



■观点与策略

品种	观点	关注指数
股指	震荡	★★★★
黄金	震荡偏涨	★★
白银	上涨	★★★★
铂金	震荡上涨	★★
钯金	震荡偏涨	★★
钢材	低位震荡反弹	★★
焦煤、焦炭	短期低位震荡	★★
硅锰、硅铁	低位成本区料有支撑	★★
铁矿石	宽幅震荡	★★
多晶硅	弱现实与政策预期的博弈中，高位区间波动	★★★★
碳酸锂	情绪降温，高位宽幅震荡	★★★★
棉花	震荡	★★
豆粕	震荡反弹	★★
豆油	震荡偏强	★★
棕榈油	震荡反弹	★★

关注指数最高为：★★★★★

■今日早评

股指：震荡

综述：

上周五美股三大指数连续第五个交易日集体收涨，纳指涨0.65%，道指涨0.61%，标普500指数涨0.54%。科技股多数走高，英特尔收盘上涨10%，创9月18日以来最大单日涨幅；Meta涨超2%，AMD、亚马逊、奈飞、微软涨超1%。热门中概股多数上涨，纳斯达克中国金龙指数涨0.54%。

11月28日，A股三大指数集体上涨，截止收盘，沪指涨0.34%，收报3888.60点；深证成指涨0.85%，收报12984.08点；创业板指涨0.70%，收报3052.59点。沪深两市成交额仅有15858亿，较昨日缩量1240亿。行业板块呈现普涨态势，能源金属、船舶制造、化肥行业、水泥建材、采掘行业、商业百货、汽车整车、工程建设、光学光电子板块涨幅居前，仅中药、银行、保险、化学制药、游戏板块逆市下跌。个股方面，上涨股票数量超过4100只，逾80只股票涨停。行业资金流向：12.41亿净流入化学制品。消息面：外资扎堆唱多！瑞银、富达国际齐发声：看好中国科技股。国家发改委主任郑栅洁人民日报撰文：坚持扩大内需这个战略基点。海外有件事值得关注，就是近期日本加息的预期开始抬头，核心原因在于日本CPI由于日元的持续贬值而抬高，也就是输入性通胀很严重，这正在损害日本的经济。基于此，日本在12月加息的概率已经来到了5成，关注日本央行的讲话。国家统计局发布数据显示，11月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月上升0.2个百分点，景气水平有所改善。从企业规模看，大型企业PMI为49.3%，比上月下降0.6个百分点，低于临界点；中、小型企业PMI分别为48.9%和49.1%，比上月上升0.2个和2.0个百分点，均低于临界点。

操作策略：11月沪指累计跌1.67%，月中续创十年新高后震荡回落，终结月线六连阳。日线来看，连续几天的反弹，成交缩量，不过价格中枢在稳步上升，显示出多空对该位置都比较谨慎，短期行情震荡对待。进入12月之后，各大机构将考虑陆续开始为新的一年进行布局。

(苗玲)

黄金：震荡上涨
白银：上涨

综述：

受美联储12月降息概率逼近90%的影响，美元指数持续承压，这对贵金属带来持续的利多情绪刺激，白银因工业需求强劲而再创历史新高，在主要贵金属里表现最强。上周五国际贵金属期货大幅收涨，COMEX黄金期货收涨1.59%报4256.4美元/盎司，周涨4.34%，月涨5.51%。COMEX白银期货收涨6.06%报57.085美元/盎司，刷新历史新高，周涨14.37%，月涨17%。

其他方面消息

1、据CME“美联储观察”：美联储12月降息25个基点的概率为86.4%，维持利率不变的概率为13.6%。高盛表示，美联储将在12月9—10日议息会议上下调利率，几乎已无悬念。

2、白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特表示，有迹象显示美国总统特朗普可能在年底前敲定下任美联储主席人选。

3、Adobe：美国消费者在黑色星期五的线上消费额创纪录地达到118亿美元，同比增长9.1%，高于初始预测。

4、美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文称，“致所有航空公司、飞行员、毒贩和人口贩运者：请注意，委内瑞拉上空及周边的全部空域均被视为关闭。”

5、日本内阁批准了18.3万亿日元（合1170亿美元）的额外预算，为自放松疫情限制以来规模最大的一轮刺激计划提供资金。

6、美国国务卿鲁比奥在举行的美乌新一轮谈判后表示，与乌方的会谈“富有成效”，但还有很多工作要做。

7、国家统计局发布数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点。

技术面，上周五Au2602震荡上涨，突破950附近的压力形成阶段性涨势，不过上方970附近仍有压力，对金价的反弹带来扰动，下方短期支撑在950上方。Ag2602上周五继续大涨，再创历史新高，整体涨势延续，下方支撑在12800-13000。

操作策略：Au轻仓波段交易，逢回调震荡偏多思路，不追涨。Ag保持多头思路。

(王海峰)

铂金：震荡上涨

综述：

上周五铂金主力PT2606开盘535，收盘435.55，结算价434.4，较上一交易日下跌2.6点，或0.59%，PT总持仓量增加1304手，总沉淀资金7亿，当日净流入1.15亿。

根据WPIC，全球铂金今明两年均保持缺口状态，不过明年的赤字量有所下降。近期美联储官员不断发声支持12月份降息，目前市场对美联储12月降息25个基点的概率预期已经接近90%，美元指数不断走弱，刺激贵金属普遍强势，白银价格

再创历史新高，对铂金亦有明显的利多情绪带动作用。

技术面，昨日Pt2606高开震荡，930上方短期支撑较强，上方压力在938-940。Nymex铂金主力上周五大涨超过6%，阶段性保持偏涨局面，上方短期压力在1700-1730，下方支撑在1650附近。

操作策略：轻仓波段交易，暂保持震荡偏涨思路。

(王海峰)

钯金：震荡偏涨

综述：

上周五钯金主力PD2606开盘373.5，收盘371.55，结算价373.25，较上一交易日下跌10.05点，或2.63%，PD总持仓增减少48手，总沉淀资金1.8亿，当日净流出267万。

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。近期美联储12月降息的预期不断强化，刺激贵金属市场轮番上涨，这亦对钯金带来利多情绪刺激，不过由于基本面相对其它贵金属较弱，钯金的上涨强度稍逊。

技术面，昨日Pd2606低位窄幅震荡，主要波动区间在370-375。上周五Nymex钯金主力合约上涨2.53%，阶段性保持偏涨局面，上方压力在1510-1550，下方短期支撑在1480、1450等位置。

操作策略：不追涨，暂时保持逢回调震荡偏多思路。

(王海峰)

钢材:低位震荡反弹。

综述：

上周，建筑钢材生产企业11条产线检修（环比增加4条），规模扩大；复产6条（环比减少3条），节奏放缓。检修影响产量28.53万吨，环比小幅下降2.89万吨。预计本周影响产量将显著收缩至26.75万吨，供给端或有收紧。

11月24日-28日，全国螺纹钢均价为3291元/吨，周环比上涨0.7%。供应端，螺纹钢周产量206.08万吨，库存531.48万吨；需求端，消费量227.94万吨，建材周度成交量52.28万吨。

国家统计局数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点。

近期钢材表观需求有所好转，叠加股市反弹带动市场情绪，期钢延续反弹。综合来看，短期国内进行大规模经济刺激的预期降温，疲弱的房地产数据及天气转凉情况下，铁水产量维持高位，但库存持续去化，表观需求保持稳定，产存压力不大。

操作策略：操作上建议区间内偏多交易，注意节奏把握。

(李金元)

焦煤、焦炭:低位震荡走势。

综述：

山西介休1.3硫主焦1400元/吨，蒙5金泉提货价1280元/吨，吕梁准一出厂价1430元/吨，唐山二级焦到厂价1530元/吨，青岛港准一焦平仓价1680元/吨。

上周，建筑钢材生产企业11条产线检修（环比增加4条），规模扩大；复产6条（环比减少3条），节奏放缓。检修影响产量28.53万吨，环比小幅下降2.89万吨。预计本周影响产量将显著收缩至26.75万吨，供给端或有收紧。

国家统计局数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点。

山西正式发布全新的《山西省生态环境保护条例》，该法规首次设立“绿色低碳发展”专章，明确要求推动能源绿色低碳转型、重点领域减排降碳，并建立煤炭消费总量控制制度。

近期双焦市场的压力仍在于煤矿减产不及预期，焦煤进口保持高位，冬储启动前双焦供求有宽松压力。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，同时临近12月份，政策面有利多可能，盘面继续向下面临一定风险。

操作策略：短期双焦料低位震荡，5月合约可关注8月份低点支撑表现，注意节奏把握。

(李岩)

硅锰、硅铁：低位成本区料有支撑。

综述：

现货市场，天津港南非半碳酸34.2元/吨度，南非高铁30元/吨度，澳块40元/吨度，加蓬块42元/吨度；内蒙硅锰5500元/吨，广西硅锰5530元/吨，内蒙72硅铁5120元/吨，宁夏72硅铁5100元/吨。

根据mysteel数据，187家硅锰企业周度产量19.48万吨（-0.21），63家样本企业硅锰库存36.8万吨（+0.5）；136家硅铁企业周度产量10.72万吨（-0.11），60家样本企业硅铁库存7.18万吨（-0.13）。

据mysteel调研硅锰开工信息，广西近期开工稳定，硅锰产量主要集中在桂林地区，目前采用现货交易模式，一班错峰生产电费较低，生产相对顺利。贵州云南地区电费持续高位，陆续新增产减停产工厂，产量逐步走低。内蒙工厂开工波动不大，新增产能月底一台炉子存在投产预期，另有一台硅锰炉子存在转产高铬的情况，整体产量预计波动不大。

整体来看，受钢厂采购需求谨慎的影响，双硅承压再度下探成本支撑；硅锰相对更弱，一方面双焦价格承压也减弱了硅锰的成本支撑，另一方面，受新增产能继续投产的影响，供应压力偏大。不过目前硅铁供求已有改善，成本区料有支撑，硅锰重心继续下移后，对负反馈压力及重心下移的预期也有进一步消化，低位预计也将有支撑表现。

操作策略：双硅料低位成本区震荡走势，关注供应端的调整进度，短线思路对待。

(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15901.22万吨，环比增加166.37万吨；日均疏港量344.06万吨，增0.67万吨。

247家钢厂高炉开工率81.09%，环比上周减少1.10个百分点，同比去年减少0.53个百分点；

高炉炼铁产能利用率87.98%，环比上周减少0.60个百分点，同比去年增加0.18个百分点；

钢厂盈利率35.06%，环比上周减少2.60个百分点，同比去年减少16.89个百分点；

日均铁水产量 234.68万吨，环比上周减少1.60万吨，同比去年增加0.81万吨。

铁矿石市场呈现“强现实、弱预期”格局，几内亚西芒杜为代表的铁矿项目的持续投爬产将重塑全球铁矿供应格局。当前终端需求季节性走弱转弱、北方环保限产和钢厂亏损加大环境下，生铁产量持续下滑，港口库存累积，基本面偏弱压制矿价高度；但价格下方仍存有支撑，表现在需求虽有压力也不至于失速、铁水均值四季度下移空间预计有限、12月冬储补库逐渐开启、国内外政策预期较为乐观；铁矿石价格短期呈现底部有支撑，上方有压力状态，单边难有趋势性上涨行情，仍将延续区间震荡走势，01合约参考区间750-820元/吨，现货指数参考区间100-110美元/吨，关注钢厂实际冬储补库节奏。

操作策略：宽幅震荡运行，参考区间750-820元/吨。

(杨俊林)

多晶硅:高位区间波动

综述：

上周五多晶硅期货高位震荡，主力2601合约上涨0.66%。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，供据调研，11月末企业加快减产节奏，其中专业化厂代工订单减少明显。因此基本确定当月实际排产或低于预期。硅片库存累库趋势放缓，电池

厂博弈情绪明显，对补库意愿暂时不强，目前硅片总库存处于合理水位以下，头部企业挺价出货。

电池片方面，电池片市场延续深度调整态势，全尺寸价格同步下探，供需失衡与成本压力下，市场弱势格局进一步凸显。

组件环节方面，光伏组件市场价格维持弱稳态势，主流企业报价未出现大幅调整，成本支撑与“反内卷”政策约束形成价格托底。

多晶硅市场仍处于弱现实和政策预期的博弈中，高库存和弱需求压力仍在，但反内卷政策和收储举措提供了关键支撑。当前行业库存持续累库，需求端终端疲软导致下游采购意愿薄弱，基本面偏弱强化下行逻辑；然而政策预期尤其是头部企业挺价意愿强烈，叠加收储计划推进，形成价格底部支撑。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。

操作策略：市场仍处于弱现实和政策预期的博弈阶段，市场延续高位区间波动，上方关注56000-58000元/吨区域的压力。

(杨俊林)

碳酸锂:高位宽幅震荡 综述:

上周五碳酸锂冲高回落，主力合约收跌0.62%，报96420元/吨。锂矿持货商持续挺价，锂盐厂有采购需求但暂时承接能力有限；下游仍维持刚需采买节奏，月末现货市场成交有小幅增加，以后点价为主，基差偏弱。

需求端保持高增速，下游排产维持高位，动力电池排产维持稳健，储能电芯需求呈现爆发式增长，六氟磷酸锂产能仍较高位，整体呈现“淡季不淡”的特征。

上周碳酸锂产量环比减少265吨，市场库存呈现明显去化态势，周度去库量达2451吨，当前总库存规模降至11.6万吨。分环节来看，上游环节去库1780吨，库存余留2.4万吨；下游环节去库2452吨，库存降至4.2万吨；中间流通环节则出现累库现象，新增库存1.78万吨，当前库存规模达4.97万吨，贸易商仍保持囤货操作。

当前储能需求预期强劲，库存维持去化趋势，叠加矿端供应偏紧，构成价格底部支撑，但近月动力终端需求走弱以及进口增量形成一定拖累，叠加视下窝锂矿复产加持，基本面后期或有走弱预期，而主力合约切换至远月或能部分缓解近月需求走弱对价格的影响，同时为储能需求提供更多叙事空间；短期市场宽幅震荡运行，关注供需两端的变化。

操作策略：高位宽幅震荡，市场分歧较大，做好风险控制。

(杨俊林)

棉花:震荡

综述:

隔夜郑棉主力合约收于13770元/吨,涨65元/吨,涨幅0.47%;美元走软,USDA发布截止10月16日当周出口销售报告,显示2025/26年度棉花净销售175700包,新销售179300包,隔夜ICE美棉主连合约收于64.73美分/磅,涨0.12美分/磅,涨幅0.19%。

新疆棉花收购基本结束,加工厂从收购转向快加工阶段,皮棉加工量接近一半,新棉入库基本达到高峰期,全国商业库存呈现持续增长的态势。据中国棉花信息网调查,截至10月底国内商业库存293万吨,月度净增191万吨,增量全部来自新疆,同比增加4.34万吨。商业库存环比增量为历史同期最高,令总库存量从上月末的近十年同期第二低位,迅速跃升至同期第四高位,体现出棉花供应压力短期迅速上升。根据中国棉花信息网新疆地区收购价格指数测算,今年新疆机采棉收购价格较去年略降,平均在6.19元/公斤;手摘棉较去年略升,均价在7.02元/公斤。机采棉折算加工成本在14300元/吨附近,其中北疆成本略低,大部在14200元/吨附近,南疆则达到14600元/吨甚至更高,部分成本达到15000元/吨。当郑棉价格运行在13600元附近,北疆加工厂可以在期货上实现套保,而南疆则大部难以进行套保,随着期价抬高至13800元上,南疆套保也会越来越有希望。今年由于对市场行情整体预期谨慎,加工厂销售积极性较高,贸易商利润空间有限,经营难度较大,因此资源入市变现的需求整体偏强,也令本已较大的供应压力进一步有所增加。

下游纺织行业进入淡季,纺企订单量有所减少,开机率低于去年同期水平,但企业并未出现大规模减产或停产的情况,对棉花需求保持稳定,淡季不淡特征较为明显。

操作策略:美棉触及两周最高位。国内郑棉上有套保压力,下有成本支撑,震荡为主,日内或偏反弹。

(苗玲)

豆粕:震荡反弹

综述:

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘温和上涨，基准期约收高0.6%，主要反映了中国采购美国大豆，邻池玉米走强也带来比价提振。截至收盘，大豆期货上涨3.25美分到8.25美分不等，其中1月期约上涨6.25美分，报收1137.75美分/蒲式耳；3月期约上涨5.25美分，报收1146美分/蒲式耳；5月期约上涨4.75美分，报收1155.25美分/蒲式耳。成交最活跃的1月期约交易区间在1129.75美分到1138.75美分。本周芝加哥大豆期货上涨1.13%，作为对比，上周上涨0.04%。11月份芝加哥大豆期货上涨2.02%，也是连续第二个月上涨，作为对比，10月份上涨11.33%。自10月底中美达成贸易休战协议以来，交易商一直在密切关注中国对美国大豆的需求。此前，由于与华盛顿的贸易争端，中国一直拒绝购买美国大豆，并将采购转向南美。巴西农业部周四表示，已接到中国当局的通知，五家巴西大豆出口商被禁止向中国出口大豆。一位分析师称，市场将继续关注中国对美国大豆的采购动向，以及他们目前对巴西大豆的采购情况，包括他们停止从五家巴西公司采购大豆的做法。美国农业部周五补发的周度出口销售数据显示，截至10月16日当周，美国2025/26年度大豆净销售量为1,108,000吨，高于前一周（截至10月9日当周）的785,000吨；2026/07年度净销售量为0吨，一周前为1,400吨。美国农业部周五发布的销售日报显示，私人出口商向中国出售了312,000吨美国大豆，在2025/26年度交货。咨询公司Agroconsult预计巴西2025/26年度大豆产量将达到约1.781亿吨，比上年增加600万吨或3.5%。

操作策略：大连豆粕继续低位震荡反弹，移仓换月持续进行，05合约估值偏低，成本支撑较强。策略上继续逢低做多。

豆油:震荡反弹

综述：

周五，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货收盘大幅上涨，基准期约收高2%，主要受到油粕套利交易的提振。截至收盘，豆油期货上涨0.87美分到1.02美分不等，其中12月期约上涨0.89美分，报收51.76美分/磅；1月期约上涨1.02美分，报收52.05美分/磅；3月期约上涨1.01美分，报收52.55美分/磅。成交最活跃的1月期约交易区间在51.00美分到52.22美分。本周芝加哥豆油期货上涨2.91%，作为对比，上周上涨0.18%。11月份芝加哥豆油期货上涨6.92%，作为对比，10月份下跌1.64%。交易商称，买豆油卖豆粕的套利交易活跃，美国豆油出口销售表现良好，提振豆油市场。美国农业部补发的周度出口销售报告显示，截至10月16日当周，美国豆油出口销售数量为1.9万吨，远高于一周前的1900吨。

操作策略：大连豆油维持震荡反弹走势，操作上建议区间内短多交易。

棕榈油:震荡偏弱

综述：

周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）连续第三日上涨，周线也收出阳线。由于交易所系统故障导致交易暂停，今日成交量偏低。截至收盘，棕榈油期货上涨7令吉到49令吉不等，其中基准合约2026年2月毛棕榈油上涨24令吉或0.59%，报每吨4,114令吉，约合996.4美元。基准合约交易区间在4,087令吉到4,131令吉。本周棕榈油期货上涨1.11%，而上周下跌1.86%。月线图上，本月棕榈油期货下跌2.56%，这也是连续第三个月下跌，反映棕榈油供应增长而出口需求疲软。本周棕榈油价格上涨的主要动力来自于外部支撑。本周大连食用油期货上涨，对棕榈油构成比价支持。本周国际原油上涨，也有助于提高棕榈油作为生物柴油原材料的吸引力。不过出口疲软是当前市场的主要压力。马来西亚商品部长表示，2025年前10个月马来西亚对中国的棕榈油出口大幅下降近29%，显示主要买家需求显著回落。印尼9月出口棕榈油及其精炼产品共计220万吨，持续维持高供应，加剧区域竞争。船运调查机构AmSpec和Intertek估计，11月前25天马来西亚棕榈油出口环比下降16.4%至18.8%，再次印证需求疲弱。周五媒体报道称，印尼多家贸易商与种植园企业将至少31万吨原定于11月出口的棕榈油延期到12月，因为市场普遍预计印尼将在12月大幅下调出口税。

周五亚洲交易时段，芝加哥期货交易所因感恩节假期继续休市；大连商品交易所的1月豆油期货上涨52元，报8,244元/吨，比一周前上涨0.66%；1月棕榈油期货上涨160元，报8,626元/吨，比一周前上涨0.89%。基准布伦特原油下跌0.04美元，报每桶62.89美元，但是比一周前上涨1.53%。

操作策略：大连棕榈油短期震荡反弹。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。