

报告日期：2026 年 8 月 17 日 申银万国期货研究所

首席点评：国内社融弱平稳，特伊各说话

《求是》杂志发表中共中央总书记重要文章《提高防灾减灾救灾能力》。中国 7 月新增社融 1.41 万亿元，人民币贷款减少 3400 亿，M2 同比增长 7.7%。中国央行 8 月开展万亿级买断式逆回购，首度月中启用隔夜逆回购。美国 7 月零售销售意外转负，环比下降 0.6%，创逾一年最大降幅。美联储意外暂停 RMP 购债。特朗普称击败伊朗后会宣布霍尔木兹海峡为美国领土，要求“大幅缩减”美韩军演规模。伊朗称海峡开关由伊方掌控、已与阿曼就通行方案达成协议，美军已被驱逐、不得进入海峡，目前未决定是否与美重新开始谈判。

重点品种：原油，贵金属，股指

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指涨跌分化，通信板块领涨，美容护理板块领跌，市场成交额 2.16 万亿元。资金方面，8 月 13 日融资余额增加 23.57 亿元至 26497.41 亿元。我们认为市场恐慌性急跌阶段已经结束，当前整体处于震荡反弹阶段，杠杆资金也开始重新增加，市场信心在逐步修复。不过成长赛道目前依然存在反弹兑现压力，中报业绩披露期持续考验成长企业盈利兑现能力，美联储政策预期也在干扰全球资金流向。目前 AI 产业仍处于发展初期，行业增长集中在上游 AI 基础设施，随着上游基础设施建设逐步完善、算力成本持续下降，产业红利将稳步从上游硬件，逐步传导至中游模型迭代，再延伸至各行各业的下游 AI 应用。整体来看，AI 产业长周期向上的趋势明确，调整后的科技板块依然具备充足的中长期配置价值。

原油：原油夜盘上涨 2.6%。过去几个月霍尔木兹海峡的通行因美伊冲突受到严重扰乱，供需失衡导致能源价格飙升。然而据相关权威财经媒体报道说，根据美国能源部长赖特最新说法，波斯湾地区的石油出口量已恢复到战前水平，仅霍尔木兹海峡的原油出口量就达到了七天平均每天近 900 万桶。但赖特的估计远远超过了任何其他主要油轮运输追踪机构或能源分析师的估计。路透社调查显示，由于霍尔木兹海峡关闭，许多海湾国家的石油生产被迫中断了三个月，而 7 月份时这些国家又恢复了部分生产，因此 OPEC7 月份原油日均总产量比 6 月增加了 117 万桶。

贵金属：上周贵金属呈现冲高回落走势。美国 7 月非农就业远不及市场预期，叠加美国 7 月 CPI 符合市场预期，通胀压力缓解，削弱 9 月加息预期，贵金属展开反弹，但随后资金获利了结。后续如果 8 月通胀与就业数据继续走弱，加息预期有望进一步降温，实际利率下行将进一步打开贵金属上行空间。但 9 月议息会议仍存在潜在加息风险，在 9 月利率决议落地前，市场加息预期或将反复波动。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续，中国央行连续 20 个月增持黄金。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

品种观点

	谨慎看空（可能性）	谨慎偏多（可能性）
股指（IH）		√
股指（IF）		√
股指（IC）		√
股指（IM）		√
国债（TL）		√
国债（T）		√
国债（TF）		√
国债（TS）		√
原油		√
甲醇		√
橡胶	√	
PTA		√
乙二醇		√
螺纹	√	
热卷	√	
铁矿	√	
黄金		√
白银		√
铜		√
锌		√
铝		√
碳酸锂		√
苹果	√	
鸡蛋	√	
集运欧线	√	

特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

8月17日，据CME“美联储观察”，美联储到9月维持利率不变的概率为66.9%，累计加息25个基点的概率为33.1%。美联储到10月维持利率不变的概率为53.6%，累计加息25个基点的概率为39.8%，累计加息50个基点的概率为6.6%。

2) 国内新闻

中国人民银行日前发布的《2026年7月金融统计数据报告》显示，7月末，社会融资规模存量、广义货币（M2）增速均明显高于上半年名义GDP增速，社会融资条件处在比较宽松的状态，货币政策延续支持性立场。业内专家普遍认为，货币政策有望在总量和结构性工具方面协同发力，推出更多增量政策，为经济稳中向好提供更有有力支撑。具体来看，7月末，社会融资规模存量达到463.27万亿元，同比增长7.4%，其中企业债券余额36.47万亿元，同比增长9.2%，政府债券余额102.68万亿元，同比增长14.1%。M2余额355.51万亿元，同比增长7.7%。月末人民币贷款余额282.29万亿元，同比增长5.1%。

3) 行业新闻

本网昌都 8 月 16 日电（记者 温凯 万慧）近日，世界最大冲击式水电机组在大唐扎拉水电站顺利完成转子吊装。这标志着我国超高水头、大容量冲击式水电装备核心技术跻身世界领先行列，有力助推藏东南清洁能源基地建设，目前，项目已全面进入投产前的最后冲刺阶段。据了解，本次吊装的转子重达 840 吨，是发电机组实现能量转换的“动力心脏”。此次转子吊装的成功，为大唐扎拉水电站投产发电奠定了最关键的基础。电站全面投运后，每年可提供近 40 亿千瓦时高原绿电，可节约标准煤 130 万吨，减少二氧化碳排放 342 万吨，将为传统能源的绿色升级提供一个可复制、可推广的“中国样板”，对保障国家能源安全、服务“双碳”战略、推动区域经济社会高质量发展具有深远的战略意义。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2026/8/17			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	8月13日	8月14日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	7,798.99	7,785.76	-13.23	-0.17%
富时中国A50期货	点	15,018.32	14,984.33	-33.99	-0.23%
美元指数	点	99.96	99.67	-0.30	-0.30%
ICE布油连续	美元/桶	87.00	88.82	1.82	2.09%
伦敦金现	美元/盎司	4,350.02	4,376.16	26.14	0.60%
伦敦银	美元/盎司	64.47	64.71	0.24	0.37%
LME铝	美元/吨	3,238.00	3,245.00	7.00	0.22%
LME铜	美元/吨	14,135.50	14,172.50	37.00	0.26%
LME锌	美元/吨	3,745.00	3,762.00	17.00	0.45%
LME镍	美元/吨	16,760.00	16,810.00	50.00	0.30%
ICE11号糖	美分/磅	16.75	16.6	-0.15	-0.90%
ICE2号棉花	美分/磅	83.34	84.72	1.38	1.66%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	653.25	674.00	20.75	3.18%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	448.50	459.25	10.75	2.40%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源：iFinD、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指涨跌分化，通信板块领涨，美容护理板块领跌，市场成交额 2.16 万亿元。资金方面，8 月 13 日融资余额增加 23.57 亿元至 26497.41 亿元。我们认为市场恐慌性急跌阶段已经结束，当前整体处于震荡反弹阶段，杠杆资金也开始重新增加，市场信心在逐步修复。不过成长赛道目前依然存在反弹兑现压力，中报业绩披露期持续考验成长企业盈利兑现能力，美联储政策预期也在干扰全球资金流向。目前 AI 产业仍处于发展初期，行业增长集中在上游 AI 基础设施，随着上游基础设施建设逐步完善、算力成本持续下降，产业红利将稳步从上游硬件，逐步传导至中游模型迭代，再延伸至各行各业的下游 AI 应用。整体来看，AI 产业长周期向上的趋势明确，调整后的科技板块

依然具备充足的中长期配置价值。

【国债】

国债：普遍上涨。上周央行连续 4 日 7 天期逆回购操作量为零，不过隔夜逆回购操作投放 3490 亿元，同时完全对冲到期的 1 万亿元买断式逆回购，隔夜和 7 天品种利率依然低于 1.4%，资金面保持合理充裕，央行货币政策报告表示调控的目标利率逐步转向货币市场隔夜利率。最新美伊谈判陷入僵局，原油等能化品种再次走强。美国 7 月未季调 CPI 同比增速放缓至 3.4%，核心 CPI 同比增速放缓至 2.5%，PPI 同比涨幅降至 4.7%，低于预期。市场认为美联储大概率推迟 9 月加息计划，美国货币政策收紧节奏将放缓。国内 7 月份企业直接融资有所回暖，政府债券发行维持高位，社会融资规模增量 17645 亿元，7 月末社融存量同比增长 7.4%，环比持平。7 月份 PPI 同比增长 3.5%，CPI 同比增长 0.5%，均较上月回落，国际原油、有色等大宗商品价格回落削弱输入性涨价压力。中央政治局会议明确下半年要实施好适度宽松的货币政策，加大逆周期调节力度，综合运用并适时调整货币政策工具，央行二季度货币政策执行报告表示下阶段要及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给。综合预计国债期货价格偏强为主。

2) 能化

【原油】

原油：原油夜盘上涨 2.6%。过去几个月霍尔木兹海峡的通行因美伊冲突受到严重扰乱，供需失衡导致能源价格飙升。然而据相关权威财经媒体报道说，根据美国能源部长赖特最新说法，波斯湾地区的石油出口量已恢复到战前水平，仅霍尔木兹海峡的原油出口量就达到了七天平均每天近 900 万桶。但赖特的估计远远超过了任何其他主要油轮运输追踪机构或能源分析师的估计。路透社调查显示，由于霍尔木兹海峡关闭，许多海湾国家的石油生产被迫中断了三个月，而 7 月份时这些国家又恢复了部分生产，因此 OPEC7 月份原油日均总产量比 6 月增加了 117 万桶。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘上涨 1.51%。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 70.64%，环比下降 2.77 个百分点。本周期内受西部一体化装置停车和 MTO 企业开车影响，导致国内 CTO/MTO 开工整走势分化。截止 8 月 13 日国内甲醇整体装置开工负荷为 72.89%，环比下降 3.06 个百分点，较去年同期提升 0.26 个百分点。虽然沿海多数区域逐步恢复正常装卸货提货，但进口船货需要集中排队卸货，所以沿海整体甲醇进口船货实际卸货数量极少，沿海整体甲醇库存难有累积。截至 8 月 13 日，沿海地区甲醇库存在 64.84 万吨，相比 8 月 6 日下降 10.40 万吨，跌幅为 13.82%，同比下降 43.15%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 28.50 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计 8 月 14 日至 8 月 30 日中国进口船货到港量为 47.59 万-48 万吨。

【聚烯烃】

聚烯烃：聚烯烃周五收阳。线性 LL，中石化部分上调 50，中石油平稳。拉丝 PP，中石化平稳，中石油平稳。基本面角度，目前聚烯烃供需面角度终端开工率处于

低位，供需处于淡季，下游农膜开工率有所回升。中东美伊之间消息较多，保持着博弈中谈判的趋势，油价也因此重心回升。后市角度，围绕霍尔木兹海峡控制的博弈仍在延续，原油脉冲性博弈增加。聚烯烃主要驱动围绕成本和需求启动，两方面展开。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：玻璃期货回落。数据方面，上周玻璃生产企业库存 6906 箱，环比下降 5 万重箱。纯碱期货收阴，上周纯碱生产企业库存 180.6 万吨，环比增加 5.8 万吨。8 月玻璃和纯碱一度有所反弹。不过，上周后半周玻璃纯碱回落。短期玻璃供给恢复预期、后市市场情绪以及终端房地产需求恢复情况仍需观察。

【PX】

对二甲苯：周五夜盘主力合约涨 2.74%。据 CCF，截止 8 月 13 日，PX 负荷 67.8%，周环比+8.0 个百分点，装置陆续重启，开工回升。中金石化 160 万吨 8 月 10 重启，浙石化 250 万吨 8 月中旬重启，威联石化 8 月上旬重启，盛虹石化 400 万吨预计 8 月中旬重启，福化集团 160 万吨预计 8 月中下旬重启，海南炼化 166 万吨预计 9 月中旬附近重启。综合来看，PX 供需双增，延续去库对其加工费有支撑，但是终端需求偏弱对价格形成压制，绝对价格跟随成本波动，预计中东局势存在反复带动价格宽幅震荡。关注中东局势演变和上下游装置动态。

【PTA】

PTA：周五夜盘主力合约涨 2.54%。装置陆续重启，负荷震荡回升。据 CCF，截止 8 月 13 日，PTA 负荷 57.0%，环比+7.5 个百分点，同比-19.4 个百分点。仪化、台化兴业、嘉通能源、恒力惠州、独山能源等负荷已经回升，逸盛新材料、虹港石化、威联化学等将在 8 月重启。下游仍处于淡季，开工低位谨慎刚需采购，同时瓶片检修计划增加，需求偏弱。综上，PTA 供应低位回升，终端需求谨慎和下游负荷较大概率维持相对低位，对价格形成压制，绝对价格走势关注中东局势及原油走势，总体上短期内 PTA 价格跟随成本区间震荡为主。关注中东局势演变、装置动态和需求变化。

【乙二醇】

乙二醇：周五夜盘主力合约涨 2.67%。装置陆续重启，开工低位震荡回升。据 CCF，截止 8 月 13 日，乙二醇综合开工率 63.1（-0.07）%，其中，油制开工率 59.34（+0.89）%，合成气制开工率 70.12（-1.87）%。据 CCF，截止 8 月 10 日，乙二醇华东主港库存 31.5（-10.2）万吨，进口到货有限，港口库存持续下降。综合来看，乙二醇 8 月开工维持低位及进口到货有限，港口延续去库对价格有支撑，但是美伊谈判未有实质性进展，中东航运持续受阻，将使得乙二醇 9 月供应不断收紧，对价格有强支撑并且不排除持续走强的可能，关注谈判进展。关注中东局势演变和上下游装置动态。

【橡胶】

橡胶：国内外新胶开割推进，胶水产量持续释放，降雨仍影响割胶节奏，保税区库存持续去化，国内供应压力减轻，需求端夏季偏淡，轮胎开工走低，短期天胶基本面仍需关注新胶产出推进与气候扰动博弈，随着产出推进，预计胶价难有上

行空间。

3) 金属

【铜】

铜：夜盘铜主力合约收涨 0.47%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量虽环比回落，但总体延续高增长。国家统计局数据显示，电网投资正增长，电源光伏和风电新增装机负增长，汽车产销和地产负增长，家电排产下降。近期矿山扰动事件增多，铜价可能偏强波动。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌主力合约收涨 0.33%。锌精矿加工费持续低位，精矿供应阶段性紧张。据上海有色网数据，国内锌冶炼产量可能下降。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计增速放缓，汽车产销和地产负增长；家电排产下降。受预期冶炼产量下降影响，短期锌价可能偏强波动。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【贵金属】

贵金属：上周贵金属呈现冲高回落走势。美国 7 月非农就业远不及市场预期，叠加美国 7 月 CPI 符合市场预期，通胀压力缓解，削弱 9 月加息预期，贵金属展开反弹，但随后资金获利了结。后续如果 8 月通胀与就业数据继续走弱，加息预期有望进一步降温，实际利率下行将进一步打开贵金属上行空间。但 9 月议息会议仍存在潜在加息风险，在 9 月利率决议落地前，市场加息预期或将反复波动。中长期维度看，贵金属价格中枢具备持续上行基础：全球地缘政治风险中枢抬升，政治经济秩序重构仍在持续，同时美国财政压力加剧，去美元化进程将持续推进，全球央行增持黄金储备的趋势延续，中国央行连续 20 个月增持黄金。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

【铝】

铝：夜盘沪铝持平。伦铝同步掉头向下，有色整体回调降温。美国 7 月未季调 CPI 同比增速放缓至 3.4%，核心 CPI 同比增速放缓至 2.5%，均符合市场预期，非农爆冷加上通胀放缓，美联储 9 月加息预期整体持稳。截至本周四，国内铝锭社会库存较本周一去库 1.9 万吨至 89.8 万吨，较上周四去库 3.5 万吨，短期内铝锭库存预计延续去库走势。海外 LME 铝库存持续下降，8 月 12 日 LME 库存降至 25.17 万吨，为 1991 年以来的库存新低，为铝价下方提供较强支撑。尽管中东已复产进行中，印尼新建产能也在逐渐投产中，远期海外铝供给缺口整体是在往收窄的方向在走，但远水难解近渴，短期供应弹性受限，关注海内外库存拐点和宏观预期变动。

4) 黑色

【双焦】

双焦：上周五夜盘双焦盘面延续涨势，焦煤总持仓环比基本持平。上周矿山焦煤产量仍处低位，矿山大面积复产尚未出现，政策层面对焦煤供给存在强约束，蒙

煤通关量尚未快速回升，蒙煤进口燃油短缺扰动依旧，铁水产量近期有所回升，但焦化厂利润快速回落、钢厂盈利率同期低位，将制约后市的双焦需求高度。综合来看，供应端的持续收紧为当前煤价提供有力支撑，但下游利润低迷、叠加盘面连续大涨后基差快速收敛，将制约盘面上行高度。后市重点关注下游利润走势、蒙煤通关量变化及国内供应端政策导向。

5) 农产品

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆菜粕偏强震荡，根据最新作物生长报告，截止8月9日当周美国大豆优良率为62%，市场预期为63%，前一周为63%，上年同期为68%。开花率为93%，此前一周为88%，去年同期为90%，五年均值为91%。结荚率为74%，此前一周为62%，去年同期为69%，五年均值为69%。美豆优良率继续下滑，为三年来同期最低。usda发布月度供需报告，报告中上调美豆种植面积，下调美豆单产至52.7蒲式耳/英亩以及对压榨需求也进行上修，最终期末库存较上月报告上调至3.2亿蒲式耳，但由于单产下调和需求强劲，美豆价格仍有支撑。国内方面，连粕主力震荡调整，美豆天气不确定性及进口成本抬升为远月价格提供支撑。

【油脂】

油脂：夜盘油脂偏强运行。MPOB数据显示，马来西亚7月棕榈油库存为263万吨，环比增加3.32%；毛棕榈油产量为179万吨，环比增加9.41%；棕榈油出口为139万吨，环比增加14.50%。报告数据显示产地仍在累库，利空预期兑现。同时近期马棕出口数据有所加快，AmSpec预计马来西亚8月1-10日棕榈油出口量环比增加9.2%；ITS预计马来西亚8月1-10日棕榈油出口量环比增加2.6%，也给价格提供一定支撑。整体来说产地增产季供应压力仍存，油脂短期基本面缺乏明显驱动，油脂短期继续震荡运行为主。整体来看厄尔尼诺预期下远月棕榈油和菜油供应都将受到影响，中长期油脂价格仍有支撑。

【白糖】

白糖：郑糖主力区间内运行。国际方面，市场预期2026/27榨季全球食糖产量下调，巴西制糖比偏低、产糖国乙醇掺混比例提升、厄尔尼诺带来气候隐患，叠加印度糖价走高共同对糖价形成利多，但当前正值巴西甘蔗压榨高峰期，乙醇产量高企致使价格偏弱，低价乙醇对糖价形成明显压制，在外盘短期利多因素支撑下，美糖小幅回调后再度走强；国内市场，国内库存虽有所去化但仍处于历年同期高位，供应压力偏大，盘面本身缺少强利多驱动，此轮上涨主要由外盘带动，在外盘存在调整需求的背景下，国内糖价上行动能减弱，预计价格有所回落，不过当前整体价位偏低，下行空间相对有限。

【棉花】

棉花：郑棉主力高位运行后开始走弱。当前库存持续稳步去化，整体去库速率符合季节性规律，但市场呈现总量充足、高等级优质棉结构性紧缺格局。当前储备棉上市、市场竞拍积极性较高，短期增加了棉花的总供给量，阶段性缓解供应短缺的情况，在当前价格处于高位的背景下，短期郑棉走势震荡偏空。

6) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线：上周五 EC 下跌 0.59%。目前市场还是以淡季运价博弈为主，地缘变化和复航预期会对市场形成阶段性情绪溢价。随着现货揽货节点来到 9 月，淡季逐渐深入，参考去年马士基的报价情况，是在 wk35 开舱中开启加速调降，9 月底相对 8 月底大柜下调 650 美元，周均大柜降幅在 200-300 美元。当前市场提前计价淡季运价下行空间，处于深贴水状态之下，随着 8 月运价降幅放缓，09 合约估值逐渐修复，若按照常规周均大柜降幅 200-300 美元的空间测算，09 和 10 合约均处于估值区间的下沿，关注淡季运价实际下行空间与预期之间的博弈。

联系人：黄莹

从业资格号：F03148260

交易咨询号：Z0022869

地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼

邮编：200122

传真：021-50582063

网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人：

国债 分析师：唐广华 交易咨询号：Z0011162 从业资格：F3010997

股指 分析师：贾婷婷 交易咨询号：Z0016232 从业资格：F3056905

航运 分析师：柴玉荣 交易咨询号：Z0018586 从业资格：F03111639

策略 分析师：吴广奇 交易咨询号：Z0014024 从业资格：F3048078

有色 分析师：李野 交易咨询号：Z0002369 从业资格：F0285557

农产品 分析师：黄莹 交易咨询号：Z0022869 从业资格：F03148260

能化 分析师：陆甲明 交易咨询号：Z0015919 从业资格：F3079531

原油 分析师：董超 交易咨询号：Z0012596 从业资格：F3030150

橡胶 分析师：倪梦雪 交易咨询号：Z0002226 从业资格：F0264569

农产品分析师：李霁月 交易咨询号：Z0019570 从业资格：F03119649

黑色 分析师：沈垚犇 交易咨询号：Z0022842 从业资格：F03148029

能化 分析师：俞杨烽 交易咨询号：Z0023816 从业资格：F03154226

农产品分析师：戴鸿绪 交易咨询号：Z0023729 从业资格：F03153282

贵金属分析师：陈梦赓 交易咨询号：Z0022753 从业资格：F03147376

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。