报告日期：2026 年 11 月 13 日 申银万国期货研究所

首席点评：全力维护市场平稳运行
中国证监会副主席：中国发展具有长期确定性，投资中国具备坚实基础；进一步拓宽中长期资金来源，全力维护市场平稳运行。中国商务部：中美正就降税、贸易、投资等问题保持密切沟通。中国外交部回应涉英伟达相关问题：美方应当停止编造所谓的间谍叙事、为实施科技封锁寻找借口。中国国务院：强化社保基金安全监管和保值增值，扩大企业年金覆盖面。特朗普称美国不需要与伊朗达成协议、万斯应当关注国内事务，国际原油拉升转涨。美联储 10 月鹰派异议票委哈马克：需进一步加息、压制“超错误方向移动”的通胀。美联储兑现沃什计划：删除 2027 年 10 月利率会议安排。

重点品种：股指、原油、铜

铜：夜盘铜主力合约收涨 0.10%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘,冶炼产量环比回落。国家统计局数据显示,电源光伏和风电新增装机负增长，汽车产销和地产负增长，家电排产增加。由于美联储加息以及铜下游需求疲弱，铜价短期可能偏弱波动。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

原油：SC 夜盘上涨 1.65%。正当美国副总统万斯正考虑与一名伊朗高级安全官员直接会谈，以帮助结束冲突之际，特朗普认为不需要与伊朗达成任何协议。欧美原油期货早盘下跌后再反弹。新华社报道说，美国总统特朗普 12 日称美国不需要与伊朗达成协议，并要求副总统万斯将全部精力集中到国内反腐和犯罪问题上。国际海事组织已核实，自 2 月 28 日紧张局势爆发以来，霍尔木兹海峡发生了超过 130 起针对商船的袭击。该机构称，至少 25 名海员遇难，另有海员失踪或受伤。美国能源信息署数据显示，截止 11 月 7 日的四周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 6.93952 亿桶，比前一周增长 201 万桶；美国商业原油库存量 4.14417 亿桶，比前一周增长 465.7 万桶；美国汽油库存总量 2.10757 亿桶，比前一周增长 179.9 万桶；馏分油库存量为 1.0333 亿桶，比前一周增长 407.1 万桶；美国航煤库存 4197.9 万桶，比前周增加 19.7 万桶，燃料油库存 2444.2 万桶，比前周增加 7000 桶。

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指冲高回落，其中农林牧渔领涨，传媒领跌。资金方面，11 月 11 日融资余额增加 74.75 亿元至 22731.37 亿元。10 月以来全球科技板块开启同步深度调整，在市场持续低迷、悲观预期自我强化的背景下，稳市政策组合密集落地，形成监管表态、定向资金供给、工具优化三位一体的支撑安排，政策底信号得到进一步夯实。11 月以来政策红利持续释放，风险偏好得到托底，资金借道宽基产品进场，股指迎来止跌反弹。随着去杠杆接近尾声,场内流动性负反馈逐步缓和,海外中期选举和三季度业绩披露风险逐步释放，不过美国对于数据中心等 AI 建设出现分歧影响全球科技股走势，短期估计不确定性仍在，整体市场预计仍以震荡探底为主。

品种观点

	谨慎看空（可能性）	谨慎偏多（可能性）
股指（IH）		√
股指（IF）		√
股指（IC）	√	
股指（IM）	√	
国债(TL)		√
国债(T)		√
国债(TF)		√
国债(TS)		√
原油		√
甲醇		√
橡胶	√	
PTA	√	
乙二醇	√	
焦煤	√	
焦炭	√	
黄金		√
白银	√	
铜	√	
锌	√	
铝	√	
特别提示：表格内容仅为可能性判断，并非确定性判断。请仔细阅读尾页“免责声明”内容。		

一、当日主要新闻关注

1）国际新闻

当地时间 11 月 12 日，俄罗斯总统普京在莫斯科接见美国总统特使威特科夫和总统特朗普的女婿库什纳，他警告说，驻扎在乌克兰的外国军队对俄罗斯国家安全构成威胁，将成为俄军的合法打击目标。普京表示，俄罗斯从未切断与欧洲国家的对话，而是欧洲国家主动终止了对话，俄方希望美方能够与欧洲接触，让欧洲确定自己到底想要和平还是战争。普京称，俄方已多次强调，外国军队进驻乌克兰是不可接受的，驻扎在乌克兰境内的外国军队将对俄罗斯的国家安全构成威胁。他警告说，任何部署到乌克兰的外国军队都将成为俄军的合法打击目标，如果欧洲军队进入乌克兰，“战火将会重燃”。

2）国内新闻

新华社北京 11 月 12 日电纪念孙中山先生诞辰 160 周年大会 12 日上午在北京人民大会堂隆重举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平发表重要讲话强调，海内外全体中华儿女要更加紧密地团结起来，继承孙中山先生的遗志，同心协力共襄中华民族伟大复兴盛举，不断把近代以来我国各族人民孜孜以求的伟大梦想变成美好现实。

3）行业新闻

全球半导体设备市场仍保持较高景气度。国际半导体产业协会(SEMI)预计，2026 年全球半导体设备销售额将达到 1659 亿美元，同比增长 23.2%。机构认为，在

AI 驱动全球晶圆厂扩产、国产替代持续深化的背景下，国内半导体设备企业的中长期成长逻辑仍然清晰。从全球产业趋势来看，AI 算力基础设施建设持续加码，正成为推动半导体设备需求增长的重要动力。根据 SEMI 预测，2028 年全球半导体设备销售额有望增长至 2295 亿美元。其中，存储相关设备支出有望持续加速扩张。机构认为，AI 带来的不仅是芯片需求总量增长，更是制造工艺复杂度提升，刻蚀、薄膜沉积、量检测等关键设备的需求有望持续释放。从国内市场来看，存储芯片扩产提速，为国产半导体设备企业带来订单增长机遇。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报	2026/11/13				
外盘每日收益情况汇总					
品种	**单位**	**11月11日**	**11月12日**	**涨跌**	**涨跌幅**
标普500	点	7,619.38	7,592.40	-26.98	-0.35%
富时中国A50期货	点	13,027.81	12,981.41	-46.40	-0.36%
ICE布油连续	美元/桶	92.46	95.95	3.49	3.77%
伦敦金现	美元/盎司	3,987.70	3,876.62	-111.08	-2.79%
伦敦银	美元/盎司	51.64	50.03	-1.61	-3.12%
LME铝	美元/吨	3,078.50	3,025.00	-53.50	-1.74%
LME铜	美元/吨	13,794.50	13,605.00	-189.50	-1.37%
LME锌	美元/吨	3,760.00	3,726.00	-34.00	-0.90%
LME镍	美元/吨	16,200.00	16,215.00	15.00	0.09%
ICE11号糖	美分/磅	18.47	18.22	-0.25	-1.35%
ICE2号棉花	美分/磅	82.40	82.46	0.06	0.07%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,229.75	1,227.00	-2.75	-0.22%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	329.60	325.20	-4.40	-1.33%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	63.88	63.42	-0.46	-0.72%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	600.75	582.50	-18.25	-3.04%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	448.75	442.25	-6.50	-1.45%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源：iFinD、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1）金融

【股指】

股指：美国三大指数下跌，上一交易日股指冲高回落，其中农林牧渔领涨，传媒领跌。资金方面，11 月 11 日融资余额增加 74.75 亿元至 22731.37 亿元。10 月以来全球科技板块开启同步深度调整，在市场持续低迷、悲观预期自我强化的背景下，稳市政策组合密集落地，形成监管表态、定向资金供给、工具优化三位一体的支撑安排，政策底信号得到进一步夯实。11 月以来政策红利持续释放，风险偏好得到托底，资金借道宽基产品进场，股指迎来止跌反弹。随着去杠杆接近尾声，场内流动性负反馈逐步缓和，海外中期选举和三季度业绩披露风险逐步释放，不过美国对于数据中心等 AI 建设出现分歧影响全球科技股走势，短期估计不确定性仍在，整体市场预计仍以震荡探底为主。

【国债】

国债：涨跌不一。央行公开市场操作合计净投放 1970 亿元，Shibor 短端品种涨跌不一，市场资金面保持稳定。央行货币政策执行报告表示下一步要实施好适度

宽松的货币政策，增强政策前瞻性灵活性针对性，综合运用并适时调整货币政策工具。美国中期选举民主党重夺参众两院控制权，美国民主党领袖寻求撤销特朗普关税和结束对伊朗战争，市场波动加大。美国 10 月季调后非农就业新增 16.5 万人，CPI 环比上涨 0.4%，核心 CPI 持平于 0.3%，均超市场预期，市场对美联储 12 月加息的预期进一步升温。国内 10 月 CPI 同比上涨 0.7%，低于预期，PPI 同比上涨 5.7%，高于预期，通胀结构继续分化；今年前 10 个月我国货物贸易进出口总值 44.81 万亿元，同比增长 20%，外贸高增长态势进一步巩固。国内经济弱修复、货币政策维持宽松的核心基本面仍支撑债市韧性，叠加利率换锚重塑短端政策底，利好债市稳定，但当前国债收益率来到市场低位，机构止盈兑现意愿上升，加上海外事件扰动，国债期货价格博弈或将加大。

2）能化

【原油】

原油：SC 夜盘上涨 1.65%。正当美国副总统万斯正考虑与一名伊朗高级安全官员直接会谈，以帮助结束冲突之际，特朗普认为不需要与伊朗达成任何协议。欧美原油期货早盘下跌后再反弹。新华社报道说，美国总统特朗普 12 日称美国不需要与伊朗达成协议，并要求副总统万斯将全部精力集中到国内反腐和犯罪问题上。国际海事组织已核实，自 2 月 28 日紧张局势爆发以来，霍尔木兹海峡发生了超过 130 起针对商船的袭击。该机构称，至少 25 名海员遇难，另有海员失踪或受伤。美国能源信息署数据显示，截止 11 月 7 日的四周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 6.93952 亿桶，比前一周增长 201 万桶；美国商业原油库存量 4.14417 亿桶，比前一周增长 465.7 万桶；美国汽油库存总量 2.10757 亿桶，比前一周增长 179.9 万桶；馏分油库存量为 1.0333 亿桶，比前一周增长 407.1 万桶；美国航煤库存 4197.9 万桶，比前周增加 19.7 万桶，燃料油库存 2444.2 万桶，比前周增加 7000 桶。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘上涨 1.68%。截至 11 月 12 日，本周国内甲醇整体装置开工负荷为 76.27%，较上周提升 0.22 个百分点，较去年同期下降 0.27 个百分点。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 68.14%，环比上升 1.02 个百分点。沿海整体甲醇库存稳中上升。截至 11 月 12 日，沿海地区甲醇库存在 50.70 万吨（目前沿海库存仍旧处于历史低位），相比 11 月 5 日上升 1.20 万吨，涨幅为 2.42%，同比下降 69.71%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 15.10 万吨附近。预计 11 月 13 日至 11 月 29 日中国进口甲醇船货到港量为 29.96 万-30 万吨。

【聚烯烃】

聚烯烃：聚烯烃期货收阴，夜盘反弹。线性 LL，中石化平稳，中石油部分下调 50。拉丝 PP，中石化平稳，中石油部分下调 400。基本面角度，原油对于化工影响仍在延续。本周原油价格与美伊之间谈判消息交织，油价回落之后聚烯烃现货和期货市场跟随反应。目前，成本支撑弱化驱动开始，关注聚烯烃市场降温过程，同时，中性策略为主。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：玻璃期货收阳。数据方面，本周玻璃生产企业库存 6212 箱，环比下

降 131 万重箱。纯碱期货收阳，本周纯碱生产企业库存 129.8 万吨，环比下降 4.8 吨。短期玻璃面向消费玻璃需求逐步恢复，同时供给端日融量下降，供需修复速度维持。纯碱方面前期供给减量推动去库，目前开工率回升，本周库存下降。后市角度，连续反弹后，短期市场反弹速度或放缓，以观察基本面的进一步改善成效。

【PX】
对二甲苯：夜盘主力合约涨 1.60%。现货价格上涨，纸货 1 月在 1108 有买盘报价，换月 12/1 在+23 有卖盘报价。装置暂时变动有限，开工预计维持在 8 成附近震荡。据 CCF，截止 11 月 05 日，PX 负荷 79.4%，周环比-1.6 个百分点。扬子石化 35 万吨计划 11 月中下旬重启，上海石化 70 预计 11 月中旬检修，海南炼化 66 万吨重启待定。下游 PTA 装置暂时持稳，维持在相对低位。综合来看，PX 装置变动有限而下游开工震荡回升，供需面延续去库，对价格有支撑。PX 绝对价格跟随成本波动，预计震荡整理。关注俄乌和中东地缘局势演变。

【PTA】
PTA：夜盘主力合约涨 1.47%。现货价格上涨，市场商谈氛围一般，基差偏强。本周报盘 01+520~530。下周递盘 01+480。月底递盘 01+410 附近。装置计划内检修，负荷阶段性回落。据 CCF，截止 11 月 12 日，PTA 负荷 68.4%，环比-1.3 个百分点。英力士 125 万吨 11 月 12 日停车，110 万吨计划近期重启，三房巷 320 万吨装置负荷降至 6 成附近。聚酯利润修复，装置重启提负，开工率震荡回升。综上，PTA 供应震荡回升，而下游负荷也有窄幅回升预期，供需面趋于宽松对价格形成压制，但是库存偏低对价格形成也支撑。PTA 价格跟随成本震荡，关注地缘局势演变。

【乙二醇】
乙二醇：夜盘主力合约涨 3.32%。现货价格上涨，基差继续走强。本周现货基差在 01 合约升水 1120-1130 元/吨，商谈 6155-6165 元/吨。12 月下期货基差在 01 合约升水 550-560 元/吨，商谈 5585-5595 元/吨。裕龙石化 90 万吨/年的 MEG 装置因故临时停车，预计持续时长在 10 天附近。油制装置利润回落，部分装置将转产 EO，负荷下降；煤制部分装置检修，开工率也回落。据 CCF，截止 11 月 05 日，乙二醇综合开工率 71.88（-2.33）%，其中，油制开工率 66.58（-2.09）%，海南炼化预计 11 月重启，扬子巴斯夫、镇海炼化、天津石化、福炼、远东联等降负或转产；合成气制开工率 81.39（-2.75）%，神华榆林停车检修，昊源降负检修，畅亿检修，建元负荷提升。据 CCF，截止 11 月 9 日，乙二醇华东主港库存 18.5（+2.0）万吨，11 月进口到货集中及华南货源流入华东，预计库存持续回升。综合来看，乙二醇部分煤制装置计划内检修、油制装置转产及部分装置计划外检修导致开工率回落，同时船货到港暂告段落，而下游聚酯开工低位回升，11 月份累库预期收窄，叠加当前现货库存偏低，支撑价格偏强。在成本企稳的背景下，乙二醇交易强现实支撑价格价格偏强。关注地缘局势演变和中东货源流出动态。

【天胶】
天胶：国内外产区降雨减少，泰国产区逐步走出雨季，过渡至供应旺季，产出增

加。轮胎开工同比仍偏弱，青岛地区库存持续去化，厄尔尼诺对泰国等产区可能带来的减产影响仍待验证，多空夹杂，前期天胶持续下跌后，短期走势预计延续反弹修复。

3）金属

【贵金属】

贵金属：夜盘贵金属走弱。美伊局势反复，国际油价冲高，叠加美国 10 月 CPI 环比超预期反弹，通胀风险抬升，加息预期升温，美元指数升至高位，贵金属承压下行。后续关注美伊局势变化，若中东地缘实质性缓和、通胀预期回落，明年加息预期有望下修，贵金属反弹空间打开。长期来看，美债信用重定价、去美元化持续，央行购金形成底部支撑，三季度全球央行净购金 321 吨，为 2024 年末以来最高单季规模。白银、铂金、钯金兼具金融与工业双重属性，整体跟随贵金属板块运行，向上弹性打开依赖工业需求的配合。

【铜】

铜：夜盘铜主力合约收涨 0.10%。精矿供应延续紧张状态，冶炼利润处于盈亏边缘，冶炼产量环比回落。国家统计局数据显示，电源光伏和风电新增装机负增长，汽车产销和地产负增长，家电排产增加。由于美联储加息以及铜下游需求疲弱，铜价短期可能偏弱波动。关注美元、铜冶炼产量和下游需求等变化。

【锌】

锌：夜盘锌主力合约收低 0.47%。锌精矿加工费持续低位，精矿供应阶段性紧张。国家统计局的国内锌冶炼产量月度小幅下降。中钢协统计的镀锌板库存总体高位。基建投资累计增速负增长，汽车产销和地产负增长；家电排产增加。由于美联储加息和下游需求疲弱，锌价短期可能偏弱波动。建议关注美元、冶炼产量和下游需求等变化。

【铝】

铝：夜盘沪铝下跌 0.13%。周四国内 A00 铝锭现货单吨平均升水 370 元，环比+360，佛山地区单吨平均升水 355 元，环比+120，周三海外伦铝 0-3 月溢价达到每吨 147 美元，刷新逾 30 年数据记录，同时多头头寸高度集中，市场流动性收紧使得伦铝带动沪铝反弹，短期偏情绪性的预期交易，持续性待观察。国内铝锭社库为 48.9 万吨，环比下降 1.8 万吨，铝水比例由 77.27%降至 77.11%，去库持续性待验证。整体来看，中期需求的季节性转换以及铝水比例的下降均使得基差和库存的反弹驱动弱化，同时在中东复产和印尼产能的加持下，远期海外铝供给缺口整体是在往收窄的方向在走，铝价上行承压，倾向于偏弱震荡，关注基差及海内外库存的变动。

【双焦】

双焦：昨日夜盘双焦盘面呈反弹走势，焦煤总持仓环比基本持平。当前焦煤内外供应仍处同期偏低水平，现货价格虽有走弱，但目前基差仍处同期高位，盘面估值偏低、仍有向上弹性，9 月下旬多部门联合部署煤炭稳产保供致使四季度存在供应边际回升预期，并且当前钢厂利润处于历史低位水平，后市大概率会通过高炉减产应对，因此双焦基本面存在走弱预期。后市重点关注铁水产量走势、以及

供应恢复情况。

4）农产品

【生猪】

生猪：全国生猪均价 8.62 元每公斤，微涨 0.03 元，河南涨 0.03 元。北方企业出栏有增有减，成交一般；南方稳中略增，走货平平。屠企收购顺畅，计划够用。南北方整体供应相对充足。近期各区域标肥价差小幅走扩。北方 300 斤大猪溢价 0.2 至 0.4 元，350 斤溢价 0.7 至 1.0 元；南方 300 斤溢价 0.4 至 0.7 元，350 斤溢价 0.9 至 1.5 元。辽宁、河南、山东价差走扩，四川、湖南窄幅调整，两广大猪出栏意愿收敛。预计短期猪价延续弱势调整。

【棉花】

棉花：郑棉主力震荡运行。新年度新疆产量存在下调预期，但上一年度产量创历史新高，即便新季同比回落，总供给仍处于相对高位，供应端压力尚存。需求端“金九银十”旺季兑现不及预期，下游纱线库存偏高、成品走货偏弱，纺企多维持刚需采购，缺乏主动补库动力。当前新疆新花逐步进入集中采收期，随着新花持续上市，轧花厂套保供给将逐步释放，盘面卖套保压力阶段性突出。短期郑棉基本面偏弱，整体以震荡运行为主，后续关注新棉开秤价、实际产量以及订单的边际修复情况。

【白糖】

白糖：郑糖主力隔夜再探近期新低。巴西雷亚尔贬值影响短期有所减弱，后面市场逐渐将注意力转移到北半球的压榨情况。目前印度政府近期宣布停止采购以食糖及主要甘蔗原料生产的乙醇，预计新榨季甘蔗制乙醇量将大幅减少以缓解白糖的供应缺口，后期要关注压榨数据明朗之后印度和泰国糖产兑现情况。国内基本面弱于外盘，高库存拖累盘面，叠加新榨季国产糖仍有增产预期，内外价差逻辑偏弱。短期郑糖盘整为主。

【蛋白粕】

蛋白粕：夜盘豆粕震荡收跌，美豆收割工作接近尾声，USDA 周度作物报告显示，截至 11 月 8 日当周美国大豆收割率为 92%，市场预期为 93%，此前一周为 88%，五年均值为 91%。usda 发布月度供需报告，美豆产量预估上调 1200 万蒲式耳至 45.74 亿蒲式耳，单产从 53.1 上调至 53.3 蒲/英亩，收获面积维持 8590 万英亩不变。美豆出口上调 2500 万蒲式耳至 17.20 亿蒲式耳，反映早期出口销售节奏强劲及供应增加。受出口上调抵消产量增幅影响，26/27 年度美豆期末库存反而下调 1500 万蒲至 3.00 亿蒲，低于市场预期。超预期下调库存使得美豆受到一定提振，但国内高库存仍制约价格上方空间。

【油脂】

油脂：夜盘豆油震荡收跌，菜棕油偏强震荡。MPOB 公布本月供需报告，报告显示截止 10 月底马来西亚 10 月棕榈油期末库存增至 362.12 万吨，环比增加 3.15%，虽连续第七个月累库并创 2018 年以来同期新高，但低于市场预期的 375 万吨；10 月马来西亚毛棕榈油产量为 215.37 万吨，环比增加 1.74%，低于预期的 220 万吨；马棕出口大增 55.75%至 170.87 万吨，高于预期的 160 万吨，出口超预期反弹缓解了部分累库压力，但近月供应偏宽松格局未改。由于报告显示马棕累库低于预期，报告较预期稍偏多，同时近期高频数据显示马棕产量环比

下滑，供需边际利好出现使得近期棕榈油价格受到提振。

5）航运指数

【集运欧线】

集运欧线:EC 上涨 0.34%。弱现实带来市场估值回调后,随着马士基运价的企稳，市场进入 12 月涨价函的预期中，实际落地情况有待验证。马士基第 48 周至鹿特丹大柜延续报价 3000 美元，持平于前一周，从目前来看，11 月下半月整体运价定价预计偏为谨慎。按照往年的季节性表现,11 月和 12 月基本进入运价上行期，但今年节奏和幅度上或异于往年，11 月倾向于持稳，12 月预期有待验证。目前 11 合约已在平水附近，12 合约估值中性偏谨慎，市场等待运价的进一步信号。

联系人：黄莹
从业资格号：F03148260
交易咨询号：Z0022869
地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼
邮编：200122
传真：021-50582063
网址：www.sywgqh.com.cn

撰写人:
国债 分析师:唐广华 交易咨询号:Z0011162 从业资格:F3010997
股指 分析师:贾婷婷 交易咨询号:Z0016232 从业资格:F3056905
航运 分析师:柴玉荣 交易咨询号:Z0018586 从业资格:F03111639
策略 分析师:吴广奇 交易咨询号:Z0014024 从业资格:F3048078
有色 分析师:李野 交易咨询号:Z0002369 从业资格:F0285557
农产品 分析师:黄莹 交易咨询号 Z0022869 从业资格: F03148260
能化 分析师:陆甲明 交易咨询号:Z0015919 从业资格:F3079531
原油 分析师:董超 交易咨询号:Z0012596 从业资格:F3030150
橡胶 分析师:倪梦雪 交易咨询号:Z0002226 从业资格:F0264569
农产品分析师:李霁月 交易咨询号:Z0019570 从业资格:F03119649
黑色 分析师:沈垚犇 交易咨询号：Z0022842 从业资格：F03148029
能化 分析师:俞杨烽 交易咨询号:Z0023816 从业资格: F03154226
农产品分析师：戴鸿绪 交易咨询号：Z0023729 从业资格：F03153282
贵金属分析师：陈梦赟 交易咨询号：Z0022753 从业资格：F03147376

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
（核准文号 证监许可[2011]1284 号）

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。