

## 英国经济意外加速 降息预期略有降温

### 摘要:

伦敦时间 2 月 6 日，英国央行发布 2 月货币政策报告，以“7-2”的投票结果，宣布将基准利率下调 25BP 至 4.5%，这是英国自去年 8 月以来的第三轮降息。值得一提的是，两位投反对票的委员并非反对降息，而是认为降息幅度应该达到 50BP。

虽然英国通胀反弹压力较强，但是货币委员会认为经济下行和失业恶化的问题更为严重，因此权衡之后采取降息。英国央行将今年本国经济增速大幅下调至 0.75%，认为下半年经济有望复苏。同时预测今年三季度通胀率可能达到 3.7%的阶段峰值，随后逐步趋缓。英国央行不预设未来的货币路径，根据届时数据逐次会议讨论货币政策。

伦敦时间 2 月 13 日，英国国家统计局公布 2024 年四季度本国实际 GDP 录得 6410.56 亿英镑，同比增长 1.4%，创近 8 个季度新高；环比分别增长 0.1%，高于前值 0%，超出英国央行 2 月货币政策报告中-0.1%的预期。在四季度中，12 月增速尤为明显，同比增速达到 1.5%，创近 26 个月新高；环比增速 0.4%，创近 9 个月新高。2024 全年英国实际 GDP 录得 2.56 万亿英镑，同比增长 0.94%，高于 2023 年的 0.38%。

虽然四季度 GDP 超预期增长，但是英国各界依然对于 2025 年经济前景充满忧虑。智库英国董事学会首席经济学家 Anna Leach 指出，今年英国经济增长的阻力正在加大，国际环境带来更多不确定性，英国劳动力市场在迅速疲软。整体判断，在关税、劳动力市场、地缘局势等前景不明情况下，2025 年英国经济继续处于弱复苏状态，英国央行将采取相对宽松的货币政策。英国央行下轮降息或发生于 5-6 月，2025 全年累计降息 3-4 轮，至 2025 年底将利率下调至 3.75-4%之间。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 目 录

一、2 月货币政策报告概述 .....	2
二、货币政策报告对于英国经济的回顾与预判 .....	3
1、经济增速不及预期 .....	3
2、就业市场略有恶化 .....	4
3、通胀压力反弹 .....	5
三、美国贸易关税对于英国的潜在影响 .....	6
四、英国央行行长贝利讲话重点概要 .....	7
1、利率：不预设路径 .....	7
2、通胀：反弹压力较大 .....	7
3、就业：明显降温 .....	7
4、经济：不及预期 .....	8
五、2024 年四季度 GDP 意外走强 .....	8
六、2025 年英国经济和货币政策展望 .....	10

## 一、2月货币政策报告概述

英国央行货币委员会制定货币政策的目标是为了将通胀控制在 2%，同时推动经济和就业持续增长。货币委员会采取了中期和前瞻性的方式来决定货币政策，为了可持续地实现通胀目标。

本次议息会议是在 2025 年 2 月 5 日结束的，最终货币委员会以 7:2 的投票结果决定将基准利率下调 0.25BP 至 4.5%。两位投反对票的委员认为应该降息 50BP 至 4.25%。

过去两年在抗通胀方面取得了较大进展，主要得益于外部冲击已经褪去、限制性的货币政策遏制了第二轮物价上涨并且稳定了长期通胀预期。通胀好转的进程已经允许货币委员会逐步放松货币限制性，但同时依然需要保证货币紧缩从而继续挤出持续性的通胀压力。

2024 年四季度 CPI 同比增速录得 2.5%。英国通胀压力正在趋缓，但仍保持上升趋势，一些数据显示通胀趋缓速度慢于预期。更高的国际能源价格和遭管控的价格变化将 2025 年三季度英国 CPI 同比增速推升至 3.7%，随后通胀压力将逐步削弱。尽管通胀率最终将回落至 2% 的目标，但货币委员会将紧密关注所有令通胀更为持久的实时指标。

英国 GDP 增速相比 2024 年 11 月发布的《货币政策报告》预期更为疲软，企业和消费者信心已经回落。GDP 增速有望从 2025 年中起逐步提速。劳动力市场继续趋稳，基本可以判断为整体平稳。生产力增速低于此前预期，委员会判断经济生产力增速已经疲软。

为了让通胀持续放缓至 2%，委员会认为在国内物价和工资通胀方面取得进展情况下，可以在本次议息会议将利率下调至 4.5%。

基于委员会对于中期通胀预期的不断更新，比较合适的作法是采取渐进且仔细的方式进一步退出货币紧缩。

除了持续的通胀风险，英国也存在经济供需轨迹的不确定性，这将影响货币政策。倘若需求相比供给出现更为长久和更为严重的疲软，通胀压力将放缓，令利率更为宽松。倘若供给相比需求出现更为紧张，将有可能维持本国物价和工资压力，后期货币政策将维持相对紧缩状态。

货币委员会将继续密切关注持续通胀的风险因素以及可以揭露经济供需平衡的事实证据。货币政策将长期保持限制性状态，直到有关通胀能在中期恢复至 2% 的风险都能消除。委员会将在每一轮议息会议讨论货币政策限制性的合适程度。

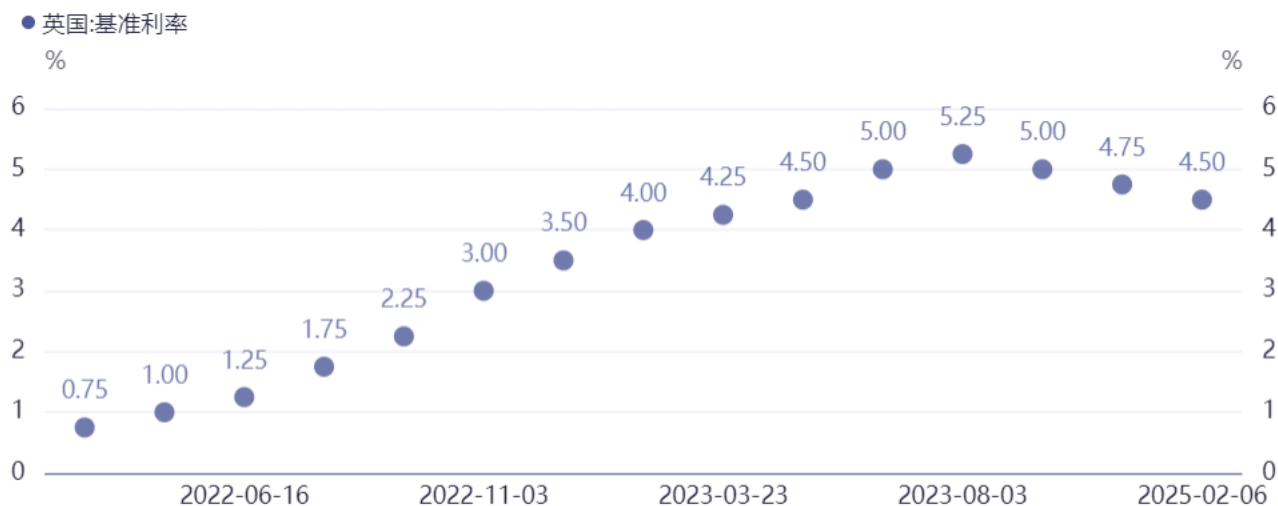


图 1-1：2020-2025 年英国基准利率

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

## 二、货币政策报告对于英国经济的回顾与预判

### 1、经济增速不及预期

从 2024 年下半年起，英国经济增速有所放缓且弱于预期，三季度实际 GDP 零增长，四季度或出现-0.1%的衰退，各项企业活动指标也显示出三季度逊于上半年。从 2024 年夏季起，英国综合 PMI 大幅下滑，今年 1 月仍低于 50.6 的历史平均水平，服务业和制造业的产出平衡都出现了下降。各项调查显示 2024 年底至 2025 年初经济增速依然不振，预计 2025 年一季度 GDP 增速预期为 0.1%，低于 2024 年 11 月报告的预期值。

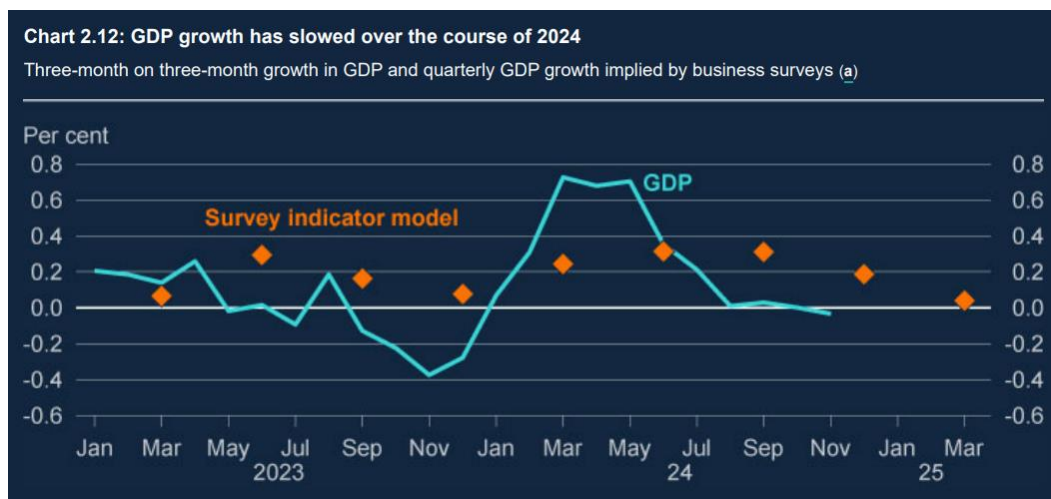


图 2-1：2023-2025 年英国 GDP 增速

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

商业信心恶化和公司投资意向削弱也是导致最近几个月经济活动疲软的重要原因，2024 年四季度英国商会和 ICAEW 的商业信心指标均急剧下降，其中原因包括地缘局势、贸易不确定和关税变化。倘若利空因素持续，将持续影响英国 GDP 增长。

英国家庭消费在 2024 年前三季度增长较为稳定，然而从四季度起逐步转弱，零售额在四季度下跌 0.8%。除此之外，今年起消费者信心指数大幅下滑，1 月 GfK 创 2023 年 12 月新低，标普英国消费者信心指数同样显著回落。2024 年四季度家庭消费增速整体平稳，2025 年一季度有望微升至 0.2%，但依然弱于预期。不过，摆脱了利率上升的拖累以及得益于不断下降的存款率，今年消费增长预期向好。

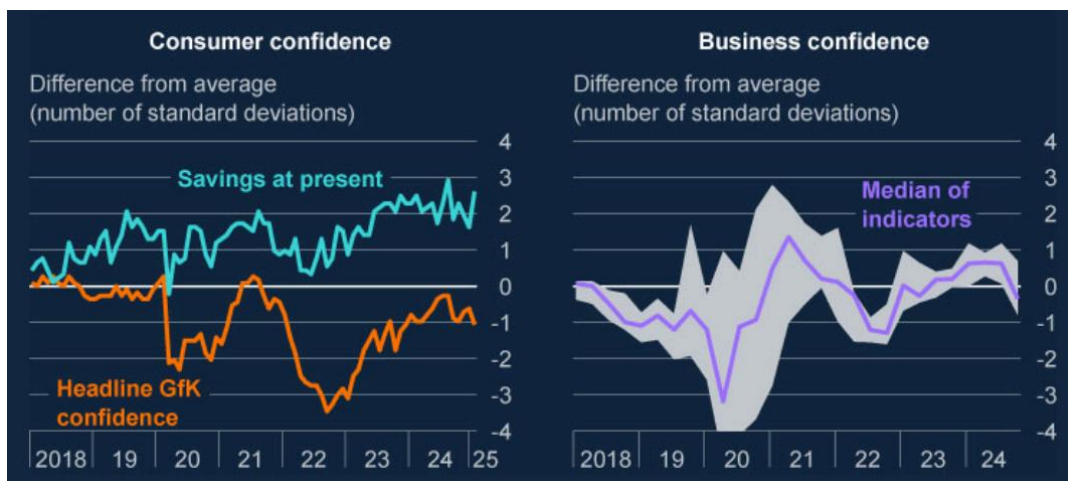


图 2-2：2018-2025 年英国消费者信心和商业信心

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

## 2、就业市场略有恶化

就业增速不断趋缓，近期甚至还存在回落的风险。2024 年绝大多数时期，英国就业增速保持在 0.2%，其中最高峰出现于夏季 1%，四季度降速至 0.1%。2024 年工资收入出现明显分化，公共部门大幅增长，私营企业出现下降。LFS 数据显示自 2024 年初以来英国失业率长期维持于 4.1%-4.4%之间，但在 9-11 月不断攀升至 4.4%，预计 2025 年一季度将进一步上升至 4.5%并维持至全年。对于工人需求不断放缓，劳动力市场基本处于平衡之中。最近几个季度空缺岗位数量持续以一个平稳的速度下降，在 2024 年 9-11 月大约减少了 2.4 万个岗位。目前岗位空缺数与失业人数比值已经接近疫情前水平。





图 2-3：2018-2025 年英国就业情况和工资收入

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

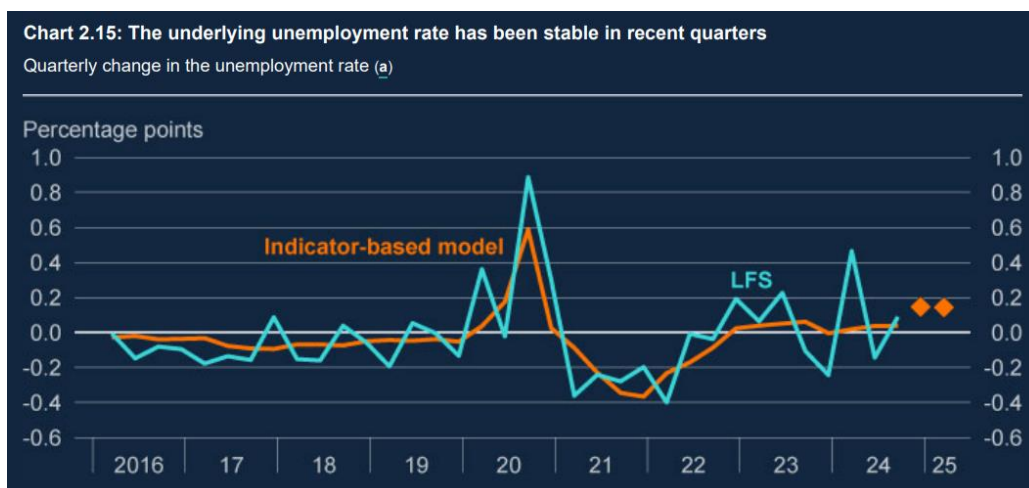


图 2-4：2016-2025 年英国失业率

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

这里补充说明一下 2 月货币政策报告中多次提及的秋季财政预算。该预算是英国财政大臣蕾切尔·里夫斯于 2024 年 10 月推出的，内容包括增加雇主的国民保险税率，提高最低工资，减少能源价格补贴。市场认为这些举措导致企业在员工招聘上非常消极，居民在消费上也信心缺失。

### 3、通胀压力反弹

2024 年 12 月英国 HICP 同比增长 2.5%，高于前值 1.7%，基本符合此前预期，主要由于失去了能源价格低基数效应；核心 CPI 同比增速回调至 3.2%，降幅超出预期，但在长期历史中依然处于相对较高水平。2024 年四季度食品价格涨幅强于预期，服务业涨幅低于预期。

受物价管制和 2024 年秋季预算制定的政府政策影响，短期内通胀将会上升，可能将 2025 年二季度通胀水平推升 0.5 个百分点，三季度英国通胀将达到阶段性峰值 3.7%，主要由于全球能源成本进一步转嫁，四季度将逐步趋缓。

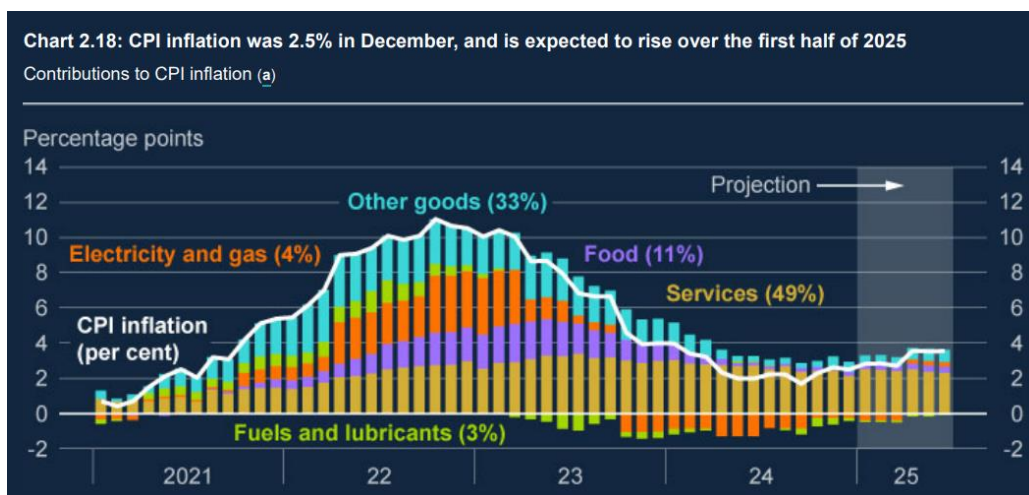


图 2-5：2021-2025 年英国通胀水平

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

### 三、美国贸易关税对于英国的潜在影响

美国是继欧盟之后英国最重要的贸易伙伴。2023 年英国 22%的出口商品销往美国，占英国当年 GDP 的 7%，并且一些出口至其他国家的英国商品也有可能作为中间品加工后销往美国。英国出口美国的商品中将近 70%是服务，这部分不会直接受到潜在美国关税政策的影响，但是并不排除美国会增加对于服务贸易的限制。

短期内，不断上升的贸易政策不确定性可能会影响投资。即使在宣布或实施具体政策之前，公司因为这方面的预期，也会对现有贸易安排做出重大改变。毕竟很多投资是不可逆的，当全球贸易政策存在不确定性时，参与全球供应链的公司就有观望的动机。自美国大选以来，贸易政策不确定性指数大幅上升。较低的商业投资可能会拖累总需求，降低经济活动和通胀压力。

其他国家的贸易政策和不同传输渠道的相对能力将会影响美国关税对英国通胀情况的演变。大多数渠道都会抑制英国的经济活动，但有一小部分通道可能会降低英国通胀，也有小部分渠道可能会推升通胀。

Channel	UK activity	UK inflation	Explanation
Expenditure switching	↓	↓	US demand for UK exports weakens.
Weaker global demand due to counter-tariffs	↓	↓	Additional trade distortions weigh on global demand, weakening demand for UK exports.
Supply chain disruptions	↓	↑	Supply chain disruptions due to missing components could lead to short-term price spikes.
Trade diversion	↔	↓	Other countries lower prices of exports previously destined for US.
Exchange rate movements	↑ ↓	↑ ↓	Sterling could appreciate or depreciate depending on other countries' trade policies and changes in global risk sentiment.
Long-term supply chain reconfiguration	↓	↑	Reorganisation temporarily reduces global supply capacity and increases price pressures.
Lower competition and knowledge transfers	↓	↔	Reduced trade openness weighs on global potential supply growth.

图 3-1：美国关税对于英国的潜在影响

数据来源：Bank of England、方正中期期货研究院整理

美国关税可能会导致最终支出转嫁至美国消费者和企业，这将降低对于英国出口商品的需求进而影响英国经济活动和通胀。更高的进口成本将会令美国企业和家庭重新平衡开支来购买本国商品，而抛弃包括英国商品在内的外国商品。美国对其他国际征收关税也有可能导致该国减少对于英国半成品的进口需求。从中期来看，美联储可能由于关税加征导致通胀反弹而被迫收紧货币政策，从而引发美国经济活动疲软，进一步影响国际需求。

其他国家为了应对美国制裁同样对美国加征关税，这种层层叠加的贸易壁垒将导致贸易量和价格的进一步扭曲，从而削弱全球总需求。同时，供应链因贸易壁垒发生紊乱，也将引发全球通胀，进而推升英国物价。

美国关税政策可能导致贸易转向，从而降低英国进口成本。随着打入美国市场的成本攀升，出口企业只能寻找其他国家加以替代，这些企业可能会为了进入其他国家而降低商品价格。倘若英国没有修改贸易政策，进口商品价格下调有利于降低英国国内物价，提升英国家庭实际购买力。不过，更为低廉的进口商品会冲击英国本土商品。

## 四、英国央行行长贝利讲话重点概要

货币政策报告发布后，英国央行行长贝利发表讲话，全长 12 分 52 秒，分别谈到了利率、通胀、就业、经济等多个方面，基本与议息报告相一致，有些做了更深入的阐述。

### 1、利率：不预设路径

随着通胀压力整体回调，货币委员会决定在此次议息会降息 25BP 至 4.5%，并且希望未来通胀能持续放缓，这样就能进一步降低利率。我们不会预设利率路径，将在每次议息会议中以最新的事实为依据，做出全面仔细的判断和决定。

### 2、通胀：反弹压力较大

最近几个月抗通胀进程有所放缓，我们认为通胀可能会在今年年中达到阶段性峰值 3.7%，其中被管控的物价和财政政策将推升 0.5 个百分点，但我们会持续调整利率将通胀恢复至 2%，稳定且较低的通胀率是经济健康发展的基石。

目前食物和商品价格持续增长，而服务价格从去年年中起就开始回落，机票价格涨幅明显低于预期。家庭能源账单是推升通胀最重要的驱动力，预计将在今年年中推升 0.75 个百分点。今年欧洲冬季比预期更为寒冷，这就导致天然气需求增加。目前天然气供应依然紧张，自从去年 11 月以来，零售天然气期货盘面价已经上涨了 20%。欧洲天然气价格上涨已经提升了今年一季度英国家庭能源账单上限，这样会影响到二季度的账单上限。不过，好在目前天然气期货价格依然远低于 2022 年。公用事业和食品价格对消费者非常重要，我们必须确保这些商品价格的上涨不会对工资和其他价格产生持久的第二轮影响。

随着潜在的抗通胀进程正在顺利进行，货币政策的限制性持续到位，我们有理由相信通胀上升将是暂时的，实际通胀比预期更低更短。鉴于就业市场降温，企业无论主观还是客观都无法将物价成本转嫁至消费者。

### 3、就业：明显降温



就业市场降温是经济活动放缓的重要特征之一。在过去一年中，英国人口出现增长，这有利于增加劳动力供给，目前英国劳动力市场基本处于平衡状态，职位空缺水平以及职位空缺数量与失业人数比值已经恢复至疫情前。

#### 4、经济：不及预期

去年经济不及预期，今年上半年经济将继续疲软，从下半年开始逐步复苏。最近几个月，商业和消费者信心出现恶化，消费者在开支方面对于价格敏感度有所增强，这与需求放缓相一致。在潜在供给能力持续疲软的背景下，我们预测经济活动疲软主因是供给端。未来几年，产出缺口将扩大到潜在 GDP 的 3/4 左右，然后在预测期结束时缩小，这与当前的经济疲软相一致。

广义货币与 GDP 比例持续下降，已经恢复至疫情前水平。虽然我们预计潜在的抗通胀过程将会继续，但总需求和总供给之间的平衡是中期通胀压力的主要决定因素之一，这将会影响未来的货币政策路径。倘若需求持续弱于供给，将使通胀趋缓，并且让货币政策持续宽松。倘若供给强于需求，英国的物价和工资压力犹存，这样降息步伐就会放缓。

### 五、2024 年四季度 GDP 意外走强

伦敦时间 2 月 13 日，英国国家统计局公布 2024 年四季度本国实际 GDP 录得 6410.56 亿英镑，同比增长 1.4%，创近 8 个季度新高；环比分别增长 0.1%，高于前值 0%，超出英国央行 2 月货币政策报告中-0.1%的预期。在四季度中，12 月增速尤为明显，同比增速达到 1.5%，创近 26 个月新高；环比增速 0.4%，创近 9 个月新高。2024 全年英国实际 GDP 录得 2.56 万亿英镑，同比增长 0.94%，高于 2023 年的 0.38%。

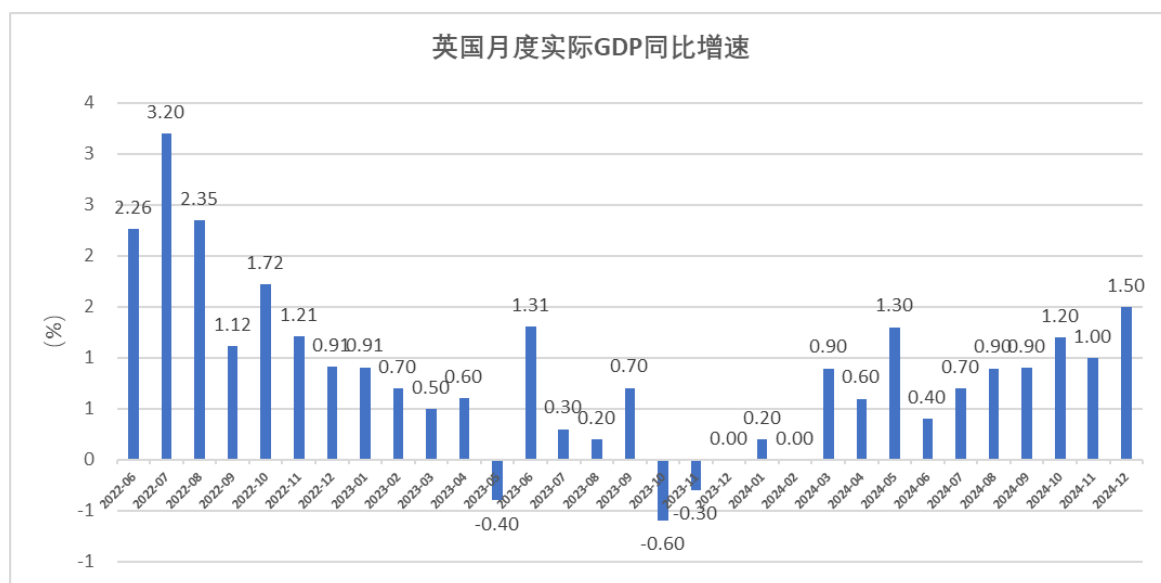


图 5-1：英国月度实际 GDP 同比增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

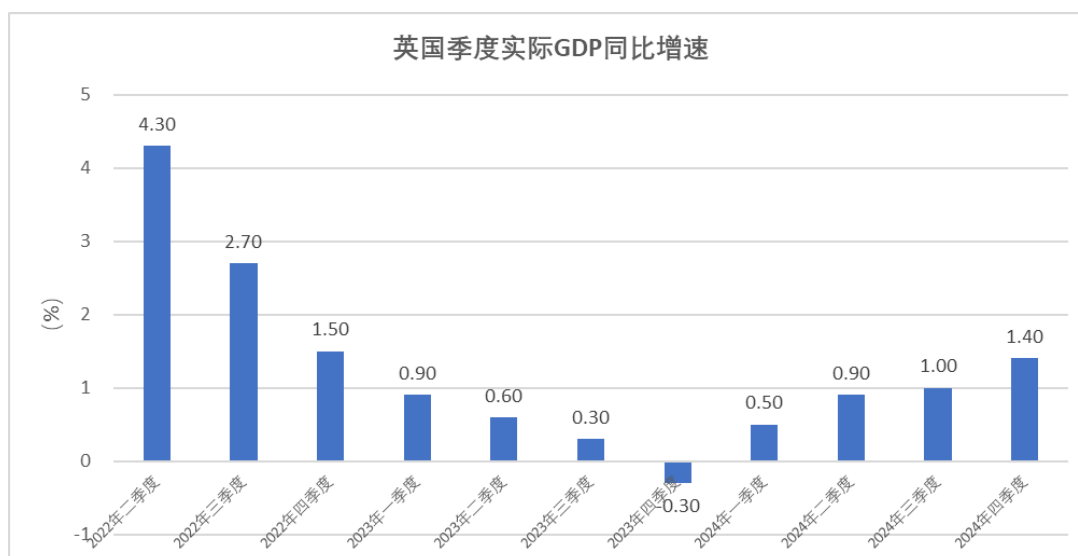


图 5-2：英国季度实际 GDP 同比增速  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

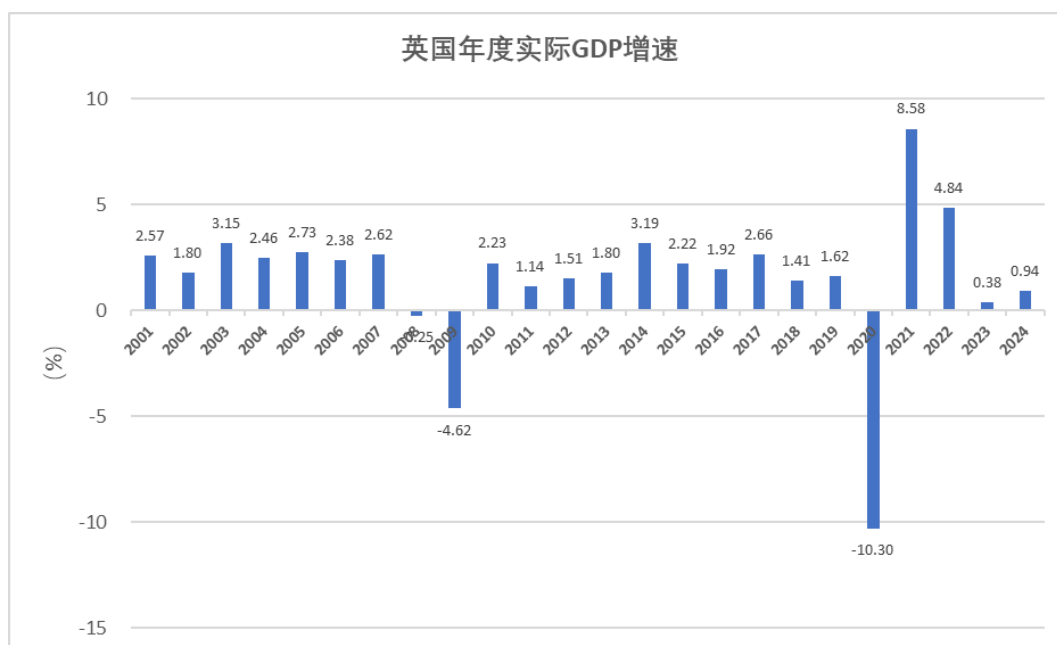


图 5-3：英国年度实际 GDP 同比增速  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

从板块来看，2024 年四季度英国居民消费和政府消费创造的实际 GDP 占比分别达到 60.7% 和 21.3%，合计超过八成，同比增长分别为 2.1%和 1.4%。固定资本形成总额占比 17.9%，同比增长 1.7%，环比下降 0.9%。货物和服务进出口成为拖累 GDP 的负项，这是诸多欧美发达经济体的通病。去年四季度出口 GDP 同比和环比双降，而进口 GDP 同比和环比双增，导致货物和服务进出口 GDP 负项规模扩大。

表 5-1 2024 年四季度英国 GDP 各大板块占比及增速

单位：亿英镑	2024年四季度	占GDP比重	同比	环比
总量	6410.65	100%	1.4%	0.1%
最终消费支出:居民消费	3892.96	60.7%	1.4%	0.0%
最终消费支出:为住户服务的非营利机构消费	143.22	2.2%	-0.1%	-0.7%
最终消费支出:政府消费	1368.07	21.3%	2.1%	0.8%
固定资本形成总额	1145.38	17.9%	1.7%	-0.9%
库存变化	74.46	1.2%	--	--
货物和服务出口	1957.44	30.5%	-4.2%	-2.5%
货物和服务进口（负项）	-2200.61	-34.3%	4.1%	2.1%
误差	3.95	0.1%	--	--

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

从产业来看，英国服务业对于 2024 年四季度 GDP 拉动作用作为明显，同比和环比分别达到 1.38%和 0.12%。其次是建筑业，对于 GDP 同比和环比拉动率分别达到 0.05%和 0.03%。农林牧渔作用有限，对 GDP 同比拉动率为 0.01%，环比持平。工业成为拖累 GDP 的夕阳产业，同比和环比拉动率分别为-0.22%和-0.1%。

表 5-2 各大行业对于英国 2024 年四季度 GDP 增速贡献率

行业	对于GDP同比拉动率	对于GDP环比拉动率
农林牧渔	0.01%	0.00%
工业	-0.22%	-0.10%
采矿业	-0.12%	-0.04%
制造业	-0.09%	-0.07%
电力、燃气、蒸汽和空气的供应	-0.01%	-0.01%
供水及污水处理等	0.00%	0.01%
建筑业	0.05%	0.03%
服务业	1.38%	0.12%
酒店和餐饮业	0.11%	-0.02%
运输、仓储和通讯业	0.33%	0.00%
金融和商务服务业	0.58%	0.08%
政府和其他服务业	0.36%	0.06%
合计	1.22%	0.05%

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

## 六、2025 年英国经济和货币政策展望

经济超预期复苏令市场对英国央行降息幅度略有降温，利率期货显示 2024 年降息预期从前一日 0.617BP 下调至 0.581BP。英镑表现强劲，英镑兑美元汇率从公布前的 1.249，最高升值至 1.2572。

虽然四季度 GDP 超预期增长，但是英国各界依然对于 2025 年经济前景充满忧虑。智库英国董事学会首席经济学家 Anna Leach 指出，今年英国经济增长的阻力正在加大，国际环境带来更多不确定性，英国劳动力市场在迅速疲软。此前英国央行将 2025 年本国经济增速预期下调至 0.75%。整体判断，在关税、劳动力市场、地缘局势等前景不明情况下，2025 年英国经济

继续处于弱复苏状态，英国央行将采取相对宽松的货币政策，英国央行下轮降息或发生于 5-6 月，2025 全年累计降息 3-4 轮，至 2025 年底将利率下调至 3.75-4% 之间。

表 6-1 2025 年 2 月 13-14 日英国利率期货对比



数据来源: Bloomberg、方正中期期货研究院整理



图 6-1: 英镑对美元汇率

数据来源: 同花顺期货通、方正中期期货研究院整理



联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。