

宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	9月12日消息，三大股指集体收跌，北证50跌超2%。截至收盘，沪指报3870.60点，跌0.12%；深成指报12924.13点，跌0.43%；创指报3020.42点，跌1.09%。盘面上，存储芯片、培育钻石、工业金属板块涨幅居前，白酒、银行、保险板块跌幅居前。全市场超3300只个股下跌。沪深两市成交额2.52万亿元，较上一个交易日放量832亿。 消息面：【核心CPI涨幅连续4个月扩大】国家统计局10日发布的数据显示，8月CPI环比持平，同比下降0.4%P；PPI环比由7月下降0.2%转为持平，同比下降2.9%，降幅比7月收窄0.7个百分点；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续4个月扩大。关于下阶段物价走势，国家统计局表示，尽管外部环境复杂多变，国际大宗商品价格波动影响还存在不确定性，国内部分行业竞争压力较大，但价格合理回升的基础将不断夯实。 【进出口连续3个月双增长】海关总署8日发布的数据显示，今年前8个月，我国货物进出口总值达29.57万亿元，同比（下同）增长3.5%。其中，出口增长6.9%，进口下降1.2%，降幅较前7个月收窄0.4个百分点。8月单月，进出口总值同比增长3.5%，虽比7月下降3.2个百分点，但出口、进口同比分别增长4.8%和1.7%，连续3个月实现双增长。东盟、欧盟、美国为我国今年前8个月前三大贸易伙伴。其中，我国与东盟贸易同比增长9.7%，占我国外贸总值的16.7%，对欧盟、美国进出口分别为增长4.3%和下降13.5%。 【M1-M2剪刀差收窄至四年最低】央行12日发布的金融数据显示，8月末，社会融资规模存量433.66万亿元，同比增长8.8%，比上年同期高0.7个百分点；1-8月，社会融资规模增量为26.56万亿元，同比多增4.66万亿元。8月末，广义货币（M2）余额同比增长8.8%，比上年同期高2.5个百分点；狭义货币（M1）同比增长6%，比上月加快0.4个百分点。M1-M2剪刀差继续收窄为-2.8%，是2021年6月以来最低值。M1-M2剪刀差进一步收窄，表明更多资金转化为活期存款，有助于投入消费、投资等经济活动。 国常会在周末召开，提到部署进一步促进民间投资发展的若干措施，支持民间资本加大新质生产力、新兴服务业、新型基础设施等领域投资。经济想要迸发活力，民间资本不可或缺，特别是新质方向。同时会议还审议通过了《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》。这是比较明确的好事，特别对于核心生物医药公司，规范越清晰，竞争优势越明显。 上周五，多个股指在创出阶段新高后小幅回落，收出十字星。比照历史复盘经验，当前市场情绪指标调整和行业轮动还未完成，A股短期可能延续震荡走势。 借着甲骨文大涨的机会，A股科技重回大涨，股指期货中除去1000指数基差为正，其他股指基差全部转负，盘面K线强势突破，短线上涨预期强。	上周五，多个股指在创出阶段新高后小幅回落，收出十字星。比照历史复盘经验，当前市场情绪指标调整和行业轮动还未完成，A股短期可能延续震荡走势。 （苗玲）

黄金 & 白银	本周国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨 0.19%报 3680.70 美元/盎司，周涨 0.75%，COMEX白银期货涨 1.26%报 42.68 美元/盎司，周涨 2.71%。市场对美联储降息预期持续升温，多家机构上调降息预测。上周五美元指数延续弱势下探局面，美国十年期国债收益率小幅反弹，在 4%关口仍有一定支撑，道指回调，而纳指继续上涨，再创历史新高。 其他方面消息，经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于 9 月 14 日至 17 日率团赴西班牙与美方举行会谈。 摩根士丹利最新预测显示，受通胀和就业数据拖累，美联储有望从今年 9 月起实施连续四次 25 个基点的降息，累计 100 个基点，以接近中性利率。随着劳动力市场恶化，美联储仍可于 2026 年 4 月和 7 月继续降息。 美国参议院计划于 15 日晚就特朗普提名斯蒂芬·米兰担任美联储理事一事进行全体表决。若提名获得通过，他将进入美联储货币政策委员会，参与美联储后续的利率决议投票。 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值 55.4，创 5 月以来新低，预期为 58。5 年通胀预期初值 3.9%，连续两个月回升。 技术面，Au2510 上周五偏强窄幅震荡，短期面临 837-840 的震荡压力，而整体金价仍保持涨势，。 Ag2510 上周五向上突破 10000 关口，创下近期涨势新高，涨势得以延续，下方关键支撑在 9950 附近。	Au操作上暂时保持观望。Ag操作上以 9900 附近为防守，逢回调偏多交易思路。 (王海峰)
---------	---	--

农产品	内外盘综述	简评及操作策略
--	-------	---------

棕榈油	周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）下跌，交易员在长假前选择获利了结，加之令吉走强，出口需求疲弱，令棕榈油承压下行。截至收盘，棕榈油期货下跌3令吉到17令吉不等，其中基准合约2025年11月毛棕榈油下跌9令吉或0.20%，报每吨4,445令吉，约合1057.2美元。基准合约交易区间在4,414令吉到4,488令吉。本周棕榈油期货下跌0.07%，上周上涨1.58%。下周和周二（9月15日至16日），BMD将因公共假期休市。孟买经纪商桑文集团研究主管阿尼库玛·巴格尼表示，令吉升值及缺乏新的主要买家需求，尤其是印度的采购意愿不足，导致棕榈油转为下行。与此同时，交易商也表示，近期大连食用油市场疲软、马来西亚棕榈油局（MPOB）公布数据疲弱、出口放缓以及长假将至，都促使投资者在前期涨势后选择兑现利润。马来西亚8月底棕榈油库存升至20个月高位，9月上旬马来西亚棕榈油出口环比下降1.2%至8.4%，进一步削弱了需求信心。受此影响，价格短期缺乏上行动力。从行业政策来看，印尼能源部长巴利尔·拉哈达利亚周五表示，印尼可能先将其生物柴油中的强制掺混的棕榈油含量提高到45%（B45），然后再提高到B50。印尼周五向国企阿格里纳斯棕榈油公司移交了674,178公顷（170万英亩）的棕榈油种植园，使该公司获得的总土地面积达到150万公顷（370万英亩）。 从外部市场走势看，周五亚洲交易时段，芝加哥期货交易所的豆油期货上涨0.09美分，报每磅51.69美分，较一周前上涨0.90%；基准布伦特原油上涨0.50美元，报每桶66.87美元，比一周前上涨2.07%。大连商品交易所的1月豆油期货上涨30元，报8,322元/吨，但是比一周前下跌1.35%；1月棕榈油期货上涨22元，报9,296元/吨，但是比一周前下跌1.75%。	棕榈油市场基本面偏空，其中包括库存增加而出口下滑，这将制约盘面的上涨势头。大连棕榈油主力合约夜盘冲高回落，整体走势维持区间震荡，操作上建议观望为主。（李金元）
豆粕 & 豆油	周五，芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货收盘上涨，基准期约收高1.1%，主要反映了美国大豆单产预估下调，空头回补活跃。截至收盘，大豆期货上涨7.75美分到12.75美分不等，其中11月期约上涨12.75美分，报收1046.25美分/蒲。从周线图来看，芝加哥大豆上涨1.87%，作为对比，上周下跌2.6%。美国农业部的供需报告显示，美国大豆种植面积预计为8,110万英亩，收获面积为8,030万英亩，均较上月调高20万英亩。大豆单产为每英亩53.5蒲，低于上月的53.6蒲。这使得大豆产量略微调高900万蒲，达到43.01亿蒲。由于中美贸易战导致中国对美国大豆的需求低迷，美国大豆市场一直面临压力。美国农民在大豆销售量季过半时错失了价值数十亿美元的对华大豆销售机会。从需求面来看，压榨预估上调1500万蒲，达到创纪录的25.55亿蒲；而出口下调2000万蒲至16.85亿蒲，创六年来新低。美国大豆期末库存预测上调1000万蒲，但一些分析师表示，该增幅低于市场预期。美国全国油籽加工协会（NOPA）将于下周一发布压榨月报。交易商预计8月份压榨量将达到1.82857亿蒲。如果这一预期实现，将比7月份低6.6%，但比2024年8月份高13.3%。 上周五大连豆粕从高位震荡回调，夜盘继续震荡下跌，但在低位受到支撑。国内外大豆市场缺乏消息激励，均保持窄幅震荡走势。大连豆油主力合约小幅反弹，但受到均线压制。	豆粕供需基本面偏弱，但主要体现在现货基差上，连粕盘面按照自己的节奏来走。美豆价格以及巴西豆CNF升贴水将从进口成本端来支撑连粕，目前美豆区间运行，巴西豆贴水下方有支撑。连粕相对于巴西大豆进口成本来说估值偏低。操作上建议豆粕远月合约日内偏多交易为主，豆油短期观望为主。（李金元）

棉花	复盘美棉12月合约周线图，可以明显看到今年以来的美棉波动收敛，66美分附近的美棉，处于历史价格区间低位，USDA供需预测调整方向依然偏多，USDA月报调减本年度期初库存，调增产量和消费，期末库存继续减少，整体调整方向偏多。截止8月底，2025/26年度美棉签约82.94万吨，慢于上年度，周度签约进度上环比有所改善。巴基斯坦棉区遭遇洪涝灾害籽棉价格持续承压，巴基斯坦产量预期维持低位，进口预期维持在高位。 国内郑棉1月合约13800元附近震荡。国内新疆棉3128B现货价格为15200元/吨，期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1365元/吨。目前纺织市场需求较为平淡，市场走货交易缓慢，截止9月5日，主流地区纺企开机负荷66%，主流地区纺企棉纱库存31天，主流纺企原料库存27.5天，全国棉花商业库存141万吨。海关总署最新数据显示，2025年8月，我国出口纺织品服装265.39亿美元，同比下降5%，环比下降0.85%；其中纺织品出口123.93亿美元，同比增加1.49%，环比增加6.8%；服装出口141.46亿美元，同比下降10.04%，环比下降6.7%。供应方面，中国信息网调研的图木舒克市新棉吐絮约45%，生育进程较去年提前约10-15天，机采棉收购价预期6.5元。 9月USDA偏多，美棉价格低位震荡，提振有限。国内需求转向传统旺季，8月出口数据一般，新疆棉预估上市提前，籽棉预期价格不低，关注13800元附近的支撑。	9月USDA偏多，美棉价格低位震荡，提振有限。国内需求转向传统旺季，8月出口数据一般，新疆棉预估上市提前，籽棉预期价格不低，关注13800元附近的支撑。（苗玲）
----	--	---

工业品

内外盘综述	简评及操作策略
-------	---------

钢材	9月12日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3489.74，涨0.08；螺纹钢指数3272.63，跌1.46；线材指数3588.31，跌2.22；热轧板卷指数3408.16，涨5.44；冷轧板卷指数3897.02，涨1.94；中厚板指数3504.17，涨0.69。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3159，跌7，常州螺纹钢价格指数3200，涨10；上海热轧板卷价格指数3393，涨23。 9月12日，央行发布的金融数据显示，8月末，狭义货币供应量M1余额为111.23万亿元，同比增长6%，比上月加快0.4个百分点。M1增速上行带动M1-M2剪刀差继续收窄，8月末为-2.8%，较上月进一步收窄，是2021年6月以来最低值。市场人士分析认为，今年以来，M1-M2剪刀差明显收敛，更多资金转化为活期存款，有助于投入消费、投资等经济活动。 本周五大钢材品种供应857.24吨，周环比下降3.41万吨，降幅0.4%。本周五大钢材品种产量除热轧板卷外周环比均有所下降，核心驱动在于，部分区域钢厂停产检修，铁水供应不足或转移。库存方面，本周五大钢材总库存1514.61万吨，周环比增13.91万吨，增幅0.93%。本周五大品种总库存周环比有所增加：厂库周环比下降，降幅主要来自螺纹钢贡献。社库周环比增加，增幅同样主要来自螺纹钢贡献。消费方面，本周五大品种周消费量为843.33万吨，增1.9%；其中建材消费环比降0.9%，板材消费环比增5.6%。本周五大品种表观消费呈现建材降板材增的局面，反映出热卷与螺纹之间下游需求的差异。 据钢联调研，9月上旬华中地区钢厂建筑钢材开工率约为70%，其中湖南及湖北开工率较高，而河南不足40%。近一个多月以来，因建筑钢材市场价格高位回落及原材料价格上涨，区域内多数钢厂建筑钢材效益由增转降。目前华中地区近80%钢厂建筑钢材品种处于小幅亏损状态。	本周陆续关注美联储议息会议后的市场变化，周度数据中钢铁数据需求表现较差，螺纹钢持续低迷，热轧有一定价格支撑，近期市场关注秋季的钢材补库需求，后续出口需求可能受到较大影响。制造业及建筑业表现略显低迷，价格支撑有限，后续供过于求的情况可能继续。后续预计螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。 (黄世俊)
焦煤 & 焦炭	现货市场，双焦偏弱运行，钢厂对焦炭提降第二轮。山西介休1.3硫主焦1230元/吨，蒙5金泉提货价1140元/吨，吕梁准一出厂价1280元/吨，唐山二级焦到厂价1380元/吨，青岛港准一焦平仓价1530元/吨。 央行：2025年前八个月社会融资规模增量累计为26.56万亿元，比上年同期多4.66万亿元；8月末广义货币（M2）余额331.98万亿元，同比增长8.8%；前八个月人民币贷款增加13.46万亿元。 第三轮第四批中央生态环境保护督察组截至9月13日下午，已分别向山西、内蒙古、山东、陕西、宁夏等5省（区）及相关企业反馈督察情况。 近期双焦低位支撑逐步增强。双焦的估值水平不高，焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，成本位预计有支撑，同时本周煤矿开工回升进度不快，库存继续下滑，引发市场对于煤矿供应受限的担忧，盘面低位支撑增强。不过压力在于旺季需求高度不乐观，成材库存水平偏高、负反馈压力增大，焦炭目前开始提降第二轮，盘面逐步面临升水压力。	双焦料维持震荡走势，关注煤矿复产进度以及旺季需求高度的变化。 (李岩)

硅 锰 & 硅 铁	现货市场，天津港南非半碳酸34元/吨度，南非高铁29.8元/吨度，加蓬块40元/吨度，澳块39.8元/吨度；内蒙硅锰5650元/吨（-30），广西硅锰5650元/吨（-30），宁夏硅铁5800元/吨。 据mysteel调研信息，内蒙工厂生产波动不大，个别十月打算新增产能的工厂点火计划推迟；云南地区目前仍处于电费最低时期，开工率维持在95%左右，高开工预计维持到10月份；贵州地区前期开工大厂负荷仍有一定上升空间，但因盘面表现不佳现停产工厂继续复产意愿不高。 整体来看，锰矿价格近期表现坚挺，但实际成交情况不佳，市场接受度较低，钢厂对双硅采购的压价情况也较明显。供应端，硅锰开工回升，但增量空间受限；硅铁厂家成本抬升、亏损增加，后期部分企业有减产可能，整体供求矛盾不大。	结合盘面，双硅反弹空间受限，料成本区企稳震荡。（李岩）
铁 矿 石	全国47个港口进口铁矿库存总量14456.12万吨，环比增加30.40万吨；日均疏港量344.39万吨，增14.06万吨。 247家钢厂高炉开工率83.83%，环比上周增加3.43个百分点，同比去年增加6.20个百分点； 高炉炼铁产能利用率90.18%，环比上周增加4.39个百分点，同比去年增加6.29个百分点； 钢厂盈利率60.17%，环比上周减少0.87个百分点，同比去年增加54.11个百分点； 日均铁水产量 240.55万吨，环比上周增加11.71万吨，同比去年增加17.17万吨。 限产后钢厂快速复产，上周247家钢厂日均铁水产量环比上升11.71万吨至240.55万吨，原料需求的韧性依然很强；近期受巴西检修影响，海外铁矿石发运量大幅回落至近三年低位水平，关注其检修情况和发运的恢复情况；由于几内亚政府的政策变动，西芒杜铁矿石的投产预期可能有所变化，引发市场对西芒杜项目所带来的长期供应担忧，对盘面形成一定的利多情绪；铁矿石市场短期有复产现实、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性；市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况。	铁矿石价格震荡偏强运行，2601合约下方支撑位参考750元/吨区域。（杨俊林）
多 晶 硅	周五多晶硅主力合约减仓收涨至5.36万元吨，市场资金存有一定分歧。多晶硅现货价格保持稳定，多晶硅N型致密料主流市场价格参考45-53元/kg，主流价格在49元/kg。N型复投料主流市场价格参考46-55元/kg，主流价格在 50.5元/kg；电池、组件价格同步上行，其中210R组件均价达0.7元/，但仍需实际交付，以验证成本传导有效性。 行业供给继续增长，华北产量稍有下降，西南开工继续增长，西北各基地产能互有启停。 近日行业有重要会议举办，消息面扰动大，行业有限销传闻。硅片价格暂稳，前期提涨已传导至下游电池片，大部分企业接受涨价。电池片价格暂稳，部分需求较好规格涨价后已有成交，其余规格产品成交不足，价格承压。多晶硅库存回升，下游需求环比下降，销售情况转弱。 多晶硅行业现实面或趋宽松，供给端若无实质性限制，随着下游需求的退坡，价格仍有下行压力；市场对政策面仍有较强预期，当前部分地区已阶段性完成多晶硅行业节能监察，短期缺乏增量政策指引，期货价格依然处于箱体内高位区间震荡，下方关注50000元/吨附近的支撑。	当前处于政策真空期，缺乏增量政策指引，期货价格延续箱体高位区间震荡，区间内低买为主，下方关注50000元/吨附近的支撑，关注政策细节的落地。（杨俊林）

碳酸锂	周五LC2511收盘价71160元/吨涨0.71%，市场震荡运行。 上周产量环比小幅上升，开工率保持稳定，周度总产量增544吨，辉石增300吨，云母增130吨;库存去库1580吨，冶炼厂库存继续向下游转移，贸易商亦有去库。新投产线及复产企业继续释放产能，主流厂家维持正常生产节奏。周内江西矿端消息虽扰动市场，但对实际供应尚未产生实质性影响。 下游端，传统“金九银十”旺季效应逐步显现。终端动力电池市场需求保持稳定，储能领域表现向好。下游材料厂排产环比继续提升，多以刚需补库为主。 据紫金矿业消息，阿根廷当地时间9月12日，紫金矿业旗下锂业科思30锂盐湖年产2万吨碳酸锂项目投产仪式在卡塔马卡省菲安巴拉市举行，标志着紫金矿业在南美锂资源开发实现关键突破，新能源产业布局迈入新阶段。 近日锂价围绕枳下窝复产传闻炒作及调整预期，乐观预期下在11月有望见到复产，供应端除江西存不确定性外，其余地区均呈增量预期，需求端储能维持向上趋势，但动力或有转弱，年内供需呈现紧平衡状态，但市场库存量仍然较高，压制价格，预计价格后市维持宽幅震荡，参考区间68000-75000元/吨。	市场宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。 (杨俊林)
------------	--	--

铜 & 铝	9月12日上海市场电解铜现货成交价格80760元/吨，较上一交易日上涨580元/吨。市场主流报价好铜升60~升120元/吨，较上一交易日持平；平水铜升10~升60元/吨，较上一交易日上涨10元/吨；湿法铜贴60~贴40元/吨，较上一交易日持平。钢联A00铝锭佛山市场现货成交价在20930-20950元/吨，均价20940元/吨，较上个交易日涨140。市场早间报贴水10元/吨出货为主，少量贴水20元/吨现货有流通，小贴现货无法成交；市场中期下调至贴水20元/吨出货为主，少量维持贴水10元/吨，贴水20元/吨现货成交依旧困难；市场后期部分进一步下调至贴水30元/吨出货，现货成交依然一般。 受铜价上涨带动，精废杆价差进一步扩张，再生铜杆的价格优势有所显现，提振了市场交易情绪。贸易商建仓及补货意愿较强，点价与收货行为积极，成为市场的主要推动力。终端下游仍以刚性需求采购为主，虽未出现集中备库，但拿货节奏稳定，支撑整体成交。 近段时间下游多提货前期订单，少有新增订单。部分厂家迫于库存压力，小幅降低加工费出售，但市场整体加工费较为稳定，头部厂家报价与此前持平。高铜价对于市场需求影响明显，终端消费恢复较慢，旺季特征尚未显现。 8月再生铜杆开工率为28.33%，高于预期27.43%，环比下降2.57%，同比上升3.62%。8月再生铜杆市场面临的核心挑战在于政策预期的扰动。关于清理违规税收优惠及招商引资政策的传言，导致许多企业，尤其是江西地区的企业，自8月以来便采取停产观望的策略。 铜管企业稳价争取订单，目前企业接单数量不足以覆盖9月生产周期，常规订单报价正常。 8月吨铝行业理论盈利降至4548元/吨，环比减少227元/吨，但利润依旧喜人，受产能天花板限制，电解铝产是增是有限，目前增是仅来自西南地区置换。铝水比例居高不下，铝锭社库处于近年低位，且本周迎来去库。消费端市场对旺季有预期，国内下游开工率小幅回升，但铝价高位抑制加工材企业现货采购的积极性。 铝价随盘上攀，加工费承压低位下探，现货交投不佳，加之订单欠缺，从而谨慎观望氛围浓重，整体采买意愿偏低，持货商途中不断存有关有下调举动，但进展依旧不理想，些许刚需走量也仅仅是压价少许为之。	近期有色金属价格表现较强，市场主要分歧来自于美联储议息会议后的价格判断，美国PPI数据意外较低，美联储降息确定性更高，有色金属当前价格压力逐步显现，后续的旺季需求难有持续表现，预期国庆前价格可能出现逐步走低，部分贸易商已表示观望态度，当前市场预计以区间震荡为主，关注AL2510合约震荡区间20500-21500，CU2510合约震荡区间78000-82000。 (黄世俊)
-------------	---	--

天然橡胶	摩根士丹利最新预测显示，受通胀和就业数据拖累，美联储有望从今年9月起实施连续四次25个基点的降息，累计100个基点，以接近中性利率。美国9月密歇根大学消费者信心指数创下5月以来的新低，但通胀预期上升，美国滞胀风险有所抬头。上周五美元指数延续弱势局面，道琼斯指数承压小跌，纳指继续上涨再创历史新高，原油价格震荡，LME铜小幅冲高回落。央行公布数据显示，8月末，M2同比增长8.8%，M1同比增长6%，M1-M2剪刀差收窄至-2.8%，是2021年6月以来最低值。上周五国内工业品期货指数下探回升，多空依旧保持明显分歧局面。行业方面，上周五泰国原料价格稳中小跌，胶水价格持稳，杯胶价格下跌0.5泰铢，海外原料端强度一般。国内海南和云南胶水价格持稳为主，继续对RU带来较强的成本支撑作用。上周五国内天胶现货价格下跌，全乳胶15000元/吨，-50/-0.33%；20号泰标1860美元/吨，0/0%，折合人民币13210元/吨；20号泰混14980元/吨，-20/-0.13%。 技术面，上周五RU2601承压下探，阶段性仍受跌势压制，不过下方15500-15600支撑较为明显，胶价下探难度也在加大，上方压力在15900附近。	暂保持区间思路，轻仓波段交易思路。（王海峰）
------	---	------------------------

杨俊林，执业编号: F0281190(从业) Z0001142(投资咨询)
李岩，执业编号: F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)
苗玲，执业编号: F0273549(从业) Z0011004(投资咨询)
王海峰，执业编号: F3034433(从业) Z0013042(投资咨询)
黄世俊，执业编号: F3072074(从业) Z0015663(投资咨询)
李金元，执业编号: F0243170 (从业) Z0001179 (投资咨询)

联系方式: yjs@doto-futures.com
tzzxb@doto-futures.com

注：以上文中涉及数据来源为：钢联数据、同花顺资讯、博易大师、NOAA、SMM
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对

本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。