

市场弱势运行，等待需求启动



—黑色产业链周策略（2026.2.24-2026.3.1）

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)

李金元，执业编号：F0243170(从业) Z0001179(投资咨询)

道通期货研究所

2026年3月1日

一、核心观点

1、钢材：本周钢材期货大幅探低后回升，因春节期间下游需求停滞，建筑钢材现货成交降至冰点，库存进入累积阶段；热轧卷板需求相对稳健，产量维持稳定，库存小幅累积，供需结构整体偏中性。下周两会召开，环保限产将抑制供应的增长，而需求有望进一步恢复，需观察累库进程是否能得到扭转。综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。成材价格继续震荡筑底。根据调研，大部分下游建筑企业将在元宵节后陆续复工，预期3月中下旬需求将明显复苏，节后钢价或先抑后扬。

2、铁矿石：近期铁矿石掉期价格弱势下行至95美元/吨附近后出现企稳；铁矿石供需格局偏弱，上方压力明显，海外发运处于高位，供应持续宽松，全国铁水日产量有所上升，但总体仍处于低位，铁矿石港口库存持续上升，当前库存总量处于近五年同期最高水平；而价格下方支撑也较为明显，来自于几内亚和非主流成本，虽然铁矿石进入到增产周期，但受限于几内亚港口基建、物流运输以及前期开发固定成本，落地成本依然处于高位，以及非主流矿成本支撑依然明显；铁矿石主流运行区间90-110美元/吨，短期难以打破，关注阶段性波动，春节后重点关注国内终端需求启动情况以及三月重要会议的政策指引；操作上，反弹沽空为主，铁矿石依然作为黑色品种中的空头配置。

3、双焦：本周双焦承压回调。春节期间焦煤降库未超市场预期，节后双焦供需两弱，3月份重大会议之前市场环保限产压力增大的情况下，市场对焦煤持续去库的担忧增强，尤其蒙煤口岸库存压力较大，市场对双焦存持续去库的担忧，下周两会对煤炭市场的政策导向也有不确定性，本周盘面选择回到低估值的安全区域观望。从目前的焦煤市场结构来看，海运煤进口压力预计减轻，蒙煤进口增量空间受限，供应压力能否持续减轻的关键变量转移至国内煤矿的生产力度上，如煤矿合规生产持续限制产出，则低位安全边际仍较好，只等外在驱动；但如煤矿复产进度加快，则盘面有望进一步下探。结合盘面来看，双焦短期支撑可关注1060元/吨、1600元/吨，暂时观望，等待煤矿生产政策的进一步明朗。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

- 截至 2026 年 2 月 26 日当周，五大钢材品种供应 796.77 万吨，周环比减 7.98 万吨，减幅为 0.1%。五大钢材总库存 1846.11 万吨，周环比上升 134.27 万吨，增幅为 7.8%。五大钢材品种周度表观消费量为 662.5 万吨，环比增 23.68%；其中建材消费增 62.3%，板材消费增 16.68%。钢材继续累库。
- 国务院常务会议部署做好春节假期后政府工作，要求着力抓好重点任务落实，支持地方和企业积极探索打造新增长点。
- 中钢协：2026 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 202.9 万吨，日产环比增长 4.3%；钢材库存量 1812 万吨，环比上一旬增长 19.9%，比去年同旬增长 8.3%。
- 据了解华北部分钢企已接到 2026 年全国重要会议期间临时自主减排通知，要求企业在 3 月 4 日—3 月 11 日执行阶段性减排管控，高炉负荷按不低于 30%比例自主减排，并由企业结合自身装备、生产与原料库存情况，制定专项减排执行方案，按要求上报备案。
- 克拉克森：2026 年 1 月份全球新签订单 193 艘，共计 6,382,801CGT。与 2025 年 12 月份数量环比减少 123 艘，修正总吨环比下降 29.06%。
- 据中指研究院统计，今年春节假期，全国重点 21 城新建商品住宅共网签成交 10 万平米，较去年春节假期日均成交量基本持平。
- 上海发布楼市“沪七条”，新政重点调减限购政策：非沪籍居民购买外环内住房社保年限从 3 年降至 1 年，缴纳社保满 3 年可增购 1 套；持居住证满 5 年可购 1 套，无需社保。公积金家庭贷款最高额度可达到 324 万元。只要沪籍家庭新购住房是其名下唯一住房，即可暂免征收房产税。
- 2026 年 2 月，韩国贸易委员会（KTC）就原产于中国、日本的热轧板卷反倾销案作出最终裁定。经多轮平等协商，中韩双方率先以价格承诺方式正式达成共识，韩方对中国输韩热轧板卷实施配额制管理，不再额外加征反倾销关税。中钢协对此发表声明。
- 乘联分会秘书长崔东树发文表示，1 月末全国乘用车行业库存 357 万辆，环比降 8 万辆，同比增 58 万辆，形成库存高位运行特征。
- 中钢协：截至 2025 年底，我国钢铁行业超低排放改造工程圆满收官，80%以上粗钢产能实现超低排放。143 家培育企业高炉、转炉能耗比 2023 年分别下降 2.5%、12.2%，两个工序累计节能 1320 万吨标煤，减排二氧化碳 3400 万吨。
- 我国今年继续推进大规模设备更新，多个领域设备更新项目加快落地。目前，2026 年新一轮设备更新已在 31 个省（区、市）和新疆生产建设兵团陆续启动，涉及工业、电子信息、节能降碳环保等约 20 个领域。

重要事件

- 中共中央政治局 2 月 27 日召开会议，会议强调，要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。要着力建设强大国内市场，加紧培育壮大新动能，加快高水平科技自立自强。持续深化重点领域改革，进一步扩大高水平对外开放，扎实推进乡村全面振兴，推动新型城镇化和区域协调发展。更大力度保障和改善民生，加快推动全面绿色转型，加强重点领域风险防范化解和安全能力建设。
- 美国正式开始征收 10%全球关税，白宫正在准备把税率提高到 15%的正式命令。报道称美国政府正考虑以“国家安全”为由，对约六个行业加征新一轮关税。知情人士称，拟议关税可能涵盖大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等行业。这些新关税将独立于近期宣布的全球 15%关税措施单独实施。

行业供需分析

- 供给层面：本周钢材总产量略下降，供应季节性下降。
- 需求层面：本周成材表需大幅回升，增幅 23.68%，主要是节后需求快速复苏。
- 市场逻辑：本周成材库存继续大幅上升，主要因产量降幅不大，而需求从春节期间逐步恢复，高库存继续压制价格。

价差分析

- 期现基差：本周钢材现货价格小幅下跌，期货价格同步下跌，基差持平。螺纹基差=3210-3067=143 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB605 本周五收盘价。）
- 跨月价差：本周价差较上周小幅下跌。RB2603-RB2605=-17 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：本周卷螺差显著下跌。HC2605-RB2605=148 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

本周钢材期货大幅探低后回升，因春节期间下游需求停滞，建筑钢材现货成交降至冰点，库存进入累积阶段；热轧卷板需求相对稳健，产量维持稳定，库存小幅累积，供需结构整体偏中性。下周两会召开，环保限产将抑制供应的增长，而需求有望进一步恢复，需观察累库进程是否能得到扭转。综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。成材价格继续震荡筑底。根据调研，大部分下游建筑企业将在元宵节后陆续复工，预期 3 月中下旬需求将明显复苏，节后钢价或先抑后扬。

2、铁矿石

重要宏观和产业信息：

- 1、根据国际油轮流量监测系统的实时数据显示，目前位于霍尔木兹海峡周边海域的油轮航行速度已普遍降至零，显示该地区的航运已陷入停滞状态。同时，多个欧洲国家政府已向其在途的悬挂本国国旗的油轮发出紧急指令，要求严禁通过霍尔木兹海峡，以规避当前局势升级带来的安全风险。
- 2、2026 年 2 月 28 日，国家统计局发布《中华人民共和国 2025 年国民经济和社会发展统计公报》。其中，2025 年中国粗钢产量 96081.2 万吨，同比下降 4.4%；钢材产量 144612.1 万吨，同比增长 3.1%。
- 3、节后第一期全国工地复工率同比提升至 8.9%，劳务上工率增至 15.5%。资金到位率显著改善，同比上升 9.4 个百分点。华东等重点地区基建项目复工较快，专项债支持效果明显，但房建项目总体仍偏弱，市场分化持续。
- 4、澳大利亚矿业公司福德士河（Fortescue）宣布计划在西澳皮尔巴拉地区开发 Wyloo North 铁矿项目，该项目设计年产能 1200 万吨，铁矿石平均品位约 59.6%，生命周期预计约 20 年。
- 5、据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2026 年 3 月空冰洗排产合计总量共计 3911 万台，较去年同期生产实绩下降 4.0%。分产品来看，3 月份家用空调排产 2334 万台，较去年同期生产实绩下滑 6.1%；冰箱排产 843 万台，较上年同期生产实绩增长 1.6%；洗衣机排产 734 万台，较去年同期生产实绩下滑 3.4%。
- 6、奥维云网发布 2025 年全国重点城市二手房成交排行榜，从成交规模来看，2025 年全国重点 30 城二手房成交呈现出明显的头部集聚与区域分化特征。其中成都以 23.34 万套的成交套数位居榜首。
据中指研究院统计，今年春节假期（2.15-2.23），全国重点 21 城新建商品住宅共网签成交 10 万平米，与去年春节假期相比，日均成交量基本持平。
- 7、2026 年 1 月，全球大型 LNG 船新船订单成交量达到 22 艘，创下自 2024 年 4 月（24 艘）以来的月度新高纪录。其中，中国船企承接了 13 艘新船订单，超过了韩国船企的 9 艘。
克拉克森：2026 年 1 月份全球新签订单 193 艘，共计 6,382,801CGT。与 2025 年 12 月份全球新签订单 316 艘，共计 8,996,938CGT 相比较，数量环比减少 123 艘，修正总吨环比下降 29.06%。
国际船舶网：2 月 16 日-22 日，全球船厂共接获 18+5 艘新船订单。其中中国船厂接获 9+5 艘新船订单；日本船厂接获 4 艘新船订单；芬兰和美国船厂也接获相关新船订单。

行业重要数据及作用：

- 1、Mysteel 统计全国 47 个港口进口铁矿库存为 17891.30，环比增 159.18；日均疏港量 313.53 降 53.64。
分量方面，澳矿 8283.64 增 210.16，巴西矿 5848.10 降 80.77；贸易矿 11711.65 增 105.72，粗粉 13942.74 增 179.51；块矿 1979.57 增 19.99，精粉 1591.26 降 25.29，球团 377.73 降 15.03，在港船舶数 111 条

降 10 条。

2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2026 年 2 月 16 日-2 月 22 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1417.6 万吨，环比增加 228.7 万吨，库存规模持续攀升。当前库存量处于年初以来的最大值。

3、247 家钢厂高炉开工率 80.22%，环比上周增加 0.09 个百分点，同比去年增加 1.93 个百分点；

高炉炼铁产能利用率 87.45%，环比上周增加 1.05 个百分点，同比去年增加 1.87 个百分点；

钢厂盈利率 39.83%，环比上周增加 1.30 个百分点，同比去年减少 10.39 个百分点；

日均铁水产量 233.28 万吨，环比上周增加 2.79 万吨，同比去年增加 5.34 万吨。

供需逻辑分析

供给面因子：

海外供应：

近期全球铁矿石发运量环比增加，处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3320.9 万吨，周环比增加 631 万吨；2 月全球发运量周均值为 2848.7 万吨，环比上月减少 231 万吨，同比去年增加 227 万吨。其中澳洲周均发运量 1587 万吨，环比上月减少 256 万吨，同比去年增加 118 万吨；巴西周均值为 671.9 万吨，环比上月增加 13 万吨，同比去年增加 27 万吨。

从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比增加 2966 万吨；其中巴西累计同比增加 448 万吨，澳洲累计同比增加 1738 万吨，非主流累计同比增加 780 万吨。根据模型测算及近期天气预测，下期全球铁矿石发运量预计增加。

47 港铁矿石到港量环比减少，处于近三年同期中位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2321.1 万吨，周环比减少 175 万吨；2 月到港量周均值为 2424.1 万吨，环比上月减少 382 万吨，同比去年增加 320 万吨。

今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比增加 2697 万吨，其中澳洲累计同比增加 1110 万吨，巴西累计同比增加 727 万吨，非主流累计同比增加 861 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量窄幅波动。

国内供应：

Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 46.95 万吨，环比增 0.28 万吨，年同比增 0.33 万吨。矿山精粉库存 88.90 万吨，环比增 1.40 万吨。

需求面因子：

本周 247 样本钢厂铁水日均产量为 233.28 万吨/天，环比上周增 2.8 万吨/天，较年初增 5.2 万吨/天，同比增 5.34 万吨/天。

本期(2.12-2.25)新增 6 座高炉检修，7 座高炉复产。高炉复产主要为前期检修的高炉结束后按计划恢复；高炉检修发生在河北、广西、福建地区，钢厂按原计划进行年度检修；除此之外，由于高炉复产集中在春节前，而检修集中在 20 日之后，二者时间错配，是本期铁水产量增加的最主要原因。根据高炉停复产计划，下期铁水环比小幅下滑。

供需主要矛盾：

1、供应端：春节期间澳洲天气扰动消除，海外矿石发运恢复至同期高位；根据模型测算及近期天气预测，下期全球铁矿石发运量预计增加；国内 47 港到货量持续回落并降至低位。减量主要源于澳矿，而巴西矿、非澳巴矿则是周环比增加；按船期推算，国内港口澳巴

	<p>矿到货量将触底回升。</p> <p>2、需求端：由于春节前钢厂的复产，本期铁水产量有所增加，根据高炉停复产计划，下期铁水环比小幅下滑。</p> <p>3、库存端：中国 47 港铁矿石库存环比累库，高于去年同期。截止目前，47 港铁矿石库存总量 17891.3 万吨，环比累库 159 万吨，较年初累库 1170 万吨，比去年同期库存高 2135 万吨，预计下期 47 港港口库存或去库。</p>	
期现结构	基差水平	<p>基差=现货价格-12605=45</p> <p>基差=现货价格-12609=64</p>
	基差水平反映的逻辑	铁矿石市场处于弱现实+弱预期格局，期货价格向现货价格靠拢，基差低位波动
合约特性	合约间价差排列	负向市场
	主力-近远月合约价差及逻辑	12605-12609=18
	合约间是否存在套利机会	--
对于价格区间及市场走势的综合判断		<p>近期铁矿石掉期价格弱势下行至 95 美元/吨附近后出现企稳；铁矿石供需格局偏弱，上方压力明显，海外发运处于高位，供应持续宽松；全国铁水日产量有所上升，但总体仍处于低位；铁矿石港口库存持续上升，当前库存总量处于近五年同期最高水平；而价格下方支撑也较为明显，来自于几内亚和非主流成本，虽然铁矿石进入到增产周期，但受限几内亚港口基建、物流运输以及前期开发固定成本，落地成本依然处于高位，以及非主流矿成本支撑依然明显；铁矿石主流运行区间 90-110 美元/吨，短期难以打破，关注阶段性波动，春节后重点关注国内终端需求启动情况以及三月重要会议的政策指引；操作上，反弹沽空为主，铁矿石依然作为黑色品种中的空头配置。</p>
操作建议		震荡偏弱运行

3、焦煤、焦炭

行业消息	<p>1、国家矿山安全监察局关于印发《煤矿重大事故隐患动态清零办法》的通知。</p> <p>2、唐山市启动重污染天气 II 级应急响应，自 2026 年 3 月 1 日 18 时起唐山市启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间另行通知。</p> <p>3、中共中央政治局 2 月 27 日召开会议，讨论“十五五”规划纲要草案和政府工作报告。会议指出，做好今年政府工作，要实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险。</p>					
	重要数据	本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	242	248	-6	蒙煤口岸库存压力较大，本周蒙煤价格承压下调。
		甘其毛都库提价	1200	1230	-30	
		晋中 1.3 硫主焦	1320	1320	--	
	库存	523 煤矿	257.7	251.6	+6.1	元宵节及两会之前，煤矿开工仍在低位，口岸通关也尚未恢复至高位，供应水平偏低，节后两周料维持去库状态。
		独立焦化厂	998.9	1079	-80.1	
		钢厂焦化	792.5	820.4	-27.9	

		16 港	494.44	547.99	-1.83	
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1280	1280	--	焦炭价格持稳，后续料有提降压力。
		唐山二级焦	1380	1380	--	
		青岛港准一	1530	1530	--	
	库存	全样本焦化厂	107.8	100.3	+7.5	焦企利润尚可，开工偏稳，春节期间库存变化不大。本周钢厂逐步复产，焦炭库存小幅下滑，但钢厂焦炭库存偏高，采购较为谨慎。
		247 家钢厂	675.1	688.6	-13.5	
18 港口		261.7	263.9	-2.2		
日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		111.4	110.9	+0.5		
钢材	钢材总库存		1846.11	1711.84	+134.27	
	生铁日均产量		233.28	230.49	+2.79	
供求分析	焦煤供求	元宵节及两会之前，煤矿开工仍在低位，口岸通关也尚未恢复至高位，供应水平偏低，节后两周料维持去库状态。不过目前蒙煤口岸库存压力较大，蒙煤现货价格承压下调。关注两会后煤矿复产进度，如复产持续偏快，则供应压力仍将增大。				
	焦炭供求	焦企利润尚可，开工偏稳，春节期间库存变化不大。本周钢厂逐步复产，焦炭库存小幅下滑，但钢厂焦炭库存偏高，采购较为谨慎。				
	钢厂及终端需求	本周终端需求仍受春节假期影响，成材库存继续积累，但库存水平不高，压力不大。				
基差分析		仓单成本	期价 2605	基差	逻辑	
	焦煤	1190	1093.5	96.5	春节去库未超预期，市场对双焦去库的预期降温，且对两会政策也有担忧情绪，盘面回到低估值区，对现货维持贴水。	
	焦炭	1719	1635.5	83.5		
综合判断	本周双焦承压回调。春节期间焦煤降库未超市场预期，节后双焦供需两弱，3 月份重大会议之前市场环境限产压力增大的情况下，市场对焦煤持续去库的担忧增强，尤其蒙煤口岸库存压力较大，市场对双焦存持续去库的担忧，下周两会煤炭市场的政策导向也有不确定性，本周盘面选择回到低估值的安全区域观望。从目前的焦煤市场结构来看，海运煤进口压力预计减轻，蒙煤进口增量空间受限，供应压力能否持续减轻的关键变量转移至国内煤矿的生产力度上，如煤矿合规生产持续限制产出，则低位安全边际仍较好，只等外在驱动；但如煤矿复产进度加快，则盘面有望进一步下探。					
操作建议	结合盘面来看，双焦短期支撑可关注 1060 元/吨、1600 元/吨，暂时观望，等待煤矿生产政策的进一步明朗。					

三、重要图表跟踪

成材：

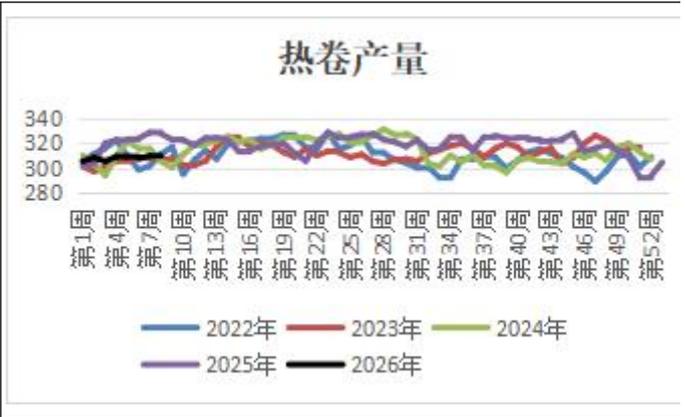
图 1 螺纹钢周产量

图 2 热卷周度产量



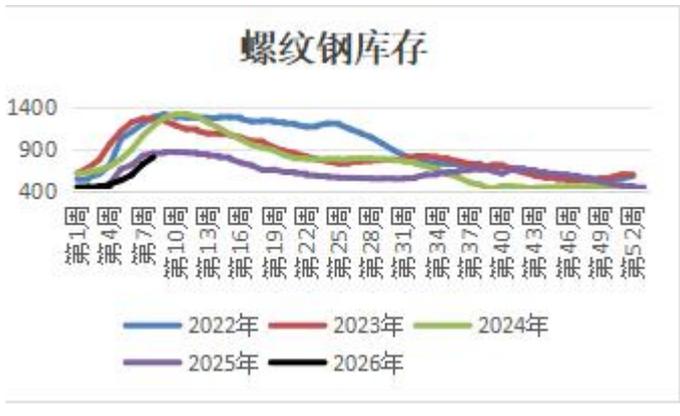
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



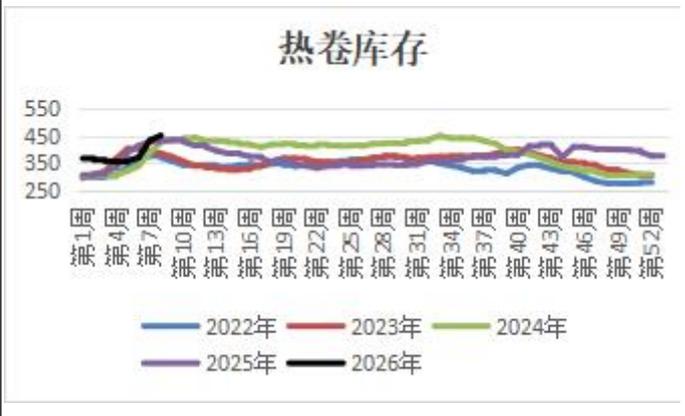
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



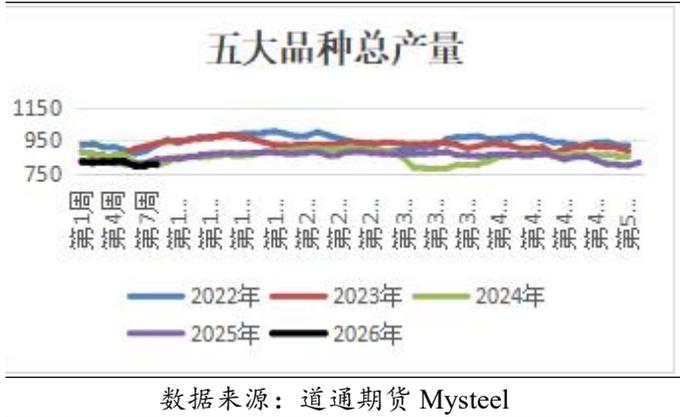
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 五大品种总产量

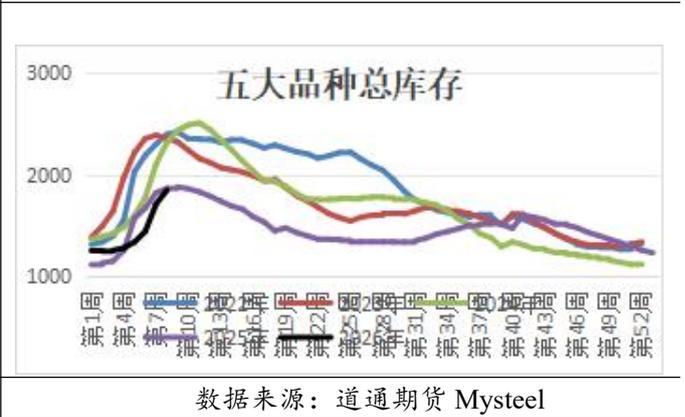


数据来源：道通期货 Mysteel

图6 五大品种总库存



数据来源：道通期货 Mysteel

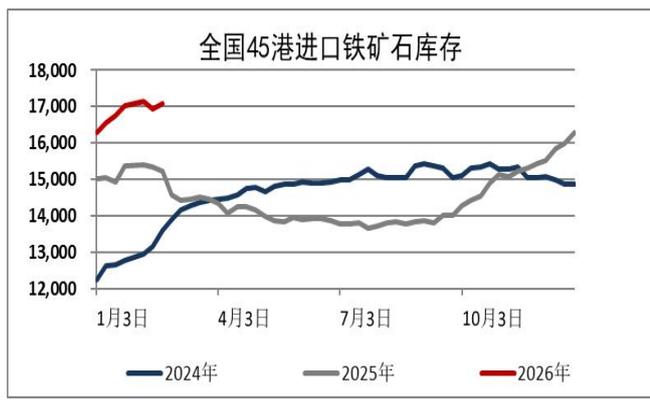


数据来源：道通期货 Mysteel

铁矿石：

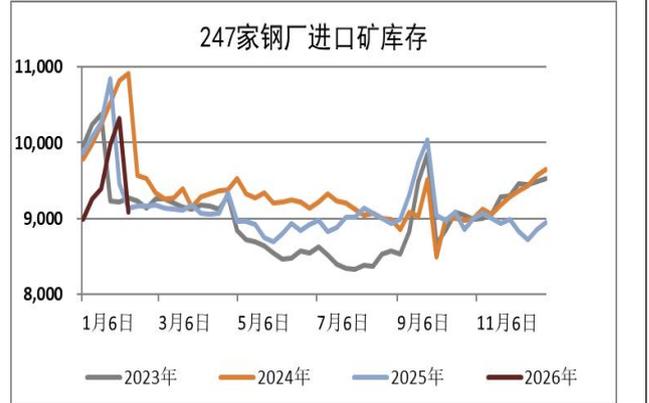
图1 铁矿石港口库存

图2 国内247家钢厂进口矿库存



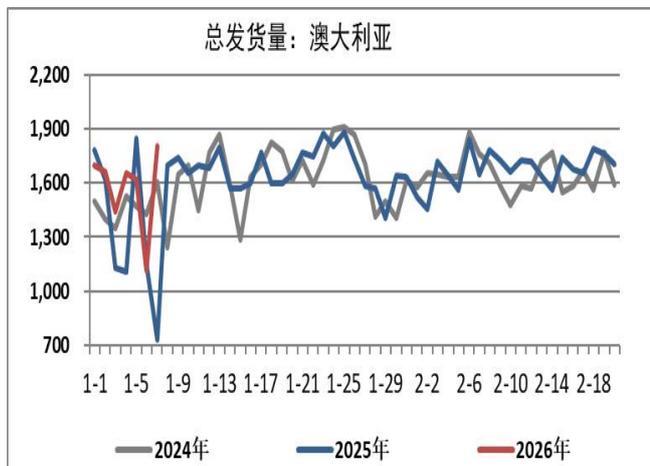
数据来源：道通期货 IFIND

图3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

图4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

图5 铁矿石日均疏港量



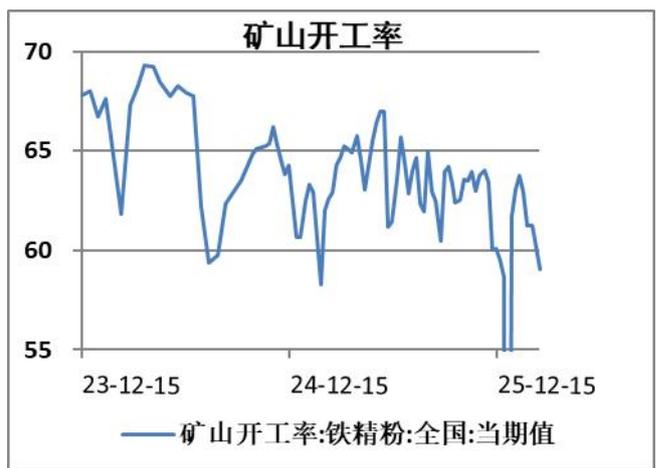
数据来源：道通期货 IFIND

图6 国内矿山开工率



数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

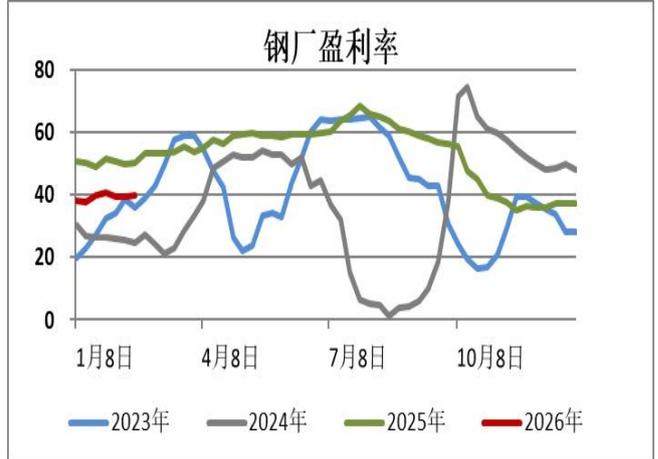


数据来源：道通期货 IFIND

图8 钢厂盈利率



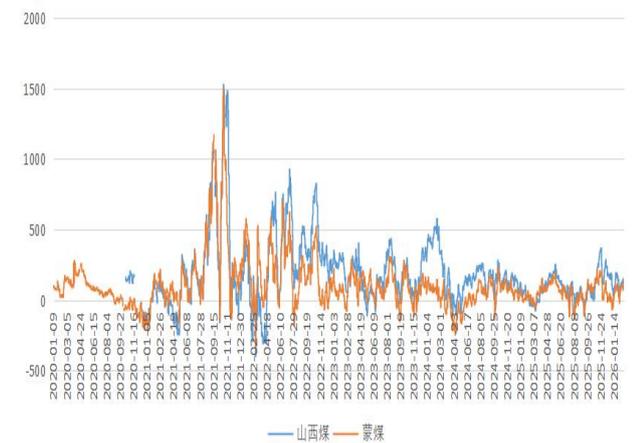
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

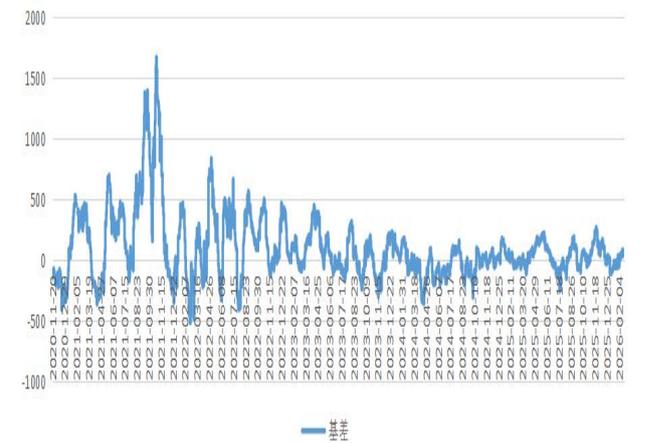
双焦：

图 1 焦煤基差走势



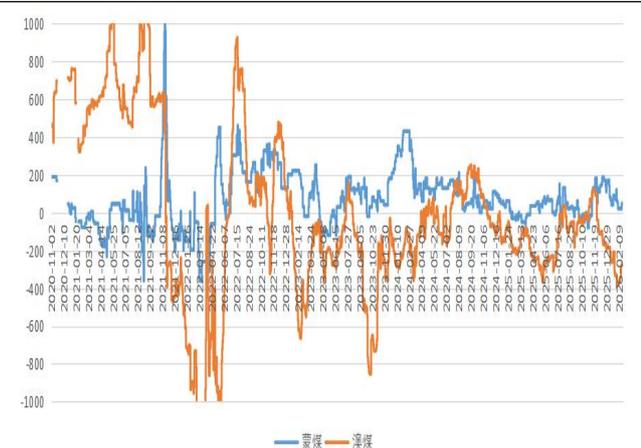
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



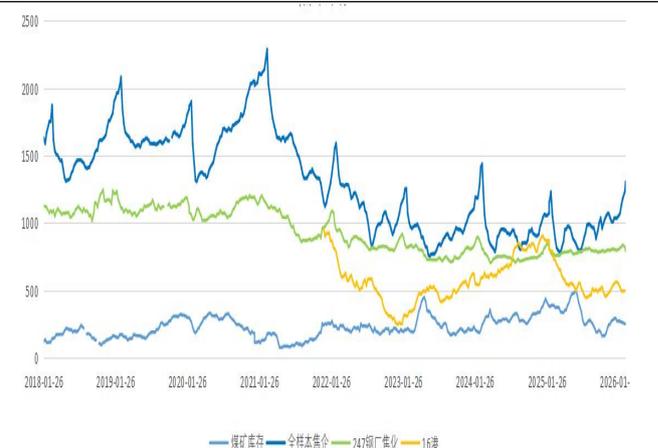
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

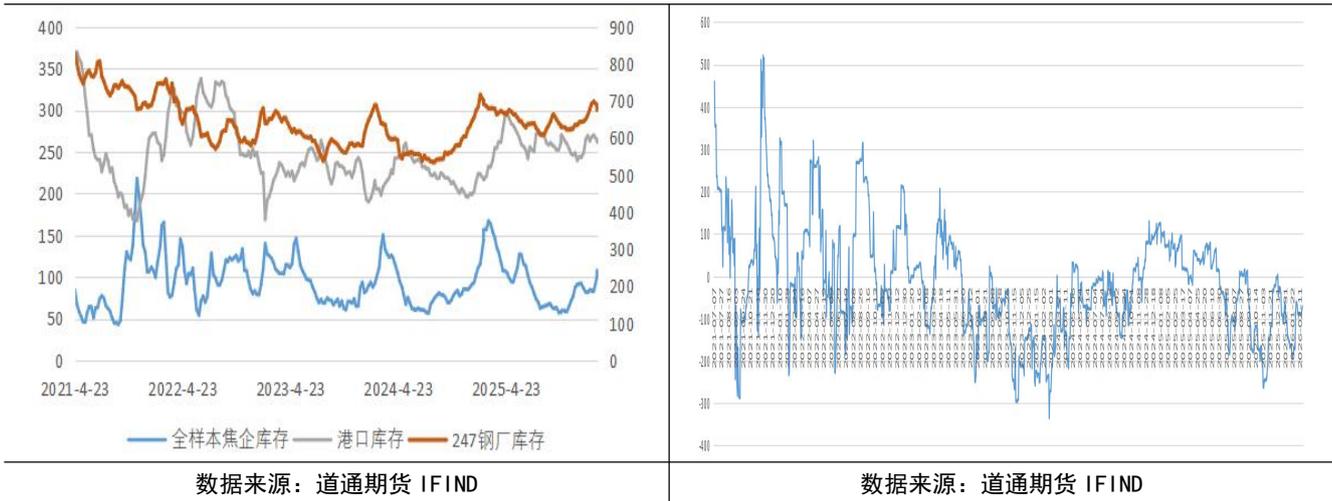
图 4 焦炭库存



数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

图 6 焦化厂（含副利）利润



注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、统计局、海关总署、煤炭运销协会等。

请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货有限公司（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。

----- 高效、严谨、敬业 -----

道通期货有限公司

中国江苏南京市鼓楼区广州路 188 号苏宁环球大厦五楼 502

邮编：210024

业务咨询：025-83276920

公司主页：www.doto-futures.com