

市场流动性风险隐现，金价表现不佳

黄金周报（2024.7.22-7.28）

要点

分析师：李明玉

执业资格号：F0299477

投资咨询号：Z0011341

审核人：李强

撰写日期：2024 年 7 月 27 日

- **金价走势：**本周黄金呈现震荡走势，伦敦金收于 2400 美元/盎司下方。周内美国公布经济多项经济数据，市场仍坚信美联储 9 月将降息，但对提前降息的预期有些降温，叠加美股暴跌引发的流动性危机，黄金本周表现不佳。上周火热的“降息预期+ 特朗普交易+ 衰退预期”在本周均有所扭转。
- **美国：**周一拜登宣布退选，副总统哈里斯接棒，市场对“特朗普交易”进行调整。周三美股暴跌带崩全球市场，流动性危机隐现。随着美国 2 季度 GDP 大超预期，市场情绪有所平稳，6 月 PCE 数据略超预期，美国经济“软着陆”概率提升。
- **欧洲：**德、法、英及欧元区 7 月 PMI 均不及预期，欧洲制造业增长仍显疲态。加拿大央行年内第二次降息 25 个 bp，符合市场预期，但央行表态意外偏鸽，大谈下行风险令人意外，并表明不久之后将会有更多的利率调整。
- **日本：**日元在本周表现亮眼，美元兑日元跌破 154，大量空头撤离。日本制造业 PMI 及日本工资增幅都表明日本经济复苏迹象日渐明朗，市场对下周日本央行加息的预期有所提升，支撑日元升值。
- **观点：**下周美联储将召开 7 月议息会议，暂不降息为市场共识，但需关注鲍威尔讲话表态及下一步美联储政策动向。短期来看，需警惕美国财报季不确定性带来的流动性风险，叠加美国大选的不确定，金价波动可能加剧。中长期来看，全球货币泛滥及央行购金支撑黄金中枢上行，仍看好黄金。关注下周美联储议息会议及美国非农就业数据。

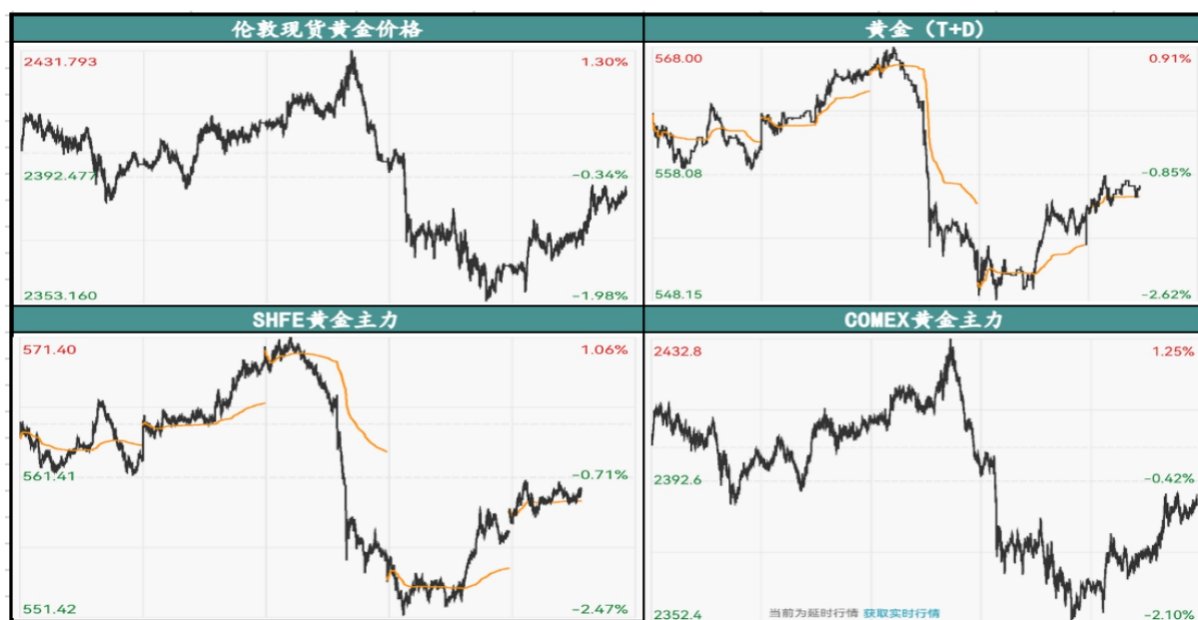
一、本周黄金行情回顾

本周黄金上半周有所反弹，下半周震荡收跌。周内美国公布多项经济数据，市场对美联储9月降息的预期仍坚定，但对在此之前提前降息的预期有些降温，叠加美股暴跌引发的流动性危机，黄金本周表现不佳。

拜登在周一早间宣布退选，将全力支持副总统哈里斯获得总统候选人提名，并于当地时间周三晚就其退出2024年总统竞选的决定发表全国讲话，上半周市场对“特朗普交易”进行调整，“哈里斯交易”受到关注，从哈里斯的主张来看，基本与拜登一致。截至本周五，特朗普和哈里斯的民调支持率相差不超过2个百分点。

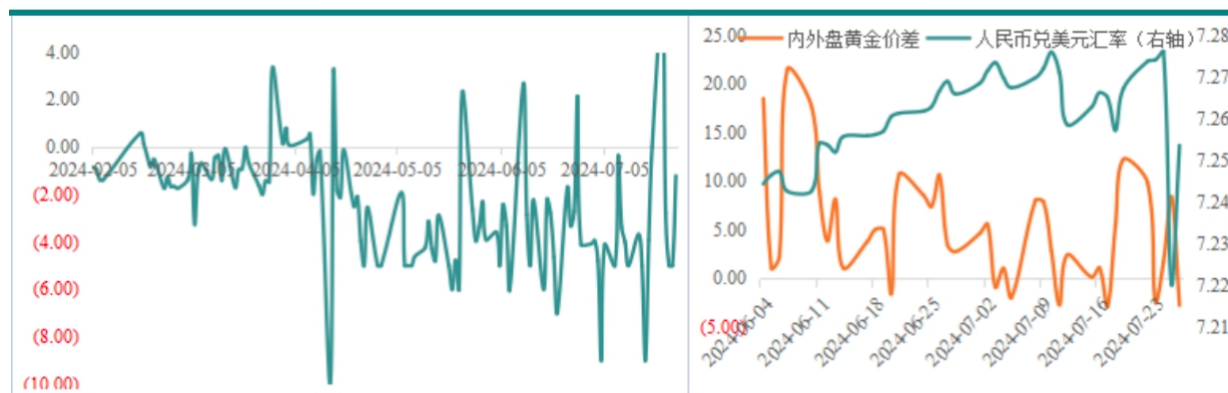
周三晚特斯拉及谷歌二季度财报不及预期，带崩美股，市场恐慌情绪升温，恐慌指数“VIX”指数创3个月新高，传统避险货币瑞士法郎及日元走高，美元在后半夜直线拉升，流动性冲击隐现，包括黄金在内的风险资产普跌。在周四晚间美国公布的二季度GDP远超市场预期，“衰退交易”有所降温，市场对美国经济“软着陆”的信心回升，工业属性较强的石油及铜反弹。但同时，市场预期美联储在9月前降息的必要性有所减弱，金价持续下跌。周五美联储偏爱6月的核心PCE数据高于预期，但市场对美联储9月降息的预期并没有改变，黄金有所反弹。

图 1 黄金期现货价格走势（分时图）



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 2 黄金期现基差有所走扩



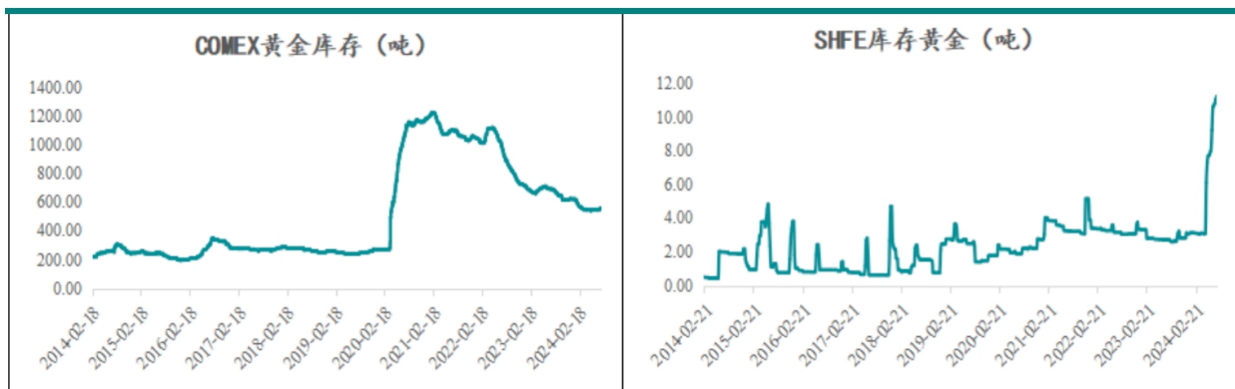
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 3 SPDR 持仓量增加 3.16 吨，COMEX 非商业净多头减少 11950 张



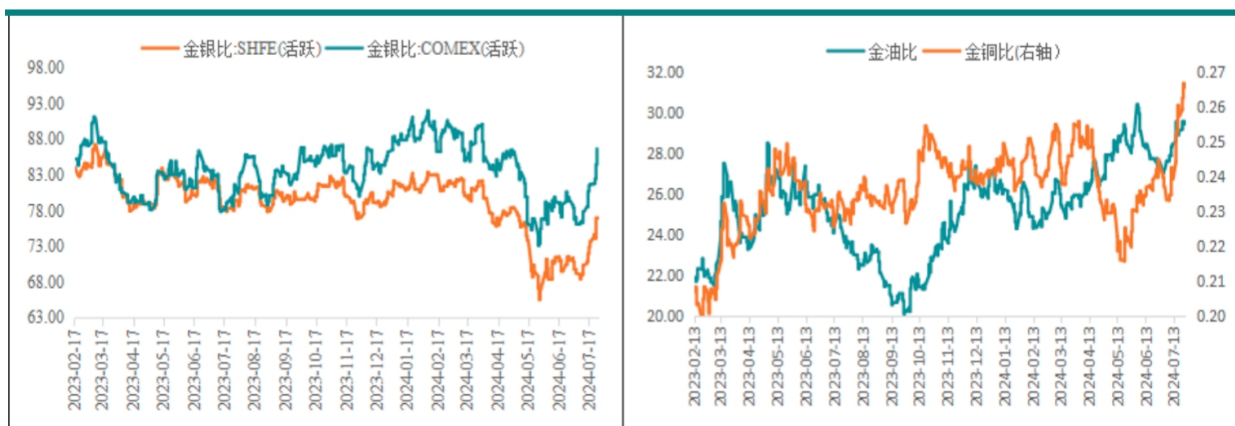
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 4 COMEX 黄金库存量略有增加，上海黄金交易所黄金库存放量增加



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 5 前期“衰退交易”下金铜及金银比价均上升



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 6 拜登退选之后，哈里斯的支持率大幅上升



资料来源：Bloomberg、新湖研究所

二、本周主要市场经济数据回顾

2.1 美国市场

2.1.1 当周经济数据

①美国 6 月成屋销售总数年化 389 万户，创 2010 年以来最慢，预期 399 万户，前值 411 万户。美国 6 月成屋销售总数年化环比 -5.4%，预期 -3%，前值 -0.7%。房价再创历史纪录，房主等待抵押贷款利率进一步下降，买房人因房价偏高而畏缩不前。

②6 月份新屋销售较 5 月份小幅下降 0.6%，经季节调整后为 61.7 万套，为 2023 年 11 月以来新低，预期为 64 万户。5 月份的数据也从最初公布的 61.9 万上调至 62.1 万。

③美国 7 月标普全球制造业 PMI 初值 49.5，为 2023 年 12 月以来新低，预期 51.7，前值 51.6。7 月标普全球服务业 PMI 初值 56，为 2022 年 3 月以来新高，预期 55，前值 55.3。7 月标普全球综合 PMI 初值 55，预期 54.2，前值 54.8。美国制造业增速进一步放缓。

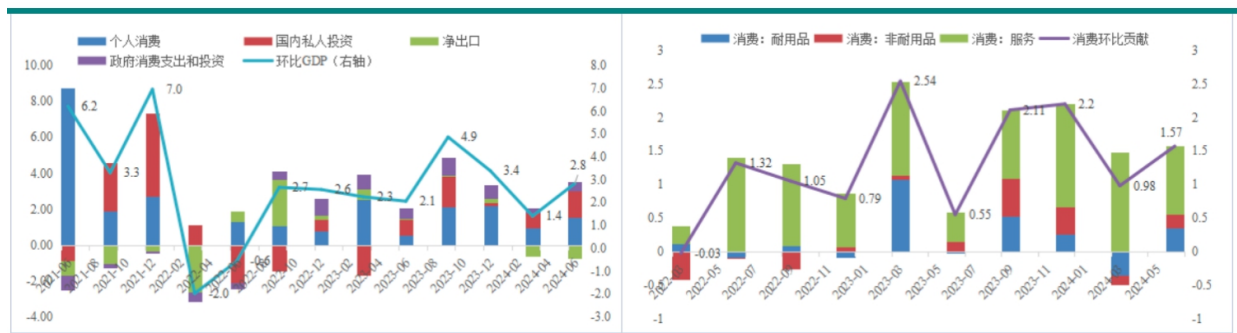
④美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得 2.8%，高于预期的 2%，前值为 1.4%；实际个人消费支出季率初值录得 2.3%，高于预期的 2%，前值为 1.5%。美国上半年经济增长仍具韧性。美国第二季度核心 PCE 物价指数年化季率初值为 2.9%，预估为 2.7%，前值为 3.7%。

⑤美国至 7 月 20 日当周初请失业金人数为 23.5 万人，预期为 23.8 万人，前值为 24.3 万人。

⑥美国 6 月耐用品订单环比意外下降 6.6%，为 2024 年 1 月以来最大降幅，结束了此前连续四个月的增长趋势；预估为增长 0.3%，前值增长 0.1%。

⑦美国 6 月核心 PCE 物价指数同比增长 2.6%，增幅高于预期值 2.5%，前值为 2.6%；美国 6 月 PCE 物价指数同比增长 2.5%，增幅亦高于预期值 2.4%，前值为 2.6%。美国通胀温和上升，经济“软着陆”概率增大。

图 7 美国二季度 GDP 大超预期，商品和消费仍具韧性



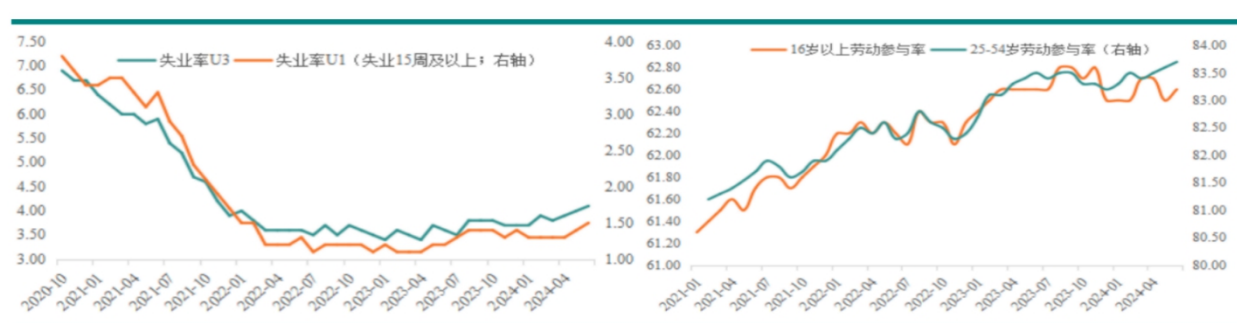
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 8 美国 6 月新增非农就业人数略高于预期，但前 2 个月数据合计大幅下修 11.1 万人



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 9 美国 6 月失业率创近期新高，壮年劳动参与率有所回升



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 10 美国 6 月非农就业薪资有所上升，工时与上月持平



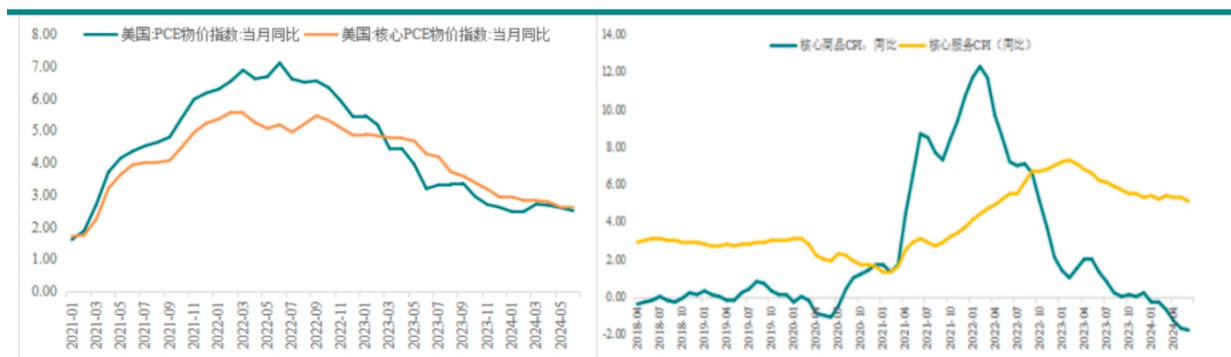
资料来源：Ifind、新湖研究所

表 1 美国 6 月非农就业结构不佳，主要靠教育保健及政府部门拉动

新增就业人数（千人）	变动	2024年6月	2024年5月	2024年4月	2024年3月	2024年2月	2024年1月	2023年12月
非农行业	-12	206.00	218.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00
私人部门	-57	136.00	193.00	108.00	243.00	181.00	196.00	214.00
商品生产	7	19.00	12.00	-3.00	33.00	15.00	30.00	33.00
采矿	4	0.00	-4.00	-5.00	2.00	1.00	-2.00	3.00
建筑	11	27.00	16.00	-5.00	37.00	24.00	26.00	18.00
制造业	-8	-8.00	0.00	7.00	-6.00	-9.00	6.00	12.00
耐用品	-3	-10.00	-5.00	3.00	-1.00	-3.00	-4.00	19.00
非耐用品	-3	2.00	5.00	4.00	-5.00	-6.00	10.00	-7.00
服务提供	-64	117.00	181.00	111.00	199.00	166.00	166.00	181.00
批发	13	14.20	1.50	6.50	9.70	-3.60	-6.70	7.40
零售	-16	-8.50	7.10	14.20	19.30	23.40	16.60	32.30
交运仓储	-3	7.30	12.20	20.80	5.30	31.30	-3.80	-18.30
公用事业	0	0.90	1.30	-0.50	-0.90	3.00	1.50	2.40
信息	1	6.00	5.00	-3.00	2.00	-3.00	8.00	13.00
金融活动	-3	9.00	12.00	-3.00	4.00	-7.00	-4.00	6.00
专业和商业服务	-48	-17.00	31.00	-17.00	17.00	6.00	48.00	35.00
教育和保健服务	1	82.00	81.00	98.00	76.00	80.00	100.00	84.00
休闲和住宿	-15	7.00	22.00	-9.00	54.00	26.00	-3.00	41.00
其他服务	8	16.00	8.00	4.00	12.00	10.00	10.00	0.00
政府部门	45	70.00	25.00	0.00	78.00	55.00	60.00	76.00

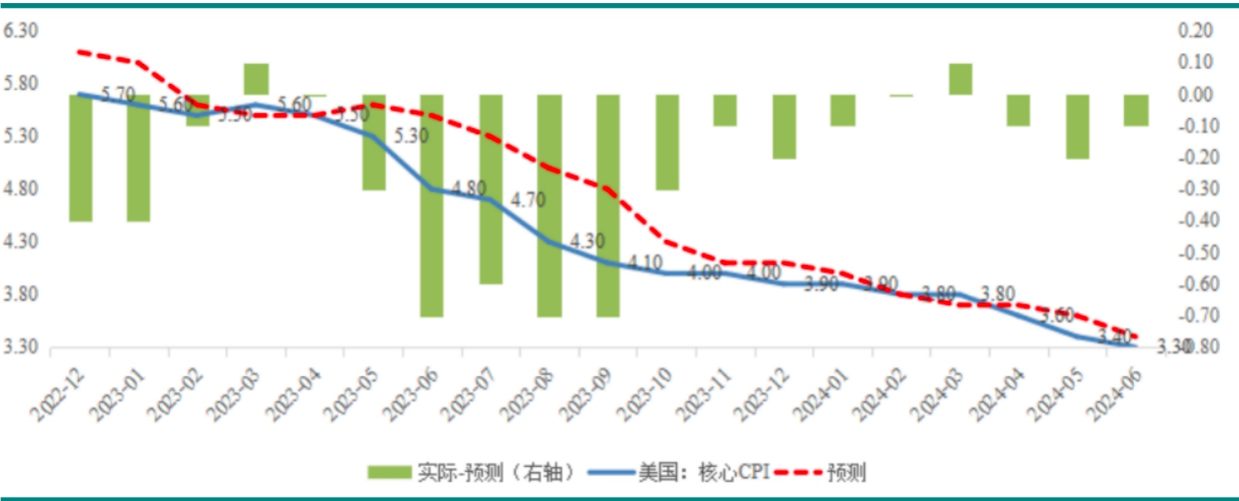
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 11 美国 6 月核心 PCE 为 2.6%，高于预期 2.5%



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 12 核心 CPI 连续 3 月超预期下降



资料来源：Ifind、新湖研究所

表 2 美国 6 月 CPI 同比低于预期，核心 CPI 同比增速创逾 3 年新低

趋势												
指标	美国CPI（同比）	核心CPI（同比）	能源	食品饮料	住宅	服装	交通运输	医疗保健	娱乐	教育与通信	服务	信息技术、硬件服务
2024-06	3.00	3.30	0.90	2.20	4.40	0.80	1.20	3.30	1.30	0.70	0.10	-1.60
2024-05	3.30	3.40	3.50	2.10	4.60	0.80	2.70	3.10	1.40	0.50	0.20	-1.00
2024-04	3.40	3.60	2.50	2.20	4.50	1.40	3.50	2.60	1.50	0.40	0.40	-0.30
2024-03	3.50	3.80	2.10	2.20	4.60	0.40	4.00	2.20	1.90	0.20	0.50	-0.80
2024-02	3.20	3.80	-1.70	2.30	4.50	0.00	2.80	1.40	2.10	0.40	0.50	-0.40
2024-01	3.10	3.90	-4.30	2.50	4.70	0.00	1.70	1.10	2.80	0.00	0.70	-1.10
2023-12	3.30	3.90	-1.80	2.70	4.80	1.20	2.70	0.40	2.70	-0.10	0.40	-1.60
2023-11	3.10	4.00	-5.30	2.90	5.20	1.40	0.80	0.10	2.50	-0.10	0.50	-1.80
2023-10	3.20	4.00	-4.40	3.30	5.30	2.70	0.80	-0.80	3.20	0.90	0.30	-1.00
2023-09	3.70	4.10	-0.60	3.70	5.60	2.40	2.40	-1.40	3.90	1.00	0.50	-0.80
2023-08	3.70	4.40	-3.80	4.20	5.70	3.00	1.60	-1.00	3.60	1.00	0.40	-1.10
2023-07	3.30	4.70	-12.50	4.80	6.20	3.10	-2.70	-0.50	4.10	1.20	0.40	-1.20
2023-06	3.10	4.90	-16.70	5.70	6.30	3.00	-4.80	0.10	4.30	1.10	0.30	-1.60

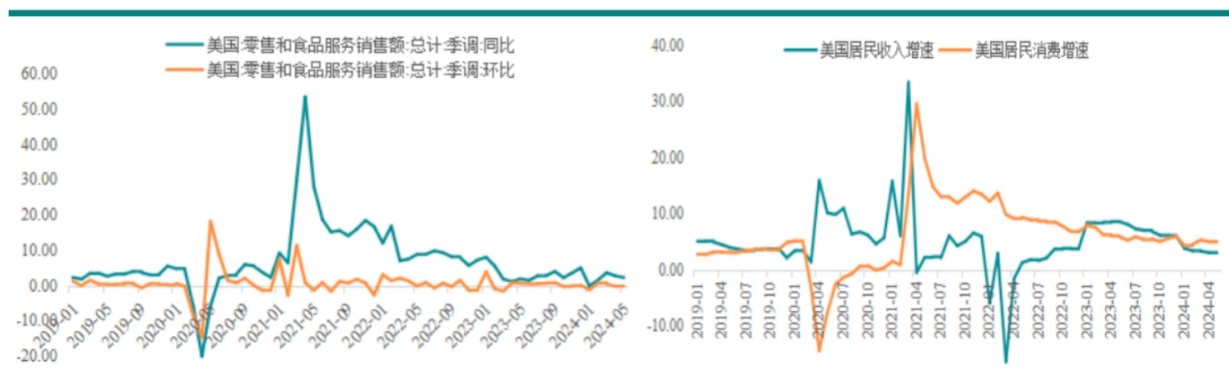
资料来源：Ifind、新湖研究所

表 3 美国整体 CPI 环比增速为 4 年来首次转负

指标	CPI环比	核心CPI环比	能源	食品饮料	房屋	服装	交通运输	医疗服务	耐用品	非耐用品	娱乐	教育和通信	服务	其他商品和服务	信息技术、硬件服务
2024-06	-0.10	0.10	-2.00	0.20	0.20	0.10	-1.30	0.20	-0.50	-0.50	0.10	-0.10	0.10	0.60	-0.40
2024-05	0.00	0.20	-2.00	0.10	0.30	-0.30	-1.10	0.50	-0.50	-0.40	-0.20	0.00	0.20	0.20	-0.80
2024-04	0.30	0.30	1.10	0.00	0.20	1.20	0.70	0.40	-0.50	0.60	0.20	0.20	0.40	0.40	0.20
2024-03	0.40	0.40	1.10	0.10	0.40	0.70	0.80	0.50	-0.20	0.10	-0.10	0.00	0.50	0.40	-0.10
2024-02	0.40	0.40	2.30	0.00	0.40	0.60	1.40	0.00	-0.10	0.50	0.20	0.40	0.50	-0.30	0.80
2024-01	0.30	0.40	-0.90	0.40	0.60	-0.70	-0.60	0.50	-0.50	-0.40	0.50	0.40	0.70	0.50	1.00
2023-12	0.20	0.30	-0.20	0.20	0.30	0.00	0.10	0.40	-0.40	0.40	0.40	0.10	0.40	0.00	-0.10
2023-11	0.20	0.30	-1.60	0.20	0.40	-0.60	-0.20	0.50	-0.30	-0.50	-0.20	-0.30	0.50	0.40	-1.10
2023-10	0.10	0.20	-2.10	0.30	0.30	0.00	-0.70	0.20	-0.40	-0.60	0.10	-0.20	0.30	0.60	-0.70
2023-09	0.40	0.30	1.20	0.20	0.50	-0.30	0.30	0.10	-0.30	0.60	0.40	0.10	0.50	0.60	0.00
2023-08	0.50	0.20	4.40	0.20	0.30	0.20	2.00	0.10	-0.30	1.50	-0.20	0.00	0.40	0.40	-0.10
2023-07	0.20	0.20	0.00	0.20	0.40	0.10	0.00	-0.20	-0.30	0.20	0.10	0.00	0.40	0.20	-0.30
2023-06	0.20	0.20	0.50	0.20	0.30	0.10	0.20	0.00	-0.20	0.00	0.10	-0.20	0.30	0.20	0.20

资料来源：Ifind、新湖研究所

图 13 美国销售零售同比下降，收入增速亦边际下降



资料来源：Ifind、新湖研究所

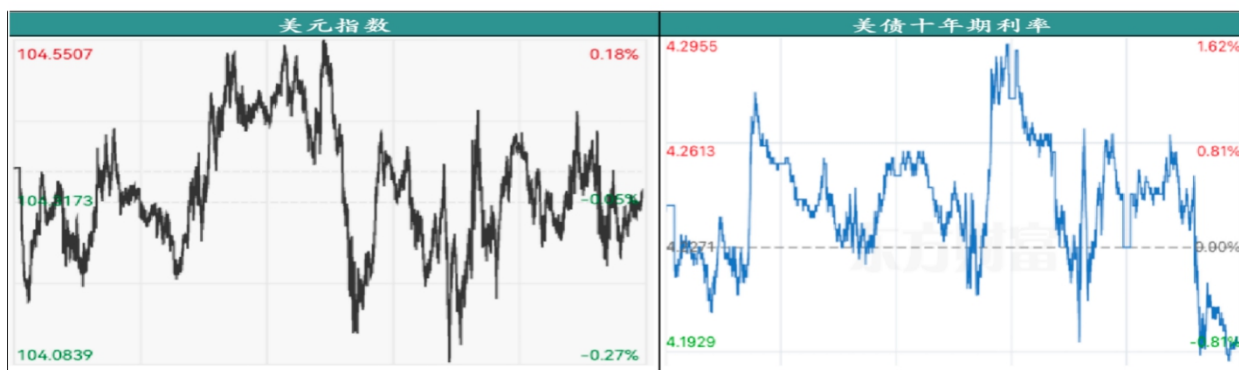
2.1.2 美债、美元走势及美联储官员讲话

本周受到市场避险情绪的影响，美债收益率在前半周震荡走高，后半周有所回落；美元指数持续徘徊在 104-105 区间。本周二晚间，美国财政部拍卖两年期国债，海外买盘创纪录，拍卖利率大幅低于前期，市场对美联储 9 月降息的预期坚定。周三由于特斯拉和谷歌业绩不佳二季度财报不及预期，带崩美股，市场恐慌情绪升温，美元在后半夜直线拉升，美债同样走高。

由于下周二和周三美联储将召开 7 月议息会议，本周为静默周，但本周美联储前任官员纷纷发声认为美联储已经接近节点。周三晚间，前美联储三把手杜德利认为，美联储官员暗示下周不降息部分源于他们误解劳动力市场，这个市场的恶化会产生自我强化的经济反馈循环，历史过往表明，到现在这种劳动力市场的降温程度，往往会更快下行，拖延降息会增加衰退风险。他强调：“现实情况变了，所以我也改了主意，美联储应该降息，最好是在下周的决策会议上。”。周四晚间美联储前鹰派委员布拉德发表评论称，美国上半年的增长率接近 2%，美联储可能会开始暗示准备在 9 月份降息。最新

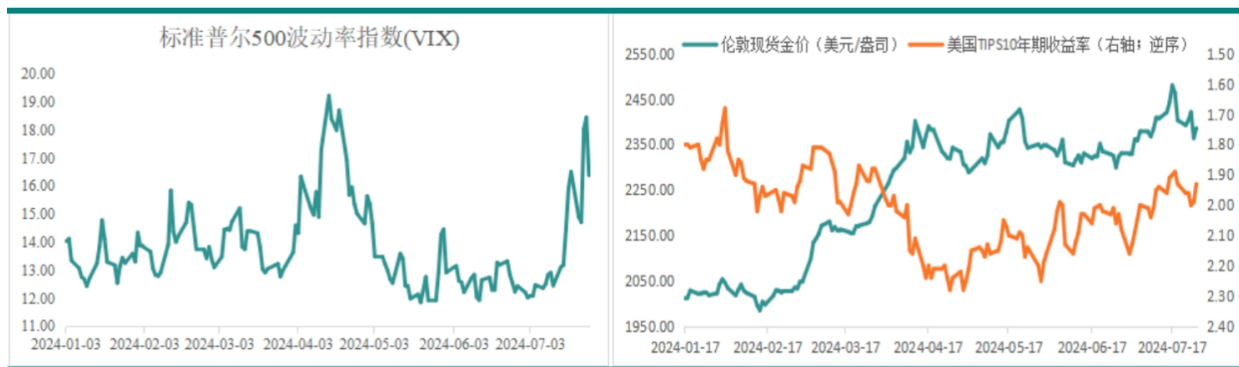
的经济数据并没有指向经济衰退，生产力还没有真正提高。经济正在放缓，但正在接近趋势增长速度，这是软着陆。

图 14 美元指数和美债收益率均在本周呈现区间震荡



资料来源：ichoice、新湖研究所

图 15 VIX 指数飙升，近期金价与美国实际利率的负相关性重新回归



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 16 市场对美联储 9 月降息的预期稳定至 90% 左右 (7.22 及 7.26 数据)

7.22	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	95.3%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	91.7%	3.8%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	54.7%	41.1%	1.6%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	49.3%	42.6%	5.7%	0.2%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	35.6%	44.5%	16.5%	1.8%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	27.5%	42.4%	23.1%	5.3%	0.5%	0.0%
2025/4/30	0.0%	0.0%	0.7%	15.6%	35.6%	31.8%	13.4%	2.6%	0.2%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.5%	10.9%	29.3%	33.0%	19.2%	6.0%	1.0%	0.1%	0.0%
2025/7/30	0.2%	5.0%	18.9%	30.9%	27.0%	13.5%	3.8%	0.6%	0.0%	0.0%

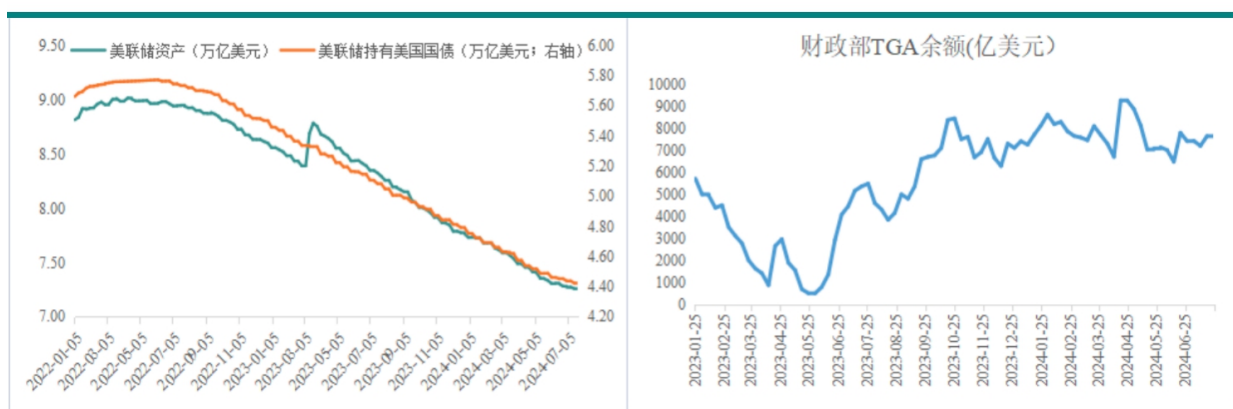
7.22	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.65%	95.35%
2024/9/18	0.00%	0.00%	0.00%	0.65%	99.35%	0.00%
2024/11/7	0.00%	0.00%	0.00%	58.18%	41.82%	0.00%
2024/12/18	0.00%	0.00%	47.79%	52.21%	0.00%	0.00%
2025/1/29	0.00%	18.65%	81.35%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/3/19	0.00%	94.82%	5.18%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/4/30	49.65%	50.35%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

7.26	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	91.2%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	12.1%	87.6%	0.0%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.5%	58.3%	33.9%	0.0%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.8%	53.4%	36.3%	3.3%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.7%	38.2%	41.8%	14.0%	1.1%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.1%	3.8%	31.9%	41.2%	19.3%	3.5%	0.2%	0.0%
2025/4/30	0.0%	0.1%	2.1%	18.9%	36.9%	29.4%	10.8%	1.7%	0.1%	0.0%
2025/6/18	0.0%	1.4%	13.3%	30.9%	31.9%	17.1%	4.8%	0.6%	0.0%	0.0%
2025/7/30	0.6%	6.4%	20.6%	31.3%	25.7%	11.9%	3.1%	0.4%	0.0%	0.0%

7.26	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	8.78%	91.22%
2024/9/18	0.00%	0.00%	0.00%	12.78%	87.22%	0.00%
2024/11/7	0.00%	0.00%	0.00%	74.05%	25.95%	0.00%
2024/12/18	0.00%	0.00%	64.25%	35.75%	0.00%	0.00%
2025/1/29	0.00%	31.78%	68.22%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/3/19	12.99%	87.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/4/30	66.78%	33.22%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/6/18	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/7/30	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：CME、新湖研究所

图 17 美联储资产本周保持不变，财政部 TGA 余额略有增加



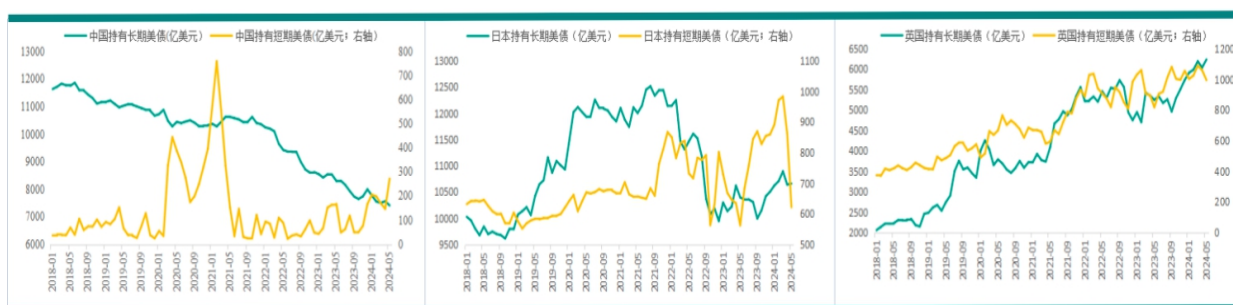
资料来源：美联储、Ifind、新湖研究所

图 18 日本央行 5 月减持美国债最大为 220 亿美元，我国央行减持 24 亿美元

当月持有美债 (万亿美元)		上月持有美债 (万亿美元)		环比增减值 (亿美元)		环比增减比例	
日本	1.13	1.15		-220		-1.95%	
中国	0.77	0.77		-24		-0.31%	
英国	0.72	0.71		131		1.81%	
卢森堡	0.39	0.39		-4		-0.10%	
加拿大	0.35	0.34		163		4.60%	
开曼群岛	0.34	0.32		171		5.08%	
爱尔兰	0.32	0.31		101		3.18%	
比利时	0.31	0.31		6		0.19%	
瑞士	0.29	0.29		-10		-0.34%	
法国	0.28	0.28		65		2.28%	
中国台湾	0.26	0.26		60		2.28%	
印度	0.24	0.23		43		1.81%	
巴西	0.22	0.22		-4		-0.18%	
中国香港	0.22	0.22		-35		-1.61%	
新加坡	0.21	0.21		61		2.86%	
挪威	0.14	0.14		45		3.15%	
沙特	0.14	0.14		9		0.66%	

资料来源：Ifind、新湖研究所

图 19 从结构来看，中国央行在行买短减持长债，日本和英国则相反



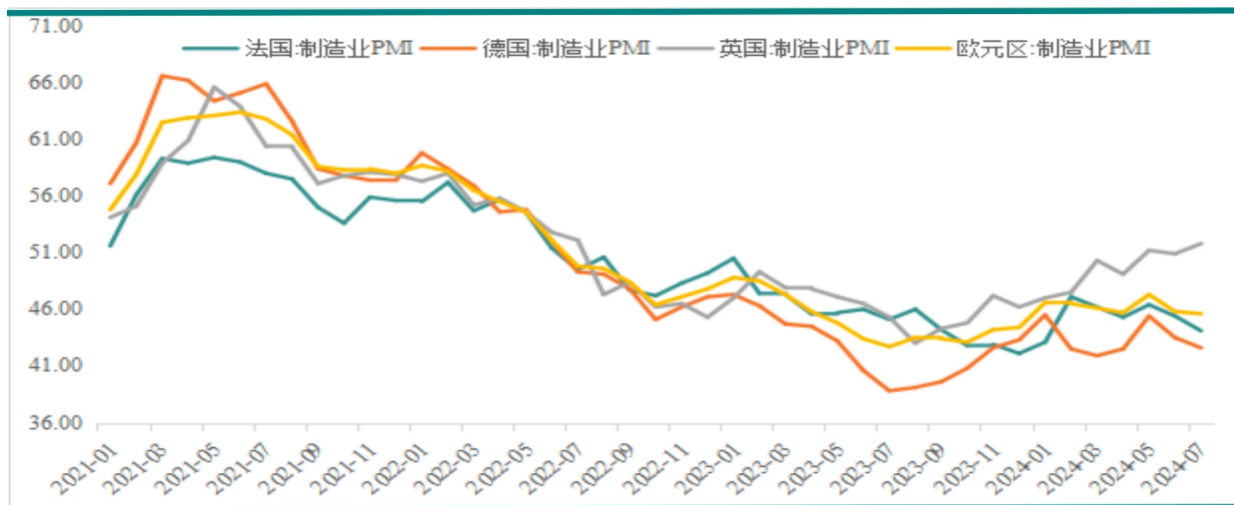
资料来源：Ifind、新湖研究所

2.2 欧洲及日本市场

本周欧洲各国公布 7 月标普 PMI 初值，均低于预期，欧洲市场制造业增长仍显疲态。周三晚间由于美股科技股的抛售潮，带崩全球资产价格，欧洲股市同样大跌。市场避险情绪下，资金涌向美元，使得欧元在本周震荡走低。加拿大央行再次降息 25 个 bp，符合市场预期，但加拿大央行行长意外偏鸽，大谈下行风险令人意外，并表明不久之后将会有更多的利率调整。

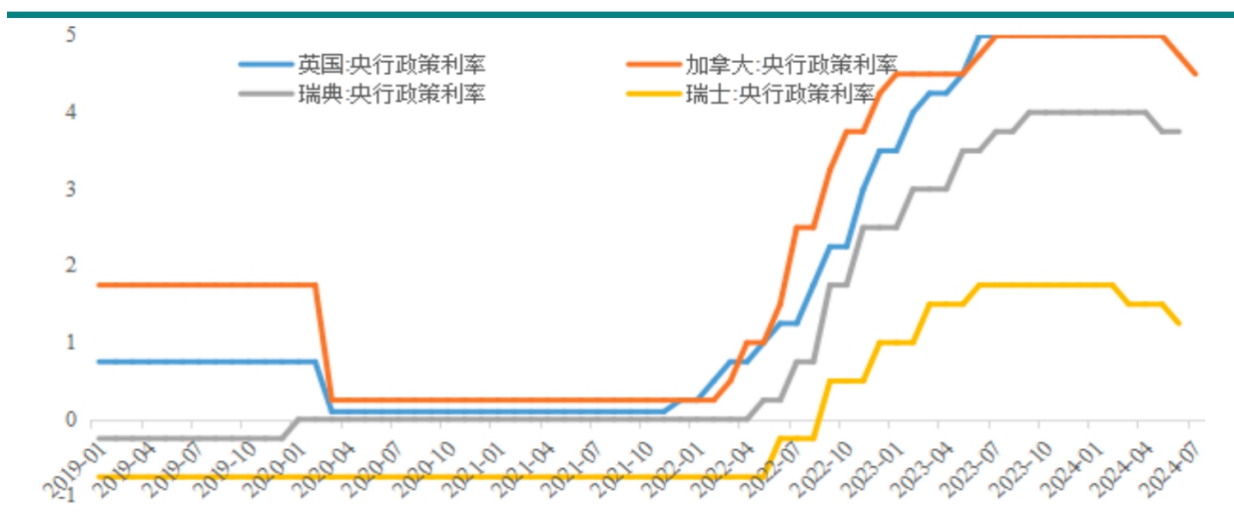
日元在本周表现亮眼，由于日本 PMI 的上升以及东京 CPI 的连续增长，使得市场对日本央行在下周议息会议上加息的预期不断增加，美元兑日元跌破 154，大量日元空头撤离。另外，由于周三晚间投资者对美国科技股的巨量抛售潮，使得全球范围内避险情绪高涨，瑞士法郎及日元等避险货币得到追捧，同样推升日元。除此之外，日本还将全国最低工资标准确定为每小时平均 1054 日元（约合 224 元人民币），增幅创下历史新高，这也是日本在 3 月“春斗”之后，在全国范围内提高时薪。

图 20 欧洲 7 月 PMI 均低于预期，制造业增长仍疲软



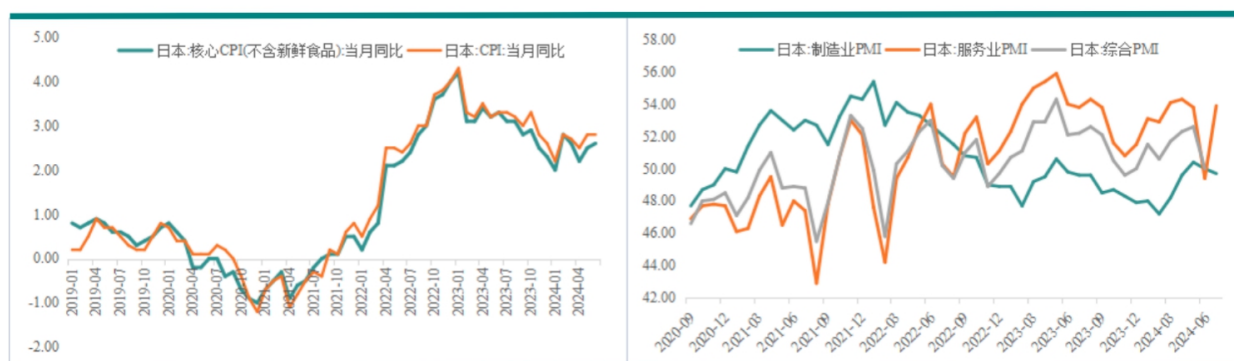
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 21 欧央行 7 月利率按兵不动，加拿大央行再度降息 25 个 bp



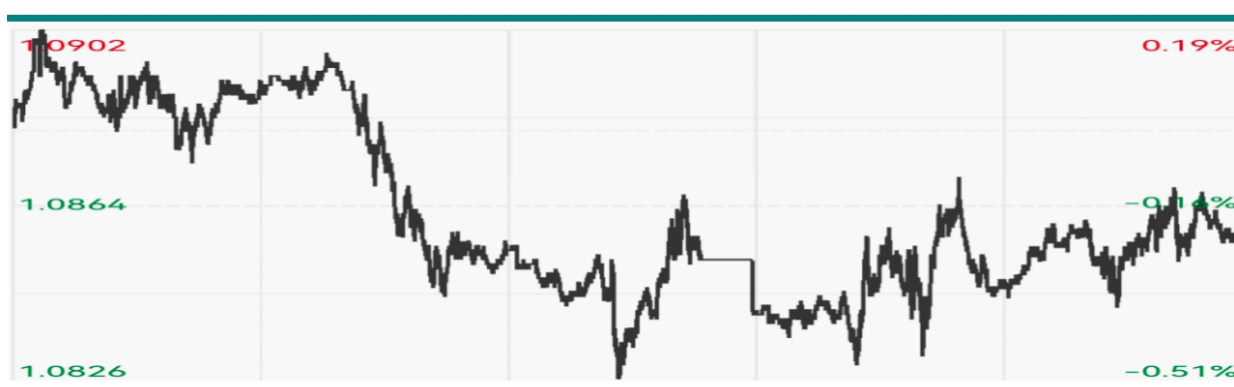
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 22 日本继 6 月 CPI 均略超预期后，7 月 PMI 均超预期



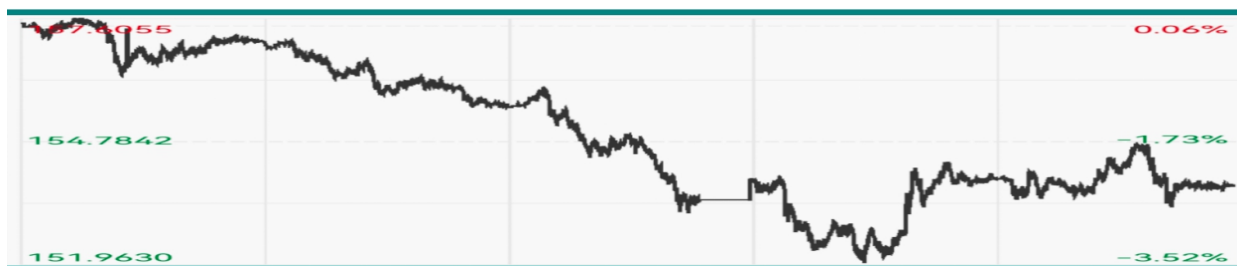
资料来源：Ifind、新湖研究所

图 23 欧元兑美元走弱



资料来源：Ifind、新湖研究所

图 24 日元兑美元汇率在近 2 周首次回落至 160 下方



资料来源：Ifind、新湖研究所

三、后市展望

总体来看，本周由于美股二季度财报季带来的不确定性给全球金融市场带来震荡，金价波动幅度较大。哈里斯接棒拜登有望成为今年美国大选中的民主党总统候选人，目前民调显示其支持率低于特朗普 2 个百分点，虽然两党差距有所缩小，但特朗普在摇摆州的领先优势仍然明显，市场短期内对“特朗普”还是“哈里斯交易”有所切换，同样带来市场波动，需留意美国大选的进一步动向。从美国经济来看，二季度 GDP 数据大超预期使得上周火热的“衰退交易”有所降温，6 月核心 PCE 略超预期，但是市场对美联储 9 月降息仍极具信心。经济数据显示美国经济仍具韧性，“软着陆”概率增加，下半周工业属性强的石油及铜有所反弹。

下周美联储将召开 7 月议息会议，暂不降息为市场共识，但需关注鲍威尔讲话表态及下一步美联储政策动向。短期来看，需警惕美国财报季不确定性带来的流动性风险，金价波动可能加剧。中长期来看，全球货币泛滥及央行购金支撑黄金中枢上行，仍看好黄金。关注下周美联储议息会议及非农就业数据。

风险提示：

美联储降息不及预期，央行购金长期停滞。

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。