



■观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡	★★★★★
黄金	震荡	★★
白银	整体上涨，短期震荡	★★★★
铂金	震荡	★★
钯金	宽幅震荡	★★
铜	震荡上涨	★★★★★
螺纹钢	区间震荡	★★
热卷	区间震荡	★★
焦煤	继续下寻支撑	★★★★
焦炭	继续下寻支撑	★★★★
玻璃	短期承压，下方空间料有限	★★
铁矿石	震荡偏弱运行	★★
多晶硅	政策尚未兑现，高位区间波动	★★★★
工业硅	供需双弱，震荡偏弱运行	★★
碳酸锂	宽幅震荡	★★★★
豆粕	区间震荡	★★
豆油	区间震荡	★★
棕榈油	低位震荡	★★

关注指数最高为：★★★★★

■ 今日早评

股指：震荡上涨

综述：

上周五美股三大指数收红，道指上涨0.22%，纳指涨0.31%，标普500指数涨0.19%。

12月5日，A股三大指数集体走强，截止收盘，沪指涨0.70%，收报3902.81点；深证成指涨1.08%，收报13147.68点；创业板指涨1.36%，收报3109.30点。沪深两市成交额达到17258亿，放量1768亿。行业板块呈现普涨态势，保险、贵金属、有色金属、包装材料、小金属、电网设备、航天航空、通信设备、多元金融、证券板块涨幅居前，银行板块跌幅居前。个股方面，上涨股票数量接近4400只，80只股票涨停。行业资金流向：26.53亿净流入证券。消息面：有A股“吹哨人”之称摩根士丹利突放大利好，将中国平安加入重点关注名单，仍列为首选。该行将中国平安A股目标价从70元/股上调至85元/股。险企投资股票风险因子再度下调，股市有望迎来千亿增量资金。吴清：对优质机构适当“松绑”，进一步优化风控指标，适度打开资本空间和杠杆限制，提升资本利用效率。基金经理薪酬重大改革征求意见，强化薪酬与业绩绑定。

操作策略：备受瞩目的摩尔线程终于上市，当日“一签赚27万”吸引多数人目光。12月5日市场走势“大超预期”的强，继上一日金针探底后，当天进一步向上反弹，沪指重回3900点。四大板块纷纷走强——算力产业链、电力基建产业链、商业航天、有色金属，持续横盘的券商、保险，纷纷拉出中阳线。周末围绕金融机构的各种利好疯狂扎堆，将给12月的资本市场带来暖意。

(苗玲)

黄金：震荡

白银：整体上涨，短期震荡

综述：

美国9月核心PCE物价指数同环比上涨均无超预期增长，且12月密歇根大学通胀预期指数下降，这继续支持美联储12月的降息。世界黄金协会数据显示，黄金ETF总持仓在11月底增长，连续六个月实现增长。上周五美元指数低位震荡，保持弱势局面，继续支持贵金属市场。上周五国际贵金属期货收盘涨跌不一，COMEX黄金期货跌0.36%报4227.7美元/盎司，周跌0.64%；COMEX白银期货涨2.28%报58.8美元/盎司，周涨2.86%。

其他方面消息

1、美国9月核心PCE物价指数同比上涨2.8%，环比上涨0.2%，基本符合市场预期。同时，9月实际个人消费支出环比意外持平，前值由上涨0.4%下修为0.2%。

2、美国12月密歇根大学一年期通胀预期降至4.1%，创今年1月以来最低，5年通胀预期也降至3.2%。

3、知情人士称，日本央行准备在本月的政策会议上加息25个基点，并将暗示如果其经济预期得以实现，将继续加息。

4、伦敦金银市场协会（LBMA）：截至2025年11月末，伦敦金库白银持有量达27187吨，较上月增长3.5%，对应价值471亿美元。伦敦金库黄金持有量为8907吨，较上月增长0.55%。

5、美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至10月28日当周，纽约商品交易所（COMEX）白银投机客把净多头头寸增加了4159份合约，达到22696份合约。

6、世界黄金协会数据显示，黄金ETF总持仓量在11月底达到3932吨，连续六个月实现增长。

技术面，上周五AU2602冲高回落，970附近持续发挥压力作用，阶段性仍保持偏高水平的震荡走势，下方支撑在950附近。AG2602震荡反弹，整体保持涨势局面，短期13800-14000仍有一定压力作用，对上涨带来潜在扰动，下方潜在支撑在13500-13600。

操作策略：AU轻仓波段交易，震荡思路。AG整体保持震荡偏多思路。

（王海峰）

铂金：震荡

综述：

上周五铂金主力PT2606开盘438.45,收盘442.3，结算价440.3，较上一交易日上涨0.6点，或0.14%，PT总持仓量增加119手，总沉淀资金9.96亿，当日净流入1527万。

根据WPIC，全球铂金今年供求仍有缺口，明年预计整体形势将缓和并逐步趋于平衡。第三季度的回收量增长低抵消了矿产供应量的下滑，总供应量保持稳定，三季度需求因交易所库存增长而增长较多，总体供需缺口放大。美国9月核心通胀数据、消费者支出数据以及12月密歇根大学通胀预期等均支持美联储在本周的降息，这继续在整体上支持贵金属市场。

技术面，上周五PT2606在438附近持续震荡获得支撑后反弹，依然保持在近期的震荡区间，上方压力在445附近。上周五Nymex铂金主力保持偏高位置的震荡局面，下方支撑保持在1620-1640，上方压力在1680-1690。

操作策略：轻仓波段交易或暂时观望,关注短期博弈方向。

(王海峰)

钯金:宽幅震荡

综述:

上周五钯金主力PD2606开盘377.55，收盘381.75，结算价379.65，较上一交易日上涨0.85点，或0.22%，PD总持仓增加22手，总沉淀资金2.2亿，当日净流入294万。

根据WPIC的预期，全球钯金今明两年仍将保持缺口状态，钯金进入供应过剩的时间推迟至2027年，不过随着国内汽车电动化趋势的推进，以汽车尾气催化剂为主体应用的钯金需求料保持下降的趋势。美国9月核心通胀数据、消费者支出数据以及12月密歇根大学通胀预期等均支持美联储在本周的降息，这继续在整体上支持贵金属市场,在主要贵金属中，白银表现最强，黄金、铂和钯的表现相对较弱。

技术面，上周五PD2606低开走高，短线保持反弹的态势，不过上方385、388等位置仍有压力，整体看PD保持宽幅震荡。上周五Nymex钯金主力小幅下探回升，延续近期的震荡局面，上方压力在1530-1550，下方1470、1450等位置具有一定支撑。

操作策略：轻仓波段交易，宽幅震荡思路。

(王海峰)

铜:震荡上涨

综述:

12月5日，受助于花旗上调价格预期同时美元受降息影响走软，LME铜收盘上涨170.5元报11620美元。

12月5日沪铜主力延续大涨，涨幅超过2%；夜盘延续，最新价格在91010元。

消息面：12月4日国内市场电解铜现货库存16.45万吨，较27日降0.71万吨，较1日增0.60万吨。12月5日讯，伦敦金属交易所（LME）铜注册仓单98700吨，注销仓单63850吨，减少475吨；铜库存162550吨，减少275吨。

LME注销仓单激增的核心驱动或在于跨地区套利导致现货资源重分配，当前市场预期2027年美国或将对铜加征进口关税，10月以来，COMEX铜较LME铜仍存在3%-5%的溢价，从而吸引交易商从LME仓库提取符合COMEX交割标准的铜进行跨市套利。截至12月3日，COMEX铜库存达39.40万吨，较2025年年初增长365%，COMEX铜库存占全球三大交易所库存的比例已超过60%。在COMEX-LME溢价维持及走扩的背景下，美国本土或仍将持续虹吸非美地区铜资源，加剧非美地区铜供应紧张格局。

2025年TC步入负值区间，创历史新低，9月Grasberg铜矿停产后，现货TC持续低于-40美元/千吨。11月，智利铜业巨头Codelco全球最大铜生产向中国冶炼厂买家提出2026年精炼铜年度合约升水报价高达335—350美元/吨，较2025年的89美元/吨猛增超275%，矿冶矛盾激化。

2025年9月《关于规范招商引资行为有关政策落实事项的通知》落地，要求对再生铜等产业历史形成的地方性税收返还、财政补贴等进行分阶段清退，对废铜体系的税收成本优势形成冲击，削弱废铜供应弹性。2025年9月，中国有色金属工业协会向国家相关部门建议严控铜冶炼产能扩张，加强产能建设规范化管理。11月，中国铜原料联合谈判小组（CSPT）表示，成员企业拟于2026年度降低矿铜产能负荷10%以上。根据ICSG预测，精炼铜产量的增长将从2025年的3.4%放缓至2026年的0.9%。

高盛将2026年上半年LME铜平均价格预期从之前的10415美元上调至10710美元。花旗预计铜价将持续攀升至明年初，第二季度均价在13000美元，高于10月预期的12000美元，其乐观情境预测从14000美元上调至15000美元。

美银预测，到2030年，仅中国AI数据中心直接驱动的铜需求将增长至近100万吨，占届时中国铜总需求的5%-6%。

操作策略：美联储降息大概率确定，伦敦金属交易所仓库注销仓单激增，美国以外市场供应受精的预期成为现实，宏观叠加行业强化铜价上涨，还要关注与需求联系紧密的中国与LME市场库存占比持续减少，被挤仓的风险也要注意。

（苗玲）

钢材：区间震荡。

综述：

上周15个省份的钢厂涉及产线检修、复产，其中检修产线25条，环比增加14条；复产产线2条，环比减少4条；产线检修影响产量33.78万吨，环比增加5.25万吨，预计本周产线检修影响产量44.3万吨。

多地启动重污染天气应急响应。12月7日17时起，洛阳启动重污染天气橙色(Ⅱ级)预警响应。长沙12月7日20时启动重污染天气Ⅲ级响应措施。沧州、邯郸、邢台、西安于12月8日12时启动重污染天气Ⅱ级应急响应。

2025年12月1日-5日，全国螺纹钢均价为3326元/吨，周环比上涨1.06%。供应端，螺纹钢周产量189.31万吨，环比下降8.14%，库存503.81万吨，环比下降5.21%；需求端，消费量216.98万吨，环比下降4.81%。

综合来看，随着主力切换至05合约，12月钢材期货市场焦点也会从现实转向宏观预期。临近年底，政策会议逐渐增多，宏观预期转好支撑市场。夜盘铁矿石下跌带动钢价回落，注意成本端支撑减弱带来的下跌风险。

操作策略：操作上建议区间内短线交易，注意节奏把握。

(李金元)

焦煤、焦炭:继续下寻支撑。

综述：

山西介休1.3硫主焦1380元/吨，蒙5金泉提货价1200元/吨。吕梁准一出厂价1380元/吨，唐山二级焦到厂价1480元/吨，青岛港准一焦平仓价1630元/吨。

国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究进一步做好节能降碳工作。会议指出，要切实增强节能降碳内生动力，充分发挥政策效应，不断完善市场机制，有效调动全社会的积极性，加快形成绿色生产生活方式。

多地启动重污染天气应急响应。12月7日17时起，洛阳启动重污染天气橙色(Ⅱ级)预警响应。长沙12月7日20时启动重污染天气Ⅲ级响应措施。沧州、邯郸、邢台、西安于12月8日12时启动重污染天气Ⅱ级应急响应。

上周15个省份的钢厂涉及产线检修、复产，其中检修产线25条，环比增加14条；复产产线2条，环比减少4条；产线检修影响产量33.78万吨，环比增加5.25万吨，预计本周产线检修影响产量44.3万吨。

近期双焦市场的压力仍在于冬储启动前双焦供求的宽松压力。不过价格跌破海运煤成本将有望再度挤出部分海运煤进口，冬储启动后供求仍有均衡或错配的可能，且市场对12月份经济工作会议抱有向好预期，提振盘面的低位支撑。相对来说，利空现实存在而利好仍需等待市场验证，有利好不及预期盘面继续回落的压力，周五夜盘跌幅放大，料受市场担忧情绪影响。

操作策略：短期双焦承压为主，仍可关注8月前低支撑表现，短线思路。

(李岩)

玻璃：短期承压，下方空间料有限。

现货市场，5mm浮法玻璃大板价格：广东1160元/吨，浙江1210元/吨，华北地区1070元/吨，华中地区1110元/吨。

根据隆众数据，截止12/5日当周，浮法玻璃场内库存5944万重量箱，周度减292万重量箱，去年同期为4822万重量箱，整体库存水平仍处于往年同期偏高水平。供给端，玻璃日熔量15.5万吨，环比减少0.22万吨。生产利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-227.27元/吨，环比减少20.43元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润4.50元/吨，环比减少21.29元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-31.48元/吨，环比减少40.00元/吨。

截至2025年12月4日全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比 - 292万重箱，环比 - 4.68%，同比 + 23.25%。

整体来看，玻璃产线亏损加剧后冷修明显增加，提振市场产销回暖，后续玻璃仍有减产预期，日熔有进一步下滑预期，但终端进入淡季，加工订单延续低迷态势，需求不足，现货转弱，且沙河湖北期现 + 贸易商库存维持高位，高库存进入淡季对市场的压制仍较为明显，需要看到进一步冷修，才有上涨驱动。

操作策略：结合盘面，玻璃近月合约受制于交割问题短期价格偏弱，远月合约也跟随回调，但长期来看远月合约估值偏低，空间并不乐观，注意节奏把握。

(李岩)

铁矿石:宽幅震荡

综述:

全国47个港口进口铁矿库存总量15991.11万吨，环比增加89.89万吨；

日均疏港量334.23万吨，降9.83万吨。

247家钢厂高炉开工率80.16%，环比上周减少0.93个百分点，同比去年减少1.31个百分点；

高炉炼铁产能利用率87.08%，环比上周减少0.90个百分点，同比去年减少0.25个百分点；

钢厂盈利率36.36%，环比上周增加1.30个百分点，同比去年减少13.42个百分点；

日均铁水产量 232.3万吨，环比减少2.38万吨，同比减少0.31万吨。

供应端，12月铁矿石发运量预计季节性增加，47港到港量预计环比小幅减少，整体处于年内高位水平；需求端，当前终端需求延续弱势，在煤焦的持续下跌下，钢厂盈利率小幅改善，但钢厂检修持续，铁水产量仍处于下降趋势中，后期降幅或将有所收窄；综合来看，12月铁矿石市场处于供增需减格局，基本面环比转弱，但考虑到美联储降息预期和国内中央经济工作会议下宏观情绪较为乐观、钢厂冬储将逐渐开启，价格下方空间较为有限，短期市场震荡偏弱运行，关注海内外宏观政策情况及钢厂的减产情况。

操作策略：震荡偏弱运行，05合约参考区间720-800元/吨。

(杨俊林)

多晶硅:高位区间波动

工业硅: 震荡偏弱运行

综述:

上周五多晶硅期货震荡下行，主力2601合约下跌2.96%。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型复投料主价格参考48-55元/kg，主流价格51.5元/kg。

据Mysteel数据显示，11月中国主流多晶硅企业产量12.04万吨，环比下降12.37%，同比上涨9.26%。11月多晶硅产出降幅明显，部分基地虽然持续爬产增

量，但西南产区受枯水期电价影响减量较多，11月产量总体下降明显。据Mysteel预计，12月份多晶硅排产11.72万吨左右，环比下降2.66%

据Mysteel数据显示，11月中国主流光伏组件企业产量42.49GW，环比10月下降3.53%，同比2024年11月下降20.14%。随着终端需求持续退坡，组件企业出货压力加大，厂家新签订单能见度一般，排产继续下行。企业为应对亏损及库存等问题，12月排产仍将大幅下调。据Mysteel预计，2025年12月光伏组件排产37.38GW，环比下降12.02%。

多晶硅基本面依然偏弱，现货端上涨驱动乏力，期货升水现货幅度较大。当前市场博弈焦点在于政策落地实效性，若政策推进缓慢或弱于预期，库存去化困难将进一步施压价格；反之，政策落地可能缓解过剩压力并刺激看涨情绪。短期市场延续高位区间波动，密切关注政策动态和产业减产执行情况。

工业硅期价增仓下行，市场情绪部分受到多晶硅走弱传导。从供需结构看，12月川滇地区部分企业延续减停产，供应端仍呈收缩态势，而多晶硅、有机硅等行业需求亦有一定下调。综合来看，当前供需呈现双弱格局，市场震荡偏弱运行，后续需关注西北产区增产动态。

操作策略：多晶硅政策预期较强，但仍未兑现，焦点在于政策落地实效性，市场延续高位区间波动，上方关注58000-60000元/吨区域的压力；工业硅供需双双弱，震荡偏弱运行。

(杨俊林)

碳酸锂:宽幅震荡

综述：

上周五碳酸锂小幅下行，主力合约收跌1.24%报92160元/吨。

碳酸锂总库存连续 16 周下滑，社会库存延续去化，环比上周去库2366吨至11.36万吨，上游去库3557吨，下游和其他环节累库1191吨，显示下游需求仍有支撑。随着价格快速拉涨，锂盐厂生产积极性提升开工率仍有上行空间。关注云母复产节奏，以及辉石到港量。终端需求保持旺盛，储能乐观预期仍在，磷酸铁锂周度产量创新高。新能源汽车市场 11 月销量同比增速放缓，12月下游排产环比持平或小幅增加。

当前碳酸锂市场多空博弈激烈，一方面，上游锂矿成本的刚性支撑、基本面持续去库态势，叠加储能需求增长的乐观预期，共同构筑价格底部支撑；另一方面，12月动力需求呈现降温态势，对消费端支撑力度有所减弱，同时枳下窝矿区复产进程推进，为供应端带来预计12月供需增量预期；短期市场宽幅震荡运行，中期等待回调充分后的做多机会，关注供需两端的变化。

操作策略：短期宽幅震荡，下方关注90000元/吨附近的支撑，中期等待回调充分后的做多机会。

(杨俊林)

豆粕:区间震荡

综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘下跌，基准期约收低1.3%，接近一个月低点，并录得八周以来的首次周线下跌，因中美贸易休战协议下中国对美国大豆的需求规模存在不确定性。截至收盘，大豆期货下跌9.75美分到14.25美分不等，其中1月期约下跌14.25美分，报收1105.25美分/蒲式耳；3月期约下跌12.75美分，报收1116美分/蒲式耳；5月期约下跌11.75美分，报收1125.50美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1104.50美分到1121美分。本周芝加哥大豆期货下跌2.9%，作为对比，上周上涨1.13%。盘中1月合约曾跌至11月6日以来的最低水平11.045美元。美国农业部周五确认，私人出口商报告向中国出售46.2万吨美国大豆，在2025/26年度交货。此前，市场本周曾有关于相关交易的传闻。根据该机构的每日报告系统，自10月30日以来，美国已向中国销售了约270万吨大豆。一位分析师称，人们需要看到这些销售转化为实际发货，并将大豆运到中国，才能推动价格出现更大、更持久的上涨行情。他补充说，中国迄今为止的采购量仍低于美国高级官员提及的1200万吨目标，而美国财政部长斯科特·贝森特本周似乎将实现该目标的最后期限从今年12月底推迟至明年2月底。周四，美国贸易代表杰米森·格里尔表示，美国与中国的贸易需要保持平衡，而且可能需要缩小规模。阿格斯媒体称，在美国农业部发布12月供需报告之前，中国进口潜力将受到密切关注，因为巴西的出口迄今为止已基本满足了中国的需求。根据对分析师的调查，分析师预计美国农业部将在12月供需报告中小幅上调2025/26年度美国大豆期末库存预估。周五巴西雷亚尔兑美元下跌2.7%，这意味着巴西大豆对国际买家而言比美国大豆更具吸引力，这引发分析师担忧美国出口需求可能受到影响。Marex公司表示，雷亚尔下跌将促使巴西农民出售更多农作物，进而打压全球玉米和大豆价格。巴西贸易部的数据显示，11月份巴西大豆出口量为420万吨，环比减少37.62%，但同比增加64.4%。

操作策略：短期豆类市场单边缺少趋势性机会，建议观望或区间内短线交易思路为主。

豆油:区间震荡

综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘下跌，基准期约收低0.2%，追随邻池大豆和豆粕市场的跌势。截至收盘，豆油期货下跌0.02美分到0.17美分不等，其中12月期约下跌0.17美分，报收51.36美分/磅；1月期约下跌0.10美分，报收51.69美分/磅；3月期约下跌0.09美分，报收52.20美分/磅。成交最活跃的1月期约交易区间在51.67美分到52.50美分。本周芝加哥豆油期货下跌0.7%，作为对比，上周上涨2.91%。交易商称，邻池大豆和豆粕市场下跌，令豆油市场承压。

不过马来西亚棕榈油和国际原油期货坚挺上扬，制约豆油市场的下跌空间。1月合约未能突破100日均线，下道支撑位估计在50日均线处50.98美分。

操作策略：大连豆油维持区间震荡走势，操作上建议观望或区间内短线交易。

棕榈油:低位震荡

综述：

周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）的毛棕榈油期货反弹，扭转了此前两个交易日的下跌走势，周线有望连续第二周上涨。截至收盘，棕榈油期货上涨26令吉到50令吉不等，其中基准合约2026年2月毛棕榈油上涨47令吉或1.14%，报每吨4,152令吉，约合1009.9美元。基准合约交易区间在4,100令吉到4,157令吉。本周棕榈油期货上涨0.92%，上周上涨1.11%。孟买经纪商桑文集团研究主管阿尼库玛·巴格尼表示，受大连棕榈油期货强劲反弹支持，加上市场预期印度在取消部分豆油船货后将恢复棕榈油采购，提振马来西亚棕榈油期货走高。消息人士称，印度精炼商取消了约7万吨原定于12月至1月交付的豆油船货，因为全球豆油价格上涨，加上卢比汇率走软，导致本地精炼豆油价格低于进口毛豆油。但是市场预期11月底马来西亚棕榈油库存增加，加上12月印尼棕榈油出口税下调，这可能会限制马来西亚棕榈油期货的涨幅。本周国际油价上涨逾1%，受美联储可能降息、美国与委内瑞拉关系紧张加剧以及俄乌和平谈判停滞等因素推动。随着原油走强，生物柴油相关植物油需求前景改善，也为棕榈油构成间接利好。

周五亚洲交易时段，芝加哥期货交易所豆油期货上涨0.15美分，报每磅51.94美分，较一周前下跌0.21%；大连商品交易所的1月豆油期货上涨14元，报8,266元/吨，比一周前上涨0.27%；1月棕榈油期货上涨82元，报8,770元/吨，比一周前上涨1.67%。基准布伦特原油下跌0.11美元，报每桶63.15美元，但是比一周前上涨1.23%。

操作策略：大连棕榈油短期低位震荡。操作上建议观望为主。

(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)

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。