



2015年4月1日

贵金属季报

美元强势，金银反弹是抛空机会

贵金属分析师：
唐琴

联系方式：18688707180

邮箱：
tangqin@szjqh.com

观点综述：

一季度金银走势总体呈现先扬后抑的行情。尤其是到了3月底，涨跌交投的模式不少见。由于近期美元对美国经济数据较为敏感，因此可以预见，在后市，黄金白银涨跌可能出现反复交替，这也是筑底的一个过程。由于经济走强，美元回调有限，贵金属震荡走低的模式厚望再次出现。目前黄金白银在1200和17美元附近多空争夺，金银中期的空头思维仍然没有改变，然而短线的多头能否延续还看4月3日的非农就业报告及中东政治局势。美元指数本周虽然有所反弹，但从近日的反弹力度来看，要再重复此前的加速升值又缺乏实际支撑。因此，贵金属在二季度更可能体现出弱势震荡的走势，而不是单边下跌。技术上，月线图来看，金银处于明显的下行通道中，依然是筑底阶段。价格能否创新低还需关注后市美联储的货币政策。而地缘政治局势的动荡也为金银的短期反弹带来支撑。预计第二季度黄金白银将维持在1130-1300和15-18美元区间宽幅震荡。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjqh.com



2015年一季度行情回顾

一季度金银走势总体呈现先扬后抑的行情。就2015年第一季度行情而言，黄金价格有望录得2014年6月份以来首次季度性上涨。黄金期货曾在1月份录得三年来最大单月涨幅，这主要还是得益于希腊债务危机和中东地缘政治紧张局势所催生的避险买盘。与此同时，美国COMEX 5月白银期货价格在第一季度期金已经累计涨幅7.5%，为2013年9月份以来最大的单季涨幅。截止3月31日收盘，COMEX黄金主力合约报1183.2美元，下跌-0.08%；COMEX白银主力合约报16.63美元，反弹6.6%。国内黄金期货主力合约季度下跌1.57%，报收237.85元；白银反弹0.97%，报收3556元。

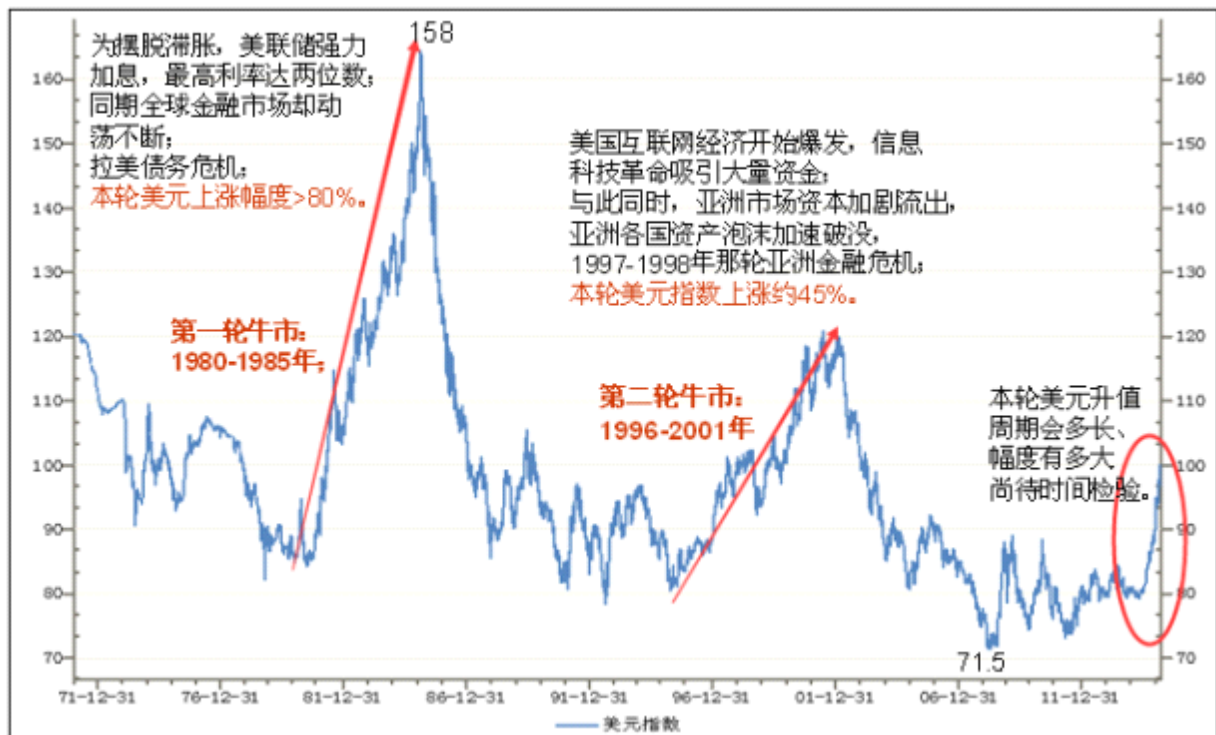
从一季度的走势来看，基本处于区间内的震荡。尤其是到了3月底，涨跌交投的模式不少见。由于近期美元对美国经济数据较为敏感，因此可以预见，在后市，黄金白银涨跌可能出现反复交替，这也是筑底的一个过程。由于经济走强，美元回调有限，贵金属震荡走低的模式厚望再次出现。

2015年二季度行情展望

美元与美国经济

去年下半年以来，美元从80开始加速升值，直至3月17日，最高达到100.39高位，升值幅度达25%。截止3月31日，2015年一季度美元升值9%。

思考美元升值的原因，主要有四个方面。美联储有望率先加息，欧洲、中国、日本的央行纷纷需要重回QE，货币政策的不对称性势必推高美元；页岩气革命带来美国能源供需格局大变，能源成本出现了结构性改善，令制造业重回美国；欧洲、日本的领先指标显示两地经济均有再陷衰退的风险，中国经济的内在动力也明显不足；原油面临抛售局面，其价格料持续大幅下滑。最重要的是，美国政府不反对美元升值。众所周知，美国是消费大国，出口并非经济增长的主力。美元升值、汽油价格走低增强消费者购买力；海外资金流入刺激美国资产价格。



数据来源：金汇期货、WIND

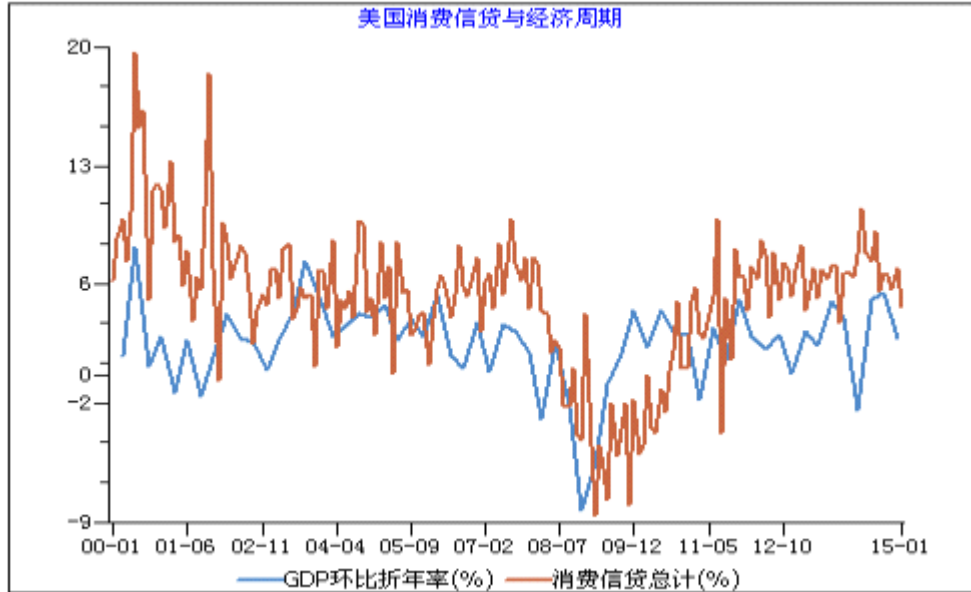
回顾过去一个月的美国经济数据，可以发现，美国经济似乎没有想象中的那么强劲。美国去年四季度实际GDP终值年化环比+2.2%，不及预期+2.4%。去年第四季度，第四季度商业投资增长4.8%，较第三季度放缓。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



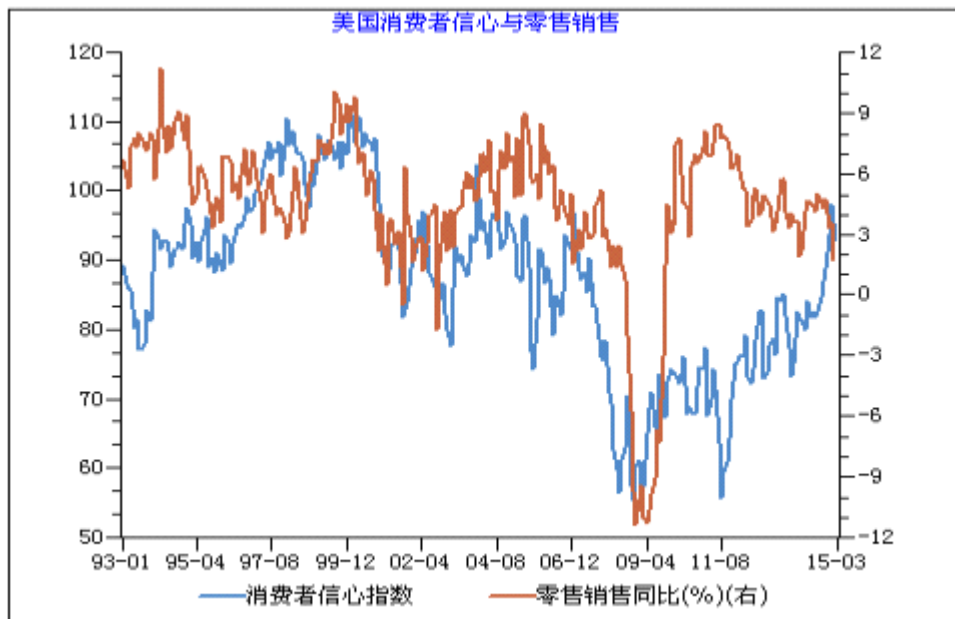
而今年 2 月数据显示，商业投资连续 6 个月下滑。房地产方面，美国去年第四季度住宅投资增长 3.4%，高于第三季度 3.2% 的增速。但美国今年 2 月成屋销售总数年化 488 万户，连续第四个月不及预期。而 1 月成屋销售环比大跌 4.9%，创去年 4 月以来新低。但就业数据偏好，或有利于经济增长。本月初公布的 2 月美国新增非农就业人数为 29.5 万人，连续第 12 个月增长超过 20 万人，是 1995 年以来最长的就业高增长期。2 月失业率降至 5.5%，创 2008 年 5 月以来新低。



数据来源：金汇期货、WIND

美国 2 月个人消费支出物价指数 (PCE) 同比 0.3%，与预期持平，但高于前值 0.2%。2 月份核心个人消费支出物价指数同比增长 1.4%，好于预期年率增长 1.3%。1 月 PCE 物价指数年率增长 0.2%，为 2009 年 10 月以来最低增幅。尽管 2 月数据企稳回升，PCE 物价通胀率已连续第 34 个月低于美联储 2% 的通胀目标。美联储自 2012 年开始，将 PCE 年率涨幅 2% 视为通胀目标。

汤森路透/密歇根大学发布报告显示，美国 3 月密歇根消费者信心终值 93，预期 92，3 月初值 91.2，2 月终值 95.4。尽管这是密歇根消费者信心连续第二个月下滑，但整体仍处高位。2015 年一季度，该指数均值创 2004 年三季度以来最高。



数据来源：金汇期货、WIND

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



虽然短期数据不如预期，总体看来，市场对一季度经济心存疑虑，但美国经济的复苏趋势毋庸置疑。美元指数上升趋势不会在短期内扭转。随着美联储在年内加息，联储和其他央行的货币政策差异将会推升美元对其他主要货币。

近期，受美国短期数据不佳打压，美元出现回调。波动性来看，美元短期汇率的波动性目前是欧元的三倍还多。德意志银行的外汇波动率指数(CVIX)显示，市场波动性已经由月初的9%升至10.9%，这一水平较2014年年中已经翻倍。这表明目前市场的一切都与美元利率预期有关。

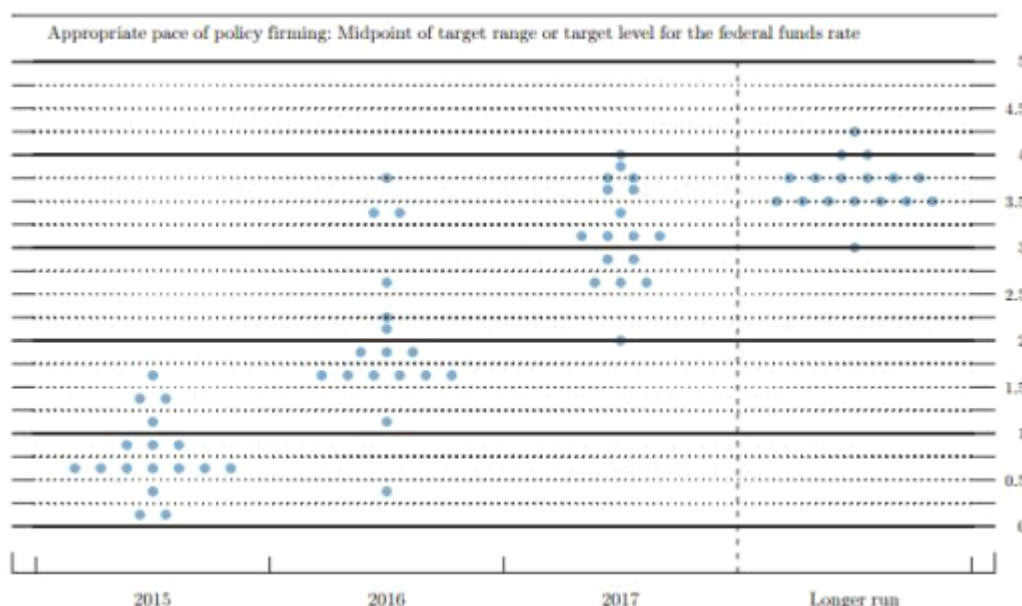
鉴于美联储对于经济数据的看重，投资者对于单个数据的敏感度会增加，市场波动性将随着上升。美国劳工部周五(4月3日)将公布最新的非农就业数据，将展示三月份里新增了多少个就业岗位以及失业率情况。彭博统计的经济学家调查预期中值为新增24.8万个就业岗位，这个数字本身来说还是不错的，但低于过去一年的平均水平。失业率的预期则维持5.5%不变，仍高于美联储希望的长期失业率目标——5-5.2%。工资增速方面仍然是市场关注的焦点，因为美联储曾表示过对于工资增速过慢的担忧。2月份的工资同比增速为2%，在过去四年多来，美国劳动者的收入水平增速一直维持在这个水平，并没有明显提速。美联储认为失业率的不断下降和工资水平的上升，才能推动通胀水平的提升。优于预期的数据可以让美联储离今年加息的时点更进一步，可能对欧元形成进一步压力。

美元未来的升势预计也将更为震荡，而非像之前那样的单边持续上扬。第二季度美元将维持一季度的强势表现，但是美指波动性将会增强、涨幅将会减小。

美联储态度与加息预期

3月17日FOCM，美联储下调了经济增长和利率的预期。市场解读为美联储不急于加息，美元暴跌。从数据上来看，美联储重点关注的失业率与通胀率较1月份的会议有所变化。上次公布预期时，美国失业率为5.8%，PCE(个人消费支出)通胀率为1.4%，不计食品与能源价格的核心PCE为1.6%。这次美国失业率降至5.5%，PCE和核心PCE分别降至0.2%和1.3%。理论上说，失业率达到长期预期水平时，通胀率应稳定在2%。所以很难证明，在通胀下滑时长期失业率还能降至5.2%-5.5%。

除此之外，两位鹰派美联储高官——达拉斯联储主席Richard Fisher和费城联储主席Charles Plosser卸任，3月份的美联储利率会议中并未出席，接替他们上报经济预期的是两位地方联储副主席。和他们两人相比，两位副主席的预期更偏向美联储的主流预测。在每次召开美联储货币政策会议前，美联储主席耶伦都会花一小时时间和每位投票官员交谈。如下图所示，圆点代表的每位美联储官员预测结果显得比较集中。这可能有助于解释，为何上周公布的利率预期分歧减少。



资料来源：华尔街日报

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

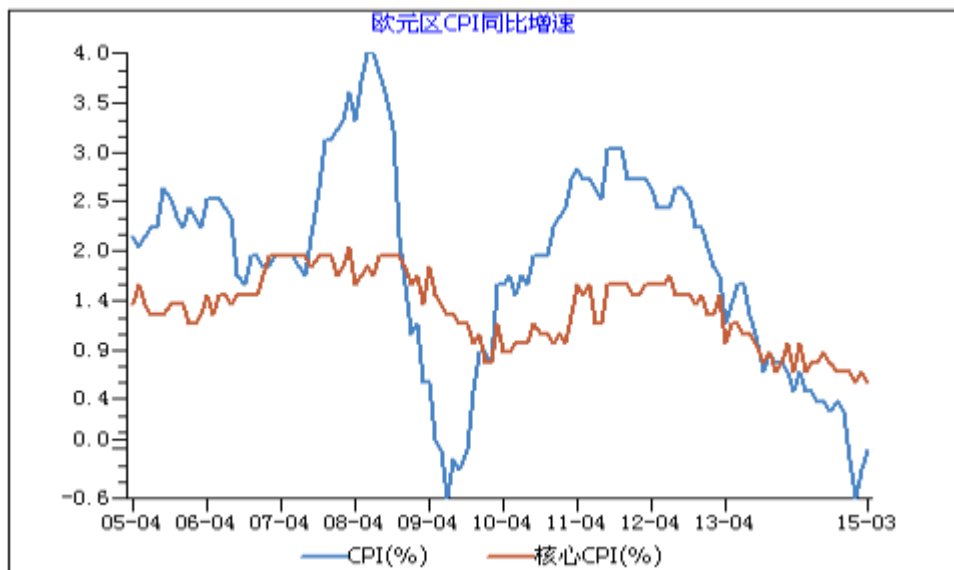


美联储在 3 月 FOMC 声明中删除了“对货币政策恢复正常化应有耐心”的措辞，这意味着未来几个月美联储可能会加息。目前，除加息时点受到高度关注外，市场对美联储加息速度也极为重视。

耶伦表示，或在 2015 年稍晚时候加息，加息方式为“渐进式”。如美联储预计薪酬增速、核心通胀将走弱，基于市场或基于调查的通胀预期明显下滑，则美联储可能暂停加息。

欧元与欧洲经济

最新数据显示，欧元区 3 月 CPI 初值同比-0.1%，符合预期，跌幅较前值-0.3%有所减小。与此前一样，通缩的主要原因是能源价格走低，截至 3 月，能源价格同比已经下降 5.8%。低通胀对欧央行来说是个好消息，货币政策仍留有余地。欧央行自 3 月 9 日起，每月购买 600 亿欧元资产，直到明年 9 月。如果通胀无法提升至接近 2%的水平，QE 将延续至明年 9 月后。从近期的经济数据来看，QE 已经开始奏效。欧元区 2 月失业率下降至 11.3%。最新公布的德国制造业 PMI、IFO 商业景气指数和消费者信心指数均创新高。欧元区 3 月制造业 PMI 终值 52.2，至 10 个月高点。在去年的增速放缓之后，目前欧元区经济正在复苏。德国领衔欧元区经济复苏。



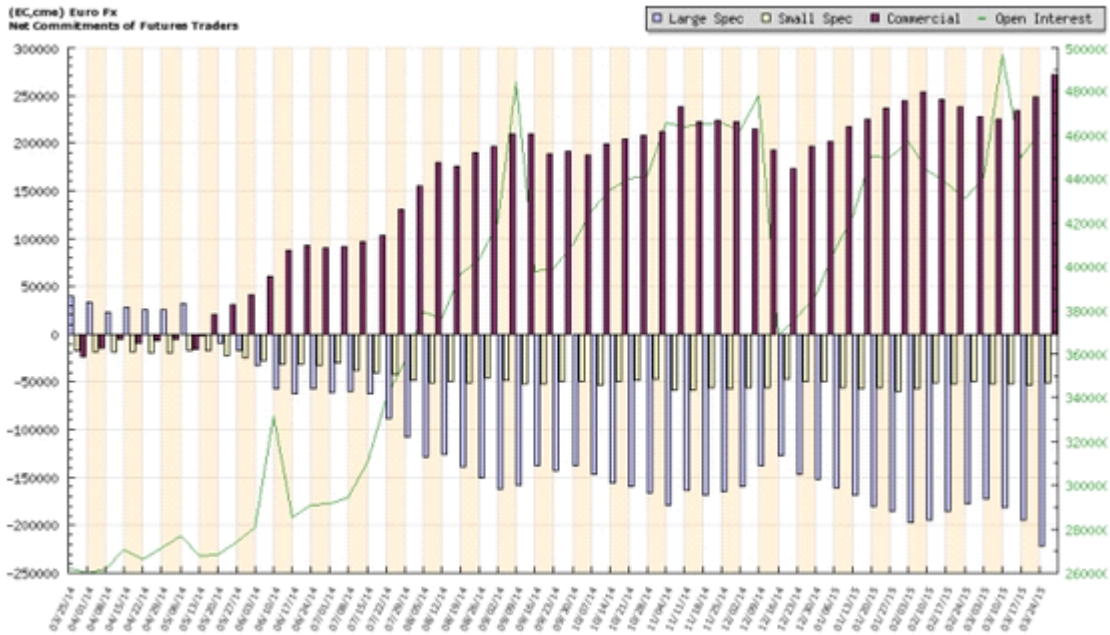
数据来源：金汇期货、WIND

然而，需要注意的是，欧元如今对经济数据的改善并不会有多大的反应。所以欧元的走势依然将回归欧美货币政策的差异。美国利率政策化会让美元维持在周期性牛市之中，而欧元区 QE 会导致欧元区资本持续流出。当前市场对希腊方面的担忧情绪再度升温，因希腊正拼命试图说服欧元区的债权人接受希腊提出的改革方案然后给予希腊更多救助。希腊问题对欧元有潜在的干扰。美元正处在周期性牛市中。尽管看似黄金价格更受美联储政策和美元的影响，但欧洲局势也同样会有着不小的影响。欧元区的 QE 以及欧元区内的低息，外加希腊局势，都是对贵金属的支撑。

资金面来看，美国商品期货交易委员会（CFTC）周末公布的数据显示，在截止 3 月 24 日的一周里，以对冲基金为主的大型投机者将欧元净空仓加至历史新高。总体而言，欧元走势不容乐观。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

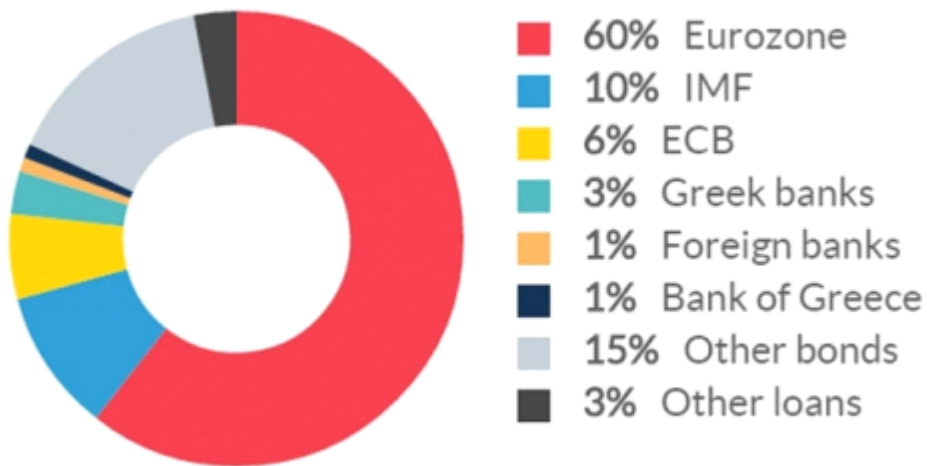


数据来源：金汇期货、WIND

希腊危机与地缘政治

今年 2 月，希腊和其他欧元区成员国财长就延长希腊援助计划四个月达成有条件的协议（A 计划）。但债权方认为希腊政府本月 6 日提交给欧元区财长们的措施清单（B 计划）内容过少，远不及要求，因此希腊面临无法收到本月的救助款项的风险。希腊的 C 计划成为近期焦点。它需要首先得到希腊债权人及欧盟委员会的认可，然后迎来欧盟财长的最终“判决”。

进入第二季度，希腊需展期的短期国债合计有 104 亿欧元，向 IMF 支付款项 29.87 亿欧元。从 7 月开始，欧洲央行持有的希腊债券也陆续到期，7 月和 8 月合计有 67 亿欧元。



谁是希腊的债权人？ 数据来自智库“开放欧洲” 图表来自《福布斯》

资料来源：《福布斯》

地缘政治方面，26 日凌晨，沙特阿拉伯部署 100 架战机和 15 万士兵展开对也门的空袭。据报道，埃及、摩纳哥、约旦、苏丹、科威特等 10 国参与到此轮军事行动中。再加上也门和表态要提供后勤和情报援助的美国，12 国已介入这场中东乱局。中东地区地缘政治风险骤然升温，使得黄金市场重燃避险需求。从历史的走势来看，地缘政治局势紧张时金价上涨，但是这些涨幅可能很快就消失，并且一旦市场的注意力从这些问题

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



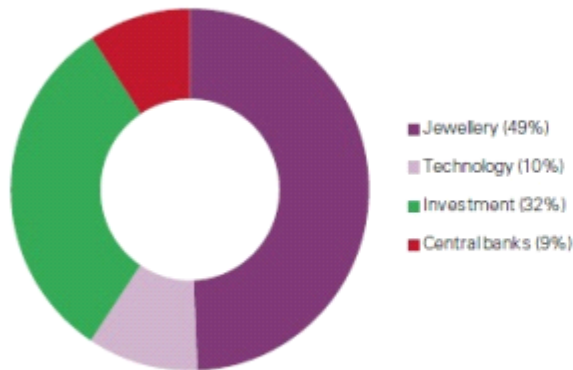
上转移开去，金价就可能回落。不过，目前来看，黄金价格对中东政治局势的发展依然敏感。二季度，希腊债务问题及中东局势将对贵金属价格有所影响。

现货市场

世界黄金协会(WGC)近日发布了黄金投资报告，在需求方面，金饰需求仍然是大头。从5年平均数据来看，金饰需求占总需求的49%、投资需求占32%、技术需求占10%以及各国央行需求占9%。而从需求的地区来看，新兴市场显然是目前黄金最大需求来源。大中国地区黄金需求占24%、印度半岛占比23%、中东地区占10%、东南亚占8%、欧洲占10%、北美占7%、日本占6%。

Chart 1: Jewellery and technology make up nearly 60% of demand as emerging markets buy nearly 70% of all gold

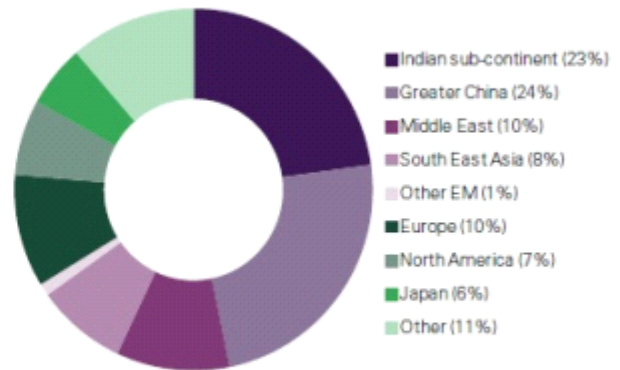
(a) Five-year average demand by sector*



*Average based on annual estimates from 2010 to 2014. It excludes over-the-counter gold demand.

Source: GFMS-Thomson Reuters, World Gold Council

(b) Five-year average demand by region†



† Average based on annual estimates from 2010 to 2014. It excludes over-the-counter and central bank gold demand.

Source: GFMS-Thomson Reuters, World Gold Council

资料来源：世界黄金协会

中国的黄金需求依然惨淡。香港的贸易数据显示从香港出口至中国的黄金数量为67.7吨，是近6个月以来的新低。印度的黄金需求预计将增加，而目前的需求则较为平淡，皆因本财政年度将会在本周结束。加上4月是印度的佛陀满月节，印度人通常会在节日期间互赠黄金。数据显示，上周印度国内市场的95金价格上涨了约45卢比/10克，99金的涨幅则更大。

此前市场对印度政府下调黄金进口关税有很大预期，但在2月底，印度政府宣布的新财年预算中，维持了10%的黄金进口关税，使得此前一直在等待的印度民众再度开始买盘。今年1月，印度进口了39吨黄金，2月的进口量只有50吨。但3月至今，进口量却大幅增加到了130吨。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

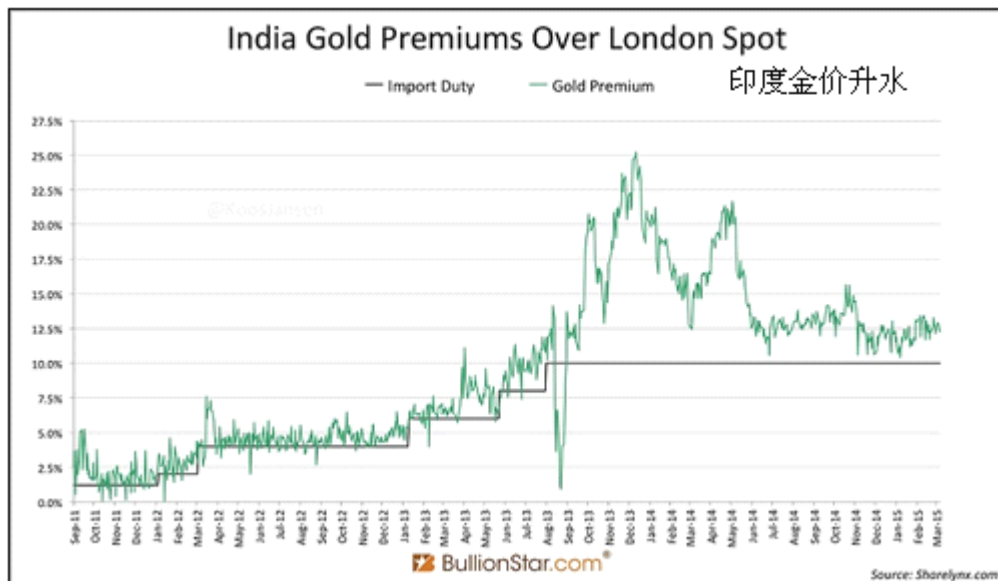
免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



资料来源：华尔街资讯

2012年3月印度政府开始上调黄金进口关税，以应对经常账户赤字的增加，最初从2%上调到4%，此后在2013年6月上调至8%，到当年8月进一步上调至10%。关税的上调使得印度国内的黄金走私量激增，正规进口受到影响，在2013年5月印度进口了168吨黄金，而到9月则下降至仅仅15吨。其国内的金价升水则一度达到国际金价的25%之高。



资料来源：华尔街资讯

金融危机以来，全球经济增速持续走低。目前来看，除了美国一枝独秀外，欧、日、中等经济体经济都不容乐观。全球经济不景气，制造业低迷，直接导致白银作为工业原料的萎靡。汤森路透 GFMS 数据显示，工业制造用白银需求从 2013 年的 5.8 亿盎司下降到 2014 年的 5.77 亿盎司。可以从数据看出，工业制造的白银需求在持续下降，而实物白银投资则自 2006 年至 2008 年翻番。当时实物白银投资需求只是工业应用需求的 14%，但 2012 至 2014 年则增加到了 33%。

最新数据显示，中国 PMI 绝对水平仍在荣枯线附近，显示经济增长动能弱，同时制造业就业压力较大。分项数据来看，国内外市场需求仍显偏弱，制造业存在一定下行压力。工业用银占白银总需求的六成，制造

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



业低迷直接影响白银的工业需求。印度方面，2014 至 2015 财年印度黄金进口有显著增加。数据称，2014 至 2015 财年印度进口黄金同比增长 66.79%，白银进口则下降了 56%。白银进口量下降主要是工业应用需求下降。

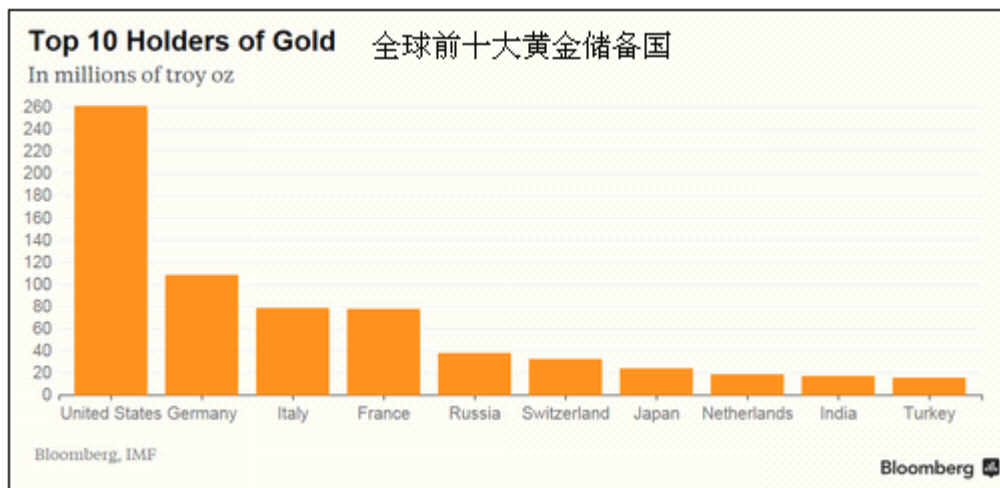
投资需求方面，散户买家偏好于购买银币，比如美国鹰银币和加拿大枫叶银币等。美国铸币局数据显示，美国 3 月鹰形金币销量增加 151.4%，至 4650 盎司；美国鹰形银币销量上升 16.0%至 352 万盎司，显示投资需求旺盛。

ETF 持仓来看，3 月黄金总的 ETF 持仓流出 15 亿美元，流出量是 2013 年 12 月以来在最大额，表明了黄金市场情绪处在非常糟糕的状态。尤其 3 月中旬金价一度有连续 7 个交易日的上涨，但仍然未能改变市场情绪的低迷。截至 2015 年 3 月 31 日，全球 8 大黄金 ETFs 持仓总量为 1243.434 吨，较上一交易日增加 0.21 吨。iShares 白银 ETF3 月 31 日白银持有量为 10014.56 吨。与黄金不同的是，随着价格的走低，白银 ETF 并未出现持续的流出，依然处于高位水平。投资者情绪要好过黄金。这主要得益于白银的工业属性以及低价值。

央行购金行为

2015 年 2 月，IMF 公布的数据显示，哈萨克斯坦、塔吉克斯坦等国均增持了黄金储备，而俄罗斯及乌克兰的储备则维持不变。具体数据显示，2 月哈萨克斯坦黄金储备从 1 月的 622 万盎司增长至 630.5 万盎司；塔吉克斯坦从 1 月的 28.6 万盎司增至 30.7 万盎司。同时，2 月俄罗斯黄金储备维持在 3882.9 万盎司不变，乌克兰也维持在 77 万盎司不变。不过，2 月土耳其黄金储备从 1 月的 1655.4 万盎司下降至 1640.7 万盎司；墨西哥黄金储备从 1 月的 394.3 万盎司下降至 394 万盎司。

国际货币基金组织(IMF)最新的数据显示，美国仍然是全球持有最多黄金储备的国家，排名前四的国家持有超过全球 50%的黄金储备。不过近年增持黄金的并不是这些排名前列的国家，而是那些新兴市场和发展中国家，包括俄罗斯、印度和土耳其等，这三个国家近年增持的黄金量占所有央行增持黄金的 60%。除了以上这些国家，增持黄金的多为原油生产国，比如哈萨克斯坦等，该国近年增持了差不多 400 万盎司黄金。各国央行持续增持黄金 新兴市场国家增持量最大。央行购金行为直接影响黄金价格。



资料来源：彭博

技术分析后市展望

美国利率即将上扬、美元强势都会压抑金价走势，虽然美联储主席耶伦强调会缓步升息的说法激励金价在 3 月中旬反弹，但涨势却似乎无法延续，黄金也连续第 3 季出现跌价。另一方面，虽然西方国家的投资人对黄金的兴趣仍然低迷，但由于抛售潮大多已在去年涌现，黄金的卖压应该会逐渐趋缓。现货方面，中国的消费需求表现平平，亚洲对实体黄金的投资需求则有望从去年的惨况中恢复过来。目前黄金白银在 1200 和 17 美元附近多空争夺，金银中期的空头思维仍然没有改变，然而短线的多头能否延续还看 4 月 3 日的非农就业报告及中东政治局势。美元指数本周虽然有所反弹，但从近日的反弹力度来看，要再重复此前的加速升值

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



又缺乏实际支撑。因此，贵金属在二季度更可能体现出弱势震荡的走势，而不是单边下跌。技术上，月线图来看，金银处于明显的下行通道中，依然是筑底阶段。价格能否创新低还需关注后市美联储的货币政策。而地缘政治局势的动荡也为金银的短期反弹带来支撑。预计第二季度黄金白银将维持在 1130-1300 和 15-18 美元区间宽幅震荡。操作上，维持空头策略不变，反弹抛空为主，做多需谨慎；前期趋势空单继续持有。



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。