



宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	9月26日, 市场全天震荡调整。截至收盘, 沪指跌0.65%, 深成指跌1.76%, 创业板指跌2.6%。 板块方面, 风电、保险等板块涨幅居前, 游戏、算力硬件、光刻机等板块跌幅居前。全市场超3400只个股下跌。沪深两市成交额2.15万亿元, 较上一个交易日缩量2242亿。 消息面: 特朗普又出来搞了一堆关税, a.对所有品牌或专利药品征收100%, 欧洲、日本是重灾区, 不过在美建厂或者完成贸易谈判可以得到豁免。b.对橱柜、浴室台等建材征收50%, 对软垫家具征收30%, 这个对我们影响很大, 因为算上直接对美出口, 以及东南亚的转口, 这部分可能占据美国进口量的3成左右, 占比国内的出口量甚至更高。c.对重卡征收25%。d.考虑对进口芯片征收100%, 除非国内的芯片生产量能与进口量持平, 此举也是为了让高端产能回流美国, 鼓励企业在美建厂。 8月份规模以上工业净利润数据出炉, 同比大增20%, 相比上月的1.5%显著回暖, 并一举将1-8月的累计增速拉回正值。值得一提的是, 8月贡献利润的核心方向竟是酒饮类, 单月利润超600亿, 凭此也使得其前8月净利润同比大增20%(前7个月是下滑的), 是千亿利润以上增速最快的行业。另外有色产业链整体利润增速也比较喜人, 体现出了反内卷的效果。 摩尔线程科创板IPO正式过会了, 从申报受理到正式过会, 仅用了88天。 周末又有关于反内卷的消息, 一是有关部门召开座谈会, 聚焦稳电价、稳煤价、防止"内卷式"恶性竞争。 美国8月核心PCE价格指数环比增长0.2%, 低于前值0.3%, 符合预期。PCE是美联储最关注的通胀数据, 低于前值说明通胀水平还可以, 持续降息的阻碍减弱, 同时周末披露的消费者信心指数为55.1, 略低于预期。 临近节假日, 市场缩量明显, 各方资金都缺点冲劲, 对高标的热情不足, 顺势轮动至低位板块。节前延续震荡, 行情的展开或许等到节后。	临近节假日, 市场缩量明显, 各方资金都缺点冲劲, 对高标的热情不足 (不论个股还是板块), 顺势轮动至低位板块。节前延续震荡, 行情的展开或许等到节后。 (苗玲)

黄金 & 白银	美国8月核心PCE物价指数同比上涨2.9%，符合市场预期，且8月消费支撑超预期增长，体现出美国经济的韧性。特朗普再次宣布新一轮的关税，进一步冲击全球的经济贸易体系，有利于贵金属的表现。上周五美元指数承压回落，欧美股市反弹，COMEX黄金期货涨0.50%报3789.8美元/盎司，周涨2.27%；COMEX白银期货涨2.77%报46.365美元/盎司，周涨7.95%。 其他方面消息 1、美国8月核心PCE物价指数同比上涨2.9%，环比上涨0.2%，均符合预期且与前值持平。8月实际消费支出连续第三个月增长0.4%，超出预期的0.2%。 2、美国9月密歇根大学消费者信心指数终值55.1，降至四个月低点，低于初值55.4。一年期通胀预期终值4.7%，五至十年期通胀预期终值3.7%，略低于初值和前值。 3、美国总统特朗普宣布，自10月1日起对多类进口产品实施新一轮高额关税，包括对厨房橱柜、浴室洗手台及相关建材征收50%关税，对进口家具征收30%关税，并对专利及品牌药品加征100%关税。 技术面，上周五Au2512震荡上冲，再创历史新高，短期关键支撑在860附近。整体依旧维持涨势局面，下方短期重要支撑在850附近。Ag2612大幅上涨，保持强烈的涨势局面。	Au暂保持震荡偏涨思路。 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	周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油期货收盘下跌，周线图上连续三周收出阴线。尽管知名分析师看好明年价格前景，但交易商反而借此利好兑现离场；中美农产品贸易谈判缺乏进展，也令市场情绪受到压制。截至收盘，棕榈油期货下跌33令吉到45令吉不等，其中基准合约2025年12月毛棕榈油下跌43令吉或0.97%，报每吨4,396令吉，约合1041.2美元。基准合约交易区间在4,3926令吉到4,461令吉。本周棕榈油期货下跌0.66%，之前两周分别下跌1.03%和0.07%。交易员称，周五下午棕榈油期货掉头下行。尽管分析人士看好明年价格走势，但是市场参与者却将分析师的利好观点视为短线获利离场的信号。分析师多拉布·米斯特里在印度举行的全球植物油行业会议上表示，2025/26年度印度食用油进口将达到创纪录的1710万吨，同比增长4.7%，受益于棕榈油进口增长。德国油世界的知名分析师托马斯·梅尔科表示，由于供应紧张，2026年上半年全球棕榈油和豆油价格将上涨100至150美元/吨。此外，美中两国尚未就农产品贸易达成最终协议，也导致买家持观望态度。 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下跌0.19美分，报每磅50.08美分，较一周前下跌1.07%；大连商品交易所的1月豆油期货下跌18元，报8,162元/吨，比一周前下跌1.99%；1月棕榈油期货上涨22元，报9,236元/吨，但是比一周前下跌0.86%。基准布伦特原油下跌0.11美元，报每桶68.47美元，但是比一周前上涨3.68%。令吉汇率下跌，使得持有外币的买家购买棕榈油更加便宜。	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。节前还有两个交易日，由于趋势不明朗，建议节前平仓离场为宜。（李金元）
豆粕 & 豆油	截至2025年9月26日当周，芝加哥期货交易所(CBOT) 大豆期货连续第二周下跌，基准合约收低1.15%，一度跌至六周新低，核心压力源于美国大豆出口需求持续疲软，特别是中国在美国新豆上市季转而大量采购阿根廷大豆，令市场情绪遭受重击。阿根廷政府本周初宣布暂停谷物出口税，迅速激发中国采购热情，据报道有约40船阿根廷大豆（主要销往中国）登记在11月和12月出口，这恰逢美豆传统出口旺季。尽管阿根廷随后恢复出口税，但这些交易已经实质性挤占了美豆出口份额。中国商务部表示美国应取消不合理关税，为扩大贸易创造条件。这表明在贸易关系实质性缓和前，中国大规模采购美豆的可能性极低。虽然美国农业团体呼吁政府优先与中国达成贸易协议，但特朗普政府似乎更侧重于为农民提供金融援助，令市场对中美农产品贸易短期内取得突破的期望降低。美国农业部出口周报显示，截至9月18日当周，2025/26年度美豆净销量72万吨，低于一周前的92万吨，位于市场预期范围的低端。2025/26年度迄今总销量1100万吨，同比减少36.9%。中国迄今尚未采购任何2025/26年度美国大豆。从美国大豆收获情况看，美国农业部作物进展周报显示，截至9月21日，大豆收获完成9%，低于分析师预期的12%，但是和五年均值持平。大豆优良率有所下滑，从一周前的63%降至61%，但是目前市场聚焦于需求疲软的前景。美国农业部将于下周二发布季度库存报告。分析师平均预计9月1日美国大豆库存为3.23亿蒲，同比下降5.6%，低于美国农业部9月份供需报告预测的3.3亿蒲。 上周五大连豆粕再次下跌，夜盘低位震荡，整体弱势震荡。大连豆油也冲高回落，夜盘震荡整理，高位仍承压。	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，预计油粕市场区间震荡为主。节前还有两个交易日，由于趋势不明朗，建议节前平仓离场观望为宜。（李金元）

棉花	美棉震荡，12月合约价格在66美分附近。印度棉价格低于MSP促使棉农积极向CCI交售，今年印度CCI的MSP收购量将连续第二年创新高。CCI的库存大，高达620-650万包（每包170公斤）。本年度至今印度CCI已累计收购1000万包棉花，需求低迷叠加美国加征50%进口关税，印度棉价企稳难，棉农选择将棉花卖给CCI。 周内棉花连续下跌，1月合约价格低点见到13330元，最新价格在13400元附近。全国3128皮棉到厂均价14798元/吨。据Mysteel农产品数据监测，截至9月25日，主流地区纺企开机负荷在66.6%，全国32s纯棉纱环锭纺价格21509元/吨，纺纱利润为-768.8元/吨。十一假期前并未出现大量囤货，新单较前期有所放缓，市场信心不足，纺企继续保持合理库存，内地开机5-6成，新疆地区开机维持在9成左右。目前国内流通环节的商业棉花库存水平较低，新老棉花正处交替阶段，陈季棉花报价较乱，贸易商对优质货源挺价意愿明显。棉纺市场维持不温不火现状，随着新棉上市丰产预期增加，供应端承压较为明显；近期新疆棉手摘棉上市量小幅增长，收购价格在7.3-7.5元/公斤。部分北疆地区籽棉收购价格在6.2-6.4元/公斤。继续关注新疆籽棉上市进度以及收购价格变化情况。 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，但产量的增加大大超过需求增速；传统旺季下，旺季特征不明显，期货下跌或许联动现货下跌，关注籽棉的收购价格，一旦形成彼此互相带动，对期价形成压力。操作上，空单续持，关注逢高加仓的机会。	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，但产量的增加大大超过需求增速；传统旺季下，旺季特征不明显，期货下跌或许联动现货下跌，关注籽棉的收购价格，一旦形成彼此互相带动，对期价形成压力。操作上，空单续持，关注逢高加仓的机会。 （苗玲）
----	--	---

■ 工业品

内外盘综述	简评及操作策略
-------	---------

钢材	9月28日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3480.58，跌17.02；螺纹钢指数3281.61，跌20.53；线材指数3591.46，跌18.92；热轧板卷指数3377.71，跌18.34；冷轧板卷指数3896.32，跌11.20；中厚板指数3495.59，跌10.24。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3195，跌24，常州螺纹钢价格指数3190，跌30；上海热轧板卷价格指数3353，跌10。 国家统计局：1-8月，全国规模以上工业企业实现利润总额46929.7亿元，同比增长0.9%。其中，1-8月，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额837亿元，同比由亏转盈。美国总统特朗普宣布，自10月1日起对多类进口产品实施新一轮高额关税，包括对厨房橱柜、浴室洗手台及相关建材征收50%关税，对进口家具征收30%关税，并对专利及品牌药品加征100%关税。 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%。 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；比去年同旬减少36万吨，下降2.3%，比前年同旬减少47万吨。 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。	近期黑色市场下跌明显，需求较弱的情况引发长假前的备货担忧，交易普遍谨慎，黑色公布数据略显中性，市场逐步布局十一假期之后的预期，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落地后商品表现，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。 调研46家下游施工企业结果显示，多数企业现金流环比改善有限，仅9%表现出较强的备库意愿。83%的企业施工天数同比持平，但对节后钢价持看空态度的企业比例高达43%。 双焦高位压力增大，近期节前备货需求支撑焦煤价格反弹，引发进口供应的持续回升，而市场需求高度有限，节前节后现货有继续提降的压力，双焦盘面跌幅增大。不过偏低料仍有成本支撑，焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，且在国内焦煤增量受限的情况下，冬储预期相应增强，增强海运煤成本支撑。	双焦高位压力增大，重心预计下移，不过前底料仍有支撑，注意节奏把握。(李岩)

锰 & 硅 铁	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，广西硅锰5730元/吨，宁夏72硅铁5330元/吨。 上周，建筑钢材钢厂检修规模依旧处于高峰期。具体来看，有12个省份的钢厂涉及产线检修、复产，其中检修产线14条、较上周减少1条，复产产线4条、较上周减少6条，按照轧机日均产量测算，产线检修影响产量30.99万吨，预计本周产线检修影响产量29.33万吨。 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、价格料有再度下探成本支撑的压力，不过硅锰价格相对稳定，下方成本料仍有支撑；硅铁供应继续攀升，库存高于去年同期，盘面同样承压。	近期盘面高位有承压表现，有下探成本支撑的可能，不过前低料仍有支撑，注意节奏把握。（李岩）
铁 矿 石	全国47个港口进口铁矿库存总量14550.68万吨，环比增加169.00万吨；日均疏港量351.41万吨，增0.38万吨。 247家钢厂高炉开工率84.45%，环比上周增加0.47个百分点，同比去年增加6.22个百分点； 高炉炼铁产能利用率90.86%，环比上周增加0.51个百分点，同比去年增加6.41个百分点； 钢厂盈利率58.01%，环比上周减少0.86个百分点，同比去年增加39.40个百分点； 日均铁水产量 242.36万吨，环比上周增加1.34万吨，同比去年增加17.50万吨。 需求端，上周钢厂继续复产，247家钢厂日均铁水产量环比增加1.34万吨至242.36万吨，铁水产量高位波动，一方面，对原料需求有着较强的支撑作用，另一方面，高铁水或对成材基本面形成供应压力，10月成材库存矛盾或进一步累积，不排除部分区域钢厂在10月因亏损而减产的可能；供应端，10月铁矿石日均发运量预计季节性下滑，呈现环比减少态势，综合前期发运、海漂库存及到港比例来看，47港到港量预计表现为环比小幅减少；铁矿石静态基本面依然相对平衡，压力点来自于后期下游疲弱的终端需求对高铁水的承接能力和库存累积情况；铁矿石价格上方承压，震荡偏弱运行为主，关注下游终端需求的表现及相关刺激政策的出台。	铁矿石价格上方承压，震荡偏弱运行为主，下方关注100美元/吨附近的支撑（杨俊林）

多晶硅	周五多晶硅期货小幅收涨0.2%，收于51465元/吨。现货价格持稳，多晶硅N型致密料主流市场价格参考47-53元/g，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。 据国家能源局数据显示，截至8月底，全国累计发电装机容量36.9亿千瓦，同比增长18.0%。其中，太阳能发电装机容量11.2亿千瓦，同比增长48.5%；风电装机容量5.8亿千瓦，同比增长22.1%。2024年1~8月光伏累计新增装机容量为230.61GW，同比上涨65%。经过计算，8月光伏新增装机容量为7.36GW，同比下降55%。“5.31抢装潮”过后，6-8月新增光伏装机速度放缓。 多晶硅基本面偏宽松，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；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，市场延续高位区间震荡，关注平台下沿48000-50000元/吨表现。	短期政策预期有所降温，市场延续平台内震荡运行，下方关注48000-50000元/吨区域表现。 (杨俊林)
碳酸锂	周五LC2511小幅下跌0.95%，收盘价72880元/吨。 现货市场来看，受国庆假期下游企业备货需求的推动，现货价格前期呈现小幅上涨态势。然而，随着节前备货活动接近尾声，市场交易活跃度逐渐下降，价格也失去了进一步上涨的动力，开始趋于稳定。 供应端，周产量环比小幅上涨，江西部分企业受锂云母原料价格倒挂影响，产量下降；锂辉石及盐湖部分新投产线仍有爬产，主流厂家维持正常生产节奏。四季度供应新增产能计划较多，供应增量预期较强。 需求端，下游排产维持增量预期，终端动力电池市场需求维持环增，储能领域维持增量，对锂盐需求形成支撑，但实际补库力度不及预期，下游材料厂节前备库多数已完成备货。 碳酸锂市场处于供需两旺格局，库存持续去化，但社会库存总量维持高位 ，整体矛盾并不突出；临近930，目前江西矿证未有定论，需待企业提交储量报告后由专家评审核定，矿证扰动预计持续至10月份；目前辉石开工率高企，矿石供应偏紧，价格下方存在支撑；无新增供给扰动的情况下，预计市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。	市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。 (杨俊林)

铜	上海市场电解铜现货成交价格82485元/吨，较上一交易日上涨95元/吨。市场主流报价好铜升10~升50元/吨，较上一交易日下跌40元/吨；平水铜贴80~贴20元/吨，较上一交易日下跌35元/吨；湿法铜贴140~贴100元/吨，较上一交易日下跌20元/吨。 SMM调研2025年国庆期间，铜加工行业与去年相同样本企业平均放假时长同比增加3.77天，其中铜管、电线电缆及铜棒企业放假延长尤为明显。而受节前铜价大幅上涨影响，下游备货意愿普遍受抑，企业多以刚需采购为主，整体库存维持在偏低水平。 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。 国际铜业研究组织（ICSG）最新报告，2025年1-7月全球铜市为供应过剩10.1万吨，上年同期供应过剩40.1万吨。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）。 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。	假期临近市场成交相对清淡，对于长假行情判断难度大，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。有色金属震荡下行压力较大，铜价格可能在国庆节前开启走弱。 (黄世俊)
铝	(9月26日) 无锡现货铝价20750-20790元/吨，均价20770元/吨，持平。早盘沪铝窄幅弱势震荡运行，华东市场表现弱稳为主，库存继续去化，开盘初始持货商延续挺价出货。 据SMM调研，截至9月25日，相关氧化铝厂反馈北方地区国产矿的库存和开采情况要好于预期，但区域内铝土矿供应仍然偏紧，叠加近期氧化铝现货价格跌势延续，氧化铝厂对矿价的让利空间有限，北方铝土矿价格短期内难以出现变化。 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。 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，有望为项目提供稳定的原材料保障。 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。	近期铝土矿供给地缘问题有所缓解，市场关注焦点逐步转为需求端。我国四季度新能源汽车数据有较大的下滑可能，消费支撑面临挑战，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)

天然橡胶	美国 8 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.9%，符合市场预期，且实际消费增长超预期，美国经济韧性依然较强。上周五美元指数承压小幅回落，欧美股市反弹表现，原油价格冲高回落，LME 铜承压。国内工业品期货指数承压回落明显，对胶价带来一定压力作用。上周五泰国原料胶水和杯胶价格持稳表现，烟片原料小幅下跌，海外原料延续稳中偏弱的局面，不利于 RU 的估值提升。国内海南胶水价格持稳，云南胶水价格有所下跌，云南产区天气情况改善，产量增大，对原料价格带来压力作用。上周五国内天胶现货价格小幅下跌，全乳胶 14650 元/吨，-100/-0.68%；20 号泰标 1860 美元/吨，-10/-0.53%，折合人民币 13234 元/吨；20 号泰混 14850 元/吨，0/0%。 技术面，RU2601 上周五剧烈波动，夜盘承压回落大幅下跌，再创本轮调整新低，整体仍延续近期的偏空局面，不过下方 15000-15200 存在一定支撑，胶价下探料难流畅，上方短期压力在 15300-15400。	保持震荡偏空思路，轻仓波段操作为主。（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。

