

宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	9月22日消息，创指午后转涨，三大股指悉数收红，科创50涨超3%。盘面上，贵金属、AI手机、国家大基金持股板块涨幅居前，影视院线、旅游及酒店、中韩自贸区板块跌幅居前。全市场超3100只个股下跌。沪深两市成交额2.12万亿元，较上一个交易日缩量2023亿。截止9月19日，融资余额23816亿元。截止9月22日，IH/IF/IC/IM基差扩大分别约-0.8、39、212、260。 消息面：昨天发布会下午3点如期召开。央行：a.不涉及短期政策调整，十五五以及下一步金融改革内容部署后沟通b.货币政策坚持以我为主，兼顾内外平衡 证监会：a.塑造既“放得活”又“管得住”的资本市场秩序b.发挥中长期资金压舱石作用 c.A股科技板块市值占比超1/4 d.A股韧性和抗风险能力增强，上证综指波动率较过去5年下降2.8% 有关部门印发《钢铁行业稳增长工作方案》，未来两年行业增加值年均增长目标为4%，严禁新增产能，引导资源要素向优势企业集聚，通过产量调控促进优胜劣汰，实现供需动态平衡。钢铁反内卷的思路非常清晰了，后续供给会有较大的改善，待需求端回暖，行业或也将迎来复苏。 刚果金宣布，将自10月15日起结束自今年2月以来实施的钴出口禁令，其后将改为出口配额制度。 有关部门印发《工业园区高质量发展指引》，其中，提到加强屋顶光伏、分散式风电、多元储能、充电桩等新能源基础设施的开发利用。 目前来看，流动性环境和风险偏好因素整体依然是有利的，昨天虽然各大指数均收红，但看结构其实是极致分化的行情，科技方向在OpenAI和国内果链公司合作，以及摩尔线程准备登陆科创板等诸多催化下，继续高举高打，科技方向的主线地位，我认为中短期内很难被取代，反复活跃的概率并不低，不过现在很多投资者会担忧于a股相关标的高估值状态，不敢轻易下场参与。	目前来看，流动性环境和风险偏好因素整体依然是有利的，昨天虽然各大指数均收红，但看结构其实是极致分化的行情，科技方向在OpenAI和国内果链公司合作，以及摩尔线程准备登陆科创板等诸多催化下，继续高举高打，科技方向的主线地位，我认为中短期内很难被取代，反复活跃的概率并不低，不过现在很多投资者会担忧于a股相关标的高估值状态，不敢轻易下场参与。股指中长期上行趋势目前未改。短期震荡。 (苗玲)

黄金 & 白银	昨日美元指数承压回落，美国十年期国债收益率小幅反弹，美联储新任理事米兰释放“超级鸽派”信号，美联储宽松预期和地缘政治的不确定继续推动贵金属走强，昨日国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨2.03%报3781.20美元/盎司，再创历史新高；COMEX白银期货涨3.17%报44.32美元/盎司。投资者押注美联储的降息周期将会继续。 其他方面消息 1、美联储新任理事米兰释放“超级鸽派”信号，支持年内降息150个基点，否认关税引发通胀，并警告就业风险。同时暗示在特朗普授意下留任美联储并推动更快降息。 2、市场目光目前聚焦于周五即将发布的美国核心PCE物价指数，以及包括美联储主席鲍威尔在内的十余名官员本周的公开讲话。这些事件预计将为市场提供更多货币政策走向的线索，影响黄金下一步走势。 3、根据CME FedWatch工具显示，目前市场预期美联储在10月和12月分别再次降息25个基点的概率高达93%和81%，宽松预期仍在不断巩固黄金的吸引力 4、花旗研究的分析师表示，黄金牛市在短期内可能会继续，周期性因素（如美国劳动力市场持续疲软）以及结构性因素（如对美联储独立性的担忧）在短期内预计将继续对黄金形成利好。他们补充道：“目前几乎所有因素都在利好黄金牛市。” 技术面，昨日Au2512偏强上涨，夜盘再创新高，整体金价保持涨势局面，短期需要关注能否继续向上开拓空间。 昨日Ag2612持续上涨，屡创本轮上涨新高，整体保持涨势局面，潜在波动率依旧较大，短期支撑在10150-10200。	Au暂保持震荡偏涨思路，轻仓波段交易为主，短期关注843-845的突破效果。Ag整体保持震荡偏涨思路。 （王海峰）
---------------	--	---

农产品		
	内外盘综述	简评及操作策略

棕榈油	周一马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油上涨，结束了此前连续两日下跌的走势，主要因为芝加哥豆油期货和大连食用油期货走强，出口数据向好也提供了支撑。截至收盘，毛棕榈油期货上涨17到39令吉不等，其中基准2025年12月毛棕榈油报每吨4,442令吉，约合1056.9美元/吨，较上一交易日上涨17令吉或0.38%。基准合约的交易区间位于4424到4479令吉。吉隆坡贸易商表示，由于出口数据利好，芝加哥豆油期货和大连棕榈油期货上涨，提振棕榈油期货反弹。船运调查机构估计，9月1日至20日马来西亚棕榈油出口环比增长8.3%至8.7%。本周晚些时候孟买将举行全球植物油行业会议 (Globoil)。交易商称，棕榈油价格在会议前也得到进一步支撑。 周二上午，马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油期货开盘下跌，追随外部市场的跌势。阿根廷突然宣布从即日起到10月31日取消油籽及谷物制成品出口关税，这令芝加哥豆油期货下挫，创下三个多月来的最低水平，这将拖累马来西亚毛棕榈油期货市场的早盘表现。	当前植物油市场不确定性因素较多，受阿根廷取消关税影响，油脂价格大幅下挫，操作上建议偏空交易为主。（李金元）
豆粕 & 豆油	周一，芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货收盘下跌，基准期约收低1.4%，创下六周低点，原因是美国总统唐纳德·特朗普与中国国家主席习近平上周的通话并未表明双方在农产品出口谈判方面取得进展。截至收盘，大豆期货下跌9美分到14.50美分不等，其中11月期约下跌14.50美分，报收1011美分/蒲；1月期约下跌14.25美分，报收1030.50美分/蒲；3月期约下跌13.75美分，报收1047美分/蒲。成交最活跃的11月期约交易区间在1006.25美分到1025美分。上周初芝加哥大豆价格一度上涨，因市场预期中美领导人的通话将有助于重启两国大豆贸易。但事实上，此次通话并未带来有关中美农产品贸易的消息。一位分析师称，人们都在下调美国对中国的大豆出口预估。作为全球最大的大豆进口国，中国已停止购买美国大豆，转而购买南美大豆。这位分析师称，如果美国抓不住中国的大豆需求，那么在巴西新豆明年1月份上市之前，美国只有很短的时间。阿根廷政府周一宣布，将在10月31日前取消所有谷物的出口税，这一消息给芝加哥玉米和大豆期货带来压力，因为此举将提升阿根廷玉米和大豆出口的竞争力。美国农业部出口检验报告显示，截至2025年9月18日的一周，美国大豆出口检验量为484,116吨，位于市场预期范围的低端，较一周前减少41%，较去年同期减少3%。美国农业部盘后发布的作物周报显示，截至9月21日，美国大豆收割工作已完成9%，上周5%，上年同期12%，五年均值9%。玉米优良率为61%，上周63%，上年同期64%。咨询公司AgRural周一表示，截至上周四，巴西2025/26年度大豆种植面积已达到预期总面积的0.9%。该机构表示，帕拉纳州、马托格罗索州、朗多尼亚州和圣保罗州的播种步伐有所加快。 昨日大连豆粕反弹收高，但未能守住高位，夜盘受突发消息影响低开低走，大幅下挫。大连豆油主力昨日震荡反弹，夜盘也受利空消息影响破位下跌。	由于阿根廷暂时取消谷物关税，对市场带来意外的利空影响，短期油粕走势均大幅下挫，操作上建议豆粕短线偏空交易为主。豆油期价跌破重要支撑，建议短线偏空交易。（李金元）

棉花	美棉震荡，12月合约价格在66-67美分，9月的USDA报告小幅上调了美棉的产量至288万吨，出口凉不变，和上年度相比，产量下调26万吨，出口上调20万吨，期末库存降低约20万吨。目前从盘面看，按USDA供需情况看，65美分附近盘面支撑应该比较强。 郑棉1月合约弱势震荡，价格在13575元，9月22日，国内新疆棉3128B现货价格为15003元/吨，较昨日跌102.00元/吨；期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1393元/吨。目前国内棉花商业库存处于偏紧局面，优质货源有限，现货基差表现坚挺，下游企业盼望新花上市意愿增加。国内新棉收获期逐渐临近，新疆棉吐絮过半，预计新棉将提前10天左右上市，未来天气或将出现降雨变数，持续关注新疆天气变化以及宏观调整。国内目前新花开始零星上市，北疆双河市机采棉报价6.2元/公斤，呼图壁机采棉报价6.3元/公斤，石河子手摘棉报价6.7元/公斤，整体收购量较少。按照目前棉籽2.2元/公斤推算，皮棉成本大致在14500-14800，北疆基差保守估算800元/吨，目前盘面价格可进行保值。 按照美农供需报告来判断，美棉当前价格及所处的价位都比较不算高，前低65美分附近有支撑。国内棉花产量增加至710万吨附近，虽有需求的增加，但需求并不是绝对高位，当然进口也持续下调。在传统旺季需求过后，供应上量后对棉价不利，短期郑棉盘面13800元跌破，支撑转压力，操作上，前期空单部分兑利，关注13500元附近的支撑。	按照美农供需报告来判断，美棉当前价格及所处的价位都比较不算高，前低65美分附近有支撑。国内棉花产量增加至710万吨附近，虽有需求的增加，但需求并不是绝对高位，当然进口也持续下调。在传统旺季需求过后，供应上量后对棉价不利，短期郑棉盘面13800元跌破，支撑转压力，操作上，前期空单部分兑利，关注13500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22日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3522.96，涨15.70；螺纹钢指数3329.9，涨27.20；线材指数3637.2，涨21.75；热轧板卷指数3432.08，涨13.96；冷轧板卷指数3928，涨13.17；中厚板指数3517.2，涨4.22。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3238，涨30，常州螺纹钢价格指数3240，涨20；上海热轧板卷价格指数3423，涨13。 国家能源局等部门发布关于推进能源装备高质量发展的指导意见，到2030年，我国能源关键装备产业链供应链实现自主可控,高端化、智能化、绿色化发展取得显著成效。 9月22日，工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在4%左右。该方案以“稳增长、防内卷”为核心，为中国钢铁行业的结构性调整与高质量发展指明实施路径。9月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5年期以上LPR为3.5%，上月为3.5%。1年期LPR为3%，上月为3%。 9月19日晚，国家主席习近平同美国总统特朗普通电话，就当前中美关系和共同关心的问题坦诚深入交换意见，就下阶段中美关系稳定发展作出战略指引。 自然资源部国土空间规划局局长谢海震在自然资源部召开的新闻发布会上表示，当前，我国城镇化率已突破67%，城镇开发边界内70%以上是存量空间。我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段，存量空间的盘活优化已成为城市工作中普遍性和持续性的任务。 本周五大钢材品种供应855.46万吨，周环比降1.78万吨，降幅为0.2%。本期钢材产量有所下降，主要集中在螺纹钢产量下降较为明显；本周五大钢材总库存1519.74万吨，周环比增5.13万吨，增幅0.3%。	当前钢材9月累库基本走完，螺纹钢供需预期出现较大分歧，黑色整体库存累积明显，铁水产量持续高位，供给处于相对宽松状态，关注美联储议息会议结果陆续落地后商品表现，前期商品市场普遍表现偏强，近期逐步回到基本面逻辑，能源数据可能有其他变化，周度钢铁数据需求表现差，后续预计螺纹短期下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现宽幅震荡。 (黄世俊)
焦煤 & 焦炭	现货市场，双焦震荡运行。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。 工信部等五部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在4%左右。方案提出，实施产能产量精准调控，推进钢铁企业分级分类管理，稳定原燃料供给等措施。 根据mysteel数据，截至2025年9月22日，山东省焦化行业产能结构调整工作持续推进，全省焦化企业装置总产能4341万吨，2025年已有720万吨产能处于停产状态，目前实际运行设备产能为3621万吨，当前全省合规产能总量为3359万吨。 近期双焦震荡走势。一方面有成本支撑，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，且在国内焦煤增量受限的情况下，冬储预期相应增强，进一步提振价格重心上移；但另一方面，价格反弹也引发焦煤进口供应的持续回升，且市场需求高度有限，尤其近期旺季需求启动迟缓，节后现货有继续提降的压力，限制盘面反弹空间。	双焦料震荡走势，宜短线思路或观望。（李岩）

锰 & 硅 铁	现货市场，天津港南非半碳酸34.3元/吨度，南非高铁29.8元/吨度，加蓬块40元/吨度，澳块40.2元/吨度；内蒙硅锰5750元/吨，广西硅锰5730元/吨，宁夏72硅铁5350元/吨。 据mysteel数据，截至9月18日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为199.65万吨；截止9/19日，锰矿港口库存合计427.2万吨，周度减25.3万吨。 据mysteel数据，全国187家独立硅锰企业周度日均产量29825吨，减765吨，63家硅锰企业库存198900吨，周度减32100吨。 据mysteel库存，统计全国136家独立硅铁企业样本日均产量16150吨，环比上周持平；60家样本硅铁企业库存63390吨，周度减6550吨。 综合来看，终端需求启动迟缓，库存压力下成材产量有下滑压力，钢厂对双硅采购心态谨慎。硅锰端，矿价冲高有难度，成本支撑不足，南方硅锰厂开工高位，北方也面临新增产能投产，供应压力偏大，价格承压；硅铁供应继续攀升，库存高于去年同期，不支持价格持续冲高。	昨日盘面高位明显回调，不过低位料仍将面临成本支撑，整体预计延续震荡走势。旺季累库料延续积累，压力逐步酝酿。（李岩）
矿 石	昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉799持平，超特粉726持平；江阴港PB粉829跌1，麦克粉801持平；曹妃甸港PB粉805涨3，纽曼筛后块948涨2；天津港PB粉813持平，卡粉945跌5；防城港港PB粉809持平。 工信部等五部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在4%左右。方案提出，实施产能产量精准调控，推进钢铁企业分级分类管理，稳定原燃料供给等措施。 2025年09月15日-09月21日Mysteel全球铁矿石发运总量3324.8万吨，环比减少248.3万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2772.8万吨，环比减少205.0万吨。澳洲发运量1918.8万吨，环比减少165.8万吨，其中澳洲发往中国的量1571.2万吨，环比减少265.0万吨。巴西发运量854.0万吨，环比减少39.2万吨。 2025年09月15日-09月21日中国47港到港总量2750.4万吨，环比增加358.1万吨；中国45港到港总量2675.0万吨，环比增加312.7万吨；北方六港到港总量1290.0万吨，环比增加45.0万吨。 本期海外发运量环比减少，到港量环比增加，整体海外供应仍难有明显增量；需求端，随着钢厂的进一步复产，铁水产量在240万吨以上高位波动，对原料需求有着较强的支撑作用；铁矿石市场供需相对平衡，且钢厂节前仍有一定的补库需求，远端的供应增量存在一定的不稳定性，价格延续高位震荡运行，关注海外铁矿石发运情况。	铁矿石市场延续高位震荡运行，下方支撑关注750-770区域（杨俊林）

多晶硅	周一多晶硅期货震荡下行，主力2511合约下跌3.63%，收于50990元/吨。多晶硅现货价格持稳运行，多晶硅N型致密料主流市场价格参考47-53元/kg，主流价格在50元/kg。N型复投料主流市场价格参考48-55元/kg主流价格在51.5元/kg。 海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国2025年8月单晶硅片出口量为60,476.77万片，环比增长47.27%，同比增加86.64%。印度是第一大出口目的地，当月对印度出口单晶硅片25,920.74万片，环比增加50.39%，同比增长268.01%。老挝是第二大出口目的地，当月对老挝出口单晶硅片11,739.80万片，环比上升89.29%，同比增加453.95%。 多晶硅近期基本面偏宽松，供给端控产不及预期，下游海外需求传导或在四季度逐步退坡，而下游库存充裕，需求难得到提振，现货价格上方空间有限，但政策面扰动依然频繁；9.22节点平台公司成立预期落空，盘面支撑有所松动，或偏弱震荡为主，下方关注48000-50000元/吨区域表现。	9.22节点平台公司成立预期落空，盘面支撑有所松动，或偏弱震荡为主，下方关注48000-50000元/吨区域表现。 (杨俊林)
碳酸锂	周一碳酸锂冲高回落，主力合约收跌0.05%，报73420元/吨。 原料端，海外矿山及贸易商挺价惜售情绪偏浓，国内生产企业采购情绪有所回温，加之锂价反弹带动矿价保持坚挺。 供给方面，锂盐厂贸易商库存持续去化，加之锂价回升利润修复，令冶炼厂生产意愿保持积极，供给量稳中小增，各原料环节提锂产量均有增加，整体增幅较为有限。 需求方面下游企业多采取逢低买入策略，令下游库存明显提振，加之中秋、国庆前的节前备货，令现货市场成交情况相对活跃。碳酸锂社会库存延续去化，周度库存下降近千吨至13.75万吨，以下游补库为主。下游库存增加1216吨至5.95万吨，上游库存继续下降，环比减少1757吨至3.45万吨，中间环节库存小幅波动，环比减少440吨至4.36万吨， 碳酸锂市场供需双增，需求增速高于供给增速，基本面边际好转，库存持续去库；四季度江西地区云母矿的最终判定结果会出结论，且会对行情的方向起到绝对性的作用，在预期最终落地之前，多空驱动均不明显，预计市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨，后续关注宏观扰动落地后实际需求走向、供应端是否有产能出清情况。	市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。 (杨俊林)

铜 & 铝	9月22日上海市场电解铜现货成交价格80285元/吨，较上一交易日上涨380元/吨。市场主流报价好铜升90~升110元/吨，较上一交易日下跌10元/吨；平水铜升0~升60元/吨，较上一交易日上涨5元/吨；湿法铜贴50~贴30元/吨，较上一交易日持平。铝价下跌60元/吨，废熟铝价格多持平，废生铝价格多下跌100元/吨。由于大部分供应商都在上周铝价上涨时大量出货，现场内库存较低，出货意愿减弱，高价惜售情绪重，市场流通货源一般。下游再生铝合金锭和再生铝棒企业采购情绪还是较为积极的，但目前货源偏紧，到货情况一般。综合来看，废铝市场成交一般。 虽然临近国庆假期，但成交仍以刚需为主，只有少数终端进行备货。目前终端消费难有太大改变，旺季成色稍息不足，需求恢复速度稍慢，厂家订单压力依旧明显。华中市场部分铜厂成交尚可，但整体仍以交付前期订单为主；华东市场消费表现偏弱，受到外来低价货源冲击，本地厂家出货意愿偏低，交投氛围清淡。铜厂家反馈目前有部分终端客户针对国庆假期少量补库，急于节前交付。 美联储如期降息25bp，点阵图显示年内共降息3次，经济预测小幅上调，鲍威尔称这是“风险缓释型”降息，市场已基本消化降息信息。美联储主席鲍威尔“逐次会议决策”的表态被某些市场解读为“释放不确定性信号”，引发投资者获利了结操作。 铝价下行，加工费相对挺价，只不过认可有限，且途中部分仍存下调及议价空间，当前现货交投不畅，市场多以观望态势为主，出货进程不甚理想，买卖双方依旧在价格上不断拉扯，心态疲惫，此外，需求端的表现属实不及预期。 美国上周首中失业金人数超预期大幅回落至23.1万，较前周降3.2万，创近四年最大降幅。现货交易仍主要发生在贸易商与电解铝厂之间，而下游铝厂逢低采购情绪不变，招标采购价格持续下跌。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，但高铝价影响下，下游观望为主，持货商出货受阻，垒库预期仍在。据Mysteel对于国内原铝系初级加工品周度铝水消耗总量统计为54.983万吨，相较于上期数值环比增加0.275万吨。	有色金属震荡下行压力较大，需求不足预期逐步兑现。近期铝土矿的供给受到地缘影响较大，预期仍存在较大分析，美联储降息靴子终落地，商品整体较为强势的格局发生变化，有色金属表现较为明显。临近国庆假期，成交积极性下降较明显，市场分歧来自于议息会议后价格判断，当前市场预计以区间震荡为主，有色金属价格可能在国庆节前开启震荡走弱。 (黄世俊)
天然橡胶	昨日美元指数承压回落，美股继续走高，市场对美联储宽松预期的交易热情不减，LME铜、原油等大宗工业品表现平淡。国内工业品期货指数昨日继续下跌，不过RU与NR表现强势。昨日泰国原料价格普遍小跌，胶水价格下跌0.5泰铢至55.8泰铢，杯胶价格下跌0.15泰铢，原料端的松动对干胶价格带来一定拖累。国内海南和云南胶水价格持稳于偏高水平，对RU仍有较强的潜在成本支撑，此外，超强台风“桦加沙”将对海南和云南部分地区带来影响，短期对胶市带来心理影响。截至9月21日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量46.12万吨，环比上期减少0.36万吨，降幅0.76%，延续去库节奏。昨日国内天胶现货价格上涨，全乳胶14750元/吨，50/0.34%；20号泰标1835美元/吨，10/0.55%，折合人民币13048元/吨；20号泰混14850元/吨，120/0.81%。 技术面，昨日RU2601低位窄幅震荡，多空分歧增加，短期存在一定不确定性，不过阶段性的，胶价仍处于偏空走势，RU2601上方压力在15700-15800，下方短期支撑在15400-15500。	操作上，建议整体仍保持震荡偏空思路，轻仓波段交易为主，不追空。（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)

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。