

现实预期博弈，震荡运行为主

报告要点

十五五开局之年政策预期仍存，中美贸易磋商正常推进，地缘冲突仍存在较大不确定性，内外扰动不断，但实质影响有限。铁矿石供给端扰动不断，部分现货品种流动性预期收紧，且旺季期间铁水产量仍有向上预期，铁矿石价格支撑偏强。目前淡季基本面缺乏亮点，且旺季预期仍偏谨慎，现实端提供的上行驱动有限。目前煤焦价格跟随原油波动放大，玻璃纯碱回归现实表现承压，需继续关注地缘端及铁矿石供给端的扰动。

摘要

十五五开局之年政策预期仍存，中美贸易磋商正常推进，地缘冲突仍存在较大不确定性，内外扰动不断，但实质影响有限。铁矿石供给端扰动不断，部分现货品种流动性预期收紧，且旺季期间铁水产量仍有向上预期，铁矿石价格支撑偏强。目前淡季基本面缺乏亮点，且旺季预期仍偏谨慎，现实端提供的上行驱动有限。目前煤焦价格跟随原油波动放大，玻璃纯碱回归现实表现承压，需继续关注地缘端及铁矿石供给端的扰动。

1. 铁元素方面：在供应端扰动叠加地缘政治扰动持续的背景下，铁矿难以定价基本面，短期预计震荡；中长期看铁矿高库存压力难以缓解，整体仍维持宽松格局，若宏观扰动弱化则铁矿基本面压力较大，中期铁矿表现预计震荡偏弱。短期废钢市场供需双弱格局边际改善，需求恢复节奏略快于供给，基本面为价格提供一定支撑。

2. 碳元素方面：短期焦炭供需双增，铁水复产速度或更快，且现货端成本端价格有所上涨，焦炭现货支撑偏强，盘面预计仍将跟随成本端焦煤运行。煤矿复产高度仍受限制，但蒙煤进口高企之下焦煤基本面现实压力仍存，现货大涨可能性较小，而当前盘面价格受海内外宏观预期及地缘冲突等因素影响较多，若地缘冲突持续或跟随原油价格表现强势，若地缘冲突缓和则预计保持震荡运行。

3. 合金方面：锰硅市场供需宽松状态延续，上游库存居高不下，成本向下传导存在阻力，盘面上方面临明显的卖保压力，成本线以上的高位估值存在回调风险。当前硅铁市场供需矛盾有限，但利润的持续修复或将加速厂家的复产进度，使得供需关系逐渐转向宽松，当前盘面估值高于硅铁综合成本，需警惕期价高位回调风险。

4. 玻璃纯碱：玻璃供应仍有扰动预期，但中游下游库存中性偏高，基本面来看当前供需仍旧过剩，若产销不能持续好转，则高库存始终



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

压制价格。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。

整体而言，淡季基本面缺乏亮点，且旺季预期仍偏谨慎，现实端给予的上行驱动有限。目前海内外宏观预期及地缘扰动等不确定性仍存，若地缘冲突持续则价格支撑偏强，若地缘冲突缓和则价格存在回调压力，需持续跟踪地缘端及铁矿石供给端的扰动。

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：成本支撑仍存，盘面表现坚挺

钢材

核心逻辑：下游需求缓慢恢复，价格反弹刺激期现入场及刚需补库，其中热卷成交回暖更为突出。据钢联数据显示，杭州螺纹3220（0）元/吨，上海热卷3260（+10）元/吨，建筑用钢成交量101302（+65）吨，热轧板卷成交量53395（-1285）吨。随着电炉逐步复产，螺纹钢产量增加明显，但环保限产影响使得铁水产量大幅回落，热卷产量环比下降，五大材总体供应水平仍旧偏低。随着下游逐步复工，刚需及补库需求缓慢释放，其中建材类需求恢复至去年同期水平，热卷表需在高基数及钢材出口同比下滑背景下表现同比偏弱，五大材需求表现出韧性但缺乏亮点。钢材端延续累库，但累库速度有所放缓，其中螺纹钢、热卷库存水平依旧中性偏高，基本面矛盾缓解仍需时间。

展望：地缘冲突仍存在较大不确定性，叠加铁矿石供给端存在扰动，成本端仍有一定支撑，但目前钢材库存居于高位，且旺季预期仍偏谨慎，价格上行高度有限，关注地缘冲突扰动及旺季需求情况。

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：发运环比有所回升，到港节奏仍有波动

铁矿

核心逻辑：据钢联数据，铁矿港口成交68（+10.5）万吨，青岛港60.8%PB粉789（-1）元/吨，61.5%PB粉793（-1）元/吨，卡粉港口最低价945元/吨，折盘面889元/吨。卡粉-61.5%PB价差153（+3）元/吨，61.5%PB-超特粉价差121（-1）元/吨，61.5%PB-巴混价差-30（-6）元/吨。从基本面来看，海外矿山发运环比增加，澳巴非主流国家环比均有回升；本期到港环比下降，发运到港节奏仍有波动；需求端，高炉检修复产节奏错配，本期铁水产量环比大幅回落，钢厂盈利率回升，两会结束铁水大概率环比恢复，关注旺季需求支撑力度。库存方面，铁矿港口库存环比小幅增加，压港库存略降，厂库小幅去化。供应和宏观仍有扰动预期，部分现货品种流动性预期收紧，期现价格走强，关注市场情绪变化。

展望：在供应端扰动叠加地缘政治扰动持续的背景下，铁矿难以定价基本面，短期预计震荡；中长期看铁矿高库存压力难以缓解，整体仍维持宽松格局，若宏观扰动弱化则铁矿基本面压力较大，中期铁矿表现预计震荡偏弱。

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：到货环比回升，价格震荡运行

废钢

核心逻辑：据上海钢联，华东破碎料不含税均价2155（+3）元/吨，华东地区螺废价差1060（-6）元/吨。废钢供给方面，据富宝资讯，本周废钢到货量环比继续回升，略低于农历去年同期水平。需求方面，短流程钢厂复产节奏较快，据富宝资讯，当前短流程废钢日耗已恢复至节前八成以上，高于去年同期水平，但长流程钢企恢复偏慢，导致整体日耗略低于去年同期。近期成材价格高位使得电炉利润尚可，有望进一步推动电炉复产提速。库存方面，由于日耗恢复快于到货，钢厂持续消耗原有库存，厂内废钢库存和库存可用天数再度回落，目前已处于近几年偏低水平。部分钢厂存在刚性补库需求，对废钢价格形成一定支撑。

展望：短期废钢市场供需双弱格局边际改善，需求恢复节奏略快于供给，基本面为价格提供一定支撑。受成材价格上涨带动，短期废钢预计跟涨为主。后市需重点关注成材价格反弹的持续性，以及终端需求的实际恢复进度。

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）

震荡

焦炭：供需双双复产，价格震荡运行

焦炭

核心逻辑：期货端，昨日焦炭盘面跟随焦煤震荡运行。现货端，钢联数据显示，当前日照港准一报价1470（0）元/吨，05合约港口基差-96（-8.5）元/吨。供应端，首轮提降虽然落地，但焦化副产品持续涨价，焦化利润整体尚可，此外两会结束后前期产能受限的焦炉陆续复产，供应环比稍有增加。需求端，两会结束后华北地区环保限产解除，钢厂高炉开始复产，前期受影响的铁水减量预计将在未来两周陆续恢复，总体看焦炭刚需支撑仍存。库存端，节后焦企发运提速，叠加盘面估值抬升后带动部分期现贸易商及下游钢厂入场采购，上游焦企开始去库。整体来看，限产解除后焦炭供需均有恢复，叠加地缘冲突持续下带动能源整体估值走强，对现货整体有一定提振，首轮提降落地后暂稳运行，期货仍跟随成本端焦煤运行。

震荡

展望：短期焦炭供需双增，铁水复产速度或更快，且现货端成本端价格有所上涨，焦炭现货支撑偏强，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：采购订单较多，竞拍成交较好

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1280（0）元/吨，乌不浪口金泉工业园区蒙5精煤1210（0）元/吨。供给端，当前国内大部分煤矿已完成复产，但内蒙仍有部分煤矿受安全等因素影响于两会后陆续复产，国内供应小幅回升。进口端，蒙煤通关总体进口保持高位，外部供应压力不减。需求端，限产结束后焦炭产量环比回升，且盘面表现偏强使得下游部分焦钢企业及投机需求入场采购，上游煤矿库存有所去化。总的来说，当前盘面地缘溢价仍在，虽然盘面持续表现较强对现货情绪有一定提振，使得中下游适当采购，线上竞拍成交较好，部分煤种成交价格上涨，但焦煤基本面改善有限，若地缘溢价消退，下游补库需求或转弱叠加中游环节的出货需求，届时焦煤基本面或面临一定压力。

震荡

展望：煤矿复产高度仍受限制，但蒙煤进口高企之下焦煤基本面现实压力仍存，现货大涨可能性较小，而当前盘面价格受海内外宏观预期及地缘冲突等因素影响较多，若地缘冲突持续或跟随原油价格表现强势，若地缘冲突缓和则预计保持震荡运行。

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：产线冷修增加，库存压力仍存

玻璃

核心逻辑：钢联数据显示，华北主流大板价格 1070元/吨（0元/吨），华中 1090元/吨（-10元/吨），全国均价 1161元/吨（+2元/吨）。两会召开叠加地缘政治扰动较多，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。春节后下游需求尚未恢复，盘面大幅波动后，中下游补库意愿回升，产销阶段性好转；但中游库存偏大，下游库存中性，整体补库能力有限，中游大库存始终压制盘面玻璃估值，但能源价格抬升推动远月成本预期抬升，预计价格短期震荡运行。

震荡

展望：震荡，供应仍有扰动预期，但中下游库存中性偏高，基本面来看当前供需仍旧过剩，若产销不能持续好转，则高库存始终压制价格。

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：宏观情绪回落，价格震荡运行

纯碱

核心逻辑：钢联数据显示，重质纯碱沙河送到价格1236元/吨（-21元/吨）。两会召开叠加地缘政治扰动较多，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

震荡

刚需采购，玻璃日熔存下行预期，对应重碱需求走弱。轻碱端下游采购整体变动不大。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，产量持续维持高位，静态过剩并未进一步加剧。原油大幅波动，传导到纯碱成本端需要一定时间，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：库存压力不减，看涨情绪降温

锰硅

核心逻辑：锰硅成本支撑仍存，但市场库存高企压制盘面涨幅，昨日主力合约期价冲高回落。现货方面，厂家报价情绪谨慎，市场实际成交跟进有限。钢联数据显示目前内蒙古6517出厂价5930（+30）元/吨，天津港Mn45.0%澳块报价43.5（0）元/吨度。锰矿方面，地缘政治因素影响下锰矿海运费趋增，叠加4月外矿山报价进一步上调，贸易商挺价惜售情绪不减，港口矿价坚挺运行，但下游采购以刚需为主，且存在一定的压价情绪。需求方面，上半年旺季开启钢材产量趋增，但节后钢厂补库需求恢复缓慢，北方标志性钢厂3月招标减量明显，短期锰硅需求端的提振力度较为有限。供应方面，南方厂家开工仍处低位，但北方控产力度有限，叠加新增产能逐渐投放，在当前需求跟进不足的环境下，市场库存压力难有明显缓解。

震荡偏弱

展望：锰硅市场供需宽松状态延续，上游库存居高不下，成本向下传导存在阻力，盘面上方存在面临明显的卖保压力，成本线以上的高位估值存在回调风险，关注锰矿价格的调整幅度以及厂家开工水平的变化。

风险因素：化工焦价格、用电成本大幅下调，钢材产量超预期下滑（下行风险）；外矿山报价进一步上调，北方厂家控产范围扩大（上行风险）。

硅铁：供需驱动不足，盘面高位难续

硅铁

核心逻辑：能源估值看涨情绪有所降温，昨日硅铁盘面冲高回落。现货方面，市场整体持稳运行，厂家报价较为坚挺，交付盘面订单为主。钢联数据显示目前宁夏72硅铁出厂价5500（-30）元/吨，府谷99.9%镁锭16700（0）元/吨。成本端，兰炭价格维持稳定，内蒙、青海结算电价进一步上调，整体来看硅铁成本端的支撑力度不减。需求端，上半年旺季开启钢材产量趋增，但节后钢厂补库需求恢复缓慢，北方标志性钢厂3月招标减量明显，当前炼钢需求对硅铁价格的支撑力度有限；金属镁方面，镁厂报价较为坚挺，但下游成交情况一般，上下游僵持博弈之下，镁锭价格持稳运行。供给端，目前硅铁日产水平仍处低位，上游库存压力不大，但在行业利润明显修复的环境下，厂家复产意愿增加，后市硅铁产量水平趋于抬升。

震荡偏弱

展望：当前硅铁市场供需矛盾有限，但利润的持续修复或将加速厂家的复产进度，使得供需关系逐渐转向宽松，当前盘面估值高于硅铁综合成本，需警惕期价高位回调风险，关注成本的调整幅度，以及厂家的复产动向。

风险因素：兰炭价格、用电成本大幅下调，前期停产厂家集中复产（下行风险）；主产区停产范围扩大，厂家综合成本上涨（上行风险）。

图表 1：黑色建材品种现货及盘面指标日度监测

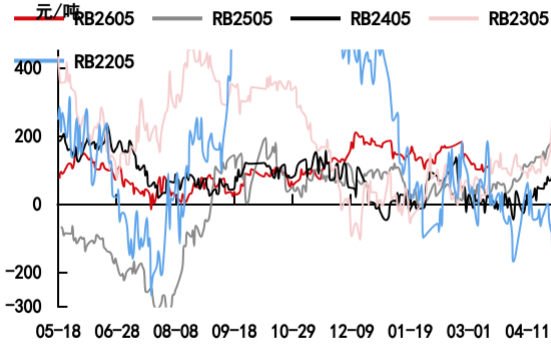
品种	现货	基差（元/吨）		
		01合约	05合约	09/10合约
螺纹	上海	54	110	85
	北京	-36	20	-5
热轧	上海	-36	-19	-23
	天津	-96	-79	-83
铁矿	卡粉	130	80	111
	纽曼粉	5	-45	-14
	巴混	88	38	69
	PB粉(61.5%)	81	31	62
	新PB粉(60.8%)	101	50	82
	麦克粉	83	33	64
	罗伊山粉	97	47	78
	金布巴粉	106	55	87
	超特粉	118	67	99
	混合粉	105	54	86
	10C6	68	17	49
	卡拉拉精粉	154	104	135
	KUMBA	68	17	49
	唐山铁精粉	139	88	120
	鞍山铁精粉	91	40	72
	焦煤	山西煤	-202	99
蒙煤		-119	182	82
焦炭	日照港	-258.5	-96	-163.5
	吕梁	-433.5	-271	-338.5
硅铁	宁夏	-184	-72	-158
硅锰	内蒙	-40	68	10
玻璃	华北	-224	-32	-163
	华中	-204	-12	-143
	全国	-133	59	-72
纯碱	沙河	-127	-20	-82
品种	盘面利润（元/吨）			
	01合约	05合约	09/10合约	
螺纹	39	-21	23	
热卷	-11	-31	-8	
焦炭	-242	2	-65	

资料来源：Mysteel 中信期货研究所

一、基差季节性图表

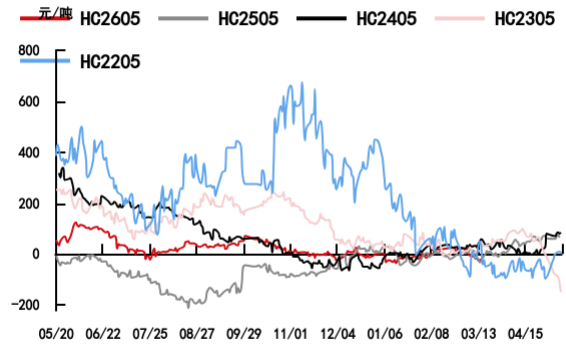
(一) 钢材基差

图表 2：螺纹钢05合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

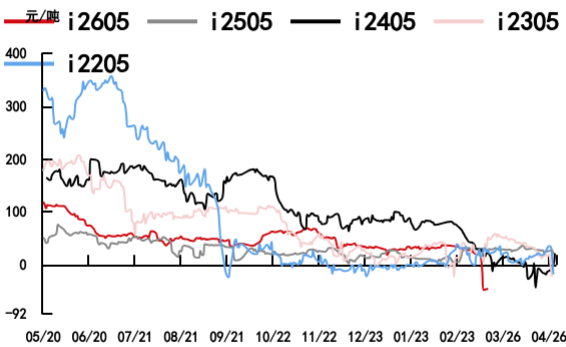
图表 3：热轧卷板05合约基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

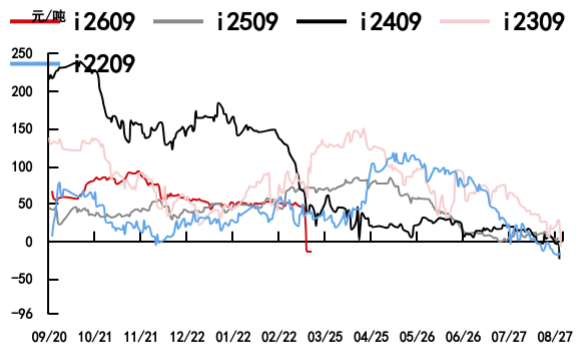
(二) 铁矿基差

图表 4：铁矿05合约最低交割品基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

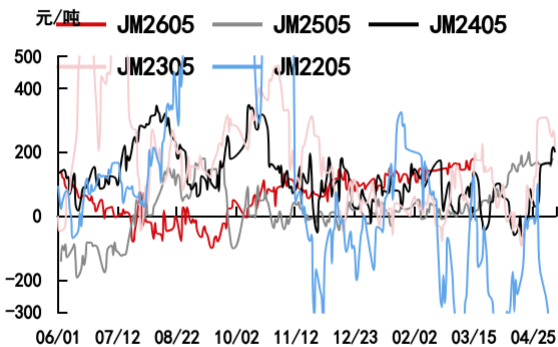
图表 5：铁矿09合约最低交割品基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

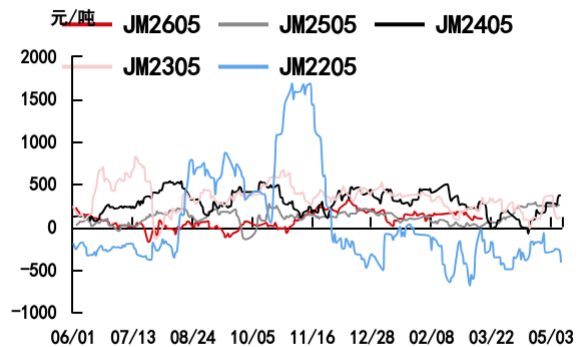
(三) 焦煤、焦炭基差

图表 6：05合约焦煤蒙煤产地基差



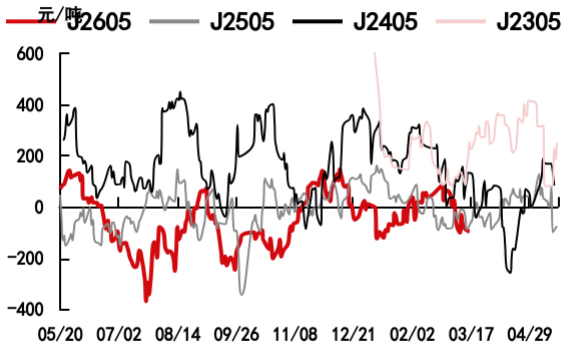
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 7：05合约焦煤山西产地基差



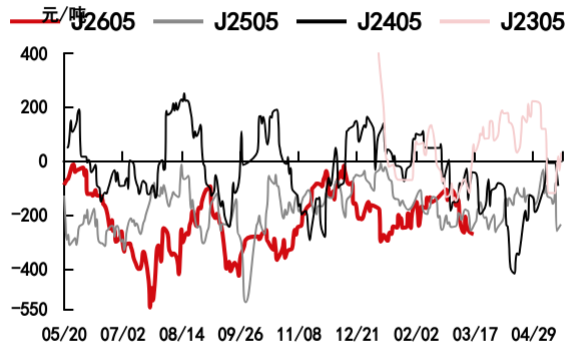
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 8：05合约焦炭日照港口基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

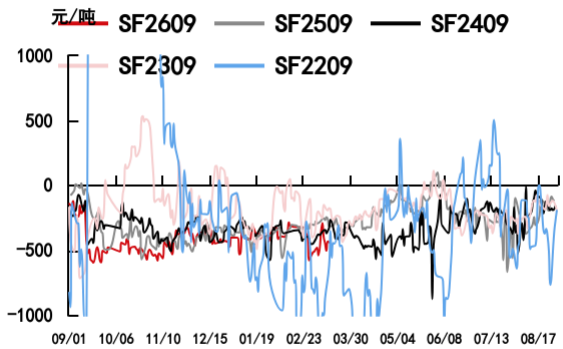
图表 9：05合约焦炭山西产地基差



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

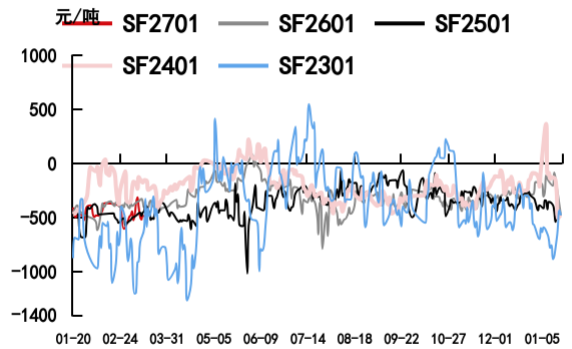
(四) 硅铁、硅锰基差

图表 10：硅铁：09基差：宁夏（日）



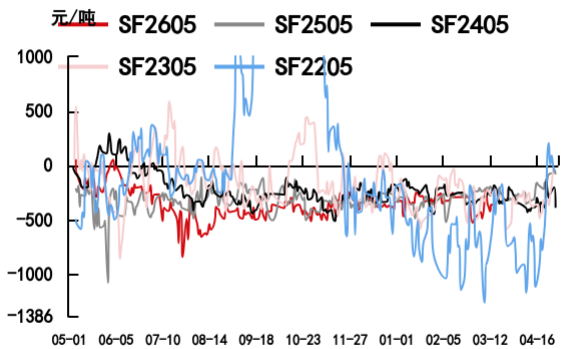
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 11：硅铁：01基差：宁夏（日）



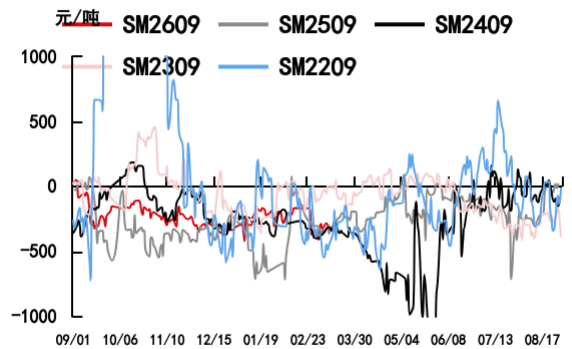
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 12：硅铁：05基差：宁夏（日）



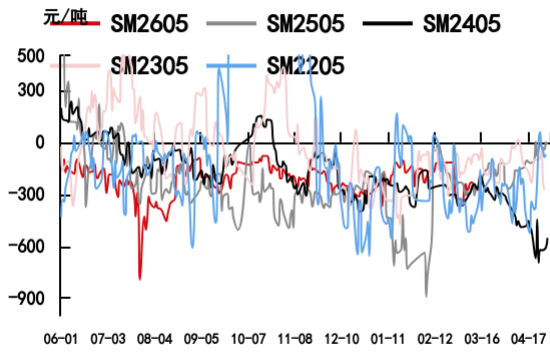
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 13：锰硅：09基差：内蒙古（日）



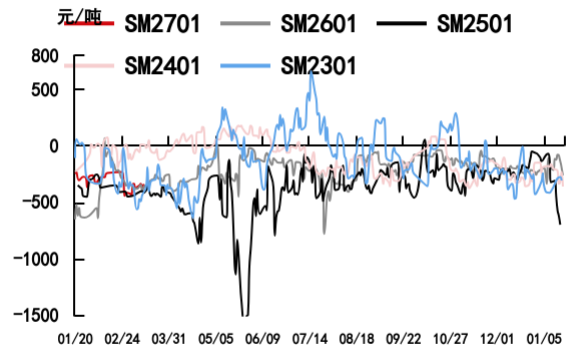
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 14: 锰硅: 05基差: 内蒙古(日)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

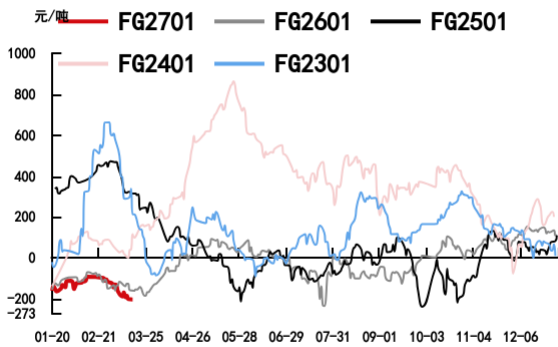
图表 15: 锰硅: 01基差: 内蒙古(日)



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

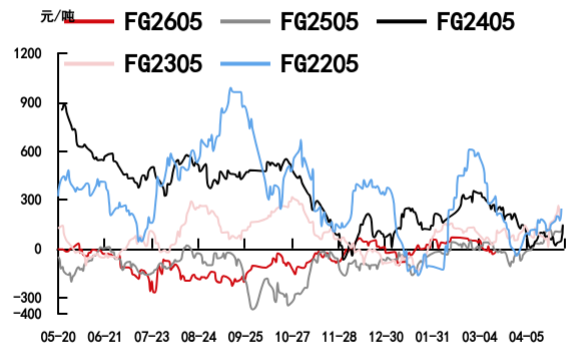
(五) 玻璃、纯碱基差

图表 16: 华中-玻璃合约01基差



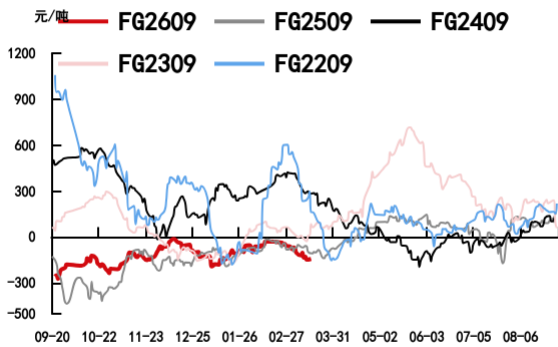
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 17: 华中-玻璃合约05基差



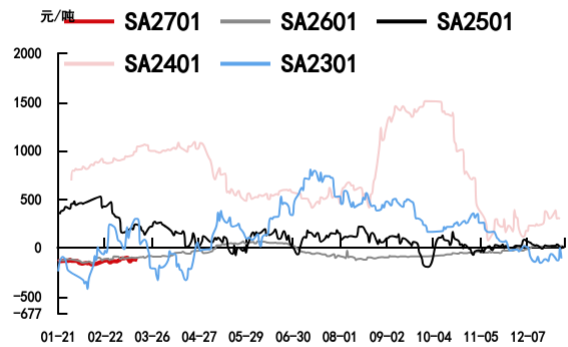
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 18: 华中现货-玻璃09合约基差



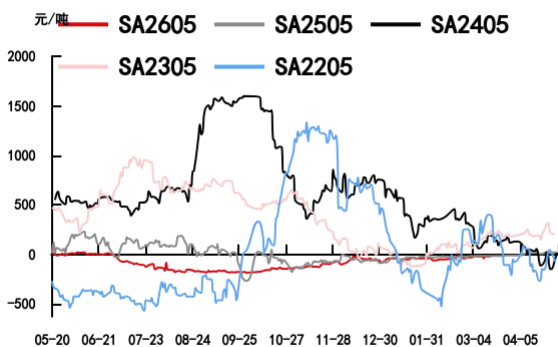
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 19: 沙河-纯碱01合约基差



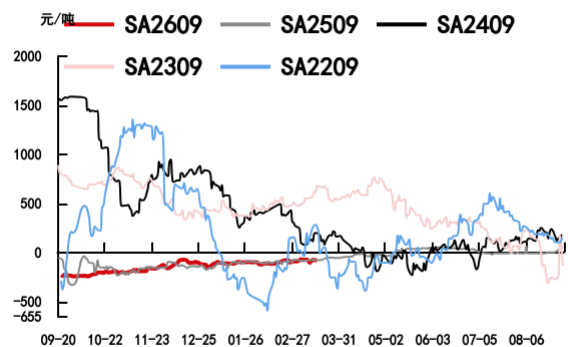
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 20: 沙河-纯碱05合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

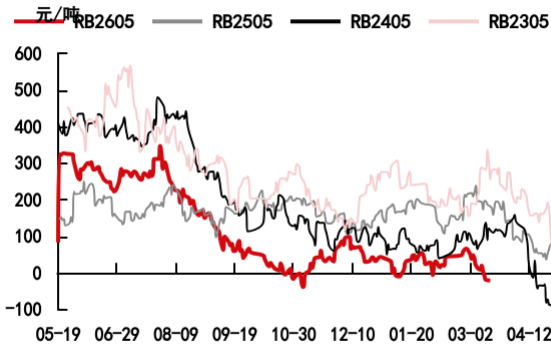
图表 21: 沙河-纯碱09合约基差



资料来源: Mysteel 中信期货研究所

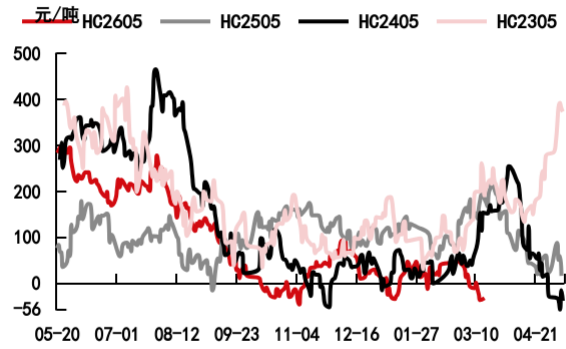
二、利润季节性图表

图表 22: 螺纹钢05合约盘面利润



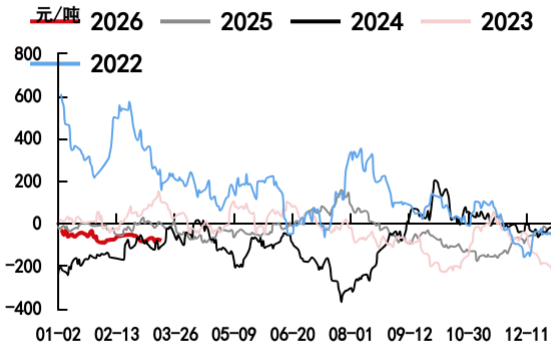
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 23: 热轧卷板05合约盘面利润



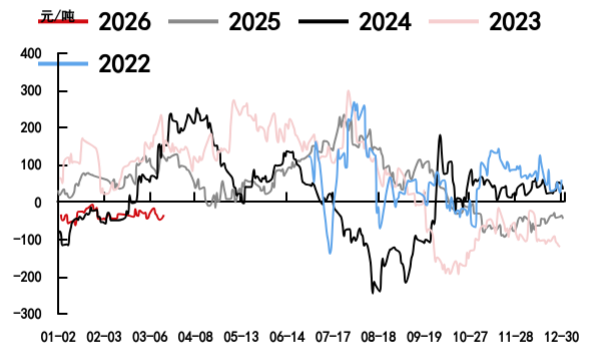
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 24: 螺纹钢即时利润



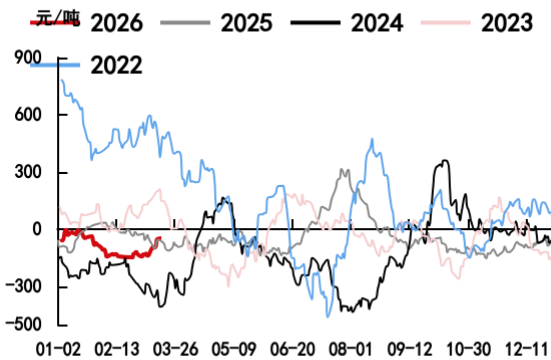
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 25: 热轧卷板即时利润



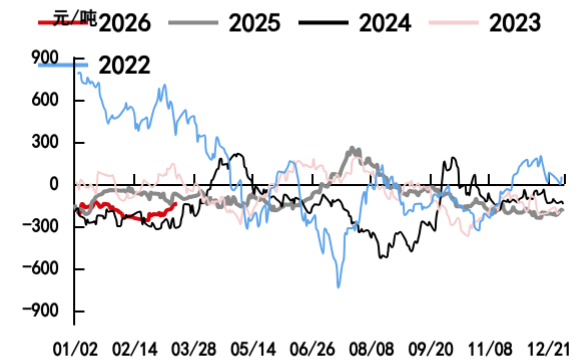
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 26: 螺纹钢滞后利润



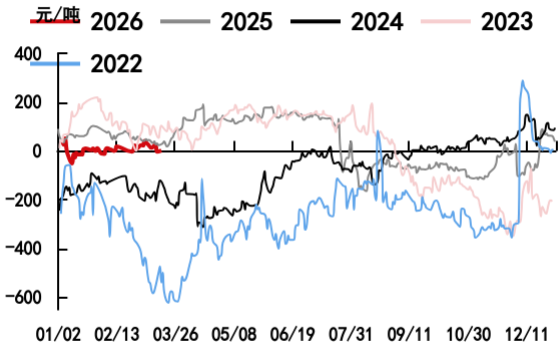
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 27: 热卷滞后利润



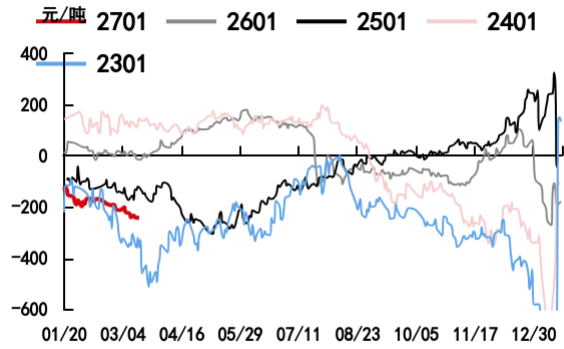
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 28：主力合约焦化利润



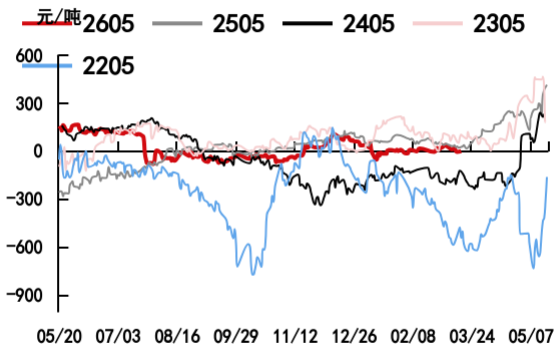
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 29：01合约焦化利润



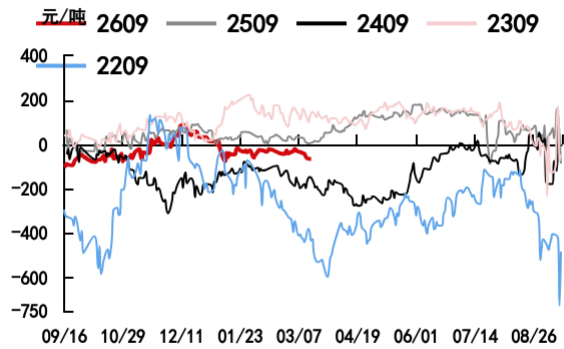
资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 30：05合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

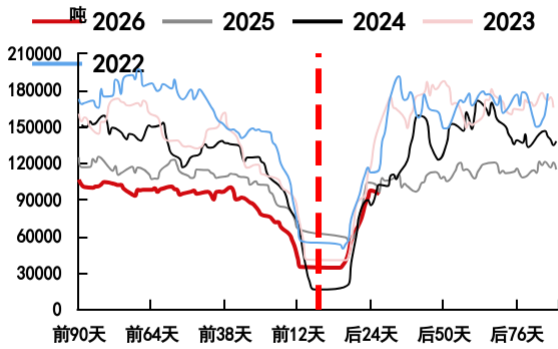
图表 31：09合约焦化利润



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

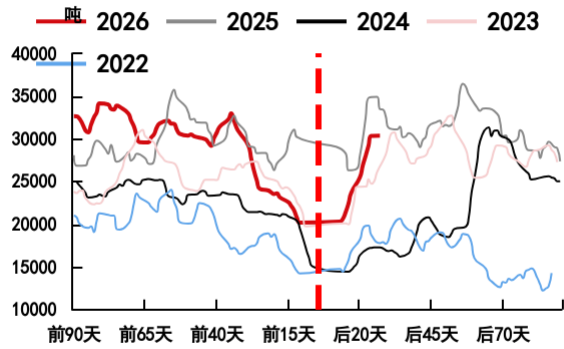
三、钢材日度成交

图表 32: 贸易商建材成交 (5日均值/春节前后)



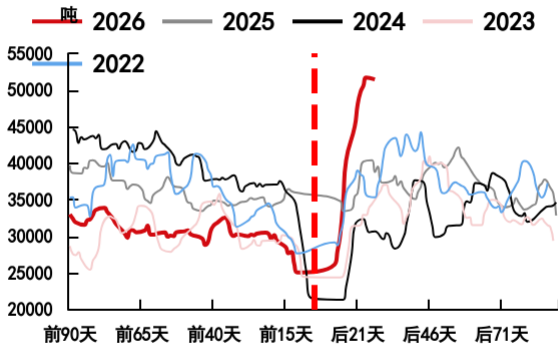
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 33: 线材成交 (5日均值/春节前后)



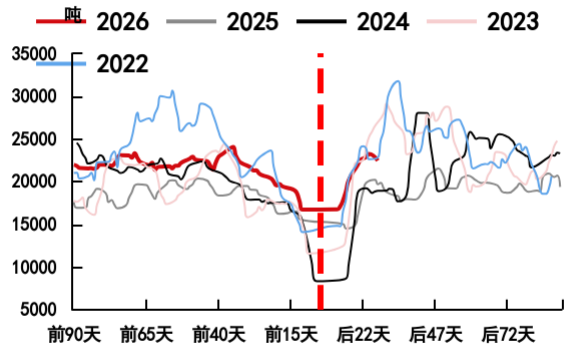
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 34: 热轧板卷成交 (5日均值/春节前后)



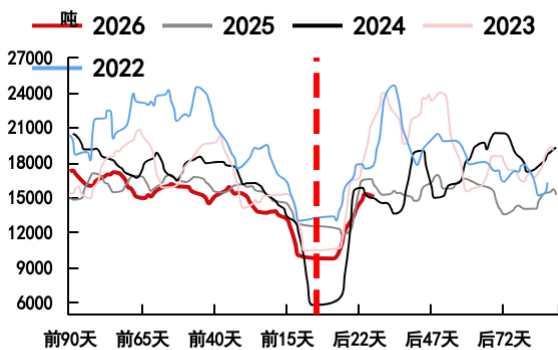
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 35: 冷轧板卷成交 (5日均值/春节前后)



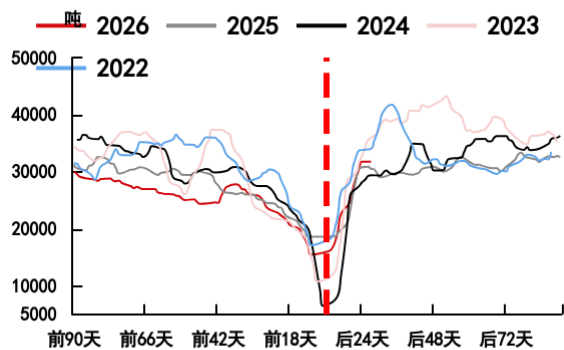
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 36: 镀锌板卷成交 (5日均值/春节前后)



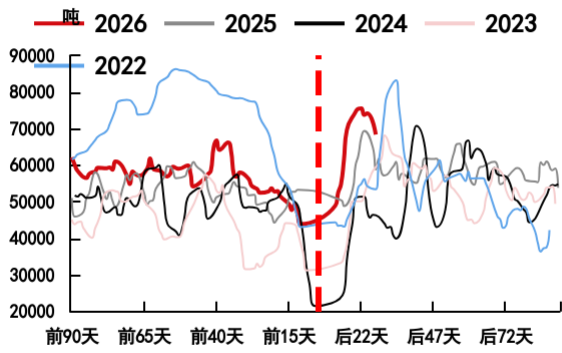
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 37: 管材成交 (5日均值/春节前后)



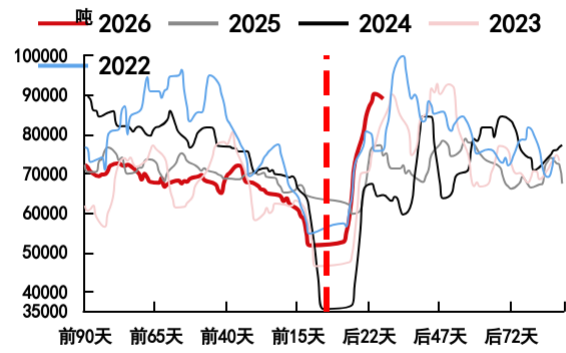
资料来源: Mysteel 中信期货研究所

图表 38：优特钢成交（5日均值/春节前后）



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表 39：板材成交（5日均值/春节前后）



资料来源：Mysteel 中信期货研究所

中信期货商品指数 ▶ 2026-03-16

综合指数

商品指数
2607.75
-0.63%

商品20指数
2943.75
-1.02%

工业品指数
2578.45
-0.05%

特色指数

PPI 商品指数

1475.27

-0.33%

板块指数

钢铁产业链指数

2026-03-16

2003.62

-0.50%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-0.50%
近5日涨跌幅	+2.01%
近1月涨跌幅	+2.69%
年初至今涨跌幅	+1.40%



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>