

宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	9月23日消息，三大股指涨跌不一，指数尾盘再度走高，创指翻红涨0.21%。盘面上，港口航运、银行、科创次新股板块涨幅居前，旅游及酒店、华为盘古、医疗服务板块跌幅居前。全市场超4200家股票下跌。沪深两市成交额2.49万亿元，较上一个交易日放量3729亿。IH基差5.49，IF基差35.98，IC基差240，IM基差281。 消息面： 有关部门表示，"十五五"时期开辟人形机器人、脑机接口、元宇宙、量子信息等新赛道，创建一批未来产业先导区。"十五五"期间这些新兴产业不会缺席，一定会有特别多的增量支持政策，期间产业变化会非常多，相关的产业链也有望持续受益。 美联储古尔斯比表示，美联储的政策具有温和的限制性，目前没有考虑降息50个基点。距离10月末的议息会议还有一个多的时间，在此之前还有就业、通胀等数据落地，或仍会左右降息的进程，这块需要持续关注。 恒瑞医药SHR7280片的药品上市许可申请获受理，该药物用于辅助生殖技术的控制性超促排卵治疗。值得一提的是，这款药物已经授权给德国默克公司。 甘李药业签订不低于30亿元的框架协议，涉及甘精胰岛素技术转移及原料药和注射液供应，交易对方是巴西制药企业。 保利发展拟发行不超过150亿元公司债券，期限为不超过10年，拟用于偿还有息债务、补充流动资金、项目建设、并购地产项目等用途。 8月全社会用电量达到10154亿千瓦时，同比增长5%，连续两个月用电量超万亿千瓦时，创了国内纪录，在全球也是首次。 周二早盘三大指数集体走低，沪指一度失守3800点，全市场超4900只个股下跌，下跌没有特别的消息，或许是节前因素和发布会的幻想落空。资金纷纷涌入银行、港口航运等被视为“避风港”的板块。值得关注的是，尾盘半导体、光刻机概念股集体反攻，带动创业板指翻红，显示仍有部分资金在寻找超跌反弹的机会。当前市场尚未出现明确的止跌企稳信号，短期风险仍在释放过程中。	周二早盘三大指数集体走低，沪指一度失守3800点，全市场超4900只个股下跌，下跌没有特别的消息，或许是节前因素和发布会的幻想落空。资金纷纷涌入银行、港口航运等被视为“避风港”的板块。值得关注的是，尾盘半导体、光刻机概念股集体反攻，带动创业板指翻红，显示仍有部分资金在寻找超跌反弹的机会。当前市场尚未出现明确的止跌企稳信号，短期风险仍在释放过程中，短期震荡。股指中长期上行趋势目前未改。 (苗玲)

黄金 & 白银	昨日美联储多位高层密集发声：理事鲍曼称“是时候采取果断行动降息”；古尔斯认为中性利率比当前低100-125个基点，并明确表示目前没有考虑降息50个基点；主席鲍威尔指出“从许多指标来看，股票价格估值相当高”，同时重申未来没有无风险的政策路径，整体传递出降息在即但幅度有限的信号。昨日美元指数与美国十年期国债收益率双双承压回落，国际贵金属黄金、白银、铂金等轮番上涨，美联储政策延续宽松预期、欧美经济表现疲软、央行加大力度购金等多方因素共同力推贵金属市场。国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨0.58%报3796.9美元/盎司，COMEX白银期货涨0.12%报44.265美元/盎司。 其他方面消息 1、经合组织将2025年全球经济增长预测从此前的2.9%上调至3.2%，主要归因于新兴市场的超预期韧性，以及企业为规避关税而提前发货、美国人工智能投资强劲等因素。 2、美国9月标普全球制造业PMI初值为52，预期52，8月终值53。美国9月标普全球服务业PMI初值 53.9，预期54，前值54.5。欧元区9月制造业PMI初值49.5，重回荣枯线之下，不及分析师预期和前值50.7。欧元区综合PMI数据好于预期，为51.2，其中服务业PMI的强劲表现抵消了制造业PMI的疲软。 3、机构分析指出，交易者在规避英镑风险的同时，也可能转向远离美元，这将推动欧元/美元汇率升破1.2000的关键关口。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。 技术面，昨日Au2512继续上涨，跟随外盘屡创历史新高，整体金价保持涨势局面。 昨日Ag2612昨日持续上涨，再创本轮上涨新高，整体保持涨势局面，潜在波动率依旧较大，下方支撑在10200附近。	Au暂保持震荡偏涨思路，轻仓波段交易为主。 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	周二，马来西亚衍生品交易所（BMD）的棕榈油期货基准合约下跌逾2%，跌至六周最低点。此前头号豆油出口国阿根廷临时取消豆油出口税，导致其豆油价格低于棕榈油，削弱了棕榈油出口吸引力。截至收盘，棕榈油期货下跌84令吉到107令吉不等，其中基准2025年12月棕榈油期约下跌102令吉或2.30%，报收4,341令吉/吨，相当于1034.0美元/吨，为8月8日以来的最低价格。基准合约的交易区间在4,269到4,421令吉。周一阿根廷宣布临时取消所有谷物、大豆以及制成品（包括豆油）的出口税，以刺激出口创汇。暂停出口税将持续到10月底，或者免税金额达到70亿美元。此举料将刺激阿根廷豆油出口增长，对芝加哥豆油以及其他竞争性油脂构成压力。孟买贸易商说，免税使得阿根廷豆油价格低于马来西亚棕榈油，不仅对非洲买家如此，对印度买家也是如此。隔夜芝加哥豆油下跌逾2%，周二亚洲电子盘交易中进一步走低，芝加哥大豆期价也跌至六周低点，加上大连食用油期货下跌3%，令油脂市场整体情绪低迷。周二原油期货转为上涨，提高了棕榈油作为生物柴油原料的吸引力。分析师表示，马来西亚9月份棕榈油生产放缓，加上季风可能导致第四季度产量下降，限制了棕榈油跌幅。马来西亚棕榈油理事会（MPOC）预计，未来几周棕榈油价格将在4,200至4,500令吉/吨区间波动。船运调查机构称，9月前20天马来西亚棕榈油出口环比增长约8.3%至8.7%。 周二亚洲交易时段，芝加哥12月豆油期货下跌0.07美分，报每磅49.62美分。大连商品交易1月豆油期货下跌262元，报8,086元/吨；9月棕榈油下跌272元，报每吨9,054元。基准布伦特原油上涨0.62美元，报66.59美元/桶。	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，操作上建议短线偏空交易为主。（李金元）
豆粕 & 豆油	周二，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘略微上涨，基准期约收高0.2%，扭转早盘的跌势，因为技术面超卖严重，存在反弹修正要求。截至收盘，大豆期货上涨0.50美分到3.50美分不等，其中11月期约上涨1美分，报收1012美分/蒲；1月期约上涨1.25美分，报收1031.75美分/蒲；3月期约上涨0.75美分，报收1047.75美分/蒲。成交最活跃的11月期约交易区间在1005美分到1015.50美分。分析师表示，受中国需求不足以及来自阿根廷的竞争加剧的影响，芝加哥大豆期货盘中一度跌至六周低点。不过临近收盘时大豆市场走出技术性反弹行情，略微收涨。阿根廷周一暂时取消了大豆、谷物及制成品以及牛肉和家禽的出口关税，旨在加快海外销售，并获取急需的美元来支撑疲软的比索。三位交易商表示，中国买家随后至少订购了10船阿根廷大豆，这对美国农民来说又是一个打击，他们此前已被排除在其主要市场之外，并受到低价冲击。交易商表示，中国尚未购买美国新作大豆，这是一个不寻常的延迟，意味着出口窗口期正在缩小。一位分析师称，中国是美国大豆的主要买家。阿根廷暂时取消出口税给市场带来了额外压力。11月合约早些时候曾跌至8月12日以来的最低水平10.05美元。这位分析师指出，大豆市场技术面已经超卖，为尾盘的反弹奠定基调。作物专家迈克尔·科尔多涅博士将美国大豆单产预估下调0.5蒲至52蒲/英亩，并预计大豆产量为41.7亿蒲。欧盟委员会的最新数据显示，截至9月21日，欧盟2025/26年度大豆进口量为286万吨，同比减少4%。 昨日大连豆粕大幅下挫，受突发利空消息影响，夜盘维持低位震荡。大连豆油主力昨日大幅下挫，尾盘小幅反弹，夜盘低位震荡。	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01合约偏空交易为主。豆油期价跌破重要支撑，建议短线偏空交易。（李金元）

棉花	受原油提振，隔夜美棉上涨，结算价格12月合约价格在66.6美分。周二金融市场情绪悲观，文华指数探出新低，棉花价格也维持弱势，1月合约价格昨日低点在13510元，最新价格在13580元，09月23日，国内新疆棉3128B现货价格为14933元/吨，较昨日跌70.00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，昨日已提示部分空单逢低兑利，剩余空单维持，短期13500元附近或有支撑，等待机会逢高加空。	昨日已提示部分空单逢低兑利，剩余空单维持，短期13500元附近或有支撑，等待机会逢高加空。（苗玲）
----	--	--

■ 工业品

内外盘综述	简评及操作策略
-------	---------

钢材	9月23日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3509.55，跌13.41；螺纹钢指数3316.66，跌13.24；线材指数3624.14，跌13.06；热轧板卷指数3408.68，跌23.40；冷轧板卷指数3917.3，跌10.70；中厚板指数3511.06，跌6.14。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3212，跌26，常州螺纹钢价格指数3220，跌20；上海热轧板卷价格指数3383，跌40。 部分市场跌幅不及预期，是由于市场现货库存普遍成本居高，贸易商观望情绪浓厚，降价意愿不强，对价格形成一定支撑。考虑节前钢厂收单积极性较高，预计后续为促进成交，或存在降价收单的可能。海关总署数据显示：2025年8月国内钢坯出口总量共计176.42万吨，月环比增加11.67%，年同比增加236.03%。 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霞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。	市场逐步布局十一假期行情，交易开始陆续平淡，当前钢材累库基本走完，螺纹钢供需预期出现大分歧，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，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。 根据中蒙两国双边协定，甘其毛都、策克、满都拉三大主要进口口岸将于2025年10月1日至7日闭关，10月8日恢复正常通关。据Mysteel统计数据显示，2025年双节假期期间，三大主要口岸闭关7天将影响蒙煤进口量约187.56万吨。 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调研信息，内蒙工厂生产波动不大，个别工厂检修持续，工厂报价较少，个别工厂不含税报价5500元/吨，成交清淡。宁夏工厂开工波动不明显，锰矿节前备货基本已备完，厂家订单交付周期接近尾声，近日观望市场为主，现货报价较少。贵州某大厂有复产计划，预计产量有增长空间，但仍有工厂计划生产到九月底停炉，还需跟进具体生产进度。 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。	近期盘面高位有承压表现，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）
铁 矿 石	昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉794跌5，超特粉722跌4；江阴港PB粉823跌6，麦克粉801持平；曹妃甸港PB粉798跌7，纽曼筛后块946跌2；天津港PB粉808跌5，卡粉940跌5；防城港港PB粉804跌5。 9月23日，中国47港进口铁矿石港口库存总量14513.37万吨，较上一增123.49万吨；45港进口铁矿石库存总量13930.97万吨，环比增126.56万吨。 9月15日-21日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1217.0万吨，环比下降82.1万吨，库存量呈现小幅下滑态势。 铁矿石市场延续震荡态势，海外供应总体相对平稳，难有明显增量，国内247家钢厂铁水产量在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，下方支撑来自于高铁水、钢厂节前的补库需求及远端的供应增量的不稳定性，上方压力来源于下游需求端的疲弱及四季度需求下滑的压力，铁矿石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	周二多晶硅期货震荡下行，主力2511合约下跌32.74%，收于50260元/吨。 多晶硅现货价格持稳，厂方报价坚挺，但下游库存充裕，新单签单情况依然偏弱，短期价格进一步上涨驱动有限。行业供给保持增长，月内产量预计环比继续增加，高于预期，10月排产仍有待观察。硅片价格继续上涨，主流规格产品上一轮涨价已被下游接受但硅片厂对新一轮提涨接受度尚有限。电池片端海外需求有退坡迹象目前需求趋于饱和，价格承压，国内市场需求节前开始走弱，组件部分规格价格松动，以销定产为主。 海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国8月多晶硅出口量为2,992.20吨，环比增加40.12%，同比下跌25.98%。2025年1-8月多晶硅累计出口16517.4吨，去年同期为22112.47吨。 据Mysteel数据显示，8月中国主流多晶硅企业多晶硅产量为12.89万吨环比7月上涨22.6%，同比2024年8月下降2.53%。8月多晶硅国内企业产能开工率在45.26%，与7月相比上涨5.8%。 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，关注平台下沿48000-5000元/吨表现。	短期无相关政策出台，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	周二碳酸锂区间震荡，主力合约收跌0.16%，报73660元/吨。 当前正值传统需求旺季，下游材料厂存在一定国庆节前备库需求，在价格处于相对低位时采购意愿较强。周初碳酸锂市场较为冷静，下游采购保持刚需采买策略，逢低点价。 供应端保持较为稳定产出，大部分厂家按长协交货，贸易商收货空间较小。市场整体交投氛围偏淡，下游观望情绪浓厚，市场整体成交活跃度持稳，实际成交多以小单为主，新订单增量有限，短期内价格缺乏明显驱动。 2025年8月中国碳酸锂进口数量为2.18万吨，环比增加57.8%，同比增加23.5%。其中从智利进口1.56万吨，环比增加81.8%，同比增加20.8%。自阿根廷进口4253吨，环比增加7.7%，同比减少5.8%。中国碳酸锂进口数量连续三个月下滑后，8月进口显著回升。国内下游需求进入旺季，对原料采购提升明显。2025年1-8月中国碳酸锂进口数量为15.34万吨，同比增加3.5%。其中从智利进口10.26 万吨，同比减少11.9%，从阿根廷进口4.25万吨，同比增加47.2%。 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，但整体库存仍在高位水平；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决定性的作用，在预期最终落地之前，多空驱动均不明显，预计市场部延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨，关注资源扰动情况。	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	上海市场电解铜现货成交价格80080元/吨，较上一交易日下跌205元/吨。市场主流报价好铜升80~升100元/吨，较上一交易日下跌10元/吨；平水铜贴10~升60元/吨，较上一交易日下跌5元/吨；湿法铜贴50~贴30元/吨，较上一交易日持平。铝价下跌70元/吨，废铝价格多下跌100元/吨。目前废铝型材料和废生铝货源偏紧，铝价走跌，供应商出货意原较低，高价惜售情绪重，今日市场流通货源一般。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，今日到货情况一般。综合来看，今日废铝市场成交一般。 中国9月LPR报价维持不变，但分析认为四季度初央行可能实施新一轮降息降准，带动5年及1年期LPR下调。美联储多位官员发表鹰派言论，博斯蒂克指出，当前没有太多理由进一步降息，预期今年只降息一次；穆萨莱姆认为进一步降息的空间有限。如果通胀风险增加，将不会支持进一步降息；哈玛克表示在解除政策限制时应非常谨慎，其对中性利率的估计属于较高的那一批；米兰认为适当的利率处于2%的中间区域。 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。 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。 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。	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	美国9月标普全球制造业PMI初值为52，低于8月的53。美欧元区9月制造业PMI初值49.5，重回荣枯线之下，不及分析师预期和前值50.7。海外主要国家的经济表现依旧波折。昨日国内工业品期货指数下探回升，多空延续近期的区间博弈状态，对胶价的影响以波动为主。行业方面，昨日泰国原料胶水价格下跌0.5泰铢至55.3泰铢，杯胶价格小涨0.1泰铢至50.45泰铢，海外原料端表现依旧平淡。国内海南和云南胶水价格持稳表现，云南地区胶水上量逐步恢复，台风“桦加沙”即将来袭，对市场有一定心理影响。昨日国内天胶现货价格稳中小跌，全乳胶14750元/吨，0/0%；20号泰标1835美元/吨，0/0%，折合人民币13039元/吨；20号泰混14780元/吨，-70/-0.47%。 技术面，昨日RU2601延续震荡局面，多空持仓下降，上方压力在15700-15800，下方支撑在15400-15500。	操作上，建议整体保持震荡偏空思路，逢反弹轻仓偏空波段操作为主。（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。