

## 现实支撑有限，价格表现偏弱

### 报告要点

中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，国内宏观数据表现一般，宏观情绪有所回落。煤炭保供预期再起，煤焦价格表现偏弱。预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿石累库压力将回归，铁矿石价格高位回落。钢材节后去库尚可，但需求预期偏弱，成本支撑松动，盘面弱勢调整。能耗双控要求或将约束合金行业开工水平，但短期实质影响有限，合金价格冲高回落。整体而言，旺季进入中后段，需求继续上行空间有限，且出口接单存在阶段性走弱预期，钢材库存去化速度或将放缓，短期板块价格或将弱勢调整，继续关注供给端政策扰动及后期钢材出口政策可能面临的调整。

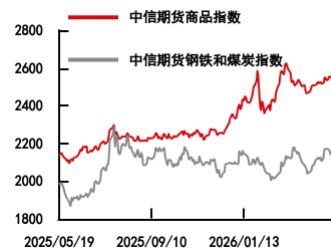
### 摘要

中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，国内宏观数据表现一般，宏观情绪有所回落。煤炭保供预期再起，煤焦价格表现偏弱。预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿石累库压力将回归，铁矿石价格高位回落。钢材节后去库尚可，但需求预期偏弱，成本支撑松动，盘面弱勢调整。能耗双控要求或将约束合金行业开工水平，但短期实质影响有限，合金价格冲高回落。整体而言，旺季进入中后段，需求继续上行空间有限，且出口接单存在阶段性走弱预期，钢材库存去化速度或将放缓，短期板块价格或将弱勢调整，继续关注供给端政策扰动及后期钢材出口政策可能面临的调整。

1. 铁元素方面：预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿累库压力将回归，近期宏观事件交易暂告一段落，市场情绪有所走弱，铁矿预计表现震荡偏弱，关注重新累库后逢高做空的机会，注意市场波动风险。废钢到货预计暂稳，而废钢性价比比较好之下电炉钢需求支撑偏强，短流程需求虽见顶，但长流程及全流程需求仍有增长空间，基本面矛盾有限，预计短期跟随成材震荡运行。

2. 碳元素方面：随着旺季逐渐结束，焦炭供需即将见顶，但焦化及钢厂利润均较好，预计短期供需均持高位，基本面矛盾有限，现货四轮提涨落地仍需时间博弈，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。国内生产预计保持平稳，蒙煤进口虽持高位，但焦炭刚需支撑不减，焦煤基本面健康态势有望延续，预计价格震荡运行。

3. 合金方面：需求增量有限叠加产量趋于回升，锰硅库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对锰矿价格形成支撑，在成本下探幅度有望收窄的环



扫描二维码 获取更多投研资讯

### 黑色建材团队

研究员：

余典  
从业资格号 F03122523  
投资咨询号 Z0019832

陶存辉  
从业资格号 F03099559  
投资咨询号 Z0020955

薛原  
从业资格号 F03100815  
投资咨询号 Z0021807

冉宇蒙  
从业资格号 F03144159  
投资咨询号 Z0022199

钟宏  
从业资格号 F03118246  
投资咨询号 Z0022727

境下，锰硅期价进一步下行的空间也将较为有限，短期预计锰硅价格承压低位运行为主。市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，硅铁盘面上行驱动不足。但目前市场货源仍然偏紧，厂家低价出货意愿有限，期价下行驱动的转强需待市场库存的进一步积累，短期预计硅铁盘面震荡运行为主。

4. 玻璃纯碱：玻璃供应有一定复产预期，需求季节性修复，基本面来看当前供需处于平衡线附近，关注后续供应端产线变化，若复产较多则有重新下行的压力，若有计划外冷修或需求好转则有上行驱动。纯碱供应短期高位稳定，整体供需仍旧过剩，预计短期以震荡为主，长期来看供给过剩格局进一步加剧，价格中枢仍将下行，推动产能去化。

**风险因素：“反内卷”等国内政策以及全球贸易关系缓和等继续提振市场情绪，天气、事故以及政策等使得炉料供给受限，地缘冲突加剧（上行风险）；关税、出口等相关政策利空板块需求，地缘冲突缓和（下行风险）**

**中线展望：震荡**

品种	观点	中期展望
----	----	------

**钢材：需求存在走弱预期，价格弱势调整**

钢材

**核心逻辑：**现货成交情况转弱，据钢联数据显示，杭州螺纹3260（-20）元/吨，上海热卷3440（-10）元/吨，建筑用钢成交量91951（-329）吨，热轧板卷成交量38175（-1540）吨。铁水产量环比微增，五大材总体供应止跌企稳，其中受产线复产及生产效率提高，螺纹钢产量小幅增加。假期影响弱化后，下游补库陆续恢复，五大材表观需求有所回升，其中建材类表需回升更为明显。低供给背景下钢材端基本面矛盾并不明显，假期结束之后钢材库存延续去库，且去库速度较好。

**展望：**低供给叠加钢坯出口较好背景下钢材端基本面矛盾并不明显，但旺季进入中后段，需求继续上行空间有限，且出口接单存在阶段性走弱预期，库存去化速度或将放缓，叠加成本支撑松动，盘面仍有向下调整压力，关注供给端及出口端政策影响。

**风险因素：**政策刺激、炉料供给受限（上行风险）；出口下滑、库存快速累积（下行风险）

震荡

**铁矿：发运到港环比恢复，市场情绪有所走弱**

铁矿

**核心逻辑：**据钢联数据，铁矿港口成交54.5（-19.1）万吨，青岛港60.8%PB粉773（-1）元/吨，61.5%PB粉777（-1）元/吨，卡粉港口最低价920元/吨，折盘面862元/吨。卡粉-61.5%PB价差143（+4）元/吨，61.5%PB-超特粉价差143（+5）元/吨，61.5%PB-巴混价差-54（-2）元/吨。从基本面来看，巴西发运环比修复，到港节奏仍有扰动，本期环比大幅增加，二季度海外矿山有季节性冲量预期，后期供应预计环比回升，供应压力有所增加；据船视宝报道，巴西港口装卸工人工会（Estiva）及临时工工会联合宣布将于5月20日发起全国性12小时罢工，关注事件对供应端的冲击；需求端，铁水小幅增加，钢厂盈利率继续增加，创年内新高，铁矿刚需有支撑，节后终端需求逐渐走出旺季，关注需求支撑力度。库存方面，铁矿港口库存小幅下降，压港库存增加，钢厂库存基本持稳，后期预计随着供应逐渐恢复，铁水难有大幅增加空间，供需压力边际增加，铁矿累库压力或将回归，但需注意供应端仍存扰动。美伊冲突前景预期反复，市场仍担心燃料短缺形成供应扰动，从澳洲披露数据来看短期缺柴油风险不大，中美会面和美联储换届等事件交易告一段落，关注铁矿累库压力回归后的逢高做空机会。

**展望：**预计随着发运到港逐渐恢复，铁矿累库压力将回归，近期宏观事件交易暂告一段落，市场情绪有所走弱，铁矿预计表现震荡偏弱，关注重新累库后逢高做空的机会，注意市场波动风险。

**风险因素：**海外矿山供给存在事故等因素扰动，政策端利好，天气因素影响矿石到港节奏（上行风险）；需求快速走弱，降能耗和控钢产等政策因素导致钢企铁水产出回落（下行风险）。

震荡偏弱

**废钢：市场情绪转弱，价格承压运行**

废钢

**核心逻辑：**据上海钢联，华东破碎料不含税均价2143（-9）元/吨，华东地区螺废价差1136（-1）元/吨。供给方面，据富宝资讯，废钢到货量环比回升，与去年同期基本持平，整体到货高位持稳。需求方面，短流程钢厂日耗见顶后持续下滑，但仍处于近三年最高水平，预计短期内仍将维持高位；长流程及全流程钢企日耗持续增加，但同比仍偏低。目前华东铁废价差较高，废钢性价比比较好，长流程日耗预计仍有增长空间。库存方面，长流程及短流程钢厂库存环比增加，全流程钢厂库存有所去化，总库存暂稳。利润方面，经过前期废钢价格上涨后，当前电炉利润仍维持高位，多地区谷电利润回正。

**展望：**废钢到货预计暂稳，而废钢性价比比较好之下电炉钢需求支撑偏强，短流程需求虽见顶，但长流程及全流程需求仍有增长空间，基本面矛盾有限，预计短期跟随成材震荡运行。

震荡

**风险因素：**供给大幅回落，终端需求快速上升（上行风险）；终端需求弱势，供给持续释放（下行风险）。

**焦炭：现货开启第四轮提涨，盘面情绪不佳承压运行**

**核心逻辑：**期货端，昨日焦炭盘面承压震荡运行。现货端，钢联数据显示，当前日照港准一报价1540（0）元/吨，05合约港口基差73.5（0）元/吨。供应端，焦炭第三轮提涨落地后，焦化利润再创新年内新高，焦企开工积极性较强，供应环比持续增加。需求端，钢材价格上涨使得钢厂利润较可观，钢厂高炉铁水产量维持高位，短期或有检修扰动，但总体看焦炭刚需支撑偏强。库存端，焦企发货仍较积极，而下游钢厂刚需支撑下库存仍持高位，中间环节港口库存也向下游持续转移。整体来看，焦炭市场供需矛盾有限，下游钢厂利润空间充足，铁水刚需偏强，昨日主流焦企开启第四轮提涨。

焦炭

震荡

**展望：**随着旺季逐渐结束，焦炭供需即将见顶，但焦化及钢厂利润均较好，预计短期供需均持高位，基本面矛盾有限，现货四轮提涨落地仍需时间博弈，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。

**风险因素：**成本坍塌，焦炭产量超预期回升（下行风险）；焦化环保限产趋严，铁水产量保持高位（上行风险）。

**焦煤：多空因素博弈，期现情绪分化**

**核心逻辑：**期货端，保供预期再起，市场情绪不佳，昨日焦煤盘面承压震荡运行。现货端，钢联数据显示，当前介休中硫主焦煤1400（0）元/吨，乌不浪口金泉工业园区蒙5精煤1234（-12）元/吨。供给端，上周山西、山东等地部分前期因井下原因等生产受限的煤矿产量稍有恢复，其他地区煤矿基本保持正常节奏生产，总体供应保持合理高度。进口端，蒙煤通关仍维持高位，外部供应压力不减。需求端，焦炭产量环比增加，虽然节前已有一波集中补库，但下游焦化高开工之下刚需支撑不减，整体采购力度不减，上游煤矿库存小幅去化。总的来说，焦煤基本面总体仍较健康，焦炭四轮提涨开启提振现货情绪，现货价格稳中偏强。

焦煤

震荡

**展望：**国内生产预计保持平稳，蒙煤进口虽持高位，但焦炭刚需支撑不减，焦煤基本面健康态势有望延续，预计价格震荡运行。

**风险因素：**进口超预期增长，煤矿超预期复产（下行风险）；煤矿安监趋严，地缘冲突加剧（上行风险）。

**玻璃：降雨影响产销，价格震荡运行**

**核心逻辑：**钢联数据显示，华北主流大板价格 1040元/吨（0元/吨），华中 1050元/吨（0元/吨），全国均价 1139元/吨（0元/吨）。地缘政治扰动较多，宏观仍存不确定性。供应端，现货价格低位运行，玻璃厂家较大面积亏损，长期来看日熔应该呈现下行趋势，但从当前产线计划表来看，待复产和点火产线仍旧较多，计划冷修产线较少，短期供应难有大幅下行。中下游库持续去化，上游累库放缓，整体库存压力有所缓解。估值临近底部，交割逻辑尚远，价格维持震荡运行，关注需求能否持续好转使得上游库存去化。

玻璃

震荡

**展望：**震荡，供应有一定复产预期，需求季节性修复，基本面来看当前供需处于平衡线附近，关注后续供应端产线变化，若复产较多则有重新下行的压力，若有计划外冷修或需求好转则有上行驱动。

**风险因素：**终端需求大幅回落（下行风险）；产能退出超预期（上行风险）

纯碱

**纯碱：库存大幅去化，价格震荡运行**

震荡

**核心逻辑：**钢联数据显示，重质纯碱沙河送到价格1143元/吨（+8元/吨）。地缘政治扰动较多，宏观仍存不确定性。供应端昨日日产环比持平。需求端，重碱预计维持刚需采购，高价采购放缓，低价增加采购。轻碱表需较好，出口订单有放量预期。供需基本面没有明显变化，行业整体仍旧处于周期底部待出清阶段。近期下游需求保持平稳，产量因为检修降低，静态过剩有一定缓解。海外能源价格上涨最终传导至国内煤炭价格上涨，纯碱成本有一定抬升，但高库存高供应始终压制上方价格，预计短期震荡运行。

**展望：**震荡，玻璃日熔平稳，供应短期高位稳定，整体供需仍旧过剩，预计短期以震荡为主。长期来看供给过剩格局进一步加剧，价格中枢仍将下行，推动产能去化。

**风险因素：**浮法集中冷修（下行风险）；检修超预期（上行风险）

**锰硅：控耗政策扰动，上方压力不减**

**核心逻辑：**能耗双控要求或将约束锰硅开工水平，但目前来看政策对厂家当前生产节奏的影响有限，市场去库压力不减，叠加成本支撑力度不佳，昨日锰硅盘面冲高回落。现货方面，厂家低价出货意愿不高，但市场高价成交不畅，钢联数据显示目前内蒙古6517出厂价5800（-20）元/吨，天津港Mn45.0%澳块报价41（-0.2）元/吨度。成本方面，市场信心稍有修复，锰矿贸易商低价惜售情绪增加，但锰硅厂家采购维持刚需且压价力度不减，港口矿价弱稳运行。需求方面，淡季开启钢材产量进一步增长的空间收窄，锰硅下游刚需的支撑力度有限。供应方面，近期锰硅产量小幅下滑，但丰水期临近云南开工趋于抬升，行业自律减产周期结束，锰硅产量仍存低位回升空间，上游高企的库存消化艰难，市场供需宽松状态难有明显改善。

**展望：**需求增量有限叠加产量趋于回升，锰硅库存高企状态恐将延续，盘面低估值向上修复驱动不足。但6-7月到港成本偏高或将在一定程度上对锰矿价格形成支撑，在成本下探幅度有望收窄的环境下，锰硅期价进一步下行的空间也将较为有限，短期预计锰硅价格承压低位运行为主。

**风险因素：**厂家综合成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家低开工的持续时间超出预期（上行风险）。

锰硅

震荡

**硅铁：控耗消息扰动，供需驱动不足**

**核心逻辑：**宁夏某工厂发生生产事故，叠加能耗双控要求或将约束行业开工水平，但政策与消息面对厂家当前生产节奏的影响较为有限，昨日硅铁盘面冲高回落。现货方面，市场整体波动不大，钢联数据显示目前宁夏72硅铁出厂价（+40）元/吨，府谷99.9%镁锭16550（0）元/吨。成本端，整体来看硅铁平均成本持稳运行，关注兰炭价格的调整情况。需求端，淡季开启钢材产量进一步增长空间受限，硅铁下游炼钢需求的支撑力度一般；金属镁方面，市场成交表现一般，贸易商暂无囤货意愿，镁锭价格弱稳运行。供给端，厂家检修增加，硅铁产量进一步下滑，但整体仍处于偏高水平，成本不高环境下厂家开启新一轮控产驱动不足，市场供需关系由前期的紧平衡向宽松转变，厂家低库存状态或难以维持。

**展望：**市场供需关系逐渐转向宽松，叠加厂家综合成本不高，硅铁盘面上行驱动不足。但目前市场货源仍然偏紧，厂家低价出货意愿有限，期价下行驱动的转强需待市场库存的进一步积累，短期预计硅铁盘面震荡运行为主。

**风险因素：**兰炭价格、用电成本大幅下调，厂家复产范围扩大（下行风险）；行业开工水平回落，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。

硅铁

震荡

图表 1：黑色建材品种现货及盘面指标日度监测

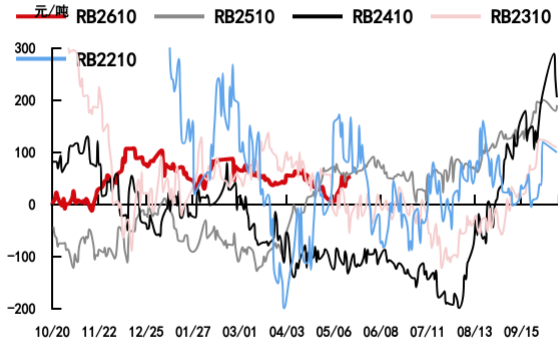
品种	现货	基差（元/吨）		
		01合约	05合约	09/10合约
螺纹	上海	65	41	104
	北京	95	71	134
热轧	上海	21	8	31
	天津	-89	-102	-79
铁矿	卡粉	78	31	59
	纽曼粉	25	-23	5
	巴混	73	25	53
	PB粉(61.5%)	40	-8	20
	新PB粉(60.8%)	58	11	39
	麦克粉	47	-1	27
	罗伊山粉	55	7	35
	金布巴粉	69	21	49
	超特粉	52	5	33
	混合粉	66	18	46
	10C6	33	-15	13
	卡拉拉精粉	108	60	88
	KUMBA	15	-32	-4
	唐山铁精粉	124	76	104
	鞍山铁精粉	89	41	69
	焦煤	山西煤	-57	300
蒙煤		-82	275	166
焦炭	日照港	-64	74	39
	吕梁	-234	-97	-132
硅铁	宁夏	-20	180	44
硅锰	内蒙	64	196	158
玻璃	华北	-97	155	2
	华中	-87	165	12
	全国	2	254	101
纯碱	沙河	-110	29	-55
品种	盘面利润（元/吨）			
	01合约	05合约	09/10合约	
螺纹	71	84	51	
热卷	95	98	104	
焦炭	-243	102	-10	

资料来源：Mysteel 中信期货研究所

## 一、基差季节性图表

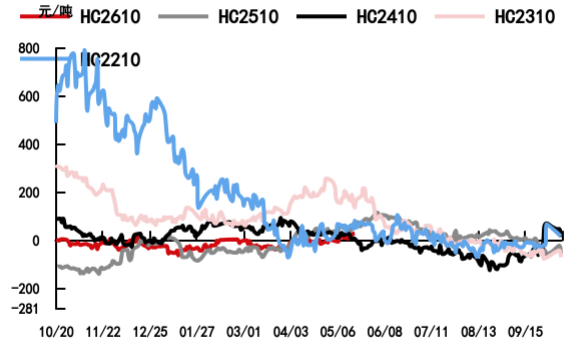
### (一) 钢材基差

图表 2：螺纹钢10合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

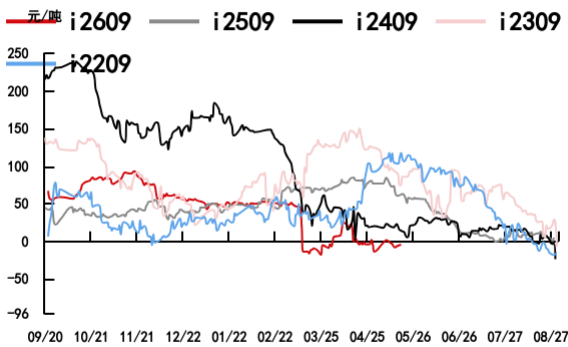
图表 3：热轧卷板10合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

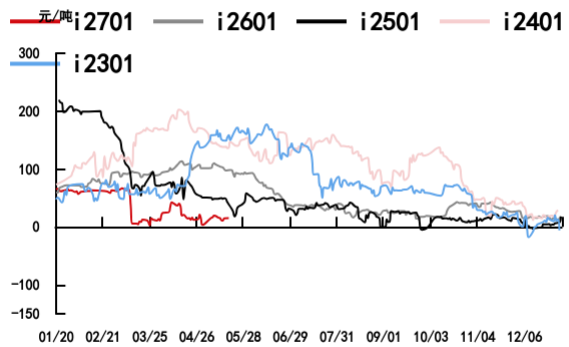
### (二) 铁矿基差

图表 4：铁矿09合约最低交割品基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

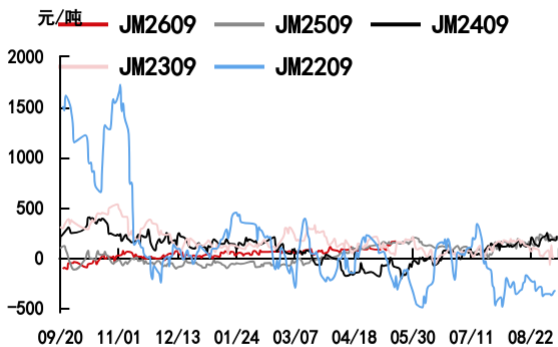
图表 5：铁矿01合约最低交割品基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

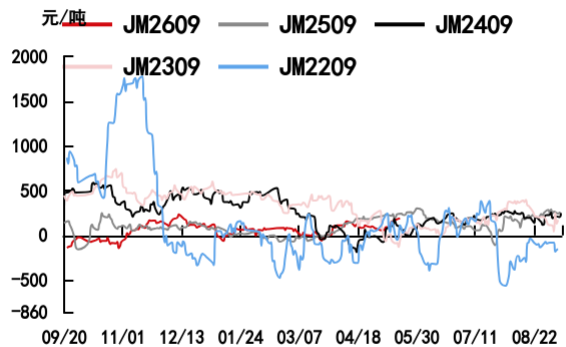
### (三) 焦煤、焦炭基差

图表 6：09合约焦煤蒙煤产地基差



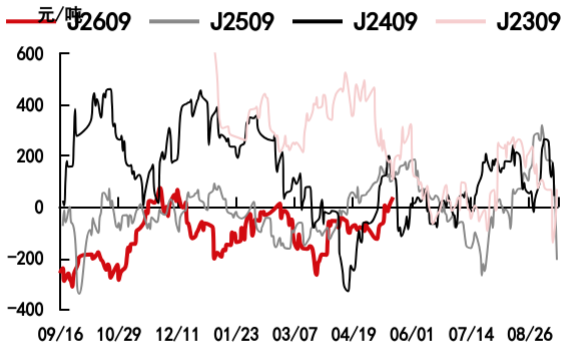
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 7：09合约焦煤山西产地基差



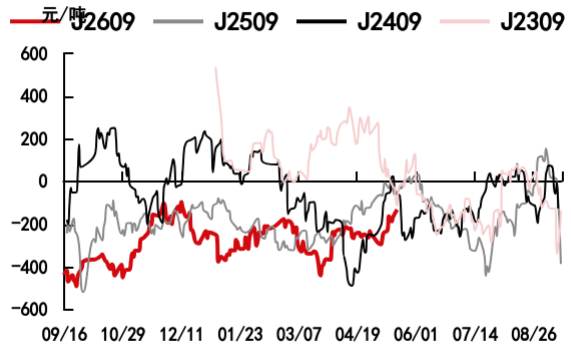
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 8：09合约焦炭日照港口基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

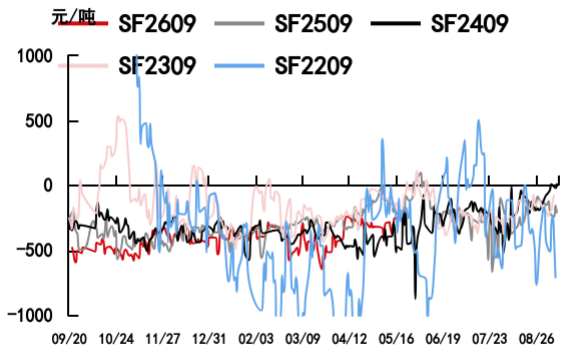
图表 9：09合约焦炭山西产地基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

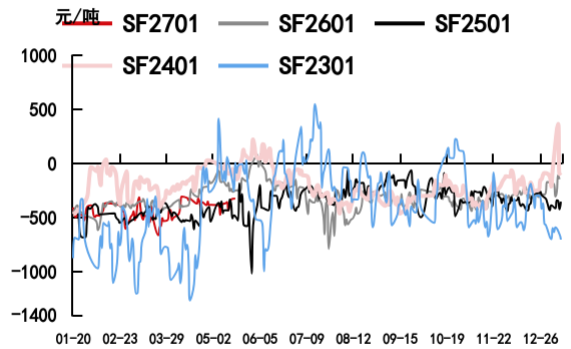
(四) 硅铁、硅锰基差

图表 10：硅铁：09基差：宁夏（日）



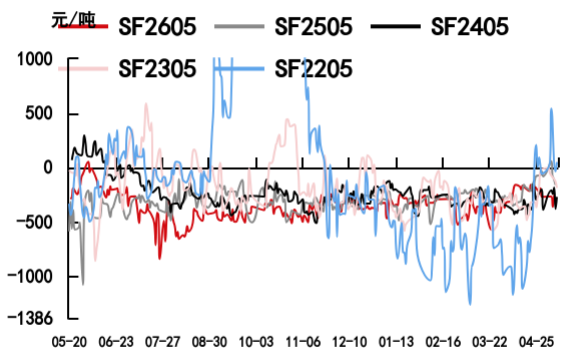
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 11：硅铁：01基差：宁夏（日）



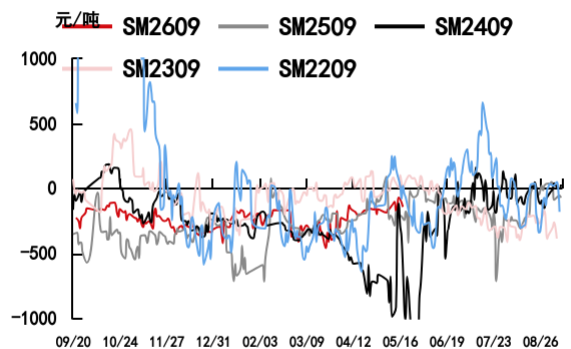
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 12：硅铁：05基差：宁夏（日）



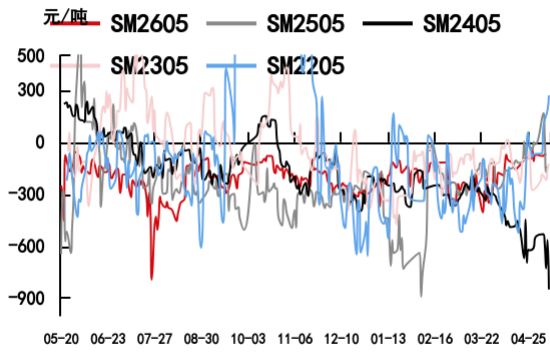
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 13：锰硅：09基差：内蒙古（日）



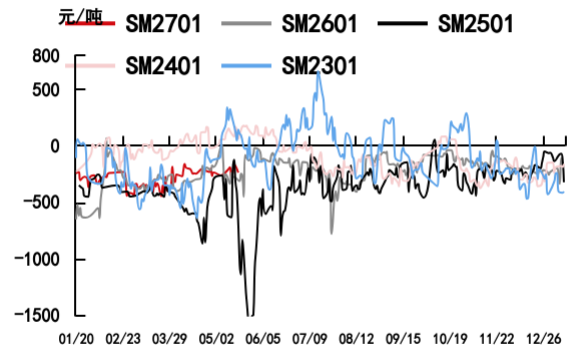
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 14: 锰硅: 05基差: 内蒙古(日)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

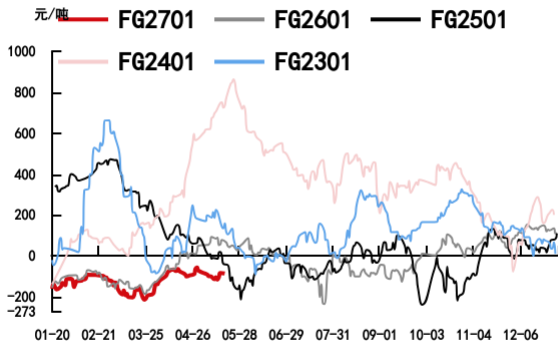
图表 15: 锰硅: 01基差: 内蒙古(日)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

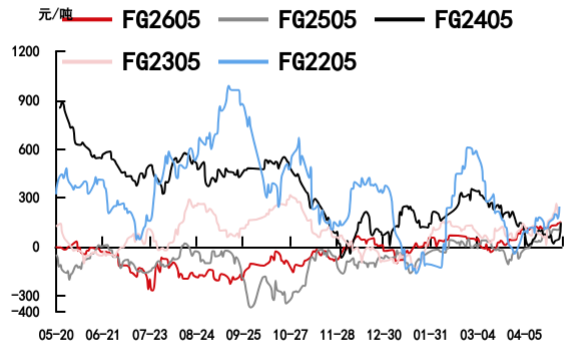
(五) 玻璃、纯碱基差

图表 16: 华中-玻璃合约01基差



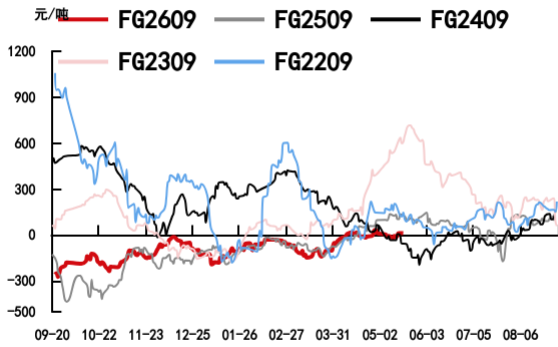
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 17: 华中-玻璃合约05基差



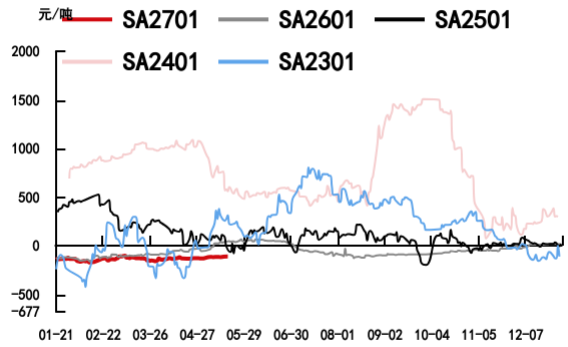
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 18: 华中现货-玻璃09合约基差



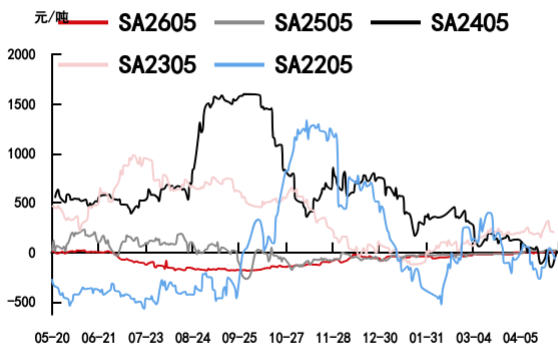
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 19: 沙河-纯碱01合约基差



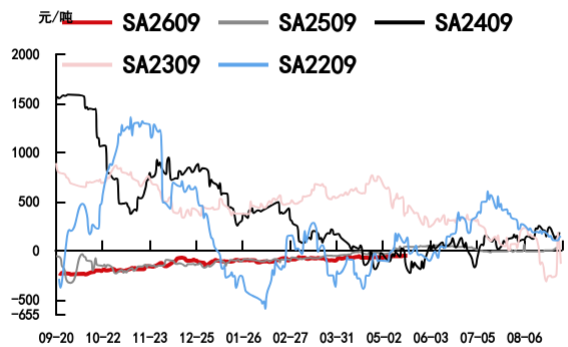
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 20: 沙河-纯碱05合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

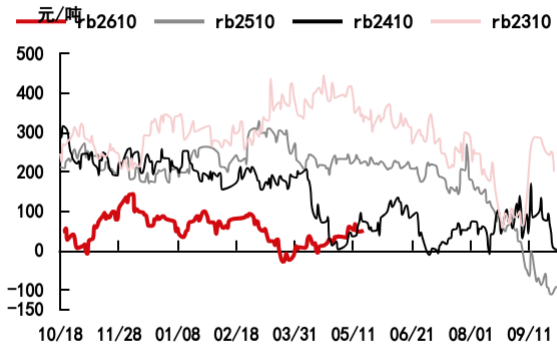
图表 21: 沙河-纯碱09合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

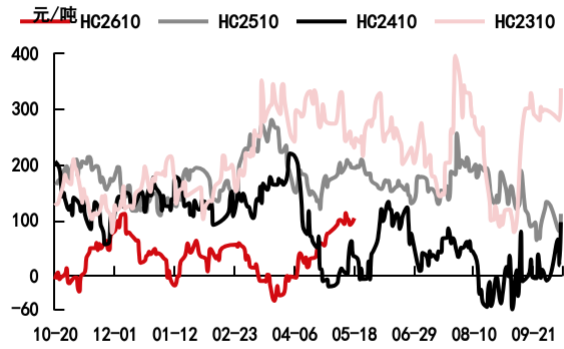
## 二、利润季节性图表

图表 22: 螺纹钢10合约盘面利润



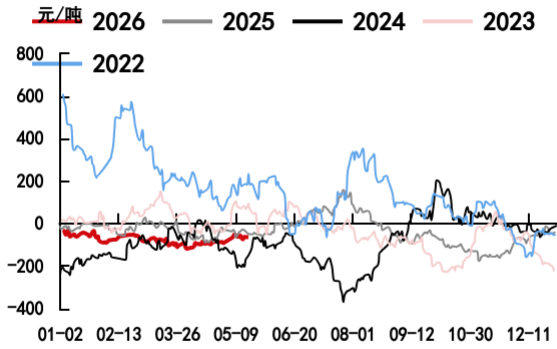
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 23: 热轧卷板10合约盘面利润



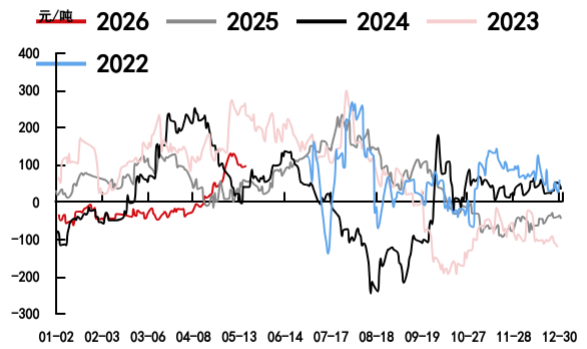
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 24: 螺纹钢即时利润



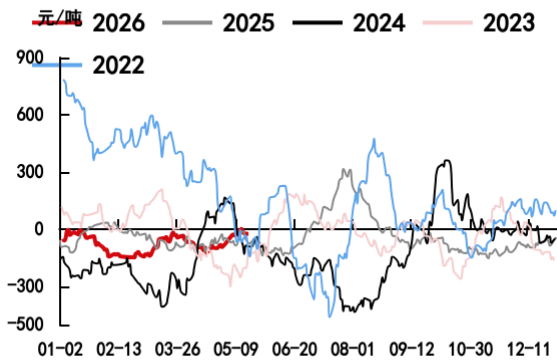
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 25: 热轧卷板即时利润



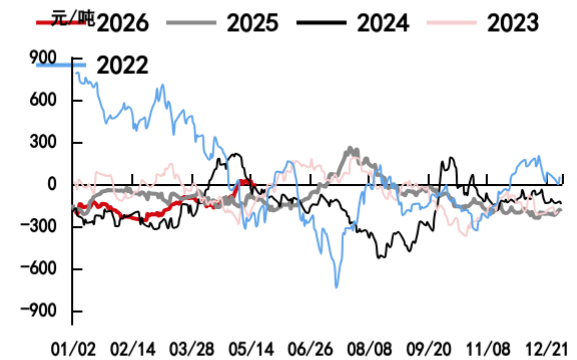
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 26: 螺纹钢滞后利润



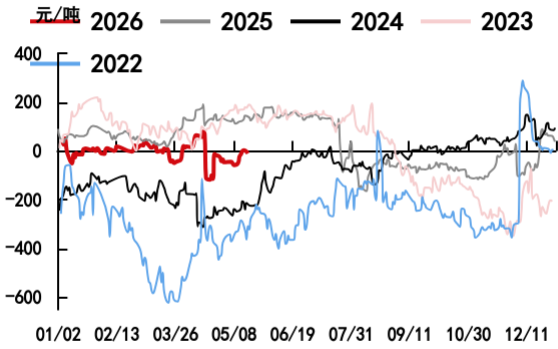
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 27: 热卷滞后利润



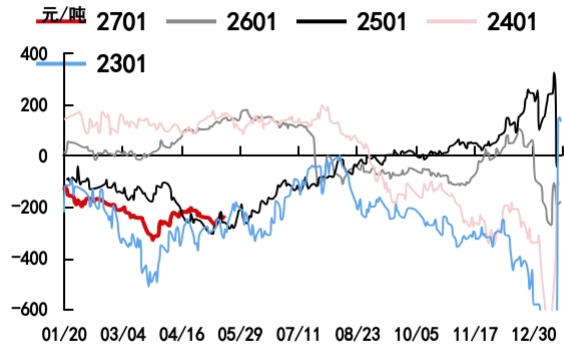
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 28：主力合约焦化利润



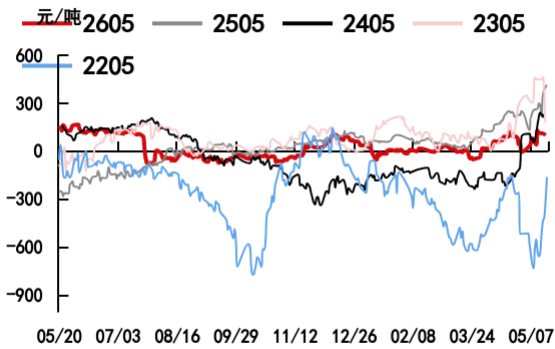
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 29：01合约焦化利润



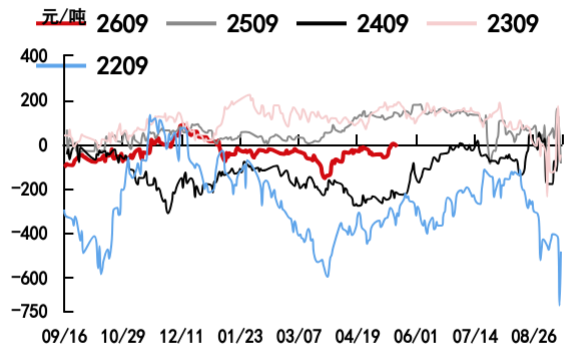
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 30：05合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

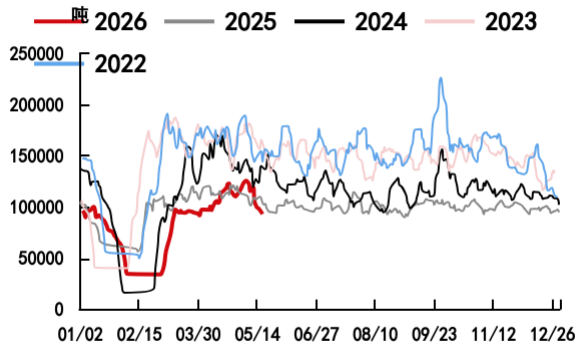
图表 31：09合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

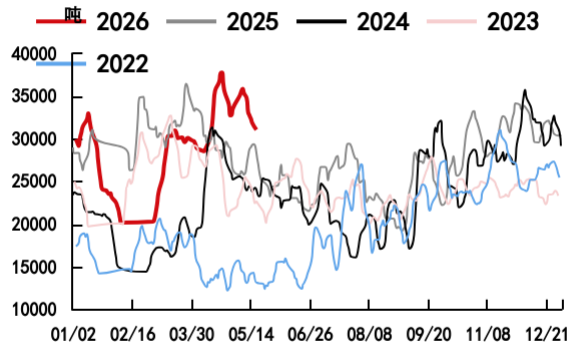
### 三、钢材日度成交

图表 32: 全国: 贸易商建材成交 (5日均值)



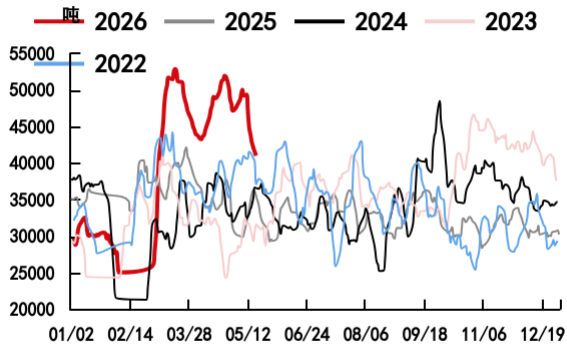
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 33: 线材成交 (5日均值)



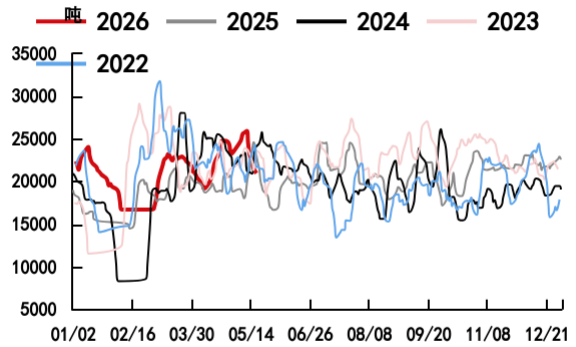
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 34: 热轧板卷成交 (5日均值)



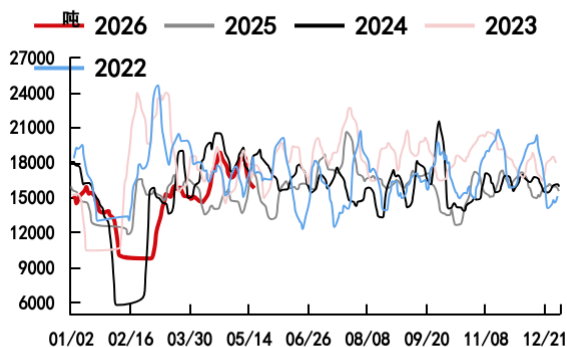
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 35: 冷轧板卷成交 (5日均值)



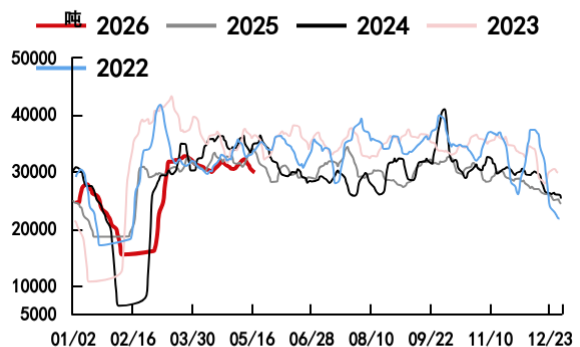
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 36: 镀锌板卷成交 (5日均值)



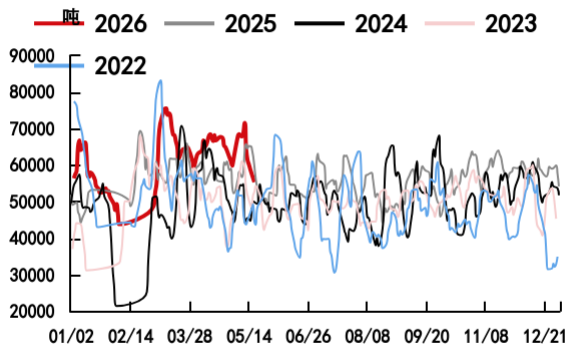
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 37: 镀锌管+焊管+无缝管成交 (5日均值)



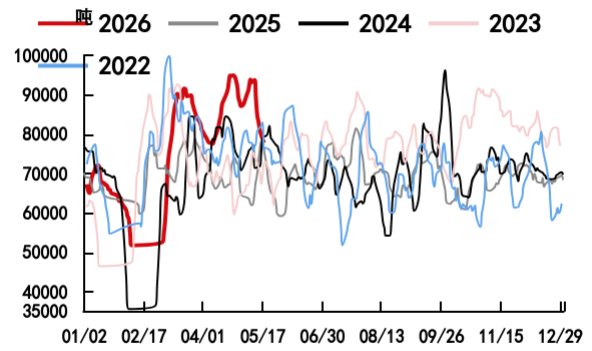
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 38: 优特钢成交 (5日均值)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 39: 板材成交 (5日均值)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

# 中信期货商品指数 ▶ 2026-05-18

## 综合指数

商品指数  
2502.74  
-0.70%

商品20指数  
2818.73  
-0.96%

工业品指数  
2537.18  
+0.06%

## 特色指数

PPI 商品指数

1478.42

-0.89%

## 板块指数

### 钢铁产业链指数

2026-05-18

2007.37

-0.62%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-0.62%
近5日涨跌幅	-1.70%
近1月涨跌幅	+3.36%
年初至今涨跌幅	+1.59%



更多咨询请扫码  
中信商品指数二维码

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。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中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

## 中信期货有限公司

### 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>