

中金财富期货策略周报（2026年第35期）

研究员：

周度投资视点

张伟

从业资格编号：F0251993

投资咨询编号：Z0013973

weik.zhang@cicc.com.cn

刘绅

从业资格编号：F3041660

投资咨询编号：Z0015324

shen.liu@cicc.com.cn

于瑞光

从业资格编号：F0231832

投资咨询编号：Z0000756

ruiguang.yu@cicc.com.cn

李小薇

从业资格编号：F0270867

投资咨询编号：Z0012784

xiaowei.li@cicc.com.cn

卢意

从业资格编号：F03091457

投资咨询编号：Z0019923

yi2.lu@cicc.com.cn

宏观策略：美联储鹰牌加息落地之后，美股暴力反弹，贵金属和有色跟随回升，美股依靠强势的盈利增速硬扛宏观因子的压制，也带动了市场情绪的回升。目前风险资产的走势仍与美股主导的市场情绪密切相关，继续关注AI叙事的走向。但是需要注意的是，由于当前的资产价格景气度是由AI叙事驱动，大部分工业品的需求端依然孱弱，对于高位的工业品，注意追高的风险。

股指期货：美股AI叙事延续，美股继续大幅反弹。加息落地之后宏观因素减弱，美股反弹的动能进一步增强。考虑到外围市场明显反弹，预计A股跟随走强的概率较大。但是需要注意的是，结合美股的位置和利率环境，当前市场追激进涨存在风险，多单可以继续持有，或者关注调整之后做多机会。

钢材：当前黑色产业链的主要矛盾正在发生变化。8—9月行情一度由焦煤供应扰动、成本抬升和钢厂利润压缩主导，而随着煤炭稳产保供政策出台、焦煤竞拍快速转弱以及钢厂减产逐步兑现，市场正在进入新的再平衡阶段：成材自身基本面边际改善，但成本端支撑下降；原料需求开始受铁水下行约束，而焦煤则呈现“宽松预期走在现实供应之前”的特征。

原油：随着美伊冲突再度升级，霍尔木兹海峡倒退回实质性封锁状态，改变了此前原油供需宽松预期，全球能源体系或将面临真实危机。本轮油价反弹主要受地缘风险情绪驱动，但真正需要担忧的是，冲突持续升级最终可能造成原油断供的后果。我们先前援引主流能源机构研判，年中前后是解决问题的最后窗口期，而目前波斯湾原油出口基本陷入停滞，一旦供应缺口演变为不可逆的供需失衡，国际油价重心将长期维持高位运行。

橡胶：天然橡胶行业受困于严重过剩，自2018年以来长期位于历史底部震荡，但近年来随着供需改善和成本抬升，国际橡胶市场价格时隔十余年或重拾上涨趋势。2024年迄今，天然橡胶原料价格处于近年来高位水平，成本端为橡胶价格上涨提供了核心驱动。东南亚主产区产能扩张进入瓶颈期，未来整体供应增量有限，加上厄尔尼诺预期持续发酵，令期货盘面重心整体明显上移。

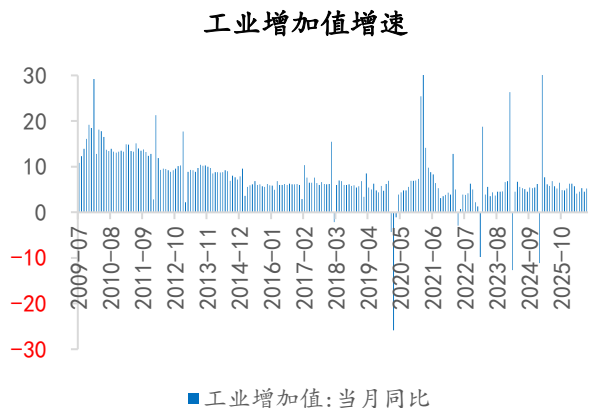
油脂油料：美豆进入收割季，减产担忧及天气炒作基本退场。中美贸易谈判成果清单即将公布，来自中国的强劲需求为美豆市场高位运行带来支撑。成本驱动仍是影响国内豆粕市场走势的关键。受偏弱的供需基本面拖累，近期棕榈油市场与豆油和菜油市场的联动性有所下降，与国际原油市场呈现跟跌不跟涨现象，甚至超强厄尔尼诺以及印尼B50叙事也在减弱。印度降低关税暂缓棕榈油市场抛压，能否扭转棕榈油跌势仍有待观察。进口大豆成本高企，并提振国内豆油市场相对抗跌，为棕榈油和豆油价差修复带来契机。新季东北大豆进入收割期，零星上市的新豆价格较去年同期大幅上涨，市场对豆价走向存有较大分歧。现货企业卖出套保需求活跃，对豆价仍有压制效果。

目录

周度策略：美国经济数据超预期，加息预期又起	- 4 -
宏观经济、市场策略和股指期货市场分析	- 5 -
1 一周重大宏观政策、事件和数据解读	- 5 -
2 “金九”成色可能略弱于去年同期	- 6 -
地缘仍是当前资产的关键定价锚	- 7 -
4 宏观策略	- 7 -
5 股指期货市场分析	- 7 -
钢材	- 9 -
1 原料驱动向需求兑现切换	- 9 -
2 焦煤：风险溢价快速回吐，但未见供应宽松未	- 9 -
3 铁水与成材同步回落，需求明显改善，库存去化显著加快	- 10 -
4 小结	- 11 -
4 钢材期货现货数据	- 11 -
原油	- 14 -
1 聚焦供应恢复速度	- 14 -
2 危机暂时边际缓和	- 14 -
3 伊朗总统联大讲话	- 14 -
4 信息黑洞难以捉摸	- 15 -
5 情绪退潮分歧加剧	- 15 -
6 警惕油价尾部风险	- 15 -
7 原油期现数据	- 16 -
天然橡胶	- 18 -
1 厄尔尼诺持续升温	- 18 -
2 提前交易减产预期	- 18 -
3 泰国出口同比回落	- 18 -
4 进口下滑供应减压	- 19 -
5 上中下游库存不高	- 19 -
6 周期重拾上升大势	- 19 -
7 橡胶期现数据	- 19 -
1 外部豆类市场分析	- 23 -
4 油脂油料市场主要数据	- 24 -

重要经济指标概况

图表 1：国内工业增加值增速



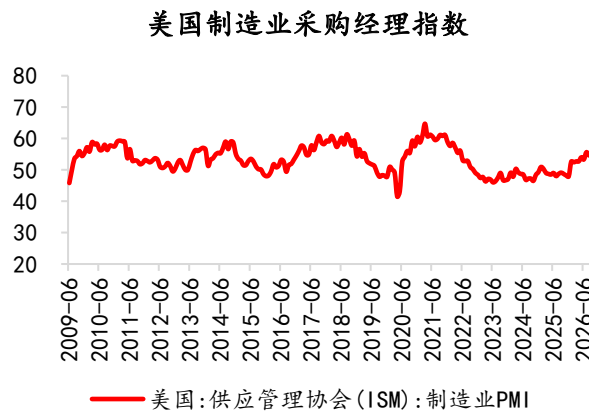
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 3：中国居民消费价格指数



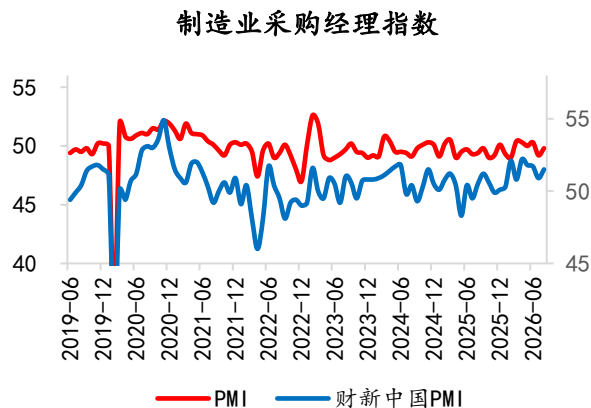
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 5：美国制造业采购经理指数



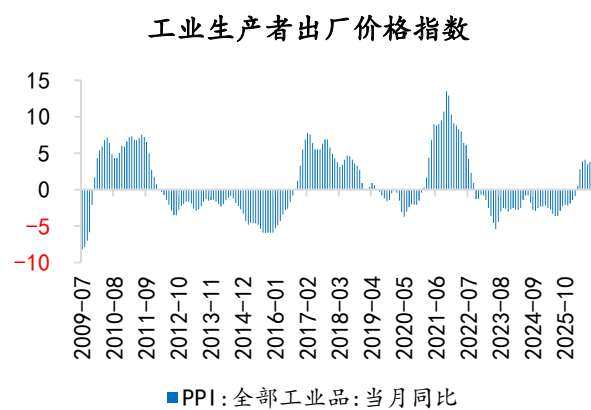
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 2：中国制造业采购经理指数



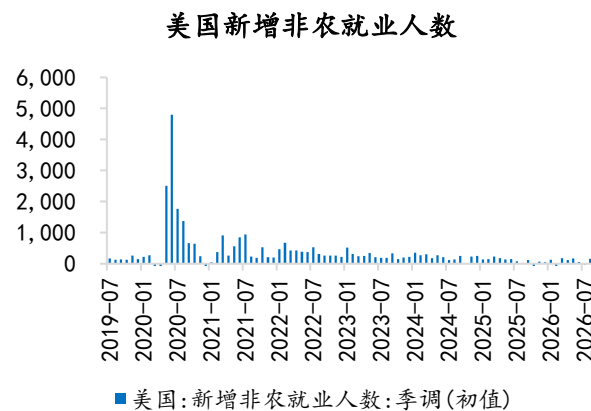
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 4：中国工业生产者出厂价格指数



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 6：美国新增非农就业人数



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

周度策略：美国经济数据超预期，加息预期又起

市场刚消化完美联储的鹰派加息，又迎来美国经济数据超预期的影响。但是考虑到美国传统投资已长期低迷并处于低位，进一步加息能够压缩的空间有限。与此同时，AI 企业经营现金流持续增长，AI 叙事仍显著独立于宏观因素，持续走强。

美联储加息后资产表现：消化鹰派言论更为重要

美国 9 月综合产出 PMI 飙升至 58.4，创下 2021 年 7 月以来的最高水平，暗示美国第三季度 GDP 增速可能高达 4%至 5%。受 PMI 数据影响，市场对美联储 10 月再度加息的押注急剧升温。期货市场目前定价显示，10 月底加息的概率已升至 68%，距离美国中期选举仅剩数日。与此同时，互换市场已完全消化未来一年内三次 25 基点加息的预期，并对第四次加息存在显著对冲。若全部兑现，联邦基金利率目标区间将升至 4.75%至 5%。

10 年期美债收益率站稳 5%，目前在 5.2%附近，创 2007 年以来新高，上周三单日涨幅为特朗普去年 4 月所谓对等关税日冲击以来最大。这一走势被市场人士形容为完美风暴：强劲 PMI 数据、中东局势升温、美联储官员鹰派表态，以及疲软的国债拍卖结果，四重打击在同一个交易日接连落下，全球资本市场大幅动荡。

市场仍需要时间消化美债抛售的压力，此轮美债抛售由内外因素叠加驱动。外部方面，油价反弹加剧通胀担忧，强劲的美国经济数据令美联储降息预期降温，700 亿美元 5 年期美债标售需求疲软更直接推升收益率，美债抛售由此传导至全球。澳大利亚 3 年期国债收益率跳升 13 个基点至 5.07%，创 2011 年 5 月以来新高；新西兰 2 年期收益率最高攀升 17 个基点；日本 10 年期收益率则在市场结束三日休市后补涨，触及 1996 年以来最高点。新兴市场债券基金上周遭遇数月来最大规模资金外流，股票基金同样出现大规模赎回。

美债波动的“金丝雀”效应不应小觑。多年来，美国 10 年期国债收益率达到 5%这一基准水平，一直被视为全球金融市场开始遭遇动荡的临界点。历史规律具有一定的启示意义。上一次 10 年期美债收益率破 5%正值全球金融危机前夕，当时 MSCI 全球股票指数直接腰斩；而在此前不到十年前，该收益率飙升至接近 6.8%，也是戳破互联网泡沫的推手之一。目前美债波动带来的潜在风险，仍值得密切关注。

财政数据：8 月支出增速再度回落

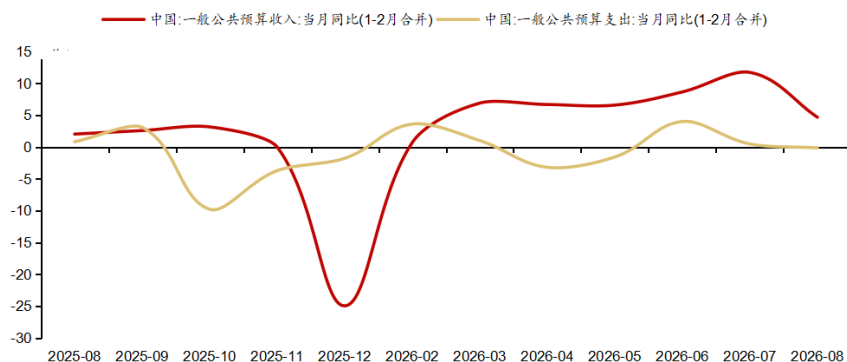
8 月公共财政收入 12937.0 亿元，同比增长 4.7%，增幅较 7 月收窄 7.0 个百分点；其中当月税收收入 10723.0 亿元，同比增长 5.6%，增幅收窄 8.2 个百分点；非税收入 2214.0 亿元，同比增长 0.3%，增速较 7 月明显改善 5.7 个百分点。8 月全国一般公共预算支出 18562.0 亿元，同比下滑 0.1%，增速转负，较 7 月下滑 0.6 个百分点；其中，地方公共财政支出 15168.0 亿元，同比下滑 1.1%，降幅较 7 月走扩 0.8 个百分点。

8 月财政支出、融资节奏仍偏慢。1-8 月广义财政支出累计同比降幅为 3.5%，降幅较 7 月走扩 0.4 个百分点，仍相对偏弱。中央财政支出在 1-8 月广义财政支出中占比 13.4%，仍是重要支撑，但对当期广义财政支出同比增速仍有拖累，1-8 月广义中央财政支出同比下滑 8.3%，降幅较 7 月有所收窄。从不同预算看，首先，1-8 月一般公共预算支出在全年公共预算支出

中占比 60.5%，支出力度整体不弱；但 8 月当月支出在全年公共预算支出中占比为 6.2%，仍略低于 2024-2025 年同期水平，8 月财政支出节奏仍较克制。其次，8 月政府债务融资节奏仍偏慢，当月社融口径政府债融资规模 1.0 万亿元，较去年同期少增 3575.0 亿元，或在一定程度上对财政支出形成约束。此外，从专项债角度看，1-7 月新增专项债发行规模在全年政策预期目标中占比 54.7%，明显低于 2025 年同期水平。

综合来看，在宏观经济“供强需弱”进一步加的深情况下，年内财政存量政策仍待加力提效。

图表 1：财政收入和支出



资料来源：Wind 资讯，中金期货

风险继续关注美债市场变化

建议关注美债收益率可能进一步攀升给资本市场带来的风险，除了西方国家债券市场收益率的持续攀升正在向实体经济传导，也需要注意美债回报率上升往往带动美元走强，美元计价资产吸引力增加，资本随之从新兴市场经济体抽离的风险。美债抛售对市场的影响仍需要密切关注。

宏观经济、市场策略和股指期货市场分析

1 一周重大宏观政策、事件和数据解读

图表 7：一周重大宏观政策、事件和数据解读

类别	时间	政策/数据	内容	点评
政策	9 月 23 日	李强：加快培育壮大新兴产业和未来产业，持续做大做强先进制造业。	纵深推进“人工智能+制造”	科技是第一生产力
	9 月 22 日	中国央行召开外资金融机构座谈会	持续完善政策供给	稳步扩大金融市场双向开放
数据	9 月 21 日	中国财政部：1 至 8 月全国一般公共预算收入同比增长 5.7%	证券交易印花税同比大增 82%	国有土地使用权出让收入同比降 28.6%
	9 月 23 日	美国 9 月综合 PMI 初值大幅超预期	美国 9 月综合 PMI 初值攀升至 58.4、预期为 55.3，创 2021 年 7 月以来最高	进一步增加加息压力
事件	9 月 23 日	国家主席习近平访问美国	应美国总统特朗普邀请，对美国进行国事访问	多家外国媒体予以高度关注

资料来源：中金财富期货研究所

2 “金九”成色可能略弱于去年同期

9 月经济高频数据，生产热、需求冷的态势延续：

生产方面，节前主要行业开工率有所回落。临近双节，本周汽车轮胎开工率和高炉开工率等主要行业开工率出现了边际回落，且由于假期错位，部分行业开工率同比出现了一定回落，其中汽车全钢胎开工率和高炉开工率分别较去年同期回落 5.77 个百分点和 1.70 个百分点。

消费方面，乘用车零售同比降幅有所走阔。商品消费方面，9 月 1-13 日乘用车零售录得-23%的同比负增长，较 8 月份的降幅进一步走阔，指向乘用车零售延续承压。服务消费方面，本周航班执飞率和地铁客运量环比小幅回升，而电影票房和观影人次延续回落。

地产方面，二手房销售景气度有所回暖。本周（9 月 12 日至 9 月 18 日）主要城市新房和二手房销售均环比小幅回暖，其中 18 城二手房成交面积当周同比增速再度转正，而 30 大中城市商品房成交面积当周降幅有所走阔。截至 9 月 19 日，9 月 30 大中城市商品房成交面积同比增速录得-6.5%，与 8 月（-6.3%）基本持平；18 城二手房成交面积同比增速录得 1.4%，较 8 月（4.4%）有所收窄。

出口方面，监测港口货物吞吐量延续录得高位。截至 9 月 13 日，9 月监测港口完成货物吞吐量同比增长 3.3%，较 8 月的同比-3.6%明显回暖。9 月 19 日商务部回复中美将于 9 月 19 日-23 日进行新一轮的经贸磋商，有望进一步降低中美经贸方面的风险，但仍需关注中欧贸易方面存在的不确定性。

整体来看，9 月份供需两端均保持平稳运行的态势，其中供给端整体呈现季节性回暖，需求端虽仍旧呈现分化但在低基数下也出现了同比读数的改善，我们预计 9 月经济数据或将延续 8 月份的修复态势。而从经济增长的中长期结构变化来看，目前地产链条贡献正逐步下降，出口升级、服务消费和非地产投资正在成为新的稳定器，即我国也正经历“去地产化增长”。

地缘仍是当前资产的关键定价锚

美联储加息并不会对市场形成有效支撑，近期市场的反弹主要来源于地缘利好信息的释放。当前特朗普面临中期选举、关税重创、通胀高企、美债“危机”等多重压力，地缘形势成为其关键筹码。美伊和谈面临新一轮契机，近期紧密关注地缘形势走向。

近期市场的反弹并非来自美联储加息的支撑，而是来自于短期地缘缓和信号的释放。美联储加息难以对资产价格形成有效支撑，不加息的冲击会更大，因为其会引发对美联储公信力和沃什独立性的质疑，加息也会带来短期流动性收紧。所以我们认为加息落地后的资产价格反弹，并不能用美联储加息解释。近期美伊缓和相关消息的释放，让在美联储加息未对资产价格形成提振的情况下(美东时间9月16日当日美联储议息会议后,美股三大股指均有下跌)，构成了对流动性和市场的利好。

当前特朗普面临中期选举、关税重创、通胀高企、美债“危机”等多重压力，地缘形势成为其关键筹码。Polymarket 上的押注显示，截至 2026 年 9 月 20 日，交易者普遍预期民主党将夺回众议院控制权，而参议院的归属则存在激烈竞争，近期概率已向民主党倾斜。美国通胀粘性、持续性、广度超预期。美债利率飙升与财政承压，美国财政货币协调更加艰难。美伊地缘成为关键变量，市场逻辑清晰指向：美伊缓和→油价下行→通胀预期降温→美联储加息预期松动→美债收益率回落。所以我们认为当前美国执政党有更强动机缓和美伊地缘风险，美伊问题成为近期资产价格的核心定价锚。

4 宏观策略

美联储鹰牌加息落地之后，美股暴力反弹，贵金属和有色跟随回升，

5 股指期货市场分析

指数探底回升

随着美联储加息落地，宏观上加息的因素落地，叠加沙特和胡塞实行两周的停战，油价回落，美股 AI 叙事强势崛起，A 股跟随反弹。上周两市探底回升，其中上证 50 周-0.26%，沪深 300 周-0.06%，中证 500 周+2.89%，中证 1000 指数周+3.51%。

2026 年中报披露完毕，业绩、营收增长且增速较一季度取得不错改善的细分行业主要分布在科技、非银与资源品方向，包括科技 TMT 的半导体、其他电子、通信设备、元件，大金融的保险、证券，上游资源的化学纤维、化学原料、煤炭开采、化学制品，此外还有造纸、自动化设备取得了较好的景气表现。一级行业：上半年，电子（100.67%）、有色金属（88.38%）、非银金融（67.77%）、计算机（53.22%）、国防军工（45.35%）等归母净利润同比增速居前。从上半年增速较一季度的边际变化来看，非银金融、钢铁、电子、煤炭、基础化工、石油石化等改善明显。结合营收和净利率来看，有色金属、电子营收高增的同时实现净利率同步修复，电力设备、基础化工、国防军工营收与盈利兼具韧性；汽车、轻工制造、机械设备等行业营收增长，但向利润的传导不畅；房地产、建筑材料、农林牧渔营收承压，净利率同步下行。

从业绩的情况看，AI 板块持续强势，这也是为什么 AI 叙事总能主导盘面的原因。

预计指数延续震荡行情

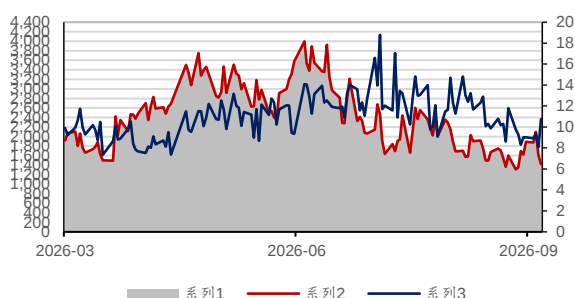
美债利率上行的动力与未来拐点的催化。

全球货币收紧是大趋势，加息幅度与节奏存在预期差，但大趋势比预期差更重要。美元利率作为全球资产的定价锚，短端利率上升后提升了现金、货币基金等无风险回报，使风险资产需要重新获得足够的风险补偿，即同样的 EPS 在更高的无风险收益率下对应更低的合理 PE。

加息并不意味着熊市，若有更强增长股市可以在加息周期中获得较强回报。加息并不是熊市的充分必要条件，只要增长和盈利足够强，企业可以通过 EPS 增长消化估值压缩。若盈利保持强劲增长，在加息动作延续的同时，股市因估值下杀后获得盈利的赔率支持；倘若加息最终传导至盈利下行，则会引发盈利的二次下杀。

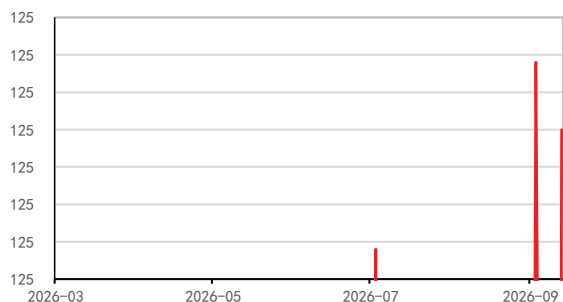
估值上限受压制下股票追高胜率下降，机会更多源于下跌后的赔率。在加息周期下，成长行业的门槛提高，现金流资产的久期成为核心考量因素。远期盈利占比高、当前现金流弱、估值高、持续依赖外部融资的公司对实际利率变化最敏感，这类公司在加息周期中更可能承压。而盈利兑现水平高、自由现金流充裕的成长公司虽然同样经历估值压缩，却可以依靠 EPS 增长消化估值压力。我们判断，未来在估值上限受压制下，追高胜率将下降；市场机会或主要来自调整后的赔率，而非普遍性的估值扩张。

图表 8：融资融券数据图



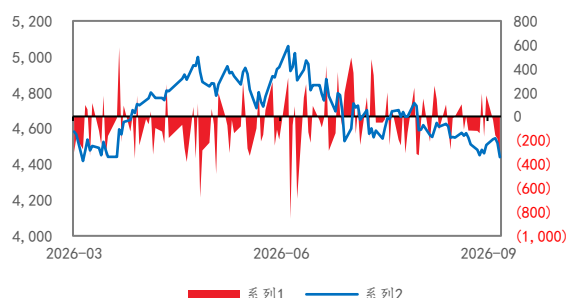
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 10：恒生 AH 溢价指数



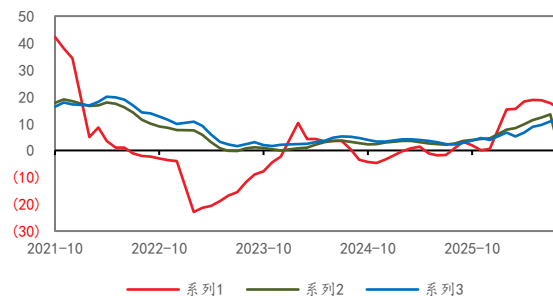
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 9：合约持仓和市场表现



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 11：工业企业运行情况



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

钢材

1 原料驱动向需求兑现切换

近期钢材供需表现明显改善。五大品种周产量降至 779.68 万吨，而周消费升至 835.44 万吨，供需缺口达到 55 万吨以上，并直接对应库存的大幅去化。其中建材消费环比增长 8.1%，明显强于板材，说明旺季建筑需求叠加节前备货仍对螺纹形成较强支撑。

但我们认为，市场目前并没有完全按照这一偏强基本面交易，主要原因在于两点。

一是当前需求中包含较明显的节前补库。国庆前最后一周，工地和贸易商存在提前备货需求；进入 10 月 1—7 日后，施工、物流和现货成交自然下降，因此 835 万吨以上的表需并不适合直接外推至节后。假期钢厂仍会生产，而终端消费下降，钢材库存大概率由快速去库重新转向季节性累积。

二是成本支撑正在明显减弱。此前焦煤上涨将产业链利润快速向上游转移，钢厂大面积亏损，高炉减产从预期逐步转为现实；但随着焦煤价格和现货竞拍价格下跌，钢厂成本存在重新下降的空间。如果焦炭随后进入降价周期，钢厂利润可能从极低水平修复，这意味着当前的低产量未必能够长期维持。

因此钢材正形成新的反馈链：

焦煤回落 → 成本下降 → 钢厂利润修复 → 减产动力减弱；

但若需求不能同步增强 → 新增供应重新形成库存压力。

我们认为，国庆前钢材下方仍有较强基本面支撑，尤其螺纹明显好于热卷，当前位置不宜过度追空；但向上空间同样受到成本下移和节后累库预期限制。节后真正决定钢价方向的不是假期累库本身，而是累库之后的去化速度。如果 10 月中旬表需能够快速恢复、库存重新下降，则旺季逻辑仍可延续；如果库存累积后去化缓慢，钢价可能重新向成本端寻找支撑。

2 焦煤：风险溢价快速回吐，但未见供应宽松未

焦煤仍是目前黑色中预期差最大的品种。

政策层面已经明显转向稳产保供。国家发改委、国家能源局、国家矿山安监局近期联合要求在确保安全的前提下推进停产煤矿复产达产、加快联合试运转煤矿验收，并明确提出推动煤炭产量平稳回升。这一政策改变了市场此前对焦煤供应长期受限的预期，也是近期焦煤风险溢价快速下降的核心原因。

需求端同样明显转弱。山西焦煤线上竞拍流拍率快速上升，9 月 24 日 Mysteel 统计挂牌 52.3 万吨、成交仅 10.3 万吨，流拍率达到 80.3%；部分时段上午统计甚至超过 90%。在钢厂利润极低、铁水下落的环境下，下游不愿继续接受高价煤，贸易商去库存意愿增强，现货价格开始向期货补跌。

但值得强调的是，现实供应仍没有真正转向宽松。9 月 24 日 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山

产能利用率仅 68.5%，环比下降 1.2 个百分点；原煤日产 153.9 万吨，环比减少 2.6 万吨，精煤日产也小幅下降。与此同时精煤库存却大幅增加 40 万吨至 170.7 万吨。这实际上说明当前价格下跌主要来自需求下降得比供应更快，而不是产量已经大幅恢复。

进口端同样类似。9 月 24 日甘其毛都口岸通关仍维持低位、口岸库存偏低，蒙煤实物供应并没有出现与价格预期同等幅度的改善。

我们维持焦煤短期偏弱判断，但随着前期风险溢价快速释放，继续追空的赔率已经下降。若国庆期间煤矿复产没有明显提速、蒙煤通关仍偏低，而钢焦利润随着煤价下降有所改善，则节后焦煤可能出现较强修复；反之，如果山西产量和蒙煤通关同时回升，焦煤偏空逻辑才会真正从预期转化为现实。

3 铁水与成材同步回落，需求明显改善，库存去化显著加快

上周钢材市场呈现“铁水下降、成材减产、需求改善、库存加速去化”的格局。高炉产能利用率明显回落，日均铁水降至 235.7 万吨，五大品种钢材产量同步下降，其中螺纹钢减产幅度大于热卷；与此同时，五大品种表观消费明显回升，螺纹钢需求改善尤为突出，带动社会库存和钢厂库存同步下降，总库存去化速度显著加快。钢材现货价格整体变化不大，即期利润基本稳定，但钢厂盈利率进一步下降。整体来看，本周钢材供需关系出现较明显改善，供应收缩与需求回升形成共振，库存端的改善力度明显强于前几周。

上周全国高炉产能利用率降至 88.5%，环比下降 0.8 个百分点，同比下降 1.9 个百分点；日均铁水产量减少 2 万吨至 235.7 万吨。相比前一周铁水明显回升，本周高炉生产重新出现较大幅度收缩，铁水降幅也明显扩大。235.7 万吨已经明显低于此前 237—238 万吨的高位区间，说明低利润状态正在重新向供应端传导。尤其钢厂盈利率已经降至较低水平，高炉继续维持高负荷生产的动力不足，供应端负反馈重新有所强化。对于原料而言，铁水持续回落意味着炉料刚需边际下降，对铁矿石等原料的基本面支撑开始减弱。

上周五大品种钢材周产量为 779.7 万吨，环比下降 1.8%，同比下降 9.9%，其中螺纹钢产量降幅大于热卷。五大材产量进一步跌破 780 万吨，同比降幅接近 10%，供应收缩较为明显。与前一周“铁水回升但成材供应偏低”不同，本周铁水与成材产量重新同步下降，说明高炉端减产已经较为直接地传导至钢材供应端。当前五大材绝对产量已处于明显偏低水平，尤其建筑钢材供应进一步收缩，对旺季阶段库存去化和供需平衡形成较强支撑。

库存方面，上周五大品种钢材社会库存为 1099.2 万吨，环比下降 4.1%，同比增加 0.9%；钢厂库存为 382.8 万吨，环比下降 2.2%，同比下降 9.2%。钢材总库存环比下降 3.6%，较此前降幅扩大 2.5 个百分点，去库速度明显加快，而且钢厂库存和社会库存继续同步下降。值得注意的是，社会库存同比增幅已经从前期 20% 以上快速收窄至仅 0.9%，基本接近去年同期水平；钢厂库存则已明显低于去年同期。与此前主要依靠厂库下降不同，本周社会库存降幅达到 4.1%，说明库存去化已经更多体现为市场端实际消化，而不仅仅是库存位置转移，库存结构和总量均出现明显改善。

需求端明显改善。上周五大品种钢材表观消费为 835.4 万吨，环比增加 3.0%，同比下降 4.4%；其中螺纹钢表观消费升至 208.9 万吨，环比大幅增加 10.1%，同比下降 5.3%。五大材整体表

需回升，螺纹钢需求改善尤其明显，热卷表需也出现小幅增加。建筑钢材成交周均值升至 9.8 万吨，环比增加 3.2%，与螺纹表需大幅改善方向一致，说明本周建筑材需求回升具有一定高频数据支撑。相比前几周“表需改善但成交偏弱”的背离，本周需求指标之间的一致性明显增强，旺季需求开始出现一定兑现迹象。不过从同比来看，五大材和螺纹钢表需仍低于去年同期，因此当前更适合作为需求明显边际改善，而尚未回到强需求状态。

价格与利润方面，上周钢材现货价格与此前基本持平，主流钢材品种即期毛利变化不大，但 247 家钢厂盈利率进一步降至 6.9%，环比下降 0.8 个百分点。钢价在供需明显改善的情况下并未同步明显上涨，说明市场对后续需求持续性的信心仍然有限，同时原料成本仍对利润形成压制。盈利钢厂占比已经降至不足一成，意味着行业整体盈利状况依然较差，这也是近期铁水和成材供应重新下降的重要原因。如果钢价不能明显上涨，而钢厂盈利继续维持低位，供应端仍有进一步收缩的可能。

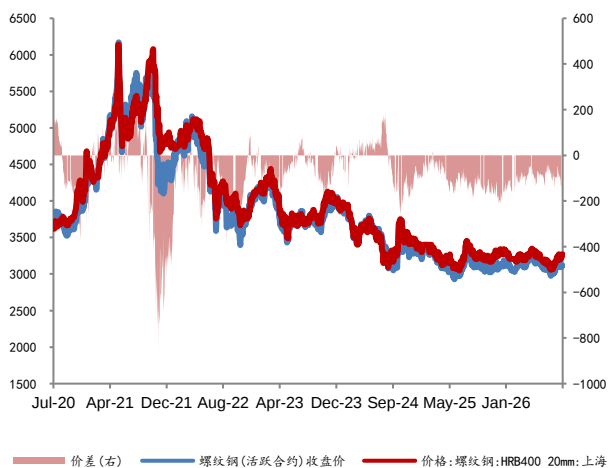
综合来看，当前钢材市场已经由此前的“铁水回升、需求恢复偏慢、库存持续去化”进一步转向“供应明显收缩、需求边际改善、库存加速去化、利润仍然低位”。本周最大的变化在于供需两端同时向有利方向改善：铁水下降 2 万吨、五大材产量下降 1.8%，而五大材表需增长 3.0%、螺纹表需增长 10.1%，推动总库存降幅扩大至 3.6%，社会库存同比也基本回到去年同期。基本面改善的质量明显高于此前几周。不过钢价仍基本持平、钢厂盈利率进一步降至 6.9%，说明市场尚未完全交易需求改善，且产业利润仍然偏弱。后续重点关注国庆节前后需求改善能否持续、低利润是否推动铁水进一步下降，以及库存快速去化能否延续至节后。

4 小结

当前黑色产业链的主要矛盾正在发生变化。8—9 月行情一度由焦煤供应扰动、成本抬升和钢厂利润压缩主导，而随着煤炭稳产保供政策出台、焦煤竞拍快速转弱以及钢厂减产逐步兑现，市场正在进入新的再平衡阶段：成材自身基本面边际改善，但成本端支撑下降；原料需求开始受铁水下行约束，而焦煤则呈现“宽松预期走在现实供应之前”的特征。

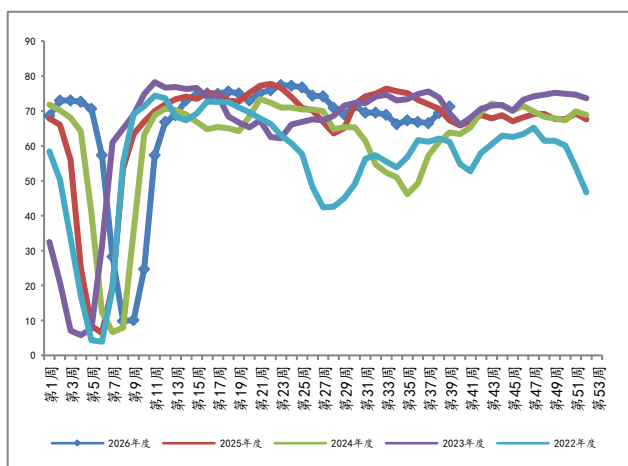
4 钢材期货现货数据

图表 12: 螺纹期现价差



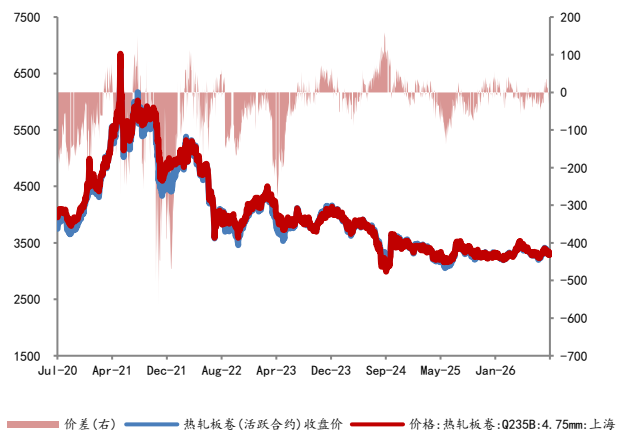
资料来源: 万得资讯, 中金财富期货研究所

图表 14: 85 家独立电弧炉钢厂: 开工率: 中国 (周)



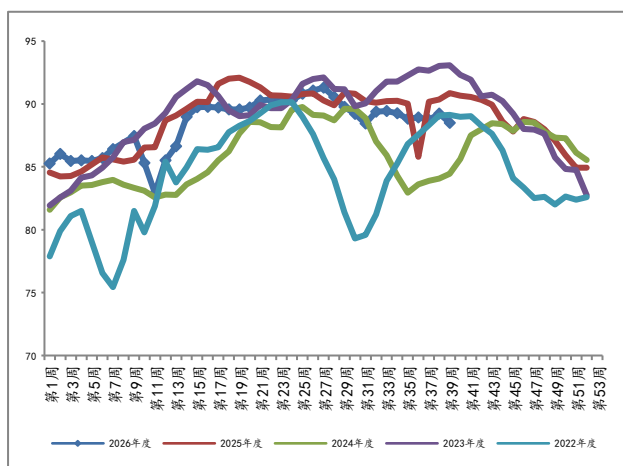
资料来源: Mysteel, 中金财富期货研究所

图表 13: 热卷期现价差



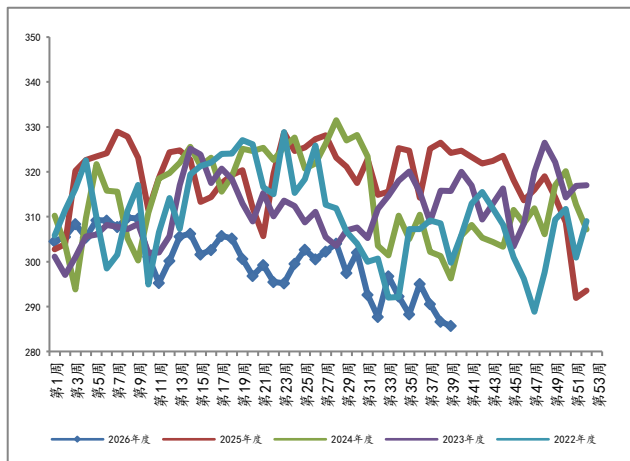
资料来源: 万得资讯, 中金财富期货研究所

图表 15: 247 家钢铁企业: 高炉产能利用率: 中国 (周)



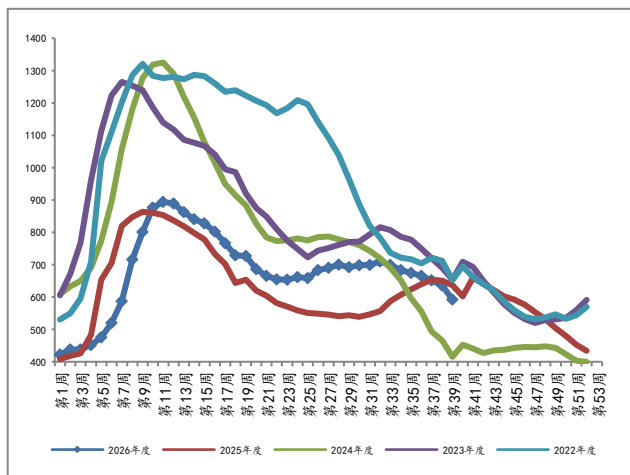
资料来源: Mysteel, 中金财富期货研究所

图表 16：螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量（周）



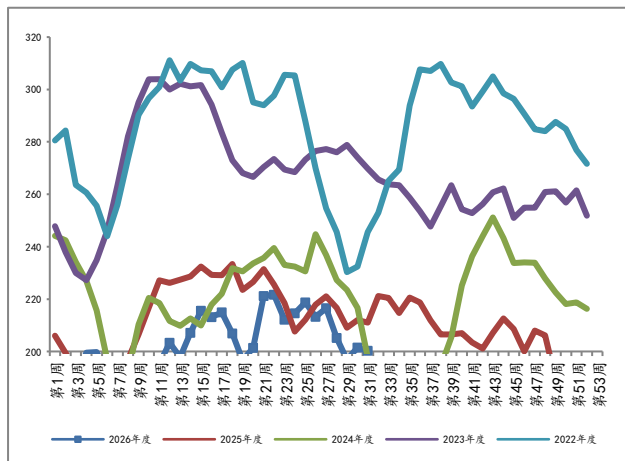
资料来源：Mysteel，中金财富期货研究所

图表 18：螺纹钢：总库存：中国（周）



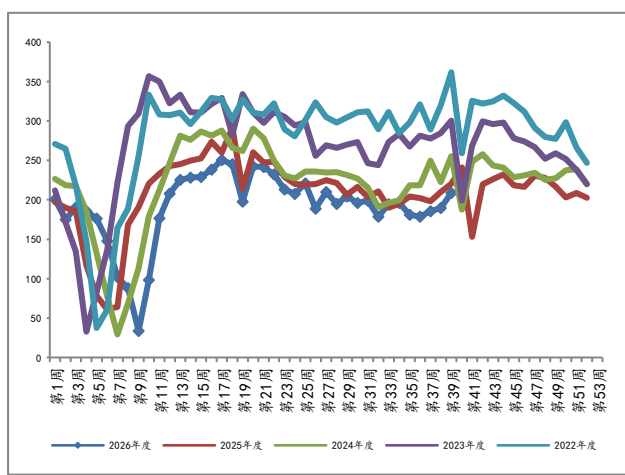
资料来源：Mysteel，中金财富期货研究所

图表 17：热轧板卷：钢铁企业：实际产量：（周）



资料来源：Mysteel，中金财富期货研究所

图表 19：螺纹钢：消费量（周）



资料来源：Mysteel，中金财富期货研究所

原油

1 聚焦供应恢复速度

目前原油交易者最关切的，莫过于沙特原油出口的实际恢复情况，将直接影响全球原油供需平衡预期。

知情人士透露，在东西管道遇袭关停后，沙特阿美开始着手维修受损设施，计划在数日内恢复约一半运力，其中一处主要泵站的修复工作可能需要 3-5 周，全面修复预计耗时约 6 周，但修复期间可实现部分投产。根据东西管道的正常运力推测，“恢复约一半”意味着红海延布港仍可保有 200 万桶/日的出口量级。

另有知情人士透露，沙特东西管道停运后急需向外输送原油途径，目前正设法寻求增加通过霍尔木兹海峡的原油出口量。知名机构 Energy Aspects 和 Kpler 调查显示，沙特阿美正将更多原油运出海湾，包括阿拉伯轻质原油等主力油品，在霍尔木兹海峡之外的安全海域进行船对船转运。具体地，沙特选择在阿曼苏哈尔港外海，使用本国船队对接运载量高达 200 万桶的 VLCC，向亚洲炼厂提供更多原油装船货量。

如果沙特双管齐下能够顺利恢复部分出口，迫在眉睫的断供风险将得到缓解，令国际原油市场恐慌情绪降温；不过，伊朗和也门胡塞武装对霍尔木兹海峡和曼德海峡形成双杀，沙特举措能否有效弥补缺口尚不确定。

2 危机暂时边际缓和

近期美伊冲突热度暂时降温，有迹象显示，沙特正加大经由霍尔木兹海峡的原油出口量，令外界对伊朗降低强硬姿态重新抱有希望。

卫星追踪显示，在东西管道遇袭关闭后，沙特将原油出口路径重新转回霍尔木兹海峡，波斯湾内主要港口原油装载量激增，观察到的船只数量创 6 月以来新高。美军中央司令部表示，过去两周经过霍尔木兹海峡的原油和液化天然气运输量升至近六个月高点；英国海上贸易行动办公室称，近期在美军协助下霍尔木兹海峡日均通航船舶数量回升至约 32 艘。另一方面，美国能源部长透露，管道有三座泵站遭到袭击，其中两座受损较轻，预计可以“相对较快”恢复运行。

然而，全球能源安全风险并未真正解除。乌克兰持续加大对俄罗斯炼油厂等设施的打击力度，仍偶有油轮和 LNG 船在霍尔木兹海峡遇袭，也门胡塞武装表现活跃，面对实物原油市场存在的缺口，未来供应链恢复预期远水不解近渴。

3 伊朗总统联大讲话

伊朗总统佩泽希齐扬在第 81 届联合国大会一般性辩论上发表讲话，主旨大意为：强调伊朗维护国家安全、主权和和平利用核技术的立场，表达出谈判与合作的意向，但强调不接受强权、制裁或军事胁迫，誓言“伊朗永不投降”。

据伊朗官媒报道，伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫表示，伊朗已向美国提出重启谈判的条件，信

息已通过中间方明确传达给美国。伊朗的主要条件包括：美国停止对伊朗领土的一切攻击；结束所有战线上的战事，特别是黎以冲突；解冻伊朗被冻结的资产；解除对伊朗的全部制裁；结束对伊朗港口的海上封锁；停止干涉伊朗内政等。德黑兰方面强调，伊朗立场明确且不容谈判，在伊方提出的条件得到满足和美方履行承诺之前，伊朗不会恢复此前谅解备忘录框架下的谈判，霍尔木兹海峡也不会重新开放。

尽管伊朗总统佩泽希齐扬与美国总统特朗普未能直接举行会晤，但双方通过中间人恢复接触沟通，使外界对地缘局势降温抱有预期。自 7 月第二轮军事冲突爆发后，美伊关系似乎又获得了一个外交窗口期，但此举能否促成停火乃至长期协议，目前仍存在巨大的不确定性。

4 信息黑洞难以捉摸

伊朗总统的演讲奠定了该国政府对于结束美伊冲突的基本态度，即保留对话谈判选项但核心利益寸步不让，现在皮球又传回了美国总统手上，而特朗普一贯反复无常的行事风格，令后续地缘政治走向十分难以捉摸。

此前特朗普再度语出惊人，称他正面临一个重大决定，是否重新发动大规模军事打击，彻底摧毁伊朗政权，以推动这场冲突走向结束。但据外媒透露，关于伊朗表示若美国满足其核心条件，可在 7 日内重新开放霍尔木兹海峡，特朗普也对此持开放态度。

自 2 月底事件爆发以来，美伊对抗已陷入不战不和的僵局，美国战争机器难以长期维持这种待命状态。依据此前贸易战的关税谈判路径，我们猜测特朗普会在一定程度上向现实妥协，但后续仍很可能反复试探，最终达到相对稳定的动态博弈均衡。

地缘局势出现信息黑洞，特朗普当局表态真假难辨，外界能获取的信息较为有限，交易员多选择观望而非押注。

5 情绪退潮分歧加剧

无论如何，美伊关系的暂时缓和令原油风险溢价大幅挤出，而后市分歧进一步加剧。如果美伊双方能够各让一步，霍尔木兹海峡问题将出现实质性转机；反之，如果特朗普选择继续威胁伊朗，在库存岌岌可危的背景下，原油市场依然处于易燃易爆的状态。

然而，即便国际油价中枢长期维持在 90 美元附近，也将通过汽油、航空燃油和工业能源成本等渠道影响通胀预期，进而增加主要经济体控制通胀的难度，甚至重新改变美元、美债收益率和风险资产之间的资金流动关系。我们认为，目前原油市场缺乏关键信号指引，暂时进入无方向波动状态。

6 警惕油价尾部风险

我们认为，目前原油市场走势高位调整，主要是风险情绪高潮释放、获利多头离场了结，并非地缘政治矛盾得到实质性缓和，仍需等待事件驱动的关键信号指引。

从目前的油价走势和期限结构来看，市场仍偏向供应终将恢复的乐观预期，这一定价逻辑与客观现实存在较大出入。Brent 原油期货呈 Backwardation 结构，12 个月远期较近月合约明显贴

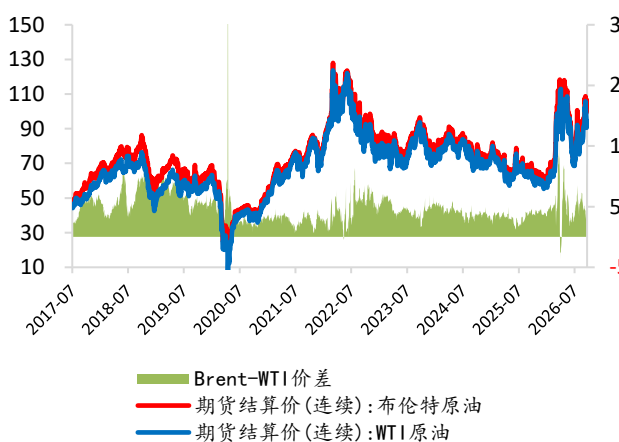
水，反映交易者普遍预期油价将在未来回落，然而供应链所受冲击有被严重低估的风险。

之所以实物原油市场尚未发生显著断供，很大程度上是因为中国实现了原油进口来源分散化，全球最大买家对海湾单一渠道依赖度大幅降低，但全球能源危机正在成品油市场显现，欧洲柴油市场预计将首当其冲。

尽管国际油价处于相对高位，但我们认为市场定价整体仍偏温和，对局势降温、海峡开放、通胀可控、加息有限的系列押注缺乏容错性。

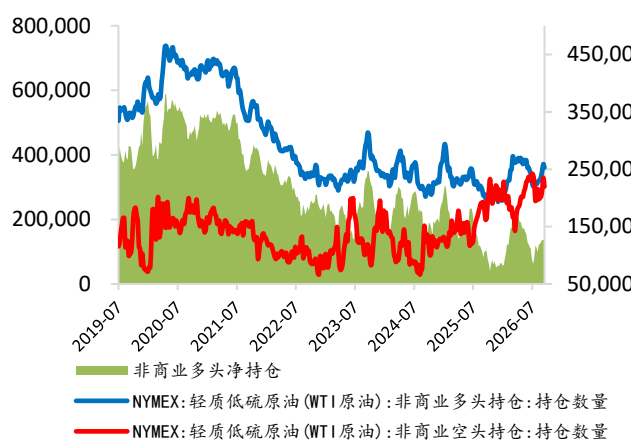
7 原油期现数据

图表 20：国际原油期货价格



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 21：CFTC 原油期货持仓



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 22：美国原油产量



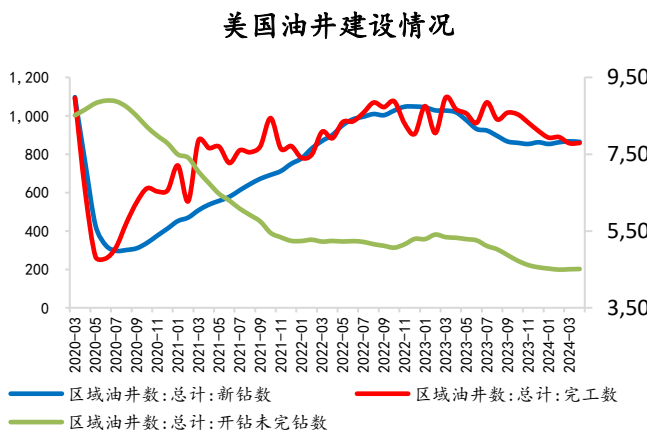
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 23：沙特原油产量



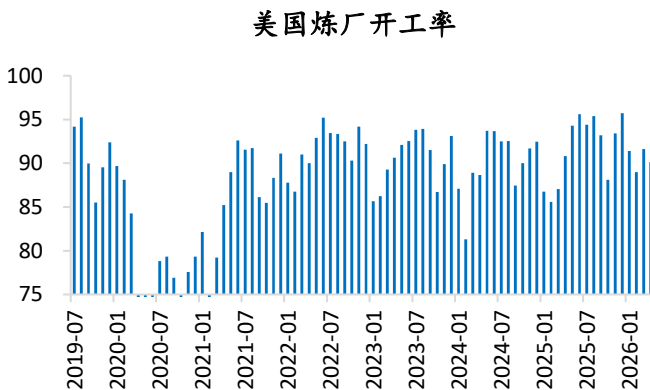
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 24：美国油井建设情况



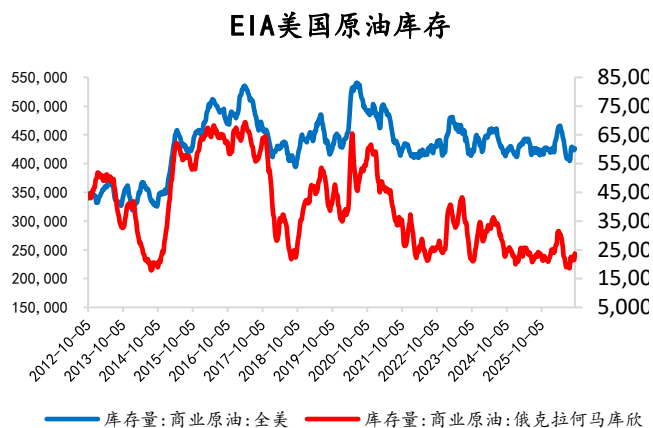
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 26：美国炼厂开工率



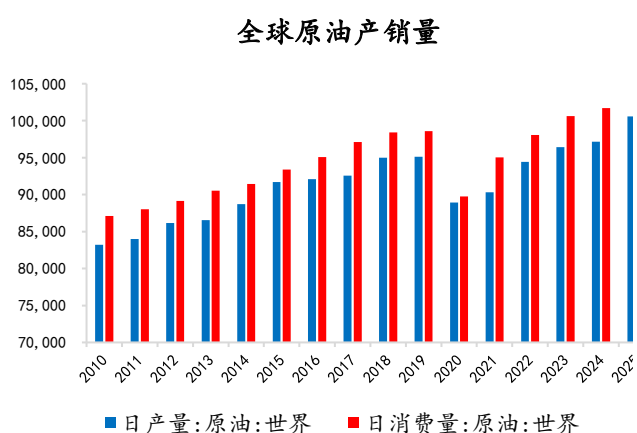
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 25：EIA 原油库存



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 27：世界原油供需平衡



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

天然橡胶

1 厄尔尼诺持续升温

近期，国内天然橡胶期货盘面强势反弹，市场热度明显提升。本轮行情主要由天气题材炒作引发，随着厄尔尼诺现象持续发展，东南亚主产区面临高温干旱威胁，预计从三季度后期影响开始显现。

天然橡胶具有上游集中度高、收成看天吃饭的特点，不利天气抑制原料产出能力，成为支撑胶价重心上行的中长期利多逻辑。天然橡胶生产国协会（ANRPC）预测，2026 年全球天然橡胶产量增长或不及需求增长，国际市场将转入供不应求状态，估计存在数十万吨量级的缺口。中国市场方面，2026 年迄今天然橡胶进口量出现同比下滑，进口货源流入同比增速放缓。青岛主港库存虽处历史同期高位，然近期观察到边际去库迹象，社库压力得到一定缓解，流通货源不算宽松。

综上，2026-2027 年度全球天然橡胶存在减产预期，推动供需整体呈偏紧格局，胶价回调空间料将有限。

2 提前交易减产预期

目前天然橡胶市场预期高度一致，厄尔尼诺现象将造成大幅减产的预期持续发酵，内外盘天然橡胶报价高位坚挺。然而需要注意的是，市场已经对供应端减量因素提前进行计价，但产区尚未发生实质性的干旱天气。

NOAA 确认本次厄尔尼诺事件在 5 月启动，到 11 月强度达峰，于明年逐渐结束。6-9 月东南亚仍处于传统雨季，仅泰国南部和印尼南苏门答腊局部地区 8 月天气偏干，橡胶树抽芽期产区降雨整体较为正常。近月统计显示，天然橡胶原料产出和进出口量不及预期，但前者由于连绵降雨干扰割胶作业，而非主产区重度干旱所致，后者推测主要受前期利润不足和本土需求增加影响。

因此，厄尔尼诺确定性虽强但目前实际效果有限，天然橡胶供应阶段性偏紧不等于减产趋势已经确立。沪胶基本面强势格局难改，但节奏上短期有过度交易之嫌，关注逢回调布局窗口。

3 泰国出口同比回落

天然橡胶行情受产业周期、供需关系与题材炒作共同驱动，多重利好因素共振大幅走强。主要红利仍来自供应端，东南亚虽步入旺季上量过渡阶段，但泰国、越南等地持续降雨干扰割胶作业，进一步导致出口下滑。

2026 年 1-7 月，泰国出口狭义天然橡胶（不含复合、混合橡胶）合计 141.9 万吨，同比减少 11%；其中，出口标胶 81.1 万吨，乳胶 37.3 万吨，烟片胶 22.5 万吨，同比均有不同程度下滑；同期泰国出口到中国天然橡胶 46.5 万吨，较上年同期大幅下降 25%。1-7 月，泰国出口混合胶 110 万吨，同比增加 12%，其中绝大部分出口到中国。综上，今年前 7 个月泰国广义天然橡胶出口量总计 251.9 万吨，同比下降 2.1%；其中出口至中国 156.4 万吨，同比下降 2%。

泰国天然橡胶出口量同比小幅回落，叠加厄尔尼诺题材炒作持续发酵，市场提前交易将预期打满，后市行情高位或有反复。

4 进口下滑供应减压

东南亚主产区上量节奏不及预期，体现在近月中国天然橡胶进口量小幅下滑，现货市场压力并不明显。

6-7 月泰国等天然橡胶主产区处于增产过渡阶段，但割胶作业时受降雨天气扰动，产量仍处于年内偏低水平，可供出口的货源数量不算多。鉴于沪胶-泰混基差整体趋势持续收缩，令非标套利空间不断压缩，20 号胶亦缺乏交割利润，使得贸易商采买意愿不强，进口船期订单一般。因此，7 月中国天然橡胶进口量同比走低。中国海关总署公布的数据显示，2026 年 7 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 58 万吨，同比减少 8.5%；1-7 月，中国橡胶进口总量共计 451.5 万吨，较上年同期下降 4.1%。

随着产区原料释放递增和上游加工利润修复，出口中国市场积极性有所升温，预计 8-9 月国内天然橡胶进口量或将环比增加，但增量有限难以形成大幅累库压力。夏季消费淡季过后橡胶供需关系有改善预期，远月合约具备厄尔尼诺驱动走强的先决条件。

5 上中下游库存不高

抛开天气炒作和减产预期，就目前而言，天然橡胶产业链上中下游库存水平并不高。

今年以来，上游橡胶加工厂原料库存普遍偏低，后续或催生大规模补库需求。参考历史经验，例如 2023 和 2025 年上游缺乏原料储备，对后续胶价上涨具有较强的支撑作用。中游库存环节延续去库态势，截至 8 月中下旬，青岛港口天然橡胶总库存 64.21 万吨，周度环比下降 0.29 万吨。通常 8 月青岛橡胶库存基本环比持平，而今年 8 月迄今已去化 1.5 万吨，接下来 9-10 月平均去库在 3 万吨左右，预计显性库存压力将明显缓解。下游轮胎企业成品库存积压，淡季缺乏主动补库意愿，但就算轮胎厂消极采购，因进口到港货量减少，橡胶库存依然录得小幅去化。

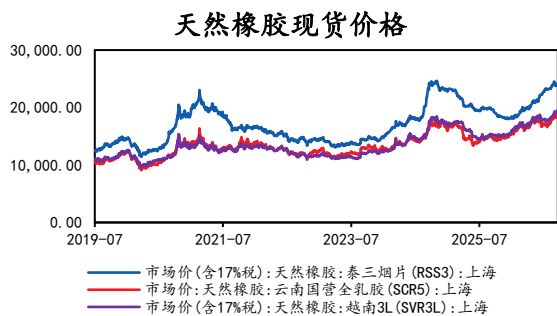
未来一两个月国内橡胶进口量难有大幅回升，港口及社会库存大概率延续下降趋势，现货端强势支撑沪胶表现。

6 周期重拾上升大势

天然橡胶行业受困于严重过剩，自 2018 年以来长期位于历史底部震荡，但近年来随着供需改善和成本抬升，国际橡胶市场价格时隔十余年或重拾上涨趋势。2024 年迄今，天然橡胶原料价格处于近年来高位水平，成本端为橡胶价格上涨提供了核心驱动。东南亚主产区产能扩张进入瓶颈期，未来整体供应增量有限，加上厄尔尼诺预期持续发酵，令期货盘面重心整体明显上移。

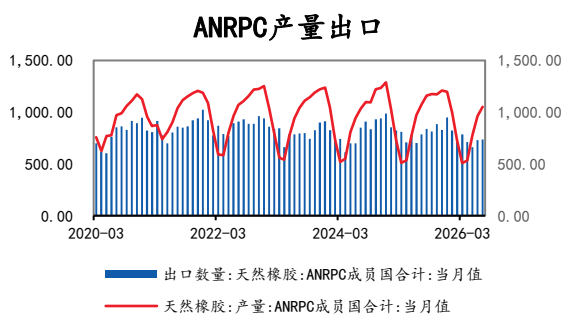
7 橡胶期现数据

图表：天然橡胶现货价格



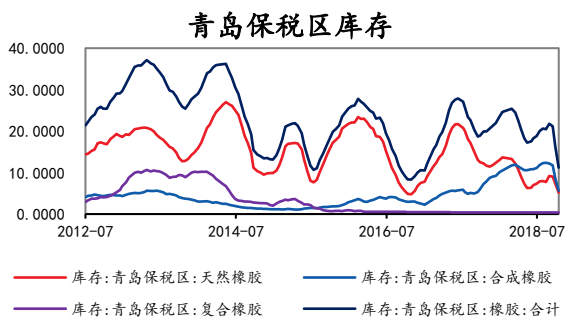
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 29: ANRPC 产量出口



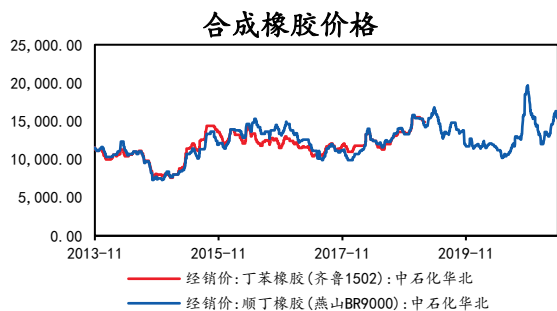
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 31: 青岛保税区库存



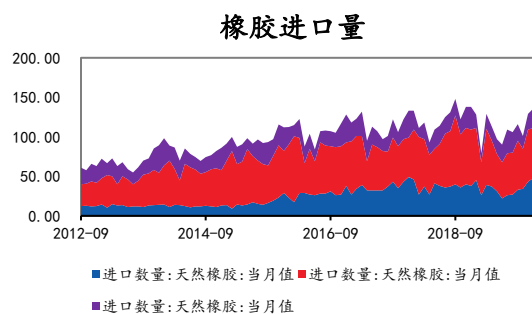
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 28: 合成橡胶价格



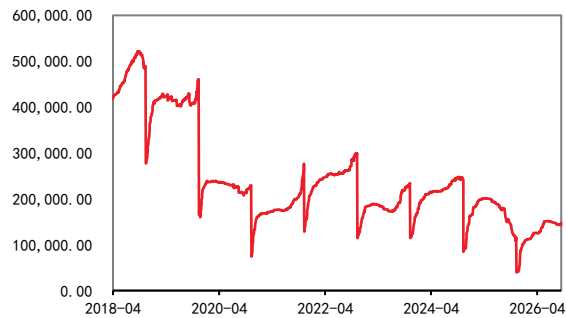
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 30: 橡胶进口量



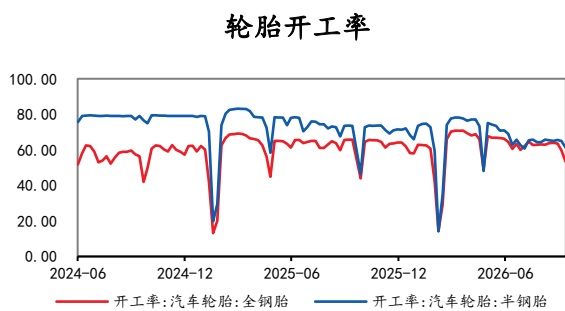
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 32: 上期所注册仓单



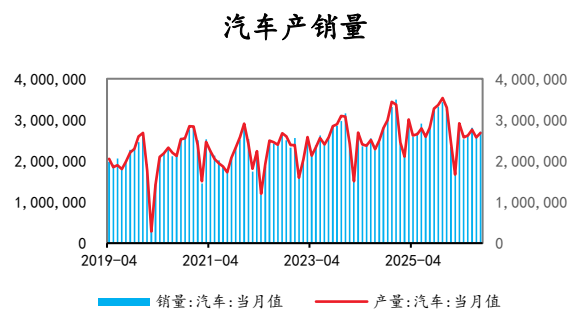
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 33: 轮胎开工率



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 34: 汽车产销量



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

油脂油料：美豆高位震荡，国内豆类市场粕强油弱

1 外部豆类市场分析

美豆收割快于常年，天气窗口即将关闭

美国农业部公布的作物生长报告显示，截至 9 月 20 日当周，美豆优良率为 58%，去年同期为 61%；当周美豆落叶率为 62%，去年同期和五年均值均为 58%；当周美豆收割率为 12%，去年同期和五年均值均为 8%。按照美国农业部 9 月供需报告的评估，2026 年美豆产量预计达到 1.23422 亿吨，同比增加 743.3 万吨。本年度美豆天气窗口即将关闭，随着美豆收割工作持续推进，新季美豆上市压力将逐渐显现。

巴西大豆播种稳步推进，阿根廷大豆产量上调

巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 9 月大豆出口量预计为 802 万吨，低于前一周预估的 832 万吨。农业咨询机构 AgRural 表示，截至上周四，巴西 2026/2027 年度大豆播种进度为 1.2%，高于去年同期的 0.9%。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所近日表示，阿根廷 2026/2027 年度大豆产量预计为 5360 万吨，同比增加 350 万吨。大豆价格高位运行提升南美农民种豆积极性，市场密切关注超强厄尔尼诺对南美新季大豆生产的影响。

马来西亚 9 月棕榈油产增需降，印度降低油脂进口关税有助于改善需求

市场人士表示，目前马来西亚需求疲软且现货供应充足，持续对棕榈油价格造成压制。船货检验机构 ITS 和 AmSpec 发布的数据显示，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口环比分别下降 12.8% 和 24.7%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的同期产量环比增幅为 21.32%。从目前的产需形势推断，马来西亚 9 月底棕榈油库存将超过 300 万吨，甚至可能逼近历史最高水平。此外，印度政府本周三晚间宣布下调棕榈油、豆油和葵花籽油进口关税，以寻求在节日高峰季降低油脂价格。通知显示，毛棕榈油和毛豆油的基本进口关税从 10% 下调至 5%；精炼棕榈油和精炼豆油的进口关税降至 27.5%。毛葵花籽油和精炼葵花籽油的进口关税分别从 10% 下调至零和从 32.5% 下调至 22.5%。印度政府表示，食用油进口关税调整自 9 月 24 日生效。印度是马来西亚棕榈油的重要出口国，此次印度降税，将提升棕榈油出口竞争力，有助于改善马来西亚棕榈油当前出口低迷状况。

2 国内豆类市场分析

国内豆粕库存止降回升，粕价高位震荡等待新指引

临近中秋、国庆双节，油厂开机率维持高位，但下游备货需求较为平稳，豆粕库存短暂回落后再度升高。根据机构统计的数据，截至 9 月 18 日当周，全国主要油厂豆粕库存为 117.32 万吨，环比增加 6.33 万吨，同比增加 3.5 万吨，处于近年同期高位。9 月仍是国内进口大豆高峰时段，预计全月大豆进口量在 1000 万吨左右。从近期中国大量采购美豆看，四季度美豆将大量对华装船出口，在巴西大豆供给能力下降阶段，美豆将继续为稳定中国供应发挥作用。

国内棕榈油库存压力最大，棕榈油与豆油价格持续收敛

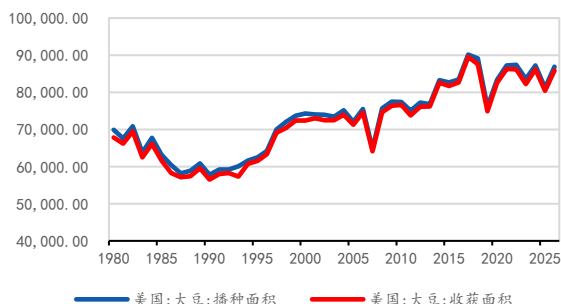
中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内三大食用油库存总量为 282.64 万吨，周度增加 4.35 万吨，其中食用棕榈油库存为 90.93 万吨，周度增加 0.95 万吨，同比增幅为 68.7%。国内棕榈油库存处于历史高位，在三大油脂中库存压力最为突出，而且从目前买船情况看，棕榈油后续到港压力依然偏高。尽管近期棕榈油和豆油价格持续收敛，但棕榈油仍较豆油保持较高升水，性价比偏低进一步拖累棕榈油需求。高库存叠加低性价比，是导致近阶段国内棕榈油较其他油脂走势明显偏弱的核心原因。

3 油脂油料市场展望

美豆进入收割季，减产担忧及天气炒作基本退场。中美贸易谈判成果清单即将公布，来自中国的强劲需求为美豆市场高位运行带来支撑。成本驱动仍是影响国内豆粕市场走势的关键。受偏弱的供需基本面拖累，近期棕榈油市场与豆油和菜油市场的联动性有所下降，与国际原油市场呈现跟跌不跟涨现象，甚至超强厄尔尼诺以及印尼 B50 叙事也在减弱。印度降低关税暂缓棕榈油市场抛压，能否扭转棕榈油跌势仍有待观察。进口大豆成本高企，并提振国内豆油市场相对抗跌，为棕榈油和豆油价差修复带来契机。新季东北大豆进入收割期，零星上市的新豆价格较去年同期大幅上涨，市场对豆价走向存有较大分歧。现货企业卖出套保需求活跃，对豆价仍有压制效果。

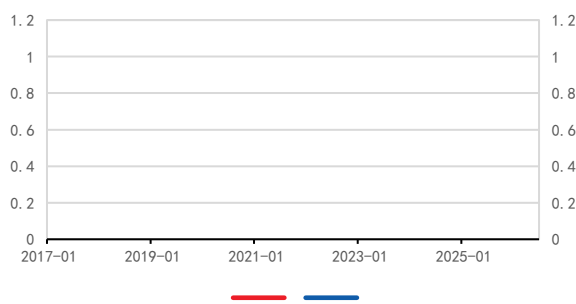
4 油脂油料市场主要数据

图表 35：美国大豆种植收获面积



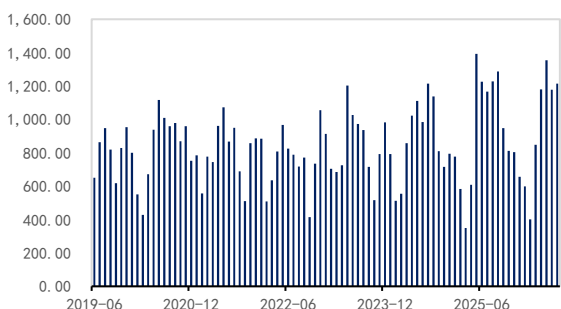
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 36：国内生猪存栏量



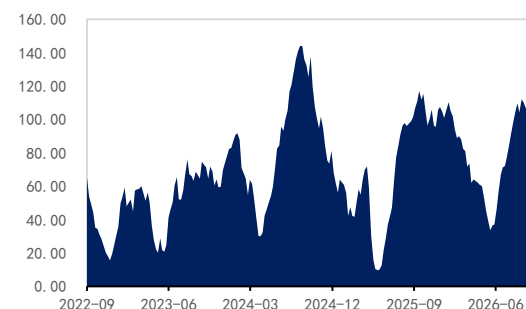
资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 37：大豆进口数量



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

图表 38：国内豆粕库存



资料来源：万得资讯，中金财富期货研究所

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，中公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供订投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。中公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。



扫码立即下载中金财富期货APP

客服热线：4001087888

中金财富期货有限公司

地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路2801号中金大厦1101

电话：0755-82912900

