

工业硅期货早报

2025年9月15日

大越期货投资咨询部 胡毓秀

从业资格证号：F03105325

投资咨询证：Z0021337

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。 我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目 录

1

每日观点

2

基本面/持仓数据

供给端来看，上周工业硅供应量为9万吨，环比持平。

需求端来看，上周工业硅需求为7.8万吨，环比减少3.70%。需求持续低迷。多晶硅库存为21.9万吨，处于低位，硅片亏损，电池片亏损，组件盈利；有机硅库存为73200吨，处于高位，有机硅生产利润为-82元/吨，处于亏损状态，其综合开工率为

1、基本面：72.71%，环比持平，低于历史同期平均水平；铝合金锭库存为7.08万吨，处于高位，进口亏损为140元/吨，A356铝送至无锡运费和利润为621.88元/吨，再生铝开工率为55.5%，环比增加0.36%，处于低位。偏空。

成本端来看，新疆地区样本通氧553生产亏损为3237元/吨，丰水期成本支撑有所走弱。

2、基差：09月12日，华东不通氧现货价9000元/吨，11合约基差为255元/吨，现货升水期货。偏多。

3、库存：社会库存为53.9万吨，环比增加0.37%，样本企业库存为173950吨，环比增加1.84%，主要港口库存为11.9万吨，环比增加1.71%。偏空。

4、盘面：MA20向下，11合约期价收于MA20上方。中性。

5、主力持仓：主力持仓净空，空减。偏空。

6、预期：供给端排产有所增加，处于历史平均水平附近，需求复苏处于低位，成本支撑有所上升。工业硅2511：在8610-8880区间震荡。

- 供给端来看，多晶硅上周产量为31200吨，环比增加3.31%，预测9月排产为12.67万吨，较上月产量环比减少3.79%。
- 需求端来看，上周硅片产量为13.88GW，环比增加0.72%，库存为16.55万吨，环比减少1.78%，目前硅片生产为亏损状态，9月排产为57.53GW，较上月产量56GW，环比增加2.73%；8月电池片产量为58.27GW，环比增加0.13%，上周电池片外销厂库存为4.62GW，环比减少40.84%，目前生产为亏损状态，9月排产量为60.04GW，环比增加3.03%；8月组件产量为49.2GW，环比增加4.45%，9月预计组件产量为50.3GW，环比增加2.23%，国内月度库存为24.76GW，环比减少51.73%，欧洲月度库存为28.1GW，环比减少5.70%，目前组件生产为盈利状态。
- 成本端来看，多晶硅N型料行业平均成本为35620元/吨，生产利润为14430元/吨。
- 09月12日，N型致密料50050元/吨，11合约基差为-2060元/吨，现货贴水期货。
- 周度库存为21.9万吨，环比增加3.79%，处于历史同期低位。
- MA20向上，11合约期价收于MA20上方。
- 主力持仓：主力持仓净多，多减。
- 供给端排产短期有所减少，中期有望恢复，需求端硅片生产持续增加，电池片生产持续增加，组件生产持续增加，总体需求表现为持续恢复。成本支撑有所持稳。多晶硅2511：在52580-54640区间震荡。
- 1、基本面：中性。
- 2、基差：偏空。
- 3、库存：中性。
- 4、盘面：偏多。
- 5、主力持仓：偏多。
- 6、预期：

每日观点

利多：成本上行支撑，厂家停减产计划。

利空：节后需求复苏迟缓；下游多晶硅供强需弱

主要逻辑：产能错配导致供强需弱，下行态势较难改变。

主要风险点：停减产/检修计划冲击，多晶硅库存去化及复产走势。

工业硅行情概览

表1. 昨日行情概览

类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
期货收盘价	01合约	9095	9090	5	0.06%
	02合约	9085	9085	0	0.00%
	03合约	9095	9085	10	0.11%
	04合约	9080	9085	-5	-0.06%
	05合约	9115	9095	20	0.22%
	06合约	9110	9095	15	0.16%
	07合约	9130	9095	35	0.38%
	08合约	9150	9115	35	0.38%
	09合约	8405	8685	-280	-3.22%
	10合约	8725	8725	0	0.00%
	11合约	8745	8740	5	0.06%
	12合约	9110	9100	10	0.11%
基差	01	-95	-90	-5	5.56%
	02	-85	-85	0	0.00%
	03	-95	-85	-10	11.76%
	04	-80	-85	5	-5.88%
	05	-115	-95	-20	21.05%
	06	-110	-95	-15	15.79%
	07	-130	-95	82	-63.10%/-5.00%
	08	-150	-115	-14	9.30%/0.80%
	09	595	315	564	94.80%/-62.30%
	10	275	275	0	0.00%/0.00%
	11	255	260	229	89.80%/-18.40%
	12	-110	-100	-10	10.00%
部分合约价差	近月-连1	-320	-40	-280	700.00%
	连1-连2	-20	-15	-5	33.33%
仓单	注册仓单数	49998	50093	-95	-0.19%
有机硅	周度DMC产量(万吨)	4.78	4.64	0.14	3.02%
	日度产能利用率(%)	72.71	72.71	0	0.00%
	日度DMC(元/吨)	10700	10700	0	0.00%
	日度107胶(元/吨)	11250	11250	0	0.00%
	日度硅油(元/吨)	13000	13000	0	0.00%
	日度生胶(元/吨)	11850	11850	0	0.00%
	日度D4(元/吨)	11350	11350	0	0.00%
	日度成本(元/吨)	11082	11082	0	0.00%
	日度毛利(元/吨)	-82	-82	0	0.00%
	月度DMC库存(万吨)	73200	54300	18900	34.81%
铝合金	日度SMM铝合金ADC12价格(元/吨)	21050	20950	100	0.48%
	日度进口ADC12实际即时利润(元/吨)	-140.00	-176.00	36	-20.45%
	日度进口ADC12宁波港自提均价(元/吨)	20400.00	20200.00	200	0.99%
	日度进口ADC12宁波自提成本(元/吨)	20540.00	20376.00	164	0.80%
	月度原铝铝合金锭产量(万吨)	10.83	11.18	-0.35	-3.13%
	月度再生铝合金锭产量(万吨)	61.50	62.50	-1	-1.60%
	周度铝合金锭社会库存(万吨)	7.08	5.79	1.29	22.28%

类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
现货价	华东不通氧553#硅(元/吨)	9000	9000	0	0.00%
	华东通氧553#硅(元/吨)	9200	9200	0	0.00%
	华东421#硅(元/吨)	9500	9500	0	0.00%
	华东有机硅用421#硅(元/吨)	9850	9850	0	0.00%
	421-553价差(元/吨)	500	500	0	0.00%
库存	周度社会库存(万吨)	53.9	53.7	0.2	0.37%
	周度云南样本企业库存(吨)	29350	28600	750	2.62%
	周度新疆样本企业库存(吨)	121700	119400	2300	1.93%
	周度四川样本企业库存(吨)	22900	22800	100	0.44%
	周度样本企业库存(吨)	173950	170800	3150	1.84%
	周度昆明港(万吨)	4.1	4.1	0	0.00%
	周度天津(万吨)	5.3	5.3	0	0.00%
	周度黄埔港(万吨)	2.5	2.3	0.2	8.70%
	周度主要港口库存(万吨)	11.9	11.7	0.2	1.71%
产量/开工率	周度样本企业产量(吨)	41760	39900	1860	4.66%
	周度四川样本产量(吨)	2135	2135	0	0.00%
	周度新疆样本产量(吨)	32110	30260	1850	6.11%
	周度云南样本产量(吨)	7515	7505	10	0.13%
	周度四川样本开工率(%)	32.59	32.59	0	0.00%
	周度新疆样本开工率(%)	66.26	62.45	3.81	6.10%
	周度云南样本开工率(%)	64.85	64.76	0.09	0.14%
成本利润	四川421成本(元/吨)	10457	10442	15	0.14%
	四川421利润(元/吨)	-757	-742	-15	2.02%
	云南421成本(元/吨)	10548	10544	4	0.04%
	云南421利润(元/吨)	-798	-794	-4	0.50%
	新疆通氧553成本(元/吨)	11787	11772	15	0.13%
	新疆通氧553利润(元/吨)	-3237	-3222	-15	0.47%

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: WIND, SMM, 上海钢联, 大越期货

多晶硅行情概览

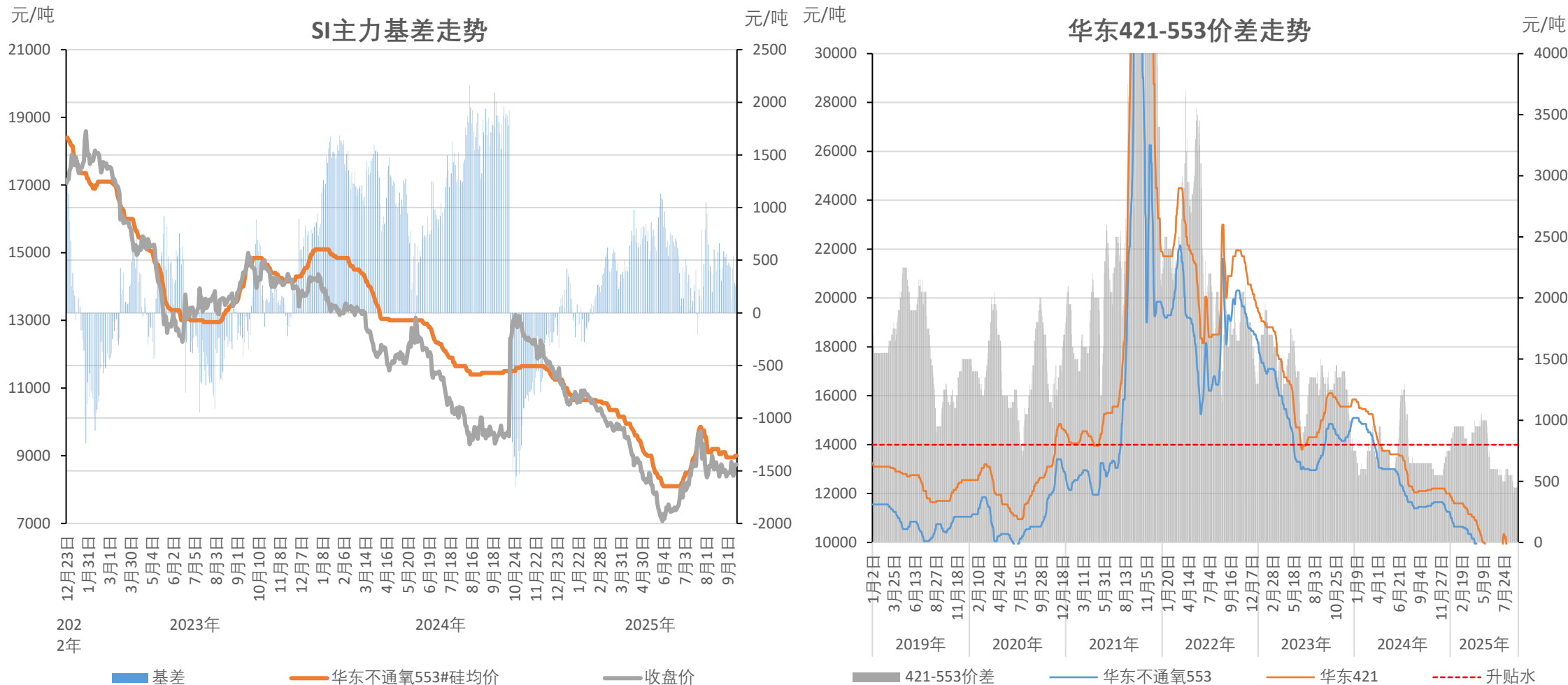
类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
期货收盘价	01合约	56080	56085	-5	-0.01%
	02合约	56555	56240	315	0.56%
	03合约	56360	56295	65	0.12%
	04合约	56330	56180	150	0.27%
	05合约	56295	56275	20	0.04%
	06合约	58600	58285	315	0.54%
	07合约	58800	58400	400	0.68%
	08合约	58750	58360	390	0.67%
	09合约	52925	55575	-2650	-4.77%
	10合约	53845	53840	5	0.01%
	11合约	53610	53710	-100	-0.19%
	12合约	56180	56200	-20	-0.04%
基差	01	-4530	-4535	5	-0.11%
	02	-5005	-4690	-315	6.72%
	03	-4810	-4745	-65	1.37%
	04	-4780	-4630	-150	3.24%
	05	-4745	-4725	-20	0.42%
	06	-7050	-6735	-315	4.68%
	07	-7250	-6850	-400	3.10%/0.20%
	08	-7200	-6810	-390	44.00%/4.00%
	09	-1375	-4025	2650	-1.50%/1.00%
	10	-2295	-2290	-5	0.00%/0.00%
	11	-2060	-2160	100	-7.10%/1.40%
	12	-4630	-4650	20	-0.43%
多晶硅	日度致密料（元/千克）	31	31	0	0.00%
	日度菜花料（元/千克）	29.5	29.5	0	0.00%
	日度复投料（元/千克）	34.3	34.3	0	0.00%
	日度颗粒硅（元/千克）	30.5	30.5	0	0.00%
	日度N型多晶硅（元/千克）	51.55	51.55	0	0.00%
	日度多晶硅行业平均成本（元/千克）	35.62	35.62	0	0.00%
	日度多晶硅氯化法现金成本（元/吨）	45230	45115	115	0.25%
	日度多晶硅硅烷法现金成本（元/吨）	24962	24847	115	0.46%
	日度硅料成本-182mm（元/w）	0.094	0.094	0	0.00%
	日度硅料成本-210mm（元/w）	0.094	0.094	0	0.00%
	周度总库存（万吨）	21.9	21.1	0.8	3.79%
	月度中国多晶硅供需平衡（万吨）	0.89	-0.42	1.31	-311.90%
	月度中国多晶硅出口量（万吨）	0.21	0.22	-0.01	-4.55%
	月度中国多晶硅消费量（万吨）	9.65	10.4	-0.75	-7.21%
	月度中国多晶硅进口量（万吨）	0.12	0.1	0.02	20.00%
	月度中国多晶硅供应量（万吨）	10.63	10.1	0.53	5.25%

类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
硅片	日度N型182mm硅片（130μm）元/片	1.28	1.28	0	0.00%
	日度N型210mm硅片（130μm）元/片	1.63	1.63	0	0.00%
	日度N-210R硅片（元/吨）	1.38	1.38	0	0.00%
	日度单晶硅片G12-210mm（160μm）元/片	1.58	1.58	0	0.00%
	日度单晶硅片M10-182mm（160μm）元/片	1.03	1.03	0	0.00%
	日度硅片利润-182mm（元/w）	-0.035	-0.035	0	0.00%
	日度电池片中硅片成本-182mm（元/w）	0.193	0.193	0	0.00%
	日度硅片利润-210mm（元/w）	-0.042	-0.042	0	0.00%
	日度电池片中硅片成本-210mm（元/w）	0.193	0.193	0	0.00%
	周度硅片产量（GW）	12.9	12.2	0.7	5.74%
电池片	周度硅片库存（GW）	26.5	34	-7.5	-22.06%
	日度单晶PERC电池片M10-182mm均价（元/w）	0.27	0.27	0	0.00%
	日度单晶PERC电池片G12-210mm均价（元/w）	0.278	0.278	0	0.00%
	日度单晶Topcon电池片M10均价（元/w）	0.31	0.305	0.005	1.64%
	日度单晶Topcon电池片G12 均价（元/w）	0.3	0.298	0.002	0.67%
	日度电池片利润-182mm（元/w）	-0.043	-0.046	0.003	-6.52%
	日度组件中电池片成本-182mm（元/w）	0.353	0.351	0.002	0.57%
	日度电池片利润-210mm（元/w）	-0.046	-0.046	0	0.00%
	日度组件中电池片成本-210mm（元/w）	0.346	0.344	0.002	0.58%
	光伏电池外销厂周度库存（GW）	4.62	7.81	-3.19	-40.85%
组件	光伏电池月度产量（GW）	58.27	58.19	0.08	0.14%
	光伏电池出口（个）	986908407	794309425	192598982	24.25%
	日度单晶PERC组件单面-182mm平均价（元/w）	0.702	0.702	0	0.00%
	日度单晶PERC组件单面-210mm平均价（元/w）	0.715	0.715	0	0.00%
	日度单晶PERC组件双面-182mm平均价（元/w）	0.731	0.731	0	0.00%
	日度单晶PERC组件双面-210mm平均价（元/w）	0.711	0.711	0	0.00%
	日度Topcon组件-182mm - 平均价（元/w）	0.678	0.678	0	0.00%
	日度Topcon组件-210mm - 平均价（元/w）	0.682	0.682	0	0.00%
	日度组件总成本-182mm（元/w）	0.775	0.769	0.006	0.78%
	日度组件利润-182mm（元/w）	-0.097	-0.091	-0.006	6.59%
组件	日度组件总成本-210mm（元/w）	0.765	0.762	0.003	0.39%
	日度组件利润-210mm（元/w）	-0.083	-0.08	-0.003	3.75%
	组件月度产量（GW）	49.2	47.1	2.1	4.46%
	组件月度出口（个）	47234049	43117254	4116795	9.55%
	组件国内库存（GW）	24.76	51.3	-26.54	-51.73%
	组件欧洲库存（GW）	28.1	29.8	-1.7	-5.70%

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：WIND，SMM，上海钢联，大越期货

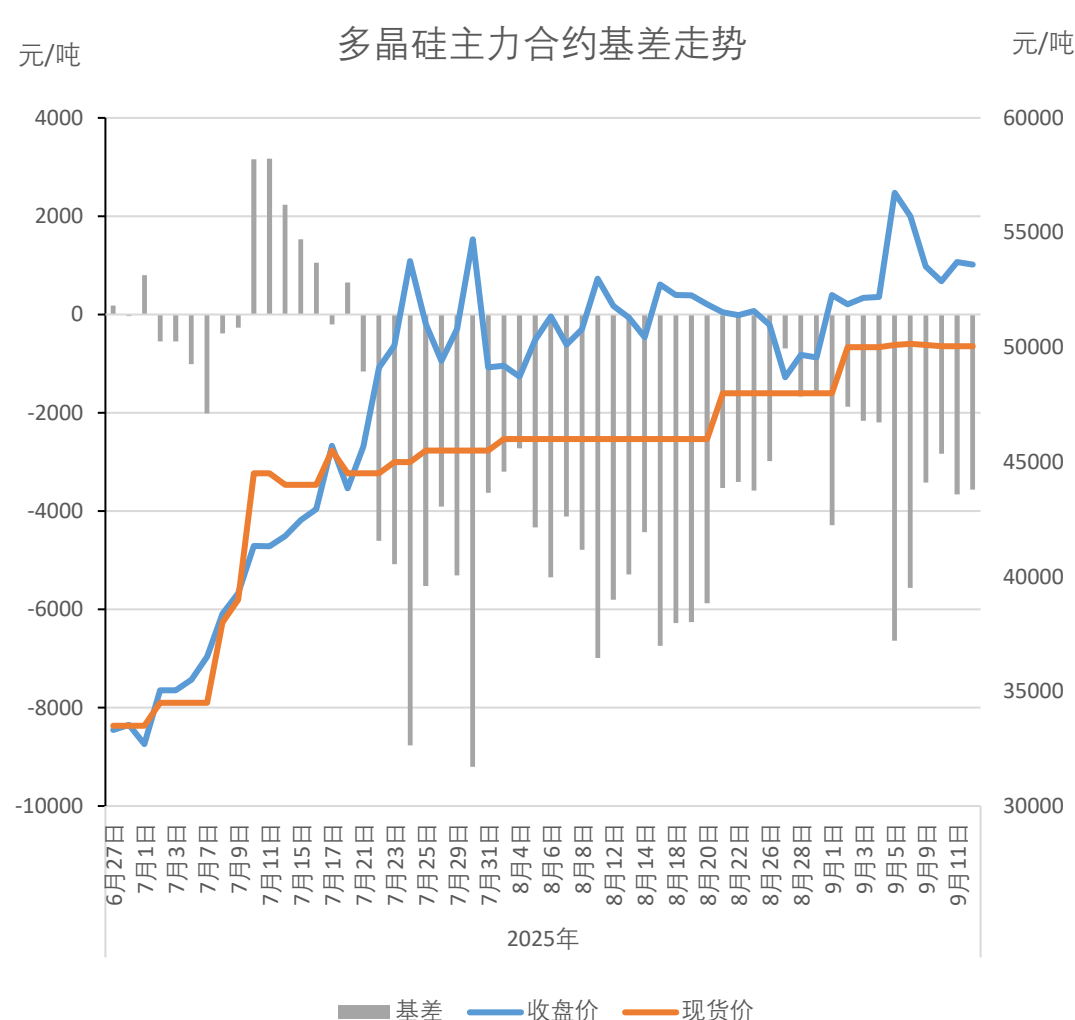
工业硅价格-基差和交割品价差走势



数据来源：WIND，SMM

- 重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

多晶硅盘面价格走势

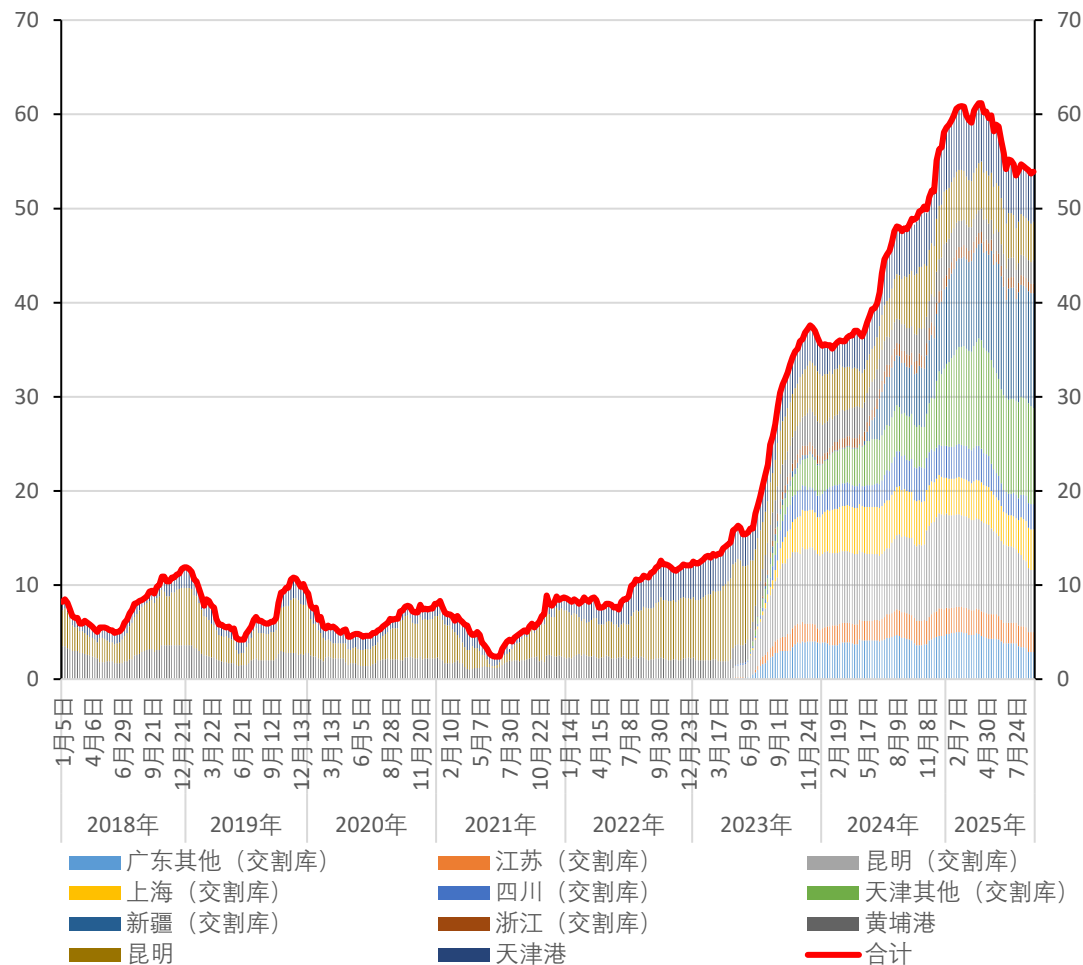


• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅库存

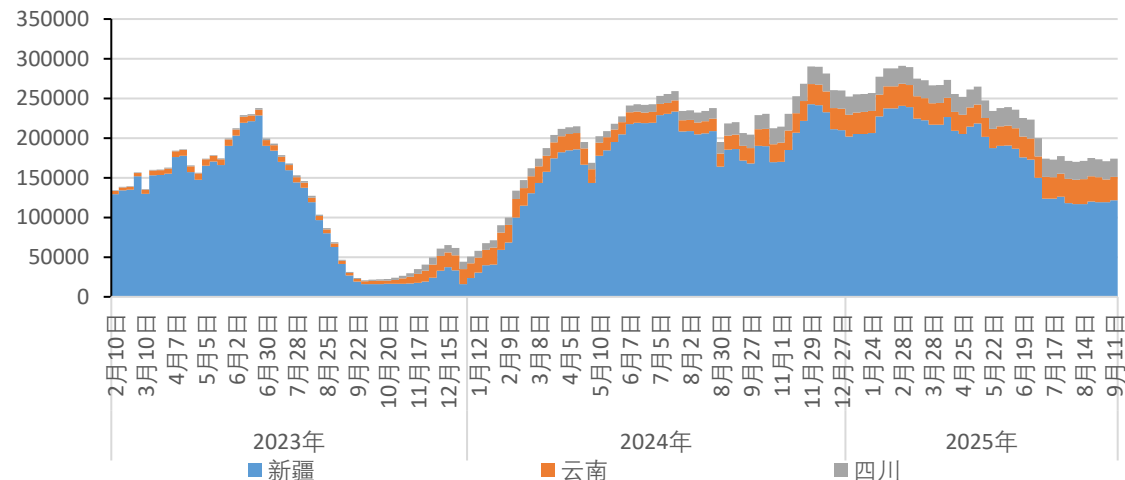
万吨

交割库及港口库存



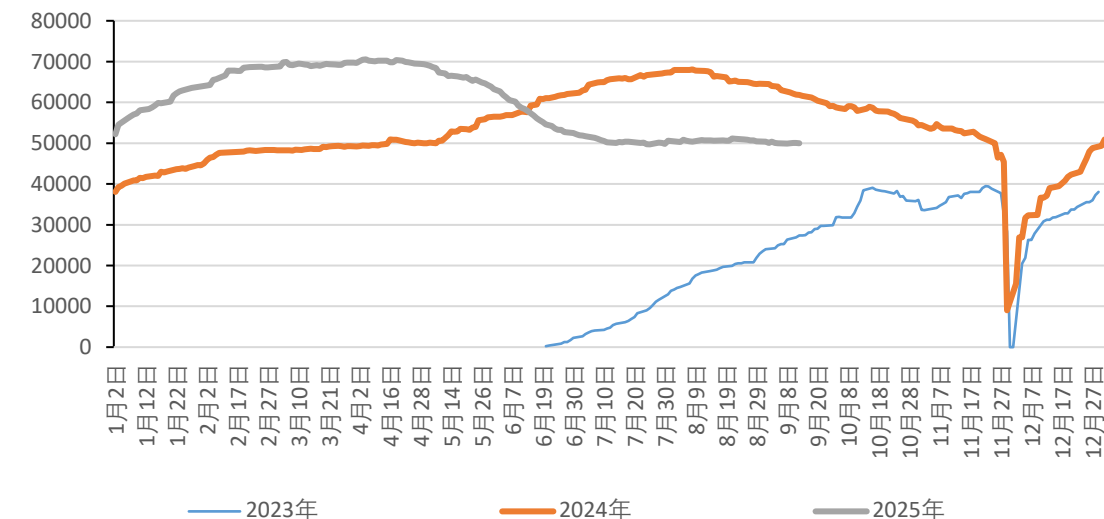
吨

SMM样本企业工业硅周度库存



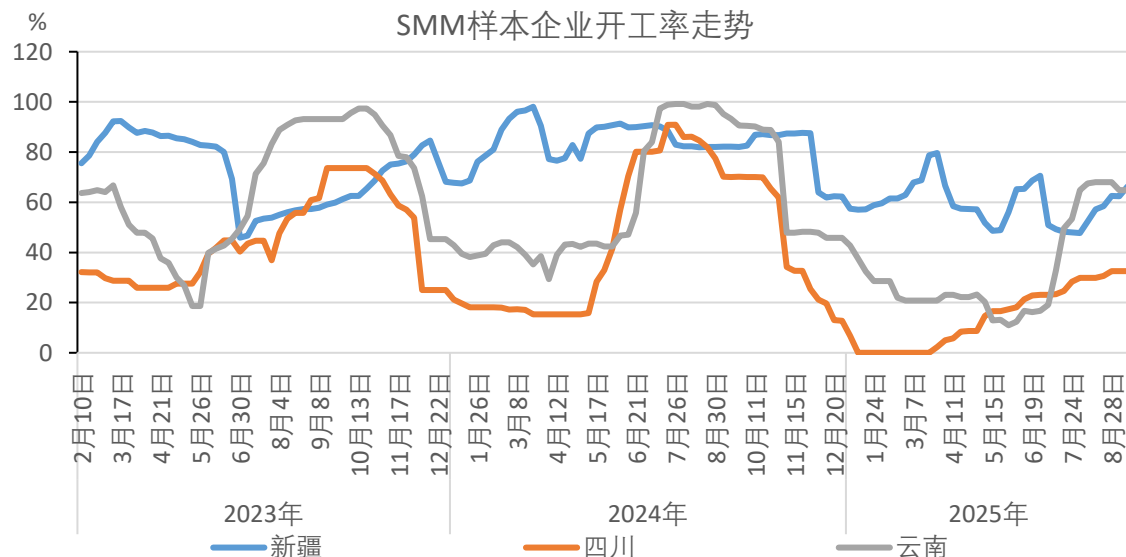
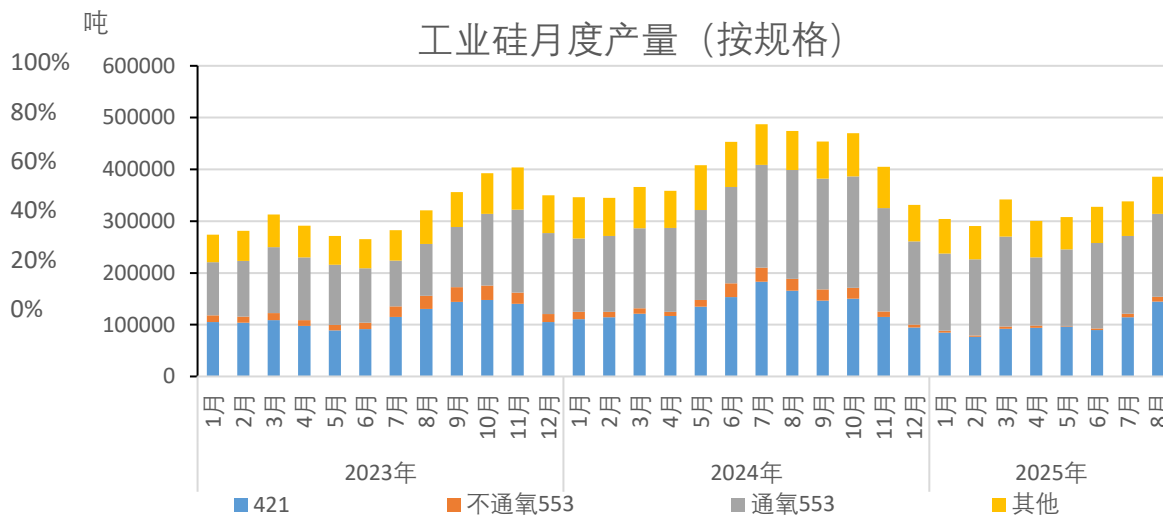
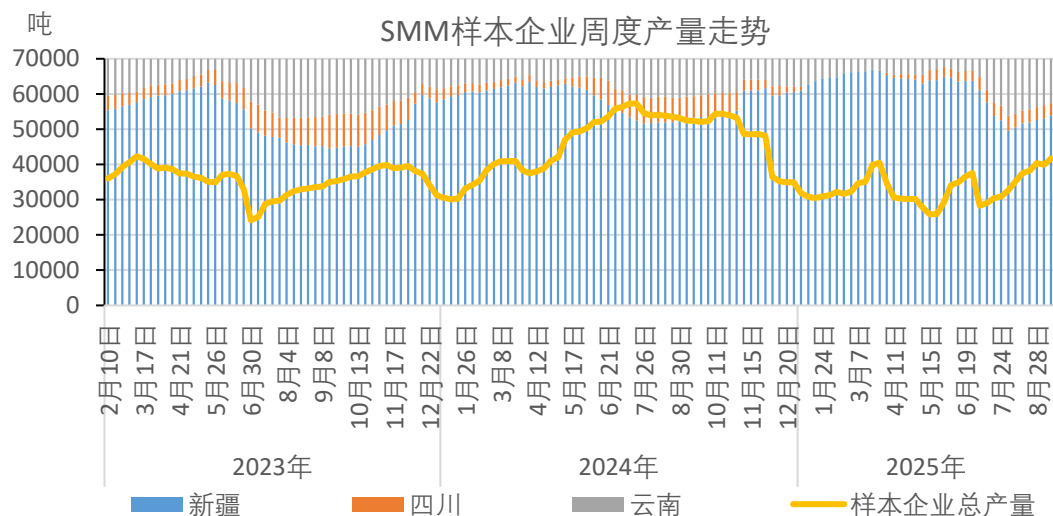
手

注册仓单量



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司 数据来源: SMM, 上海钢联
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; 市场有风险, 投资需谨慎。

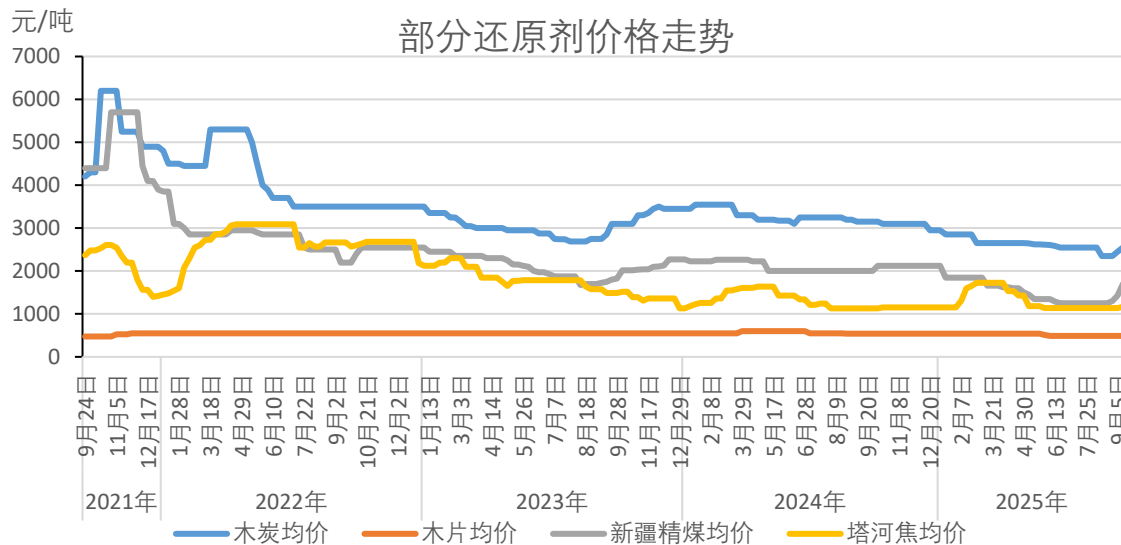
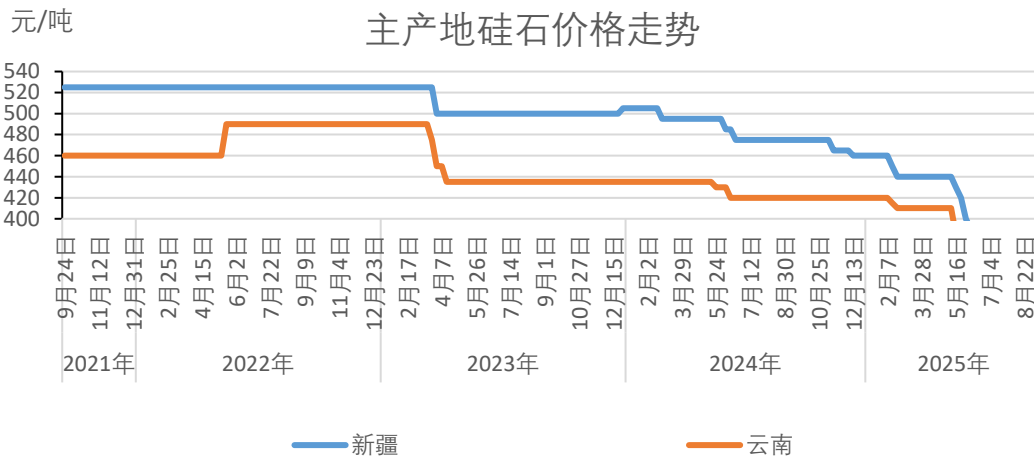
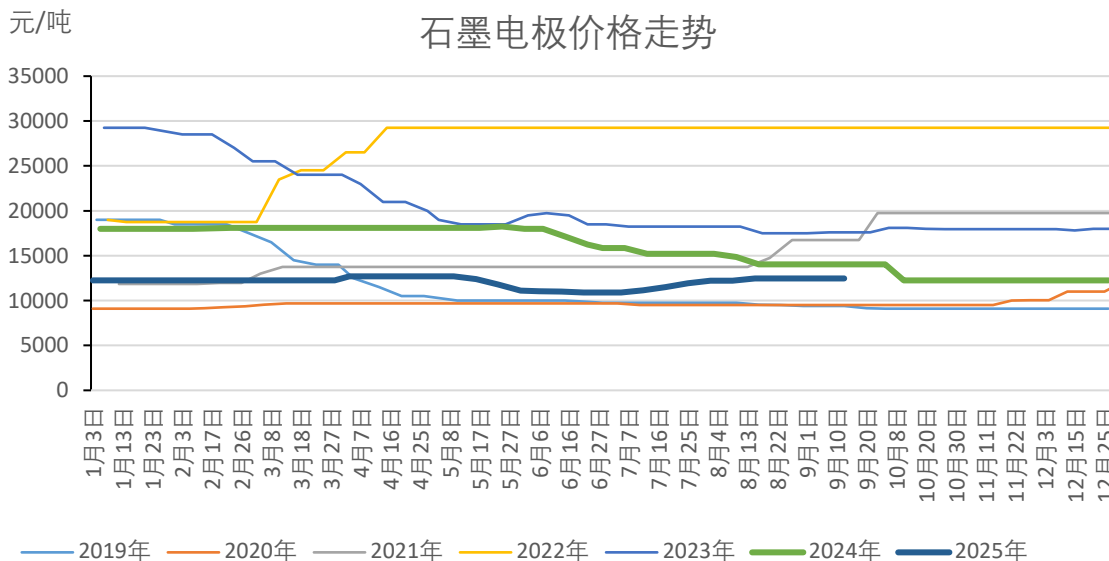
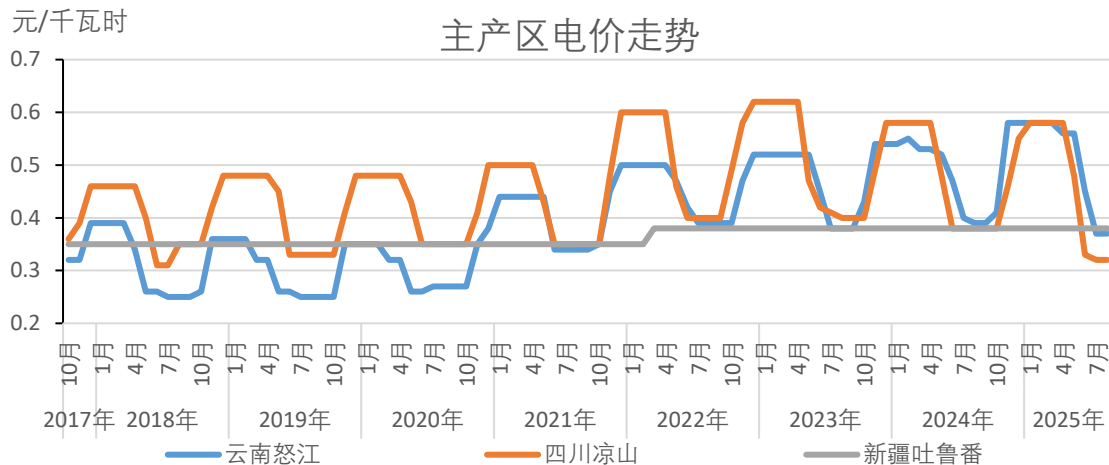
工业硅产量和产能利用率走势



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM

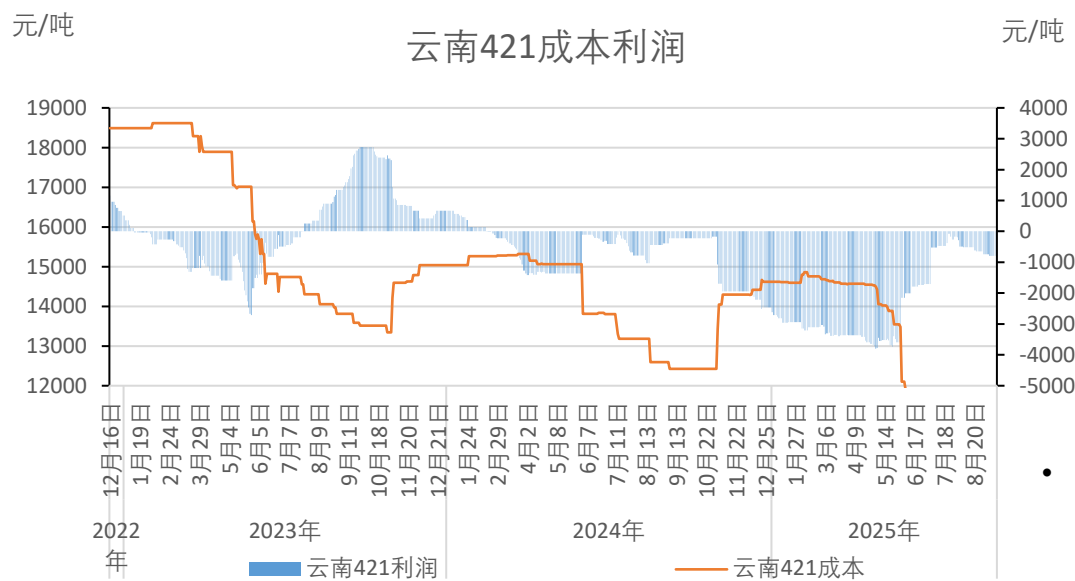
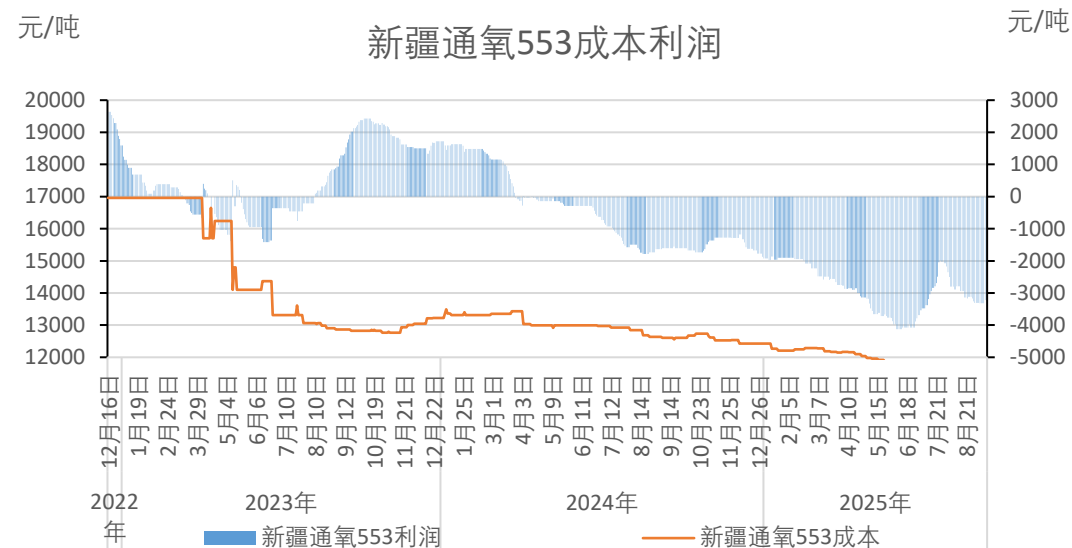
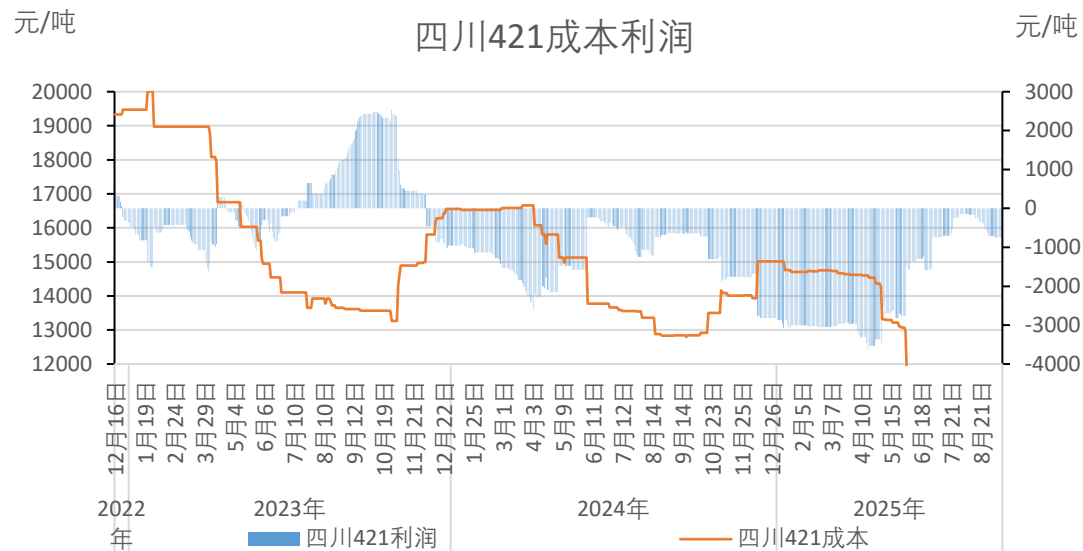
工业硅成分成本走势



• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

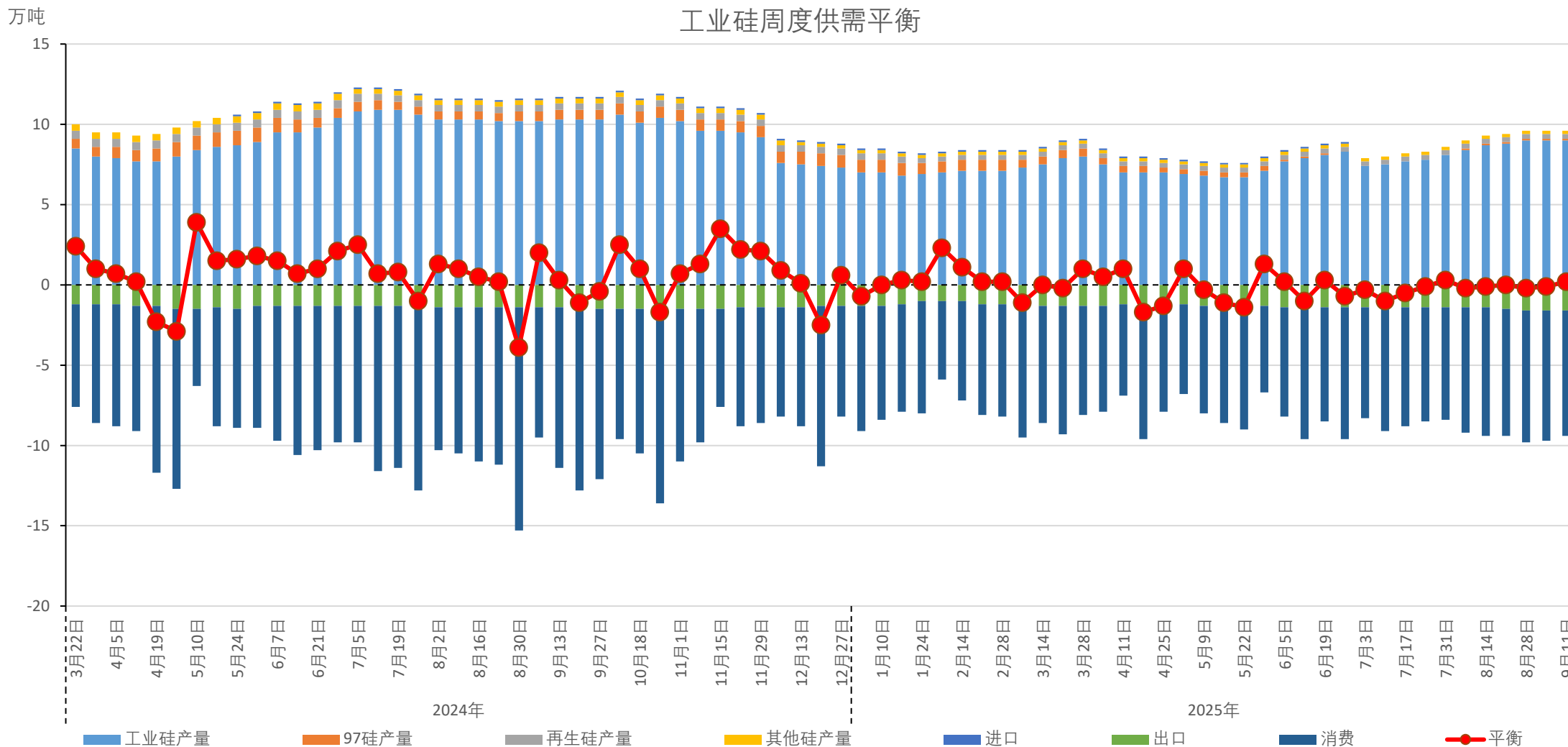
工业硅成本-样本地区走势



- 重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：钢联

工业硅周度供需平衡表

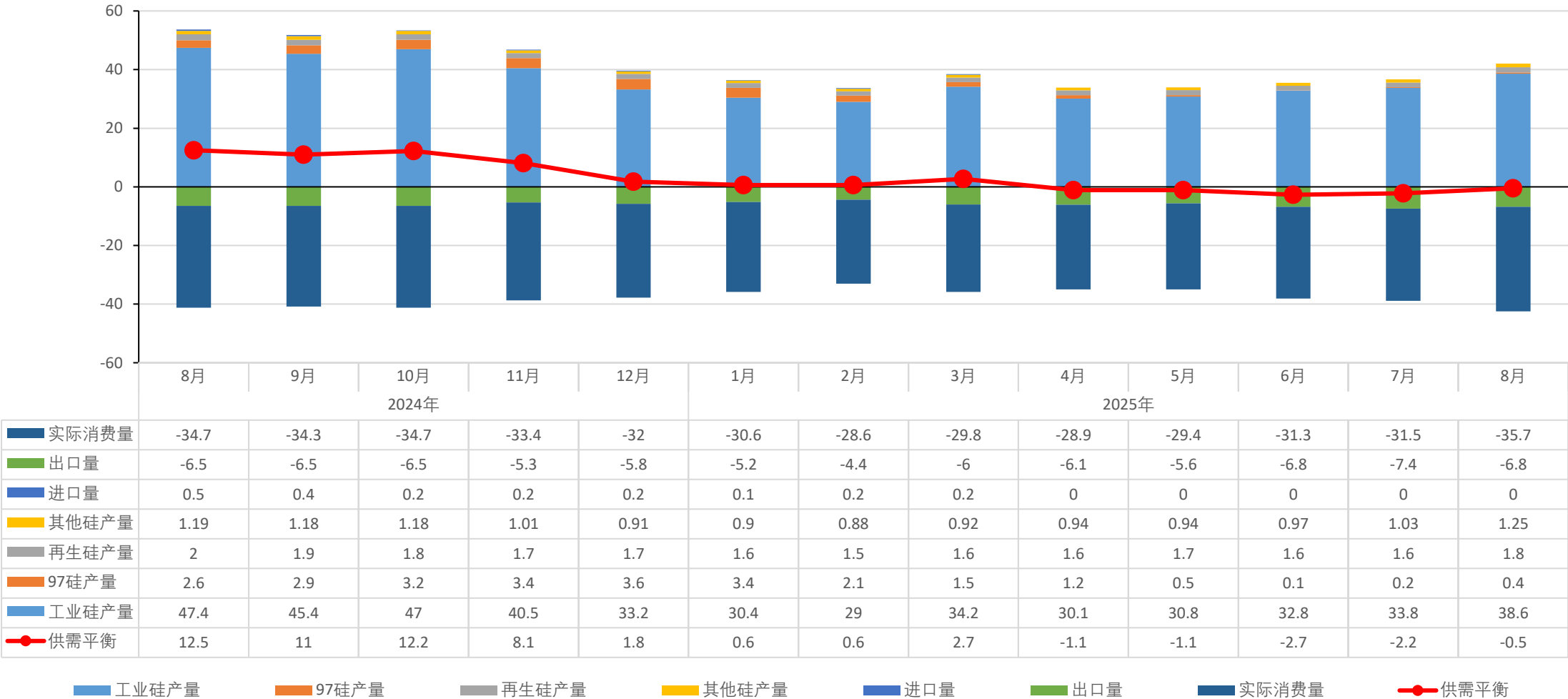


• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 14
、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅月度供需平衡表

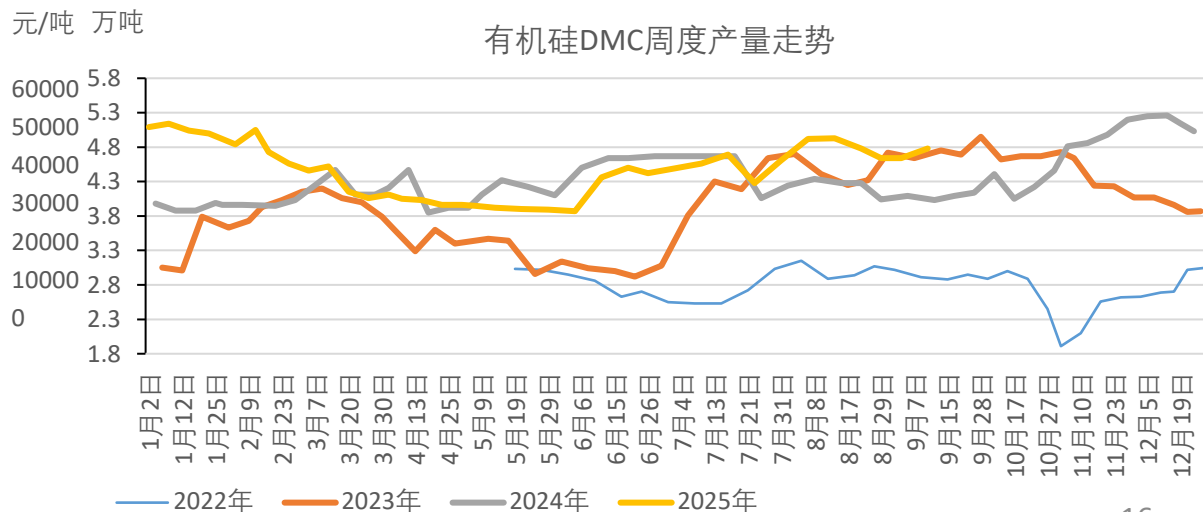
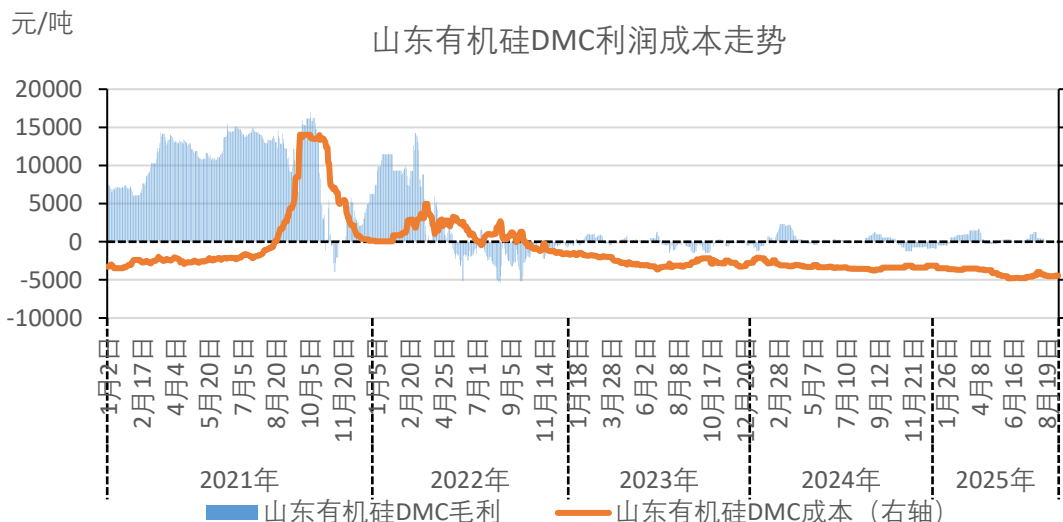
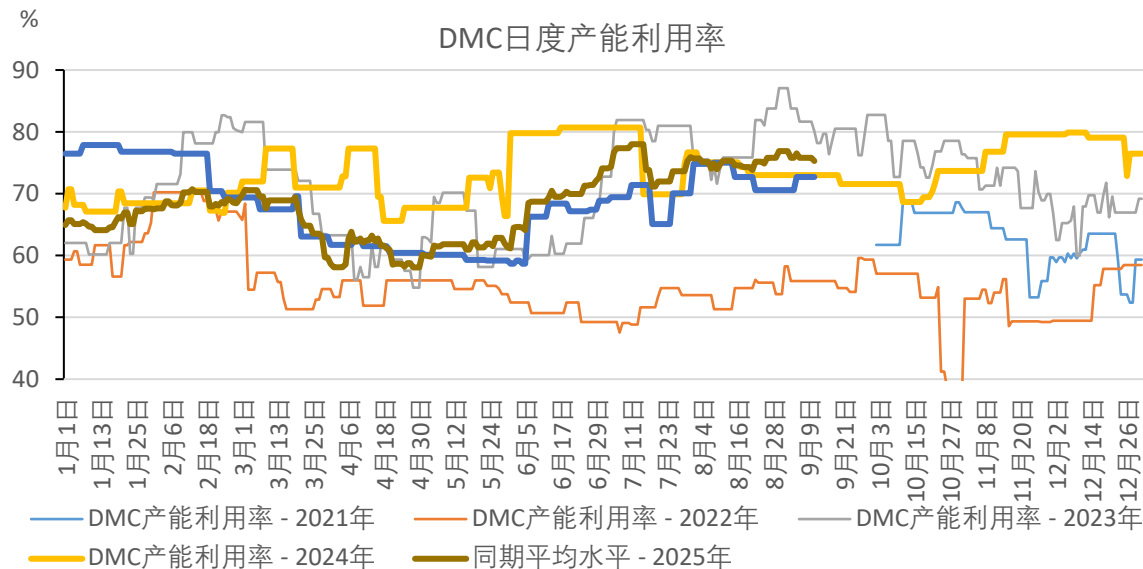
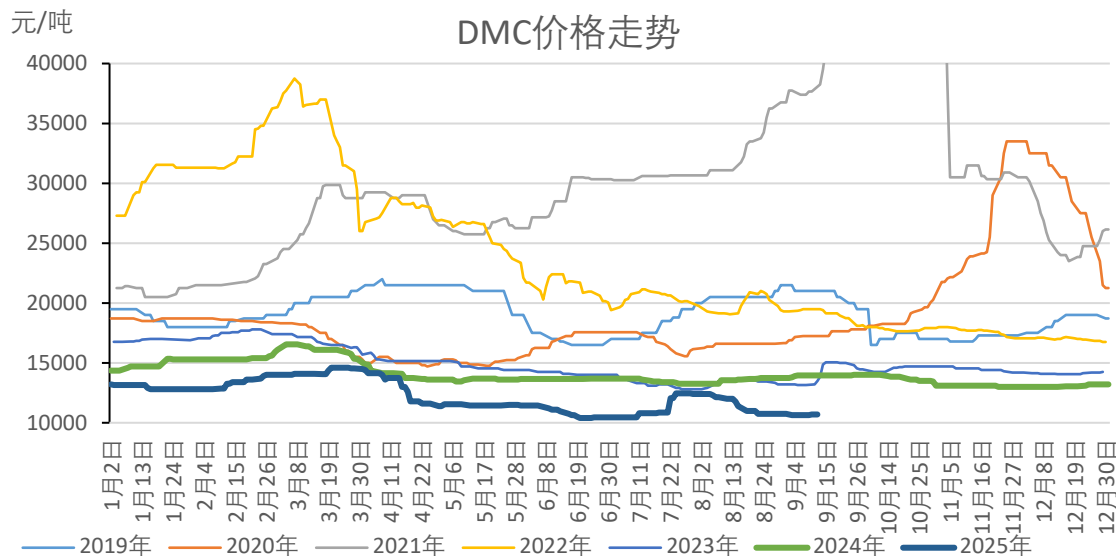
万吨

工业硅月度供需平衡



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 15
、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-有机硅-DMC价格和生走勢



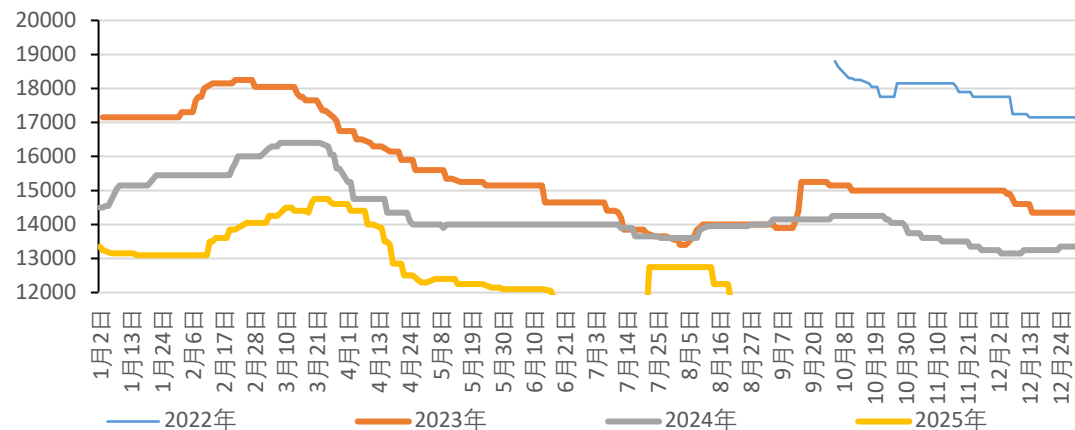
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险 投资需谨慎

数据来源: 上海钢联,SMM

工业硅下游-有机硅-下游价格走势

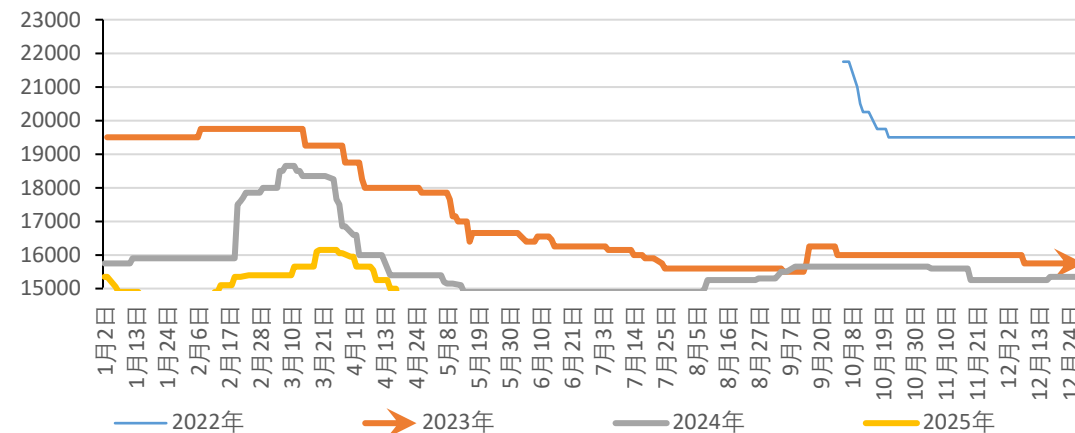
元/吨

107胶均价走势



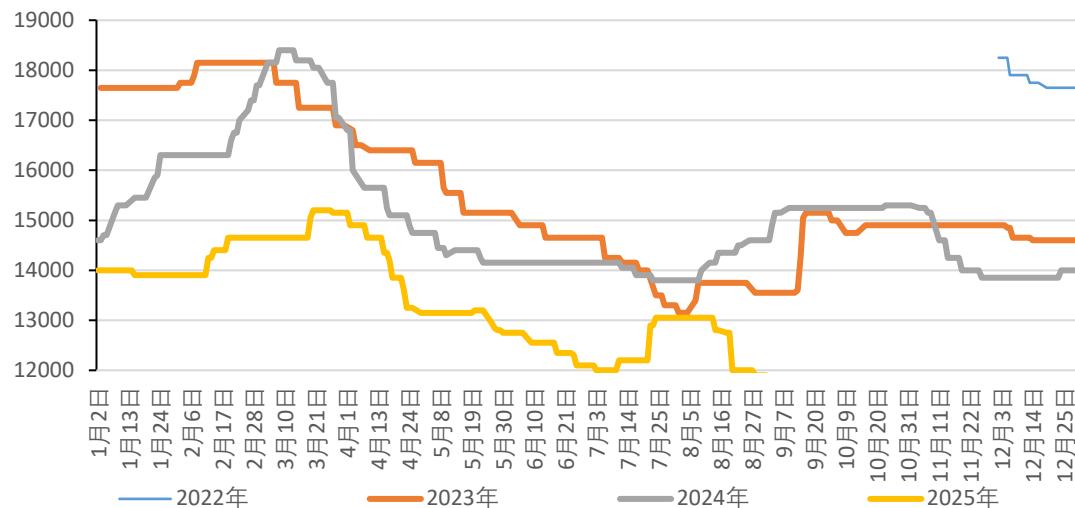
元/吨

硅油均价走势



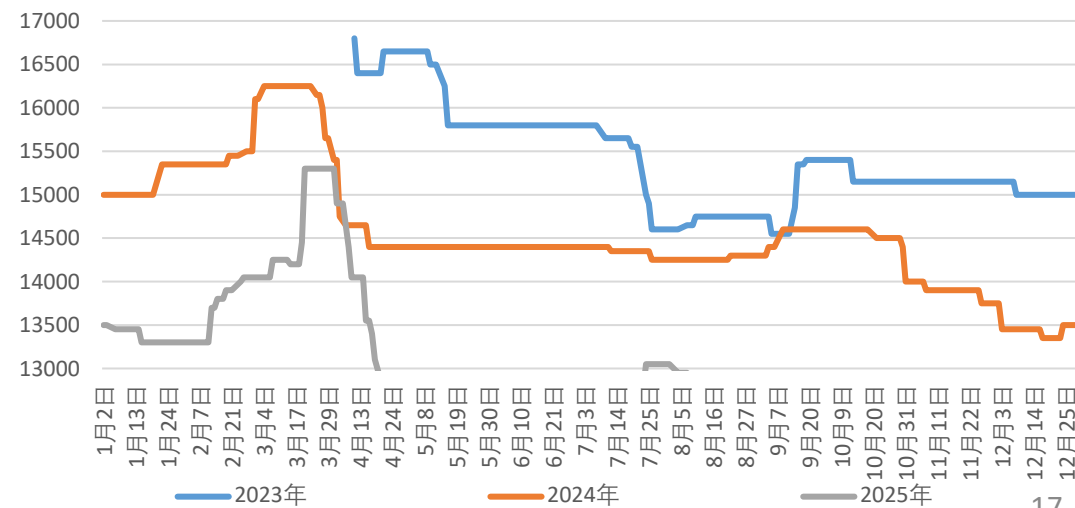
元/吨

生胶价格走势



元/吨

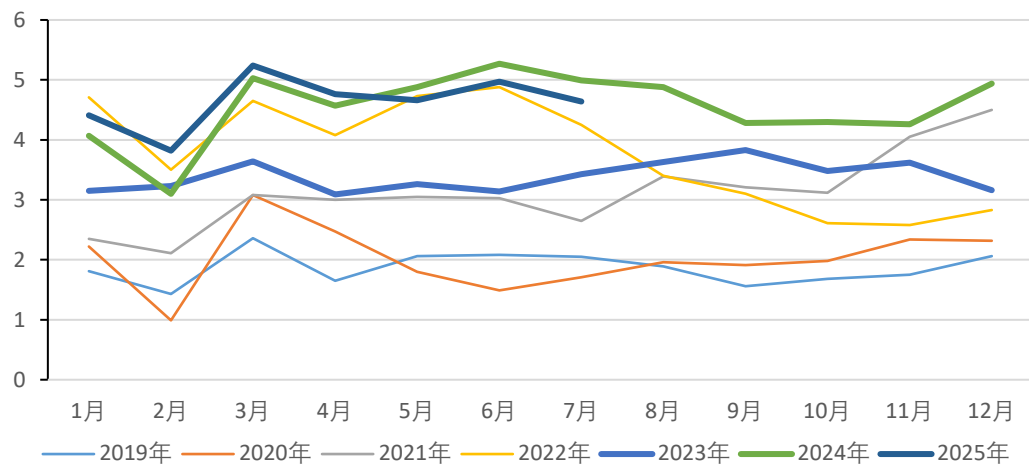
D4均价走势



工业硅下游-有机硅-进出口及库存走势

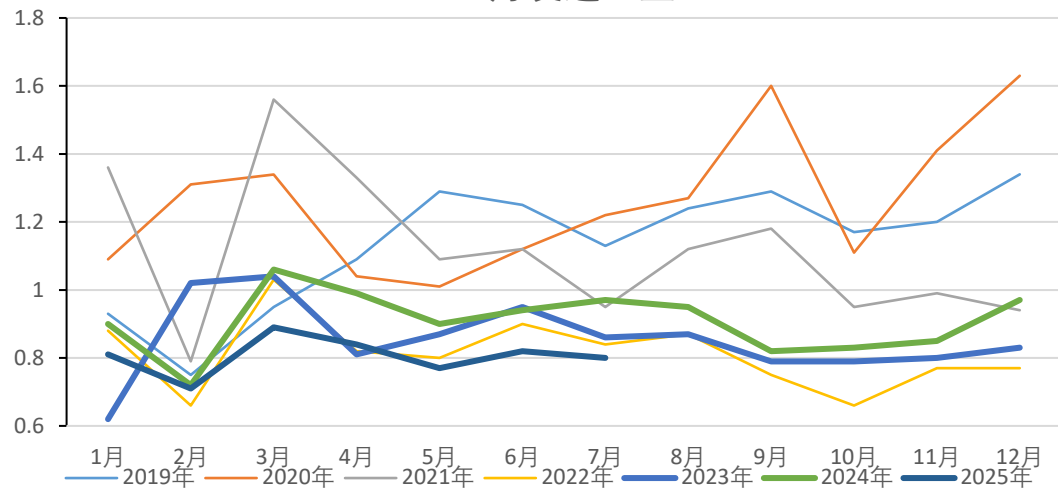
万吨

DMC月度出口量



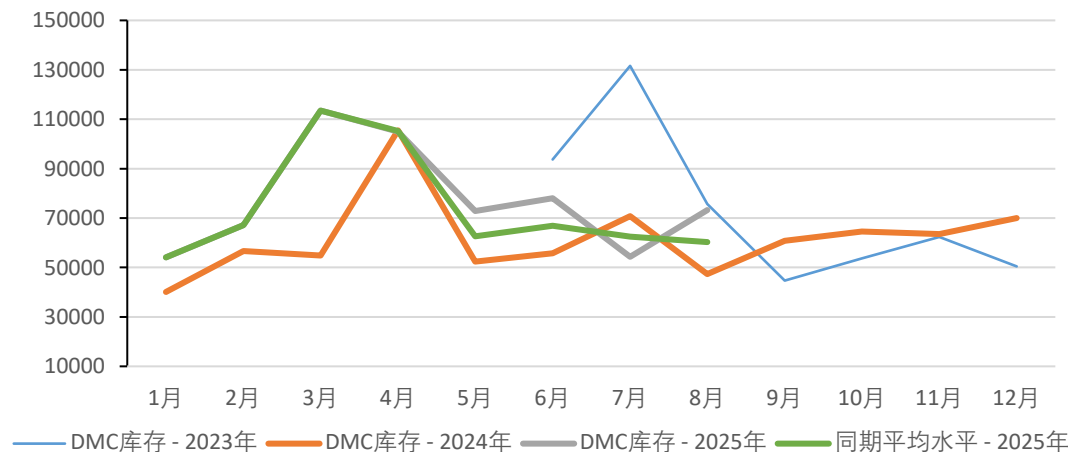
万吨

DMC月度进口量



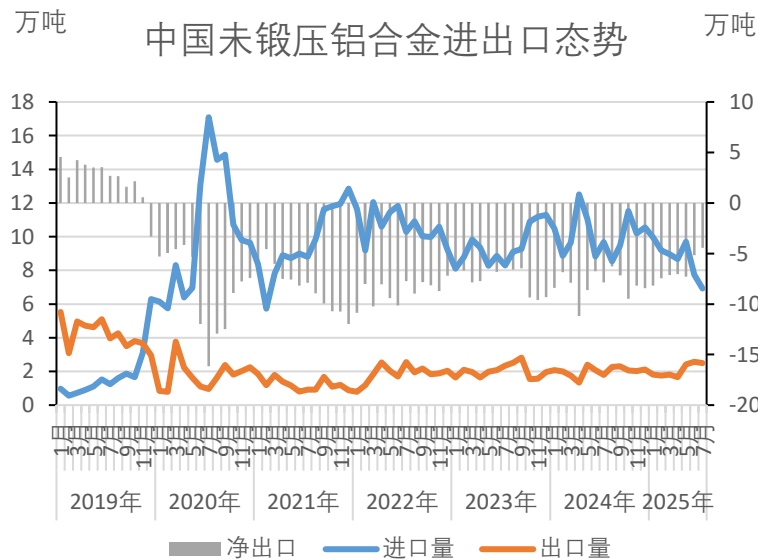
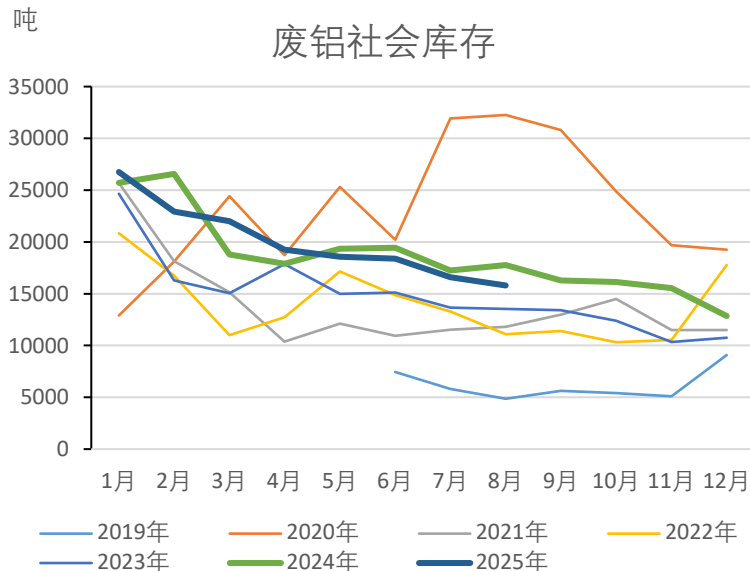
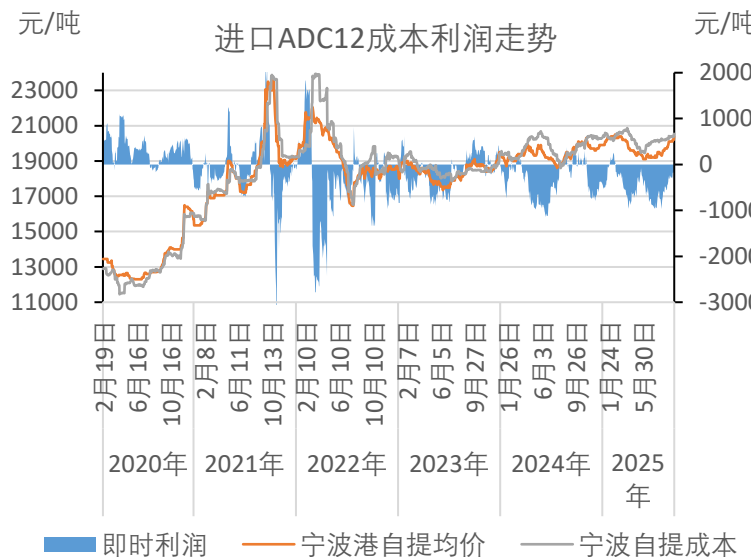
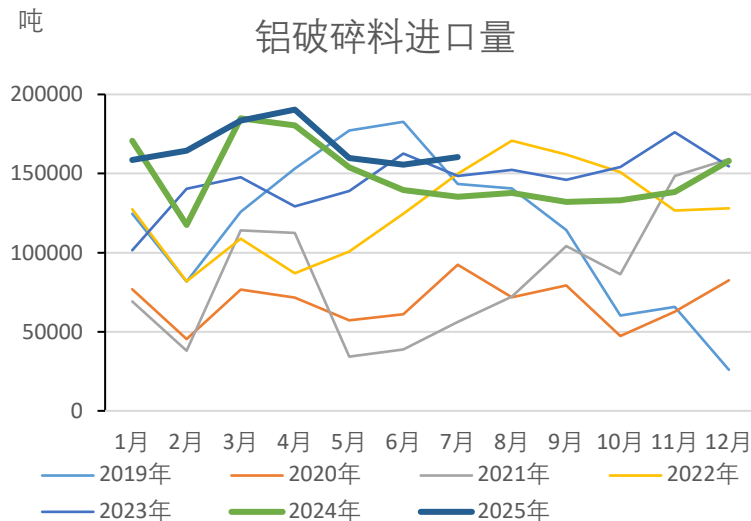
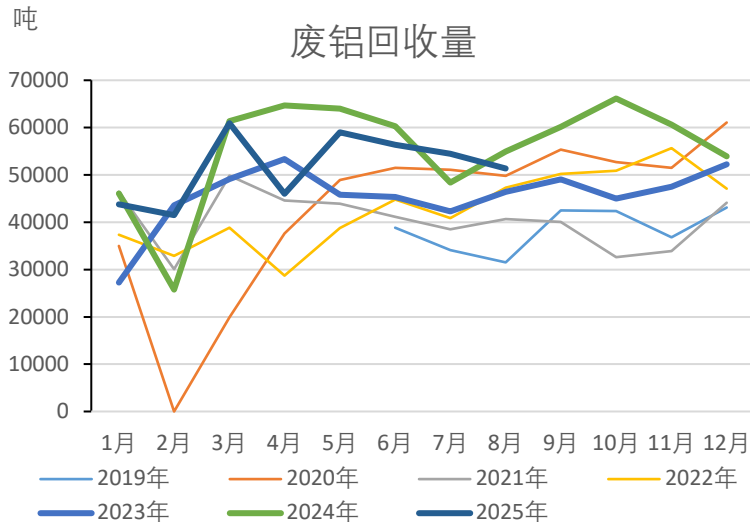
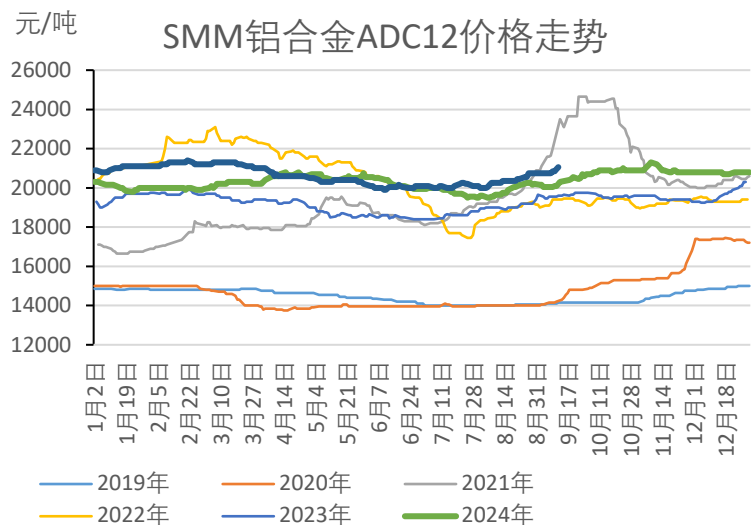
吨

DMC库存



- 重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

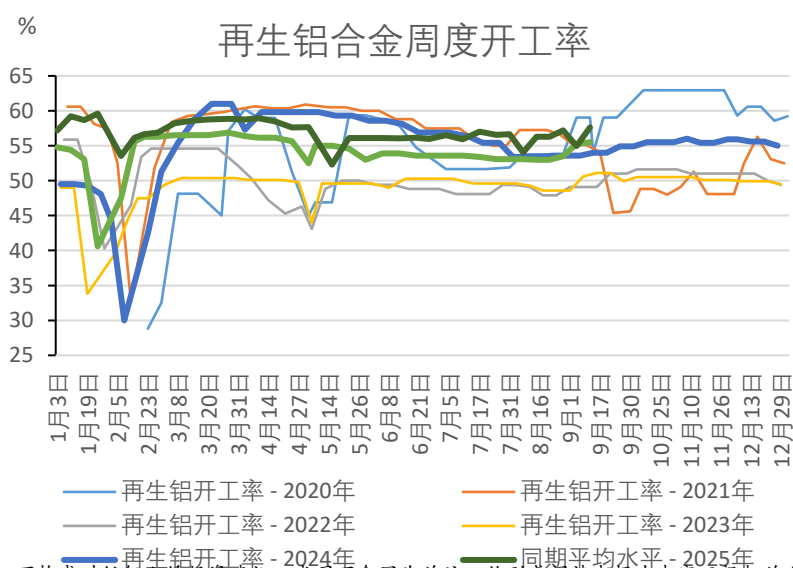
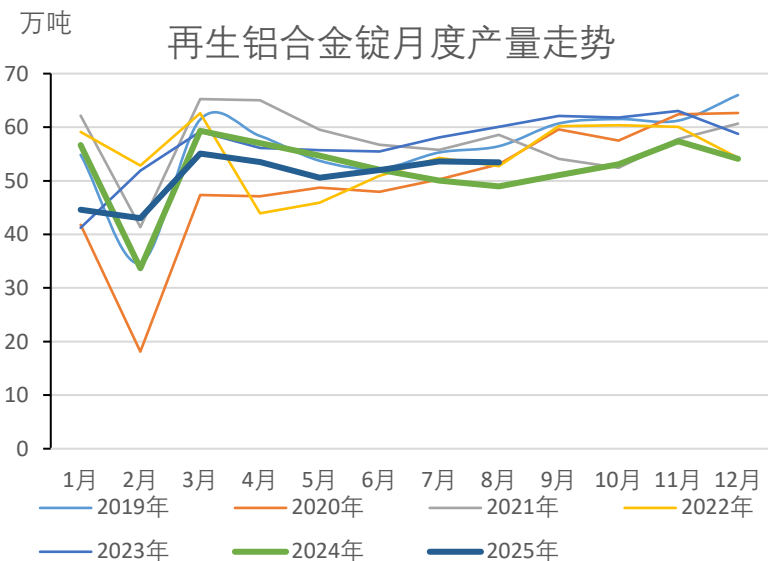
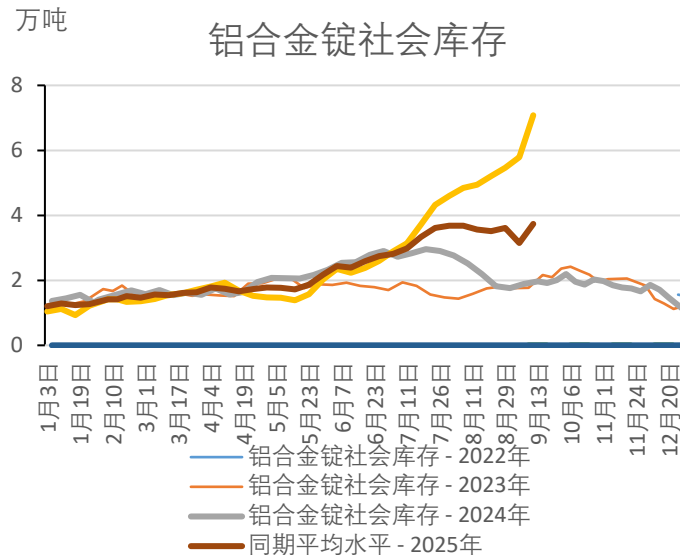
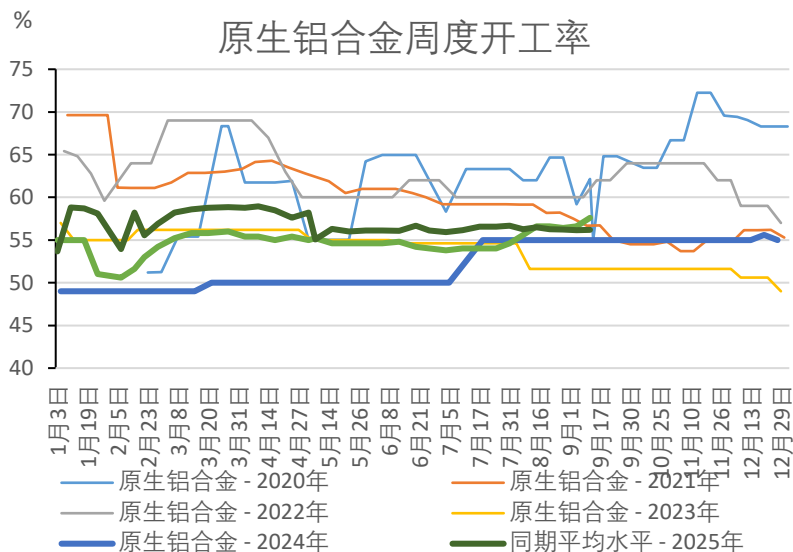
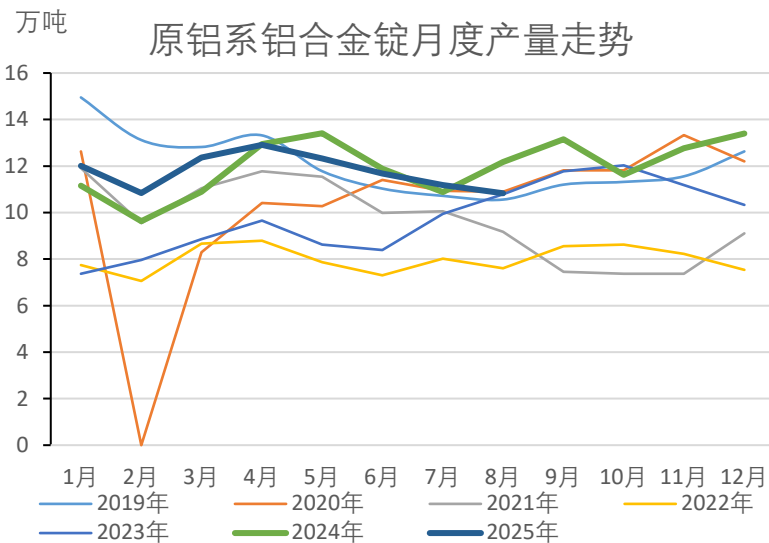
工业硅下游-铝合金-价格及供给态势



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: 上海钢联

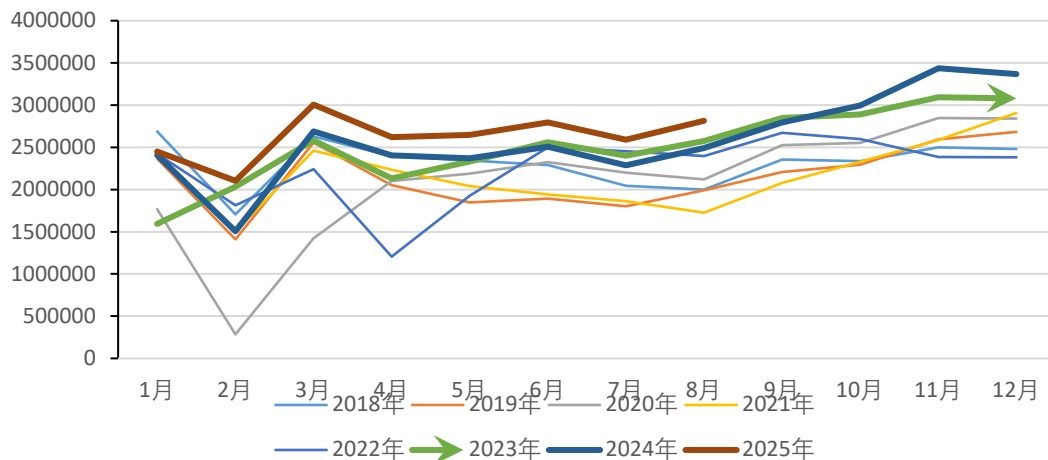
工业硅下游-铝合金-库存及产量走势



工业硅下游-铝合金-需求（汽车及轮毂）

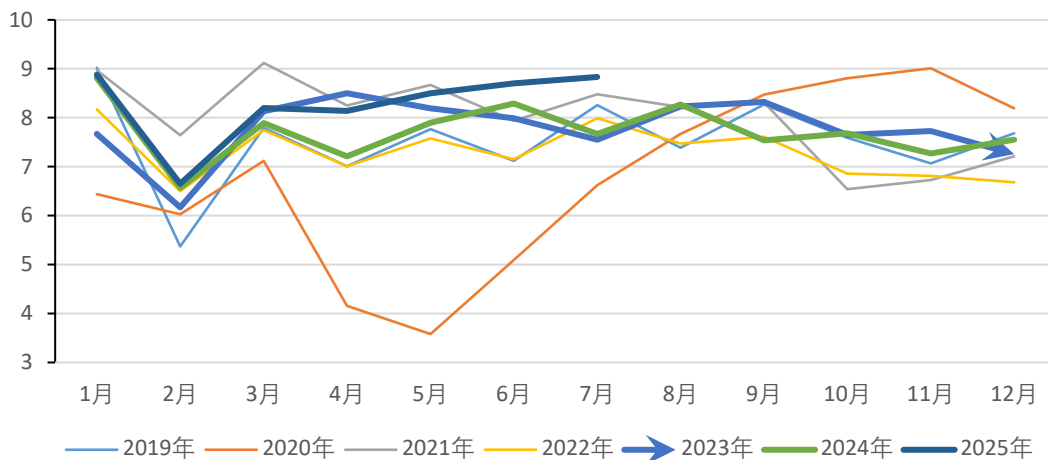
辆

汽车月度产量



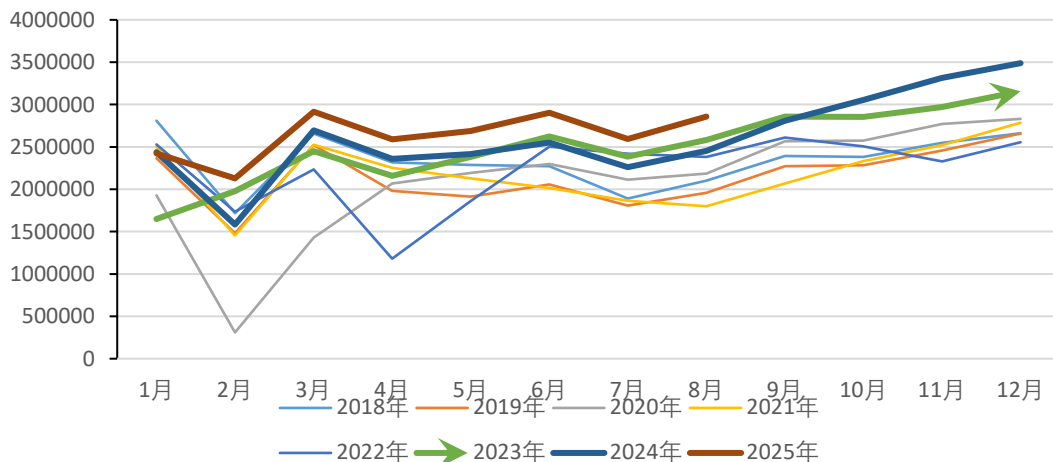
万吨

铝合金轮毂出口走势



辆

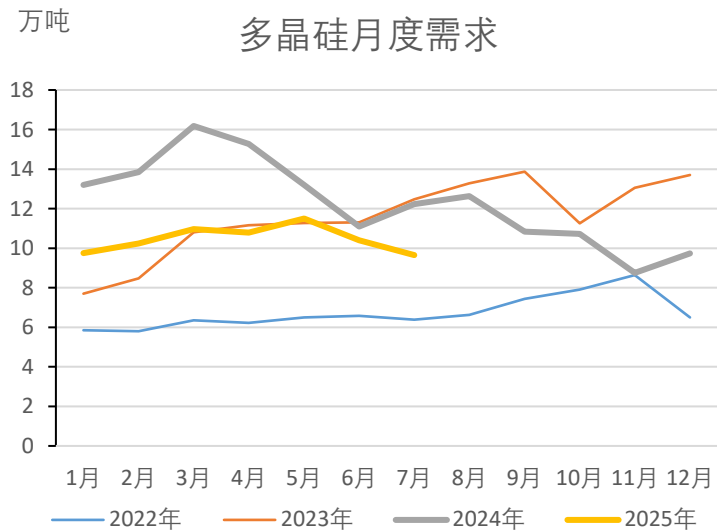
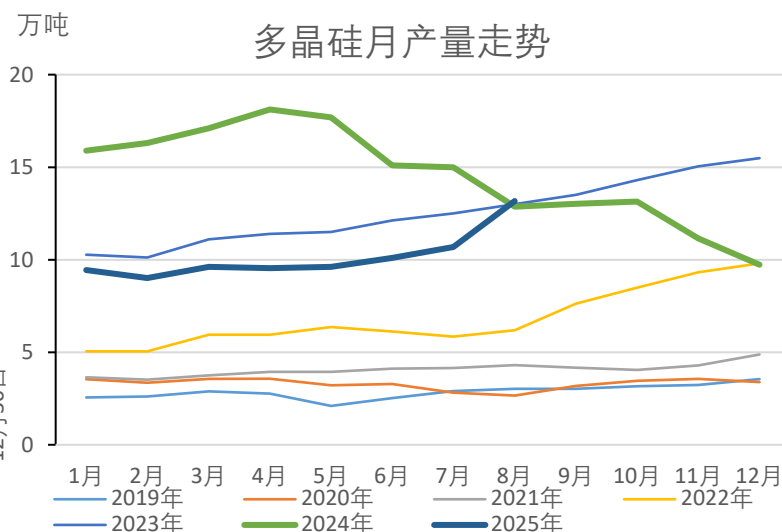
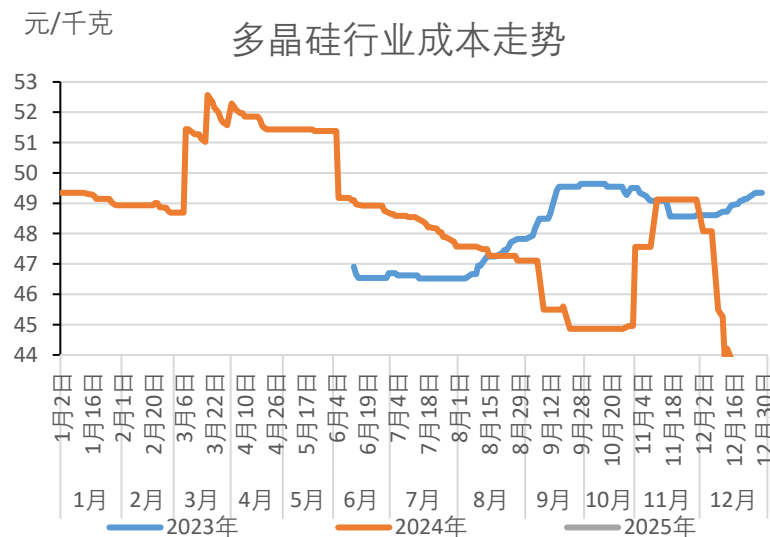
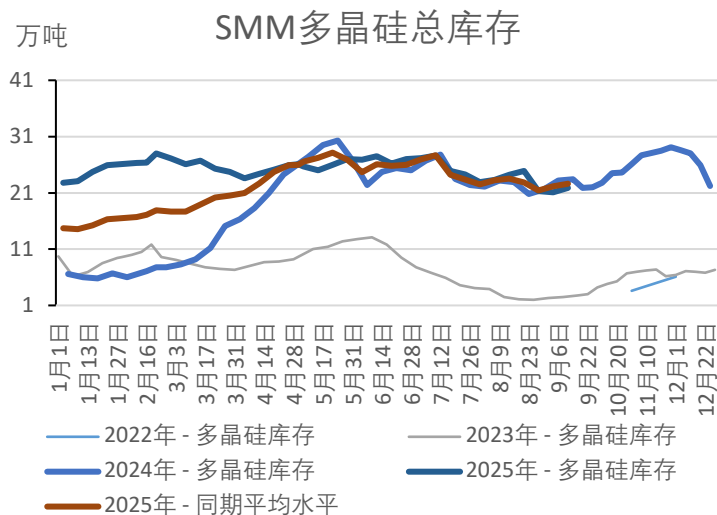
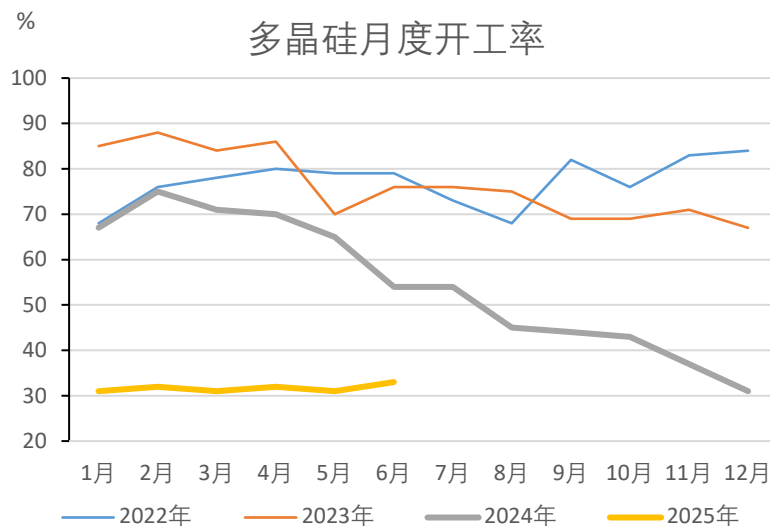
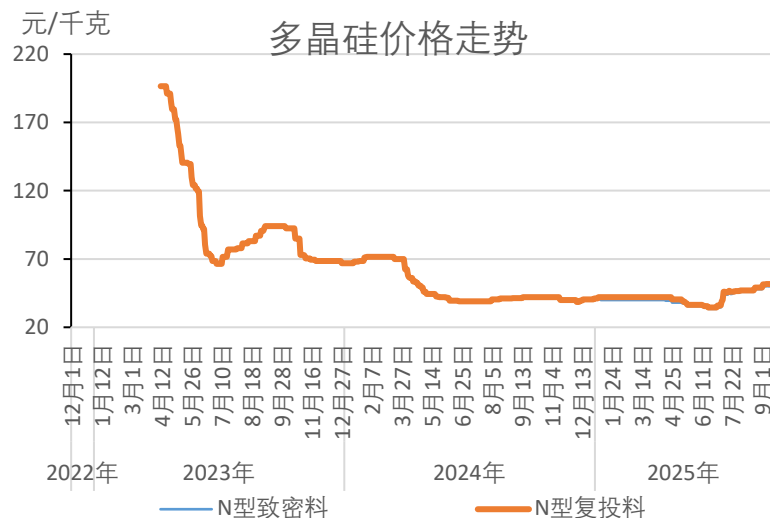
汽车月度销量



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM, 上海钢联

工业硅下游-多晶硅基本面走势



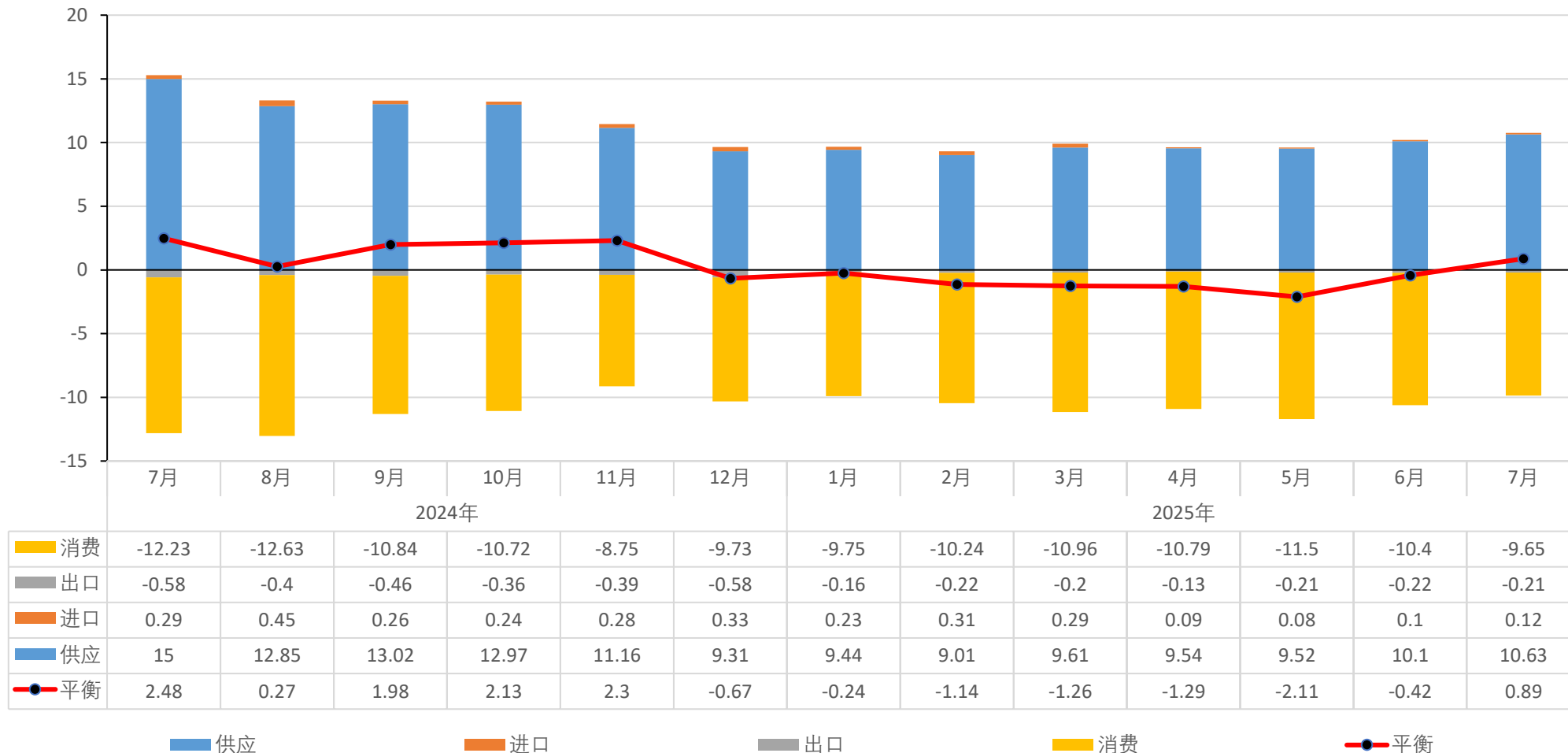
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅供需平衡表

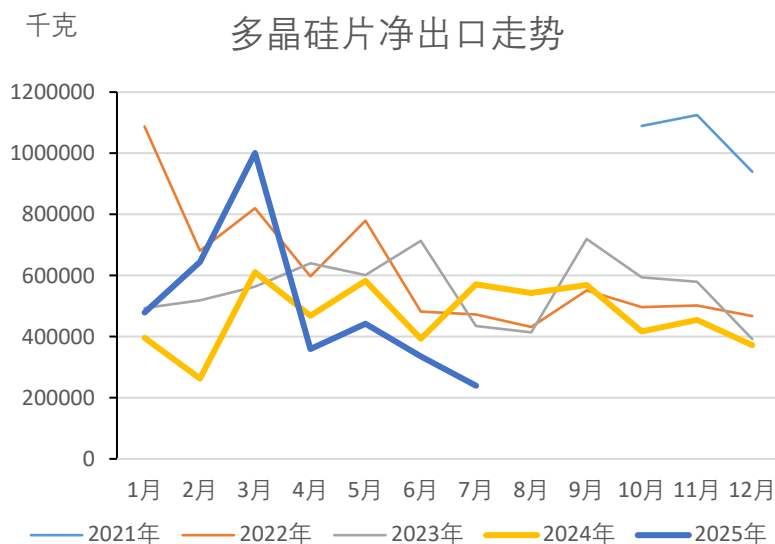
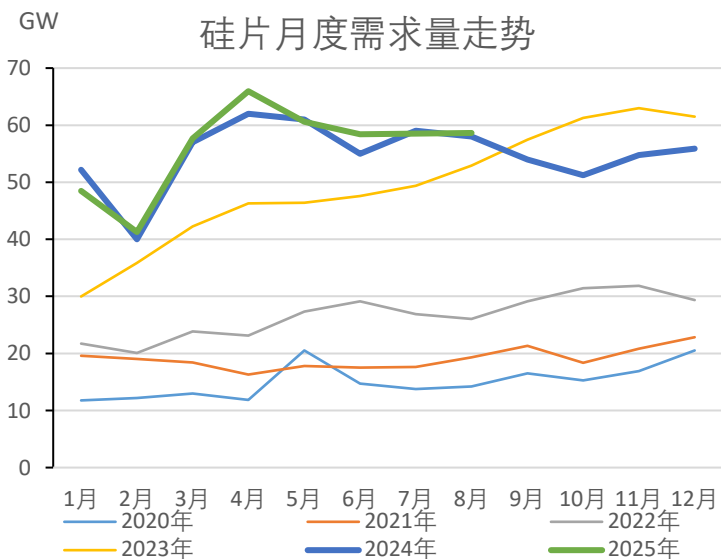
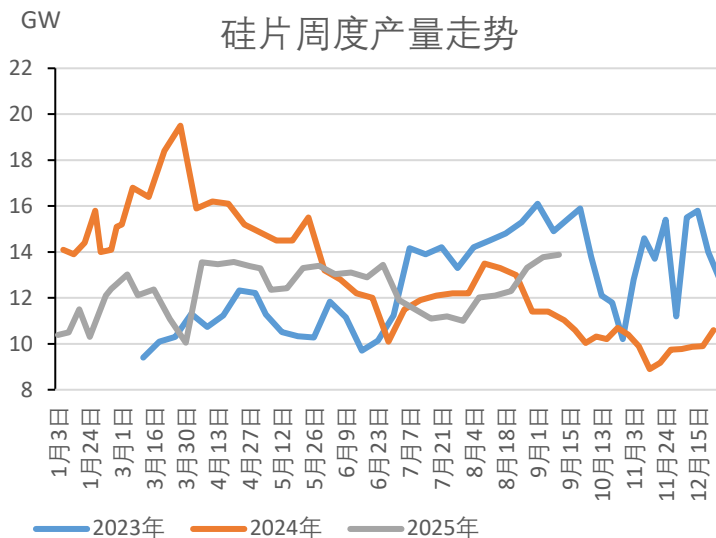
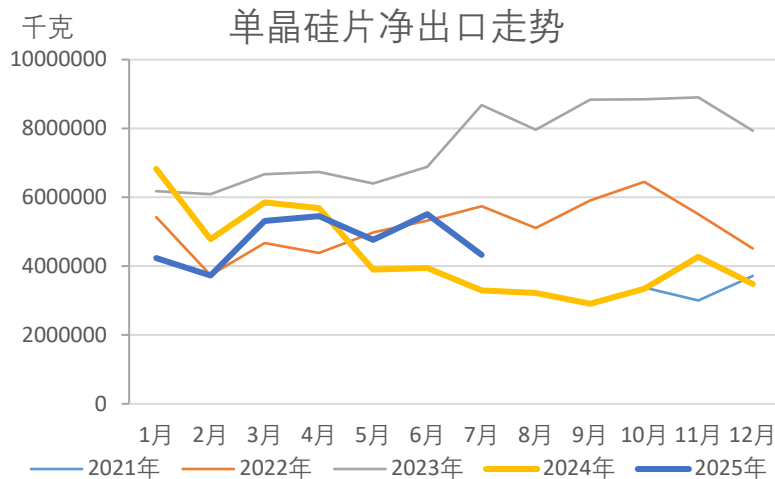
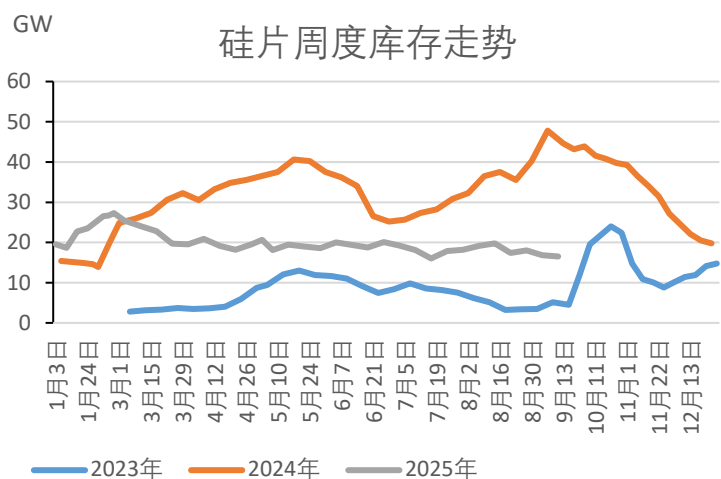
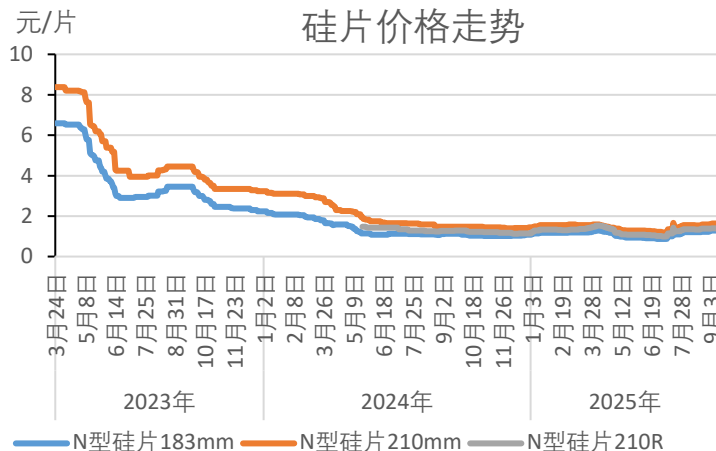
万吨

多晶硅月度供需平衡



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源：SMM 23
、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

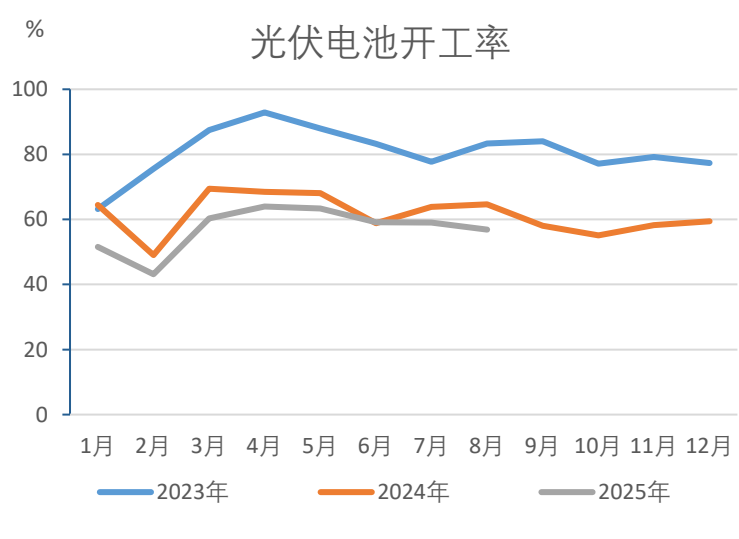
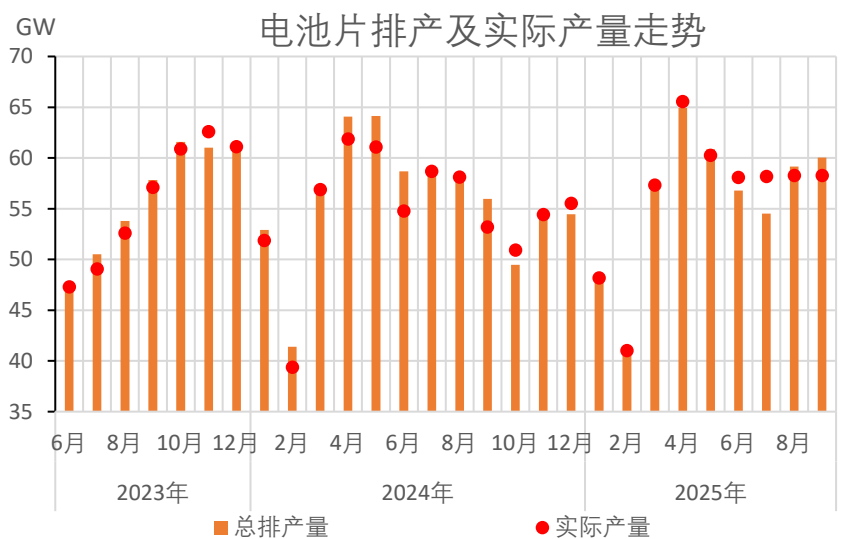
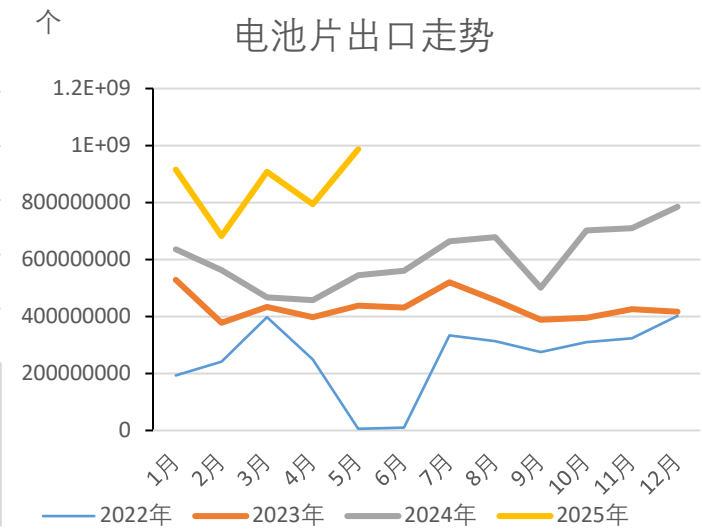
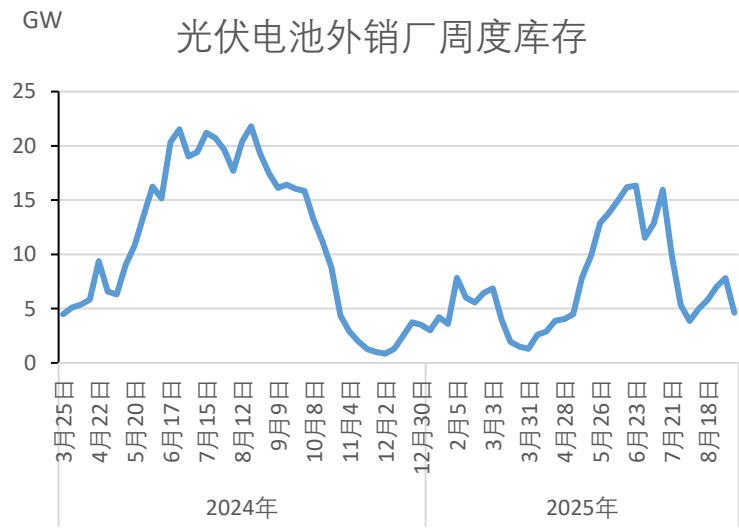
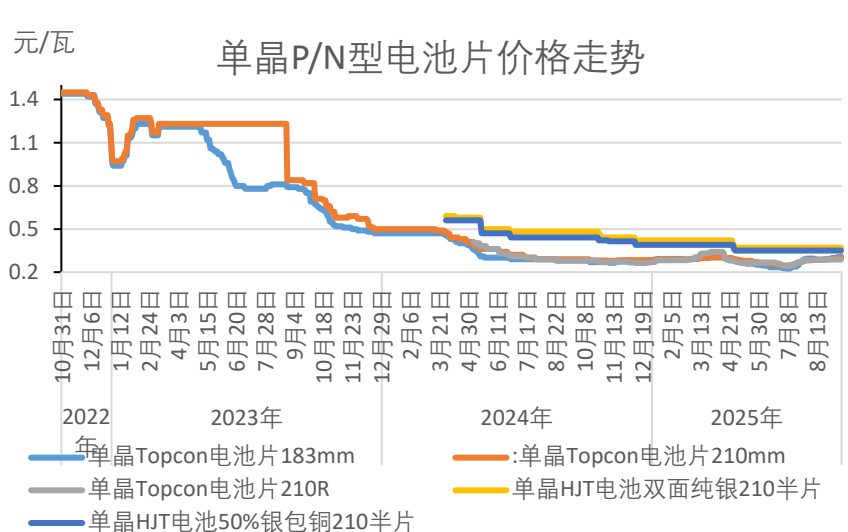
工业硅下游-多晶硅-硅片走势



• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

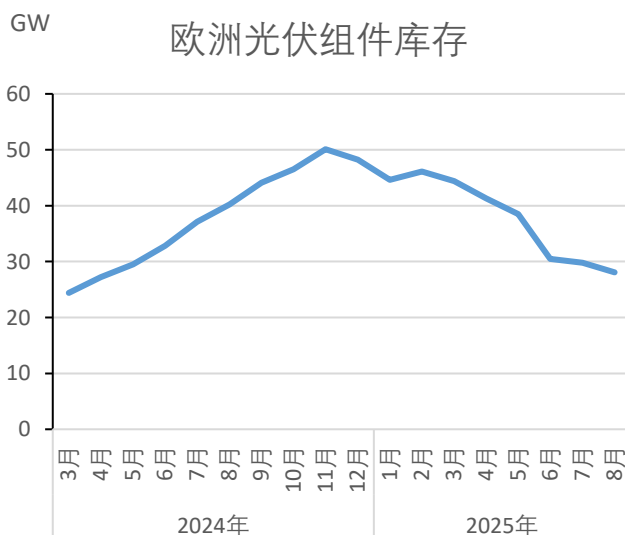
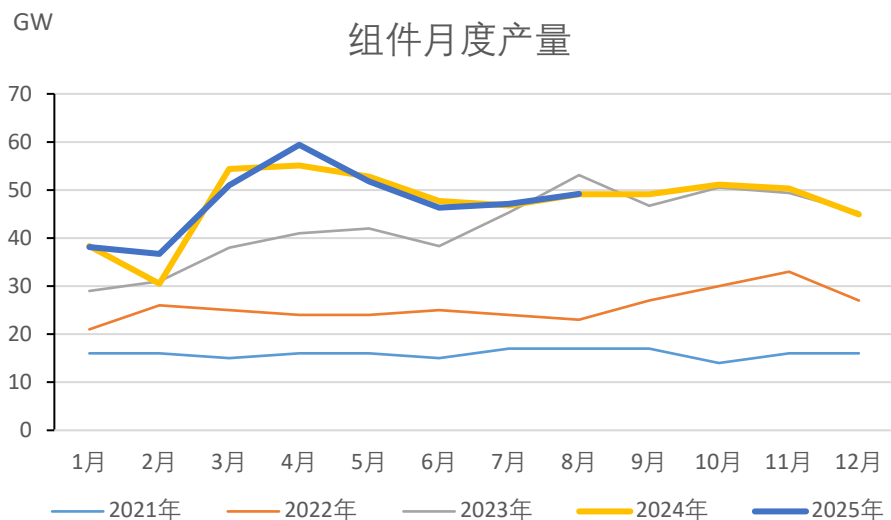
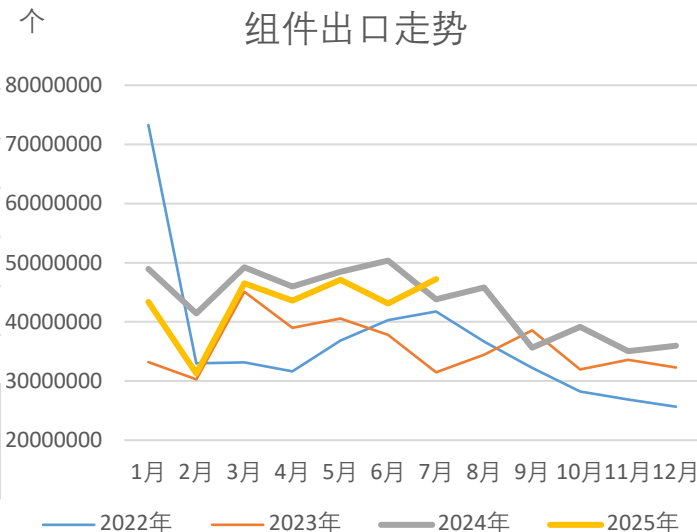
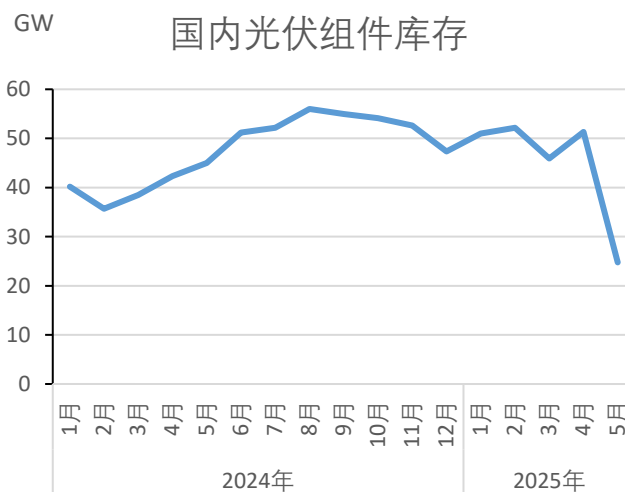
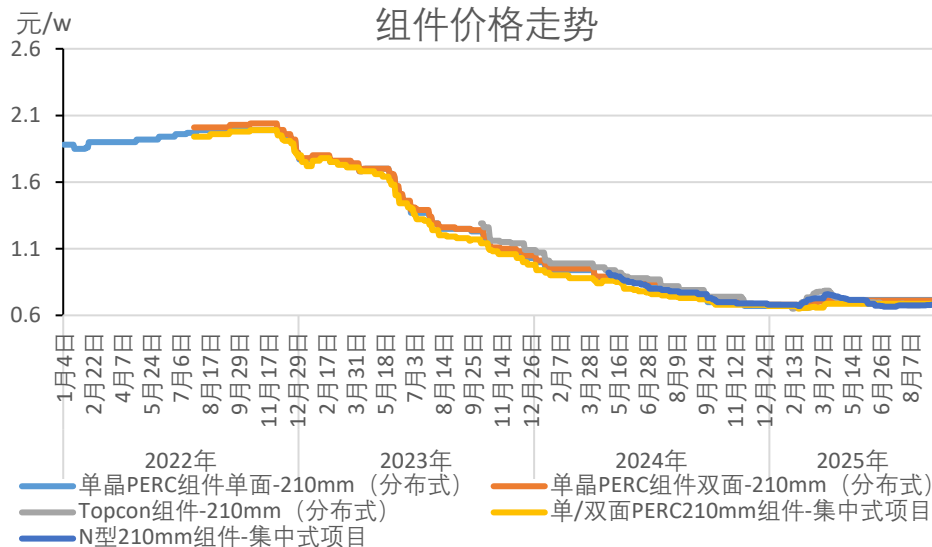
数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅-电池片走势



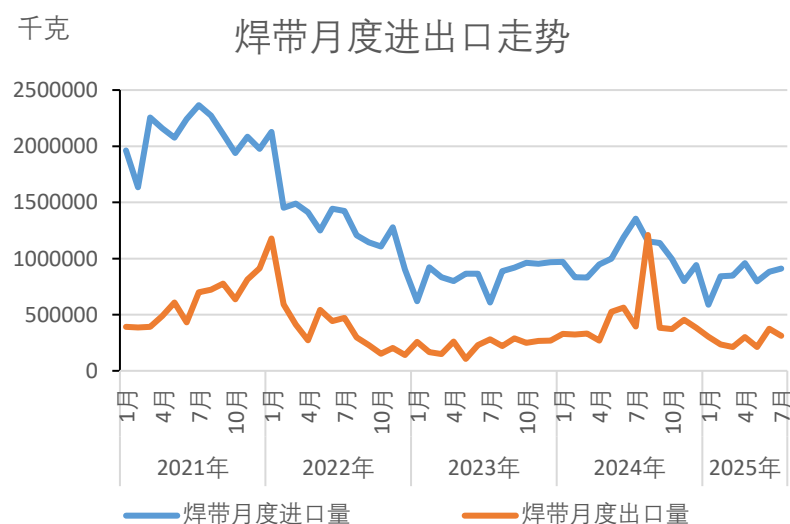
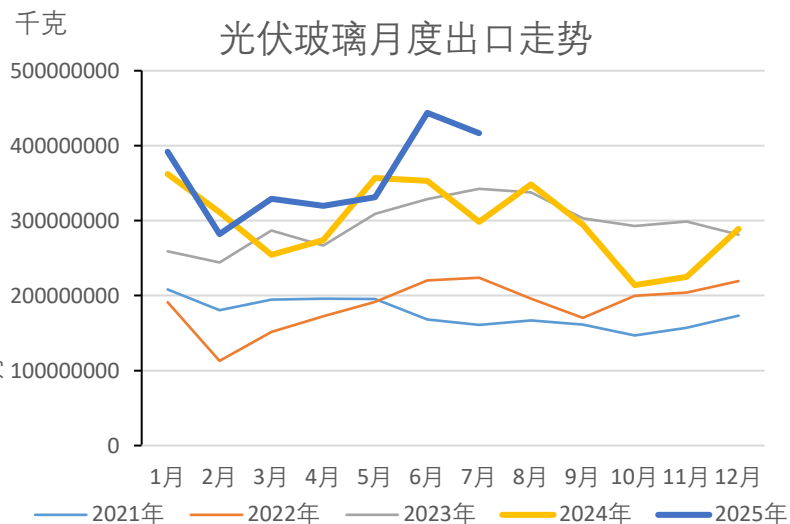
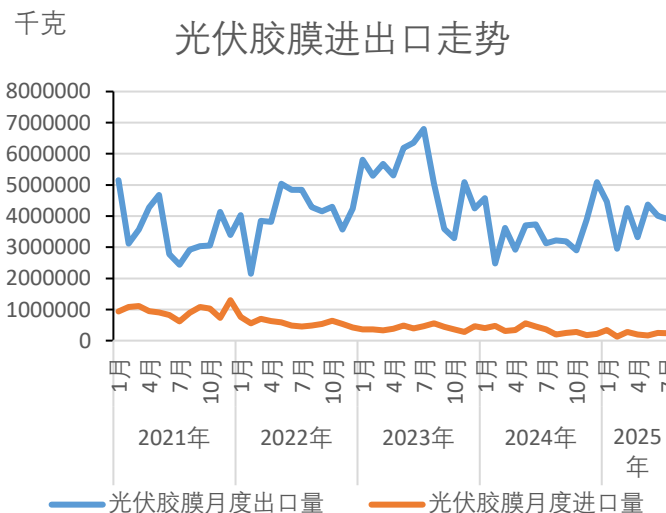
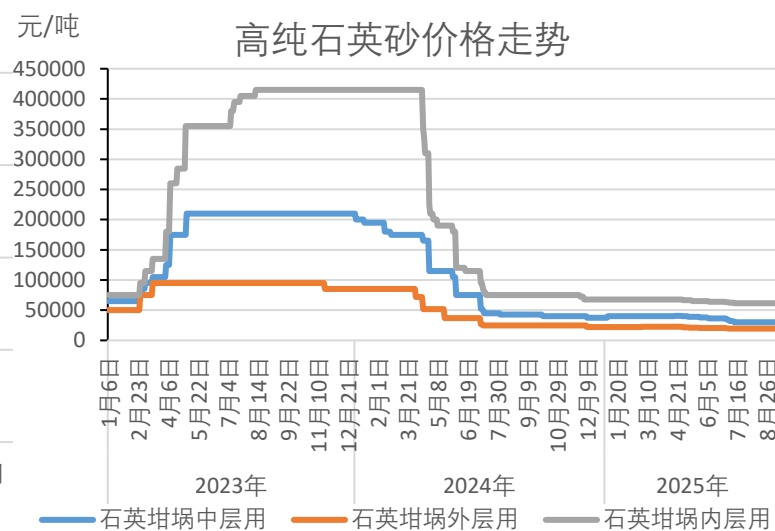
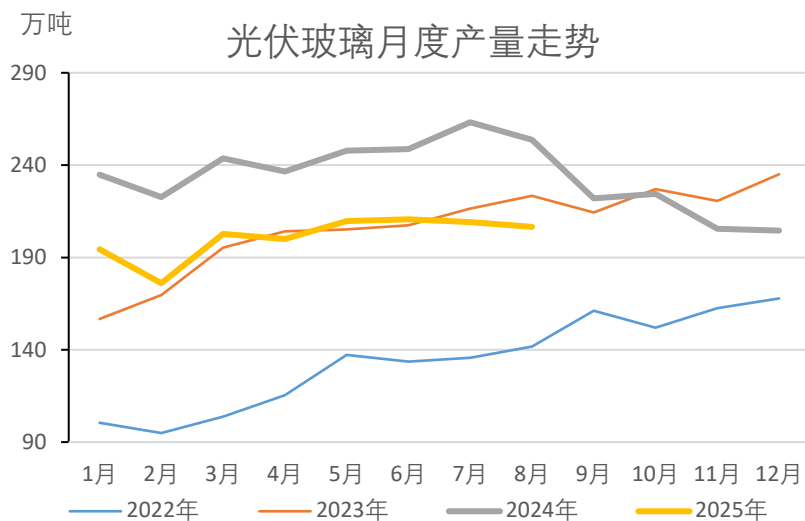
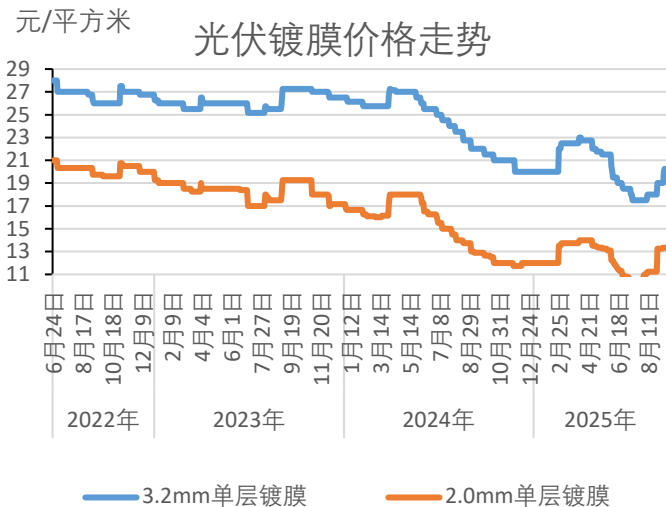
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-光伏组件走势



• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-光伏配件走势



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

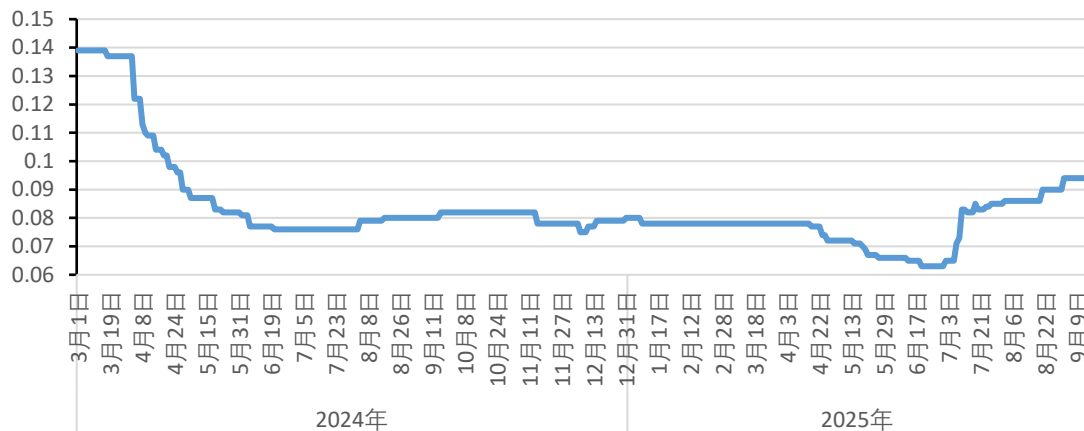
数据来源：SMM

工业硅下游-多晶硅-组件成分成本利润走势（210mm）

• **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

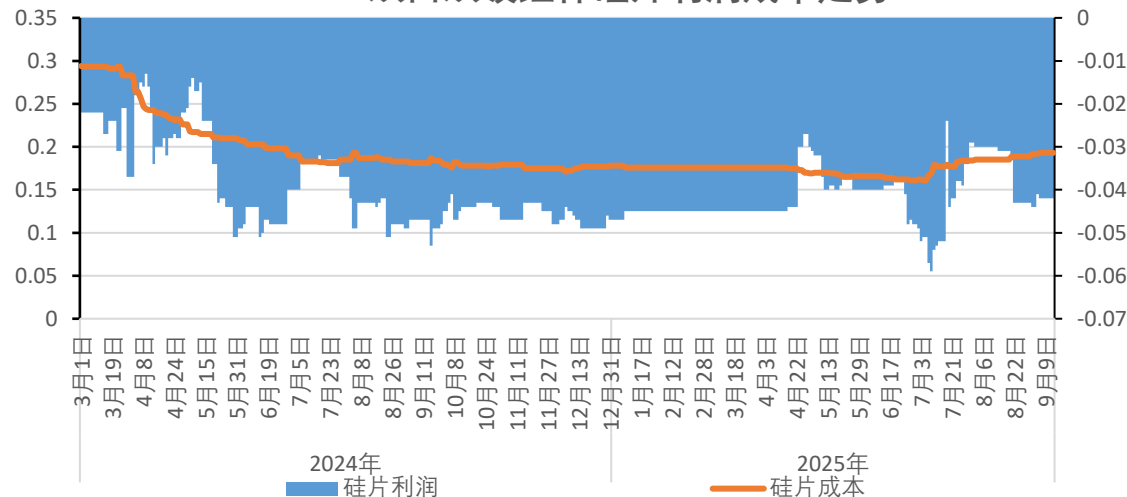
元/w

210mm双面双玻组件硅料成本走势



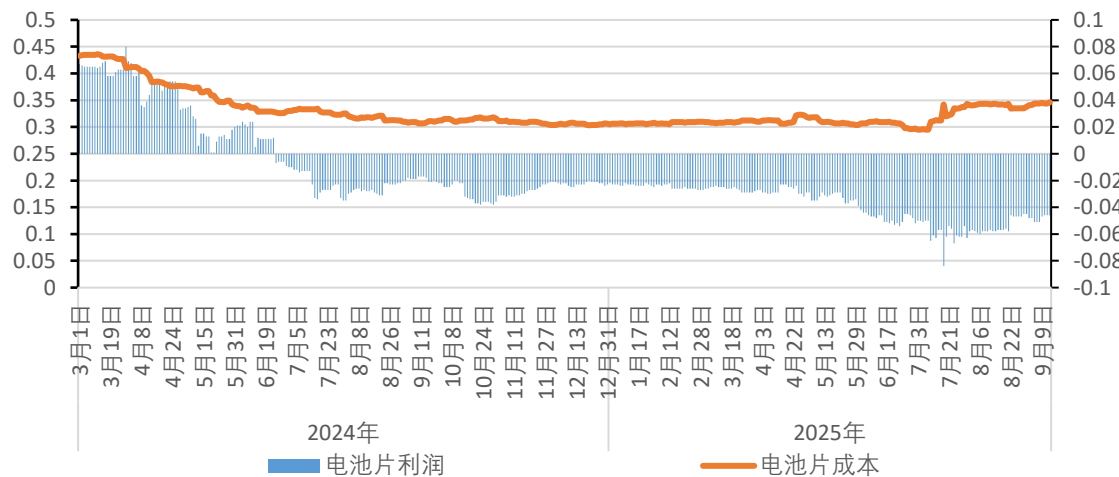
元/w

210mm双面双玻组件硅片利润成本走势



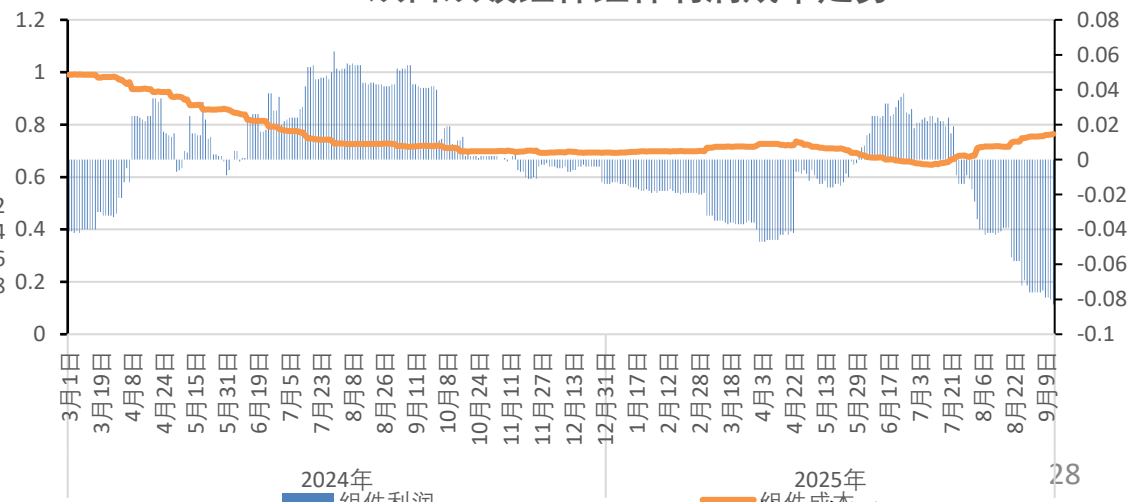
元/w

210mm双面双玻组件电池片利润成本走势

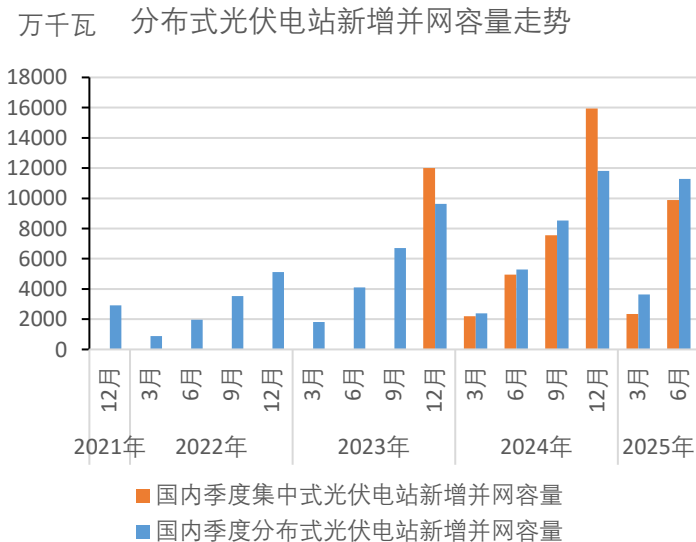
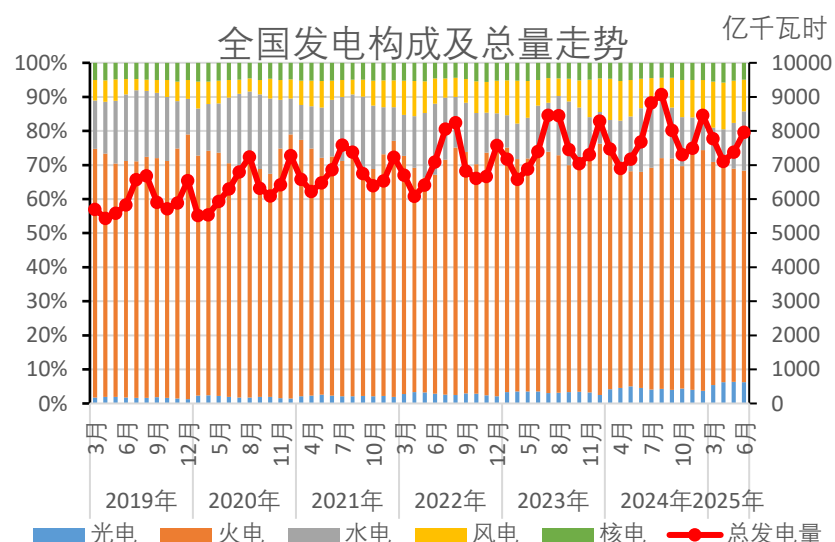
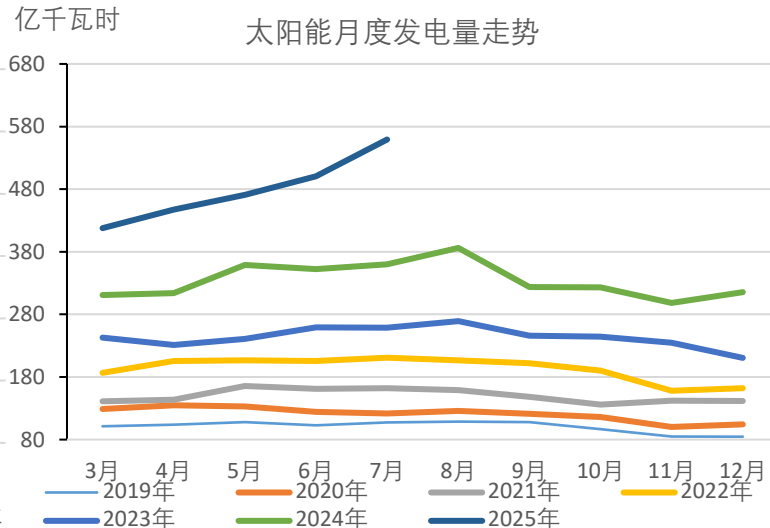
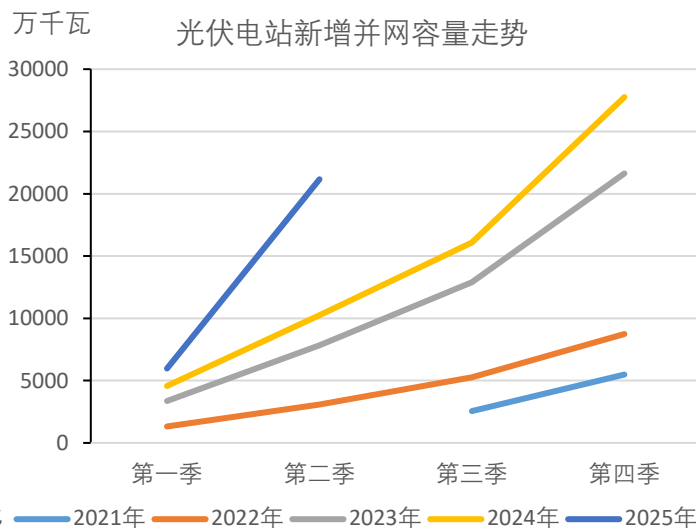
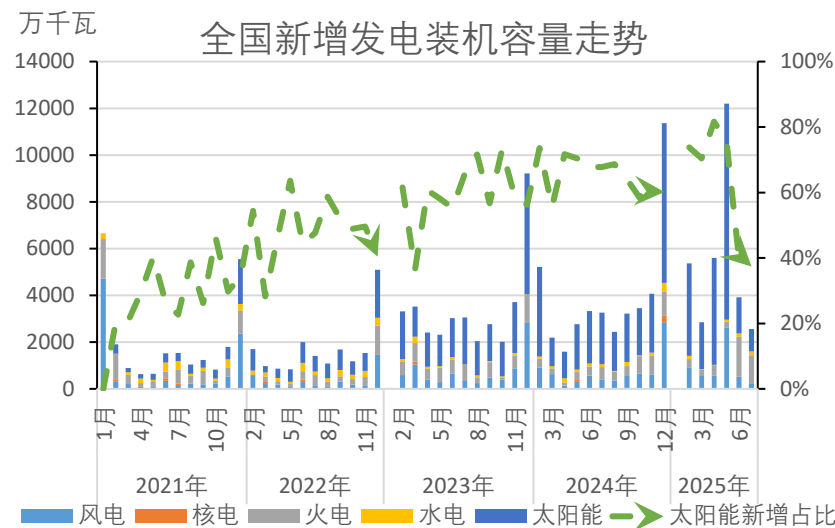


元/w 元/w

210mm双面双玻组件组件利润成本走势



工业硅下游-多晶硅-光伏并网发电走势



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM，上海钢联

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS!

