



观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	美元降息、日本加息等外围宏观消息落地，国内股指高位震荡，关注成交量的变化	★★★★★
黄金	短期震荡，关注突破方向	★★★★
白银	震荡偏涨，短期关注向上突破的有效性	★★★★★
铂金	震荡偏涨，短期关注Nymex铂向上突破的有效性	★★★★★
钯金	震荡偏涨	★★★★
铜	LME期铜逼近记录高位，焦点再次回归供应吃紧，沪铜高位震荡，关注前高附近表现	★★★★★
螺纹钢	震荡反弹，去库进程支撑价格	★★★★
热卷	震荡反弹，去库持续，估值偏低	★★★★
焦煤	政策支撑增强，止跌震荡走势	★★★★
焦炭	政策支撑增强，止跌震荡走势	★★★★
玻璃	政策提振反弹，空间预计受限	★★★★
铁矿石	冬储逐渐开启，区间内震荡偏强运行	★★★
多晶硅	弱现实与强预期博弈，偏强震荡	★★★★★
工业硅	供需双弱，弱势震荡	★★★
碳酸锂	宜春对枳下窝第一次环评公示，市场强势上行	★★★★★
豆粕	区间震荡，估值偏低，供应充裕	★★★
豆油	震荡偏弱，供大于求压制持续	★★★
棕榈油	震荡下跌，供应压力持续压制	★★★★

关注指数最高为：★★★★★

## ■ 今日早评

**股指：高位震荡**

**综述：**

上周五，在甲骨文和英伟达走强的带动下，人工智能（AI）概念股重新站稳脚跟，美股三大指数连续第二个交易日集体收涨。截至收盘，道琼斯指数涨0.38%，标普500指数涨0.88%，纳斯达克指数涨1.31%。

12月19日，A股三大指数集体上涨，截止收盘，沪指涨0.36%，收报3890.45点；深证成指涨0.66%，收报13140.21点；创业板指涨0.49%，收报3122.24点。沪深两市成交额17259亿，较昨日放量704亿。行业板块呈现普涨态势，房地产服务、商业百货、包装材料、食品饮料、纺织服装、家用轻工、汽车服务、房地产开发板块涨幅居前，贵金属、半导体板块跌幅居前。个股方面，上涨股票数量接近4500只，逾80只股票涨停。行业资金流向：33.43亿净流入汽车零部件。消息面：为了应对日元持续疲软和国内通胀日益顽固，12月19日，日本央行宣布加息25bp，将基准利率从0.5%上调至0.75%。这是日本央行自2025年初上调25bp以来的再次加息，研究机构普遍认为，这或许标志着日本的“宽松时代”告一段落。12月18日，海南自由贸易港正式实施全岛封关运作，标志着区域开放迈入新阶段。随着政策落地，消费者在岛内购买电子产品等商品迎来价格利好。

**操作策略：**12月19日A股普涨，上涨个股近4500家，超过了12月5日的4387家。美国11月CPI数据出炉、日本加息等“靴子落地”，外部不确定性有所消弭，市场热钱的态度有所升温。岁末年初的再配置与机构资金回流有望改善市场流动性和活跃成交，关注成交量的表现。

（苗玲）

**黄金：短期震荡，关注突破方向**

**白银：震荡偏涨，关注向上突破的有效性**

**综述：**

上周五日本央行如期加息，不过日本央行对未来加息路径表达含糊，日元兑美元明显贬值，美元受到提振。此外，纽约联储主席表示目前没有再次降息的紧迫性，这强化了市场对美联储短期暂停降息的预期，美元指数的反弹对贵金属带来一定压力。另一方面，美国与委内瑞拉之间的对峙依然紧张，而俄乌战争依然难解，地缘政治的不确定对贵金属市场带来支撑。上周五国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨0.1%报4368.7美元/盎司，周涨0.93%，COMEX白银期货涨3.34%报67.395美元/盎司，刷新历史新高，周涨8.69%。

#### 其他方面消息

1、纽约联储主席威廉姆斯明确表示，鉴于最近的就业和通胀数据，目前没有再次降息的紧迫性，这进一步强化了市场对短期内暂停降息的预期。

2、美国总统特朗普表示，不排除与委内瑞拉开战的可能性。他还表示将继续扣押更多油轮。特朗普拒绝说明推翻委内瑞拉总统马杜罗是否是他的最终目标。

3、日本央行一致同意加息25个基点至0.75%，以抑制物价持续高涨的风险，利率水平达到30年高位。日本央行行长植田和男表示，如果经济和物价变动符合预期，将“继续上调政策利率，并调整货币宽松的力度”。

4、据日本媒体报道，日首相官邸消息人士表示，日本应该拥有核武器。

5、俄罗斯总统普京在2025年度记者会上表示，俄军正在乌克兰战场上持续推进，并强调如果乌克兰不接受俄罗斯在和平谈判中的条件，俄将通过军事手段实现既定目标。

技术面，上周五AU2602震荡反弹，不过幅度有限，依旧保持在近期的偏高位置震荡，上方压力在900-1000，下方支撑在965-975。AG2602震荡上涨，再创新高，整体依旧延续强烈的涨势，下方支撑在15000-15200。

**操作策略：**AU轻仓波段交易或观望，震荡思路，关注短期方向突破。AG短线观望，关注短期向上突破的有效性，整体保持震荡偏多思路。

(王海峰)

#### 铂金：震荡上涨

##### 综述：

上周五铂金主力PT2606开盘540,收盘533.55，结算价531.3，较上一交易日下跌9.25点，或-1.7%，PT总持仓量增加2123手，总沉淀资金36.6亿，当日净流入1.46亿。

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。上周五美元指数低位下探回升，日本加息兑现，交易者抛售日元带来日元贬值和美元走强，这对贵金属带来一定压力。另一方面，美国和委内瑞拉保持紧张对峙，俄乌战争依然

难解，这对贵金属市场依然带来支撑。

技术面，上周五PT2606低开下探，短线分歧明显增大，短期料有震荡，不过整体仍保持偏涨局面，下方支撑在520-530，上方压力在550附近。上周五Nymex铂金主力震荡上涨，再创涨势新高，突破2000关口，短期支撑在2000附近。。

**操作策略：**短期关注Nymex铂金突破的有效性，整体保持震荡偏涨思路。

(王海峰)

**钯金:整体震荡偏涨**

**综述：**

上周五钯金主力PD2606开盘484，收盘480.2，结算价475.2，较上一交易日上涨7.9点，或1.67%，PD总持仓增加1371手，总沉淀资金13.16亿，当日净流入1.28亿。

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。上周五美元指数低位反弹，对贵金属市场带来压力，不过整体贵金属市场做多资金依旧活跃，截至12月9日，CFTC持仓报告显示，投机资金对黄金、白银、钯金等贵金属的多头持仓继续增加。

技术面，上周五PD2606震荡上冲，短期分歧有所增加，PD涨势趋缓，不过依然保持偏涨局面，下方支撑在450-460。上周五Nymex钯金主力震荡小涨，整体保持涨势，不过短期未能突破1800的关口，短期依然有震荡风险。

**操作策略：**短线暂时观望，整体保持震荡偏涨思路。

(王海峰)

**铜:高位震荡**

**综述：**

12月19日，LME期铜攀升，盘中高位距离记录高点仅差24美元，涨幅0.88%，报11881美元。此前高盛再次发布看涨预期，凸显供应紧张的情况。

12月19日，沪铜高位震荡，价格在93180元。

消息面：

**12月19日讯，**

LME0-3铜贴水13.89美元/吨，持仓344850手增611手。

12月19日，上海交易所铜库存95805吨，期货仓单45739吨。

12月19日，电解铜现货沪伦比值为7.86，进口盈亏：-1260.58元/吨，上一交易日进口盈亏：-1053.43元/吨。

富宝数据：2025年12月19日，富宝废铜价格指数82500元/吨，较昨日涨100元/吨；富宝现货铜（1#）价格92490元/吨，较昨日涨220元/吨，直接精废价差9990元/吨，较昨日涨120元/吨，较前5日均值（9950）涨40元/吨，较近三月均值（8290）涨1700元/吨。

12月19日，近期铜价高位横盘，废铜价格随行调整，市场供应宽松但是实际需求疲软，成交活跃度边际减弱。截至12月19日，废铜现货价格81800元/吨，同比上涨19.24%，环比上涨0.25%。

统计局，中国11月精炼铜产量123.6万吨，同比增加11.9%。1-11月累计产量为1332.3万吨，同比增长9.8%。中国11月铜材产量222.6万吨，同比减少0.8%，1-11月铜材累计产量2259.3万吨，同比增加4.9%。

12月15日，伦敦金属交易所（LME）表示，为落实金融市场行为监管局（FCA）的监管新规，计划自2026年7月6日起对关键及相关合约设定并实施持仓限额。声明称，新规将适用于“关键合约”（包括该交易所核心的铝、铜、铅、镍、锡和锌期货合约）以及“相关合约”，例如期权和结算价交易合约。

**操作策略：**美国11月CPI数据出炉、日本加息等“靴子落地”，外部不确定性有所消弭，市场风险偏好有所升温。产业上看铜矿供应维持紧张格局，盘面KDJ技术走势有顶背离，期铜高位震荡，关注前高附近的表現。

（苗玲）

**钢材:震荡反弹。**

**综述：**

上周五大钢材品种库存继续环降2.8%至1294.78万吨，创今年春节以来最低，产量环比减少1.02%至797.97万吨，表观需求续降至835.28万吨，为近年来同期最低位。具体来看，螺纹周产量增加1.62%，库存降幅达5.62%，表需转增2.73%；线材表需同样转增1.62%；热卷表需环比降幅扩大至4.39%，其产量降幅达5.44%；冷轧表需降逾3%；中厚板表需则环增3.47%，其产量亦增加4.11%。

上周，全国90家独立电弧炉钢厂平均产能利用率54.34%，环比上升1.57个百分点。247家钢厂高炉产能利用率84.93%，环比上周减少0.99个百分点；钢厂盈利率35.93%，环比持平；日均铁水产量226.55万吨，环比减少2.65万吨。

据乘联分会初步推算，12月狭义乘用车零售总市场预计为230万辆左右，环比微增3.4%，同比下降12.7%，其中新能源零售可达138万辆左右，渗透率60%。

**操作策略：**短期建筑钢材表观需求由负转正，为市场提供一定信心。钢材当前估值偏低，原料端反弹提供成本支撑。操作上建议短线低吸高平，注意节奏把握。

（李金元）

**焦煤、焦炭:止跌震荡走势。**



**综述：**

现货市场，焦炭第三轮提降料于今日落地。山西介休1.3硫主焦1380元/吨，蒙5金泉提货价1140元/吨。吕梁准一出厂价1330元/吨，唐山二级焦到厂价1430元/吨，青岛港准一焦平仓价1580元/吨。

唐山市：自2025年12月20日8时起全市解除重污染天气II级应急响应。

大商所：将焦煤期货河北省唐山市、天津市的指定交割仓库升贴水由170元/吨调整为140元/吨，自JM2701合约起实施。

近期政策面对能源清洁利用、管控高耗能行业的关注度提高，提振市场对生产利润恢复的预期，同时对煤炭行业产业升级的预期也有升温。叠加近期盘面价格继续下跌，海运煤成本对双焦有一定支撑，盘面低位反弹。不过目前焦煤进口仍在高位，煤矿减产预期落空，价格反弹反而将支撑供求宽松的格局，限制双焦价格反弹空间。

**操作策略：**短期料低位止跌震荡，主力关注12月初盘面整理区间的压力表现。  
(李岩)

**玻璃：低位震荡走势。**

现货市场，5mm浮法玻璃大板价格：广东1170元/吨，浙江1180元/吨（-10），华北地区1030元/吨，华中地区1080元/吨。

截止到12月18日，全国浮法玻璃样本企业总库存5855.8万重箱，环比增加33.1万重箱或0.57%，同比增幅扩大至25.73%，折库存天数26.5天，较上期增加0.2天。

截至12月18日，浮法玻璃行业开工率周度持稳于73.99%，产能利用率持稳于77.48%，日产量为15.5万吨，与11日持平，周产量108.49万吨，环比持平，同比下降3.24%，处于绝对低位。

生产利润方面，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-196.42元/吨，环比+26.58元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润6.51元/吨，环比-0.01元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润35.64元/吨，环比+14.29元/吨。

需求维持疲弱，截至12月15日，全国深加工样本企业订单天数均值9.7天，环比-4.2%，同比-22.6%；全国深加工样本企业散单仍集中在3-7天，部分工程类订单排期缩短至15-20天。

玻璃市场压力主要在于需求偏弱，供应减量仍旧受限，市场期待的大面积冷修尚未兑现，高库存持续压制期现货价格。负反馈下供应如果持续缩减将对价格有一定支撑，但近期政策提振盘面反弹并不利于产业冷修的继续扩大，限制反弹空间，整体料低位震荡走势。

**操作策略：**近期整体提振的盘面反弹并不利于产业冷修的继续扩大，限制反弹空间，整体料低位震荡走势。

(李岩)

**铁矿石：区间内震荡偏强运行**

上周47个港口进口铁矿库存总量16225.53万吨，环比增加114.06万吨；

日均疏港量328.23万吨，降5.94万吨。分量方面，澳矿库存6891.61万吨，增61.18万吨；巴西矿库存6212.06万吨，降34.98万吨；贸易矿库存10476.66万吨，增87.04万吨；粗粉库存12464.47万吨，增69.02万吨；块矿库存2082.47万吨，增11.14万吨；精粉库存1342.95万吨，增9.73万吨；球团库存335.64万吨，增24.17万吨。在港船舶数量114条，增4条。

247家钢厂高炉开工率78.47%，环比上周减少0.16个百分点，同比去年减少1.16个百分点；

高炉炼铁产能利用率84.93%，环比上周减少0.99个百分点，同比去年减少1.20个百分点；

钢厂盈利率35.93%，环比上周持平，同比去年减少12.55个百分点；

日均铁水产量 226.55万吨，环比上周减少2.65万吨，同比去年减少2.86万吨。

海外供应端保持在高位水平，终端需求延续季节性下滑，钢厂减产检修幅度加大，铁水产量仍处于下降趋势中，对原料需求趋弱；后期需求的关键变量在于春节前原料的补库节奏，当前钢厂铁矿库存处于历史同期最低水平，若12月下旬钢厂启动原料补库，需求端或将获得阶段性支撑，按照钢厂往年补库情况，今年在春节前的补库幅度保守预估为1500-2000万吨，矿石价格下方仍有支撑；综合来看，当前铁矿石市场处于供强需减格局，但考虑国内宏观政策情绪较为乐观、钢厂原材料冬储将逐渐开启，价格下方空间较为有限，市场震荡偏强运行，关注钢厂的减产幅度及原料冬储情况。

**操作策略：**市场在区间内震荡偏强运行，05合约参考区间750-800元/吨。  
(杨俊林)

## 多晶硅：高位震荡

### 综述：

周五多晶硅期货高位震荡，主力2605合约下跌0.36%。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。

硅片方面，12月硅片企业大幅减产，减产幅度约在16%，产量再创年内新低。巴下游多环节面临类似情况。近日两陆陆续提产，在严格执行生产配额的%是下，合理调节库存结构。

电池片方面，电池片环节出现报价上调与成交平稳的分化态势，头部企业率先释放涨价信号，但实际成交尚未跟进，

组件环节方面，组件端受上游成本传导影响，部分头部企业试探性跟涨，但终端需求疲软导致多数厂商仍持谨慎观望态度。短期涨价落地存在不确定性，

当前多晶硅市场依然处于弱现实和强预期的博弈之中，现实面依然疲弱，预期面，平台公司成立下的产能收购确定性较强，市场继续等待方案中，后续实际的供需平衡依然有赖产能收储和产量调控的落实推动；政策预期偏强叠加市场可交割资源偏紧，价格高位震荡运行，关注仓单情况。

**操作策略：**市场依然处于弱现实和强预期的博弈之中，市场高位震荡。  
(杨俊林)

### 工业硅：弱势震荡

周五工业硅期货小幅上涨。现货方面，工业硅现货价格继续持稳，浙江市场通氧553#在9100-9400元/吨，中间价报9250元/吨。通氧421#在9500-9700元/吨，中间价报9600元/吨。

供应端，西南枯水期减产持续，云南、四川开工率降至年内低位，仅少数龙头企业维持部分生产；北方开工高位，但受冬季运力限制，部分企业小幅调整产量；需求端来看，整体疲软，多晶硅、有机硅企业采购以刚需为主，铝合金行业表现相对稳定，但整体库存高位，去化缓慢。

工业硅呈现供需双弱态势，供应端产量小幅回落，需求端也持续减弱，供需压力仍在，价格上行驱动不足；而价格持续下跌后面临成本支撑，预计下降空间有限；市场延续弱势震荡，关注产地环督查情况。

**操作策略：**供需双弱，弱势震荡。

### 碳酸锂：震荡偏强运行

#### 综述：

上周五，碳酸锂价格大幅上涨，主力合约2605大幅上涨3.86%，收盘111400元/吨。

现货市场，优质碳酸锂市场价格区间在103500-103700元/吨，上涨500元，电池级碳酸锂市场价格区间在102300-103700元/吨，上涨500元，工业级碳酸锂市场价格区间在101300-101800元/吨，上涨500元。

12月19日锂矿石价格暂稳。澳大利亚CIF6中国锂辉石精矿报1320-1370美元/吨；津巴布韦CIF6中国锂辉石精矿报1300-1350美元/吨；巴西CIF6中国锂辉石精矿报1290-1330美元/吨；马里CIF6中国锂辉石精矿报1140-1180美元/吨；南非CIF中国锂辉石原矿报150-170美元/吨。

江西省宜春招标网发布《江西省宜丰县圳口里-奉新县枳下窝锂矿采矿项目环境影响评价第一次环评信息公示》，对宜春时代新能源矿业有限公司的江西省宜丰县圳口里-奉新县枳下窝锂矿采矿项目进行第一次环评信息公示。市场认为从第一次环评公示到后续的报告编制，环保部门审批，到最后的项目验收与复产，仍需要较长的时间周期，这意味着宁德时代旗下枳下窝锂矿复产的时间远超此前市场预期，并直接影响明年的供需平衡表，导致碳酸锂期货价格快速抬升。

当前碳酸锂下游需求韧性延续，库存持续去化；近期受宜春注销27个采矿权及宜春对枳下窝锂矿采矿项目进行第一次环评信息公示影响，盘面大幅上涨；短



期市场仍将维持强势，上方关注12万元附近的阻力表现，关注交易所的风险控制政策。

**操作策略：**市场延续震荡偏强态势，价格快速上涨后面临大幅波动风险，注意风险控制。

(杨俊林)

## 豆粕:区间震荡

### 综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘连续第六个交易日下跌，创下10月24日以来的最低水平，基准3月期约收低0.2%，因为供应充足且对中国需求存有疑虑，促使投机基金继续平仓多单。截至收盘，大豆期货下跌2.50美分到3.50美分不等，其中1月期约下跌3美分，报收1049.25美分/蒲式耳；3月期约下跌2.50美分，报收1059.50美分/蒲式耳；5月期约下跌2.75美分，报收1070.50美分/蒲式耳。成交最活跃的3月期约交易区间在1057.25美分到1064.50美分。本周芝加哥大豆下跌2.51%，作为对比，上周下跌2.6%。自北京和华盛顿达成贸易休战协议后，中国何时能够实现购买1200万吨美国大豆的目标一直不明朗，这令大豆市场承压，尤其是2026年初巴西大豆将再次丰收之际。美国农业部周五发布的单日销售报告显示，私人出口商报告向中国售出13.4万吨大豆，2025/26年度交货。分析师称，巴西是全球头号大豆出口国，该国天气条件有利，大豆丰产在望，也抑制了美国大豆价格。农民们也一直在推迟出售，等待下周特朗普政府公布的120亿美元援助计划的细节。一位分析师称，周末前市场做多意愿微乎其微。

**操作策略：**豆粕远月跟随外盘震荡偏弱，建议短线偏空交易。

## 豆油:震荡偏弱

### 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0.4%，主要反映了美国生物燃料政策存在不确定性。截至收盘，豆油期货下跌0.02美分到0.21美分不等，其中1月期约下跌0.21美分，报收47.90美分/磅；3月期约下跌0.18美分，报收48.44美分/磅；5月期约下跌0.18美分，报收48.92美分/磅。成交最活跃的3月期约交易区间在48.05美分到48.79美分。本周芝加哥豆油下跌4.29%，作为对比，上周下跌2.1%。美国环境保护署（EPA）周四公布的数据显示，11月份美国可再生燃料掺混额度(即RIN)低于10月份。数据显示，11月份乙醇（D6）掺

混额度约为11.4亿个，而10月份约为12.8亿个。生物柴油（D4）掺混额度从上月的6.67亿降至11月份的6.03亿。

**操作策略：**大连豆油主力合约维持震荡偏弱走势，操作上建议空单持有，设好防守。

## 棕榈油:震荡下跌

### 综述：

周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）的毛棕榈油期货跌至六个多月新低，周线图上连续第二周收低，主要受到竞争性植物油以及国际油价下跌的拖累，本月迄今棕榈油出口疲软，令吉汇率走强，也带来进一步的压力。截至收盘，棕榈油期货下跌55令吉到75令吉不等，其中基准合约2026年3月毛棕榈油下跌74令吉或1.86%，报每吨3,906令吉，约合958.1美元，创下6月12日以来的最低收盘价。基准合约交易区间在3,893令吉到3,983令吉。本周棕榈油期货下跌3.03%，上周棕榈油下跌3.23%。吉隆坡交易商表示，毛棕榈油价格主要受到竞争性植物油价格下跌的拖累。令吉走强也带来压力。周五大连食用油期货显著下跌，芝加哥豆油也扩大跌幅，对棕榈油构成比价压力。周五油价疲软，有望连续第二周收低，因为俄罗斯和乌克兰达成和平协议的可能性上升，抵消了委内瑞拉油轮被封锁导致供应中断的担忧。原油下跌使得棕榈油作为生物柴油原料的吸引力下降。本月迄今马来西亚棕榈油出口表现疲软。船运调查机构称，12月上半月马来西亚棕榈油出口环比下降15.9%至16.4%。印尼棕榈油协会的数据显示，尽管产量增加，但是印尼10月底的棕榈油库存环比下降10%，降至233万吨。印尼能源部长巴利勒·拉哈达利亚周五表示，印尼在两周前开始对含有50%棕榈油的生物柴油（B50）进行道路测试，并可能于明年下半年开始强制使用B50。这意味着未来印尼棕榈油出口供应可能面临挤压，对棕榈油价格构成潜在支撑。

周五亚洲交易时段，芝加哥期货交易所豆油期货下跌0.10美分，报每磅48.52美分，较一周前下跌4.13%；大连商品交易所的5月豆油期货下跌110元，报7,712元/吨，比一周前下跌3.53%；5月棕榈油期货下跌112元，报8,292元/吨，比一周前下跌3.04%。基准布伦特原油上涨0.02美元，报每桶59.84美元，较一周前下跌2.09%。

**操作策略：**大连棕榈油继续震荡下行。操作上建议空单继续持有，以均线为防守。

（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  
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。