



瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101
助理研究员：
李秋荣 期货从业资格号 F03101823
王凯慧 期货从业资格号 F03100511

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



政策利好&考验需求，2024 年或现“N”型走势

摘要

2023 年，螺纹钢及热卷期现货价格整体呈现不规则“N”型走势。其中一季度钢价走高，由于钢材下游产业政策利好频发，提振市场信心，推高炉料及炼钢成本，另外市场预期向好，贸易商囤货意愿较高，螺纹钢及热卷期现货价格逐步走高。二季度钢价则承压下行，由于建筑钢材终端需求表现弱于预期，供需失衡，叠加海外风险事件频发，市场避险情绪升温，钢材价格承压走弱。三、四季度钢价有所反复，但整体重心上移，其中海外风险事件淡化，同时美联储加息预期弱化，市场风险偏好回暖，只是“金九银十”需求旺季行情再度落空，此后中央财政宣布在 2023 年四季度增发万亿国债，国内宏观面再次向好，叠加炉料库存偏低，支撑螺纹钢及热卷价格止跌反弹。

展望 2024 年，螺纹钢及热卷或再现“N”型行情走势。首先，供应方面，2024 年在“双碳”背景下，控产政策对粗钢供给的影响将继续存在，由于上半年受利好政策支撑及限产压力较小，粗钢产量同比将继续提升，下半年限产力度则将逐步增强，谨防阶段性产业链负反馈风险。其次需求方面，中央经济工作会议定调 2024 年着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环，央行将继续执行宽松货币政策，但强预期下也要谨防弱现实的可能，其中汽车及家电等产业利好政策若延续到 2024 年则将继续支撑板材偏强运行，而房地产市场回暖速度缓慢，建筑钢材需求或将弱于预期。最后，季节性规律仍是我们参与投资及套保的重要参考因素，一季度冬储行为对钢价有支撑作用；二季度初随着库存达到峰值，需求释放缓慢，钢价将阶段性承压走弱；二季度末和三季度初，随着库存阶段性去化，钢厂高炉复产预期或支撑炉料走高，并提升炼钢成本，且在旺季来临前提前囤货，形成淡季不淡行情；三季度末和四季度初，进入消费旺季或再次因弱现实，而走出下跌行情；四季度中后期，关注环保政策对供应端的影响及寻找低库存环境下的投资机会。我们预测 2024 年螺纹钢期价运行期间或处在 3200-4500 元/吨；热卷期价运行期间或处在 3300-4700 元/吨。

目录

第一部分、2023 年钢材市场行情回顾.....	2
一、期货盘面回顾.....	2
第二部分、2023 年钢材产业链分析及 2024 年展望.....	3
一、原料端分析.....	3
1、铁矿石市场情况.....	3
2、焦炭市场情况.....	5
二、钢材供应端分析.....	7
1、钢材供应情况.....	7
2、钢材进出口情况.....	10
三、终端需求分析.....	11
1、房地产市场.....	11
2、基建方面.....	12
3、汽车行业.....	13
第三部分、总结与 2024 年展望.....	14
免责声明.....	15

第一部分、2023 年钢材市场行情回顾

一、期货盘面回顾

2023 年钢材期货价格跌宕起伏，整体呈现两头高，中间低的行情走势。首先，一季度螺纹钢及热卷期价走高，由于 2022 年底疫情管控放宽，建筑钢材和板材下游产业政策利好频发，市场预期向好，推高炉料及炼钢成本。虽然终端处在消费淡季，但在特殊时期市场关注重心也由常规供需情况向冬储转移。因此，螺纹钢及热卷期货主力合约重心逐步上移，并于 3 月 14 日分别触及年内最高价 4401 元/吨和 4498 元/吨。

其次，3 月下旬至 5 月，钢材期价承压走弱。由于进入消费旺季，钢材终端需求弱于预期，钢厂及贸易商主动降价销售，叠加海外风险事件增多，市场避险情绪升温，同时随着钢厂利润收缩，主动减限产增多，炉料走弱负反馈逻辑增强，在近两个月时间里，螺纹钢及热卷期货主力合约跌幅超 20%，并分别于 5 月 26 日触及年内最低价 3388 元/吨、3507 元/吨。

此外，6 月至 10 月下旬，钢材期价陷入区间宽幅整理。随着美国债务违约风险解除，6 月加息预期放缓，市场风险偏好回暖，同时国内央行宽松货币政策动作频频，大幅提振市场信心，钢材期价止跌反弹，并持续到 7 月下旬。只是进入消费旺季，钢价再次走弱，因强预期再度落空，国内经济数据表现不佳打压市场情绪，钢材期价走弱并延续到 10 月下旬。

最后，10 月下旬至 12 月中旬，钢材期价止跌反弹。由于中央财政宣布将在 2023 年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理，全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右，宽松货币政策进一步提振市场信心。同时，美国通胀数据下滑，美联储年内加息预期降温，而降息预期提前，美元指数回落，推动大宗商品价格普遍反弹，叠加国内煤矿事故推升炉料及炼钢成本，致使螺纹钢及热卷期价重心稳步上行。

	RB 指数	RB 主连	螺纹现货 (上海)	HC 指数	HC 主连	热卷现货 (上海)
1 月 3 日	4095	4100	4120	4118	4118	4140
最高价 (截止 12 月 19 日)	4380	4401	4420	4484	4498	4480

最低价 (截止 12 月 19 日)	3381	3388	3510	3506	3507	3720
12 月 19 日	3922	3925	4000	4031	4030	4010
年度涨跌幅	-4.32%	-4.38%	-2.91%	-2.63%	-2.73%	-3.14%

图表来源：文华财经、瑞达期货研究院

第二部分、2023 年钢材产业链分析及 2024 年展望

一、原料端分析

1、铁矿石市场情况

2023 年铁矿石期现货价格整体呈现“N”型走势。其中 1 月至 3 月中旬处于上涨周期，由于国内宏观政策利好频发，市场对于新的一年钢材需求增加存较强预期，支撑高炉开工率及产能利用率持续提升，进而增加炉料现货需求，同时一季度铁矿石到港量及港口库存持续回落，支撑矿价重心逐步上移，主力合约于 3 月 14 日触及 936 元/吨上半年最高位。

3 月下旬至 5 月下旬，铁矿石期现货价格承压大幅回落，由于钢材终端需求弱于预期，而矿价走高大幅挤压钢厂利润，同时引起监管部门高度关注，另外美国银行业暴雷及瑞信危机，引发市场避险情绪升温打压大宗商品价格，铁矿石主力合约于 5 月 26 日触及年内最低价 665.5 元/吨。

6 月份至年底，矿价止跌反弹。随着美国债务违约风险解除，市场风险偏好回暖，同时国内央行再祭宽松货币政策，大幅提振市场信心，更为主要还是国内高炉开工率及产能利用率持续上调，铁水产量提升增加铁矿石现货需求，而国内港口库存重心下移进一步推高矿价，虽然下半年矿价阶段性受外部因素影响出现回调，但整体上涨势还是比较明显，主力合约并于 11 月 23 日刷新年内高点，而普氏 62%铁矿石价格指数更是逼近 140 美元/吨。数据显示，截止 12 月 19 日，铁矿石期价年度涨幅近 10%，现货涨幅近 15%。

展望 2024 年，铁矿石现货供应有望继续增加，而国内需求或同比放缓。一方面从四大主流矿山资本投入分析，2024 年国际矿山预估产量将继续提升；另外，受高矿价影响，非主流矿具有很强的增产动能；同时，国内政策的推进国产铁矿石供应增产潜力有望进一步释放。需求端放缓，主要因废钢供应的回升和粗钢产量平控对铁矿石现货需求减弱。我们认为，2024 年铁矿石价格波动或随着供应量逐步提升，而呈现前高后低走势，当然四季度

末钢厂冬储对矿价有支撑作用。



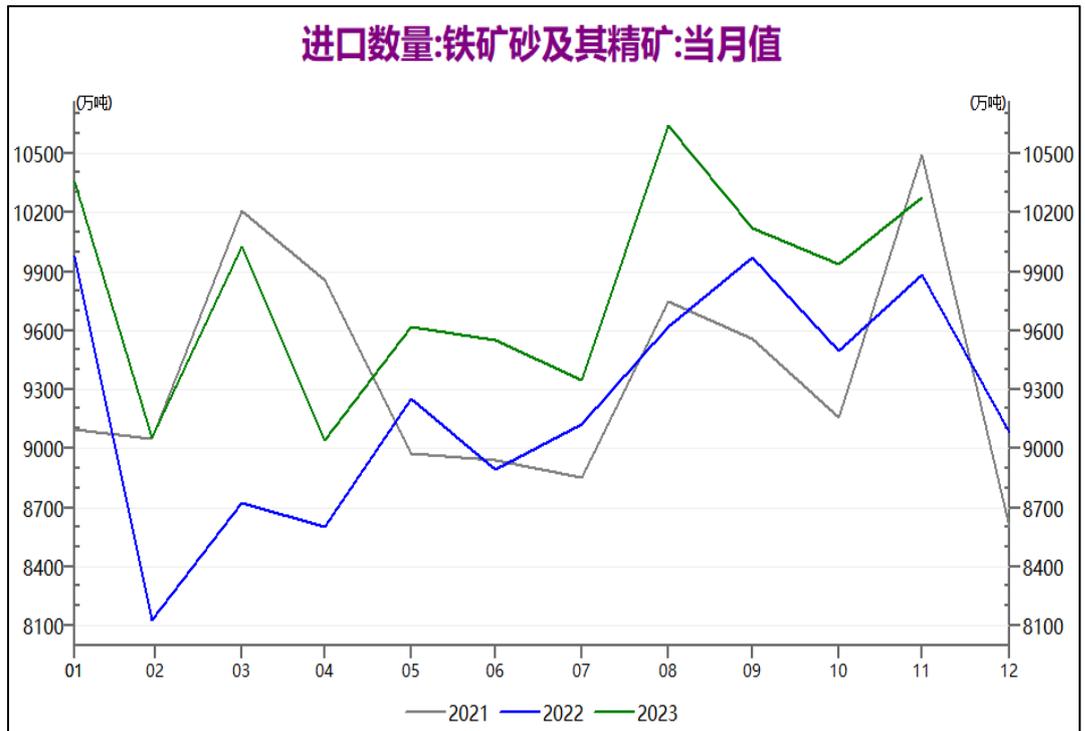
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2023年，国内铁矿石进口量同比大幅提升。据海关统计，2023年1-11月我国累计进口铁矿砂及其精矿107841.8万吨，同比增长6304.1万吨，增幅达6.2%。2023年因海外多地区出现局势动荡钢材产量下滑，而国内在稳增长刺激下，粗钢产量则保持增长趋势，澳洲和巴西增加对华铁矿石出口。根据四大矿山发运目标、发运节奏及铁矿石价格变动情况，预估全年铁矿砂及其精矿进口量或逼近11.7亿吨，同比增加6699万吨，增幅6%。

展望2024年，随着全球铁矿石业务投资的增加，新项目的投产和主流矿山运营状况的改善，全球铁矿石市场供应增长预期还是比较确定。力拓表示2024年皮尔巴拉地区的发运指导目标为(3.23-3.38亿吨)，较2023年提高300万吨。必和必拓则表示，2024财年的产量指导目标维持(2.5-2.6亿吨)不变，但考虑到产量指导目标的不变以及提产和检修维护结束对于产量积极影响的逐步体现，预计必和必拓未来产销存在继续增长的空间。淡水河谷2024年其产品升级及基础设施维修后，预计将在2023年年产3.1亿吨基础上增产300-500万吨。FMG同样表示，维持2024财年发运目标(1.92-1.97亿吨)不变，预计在生产情况良好以及指导目标不变的情况下，FMG的发运或将保持增长态势。

由于国内在稳增长，扩内需刺激下，钢材需求存增加预期。钢厂高炉开工率及产能利用率或保持在较高水平，将增加铁矿石现货需求，叠加国际矿山加大对华铁矿石出口，2024

年我国铁矿砂及其精矿进口量将维持高位。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

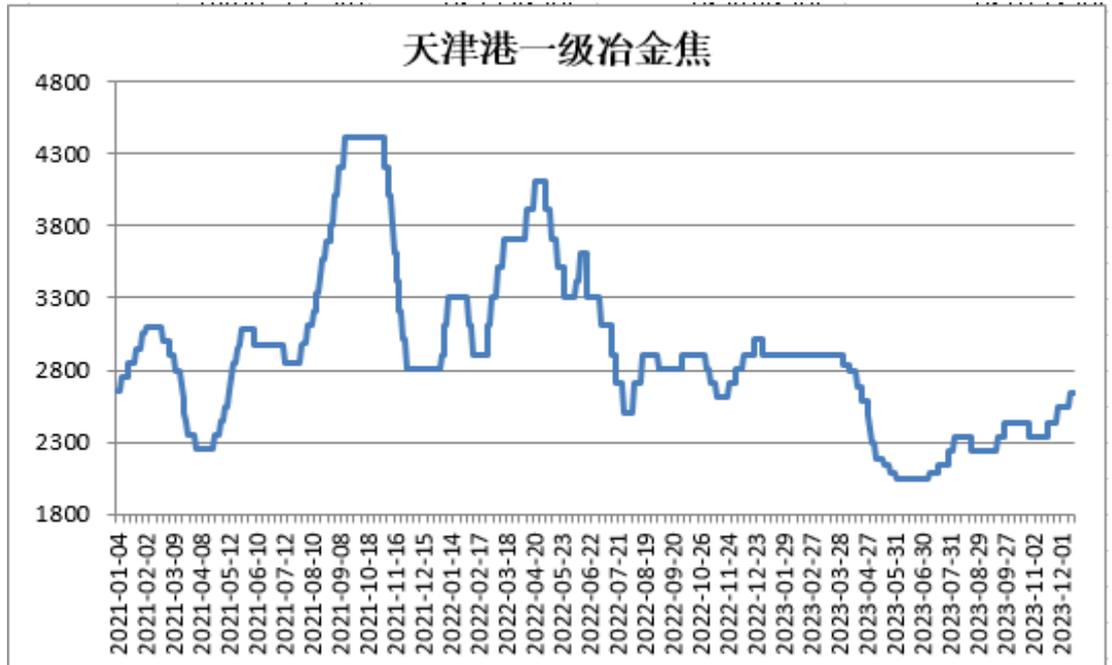
2、焦炭市场情况

2023年国内焦炭期现货价格先抑后扬。其中一季度震荡偏强，一方面是焦炭期货远月合约贴水现货较深，基差修复，另一方面则是房地产行业政策利好支撑钢材价格走高进而推高炉料上行。只是，进入二季度焦炭期现货价格便承压走弱，且跌幅持续扩大。由于钢材终端需求弱于预期，钢价走弱，钢厂利润收缩开始挤压焦炭价格，同时原料焦煤现货供应回升，焦煤价格大幅下行且压低炼焦成本。此时，焦炭价格虽有下滑，但成本端降幅更大，因此焦化厂利润尚可，开工率维持在较高水平，随着供应量提升，焦炭库存由降转增并于5月份达到高点，这也使得焦炭期货价格和现货价格进一步扩大跌幅，当然美国银行业暴雷、瑞信危机及美国债务上限违约风险等风险事件，引发的市场避险情绪升温也起到助推的作用。因此，焦炭期货主力合约于6月1日跌至年内最低位1866元/吨，而现货出现多达12轮的调降，从每吨3160元降至2320元。

进入6月，焦炭期价止跌反弹并带动现货价格上涨。随着美国债务违约风险解除，美联储加息步入尾声，同时国内央行宽松货币政策动作频频，提振市场风险偏好及市场信心，当然国内煤矿事故频发，市场担忧焦煤现货供应受到影响，同时焦企陷入亏损，开工率下滑，导致库存持续去化。因此，在钢材市场强预期而焦炭低库存的配合下，焦炭期价和现

货价格出现了一轮长达近半年的上涨行情。

展望 2024 年焦炭价格走势或将先扬后抑。一季度处在消费淡季，焦化厂开工率也会下滑，但焦炭低库存及钢厂节前囤货亦会对焦炭期现价格构成支撑。此后，随着库存提升及终端需求或再次弱于预期而拖累焦价，当然 2024 年特别是下半年，影响焦炭价格的不只是终端的需求情况，焦煤的供应变化尤为关键，抛开安全生产问题，保供应政策将使得焦煤的现货供应相对稳定。



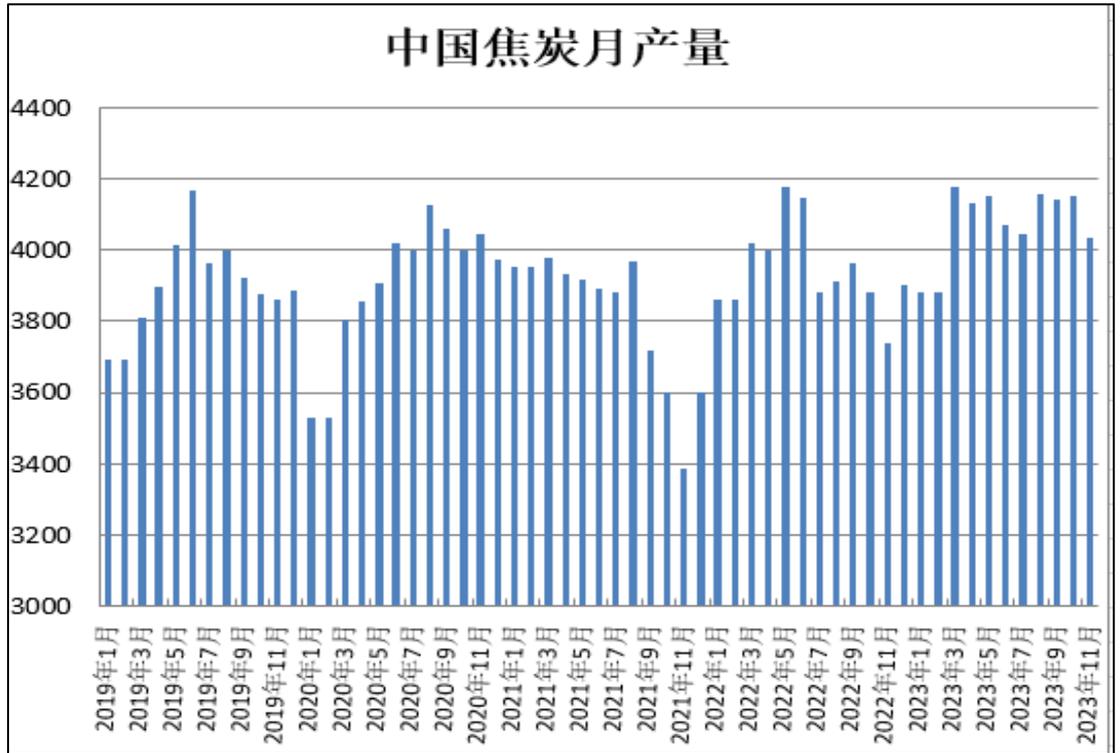
图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2023年，煤矿生产端事故散点频发，环保、安全检查引发停产整顿干扰，导致区域性供应短缺，阶段性影响焦煤现货供应及焦炭产量，但总体煤焦全年还是出现小幅增长态势。据统计数据显示，2023年1-11月，全国焦炭产量45040万吨，同比增加1387万吨，增长3.3%。整体上，从2022年开始，环保政策干扰对企业生产影响明显降低，焦化厂的生产负荷基本由自身利润决定，受下游需求以及利润影响，焦炭整体产量保持小幅上升。

2020年起，中国焦化产能的变化由净淘汰转为净新增后，其产能开始逐年递增，最终成为产能相对过剩品种。据Mysteel调研统计，2023年已淘汰焦化产能4208万吨，新增3348.5万吨，净淘汰859.5万吨；预计2023年淘汰焦化产能4995万吨，新增4601万吨，净淘汰395万吨。2023年10月底，山西集中淘汰4.3米焦炉产能1530万吨，也并没有造成焦炭实际产量的明显下滑。

由于当前国内焦化产能过剩，在生产受利润影响边际更大的背景下，只要给到焦企足够的利润，就会开足马力生产，过剩就注定不会有高利润。我们认为，2024年焦炭期

现货价格波动将在焦煤供应受阻及焦炭库存下滑支撑下上行，同时也将在煤炭供应提升及焦炭库存推升下承压走落，把握好阶段性供需错配所带来的投资和套保机会。



图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

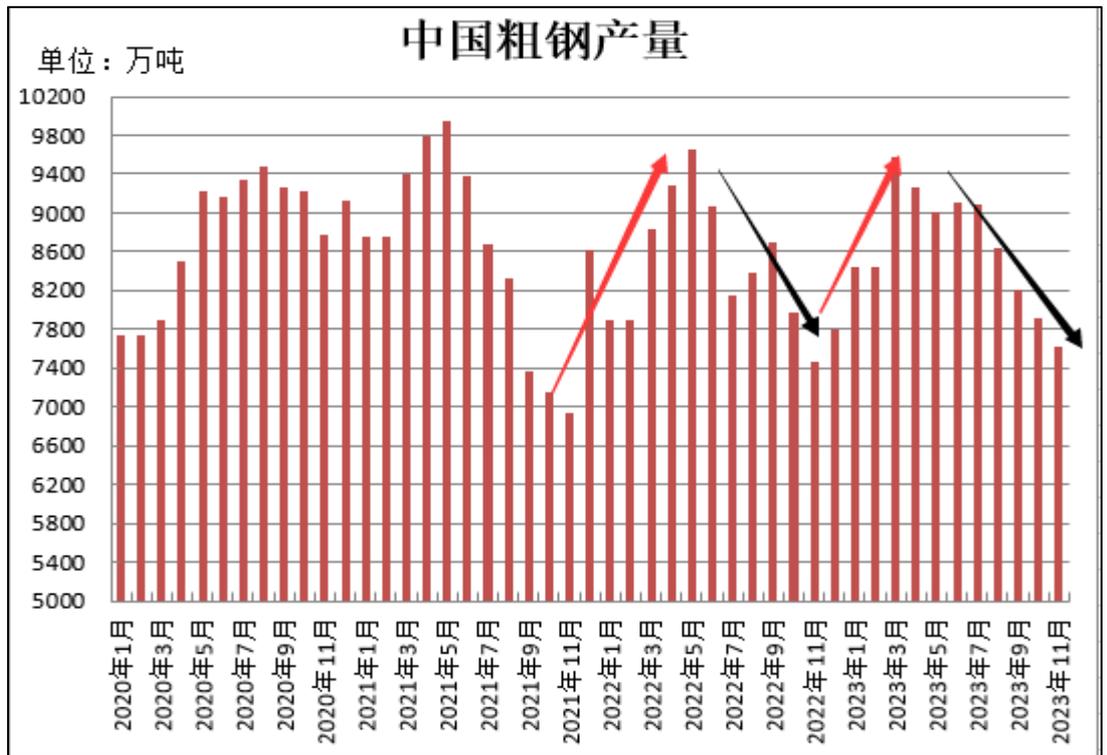
二、钢材供应端分析

1、钢材供应情况

2023 年国内粗钢产量再次呈现前高后低。据国家统计局数据显示，2023 年 1-11 月，全国累计生产粗钢 9.52 亿吨，同比增长 1.50%，累计日产 285.07 万吨。由于建筑钢材及板材下游行业利好政策频出，市场预期向好，但 2023 年钢铁行业在二季度末三季度初，以及四季度初的时间段，都曾出现明显亏损状态，钢厂高炉也均进行了主动检修减产行为，只是企业减产力度比较有限，行业利润略有改善，企业就迫不及待的复产，所以全年高炉产能利用率和铁水产量保持高位运行，钢材产量整体维持在较高水平。

2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，即在 2022 年 10.18 亿吨基础上不增不减。只是今年初以来，强预期令钢铁产量始终处于相对高位，平控政策不及预期让钢材现货供应长时间处于宽松状态。直到 3 季度末，为实现粗钢平控，钢厂减产力度才逐步提升。我们认为，2024 年粗钢产量或继续执行“平控”政策，但整体产量可能延续前高后低，由于当前钢材下游产业利好政策频发，强预期下钢厂高炉开工率在上半年或继续向上推升，三四

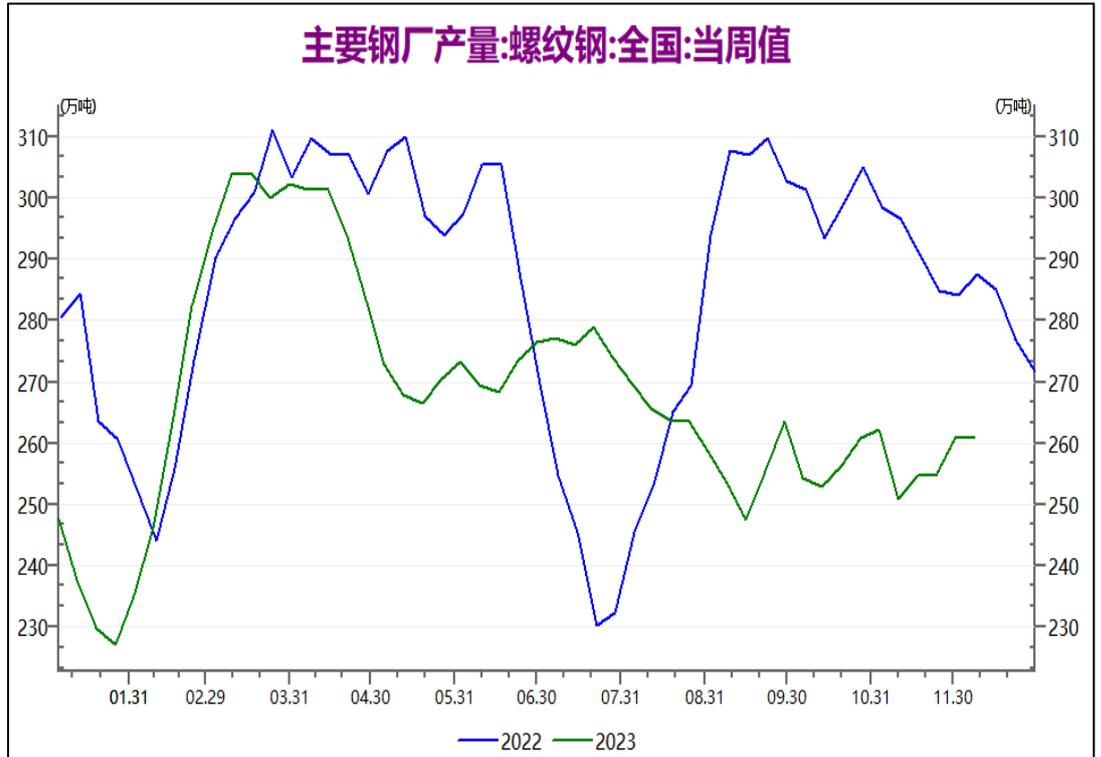
季度为达到平控目标再加大限产力度。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2023年房地产市场低迷，建筑钢材需求明显弱于预期，钢厂铁水更多向板材转移。据Mysteel监测的全国139家建材钢厂，2023年1月1日至12月15日螺纹钢产量为13368万吨，产能利用率平均值为58.61%；而2022年同期产量为14261万吨，产能利用率平均值为62.5%；同比减少893万吨，降幅为6.26%。整体上，一季度螺纹钢周度产量提升，主要是房地产行业利好政策，提振市场信心，钢厂也提高建筑钢材产量，但进入旺季，螺纹钢现货需求难达预期，随着市场情绪由乐观转向悲观，螺纹钢期现货价格下行，钢厂利润收缩，逐步压缩建筑钢材产量。

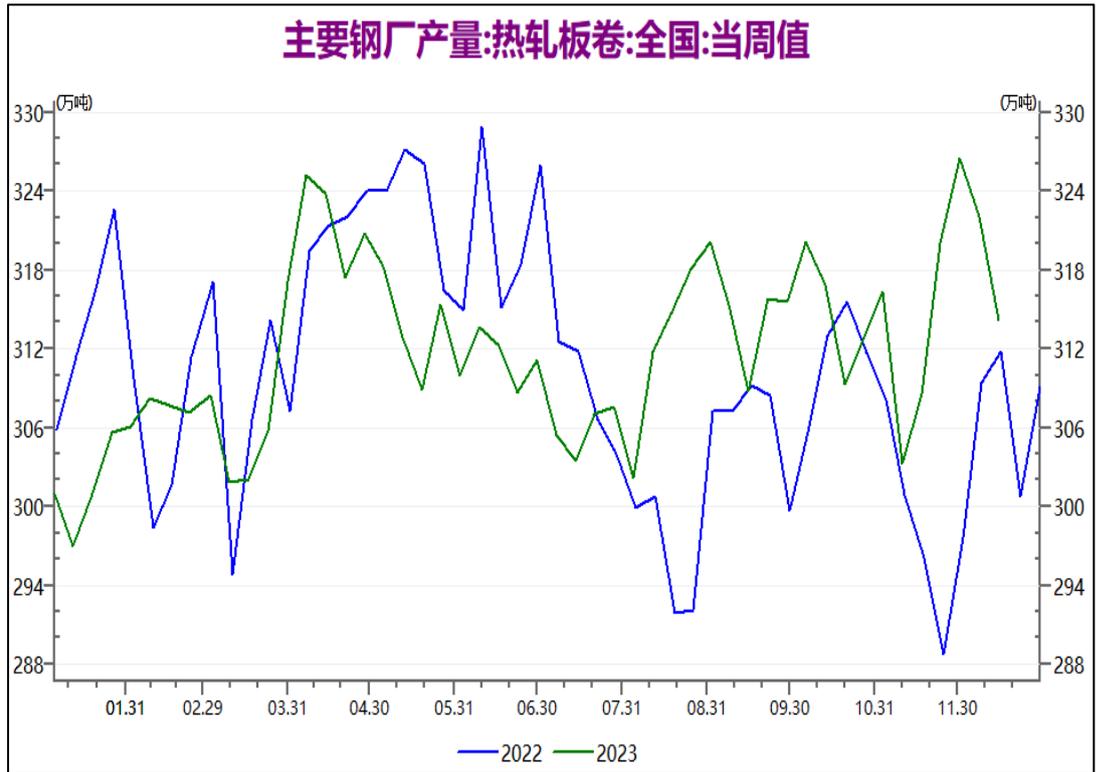
2024年，建筑钢材产量或前高后低，为刺激地产行业回暖利好政策有望继续推出，而当前螺纹钢库存处在相对低位，建筑钢材产能利用率更是处在多年低位，因此随着产能利用率回升，产量在上半年上升是大概率事件，只是终端需求增速或低于供给，下半年在粗钢平控大环境下，产量或承压回落。



图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧板卷生产企业总计 64 条生产线，2023 年 1 月 1 日至 12 月 15 日热轧卷板产量为 15586 万吨，产能利用率平均值在 79.63%；2022 年同期产量为 15512 万吨，产能利用率平均值为 79.26%；同比增加 74 万吨，增幅为 0.37%。2023 年由于汽车及家电行业受利好政策支撑，产销数据提升，钢厂增加热卷产量，铁水更多向热卷倾斜，其他钢种减量明显。

2024 年，热卷产量整体或保持在较高水平，由于稳增长，扩内需仍是 2024 年主基调，下游行业利好政策将对热卷需求带来支撑。整体上，热卷终端行业及其丰富，基本包含建筑业、机械行业、汽车、五金、家电等等。另外，热卷又可作为中间品向深加工领域延伸，因此，下游需求行业的丰富，能够更好的带动热轧板卷的需求发展，钢厂了也将增加热卷产量。

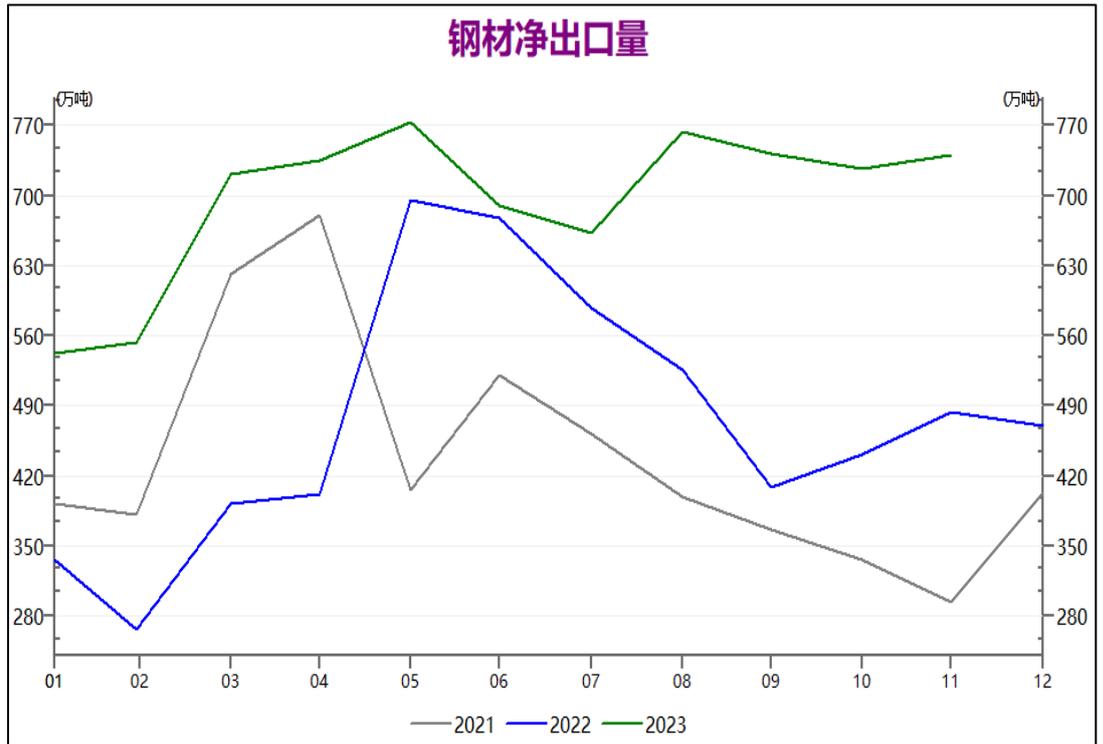


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

2、钢材进出口情况

2023年，中国钢材出口量大幅提升。据海关统计数据显示，2023年1-11月，我国累计出口钢材8265.8万吨，同比增长2169.6万吨，增幅35.6%；1-11月累计进口钢材698.0万吨，同比减少288.5万吨，降幅29.3%；1-11月我国累计净出口钢材7649.3万吨，同比增加2431.2万吨，增幅为46.59%。2023年钢材净出口量大幅提升，一方面海外局势紧张，钢厂高炉复产受阻；另一方面海外通胀压力大物价高企，中国钢材在国际上有比较明显的价格优势。

2024年，中国钢材出口量同比或出现回落，由于美联储和欧洲央行为抗击通胀，持续加息，随着货币持续收缩，通胀得到有效控制，国内外资源价差逐渐收窄，价格优势减弱。当然，也要继续关注主要经济体的政治局势，若影响到钢材生产及运输，国内钢材出口量同比就算下滑，但整体也会保持在较高水平。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

三、终端需求分析

1、房地产市场

2023年以来房地产市场持续推出利好政策，但从公布数据分析整体表现不佳，市场销售和房地产投资仍在下降。据统计局数据显示，2023年1-11月份，全国房地产开发投资104045亿元，同比下降9.4%；1-11月份，房地产开发企业房屋施工面积831345万平方米，同比下降7.2%；房屋新开工面积87456万平方米，下降21.2%。虽然，截止至11月份房地产数据表现仍没有明显好转，但从近月情况看，房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象。

随着各地区、各部门进一步深化落实房地产有关政策，房地产发展新模式逐步建立，将促进房地产市场的平稳健康和高质量发展。另外，在关于持续有效防范化解重点领域风险方面，会议强调，要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。2024年房地产市场回暖对螺纹钢需求的影响仍值得期待。

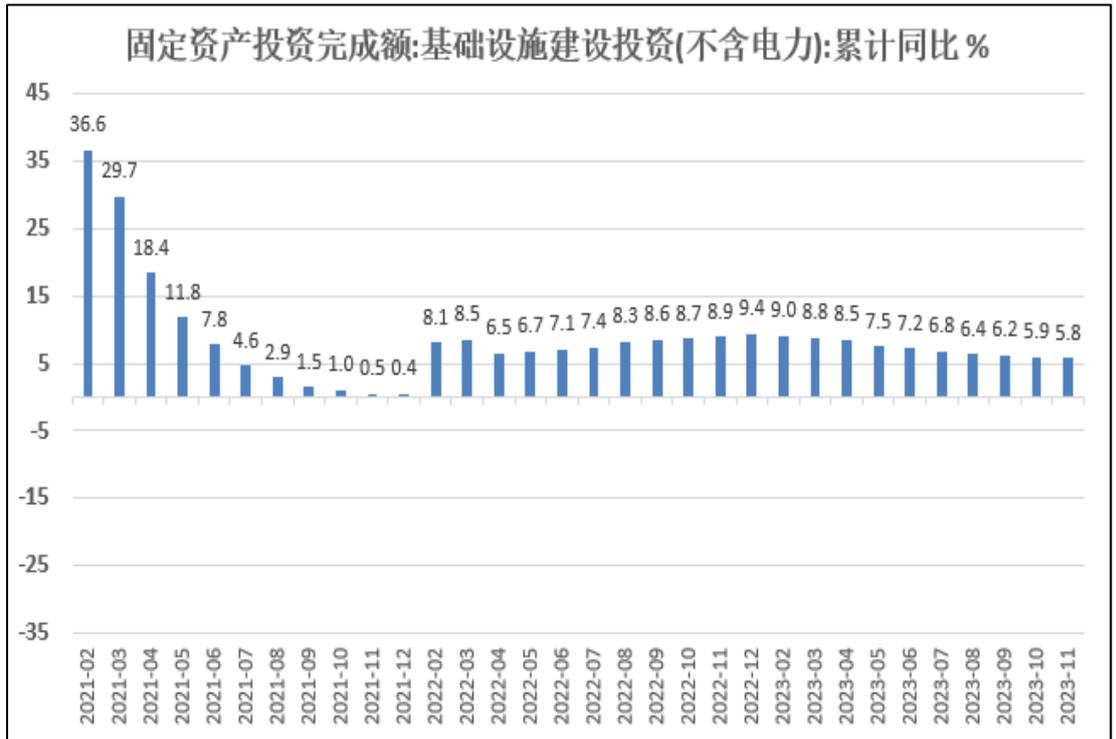
日期	房地产开发投资完成额 (亿元)	房地产开发投资完成额: 累计同比 (%)	房屋施工面积: 累计值 (万平方米)	房屋施工面积: 累计同比 (%)	房屋新开工面积: 累计值 (万平方米)	房屋新开工面积: 累计同比 (%)
2023年1-2月	13669	-5.70	750240	-4.40	13567	-9.40
2023年1-3月	25974	-5.80	764577	-5.20	24121	-19.20
2023年1-4月	35514	-6.20	771271	-5.60	31220	-21.20
2023年1-5月	45701	-7.20	779506	-6.20	39723	-22.60
2023年1-6月	58550	-7.90	791548	-6.60	49880	-24.30
2023年1-7月	67717	-8.50	799682	-6.80	56969	-24.50
2023年1-8月	76900	-8.80	806415	-7.10	63891	-24.40
2023年1-9月	87269	-9.10	815688	-7.10	72123	-23.40
2023年1-10月	95922	-9.30	822895	-7.30	79177	-23.20
2023年1-11月	104045	-9.40	831345	-7.20	87456	-21.20

图表来源: 统计局、瑞达期货研究院

2、基建方面

2023年1-11月份, 全国固定资产投资(不含农户)460814亿元, 同比增长2.9%。第三产业中, 基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长5.8%。其中, 铁路运输业投资增长21.5%, 水利管理业投资增长5.2%, 道路运输业投资下降0.2%, 公共设施管理业投资下降2.5%。

在目前政府财政压力增大的背景下, 相信未来专项债将继续在扩大有效投资、稳定宏观经济方面发挥重要作用, 成为“稳增长”的重要政策工具, 而通过专项债拉动基建投资, 托底经济的必要性和迫切性将会愈发显著。



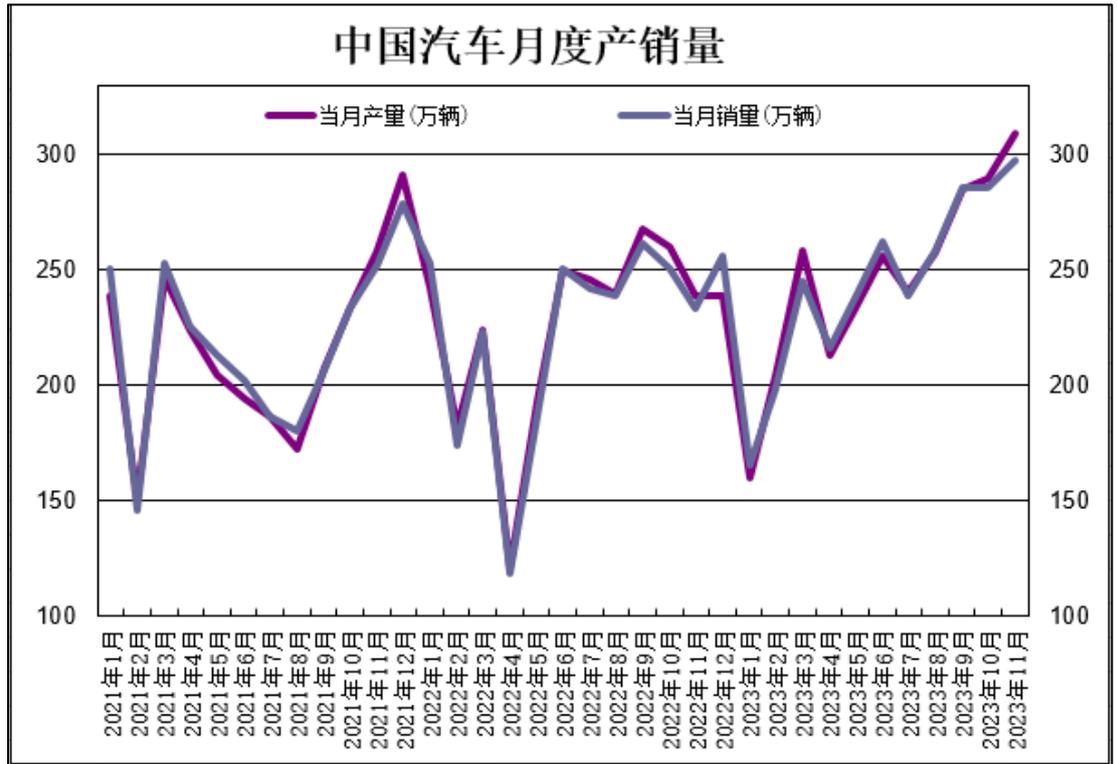
图表来源：统计局、瑞达期货研究院

3、汽车行业

2023 年国内汽车产销量稳中有增，且创出历史新高，特别是新能源汽车延续了快速增长势头，明显好于年初预测。据中国汽车工业协会数据显示，2023 年 1-11 月，汽车产销分别完成 2711.1 万辆和 2693.8 万辆，同比分别增长 10%和 10.8%。其中 1-11 月份，新能源汽车产销量分别完成 842.6 万辆和 830.4 万辆，同比分别增长 34.5%和 36.7%，市场占有率达到 30.8%。

同时，汽车出口再创历史新高，据市场预估 2023 全年出口有望达到 490 万甚至 500 万辆规模。其中，我国新能源汽车出口同样有良好表现，1-11 月，新能源汽车出口 109.1 万辆，同比增长 83.5%。

我们都清楚，2023 年汽车产销量的大幅度增长，主要得益于国家层面针对汽车行业的政策指引。在多部门的联合推动下，新能源汽车下乡、购车消费券、厂家补贴等措施也进一步刺激了消费热情。因此，2024 年产业政策对汽车供需结构将起到至关重要的影响作用。我们认为，若缺乏利好政策的支撑，2024 年汽车市场恐面临需求收缩、供给冲击和预期转弱的风险。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

第三部分、总结与 2024 年展望

2023 年，螺纹钢及热卷期现货价格整体呈现不规则“N”型走势。其中一季度钢价走高，由于钢材下游产业政策利好频发，提振市场信心，推高炉料及炼钢成本，另外市场预期向好，贸易商囤货意愿较高，螺纹钢及热卷期现货价格逐步走高。二季度钢价则承压下行，由于建筑钢材终端需求表现弱于预期，供需失衡，叠加海外风险事件频发，市场避险情绪升温，钢材价格承压走弱。三、四季度钢价有所反复，但整体重心上移，其中海外风险事件淡化，同时美联储加息预期弱化，市场风险偏好回暖，只是“金九银十”需求旺季行情再度落空，此后中央财政宣布在 2023 年四季度增发万亿国债，国内宏观面再次向好，叠加炉料库存偏低，支撑螺纹钢及热卷价格止跌反弹。

展望 2024 年，螺纹钢及热卷或再现“N”型行情走势。首先，供应方面，2024 年在“双碳”背景下，控产政策对粗钢供给的影响将继续存在，由于上半年受利好政策支持及限产压力较小，粗钢产量同比将继续提升，下半年限产力度则将逐步增强，谨防阶段性产业链负反馈风险。其次需求方面，中央经济工作会议定调 2024 年着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环，央行将继续执行宽松货币政策，但强预期下也要谨防弱现实的可能，其中汽车及家电等产业利好政策若延续到 2024 年则将继续支撑板材偏强运行，而房地产市场回暖速度缓慢，建筑钢材需求或将弱于预期。最后，季节性规律仍是我们参与

投资及套保的重要参考因素，一季度冬储行为对钢价有支撑作用；二季度初随着库存达到峰值，需求释放缓慢，钢价将阶段性承压走弱；二季度末和三季度初，随着库存阶段性去化，钢厂高炉复产预期或支撑炉料走高，并提升炼钢成本，且在旺季来临前提前囤货，形成淡季不淡行情；三季度末和四季度初，进入消费旺季或再次因弱现实，而走出下跌行情；四季度中后期，关注环保政策对供应端的影响及寻找低库存环境下的投资机会。我们预测2024年螺纹钢期价运行期间或处在3200-4500元/吨；热卷期价运行期间或处在3300-4700元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。