

## 商品期货早班车

招商期货-期货研究报告

## 黄金市场

## 招商评论

贵金属	<p>市场表现：隔夜贵金属市场反弹，以伦敦金计价的国际金价上涨 1.47%，收报 4472.02 美元/盎司；国内方面，金交所 9999 前一交易日上涨 0.04%，收于 979.56；上期所沪金主力合约上涨 0.58%，收于 977.28 元/克。国际银价涨 3.03%至 71.18 美元/盎司。</p> <p>基本面：综合多方消息，美伊通过中间人进行谈判；特朗普称美伊谈判“可能已相当接近达成协议”，并暗示伊朗同意永不拥有核武；报道称美国有意停火一个月并提 15 条和谈方案；美国 3 月综合 PMI 意外降至 51.4，制造业扩张提速，服务业增长放缓私募信贷危机加剧，穆迪将 KKR 旗下基金评级下调至“垃圾级”，坏账率飙升至 5.5%。国内黄金 ETF 大幅流出 12.7 吨；COMEX 黄金库存为 996 吨，维持不变；上期所黄金库存为 106.8 吨，维持不变；SPDR 黄金 ETF 持仓为 1052 吨，-4 吨；伦敦黄金库存 2 月底 9208.6 吨，1 月底为 9155.8 吨；COMEX 白银库存为 10328 吨，维持不变；上期所白银库存为 365.9 吨，+1.4 吨；iShares 白银 ETF 持仓为 15513 吨，维持不变；金交所白银上周库存 275 吨，-96 吨；伦敦 2 月末白银库存从 27814 吨减至至 27062 吨；印度 1 月白银进口超 500 吨左右，目前溢价转负。</p> <p>交易策略：美伊冲突有望结束，建议考虑布局多单；白银市场跟随黄金波动，暂时观望。</p> <p>风险提示：央行停止购金，美联储货币政策意外转向</p>
-----	---

## 基本金属

## 招商评论

铜	<p>市场表现：昨日铜价震荡企稳。</p> <p>基本面：特朗普一边派兵赶往中东，一边和伊朗接触，停火条件曝光。供应端，铜矿紧张格局不改，铜矿加工费负 60 美金以上。需求端，华东华南平水铜现货贴水 90 元和 20 元。伦敦结构 96 美金 contango。国内铜去库较快。</p> <p>交易策略：短期中东缓和，铜价或有反弹，但中东局势的变化依然会带来反复。建议观望。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。</p>
铝	<p>市场表现：昨日电解铝主力合约收盘价较前一交易日+0.30%，收于 23625 元/吨，国内 0-3 月差-330 元/吨，LME 价格 3206 美元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，电解铝厂维持高负荷生产。需求方面，周度铝材开工率小幅上升。</p> <p>交易策略：中东冲突消息反复，后续发展不确定性较强，宏观端压力和产业端支撑反复博弈，预计价格维持宽幅震荡。</p> <p>风险提示：海外供应扰动，中东地缘冲突变化。</p>
氧化	<p>市场表现：昨日氧化铝主力合约收盘价较前一交易日-2.55%，收于 3014 元/吨，国内 0-3 月差-292 元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝运行产能较为稳定。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p>

<p><b>铝</b></p>	<p>交易策略：中东冲突消息反复、原油价格回落，海运费存在下行预期，后续铝土矿、氧化铝价格的核心驱动或集中于几内亚矿业政策，短期预计震荡运行。 风险提示：新投产能释放超预期，中东地缘冲突变化。</p>
<p><b>工业硅</b></p>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 8605 元/吨，较上个交易日+30 元/吨，收盘价比+0.35%，持仓量-9687 手至 221201 手(-4.20%)，成交量-75308 手至 146108 手(-34.01%)。品种沉淀资金-0.64 亿至 30.19 亿，今日仓单量为 21900 手 (+252)。 基本面：供给端，周度工业硅开炉数量环比增加 4 台，增量主要集中在西南区域。叠加四川地区电价同比下行，企业复产意愿增强，后续开工存在放量预期。现阶段社会库存与仓单库存合计水平整体保持平稳。需求端，多晶硅 3 月复工，月度产能逐步释放，预计月产量接近 9 万吨；有机硅行业产出稳定，价格走势持稳。铝合金价格小幅回落，但行业开工率上行至 59.5%，创年内新高。 交易策略：周三开始重庆有硅相关会议以及市场传闻周五头部企业或将召开小规模研讨会议，重点留意是否出台协同控市、联合稳价相关举措。短期来看，工业硅基本面多空交织，预计盘面维持 8100-8900 区间震荡格局。 风险提示：工厂开工计划</p>
<p><b>碳酸锂</b></p>	<p>市场表现：LC2605 收于 152,940 元/吨 (+3900)，收盘价+2.6% 基本面：SMM 澳大利亚锂辉石精矿 (CIF 中国) 现货报价为 2,080 美元/吨，较前日+40 美元/吨，SMM 电碳报 147,500(+1000)元/吨。供给方面，周产量为 24186 吨，环比+760 吨。SMM 预计 3 月碳酸锂排产为 106,390 吨，较 1 月环比+8.7%。需求方面，磷酸铁锂 3 月排产为 43.0 万吨，较 1 月环比+8.3%；三元材料 3 月排产为 8.4 万吨，较 1 月环比+ 4.1%。库存方面，预计 Q1 因抢出口维持去库，样本库存为 98,873 吨，去库-86 吨，其中冶炼环节累库+316 吨，下游环节累库+458 吨，贸易商环节去库-860 吨，总计库存天数为 27.7 (-0.1) 天。厂期所仓单为 32,078 (-1459) 手。资金方面，盘面沉淀资金为 272.0 (+6.6) 亿元。 交易策略：短期依旧存在供给端扰动、动力需求端回暖有待观望多空博弈因素，近日津巴布韦锂矿停产担忧发酵，后续上涨驱动观望津巴布韦供给扰动及 4 月排产情况。 风险提示：津巴布韦锂矿禁令反复，国际局势恶化，视下窝复产，新能源车需求不及预期</p>
<p><b>多晶硅</b></p>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 35730 元/吨，较上个交易日+295 元/吨，收盘价比+0.83%，持仓量+731 手至 32746 手(+2.28%)，成交量-654 手至 12132 手(-5.11%)。品种沉淀资金-0.15 亿至 16.48 亿，今日仓单量为 9840 手 (+30)。 基本面：供给端，周度多晶硅产量环比小幅增加，行业库存环比增幅明显收窄，同时场内仓单出现注销，供应压力边际缓和。需求端，下游光伏相关产品价格整体小幅下行，但下跌节奏逐步放缓。3 月硅片、电池片及组件排产实现环比修复，不过同比依旧偏弱。2 月电池片、组件出口数据环比承压，同比走势分化，出口非洲同比表现亮眼。 交易策略：当前盘面仍需充分消化现货走弱等利空因素，流动性吃紧，叠加品种波动率偏高，短期建议重点跟踪下游实际采购情况与成交订单价格，操作上以观望为主。 风险提示：仓单注销压力、龙头企业开工情况</p>
<p><b>锡</b></p>	<p>市场表现：昨日锡价震荡偏强。 基本面：昨日市场波动依然围绕中东局势，特朗普一边派兵，一边释放谈判信号。供应端，锡矿紧张格局不改，需求端，当期加速去库，可交割品牌现货升水 2000 元附近，下游需求改善。伦敦结构 250 美金 contango。 交易策略：短期以反弹思路对待。</p>

风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。

## 黑色产业

螺纹钢	<p>市场表现：螺纹主力 2605 合约收于 3148 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 4 元/吨。</p> <p>基本面：钢银口径建材库存环比持平于 644.6 万吨，上周增 2.7%。杭州周末螺纹出库 7.6 万吨，上周出库 7.7 万吨；库存 152.2 万吨，上周 150.4 万吨，去年同期 118.8 万吨。钢材现货市场交易持续恢复，供需短期偏弱。建材需求预期较弱，但供应同比显著下降，矛盾有限；板材需求持续恢复中，直接、间接出口维持较高水平，库存由垒库转为去库，去库速度位于历史同期较高水平。钢厂利润差，产量上升空间有限。估值方面上周钢材现货表现不温不火，期货估值维持（螺纹期货贴水小幅收窄，热卷期货基本平水或略升水现货）。消息面美伊以冲突有降温迹象，商品市场或边际走弱。</p> <p>交易策略：观望为主，尝试追空螺纹 2605 合约。RB05 参考区间 3120-3180</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
铁矿石	<p>市场表现：铁矿主力 2605 合约收于 827 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 11 元/吨。</p> <p>基本面：铁矿到港环比增 66 万吨至 2383 万吨，同比下降 257 万吨。全球发运总量环比上升 95 万吨至 3144 万吨，同比下降 44 万吨。铁矿供需边际改善。钢联口径铁水产量显著环比上升 7 万吨，同比下降 3%。焦炭第一轮提降落地，但已有焦化厂提出提涨。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率有限；供应端符合季节性规律。炉料钢厂库存略高，库存天数维持历史均值水平以上。尽管港口库存总量同比增约 2600 万吨至 1.7 亿吨，但港口主流铁矿库存占比低，存在一定结构性矛盾。铁矿维持远期贴水结构但同比显著偏低，估值略偏高。消息面美伊以冲突有降温迹象，商品市场或边际走弱。</p> <p>交易策略：观望为主。I05 参考区间 810-840</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
焦煤	<p>市场表现：焦煤主力 2605 合约收于 1246 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 2.5 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比上升 7 万吨至 228.2 万吨，同比下降 8.1 万吨。焦炭第一轮提降落地，后续存在一定博弈。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率或偏缓。供应端口岸通关维持高位，各环节库存分化，口岸、坑口库存较高，其余环节库存偏低，总体库存水平中性。05 合约期货升水现货，远期升水结构维持，期货估值偏高。消息面美伊以冲突有降温迹象，商品市场或边际走弱。</p> <p>交易策略：观望为主，尝试追空焦煤 2605 合约。JM05 参考区间 1220-1290</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>

## 农产品市场

招商评论	
豆粕	<p>市场表现：昨日 CBOT 大豆收低</p> <p>基本面：供应端，全球大供应预期，且当下巴西供应高峰，阿根廷优良率高位。需求端，美豆压榨强，而出口符合季节性。大格局来看，全球供需宽松预期不变</p> <p>交易策略：美豆或步入震荡，宽松压制。关注原油及美豆需求兑现度；而国内亦跟随成本端，关注宏观</p>

	<p>原油及到货量。</p> <p>风险提示：产区天气及政策等。观点仅供参考！</p>
<b>玉米</b>	<p>市场表现：玉米期货价格回落，玉米现货价格华北跌东北略涨。</p> <p>基本面：目前售粮进度接近 8 成，但售粮进度偏慢，产区心态有所松动，卖粮积极性有所增加。政策小麦拍卖量增加，加之新季小麦苗情不错，小麦价格有所走弱。现货价格涨至高位后，政策调控预期增加，现货价格预计偏弱调整。关注最低收购价小麦拍卖情况及购销节奏变化。</p> <p>交易策略：产区价格松动，期价预计高位震荡。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p>
<b>白糖</b>	<p>市场表现：郑糖 05 合约收 5423 元/吨跌幅 0.26%。南宁现货-郑糖 05 合约基差 26 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 610 元/吨。</p> <p>基本面：由于国际原油价格飙升，刺激乙醇价格走高，市场担心即将到来的新季巴西可能将甘蔗用于生产乙醇，制糖比有大幅下调的预期，叠加印度增产表现不及预期，国际糖价重回至 14 美分/磅以上。国内压榨方面，25/26 榨季广西糖产量预估已经不断上调至 720-730 万吨。2 月份广西单月产量预计达到近几年最高水平，广西进入累库阶段。然而近期宏观资金对白糖进行多头仓位配置，油价扰动叠加政策托底，郑糖短期内难以下跌，反弹的高度依赖于中东局势的降温和油价的走向，以及新季开榨巴西的糖醇比情况。</p> <p>交易策略：观望为主。</p> <p>风险提示：宏观、政策、天气、进口量</p>
<b>棉花</b>	<p>市场表现：隔夜 ICE 美棉期价止跌反弹，国际原油期价震荡。</p> <p>基本面：国际方面，受水资源供应减少及棉区降水分布不均影响，25/26 年度澳棉产量 100 万吨，同比减少 17%。2 月韩国进口棉花 3709 吨，环比减少 16.0%，同比减少 54.0%。国内方面，郑棉期价震荡偏弱。据海关数据，2026 年 1-2 月我国棉布进口量同比量增价减。当前各地区纱厂开机率平稳，新疆大型纱厂九成。</p> <p>交易策略：暂时观望，价格区间参考 14900-15400 元/吨。</p> <p>风险提示：宏观事件扰动，美元指数走势。观点仅供参考！</p>
<b>棕榈油</b>	<p>市场表现：昨日马盘下跌</p> <p>基本面：供应端，预期步入季节性增产；需求端，ITS 预估 3 月月 1-20 日马来出口环比+36%，阶段供需双增。</p> <p>交易策略：短期油脂驱动依旧跟随原油，波动加大，单边建议观望。关注后期原油及产区产量等。</p> <p>风险提示：外生变量原油、政策等。观点仅供参考！</p>
<b>鸡蛋</b>	<p>市场表现：鸡蛋期货价格延续涨势，鸡蛋现货价格略涨。</p> <p>基本面：清明节备货需求提振现货，贸易商囤货积极性提高，走货较好，库存有所下降。但养殖端淘汰意愿不强，蛋鸡在产存栏高位，总体供应充足，蛋价预计低位运行。</p> <p>交易策略：供应充足，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>
<b>生猪</b>	<p>市场表现：生猪期货价格持续走弱，生猪现货价格延续跌势。</p> <p>基本面：3 月养殖端出栏量较 2 月大幅增加，出栏体重处于近年来高位，出栏进度偏慢，而需求处于季节性淡季，冻品被动入库，供强需弱，期现货价格预计偏弱运行。关注近期屠宰量及出栏节奏变化。观</p>

	<p>点仅供参考。</p> <p>交易策略：供强需弱，现货价格低迷，期价预计偏弱运行。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	
<b>LLDPE</b>	<p>市场表现：昨天 LLDPE 主力合约大幅下跌。华北地区低价现货报价 8600 元 / 吨，05 合约基差为盘面减 300，基差偏弱，市场成交表现一般。海外市场方面，美金价格稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，上半年没有新装置投产，存量部分装置由于美伊冲突导致原油紧缺计划降负荷和停车，国产供应大幅减少。进口窗口持续关闭，美伊地缘冲突，预计后期进口量减少，出口窗口打开，出口放量。总体短期国内供应大幅减少。需求端，当前下游逐步复工，需求环比好转，三四月是农地膜需求旺季。</p> <p>交易策略：短期来看，产业链库存小幅去库，基差偏弱，关注地缘冲突发酵和通航情况，短期跟随原油波动为主。中期随着美伊缓和，及下半年新装置投产，供需压力逐步加大，逢高做空为主。短期重视关注美伊事件发酵。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>
<b>PVC</b>	<p>市场表现：v05 收 5859，跌 4.4%</p> <p>基本面：PVC 受国际油价冲高回落带动、价格回调。国内供需变化不大，电石法增产到 85%开工率，乙烯法开工率减产较多开工率下降到 68%，2 月国内 PVC 产量 198.51 万吨，同比加 5.78%。需求端下游工厂复工，2 月房地产走弱，新开工和竣工同比-23%。社会库存开始回落，3 月 19 日本周 PVC 社会库存在 137.13 万吨，环比减少 2.55%，同比增加 64.47%。内蒙电石价格 2750，PVC 价格华东 5900，华南 5950,乙烯法 PVC6500</p> <p>交易策略：供减需平，估值中性，建议正套</p> <p>风险提示：产业政策变动，国际油价反复</p>
<b>玻璃</b>	<p>市场表现：fg05 收 1064，跌 1%</p> <p>基本面：玻璃供应端减产较多，但需求尚在低位，库存开始下降。供应端减产较多，3 月预期还将减产 3 条产线，玻璃日融量 14.6 万吨，同比增速-5%。库存回落，3 月 19 日上游库存 7443.6 万重箱，环比-1.86%，同比+7.16%。折库存天数 33.7 天，较上期-0.2 天，下游深加工企业复工较晚、订单天数 6.3 天。下游加工厂玻璃原片库存天数 12 天。天然气路线亏损 120，煤制气玻璃亏损 30，石油焦工艺玻璃微亏。2 月房地产弱势，终端房地产新开工和竣工同比-23%。全国玻璃价格底部震荡，华北 1030，华中 1080，华东 1170，华南 1200。</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议买玻璃卖纯碱</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>
<b>PP</b>	<p>市场表现：昨天 PP 主力合约大幅下跌。华东地区 PP 现货价格为 8900 元 / 吨，05 合约基差为盘面减 300，基差偏弱，市场整体成交一般。海外市场方面，美金报价稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开，出口持续放量。</p>

	<p>基本面：供给端，短期来看，上半年新装置投产减少，部分装置由于美伊冲突导致原料紧缺，预计亚洲炼厂计划降负荷及停车情况，但需要关注美伊发酵和通航情况，市场供给压力大幅减轻，出口窗口打开，出口持续放量。需求端：短期下游仍逐步复工，需求环比改善。</p> <p>交易策略：短期产业链库存去化，基差偏弱，需求环比改善，供应受美伊冲突持续发酵，亚洲炼厂由于缺原料导致开工负荷下降，关注美伊冲突进展和通航情况，短期预计盘面跟随原油波动为主。从中长期视角分析，随着美伊缓和，叠加下半年新增装置逐步投产，供需格局略有所改善但矛盾仍大，区间震荡为主，逢高做空为主。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：昨夜油价再度走弱，因以色列媒体报道，美国提出一个月的停火，油价应声大跌。因油价本身包含了一定的局势升级的风险溢价，在双方重启谈判和停火一个月的消息之后，意味着局势降温的可能，因此溢价回吐，后续重点关注停火协议是否得到双方确认，美伊谈判是否取得实质性进展，美以与伊朗的打击是否降级，霍尔木兹是否恢复通行。</p> <p>基本面：此次美伊冲突除了伊朗之外，涉及 5 个海湾国家，沙特，科威特，卡塔尔，伊拉克和阿联酋，冲突前共计生产原油 2150 万桶/天，占全球总产量的 20%，原油出口量共计为 1600 万桶/天，能绕开霍尔木兹出口原油管道共 3 条，分别是沙特的东西原油管道，阿联酋的阿布扎比原油管道，以及近期刚重启的伊拉克杰伊汉原油管道，以上三条管道预计共可以提供 580 万桶/天的原油绕开霍尔木兹并出口，因此霍尔木兹被封锁后，中东原油出口减量至少为 1020 万桶/天，占全球总消费的 10%。并且海湾五国原油主要出口至亚洲，占中国总进口的 35%，占消费的 30%左右，对我国影响重大。伊朗原油产量 340 万桶/天，原油出口量 190 万桶/天，占中国总进口的 13%。目前尚未有报道称伊朗以及海湾国家的原油生产受损，伊朗原油出口仍在继续，但是较 2 月高位回落了 65-75 万桶/天，降幅大约 31%。冲突发生之后，每日通行霍尔木兹的船只仅个位数，而海湾国家因库容不足，已经被迫减产 700-1000 万桶/天，占全球总产量的 7-10%，产能重启需要数天至数周。</p> <p>交易策略：由于全球的闲置产能都集中在海湾国家手上，且美国页岩油作为边际产能无法快速响应增产，战略储备和浮仓数量有限，并且需求较为刚性，因此伴随海峡持续封锁，油价存在持续上涨的风险，但是若战局缓和，海峡通航，油价也可能在数日内反转，地缘事件的不确定性较大，注意风险。</p> <p>风险提示：若地缘风险扩散或霍尔木兹海峡通行持续受阻，油价仍面临上涨的风险；若战事平息，油价或面临冲高回落的风险。</p>
<p><b>苯乙烯</b></p>	<p>市场表现：昨天 EB 主力合约大幅下跌。华东地区现货市场报价 10500 元 / 吨，市场交投氛围一般。海外市场方面，美金价格稳中上涨为主，当前进口窗口仍处于关闭状态，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，纯苯库存方面，库存水平小幅去化，处于正常偏高水平，由于美伊冲突封港导致亚洲部分装置计划降负荷和停车，三四月纯苯供需格局改善，关注美伊冲突和通航情况。苯乙烯库存小幅去化，处于正常水平，由于美伊冲突导致亚洲部分装置预计降负荷和停车，短期供需偏紧，关注美伊冲突和通航情况。需求端，下游企业成品库存高位去化，下游逐步复工，开工率环比改善，下游利润下滑，存在负反馈。</p> <p>交易策略：短期来看，纯苯库存小幅去化，库存偏高，供需边际改善，关注美伊冲突和通航情况，短期跟随成本（原油）波动；苯乙库存小幅去化，处于正常水平，基差持稳，供需偏紧，关注地缘冲突和通航情况，短期预计盘面跟随原油波动为主。短期重点关注美伊事件发酵。中长期来看，随着地缘冲突缓和，叠加供应回归，后期供需环比走弱。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：sa05 收 1240，跌 0.2%</p> <p>基本面：纯碱受冲高回落影响，盘面低开。供应恢复，纯碱供应端开工率 82%，昆山碱厂检修。上游订单天数 11 天，环比-1。库存下降，3 月 23 日国内纯碱厂家总库存 181.16 万吨，较上周四下降 4.22 万吨，跌幅 2.28%。交割库库存 27 万吨。下游需求方面光伏玻璃日融量 8.85 万吨略微增产，浮法玻璃还有减产 3-4 条产线预期。纯碱河北送到价 1200，华东送到 1280</p> <p>交易策略：供增需弱，估值较低，建议观望</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>

## 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)

## 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。