



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

镍不锈钢·周度报告

2023 年 1 月 8 日

Expertsoffinancialderiv
ativespricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

作者：杨彦龙

• 从业资格编号 F03103782

• 投资咨询编号 Z0018274

邮箱：yangyanlong@jinxinqh.com



情绪退潮，估值修复

内容提要

镍观点：供应端，镍矿价格持稳，港口库存有所去化，原生镍过剩不改，纯镍现货进口尚在亏损状态，市场流通资源紧俏，同时印尼政策走位捉摸不定，阶段性干扰市场节奏；需求端，本月不锈钢排产或持稳，新能源最新数据边际放缓，但同比依然大幅增长，合金领域开始节前备货，军用拉动依然强势，现货升水有所走阔；库存端，国内库存小幅累积，国外库存环比去化，但绝对库存依然偏低；综合看，周内供给端结构性短缺仍存，下游需求有所转暖，青山纯镍投产消息进一步放大了对于原生镍过剩的担忧，盘面应声大幅回落；操作上，本轮下调既有高估修复，也有消息扰动，但考虑到低库存以及 LME 流动性问题，同时国内乐观情绪主导，回调至支撑位可短多。

不锈钢观点：供给端，成本支撑仍在，铬资源价格小幅上调，纯镍价格高位回落，同时亏损之下钢厂持续挺价，整体供应扰动较大；需求端，淡季效应明显，市场多持悲观观望态度，受疫情管控放开以及房地产刺激利好政策的推动，投机性需求有所转暖，但终端成交寥寥，实际需求改善尚需时日；库存端，本周期现货库存大幅累积，若后续需求增量不明显，则累库将延续；综合看，供给端中长期过剩，需求主导强弱，周内受到沪镍带动波动较大，但短线经过前期大幅回调之后接近成本线，操作上可以逢低介入多单。

操作建议

沪镍主力回调支撑位可短多，参考区间：19.1 万-22.8 万

不锈钢主力逢低做多，参考区间：16500-17400

风险提示

宏观政策变动；地缘政治冲突；需求不及预期；印尼政策；LME 金属禁令

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、镍

（一）行情回顾

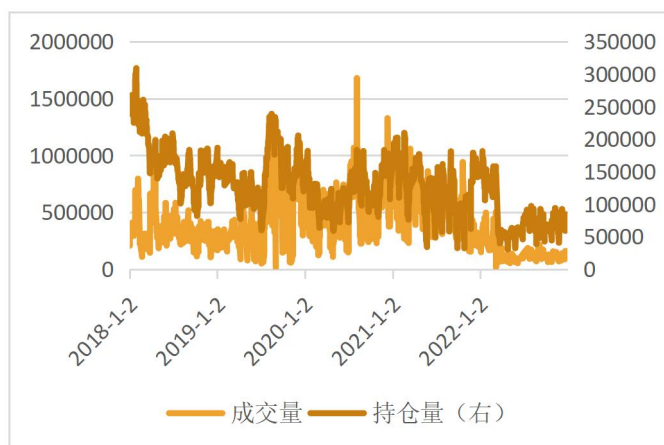
周内沪镍主力大幅走弱，一反常态；综合受到外围市场变化、美联储强硬表态、青山纯镍投产等消息的催化；截止周五收盘，周度跌幅达 9.40%，收于 210200 元/吨，多头减仓 15985 手。

图 1.1：期镍内外合约收盘价（元/吨，美元/吨）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.2：沪镍主力成交量及持仓量（手）



资料来源：Mysteel，优财研究院

（二）产业分析

1. 供给端

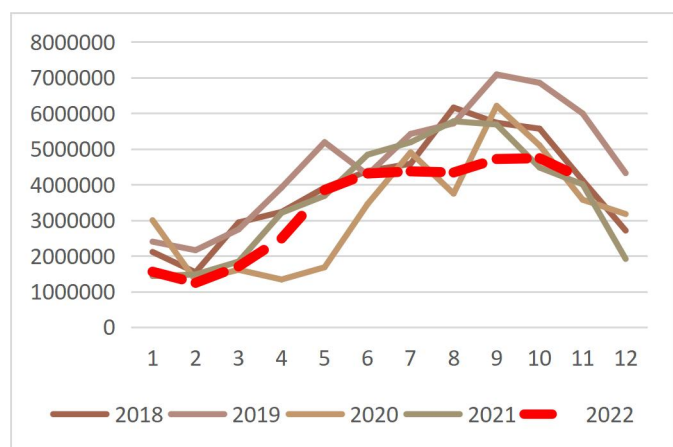
镍矿方面，11 月份共进口镍矿 416.93 万吨，同比增加 4.03%，月环比减少 12.03%；库存端，最新数据显示，14 港港口镍矿库存 1009.41 万湿吨，同比增加 6.27%，周环比减少 0.48%；11 月份下旬，不锈钢企业受到利润以及需求端双重挤压，开始减产，进口量缩减，库存小幅累积；但后续乐观预期下预计进口依然处于高位。

镍铁方面，11 月份国内镍铁产量 3.45 万金属吨，同比增加 0.29，月环比增加 2.50%；进口端，11 月份共进口镍铁 59.71 万吨，同比增加 105.73%，月环比增加 11.19%；库存端，最新数据显示 11 月份国内镍生铁库存 1.73 万金属吨，同比增加 103.529%，月环比增加 20.14%；受到不锈钢钢厂限产以及印尼回流资源加大，库存累积，后续有进一步延续的可能。

湿法中间品方面，11 月份国内共进口湿法中间品 10.07 万吨，同比增加 115.55%，月环比增加 15.72%；受到新能源发展的推动以及自身经济型较强对镍豆相对的替代性，预计接下来进口量依然乐观。

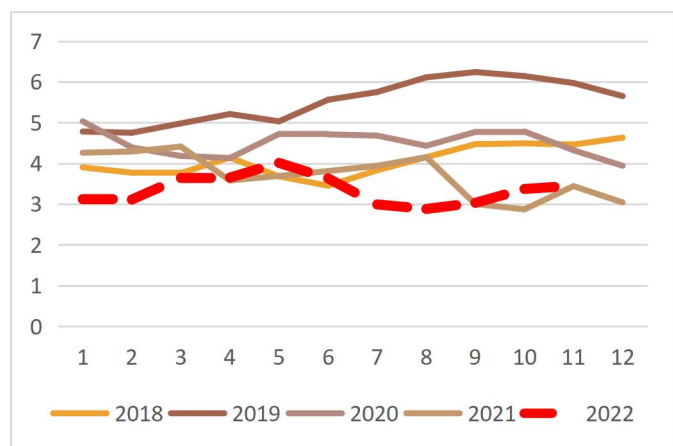
精炼镍方面，11 月份，Mysteel 统计国内电解镍企业产能利用率 83.01%，开工率 83.29%，维持在高位；产量端，11 月份，国内电解镍产量 1.51 万吨，同比增加 11.92%，月环比减少 3.14%；进口端，11 月份非锻轧非合金镍进口 1.42 万吨，同比减少 45.5%，月环比增加 18.87%；由于不锈钢领域镍铁对电解镍的替代增加，而硫酸镍生产方面，镍豆成本高企，经济性远不及湿法中间品，故电解镍需求相对疲软，预计国内产量维持；同时受到进口亏损的影响，预计进口将相对低位。

图 1.3：国内镍矿进口量（吨）



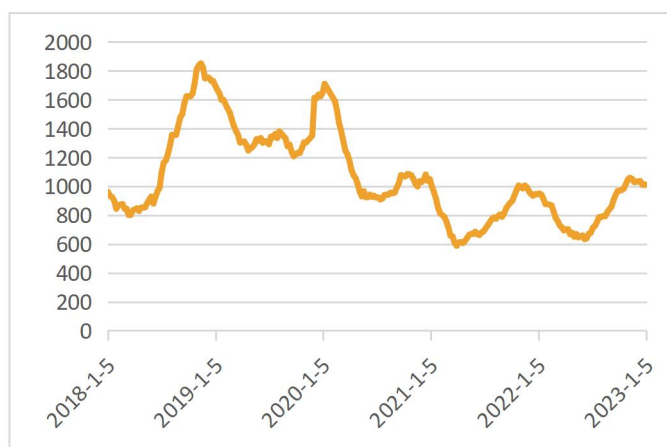
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.5：国内镍生铁产量（万金属吨）



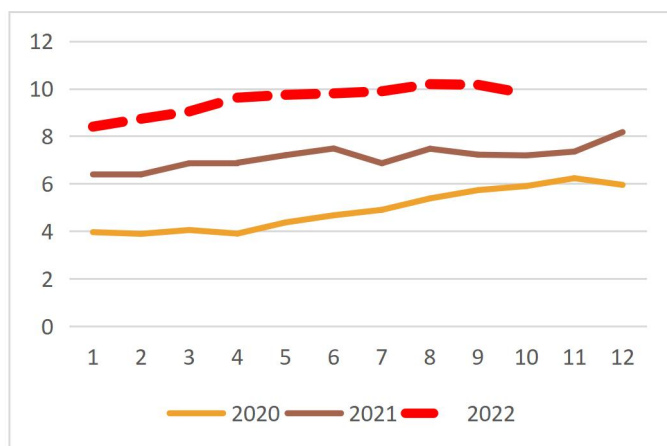
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.4：港口镍矿库存（万湿吨）



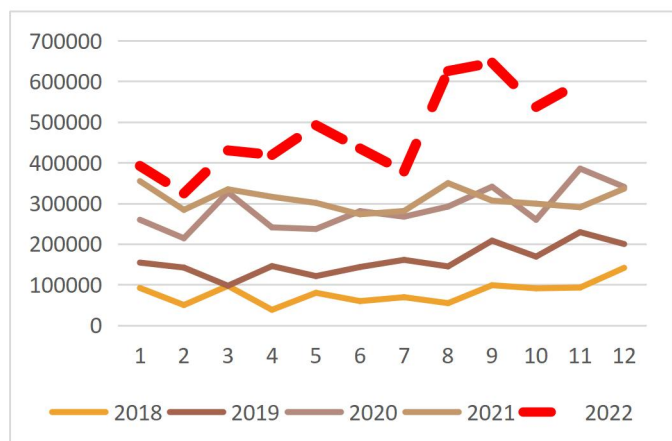
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.6：印尼镍生铁产量（万金属吨）



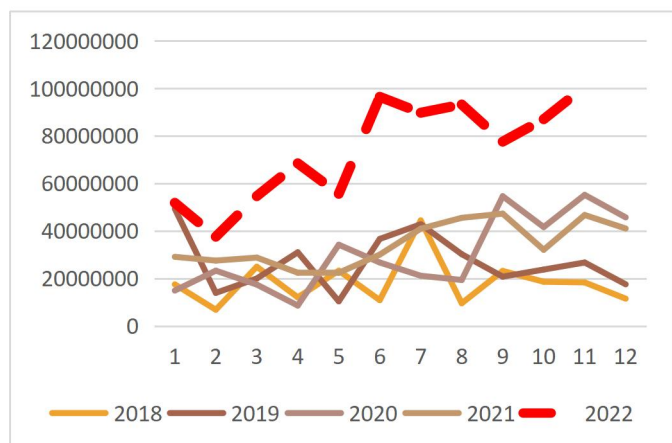
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 1.7: 国内镍生铁进口量 (吨)



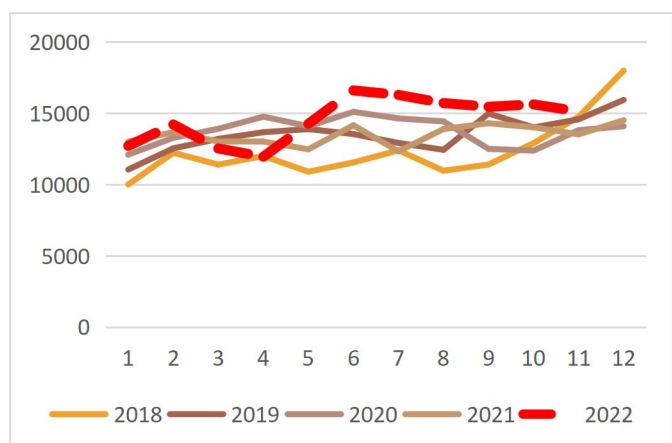
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.9: 国内湿法中间品进口量 (千克)



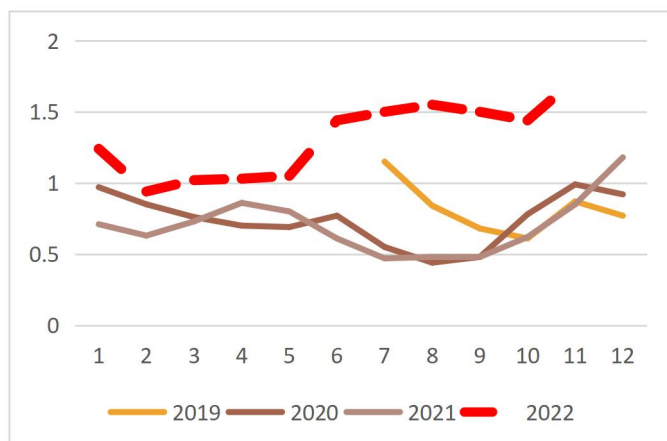
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.11: 国内电解镍产量 (吨)



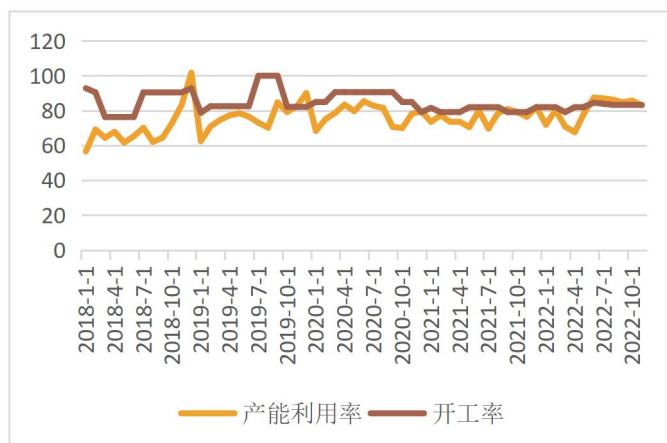
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.8: 国内镍生铁库存 (万金属吨)



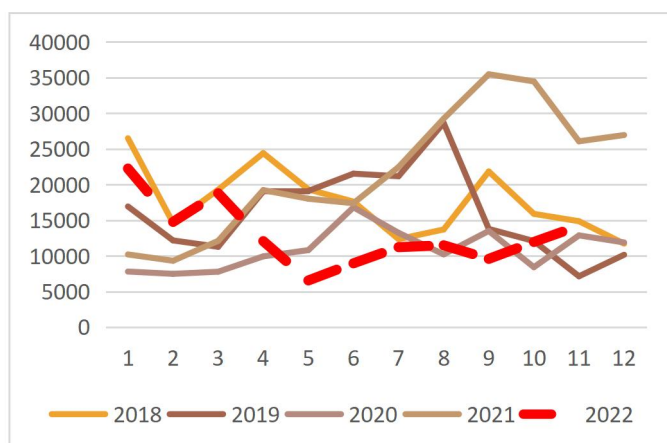
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.10: 国内电解镍企业产能利用率/开工率 (%)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.12: 国内电解镍进口量 (吨)



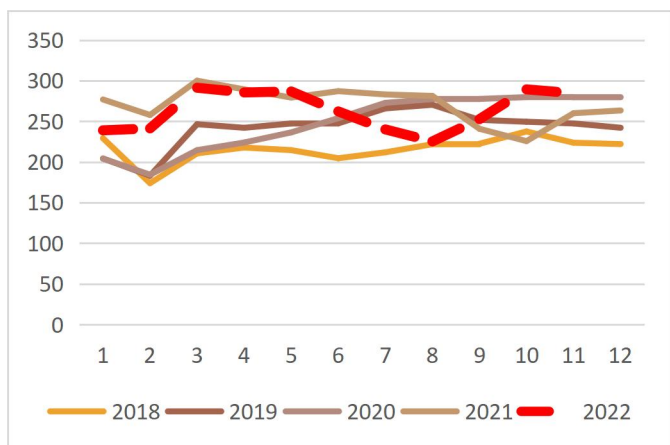
资料来源: Mysteel, 优财研究院

2. 需求端

不锈钢方面，11 月份国内不锈钢粗钢产量 284.58 万吨，同比增加 2.05%，月环比减少 1.62%；其中 300 系 150.76 万吨，同比增加 8.61%，月环比减少 1.49%，产量占粗钢产量一半以上；11 月份印尼不锈钢粗钢产量 37.05 万吨，同比减少 13.84%，月环比减少 11.15%；11 月份受到成本走强同时下游订单趋弱的影响，排产不及预期，预计 12 月份环比有小幅增量。

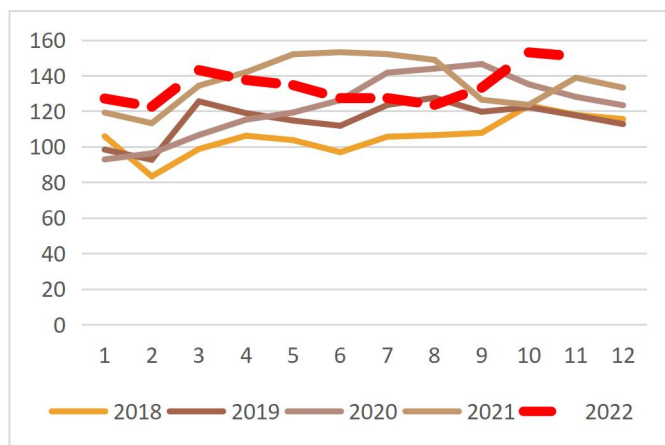
新能源方面，11 月份国内硫酸镍企业产能利用率 97.19%，同比增 3.76%，月环比减少 1.35%；开工率 72.56%，同比减少 5.14%，月环比减少 0.34%；产量端，11 月份硫酸镍产量 3.63 万金属吨，同比增加 45.55%，月环比减少 1.69%；据中汽协数据显示，11 月份我国新能源车产量 76.8 万辆，同比增加 68.05%，月环比增加 0.79%；新能源车销量 78.6 万辆，同比增加 74.67%，月环比增加 10.08%；动力电池产量 6.34 万 MWH，同比增加 124.6%，月环比增加 0.93%，其中三元材料系列同比增加 132.96%，月环比减少 0.16%；动力电池销量 4.65 万 MWH，同比增加 161.57%，其中三元材料系列同比增加 207.12%；三元材料系列动力电池装车量 1.10 万 MWH，同比增加 19.49%，月环比增加 2.02%；11 月份三元材料系列略有所走弱，但同比依然大增，整体韧性仍存；随着国内一系列稳增长和促消费举措的支撑，新能源产销将处在高位。

图 1.13: 国内不锈钢产量 (万吨)



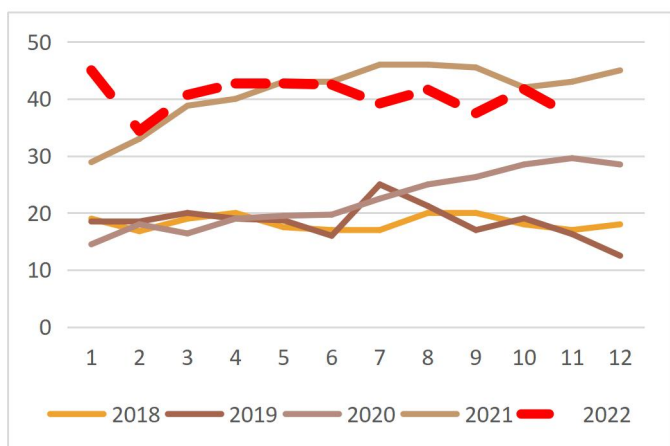
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.14: 国内 300 系不锈钢产量 (万吨)



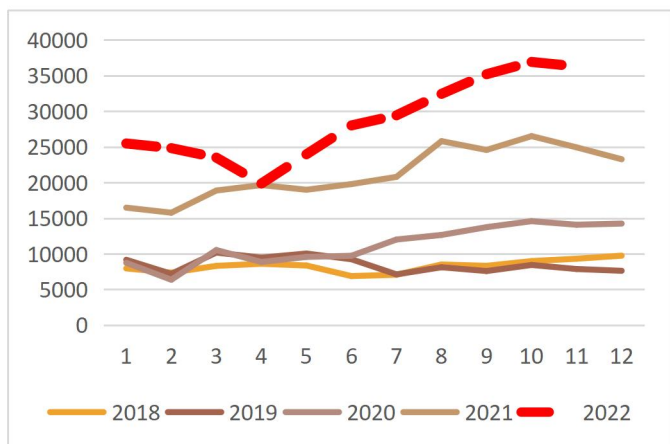
资料来源: Myateel, 优财研究院

图 1.15: 印尼不锈钢产量 (万吨)



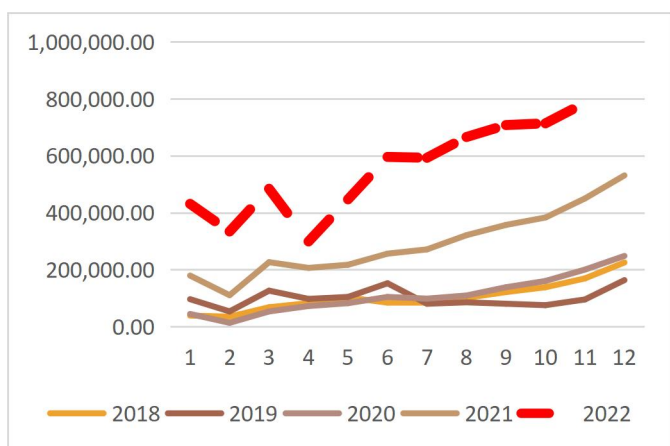
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.17: 国内硫酸镍产量 (金属吨)



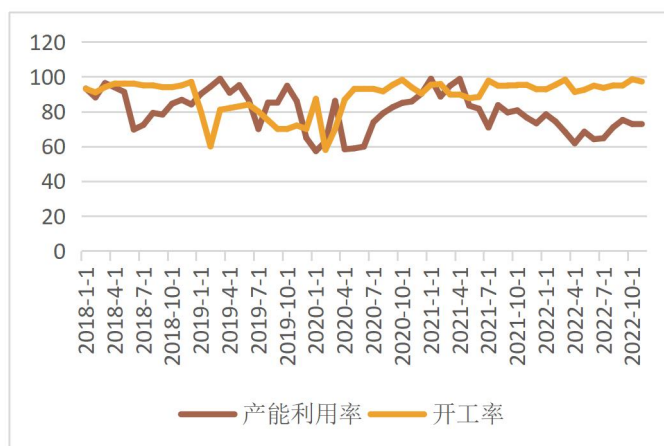
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.19: 国内新能源车销量 (辆)



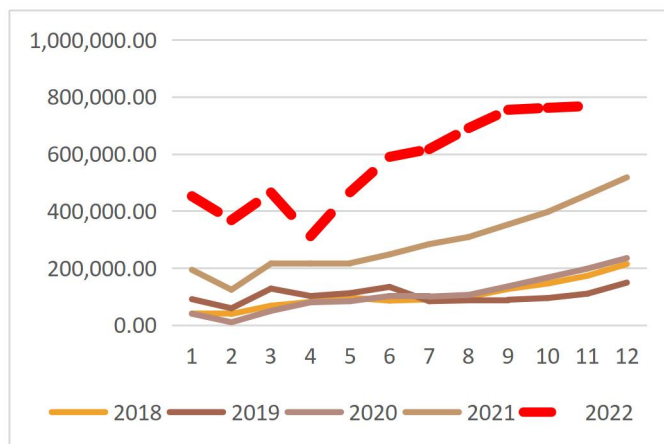
资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.16: 国内硫酸镍企业产能利用率/开工率 (%)



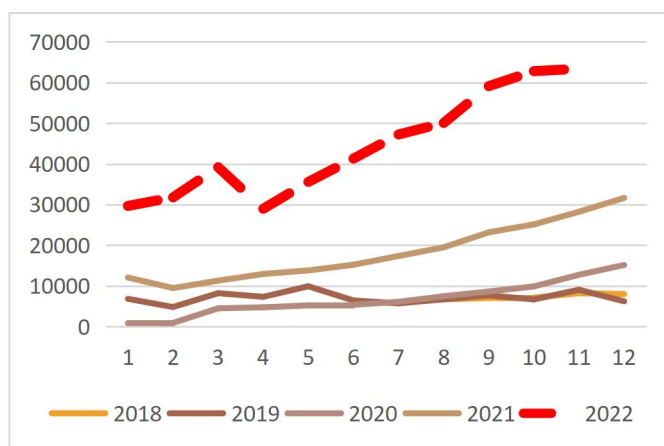
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.18: 国内新能源车产量 (辆)



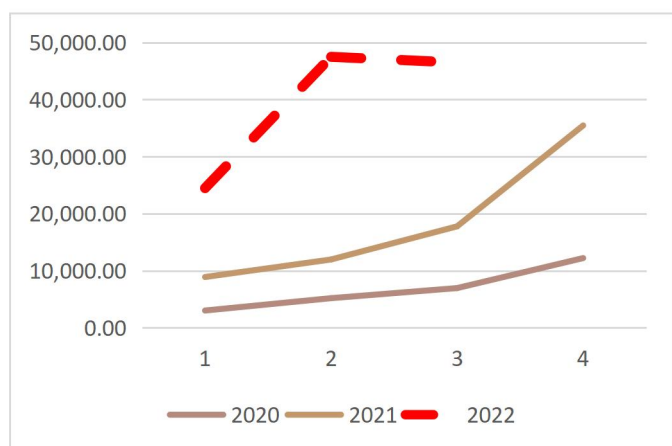
资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.20: 动力电池产量 (MWH)



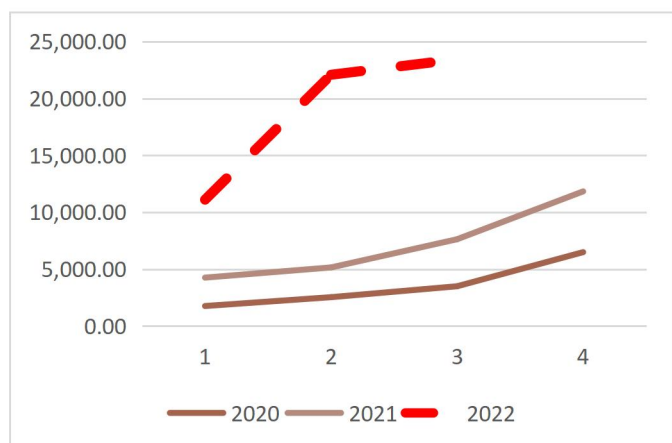
资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.21: 动力电池销量 (MWH)



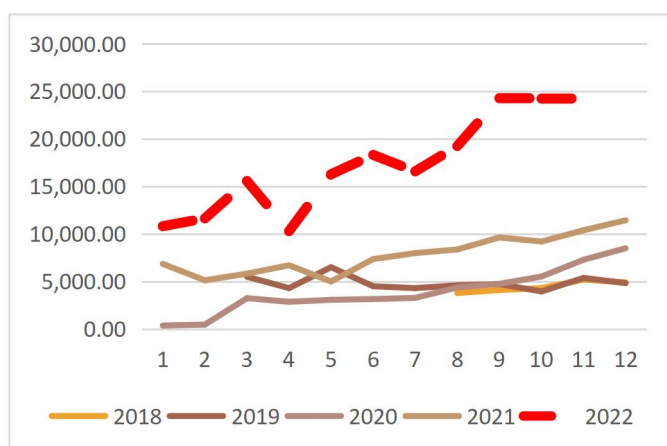
资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.23: 动力电池: 三元材料销量 (MWH)



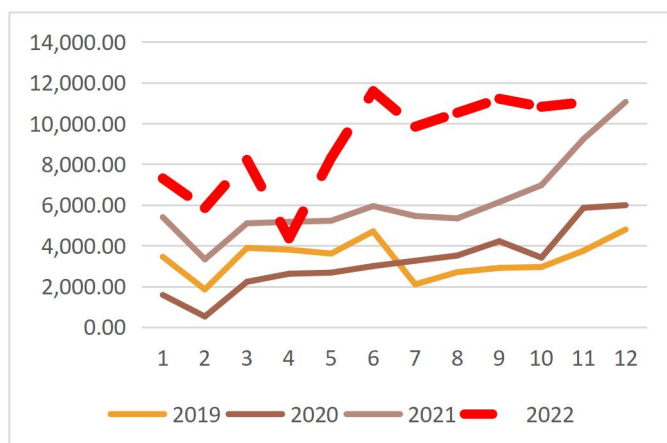
资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.22: 动力电池: 三元材料产量 (MWH)



资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

图 1.24: 动力电池: 三元材料装车量 (MWH)

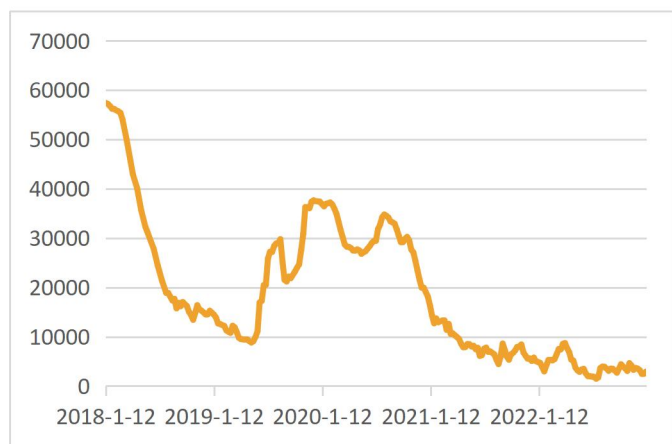


资料来源: 同花顺 iFinD, 优财研究院

3. 库存端

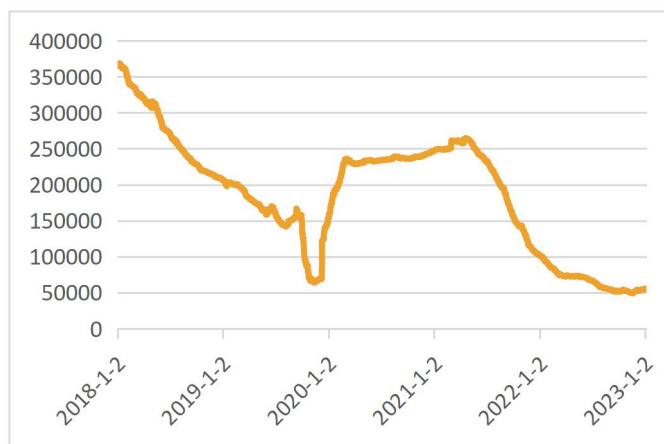
库存方面, Mysteel 统计精炼镍社会库存 12275 吨, 同比减少 27.56%, 周环比增加 4.22%, 其中镍板库存 9485 吨, 同比减少 28.78%, 周环比增加 1.25%, 镍豆库存 2790 吨, 同比减少 23.06%, 周环比增加 15.77%; 上期所交割库库存 2930 吨, 同比减少 39.7%, 周环比增加 17.39%; LME 镍期货库存 5.48 万吨, 较上周小幅减少; 内外精炼镍库存均处于低位, 但由于镍豆在备至硫酸镍中经济性偏差, 消耗量较差, 而 LME 库存中镍豆占比较大, 故后续难免累积; 国内则主要以镍板为主, 而镍板下游合金等领域韧性相对较足, 后续在一揽子稳经济政策刺激下, 库存将维持低位徘徊。

图 1.25: 上期所交割库存 (吨)



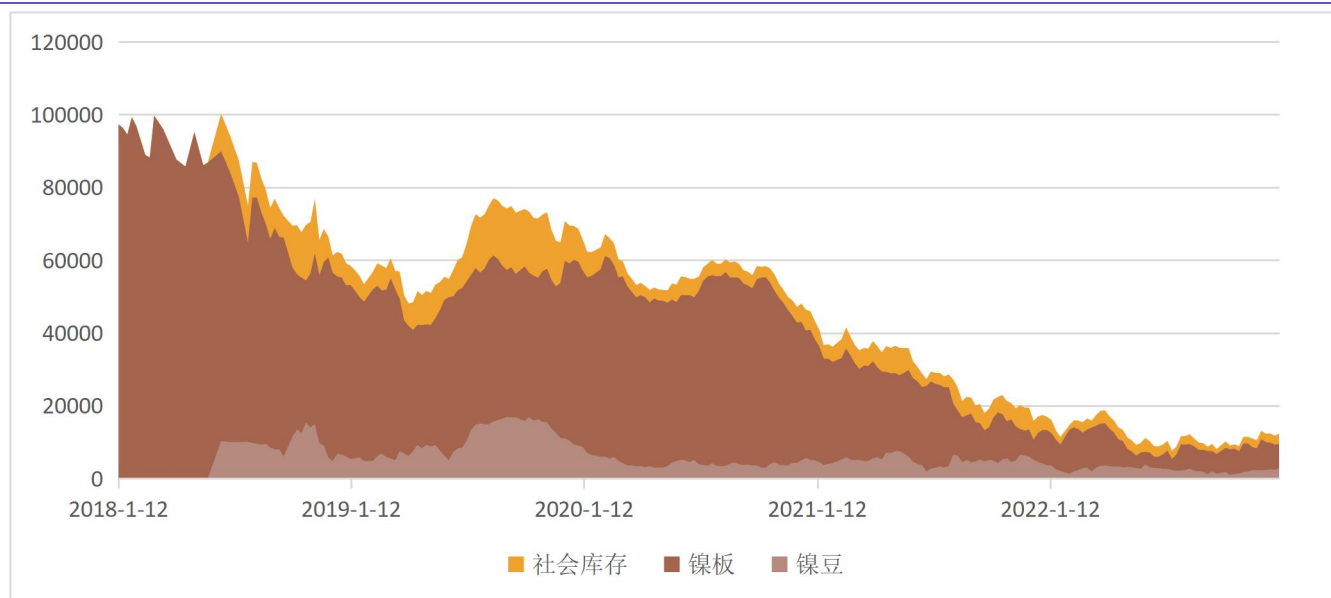
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.26: LME 镍期货库存 (吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.27: 国内精炼镍社会库存 (吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

4. 期现端

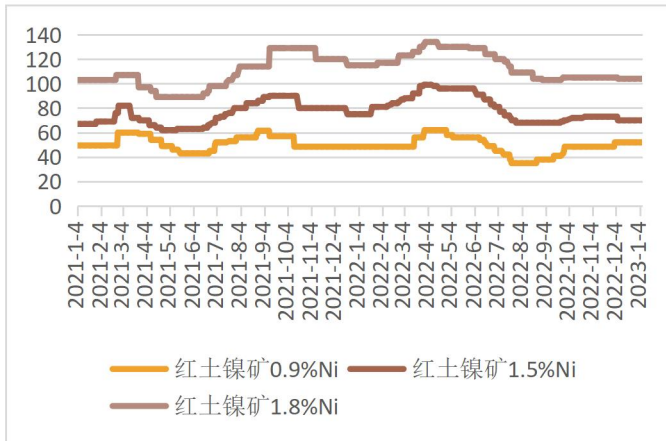
周内现货市场受到盘面回落偏弱运行; 考虑到下游接受程度以及自身利润的因素, 镍矿和镍生铁价格总体持稳; 电解镍方面, 报价大幅下调, 升贴水走阔, 现货进口仍处于亏损状态, 但环比有所修复; 硫酸镍方面, 价格持稳, 成本有所抬升, 湿法中间品工艺经济性最佳, 镍豆工艺仍处于倒挂状态, 成交萎靡。

图 1.28: 镍周度数据

2023.1.6		价格	周变动	单位
红土镍矿	菲律宾0.9%CIF价	52	0	美元/湿吨
红土镍矿	菲律宾1.5%CIF价	70	0	美元/湿吨
红土镍矿	菲律宾1.8%CIF价	104	0	美元/湿吨
镍生铁	江苏8-10%出厂价	1380	0	元/镍
电解镍	金川镍	217900	-23330	元/吨
电解镍	俄镍	214700	-25030	元/吨
电解镍	镍豆	213400	-25330	元/吨
现货升贴水	金川镍	10000	4000	元/吨
现货升贴水	俄镍	6800	2300	元/吨
现货升贴水	镍豆	5500	2000	元/吨
现货升贴水	LME	-210	-85	美元/吨
现货进口盈亏	俄镍	-3556.15	106.87	元/吨
现货进口盈亏	镍豆	-2509.65	-232.1	元/吨
硫酸镍生产成本	氢氧化镍加工工艺	42978.49	1584.02	元/吨
硫酸镍生产成本	高冰镍加工工艺	46370.25	2087.97	元/吨
硫酸镍生产成本	镍豆加工工艺	54566.59	3410.83	元/吨
硫酸镍	电池级晶体	37750	0	元/吨
硫酸镍	电池级液体	37250	0	元/吨
硫酸镍	电镀级晶体	46000	0	元/吨

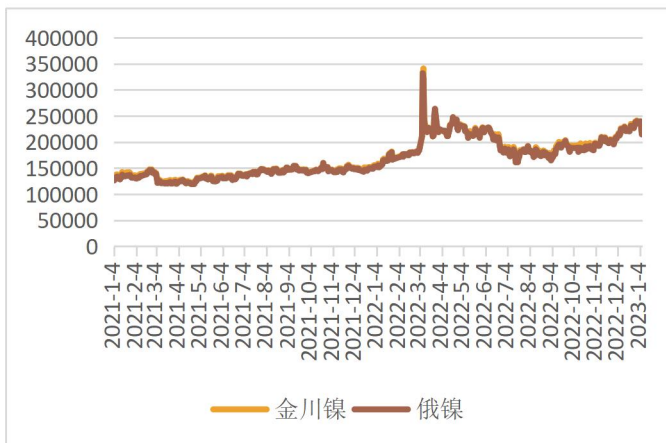
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.29: 红土镍矿 CIF 价 (连云港: 美元/湿吨)



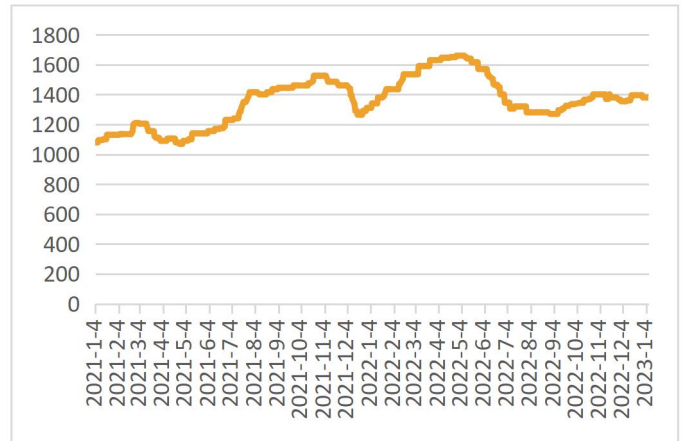
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.31: 镍板现货市场价 (元/吨)



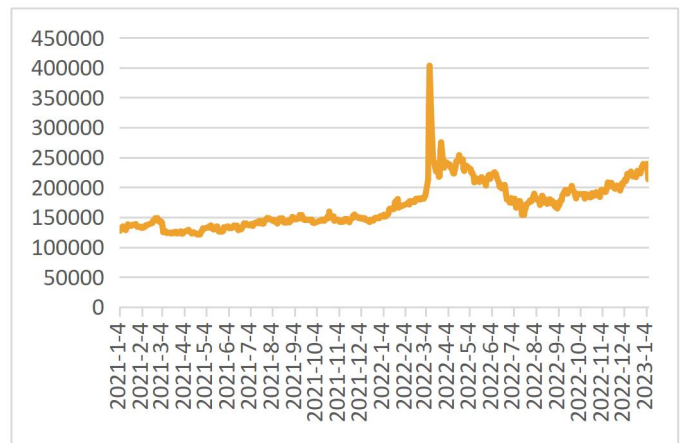
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.30: 高镍生铁出厂价 (江苏: 元/镍)



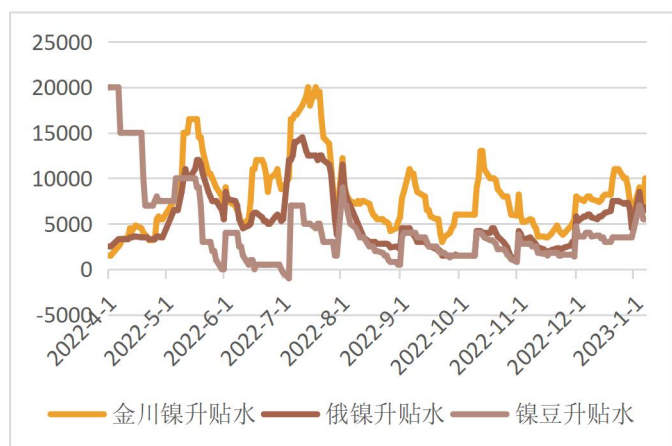
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.32: 镍豆现货市场价 (元/吨)



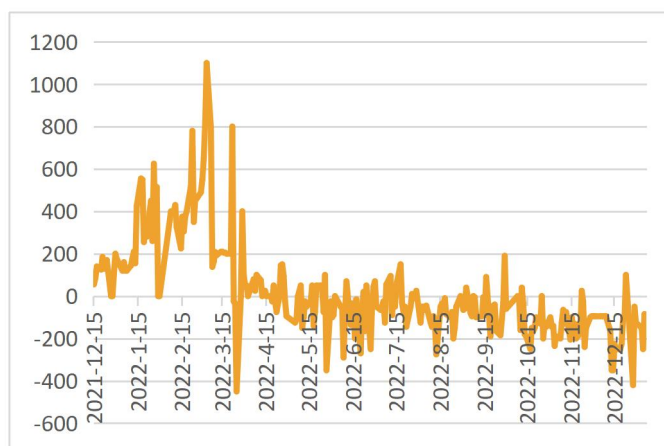
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.33: 精炼镍现货升贴水 (元/吨)



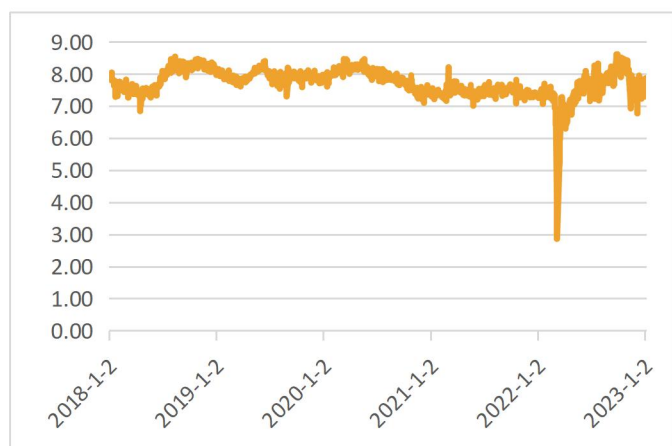
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.34: LME 现货升贴水 (美元/吨)



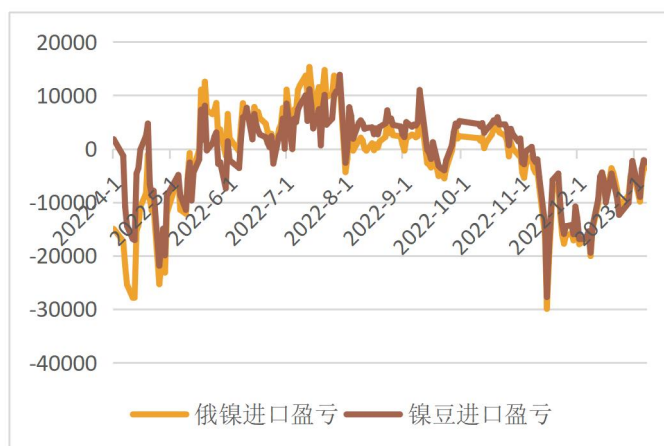
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.35: 沪伦比值



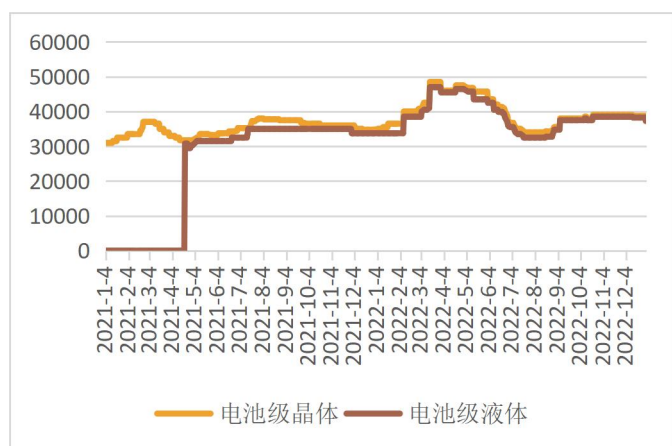
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.36: 精炼镍进口盈亏 (元/吨)



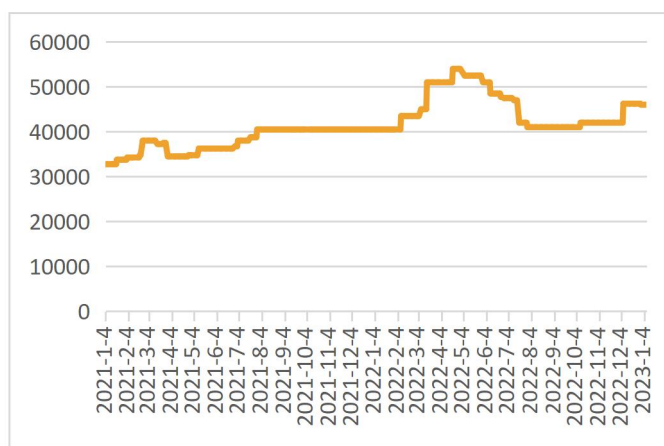
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.37: 电池级硫酸镍现货市场价 (元/吨)



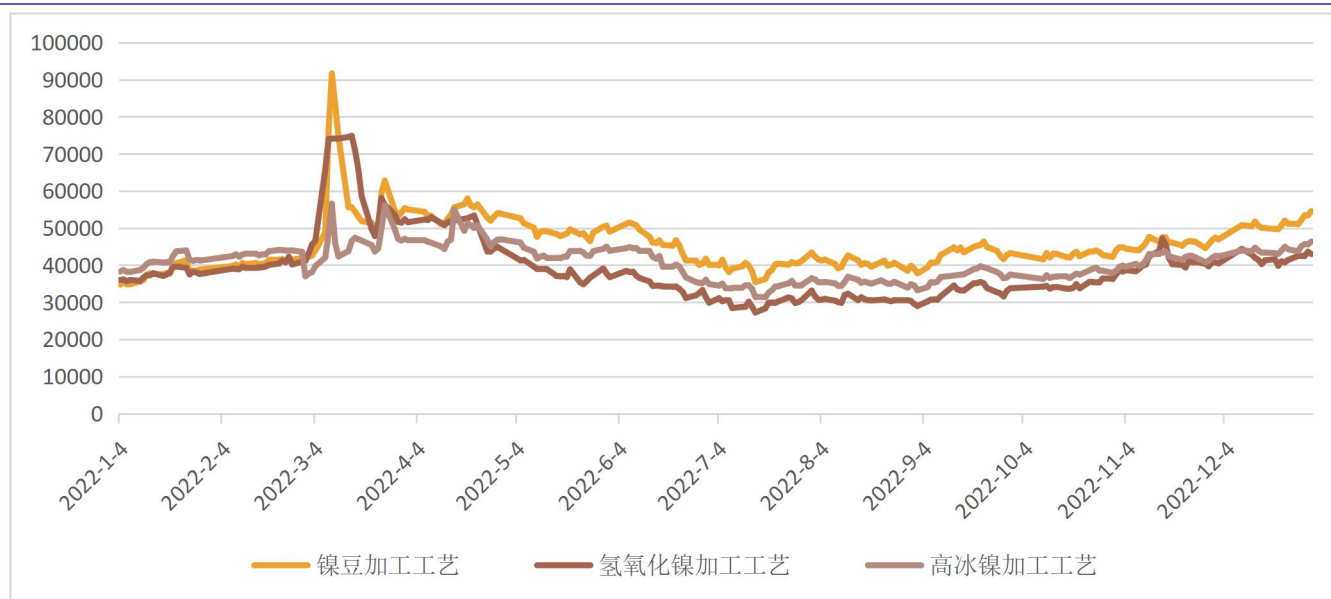
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.38: 电镀级硫酸镍现货市场价 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 1.39: 硫酸镍分工艺生产成本（元/吨）



资料来源: Mysteel, 优财研究院

（三）综合研判

宏观面，国内来看，乐观情绪依然占据主导，央行会议提到要继续促进房地产市场平稳发展，商务部继续一系列促进家电、消费政策，同时地产松绑消息层出不穷；美国方面，美联储最新会议纪要显示通胀仍然是政策关注的重点，在未来继续加息是合适的，与会者预计 2023 年不会出现降息，同时周四晚间 ADP 就业数据大超预期，劳动力市场依然强劲，紧缩依然是主旋律。

基本面，供应端，镍矿价格持稳，港口库存有所去化，原生镍过剩不改，纯镍现货进口尚在亏损状态，市场流通资源紧俏，同时印尼政策走位捉摸不定，阶段性干扰市场节奏；需求端，本月不锈钢排产或持稳，新能源最新数据边际放缓，但同比依然大幅增长，合金领域开始节前备货，军用拉动依然强势，现货升水有所走阔；库存端，国内库存小幅累积，国外库存环比去化，但绝对库存依然偏低。

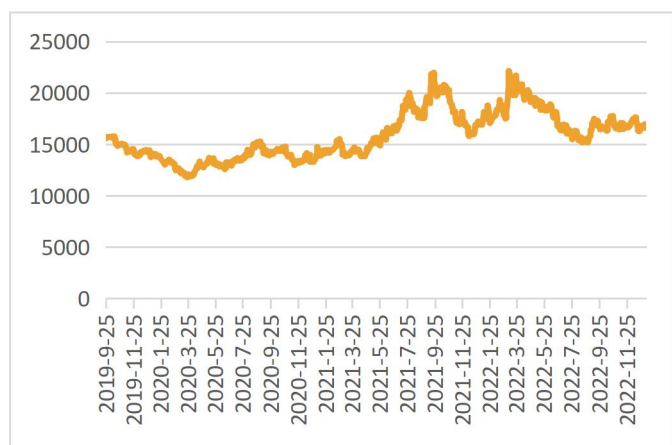
综合看，周内供给端结构性短缺仍存，下游需求有所转暖，青山纯镍投产消息进一步放大了对于原生镍过剩的担忧，盘面应声大幅回落；操作上，本轮下调既有高估修复，也有消息扰动，但考虑到低库存以及 LME 流动性问题，同时国内乐观情绪主导，回调至支撑位可短多，参考区间：19.1 万-22.8 万。

二、不锈钢

（一）行情回顾

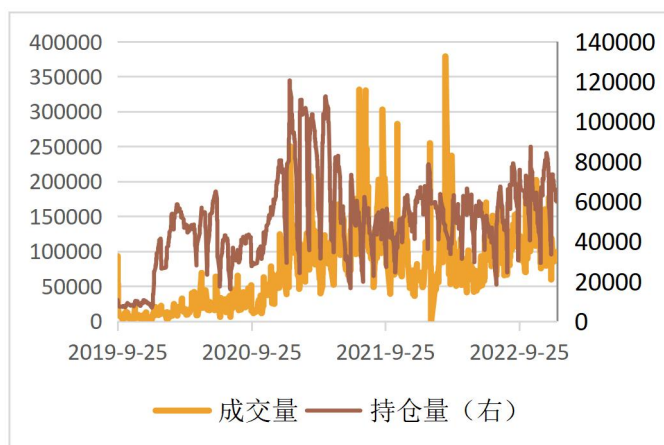
周内不锈钢主力弱稳运行，震荡明显；前半周受到沪镍走弱影响大幅回落，周五在地产刺激消息以及国家扩大家电、汽车消费等情绪推动下有所反弹；截止周五下午收盘，周度跌幅 0.68%，收于 16705 元/吨，多头小幅减仓 5724 手。

图 2.1：不锈钢主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.2：沪不锈钢成交量及持仓量（手）



资料来源：Mysteel，优财研究院

（二）产业分析

1. 供给端

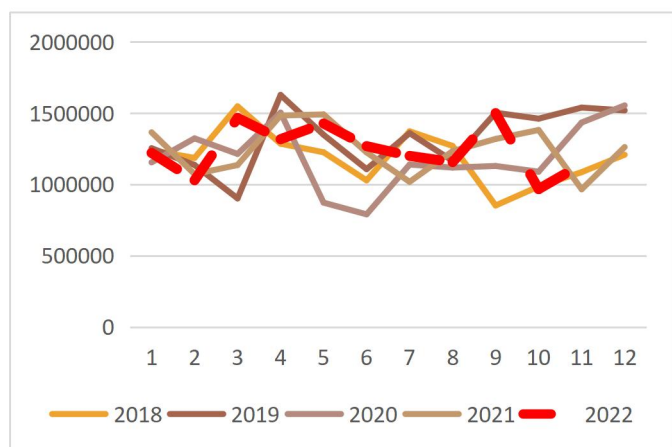
铬资源方面，11 月份，共进口铬矿约 114.08 万吨，同比增加 18.13%，月环比增加 17.95%；库存端，Mysteel 最新数据显示，港口铬矿库存 237.2 万吨，同比减少 15.71%，周环比减少 1.21%；11 月份，共进口铬铁约 23.06 万吨，同比增加 110.6%，月环比减少 11.29%；11 月份不锈钢下游接单意愿不强，更是出现钢厂减产的情况，同时南非罢工事件告一段落，铬矿进口放量而铬铁减量，预计接下来进口将依然维持高位。

镍资源方面，11 月份，国内镍铁产量 3.45 万金属吨，同比增加 0.29，月环比增加 2.50%；进口端，11 月份共进口镍铁 59.71 万吨，同比增加 105.73%，月环比增加 11.19%；库存端，最新数据显示 11 月份国内镍生铁库存 1.73 万金属吨，同比增加 103.529%，月环比增加 20.14%；受到不锈钢钢厂限产以及印尼回流资源加大，库存累积，后续有进一

步延续的可能。

钢材方面，粗钢端，11 月份国内不锈钢粗钢产量 284.58 万吨，同比增加 9.46%，月环比减少 1.62%；其中 300 系产量 150.76 万吨，同比增加 8.61%，月环比减少 1.49%，冷轧端，11 月份产量 122.27 万吨，同比增加 3%，月环比减少 4.86%，其中 300 系产量 62.6 万吨，同比减少 5.34%，月环比减少 5.72%；11 月份利润压缩严重同时终端不见改善，下旬开始钢厂开始大幅度减产，产量不同程度的减少；后续排产主要取决于利润改善情况，若有所优化，则仍有增量。

图 2.3: 国内铬矿进口量 (元/吨)



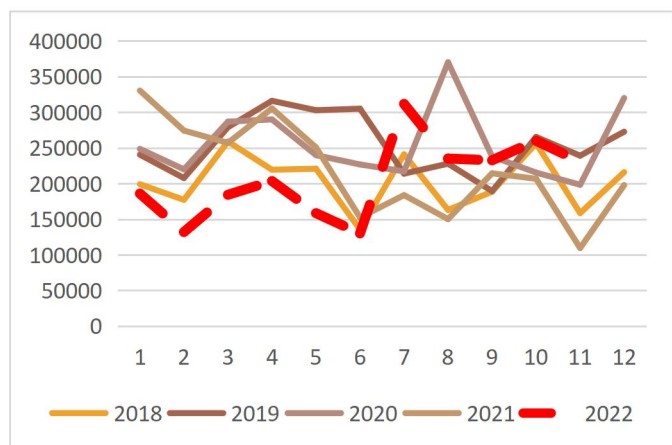
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.4: 国内铬矿港口库存 (万吨)



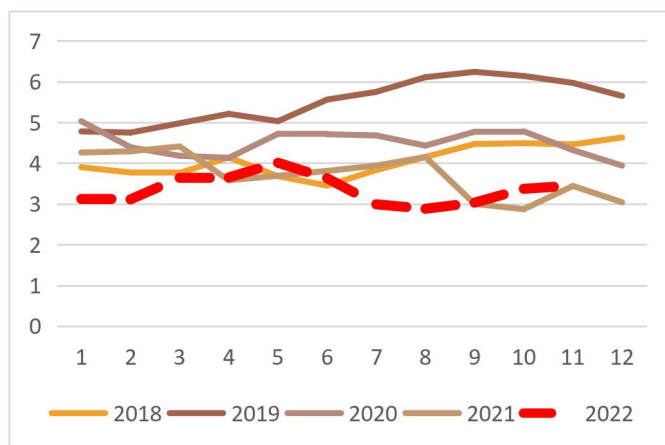
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.5: 国内铬铁进口量 (吨)



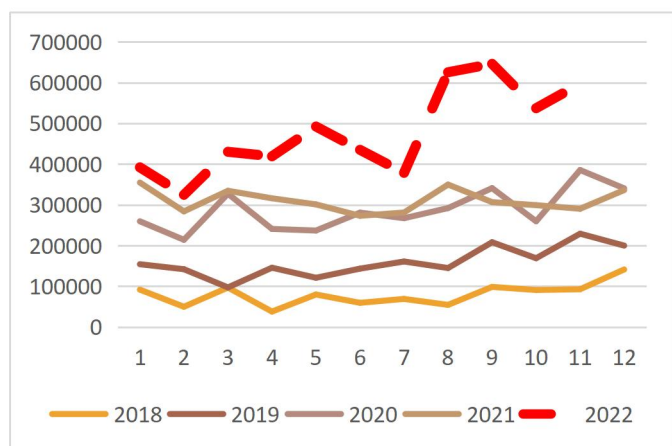
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.6: 国内镍铁产量 (万金属吨)



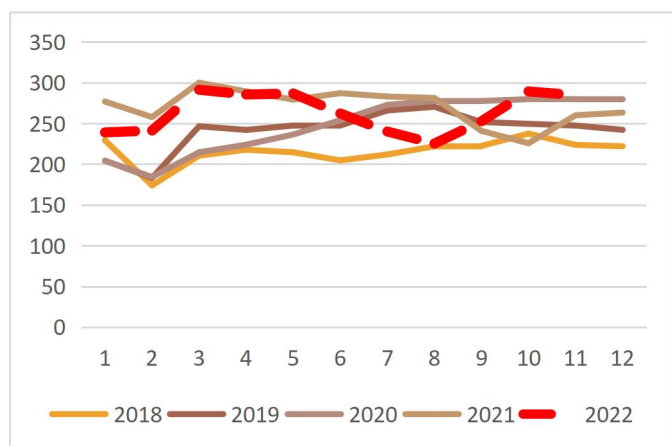
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.7: 国内镍铁进口量 (吨)



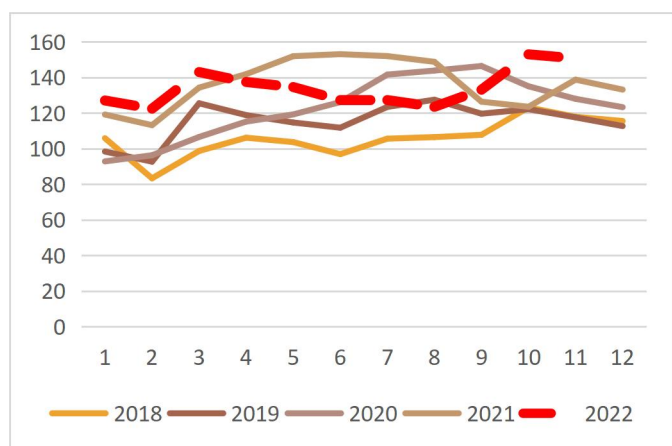
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.9: 不锈钢粗钢产量 (万吨)



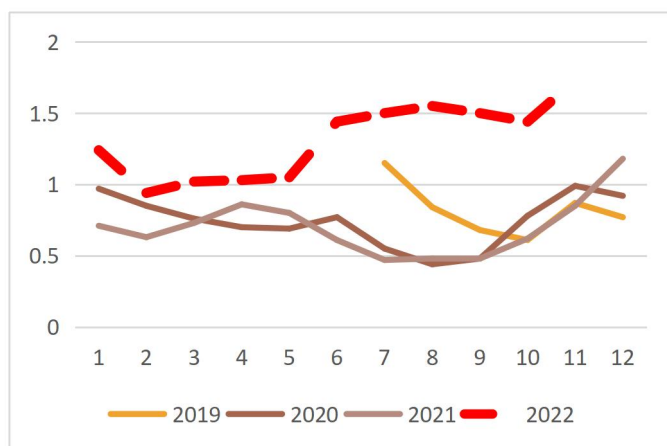
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.11: 国内 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



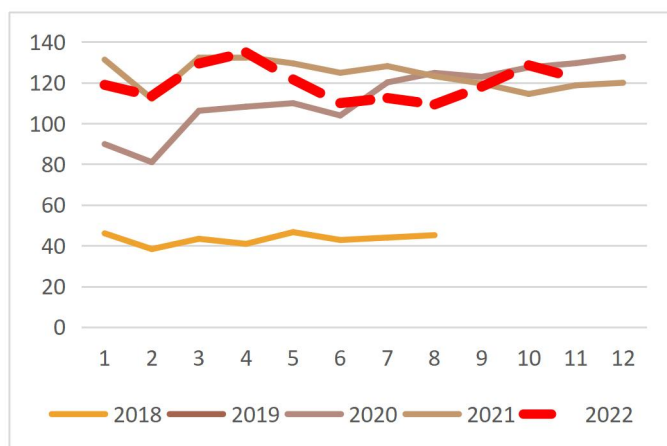
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.8: 国内镍生铁库存 (万金属吨)



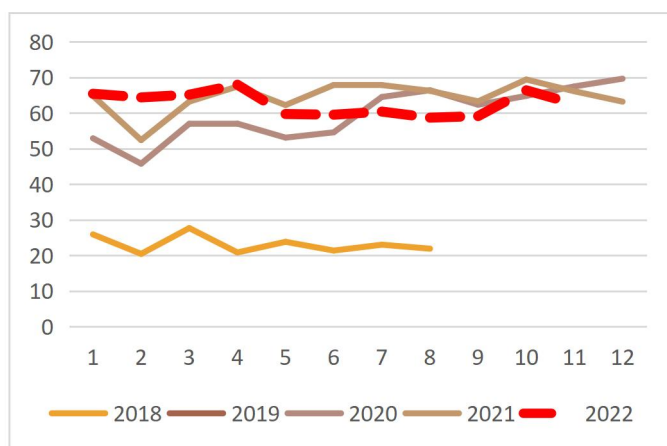
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.10: 冷轧不锈钢产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.12: 国内 300 系冷轧不锈钢产量 (万吨)

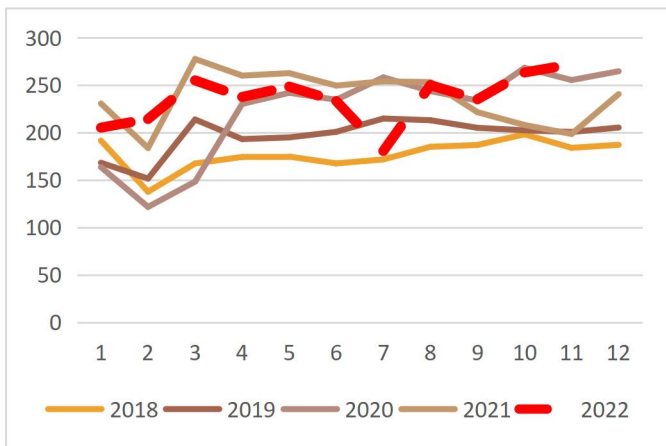


资料来源: Mysteel, 优财研究院

2. 需求端

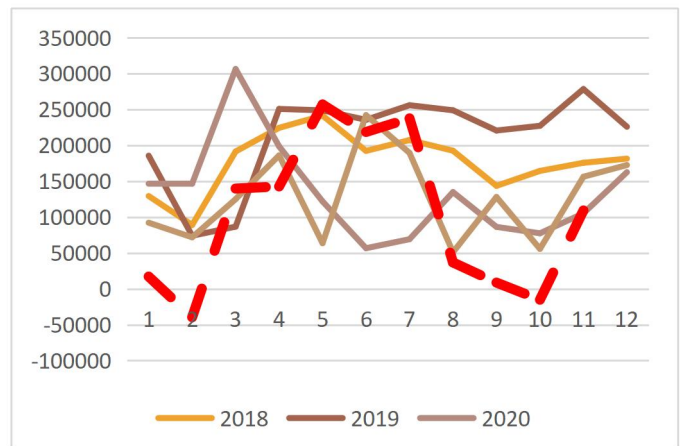
11 月份，国内不锈钢表需 272.02 万吨，同比增加 37.03%，月环比增加 3.3%；净出口 10.92 万吨，同比减少 30.09%，月环比增加 820.4%；11 月份随着疫情防控优化逐步推进，乐观情绪下表需小幅增加，而临近春节海外备货，净出口大幅增加；虽然支持政策不断出台，但是不锈钢下游比较分散，很难受到某一行业的带动，所以在整体的宏观形势和居民预期以及消费能力没有转好的情况下，更多的刺激政策只能起到稳的作用，难以从根本上扭转目前疲软的态势。

图 2.13：不锈钢表观消费量（万吨）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.14：国内不锈钢净出口（万吨）



资料来源：Mysteel，优财研究院

3. 库存端

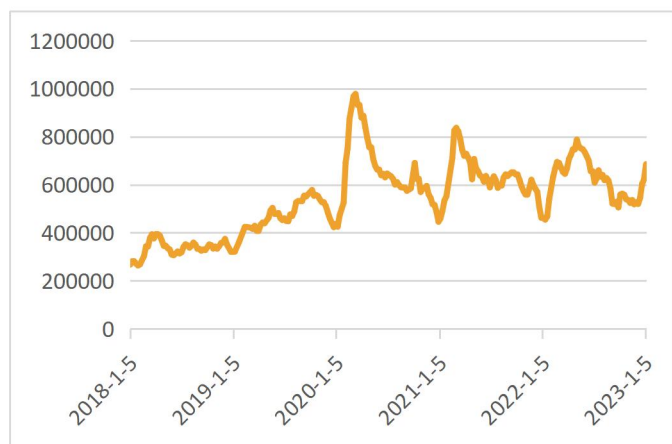
粗钢方面，锡佛两地社库 68.57 万吨，同比增加 48.76%，周环比增加 10.09%；其中 300 系 48.49 万吨，同比增加 52.79%，周环比增加 9.74%；

冷轧方面，锡佛两地社库 45.99 万吨，同比增加 56.64%，周环比增加 13.51%；其中 300 系 31.07 万吨，同比增加 71.45%，周环比增加 14.89%；

期货库存方面，上期所仓单库存 69142 吨，不断累积。

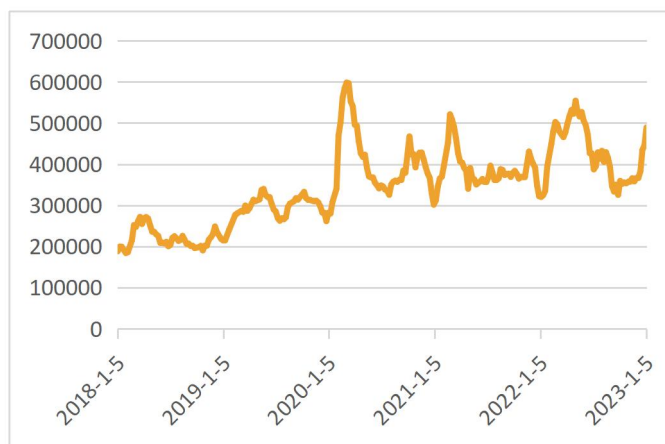
总体看，本周社库以及期货库存大幅累积，虽然大厂在利润压缩下有意挺价，但一则终端需求本就不顺畅，二则下游对高价多持抵触情绪，后续累库状态或将持续。

图 2.15: 无锡+佛山不锈钢库存 (万吨)



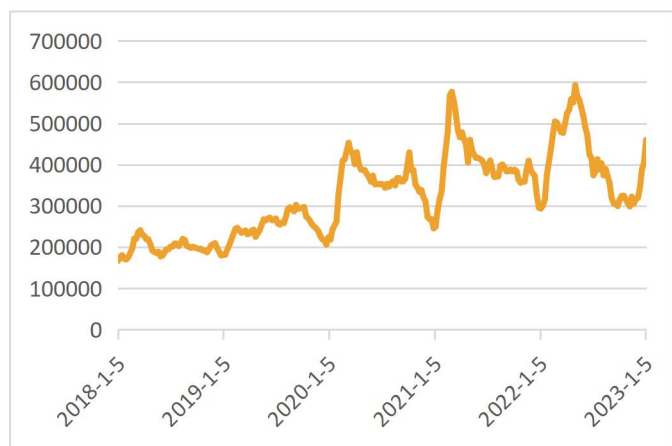
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.16: 无锡+佛山 300 系不锈钢库存 (万吨)



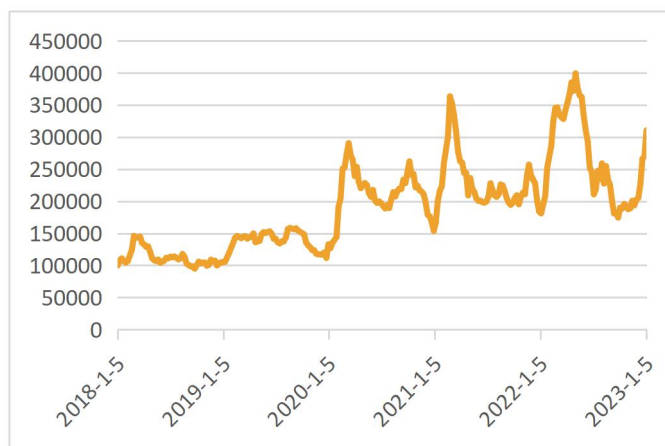
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.17: 无锡+佛山冷轧不锈钢库存 (万吨)



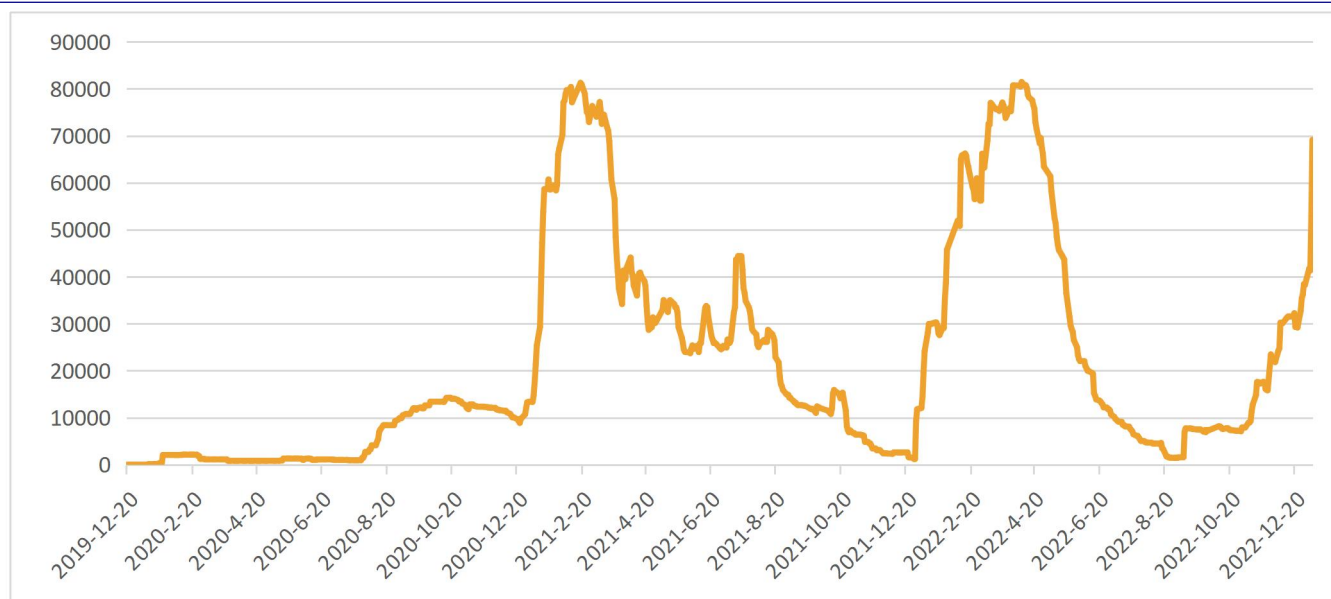
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.18: 无锡+佛山 300 系冷轧不锈钢库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.19: 上期所不锈钢仓单库存 (吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

4. 期现端

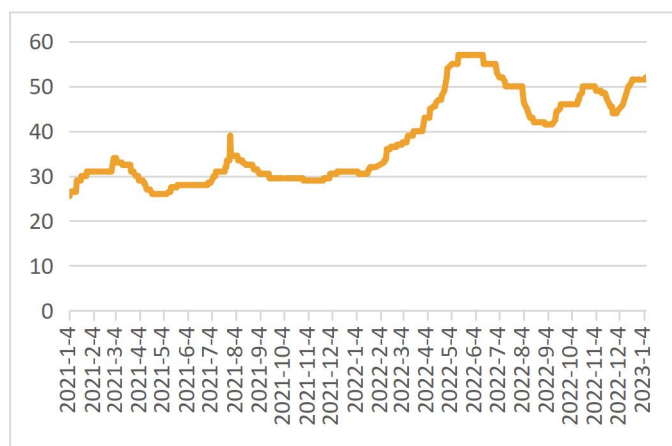
周内现货市场挺价为主，偏强运行；原料方面，铬资源价格小幅上调，镍资源持稳，成本端坚挺；钢材方面，宏观刺激下市场情绪转暖，价格小幅上调，基差走阔，300系所有生产工艺均处于亏损状态，但环比有所修复；后续则关注需求以及利润的变动情况。

图 2.20：不锈钢周度数据

2023.1.6		价格	周变动	单位
铬矿	南非40-42%港口价	52	0.5	元/吨度
铬铁	内蒙古高碳铬铁市场价	8700	0	元/50基吨
镍生铁	江苏8-10%出厂价	1380	0	元/镍
冷轧不锈钢	无锡（宏旺现货）	17000	100	元/吨
冷轧不锈钢	佛山（宏旺现货）	17100	100	元/吨
基差	无锡冷轧-SS主力收盘价	465	215	元/吨
利润	一体化工艺	-12	308	元/吨
利润	废不锈钢工艺	-95	418	元/吨
利润	低镍铁+纯镍工艺	-7747	1870	元/吨
利润	外购高镍铁工艺	-1355	338	元/吨

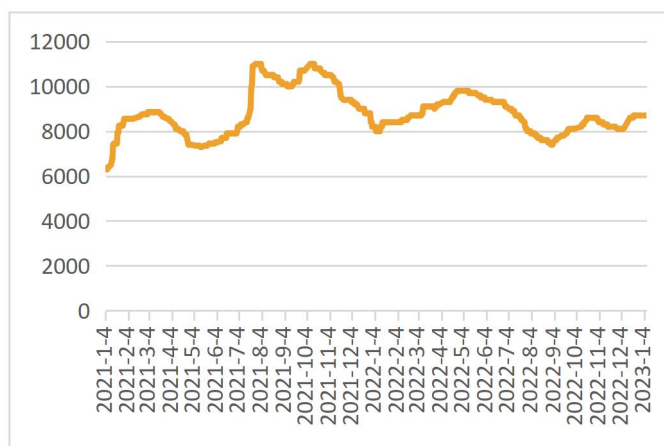
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.21：南非铬精矿港口价（天津港：元/吨度）



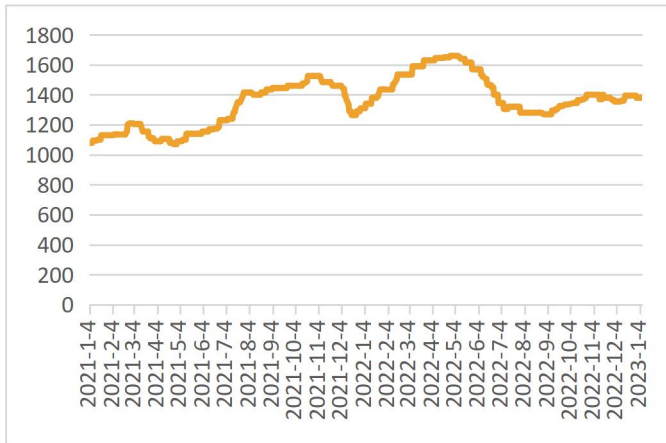
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.22：内蒙古高碳铬铁市场价（元/50 基吨）



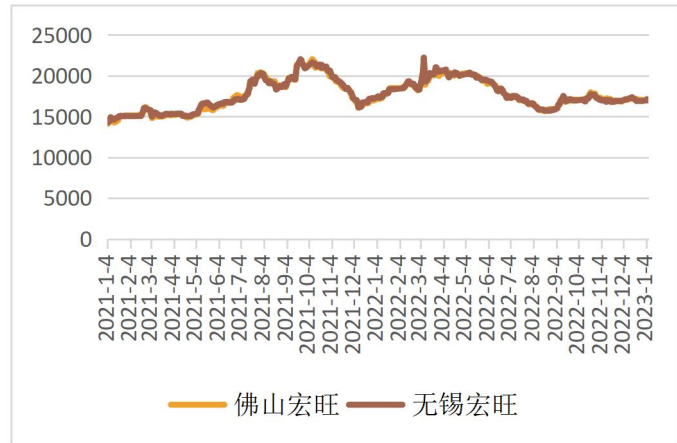
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 2.23: 高镍生铁出厂价 (江苏: 元/镍)



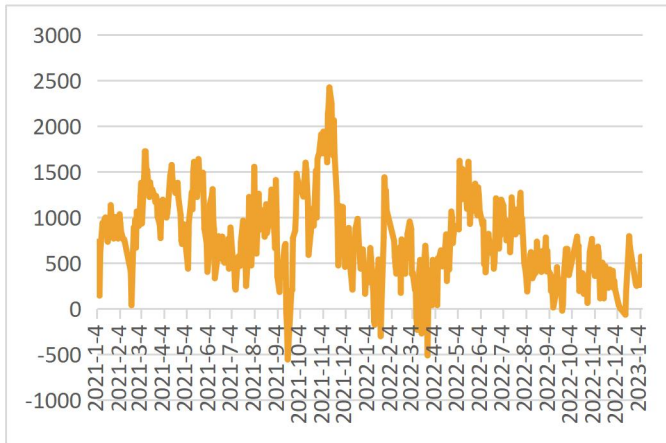
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.24: 冷轧不锈钢市场价 (宏旺: 元/吨)



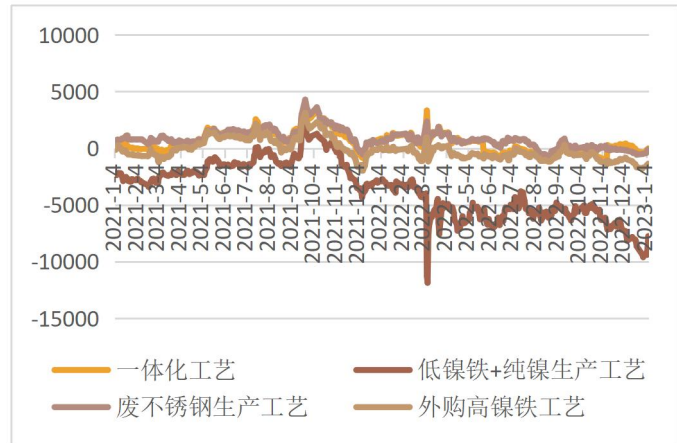
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.25: 不锈钢期现价差 (无锡宏旺: 元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 2.26: 不锈钢生产利润 (无锡宏旺: 元/吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

（三）综合研判

宏观面，国内来看，乐观情绪依然占据主导，央行会议提到要继续促进房地产市场平稳发展，商务部继续一系列促进家电、消费政策，同时地产松绑消息层出不穷；美国方面，美联储最新会议纪要显示通胀仍然是政策关注的重点，在未来继续加息是合适的，与会者预计 2023 年不会出现降息，同时周四晚间 ADP 就业数据大超预期，劳动力市场依然强劲，紧缩依然是主旋律。

基本面，供给端，成本支撑仍在，铬资源价格小幅上调，纯镍价格高位回落，同时亏损之下钢厂持续挺价，整体供应扰动较大；需求端，淡季效应明显，市场多持悲观观望态度，受疫情管控放开以及房地产刺激利好政策的推动，投机性需求有所转暖，但终端成交寥寥，实际需求改善尚需时日；库存端，本周期现货库存大幅累积，若后续需求增量不明显，则累库将延续。

综合看，供给端中长期过剩，需求主导强弱，周内受到沪镍带动波动较大，但短线经过前期大幅回调之后接近成本线，操作上可以逢低介入多单，参考区间：16500-17400。

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，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。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>