

美債期限利差倒挂意味着衰退吗？



CHUANCAI SECURITIES

——宏观周报（20180924）

❖ 追溯拾贝：美債期限利差倒挂意味着衰退吗？

从历史上看，二战以来美債十年期与两年期利差共计出现了 10 次倒挂情况，其中 9 次美国经济在倒挂后 6-18 个月内出现了衰退，而近期看，美債期限利差已经压缩至 25BP 左右，再考虑到美联储加息过程仍在推进，美方距离期限利差倒挂已经不远，这也成为市场对美国经济中长期前景悲观的一个重要理由。但是，我们认为，美国此次潜在利差倒挂发生在全球货币政策分化的大背景下，以欧洲和日本为代表的发达国家目前整体复苏乏力，直接压制了美債长端收益水平，同时美国国内复苏强劲直接推高了短端从而导致倒挂情况出现，并不意味着衰退的到来。

❖ 本周综述：

高频实体经济情况方面，本周，原油库存持续下降，原油价格有所上升。地缘因素仍是当前关注的重点，一方面日本受美国影响于本周停止了从伊朗的原油进口，伊朗原油的出口量持续下滑，另一方面，OPEC 正在讨论原油增产以弥补伊朗供给减少的空白。整体来看，今年供需平衡可能会变得更加紧张，原油价格上行压力不减。预计国际油价将持续高位，需持续关注主要原油出口国的政治风险。钢材方面，本周螺纹钢价格小幅上升。供给方面，环保政策有所放松，钢厂限产预期减少，供给端边际修复，从需求端来看，本周和上周地方债持续放量，市场对基建投资的担忧有所缓解，预计年底基建投资增速或将有所改善。基建的反弹对于钢材的提振作用明显，钢材价格将或持续上行。水泥方面，本周水泥价格小幅上升。1~8 月份全国累计生产水泥 13.82 亿吨，同比增长 0.5%，水泥生产有所恢复。随着下游基建投资预期的改善，行业的景气度将持续回暖，预计水泥需求有望回升，水泥价格将持续上行。

流动性及利率方面，本周，央行增加了公开市场的资金投放力度，通过逆回购操作投放资金 3300 亿元，并于 9 月 17 日开展 2650 亿元 1 年期 MLF 操作，意在缓解地方债放量可能对市场带来的冲击。往后看，考虑到下周十一假期临近，资金流出压力大，叠加月末财政支出的影响，预计央行会持续加大货币投放力度来维持银行间市场的流动性。本周地方债持续放量，发行规模达到 3788 亿元，供给冲击增强，另一方面叠加贸易战美国对中国 2000 亿美元商品征税的负面影响，债市收益率整体有所上行。国债方面，短端收益率上行幅度要高于长端；其中 1Y 期国债收益率大幅上行 16.43BP 至 3.0266%。政金债到期收益率同样多数上行，10Y 期国开债收益率上行 3.17BP 至 4.2661%。往后看，月末资金流出压力不减，美联储议息会议将至，资金面整体偏向“紧平衡”，债市上行态势或将延续。

❖ 风险提示：宏观经济不及预期，出现严重信用事件，政策变化不及预期。

📌 证券研究报告

所属部门 | 宏观策略部
报告类别 | 宏观周报
报告时间 | 2018/9/24

📌 分析师

邓利军
证书编号：S1100115110002
021-68595193
denglijun@cczq.com

📌 联系人

邵兴宇
证书编号：S1100117070008
010-66495651
shaoxingyu@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、追潮拾贝（二十九）：美债期限利差倒挂意味着衰退吗？	4
二、高频数据跟踪	5
2.1 上游	5
2.1.1 原油	5
2.1.2 煤炭	6
2.2 中游	6
2.2.1 钢材水泥	6
2.2.2 有色金属	7
2.3 下游	7
2.3.1 房地产	7
2.3.2 农产品	8
三、流动性观测	9
3.1 货币市场流动性	9
3.2 利率市场走势	10
3.3 海外市场	11
四、时政新闻	11
4.1 国内新闻	11
4.2 海外新闻	12
风险提示	14

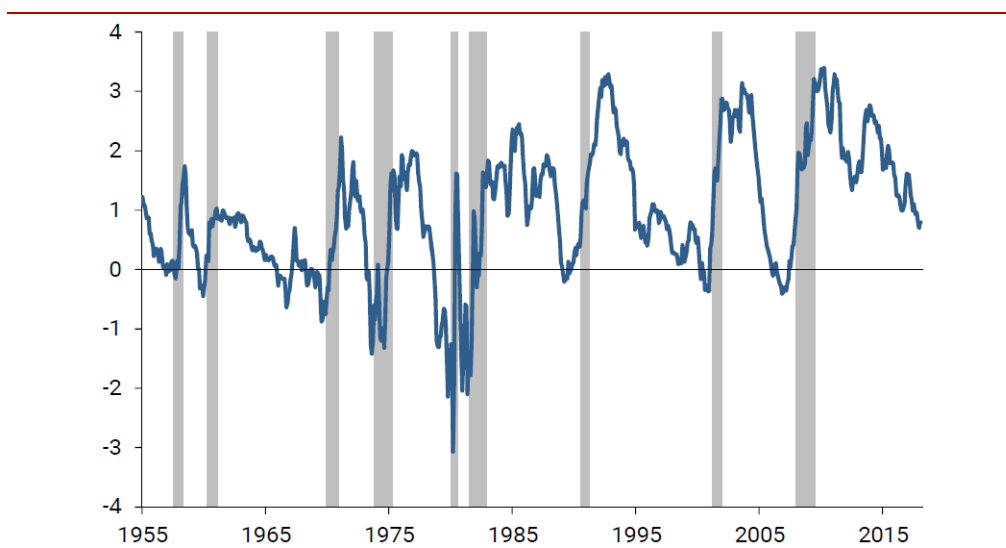
图表目录

图 1:	期限利差与经济衰退.....	4
图 2:	德美短端分化.....	5
图 3:	日美短端分化.....	5
图 4:	原油库存.....	5
图 5:	原油期货结算价格.....	5
图 6:	六大发电集团日均耗煤.....	6
图 7:	煤炭库存情况.....	6
图 8:	螺纹钢库存及现货价格.....	7
图 9:	水泥价格.....	7
图 10:	LME 铝库存及价格	7
图 11:	LME 铜库存及价格	7
图 12:	30 大中城市商品房成交面积.....	8
图 13:	100 大中城市土地成交面积及总价.....	8
图 14:	猪肉价格	9
图 15:	前海农产品批发价格指数: 蔬菜.....	9
图 16:	央行货币投放情况	9
图 17:	中期借贷便利	9
图 18:	短期回购利率	10
图 19:	下周公开市场到期情况.....	10
图 20:	AA-AAA 企业债信用利差(单位: BP)	10
图 21:	1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位: %)	10
图 22:	人民币汇率及美元指数.....	11
图 23:	中美利差	11
表格 1:	国内时政要闻.....	11
表格 2:	海外情况跟踪.....	12

一、 追潮拾貝（二十九）：美債期限利差倒挂意味着衰退吗？

从历史上看，按照美国旧金山联储的工作论文研究，二战以来美债十年期与两年期利差共计出现了 10 次倒挂情况，其中 9 次美国经济在倒挂后 6-18 个月内出现了衰退，而近期看，美债期限利差已经压缩至 25BP 左右，再考虑到美联储加息过程仍在推进，美方距离期限利差倒挂已经不远，这也成为市场对美国经济中长期前景悲观的一个重要理由。

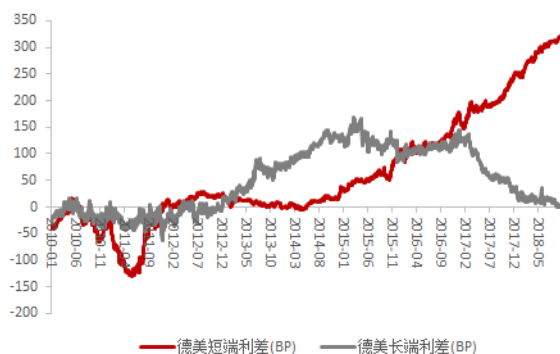
图 1：期限利差与经济衰退



资料来源：旧金山联储，川财证券研究所

但是，我们认为，美国此次潜在利差倒挂发生在全球货币政策分化的大背景下，以欧洲和日本为代表的发达国家目前整体复苏乏力，直接压制了美债长端收益水平，同时美国国内复苏强劲直接推高了短端从而导致倒挂情况出现，并不意味着衰退的到来。

图 2：德美短端分化



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 3：日美短端分化



资料来源：通联数据，川财证券研究所

二、高频数据跟踪

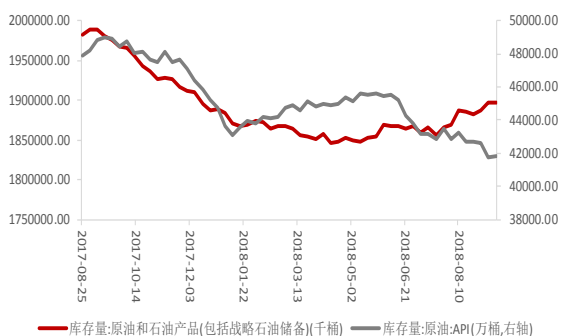
2.1 上游

2.1.1 原油

本周，原油库存持续下降，原油价格有所上升。地缘因素仍是当前关注的重点，一方面日本受美国影响于本周停止了从伊朗的原油进口，伊朗原油的出口量持续下滑，另一方面，OPEC 正在讨论原油增产以弥补伊朗供给减少的空白。整体来看，今年供需平衡可能会变得更加紧张，原油价格上行压力不减。预计国际油价将持续高位，需持续关注主要原油出口国的政治风险。

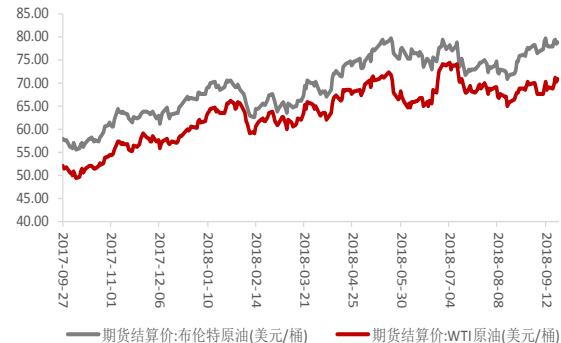
库存方面，本周 EIA 原油库存为 189631.50 万桶，较上周下降 41.60 万桶，API 原油库存为 41723.60 万桶，较上周下降 863.60 万桶；价格方面，本周布伦特原油价格为 78.80 美元/桶，较上周上升 0.91%，WTI 原油价格为 70.78 美元/桶，较上周上升 2.59%。

图 4：原油库存



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 5：原油期货结算价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.1.2 煤炭

本周，用电需求有所下降，六大电厂的日均耗煤量有所上升，煤炭库存有所下降。供给端方面，受到环保政策影响，秦皇岛港的吞吐量不能超 1.8 亿吨，煤炭出口将受到限制。同时陕西省榆林市下辖的神木，府谷等县近期加大了环保治理力度，部分煤矿关停，进一步压缩了煤炭的供给。我们预计，随着供给端压力的增大，煤炭价格将有所上行。

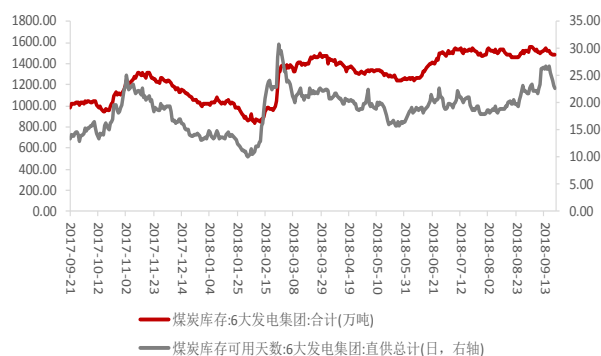
库存方面，本周六大发电集团煤炭库存为 1483.42 万吨，较上周下降 56.27 万吨，煤炭库存可用天数为 22.57 天，较上周下降 4.18 天；耗煤方面，本周六大发电集团日均耗煤为 65.73 万吨，较上周上升 8.17 万吨。

图 6：六大发电集团日均耗煤



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 7：煤炭库存情况



资料来源：通联数据，川财证券研究所

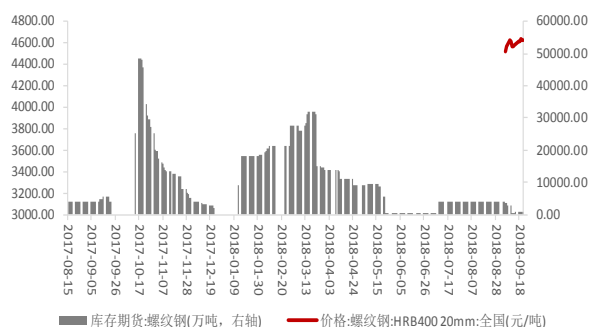
2.2 中游

2.2.1 钢材水泥

钢材方面，本周螺纹钢价格小幅上升。供给方面，环保政策有所放松，钢厂限产预期减少，供给端边际修复，从需求端来看，本周和上周地方债持续放量，市场对基建投资的担忧有所缓解，预计年底基建投资增速或将有所改善。基建的反弹对于钢材的提振作用明显，钢材价格将或持续上行。水泥方面，本周水泥价格小幅上升。1~8 月份全国累计生产水泥 13.82 亿吨，同比增长 0.5%，水泥生产有所恢复。随着下游基建投资预期的改善，行业的景气度将持续回暖，预计水泥需求有望回升，水泥价格将持续上行。

本周螺纹钢库存为 879.00 万吨，较上周下降 0.00 万吨，螺纹钢价格为 4622.00 元/吨，较上周上升 0.11%；水泥价格为 143.39，较上周上升 0.46%。

图 8：螺纹钢库存及现货价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 9：水泥价格

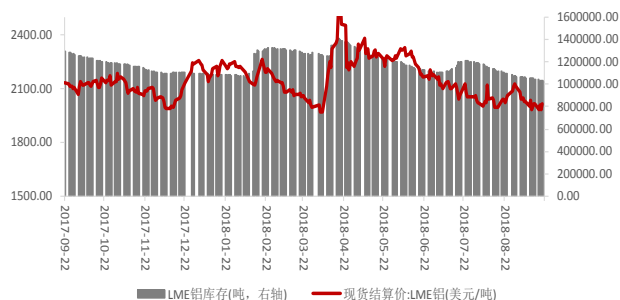


资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.2.2 有色金属

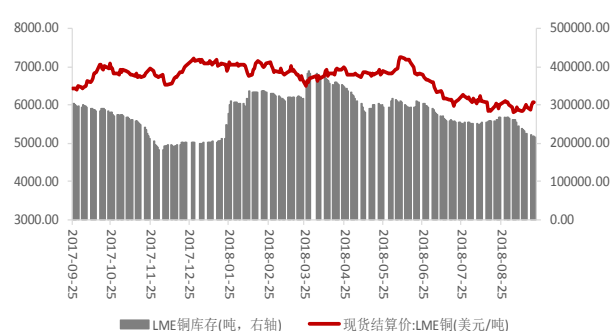
本周 LME 铝库存为 102.25 万吨，较上周下降 2.43 万吨，LME 铝现货价格为 2034.00 美元/吨，较上周上升 0.92%；本周 LME 铜库存为 21.66 万吨，较上周下降 0.93 万吨，LME 铜现货价格为 6203.00 美元/吨，较上周上升 4.31%。

图 10：LME 铝库存及价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 11：LME 铜库存及价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.3 下游

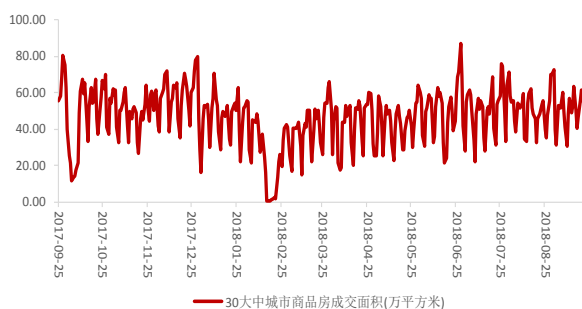
2.3.1 房地产

本周，大中城市商品房销售面积有所增加，土地成交面积有所下降。8 月份房地产投资增速为 10.1%，仍处高位，基本面情况有所改善。当前销售维持在高位，企业开工意愿依然较强。8 月份房地产到位资金同比增长 6.9%，随着信用转宽，房地产企业融资压力得到缓解。我们预计，在销售业绩的压力下，房企将提高货量供应，加速项目去化和销售回款，未来几个月的销售情况将会有较大提升，市场对销售端担忧逐步缓解，房地产行业的大环境将保持稳定。同时我们还注意到，房地产因城施策的调控趋势仍未改变，个别

地区的政策调控依然偏紧，海南省多部门印发《关于开展打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项行动方案》，意在打击炒房等行为进行打击。房地产市场的分化趋势或将延续。

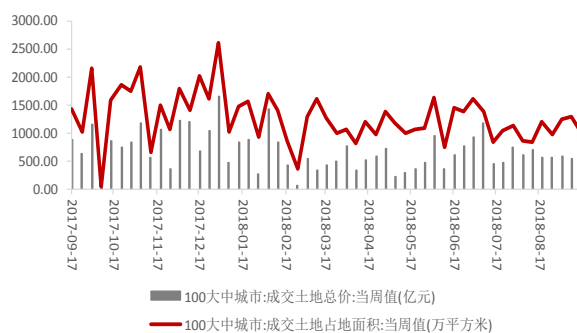
本周 30 大中城市销售面积总计为 311.91 万平方米,较上周上升 20.29 万平方米,土地方面,本周百大城市土地成交面积为 928.56 万平方米,较上周下降 356.71 万平方米,土地成交总价为 406.59 亿元,较上周下降 143.95 亿元。

图 12: 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 13: 100 大中城市土地成交面积及总价



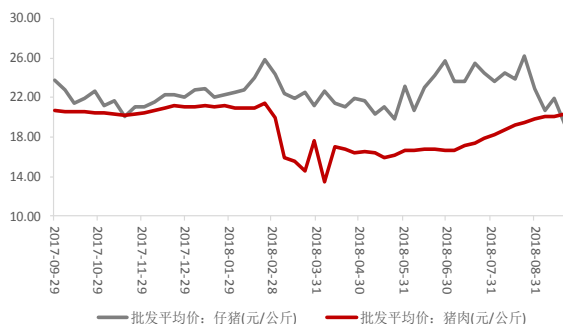
资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

2.3.2 农产品

本周,猪肉价格持续上涨。一方面,非洲猪瘟疫情仍在持续,多地采取措施控制疫情省区生猪的外运,并加大了对猪肉市场的监管,严防来路不明、未经检验检疫或者检验检疫不合格的肉品入市。中秋国庆两节临近,市场对猪肉等食品的需求有所增加,叠加近期“山竹”对华南地区的影响,猪肉价格有所分化。同时,我们注意到,商务部于 9 月 17 日印发《关于做好 2018 年中秋国庆期间市场供应和安全生产工作的通知》,要求密切关注猪肉市场供应和价格变化情况,加强供需对接,维护猪肉及其替代品市场正常流通。往后看,猪肉价格或将持续保持上涨态势,但是涨幅有限。

猪肉批发平均价为 20.27 元/公斤,较上周上升 0.18 元/公斤;前海农产品价格指数为 134.93,较上周上升 4.33。

图 14：猪肉价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 15：前海农产品批发价格指数：蔬菜



资料来源：通联数据，川财证券研究所

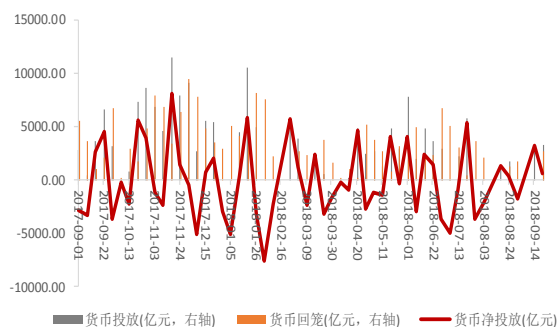
三、流动性观测

3.1 货币市场流动性

本周，央行增加了公开市场的资金投放力度，通过逆回购操作投放资金 3300 亿元，并于 9 月 17 日开展 2650 亿元 1 年期 MLF 操作，意在缓解地方债放量可能对市场带来的冲击。往后看，考虑到下周十一假期临近，资金流出压力大，叠加月末财政支出的影响，预计央行会持续加大货币投放力度来维持银行间市场的流动性。

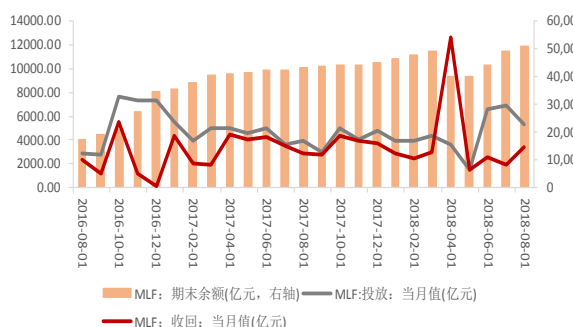
本周央行公开市场共计净投放 3250.00 亿元，银行间市场方面，DR001 与 DR007 利率分别为 2.5467%、2.6586%，较上周分别变动 3.87BP、6.78BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 3.0375%、3.3577%，较上周分别变动 55.80BP、71.65BP。

图 16：央行货币投放情况



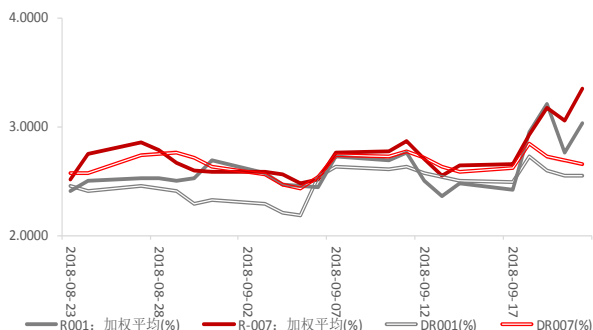
资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 17：中期借贷便利



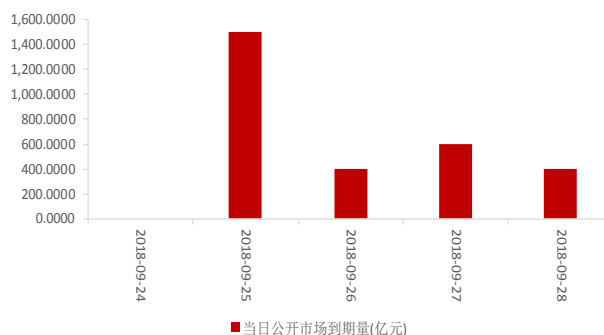
资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 18：短期回购利率



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 19：下周公开市场到期情况



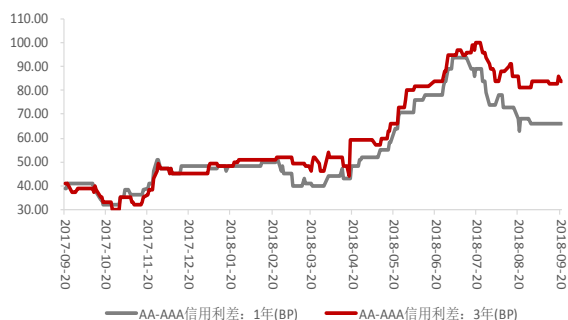
资料来源：通联数据，川财证券研究所

3.2 利率市场走势

本周地方债持续放量，发行规模达到 3788 亿元，供给冲击增强，另一方面叠加贸易战美国对中国 2000 亿美元商品征税的负面影响，债市收益率整体有所上行。国债方面，短端收益率上行幅度要高于长端；其中 1Y 期国债收益率大幅上行 16.43BP 至 3.0266%。政金债到期收益率同样多数上行，10Y 期国开债收益率上行 3.17BP 至 4.2661%。往后看，月末资金流出压力不减，美联储议息会议将至，资金面整体偏向“紧平衡”，债市上行态势或将延续。

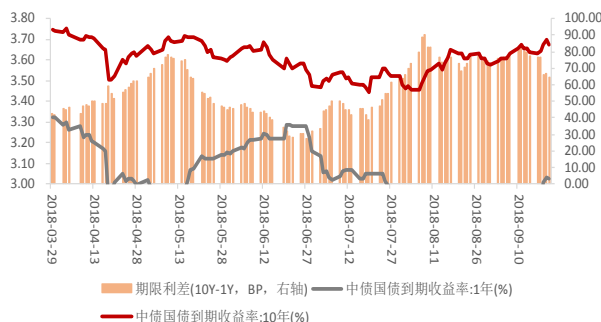
信用利差方面，本周 1 年期 AA-AAA 信用利差 66.00BP，较上周下行 0.00BP，3 年期 AA-AAA 信用利差为 84.00BP，较上周上行 1.00BP；期限利差方面，本周 10 年期国债收益率为 3.68%，较上周上行 4.01BP，10 年期国债-1 年期国债期限利差为 64.86BP，较上周下行 12.42BP。

图 20：AA-AAA 企业债信用利差(单位：BP)



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 21：1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位：%)



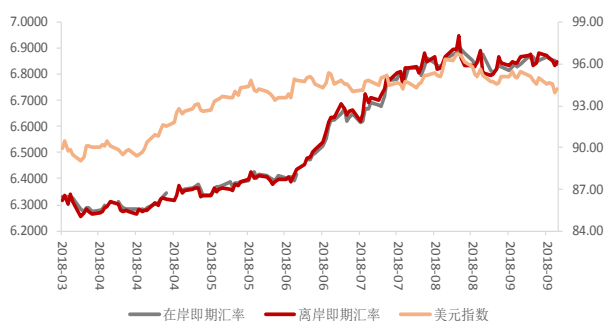
资料来源：通联数据，川财证券研究所

3.3 海外市场

本周，美元指数小幅下降，人民币小幅升值。中美贸易战有所升级，9月17日，特朗普宣布对价值2000亿美元中国进口商品征收关税，加剧了外汇市场的紧张局势。9月20日，央行和香港金管局签署了《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，为央行在港发行央票提供了基础，同时也稳定了市场的情绪，汇率有所回暖。在引入逆周期因子后，人民币汇率在短时间内大幅升值，随后震荡上行，预计短期内人民币汇率仍将小幅震荡。

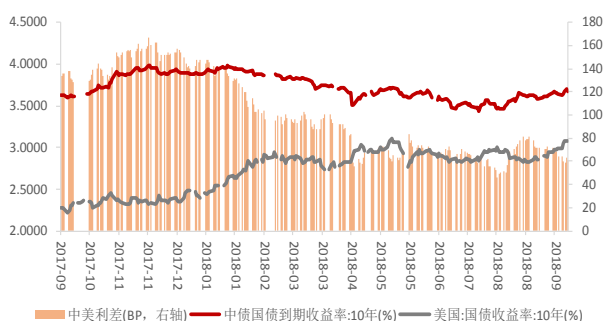
本周人民币兑美元在岸即期汇率为6.8390，较上周升值131.00BP，美元指数为94.21，较上周下行0.81%，美国10年期国债收益率为3.07%，中美利差为63.03BP，较上周下行5.23BP。

图 22：人民币汇率及美元指数



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 23：中美利差



资料来源：通联数据，川财证券研究所

四、时政新闻

4.1 国内新闻

表格 1. 国内时政要闻

日期	主题	概要
9月18日	李克强召开国务院常务会议	<p>国务院总理李克强9月18日主持召开国务院常务会议，要求把已定减税降费措施切实落实到位，确保社保费现有征收政策稳定；部署加大关键领域和薄弱环节有效投资，以扩大内需推进结构优化民生改善；确定促进外贸增长和通关便利化的措施。</p> <p>会议强调，要进一步激发我国市场活力，加大简政减税降费力度。要按照国务院明确的“总体上不增加企业负担”的已定部署，在机构改革中确保社保费现有征收政策稳定。同时，</p>

要抓紧研究提出降低社保费率方案，与征收体制改革同步实施。

会议指出，今年以来我国固定资产投资增速回落，有些地方基础设施投资同比下降。要贯彻党中央、国务院部署，聚焦补短板扩大有效投资，按照既不过度依赖投资、也不能不要投资、防止大起大落的要求，稳住投资保持正常增长，这也是深化供给侧结构性改革、带动就业的重要举措。加快项目前期工作，推动尽早开工，形成项目储备和滚动接续机制。引导金融机构支持补短板项目建设，地方政府要将专项债券已筹资金加快落实到补短板项目。有序推进政府与社会资本合作项目，积极吸引民间资本参与建设。

（中国政府网）

9月21日

世贸组织审查中国要求对美国进口产品进行报复性倾销的纠纷

根据日内瓦贸易官员的消息，在9月21日世贸组织争端解决机制例行会议上，世界贸易组织仲裁员将审查中国的申请，要求暂停每年从美国进口70.43亿美元的特许权，原因是美国未能遵守美国早期关于美国对进口商品进行反倾销调查的裁决。仲裁将会在美国告知世贸组织反对中国提出的反击后自动启动。（央视新闻）

9月22日

银保监会将不断出台政策措施 疏通货币信贷传导机制

9月21日，银保监会新闻发言人肖远企在银保监会举办的新闻发布会上表示，今年以来，我国银行业和保险业运行整体平稳，风险整体可控。下一步，银保监会将不断出台政策措施，疏通货币信贷传导机制，督促银行保险机构加大对实体经济，特别是小微企业、民营企业的支持力度，以缓解融资难、融资贵问题。（证券日报）

资料来源：通联数据，川财证券研究所

4.2 海外新闻

表格 2. 海外情况跟踪

日期	主题	概要
9月18日	美国宣布对2000亿美元中国产品加征关税	在新一轮中美经贸磋商筹备之际，美国特朗普政府宣布，将于9月24日起对约2000亿美元的中国产品加征关税，税率为10%，并将在2019年1月1日起上升至25%。中国政府此前曾表示将对美国600亿美元产品加征25%-5%的不等关税。美国东部时间9月17日收市后，白宫发布声明宣布了这一决定，还称如果中国针对美国农民或其他行业采取报复措施，将会立即启动“第三阶段”，对约2670亿美元的中国产品加征关税。（财新网）
9月20日	欧洲央行2019年10月加息10个基点概率升至100% 欧元区经济继续以	外媒报道，欧元区货币市场目前预计，欧洲央行2019年10月加息10个基点的概率为100%，上周为85%。欧洲央行执委Praet：欧元区经济继续以高于趋势水平的速度

高于趋势水平的速度扩张 扩张。相信欧元区通胀将继续朝着央行的通胀目标靠拢。仍然有必要实施充足的货币宽松。货币市场利率暗示，欧洲央行未来首次加息之后，加息幅度将非常温和。在未来首次加息之后，关于货币政策调整的沟通将变得越来越重要。（香港万得通讯社）

资料来源：通联数据，川财证券研究所

风险提示

外部市场冲击风险

外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动

价格风险

主要工业原料超预期调整

需求风险

下游需求低于预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857