



金融投资专业理财

供应扰动担忧缓和 预计锡价震荡为主

瑞达期货研究院
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

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



摘要

利多：美国 2 月 ISM 制造业指数意外下降，新订单、就业等分项指标萎缩，使市场短期内下调整体利率预期。美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期。美联储于 FOMC 会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心时降息，市场对会议解读相对鸽派。

利空：核心 PCE 物价指数凸显出通胀压力依然存在，1 月个人收入较前值加速，给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。公布的美国 2 月 CPI 涨幅高于预期，整体 CPI 数据显示通胀顽固，在 6 月降息的押注下降。

小结：3 月，沪锡期价先扬后抑。宏观面，美国经济数据及美官员发言等，使得美元指数承压下跌，加上国内不断释放利好提振需求，利好有色金属。基本上，缅甸政府调整锡矿出口征税方案，造成矿山成本的进一步上升，缅甸锡矿供应受限且成本上升，加上印尼 RKAB 审批缓慢，多因素推动锡价走高，不过在月中旬，印尼矿业部官员表示，已发放锡矿生产配额且加速生产配额审批，海外锡矿供应压力缓解，锡价高位滑落。

展望：展望 4 月，宏观面，美联储议息会议结束后，市场认为 6 月份降息的可能性为 73%，高于此前预测。基本上，短期供应忧虑有所缓解，不过缅甸佤邦锡矿复产的积极性疲软，仍需等待进一步的指引，短期矿端供应趋紧预期仍存。需求方面，费城半导体指数不断走高，消费电子复苏预期向好，海外算力投资增加及终端消费电子设备开启主动补库，国内有以旧换的利好新政策，消费品库存周期或转为主动补库。总的来说，在供应扰动仍在，而需求复苏向好预期下，后市锡价仍有上行空间，但当下供应忧虑短暂缓解，锡价震荡为主，需十分关注缅甸佤邦锡矿的进展，预期的需求复苏也仍待验证。

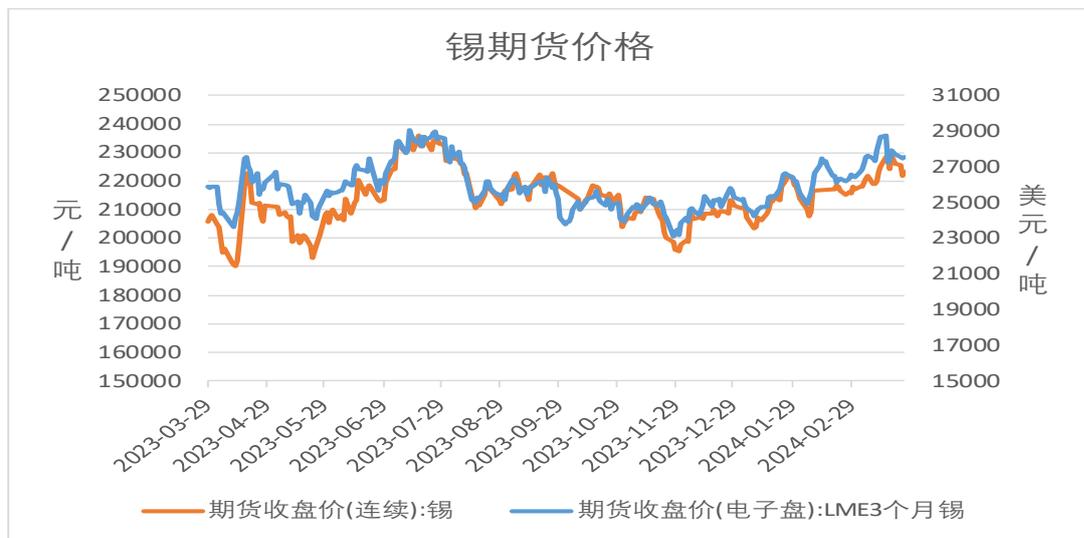
目录

第一部分：锡市场行情回顾.....	2
一、锡价行情回顾.....	2
第二部分：锡产业链回顾与展望分析.....	2
一、宏观基本面消息.....	2
二、锡市供需体现.....	6
1、全球锡市场供应过剩.....	6
2、LME 锡库存下降，国内锡市库存累库.....	7
三、锡市供应情况.....	7
1、锡矿进口环比减少.....	7
2、精炼锡产量预增，进口量大幅减少.....	9
四、锡市需求情况.....	10
1、下游消费向好.....	10
2、电子行业筑底回暖预期.....	12
3、光伏行业相对景气.....	13
五、后市锡价展望.....	13
六、操作策略建议.....	14
免责声明.....	14

第一部分：锡市场行情回顾

一、锡价行情回顾

截至 2024 年 3 月 27 日，沪锡收盘价为 223490 元/吨，较 3 月 7 日上涨 2610 元/吨，涨幅 1.18%；截至 2024 年 3 月 27 日，伦锡收盘价为 27535 美元/吨，较 2 月 29 日上涨 1055 美元/吨，跌幅 3.98%。3 月，沪锡期价先扬后抑。宏观面，美国 2 月非农就业报告强化美联储 6 月降息预期；以欧元区为首的非美国国家货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高等影响因素，使得美元指数承压下跌，加上国内不断释放利好提振需求，利好有色金属。基本面上，缅甸政府调整锡矿出口征税方案，此次税收政策调整，无论品位高低统一征税，将会造成矿山成本的进一步上升，缅甸锡矿供应受限且成本上升，而印尼 RKAB 审批缓慢，镍矿开采及锡锭出口均受影响，锡价走高，不过在月中旬，印尼矿业部官员表示，今年迄今为止，已发放锡矿生产配额 44,481.63 吨，该国正在加速生产配额审批，海外锡矿供应压力缓解，锡价高位滑落。



数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、宏观基本面消息

国际方面，1、美国 2023 年四季度实际 GDP 年化环比意外下修至 3.2%，预期为持平于 3.3%。核心 PCE 物价指数环比上修至 2.1%，预期为 2%，凸显出通胀压力依然存在。个人消费支出环比上修至 3%，高于预期的 2.7%，整体数据显示需求水平仍保有一定韧性，利多美

元指数。

2、美国商务部最新数据显示，1月核心PCE物价指数环比涨幅从上个月的0.2%反弹至0.4%，符合市场预期，创2023年4月以来最大涨幅；同比增速则回落至2.8%，为2021年3月以来最小增幅。另外，1月个人收入环比增长1%，较前值0.3%加速；支出环比增长0.2%符合预期。整体个人收入持续上升给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。

3、美国2月ISM制造业指数意外降至47.8，新订单、就业等分项指标萎缩，预期49.5，前值49.1，制造经济活跃度意外下降且远低于预期使市场短期内下调整体利率预期。欧元区2月CPI初值从1月份的2.8%降至2.6%，但高于市场预期的2.5%。核心CPI从3.3%放缓至3.1%，为连续第七个月下降，也高于预期的2.9%。1月失业率保持在6.4%的历史低位。欧元区通胀稳步下降且失业率尚未抬升的状况或有利欧元区经济显著改善，市场对欧元投资需求或有所增加。往后看，短期内美国经济数据意外走弱或使市场持续下调利率预期，美元指数或相对承压。

4、3月5日，美国2月ISM非制造业指数放缓至52.6，不及预期的53，前值为53.4。美国2月标普全球服务业PMI终值52.3，创去年12月份以来终值新低，但仍连续第13个月扩张，预期51.4，初值为51.3；综合PMI终值52.5，创2023年6月份以来终值新高，也连续13个月扩张；服务业经济活跃度虽有所走弱但仍处于扩张区间，同时统计样本更为均衡的标普综合PMI再次走高或暗示整体经济需求仍保有一定韧性。往后看，短期内市场在经济数据转弱的情况下或持续对利率预期进行重新定价，长端美债收益率下降导致美国与非美国国家利差收窄或使美元指数相对承压。

5、3月6日，美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息，整体发言符合预期维持鹰派基调。美国2月ADP就业人数增14万，创2023年12月以来最大增幅，预期增15万，前值修正为11.1万人。美国1月JOLTs职位空缺为886.3万人，预期890万人，前值由902.6万人修正至888.9万人。整体劳动力市场保持火热，同时职位空缺数维持于高位，数据或暗示2月非农就业数据将保有一定韧性。往后看，短期内以欧元区为首的非美国国家货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高，美元指数接连承压下跌，但近期即将公布的非农就业数据以及通胀数据或显示美国经济韧性尚存，届时美元指数在利率预期回升的影响下或有所反弹。

6、3月8日，美国2月非农就业报告强化美联储6月降息预期。美国劳工部发布报告显示，美国2月非农就业人口增加27.5万人，远超预期的20万人，但1月数据从此前的

35.3 万人大幅下修至 22.9 万人。同时，去年 12 月数据也由 33.3 万人下修至 29 万人。2 月失业率升至 3.9%，创 2022 年 1 月以来新高，预期为持平于 3.7%。平均时薪同比升 4.3%，预期 4.4%，前值 4.5%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值升 0.6%。整体劳动力数据或反映市场劳动力供给正处于快速增加期间，同时薪资增速在本月显著放缓，供需缺口或加快缩小。往后看，短期内市场或加强对美国经济走弱的预期，利率预期或将有所下调，美元指数或相对承压。

7、3 月 12 日，公布的美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。美国 2 月未季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.3%。整体 CPI 数据显示通胀顽固并符合市场预期，其中核心通胀中住房及部分服务业价格增速仍维持于高位，后继回落或仍需一定时间等待。往后看，短期内美元指数及美债收益率在通胀数据保持顽固导致利率预期小幅回升的影响下或仍得到一定支撑。根据芝商所(CME)的 FedWatch 工具，联邦基金利率期货交易员将美联储在 6 月降息的押注从非农数据发布后的 72%降至 69%。

8、美联储于 FOMC 会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心时降息。除公布利率决议外，本次会议公布的点阵图显示美联储官员主流认为年内将降息三次，但缩减了 2025 年的降息空间，同时美联储也上调了年内经济增速预期以及通胀预期。短期来看市场对会议解读相对鸽派，然而点阵图内支持年内降息 3 次的官员有所减少，外加联储上调通胀与 GDP 增速预期，年内降息空间或仍有变数。

国内方面，1、2 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，比上月下降 0.1 个百分点。“2 月份，由于春节假日因素影响，制造业处于传统生产淡季，加之疫情防控平稳转段后企业员工假期返乡增多，企业生产经营受到较大影响，制造业市场活跃度总体有所下降，制造业 PMI 比上月略降 0.1 个百分点。”

2、3 月 18 日：中国 1-2 月份经济运行起步平稳，为全年发展奠定了较好基础。从生产看，工业生产有所加快。1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7%，比上年 12 月份加快 0.2 个百分点。从需求看，市场销售继续恢复。1-2 月份，社会消费品零售总额 81307 亿元，同比增长 5.5%。投资增速回升，1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.2 个百分点。

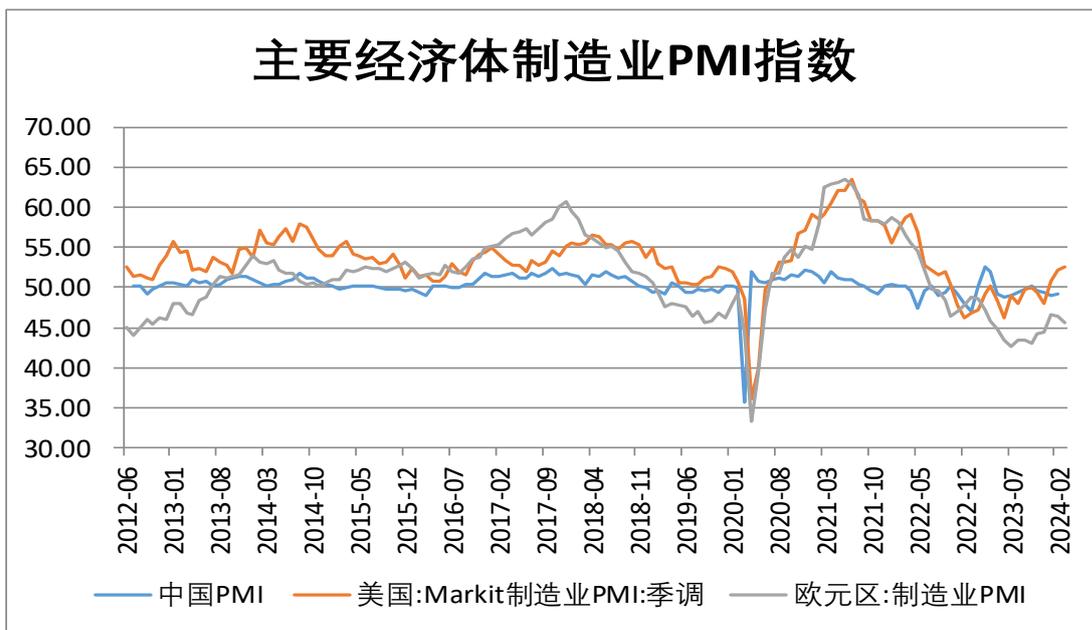
3、中国 2 月 CPI 同比重回正增长。国家统计局公布数据显示，2 月份，全国 CPI 环比上涨 1%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点；同比由上月下降 0.8%转为上涨 0.7%，自 2023 年 9 月以来首次正增长，且涨幅超出市场预期的 0.4%。核心 CPI 同比上涨 1.2%，为 2022 年 2 月以来最高涨幅。猪肉价格在连续下降 9 个月后首次转涨。

4、2024年3月20日LPR出炉，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。3月1年和5年期以上品种LPR报价均持平不变，主要由于一是3月MLF实现“平价缩量”续作，也使得本月LPR报价调降的概率大幅降低；二是2月5年期以上LPR报价实现大幅下调，银行净息差进一步承压，LPR报价短期下调的空间大幅缩窄。三是近期银行市场化负债成本小幅上行，LPR加点下调进一步受限。但此前央行行长潘功胜表示，“后续仍然有降准空间”“继续推动社会综合融资成本稳中有降”，这意味着年内降准、降息仍有空间。

总结：

利多：美国2月ISM制造业指数意外下降，新订单、就业等分项指标萎缩，制造经济活跃度意外下降且远低于预期使市场短期内下调整体利率预期。欧元区通胀稳步下降且失业率尚未抬升的状况或有利欧元区经济显著改善，市场对欧元投资需求或有所增加，短期内以欧元区为首的非美国货币在经济前景好转的情况下有所走强，同时市场对美国经济增速放缓的预期增高，美元指数接连承压下跌。美国2月非农就业报告强化美联储6月降息预期。美联储于FOMC会议表示将维持当前的联邦基金目标利率水平，并重申将等待对通胀更有信心时降息，市场对会议解读相对鸽派。

利空：美国2023年四季度实际GDP年化环比意外下修；核心PCE物价指数环比上修至2.1%，凸显出通胀压力依然存在，1月个人收入环比增长1%，较前值加速，整体个人收入持续上升给予核心通胀一定支撑，数据或不利美联储于上半年开展降息。美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息，整体发言符合预期维持鹰派基调。美国2月ADP就业人数创2023年12月以来最大增幅，整体劳动力市场保持火热，同时职位空缺数维持于高位。公布的美国2月CPI涨幅高于预期，整体CPI数据显示通胀顽固并符合市场预期，根据芝商所(CME)的FedWatch工具，联邦基金利率期货交易员将美联储在6月降息的押注从非农数据发布后的72%降至通胀数据发布后的69%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、锡市供需体现

1、全球锡市场供应过剩

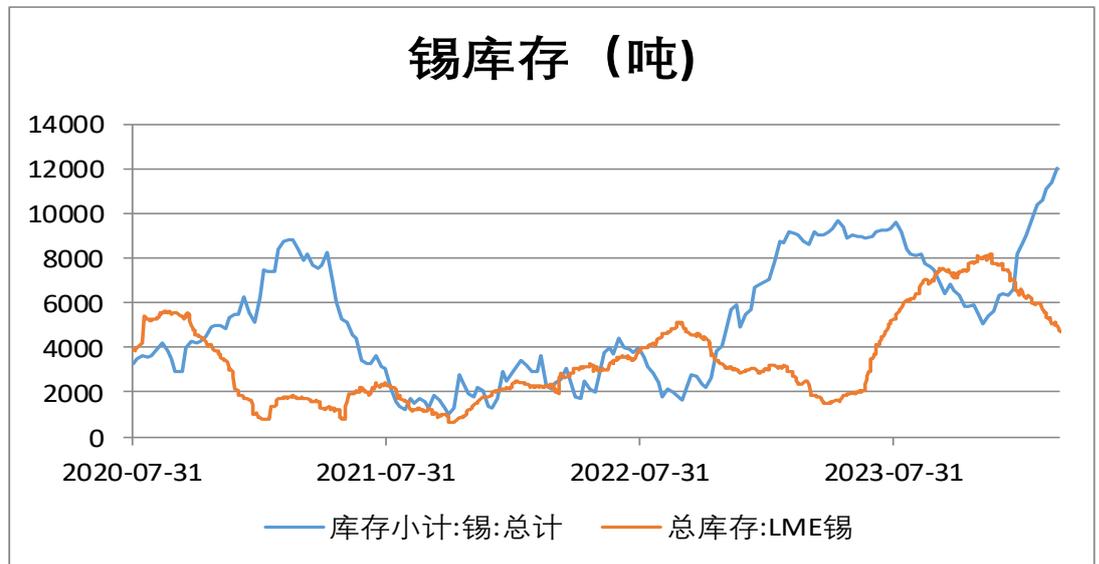
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024年1月,全球精炼锡产量为3.15万吨,消费量为3.15万吨,供应过剩0.01万吨。2024年1月,全球锡矿产量为2.84万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、LME 锡库存下降，国内锡市库存累库

库存方面，截至 2024 年 3 月 27 日，LME 锡库存为 4675 吨，较 2 月 28 日减少 1270 吨，降幅 21.36%；截至 2024 年 3 月 22 日，国内锡库存小计为 12021 吨，较 2 月 23 日增加 1618 吨，增幅 15.55%；截至 2024 年 3 月 27 日，国内锡库存期货为 12456 吨，较 2 月 26 日增加 2478 吨，增幅 24.83%。LME 锡库存在前期大幅累库下，转为去库，加上海外需求持续向好，去库维持；国内方面，3 月，处于相对高位的锡价在一定程度上抑制了下游企业采购热情，现货市场成交多为刚需采买，下游及终端企业多数畏高情绪重，观望为主，现货市场成交较为冷清，库存持续累增。



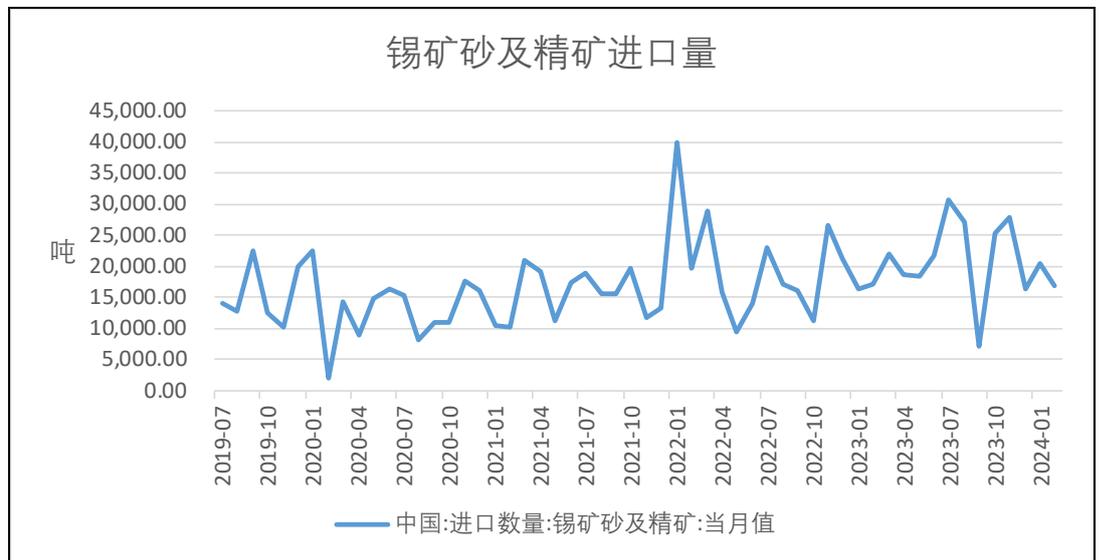
数据来源：瑞达期货、WIND

三、锡市供应情况

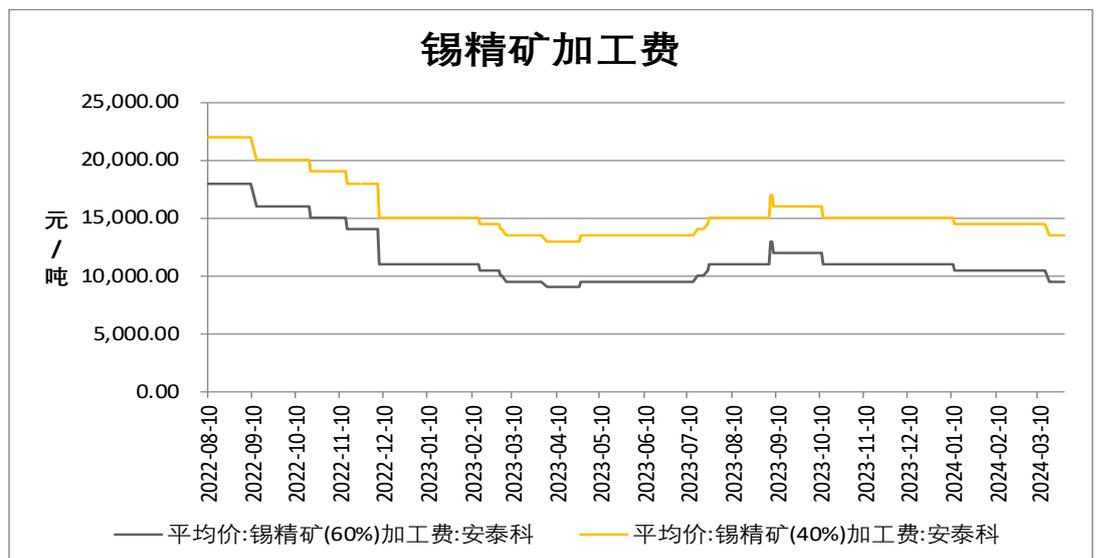
1、锡矿进口环比减少

海关总署数据显示，2024 年 2 月，当月进口锡矿砂及精矿 16926.76 吨，环比下降 16.86%，同比下降 1.18%。今年 1-2 月，进口锡矿砂及精矿 37286.28 吨，同比增加 11.39%。2024 年 3 月 28 日，锡精矿(60%)加工费为 9500 元/吨，较 2024 年 1 月 30 日下跌 1000 元/吨，跌幅 9.52%；锡精矿(40%)加工费为 13500 元/吨，较 2024 年 1 月 30 日下跌 1000 元/吨，跌幅 6.9%。进口方面，Mysteel 显示，其中 1-2 月从缅甸的进口量约为 25937 吨，同比增加 7.49%，环比减少 22.88%；1-2 月从尼日利亚、澳大利亚、俄罗斯、委内瑞拉等国进口锡矿砂及其精矿的数量均有不同程度的增长，其中以澳大利亚、尼日利亚和委内瑞拉增幅较多，

1-2月增幅在100-500实物吨附近；1月整体实物量减量较少，主要是越南进口了一批较低品位锡精矿，虽然实物量接近3000吨，但实际金属量才在100吨附近，2月整体实物量缩小，但整体金属量与1月相近，仅个别几个国家的进口量有小幅减少，减少量在100-200实物吨附近；2024年1-2月累计进口锡矿砂及其精矿3.73万实物吨累计同比增加3.89%，缅甸占比54%。1-2月缅甸锡矿进口数量每月在2500金属吨附近，从其他国家进口锡矿实物吨环比略微减少。缅甸佤邦依旧未表明当地锡矿何时复产，但市场普遍预期年中之前有较大概率复产，当前缅甸矿的库存剩余数量已较前期大幅缩减，后续复产时间未定的话，缅甸进口锡矿数量或将减少。而随着国内矿贸商对于海外资源大量开发和贸易，后续海外矿的进口数量或将比2023年有所增加，据Mysteel调研了解3月从缅甸进口锡矿数量依旧约在2500金属吨附近。



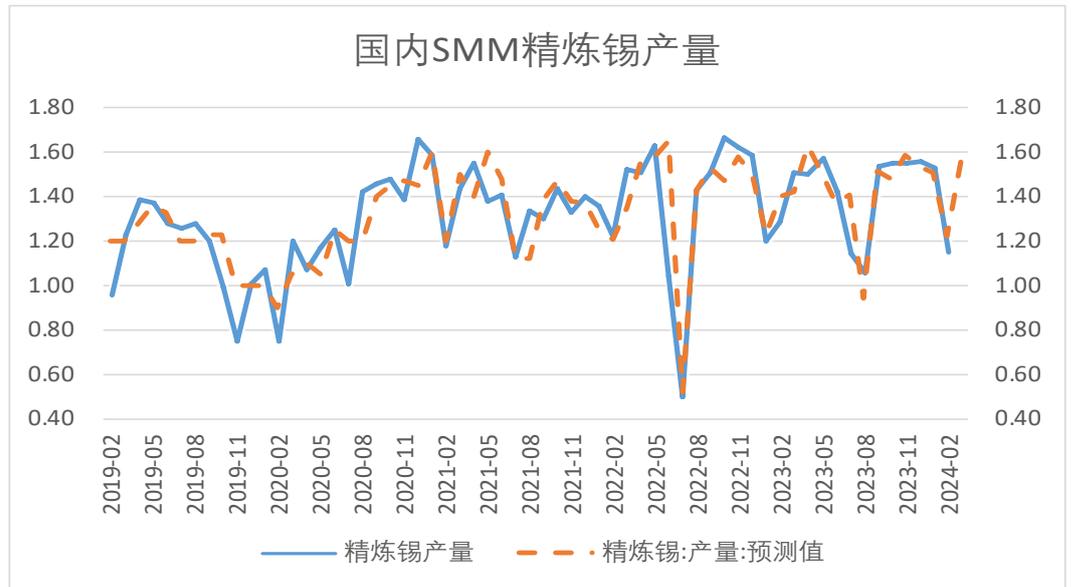
数据来源：瑞达期货、WIND



数据来源：瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量预增，进口量大幅减少

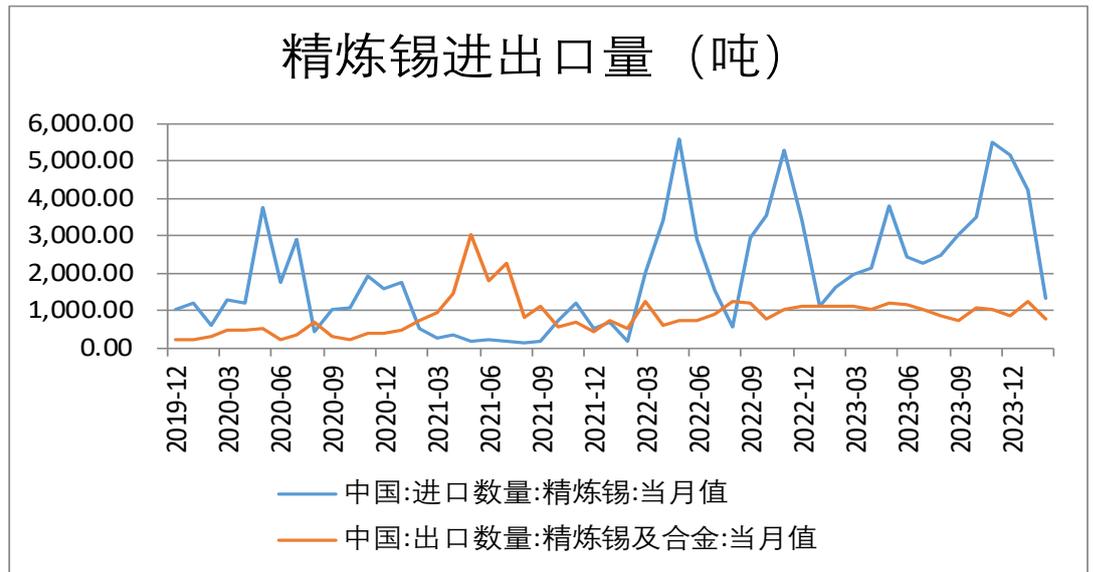
精炼锡产量方面，根据 SMM 显示：2 月份国内精炼锡产量为 11460 吨，较 1 月份环比 -25.54%，较去年同比-10.41%。2 月份国内锡锭产量下降较大，其中云南部分冶炼企业因春节假期停产，开工水平大幅下降导致锡锭产量减少，云南其余少数企业维持平稳生产，暂无检修计划；而江西地区多数冶炼企业于春节假期进行停产检修，产量较 1 月份有较大幅度下降；内蒙古某冶炼企业 2 月份按照生产计划平稳进行，短期暂无生产计划调整；广东某冶炼企业春节期间停产，近期生产车间恢复正常生产；安徽以及其他地区的多数冶炼企业在 2 月份停产二至三周。进入 3 月份，春节假期期间云南地区多数停产冶炼企业已经恢复正常生产，少数车间检修的冶炼企业也陆续恢复生产；江西地区多数冶炼企业已结束停产检修，预估 3 月份精炼锡产量将有一定程度的回增；湖北某冶炼企业由于废料采购紧缺已于 23 年 10 月下旬停产至今；其余地区多数冶炼企业也陆续结束假期，恢复正常生产。预计 2024 年 3 月份国内锡锭产量为 15560 吨，环比增加 35.78%，同比增加 2.95%。



数据来源：瑞达期货、SMM

海关总署数据显示，2024 年 2 月精炼锡进口量为 1320.95 万吨，环比减少 68.8%，同比减少 19.37%；1-2 月精炼锡累计进口 5554.53 万吨，同比增加 103.64%；2024 年 2 月精炼锡出口量为 775.64 万吨，环比减少 37.35%，同比减少 28.74%；1-2 月精炼锡累计出口 2013.75 万吨，同比增加 7.69%。Mysteel 显示，1-2 月从印度尼西亚累计进口精锡 2011 吨，占比较大，1 月印尼进口量环比减少 34.82%，2 月环比减少 90%以上，主要是由于进入 2024

年，受 LME 锡价强势的影响，国内精锡进口窗口一直处于关闭状态，而且年初的进口精锡贸易也受到相关影响，进口精锡 2 月较 1 月份显著减少。1 月份数量较多主要还是大部分贸易商在 2023 年所订购的精锡，由于船期问题的影响，在 1 月份显现较多；而 1 月和 2 月从秘鲁和马来西亚进口精锡数量也维持高位，使得整个 1-2 月的进口精锡达到了 5000 多吨的水平。自 2023 年 11 月中旬起锡锭进口窗口逐渐关闭，叠加 2024 年年初印度尼西亚总统大选延后了印尼当地锡的 RKAB 审批，导致国内 1-2 月份锡锭进口量级逐步减少，从 2 月份开市国内锡锭进口量锐减，而 1-2 月份印尼当地出口数据显示，仅出口了 55.4 吨精锡，而从 3 月 5 日开始，印尼的 JFX 和 ICDX 交易所能够查出锡锭出口的数据，后续印尼当地的配额情况或将逐步缓和，印尼出口数量或将逐步提升。而国内锡锭进口窗口依旧处于持续关闭状态，若窗口开启较晚的话，国内精锡进口量或将持续下行，预计 3 月精锡进口数量或将再度刷新低位。



数据来源：瑞达期货，WIND

四、锡市需求情况

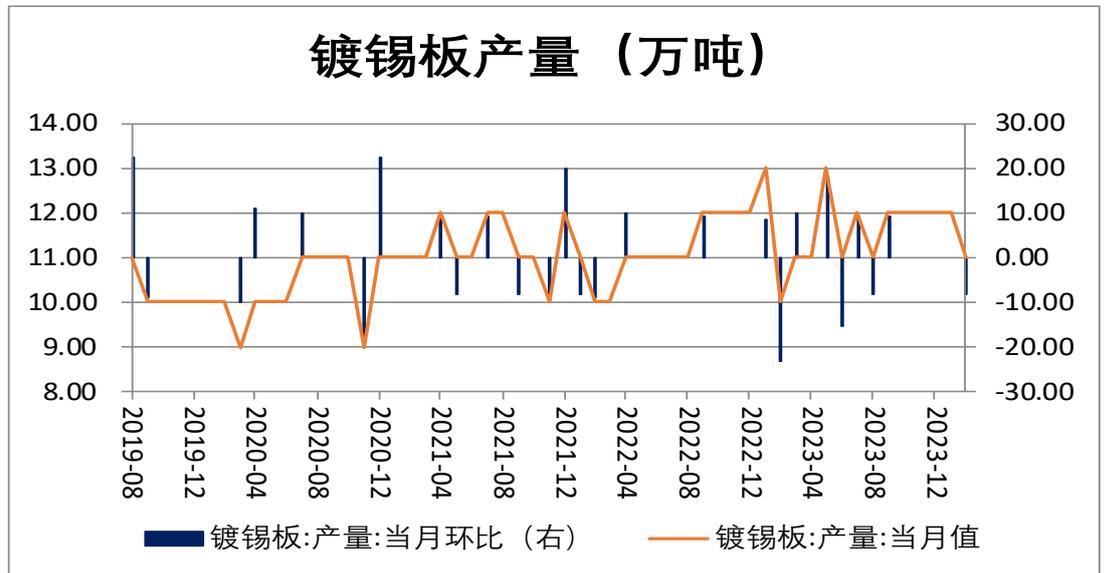
1、下游消费向好

根据 SMM 调研，国内 2 月份样本企业锡焊料产量 4025 吨，较 1 月份环比减少 55.99%，总样本开工率为 38.58%，较 1 月份降低 57.8 个百分点。3 月样本总产量预期为 9233 吨，预计较 2 月份环比增加 129.39%，预计 3 月份总样本开工率为 78.25%，较 2 月份上涨 44.14 个百分点。在 2 月份，由于春节假期的影响，下游及终端企业多数于 2 月初停产放假，虽然 2 月初锡价大幅下跌，但下游企业多数已经进入假期，并无较强的采购意愿；然而，春

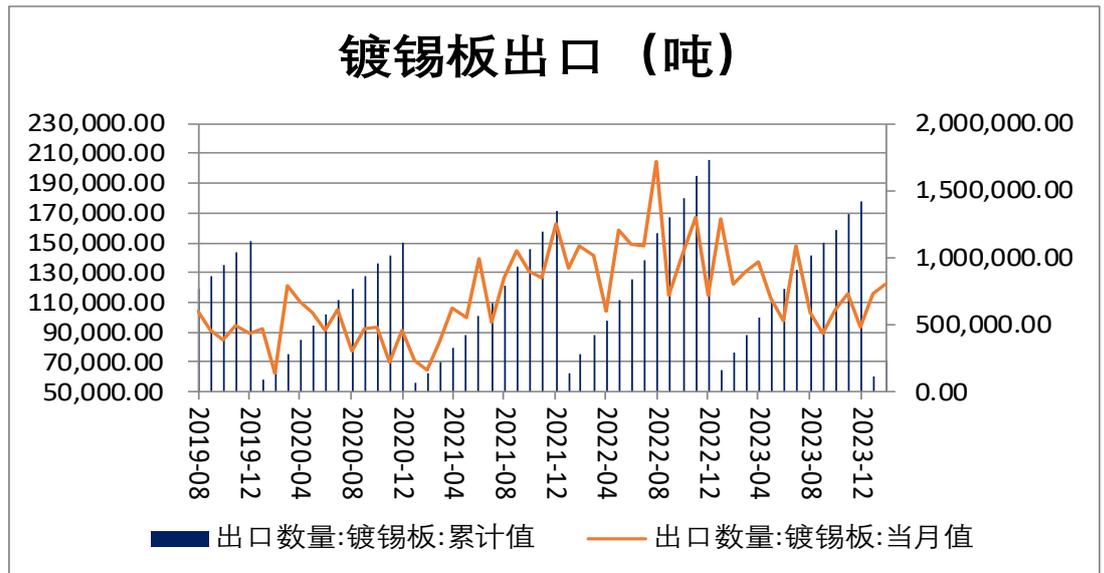
节结束后，随着下游及终端企业陆续恢复正常生产，锡价在年后呈现较强的走势一定程度上削弱了终端企业的订单增量和备库意愿，两者叠加导致2月份下游焊料企业产量下降较大。预计3月份锡焊料企业的开工率将出现大幅回升。这主要是由于春节假期已经结束，绝大多数下游焊料企业已经恢复正常生产，实际生产时间较2月份有较大幅度提升，且下游焊料企业反应虽然年后锡价长期维持高位，但订单量多数可以恢复至年前水平。因此，3月份下游锡焊料企业的产量和开工率预期会有较大幅度增长。

镀锡板方面，据中钢协信息显示，截至2024年2月，镀锡板产量为11万吨，较2024年1月下跌1万吨，跌幅8.33%。Mysteel对民营企业成本&利润测算数据显示：2024年2月份镀锡板生产成本5914.29元/吨，月环比基本持平；毛利486元/吨，月环比基本持平，全流程企业整体利润尚可。从利润&成本看，2月份马口铁基础原料价格弱稳运行，成本支撑力度减弱，但由于春节假期整体供需双弱，马口铁生产企业出厂价暂时以稳为主，毛利整体维持。进入3月后，随着气温回暖，钢厂远期订单大部分已接至5月上旬。

截至2024年2月，镀锡板出口数量为122365.23吨，较1月上涨6552.2吨，涨幅5.66%。Mysteel数据显示，从我国马口铁出口总量数据来看，近五年我国马口铁出口量整体呈增长趋势，我国马口铁外贸情况是相对乐观的。



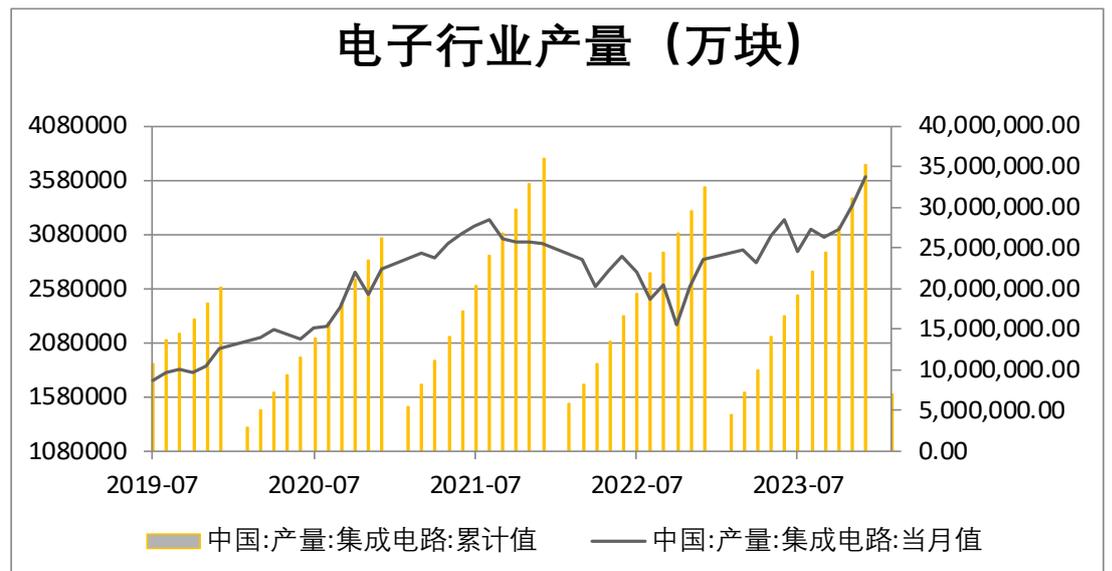
数据来源：瑞达期货、WIND



数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业筑底回暖预期

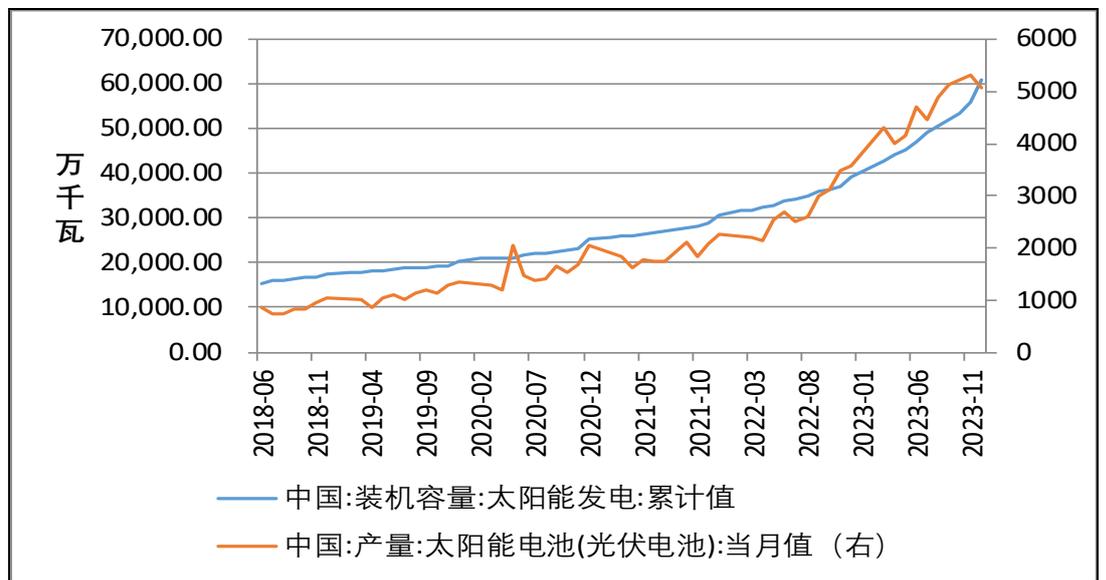
电子产品是锡的主要下游市场，占锡焊料需求的 80%以上，电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2024 年 1-2 月，集成电路产量为 7041511.8 万块，较去年同期增加 2611511.8 万块，增幅 58.95%。据新闻显示：2024 年全球半导体销售额预计增长 24%。TechInsights 最新发布全球半导体市场预测，鉴于 2023Q4 半导体收益高于预期的 8%至 13%，预计 2024 年行业有望强势反弹，市场规模将超过 6500 亿美元。2025 年将增至超过 8000 亿美元，2026 年进一步增至接近 9000 亿美元。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、光伏行业相对景气

在双碳背景下，国内太阳能行业发展较快，粗略估计，太阳能 1 百万千瓦需要约 120 吨锡。2018 年以来国内太阳能发电装机容量快速增长。相应的，太阳能电池产量也呈现较快增长。发改委、能源局表示，计划到 2030 年我国风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上。目前国内风电、太阳能发电装机容量约 6 亿千瓦，因此到 2030 年预计太阳能发电装机量将增加约 3 亿千瓦，估算需要消耗约 36000 吨锡锭，年均消耗 4000 吨锡锭。国家能源局发布电力工业统计数据显示，我国加快推进大型风电光伏基地等重大项目建设，全力增加清洁电力供应，电力供给能力持续提升。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、后市锡价展望

展望 4 月，宏观面，美联储议息会议结束后，市场认为 6 月份降息的可能性为 73%，高于美联储利率决议公布前的可能性 65%。基本上，短期供应忧虑有所缓解，不过缅甸佤邦地区锡矿复产的积极性疲软，且当地库存原料减少，仍需等待进一步的指引。需求方面，费城半导体指数不断走高，消费电子复苏预期向好，海外算力投资增加及终端消费电子设备开启主动补库，国内有以旧换的利好新政策，消费品库存周期或转为主动补库。总的来说，在供应扰动仍在，而需求复苏向好预期下，后市锡价仍有上行空间，但当下供应忧虑短暂缓解，锡价或震荡为主，需十分关注缅甸佤邦锡矿的进展，预期的需求复苏也仍待验证。

六、操作策略建议

1、中期（1-2 个月）操作策略：建议区间震荡思路

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪锡2406合约

◇ **参考入场点位区间：**216000- 236000 元/吨区间低买高卖。

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪锡 2406 合约止损各参考 5000 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。