

需求下滑 VS 冬储补库, 市场震荡运行



道通期货
DotoFutures

——黑色产业链周策略报告（2026.1.12-2026.1.18）

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1月18日

一、核心观点

1、钢材：本周钢材期货整体仍维持区间内窄幅震荡走势。随着淡季深入，钢材供需结构转弱，且宏观和产业预期对盘面扰动仍然明显。本周建材需求环比转增，产量略降，板材产量略增，但需求环比增幅较大，因此总的库存再次转为下降。从供需看螺纹矛盾不大、驱动也不强，不过近期商品市场整体看涨氛围较为浓厚，预计短期钢材盘面或震荡偏强运行。建议区间内短多交易为主，注意把握好节奏。

2、铁矿石：进入1月份，年末冲量结束，海外矿山发运季节性回落，本期全球铁矿石发运量继续环比减少33万吨至3180.9万吨，根据模型测算及近期天气预测，预计下期全球铁矿石发运量继续减少；前期的高发运逐渐到港，到港量环比增加；一季度澳巴主产区进入季节性天气敏感期，关注海外发运受天气的影响程度；由于前期高炉检修结束后常规复产叠加上期复产的高炉恢复至满产状态，本周铁水产量继续增长，根据高炉停复产计划，铁水产量难以持续提升；钢厂冬储补库依然较为谨慎，本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为9262.22万吨，环比增272.63万吨，当前钢厂的铁矿石库存依然处于近年来同期低位水平，春节前补库仍有空间；综合来看，铁矿石市场供需依然偏弱，港口库存持续累积，但宏观政策预期依然较为乐观，钢厂冬储补库依然有空间，短期价格高位震荡运行，关注钢厂的冬储补库节奏和幅度。

3、双焦：本周双焦冲高承压窄震。一方面本周钢厂受环保影响复产进度放缓，生铁产量小幅下滑、成材产量周度基本持稳，影响双焦需求，同时受价格反弹带动，蒙煤进口再度明显回升，供增需减限制价格继续反弹，本周盘面高点基本平水当前价格水平，短期有回调压力。但另一方面，价格也缺乏持续下跌的基础，目前钢厂库存压力较轻，有继续复产的空间，进入2月份后煤矿减产、蒙煤通关也面临回落，现货有挺价基础。双焦料继续承压窄震，观望为主。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

- 1 截至 2026 年 1 月 15 日当周，五大钢材品种供应 819.21 万吨，周环比增 0.62 万吨，增幅为 0.08%。五大钢材总库存 1247.01 万吨，周环比下降 6.91 万吨，降幅为 0.55%。五大钢材品种周度表观消费量为 826.12 万吨，环比增 3.68%；其中建材消费增加 8.56%，板材消费增加 1.56%。钢材库存再次转降。
- 2 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.84%，环比上周减少 0.47 个百分点，同比去年增加 1.66 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.48%，环比上周减少 0.56 个百分点，同比去年增加 1.20 个百分点；钢厂盈利率 39.83%，环比上周增加 2.17 个百分点，同比去年减少 10.39 个百分点；日均铁水产量 228.01 万吨，环比上周减少 1.49 万吨，同比去年增加 3.53 万吨。
- 4 工信部部长李乐成 1 月 13 日上午主持召开第十八次制造业企业座谈会。会议强调，2026 年将充分发挥重点行业规模大、产业链长、带动强的优势，深入实施新一轮钢铁、有色金属、石化等十大重点行业稳增长工作方案，继续支持工业大省挑大梁，强化政策支持和要素保障。
- 5 据 Mysteel 不完全统计，2025 年 12 月，全国各地共开工 472 个项目，总投资额约 5340.92 亿元；2025 年合计总投资约 27.52 万亿元。
- 6 花旗预计美联储将在 3 月、7 月和 9 月各降息 25 个基点，而此前的预测是今年 1 月、3 月和 9 月降息；摩根士丹利预计，美联储将在 6 月和 9 月各降息 25 个基点，而此前的预测是今年 1 月和 4 月降息。
- 7 世界银行将 2026 年全球经济增长预期上调至 2.6%，比上次预测值高出 0.2 个百分点。预计，美国 GDP 增速将在 2026 年达到 2.2%，欧元区经济增速将放缓至 0.9%，日本经济增速将放缓至 0.8%。
- 8 Mysteel 建筑企业调研数据显示，2025 年 12 月实际钢材采购量 667 万吨，月环比减少 6.6%；1 月份企业计划钢材采购量 578 万吨，1 月份实际采购量月环比或大幅下滑。
- 9 海关总署 1 月 14 日数据显示，2025 年 12 月中国出口钢材 1130.1 万吨，较上月增加 132.1 万吨，环比增长 13.2%；1-12 月累计出口钢材 11901.9 万吨，同比增长 7.5%。
- 10 中指研究院最新数据显示，2025 年 300 城住宅用地成交规划建筑面积为 6.2 亿平方米，同比下降 13.5%，出让金 2.3 万亿元，同比下降 10.6%。
- 11 1 月 14 日，中国汽车工业协会发布的最新数据显示，2025 年，汽车产销量分别为 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4%和 9.4%，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。
- 12 海关总署 2026 年 1 月 14 日数据显示，2025 年 12 月中国出口家用电器 37011.0 万台；1-12 月累计出口 445294.7 万台，同比下降 0.6%。

重要事件

- 1 国务院常务会议部署实施财政金融协同促内需一揽子政策，包括优化实施服务业经营主体贷款、个人消费贷款贴息政策；实施中小微企业贷款贴息政策，设立民间投资专项担保计划，建立支持民营企业债券风险分担机制，优化实施设备更新贷款财政贴息政策。
- 2 央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，总额度中单设 1 万亿元民营企业再贷款；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。
- 3 财政部、税务总局发布公告，自 4 月 1 日起，取消光伏等产品增值税出口退税。自 4 月 1 日起至 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税率由 9%下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税。

行业供需分析

- (1)供给层面：本周钢材总产量小幅上升，螺纹与热卷产量均略增。
- (2)需求层面：本周成材表需明显反弹，增幅高于产量增幅。
- (3)市场逻辑：本周成材库存再次转降，说明累库没有延续性，需求仍有韧性，钢材基本面驱动较弱。宏观政策持续释放利多，商品市场整体看涨情绪浓厚，价格下跌空间有限。盘面受情绪影响，继续维持区间震荡格局。

价差分析

- (1)期现基差：本周钢材现货价格小幅下跌，期货价格上涨，基差明显下跌。螺纹基差=3300-3163=137 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。）
- (2)跨月价差：本周价差较上周基本持平。RB2603-RB2605=-22 元（本周五收盘价）。

(3) 卷螺价差：卷螺差周度略上涨。HC2605-RB2605=152 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

本周钢材期货整体仍维持区间内窄幅震荡走势。随着淡季深入，钢材供需结构转弱，且宏观和产业预期对盘面扰动仍然明显。本周建材需求环比转增，产量略降，板材产量略增，但需求环比增幅较大，因此总的库存再次转为下降。从供需看螺纹矛盾不大、驱动也不强，不过近期商品市场整体看涨氛围较为浓厚，预计短期钢材盘面震荡偏强运行。建议区间内短多交易为主，注意把握好节奏。

2、铁矿石

重要宏观和产业信息：

1、截至目前，大部分省市（自治区、直辖市、计划单列市）已经公开了明年一季度或 1 月当地政府债券发行计划，累计发行规模超 1.9 万亿元。从今年已披露的省份统计口径来看，27 个已公布省份在去年的发行计划中累计 2.3 万亿，从这一口径来看，今年的发债计划同比相对减少。

不过目前还有部分省市未披露，随着后续更多地方披露明年发债计划，这一发债规模持续增加。若考虑广东、上海等尚未公布计划的地区（其 2025 年一季度计划发行额占比约 27%），则 2026 年一季度全国新增专项债计划发行规模有望达到约 8000 亿元，与 2025 年同期计划发行量（2.8 万亿）基本相当，表明一季度资金供给整体较充裕，有利于稳定今年开局的投资情况。

2、中国汽车工业协会：2025 年，汽车产销量分别为 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增 10.4% 和 9.4%，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。

据 Mysteel 统计，截至 2026 年 1 月 12 日，共有 21 家车企公布 2025 年产销数据。销量方面，21 家车企 2025 年累计销售 2502.33 万辆。其中，比亚迪销售 460.24 万辆，领跑国内市场。

乘联分会：2026 年 1 月 1-11 日，全国乘用车市场零售 32.8 万辆，同比降 32%，环比降 42%。

3、海关总署：2025 年 12 月，中国出口家用电器 37011.0 万台。1-12 月累计出口 445294.7 万台，同比降 0.6%。

阿根廷对原产于中国的洗衣机启动反倾销调查，倾销调查期预计为 2024 年 10 月至 2025 年 9 月，损害调查期预计为 2022 年 1 月至 2025 年 9 月。涉案产品为单桶容量（以干衣重量计）不超过 13 千克的洗衣机，但不包括带有热烘干系统的洗衣机，以及带投币装置或设计为可安装投币装置的洗衣机。

4、中国工程机械工业协会：2025 年工程机械行业主要产品销量出炉，挖掘机等十大产品同比增长，其中挖掘机销量 235257 台，同比增 17%；塔式起重机、升降工作平台两大产品下滑。

中国内燃机工业协会：2025 年 12 月，内燃机销量 474.54 万台，环比降 1.97%，同比增 0.98%。2025 年全年，内燃机销量 5381.10 万台，同比增长 12.76%。

海关总署：2025 年 12 月中国出口船舶 536 艘。1-12 月累计出口 6690 艘，同比增 16.2%。

国际船舶网：2026 年 1 月 5 日至 11 日，全球船厂共接获 33+8 艘新船订单。其中，中国船厂接获 26+8 艘新船订单，韩国船厂接获 7 艘新船订单。

5、据中国宝武消息，首船西芒杜铁矿石运抵中国宝武马迹山港。1 月 17 日，第一船近 20 万吨西芒杜铁矿石，顺利运抵中国港口。西芒杜铁矿项目于去年 11 月全线建成，达产后每年可供应 1.2 亿吨高品质铁矿石。

行业重要数据及作用：

1、全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17288.70 万吨，环比增加 244.26 万吨；日均疏港量 335.02 万吨，降 1.94 万吨。分量方面，澳矿库存 7582.21 万吨，增 158.87 万吨；巴西矿库存 6169.14 万吨，增 61.24 万吨；贸易矿库存 11352.85 万吨，增 184.04 万吨；粗粉库存 13165.86 万吨，增 92.36 万吨；块矿库存

<p>2167.13 万吨，增 38.75 万吨；精粉库存 1552.71 万吨，增 69.94 万吨；球团库存 403.00 万吨，增 43.21 万吨。在港船舶数量 120 条，增 1 条。</p> <p>2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2026 年 1 月 5 日-1 月 11 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1255.2 万吨，环比增加 96.9 万吨，持续上行。目前库存量略低于第四季度的平均水平。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 78.84%，环比上周减少 0.47 个百分点，同比去年增加 1.66 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.48%，环比上周减少 0.56 个百分点，同比去年增加 1.20 个百分点；钢厂盈利率 39.83%，环比上周增加 2.17 个百分点，同比去年减少 10.39 个百分点；日均铁水产量 228.01 万吨，环比上周减少 1.49 万吨，同比去年增加 3.53 万吨。</p>	
供需逻辑分析	<p>供给面因子：</p> <p>海外供应：</p> <p>近期全球铁矿石发运量环比减少，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 3180.9 万吨，周环比减少 33 万吨；1 月全球发运量周均值为 3197.3 万吨，环比上月减少 328 万吨，同比去年增加 420 万吨。其中澳洲周均发运量 1935.6 万吨，环比上月减少 85 万吨，同比去年增加 274 万吨；巴西周均值为 739 万吨，环比上月减少 114 万吨，同比去年增加 123 万吨。</p> <p>从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比增加 467 万吨；其中巴西累计同比增加 204 万吨，澳洲累计同比增加 134 万吨，非主流累计同比增加 130 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减少。</p> <p>47 港铁矿石到港量环比增加，处于近三年同期低位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 3015 万吨，周环比增加 190 万吨；1 月到港量周均值为 2919.85 万吨，环比上月增加 166 万吨，同比去年增加 505 万吨。</p> <p>今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比增加 504 万吨，其中澳洲累计同比增加 289 万吨，巴西累计同比增加 97 万吨，非主流累计同比增加 118 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量回落。</p> <p>国内供应：</p> <p>Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 46.67 万吨，环比增 1.02 万吨，年同比降 0.49 万吨。矿山精粉库存 87.50 万吨，环比增 1.18 万吨。</p>
	<p>需求面因子：</p> <p>本周 247 样本钢厂铁水日均产量为 229.5 万吨/天，环比上周增 2.07 万吨/天，较年初减 11.05 万吨/天，同比增 5.13 万吨/天。本期新增 11 座高炉检修，11 座高炉复产。高炉检修发生河北、天津、宁夏、四川等地区，除辽宁因产能置换的停炉之外，其他地区多为年底检修为主，检修时长在 20-30 天范围之内；复产的高炉主要集中在河北、安徽、河南、云南等地区，主要为前期高炉检修结束后常规复产；此外，由于上期复产的高炉，本周恢复至满产状态，是本周铁水增量的主因。根据高炉停复产计划，下期铁水环比小幅下滑。</p>
	<p>供需主要矛盾：</p> <p>1、供应端：进入 1 月份，年末冲量结束，海外矿山发运季节性持续回落，本期海外发运量值为 3180.9 万吨，周环比减少 33 万吨，当前仍处于近三年同期高位水平；前期的高发运反应到当前的到港量，国内到港继续环比上升；一季度澳巴主产区进入季节性天气敏</p>

	<p>感期，关注海外发运受天气的影响程度。</p> <p>2、需求端：本周铁水产量继续回升，主要是前期高炉检修结束后常规复产叠加上期复产的高炉本周恢复至满产状态；根据高炉停复产计划，下期铁水产量预期环比小幅下滑。</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 17288.7 万吨，环比累库 244 万吨，较年初累库 567 万吨，比去年同期库存高 1571 万吨。</p>	
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2605=59 基差=现货价格-I2609=77
	基差水平反映的逻辑	近期市场高位震荡运行，基差有所扩大
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	I2605-I2609=17.5
	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>进入 1 月份，年末冲量结束，海外矿山发运季节性回落，本期全球铁矿石发运量继续环比减少 33 万吨至 3180.9 万吨，根据模型测算及近期天气预测，预计下期全球铁矿石发运量继续减少；前期的高发运逐渐到港，到港量环比增加；一季度澳巴主产区进入季节性天气敏感期，关注海外发运受天气的影响程度；由于前期高炉检修结束后常规复产叠加上期复产的高炉恢复至满产状态，本周铁水产量继续增长，根据高炉停复产计划，铁水产量难以持续提升；钢厂冬储补库依然较为谨慎，本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9262.22 万吨，环比增 272.63 万吨，当前钢厂的铁矿石库存依然处于近年来同期低位水平，春节前补库仍有空间；综合来看，铁矿石市场供需依然偏弱，港口库存持续累积，但宏观政策预期依然较为乐观，钢厂冬储补库依然有空间，短期价格高位震荡运行，关注钢厂的冬储补库节奏和幅度。</p>
操作建议		高位震荡运行

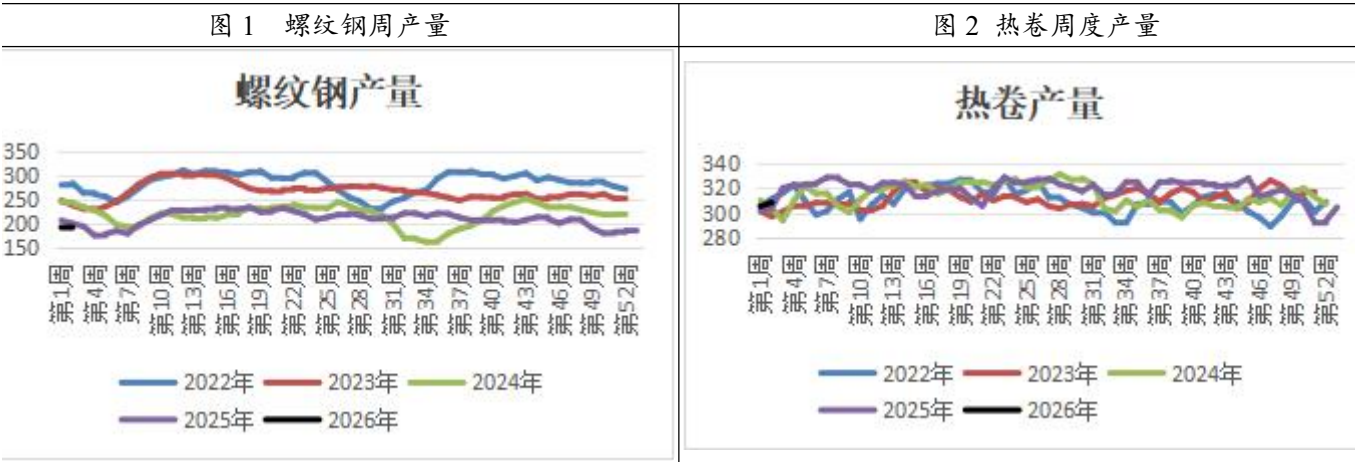
3、焦煤、焦炭




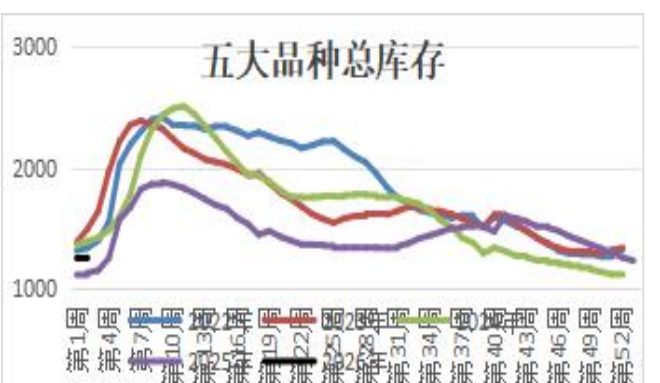
行业消息	1 河北省衡水市、保定市、廊坊市、沧州市自 2026 年 1 月 12 日 12 时起，邯郸市自 2026 年 1 月 12 日 13 时起，启动重污染天气 II 级应急响应。聊城市于 1 月 12 日 20 时发布重污染天气橙色预警，并于 1 月 13 日 20 时启动 II 级应急响应。邢台市自 1 月 12 日 12 时启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间另行通知。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	240	230	+10	受国内冬储备货的提振，蒙煤价格持续反弹。
		甘其毛都库提价	1240	1140	+100	
		晋中 1.3 硫主焦	1350	1350	--	
	库存	523 煤矿	272.4	295	-22.6	本周煤矿开工正常，蒙煤进口快速回升，下游焦企补库节奏加快，焦煤库存从上游煤矿向下游转移，整体库存保持稳定。
		独立焦化厂	1132.9	1071.68	+61.22	
		钢厂焦化	802.2	797.73	+4.47	
		16 港	562.4	551.96	+10.44	
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1230	1230	--	本周部分焦企提涨，但尚未落

		唐山二级焦	1330	1330	--	本周蒙煤价格反弹，焦企亏损扩大，叠加钢厂复产放缓，焦炭产量下滑；但下游采购需求也同不放缓，焦炭库存积累为主。
		青岛港准一	1480	1480	--	
	库存	全样本焦化厂	81.8	86.07	-4.27	
		247家钢厂	650.3	645.73	+4.57	
		18港口	265.1	249.1	+16	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		110.1	110.45	-0.35	
钢材	钢材总库存		1247.01	1253.92	-6.91	本周钢厂复产放缓，成材逆季节性降库；不过需关注下周降温对需求的影响。
	生铁日均产量		228.01	229.5	-1.49	
供求分析	焦煤供求	本周煤矿开工正常，蒙煤进口快速回升，下游焦企补库节奏加快，焦煤库存从上游煤矿向下游转移，整体库存保持稳定。受国内冬储备货的提振，蒙煤价格持续反弹。				
	焦炭供求	本周蒙煤价格反弹，焦企亏损扩大，叠加钢厂复产放缓，焦炭产量下滑；但下游采购需求也同不放缓，焦炭库存积累为主。部分焦企提涨，但尚未落地。				
	钢厂及终端需求	本周钢厂复产放缓，成材逆季节性降库，库存处于偏低水平，钢厂有继续复产的空间；不过需关注下周降温对需求及钢厂开工的影响。				
基差分析		仓单成本	期价 2605	基差	逻辑	
	焦煤	1230	1171	59	盘面兑现阶段性提涨预期后，高位压力增大，贴水现货等待供求指引。	
	焦炭	1664	1717	53		
综合判断	本周双焦冲高承压窄震。一方面本周钢厂受环保影响复产进度放缓，生铁产量小幅下滑、成材产量周度基本持稳，影响双焦需求，同时受价格反弹带动，蒙煤进口再度明显回升，供增需减限制价格继续反弹，本周盘面高点基本平水当前价格水平，短期有回调压力。但另一方面，价格也缺乏持续下跌的基础，目前钢厂库存压力较轻，有继续复产的空间，进入2月份后煤矿减产、蒙煤通关也面临回落，现货有挺价基础。					
操作建议	双焦料继续承压窄震，观望为主。					


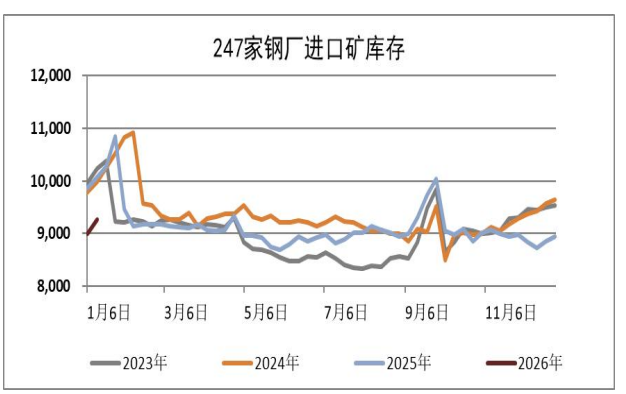
三、重要图表跟踪

成材：



数据来源：道通期货 Mysteel	数据来源：道通期货 Mysteel
图 3 螺纹钢周库存	图 4 热卷周库存
	
数据来源：道通期货 Mysteel	数据来源：道通期货 Mysteel
图 5 五大品种总产量	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

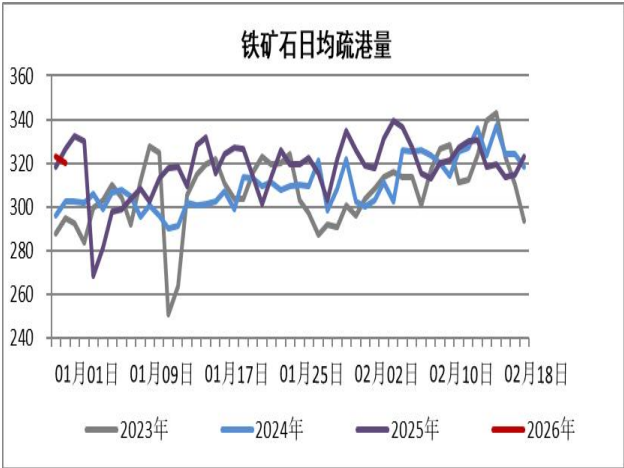
铁矿石：

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	数据来源：道通期货 IFIND
图 3 澳洲铁矿石发运量	图 4 巴西铁矿石发运量



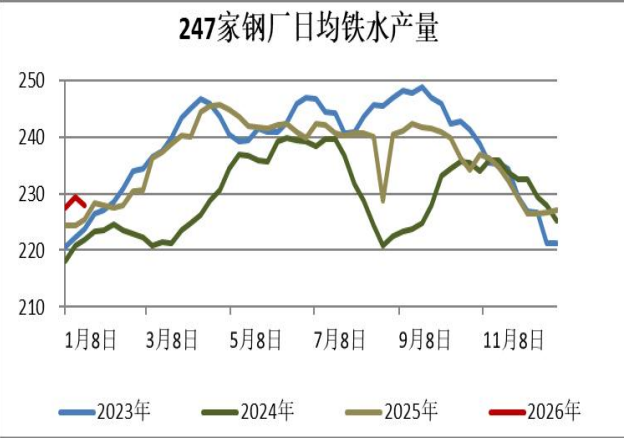
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 铁矿石日均疏港量

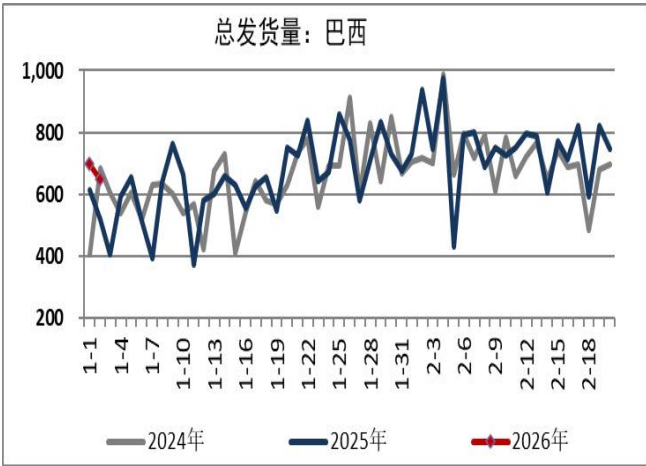


数据来源：道通期货 IFIND

图 7 日均铁水产量

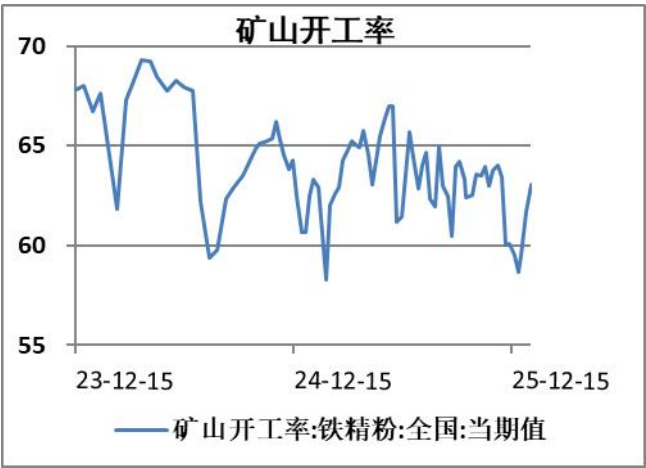


数据来源：道通期货 WIND



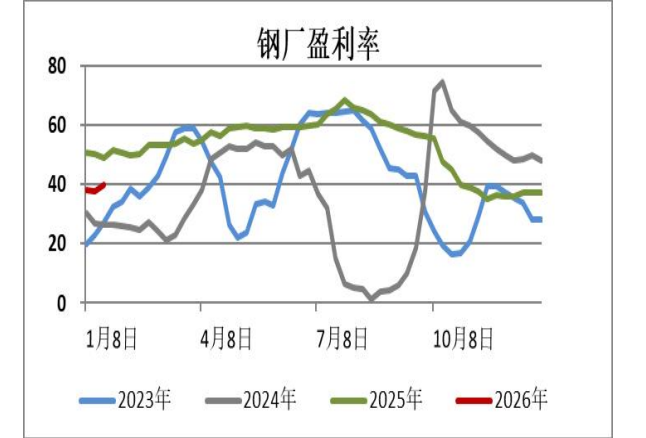
数据来源：道通期货 IFIND

图 6 国内矿山开工率



数据来源：道通期货 IFIND

图 8 钢厂盈利率

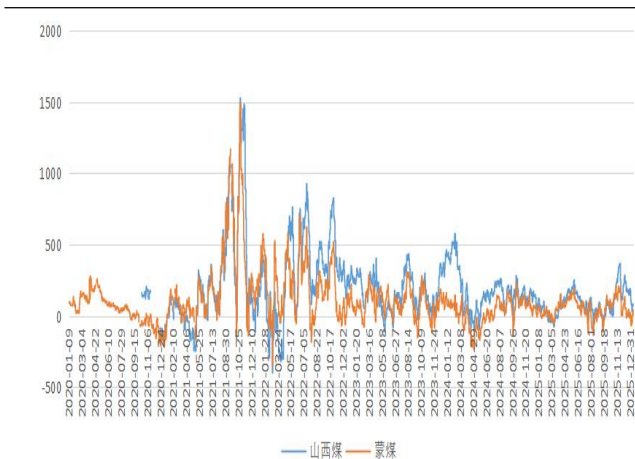


数据来源：道通期货 WIND

双焦：

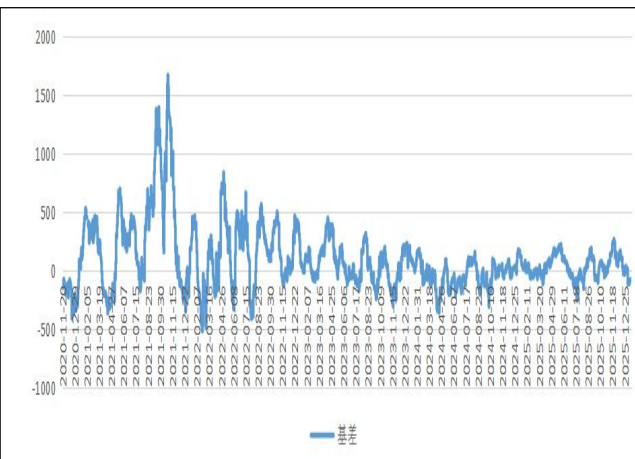
图 1 焦煤基差走势

图 2 焦炭基差走势



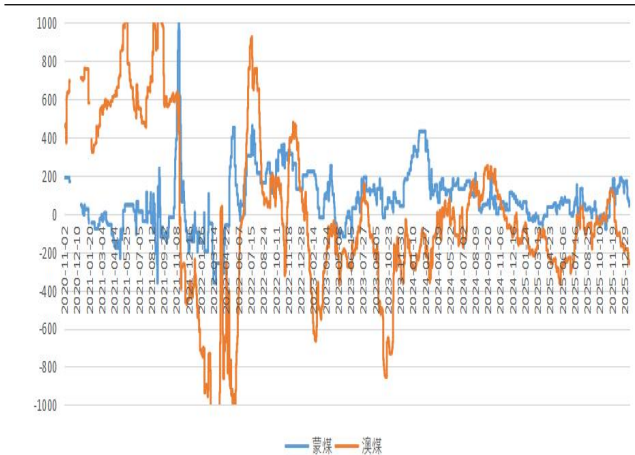
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 焦煤内外价差



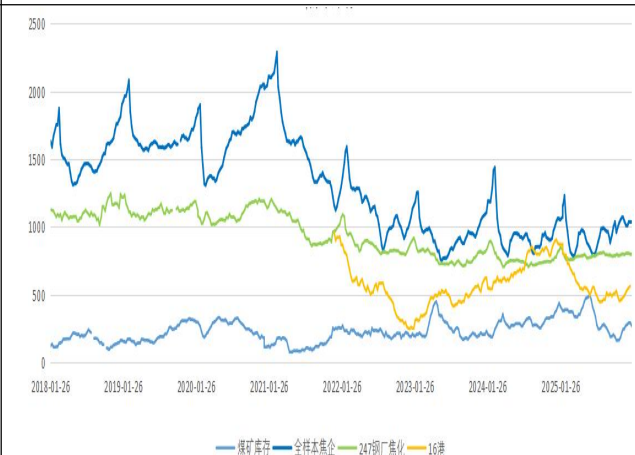
数据来源：道通期货 IFIND

图 4 焦煤库存



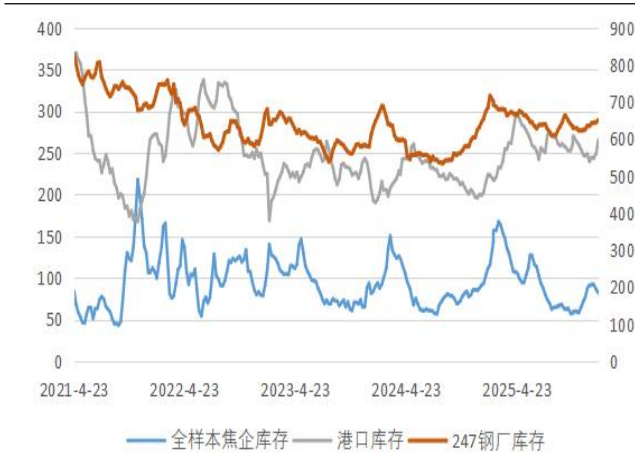
数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

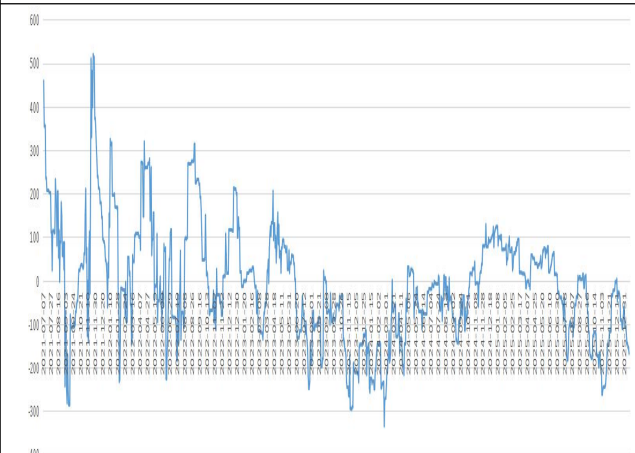


数据来源：道通期货 IFIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

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。

----- 高效、严谨、敬业 -----