

库存低位支撑，强预期下关注现实消费表现

2021 年 12 月 1 日星期四

摘要

成本：11 月矿石买卖双方持续博弈，氧化铝价格因发生减产止跌企稳，但电力成本受煤炭价格影响有所回落，整体成本稳中趋弱。

供应：11 月冶炼利润小幅修复，供应端产能以增加为主伴有小幅减产，增产主要体现在四川、广西和内蒙古地区，预计到 11 月底运行产能增长至 4061 万吨附近，12 月底运行产能或将突破 4100 万吨。

需求：11 月淡季和疫情仍抑制需求，铝材下游开工仍维持偏低水平。终端看地产仍处筑底阶段，汽车、电力增速均有下降，出口继续回落。

库存：11 月全球电解铝显性库存低位格局未改，LME 库存和 SHFE 库存月内均持续下降；国内社会库存受疫情影响到货持续偏少降至历年低位。

观点：11 月以来宏观情绪推动和低库存共振下沪铝重心有所上移，月末市场关注点再次回到海外衰退和国内疫情上，铝价出现回落。往后看，12 月底库存格局仍将是主要支撑因素，不过随着疫情政策优化运输逐步恢复库存或有一定增加，但累库压力不大。供应端复产仍将延续，部分地区受政策刺激有提速预期，运行产能维持增长。需求仍受淡季和疫情影响，不过在国内地产和防疫利好政策刺激下市场预期向好，呈现现实消费弱而预期强的局面。整体上低库存支撑仍在，而供需趋弱，需求的强预期尚待时间兑现，且宏观层面海外紧缩政策仍未完全转向，预计铝价上方空间有限，关注库存变动，同时关注疫情影响下年底备货需求是否有改善。

风险提示：累库拐点推迟；消费明显改善；紧缩政策转向

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 有色金属组

胡畔

有色金属研究员

hupan@htfutures.com

从业资格号：F3021849

投资咨询号：Z0014160

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、行情回顾

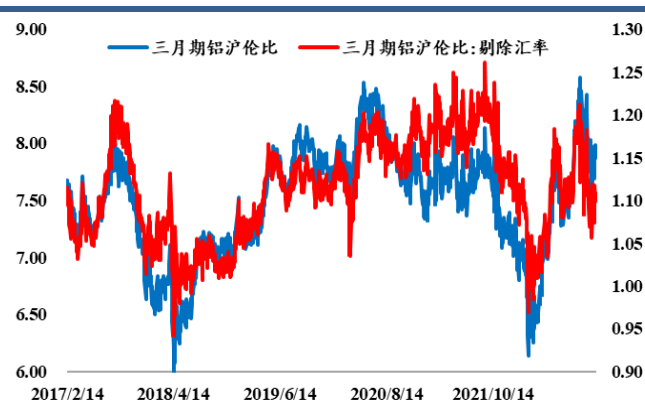
11月以来在宏观情绪推动和低库存共振下沪铝震荡偏强，重心有所上移。月初海外美国通胀数据见顶加息预期放缓，美元指数下跌利于有色金属，国内地产政策利好不断释放，防疫政策优化也提升市场对需求修复信心，同时国内三部门联合发布有色碳中和方案，坚持对电解铝产能约束，叠加基本面上铝锭社会库存继续低位去库至历史低位，沪铝持续走高，时隔3个月再次突破19000元/吨。不过临近月末，国内疫情多发宏观情绪反复，铝价有所回落。伦铝月内多数表现弱于沪铝，主因一方面LME月中宣布暂不禁止俄金属交易，另一方面市场担忧海外衰退兑现，不过在11月30日当天受益于美元走跌而收于大涨。截至11月30日收盘，沪铝主力2212收于18795元/吨，月度涨1365元/吨，涨幅为7.83%。LME铝月度涨259.50美元至2485.00美元/吨，涨幅11.66%。截止11月30日，沪伦比值（剔除汇率）为1.05，较10月回落0.04，进口窗口仍维持关闭。沪铝期现和近端月差维持back结构。

图：沪伦期铝价格



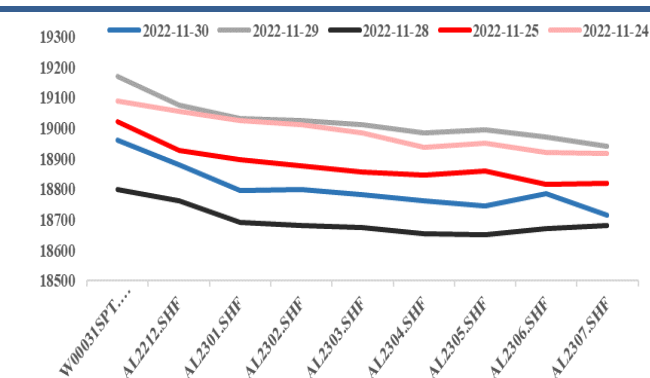
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：沪伦期铝比价



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：沪铝价差结构

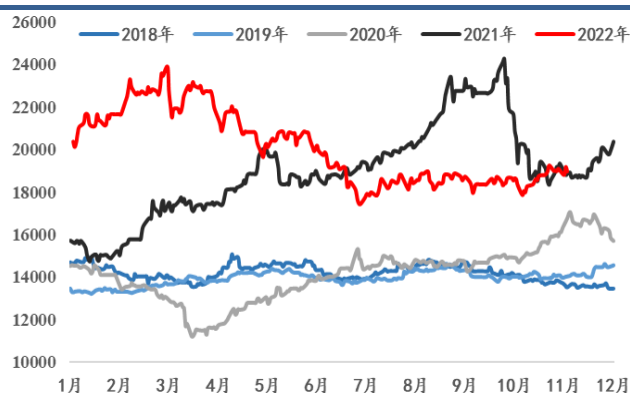


数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

现货方面，截至11月30日长江有色A00铝锭价格为18960元/吨，较上月上涨1100元/吨，涨幅6.16%。上海物贸升贴水本月逐步转为升水，较上月回升80元至升水60元/吨，主因到货偏少现货货源偏紧导致，下游多以按需采购为主。海外方面，截至11月29日LME升贴水（0-3）维

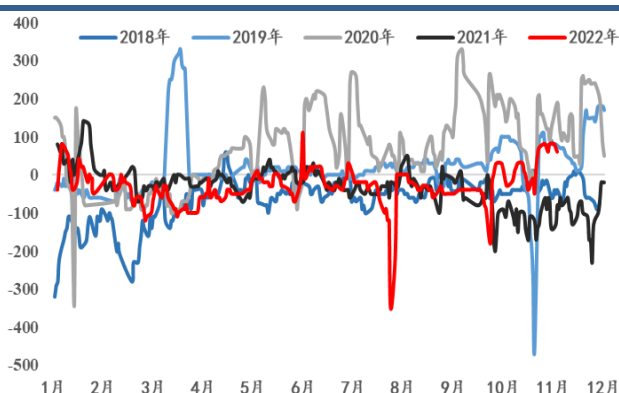
持贴水，贴水幅度较上月扩大 29.26 美元/吨至贴水 34.51 美元/吨；LME（3-15）贴水较上月扩大 4.5 美元至贴水 84.5 美元/吨。港口现货升水继续小幅下行，美国中西部、欧洲、日本港口现货升水分别下降 2.2、35、2.5 美元至 441.9、335、85 美元/吨。

图：长江有色 A00 铝价格 单位：元/吨



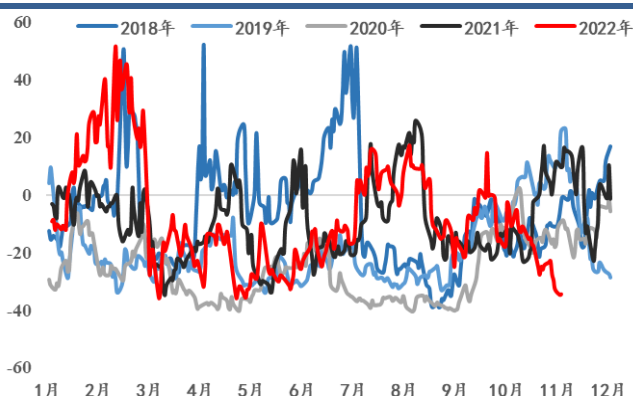
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：上海物贸升贴水 单位：元/吨



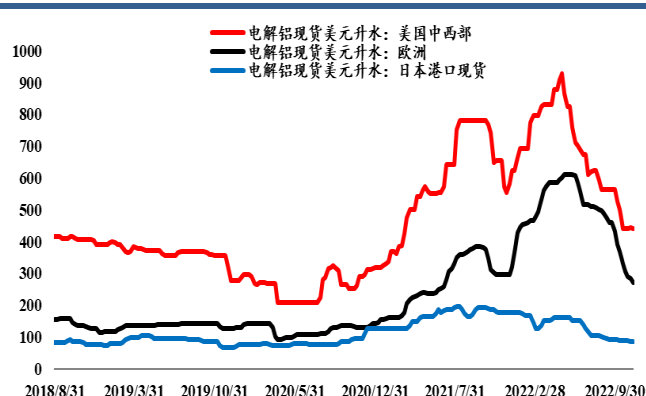
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：LME 铝升贴水(0-3) 单位：元/吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：海外港口现货升贴水 单位：美元/吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

二、成本端

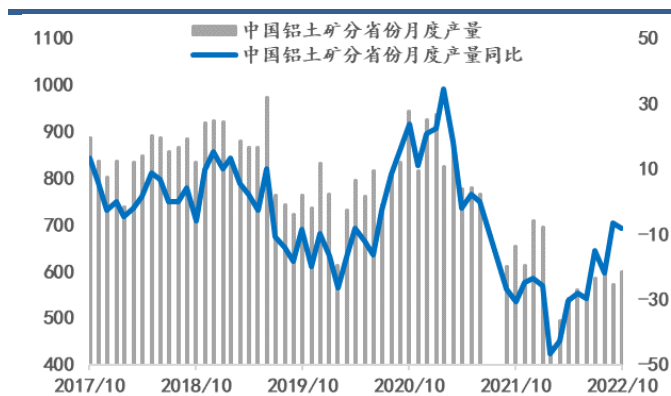
1、国产矿石仍偏紧，进口环比回升

11 月以来铝土矿价格以稳为主。截至 11 月 30 日，山西地区低品矿较上月涨 12.5 元至 450 元/吨，高品矿持平于 580 元/吨。河南地区低品矿较上月涨 7.5 元至 462.5 元/吨，高品矿持平于 580 元/吨。贵州地区低品矿较上月上涨 15 元至 360 元/吨，高品矿均持平于 475 元/吨；澳洲铝矿 CIF 均价持平于上月的 48 美元/吨。产量方面，据 SMM 数据 10 月我国铝土矿产量 599.9 万吨，环比增加 5.1%，同比减少 8.12%；1-10 月累计产量 5614.95 万吨，累计同比减少 26.65%，整体供应量仍处历年低位。进口方面，10 月我国进口铝土矿 897.54 万吨，同比减少 5.87%，环比增加 9.27%，主因几内亚雨季影响逐步消散，其中主要进口国几内亚占比 54.9%、澳大利亚占比 27.5%、印尼占比 16.1%。短期内印尼是否禁止铝土矿出口仍未有明确消息传出，后续仍需密切关注。总体上当前

矿石的产量依旧低迷，11、12月天气转冷一定程度上会影响矿山的开工率，而山西、河南地区氧化铝因亏损出现部分减产，涉及产能约120万吨，矿石需求也有所下滑，矿石买卖双方博弈持续。

图：国内铝土矿月度产量

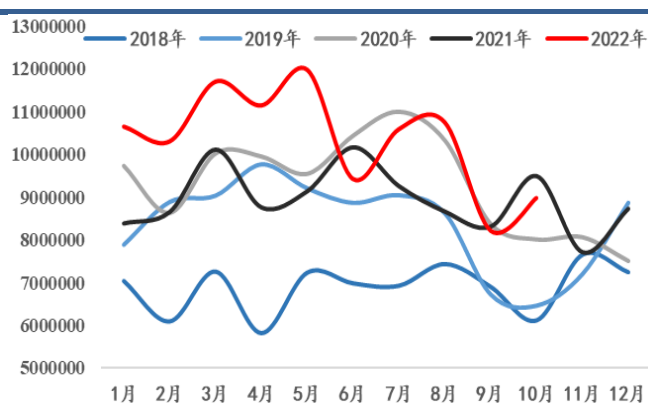
单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝土矿进口量

单位：万吨



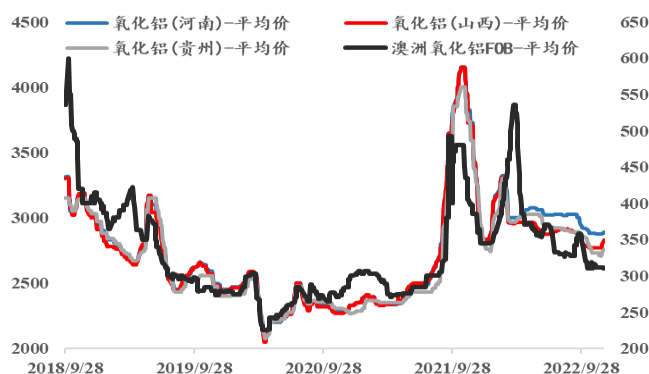
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

2、国内氧化铝减产支撑下止跌企稳，但小幅过剩格局不改

11月国内氧化铝价格止跌企稳，分地区看河南氧化铝均价较上月涨10元至2890元/吨，山西均价较上月涨60元至2830元/吨，贵州均价较上月涨20元至2750元/吨。截至11月25日SMM氧化铝地区加权指数2791元/吨，较上月下跌1元/吨，海外澳洲氧化铝FOB价格较上月跌5美元至311美元/吨，进口亏损较上月收窄64.49元至-37.91元/吨，进口窗口基本维持关闭。

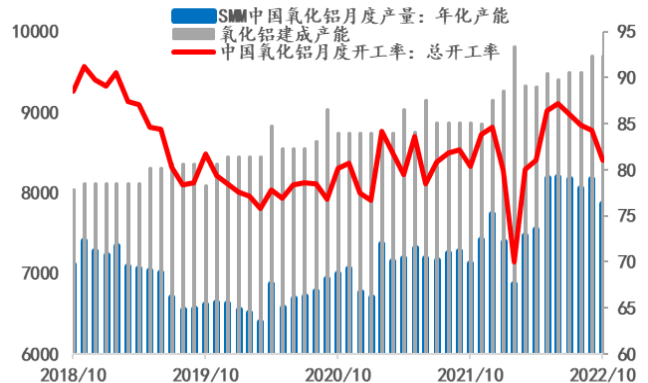
产能方面，据SMM数据10月（31天）中国冶金级氧化铝产量667.6万吨，冶金级日均产量21.54万吨，环减少0.61%，同比增加10.3%；1-10月国内冶金级氧化铝产量累计达6496.3万吨，同比增加8.8%。10月氧化铝运行产能为7860.5万吨，开工率较上月回落3.2%至81.1%。进口方面，10月氧化铝进口25.07万吨，同比上涨14.26%；1-10月氧化铝合计进口166.94万吨，累计同比减少42.71%。10月出口5.87万吨，月度净进口19.21万吨。整体看1-10月氧化铝延续过剩格局，过剩约171.51万吨。往后看，11月以来随着北方进入采暖季，山东、河北多地发布重污染天气橙色预警，若大气污染进一步加重，后续北方的氧化铝焙烧生产或受限。另外因原料价格持续上涨而氧化铝价格表现低迷影响，今年国内氧化铝行业利润持续下降，接近80%的企业处于盈亏平衡附近，河南、山西地区处于亏损状态，涉及产能120万吨左右。截止到目前，今年共计280万吨氧化铝产能选择退出，不排除后续仍会有高成本企业减产情况，但后续仍有鲁北化工100万吨和鲁渝博创100万吨产能释放，整体上氧化铝减产量未能抵消1050万吨新投产产能放量的冲击，氧化铝仍延续过剩局面。

图：国内氧化铝价格 单位：元/吨



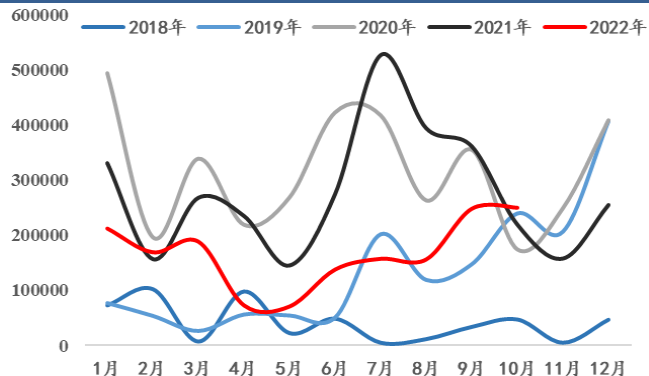
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：国内氧化铝产量 单位：万吨



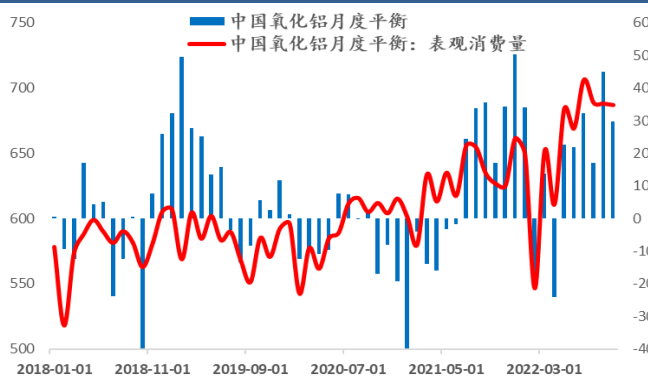
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：国内氧化铝进口量 单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

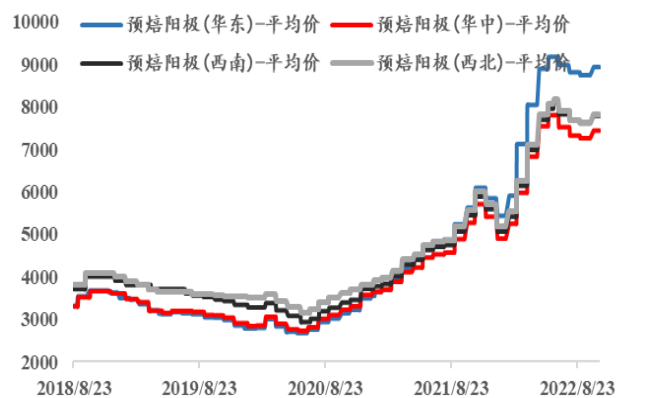
图：氧化铝月度平衡 单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

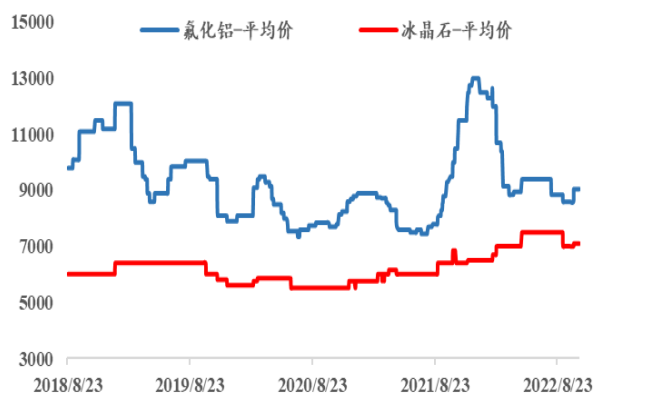
11 月电解铝铝辅料价格小幅上涨为主，其中截止 11 月 28 日各地区预焙阳极价格在 7457.5-8940 元/吨，较上月小幅上涨 10-20 元/吨。据 SMM 山东某大型铝厂下调 12 月份预焙阳极采购基准价格，环比下调 220 元/吨，现汇价格 6980 元/吨，承兑价格 7015 元/吨，预计 12 月价格小幅调整。冰晶石价格持平于上月的 7100 元/吨，氟化铝涨 1150 元至 10200 元/吨。

图：预焙阳极价格 单位：元/吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：冰晶石、氟化铝价格 单位：元/吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

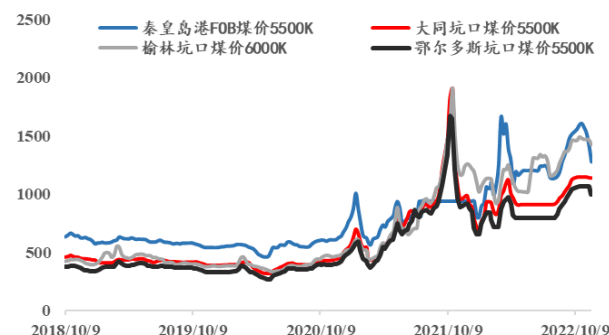
3. 电力成本有所回落

11 月动力煤价格持续下跌，5500 大卡煤价从 10 月底的 1610 元/吨跌至 1260 元/吨，带动电力

价格回落。截至 11 月 28 日据 SMM 统计加权电价较上月末小幅下降 0.01 元/kwh 至 0.453 元/kwh，电力成本较上月减少 135.6 元/吨至 6142.68 元/吨。不过进入 12 月随着气温下降冬季取暖需求增加对煤炭价格有一定支撑，预计电力价格进一步下跌空间有限。

图：动力煤价格

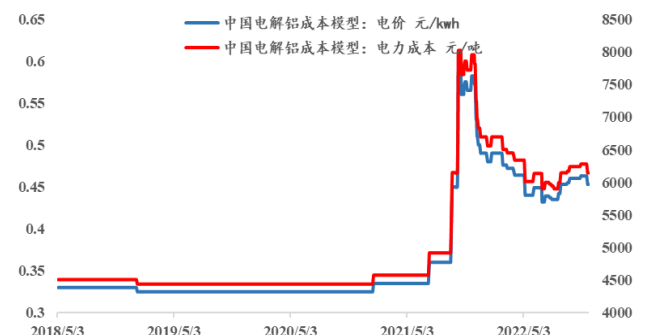
单位：元/吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：电力成本

单位：元/kwh, 元/吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

三、供应端

1、产能增减并存，供应缓慢增加

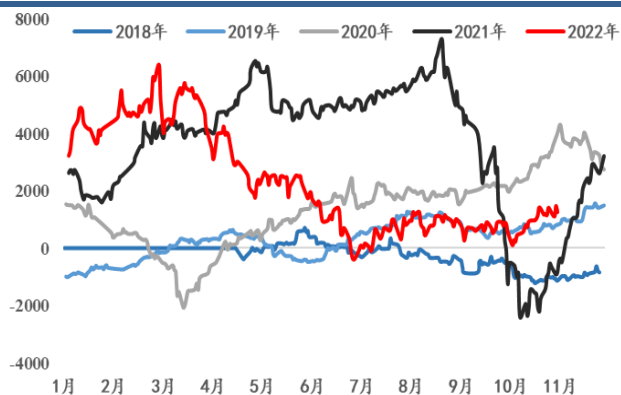
11 月以来吨铝冶炼利润随着铝价反弹而回升。截至 11 月 30 日测算电解铝完全成本约为 17690.50 元/吨，吨铝利润涨 1142.7 元至约 1269.50 元/吨。产量方面，据 SMM 数据 10 月(31 天)月中国电解铝产量 341.34 万吨，同比增加 7.8%，日均产量环比下 1204 吨/天至 11.01 万吨/天；1-10 月国内累计电解铝产量 3330.3 万吨，累计同比增加 3.3%。10 月铝水比例约为 69.75%，环比增长 1.36 个百分点。截至 11 月初国内电解铝建成产能至 4516 万吨，运行产能 4034 万吨，全国电解铝开工率约为 89.4%。11 月国内电解铝供应端增减并存，减产方面，11 月初河南地区部分铝厂受到采暖季来临和利润低迷等因素的影响传出减产，三家铝厂涉及总产能 109 万吨电解铝企业计划减产 10%-15%，预计影响年化产能 11 万吨左右，另外市场传出西南地区因电力紧张或进行错峰生产，目前尚未确认减产规模。增产主要体现在四川、广西和内蒙古地区，其中四川地区电解铝企业稳步复产，但部分企业仍受槽子检修等原因限制，复产节奏较慢，同时企业考虑到枯水期电力仍有紧张的情况，预计年底仍不能满产，11 月四川地区复产规模达 15 万吨，到 12 月底四川电解铝运行产能或修复至 70 万吨附近。广西受政策推动复产积极性提高，其中广西田阳地区电解铝提速明显，另外来宾银海等厂区小幅抬升，月内合计复产规模达 15 万吨左右，未来仍维持增长为主。内蒙古地区白音华新增产能持续爬坡，运行产能环比增长 5 万吨左右，预计到 11 月底运行产能增长至 4061 万吨附近。未来国内电解铝运行产能仍将维持增长态势，12 月底国内电解铝运行产能或将突破 4100 万吨。

海外方面，10 月海外剔除中国以外电解铝产量 237.5 万吨，同比下降 1.82%；1-10 月累计产量 2339.7 万吨，累计同比下降 0.95%。11 月海外出现新的减产，其中加纳铝业公司 VALCO 因罢工减

产,该企业建成产能 20 万吨,预计停产前运行产能在 8 万吨;South32 位于非洲的莫桑比克的 MozaI 铝冶炼厂发生事故减产,预计影响产能 29 万吨,截至目前海外本年累计减产产能预计达 202.8 万吨。另外消息面,LME 宣布不对俄金属进行禁止措施,减缓市场对于海外 LME 铝供应担忧。

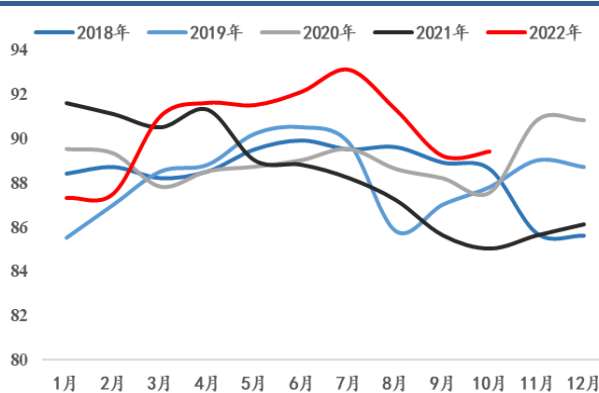
图:吨铝理论利润

单位:元/吨



数据来源:IFIND、SMM、海通期货投资咨询部

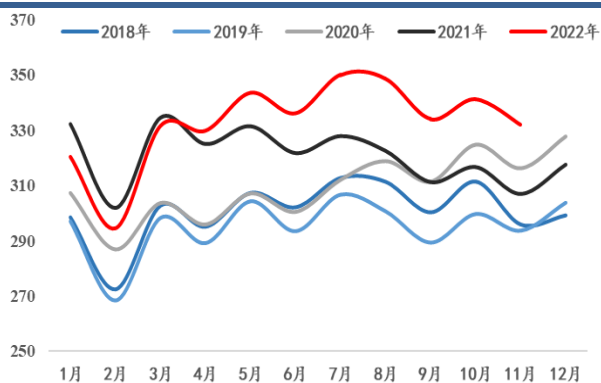
图:中国电解铝月度总开工率



数据来源:SMM、海通期货投资咨询部

图:电解铝月度产量

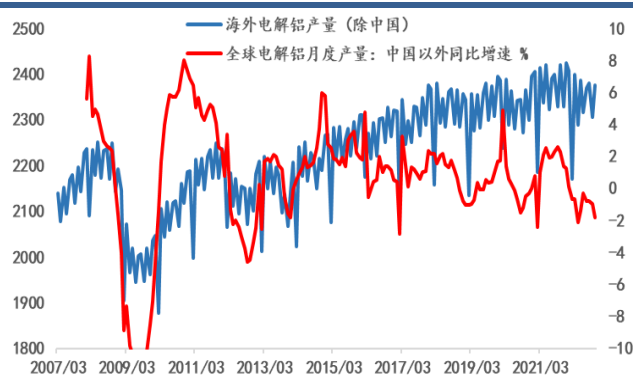
单位:万吨



数据来源:SMM、海通期货投资咨询部

图:海外电解铝产量

单位:千吨



数据来源:SMM、海通期货投资咨询部

2、进口窗口维持关闭

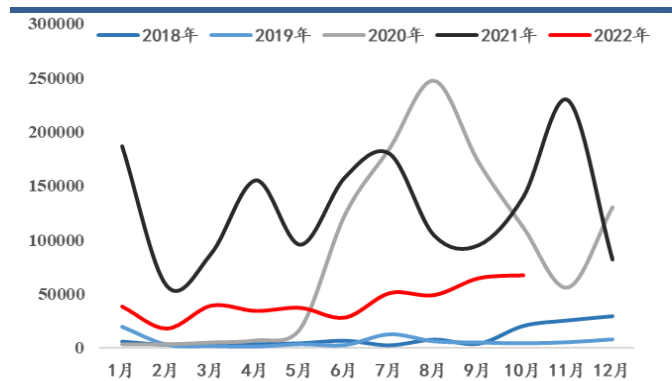
进口方面,据海关数据 10 月我国原铝进口量 6.74 万吨,环比增加 4.3%,同比减少 51.8%,净进口 6.68 万吨,同比下降 52%;1-10 月我国原铝累计进口 42.97 万吨,累计同比减少 66.11%;1-10 月净进口 23.68 万吨,同比减少 81.2%。结构上看仍以进口俄铝为主,占比 69.6%。11 月以来进口窗口持续关闭,预计 11、12 月进口维持低位。

图:中国电解铝月度进口量

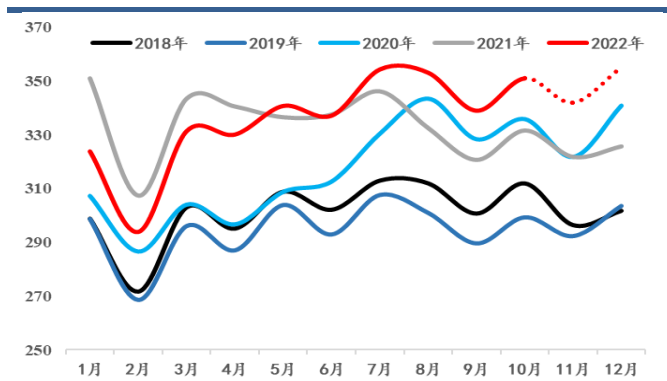
单位:吨

图:中国电解铝表观消费

单位:万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部



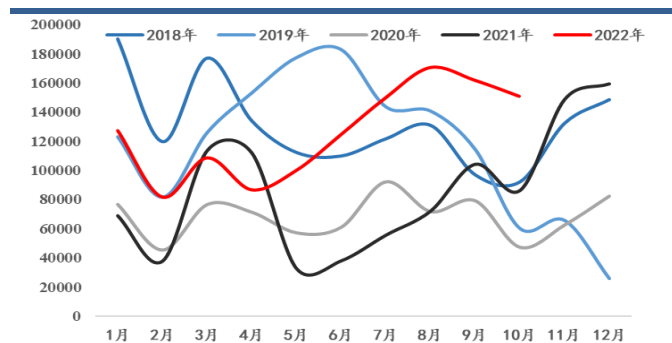
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

3. 废铝进口环比小幅回落

10月以来精废价差小幅走阔，截止11月25日，佛山破碎生铝精废价差3089元/吨，较上月走阔414元/吨；上海型材铝精废价差1544元/吨，走阔77元/吨，整体铝精废价差处于中位水平。进口方面，受下游需求影响10月废铝进口环比延续回落，据海关数据中国10月废铝（铝废碎料）进口量150.87万吨，环比减少6.84%，同比增75.04%；1-10月累计进口126.37万吨，同比增加75.38%，其中进口来源主要集中在马来西亚、日本等国家。

图：国内废铝进口

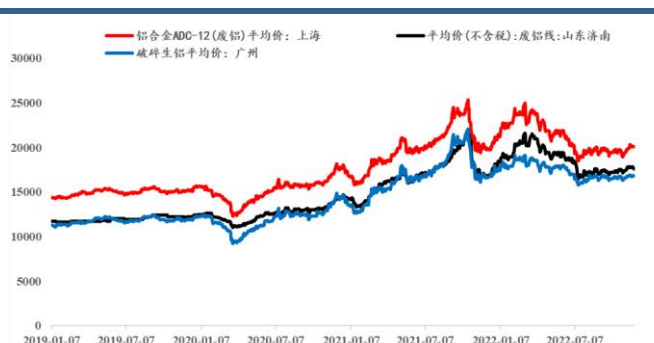
单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：废铝价格走势

单位：元/吨



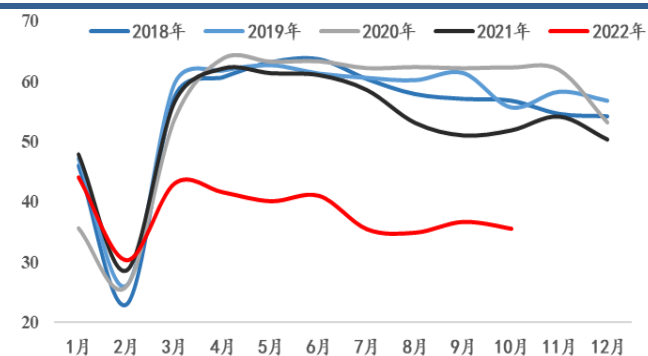
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

四、需求端

1、下游开工延续低位

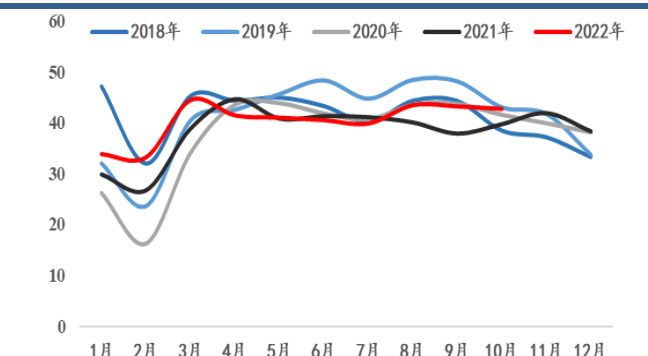
11月份铝材下游开工仍维持偏弱态势，从周度数据看，截至11月25日铝材开工率66.3%，环比上月底小幅回升0.3个百分点，仍处近年同期偏低位。其中铝型材开工较上月下滑2.2个百分点至65.8%，主因淡季和疫情影响北方地区建筑型材企业订单明显减少。铝板带、铝线缆板块开工分别较上月上涨2%、6.2%至58.2%和79.6%，不过月末河南、山东等地疫情管控再度收紧后续仍有下滑可能。整体上淡季和疫情仍抑制需求，后续12月份若疫情好转同时节前有一定备货需求，下游开工或略有好转。

图：建筑铝型材月度开工率



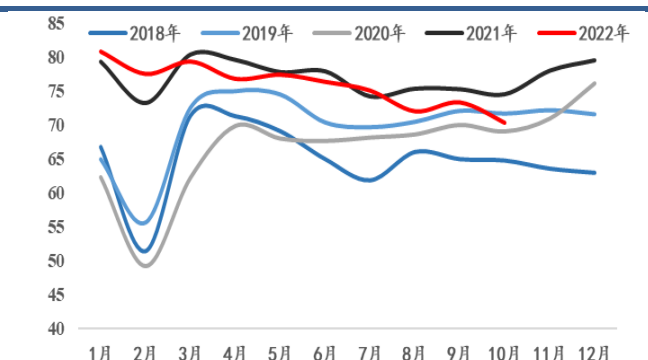
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝线缆月度开工率



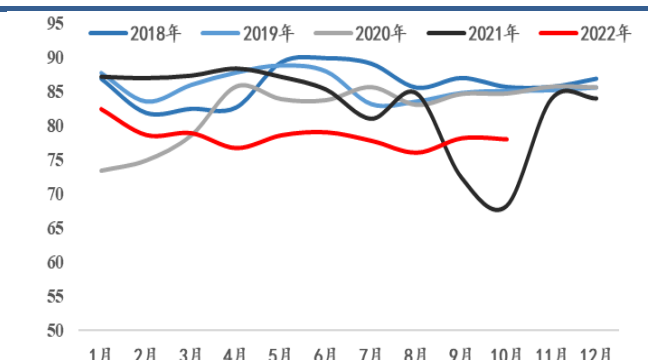
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝板带月度开工率



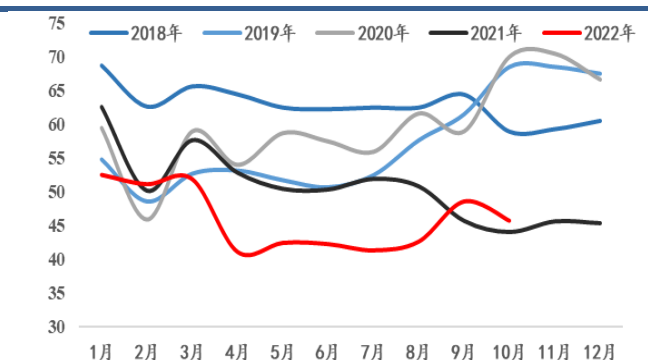
数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝箔月度开工率



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：原生 A365 铝合金月度开工率



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝材周度开工率 月度代替



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

2、终端消费

2022 年 1-10 月全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%。1-10 月房屋新开工面积 103722 万平方米，同比下降 37.8%；房屋施工面积 628278 万平方米，同比下降 5.7%；房屋竣工面积 46565 万平方米，同比降 18.7%。1-10 月房地产开发企业土地购置面积 7432 万平方米，同比下降 53%。1-10 月商品房销售面积 111179 万平方米，同比下降 22.3%；商品房销售额 108832 亿元，同比下降 26.1%。1-10 月房地产开发企业到位资金 125480 亿元，同比下降 24.7%；10 月房地产开发景气指数为 94.70，较上月继续下降 0.16。从数据上看，地产投资降幅有所扩大，房企仍面临较重的资金压力，前端拿地、销售面积表现仍较差，新屋开工面积跌幅收窄主要是因去年同期的低基

数效应，竣工在保交楼政策推动下略微反弹。总体上地产仍继续是拖累项，但人民银行、银保监会于11月11日发布了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展；11月29日证监会发布允许地产相关上市公司可以发行股份募集资金还债、保供保交楼等，再次释放稳地产信号，提振市场信心，若后续房企融资切实改善，地产有望在政策托底下筑底和改善。

电力方面，2022年国家电网计划投资金额达5012亿元，首次突破5000亿元且创历史新高，同比增长8.84%。10月电网投资357亿元，环比下降26.69%，同比下降30.95%，主因受疫情等原因影响开工延迟；1-10月电网基本建设投资完成额累计3511亿元，累计同比增3.02%，增速放缓；电源投资累积完成额4607亿元，累计同比增26.98%。目前电网投资完成额占比70%，预计年底仍将进一步加快投资速度建设电网。

图：地产开工竣工同比



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：电网投资完成额

单位：亿元



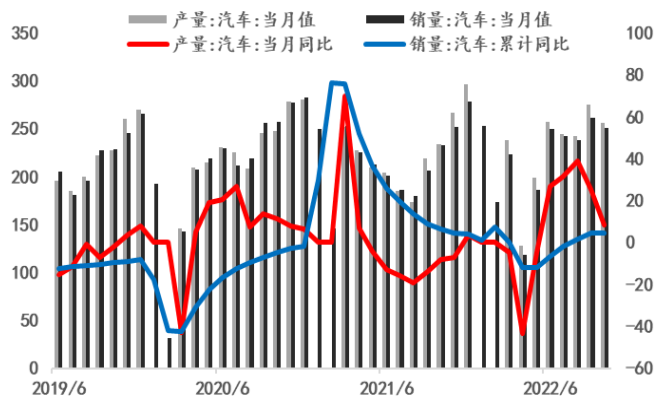
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

光伏方面，10月光伏新增装机单月增速有所放缓。据国家能源局数据，10月光伏新增装机5.64GW，同比增长50.4%，环比下降30.6%；1-10月光伏累计新增装机58.24GW，同比增长99%。今年以来国内光伏项目开工招标积极推进，中国光伏行业协会乐观预计光伏市场或将开启加速模式，并将今年新增装机预测由年初的60-75GW调高至85-100GW，预计全球新增装机205-250GW，四季度后期是我国光伏新增装机关键时期，或出现爆发式增长继续贡献铝需求增量。

10月汽车产销环比小幅下滑。10月汽车产销分别完成259.9万辆和250.5万辆，环比分别下降2.7%和4%，同比分别增长11.1%和6.9%；1-10月汽车产销分别完成2224.2万辆和2197.5万辆，同比分别增长7.9%和4.6%，增速较1-9月分别扩大0.5和0.3个百分点。10月新能源汽车产销增速略有回落，但整体仍维持偏强，10月新能源汽车产销分别完成76.2万辆和71.4万辆，同比分别增长87.6%和81.7%；1-10月新能源汽车产销分别完成548.5万辆和528.0万辆，同比均增长1.1倍。由于传统燃油车购置税优惠政策明年是否延续尚不明确，以及新能源汽车补贴即将退出，因此企业对市场预期存在不确定性。

图：国内汽车月度产销

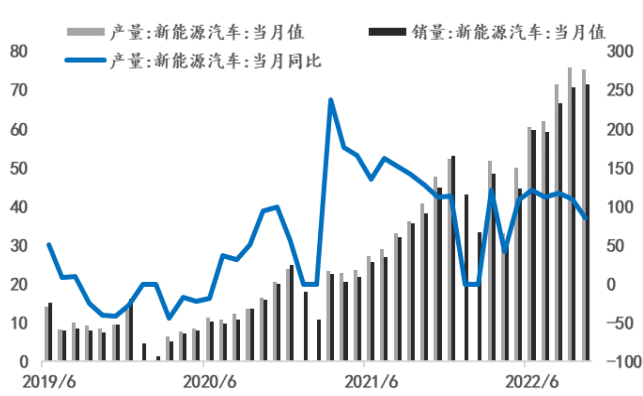
单位：万辆



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：国内新能源汽车月度产销

单位：万辆



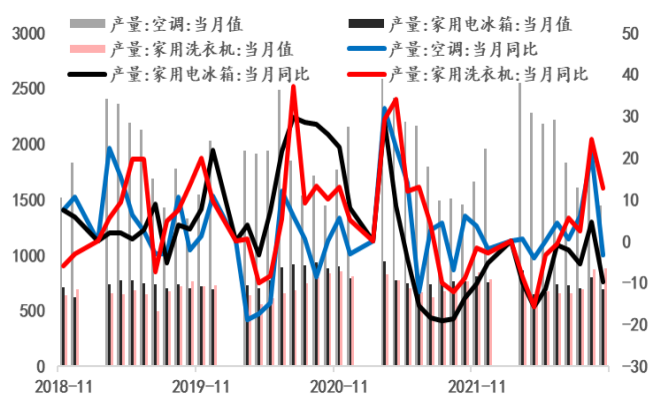
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

10月家电产量明显回落。1-10月空调累计产量18959.5万台，同比增长3.2%；洗衣机累计产量7318万台，同比增长3.7%；冰箱累计产量7159万台，同比下降3.3%。10月空调出口145万台，同比下降25%；冰箱出口356万台，同比减少39.8%；洗衣机出口189万台，同比增加5.5%。11月空调企业排产计划约生产996万台，同比减少8.2%，其中出口排产464万台，外销占比46.6%。12月预计国内房地产仍有压力，叠加海外需求有走弱预期，家电消费整体上难以摆脱低增长局面。

出口方面，10月末锻轧铝及铝材出口同比和环比均出现回落。据海关数据，2022年10月末锻轧铝及铝材出口量约47.93万吨，环比减少3.37%，同比减少0.06%；1-10月末锻轧铝及铝材出口量567.62万吨，同比去年增长24.9%。目前铝材出口利润已高位回落，且海外流动性收紧下外需有走弱预期，预计出口对需求支撑继续减弱。

图：家电月度产量

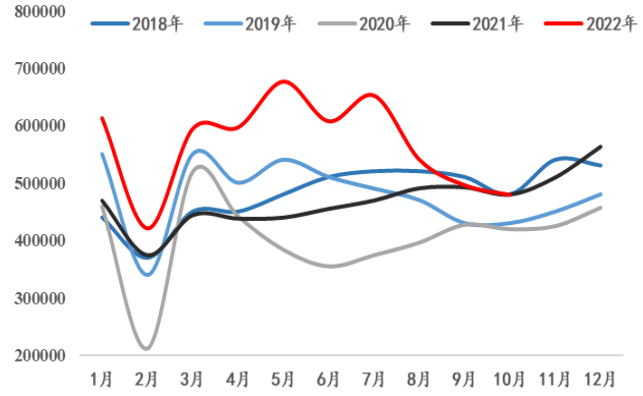
单位：万台



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：未锻轧铝及铝材出口

单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

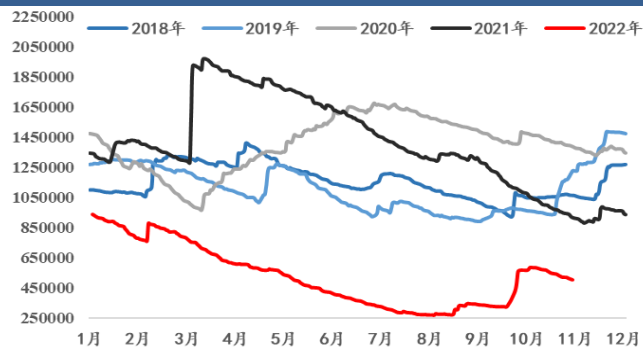
五、库存

11月以来国内外低库存格局未改，LME库存和SHFE库存月内均持续下降。截至11月30日，LME铝库存环比10月下降8.5万吨至50.12万吨，降幅14.50%，注销仓单占比较上月回升5%至45%。截至11月30日，上期所铝库存110017吨，环比10月下降51623吨，降至五年来新低；其

中交易所仓单较上月减少 39966 吨至 31995 吨。国内社会库存延续去库态势，截至 11 月 28 日国内铝锭社会库存 51.6 万吨，较上月去库 9.7 万吨，降至历史低位；铝棒库存 6.73 万吨，较上月增加 0.82 万吨，基本回升至同期正常水平。社会库存持续低位，主因月内运力受到疫情影响到货持续偏少，另外前期减产和铝水比例提升减少铸锭量也有一定影响，12 月随着疫情政策优化运输逐步恢复库存或有一定增加，但累库压力不大，库存低位状态仍将维持。

图：LME 库存

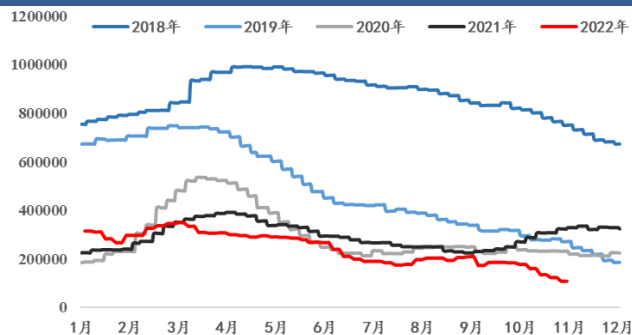
单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：SHFE 库存

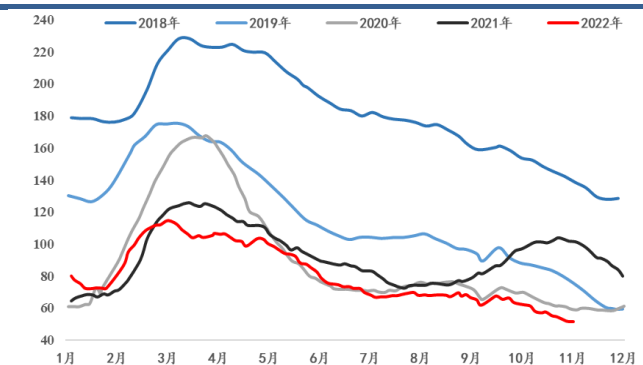
单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：国内铝锭社会库存

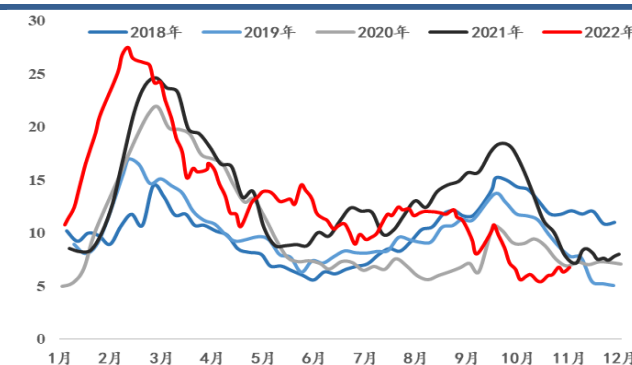
单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

图：铝棒库存

单位：万吨



数据来源：SMM、海通期货投资咨询部

六、总结与展望

11 月以来宏观情绪推动和低库存共振下沪铝重心有所上移，月末市场关注点再次回到海外衰退和国内疫情上，铝价出现回落。往后看，12 月低库存格局仍将是主要支撑因素，不过随着疫情政策优化运输逐步恢复库存或有一定增加，但累库压力不大。供应端复产仍将延续，部分地区受政策刺激有提速预期，运行产能维持增长。需求仍受淡季和疫情影响，不过在国内地产和防疫利好政策刺激下市场预期向好，呈现现实消费弱而预期强的局面。整体上低库存支撑仍在，而供需趋弱，需求的强预期尚待时间兑现，且宏观层面海外紧缩政策仍未完全转向，预计铝价上方空间有限，关注库存变动，同时关注疫情影响下年底备货需求是否有改善。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。