



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

把脉黑色投资策略



研究咨询部 王静



时间：2023年5月8日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

黑色

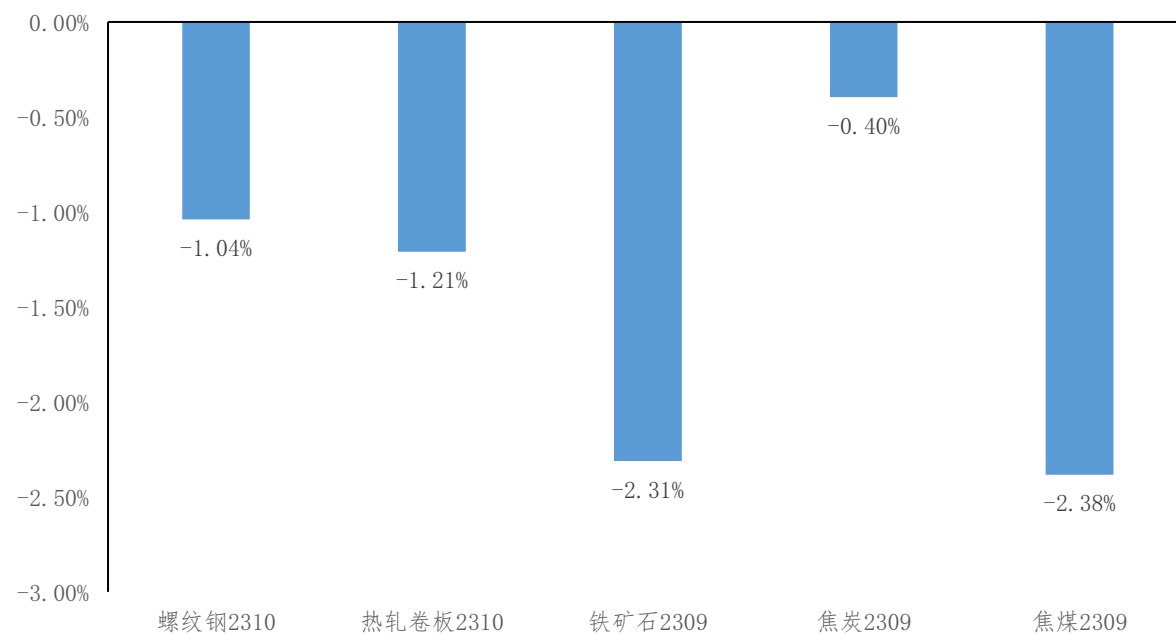
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铁矿石	中期看，外矿发运稳步回升，预期供应端趋于宽松。下游钢材逐渐转入淡季，加之钢厂亏损面积加大，处于主动减产进程中，铁水进入下降通道，加之粗钢平控落地概率较大，中期供需格局走弱。 短期来看，节后钢厂进口矿库存大幅下跌，本周或存补库需求，加之前期铁矿石快速下跌，本周或发生超跌反弹，但钢厂需求不佳，处于亏损状态，不可过分期待补库。	中线偏空 短线反弹	反弹做空
螺纹钢\$热卷	热卷供强需弱，供给端降速缓慢，需求疲弱，后续基本面有转弱预期；螺纹钢供给弹性较强，供给端降速较快，基建托底需求。总体上，螺纹钢基本面略好于热卷，卷螺差或继续收缩。	卷螺差走弱	短期逢高做空卷螺差



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系普遍下跌。原料端下跌幅度大于成材端。成材端，螺纹钢与热卷分别下跌1.04%和1.21%；原料端，铁矿石、焦煤和焦炭分别下跌2.31%、0.40%和2.38%。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 螺纹钢

螺纹钢产量延续下滑，短流程下降幅度大于长流程，目前钢厂亏损面积较大，预计后续产量仍延续回落态势，从钢联的调研结果来看，钢厂检修有收缩迹象，预计本周螺纹钢产量降幅或收窄。需求端，五一假期影响下，螺纹钢表需大幅下滑，预计本周表需会有所修复；但是考虑到地产行业新开工不佳、近期销售回落，基建需求上方空间有限，需求仍将维持疲弱态势。库存方面，上周螺纹钢虽维持去库态势，但是去化幅度大幅放缓，后续还需关注钢厂减产的力度。短期来看，螺纹钢供需两弱，上周五棚改放开的消息支持螺纹钢反弹，但是后续消息被证伪，5月6日，唐山市丰南区发展和改革局发布“关于做好2023年粗钢产量压减工作”的通知，前期快速的下跌之后，市场情绪有所释放，短期或存在超跌反弹，但基本面格局暂时还不能认为转势，需求端无论是基建还是房地产均难驱动需求明显改善，还需关注减产落地情况，如果后续减产力度较大，库存去化较好，螺纹钢有望企稳，操作上暂时不建议抄底，短期建议反弹做空为主。本周关注4月份社融、CPI等宏观数据情况。

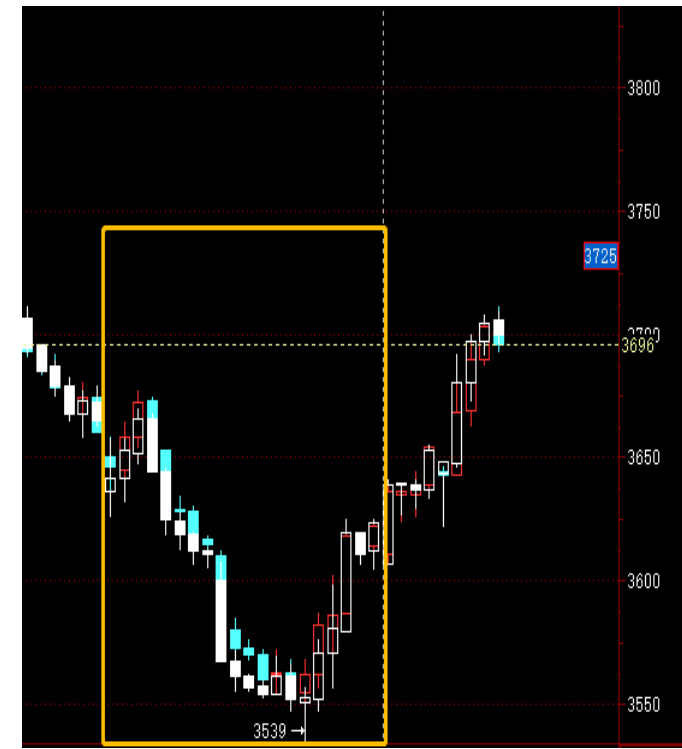
➤ 热卷

热卷供强需弱，供给端降速缓慢。4月份制造业PMI 指数重回枯荣线下方，供需两端均放缓，制造业景气度下降；出口方面，近期国际热卷价格持续走弱，市场观望情绪较浓，出口接单放缓，出口需求见顶；从高频成交数据来看，热卷刚需和投机需求均不佳。库存方面，热卷累库幅度加大，环节上，贸易商库存压力更大，供强需弱格局下，库存压力难以好转。此外，双焦供需格局宽松，粗钢平控政策落地概率较大，成本支撑有进一步走弱预期。短期来看，热卷供需格局未发生明显的改变，前期快速下跌后，或存在超跌反弹，操作上反弹做空为主。卷螺差方面，螺纹钢供给弹性大于热卷，下游需求有基建托底，短期基本面好于热卷，卷螺差或继续收缩。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k

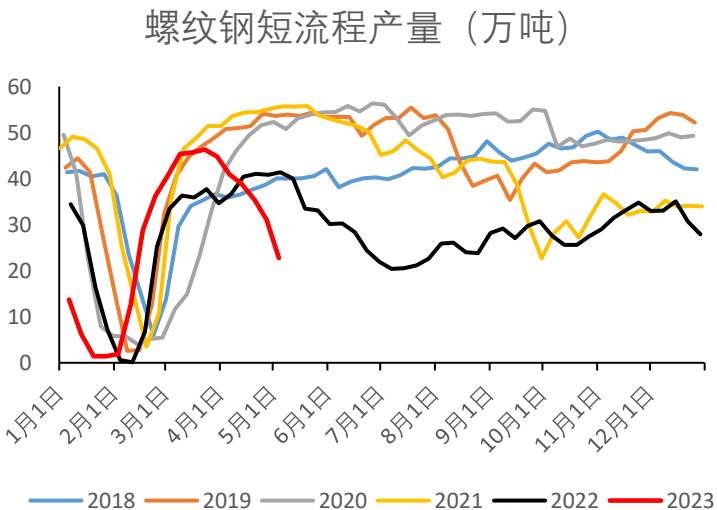
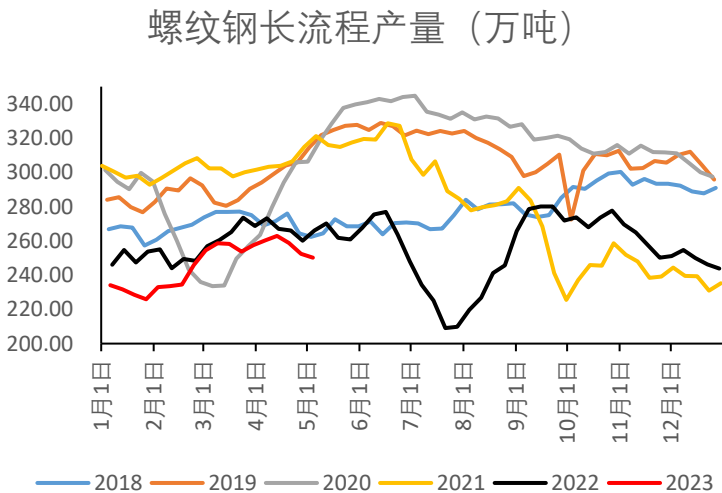
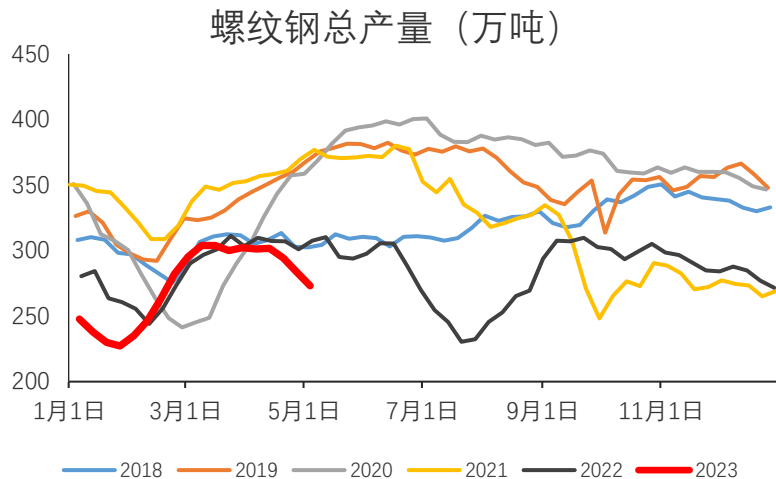
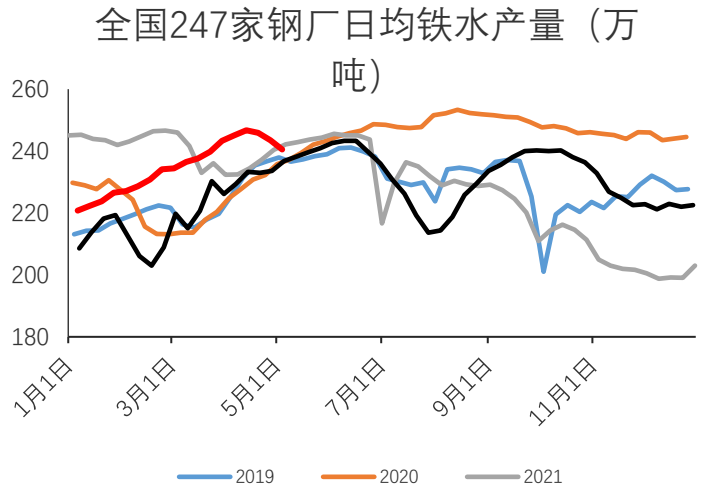


螺纹钢\$热卷30min k线

行情表现

- 上周两个交易日，钢材先跌后涨，价格重心下移。
- 现货市场，热卷和螺纹钢价格均下跌。节后成交略有改善，难言乐观，刚需和投机需求均欠佳。

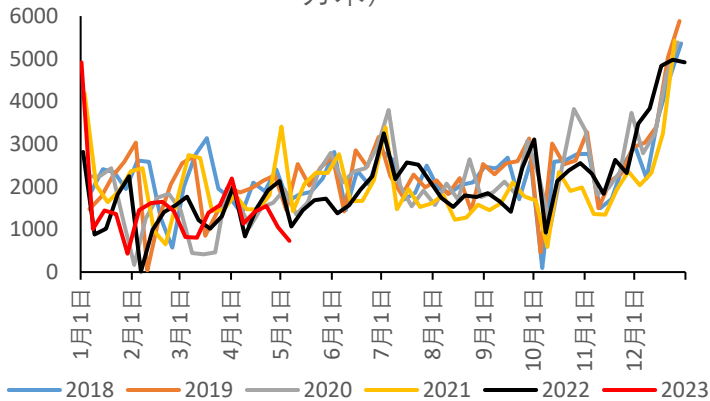
螺纹钢：供给减量主要由短流程贡献



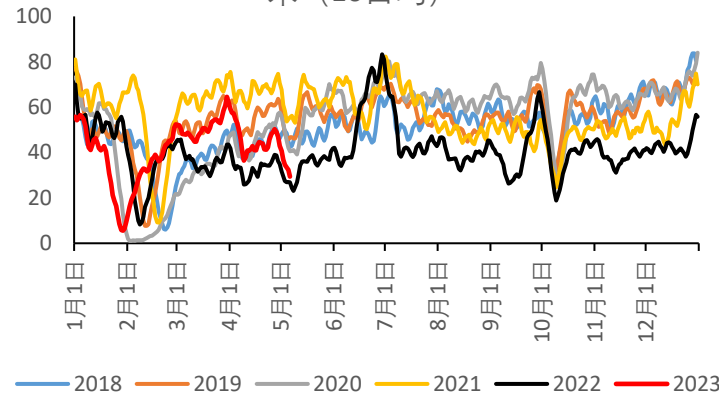
- 截止5月5日当周，螺纹钢周产量为272.98万吨，环比-10.51万吨，同比-11.23%。其中高炉-2.21吨，电炉-8.39万吨。
- 长流程方面，长流程开工率53.67%，环比下降1.38个百分点；产能利用率69.09%，环比下降0.58个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率26.44%，环比下降6.89个百分点；电炉产能利用率为24.24%，环比下降8.92个百分点。
- 上周螺纹钢产量下滑幅度加快，需求疲弱钢厂亏损加剧，五一节假日使得电炉检修力度加大，开工饱和度也明显下降，其中两广地区电炉检修增加最为明显；高炉方面，华北和西北地区铁水减量明显。从钢联的调研结果来看，钢厂检修有收缩迹象，预计本周螺纹钢产量下降，但降幅或收窄。

螺纹钢：需求或仍维持弱势

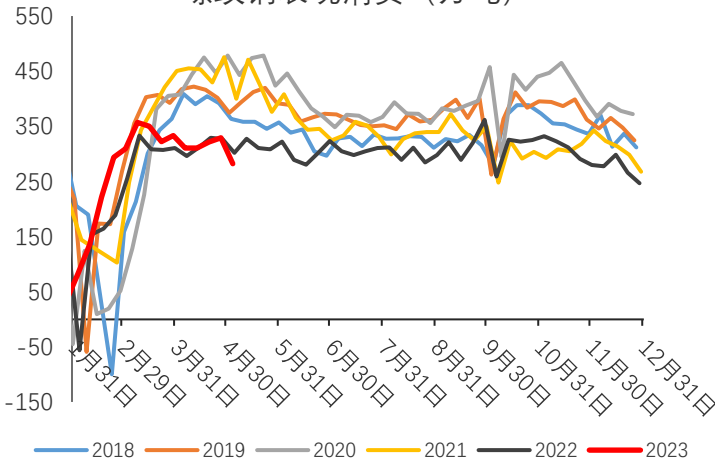
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



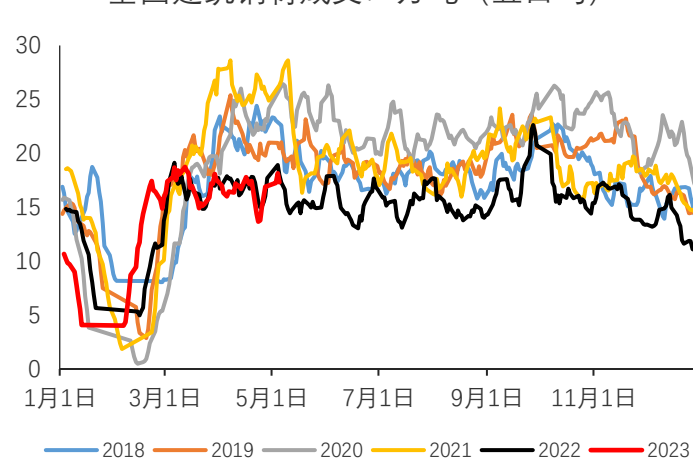
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



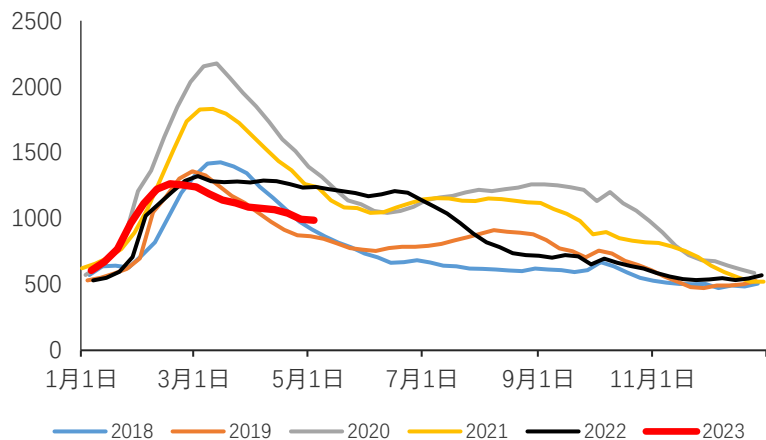
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



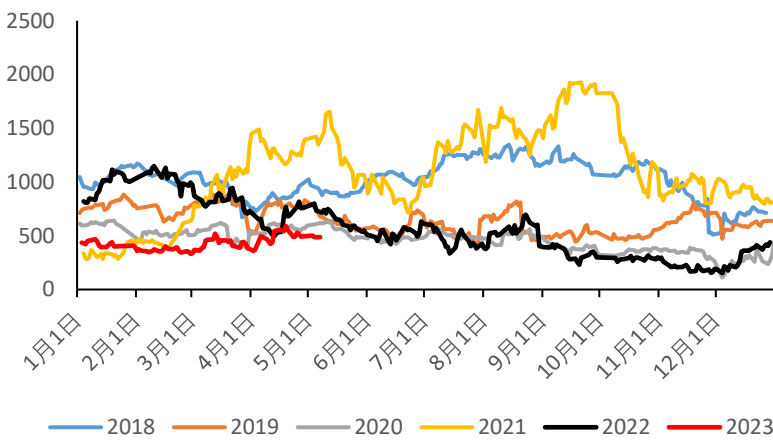
- **基建：**4月28日至5月5日，基建水泥直供量185万吨，周环比-3.14%，同比+13.5%，五一期间受降雨天气和道路管制影响，水泥直供量下降，3月份基建仍保持较高增速，但近期部分基建项目也存在资金问题，新开工项目减少，需求有走弱态势。基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止5月7日，30大中城市商品房成交面积10日均值29.37万平方米，由于五一假期的影响，周环比下滑幅度较大，降幅为37.35%，同比好于去年同期。4月份以来，商品房成交放缓，预计后续维持缓慢修复的态势。截至5月7日，100大中城市周度成交土地面积同环比均明显下滑，土地成交溢价率低位运行，房企拿地较差。房企端资金偏紧仍是抑制房建拿地和新开工的主要因素。综合来看，房地产行业短期用钢需求改善有限。
- 受五一假期影响，上周螺纹钢表观消费量为282.02万吨，环比-47.3万吨，目前表需处于历年同期绝对低位，本周需求或有所修复。
- 建材成交周环比改善不明显，本周降雨天气较多，预计实际需求仍维持弱势。
- 总体上，基建托底下，需求仍有一定支撑，但是房地产行业用钢需求难有明显改善，限制钢材需求高度，预计短期需求改善空间不大。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

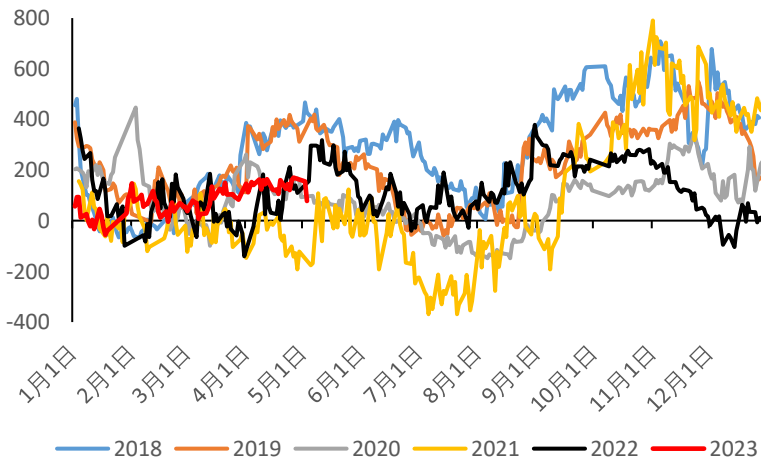
螺纹钢总库存（万吨）



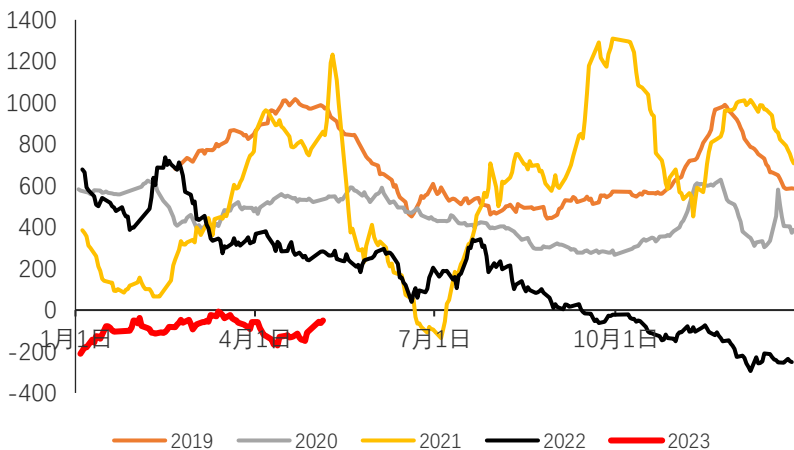
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



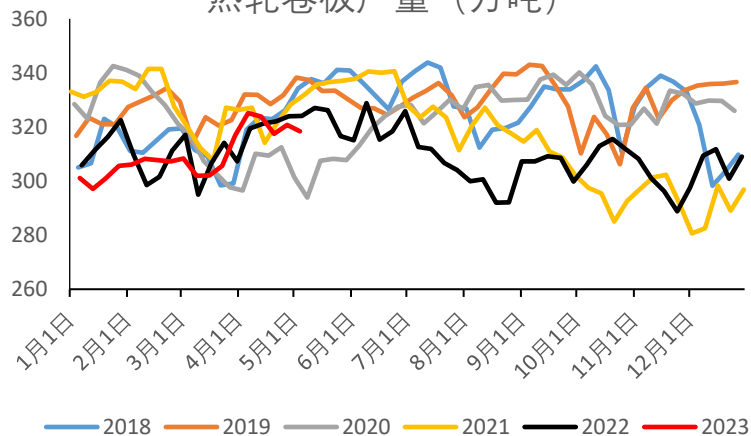
螺纹钢高炉利润（元/吨）



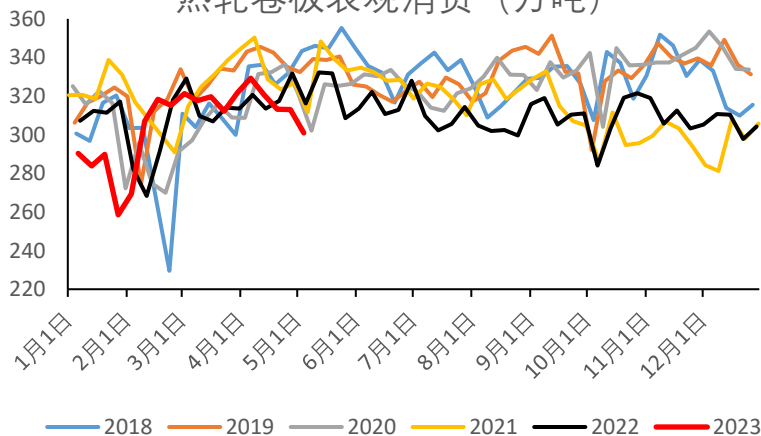
- 库存方面：社库-10.56万吨，厂库+1.52万吨，库存去化放缓，贸易商出库为主，供给持续收紧，需求疲弱，后续库存压力还需关注减产力度。
- 截止5月5日，上海螺纹钢基差78元/吨，周度走弱92元/吨，目前基差处于中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周螺纹钢高炉利润和电炉利润均环比改善；盘面利润略有收缩，钢材处于减产过程中，且唐山粗钢压减文件出台，盘面利润有望继续扩张。

热卷：供需宽松格局未改

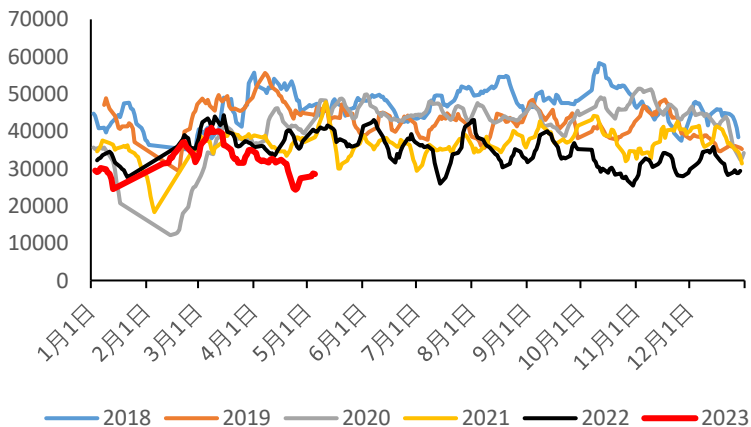
热轧卷板产量（万吨）



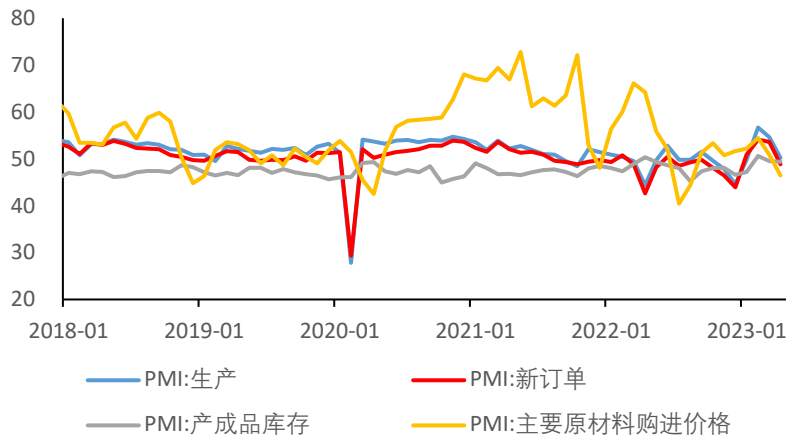
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



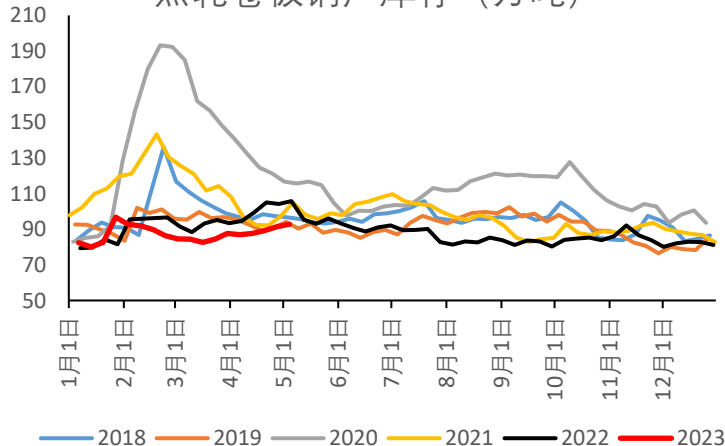
PMI：%



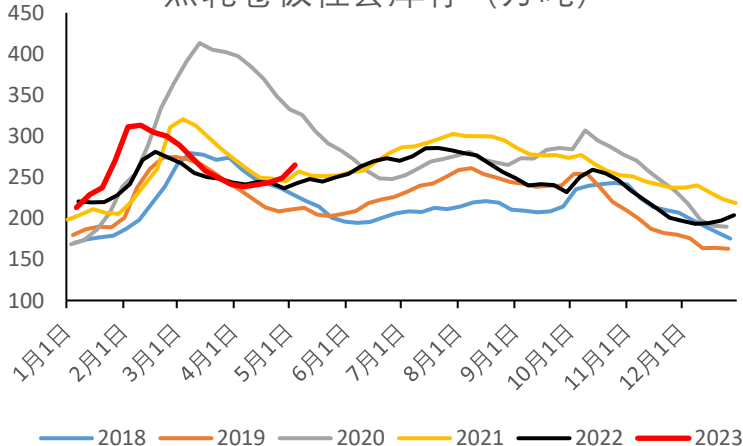
- 供给端：热卷周产量为318.36万吨，环比-2.33万吨，处于历年同期中等水平。产能利用率环比下降0.6个百分点至81.33%，开工率为79.69%，环比持平。热卷的亏损小于螺纹钢，钢厂虽主动减产，但是高炉减产力度小于电炉，且铁水有转产热卷的倾向，因此热卷的供给弹性小于螺纹，预计供给下跌速度较为缓慢。
- 需求端：表观需求量301万吨，环比-12.11万吨，表需下滑，处于历年同期低位，近期高频成交表现仍疲弱。
- 整体上，热卷供强需弱，基本面边际恶化。
- 制造业：4月制造业PMI指数下降2.7个百分点至49.2%，连续三个月处于扩张空间后重回枯荣线下方，生产指数和新订单指数分别回落4.4个百分点和4.8个百分点至50.2%和48.8%，产需两端均放缓，制造业景气回落。
- 出口：近期国际热卷价格持续走弱，市场观望情绪较浓，出口接单走弱。

热卷：库存、利润、基差

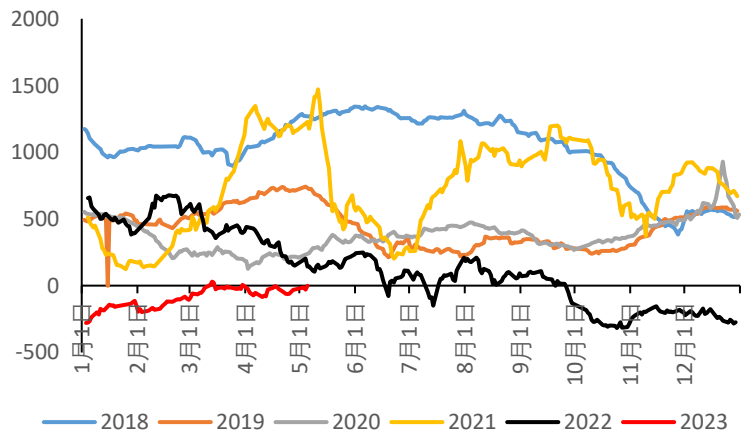
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



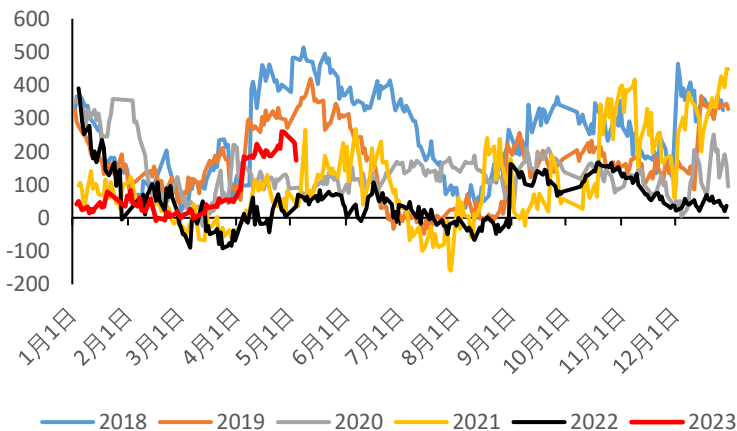
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



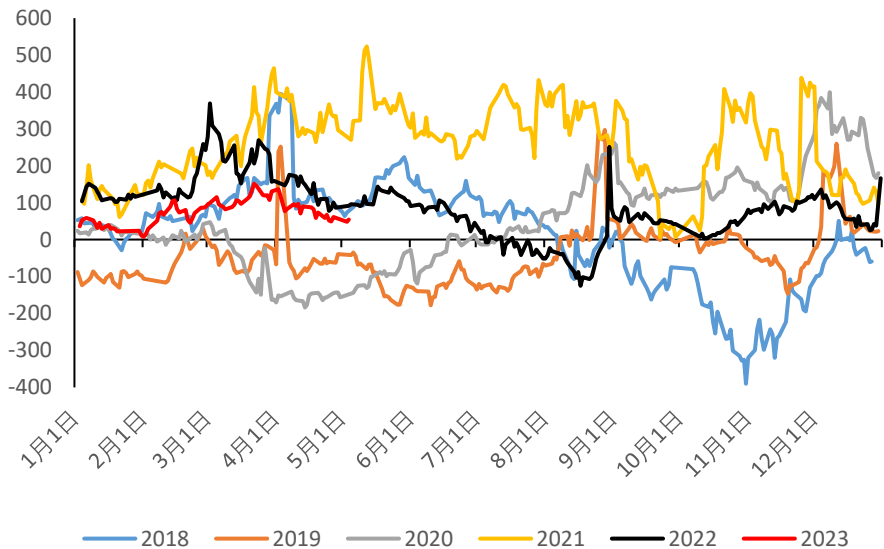
热轧卷板基差



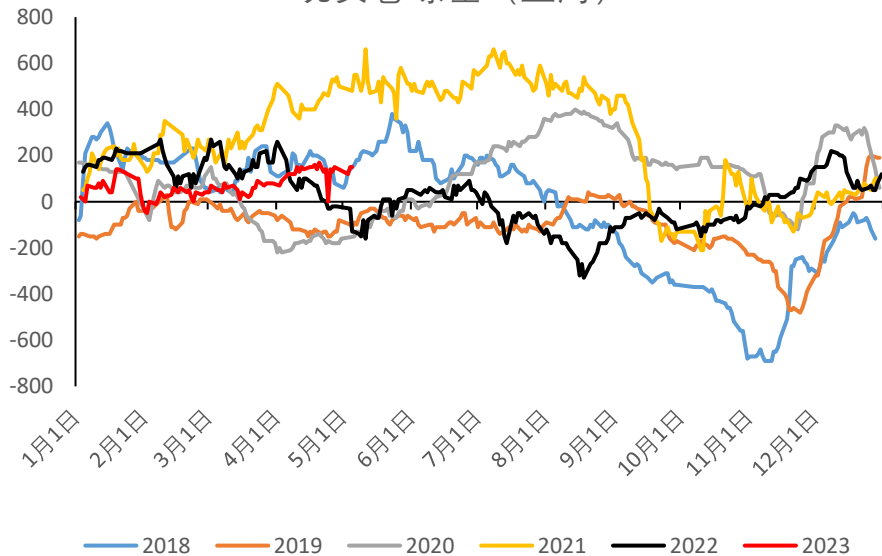
- 库存方面：厂库+1.6万吨，社库+15.79万吨，总库存+17.39万吨至357.8万吨。假期因素导致热卷累库幅度加大，总库存处于同期中高位，社库压力更为明显，供给端下降速度较慢，需求端有走弱预期，后续库存压力将进一步加大。
- 截止5月5日，上海热卷基差174元/吨，周度走弱85元/吨，基差处于历年同期中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利略有好转，目前为0.01元/吨。目前，根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

卷螺差：短期仍有收缩驱动

主力合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



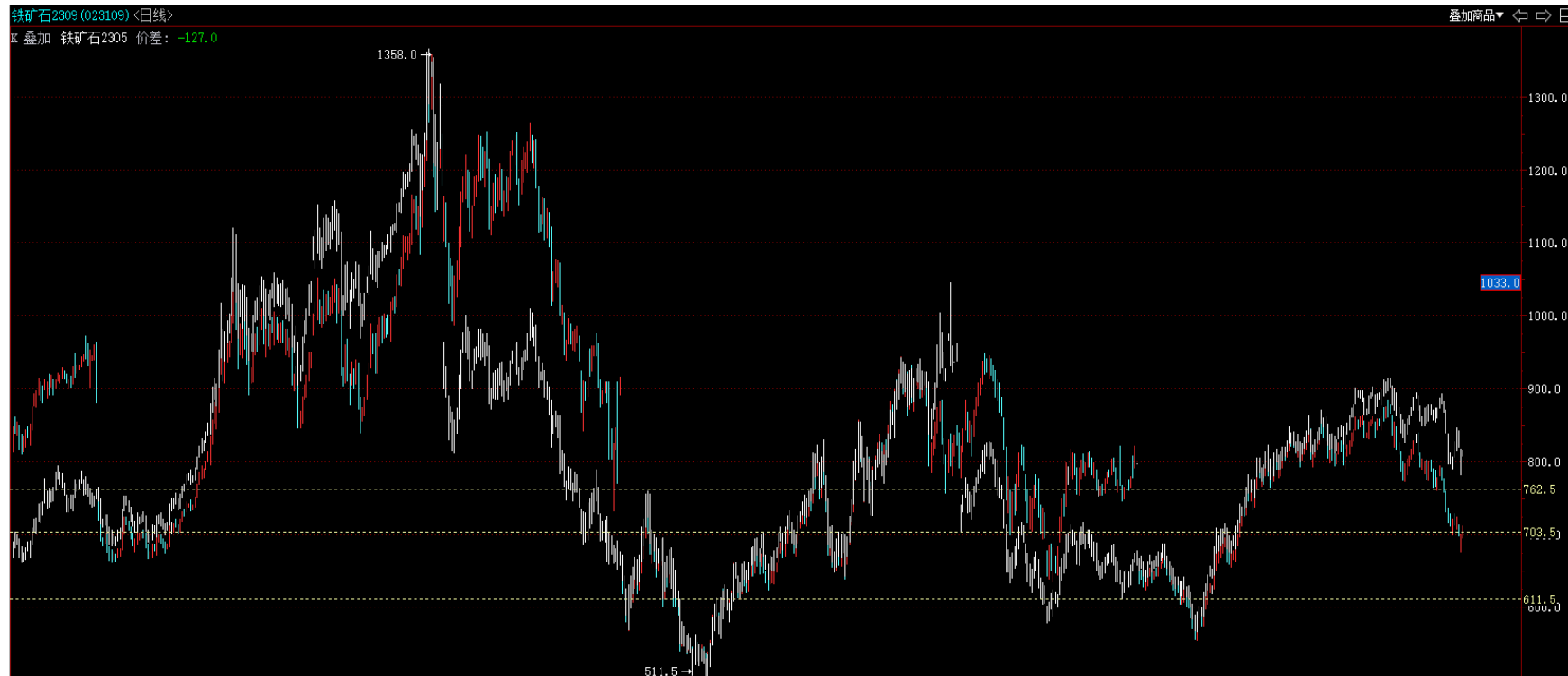
- 卷螺差：上周2309合约卷螺差震荡运行，略有收缩；上海地区现货卷螺差周环比持平。
- 热卷供强需弱，供给端降速缓慢，需求疲弱，后续基本面有转弱预期；螺纹钢供给弹性较强，供给端降速较快，基建托底需求。总体上，螺纹钢基本面略好于热卷，卷螺差或继续收缩。

核心观点

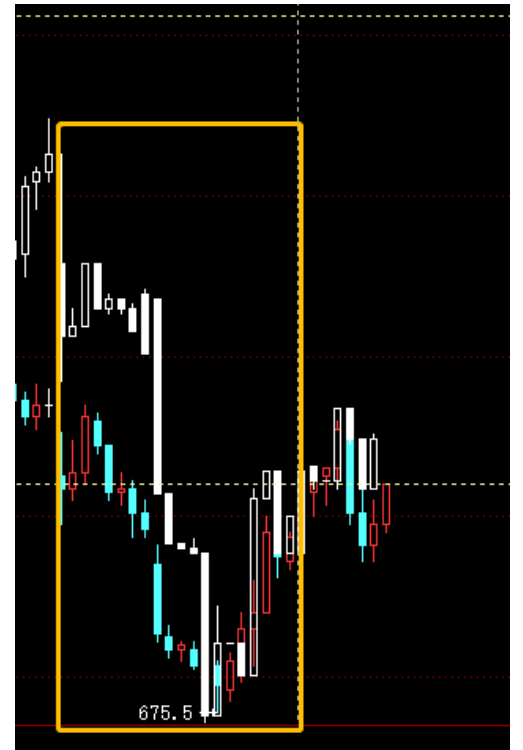
➤ 铁矿石

- 供给端，澳洲发运逐渐恢复，目前外矿发运维持在高位，内矿产量处于季节性回升期间，若无天气等突发因素影响外矿发运，预计供应端呈现稳步回升的态势。
- 需求端，日均铁水产量处于下降通道，降幅扩大，钢厂亏损面积进一步扩大，钢厂主动减产仍在继续；且5月6日唐山市丰南区发展和改革局发布“关于做好2023年粗钢产量压减工作”的通知，后续粗钢压减有望逐渐落地，预计铁矿石需求延续走弱态势。节后钢厂铁矿石库存大幅下滑，库消比创历史新低，本周或出现补库，但钢材需求逐渐转入淡季加之处于亏损状态，补库力度不宜过分期待，预计对于铁矿石的提振作用有限。
- 库存端，钢厂主动减产，疏港和港口成交环比回落，外矿发运稳步回升，预计后续港口库存去化速度放缓；钢厂库存大幅下滑，预计仍维持按需补库的策略。
- 整体上，铁矿石供给稳步回升，钢厂处于主动减产过程中，但是并未形成全国范围的大规模减产，铁水降幅或难以维持，本周钢厂或有补库动作，但不宜过分期待，短期仍震荡偏弱对待，操作上反弹做空。中期来看，成材需求逐渐转弱，供需格局趋于宽松，铁矿石仍承压运行。

铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

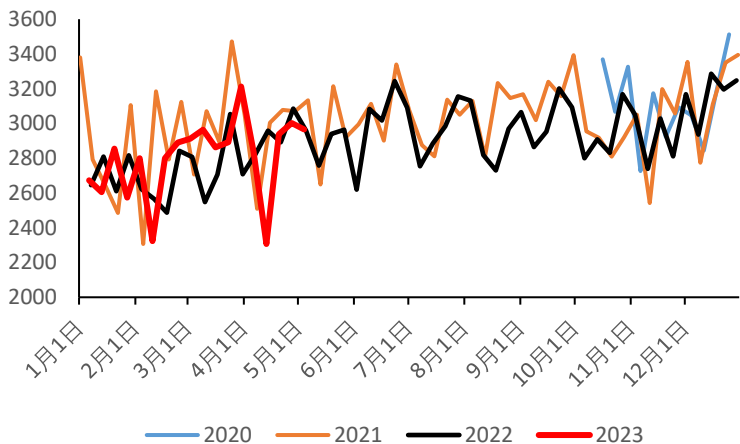
行情表现

- 上周两个交易日，铁矿石下跌后反弹，价格重心下移。反弹主要是因为5日市场传闻“21个大城市放开棚改限制”、“平急两用基础设施建设”的消息刺激市场情绪，后住建系统人士表示没听说过此消息。短期反弹思路对待。

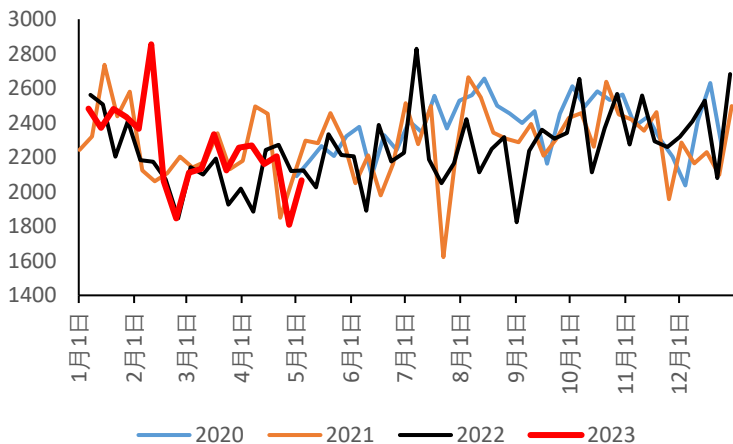
数据来源：博易，冠通期货整理

铁矿石：外矿发运维持高位

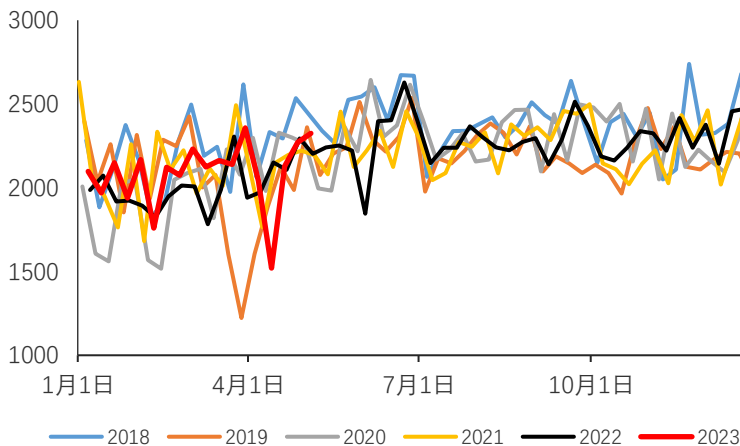
全球铁矿发运量（万吨）



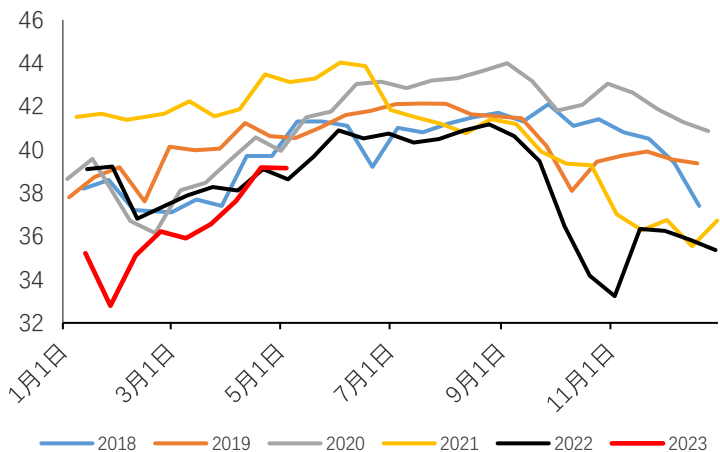
45港到港量



澳巴铁矿发运量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



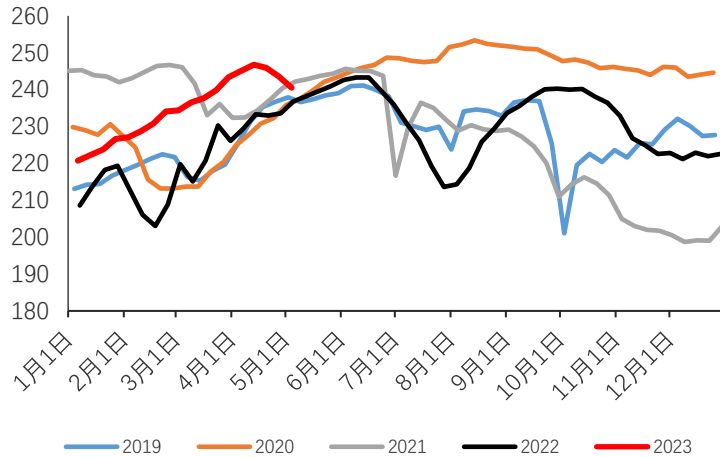
➤ 供给端

➤ 外矿方面，截止5月8日，全球铁矿石发运总量2965万吨，环比-37.1万吨，澳巴发运均环比回升。中国45港铁矿石到港总量2067.3万吨，环比+258.6万吨，目前到港处于中等略偏低水平。

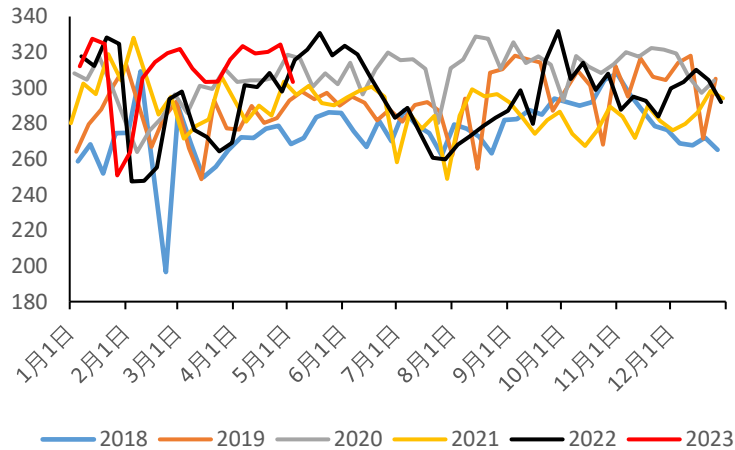
➤ 内矿方面，截至5月7日，126家铁精粉产量39.14万吨，环比-0.04万吨，减量来自华北、华南和西北地区。国内矿山铁精粉产量处于季节性回升阶段，预计后续产量延续回升态势，增速较前期或放缓。

铁矿石：需求延续走弱态势

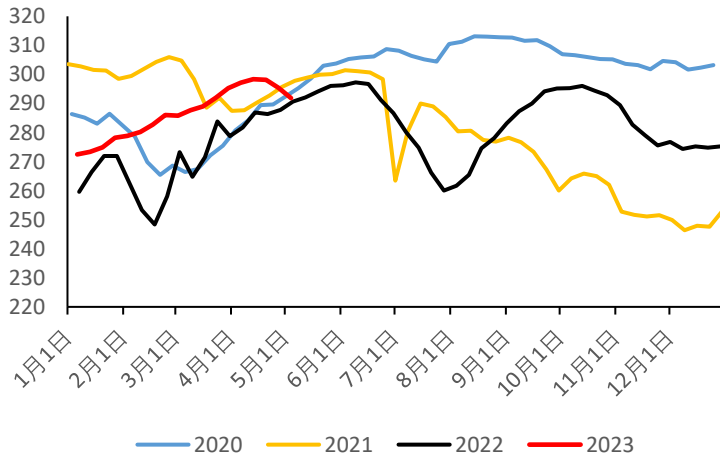
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



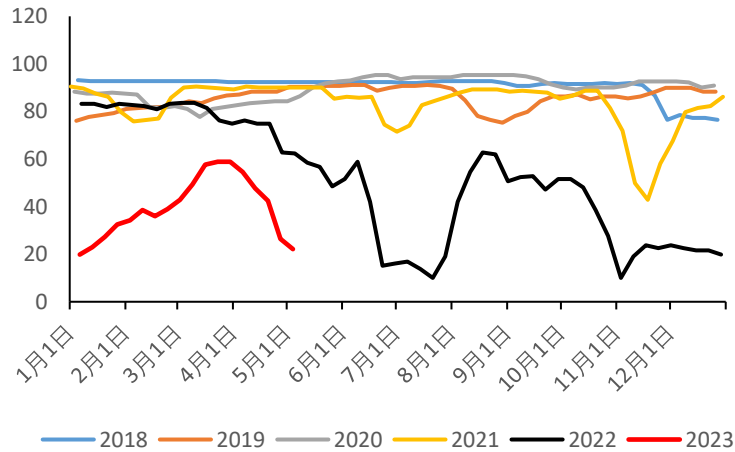
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



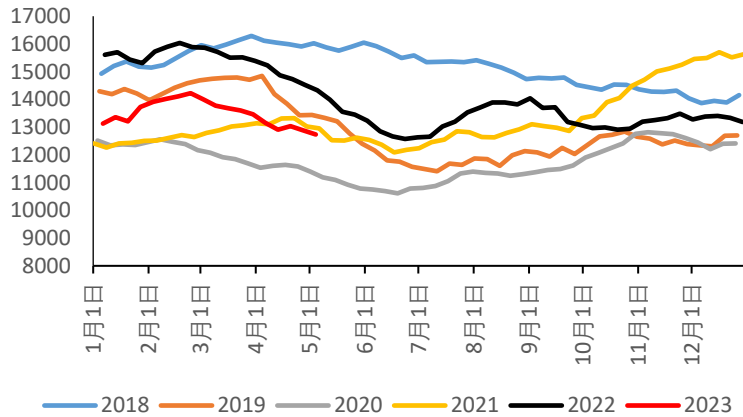
247家钢铁企业：盈利率：%



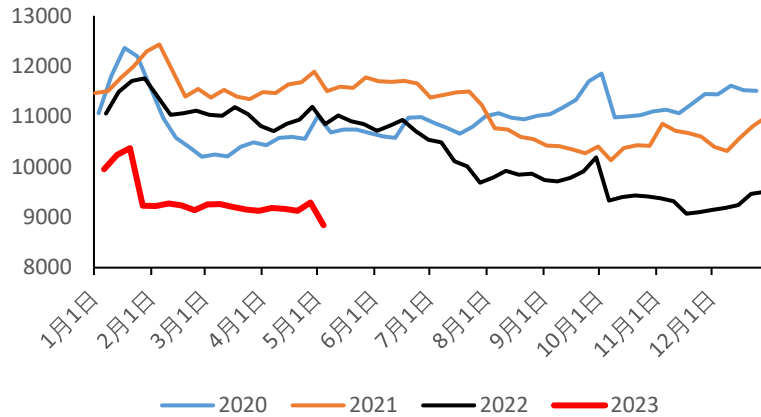
- 需求端：截止5月5日，日均铁水产量为240.48万吨，环比-3.06万吨，连续第三周回落，目前处于历年同期较高位。钢厂盈利率22.08%，环比下滑4.33个百分点，连续第五周下滑。
- 日均疏港量回落21万吨至303.16万吨，处于历年同期中高位；钢厂日耗环比下降3.47万吨至291.88万吨。
- 整体上，从数据表现来看，铁矿石需求见顶回落趋势明显，从目前铁水和日均疏港的位置来看，刚需仍有支撑；但是下游钢材逐渐转弱淡季，钢厂仍处于亏损状态，钢厂生产动力不强，预计短期仍延续减产，且5月6日唐山市丰南区发展和改革局发布“关于做好2023年粗钢产量压减工作”的通知，后续粗钢压减有望逐渐落地，预计铁矿石需求延续走弱态势。

铁矿石：港口去库或放缓

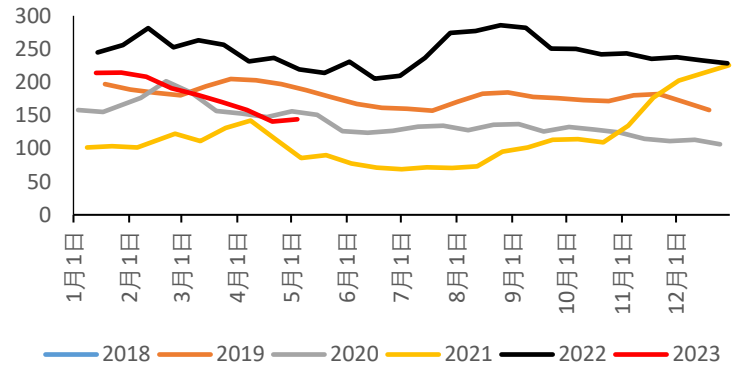
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



247家钢厂进口矿库存（万吨）



矿山铁精粉库存：全国126家矿山企业（万吨）



库存

- ▶ 港口方面：5月5日当周，45港港口库存量为1.27亿吨，环比-150.71万吨；需求端钢厂主动减产，疏港和港口成交环比回落，供给端外矿发运稳步回升，预计后续港口库存去化速度放缓。
- ▶ 钢厂方面：库存环比下降452.53万吨至8840.76万吨，库消比30.29%，再创新低，节后钢厂暂未出现较为明显的补库，维持按需补库策略。
- ▶ 矿山方面：截至4月7日，126家矿山铁精粉库存143.98万吨，环比+3.51万吨，库存由降转增，近期市场情绪偏弱，下游需求走弱，库存去化放缓。库存处于中等水平。



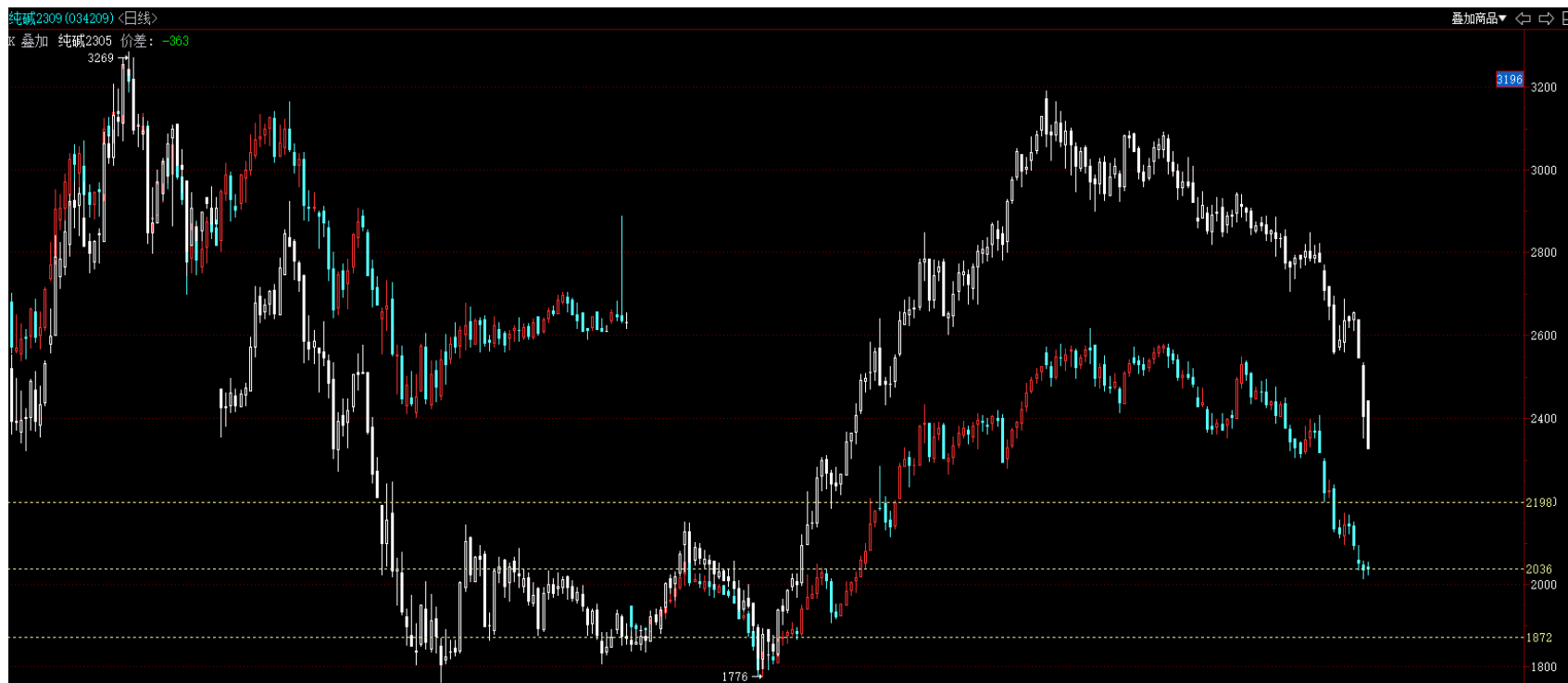
纯碱&玻璃

核心观点

➤ 纯碱

- 供给端，短期纯碱产量高位运行，远兴能源和红四方投产逐渐来临，5月江苏实联有检修计划，具体时间尚未公布，预计短期供给端持稳为主，但是供给预期宽松，需关注投产进度。
- 需求端，因为有远兴投产的预期，下游采购较为谨慎，一单一议，刚需采购为主。其中轻碱需求弱于重碱，轻碱下游的行业较为分散，泡花碱、味精、洗涤剂，烧碱可替代轻碱，对于纯碱的需求较为疲弱。重碱下游主要是玻璃行业，玻璃行业虽有点火预期，但短期相对刚性，整体上纯碱需求维持不温不火的态势。
- 库存端，纯碱库存虽处于历年同期低位，但是累库斜率较大，供给端投产预期下，预计短期仍延续累库趋势。
- 整体上，纯碱供强需弱，氨碱法和联产法毛利均处于同期高位，纯碱利润依旧可观，当下投产在即，盘面上虽对投产有了较为充分的交易，但是市场情绪悲观，需求难见改善，高利润高供给格局下，纯碱或仍震荡偏弱运行。关注夏季检修和远兴投产进度。

纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

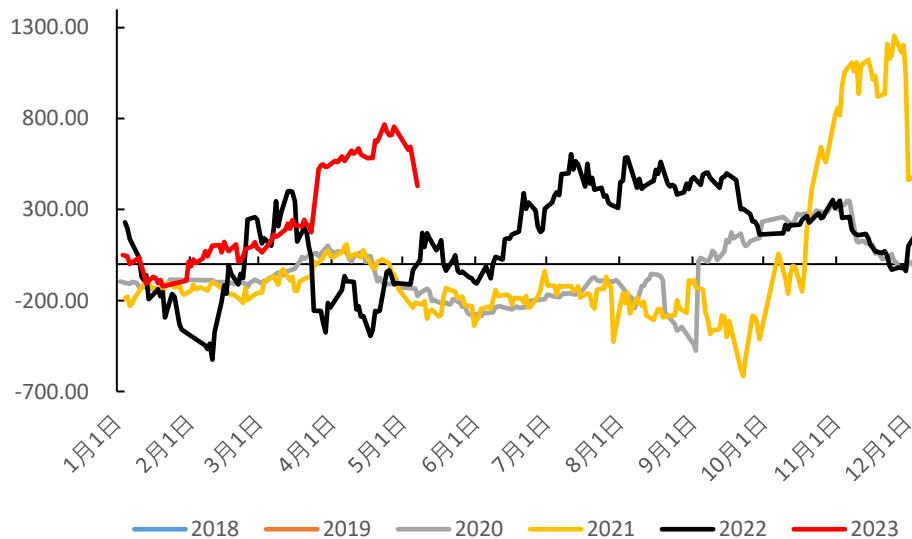
行情表现

- 上周两个交易日纯碱震荡下行，近远月价差收窄。短期震荡偏弱思路对待。

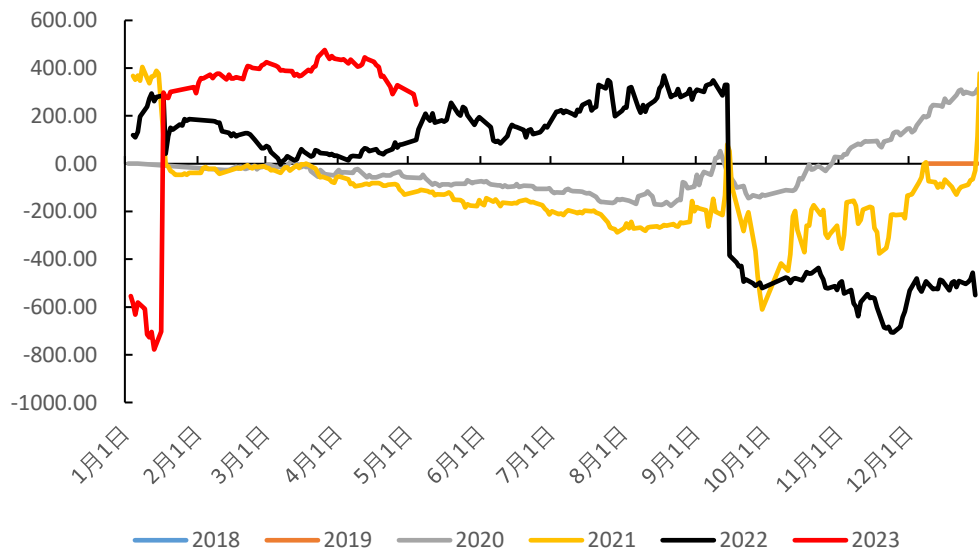
数据来源：博易，冠通期货整理

纯碱：基差和价差

纯碱主力合约基差：沙河地区（元/吨）



纯碱9-1合约价差（元/吨）

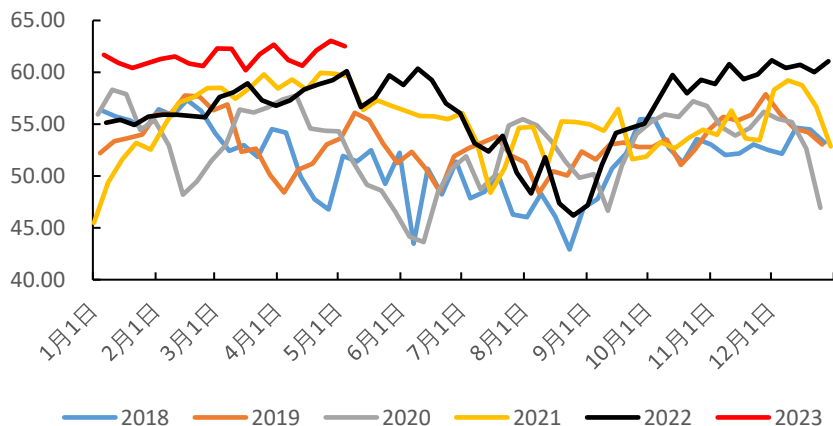


- 上周两个交易日纯碱主力合约基差收窄，目前仍处于历年同期高位。
- 9-1合约价差收窄。

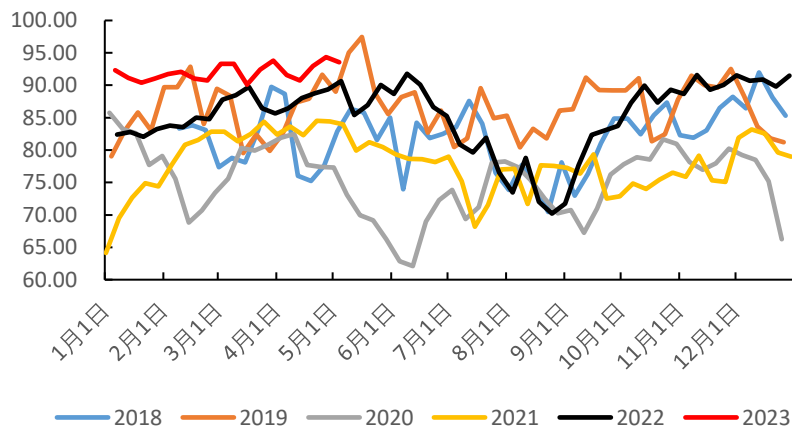
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：供应维持高位，关注远兴投产进度

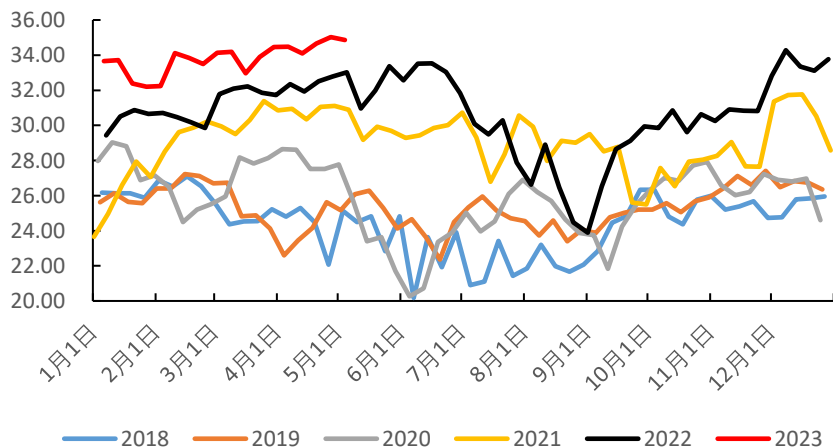
纯碱产量(万吨)



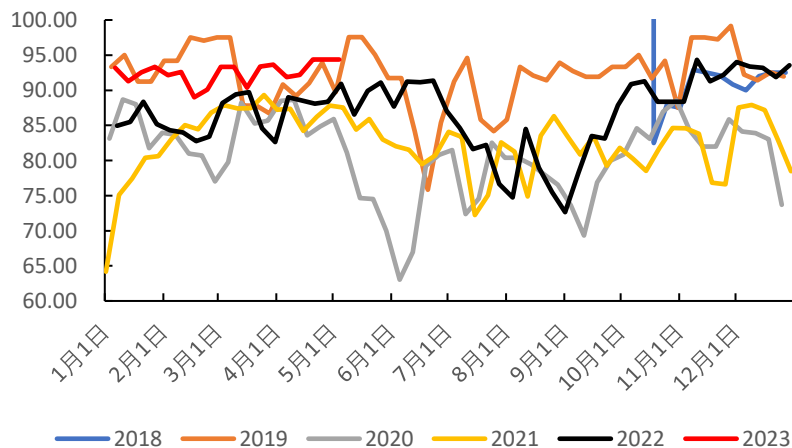
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量(万吨)



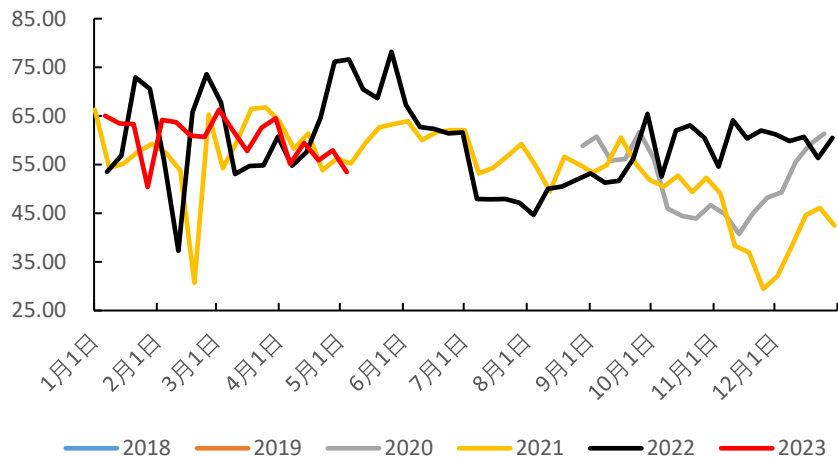
百万吨以上产能纯碱开工率(%)



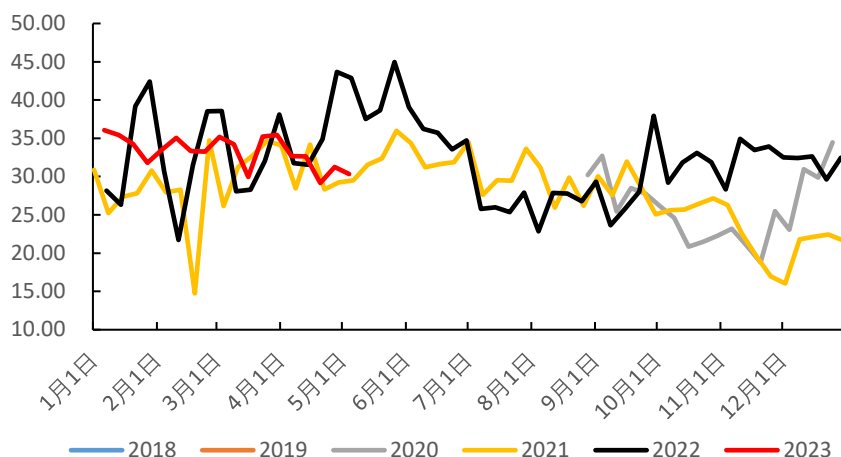
- 上周纯碱产量62.50万吨，环比下降0.55万吨，下降0.87%。重质碱产量27.63万吨，环比-0.39万吨。重质碱产量34.87万吨，环比-0.17万吨。
- 上周纯碱整体开工率93.54%，环比下降0.82%。
- 上周纯碱产量略有下滑。周内杭州龙山装置因用水原因短停，目前已经恢复运行。本月江苏实联有检修计划，具体时间尚未公布，供给端持稳为主，整体上产量高位运行。远兴能源、红四方等新产能投放临近，后续供给有进一步宽松预期。

纯碱：需求不温不火

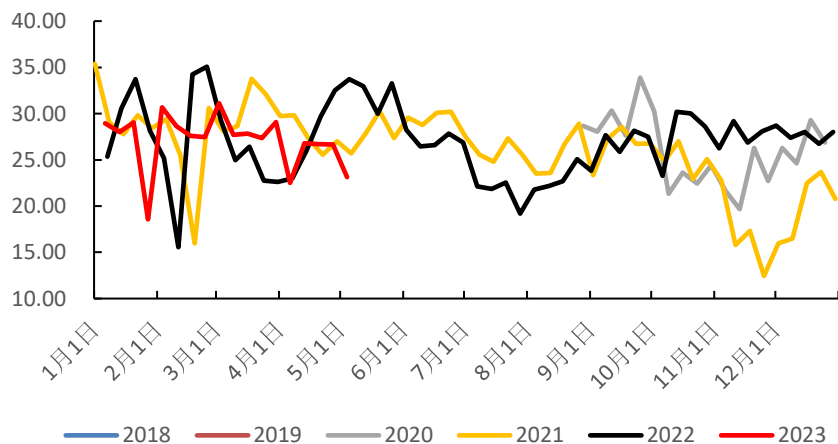
纯碱表观需求 (万吨)



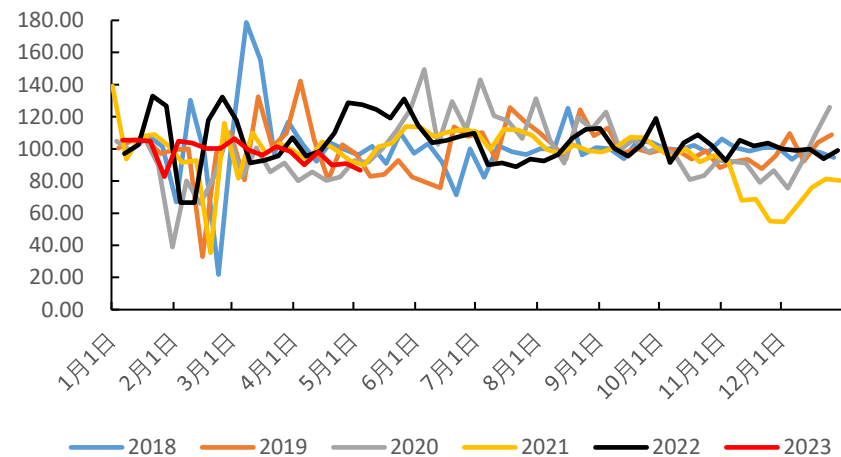
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



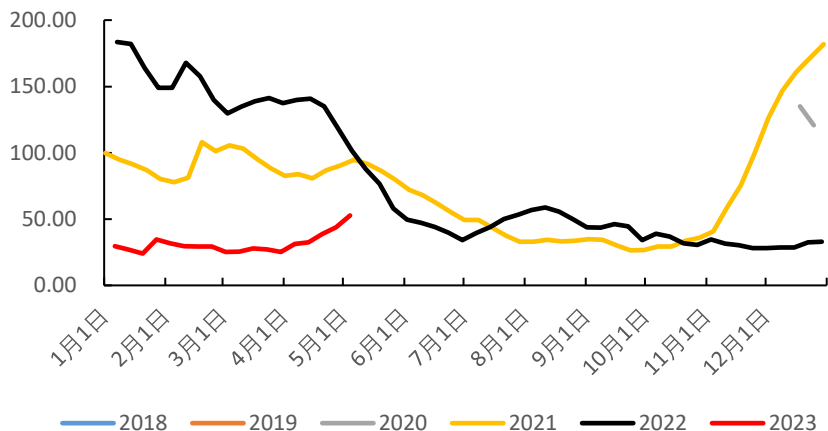
纯碱产销比(%)



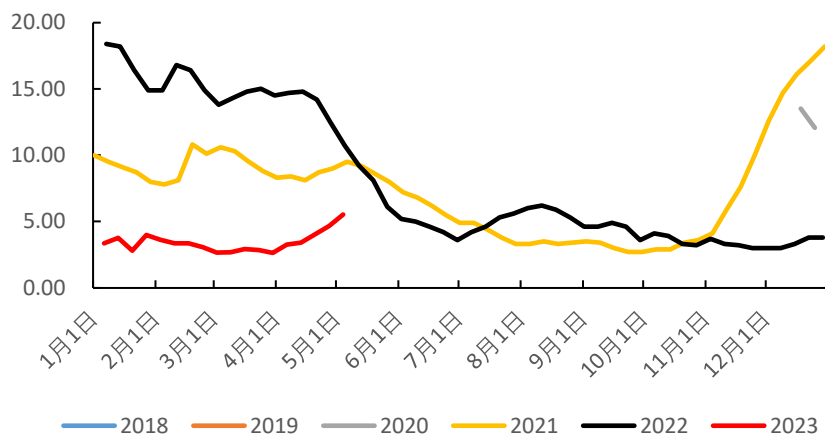
- 截至5月5日，纯碱产销比86.61%，周环比下降4.29个百分点。
- 纯碱表需周度环比下滑，轻质纯碱需求弱于重碱需求。轻碱下游行业较为分散，部分行业需求疲弱；重碱下游玻璃产线有点火预期。
- 下游采购较为谨慎，一单一议，短期需求端无明显驱动，预计需求延续需求不温不火的态势。

库存：延续累库

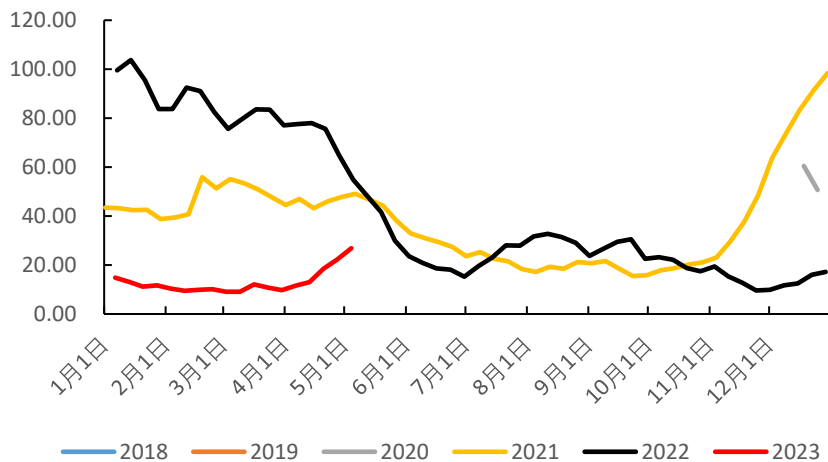
纯碱厂内库存（万吨）



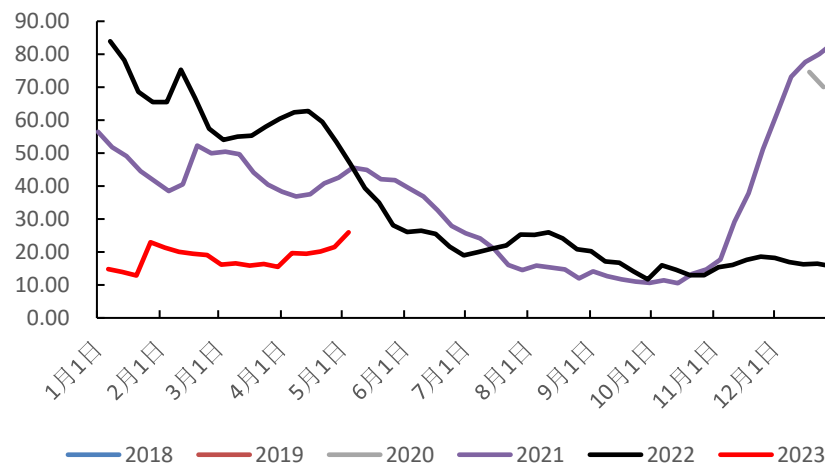
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）

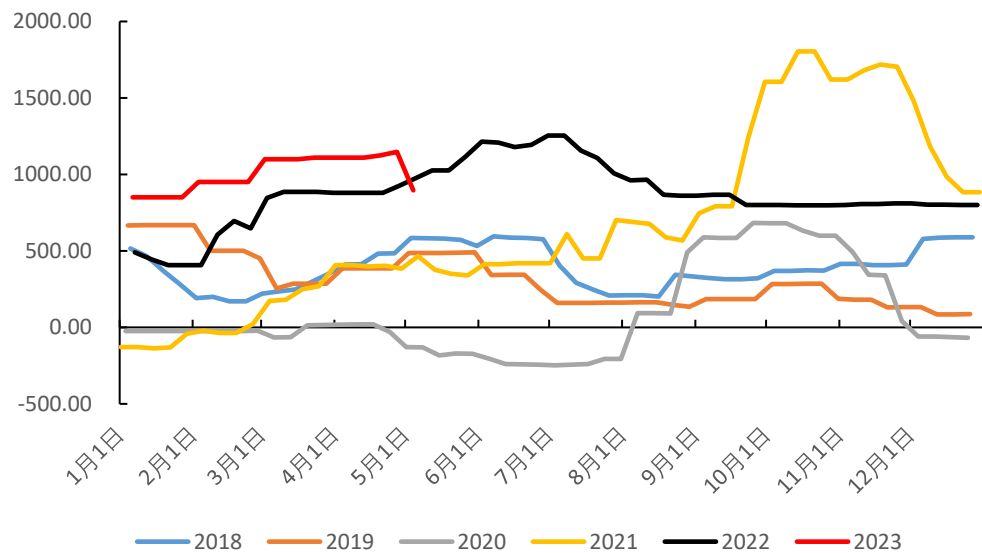


- 截至5月5日，纯碱厂内库存52.79万吨，环比+8.37万吨，涨幅18.84%。轻质纯碱25.98万吨，环比+3.81万吨，重碱26.81万吨，环比+4.56万吨。
- 库存平均可用天数5.53天，环比+0.88天。
- 纯碱累库斜率加大。目前库存低于去年同期水平，下游采购谨慎，观望情绪较浓，预计本周库存延续累库。

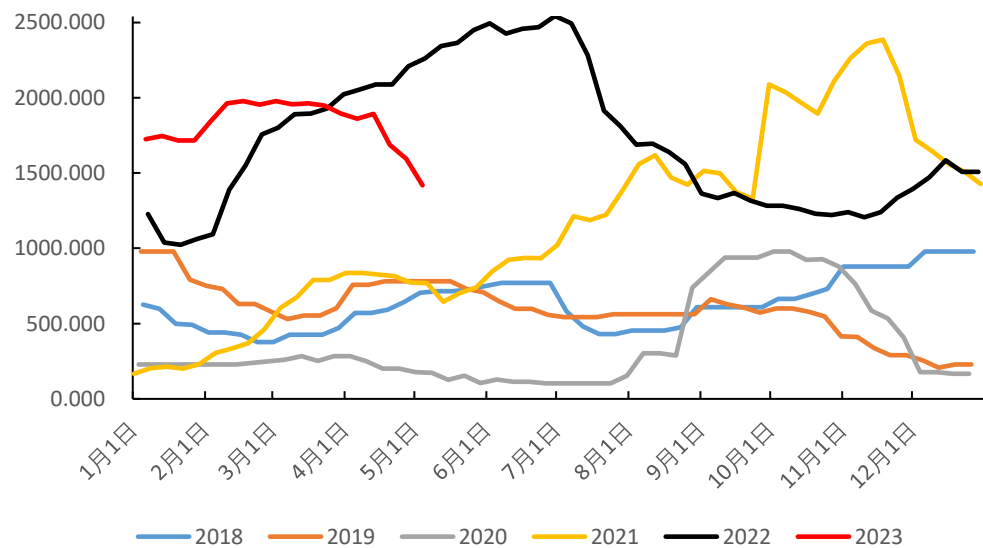
利润：仍处于高位

➤ 上周重碱氨碱法和联产法毛利均出现下滑，但仍处于历年同期较高水平。

重碱氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



重碱联产法毛利：华东地区（元/吨）



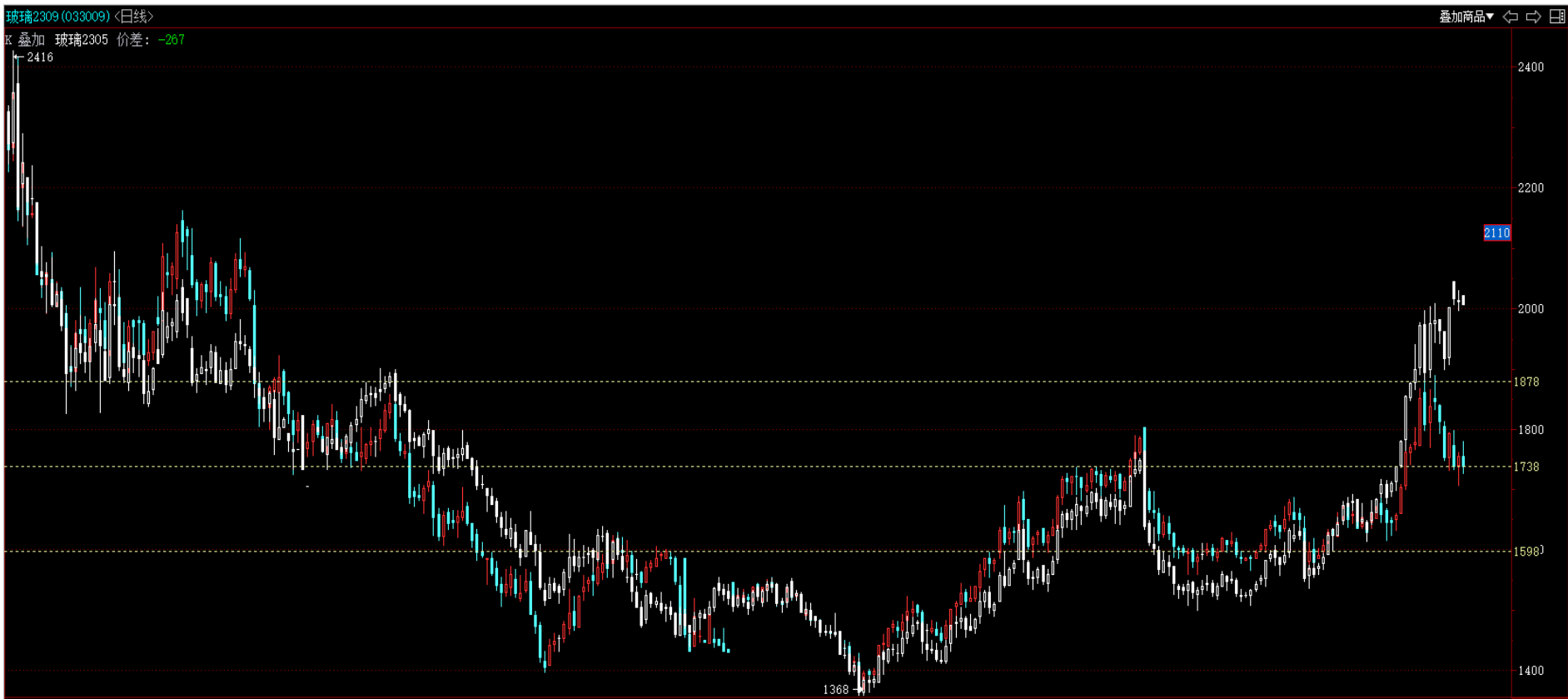
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

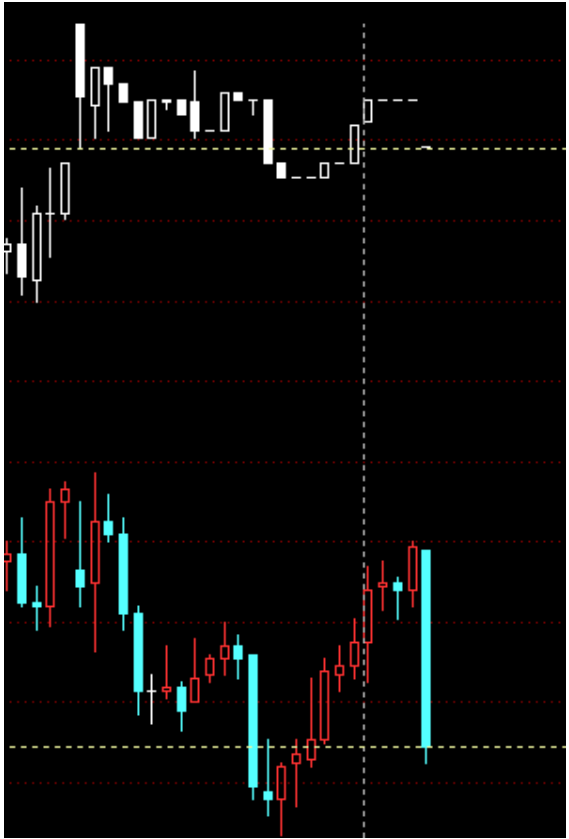
➤ 玻璃

- 供给端，上周一条玻璃产线放水检修，但同时前期复产和新增点火的产线开始逐渐产出，整体上产量有所回升，预计本周产量稳中有增，此外，近期玻璃利润恢复明显，复产和点火的预期增强，后续供应有增加的预期。
- 需求端，下游深加工企业订单天数增加，接单情况逐渐好转。终端房地产行业3月份房屋竣工面积累计同比14.7%，地产政策支持下，竣工环节表现亮眼，中短期仍可期待。3月份汽车行业产销回升较好，出口表现也亮眼，扩内需的背景下，政策方面有一定的配合，后续有望延续较好的态势，但汽车经销商库存系数高于临界值，需求上方空间有限。
- 库存端，节假日下游采购减弱，玻璃去库放缓。
- 整体上看，玻璃产量有增加预期，但短期供给端相对较为刚性，玻璃现货市场交投气氛较好，库存持续去化，对于玻璃价格支撑较强。但随着现货价格持续上涨，后续需求无明显的增量空间，下游备货情绪或放缓。盘面上，关注1700-1750附近的支撑表现，操作上建议1700-1900区间内操作。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

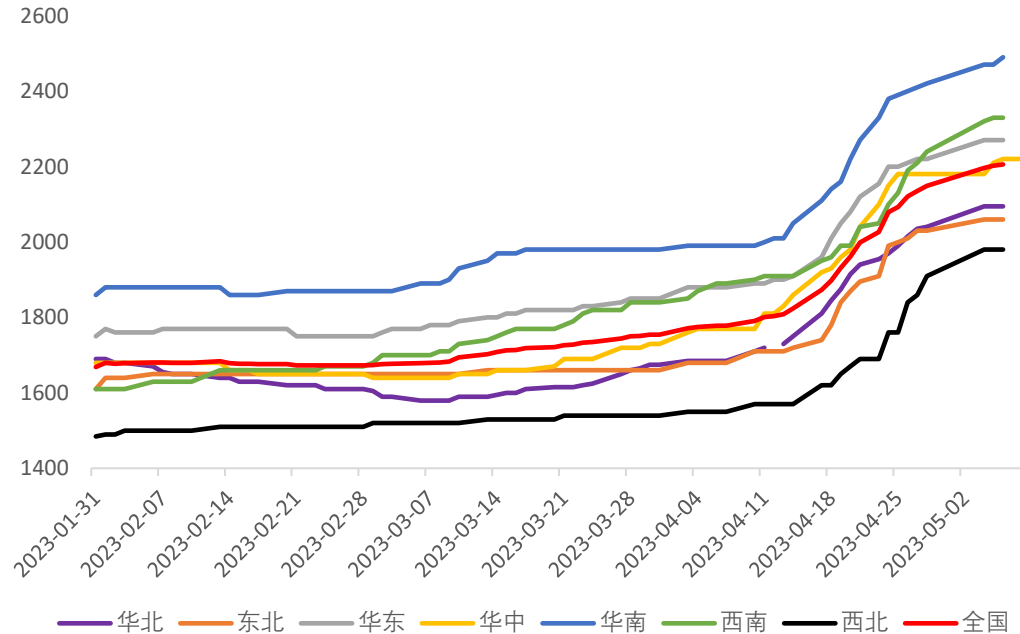
行情表现

➤ 上周玻璃震荡运行。5-9价差走扩。2309合约关注1700-1750的支撑，短期震荡思路对待。

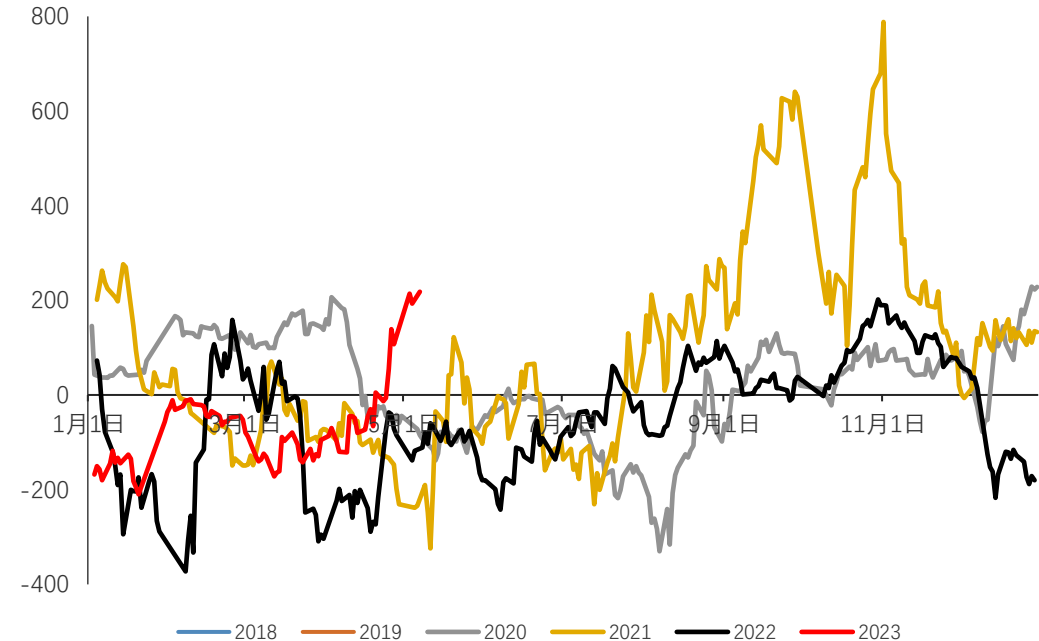
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：现货市场交投气氛较好支撑基差继续走扩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



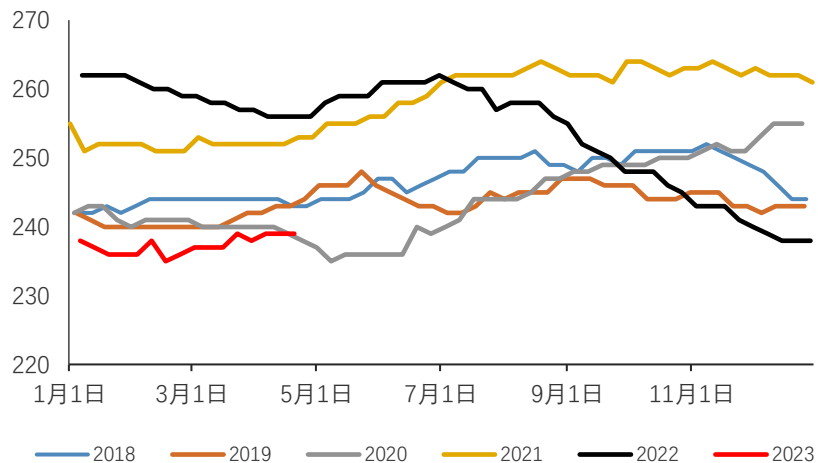
玻璃合约主力基差（元/吨）



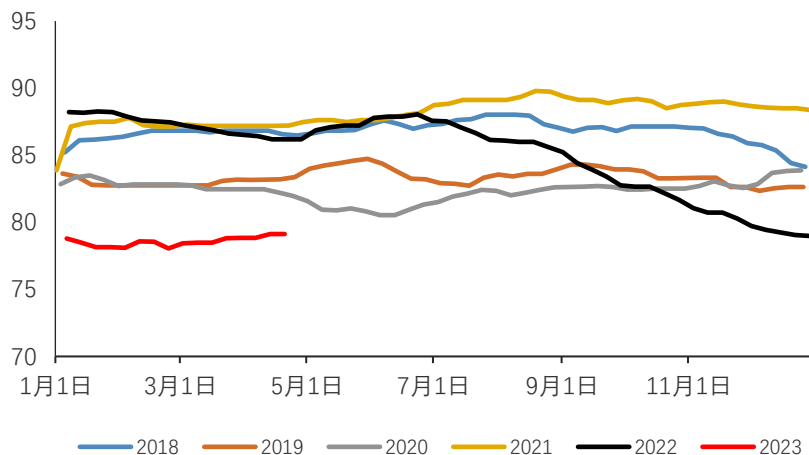
- 上周浮法玻璃现货价格稳中有涨。
- 基差周度继续走扩，现货价格表现较为强势，目前基差处于历年同期高位。

供给：后续产量稳中有增

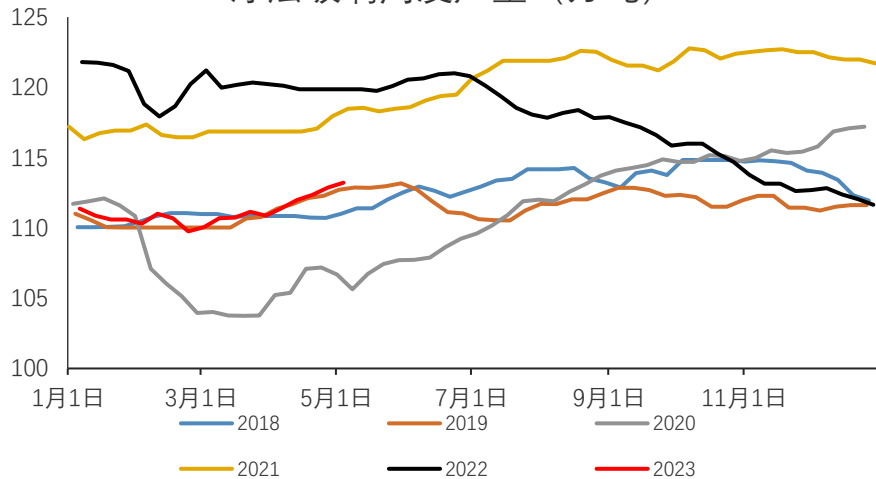
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）

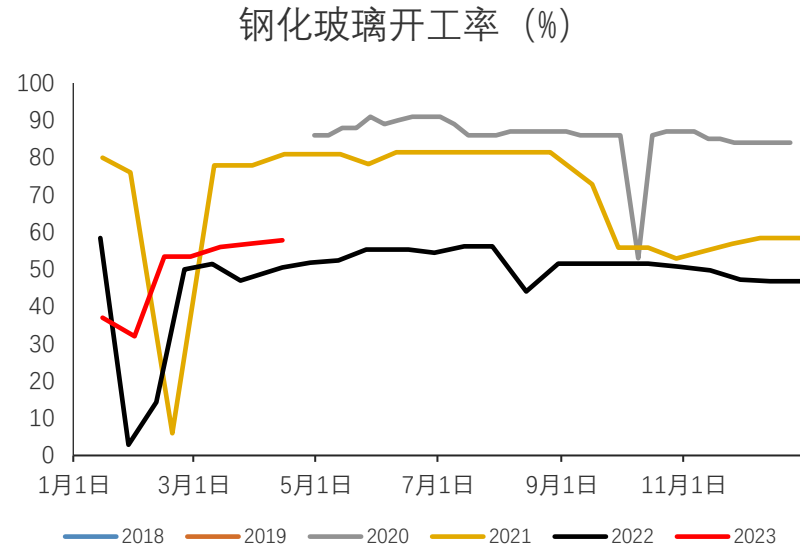
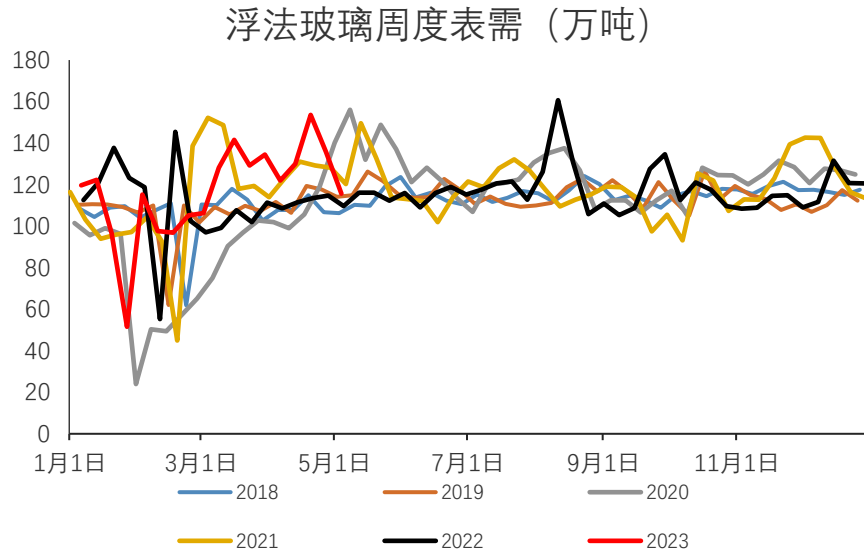


浮法玻璃周度产量（万吨）



- 国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计304条，其中在产240条，冷修停产64条。
- 本周蓬江信义400吨一线放水冷修，开工率环比-0.33个百分点至78.88%。产能利用率为80.17%，环比+0.1个百分点。
- 浮法玻璃产量113.22万吨，环比+0.3%，同比-5.55%。4月份复产点火的湖北三峡600吨二线和新点火的凯盛晶华880吨二线逐渐开始产出玻璃，预计后续玻璃产量稳中有增。

需求：逐步回升

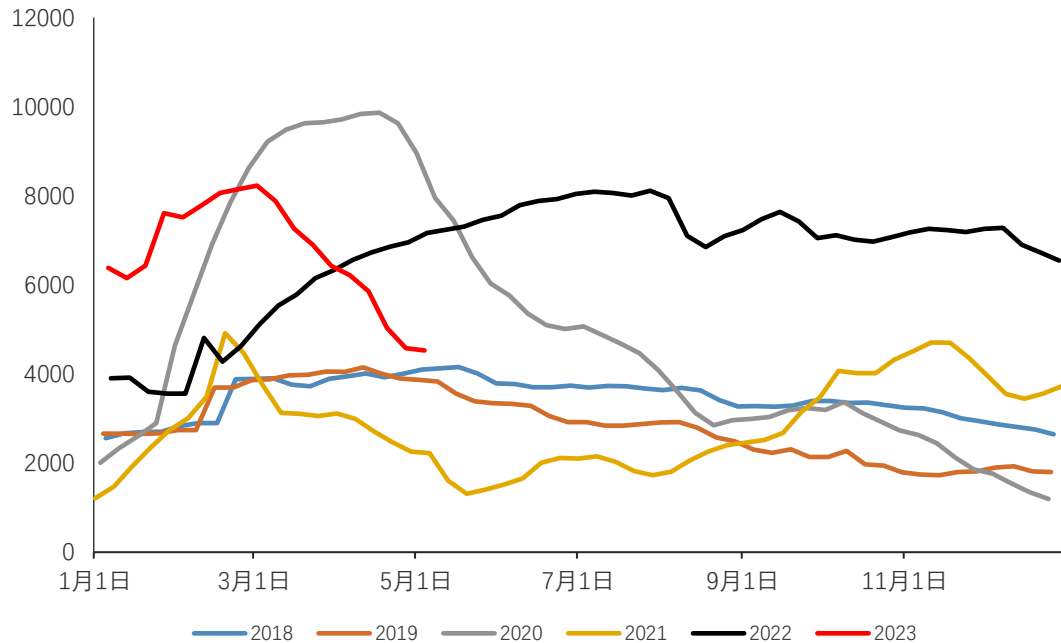


- 截至4月28日，浮法玻璃深加工企业订单天数16.5天，环比增加1.7天。加工企业接单好转，需求逐渐回升。
- 从终端需求来看，房地产行业竣工和销售累计同比好转，整体上中短期房地产行业竣工的持续改善依旧利好玻璃。3月份汽车行业产销回升较好，行业降价促销，出口表现也亮眼，扩内需的背景下，政策方面有一定的配合，后续有望延续较好的态势。

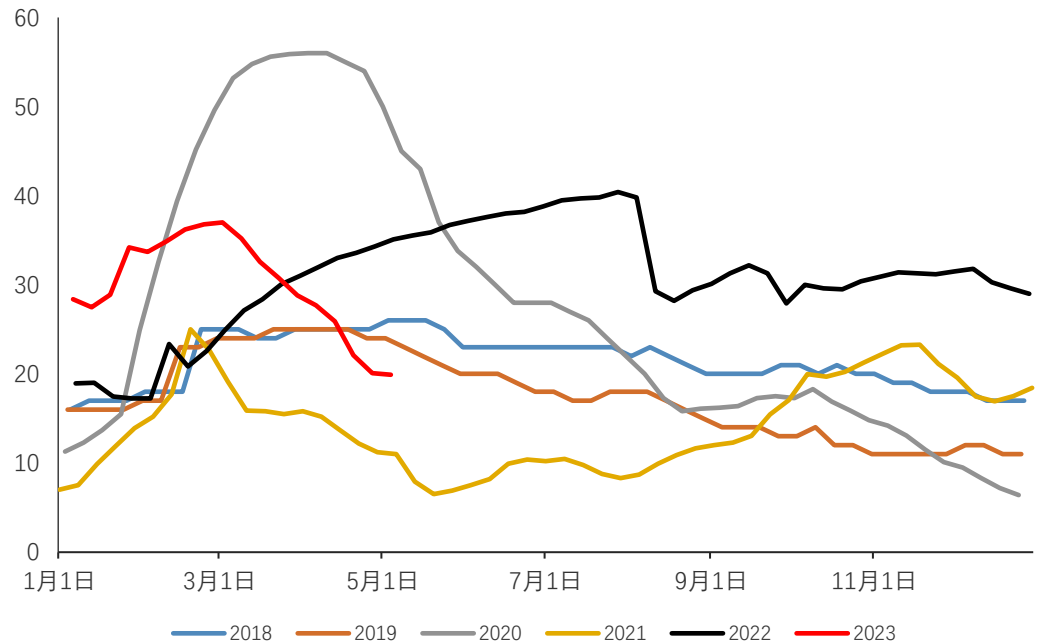
库存：延续去库态势

- 截至5月5日，浮法玻璃总库存4527.2万重箱，环比-1.04%，同比-36.78%。库存平均可用天数19.9天，较上期-0.2天。
- 上周玻璃去库幅度明显放缓，主要受五一假期下游采购放缓影响。华中地区累库幅度较大，但是华中地区库存处于历年同期低位，整体上库存压力不大。
- 节后下游或有补库需求，预计库存延续去化态势。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

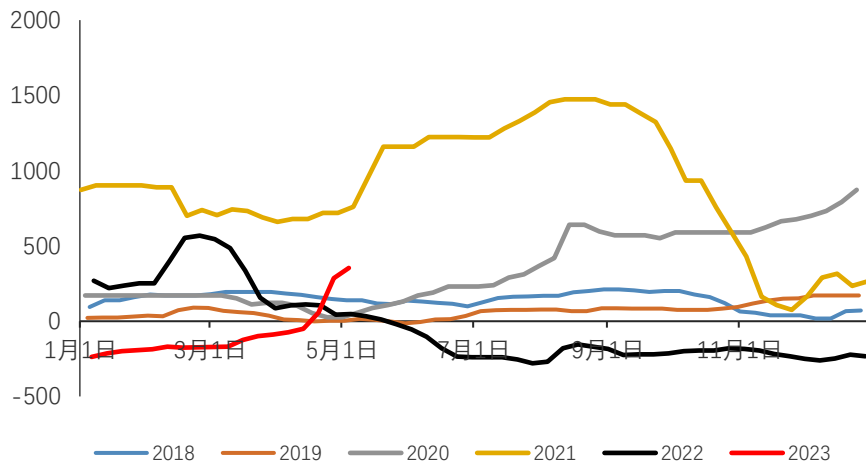


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

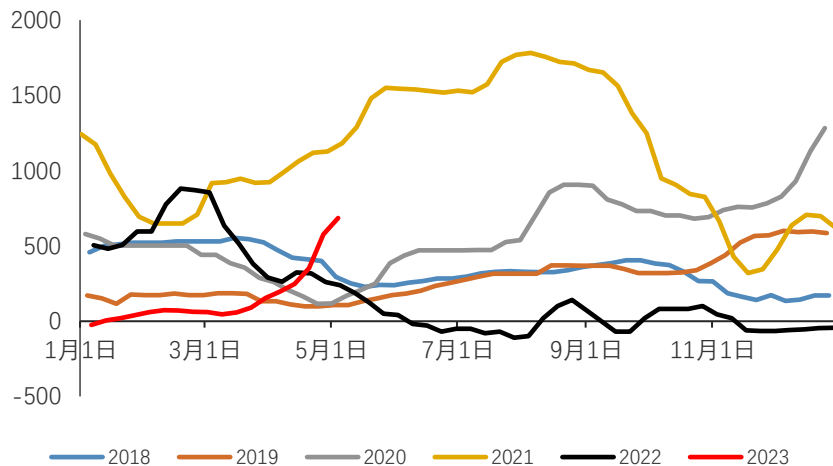


利润：快速回升

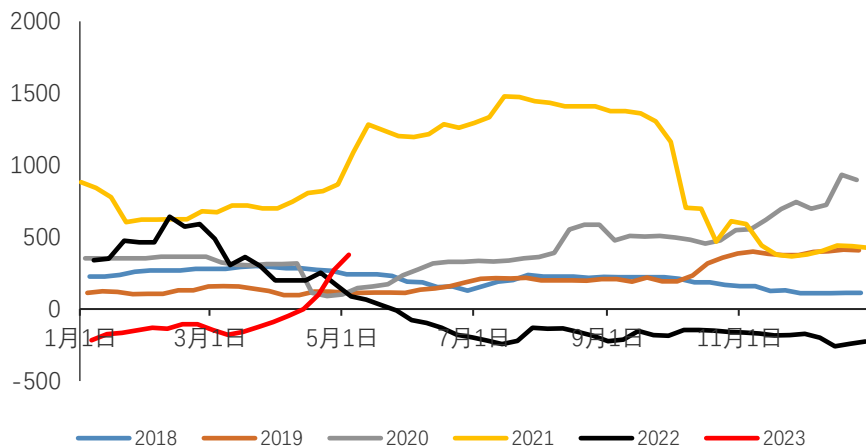
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



煤炭浮法工艺利润（元/吨）



- 截至5月5日，天然气为燃料的浮法玻璃周均利润355元/吨，环比+70元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润378元/吨，环比+106元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润685元/吨，环比+108元/吨。
- 三种燃料浮法工艺的利润均快速回升，目前利润已经高于近几年同期均值水平，利润好转或刺激玻璃产线点火。

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: zhangna@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢