原油出口为 581.8 万桶/日，环比增加 3.4%。EIA 最新公布的数据显示，美国日均产量达 1170 万桶/日，继续保持世界第一大原油生产国地位。

## 3、美国政府停摆，宏观经济面的不确定或对油价产生重大影响。

纽约时间 12 月 22 日凌晨，因为边境墙拨款预算未达成统一意见，美国政府部分机构停摆，也是 40 年以来美国政府首次一年内停摆三次。美国政府的停摆不单单是联邦政府雇员无薪休假这么简单，还有更深远的影响。如美国经济市场不确定风险飙升，美元汇率贬值，非美货币则大幅飙升。同时美国四季度/全年 GDP 增速受影响，可能早前市场预计的美国 GDP 总量 19 万亿美元恐难达到，有大概率出现美国 GDP 增速低于预期。

美国经济的不确定性风险飙升将加大油价波动，汇率的贬值或对油价有提振作用。另外目前市场普遍认为美国牛市结束，由于空头情绪的影响，美股出现暴跌的情况将成为常态，股市的空头情绪将对油价产生一定压力。市场空头情绪的背后也是投资者对 2019 年全球经济将滑入衰退的担忧，如果全球经济陷入衰退，原油需求也将大幅减少，美国政府的持续停摆更是加大了这一风险。

### 三、全球原油供需情况

#### 供应方面:

IEA12 月月报显示, 11 月全球石油供给下跌至 101.1 百万桶/日, 月环比下降 36 万桶/日。这是由于北海、加拿大和俄罗斯产量的下降。预计 2019 年 1 月份非 OPEC 地区原油产量将下降 41.5 万桶/日, 跌至 1.5 百万桶/日, 而 2018 年的产量为 2.4 百万桶/日。OPEC 原油产量 11 月环比增加 10 万桶/日至 33.03 百万桶/日。这是由于沙特阿拉伯和阿联酋创下历史新高, 远远抵消了伊朗产量的大幅减少。OPEC 组织同意从 1 月开始减产 80 万桶/日。2018 年第四季度全球炼油吞吐量增长停滞不前。美国、中东和中国的增长仅仅抵消了拉丁美洲和欧洲的年度减少。尽管以汽油为主的美国墨西哥湾沿岸地区的汽油价格不理想, 但原油价格的走低仍然让炼油商保证了较为稳定的利润率。

OPEC12 月报数据表明, 2018 年 11 月全球石油供应比前一个月增加了 0.50 百万桶/日, 达到平均每天 100.64 百万桶。与前一个月相比, 非欧佩克的供应(包括欧佩克的 NGLs)增加了 0.44 百万桶/日, 这一增量主要是由经合组织美洲国家推动的。11 月份欧佩克原油产量小幅下降 1.1 万桶/日, 这相当于全球石油总产量与去年相比增长了 2.95 百万桶/日。11 月份, 欧佩克原油在全球总产量中所占份额下降 0.2%, 至 32.8%。估计数是基于非欧佩克供应、石油输出国组织 NGL 和非常规石油的直接通讯的初步数据, 而欧佩克原油产量的估计则是基于二手数据来源。

#### 需求方面:

IEA12 月月报对 2018 年石油需求增长的预测基本保持不变, 为 130 万桶/日。由于油价较高, 非经合组织的石油需求量在 9 月和 10 月出现了放缓的趋势, 但同时经合组织的需求在 2018 年第四季度略有上浮。IEA 对 2019 年石油需求增长的预测也保持不变, 为 140 万桶/日。

OPEC12 月月报预计 2018 年世界石油需求将增加 1.5 百万桶/日, 与上个月的报告持平。全球石油消费总量预计为每日平均 98.79 百万桶。经合组织(OECD)地区的石油需求增长与上月相比保持不变, 经合组织(OECD)预计美国将在 2018 年引领增长, 以应对轻质和中级馏分油的强劲需求。美国强劲的宏观经济指标刺激了柴油需求, 而美国裂解能力的扩大支持了对原油的需求。经合组织预计欧洲需求将比 2017 年略有增加, 增幅达到每天 5 万桶/日, 而亚太地区的石油需求预计将下降。

在非经合组织地区, 石油需求增长与上个月的预期相差不大。亚洲国家预计将在 2018 年引领全球需求增长, 在整个 2018 年, 印度、印度尼西亚、新加坡和泰国的产品需求增长强劲, 预计增长 0.44 百万桶/日。另外, 由于经济放缓和各种改革, 包括取消补贴、替代计划和与效率有关的政策, 拉丁美洲和中东的需求分别下降到每天 2 万桶/日和下降 6 万桶/日。

2019 年, 世界石油需求预计将增长 1.29 百万桶/日, 达到平均每天 100.08 百万桶/日, 与上月的报告持平。在经合组织区域, 由于美洲国强劲的需求下, 石油需求预计将以 0.25

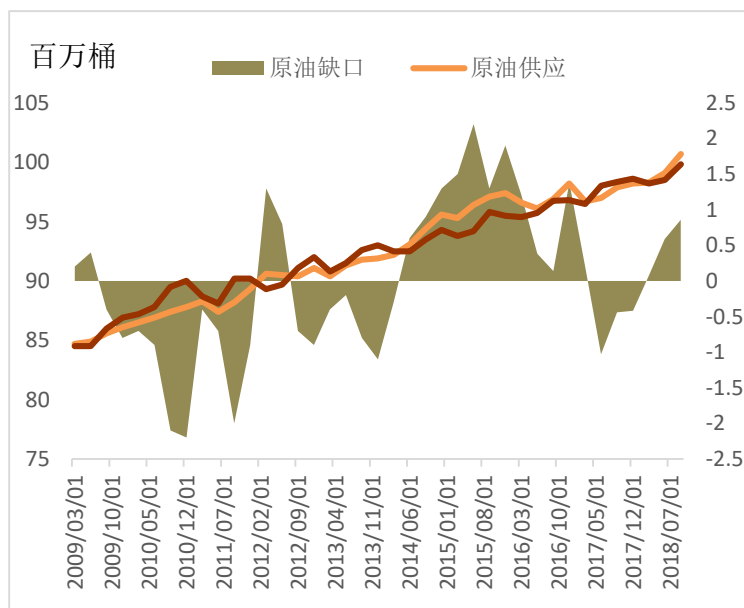
百万桶/日的速度增长，在非经合组织地区，预计 2019 年中国石油需求的日增长在 1.04 百万桶左右，与 2018 年相比，中国的石油需求增长略低；然而，与 2018 年的估计相比，拉美和中东等其他地区的石油需求增加，抵消了这一增长。

#### OECD 库存方面：

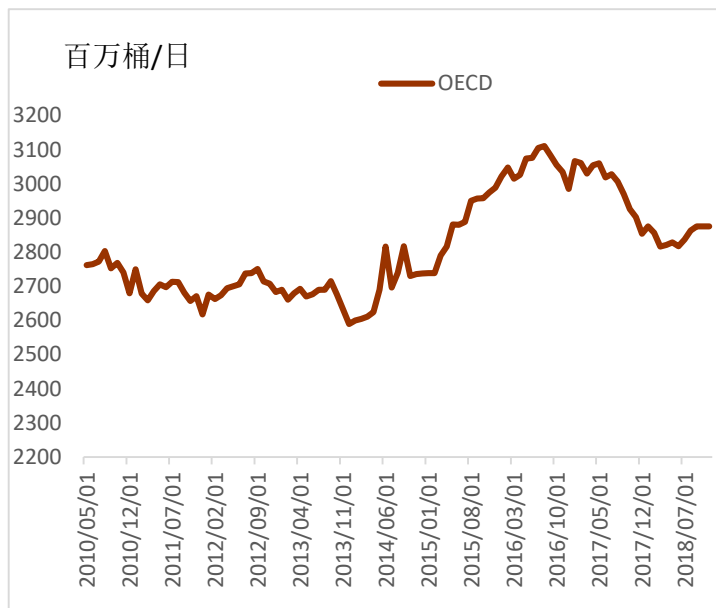
IEA 月报数据显示：经合组织（OECD）商业原油库存 10 月增加 570 万桶至 28.72 亿桶，高于五年均值水平。OECD 预测的 2019 年经济增长 3.5%，可能让原油需求增长减少约 10 万桶/日。

OPEC12 月月报显示经合组织商业石油总库存量在 10 月份增加了 32 百万桶达到 2883 百万桶，比一年前同期减少了 41 百万桶。其中，原油库存显示：高于五年均值 4 百万桶，而成品油库存比五年的平均水平低 18 百万桶。另外，10 月份原油库存和上月相比上涨了 3200 万桶，而成品油库存则下跌了 2500 万桶。从库存使用天数上看，经合组织商业库存 10 月份上涨 0.5 天，至 60.0 天。这比 2017 年同期低了 1.0 天，比最近五年的平均水平低了 1.2 天。

图表 4 全球原油供需情况



图表 5 OECD 原油库存



数据来源：IEA，铜冠金源期货

#### 四、OPEC 产量下降

根据二手资料来源，11 月欧佩克 15 个成员国原油总产量平均为 32.97 百万桶/日，比前一个月减少 1.1 万桶/日。原油产量主要在沙特阿拉伯、阿联酋和科威特增加，而伊朗、委内瑞拉、尼日利亚和伊拉克的产量则下降。

产量数据显示，沙特阿拉伯原油日产量 1101.6 万桶，比 10 月份日产量数据增加 37.7 万桶；伊拉克原油日产量 463.1 万桶，较 10 月份减少 2.3 万桶；伊朗原油日产量 295.4 万桶，



比修正过的 10 月份原油日产量减少 38 万桶。尼日利亚原油日产量 173.6 万桶，比修正过的 10 月份原油日产量减少 30 万桶，委内瑞拉原油日产量 113.7 万桶，比 10 月份日产量数据减少 5.2 万桶；利比亚原油日产量 110.4 万桶，下降 1.1 万桶；阿联酋原油日产量 324.6 万桶，比 10 月份原油日产量增加 7.1 万桶；卡塔尔原油日产量 61.5 万桶，增加 3 万桶；安哥拉原油日产量 152.1 万桶，增加 3 万桶；厄瓜多尔原油日产量稳定在 52.5 万桶；阿尔及利亚原油日产量 105.2 万桶，减少 5 万桶；加蓬原油日产量 17.6 万桶，减少 1.1 万桶。赤道几内亚 10 月份原油日产量 12.5 万桶，增加 2 万桶；刚果原油 10 月份日产量 32 万桶，下降 2 万桶。

图表 6 OPEC 原油产出明细

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Sep 18	Oct 18	Nov 18	Nov/Oct
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,026	1,059	1,057	1,057	1,052	-5
Angola	1,718	1,634	1,562	1,493	1,472	1,512	1,518	1,521	3
Congo	216	252	306	324	320	322	322	320	-2
Ecuador	545	530	515	519	528	528	523	525	1
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	123	124	125	2
Gabon	221	200	194	182	184	184	187	176	-11
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,603	3,451	3,333	2,954	-380
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,631	4,657	4,654	4,631	-23
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,707	2,797	2,795	2,764	2,809	45
Libya	390	817	991	889	892	1,054	1,115	1,104	-11
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,705	1,746	1,765	1,736	-30
Qatar	656	607	593	602	609	595	612	615	3
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,422	10,502	10,639	11,016	377
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,982	3,018	3,175	3,246	71
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,388	1,249	1,218	1,189	1,137	-52
<b>Total OPEC</b>	<b>32,851</b>	<b>32,623</b>	<b>32,393</b>	<b>32,195</b>	<b>32,576</b>	<b>32,761</b>	<b>32,976</b>	<b>32,965</b>	<b>-11</b>

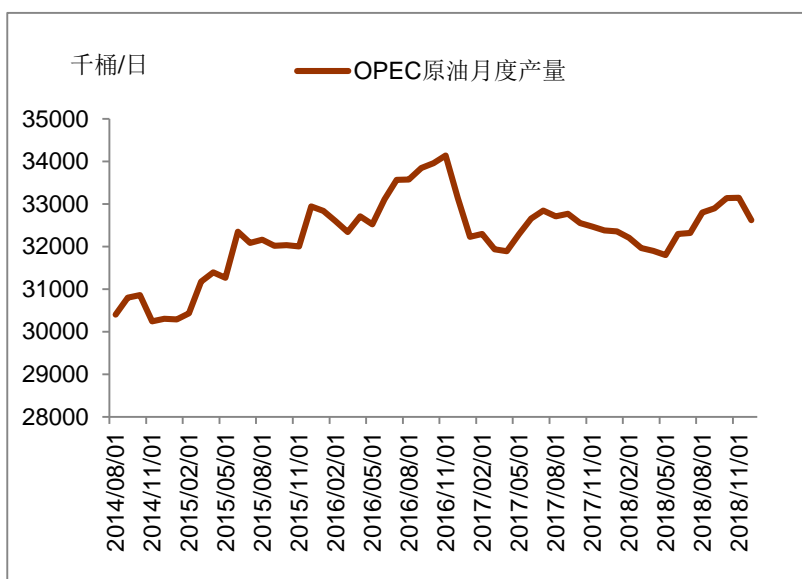
Notes: Totals may not add up due to independent rounding.

Source: OPEC Secretariat.

数据来源：OPEC，铜冠金源期货



图表 7 OPEC 原油月度产量



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

## 五、美国原油产量增加，钻井数下降

美国能源署 1 月 4 日公布报告显示，美国 12 月 28 日当周 EIA 原油库存变动 0.7 万桶，预期-300 万桶，前值-4.6 万桶，连续四周下滑后再次录得增长。美国库欣地区原油库存变动 64.1 万桶，前值 79.9 万桶，连续 6 周录得增长。精炼油库存变动 952.9 万桶，预期 110 万桶，前值 0.2 万桶，创 2017 年 1 月当周以来最大增幅。汽油库存变动 689 万桶，预期 240 万桶，前值 300.3 万桶，连续 5 周录得增长，创 2017 年 1 月当周以来最大增幅。炼厂产能利用率大增 2.1% 于 97.2%，同比升至纪录新高。

上周美国原油进口减少 26.4 万桶/日至 739.2 万桶/日；出口减少 73.2 万桶/日至 223.7 万桶/日。

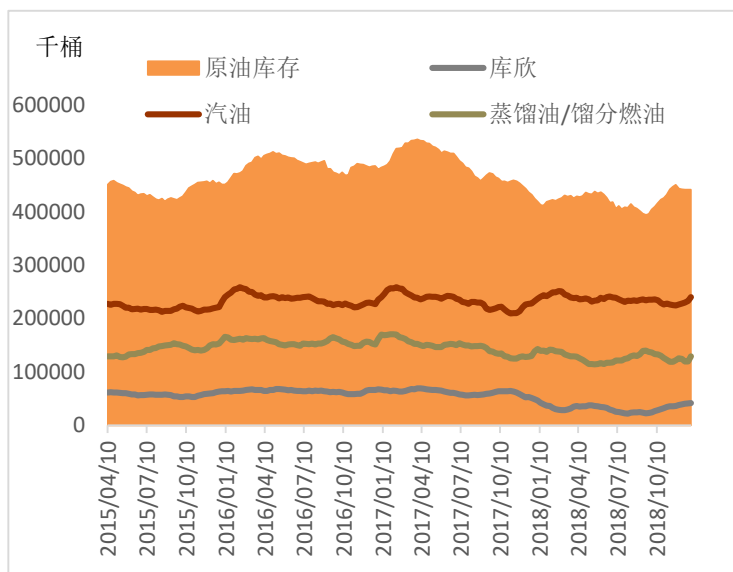
美国原油日均产量稳定在 1170 万桶，继续维持高位，保持世界第一大产油国地位。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(1 月 4 日)公布数据显示，截至 1 月 4 日当周，美国石油活跃钻井数减少 8 座至 877 座，三周来首次录得下降。去年同期为 742 座。分析师预计 2019 年美国石油活跃钻井数将录得三年来首次下跌。相关数据显示，美国石油活跃钻井数 2018 年共增加 138 座，2017 年共增加 222 座，而 2016 年则减少 11 座。

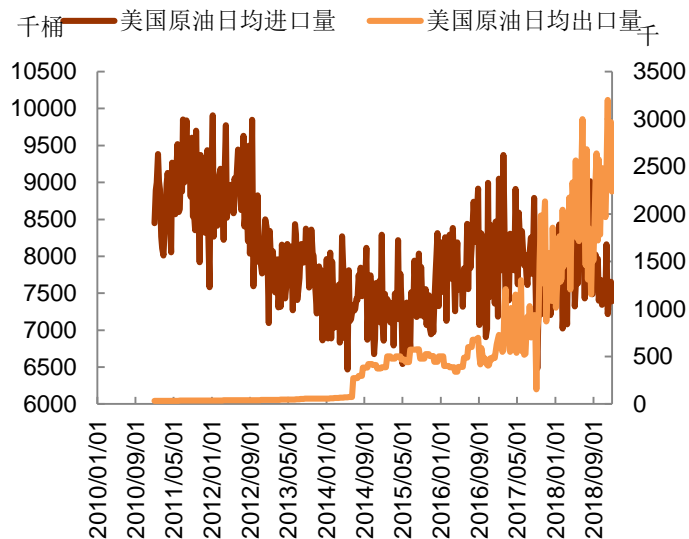
美国能源信息署发布的月度《钻探生产率报告》，预计 2019 年 1 月份美国关键的七个地区页岩油产量将连续第 24 个月增长并持续创历史新高；数据显示页岩油产区已钻探但尚未完成的油井数量继续上升。美国能源信息署在报告中预测 2019 年 1 月份美国七个关键的页岩油生产区原油产量日均 816.6 万桶，比 12 月份原油日产量增加 13.4 万桶。报告还显示，11 月份这七个地区已经建设但未完工油井 8723 座，比 10 月份数量增加 287 座。

美国能源信息署发布 12 月份《短期能源展望》预计，2018 年和 2019 年美国原油日产量将分别达到 1088 万桶和 1206 万桶，日产量增长量分别为 153 万桶和 118 万桶。上次美国原油日产量创下历史最高记录在 1970 年，当年美国原油日产量 960 万桶。此外，美国能源信息署上调了 2019 年需求预测。美国能源信息署预计，2019 年美国石油日均需求 2080 万桶/日，比今年日均需求增加 33 万桶/日。而在上次预测中，美国能源信息署预计 2019 年美国原油日均需求增长 22 万桶。报告显示，2018 年，美国石油日均需求 2048 万桶，比 2017 年日均需求增加 52 万桶，上次报告预测为增长 51 万桶。并预计 2019 年美油 WTI 和布伦特油价的均值接近现有水平，但较 11 月的预期均大幅下调了 11 美元/桶

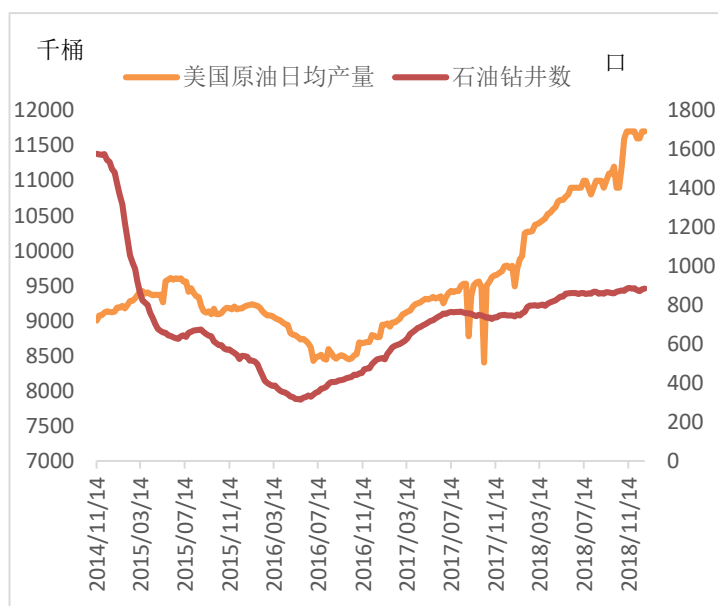
图表 8 美国原油库存情况



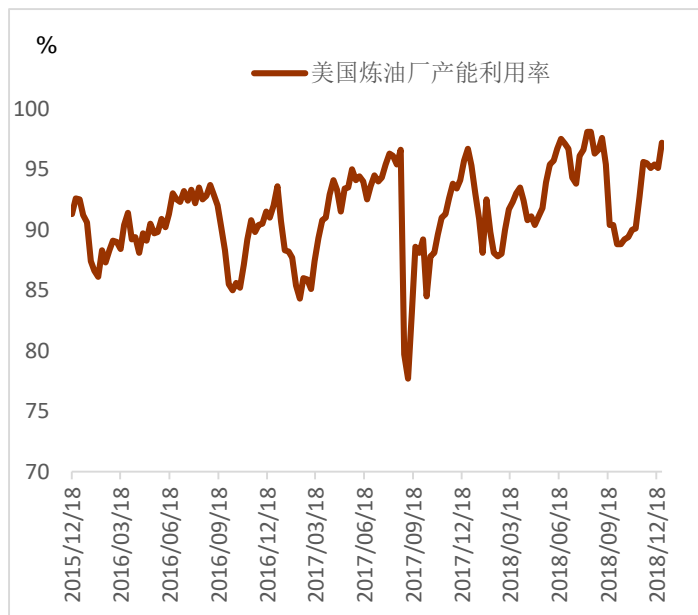
图表 9 美国原油进出口情况



图表 10 美国原油及活跃钻井数



图表 11 美国炼厂开工情况

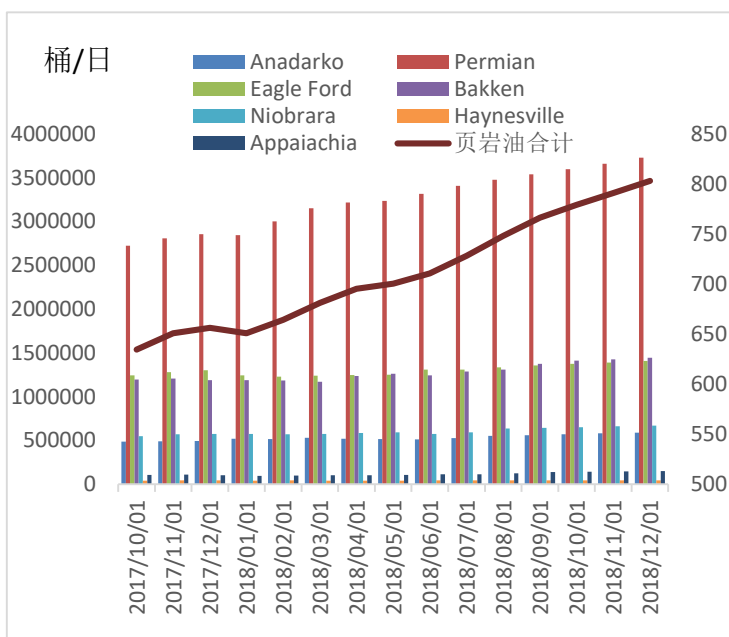


数据来源: EIA, 铜冠金源期货

图表 12 美国原油各地价差



图表 13 页岩油产量情况



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

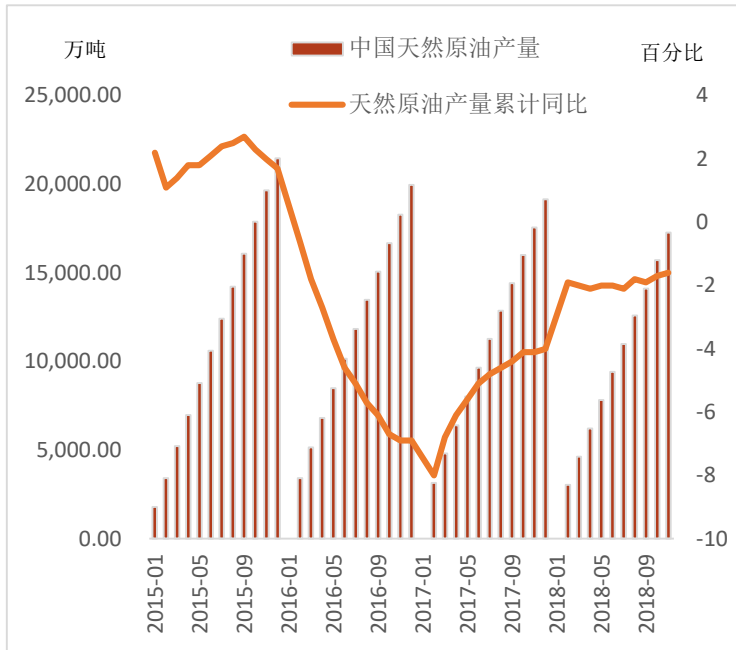
## 六、国内情况

中国国家统计局数据显示，2018 年 11 月份，中国生产原油 1553 万吨，同比下降 1.3%，增速由正转负，上月为增长 0.3%；日均产量 51.8 万吨，环比减少 0.1 万吨。1-11 月份，原油产量 17275 万吨，同比下降 1.6%。11 月份，原油加工量 5046 万吨，同比增长 2.9%，增速比上月回落 1.7 个百分点；日均加工 168.2 万吨，环比减少 2.1 万吨。1-11 月份，原油加工量 55448 万吨，同比增长 7.2%。

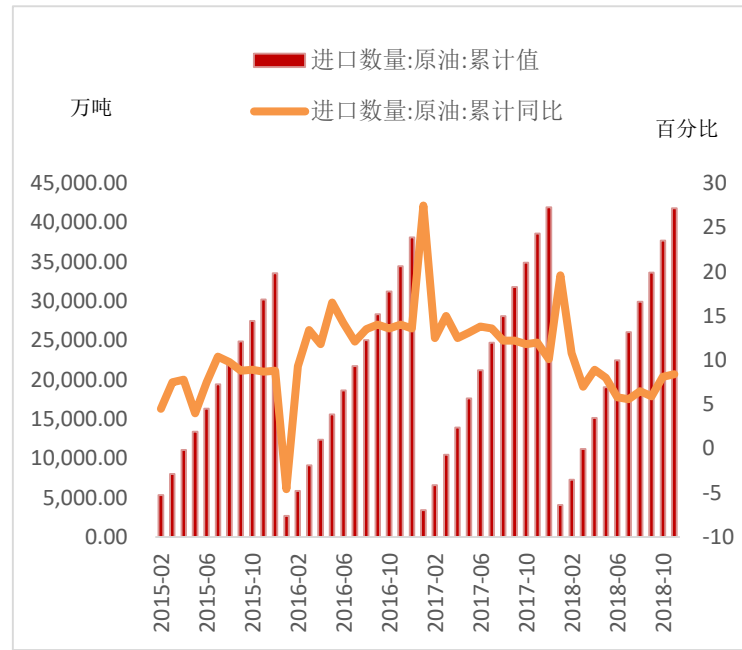
海关总署的数据显示，中国原油进口大幅增加。11 月份进口原油 4287 万吨，同比增长 15.7%，进口量比上月增加 399 万吨。1-11 月份，进口原油 41811 万吨，同比增长 8.4%。中国 11 月从沙特进口原油 159.6 万桶/日，沙特成为当月中国最大的原油供应国。另外，中国 11 月从俄罗斯进口原油 159.3 万桶/日；从伊朗进口原油 388,726 桶/日；从美国进口原油 33,558 桶/日。

总体来看，中国原油的产量和加工量保持稳定，原油进口量大幅增长，受国际油价下跌影响，中东产油国纷纷下调对亚洲的原油出口价格，利多亚洲原油进口。上月沙特已经超越俄罗斯成为中国第一大原油供应国，今年年初沙特更是大幅减少对北美地区的原油出口，有可能会加大亚洲原油出口，2018 年中国原油进口量有望创纪录新高，2019 年进口量有望继续保持增长。

图表 14 中国原油产量



图表 15 中国原油进口情况



数据来源：OPEC，Wind，铜冠金源期货

## 七、WTI 非商业持仓情况

市场情绪恶化，12 月以来，投机基金净多持仓持续下滑。美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的持仓数据显示，截止至 12 月 18 日，投机基金在 NYMEX 原油期货和期权市场持有净多单为 309608 手，其中，多单持仓为 502715 手，空单持仓为 193107 手。由于美国政府停摆 CFTC 持仓数据自 12 月 18 日后暂停发布。

图 16 WTI 非商业持仓

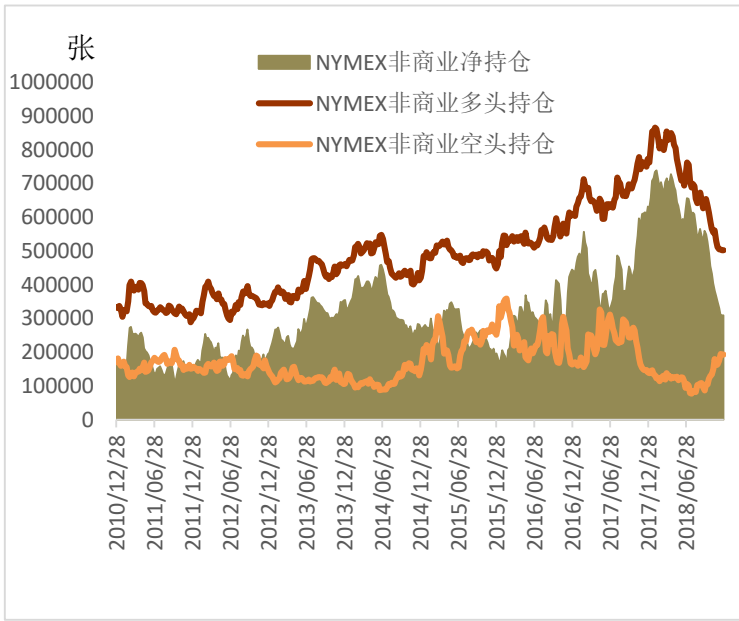
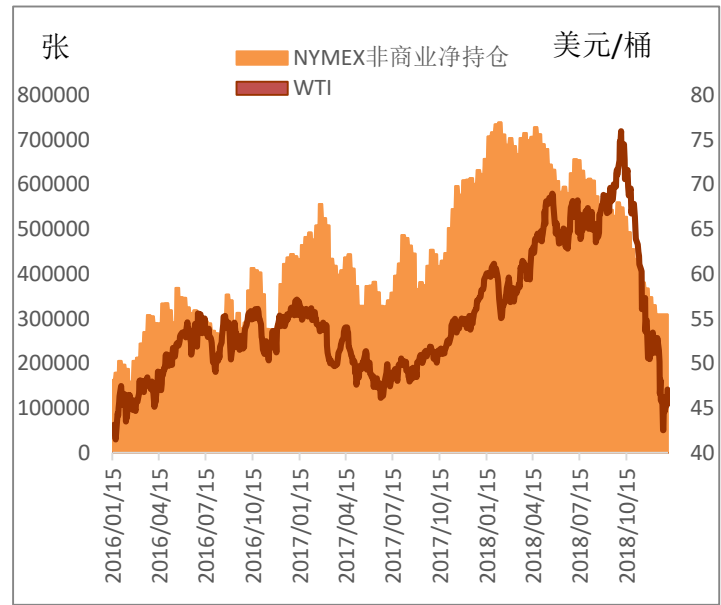


图 17 WTI 与净持仓的关系



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 八、油价市场结构

12 月起，WTI 和 Brent 双双继续保持 Contango 结构，但是价差有所收敛，预示油价近期或逐渐走强。

图 18 WTI 跨月价差结构

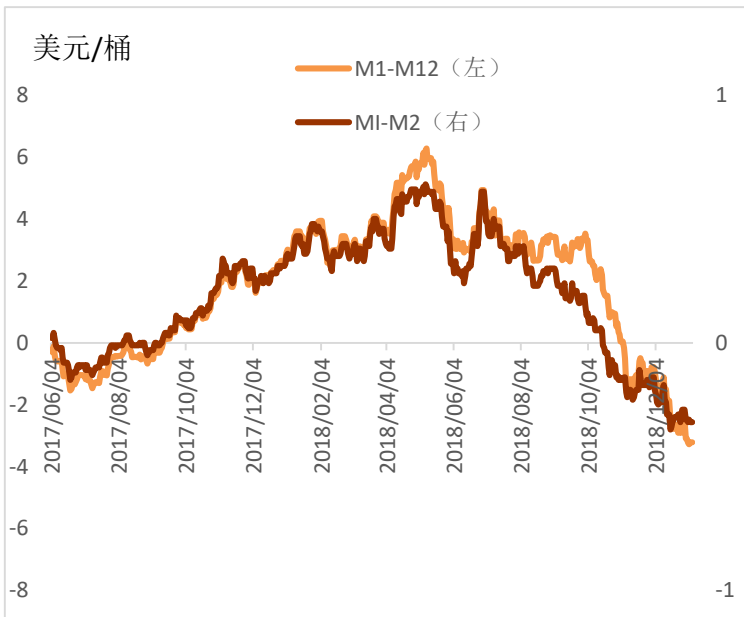


图 19 Brent 跨月价差结构



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 九、后期展望

利多因素：

- 1、 OPEC+各减产成员国都表态要在 2019 年 1 月进行减产，各国对延长减产协议表示乐观，并且表示有必要时将召开特别会议来商讨稳定油价。
- 2、 油价已跌入页岩油成本区间，如果油价长期处于页岩油成本区间，页岩油的融资和投资都将面临困难或影响明年产量的增长。
- 3、 OPEC 秘书长要求各成员国公布减产细节，并提高减产门槛从此前的 2.5%到 3%。

利空因素：

- 1、美国成为原油净出口国，页岩油产量继续增加，预计 2019 年产量继续保持两位数增长，页岩油产量的增加将对冲 OPEC+减产对油市造成的影响。
- 2、美股牛市结束，美股的暴跌导致市场空头情绪强烈，背后是投资者对于全球经济放缓或进入衰退的担忧，如果全球经济陷入衰退，明年原油需求将大幅低于预期。
- 3、市场对 OPEC 国家的原油需求占比从原来的 33%降低到 31%，显示 OPEC 组织对油价的影响力正在减弱。

综合来看，原油市场短期供需结构并未改变，OPEC+的减产将在今年一季度重新平衡油市，并且油价已跌入美国页岩油的成本区间，油价或逐步走强。交易策略：建议内波段操作，逢低谨慎做多。

风险提示：

中美贸易谈判存在不确定性

美股或出现暴跌行情



全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
2603、2904 室  
电话：021-68400688

### 深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河  
世纪大厦 A 栋 2908 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。