

■ 宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	<p>9月25日消息，三大股指涨跌不一，创指涨1.58%。截至收盘，沪指报3853.30点，跌0.01%；深成指报13445.90点，涨0.67%；创指报3235.76点，涨1.58%。盘面上，游戏、其他电源设备、中国AI 50板块涨幅居前，贵金属、港口航运、燃气板块跌幅居前。沪深两市成交额达到23711亿，较昨日放量443亿。股指期货方面，周四IM最弱。</p> <p>消息面：花旗表示，在基本情景下，预计未来6至12个月中期铜价将升至每吨12000美元。</p> <p>雷军谈造芯：至少要坚持十年、至少投入五百亿。小米最近的变化确实还是蛮大的，除了造车以外，造芯的步伐也没停下来。当前市场关注小米的主要矛盾还是在车上，毕竟汽车的产值确实太大了，明后年大概率就能实现一年一百万辆的出货，这个速度绝对是创造历史了。</p> <p>百利天恒：全球首创、新概念且唯一进入III期临床阶段的iza-bren (EGFR × HER3双抗ADC) 又一适应症被纳入突破性治疗品种名单。中国创新药最近几年确实是比较猛的，特别是在ADC领域，两年内的临床试验中国已经占到了全球的60%，从实验室到落地的能力非常强。</p> <p>英特尔盘前涨5%，此前有报道称该公司正寻求获得苹果的投资。英特尔最近的合作真不少。</p> <p>昨天市场热闹非凡，成交额也维持在2.3万亿之上，定睛一看，依然有3800多家公司下跌，全市场中位数-0.6%，股指IM下跌，假期临近，短期股市将震荡为主。</p>	<p>昨天市场热闹非凡，成交额也维持在2.3万亿之上，定睛一看，依然有3800多家公司下跌，全市场中位数-0.6%，股指IM下跌，假期临近，短期股市震荡为主，结构化行情或为常态。股指中长期上行趋势目前未改。</p> <p>(苗玲)</p>

<p>黄金 & 白银</p>	<p>美国第二季度整体PCE物价指数年化季率为2.1%，高于预估的2.0%，核心PCE为2.6%，高于预估的2.5%，美国周初请失业金人数低于市场预期，美国二季度GDP被上修，这些数据均体现出美国通胀和经济形势保持较高韧性。昨日美国十年期国债收益率偏强反弹，美元指数延续强势上涨，突破98，这对贵金属带来短期压力作用，不过美国拦截俄罗斯战机，国际形势依旧紧张，昨日国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨0.33%报3780.5美元/盎司，COMEX白银期货涨2.89%报45.47美元/盎司。</p> <p>其他方面消息</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、美国第二季度整体PCE物价指数年化季率为2.1%，高于预估的2.0%，核心PCE为2.6%，高于预估的2.5%，通胀数据表现坚挺。 2、美国9月第三周初请失业金人数环比减少1.4万至21.8万，明显低于市场预期的23.5万，创下两个月新低。 3、美国二季度GDP年化季率终值上修至3.8%，显著高于此前的3.3%，为2023年三季度以来最强表现。 4、2025年7月中国黄金净进口量大幅攀升至89吨，环比大增50%，同环比增长53%，创下阶段性新高。 5、美联储理事米兰：我认为利率过于具有限制性，幅度为150-200个基点，应以50个基点的步伐逐步减少限制性。 6、北美防空司令部发布声明称，美国战斗机于24日紧急升空，识别并拦截了在阿拉斯加附近飞行的四架俄罗斯战机。 <p>技术面，昨日Au2512震荡，夜盘回升，整体依旧维持涨势局面，下方短期重要支撑在850附近。昨日Ag2612昨日震荡上冲，夜盘再创新高，整体涨势延续。</p>	<p>Au暂保持震荡偏涨思路。 Ag整体保持震荡偏涨思路。 (王海峰)</p>
---------------------------	---	---

■农产品

	<p>内外盘综述</p>	<p>简评及操作策略</p>
--	--------------	----------------

<p>棕榈油</p>	<p>周四，马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油期货连续第二日上涨，因为豆油价格坚挺，出口需求旺盛，以及欧盟延期实施反毁林法。截至收盘，毛棕榈油期货上涨34令吉到64令吉不等，其中基准2025年12月毛棕榈油期货上涨61令吉或1.39%，报收4,440令吉/吨，相当于1054.4美元/吨。基准合约的交易区间位于4,395令吉到4,450令吉之间。棕榈油价格走势通常跟随豆油等竞争性植物油。周四亚洲交易时段，大连食用油期货上涨1%到2%，芝加哥豆油也继续上涨，为棕榈油提供了比价支撑。船运调查机构估计，9月1日至25日马来西亚棕榈油出口量环比增长11.3%至12.9%。</p> <p>欧盟将反毁林法规推迟一年实施，也可能提振市场情绪。欧盟周二表示第二次推迟实施反毁林，将禁止进口与森林砍伐相关的棕榈油等大宗商品的禁令推迟一年。一位行业机构负责人表示，受印尼和欧盟达成双边贸易协定以及反毁林法推迟实施影响，2026年印尼对欧盟的棕榈油出口将有所增长。周四油价下跌，从前一交易日触及的七周高点回落，原因是一些投资者因供需前景不确定性而平仓。原油期货走弱，使得棕榈油作为生物柴油原料的吸引力下降。</p> <p>周四亚洲交易时段，芝加哥期货交易所的豆油期货上涨0.54美分，报50.38美分。大连商品交易所成交最活跃的1月豆油期货上涨96元，报8,192元/吨。1月棕榈油期货上涨144元，报9,122元。布伦特原油期货下跌0.34美元，报68.12美元/桶。</p>	<p>目前大连棕榈油已反弹至阿根廷取消关税之前，市场重回棕榈油自身基本面主导，短期走势区间震荡为主。操作上建议观望或区间内短线交易为主。（李金元）</p>
<p>豆粕 & 豆油</p>	<p>周四，芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货收盘上涨，基准期约收高0.3%，主要因为阿根廷在暂停征收谷物出口税后又恢复征收出口税。但美国大豆丰产在望，出口销售不振，制约大盘的上涨势头。截至收盘，大豆期货上涨0.50美分到3.25美分不等，其中11月期约上涨3.25美分，报收1012.25美分/蒲。阿根廷在周一暂停征收谷物及其制成品出口税后，引发了交易狂潮，阿根廷2024/25年度大豆出口登记量创七年新高，很快达到70亿美元的销售上限，因此政府重新征收了出口税。两位贸易商周三表示，在阿根廷暂停征税后，中国买家订购了约20船阿根廷大豆，约合130万吨。这些交易对美国农民来说是一个打击，在中美贸易战期间，美国农民已经被拒之门外。一位分析师称，阿根廷的出口免税期今天突然结束，就像它开始时一样突然。由于中国购买阿根廷大豆，成交最活跃的11月合约周二创下六周新低。分析师表示，中国转向南美供应，美国市场将继续承压。在与华盛顿的贸易战期间，最大的进口国中国尚未订购任何当季美国大豆。中国商务部发言人在最近的新闻发布会上表示，美国需要“采取积极行动，取消相关不合理关税，为扩大双边贸易创造条件”，中国才能恢复购买美国大豆。分析师指出，这被视为中国可能再次参与美国市场的信号。美国大豆出口销售不振，美国大豆产量前景明朗，继续给大豆价格带来压力。美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至2025年9月18日当周，2025/26年度美国大豆净销售量为724,500吨，低于一周前的923,000吨，位于市场预期范围的下端。</p> <p>昨日大连豆粕大幅反弹，因阿根廷恢复出口关税，夜盘高开后冲高回落，整体震荡。大连豆油主力昨日强劲反弹，夜盘震荡整理，高位仍承压。</p>	<p>由于阿根廷在暂停出口税不到两天后，政府重新恢复对大豆、谷物及其制成品的出口税。短期带来油粕市场大幅波动，国内大量采购低价阿根廷大豆，这将有效弥补四季度供应缺口。但在低位仍将受到巴西大豆成本支撑，因短期的阿根廷关税闹剧对巴西大豆成本影响不大。预计油粕市场区间震荡为主。操作上建议豆油、豆粕区间内短线交易为主。（李金元）</p>

棉花	<p>隔夜美棉震荡，12月合约价格在66美分附近。</p> <p>周三棉花价格也维持弱势，1月合约跌破13500元支撑，9月25日，国内新疆棉3128B现货价格为14918元/吨，较昨日跌30.00元/吨；期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1388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。新季棉花陆续上市，北疆籽棉收购价格在6.1-6.3元/公斤；受雨水影响部分地区棉花水分或有影响；手摘絮棉籽棉收购价格在7.00-7.40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。</p> <p>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，操作上，剩余空单续持，等机会逢高加空。</p>	<p>操作上，剩余空单续持，等机会逢高加空。（苗玲）</p>
----	--	--------------------------------

■ 工业品

	内外盘综述	简评及操作策略
钢材	<p>9月25日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3508.21，涨0.47；螺纹钢指数3315.15，涨1.00；线材指数3622.4，涨0.42；热轧板卷指数3409.37，涨0.27；冷轧板卷指数3913.3，跌0.40；中厚板指数3507.76，涨0.04。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3225，涨10，常州螺纹钢价格指数3230，涨20；上海热轧板卷价格指数3390，跌3。</p> <p>供应方面，本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%。本周长材与板材产量均呈现上升，且板材产量增幅较大，主要因为在于板材利润与需求好于长材；本周五大钢材总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%。本周五大品种总库存由增转降。若从库存结构来看，本周库存累增压力主要体现在厂库上，而降幅主要来自社库贡献；消费方面，本周五大品种周度表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%；其中建材消费增3.4%，板材消费增2.5%。</p> <p>2025年9月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1529万吨，环比上一旬减少53万吨，下降3.4%；比年初增加292万吨，增长23.6%；比上月同旬减少38万吨，下降2.4%；比去年同旬减少36万吨，下降2.3%，比前年同旬减少47万吨，下降3.0%。</p> <p>9月1-21日，全国乘用车市场零售119.1万辆，同比去年9月同期增长1%，较上月同期增长8%，今年以来累计零售1,595.5万辆，同比增长9%；9月1-21日，全国乘用车厂商批发130.7万辆，同比去年9月同期增长0%，较上月同期增长16%，今年以来累计批发1,934.9万辆，同比增长12%。</p> <p>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，对价格形成一定支撑，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%。</p>	<p>近期黑色公布数据略显中性，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，近期回到基本面的逻辑，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）</p>

<p>焦煤 & 焦炭</p>	<p>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。</p> <p>本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%；总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%；表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%。</p> <p>云南钢企“反内卷”迈出实质性一步。五家龙头钢企锁定省内60万吨资源投放，控产、稳价、共管秩序进入实操阶段，并达成多个重要决议。</p> <p>Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为86.5%，环比增1.8%。原煤日均产量194.0万吨，环比增4.1万吨，原煤库存458.7万吨，环比减11.3万吨，精煤日均产量77.2万吨，环比增1.1万吨，精煤库存211.0万吨，环比减21.8万吨。</p> <p>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，节后现货有继续提降的压力，限制盘面反弹空间。</p>	<p>双焦料震荡走势，宜短线思路或观望。（李岩）</p>
<p>锰 & 硅铁</p>	<p>现货市场，天津港南非半碳酸34.2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5700元/吨（-30），广西硅锰5730元/吨，宁夏72硅铁5330元/吨。</p> <p>根据mysteel调研信息，贵州硅锰大厂停产一台，其他厂也存在检修情况，产量有所下降，广西地区个别工厂近期内有复产计划，预计后面产量有增加预期，云南开工继续保持高位，无其他波动。内蒙古工厂生产波动不大，个别工厂检修持续，个别新增产能在下月将陆续投产。</p> <p>综合来看，成材库存压力下产量仍有下滑压力，钢厂对双硅采购心态谨慎。硅锰端，供应仍有增加空间，压力偏大、价格承压，不过硅锰价格相对稳定，成本支撑料仍有支撑；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。</p>	<p>近期盘面高位有承压表现，不过低位也有面临成本支撑，整体预计延续震荡走势。（李岩）</p>
<p>铁矿石</p>	<p>昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉795涨2，超特粉726涨3；江阴港PB粉823涨2，麦克粉804涨2；曹妃甸港PB粉802涨3，纽曼筛后块946涨1；天津港PB粉810涨2，卡粉936跌4；防城港港PB粉805涨2。</p> <p>本周五大钢材品种供应864.93万吨，周环比增9.47万吨，增幅为1.1%；总库存1510.61万吨，周环比降9.13万吨，降幅为0.6%；表观消费量为874.06万吨，环比增2.8%。</p> <p>本周，新口径114家钢厂进口烧结粉总库存3222.22万吨，环比上期增102.37万吨。钢厂不含税平均铁水成本2325元/吨，环比上期增2元/吨。</p> <p>本周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量继续环比上升1.34万吨至242.36万吨，钢厂继续补库，而供应端相对稳定；铁矿石市场供需相对平衡，下方支撑来自于高铁水与钢厂补库，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。</p>	<p>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）</p>

<p>多晶硅</p>	<p>周四多晶硅期货震荡运行，主力2511合约上涨0.89%，收于51365元/吨。</p> <p>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。</p> <p>供给端，多晶硅周度产量增加，头部企业西南地区装置满产运行，新疆、青海企业近期亦有复产，宁夏新增产能有少量产出。下游需求方面，硅片价格、电池片价格持稳，企业库存低位，生产利润尚可硅片开工率有所提升；终端组件价格低位，受成本与订单压力影响，部分企业提前放假，排产量下行。</p> <p>多晶硅基本面偏宽松，9月多晶硅行业排产约13万吨(SMM)，环比变动有限，10月受行业自律约束，硅片与多晶硅排产预计同步下调，多晶硅仍存小幅累库压力，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，近期由于产能收储等事宜推进不及预期，市场看多情绪有所降温；市场延续高位区间震荡，关注平台下沿48000-50000元/吨表现。</p>	<p>短期政策预期有所降温，盘面支撑有所松动，市场延续平台内震荡运行，下方关注48000-50000元/吨区域表现。</p> <p>(杨俊林)</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>周四碳酸锂价格区间震荡，主力合约收涨0.93%，报74040元/吨。</p> <p>8月以来，下游需求增长超预期，叠加当前长假临近，企业仍有补库需求，因此碳酸锂库存呈去化趋势，且有向下游转移的迹象。同时，储能市场相关政策的发布、固态电池逐步进入产业化时代引发市场对碳酸锂需求增长的预期。</p> <p>碳酸锂总产量依旧维持在较高水平，行业生产端呈现出稳步运行的态势。同时，从进口维度观察，8月份碳酸锂进口规模较前期出现明显提升，进口量的增加进一步补充了国内市场的供应总量。综合生产与进口两方面因素来看，当前碳酸锂市场整体供应端所面临的压力并未得到缓解，市场供应相对充裕的格局仍在延续。</p> <p>当前碳酸锂市场处于供需两旺格局，库存也持续去化，但整体矛盾并不突出，市场关注点仍在宁德时代视下窝矿区的复产节奏及另外7座矿山的生产情况，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，关注资源扰动情况。</p>	<p>市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。</p> <p>(杨俊林)</p>

<p>铜</p>	<p>9月9月25日上海市场1#电解铜现货成交价格82390元/吨,较上一交易日上涨2375元/吨。市场主流报价好铜升60~升80元/吨,较上一交易日下跌25元/吨;平水铜贴50~升20元/吨,较上一交易日下跌30元/吨;湿法铜贴110~贴90元/吨,较上一交易日下跌60元/吨。</p> <p>Freeport在公告中表示,受不可抗力影响,Grasberg铜矿将在2025年剩余期间减产25万至26万金属吨,同时将2026年全年产量预期下调约23万金属吨。换句话说,未来12至15个月内,全球将减少超50万吨金属吨铜供应。尽管公司预计2027年后将逐步恢复产能,但同时也提到可能还将额外损失10至20万金属吨的铜产量。该铜矿主要供给印尼Gresik、Manyar两家冶炼厂。据SMM估计受此影响印尼2025年第四季度电解铜产量将较预期减少约4万吨/月。</p> <p>国际铜业研究组织(ICSG)最新月度报告显示,2025年1-7月全球铜市为供应过剩10.1万吨,上年同期为供应过剩40.1万吨。其中7月全球铜市为供应过剩5.7万吨(7月全球精炼铜产量为250万吨,消费量为244万吨),6月为供应短缺1.4万吨。</p> <p>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;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。</p>	<p>Grasberg铜矿公告对市场产生剧烈影响,预计近几日市场需要消化此信息。美联储多位官员发表鹰派言论。有色金属震荡下行压力较大,需求不足预期将逐步兑现。铜价格可能在国庆节前开启走弱。 (黄世俊)</p>
<p>铝</p>	<p>25日铝价上涨90元/吨,废铝价格多上涨100元/吨。目前废铝型材料和废生铝货源偏紧,铝价震荡,供应商高价惜售情绪重,逢高出货为主,今日市场流通货源一般。</p> <p>本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上升0.8个百分点至63.0%,国庆假期前下游的积极备货在各板块间稳步扩散。受产能天花板限制,电解铝产是增量有限,目前增量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,本周临近国庆长假,下游备库或更加明显,库存拐点或将出现。</p> <p>摩洛哥与中国签署谅解备忘录,共同开发一体化低碳铝产业园,总投资30亿美元。该协议由摩洛哥主权基金伊特马尔资本(IthmarCapital)与中国多家央企在北京签署,中方合作方有中国国家电网与上海电气集团。据《非洲情报》披露,民营企业上海方豪实业集团与国家电力投资集团在此次合作中扮演关键中介角色,后者于今年初宣布在几内亚建设年产120万吨氧化铝精炼厂,有望为摩洛哥项目提供稳定的原材料保障。</p> <p>铝价下行,加工费相对挺价,只不过认可有限,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,需求端的表现属实不及预期。</p> <p>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。</p>	<p>四季度新能源汽车数据有较大的下滑可能,前期铝消费的重要支撑面临挑战,近期铝土矿的供给受到地缘影响较大,预期仍存分歧,降息落地商品整体强势的格局发生变化,铝难改当前的弱势局面。 (黄世俊)</p>

<p>天然橡胶</p>	<p>美国第二季度整体PCE物价指数年化季率为2.1%，高于预估的2.0%，核心PCE为2.6%，高于预估的2.5%，美国二季度GDP被上修，美国通胀和经济形势保持较高韧性。昨日美元指数延续强势反弹的局面，美股继续承压，原油、LME铜等主要大宗工业品均承压。昨日国内工业品期货指数冲高回落，天胶领跌，市场偏空气氛较浓。行业方面，昨日泰国原料胶水价格下跌0.5泰铢至54.8泰铢，杯胶价格小涨0.25泰铢至51.05，海外原料端表现依旧较弱，抑制干胶价格。国内海南和云南胶水价格持稳于偏高水平，台风为海南带来降水，影响胶水产出，云南产区降雨仍有影响。本周国内半钢胎样本企业产能利用率为72.64%，环比-0.10个百分点，同比-6.95个百分点，全钢胎样本企业产能利用率为66.39%，环比+0.03个百分点，同比+6.27个百分点。截止到9月25日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在46.15天，环比+0.13天，同比+9.67天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在39.16天，环比+0.03天，同比-4.88天。</p> <p>技术面，RU2601昨日承压回落，夜盘大跌，再创本轮调整新低，RU持仓增加明显，多空分歧增大，短线潜在波动增加，RU2601上方短期压力在15450附近，下方15200-15300具有潜在支撑。</p>	<p>暂时保持逢反弹高空低平的波段交易思路，关注多空持仓变动。 (王海峰)</p>
--------------------	--	---

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。