

## 钢矿市场：弱势运行

### ● 主要内容：

**成材方面**，成材方面，下半年供给约束边际放松，但同比仍有一定减产幅度。随着钢企盈利修复，生产积极性将有所回升，国内供给整体呈现边际宽松态势；需求端，需求小幅边际修复，但无实质性回暖，全年同比或将弱于 2025 年。一方面，上半年依靠钢厂减产对冲需求下滑，供需维持相对平衡；另一方面，随着下半年利润好转，供给有所释放，但内需改善不足，叠加出口分流作用减弱，市场宽松程度或将超过上半年，需求端难以消化新增供给，对钢价形成持续压制，叠加 7、8 月份高温等季节性影响，预计钢价整体或维持偏弱表现。

**铁矿石市场方面**，供给端矿山产能仍处于增长周期，西芒杜产能逐渐爬坡，但需关注新增产能投产进度以及异常天气等情况影响实际发运；需求端，尚未看到大幅增长的可能性，在钢厂利润保持平稳的带动下，短期铁水产量或延续在 240 万吨水平附近运行。短期铁矿价格偏弱震荡运行为主，关注矿山产能释放节奏以及地缘政治方面的影响。

2026 年 6 月 30 日

上海中期交易咨询业务资格：  
证监许可【2011】1462 号  
研究所 黑色研究团队  
分析师：黄慧雯  
从业资格号：F0256596  
投资咨询号：Z0010132

#### 独立性申明：

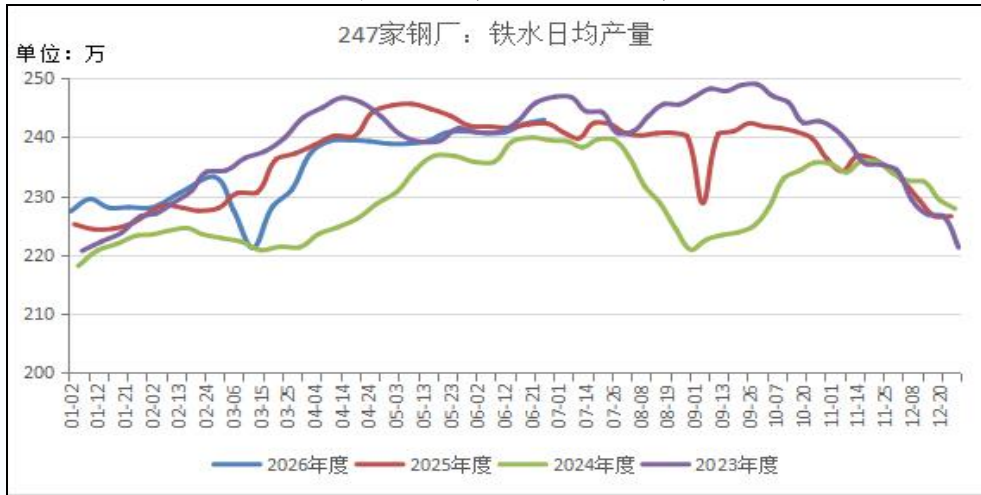
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、钢材市场基本面分析

### 一、供应端：维稳运行

供应端，钢厂利润持续修复，钢厂延续增产，今年上半年铁水产量整体同比-0.7%，与去年基本持平。总体上半年粗钢供应同比有所下滑，6月铁水日均产量维持在240万吨左右，继续增产空间有限，电炉复产积极性不足。根据统计局数据，1-5月全国粗钢产量同比-3.73%，生铁产量同比-2.21%，废钢消耗量同比-11.71%，钢材产量持续下滑。

图 1：247 家钢厂铁水日均产量



资料来源：钢联数据，上海中期

#### 1、螺纹利润偏低，产量继续下滑

分品种来看，2026年上半年螺纹钢产量延续同比下降趋势，且降幅较2025年同期有所扩大。上半年总产量约9029.45万吨，较2025年同期下降858.95万吨，同比降幅达8.69%。

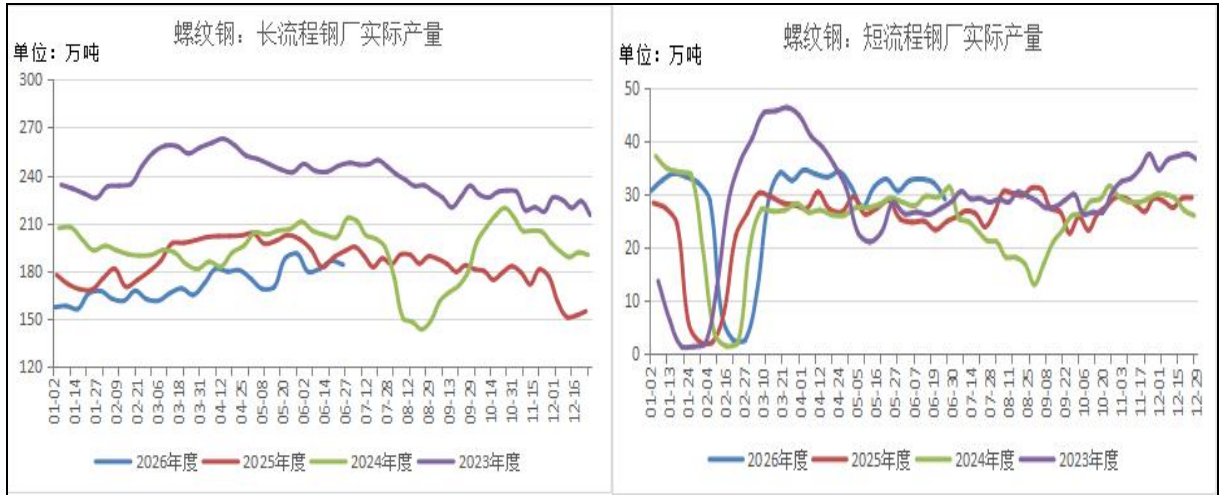
产量下滑的主要原因还是钢厂利润偏低的影响，上半年华东螺纹高炉含税利润维持在-114至43元/吨之间，螺纹钢利润整体表现不及2025年同期水平，5月是唯一实现明显盈利改善的月份。5月下旬以来，焦炭持续提涨叠加淡季需求走弱，利润迅速下滑，至6月中旬仅能维持微利。电炉方面，上半年华东电炉谷电利润在103至-89元/吨之间，今年以来铁废差持续收缩且维持负值，铁水产量有所下滑，电炉开工高于去年。

成本方面，高炉企业上半年成本在3110—3250元/吨之间，平均成本3176元/吨；电炉企业上半年成本在3130—3220元/吨之间，平均成本3183元/吨，成本波动幅度小于高炉企业。总体来看，上半年高炉企业利润水平略优于电炉企业，但整体盈利水平不及2025年同期。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 2：螺纹钢长流程&短流程钢厂实际周产量

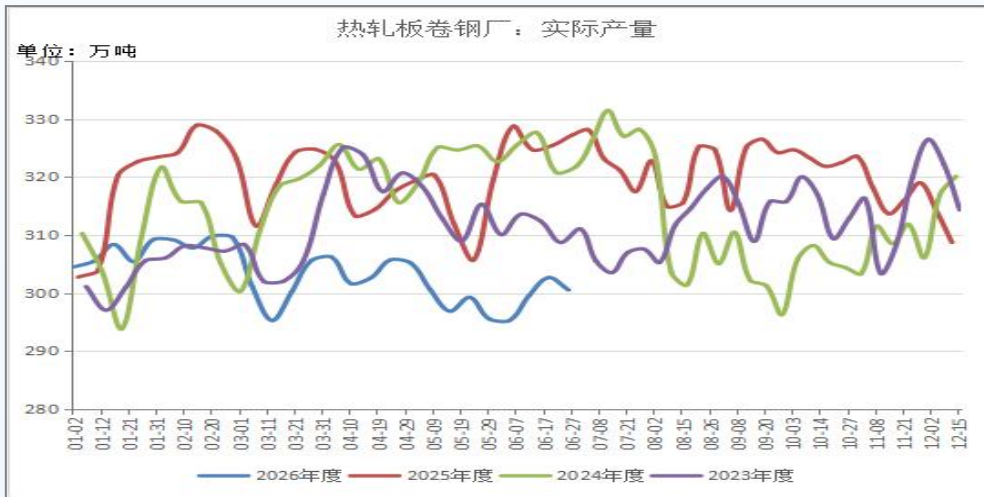


资料来源：钢联数据，上海中期

## 2、热卷产量低位运行，增产动力不足

近两年，钢铁行业从“规模扩张”向“质量效益”转型。普通螺纹钢、热轧板卷等大路货产能严重过剩，同质化竞争导致利润微薄甚至亏损。而高端板材（汽车板、家电板、硅钢）、特钢（轴承钢、齿轮钢）、新能源用钢（风电钢、光伏支架用钢）等细分领域，毛利率显著提升。钢厂主动调整产品结构，带动上半年热卷和螺纹产量维持低位。根据 Mysteel 的统计，上半年热轧板卷开工率基本在 76.5%—79.7%之间窄幅震荡，多数时间维持在 78.13%，无明显趋势性上涨或下跌，开工率始终未突破 80%，属于中等偏低水平，热轧产线并未满负荷运行；热轧卷板样本钢厂产量为 303.30 万吨，同比下降 5.07%。整体来看，热卷的供应压力处于四年以来同期的最低位置。

图 3：热卷钢厂实际周产量



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

## 二、需求端：分化依旧

### 1、地产弱势，螺纹消费仍处下行通道

1-5月100大中城市土地成交面积21999.57万平方米，同比-11.19%，今年以来土地成交进一步下滑。1-5月商品房销售面积同比-10.8%，房屋新开工面积同比-22.6%，竣工面积同比-23.4%，上半年房屋销售、新开工数据降幅进一步扩大，竣工降幅小幅收窄；1-5月中国房地产开发企业实际到位资金-18.1%，开发投资完成额同比-16.2%，资金来源情况进一步走弱。目前来看，房地产行业仍处于去库存阶段，二手房房价出现企稳迹象，但仍然是钢材需求拖累项。预计下半年房地产需求仍然维持下行，但边际影响减弱。

图4：新开工面积累计值及累计同比



资料来源：钢联数据，上海中期

### 2、基建托举力度依然有限

基建方面，2025年1-5月中国一般国债和特别国债发行总额64085.60亿元，同比+1.85%，净融资额为26740.1亿元，同比-11.24%；由于今年全国财政平衡表现情况走弱，收入增长乏力，财政存在一定压力，上半年国债支出同比维持正增长，但今年是化解隐债的最后一年，全年仍有8000亿债务需要偿还，因此净融资额同比大幅下滑。

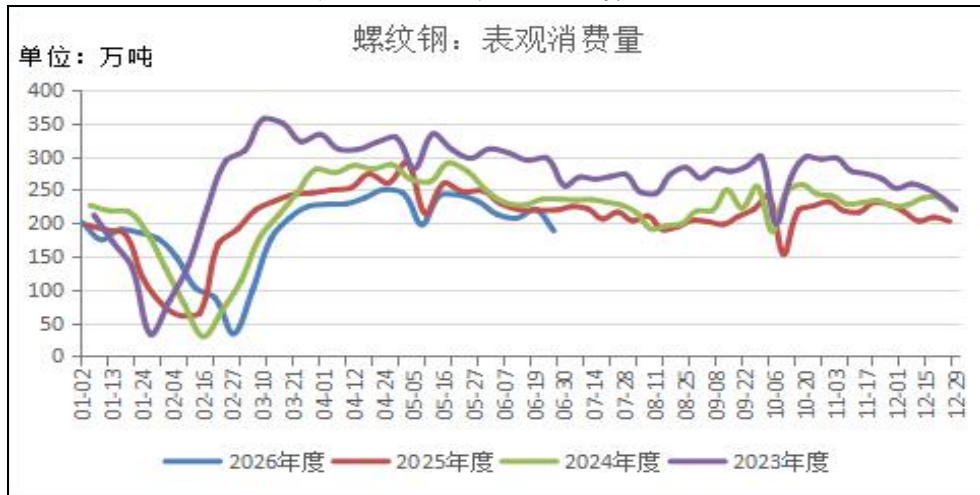
截止5月29日，今年新增专项债发行进度34%，4月以来发债进度放缓，目前进度不及去年同期；而今年以来基础设施专项债累计投入占比61.95%，从基建投资比例及总量较去年有所增加，但整体环比下滑，对基建需求拉动有限。1-5月基建投资累计完成额同比0.75%，增速环比快速回落，水电燃气、水利投资增速仍然回落，受地方化债影响实物工作量偏低。整体来看，基建需求表现低迷，预计下半年地方债和国债仍然集中化债，对基建项目的拉动程度仍然有限，基建表现难有亮点。

结合国内建材表观消费数据来看，2026年上半年整体呈现持续同比下降态势，与供应收缩形成正相关走势。根据Mysteel的统计，螺纹钢2026年上半年表观消费量8470.86万吨，较2025年同期下降990.51万吨，同比降幅达10.47%，降幅较2025年同期有所扩大，终端需求持续处于同比下降通道，未见明显回暖迹象。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 5: 螺纹钢周度表观消费量



资料来源：钢联数据，上海中期

### 3、制造业增长支撑来自海外需求

1-5 月制造业固定资产投资完成额同比-0.4%，去年同期 8.5%，制造业投资持续收窄进入负增长，主要靠装备制造业投资拉动，投资端分化明显，国内制造业投资持续下滑。

1-5 月中国汽车产量同比-4.65%，新能源车补贴退坡，汽车生产出现回落，但出口同比+50.6%，依然维持较高增速。6 月三大白电排产同比-11.8%，海外补库需求告一段落，排产延续下滑；受美伊战争影响，油价上涨，出口维持负增长，但降幅已经收窄。

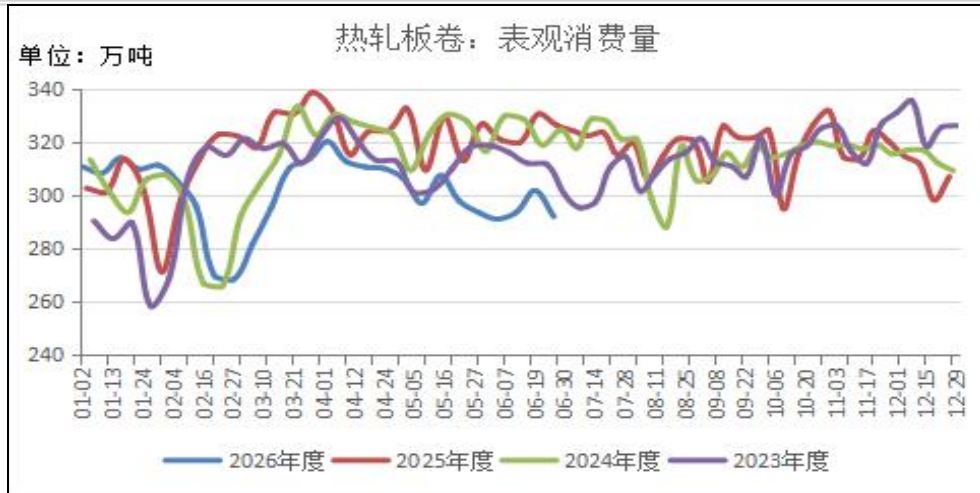
1-4 月中国商品出口间接用钢量同比-2.85%。今年国内制造业需求有所下滑，海外工业需求出现回落依然存在支撑，但随着海外补库告一段落，近期海外出口接单情况出现下滑。预计全年钢材间接出口可能同比下滑，但整体受海外需求影响依然存在韧性。

表需来看，根据 Mysteel 的统计，6 月热卷小样本周度表观需求均值为 294.7 万吨，同期总库存累库速度为 4.7%。钢厂厂库加速累积，Mysteel 调研显示，当前钢厂接单速度放缓，但订单可用天数尚可维持半个月左右时间，因此预计热卷 7 月表需均值或回升至 307 万吨。

图 6: 热卷周度表观消费量

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



资料来源：钢联数据，上海中期

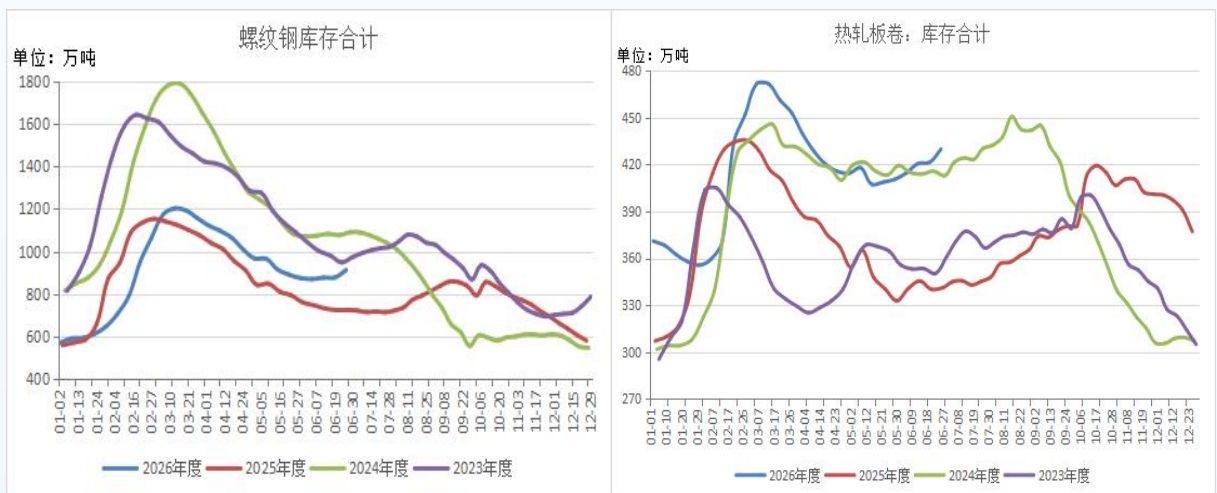
### 三、库存端：累库进程开启

今年上半年库存先涨后跌，整体库存水平高于往年同期，其中热卷库存压力高于螺纹。尽管粗钢产量下滑，但社库偏高，下游需求表现低迷，其中板材库存高于建材。

分品种看，螺纹库存将延续“总量不高、结构错配”的运行特征，库存周期波动更多受季节性节奏支配。7至8月的高温多雨天气将令终端施工受阻，刚需阶段性停滞，厂库可能向社库被动转移，市场将经历短暂的累库压力。随着金九银十旺季赶工期到来，库存将进入快速去化通道，呈现社库与厂库双降态势。

热卷库存压力依然高于螺纹，当前热卷库存绝对水平已达到四年同期最高位附近，7月热卷供需矛盾累积或将持续累积，但考虑到供应端保持相对低位，整体累库速度仍慢于去年同期，库存或将保持弱平衡。

图 7：螺纹钢&热卷周度库存量合计



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

## 二、铁矿石市场基本面分析

### 一、铁矿供应量高位运行

#### 1、进口量同比小幅回落

1-5 月份，中国进口铁矿砂及其精矿 5.2 亿吨，同比增 6.3%；进口额 521.9 亿美元，同比增 9.4%。据此测算，1-5 月铁矿石进口均价为 101.1 美元/吨，同比增 2.9%。5 月份，中国铁矿石进口量环比下降 5.9%，至 9771.1 万吨；进口额 100.6 亿美元，环比下降 3.2%；5 月份铁矿石进口均价 103.0 美元/吨，环比增 2.9%。

图 1：铁矿石进口量



资料来源：上海中期，钢联数据

#### 2、发运量维持高位，关注西芒杜的增产节奏

上半年发运端没有出现明显的天气扰动，澳巴与非主流发运均保持高位。一季度澳巴不利天气干扰较去年有所减少，澳巴两国发运量同比基本持平，增幅分别为 0.4%、0.1%。截止 6 月 26 日，全球铁矿石发运量累计 7.84 亿吨，同比增加 3382 万吨，增幅为 4.5%。其中澳洲发运量累计 4.43 亿吨，同比增加 198 万吨，增幅为 0.4%；巴西发运量累计 1.75 亿，同比增加 22 万吨，增幅为 0.1%。非主流发运量累计 1.65 亿吨，同比增加 3162 万吨，增幅 23.6%。

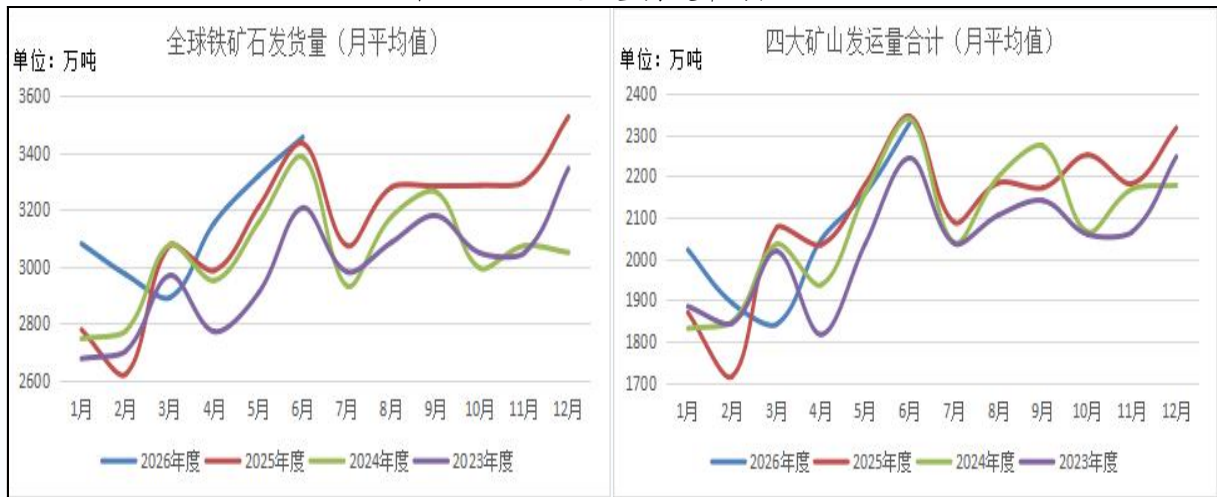
主流矿山来看，2026 上半年预计四大矿山总产量 5.66 亿吨，同比增加 2.6%/1400 万吨，产量大部分增量由力拓和 VALE 贡献；预计总发运量 5.49 亿吨，同比增加 1.8%/1000 万吨，发运的增量大部分由力拓和 VALE 贡献。下半年海外供应的增量将主要来自于主流矿山维持年度目标所需的季节性冲量，以及西芒杜等新增项目进入投产和爬坡预期带来的增量。上半年西芒杜实际供应贡献仍偏有限，但并不妨碍市场对未来中高品粉矿供应增长的预期，2026 下半年四大矿山发运量预计延续平稳增加 500 万吨左右。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

2026 年全球铁矿石供应进入上行周期，四大矿山产量平稳增加，西芒杜矿区产量将贡献大部分增量，但本轮周期下行与 2014-2015 年同期表现仍有一定差别：2014-2016 年全球四大矿山产量较快释放。四大矿山 2014 年增量 1.32 亿吨，2015 年 8200 万吨，2016 年 3700 万，三年时间全球四大矿山增量达到 2.52 亿吨，全球四大矿山的增产是 2014-2015 年铁矿持续过剩的主要原因。对比来看，今年海外矿山增产力度将弱于上一轮主流矿山的增产周期，下半年可重点关注西芒杜项目的释放节奏。

图 2：铁矿石发运量月度平均值



资料来源：钢联数据，上海中期

### 3、非主流矿增量将有所收缩

罗伊山矿区内部会有产能置换，2026 年矿山整体没有新增产能计划，预计 2026 年产量维持 2025 年水平。

力拓集团与中国宝武钢铁集团在西澳皮尔巴拉地区西坡（Western Range）合资的铁矿项目 2025 年正式投产，但最终达到年产 2500 万吨的规模需要几年时间，2026 年预计进入产量释放周期，增量有望接近 1000 万吨。

2025 年 Onslow 铁矿石项目产量有望逐步释放，2026 年 Onslow 增量有望达到 1000 万吨。但 Mineral Resources 集团内部可能会降低低利润率铁矿石发运，2026 年增量 700 万吨。Onslow 矿区以 58% 低品铁矿石为主。

巴西非主流 CSN 未来的产能规划很大，第一阶段的产能扩张目标到 2028 年，平均铁品位约为 65%，而 2026 年产量基本持平，难以看到显著增量。

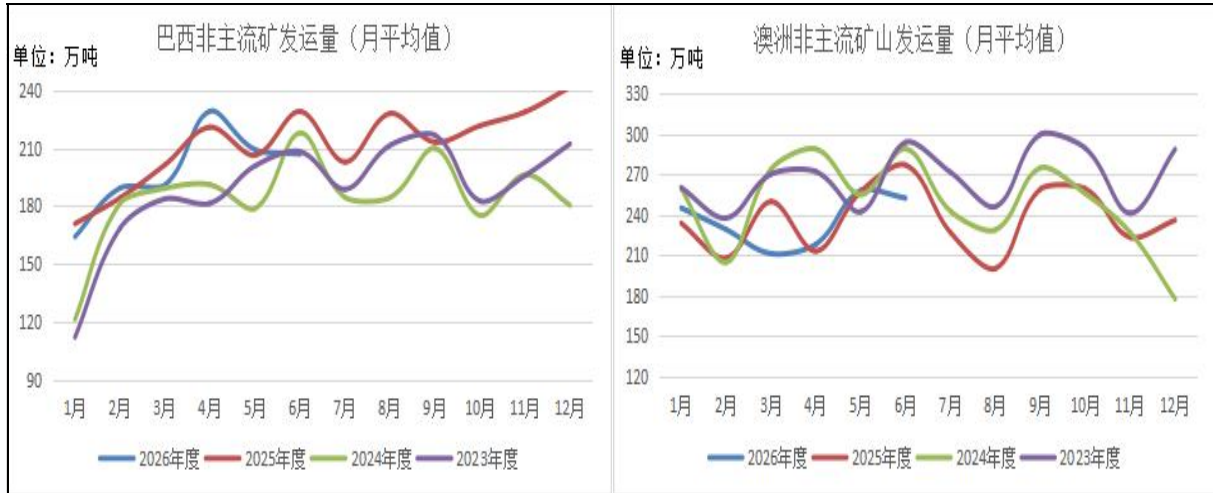
2026 上半年进口印度铁矿石同比微增，但由于国内钢厂对印粉的需求较差，同时印度国内需求较好，预计下半年印度铁矿发运可能出现减量。

综合来看，地缘冲突导致全球铁矿石海运费阶段性上涨较快，铁矿石成本的抬升对非主流发运影响较大，下半年非主流矿的供应难有大幅增量，发运量或有回落风险。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：澳巴非主流矿发运量

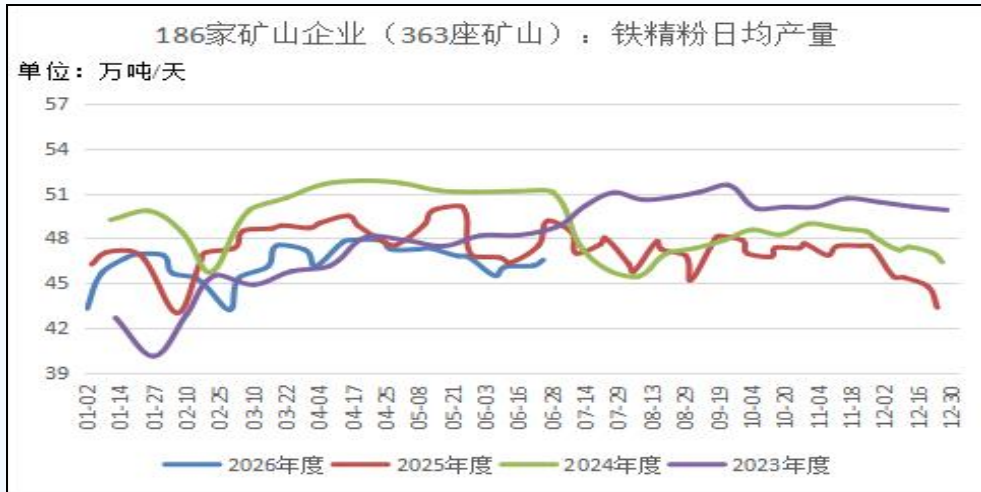


资料来源：上海中期，钢联数据

#### 4、国产矿延续低位运行

从“基石计划”推出以来，国内精粉产量并未出现较大幅度增加，国内安全检查影响较大，2024年以来国内铁精粉延续贡献减量。国内矿供应恢复弱于年初预期。2026年1-5月份Mysteel新口径433家国内矿企累计生产铁精粉1.1亿吨，累计同比下降418万吨，降幅3.7%。截止6月26日，266座矿山产能利用率63.15%，产量39.87万吨。分区域看，华东、华南、西北略有增量，东北、华北减量突出，西南也偏弱，国内矿恢复并不均衡，安全、环保、矿权手续和选厂利润仍限制增量释放。2025年国内铁精粉产量同比回落1.1%/300万吨，2026上半年国内精粉产量预计下降2.6%/350万吨，2026年下半年铁精粉产量有望延续回落走势。

图 4：国产铁精粉日均产量



资料来源：上海中期，钢联数据

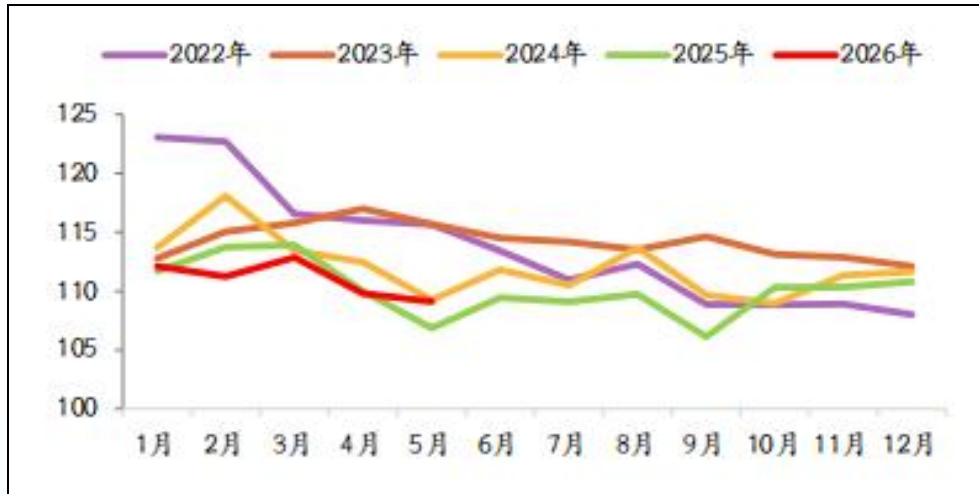
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

## 二、铁矿石需求弱势维稳

1-5月海外生铁产量同比下降0.1%，欧洲、北美洲、大洋洲、亚洲均同比下降。印度、韩国、德国、巴西、土耳其等国生铁产量同比增加，日本、俄罗斯、乌克兰、法国等国生铁产量同比下降。

图5：全球生铁日均产量（不含中国大陆）



资料来源：钢联数据，上海中期

1-5月全球非中生铁产量同比增加约950万吨，据世界钢协预估，2026年全球钢铁需求微增0.3%，中国钢铁需求预计回落1.5%。6月钢联统计国内生铁产量保持在240万吨/天的高位水平，但7月后终端需求进一步转弱，铁水有见顶下滑预期，而下半年发运仍有增量空间，因此铁矿中期过剩局面难改。

## 三、库存维持高位运行

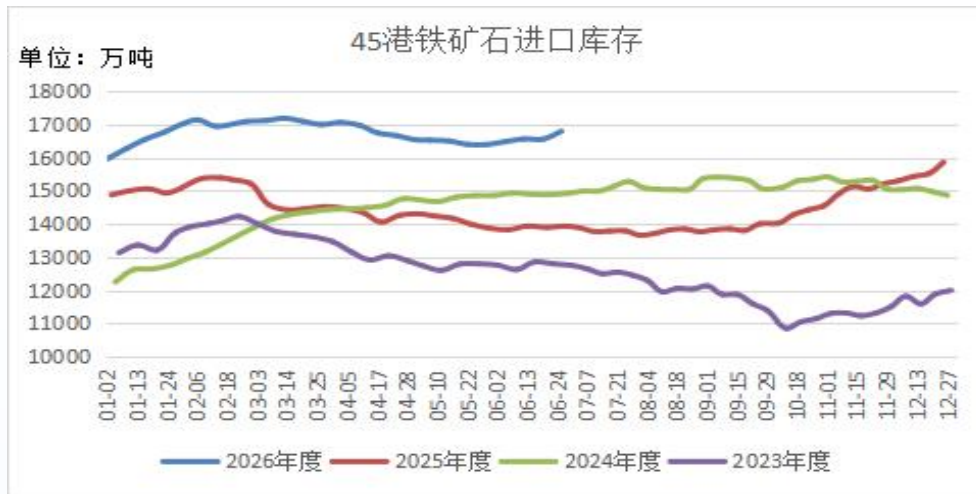
2026上半年进口铁矿港口总库存常态化处于高位，未来几年或将延续。随着全球地缘冲突的扰动，作为大部分依赖进口来源的全球战略性矿产资源，铁矿石高库存有望常态化。

尽管截至6月26日，45港日均疏港量较去年同期均值高出7.95万吨，但发运增量较大，导致进口铁矿石总库存仍较去年同期高出约2631.1万吨，至16564.2万吨，上半年累库幅度接近1000万吨，宽松格局得到延续。预计下半年进口铁矿同比可能小幅回落，但国内终端用钢可能进一步下降，供需宽松格局难以改变，港口库存维持高位运行。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 6: 铁矿石港口进口库存



资料来源: 上海中期, 钢联数据

### 三、总结与关注点

成材方面, 下半年供给约束边际放松, 但同比仍有一定减产幅度。随着钢企盈利修复, 生产积极性将有所回升, 国内供给整体呈现边际宽松态势; 需求端, 需求小幅边际修复, 但无实质性回暖, 全年同比或将弱于 2025 年。一方面, 上半年依靠钢厂减产对冲需求下滑, 供需维持相对平衡; 另一方面, 随着下半年利润好转, 供给有所释放, 但内需改善不足, 叠加出口分流作用减弱, 市场宽松程度或将超过上半年, 需求端难以消化新增供给, 对钢价形成持续压制, 叠加 7、8 月份高温等季节性影响, 预计钢价整体或维持偏弱表现。

铁矿石市场方面, 供给端矿山产能仍处于增长周期, 西芒杜产能逐渐爬坡, 但需关注新增产能投产进度以及异常天气等情况影响实际发运; 需求端, 尚未看到大幅增长的可能性, 在钢厂利润保持平稳的带动下, 短期铁水产量或延续在 240 万吨水平附近运行。短期铁矿价格偏弱震荡运行为主, 关注矿山产能释放节奏以及地缘政治方面的影响。

#### 关注点:

- 1、房地产行业能否有效企稳;
- 2、矿石发运的高位能否持续;
- 3、地缘政治对于市场氛围的整体影响以及海运费用的提振。

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料, 请您知晓, 虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性, 可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响, 分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

(正文结束)

---

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。