

淡季供需弱平衡，炉料分化成材震荡

报告要点

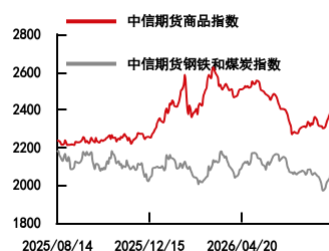
当前黑色系整体处于淡季尾声，供需矛盾尚未完全出清，各品种走势分化。成材端，钢材铁水回升、需求环比好转维持去库，但终端实质性改善有限，叠加钢厂利润修复后铁水仍有复产空间，钢价上下驱动不足，短期延续区间震荡。炉料端，焦煤受山西安监及复产偏缓影响供应维持低位，库存持续去化、货源偏紧，现货涨势较好；焦炭三轮提降后陷入深度亏损，焦企减产增多，供需边际好转，现货提涨预期升温；铁矿发运减量、到港下滑叠加港口罢工扰动，短期基本面压力缓解，但中长期宽松格局未改。废钢受极端天气扰动到货减少，但电炉亏损压制日耗，性价比降低。合金方面，锰硅、硅铁库存压力仍存，远月估值偏高，上行乏力。玻璃、纯碱供需过剩未改，厂家大面积亏损但供应收缩缓慢，价格低位承压。整体而言，短期市场缺乏明确趋势，建议关注铁水复产进度及淡旺季需求切换验证。

摘要

当前黑色系整体处于淡季尾声，供需矛盾尚未完全出清，各品种走势分化。成材端，钢材铁水回升、需求环比好转维持去库，但终端实质性改善有限，叠加钢厂利润修复后铁水仍有复产空间，钢价上下驱动不足，短期延续区间震荡。炉料端，焦煤受山西安监及复产偏缓影响供应维持低位，库存持续去化、货源偏紧，现货涨势较好；焦炭三轮提降后陷入深度亏损，焦企减产增多，供需边际好转，现货提涨预期升温；铁矿发运减量、到港下滑叠加港口罢工扰动，短期基本面压力缓解，但中长期宽松格局未改。废钢受极端天气扰动到货减少，但电炉亏损压制日耗，性价比降低。合金方面，锰硅、硅铁库存压力仍存，远月估值偏高，上行乏力。玻璃、纯碱供需过剩未改，厂家大面积亏损但供应收缩缓慢，价格低位承压。整体而言，短期市场缺乏明确趋势，建议关注铁水复产进度及淡旺季需求切换验证。

1. 铁元素方面：前期台风对到港的扰动传导至港口库存环节，在港船舶数量和港口库存下降明显，叠加钢企保持复产势头，则短期矿价仍有支撑，但中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。周内废钢到货水平因天气原因有所下降，但不改废钢基本面偏弱现状，而近期盘面钢材价格止跌企稳，市场情绪有所好转，预计短期价格震荡运行。

2. 碳元素方面：山西煤矿保持复产，供给小幅低位回升，焦企因利润情况转弱而降低生产负荷，但基于焦煤供给偏紧的格局，各环节补库尚可，焦煤价格仍有支撑，进而支撑焦炭价格。铁水复产改善焦炭



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

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

需求，叠加成本支撑，现货提涨声音渐强，盘面预计跟随成本端震荡偏强运行。

3. 合金方面：锰矿价格易跌难涨，难以支撑锰硅价格，虽然锰硅厂家减产范围扩大，但市场库存压力的缓解仍需时日，高库存仍将压制价格的上方空间。行业开工仍处高位，硅铁供应压力逐渐积累，中期来看市场货源紧张状态难以维持，远月11合约估值偏高，下方的支撑力度存疑，厂家卖保驱动转强的环境下，盘面存在回落风险。

4. 玻璃纯碱：玻璃价格短期缺乏明显驱动，估值临近底部后有一定反弹动力，但实际基本面来看仍有压力，价格反弹或将使得前期推迟点火的产线预计复产，则供应增加后或重新回到库存累积、价格下行的趋势中，短期预计震荡运行。纯碱供需过剩仍未改变，价格持续承压，估值低位，供应端不确定性抬升，减量后压力略有缓解，检修结束之后压力预计仍较大，纯碱短期可能维持震荡。

风险因素：行业出口及国内制造业需求提振板块整体需求，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，炉料供给释放增量超预期（下行风险）

中线展望：震荡

品种	观点	中期展望
钢材	钢材：炉料价格转弱，钢价区间震荡 核心逻辑：今日卷螺现货价格持稳，现货成交下行。据钢联数据显示，杭州螺纹3040（0）元/吨，上海热卷3240（0）元/吨，建筑用钢成交量77097（-10741）吨，热轧板卷成交量42110（-2974）吨。炉料在连续反弹后上行驱动逐渐转弱，钢价在当前区间维持震荡运行态势。钢材自身基本面依然偏弱，淡季需求尚未出现回暖态势，若铁水进一步复产，库存矛盾仍有激化可能。从钢联周度数据看，铁水开始回升，热卷基本面好于螺纹，出口有好转迹象，整体库存水平尚可。 展望：炉料反弹后进入盘整阶段，钢材自身矛盾不明显，跟随板块震荡运行。但由于铁水处于复产周期，在钢材需求未明显好转前，供需矛盾并未完全解决，因此炉料利好对钢价支撑逐渐弱化。不过从当前时间点看，钢材需求有季节性好转预期，短期价格下方空间有限。从中期角度看，建材终端难有实质性改善，制造业和直接出口需求恢复情况则面临不确定性，矛盾尚未出清难以形成趋势上行。后续关注铁水复产进度以及淡旺季交替期间钢材需求变化。 风险因素：政策刺激、需求回暖、炉料供给受限（上行风险）；库存快速累积（下行风险）	震荡
铁矿	铁矿：刚需基本持稳，库存有所去化 核心逻辑：据钢联数据，铁矿港口成交78.2（-16.6）万吨，青岛港60.8%PB粉680（0）元/吨，61.5%PB粉684（0）元/吨，卡粉港口最低价824元/吨，折盘面758元/吨。卡粉-61.5%PB价差140（-7）元/吨，61.5%PB-超特粉价差136（0）元/吨，61.5%PB-巴混价差-53（+1）元/吨。从基本面来看，发运环比有所减量，天气对节奏扰动明显，到港大幅减少，大矿长协谈判和澳洲港口罢工存在扰动预期；需求端，铁水环比小幅增加，钢厂开始消化低价原料库存，盈利率止降，刚需基本持稳。库存方面，低到港下库存有所去化，港口库存下滑，压港库存大幅减少，累库压力有所缓解。基本面短期压力不大，中长期压力仍存，澳洲港口谈判尚未完结，港口仍存罢工预期，美伊冲突预期反复，铁矿盘面价格具有韧性。 展望：尽管铁矿仍然维持宽松预期，但冲发运结束以后供应压力边际转弱，铁水企稳回升，刚需有支撑，港口仍存罢工扰动，航运费价格高位运行，短期价格预计震荡，中期在供需宽松背景下维持震荡偏弱观点，观望等待铁矿逢高做空的机会。 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	废钢：天气扰动到货减少，需求偏弱日耗下滑 核心逻辑：据上海钢联，华东破碎料不含税均价2059（+8）元/吨，华东地区螺废价差1007（-16）元/吨。供给方面，本周受台风、暴雨等极端天气的影响，南方部分地区运输受阻，使得各流程到货环比均有所下降，整体到货量同比持续偏低。需求方面，受终端需求疲软及电炉持续亏损影响，各地均有电炉检修或减少开工时间，其中长流程钢厂日耗环比持续下滑，当前日耗已明显低于去年同期水平。焦炭三轮提降落地，铁矿价格仍处低位，高炉炼铁成本偏低，铁废价差收缩明显，废钢性价比逐渐降低。库存方面，钢厂废钢库存环比稍有去化，同比维持偏高。利润方面，富宝数据显示，当前电炉利润较差，各地区谷电利润保持亏损。 展望：在极端天气的扰动下废钢到货或短暂下降，但需求端淡季表现乏善可陈，钢厂利润较差，日耗整体偏低，库存同比预计维持偏高，不过近期盘面钢材价格止跌企稳，市场情绪有	震荡

所好转，预计短期震荡运行。

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：亏损程度加深，提涨声音渐强

焦炭

核心逻辑：期货端，昨日焦炭盘面震荡运行。现货端，钢联数据显示，当前日照港准一干熄冶金焦出库价1880（0）元/吨，09合约港口基差74.5（+15.5）元/吨。供应端，焦炭三轮提降落地，但成本价格上涨迅速，焦化利润转入深度亏损，因亏损减产的焦企逐渐增多，焦炭供应环比下滑。需求端，虽然终端需求淡季依旧乏善可陈，但焦炭三轮提降落地后，钢厂利润压力稍有缓解，短期预计高炉铁水产量仍持高位，焦炭刚需支撑仍在。库存端，下游钢厂虽仍维持刚需采购，但在焦企减产范围扩大之下，各环节库存开始去化。整体来看，焦炭供减需增，基本面边际好转，叠加成本端近期涨价明显，现货提涨声音渐强。

震荡偏强

展望：成本端焦煤现货支撑转强，三轮提降后的焦化亏损严重，预计现货提涨即将开启，且焦企因亏损减产增多后，焦炭供需矛盾缓解，短期盘面预计跟随成本端震荡偏强运行。

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：库存去化加速，现货普遍上涨

焦煤

核心逻辑：期货端，昨日焦煤盘面震荡运行。现货端，钢联数据显示，当前介休中硫主焦煤1730（0）元/吨，乌不浪口金泉工业园区蒙5精煤1483（0）元/吨。供给端，汾渭最新调研数据显示，8月13日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计52座，涉及产能5590万吨，停产煤矿数量日环比减少1座，相比5月25日减少67座，停产产能日环比下降90万吨，相比5月25日下降7860万吨；截至目前，沁源地区实际复产煤矿4座，合计产能570万吨，区域内一矿一策有序推进复产，其余煤矿仍在检查验收阶段。进口端，口岸蒙煤通关维持高位，但下游采购需求较好，口岸蒙煤库存环比去化；经过前期的集中到港后，海运煤到港量环比下滑，港口库存高位去化。需求端，焦炭产量环比减少，但下游采购情绪稍有修复，焦企库存环比增加。总的来说，本周山西煤矿复产略有加速，产量小幅增加，但整体进度依旧偏缓，即便考虑蒙煤、澳煤的进口补充，供应短期仍旧维持低位，且表外社会库存在经历两个多月的持续去化后使得当前货源偏紧，供应紧缺问题逐渐凸显，表内库存开始加速去化，现货价格涨势较好。

震荡偏强

展望：现实端焦煤供应仍旧偏紧，铁水短期暂稳，焦企开启采购，基本面持续向好，现货价格预计仍有上涨空间，盘面估值持续深度贴水现货之下，短期盘面估值有望持续向上修复。

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：厂库小幅去化，盘面仍受压制

玻璃

核心逻辑：华北主流大板价格980元/吨（0），华中980元/吨（0），全国均价1074元/吨（0）。供应端，现货价格低位运行，玻璃厂家较大面积亏损，各地现货价格涨跌互现；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，复产点火产线仍旧多于冷修产线，有延迟点火产线预计近期复产，供应压力仍存。需求端，需求表现仍偏稳，下游刚需采购为主，上游延续小幅去库，台风降雨影响玻璃产销。当前中游压力明显缓解，中游库存大量去化后存在潜在正反馈风险，但补库幅度与宏观利多高度相关，若仅产业驱动补库或有限。当前表需基本等同于刚需，湖北沙河地区库存压力仍较大，市场情绪偏弱，盘面仍受压制。

震荡

展望：震荡。供需基本面来看短期没有驱动，估值临近底部后做空压力有所缓解，但实际基本面来看仍有压力，价格反弹后推迟点火产线预计复产，供应增加后或重新回到库存累积价格下行的趋势中，短期预计震荡运行。

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：周产环比下降，库存小幅积累

纯碱

核心逻辑：重质纯碱沙河送到价格990元/吨（-12）。供应端，部分企业检修，日产下降明显，供应压力边际缓解，市场预期大厂检修减量，实际影响可能有限，检修恢复后预计供应仍有压力，关注8月检修情况。需求端，浮法和光伏玻璃均面临亏损，日熔有下行预期，出口持续性仍待观察，整体需求暂无较大亮点。从纯碱供需基本面来看压力明显，供应减量后库存仍有小幅积累，检修恢复后累库压力可能增大。中长期来看供应仍有低成本投产，供需过剩仍有加剧趋势，价格需要持续下行压制产量。价格跌至低位后近期悲观情绪有所修复，但价格上面仍面临基本面压力。

震荡

展望：震荡。供需过剩仍未改变，价格持续承压；估值低位，供应端不确定性抬升，供应减量后压力略有缓解，检修结束之后压力预计仍较大，纯碱短期可能维持震荡。

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：库存仍待消化，盘面上行乏力

锰硅

核心逻辑：黑色板块小幅收跌，锰硅库存仍居高位，对盘面表现形成压制，昨日锰硅11合约期价偏弱震荡。现货方面，厂家报价跟随盘面小幅上调，但市场实际成交仍偏冷清，钢联数据显示目前内蒙古6517出厂价5700（+20）元/吨，天津港Mn45.0%澳块报价37.8（+0.1）元/吨度。成本方面，盘面回暖锰矿贸易商挺价探涨情绪升温，但下游采购需求并未出现明显放量，叠加港口库存仍居高位，矿价缺乏明显的上行驱动。需求方面，淡季钢价走弱，钢厂利润降至低位，钢材产量难有大幅增长，需求端对锰硅价格的支撑力度不足。供应方面，丰水期云南厂家产量升至高位，但其余产区在库存及成本压力下，厂家检修范围扩大，近期锰硅整体产量维持在年内低位。库存方面，上游供应压力缓解，市场供需格局改善，但目前整体库存仍处同期高位。

震荡偏弱

展望：锰矿价格易跌难涨，拖累锰硅成本端的支撑，虽然本轮厂家控产幅度较大，但市场库存压力的缓解仍需时日，高库存仍将压制盘面的上方空间，预计主力合约期价跟随成本波动为主，当前盘面偏高估值存在回调风险，关注锰矿价格的下调节奏以及锰硅厂家的开工变化。

风险因素：厂家综合成本下降，钢材产量大幅下滑（下行风险）；外矿山报价上调，厂家减产幅度超出预期（上行风险）。

硅铁：库存低位难续，估值缺乏支撑

硅铁

核心逻辑：黑链品种价格小幅松动，硅铁供应压力逐渐积累，盘面续涨乏力，昨日11合约期价小幅低开后偏弱震荡。现货方面，市场表现暂稳，钢联数据显示目前宁夏72硅铁出厂价5550（0）元/吨，府谷99.9%镁锭价格15950（+50）元/吨。成本端，7月结算电价小幅上调，叠加兰炭价格略有上涨，硅铁综合成本有所抬升。需求端，淡季钢价走弱，钢厂利润降至低位，钢材产量难有明显增长，炼钢需求对硅铁价格的支撑力度有限；金属镁方面，成本支撑下镁厂报价小幅上探，但下游采购心态仍显谨慎，淡季镁锭产量降至年内低位，对75铁的需求有所下滑。供给端，成本压力下甘肃厂家集中停产，但其余产区厂家成本压力尚可，减产驱动有限，近期硅铁产量小幅回升，整体仍处偏高水平。库存端，当前市场库存压力不大，但硅铁供需关系趋向宽松，低库存状态维持的难度较大。

震荡偏弱

展望：行业开工仍处高位，硅铁供应压力逐渐积累，中期来看市场货源紧张状态难以维持，远月11合约估值偏高，下方的支撑力度存疑，厂家卖保驱动转强的环境下，盘面存在回落至综合成本附近的风险，关注硅铁成本端的调整，以及主产区开工水平的变化。

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）；行业开工水平大幅回落，厂家综合成本超预期上涨（上行风险）。

图表 1：黑色建材品种现货及盘面指标日度监测

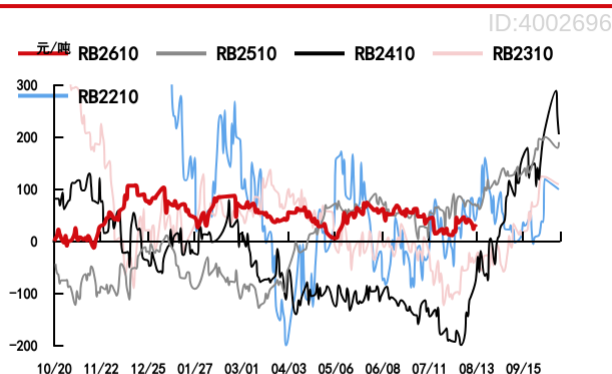
品种	现货	基差（元/吨）		
		01合约	05合约	09/10合约
螺纹	上海	53	18	88
	北京	13	-22	48
热轧	上海	7	-10	27
	天津	-73	-90	-53
铁矿	卡粉	53	65	37
	纽曼粉	16	27	-1
	巴混	49	60	32
	PB粉(61.5%)	16	28	-0
	新PB粉(60.8%)	35	47	19
	麦克粉	28	39	11
	罗伊山粉	32	43	15
	金布巴粉	63	75	47
	超特粉	38	49	21
	混合粉	49	60	32
	IO66	32	44	16
	卡拉拉精粉	127	133	116
	KUMBA	2	14	-14
	唐山铁精粉	171	183	155
	鞍山铁精粉	117	129	101
焦煤	山西煤	260	293	410
	蒙煤	116	149	266
焦炭	日照港	13	3	75
	吕梁	-148	-158	-86
硅铁	宁夏	28	20	-144
硅锰	内蒙	168	108	222
玻璃	华北	43	-37	109
	华中	43	-37	109
	全国	134	54	200
纯碱	沙河	-47	-103	15
品种		盘面利润（元/吨）		
		01合约	05合约	09/10合约
螺纹		-27	22	-58
热卷		20	50	3
焦炭		-183	-127	-42

资料来源：Mysteel 中信期货研究所

一、基差季节性图表

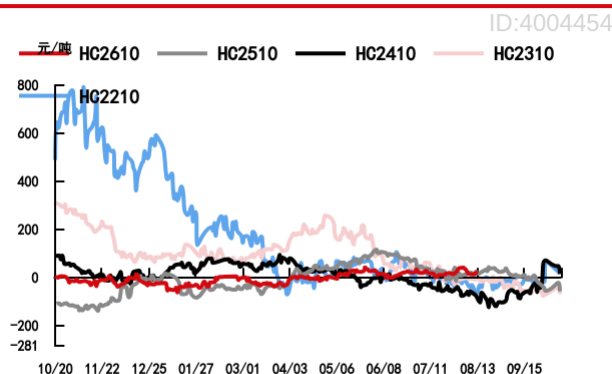
(一) 钢材基差

图表 2：螺纹钢10合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

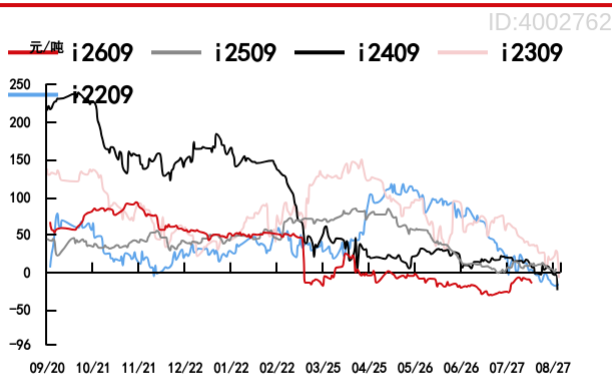
图表 3：热轧卷板10合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

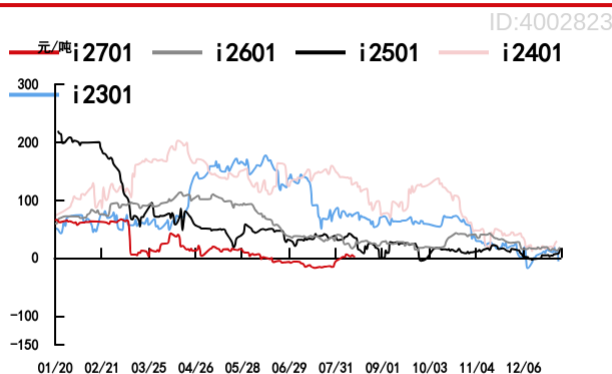
(二) 铁矿基差

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

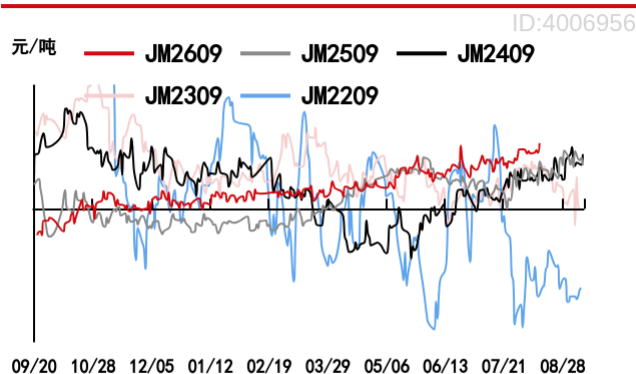
图表 5：铁矿01合约最低交割品基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

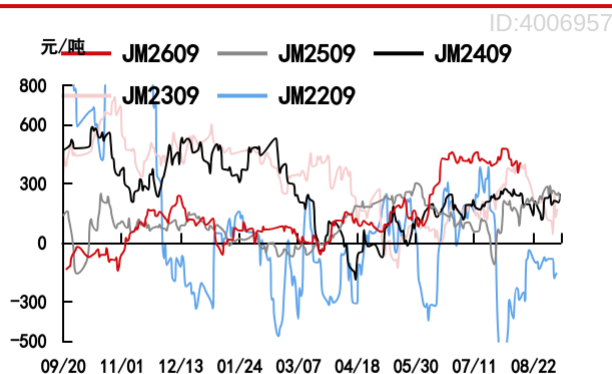
(三) 焦煤、焦炭基差

图表 6：09合约焦煤蒙煤产地基差



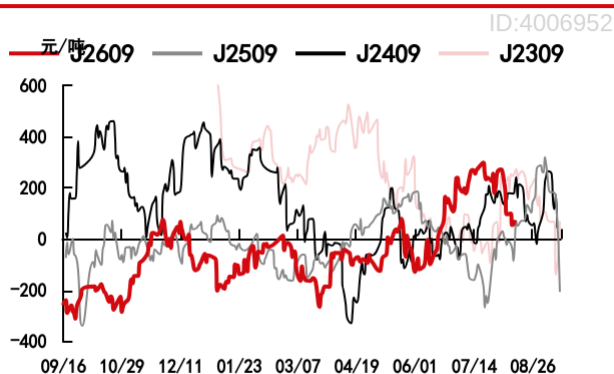
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 7：09合约焦煤山西产地基差



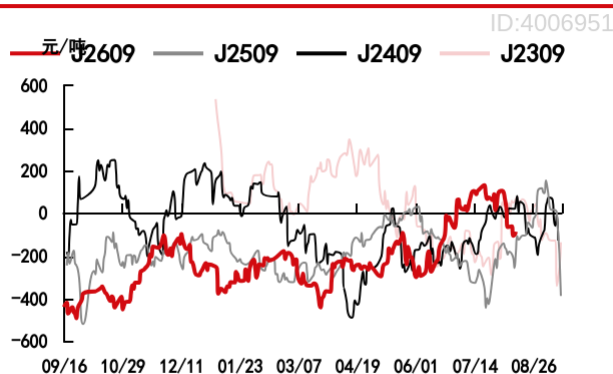
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

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

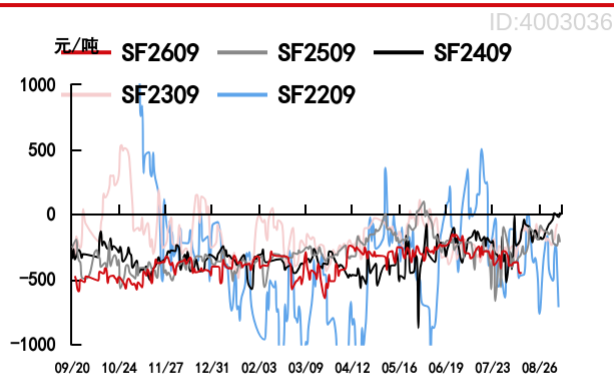
图表 9：09合约焦炭山西产地基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

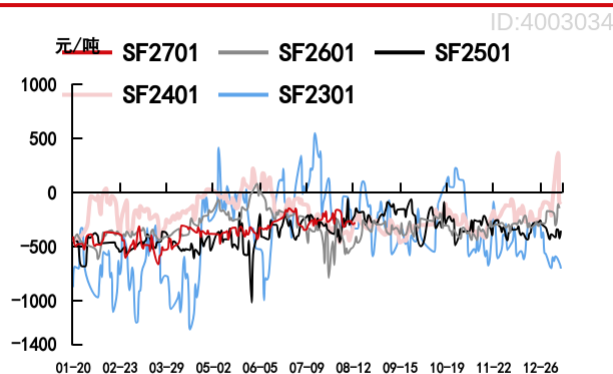
(四) 硅铁、硅锰基差

图表 10：硅铁：09基差：宁夏（日）



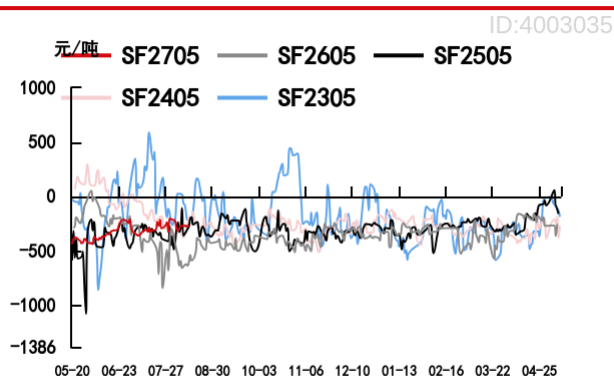
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 11：硅铁：01基差：宁夏（日）



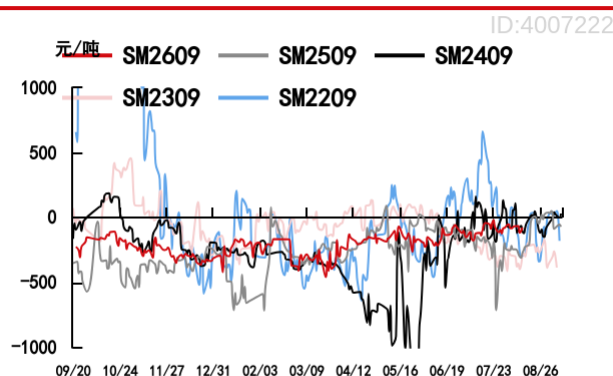
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 12：硅铁：05基差：宁夏（日）



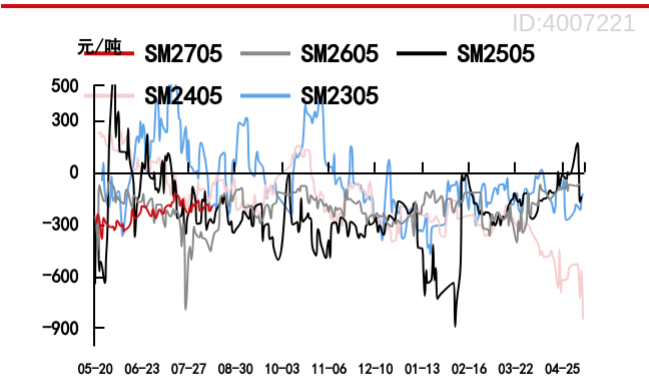
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 13：锰硅：09基差：内蒙古（日）



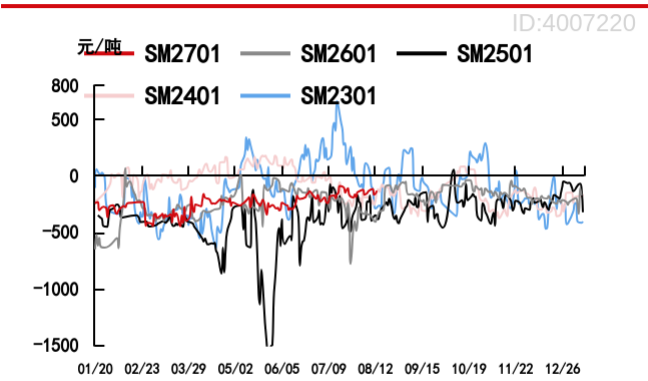
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 14：锰硅：05基差：内蒙古（日）



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

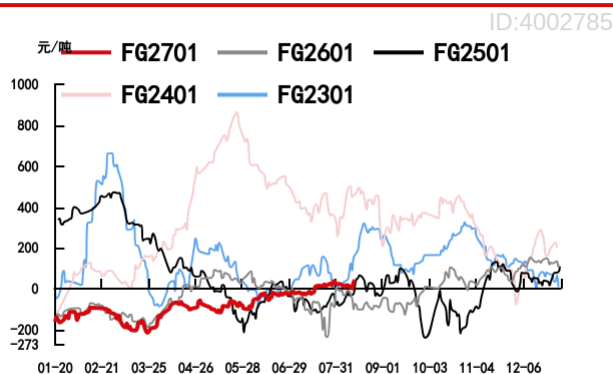
图表 15：锰硅：01基差：内蒙古（日）



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

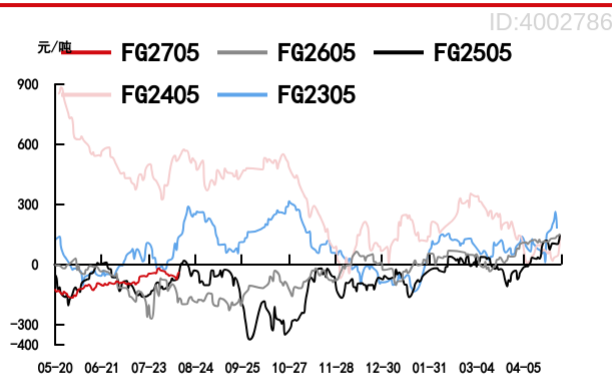
(五) 玻璃、纯碱基差

图表 16: 华中-玻璃合约01基差



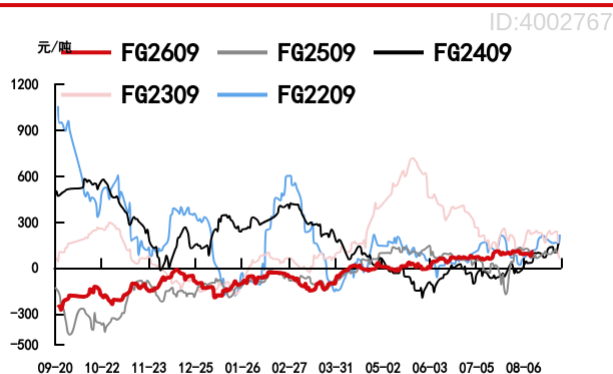
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 17: 华中-玻璃合约05基差



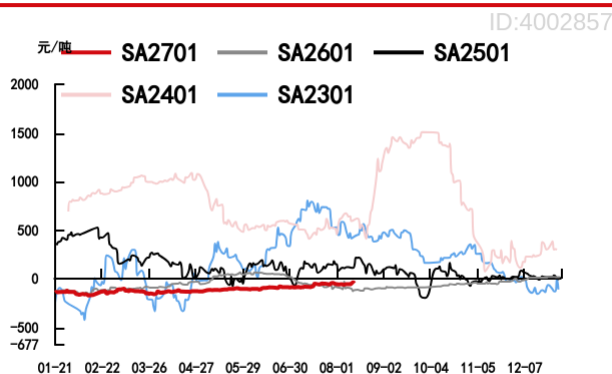
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 18: 华中现货-玻璃09合约基差



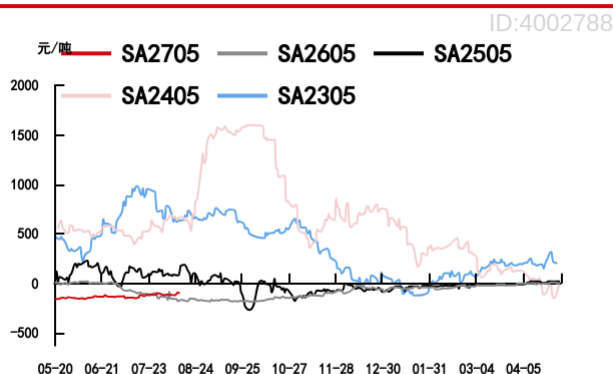
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 19: 沙河-纯碱01合约基差



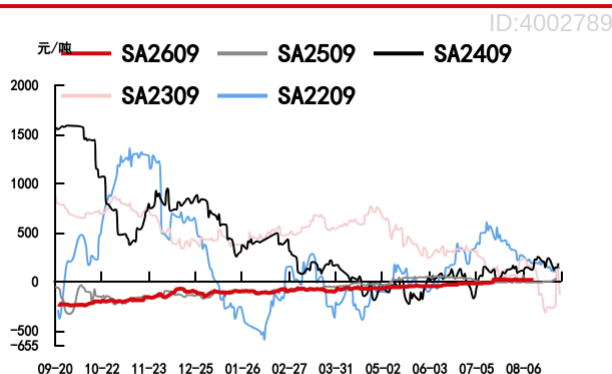
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 20: 沙河-纯碱05合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

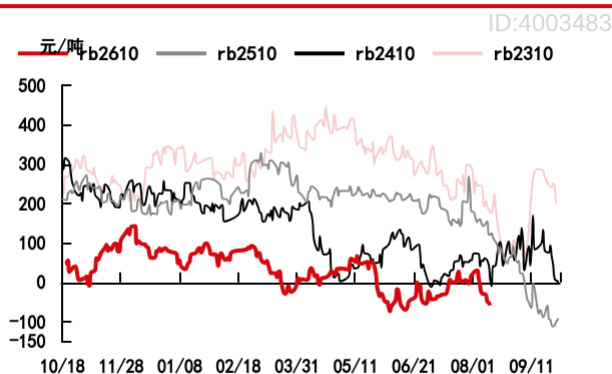
图表 21: 沙河-纯碱09合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

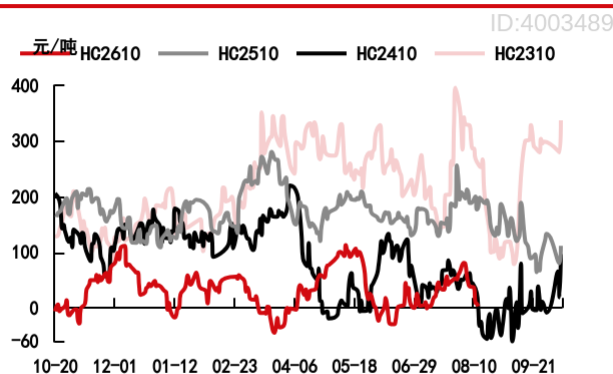
二、利润季节性图表

图表 22：螺纹钢10合约盘面利润



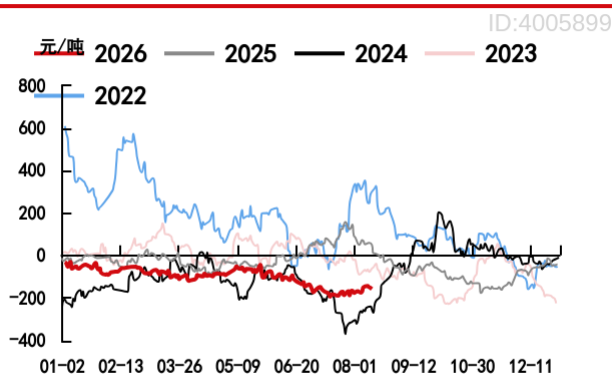
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 23：热轧卷板10合约盘面利润



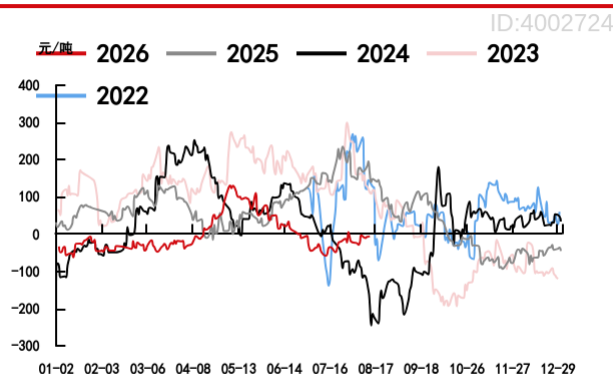
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 24：螺纹钢即时利润



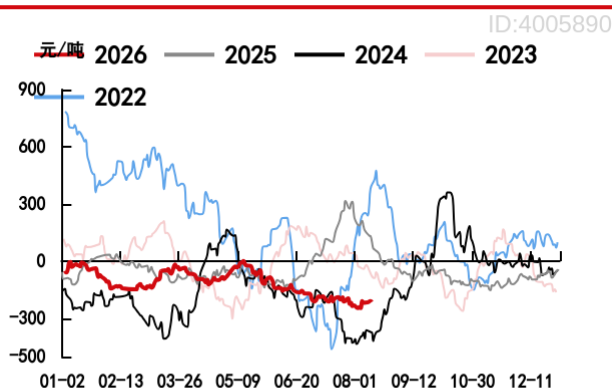
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 25：热轧卷板即时利润



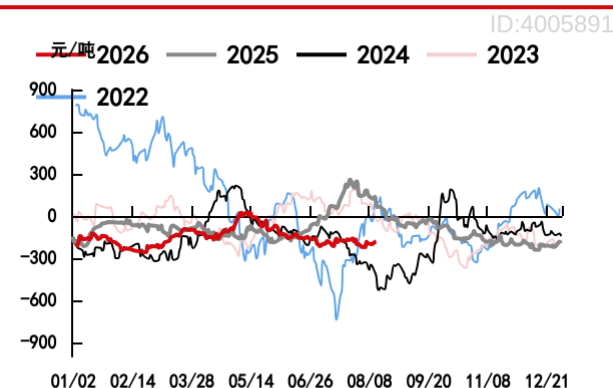
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 26：螺纹钢滞后利润



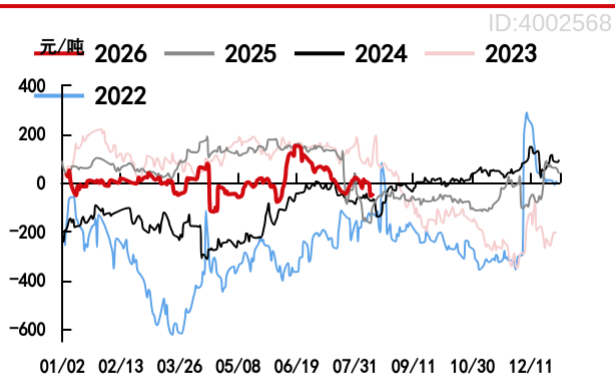
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 27：热卷滞后利润



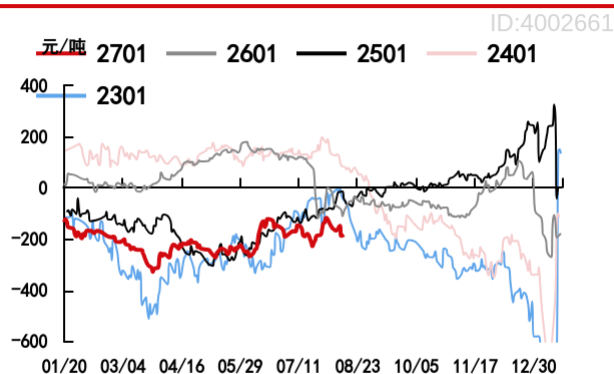
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 28：主力合约焦化利润



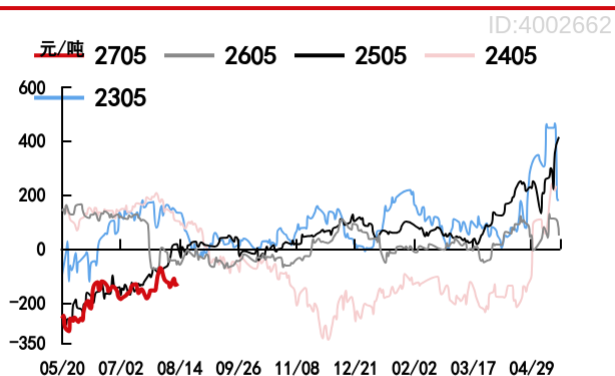
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 29：01合约焦化利润



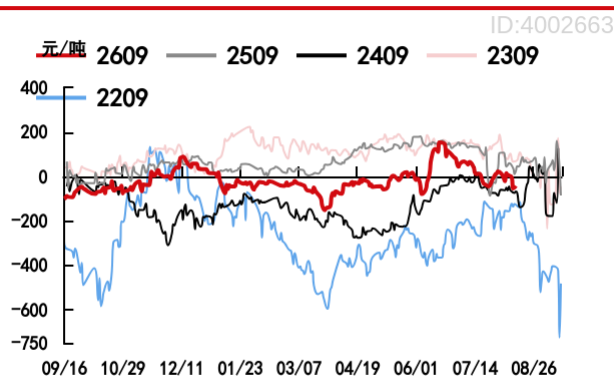
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 30：05合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

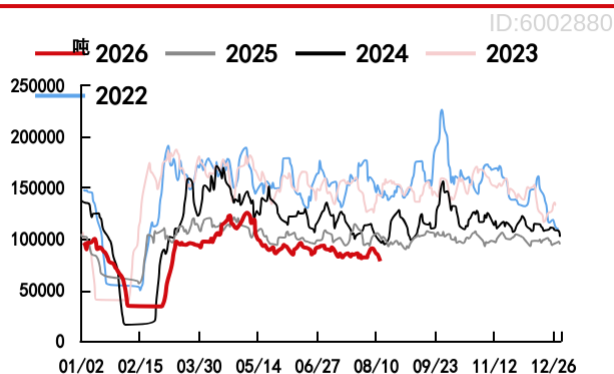
图表 31：09合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

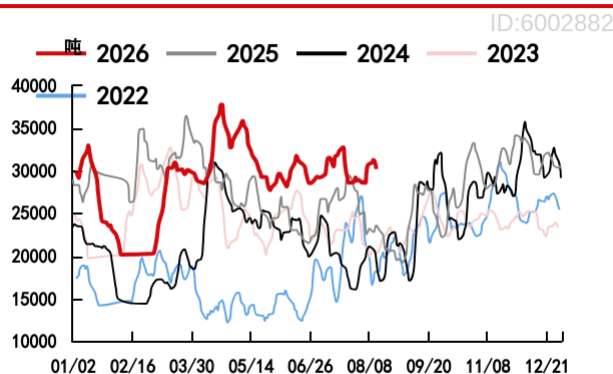
三、钢材日度成交

图表 32: 贸易商建材成交 (5日均值)



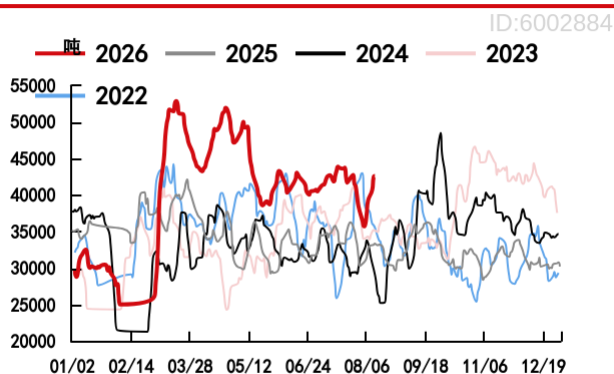
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 33: 线材成交 (5日均值)



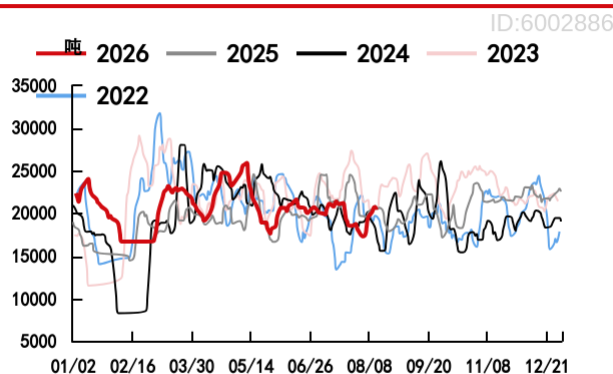
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 34: 热轧板卷成交 (5日均值)



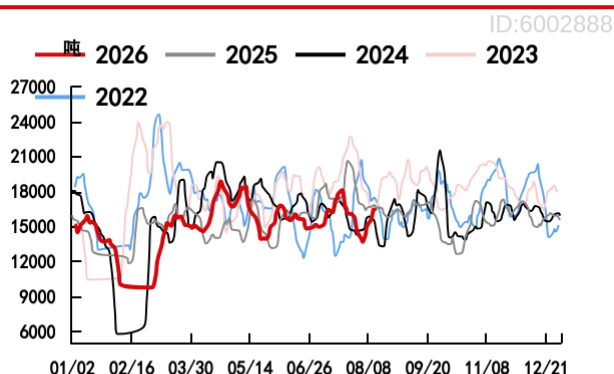
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 35: 冷轧板卷成交 (5日均值)



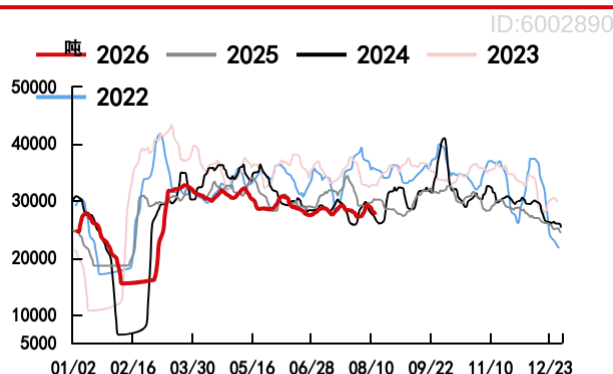
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 36: 镀锌板卷成交 (5日均值)



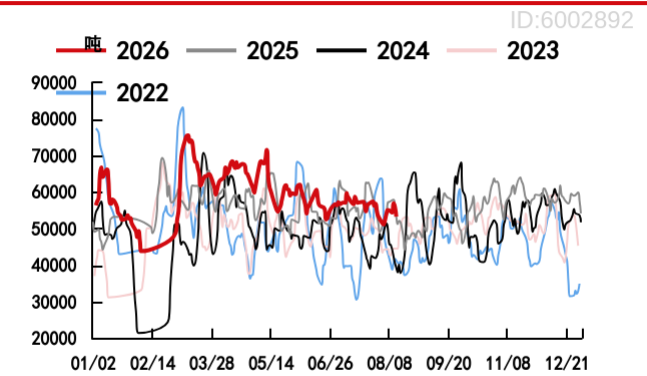
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 37: 管材成交 (5日均值)



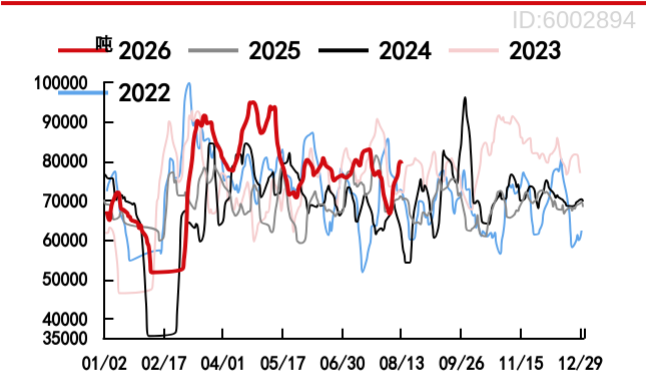
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

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

2026-08-13

综合指数

商品指数

2383.82

+0.08%

商品20指数

2674.57

+0.11%

工业品指数

2390.74

-0.15%

特色指数

PPI 商品指数

1463.57

-0.26%

板块指数

钢铁产业链指数

2026-08-13

1929.70

-0.35%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-0.35%
近5日涨跌幅	+1.19%
近1月涨跌幅	-1.77%
年初至今涨跌幅	-1.66%



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>