

# 商品期货早班车

招商期货

## 黄金市场

### 招商评论

<b>贵金属</b>	<p>市场表现：贵金属价格继续走强，伦敦金价触及 3700 美元/盎司。</p> <p>基本面：米兰确认出任美联储理事，赶上美联储周四凌晨议息会议；美国 8 月零售销售环比增 0.6%，连续三个月超预期增长，实际零售销售连续 11 个月增长；美上诉法院驳回特朗普罢免美联储理事请求，库克获准出席议息会议。国内黄金 ETF 资金继续流入，COMEX 黄金库存 1218 吨，基本维持不变；上期所黄金库存 53 吨，基本维持不变；伦敦 8 月黄金库存 8830 吨；上期所白银库存 1231 吨，减少 12 吨，金交所白银库存上周库存 1252 吨，增加 4 吨，COMEX 白银库存 16315 吨，减少 93 吨；伦敦 8 月白银库存增加 447 吨至 24643 吨；印度 7 月白银进口约 340 吨左右。全球最大白银 etf--iShares 持有量为 15152 吨，增加 83 吨。</p> <p>交易策略：去美元化逻辑未变，美联储降息预期维持，不过随着价格触及新高，短期存在利多兑现回调可能，中期依旧看多黄金；白银跟随黄金，国内突破 10000 元关口，建议获利了结。</p> <p>风险提示：贸易战反复，美国经济恢复超预期</p>
------------	--

## 基本金属

### 招商评论

<b>铝</b>	<p>市场表现：昨日电解铝主力合约收盘价较前一交易日-0.21%，收于 20975 元/吨，国内 0-3 月差-85 元/吨，LME 价格 2714 美元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，电解铝厂维持高负荷生产，运行产能小幅增加。需求方面，下游消费持续回暖，周度铝材开工率持续上升。</p> <p>交易策略：铝价大幅上涨后下游接货意愿不足，价格冲高回落，但随着降息预期不断增强，叠加国庆节前备库需求，后续维持看多观点，建议逢低做多。</p> <p>风险提示：海内外宏观政策变化。</p>
<b>氧化铝</b>	<p>市场表现：昨日氧化铝主力合约收盘价较前一交易日+1.50%，收于 2979 元/吨，国内 0-3 月差 63 元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝厂运行产能处于高位。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p> <p>交易策略：空头减仓氧化铝价格反弹，但现货价格持续下跌，基本面维持供需过剩格局，叠加进口窗口打开，预计反弹空间有限，建议暂时观望。</p> <p>风险提示：几内亚矿业政策变化、国内稳增长政策落地情况。</p>
<b>锌</b>	<p>市场表现：昨日沪锌 2510 合约收盘价较前一交易日-0.25%，收于 22,255 元/吨。国内 0-3 月差-30 元/吨 Con，海外 0-3 月差 26.76 美元/吨 Back 结构，广东对 2511 合约-100 元/吨贴水，上海对 2510 合约-65 元/吨贴水。社会库存 9 月 15 日 16.06 万吨，较 9 月 11 日累库 0.64 万吨。</p> <p>基本面：供应端扰动增多但整体充裕，内外比价走弱令进口矿经济性下滑，国产矿抢购致局部 TC 下行（国产 TC 3850 元/吨，进口 98.75 美元/干吨）；消费“旺季不旺”，镀锌/压铸/氧化锌开工率虽环比微升（至</p>

	<p>56.06%/53.99%/57.21%)，但终端订单未现明显好转；库存持续累积，国内七地社库增至 15.42 万吨（周增 0.21 万吨），LME 库存降至 5.1 万吨以下强化 BACK 结构。</p> <p>交易策略：观望。</p> <p>风险提示：LME 挤仓风险加剧、国内炼厂检修超预期、美联储降息幅度超预期。</p>
铅	<p>市场表现：昨日沪铅 2510 合约收盘价较前一交易日-0.61%，收于 17,055 元/吨。国内 0-3 月差-47.54 元/吨（Con 结构），海外 0-3 月差 0 美元/吨（平水结构）。上海对 2510 合约平水，精废价差 75 元/吨。社会库存 9 月 15 日 6.89 万吨，较 9 月 11 日（6.7 万吨）累库 0.19 万吨。</p> <p>基本面：供应区域性收紧，原生铅与再生铅炼厂检修持续（再生铅开工率骤降至 22.3%）；消费稳中待升，蓄电池开工率 72.14%维稳，市场静待国庆节前备库兑现；库存小幅累积，五地社库 6.7 万吨（周增 0.09 万吨），但交割品牌厂库降至 0.96 万吨（周降 0.3 万吨）显示现货流通偏紧。</p> <p>交易策略：逢低做多。</p> <p>风险提示：铅锭进口窗口打开压制内盘价格、节后需求不及预期、废电瓶价格大幅下跌。</p>
工业硅	<p>市场表现：周二高开后震荡回落，主力 11 合约收于 8815 元/吨，较上个交易日增加 115 元/吨，收盘价比 +1.31%，持仓减少 3764 手至 28.7 万手，远月 01 和 02 明显增仓。今日仓单量减少 33 手至 49872 手。品种沉淀资金流向为+1.14 亿。</p> <p>基本面：供给端，上周全国共新开 8 炉，主要增量来自西北地区，整体开炉率 38.69%。周度社会库存与仓单库存均转小幅累库。需求端，多晶硅开工维持今年较高水平，关注采购补库情况。有机硅产量和铝合金开工率小幅增长。</p> <p>交易策略：“反内卷”政策预期交易情绪升温，盘面预计在 8200-9200 区间内震荡运行，建议观望。</p> <p>风险提示：工厂开工计划、下游减产计划</p>
多晶硅	<p>市场表现：周二盘面冲高后震荡回调。主力 11 合约收于 53670 元/吨，较上个交易日增长 125 元/吨，收盘价比 0.23%，持仓减少 4433 手至 12.78 万手。今日仓单量维持在 7850 手。品种沉淀资金流向为 0.35 亿。12-11 差扩至 2585。</p> <p>基本面：供给端，周度产量持稳，开工率居今年高位。行业库存、仓单库存本周转累库。需求端，下游产品价格本周波动有限。九月硅片、电池片排产符合预期，环比八月上涨约 3%。目前地方 136 号文细则出台后，光伏电站收益回报仍不明朗，三季度光伏装机需求市场较悲观，7 月新增光伏装机同比下降 47.6%。</p> <p>资讯：国家标准委发布征求《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》等 3 项强制性国家标准(征求意见稿)意见的通知。上一版本时间线为发布日期 2022-12-29 实施日期 2024-01-01，本次预计实施时间要到 2027 年。此外在本次起草单位中，有多家是协鑫子公司。</p> <p>交易策略：市场仍在博弈收储及能耗相关政策，盘面预计在 5.2-5.7 万之间震荡。临近交易仓单注销逻辑，可关注 11-12 反套机会。</p> <p>风险提示：光伏行业自律实际执行情况</p>

## 黑色产业

螺纹钢	<p>市场表现：螺纹主力 2601 合约收于 3151 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 24 元/吨</p> <p>基本面：钢银口径建材库存环比上升 3.9%至 527 万吨，上周增 3.3%。杭州周末螺纹出库 6.8 万吨，上周 6.8 万吨；库存 104.1 万吨，上周 97.7 万吨，去年同期 43.4 万吨。建材供需中性偏弱，需求正值淡季尾声，前</p>
-----	---

	<p>期利润较好导致供应偏高，建材垒库速度较快；板材需求稳定，直接、间接出口维持高位，库存天数维持较低水平，垒库边际放缓。整体而言钢材供需季节性偏弱，结构性分化明显。螺纹、热卷期货贴水边际变动较小，位于历史同期中等水平，估值中性。</p> <p>交易策略：多单止盈离场。RB01 参考区间 3110-3190</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期</p>
铁矿石	<p>市场表现：铁矿主力 2601 合约收于 799.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 12 元/吨</p> <p>基本面：澳巴发货环比增 28%至 2978 万吨，同比增 7%。到港环比下降 7%至 2392 万吨，同比降 4%。港存环比周四下降 66 万吨至 1.44 亿吨，同比降 1674 万吨。铁矿供需维持中性偏强。钢联口径铁水产量环比大幅上升 11.7 万吨，同比增 8%。第二轮焦炭提降落地，后续仍有提降计划。钢厂利润边际小幅上升，后续高炉或以稳为主；供应端符合季节性规律，同比基本持平。铁矿供需边际中性偏强，由于铁水需求基数较高预计后续铁矿垒库或慢于季节性规律。铁矿维持远期贴水结构但绝对水平维持历史同期较低水平，估值中性。</p> <p>交易策略：观望为主。I01 参考区间 780-810</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期</p>
焦煤	<p>市场表现：焦煤主力 2601 合约收于 1233.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 5.5 元/吨</p> <p>基本面：铁水产量环比上升 11.7 万吨至 240.6 万吨，同比增 17.2 万吨。钢厂利润边际收窄，后续产量或将下降。焦炭第一轮提降落地，后续仍有提降计划。供应端各环节库存分化，钢厂、焦化厂焦煤库存及库存天数维持历史同期较低水平，总体库存水平显著下降。期货升水现货，远期升水结构维持，期货估值偏高。消息面内蒙古发布矿山超产核查调研结果，后续产量或以稳为主。</p> <p>交易策略：2605 多单止盈。JM01 参考区间 1200-1270</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期</p>

## 农产品市场

招商评论	
豆粕	<p>市场表现：隔夜 CBOT 大豆上涨，交易美豆出口改善预期</p> <p>基本面：供应端，美豆小幅减产，量变阶段，步入收割；远端南美维持增产预期，整体年度同比略增。需求端，步入美豆季，结构分化，美豆压榨调增，而新作出口需求存博弈。</p> <p>交易策略：短期内外分化，因中美谈判推进，美豆走强，而国内偏弱，关注谈判进展，中期仍取决关税政策。</p> <p>风险提示：关税政策等。观点仅供参考！</p>
玉米	<p>市场表现：玉米 2511 合约窄幅震荡，玉米现货价格东北涨华北跌。</p> <p>基本面：进口谷物拍卖增加市场供应，成交率低位反映市场情绪偏弱，下游采购积极性不高。新作预期增产且玉米成本大幅下降压制远期价格预期，贸易谈判带来进口端扰动，秋收压力考验，玉米现货价格预计偏弱运行。</p> <p>交易策略：新作上市压力考验，期价预计震荡回落。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p>
白糖	<p>市场表现：郑糖 01 合约收 5544 元/吨，跌幅 0.2%。广西现货-郑糖 01 合约基差 430 元/吨，配额外巴</p>

	<p>西糖加工完税估算利润为 490 元/吨。</p> <p>基本面：国际方面，巴西的产量仍是主导原糖的因素，巴西甘蔗质量虽然同比下降，但制糖比新高使得产量仍维持高位，目前产量已基本兑现，原糖弱势震荡。国内方面，南方产区光热充足、雨水丰沛，甘蔗长势总体良好；新疆甜菜产区受干旱影响，单产略有下降；内蒙古中西部地区降雨偏多，甜菜含糖分下降，甜菜起收受影响，糖厂开机时间推迟，关注后期北半球的产量。</p> <p>交易策略：期货市场逢高空；期权卖看涨</p> <p>风险提示：天气、进口量</p>
<p><b>棉花</b></p>	<p>市场表现：隔夜美棉期价大幅上涨，美元指数走弱。</p> <p>基本面：国际方面，截至 9 月 14 日美国棉花吐絮率 50%，同比去年落后 3 个百分点。7 月美国批发商服装及服装面料销售额为 139.16 亿美元，同比增加 3.74%，环比下降 1.33%。国内方面，郑棉期价震荡上行，市场情绪有所改善。8 月服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为 1045 亿元，同比增长 3.1%，环比增长 8.74%。</p> <p>交易策略：逢低买入做多，以 13800-14500 元/吨区间策略为主。</p> <p>风险提示：宏观事件扰动，新作产量变化。观点仅供参考！</p>
<p><b>原木</b></p>	<p>市场表现：原木 09 合约收 806.5 元/方，涨幅 0.25%。截至 9 月 5 日，山东 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 750 元/方，较上周持平，基差-85 元/方。江苏 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 770 元/方，较上周持平，基差-65 元/方。山东 11.8 米云杉原木现货价格 1,150 元/方，较上周持平。江苏 11.8 米云杉原木现货价格 1,160 元/方，较上周持平。</p> <p>基本面：全国主要港口库存总量环比略有下降，整体平稳运行。当前现货价格平稳，下游暂未出现需求改善信号，金九银十消费旺季表现不及预期，供需矛盾不突出，围绕 800 元/方一线波动。</p> <p>交易策略：观望</p> <p>风险提示：需求、宏观、交割</p>
<p><b>棕榈油</b></p>	<p>市场表现：昨日马棕延续休市</p> <p>基本面：供应端，产区仍处于季节性增产周期；需求端，ITS 预估 9 月 1-15 日马棕出口环比+2%。整体看来，近端延续累库，远端季节性减产预期</p> <p>交易策略：P 中期偏多，后期核心驱动在季节性减产。关注产区产量及生柴政策。</p> <p>风险提示：外生变量原油及政策。观点仅供参考！</p>
<p><b>鸡蛋</b></p>	<p>市场表现：鸡蛋 2511 合约回调，现货价格部分上涨。</p> <p>基本面：双节备货提振需求，需求端或季节性增加。不过新开产蛋鸡较多，老鸡淘汰量有限，冷库蛋库存偏高，供应充足。饲料价格低位，成本重心下移。</p> <p>交易策略：短期蛋价预计偏强运行，期货预计反弹修复基差。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>
<p><b>生猪</b></p>	<p>市场表现：生猪 2511 合约回调，生猪现货价格下跌。</p> <p>基本面：双节临近，消费逐步回升，但供应充裕，养殖端出栏也逐步增加，9 月出栏量预计增加 3.9%。猪粮比跌破 6，政策面利好对市场情绪或有提振。生猪产能调控会议压减产能减少出栏，明年供应压力下降。</p> <p>交易策略：近端供应充裕，远端供应减少，关注反套策略。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>

能源化工

招商评论	
LLDPE	<p>市场表现：昨天 LLDPE 主力合约小幅上涨。华北地区低价现货报价 7150 元 / 吨，01 合约基差为盘面减 90，基差走弱，市场成交表现一般。海外市场方面，美金价格稳中小跌，当前进口窗口处于关闭状态。</p> <p>基本面：供给端，新装置投产，叠加存量检修装置陆续复产，推动国产供应持续回升。进口窗口持续关闭及韩国石化装置降负荷，预计后期进口量小幅减少。总体国内供应压力回升但压力有所减缓。需求端，当前处于下游农地膜旺季逐步启动，需求环比好转，但其他领域需求维持稳定。</p> <p>交易策略：短期来看，产业链库存小幅去化，基差偏弱，九十月供需环比改善，短期震荡为主，上方空间受进口窗口压制明显。中长期，四季度随着新装置不断投产，供需格局将逐步趋于宽松，建议逢高布局空单或者月差反套。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治发酵；2，海外需求情况；3，下游需求情况；4 新装置投放情况</p>
PVC	<p>市场表现：V01 合约收 4961，涨 1%</p> <p>基本面：PVC 收情绪带动，小幅度反弹，基本面供需弱平衡。供应端稳定，新装置福建万华、天津渤化投产，PVC 供应四季度环比增 1.3%，8 月产量 207.8 万吨同比增 6%。上游开工率 78%，需求端下游工厂样本开工率 37%左右，环比回落 2%。社会库存再创新高，9 月 11 日 PVC 社会库存新样本统计 93.42 万吨，环比增加 1.75%，同比增加 8.63%。成本端内蒙电石价格 2500 环比再涨 50，PVC 价格反弹，华东 4820，华南 4850。</p> <p>交易策略：供需偏弱，预计反弹力度有限，建议反弹到位后做空配</p> <p>风险提示：产业政策收紧</p>
玻璃	<p>市场表现：FG01 合约收 1237，涨 3.5%</p> <p>基本面：玻璃受反内卷预期带动而反弹，现货稳定。玻璃供应端偏大，日融量 15.96 万吨，同比增速-7.0%，9、10 月预期各复产一条线。库存季节性去化，9 月 11 日上游库存 6158.3 万重箱，环比-2.33%，同比-14.94%。下游深加工企业订单天数 10.4 天，下游深加工企业开工率 49%左右，环比+1%。下游加工厂玻璃原片库存天数 11.7 天。天然气路线亏损外，其他各工艺玻璃均有 30-100 利润。终端房地产需求依然改善不明显。现货重心稳定，华北 1160，华中 1090，华东 1190，华南 1220。</p> <p>交易策略：玻璃预计季节性改善，建议多配</p> <p>风险提示：宏观预期摆动</p>
PP	<p>市场表现：昨天 PP 主力合约小幅反弹。华东地区 PP 现货价格为 6870 元 / 吨，01 合约基差为盘面减 90，基差走弱，市场整体成交表现一般。海外市场方面，美金报价稳中小跌，当前进口窗口关闭，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，短期来看，整体检修规模仍相对偏高，新装置陆续开车，国产供应逐步增加，市场供给压力有所上升，出口窗口重新打开。需求端：金九银十旺季逐步到来，下游开工率环比回升。</p> <p>交易策略：短期产业链库存小幅去化，基差偏弱，供需双增，反内卷情绪再启动，预计盘面震荡为主，上行空间受进口窗口限制明显。从中长期视角分析，随着新装置不断投产，供需格局将趋于宽松，建议把握时机逢高布局空单或者月差反套。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治情况；2，汇率变化情况；3，下游复工情况；4，新装置投放情况。</p>

<p><b>原油</b></p>	<p>市场表现：油价连续三日上涨，因俄罗斯国家石油管道运输公司已向石油生产商发出警告：鉴于乌克兰无人机对俄罗斯关键出口港口及炼油厂发动袭击，生产商未来可能不得不减产。另外，因特朗普希望欧盟对中国采购俄油加关税，并且欧盟确实开始起草新的对俄制裁草案，市场担忧俄罗斯供应存在下滑风险。</p> <p>基本面：供应端，重点关注俄罗斯原油出口下降情况，市场预期减量较少。9月欧佩克+计划再增产55万桶/天，预计三季度环比平均增产50-80万桶/天，10月欧佩克+计划增产13-14万桶/天，实际增产产量预计低于10万桶/天，增量相对较少，因此本次欧佩克+会议结果未对油价造成显著利空因素。除此之外，美国、加拿大、巴西、圭亚那、挪威均有增产的集中释放，供应压力逐步增加。需求端，汽油消费旺季结束，欧美炼厂也进入秋季检修期，需求环比走弱，并且在关税政策的不确定性下，需要警惕Q4全球经济放缓的风险，可能使得油品需求下调。</p> <p>交易策略：供应强，需求弱，原油继续逢高做空，关注SC主力合约在500元/桶附近的做空机会。</p> <p>风险提示：关税政策的解除，美国加大制裁，需求超预期，俄油出口减量超预期。</p>
<p><b>苯乙烯</b></p>	<p>市场表现：昨天EB主力合约小幅反弹。华东地区现货市场报价7200元/吨，市场交投氛围一般。海外市场方面，美金价格稳中小跌为主，当前进口窗口仍处于关闭状态。</p> <p>基本面：供给端，纯苯库存方面，目前库存水平处于正常偏高水平，纯苯供需预期边际改善。苯乙烯库存处于正常偏高水平，节前下游补库导致去库存。需求端，下游企业亏损仍偏大，成品库存小幅去化但仍处于高位。金九银十旺季到来，下游开工率环比回升。</p> <p>交易策略：短期来看，纯苯库存小幅累积，供需边际改善，但总量矛盾仍大；苯乙烯库存处于正常偏高水平，下游节前补库，基差走弱。但需注意，后期随着新装置投产和检修装置复产，供应将逐步回升。同时下游成品库存仍处于高位，关注金九银十旺季需求情况。短期节前下游补库，纯苯供需边际改善，预计盘面震荡为主，上行空间受进口窗口限制。从中长期视角分析，随着供应逐步回升，市场供需格局将趋于宽松，建议投资者把握价格反弹时机，逢高布局远月合约空单或者逢高做空苯乙烯利润。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，上下游新装置投产情况；2，地缘政治发酵情况；3，下游复工情况</p>
<p><b>纯碱</b></p>	<p>市场表现：SA01合约收1339，涨3.1%</p> <p>基本面：纯碱收反内卷情绪带动，期货反弹现货稳定。下游光伏、轻碱需求季节性好转。纯碱供应端开工率85%，安徽红四方复产，下周预计开工率88%，四季度进入高产季。上游库存高位，9月15日，本周国内纯碱厂家总库存174.71万吨，较上周四下降5.04万吨，跌幅2.80%。上游生产厂家待发天数12天，环比+1。交割库库存55万吨，环比+1万吨。下游需求方面光伏玻璃日融量8.8万吨，光伏玻璃库存下降价格上涨7%，浮法玻璃产销好转。纯碱河北送到价1230，华东送到1230，期现报价内蒙厂提01-350，河南长提01-140</p> <p>交易策略：纯碱弱平衡下的环比改善，建议观望</p> <p>风险提示：宏观预期摆动</p>
<p><b>烧碱</b></p>	<p>市场表现：SH01合约收2580，涨0.5%</p> <p>基本面：山东氧化铝厂下调烧碱采购价到782，盘面承压。供应稳定，供应端20万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为83.2%，库存中等，9月11日20万吨及以上液碱样本企业厂库存35.68万吨(湿吨)，环比-7.99%，同比增15.48%。非铝需求季节性恢复，浙江印染开机率66%持平。烧碱供需较为健康，非铝需求季节性好转烧碱价格仍存上调预期。32%烧碱山东市场价825，江苏910。</p>

交易策略：预计需求季节性改善，建议多配

风险提示：物流受阻，宏观预期摆动

## 招商期货研究团队

- 王思然 (投资咨询从业资格证书编号: Z0017486)  
徐世伟 (投资咨询从业资格证书编号: Z0001836)  
王真军 (投资咨询从业资格证书编号: Z0010289)  
李国洲 (投资咨询从业资格证书编号: Z0020532)  
吕杰 (投资咨询从业资格证书编号: Z0012822)  
安婧 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016777)  
赵嘉瑜 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016776)  
马芸 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018708)  
马幼元 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018356)  
游洋 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019846)  
朱志鹏 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019924)  
曹澄 (投资咨询从业资格证书编号: Z0021223)  
罗鸣 (投资咨询从业资格证书编号: Z0021358)

## 重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制,本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施,本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件,请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征,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。

本报告基于合法取得的信息,但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议,招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外,招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有,未经招商期货事先书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。