

铝月报

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail: sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

要点：

电解铝：在云南复产推进的情况下，6月电解铝运行产能延续回升势头，电解铝产量也将继续攀升。虽然理论进口亏损达，但进口维持高位的可能性大。消费端边际走弱，建筑用铝拖累的情况难改，光伏板块消费增速放缓。交通及传统家电消费同比维持增长，但环比将有所回落。出口或以稳定为主。在供应维持增长而消费边际放缓的情况下，供需基本面或小幅走弱，显性库存出现一定累库，使得价格偏弱震荡。预计6月沪铝主力合约价格主要运行区间在19500-21500元/吨。操作建议以反弹做空思路为主。

氧化铝：在高利润刺激下，氧化铝企业提产意愿较强。不过产量上升空间仍取决于铝土矿供应情况，尤其是国产铝土矿恢复量。考虑到运行产能仍有上升空间，6月氧化铝产量有望进一步提升。而随着云南电解铝复产结束，消费则趋于平稳，供应将趋于宽松。价格重心有一定回调压力，不过阶段性矛盾仍存。国产矿的扰动，几内亚雨季对进口的影响以及海外供应减少造成价格上涨对国内的影响，这都会带来短期价格的大幅波动。

撰写日期：2024年6月2日

电解铝：基本趋弱，铝价或高位回调

氧化铝：供应续增预期强，价格重心或下移

一、宏观利多刺激，铝价频创新高

5月前半月，铝价震荡调整。基本面缺乏有力驱动，其中产量继续上升，因云南复产仍在推进，而进口量也并未因进口理论亏损而大幅下降。消费端有边际转弱苗头，因终端市场新订单有所放缓，不过下游铝加工企业开工并未明显下降，且出口维持较好状态。供需变化均不大的情况下，去库放缓。因此在五一假期过后，市场在等待宏观指引，价格阶段性震荡调整。沪铝主力合约在 20500 元/吨上下波动。进入后半月，宏观预期升温，市场情绪亢奋，风险偏好飙升，刺激铝价走强。沪铝主力合约快速冲高至 21000 元/吨以上。期价国内地产释放利好政策，央行下调房贷利率下陷及首付比例，激发多头情绪，与此同时美国通胀数据显示出放缓态势，降息预期升温，也助推市场情绪。在短暂回调后，国内继续释放地产利多信号，限购松绑扩大至一线城市，资金情绪再度被点燃，而美国就业等多项经济数据表现不及预期，降息预期再度升温，看涨情绪再度发酵，刺激价格再创新高。沪铝主力合约最高至 22040 元/吨，月底收于 21535 元/吨，当月涨 4.56%。

图 1：沪铝主力合约走势图（日 K 线图）



资料来源：文华财经 新湖期货研究所

当月外盘铝价波动更大。月初在国内市场缺席的情况下震荡走弱，主要表现为缺乏宏观面指引而基本面无显著变化的情况下投资者表现谨慎，多头减持。LME 三月期铝价自 2590 美元/吨高位震荡回落至 2540 美元/吨水平，最低 2508 美元/吨。进入下半月，市场加剧波动，主要表现为震荡上涨。美联储降息预期升温以及国内不断释放政策利好激发市场风险偏好回归，内外盘联动，加剧价格波动。LME 三月期铝价快速突破 2600、2700 美元/吨关口。期间库存飙升一度使得价格大幅回调，但乐观情绪仍占上风，价格继续上涨。月末 LME 三月期铝价最高至 2799 美元/吨。不过月底国内外宏观数据走弱，消费预期转差，刺激多头加速获利回吐，价格大幅下挫。LME 三月期铝价最终收于 2655 美元/吨，当月涨

幅收窄至 2.83%。

图 2：伦铝电三合约走势图（日 K 线图）



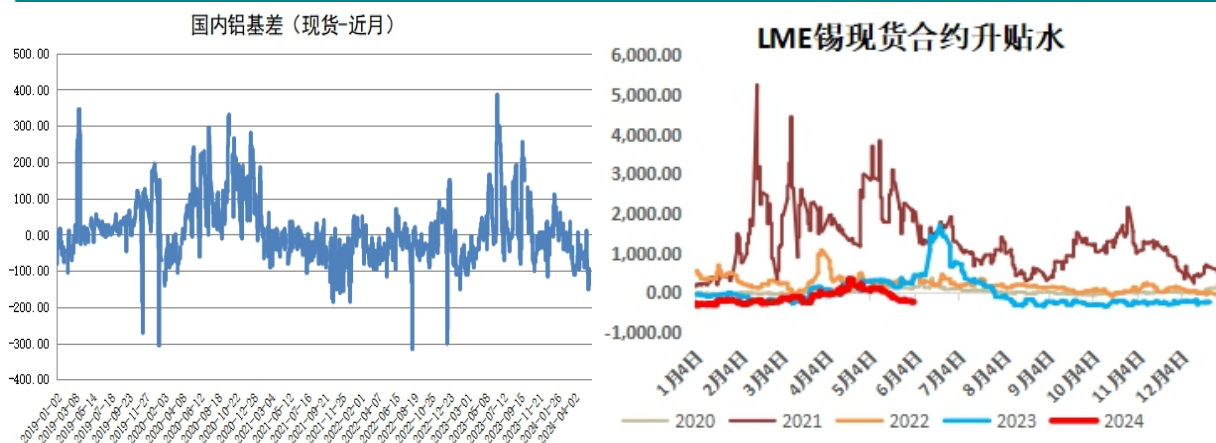
资料来源：文华财经 新湖期货研究所

二、消费负反馈，现货总体清淡

5 月现货市场随着价格上涨而走弱，终端及下游市场的负反馈较明显。前半月，市场还维持平淡表现，下游正常接单采购，贸易商之间也正常流转。但后半月价格重心大幅抬升，下游接货积极性明显下降，虽然部分贸易商表现活跃，但总体接货转为谨慎，价格的快速上涨难以得到普遍的认可。持货商抛货换现的情况较普遍。价格回调之际，市场成交阶段性改善，下游短暂补库，但总体采购量非常有限。月末价格再度走强，接货积极性再度受压制，成交再度走弱。当月华东市场主流成交价格自 20500 元/吨水平震荡上涨至 21000 元/吨上下，月末进一步上调至 21500 元/吨上下。华南市场主流成交价格则较华东低 100 元/吨左右。

当月现货贴水走阔。交割前虽然期现短暂收窄，但现货贴水状态并未扭转，总体维持在贴水 50 元/吨上下。交割过后贴水快速扩大至 100 元/吨以上，月末扩大至贴水 150 元/吨上下。同期 LME 现货合约升贴水再度走弱，由月初贴水 24 美元/吨逐步扩大至贴水 50 美元/吨，最低贴水 56 美元/吨。月末贴水幅度收窄至贴水 45 美元/吨。

图 3：国内外基差

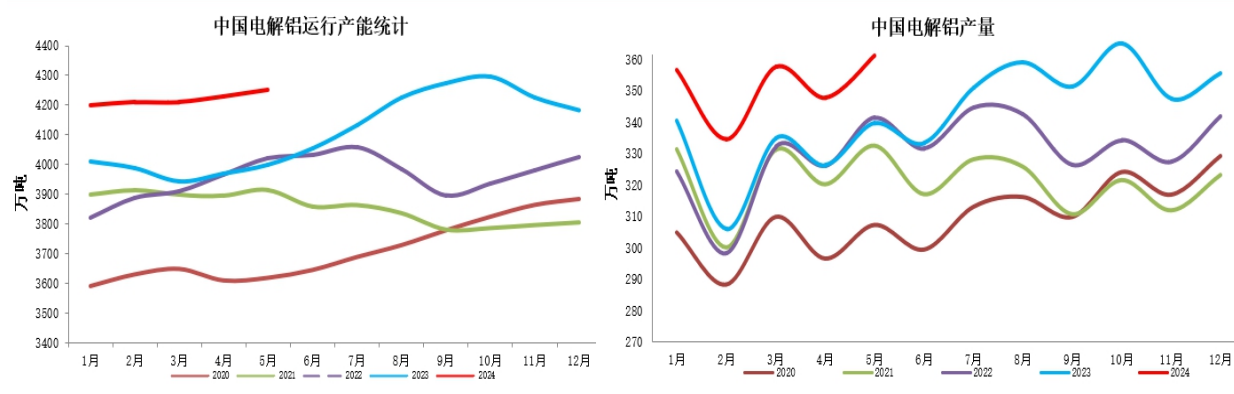


资料来源：Wind 新湖期货研究所

二、产量有所回升，进口增长超预期

云南复产继续推进，运行产能也延续攀升态势，5月运行产能上升至4280万吨上下水平，5月产量预计在360万吨上下，同比增6.28%。日均产量上升至11.64万吨上下。1-5月累计产量预计175.52万吨左右，同比增6.69%。

图4：国内电解铝运行产能及产量



资料来源：新湖期货研究所

2月下旬以来，内外比值有一定修复，进入3月沪伦比值进一步走弱，而在美英禁止俄罗斯铝在LME及CME系统交易后，比值大幅走弱，也导致进口亏损加剧，亏待一度接近3000元/吨。4-5月进口亏损虽阶段性收窄，但总体维持在1000-2000元/吨的较大亏损范围。

图5：沪铝比值与原铝进口盈亏

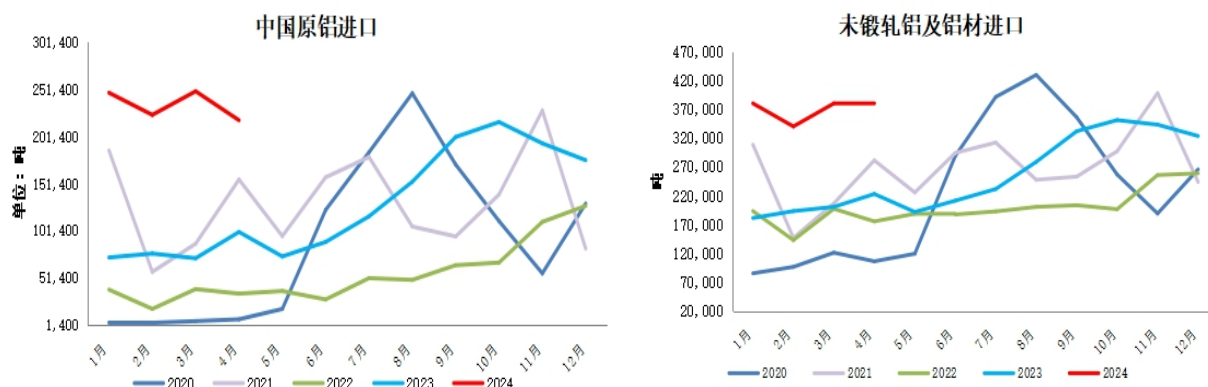


资料来源：iFind 新湖期货研究所

虽然，进口亏损较大，但由于俄罗斯铝特殊情况，且进口多数以国内价格为基价，进口量仍较大。海关数据显示4月未锻造铝及铝材进口38万吨，环比持平，同比大增70.5%；1-4月累计进口149万吨，同比增86.6%。

4月进口原铝21.85万吨，环比虽降3万吨，但同比仍增118.6%。1-4月累计进口93.97万吨，为去年同期的3.9倍。其中自53%来自俄罗斯。

图6：未锻轧铝及铝材进口



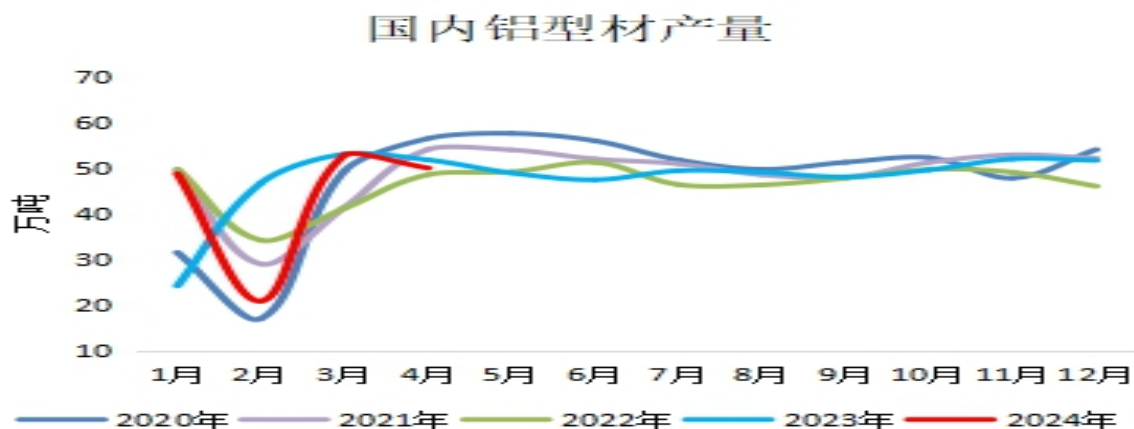
资料来源：Wind 新湖期货研究所

三、消费逐步趋于放缓

“金三”过后为“银四”。4月总体消费仍维持旺势，不过增速边际放缓，终端市场订单略显不足。不过下游铝加工企业维持在相对高开工率状态。不过不同细分市场表现有较大差异，其中建筑用铝明显走弱，地产市场疲弱态势拖累建筑铝型材消费，而以光伏组件为代表的工业铝型材消费也明显放缓。而其他细分市场则基本维持高产状态，其中交通用铝的强劲势头仍在维持，另外出口订单仍较饱满，对总体消费依旧有带动。

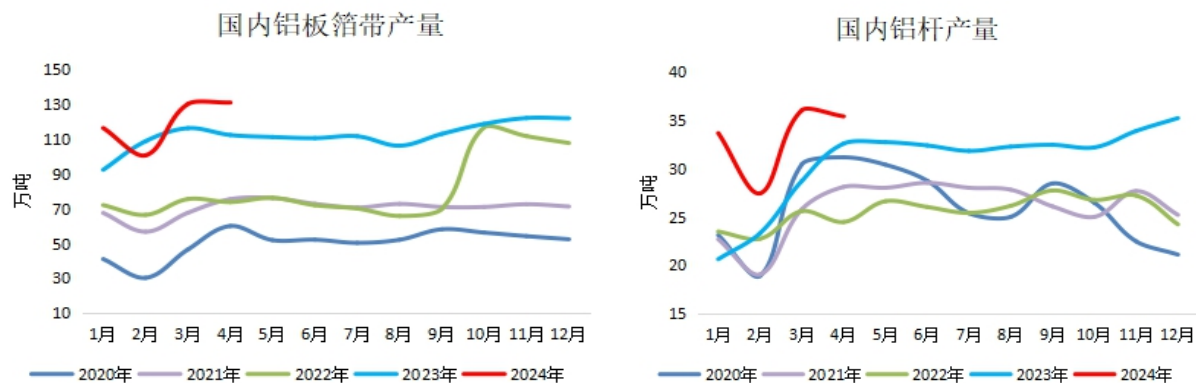
从下游实际产量看，样本企业铝型材产量环比同比均有下降，铝板带产量偏稳，但同比增幅扩大，4月铝杆产量环比回落，但同比仍维持较高增长。此外铝合金产量同样维持高速增长态势。

图7：国内铝型材产量



资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

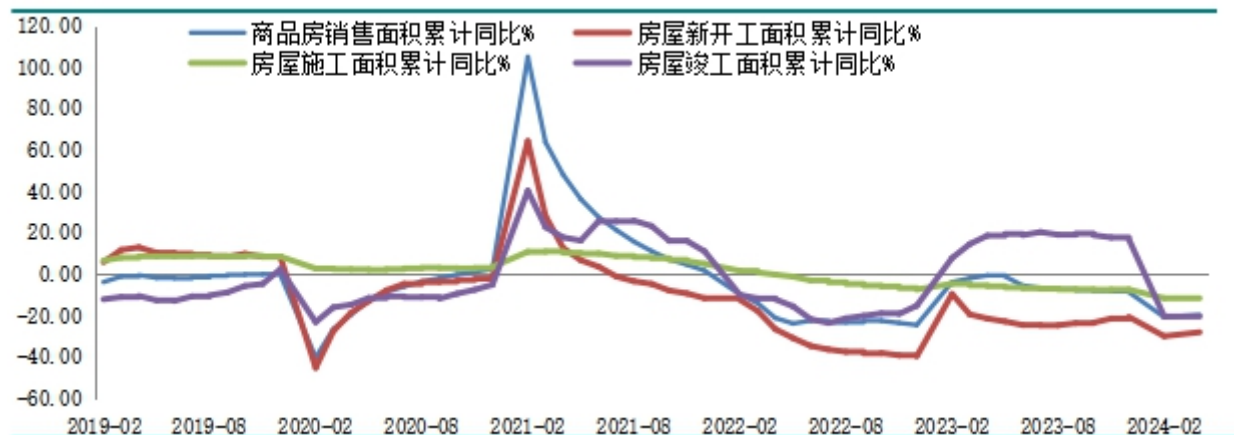
图8：国内铝板带箔及铝杆产量



资料来源: Mysteel 新湖期货研究所

终端市场方面,虽然国内商品房限购政策进一步松绑,一线城市也加入其中,但总体效果仍待观察。市场各项指标尚未摆脱颓势。统计局数据显示1-4月,全国房地产开发投资30928亿元,同比下降9.8%,降幅扩大0.3个百分点。1-4月,房地产开发企业房屋施工面积687544万平方米,同比下降10.8%,降幅缩小0.9个百分点。1-4月房屋新开工面积23510万平方米,下降24.6%,降幅收窄3.2个百分点。1-4月房屋竣工面积18860万平方米,下降20.4%,降幅扩大1个百分点。

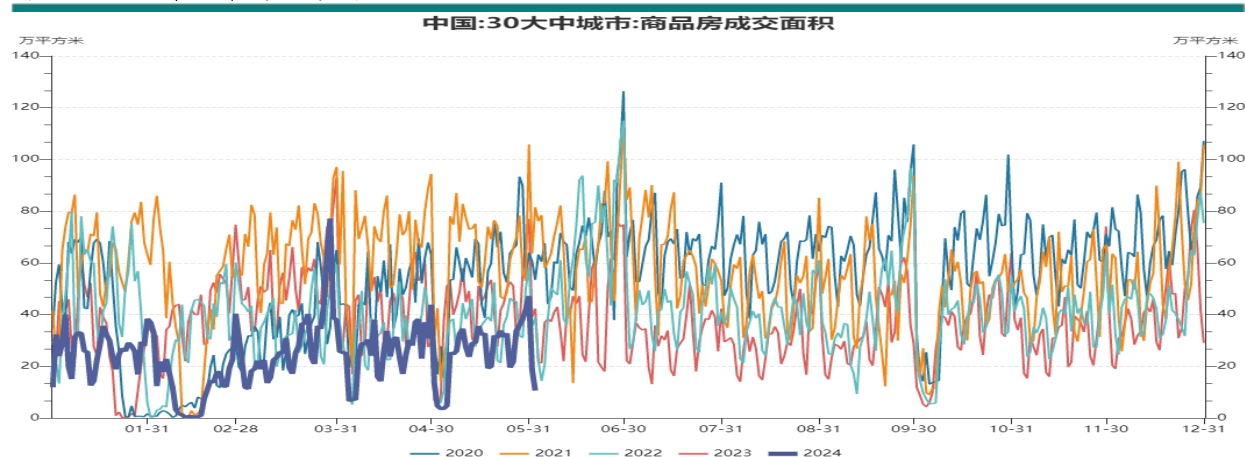
图9: 国内房地产各项指标



资料来源: Wind 新湖期货研究所

政策面继续放宽,部分城市全面放开限购等政策,一线城市也加大力度,且已有一定反馈,不过这仅限于一线城市,全国总体仍未显著表现。

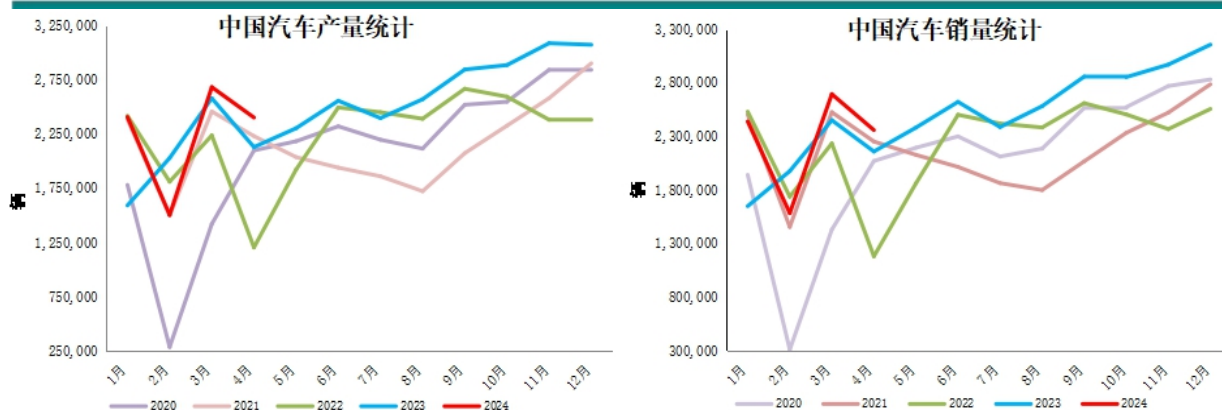
图10: 30大中城市商品房成交面积



资料来源：Wind 新湖期货研究所

国内汽车市场维持高增长势头。国内“以旧换新”政策有明显刺激作用。中汽协数据显示4月汽车产销分别完成240.6万辆和235.9万辆，环比分别下降10.5%和12.5%，同比分别增长12.8%和9.3%。1-4月，汽车产销分别完成901.2万辆和907.9万辆，同比分别增长7.9%和10.2%，产量增速较1-3月提升1.5个百分点，销量增速较1-3月下降0.3个百分点。。

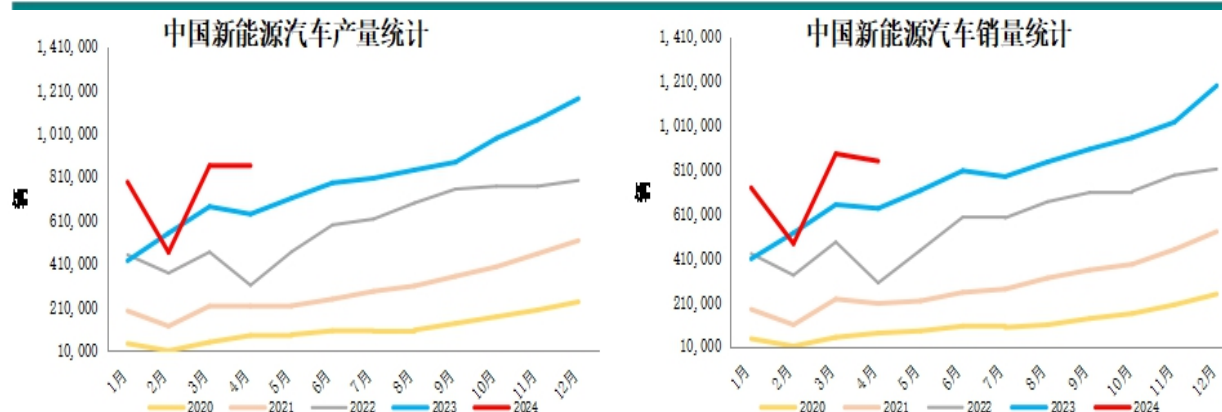
图 11：中国汽车产销量数据统计



资料来源：Wind 新湖期货研究所

4月，新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆，同比分别增长35.9%和33.5%，市场占有率达到36%。1-4月，新能源汽车产销分别完成298.5万辆和294万辆，同比分别增长30.3%和32.3%，市场占有率达到32.4%。

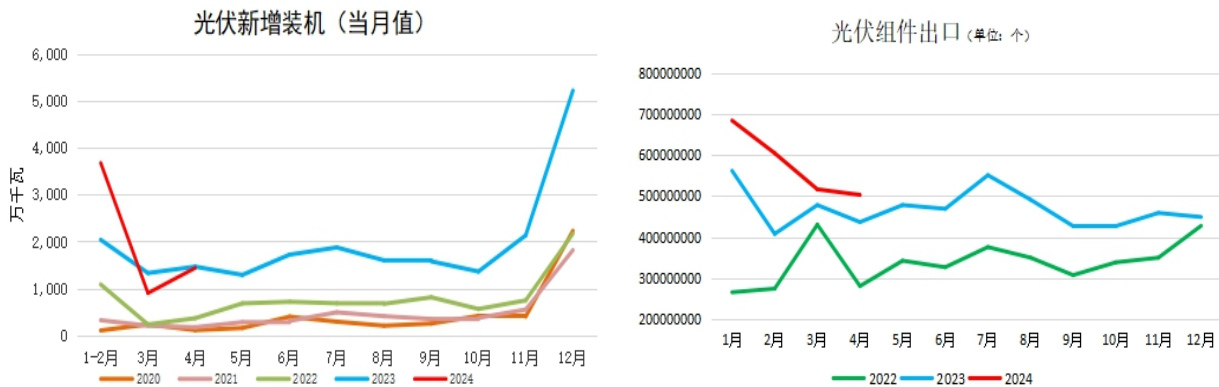
图 12：中国新能源汽车产销统计



资料来源：Wind 新湖期货研究所

光伏产业总体维持较高增长态势，不过增速明显放缓，统计局数据显示4月新增装机环比回升至14.37GW，同比仍减少1.91%；1-4月累计新增装机60.11GW，同比增24.42%。4月光伏组件出口量环比继续下滑。海关数据显示，4月光伏组件出口量同比增15.16%；1-4月累计出口同比增22.47%。

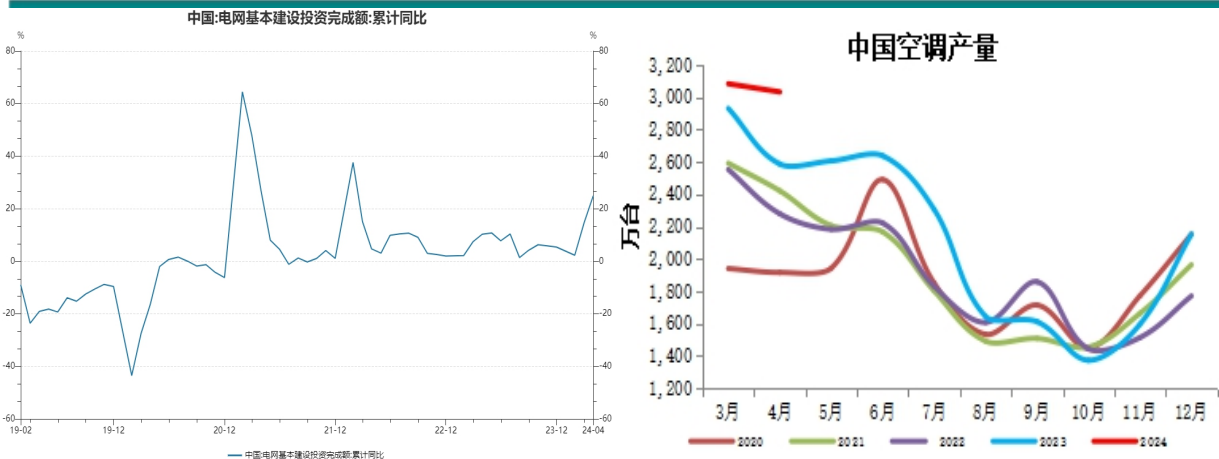
图 13：中国光伏新增装机（单位：GW）



资料来源：iFind 新湖期货研究所

其他传统消费市场仍有不俗表现，其中电网投资大幅提速，带动铝线缆消费。而家电领域则维持高增速势头，4月份多数家电产量同比均维持10%以上增速，其中空调产业增速更是达到20%。5月排产总体继续维持10%以上的增长。而4月集成电路产量同比增长31.9%。电网及家电市场对消费仍有较大带动作用。

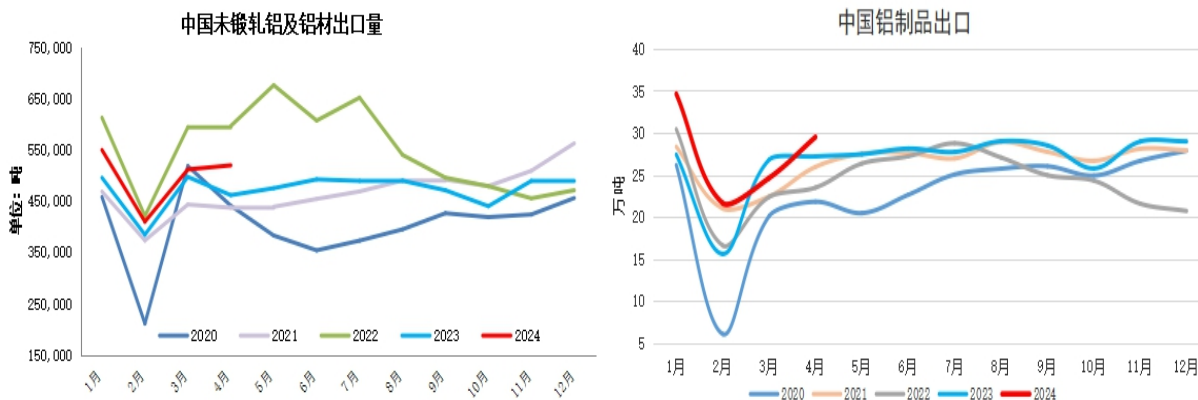
图 14: 电网投资及家电产量



资料来源：iFind 新湖期货研究所

出口方面，铝半成品出口维持增长态势。海关数据显示4月，中国出口未锻轧铝及铝材52万吨，同比增长12.9%；1-4月累计出口200万吨，同比增长8.8%。铝制品出口方面，4月出口铝制品29.49万吨，同比增8.46%，1-4月累计出口110.35万吨，同比增13.79%。海外尤其是美国经济的强劲表现带动国内铝出口超预期表现。

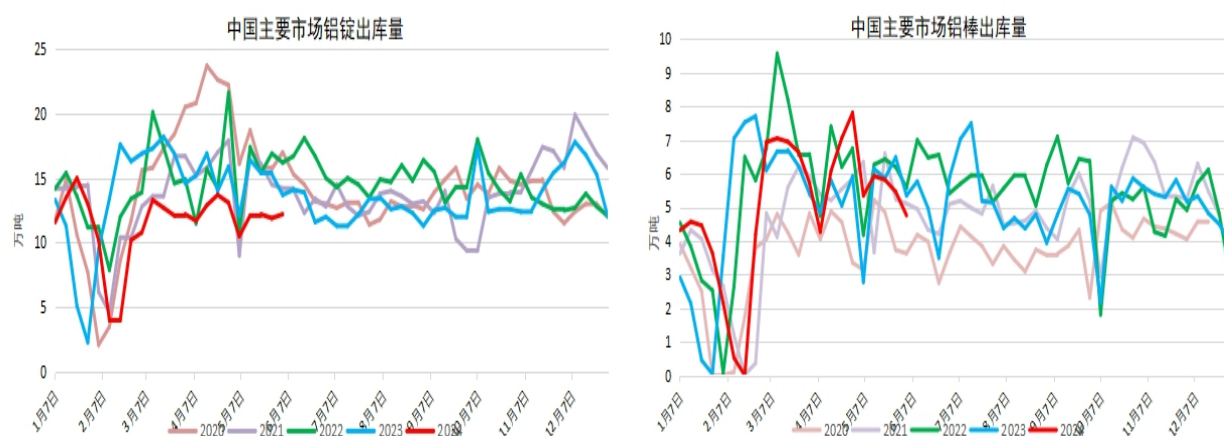
图 15: 中国未锻轧铝及铝材出口统计 (单位: 吨)



资料来源：Wind 新湖期货研究所

5月终端市场有逐步向淡季过渡的趋势，新订单趋降。高铝价对消费也有明显的抑制作用。不过虽然终端市场订单有所下降，但铝加工企业仍有部分在手订单，且在行业激烈竞争的态势下，铝加工厂被动生产的压力大，这使得当月加工企业开工率并未明显下降。但从接货情况看总体表现较弱，更多加工企业愿意从电解铝厂直接采购以尽可能降低成本，反映在消费端仓库出库量下降。Mysteel 数据显示5月各主要消费地仓库铝锭出库量明显低于往年，周出库量在12万吨上下水平，往年同期基本在15万吨左右。同期铝棒出库量下降更为明显，铝型材消费的走弱但铝价上涨，即便在铝棒加工费下调的情况下，铝型材企业接货积极性仍较低。Mysteel 数据显示，5月各消费地铝棒周出库量较4月底的近8万吨水平降至5万吨水平，月末更是下降至5万吨以下。

图 16：国内主要消费地铝锭、铝棒出库量统计

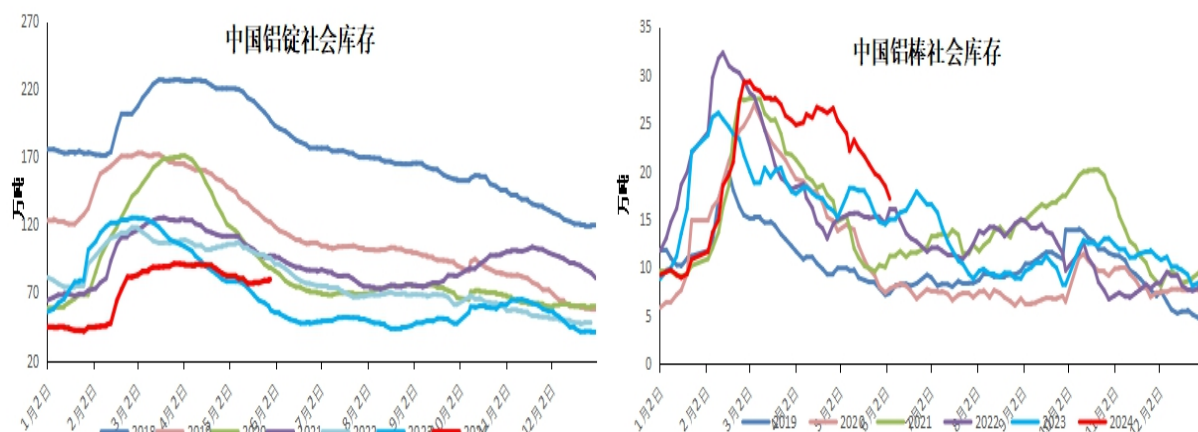


资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

四、显性先降后升，总体高于去年

产量在云南继续复产的过程中维持攀升势头，而进口虽边际下降，但仍处于高位。而5月冶炼厂铸锭量有所增加，铝锭供应增加明显。而消费则有所放缓，虽然下游铝加工企业开工并未明显下降，但高铝价对总体消费的抑制作用明显。前期显性库存维持去库状态，但去库逐步放缓，铝锭库存自4月底的82万吨逐步下降至77万吨，但下旬则明显回升，到月底录得79万吨，当月去库仅近3万吨。同期铝棒库存则明显下降，这主要因铝棒企业减产造成，而非消费改善。Mysteel 数据显示，当月铝棒库存自25万吨高位逐步下降至18万吨水平，当月去库7万吨，即便如此库存仍处于往年同期高位。

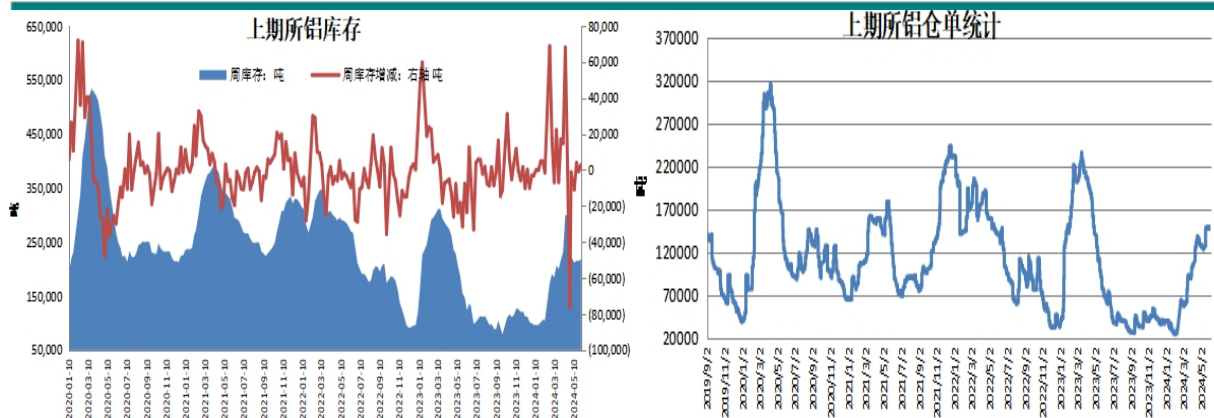
图 17：中国现货市场铝锭库存量统计（单位：万吨）



资料来源: Mysteel 新湖期货研究所

5 月上期所库存有所反复, 总体变化不大, 当月去库 4800 吨, 总库存下降至 21.78 万吨。当月仓单则继续上升, 月末增至 14.84 万吨, 当月增 2.22 万吨。

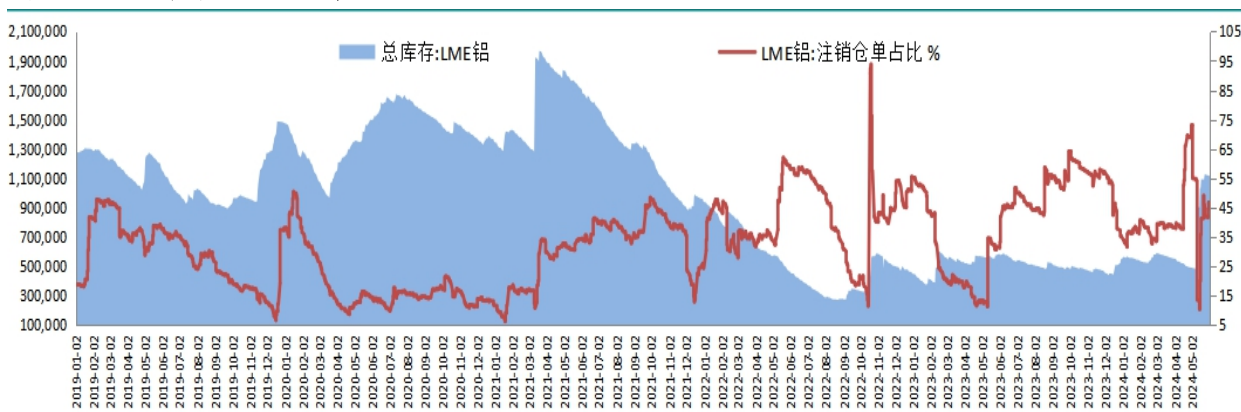
图 18: 沪铝库存周变化



资料来源: Wind 新湖期货研究所

5 月 LME 铝库存激增, 其中 5 月 10 单日增超 40 万吨。总库存自 49 万吨攀升至 112 万吨以上, 月末小幅回落至 111 万吨。当月库存增 62.24 万吨。当月注销仓单同样大幅增加, 自 36 万攀升至 52 万吨, 增 16.3 万吨, 注销仓单占比则自 73% 下降至 46.9%。

图 19: 伦铝库存及注销仓单占比变化



资料来源: Wind 新湖期货研究所

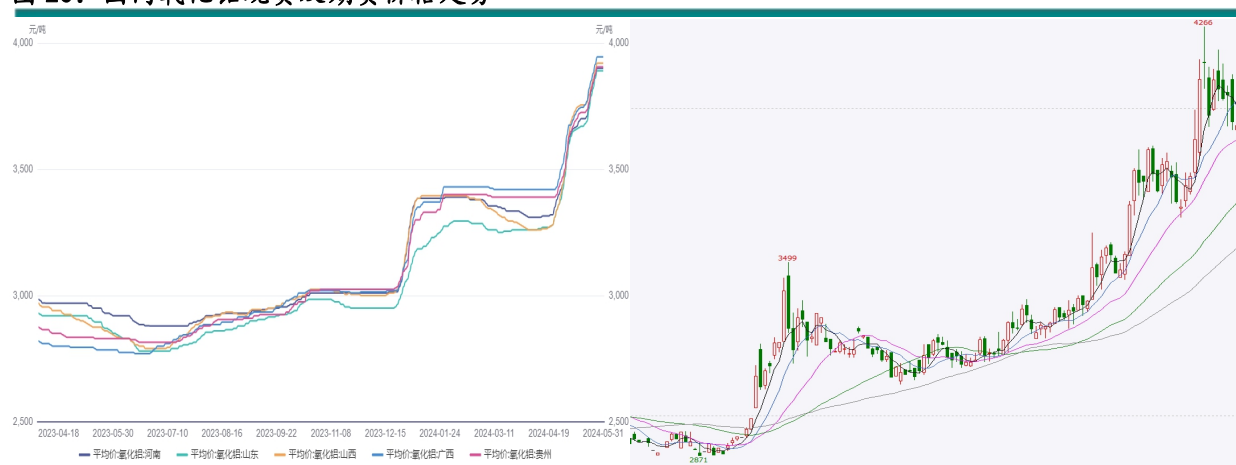
五、氧化铝价格大涨, 能源及辅料价格小涨, 成本上移利润下降

1. 氧化铝价格创新高

当月氧化铝消费随着云南电解铝复产继续增长，而氧化铝产量也有所增长，但矿端不足的问题仍有掣肘。山西、河南地区矿山有恢复的消息，但实际供应增量非常有限，抑制产量回升力度。而期现套利行为则使得更多现货转为期货仓单锁定在交割库存，导致流通货源进一步收紧，氧化铝厂也趁机抬高报价，部分电解铝厂由于长单采购并未完全覆盖生产所需，被动接受高价，助长了看涨情绪。现货成交价格连续上涨，月初成交价格即自 3500 元/吨以下快速上涨至 3600 元/吨之上，之后继续攀升，期间少数成交价格甚至涨至 4000 元/吨以上。当月下旬，晋豫两地铝土矿供应量有所回升，两地氧化铝产量也明显回升，其他地区也有检修结束后复产产能，叠加飙升的利润刺激部分工厂超产，氧化铝产量快速回升，下游电解铝厂接货转为谨慎。期现价差收窄，套利需求减弱，贸易商接货积极性也有所下降，部分仓单流入市场，流通货源偏紧的格局有所缓解。现货价格企稳，平均价格仍在 3900 元/吨以上。

当月氧化铝期货价格月初短暂冲高后震荡回调，虽然现货涨势明显，但期货升水较高，有一定保值盘。而期价铝价震荡调整，资金表现谨慎，期货主力合约自 3800 元/吨高位跌至 3670 元/吨水平。中旬铝价再度走强，宏观面情绪高涨，多头资金大举介入推升氧化铝期货价格，主力合约价格快速攀升至 4000 元/吨以上，最高 4266 元/吨。月末宏观面情绪转弱，铝价下跌，氧化铝期货价格也跟随回调。期间国务院印发《2024-2025 节能降碳行动方案》一度刺激价格反弹，但这未能持续。市场情绪总体转弱对资金影响占上风。月底主力合约收于 3944 元/吨，仍涨 4.84%。

图 20：国内氧化铝现货及期货价格走势



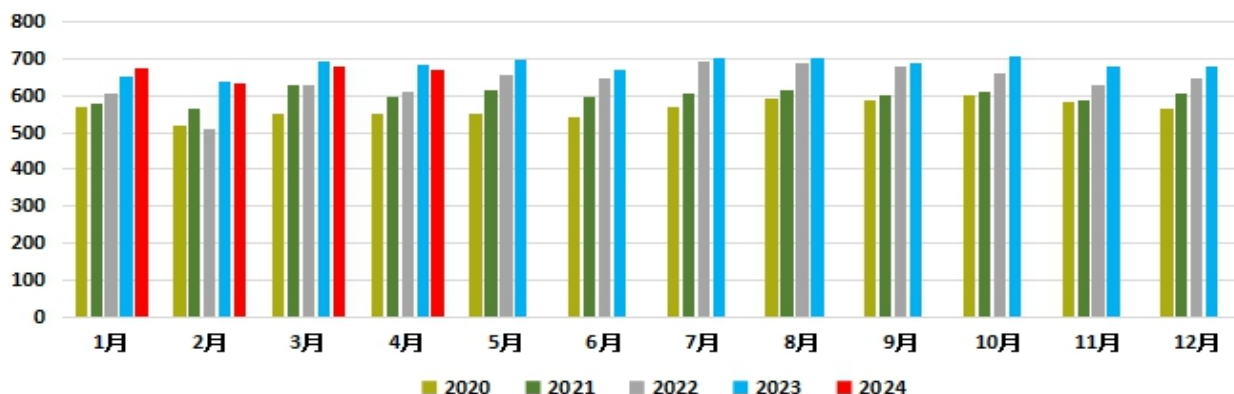
资料来源：iFind 新湖期货研究所

2. 氧化铝产量稳步回升

月初晋豫两地虽然传出矿端放松的消息，但实际释放量有限，氧化铝产量增加也有限。随着后期两地矿石供应稳步增加，氧化铝企业加速提产。与此同时其他地区也有检修产能快速恢复运行，而高利润也刺激其他产能尽可能超产，产量回升有所提速，运行产能回升至 8450 万吨上下，5 月产量预计在 705 万吨，

图 21：国内氧化铝产量

国内氧化铝产量



资料来源：iFind 新湖期货研究所

表 1：氧化铝供需平衡

	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2024年1月	2月	3月	4月	5月E	6月E
氧化铝产量	699.10	671.10	703.50	702.80	690.10	705.80	680.30	678.60	672.20	633.80	678.70	680.30	705.20	698.00
电解铝产量	339.67	333.39	351.13	358.86	351.39	364.98	347.45	355.38	356.74	334.52	357.59	347.70	361.00	352.50
氧化铝消费量	655.56	643.45	677.69	692.60	678.19	704.40	670.58	685.88	688.51	645.62	688.36	669.32	694.93	678.56
净进口量	0.35	(3.17)	(0.49)	10.51	10.52	2.85	0.70	13.79	21.10	15.20	16.40	10.00	8.30	7.80
平衡	43.89	24.48	25.33	20.71	22.43	4.24	10.42	6.51	4.79	3.38	6.74	20.98	18.58	27.24

资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

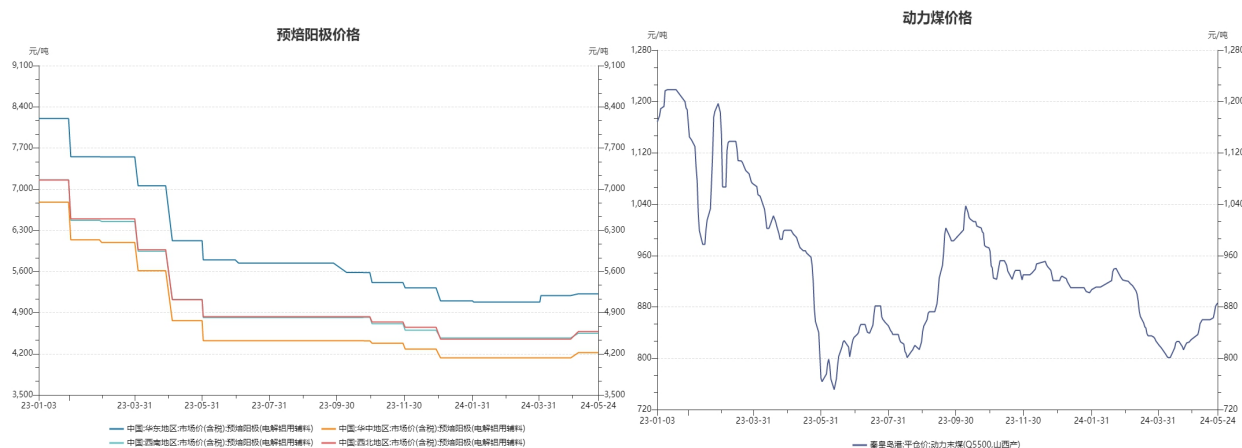
虽然铝土矿价格上涨推升成本，但烧碱价格平稳，现货价格大幅上涨后氧化铝企业利润进一步攀升，平均利润超 1000 元/吨。在高利润刺激下，氧化铝企业提产意愿较强。不过产量上升空间仍取决于铝土矿供应情况，尤其是国产铝土矿恢复量。考虑到运行产能仍有上升空间，6 月氧化铝产量有望进一步提升，预计运行产能将攀升至 8600 万吨以上，日均产量攀升至 23.4 万吨左右。而随着云南电解铝复产结束，消费则趋于平稳，供应将趋于宽松，价格重心有一定回调压力。不过阶段性矛盾仍存，国产矿的扰动，几内亚雨季对进口的影响以及海外供应减少造成价格上涨对国内的影响，这都会带来短期价格的大幅波动。预计 6 月氧化铝现货价格在 3700-4000 元/吨运行，而期货价格在 3600-4200 元/吨范围波动。

3. 预焙阳极价格局部小幅上涨，动力煤延续反弹

5 月预焙阳极价格小幅上调，幅度不大，一定程度回应了原材料石油焦价格的上涨。不过供需层面看，虽然电解铝运行产能继续攀升，支撑预焙阳极消费增加。但总体供应宽松的情况未有改变。而后期石油焦价格有下跌预期因原油价格下跌，成本支撑也将随着转弱，因此预焙阳极价格涨势或难延续。

当月动力煤价格延续反弹，但总体涨幅有限。进入夏季，动力煤消费有增长预期，市场存在迎峰度夏预期，支撑动力煤价格季节性走强。不过进入丰水期，西南地区水电供应增加，相应电费将有所下降。因此预计电力成本或有一定回升，但总体变化或不大。

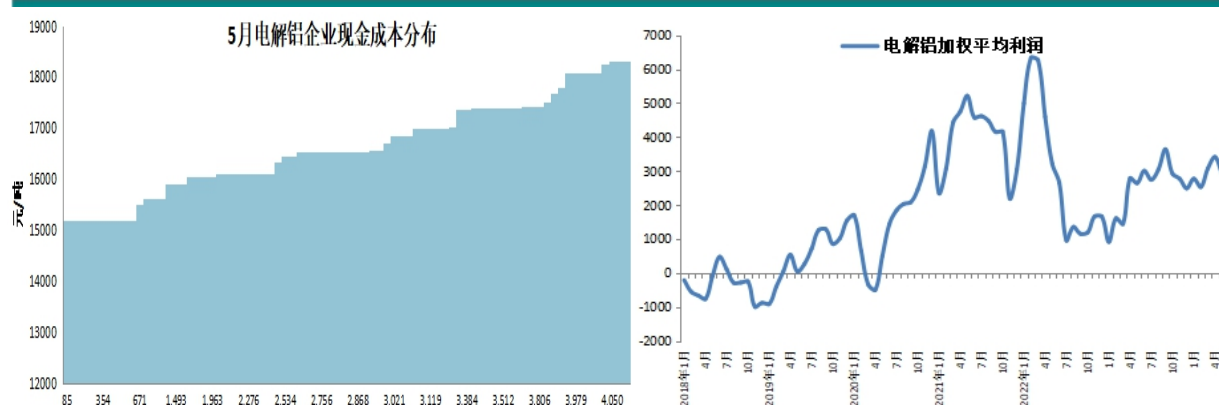
图 22：预焙阳极及动力煤价格走势



资料来源：Wind iFind 新湖期货研究所

在氧化铝价格大幅上涨，而预焙阳极及动力煤价格小幅反弹的推动下，5月电解铝生产成本重心大幅抬升，平均成本上涨1000元/吨左右。虽然当月铝价重心同样上移，但涨幅不及成本，评价利润降至3000元/吨以下，但仍处于高位。

图 23：国内电解铝企业盈利状况



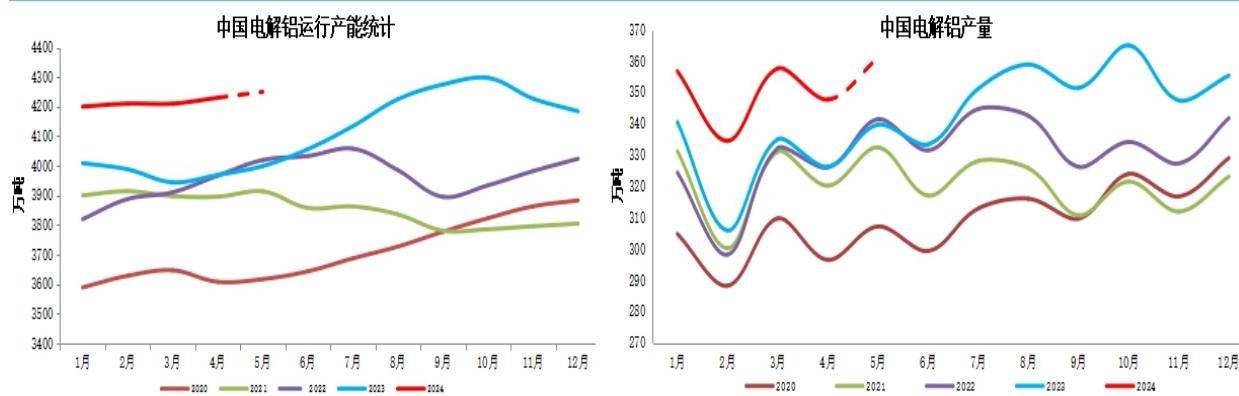
资料来源：新湖期货研究所

六、后市展望

5月国内制造业PMI再度跌至枯荣线以下，一定程度上反映经济阶段性放缓。海外经济也呈现出疲态，美国消费者信心指数大幅下滑，而通胀居高不下。美国经济数据表现引发降息预期的反复，进而左右风险偏好，加剧市场波动。

基本面看，云南尚有部分产能仍在恢复当中，随着复产产能逐步运行稳定，并持续贡献产量，国内电解铝产量将延续攀升势头。预计6月运行产能将增加20-30万吨，运行产能将攀升至4290万吨上下水平，日均产量将上市至11.7万吨以上。预计6月产量将达到352.5万，同比增5.72%。进口方面，虽然理论进口依旧处于较大亏损状态，但由于俄罗斯铝的特色情况，进口铝锭多以国内价格为基价，进口预计仍将维持在高位。

图 24：2023 年中国电解铝运行产能及产量预测（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

消费方面，终端市场消费有季节性走弱趋势。家电排产同比维持高增长态势，不过环比下降。汽车市场也有季节性下降的态势。5月地产政策不断释放，一线及部分二线市场有明显积极反馈，但总体市场并无显著表现。建筑用铝消费仍难有明显改善，铝型材企业开工率季节性下降趋势明显。光伏市场增速也明显放缓，产能过剩、产业利润收缩使得市场增速大幅下降，光伏铝型材的消费增速因此明显放缓。出口仍有较强韧性，出口利润较好叠加海运周期长刺激海外补库需求将使得铝出口维持高位。预计6月总体消费有边际放缓态势，但总体降幅相对有限。

从表观需求情况看，6月供应或小幅过剩，反映为显性库存出现累库情况。

表 2：国内电解铝供需平衡表

	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2024年1月	2月	3月	4月	5月E	6月E
氧化铝产量	699.10	671.10	703.50	702.80	690.10	705.80	680.30	678.60	672.20	633.80	678.70	680.30	705.20	698.00
电解铝产量	339.67	333.39	351.13	358.86	351.39	364.98	347.45	355.38	356.74	334.52	357.59	347.70	361.00	352.50
氧化铝消费量	655.56	643.45	677.69	692.60	678.19	704.40	670.58	685.88	688.51	645.62	688.36	669.32	694.93	678.56
净进口量	0.35	(3.17)	(0.49)	10.51	10.52	2.85	0.70	13.79	21.10	15.20	16.40	10.00	8.30	7.80
平衡	43.89	24.48	25.33	20.71	22.43	4.24	10.42	6.51	4.79	3.38	6.74	20.98	18.58	27.24

资料来源：Mysteel iFind 新湖期货研究所

成本端看，火电成本有随动力煤反弹而上涨趋势，但西南地区也将进入丰水期，相应电力成本也有望下降，因此电力成本预计不会有大幅波动，而预期阳极价格也缺乏上涨驱动，甚至因其原材料石油焦的价格回落而小幅下跌。

氧化铝价格则存在高位回落的压力，因供给端继续增加的预期强。国内铝土矿供应回升，叠加高利润刺激，氧化铝企业提产意愿强。氧化铝产量边际增量将超需求增量，供应由紧平衡向过剩过渡，因此6月氧化铝现货价格重心或将下移。电解铝企业高利润状态将维持。

综合看，在云南复产推进的情况下，6月电解铝运行产能延续回升势头，电解铝产量也将继续攀升。虽然理论进口亏损达，但进口维持高位的可能性大。消费端边际走弱，建筑用铝拖累的情况难改，光伏板块消费增速放缓。交通及传统家电消费同比维持增长，但环比将有所回落。出口或以稳定为主。在供应维持增长而消费边际放缓的情况下，供需基本面或小幅走弱，显性库存出现一定累库，使得价格偏弱震荡。预计6月沪铝主力合约价格主要运行区间在19500-21500元/吨。操作建议以反弹做空思路为主。

分析师：孙匡文

从业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

电话：021-22155609

E-mail: sunkuangwen@xhqh.net.cn

审核人：李强

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。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。