

■观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡	★★★★
黄金	承压震荡	★★
白银	承压震荡	★★
铜	区间震荡，等待会议结果	★★★★
铝	需求不足，高位回落	★★★★
钢材	板材震荡探底，建材持续走低	★★★★
焦煤、焦炭	盘面平水现货后窄幅震荡	★★
硅锰、硅铁	供应压力减轻提振成本支撑	★★
铁矿石	区间震荡	★★
多晶硅	高位区间波动，政策仍未明朗	★★
碳酸锂	震荡偏强运行	★★★★
天然橡胶	反弹承压	★★
棉花	震荡	★★
豆粕	偏强震荡	★★★★
豆油	震荡偏弱	★★
棕榈油	震荡下行	★★

关注指数最高为：★★★★★

■今日早评

股指：高位震荡

综述：

10月28日，市场冲高回落，三大指数全部翻绿，沪指盘中突破4000点大关，再创十年新高。截至收盘，沪指跌0.22%，深成指跌0.44%，创业板指跌0.15%。板块方面，福建、军工、港口航运等板块涨幅居前，有色金属、风电设备、油气

等板块跌幅居前。全市场超2900家股票收跌。沪深两市成交额2.15万亿元，较上一个交易日缩量1923亿。消息面：昨晚出炉的十五五规划《建议》，则相当于是章程，其中会提出具体的定性目标。至于再细节的定量目标和详尽的工作部署，则要等到明年两会时颁发的十五五规划《纲要》，《建议》中给出了几个重点行动目标。落到具体的行业，按照顺序分别提到了消费内需、科技自强、文化传媒、绿色能源、国防军工。

操作策略：历史行情里，沪指“见到”4000点上方的时间有2007年、2008年和2015年，但合计还不到15个月。本轮行情中，沪指也在3800点上方横盘震荡了两个月，才突破箱体，一举站上后续整数关口。并且昨日收盘时，4000点也尚未“站稳”，或许和之前站稳3900点一样需要心态磨合。暂围绕4000点上下反复，长线看多不变。

(苗玲)

黄金：900关口有支撑 阶段性仍明显承压
白银：11000附近获得支撑 短期料承压震荡

综述：

中美元首会晤在即，中美达成协议的消息充斥市场，市场避险情绪持续缓和，施压黄金价格，昨日美元指数承压震荡，人民币持续升值，国内工业品期货指数保持反弹态势。消息面上，韩国央行表示要增持黄金，花旗等机构尽管中短期下调了金银价格，但中长期仍看好黄金价格。昨日国际贵金属期货收盘涨跌不一，COMEX黄金期货跌1.28%报3968.10美元/盎司，COMEX白银期货涨0.78%报47.14美元/盎司。

其他方面消息

1. 韩国央行计划增加黄金持有量作为其中长期战略的一部分。若实施将是自2013年以来首次增加黄金储备。
 2. KCM trade首席市场分析师Tim Waterer称：美国与一些国家的贸易关系解冻，在一定程度上拖累了金价，因避险买盘有所减少。
 3. 10月27日金价跌穿4000美元整数位心理关口当天，道富旗下SPDR Gold Shares（全球第一大黄金ETF）出现10亿美元净资金外流，创4月22日以来最大外流规模。
 4. 中国与东盟签署自贸区3.0版升级议定书。
 5. 外媒称中欧将于本周四在布鲁塞尔就稀土问题进行会谈。
 6. 以色列总理办公室10月28日发表声明称，在哈马斯对加沙地带的以军部队开火后，以总理内塔尼亚胡当天指示以军对加沙地带实施强力打击。
- 技术面，昨日Au2512继续下跌，夜盘最低跌破900关口后回升，下方880-900具有较强的潜在支撑，当前金价处于深度回调之中，阶段性能否企稳值得关注，

上方短期压力在920-930。昨日Ag2512震荡下探，11000附近获得较为强劲的支撑，上方压力保持在11400-11600，后市宽幅震荡的可能性较大。

操作策略：Au暂时观望，Ag保持宽幅震荡思路，轻仓波段交易为主。

(王海峰)

铜：区间震荡，等待会议结果

综述：

SMM 1#电解铜现货对当月2511合约贴水120-升水10元/吨，均价报价贴水55元/吨，较上一交易下降10元/吨；SMM1#电解铜价格87620~88190元/吨。

据SMM统计，9月份全国铜杆产量108.88万吨，环比增加4.08万吨，增幅为3.89%。电解铜杆与再生铜杆呈现分化态势，电解铜杆产量录得94.6万吨，环比增加5.49万吨，增幅为6.16%；再生铜杆产量录得14.28万吨，环比减少1.41万吨，降幅为8.99%。从开工率来看，9月份电解铜杆企业开工率录得70.3%，环比增加1.93个百分点，同比下降5.21个百分点（去年9月开工率为75.51%）；9月份再生铜杆企业开工率录得25.78%，环比下降2.55个百分点，同比下降3.1个百分点（去年9月开工率为28.88%）。

下游对于高铜价接受情况一般，当前终端消费难有起色，实际需求有限，大型企业订单相对稳定，中小企业供需两端下滑明显，过高的生产成本影响着铜板带企业的生产积极性。贸易商今日拿货意愿不佳，实际需求有限使得其对于库存更加严格控制。

三季度有色金属行业重点企业运行情况分析座谈会23日在中国有色金属工业协会本部召开。中国有色金属工业协会党委书记、副会长陈学森在总结讲话表示，围绕建设现代化有色金属产业体系这一目标，聚焦提高资源保障、高端化、智能化、绿色化发展方向，引导企业、行业在新征程上实现更高质量。

操作策略：铜价虽然持续走强但价格压力有逐步抬头的趋势，供给压力渐明显。随着美联储议息会议临近，当前有色金属价格主要受宏观经济影响波动剧烈，预计库存压力11月开始显现，议息靴子落地预计铜有下行压力。

铝：需求不足，高位回落

综述：

10月28日铝价21160元/吨，价格与前日持平。

据SMM统计，10.20-10.26期间国内铝棒出库量共计4.3万吨，较前一周持平。10.20-10.26期间国内铝锭出库量共计13.07万吨，较前一周出库减少0.58万吨。成本方面，受氧化铝价格持续下跌拉动，电解铝成本延续下行态势。

据SMM调研，截至23日，北方地区雨季影响较前期减弱，但铝土矿的开采尚未恢复，目前仍以消耗库存为主，部分山西地区氧化铝厂反馈因国产矿供应不足

影响，氧化铝运行产能下降；受国产矿的供应持续阶段性偏紧影响，当前山西及河南地区铝土矿价较前期小幅上行；但据SMM调研，当前铝土矿绝对库存仍处于高位，截至上周四，氧化铝厂铝土矿库存环比上周增加111万吨至5282.2万吨，氧化铝厂加价买矿的意向较弱，预计短期国产铝土矿价格涨幅有限，SMM将持续关注后期矿山复产情况及矿价的变化。

当地时间周五（10月24日），美国劳工统计局最新公布的数据显示，9月通胀数据全线低于预期。数据显示，美国9月消费者价格指数（CPI）环比上涨0.3%，低于今年8月和市场预期的0.4%。

据商务部，截至10月22日，2025年汽车以旧换新补贴申请量突破1000万份，其中汽车报废更新超340万份，置换更新超660万份。

据报道，力拓集团正在探索与中国铝业集团有限公司进行资产换股权的可能性，借以削减这家中国投资者所持11%股份。

操作策略：铝价近期反弹明显，下跌压力加大，市场逐步交易议息会议行情，市场观望情绪明显，后续加工意愿有降低可能，汽车数据在四季度走弱的概率较大。供给较强影响下，降息落地后铝价将面临更大压力。

钢材：板材震荡探底，建材持续走低

综述：

10月28日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3447.72，涨13.06；螺纹钢指数3263.52，涨17.82；线材指数3575.85，涨16.51；热轧板卷指数3334.23，涨11.15；冷轧板卷指数3865.6，涨5.05；中厚板指数3436.99，涨8.05。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3189，涨4，常州螺纹钢价格指数3190，涨10；上海热轧板卷价格指数3333，涨10。

10月28日，中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议发布。其中指出，优化提升传统产业。推动重点产业提质升级，巩固提升矿业、冶金、化工、轻工、纺织、机械、船舶、建筑等产业在全球产业分工中的地位和竞争力。提升产业链自主可控水平，强化产业基础再造和重大技术装备攻关，滚动实施制造业重点产业链高质量发展行动，发展先进制造业集群。

Mysteel调研36个下游施工企业：2025年四季度仅38.89%企业有新开工项目，2026年一季度有新开工项目企业占比升至66.67%；多数企业项目存续情况为“一般”或“较少”。宝武鄂钢计划于2025年12月份起对1#高炉进行检修38天，预计影响铁水产量约31万吨，具体品种以钢厂产量为准。

工业和信息化部就《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。意见稿指出，长江经济带地区禁止在合规园区外新建、扩建钢铁冶炼项目。重点区域严禁新增钢铁产能总量，严禁从非重点区域向重点区域转移钢铁产能，严禁不同重点区域间转移钢铁产能。国家有明确钢铁产能总量控制目标的省市，不得接受其他地区转入的钢铁产能。

本周五大钢材品种供应865.32万吨，环比增8.37万吨。本周产量增量主要由长材端贡献，原因在于前期板材去库压力大，而长材并无明显的去库压力，因此板材通过减产措施以缓解供应压力。

操作策略：十五五规划对当前钢材价格有一定的支撑作用，当前钢材基本面不乐观，价格承压，市场再度关注美联储议息会议结果，大宗商品市场预计有较大变化。环保问题也陆续成为市场的关注焦点，市场观望情绪明显，成交清淡，钢材库存出现下降走势，但需求不振难改价格走势，钢厂可能有一定的减产调整，后续螺纹短期下基本面矛盾难解决，板材呈现宽幅震荡。

(黄世俊)

焦煤、焦炭:盘面平水现货后窄幅震荡。

综述：

10月28日，中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议发布。有关钢铁行业高质量发展方面，规划提出方向和要求,如坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点；综合整治“内卷式”竞争；深入打好蓝天、碧水、净土保卫战。实施碳排放总量和强度双控制度；坚持城市内涵式发展，大力实施城市更新等等。

近期双焦基本平水现货，对利好有一定消化，基本面上蒙煤进口逐步恢复、上周国内煤矿减产力度仍不大，而钢厂延续减产趋势，冬储前双焦仍有一定累库压力；且价格持续反弹将带动海运煤进口维持高位，冬储期间供需错配的可能性在降低，盘面缺乏进一步升水现货的基础。但相对来说，低位的安全边际仍较好，宏观政策上，钢铁行业高质量发展建议对“反内卷”“净土保卫战”的关注，也持续提振市场对于供应收缩的预期，盘面下方料仍有支撑。

操作策略：关注低位支撑表现，观望或短线。

硅锰、硅铁:供应压力减轻提振成本支撑。

综述：

现货市场，天津港澳块38.8元/吨度,加蓬块39.8元/吨度,南非半碳酸34元/吨度,南非高铁30元/吨度；内蒙硅锰5680元/吨，广西硅锰5650元/吨，宁夏72硅铁5170元/吨，内蒙72硅铁5220元/吨。

据mysteel调研信息，内蒙古个别硅锰工厂因行情原因检修两台炉子，复产时间尚未确定，另有前期检修工厂复产后出铁，部分新增产能投产推迟至下周；11月份后在南方电费走高的影响下，开工下降，硅锰现货将逐步收紧。

整体来看，硅锰供应开始缩减，未来云南即将进入枯水期，供应压力有继续减轻预期，供求预期改善，且锰矿内外价格倒挂，国内双焦价格持稳，成本支撑

继续增强。硅铁端，供求也继续改善，本周库存继续下滑。需求端，旺季逐步过去，钢厂延续减产趋势，双硅也缺乏向上驱动。

操作策略：铁合金料依托成本继续震荡走势，向上空间受限，注意节奏把握。
(李岩)

铁矿石:区间震荡

综述：

昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉796涨4，超特粉709持平；江阴港PB粉823涨5，麦克粉808涨5；曹妃甸港PB粉808涨5，纽曼筛后块940涨5；天津港PB粉813涨4，卡粉930涨5；防城港港PB粉806涨4。

11月制造业用钢行业分化明显。钢结构企业原料库存月环比降0.66%，日耗月环比降0.66%；机械企业原料库存月环比增7.92%，日耗月环比增4.84%，家电企业原料库存月环比降1.94%，日耗月环比降5.6%；汽车企业原料库存月环比降0.95%，日耗月环比降1.82%。

10月20日-10月26日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1158.3万吨，环比下降14.7万吨，延续去库态势，库存水平已降至下半年以来最低水平。

10月27日，中国47港进口铁矿石港口库存总量15007.05万吨，较上一周降58.23万吨。

宏观方面，四中全会公报正式发布，关注后续“十五五”规划细节，中美和谈以及美联储降息预期提振市场情绪，市场风险偏好有所回升；基本面来看，铁矿石逐渐由供需平衡转变为供增需减，港口库存持续累积，创今年3月份以来新高；整体来看，现实偏弱和宏观预期拉扯尚在，市场区间震荡运行，关注终端需求的表现及钢厂的减产情况。

操作策略：现实偏弱和宏观预期拉扯尚在，市场区间震荡运行，参考区间750-820元/吨。

(杨俊林)

多晶硅:高位区间波动

综述：

周二多晶硅期货冲高回落，主力2601合约上涨1.58%。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。

多晶硅供给仍处于高位，华东及西南仍在减产，但西北产量继续增长，下月初西南地区有集中减产计划；据SMM消息，10月多晶硅产量预计13.4万吨左右，环比9月出现增加，超出此前市场预期，11月部分头部企业将减产，产量有下滑预期，库存压力或稍减。

下游需求方面，硅片价格、电池片价格持稳，企业库存维持在略增，生产利润下滑，开工率持稳；终端组件价格维持在低位，近期部分省市装机量上行，组件企业前期减产计划规模缩减。

多晶硅市场交易重心仍在基本面与政策预期间切换，供需基本面仍偏宽松，行业整体库存仍处于高位；近期收储平台成立预期增强，由于产能整合会涉及反垄断、出资、产业链利益分配等等诸多细节，在政策空窗期仍需保持理性；宽松基本面对价格上方有压制作用，现货价格和政策预期对盘面有支撑作用，市场延续高位区间波动，关注行业产能政策的出台。

操作策略：供需基本面偏宽松，现货价格和政策预期对盘面仍有支撑作用，市场延续高位区间波动，参考区间50000-59000元/吨。

(杨俊林)

碳酸锂:震荡偏强运行 综述:

周二碳酸锂冲高回落，主力01合约收涨0.69%，报81640元/吨，广期所仓单减少 404 至 27335 手。现货情况:SMM 报价电碳环比上调 1950 至78500 元/吨，工碳环比上调 2000 至76300 元/吨。

据Mysteel统计，2025年10月20日-10月26日，澳洲锂精矿发运至中国总量2.6万吨，环比减少6.2万吨，周度平均发运中国量6.8万吨，当周澳矿向全球发运量为6.3万吨。

当前锂矿市场受碳酸锂价格上行驱动，成本支撑进一步增强。核心矛盾在于紧张的流通性，供应方持货惜售，报价坚挺且多采用期货倒推模式。需求方为保障连续生产存在刚性采购需求。然而，市场实际流通量不足，致使供需匹配困难，仅能达成小规模成交，加工费在博弈中微幅下调。

需求端延续旺季特征，储能领域表现突出，Q3国内储能锂电池出货量同比增长65%，带动锂盐采购需求；新能源汽车产销保持高增，9月国内新能源车产量同比增长23.7%，动力电池装机量环比提升12.8%。

碳酸锂旺季需求表现强劲，产业持续去库，现实面偏强对价格形成支撑，盘面震荡偏强运行；价格上涨至8万上方，也逐渐面临一定阻力，一方面是随着价格上涨，产业套保意愿或将提升，另一方面，临近11月份，枞下窝复产预期增强，继续关注宜春涉锂资源审批情况以及枞下窝复产节奏。

操作策略：强需求兑现下，市场偏强运行，关注8万上方企业的套保需求，继续关注宜春涉锂资源审批情况以及枞下窝复产节奏。

(杨俊林)

天然橡胶:海外原料持续小涨 支撑RU保持反弹态势

综述:

昨日美元指数承压，美股继续保持上涨，原油价格承压回落明显，LME铜表现强势，海外主要金融市场强弱表现不一。昨日国内工业品期货指数偏强震荡上冲，整体保持反弹态势，不过在持续上涨之后，多空分歧加大，对胶价的影响以波动和支撑为主。行业方面，昨日泰国原料胶水价格上涨0.5泰铢至55泰铢，杯胶价格上涨0.2泰铢至53.35泰铢，海外原料价格持续小幅反弹，对天胶市场带来信心提振。国内海南和云南胶水价格持稳，依然带来较强的成本支撑。昨日国内天胶现货价格稳中小跌，全乳胶14700元/吨，-50/-0.34%；20号泰标1880美元/吨，0/0%，折合人民币13321元/吨；20号泰混14980元/吨，-20/-0.13%。

技术面，昨日RU2601偏强震荡表现，当前仍保持震荡反弹的走势，不过反弹过程较为纠结，15500-15800面临显著压力，对胶价的反弹带来不确定性。

操作策略：保持震荡反弹思路，逢回调轻仓低买高平。

(王海峰)

棉花:震荡

综述:

隔夜郑棉主力合约收于13575元/吨，涨10元/吨，涨幅0.07%；隔夜ICE美棉主连合约收于65.05美分/磅，涨0.49美分/磅，涨幅0.76%。

近期籽棉收购价同步走高，具体来看，北疆机采籽棉价格区间为 6.3-6.5 元/公斤，价格重心较上周上涨0.05 元/公斤；棉籽价格同步提升 0.05 元/公斤，至2.1元/公斤。南疆机采籽棉价格重心上移至6.3-6.5 元/公斤区间，部分区域高价达6.58 元/公斤；棉籽价格为 2.3 元 / 公斤，较上周上涨0.1元/公斤。当前棉花收购已进入中后期，籽棉收购价稳步抬升。其中，北疆皮棉成本逐渐固化，南疆籽棉价格涨幅相对更显著，导致南北疆皮棉成本价差持续扩大。下游方面，国内棉纱市场整体平稳运行为主，新棉成本为市场提供了底部支撑，但下游需求未能全面跟进，整体市场走货一般。随着淡季逐渐到来，部分纺企表示新增订单不足，当前以出货为主。业内对后市预期普遍缺乏底气，观望情绪浓厚。受原料价格的支撑效应影响，预计短期内纯棉纱价格持稳，后续需关注中美第五轮经贸磋商结果。

操作策略：中美谈判偏积极，宏观情绪转向乐观。行业上按当前的期价看，对卖出套保会有一些吸引力，不过不足以令全部的扎花厂保本。需求低迷，但好在库存不高有补库需求。综上，郑棉震荡，13600 元上压力逐渐凸显。

(苗玲)

豆粕:偏强震荡

综述:

周二，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘进一步上涨，基准期约收高0.9%，创下15个月以来的最高价，因市场乐观地认为，随着中美领导人即将于周四在韩国会晤，美国可能与中国达成贸易协议。截至收盘，大豆期货上涨7.75美分到11.25美分不等，其中11月期约上涨11美分，报收1078.25美分/蒲式耳；1月期约上涨10.25美分，报收1095.25美分/蒲式耳；3月期约上涨11.25美分，报收1106.75美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1083美分到1108美分。1月合约盘中一度突破11美元，创下自2024年7月7 日以来主力合约的最高价。不过受获利了结和农民抛售的压力，大豆期货尾盘有所回落。

大豆出口前景仍是市场关注的焦点。特朗普周一表示，美国和中国（迄今为止全球最大的大豆买家）将“达成”一项贸易协议；而美国财政部长斯科特·贝森特周日表示，中国将根据拟议的框架协议“大量”购买大豆。一位分析师称，周二大豆价格继续上涨，完全是因为人们对周四会议的乐观情绪，希望会议能够宣布大规模的大豆采购。他补充说，大豆价格上涨还吸引了技术性买盘。这位分析师指出，鉴于这些预期，如果没有某种采购承诺，大豆期货价格可能会回落。美国农业部因联邦政府持续停摆而一直未发布官方报告。一项调查显示，分析师估计截至10月26日，大豆收割已完成84%，略低于上年同期的88%，但仍比五年均值82%高出两个百分点。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，10月份巴西大豆出口量估计为700万吨，低于一周前预估的734万吨，但是仍将比去年同期增长58.0%，略高于今年9月份的697万吨。欧盟委员会周二公布的数据显示，截至10月26日，欧盟大豆进口量为362万吨，同比减少15%。

操作策略：大连豆粕主力合约昨日强劲反弹，夜盘豆粕继续跟随外盘上涨，因进口成本持续上涨，但美豆短线反应过度，高位有回调风险。操作上建议豆粕低位多单谨慎持有，冲高不追。

豆油:震荡偏弱

综述:

周二，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘下跌，基准期约收低1%，因为油粕套利解锁。截至收盘，豆油期货下跌0.34美分到0.52美分不等，其中12月期约下跌0.51美分，报收50.26美分/磅；1月期约下跌0.52美分，报收50.62美分/磅；3月期约下跌0.49美分，报收51.15美分/磅。成交最活跃的12月期约交易区间

在49.98美分到50.80美分。交易商称，买豆油卖豆粕的套利解锁，令豆油市场承压。马来西亚棕榈油期货走低，国际原油期货下跌，也对豆油期货市场不利。

操作策略：大连豆油昨日受棕油下跌拖累震荡下行。夜盘豆油继续下跌至区间下沿，操作上建议观望或日内短线交易。

棕榈油:震荡下行

综述：

周二，马来西亚衍生品交易所（BMD）的棕榈油连续第三日下跌，降至五周来的最低点，因为外部市场走低，令吉走强也带来压力。截至收盘，棕榈油期货下跌26令吉到61令吉不等，其中基准2026年1月棕榈油期约下跌58令吉或1.33%，报收4,315令吉/吨，相当于1028.1美元/吨。基准合约的交易区间在4,302到4,384令吉。盘中低点为近12周来的最低点。交易商表示，大连棕榈油持续疲软，芝加哥豆油以及国际油价下跌，令吉走强，导致毛棕榈油价格持续下跌。印尼棕榈油协会（GAPKI）周二表示，受有利天气和强劲价格支撑，印尼棕榈油产量可能增至约5,600万吨，高于此前预期。周二国际油价下跌2%，这也是连续第三天下跌，原因是投资者评估欧佩克联盟可能增产的影响。原油价格走弱使得棕榈油作为生物柴油原料的吸引力下降。船运调查机构表示，10月1日至25日马来西亚棕榈油出口环比减少0.3%至0.4%。令吉汇率进一步走强，也使得令吉报价的棕榈油对海外买家变得更为昂贵。

从外部市场走势看，周二亚洲交易时段，芝加哥12月豆油期货下跌0.17美分，报每磅50.60美分。大连商品交易1月豆油期货下跌44元，报8,182元/吨；1月棕榈油下跌152元，报每吨8,958元。基准布伦特原油下跌0.84美元，报64.06美元/桶。

操作策略：大连棕榈油继续震荡下跌，因棕油处于季节性消费淡季，豆棕价差进一步收窄，操作上建议棕油空单谨慎持有，或进行买豆油卖棕油套利交易。

(李金元)

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。