

宏观品种

	内外盘综述	简评及操作策略
股指	9月18日消息，三大股指集体收跌超1%，科创50收涨0.72%。盘面上，汽车服务及其他、旅游及酒店、橡胶制品板块涨幅居前，贵金属、金属铅、工业金属板块跌幅居前。全市场超4600只个股下跌。沪深两市成交额3.135万亿元，较上一个交易日放量7584亿，创年内第三。截止17日，两市融资余额23885亿元。股指方面，1000股指/500股指的贴水扩大至20-30点。 消息面：华为在未来三年规划了昇腾多款芯片，分别是明年一季度推出昇腾950PR、四季度推出昇腾950DT，27年、28年分别推出昇腾960芯片，昇腾970芯片。2019年发布的昇腾910就已经是7nm的先进制程，接下来的几款一定会更强。 英伟达与英特尔宣布在数据中心和个人计算领域建立合作关系，可以说是各取所需的强强联合，同时英伟达将收购50亿美元的英特尔股份，每股作价23.28美元，这种股权层面的绑定可以让双方的合作更紧密更长远。 美国上周首次申领失业救济人数为23.1万人，预估为24万。美联储降息落地，周度数据也变得平稳了，不过这种周度的数据影响比较小，接下来需要重点观察大小非农、CPI、PCE等与就业和通胀密切相关的月度数据。 圆通速递8月快递收入53.9亿元，同比+9.82%；韵达股份8月快递收入41.19亿元，同比+5.1%。 昨日A股上午大涨，距离3900点差一点点，盘中转为快速下跌，其中芯片科技跟跌后尾盘有所收复。期指1000/500贴水快速扩大，行情看涨不变。	当前A股市场走势健康，主线偏强支线轮动，不少机构认为，中期来看，市场仍处于“慢牛”趋势。昨日A股上午大涨，距离3900点差一点点，盘中转为快速下跌，其中芯片科技跟跌后尾盘有所收复。期指1000/500贴水快速扩大，行情看涨不变。 (苗玲)

黄金 & 白银	昨日美联储降息体现出“风险管理式”的特征，市场仍未美联储鸽派程度不够，美国9月第二周初请失业金人数低于市场预期，显著低于前一周创下自2021年10月以来高点的26.4万，市场信心有所恢复。昨日美国十年期国债收益率明显回升，美元指数下探创新低后持续反弹，这对金银贵金属带来较大的短期压力作用。昨日COMEX黄金期货跌1.07%报3678.2美元/盎司，COMEX白银期货跌0.12%报42.1美元/盎司。 其他方面消息 1、美国证交会（SEC）批准了三家交易所加快上市持有现货商品（如黄金）的交易所交易产品（ETP）的流程。 2、叙利亚外长Asaad al-Shaibani将于周四访问华盛顿特区，在国会山就永久解除对叙利亚的剩余制裁举行会谈。 3、瑞士8月对美国黄金出口量环比暴跌逾99%，降至0.3吨。此前，美国一项裁决要求对一公斤和100盎司金条征收对等关税，黄金出口几乎停滞。 技术面，Au主力换月至Au2512。昨日Au2512承压下跌，短期陷入调整，下方825附近成为关键支撑，若跌破，则金价可能陷入深度调整，上方关键压力在840附近。 昨日Ag2612承压下探，夜盘小幅高开反弹，不过多空分歧继续加大，下方支撑在9700-9800，上方压力在10000-10100。	Au短期保持震荡思路，轻仓波段交易，关注825附近的关键支撑。 Ag短期保持区间思路，轻仓波段交易为主。 （王海峰）
--------------------	--	--

■农产品

	内外盘综述	简评及操作策略
--	--------------	----------------

棕榈油	周四，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货下跌，主要跟随外部食用油市场下跌。截至收盘，毛棕榈油期货下跌32令吉到47令吉不等，其中基准2025年12月毛棕榈油期货下跌41令吉或0.92%，报收4,434令吉/吨，相当于1056.6美元/吨。基准合约的交易区间位于4,401令吉到4,490令吉之间。隔夜芝加哥豆油期货下跌2.67%，亚洲交易时段跟随大连食用油期货继续下跌，对棕榈油构成比价压力。棕榈油价格追踪竞争食用油走势，以争夺全球市场份额。芝加哥豆油大幅下跌源于美国环保署（EPA）周二公布的生物燃料掺混义务重新分配提案。由于缺乏针对小型炼厂豁免的明确机制，市场认为需求指引不足。出口方面，9月上半月马来西亚棕榈油出口增减分化。Intertek数据显示出口环比增长2.6%，而AmSpec则称环比微降0.1%。巴西一名法官周三做出裁决，维持亚马逊大豆采购禁令，驳回了农民团体要求取消该禁令的请求。这项禁令是一项长达二十年的私人企业协议，旨在保护亚马逊雨林，禁止贸易商从2008年7月以后清理的亚马逊雨林土地上购买大豆。周四亚洲交易时段，芝加哥期货交易所的豆油期货下跌0.27美分，报51.51美分。布伦特原油期货下跌0.17美元，报67.29美元/桶。大连商品交易所成交最活跃的1月豆油期货下跌138元，报8,284元/吨。1月棕榈油期货下跌190元，报9,304元。夜盘继续小幅反弹。	当前植物油市场不确定性因素较多，关注产地去库节奏和美国生柴政策；关注美国和东南亚天气情况。操作上建议观望或日内短线交易为主。（李金元）
豆粕 & 豆油	周四，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘下跌，基准期约收低0.5%，主要原因是季节性收成压力显现，美元指数走强。截至收盘，大豆期货下跌4.50美分到6.50美分不等，其中11月期约下跌6.25美分，报收1037.50美分/蒲。分析师称，豆油价格下跌也拖累了大豆价格。交易商们对美国环保署可能要到11月底或12月才能明确生物燃料计划感到失望，这在此期间将限制生物质柴油的生产。美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至2025年9月11日当周，2025/26年度美国大豆净销售量为923,000吨，一周前为541,100吨。2026/27年度净销售量为2,300吨，一周前没有销售。埃及、墨西哥、西班牙、孟加拉国和荷兰是前五大出口目的地。巴西国家商品供应公司（CONAB）周四发布首份2025/26年度作物展望报告，预计新季大豆产量将达到创纪录的1.7767亿吨，比上年增加3.6%。与此同时，市场人士密切关注美国总统唐纳德·特朗普与中国国家主席习近平定于周五举行的通话能否在恢复大豆贸易方面取得进展。 昨日大连豆粕震荡下跌，主力合约跌破3000点大关，夜盘低位震荡，短期走势偏弱。大连豆油主力昨日继续大幅回落，夜盘低开后反弹，基本收复昨日跌幅。	连粕盘面继续按照自己的节奏来走。豆粕期价已经接近美豆不加税成本，市场提前消化美豆上市压力。但中国进口美豆仍不确定，连粕相对于巴西大豆进口成本来说估值偏低。豆粕短线技术走弱。操作上建议豆粕观望为主，等待局势明朗。豆油短期高位震荡为主，建议观望或逢低短多交易。（李金元）

棉花	美棉周内反弹，12月合约价格最新再67美分上，9月的USDA报告小幅上调了美棉的产量至288万吨，出口凉不变，和上年度相比，产量下调26万吨，出口上调20万吨，期末库存降低约20万吨。目前从盘面看，按USDA供需情况看，65美分附近盘面支撑应该比较强。 国内郑棉1月合约价格反弹至13900元附近，国内新疆棉3128B现货价格为15265元/吨，期现基差（现货价格-郑棉主连收盘价）为1370元/吨。目前国内棉花商业库存处于偏紧局面，优质货源有限，现货基差表现坚挺，下游企业盼望新花上市意愿增加。国内新棉收获期逐渐临近，新疆棉吐絮过半，预计新棉将提前10天左右上市，未来天气或将出现降雨变数，持续关注新疆天气变化以及宏观调整。国内目前新花开始零星上市，北疆双河市机采棉报价6.2元/公斤，呼图壁机采棉报价6.3元/公斤，石河子手摘棉报价6.7元/公斤，整体收购量较少。按照目前棉籽2.2元/公斤推算，皮棉成本大致在14500-14800，北疆基差保守估算800元/吨，目前盘面价格可进行保值。 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，但需求并不是绝对高位，当然进口也持续下调。在传统旺季需求过后，供应上量后对棉价不利，昨日郑棉跟随整体市场情绪跌破13800元，13800元支撑变压力，操作上，可以13800元防守，空单参与。	国内棉花产量增加至710万吨附近，虽有需求的增加，但需求并不是绝对高位，当然进口也持续下调。在传统旺季需求过后，供应上量后对棉价不利，昨日郑棉跟随整体市场情绪跌破13800元，13800元支撑变压力，操作上，可以13800元防守，空单参与。（苗玲）
----	---	--

■ 工业品

	内外盘综述	简评及操作策略
--	-------	---------

钢材	9月18日，Myspic普钢绝对价格指数变化：综合指数3508.48，跌7.82；螺纹钢指数3304.14，跌7.03；线材指数3615.56，跌6.58；热轧板卷指数3415.66，跌14.82；冷轧板卷指数3915.89，跌6.57；中厚板指数3513.88，跌3.01。分地区方面，Mysteel上海螺纹钢价格指数3193，跌13，常州螺纹钢价格指数3190，跌30；上海热轧板卷价格指数3393，跌20。 本周五大钢材品种供应855.46万吨，周环比降1.78万吨，降幅为0.2%。本期钢材产量有所下降，主要集中在螺纹钢产量下降较为明显；本周五大钢材总库存1519.74万吨，周环比增5.13万吨，增幅0.3%。钢联监测132个城市库存，本周螺纹钢社会库存721.02，周环比增加0.81，月环比增加78.12，年同比（公历）增加226.67，年同比（农历）增加279.64。（单位：万吨） 钢联本网监测132个城市库存，本周线材（盘螺）社会库存193.6，周环比增加1.22，月环比增加19.37，年同比（公历）增加35.6，年同比（农历）增加45.88。1个主要城市和港口库存，全国中板总量104.53，周环比增加0.65，较上月增加4.35，年同比（公历）减少27.2，年同比（农历）减少20.32。18日监测65个主要城市和港口库存，全国中板总量229.1，环比增加6.35，较上月增加20.64，年同比（公历）减少21.11，年同比（农历）减少5.07。 国家统计局数据显示2025年8月中国粗钢产量7736.9万吨，1-8月累计粗钢产量67180.6万吨，同比下降2.8%。从分省市数据来看，2025年1-8月河北以产量14198.63万吨位列第一；江苏产量8119.29万吨排在第二；山东产量4728.59万吨排在第三。 国家统计局9月15日发布数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，全国服务业生产指数同比增长5.6%，社会消费品零售总额同比增长3.4%。8月份商品住宅销售价格变动情况统计数据，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%。 黑色当前库存累积明显，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结果陆续落地后商品的表现，前期商品市场普遍表现偏强，近期逐步回到基本面逻辑，能源数据可能有其他变化，周度数据中钢铁数据需求表现较差，热轧卷板有一定价格支撑，后续预计螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。	黑色当前库存累积明显，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结果陆续落地后商品的表现，前期商品市场普遍表现偏强，近期逐步回到基本面逻辑，能源数据可能有其他变化，周度数据中钢铁数据需求表现较差，热轧卷板有一定价格支撑，后续预计螺纹短期的下跌尚未解决基本面矛盾，板材呈现底部宽幅震荡状态。 (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。 本周焦炭继续累库。独立焦企日均产量66.7万吨，周度持平，库存66.4万吨，周度减1.4；钢厂焦化日均产量46.6万吨，周度增0.1，库存644.7万吨，周度增11.4；港口库存260.8万吨，周度增2.5。 本周，523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为84.7%，环比增1.9%。原煤日均产量190.0万吨，环比增4.4万吨，原煤库存470.0万吨，环比减3.2万吨。 近期双焦低位支撑逐步增强。主要因双焦的估值水平不高，焦煤价格向下会重新挤出部分焦煤进口，成本位预计有支撑，同时近期环保督察组对主要产煤省的督导意见有所发酵，市场担忧煤矿生产再度受限，助推盘面继续冲高，但仍需关注煤矿生产的实际变化。	结合盘面看，双焦高位波动增强，注意节奏把握。 。（李岩）

硅 锰 & 硅 铁	现货市场，天津港南非半碳酸34.3元/吨度，南非高铁29.8元/吨度，加蓬块40元/吨度，澳块40.2元/吨度（+0.2）；内蒙硅锰5750元/吨，广西硅锰5730元/吨，宁夏硅铁5900元/吨。 Mysteel统计全国83家独立硅锰企业样本（调研产能全国占比71.6%）：全国锰矿厂内库存均值14.3天，环比增0.5。 据mysteel调研信息，河钢集团9月硅锰最终定价6000元/吨，首轮询价5800元/吨，8月硅锰定价：6200元/吨。 整体来看，锰矿价格近期表现坚挺，但实际成交情况不佳，市场接受度较低；硅锰开工回升，但增量空间受限；硅铁厂家成本抬升、亏损增加，后期部分企业有减产可能。钢厂采购较为谨慎，本月钢厂采购价下滑，关注内蒙古新增产能点火情况。	整体双硅供求矛盾不大，反弹后风险增大，注意节奏把握。（李岩）
铁 矿 石	昨日进口铁矿全国港口现货价格：现青岛港PB粉792跌5，超特粉717持平；江阴港PB粉823跌2，麦克粉797跌3；曹妃甸港PB粉795跌6，纽曼筛后块944跌6；天津港PB粉807跌2，卡粉943跌2；防城港港PB粉803跌4。 本周，五大钢材品种供应855.46万吨，周环比降幅0.2%；五大钢材总库存1519.74万吨，周环比增幅0.3%；五大品种周消费量为850.33万吨，其中，建材消费环比增4.3%，板材消费环比降0.9%。 进入九月份之后，山西前期停产高炉逐步复产。截至9月18日，山西16家样本钢厂检修高炉总容积2010m³，检修容积率为4.7%，高炉产能利用率相较于去年同期高12.3%，部分钢厂存在生产略不饱和现象，检修以及不饱和影响铁水产量约在1.09万吨/天。 本周，新口径114家钢厂进口烧结粉总库存3119.85万吨，环比上期增234.24万吨。 随着钢厂的进一步复产，本周247家钢厂日均铁水产量环比上升0.47万吨至 241.02万吨，对原料需求有着较强的支撑作用；巴西港口检修之后发运恢复，国内到港量小幅回落，铁矿石供需仍处于相对平衡状态，港口库存环比下降；近期市场有复产现实、9月中下旬有补库预期、远端的供应增量存在一定的不稳定性；市场高位震荡偏强运行，关注海外铁矿石发运情况和国内政策出台情况。	铁矿石市场延续高位震荡偏强运行，下方支撑关注750-770区域（杨俊林）
多 晶 硅	周四多晶硅期货震荡运行，主力2511合约收于5.32万元/吨。现货N型复投料报价小幅上行，当前报价区间5.0-5.5万元/吨。 多晶硅现货价格逐渐企稳，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。 海关总署9月18日公布的数据显示中国8月多晶硅进口量为1,006吨，同比减少77.8%。1-8月累计进口量为13.385吨，同比减少53.6%。 多晶硅9月行业排产环比上月下调幅度有限，库存延续走高，能耗限额标准进入征求意见阶段，市场对后续其他配套政策仍存在预期，对盘面形成一定托底，但弱现实下短期上方阻力尚未突破，市场延续箱体高位区间震荡，下方关注50000元/吨附近的支撑；远月合约政策出台预期相对更强，建议逢低做多多晶硅的远月合约，反套策略可以关注。	短期缺乏增量政策指引，期货价格依然处于箱体内高位区间震荡，下方关注50000元/吨附近的支撑；远月合约政策出台预期相对更强，建议逢低做多远月合约，反套策略可以关注。 （杨俊林）

碳酸锂	周四碳酸锂主力合约收跌0.74%，报72880元/吨。 枞下窝锂矿复产积极推进，实际复产落地可能要到11月份，江西地区锂云母源碳酸锂产量明显收缩，但锂辉石来源的供应增加有效弥补了缺口，同时考虑市场累计库存水平，市场整体供应维持升势。近期智利碳酸锂的发运数据偏低，这主要是因为国内碳酸锂供应并不紧张，大型厂商也在积极从国内市场采购散单，所以对海外碳酸锂的需求并不强烈。若后续国内厂商与海外厂商在价格谈判上有所变化，可能会出现小幅的进口增量。 当前价格一方面受需求旺季平衡去库支撑，另一方面由于需求增速放缓、辉石持续放量而上涨乏力；江西矿证未有定论，当前基本面修复，但压力仍存；预计市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨，后注国庆节前下游集中备库需求、江西930后矿证问题。	市场延续宽幅震荡运行，价格参考区间68000-75000元/吨。 (杨俊林)
铜 & 铝	9月18日上海市场电解铜现货成交价格79970元/吨，较上一交易日下跌805元/吨。市场主流报价好铜升100~升120元/吨，较上一交易日上涨10元/吨；平水铜贴10~升80元/吨，较上一交易日下跌5元/吨；湿法铜贴50~贴30元/吨，较上一交易日上涨20元/吨。9月18日宁晋市场普铝杆现货报盘价21080元/吨，较上一交易日报价跌100元/吨；巩义市场普铝杆现货报盘价21080元/吨，较上一交易日报价跌110元/吨；宜兴市场普铝杆报盘价21210元/吨，较上一交易日报价跌110元/吨。 美联储如期降息25bp，点阵图显示年内共降息3次，经济预测小幅上调，鲍威尔称这是“风险缓释型”降息，市场已基本消化降息信息。 厂家反馈目前有部分终端客户针对国庆假期少量补库，急于节前交付。贸易商出货情况一般，需求并没有明显改善，客户基本刚需拿货。同时行业成品库存水平处于较低水平，随着备库量的增加，厂家生产压力逐渐加大。 国家统计局最新数据显示，2025年8月中国铜材产量222.2万吨，同比增长9.8%；1-8月累计产量1659.8万吨，同比增长10.7%。8月精炼铜（电解铜）产量130.1万吨，同比增长14.8%；1-8月累计产量989.1万吨，同比增长10.1%。 受铜价上涨带动，精废杆价差进一步扩张，再生铜杆的价格优势有所显现，提振了市场交易情绪。贸易商建仓及补货意愿较强，点价与收货行为积极。 据Mysteel对于国内原铝系初级加工品周度铝水消耗总量统计为54.983万吨，相较于上期数值环比增加0.275万吨。8月至今，坯料周度铝水消耗整体呈现持续增量的趋势，只不过步入9月，增速逐渐有所放缓，其中，近两期增幅皆不足0.3万吨，对比前期收窄明显。 国家统计局数据显示，2025年8月中国氧化铝产量792.5万吨，同比增长7.5%；1-8月累计产量6052.3万吨，同比增长8.2%。8月电解铝产量380.0万吨，同比下降0.5%；1-8月累计产量3013.8万吨，同比增长2.2%。8月铝合金产量163.5万吨，同比增长15.2%；1-8月累计产量1232.4吨，同比增长15.3%。8月铝材产量554.8万吨，同比下降4.2%；1-8月累计产量4379.0万吨，同比持平。 欧盟铝行业敦促欧盟委员会对废金属出口征收约30%的关税，以防止其大量流出欧盟，导致区域内生产商供应不足。根据欧洲铝业协会的数据，2024年欧盟废铝出口达126万吨。	美联储降息靴子终落地，商品整体较为强势的格局发生变化。近期有色金属价格表现较强后价格有一定回落，市场主要分歧来自于美联储议息会议后的价格判断，美国PPI数据意外较低，有色金属的供给处于相对宽松状态，当前的价格压力逐步显现，后续的旺季需求难有持续表现，当前市场预计以区间震荡为主，有色金属价格可能在国庆节前开启震荡走弱。 (黄世俊)

PTA	短期来看，国际原油市场的主要交易逻辑未发生变化，利好来自美国对产油国的制裁政策延续和地缘局势的不确定性，而利空则是 OPEC+ 维持增产立场及全球经济欠佳。俄乌冲突仍显焦灼，市场担忧可能导致俄罗斯原油供应短线收缩，叠加巴以局势同样不稳定。 px/pta 盘面震荡，PTA 主力合约价格在 4712 元。华东市场 PTA 价格窄幅整理，商谈参考 4615 附近。 PTA 加工费维持在 130 元的低位，9 月 17 日华东 300 万吨 PTA 新装置推迟开车，具体时间未定，恒力大连 10 月 11 日年检，10 月按 50% 比例供货，独山能源 250 万吨 11 月停车，计划半个月；受以上装置影响，PTA 开工或许再次回落，目前在 77% 附近，聚酯的开工在 87% 附近，PX 的开工在 83% 附近。 原油价格反弹，供需一般，基差贴水扩大，加工费修复有限，但偏低的加工费也限制跌幅。低位震荡为主，逢低做多为主。	原油价格反弹，供需一般，基差贴水扩大，加工费修复有限，但偏低的加工费也限制跌幅。低位震荡为主，逢低做多为主。（苗玲）
天然橡胶	美国 9 月第二周初请失业金人数低于市场预期，显著低于前一周创下自 2021 年 10 月以来高点的 26.4 万，市场信心有所恢复。昨日美国十年期国债收益率明显回升，美元指数下探创新低后持续反弹。国内工业品期货指数昨日承压下跌，整体仍保持在震荡局面。昨日泰国原料胶水价格微涨 0.1 泰铢至 56.3 泰铢，杯胶价格下跌 0.6 泰铢至 51.05 泰铢，国内海南胶水价格持稳，云南产区近期有所放量，胶水价格下跌，在期货胶价下跌的带动下，原料端有所走弱。截至 2025 年 9 月 14 日，中国天然橡胶社会库存 123.5 吨，环比下降 2.2 万吨，降幅 1.8%，延续降库的节奏。本周国内半钢胎样本企业产能利用率为 72.74%，环比+0.13 个百分点，同比-6.92 个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为 66.36%，环比+0.05 个百分点，同比+6.18 个百分点。截止到 9 月 18 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 46.02 天，环比+0.08 天，同比+9.33 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 39.13 天，环比+0.30 天，同比-5.47 天。 技术面，昨日 RU2601 震荡下跌，延续短期偏空的走势，上方压力在 15700 附近，下方 15300 等有一定支撑，胶价下探料难流畅。	建议轻仓波段交易，震荡偏空思路。（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。