

工业硅期货早报

2025年11月10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

- | | | |
|---------|--|-----|
| 1、基本面： | 供给端来看，上周工业硅供应量为9.1万吨，环比有所减少9.00%。
需求端来看，上周工业硅需求为8.2万吨，环比减少5.74%。需求持续低迷。
多晶硅库存为25.9万吨，处于低位，硅片亏损，电池片亏损，组件盈利；
有机硅库存为56300吨，处于低位，有机硅生产利润为-398元/吨，处于亏损状态，其综合开工率为69.26%，环比持平，低于历史同期平均水平；铝合金锭库存为7.28万吨，处于高位，进口亏损为216元/吨，A356铝送至无锡运费和利润为679.31元/吨，再生铝开工率为59.1%，环比持平，处于高位。
成本端来看，新疆地区样本通氧553生产亏损为2874元/吨，枯水期成本支撑有所上升。 | 中性。 |
| 2、基差： | 11月07日，华东不通氧现货价9300元/吨，01合约基差为80元/吨，现货升水期货。 | 中性。 |
| 3、库存： | 社会库存为55.2万吨，环比减少1.07%，样本企业库存为172000吨，环比增加2.32%，主要港口库存为12.7万吨，环比增加2.42%。 | 偏空。 |
| 4、盘面： | MA20向上，01合约期价收于MA20上方。 | 偏多。 |
| 5、主力持仓： | 主力持仓净空，空减。 | 偏空。 |
| 6、预期： | 供给端排产有所减少，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2601：在9120-9320区间震荡。 | |

每日观点——多晶硅

- 供给端来看，多晶硅上周产量为27000吨，环比减少4.25%，预测11月排产为12.01万吨，较上月产量环比减少10.37%。
- 需求端来看，上周硅片产量为13.45GW，环比减少5.54%，库存为17.52万吨，环比减少7.44%，目前硅片生产为亏损状态，11月排产为57.66GW，较上月产量60.65GW，环比减少4.92%；10月电池片产量为59.27GW，环比减少2.78%，上周电池片外销厂库存为3.85GW，环比减少36.04%，目前生产为亏损状态，11月排产量为58.68GW，环比减少0.99%；10月组件产量为48.1GW，环比减少3.60%，11月预计组件产量为46.92GW，环比减少2.45%，国内月度库存为24.76GW，环比减少51.73%，欧洲月度库存为35.4GW，环比增加5.35%，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38760元/吨，生产利润为12240元/吨。
- 11月07日，N型致密料51000元/吨，01合约基差为-1015元/吨，现货贴水期货。
- 周度库存为25.9万吨，环比减少0.76%，处于历史同期低位。
- MA20向上，01合约期价收于MA20上方。
- 主力持仓：主力持仓净空，空增。
- 供给端排产持续减少，需求端硅片生产持续减少，电池片生产持续减少，组件生产持续减少，总体需求表现为持续衰退。成本支撑有所加强。多晶硅2601：在52420-54010区间震荡。
- 1、基本面：偏空。
- 2、基差：偏空。
- 3、库存：中性。
- 4、盘面：偏多。
- 5、主力持仓：偏空。
- 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	9220	9065	155	1.71%
	02合约	9165	9020	145	1.61%
	03合约	9150	9005	145	1.61%
	04合约	9115	9000	115	1.28%
	05合约	9125	8990	135	1.50%
	06合约	9110	8985	125	1.39%
	07合约	9110	9025	85	0.94%
	08合约	9140	9015	125	1.39%
	09合约	9115	9000	115	1.28%
	10合约	9135	9010	125	1.39%
	11合约	8690	8690	0	0.00%
	12合约	9235	9100	135	1.48%
基差	01	80	235	-155	-65.96%
	02	135	280	-145	-51.79%
	03	150	295	-145	-49.15%
	04	185	300	-115	-38.33%
	05	175	310	-135	-43.55%
	06	190	315	-125	-39.68%
	07	190	275	-85	-44.70%/6.00%
	08	160	285	-125	-82.50%/-9.20%
	09	185	300	-115	-83.80%/-11.00%
	10	165	290	-125	-75.80%/8.70%
	11	610	610	0	90.00%/-55.50%
	12	65	200	-135	-67.50%
部分合约价差	近月-连1	-545	-410	-135	-32.93%
	连1-连2	15	35	-20	-57.14%
仓单	注册仓单数	46180	46281	-101	-0.22%
有机硅	周度DMC产量(万吨)	4.56	4.43	0.13	2.93%
	日度产能利用率(%)	69.26	69.26	0	0.00%
	日度DMC(元/吨)	11150	11150	0	0.00%
	日度107胶(元/吨)	11500	11500	0	0.00%
	日度硅油(元/吨)	13050	13050	0	0.00%
	日度生胶(元/吨)	11800	11800	0	0.00%
	日度D4(元/吨)	11900	11900	0	0.00%
	日度成本(元/吨)	11570	11570	0	0.00%
	日度毛利(元/吨)	-398	-398	0	0.00%
	月度DMC库存(万吨)	56300	55100	1200	2.18%
铝合金	日度SMM铝合金ADC12价格(元/吨)	21450	21350	100	0.47%
	日度进口ADC12实际即时利润(元/吨)	-216.00	-318.00	102	-32.08%
	日度进口ADC12宁波港自提均价(元/吨)	20700.00	20600.00	100	0.49%
	日度进口ADC12宁波自提成本(元/吨)	20916.00	20918.00	-2	-0.01%
	月度原铝铝合金锭产量(万吨)	12.08	10.83	1.25	11.54%
	月度再生铝合金锭产量(万吨)	64.50	66.10	-1.6	-2.42%
	周度铝合金锭社会库存(万吨)	7.28	7.35	-0.07	-0.95%

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)	9300	9300	0	0.00%
	华东通氧553#硅(元/吨)	9450	9450	0	0.00%
	华东421#硅(元/吨)	9700	9700	0	0.00%
	华东有机硅用421#硅(元/吨)	10000	10000	0	0.00%
	421-553价差(元/吨)	400	400	0	0.00%
库存	周度社会库存(万吨)	55.2	55.8	-0.6	-1.08%
	周度云南样本企业库存(吨)	34600	34600	0	0.00%
	周度新疆样本企业库存(吨)	112100	108100	4000	3.70%
	周度四川样本企业库存(吨)	25300	25400	-100	-0.39%
	周度样本企业库存(吨)	172000	168100	3900	2.32%
	周度昆明港(万吨)	4.1	4.1	0	0.00%
	周度天津(万吨)	5.5	5.3	0.2	3.77%
	周度黄浦港(万吨)	3.1	3	0.1	3.33%
产量/开工率	周度主要港口库存(万吨)	12.7	12.4	0.3	2.42%
	周度样本企业产量(吨)	45805	48725	-2920	-5.99%
	周度四川样本产量(吨)	850	1770	-920	-51.98%
	周度新疆样本产量(吨)	41090	40690	400	0.98%
	周度云南样本产量(吨)	3865	6265	-2400	-38.31%
	周度四川样本开工率(%)	12.97	27.02	-14.05	-52.00%
	周度新疆样本开工率(%)	84.8	83.97	0.83	0.99%
	周度云南样本开工率(%)	33.35	54.06	-20.71	-38.31%
成本利润	四川421成本(元/吨)	11357	11087	270	2.44%
	四川421利润(元/吨)	-1607	-1337	-270	20.20%
	云南421成本(元/吨)	11524	11149	375	3.36%
	云南421利润(元/吨)	-1524	-1149	-375	32.63%
	新疆通氧553成本(元/吨)	11674	11944	-270	-2.26%
	新疆通氧553利润(元/吨)	-2874	-3144	270	-8.59%

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

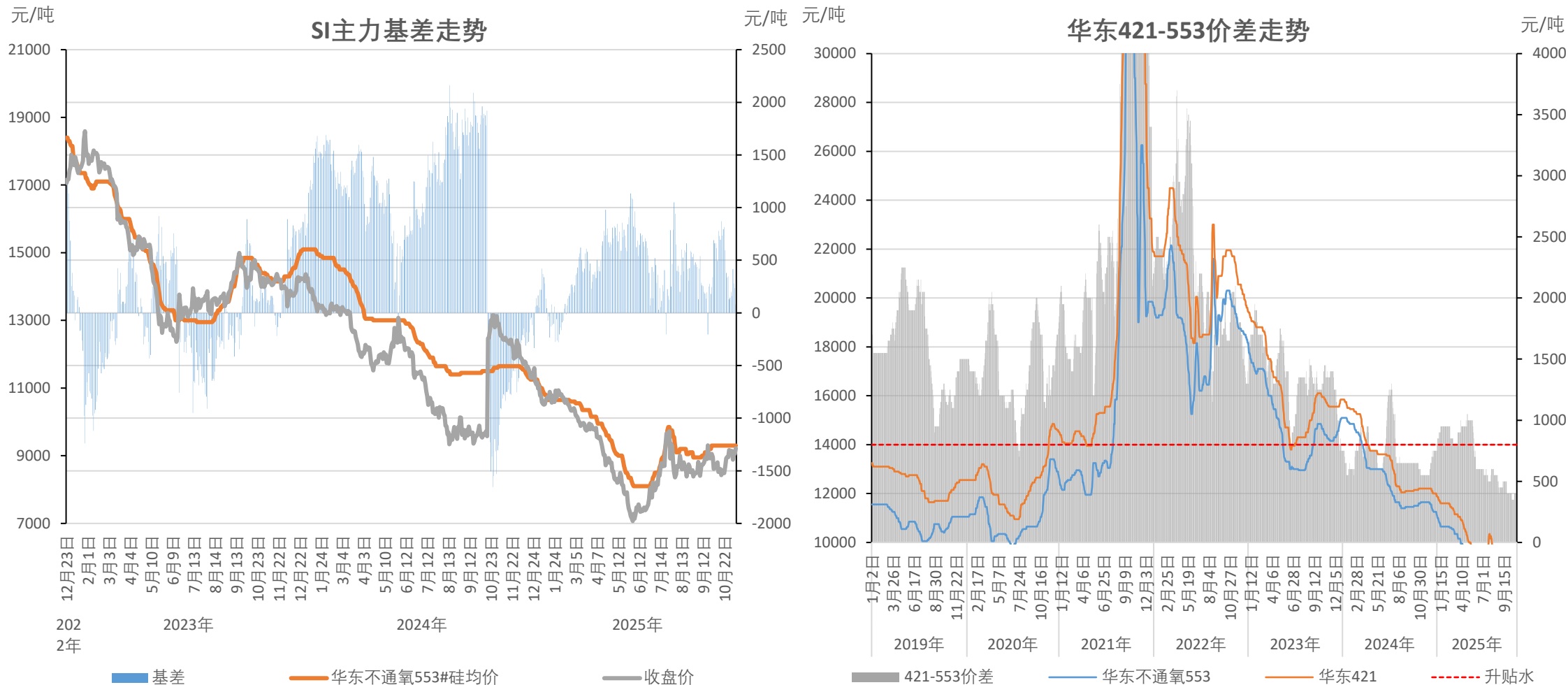
类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
期货收盘价	01合约	53215	53395	-180	-0.34%
	02合约	53155	53320	-165	-0.31%
	03合约	53125	53245	-120	-0.23%
	04合约	52945	53240	-295	-0.55%
	05合约	52980	53055	-75	-0.14%
	06合约	54525	54640	-115	-0.21%
	07合约	53960	54400	-440	-0.81%
	08合约	54000	54240	-240	-0.44%
	09合约	53640	53640	0	0.00%
	10合约	53600	54260	-660	-1.22%
	11合约	51000	51500	-500	-0.97%
	12合约	53245	53415	-170	-0.32%
基差	01	-1015	-1195	180	-15.06%
	02	-955	-1120	165	-14.73%
	03	-925	-1045	120	-11.48%
	04	-745	-1040	295	-28.37%
	05	-780	-855	75	-8.77%
	06	-2325	-2440	115	-4.71%
	07	-1760	-2200	440	2.60%/-0.40%
	08	-1800	-2040	240	-10.00%/1.10%
	09	-1440	-1440	0	-7.00%/0.90%
	10	-1400	-2060	660	3.60%/-0.40%
	11	1200	700	500	8.20%/-5.10%
	12	-1045	-1215	170	-13.99%
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）	52.2	52.2	0	0.00%
	日度多晶硅行业平均成本（元/千克）	38.76	37.79	0.97	2.57%
	日度多晶硅氯化法现金成本（元/吨）	45402.5	45402.5	0	0.00%
	日度多晶硅硅烷法现金成本（元/吨）	25134.5	25134.5	0	0.00%
	日度硅料成本-182mm（元/w）	0.095	0.095	0	0.00%
	日度硅料成本-210mm（元/w）	0.095	0.095	0	0.00%
	周度总库存（万吨）	25.9	26.1	-0.2	-0.77%
	月度中国多晶硅供需平衡（万吨）	2.3	3	-0.7	-23.33%
	月度中国多晶硅出口量（万吨）	0.21	0.3	-0.09	-30.00%
	月度中国多晶硅消费量（万吨）	10.63	9.97	0.66	6.62%
	月度中国多晶硅进口量（万吨）	0.13	0.1	0.03	30.00%
	月度中国多晶硅供应量（万吨）	13	13.17	-0.17	-1.29%

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	1.32	1.32	0	0.00%
	日度N型210mm硅片（130μm）元/片	1.69	1.69	0	0.00%
	日度N-210R硅片（元/吨）	1.34	1.34	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）	-0.031	-0.031	0	0.00%
	日度电池片中硅片成本-182mm（元/w）	0.194	0.194	0	0.00%
	日度硅片利润-210mm（元/w）	-0.038	-0.038	0	0.00%
	日度电池片中硅片成本-210mm（元/w）	0.194	0.194	0	0.00%
	周度硅片产量（GW）	12.9	12.2	0.7	5.74%
	周度硅片库存（GW）	26.5	34	-7.5	-22.06%
电池片	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）	0.305	0.305	0	0.00%
	日度单晶Topcon电池片G12 均价（元/w）	0.303	0.303	0	0.00%
	日度电池片利润-182mm（元/w）	-0.066	-0.065	-0.001	1.54%
	日度组件中电池片成本-182mm（元/w）	0.371	0.37	0.001	0.27%
	日度电池片利润-210mm（元/w）	-0.061	-0.06	-0.001	1.67%
	日度组件中电池片成本-210mm（元/w）	0.364	0.363	0.001	0.28%
	光伏电池外销厂周度库存（GW）	3.85	6.02	-2.17	-36.05%
	光伏电池月度产量（GW）	59.27	60.97	-1.7	-2.79%
组件	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）	0.669	0.669	0	0.00%
	日度Topcon组件-210mm - 平均价（元/w）	0.684	0.684	0	0.00%
	日度组件总成本-182mm（元/w）	0.743	0.745	-0.002	-0.27%
	日度组件利润-182mm（元/w）	-0.074	-0.076	0.002	-2.63%
	日度组件总成本-210mm（元/w）	0.735	0.738	-0.003	-0.41%
	日度组件利润-210mm（元/w）	-0.051	-0.054	0.003	-5.56%
	组件月度产量（GW）	48.1	49.9	-1.8	-3.61%
	组件月度出口（个）	49332212	55456255	-6124043	-11.04%
	组件国内库存（GW）	24.76	51.3	-26.54	-51.73%
	组件欧洲库存（GW）	35.4	33.6	1.8	5.36%

• **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

成交量

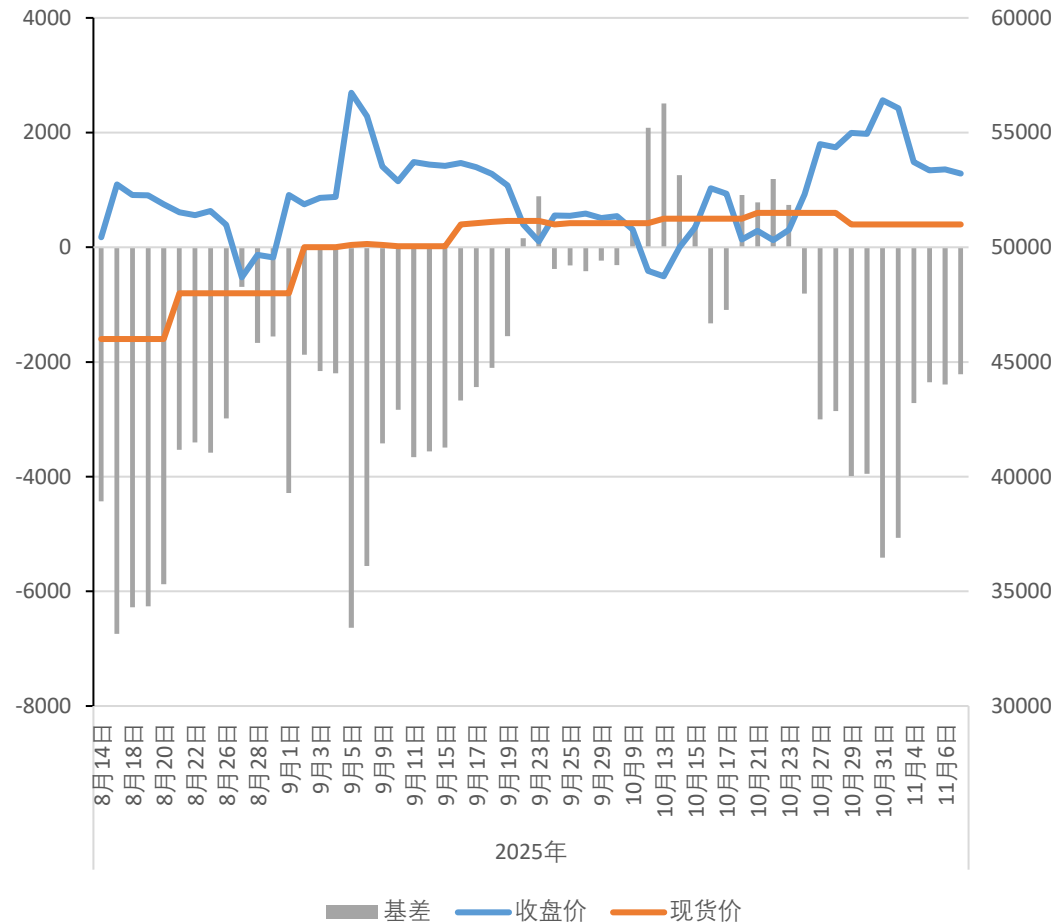
PS主力走势



价格
元/吨

多晶硅主力合约基差走势

元/吨

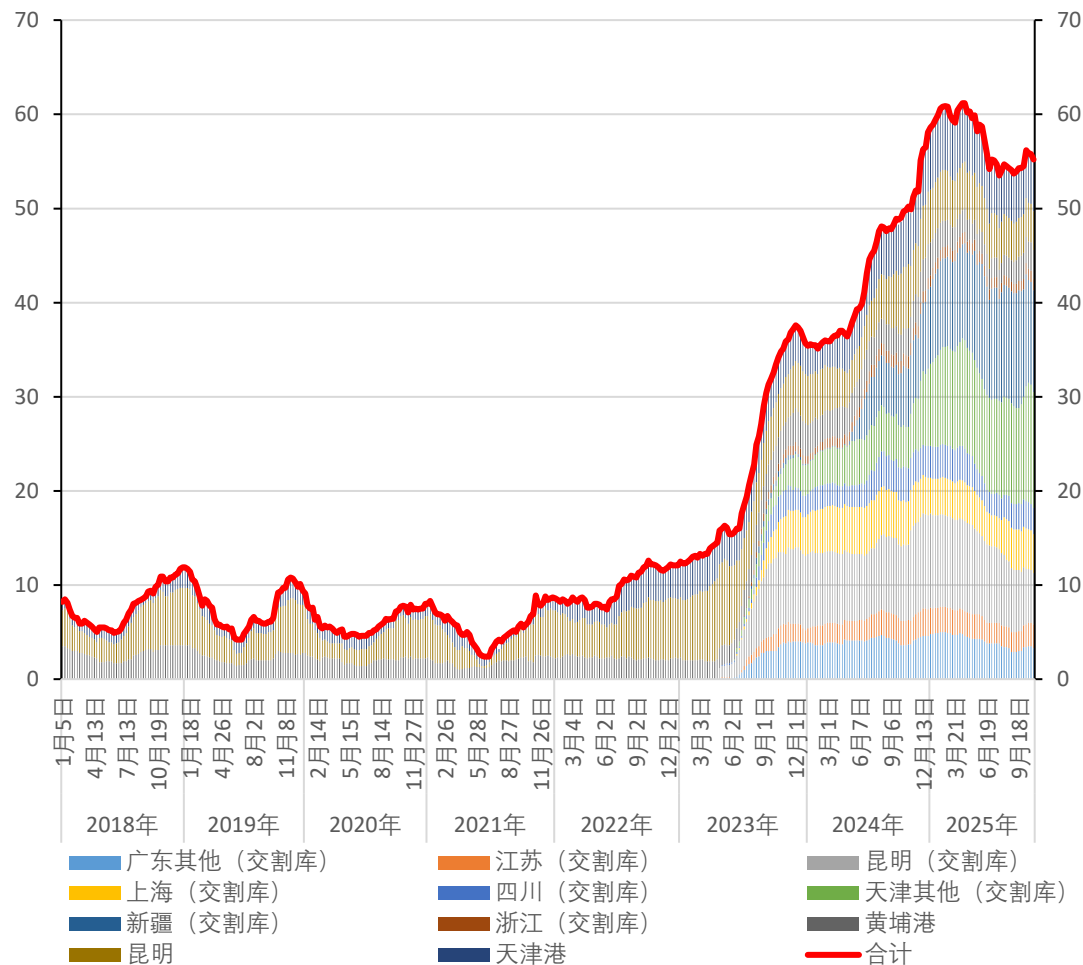


重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅库存

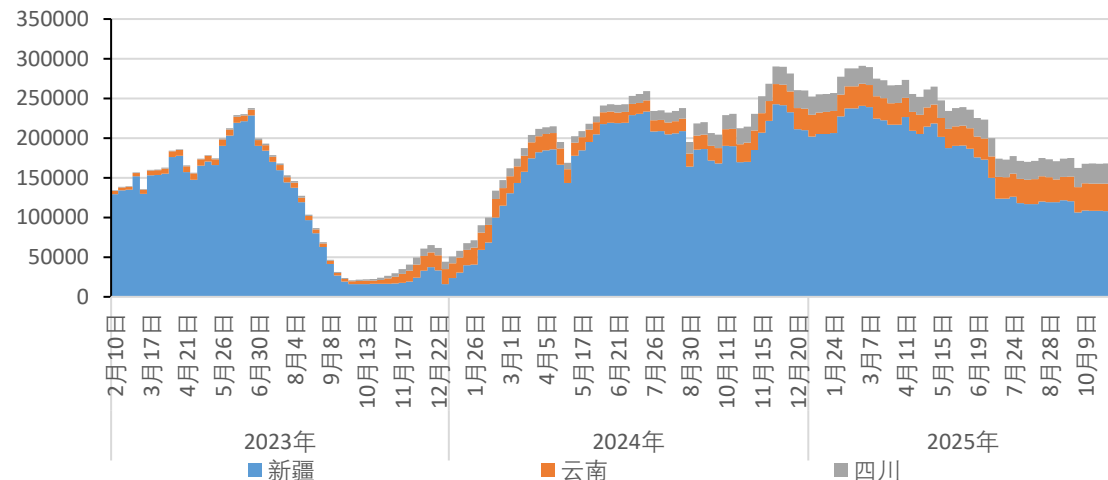
万吨

交割库及港口库存



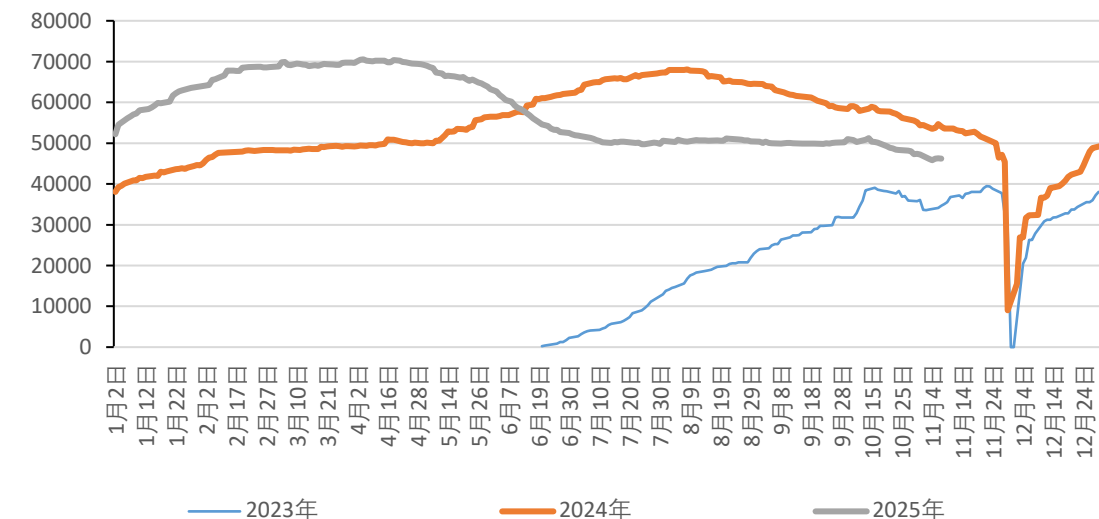
吨

SMM样本企业工业硅周度库存



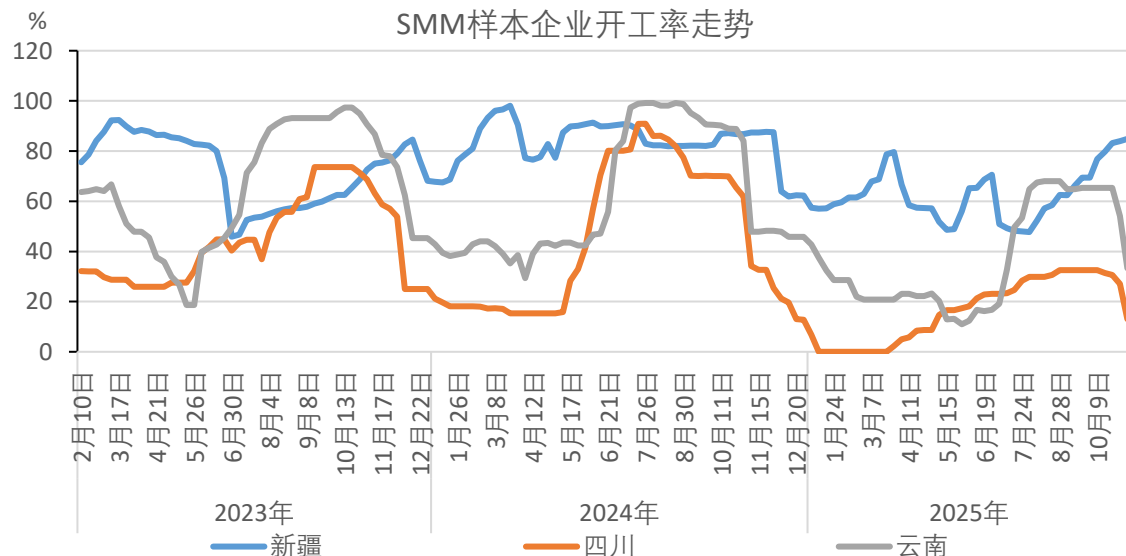
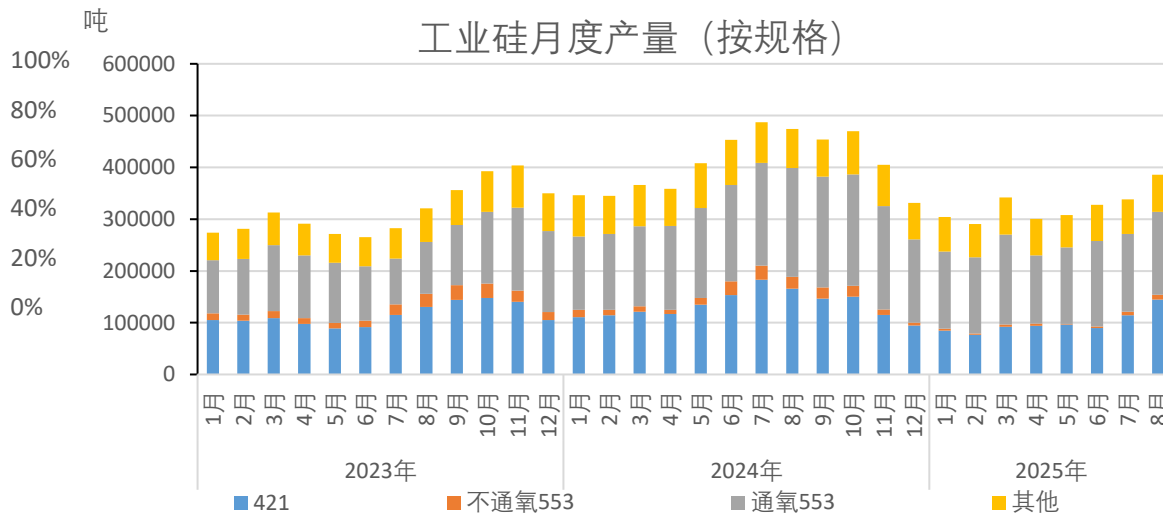
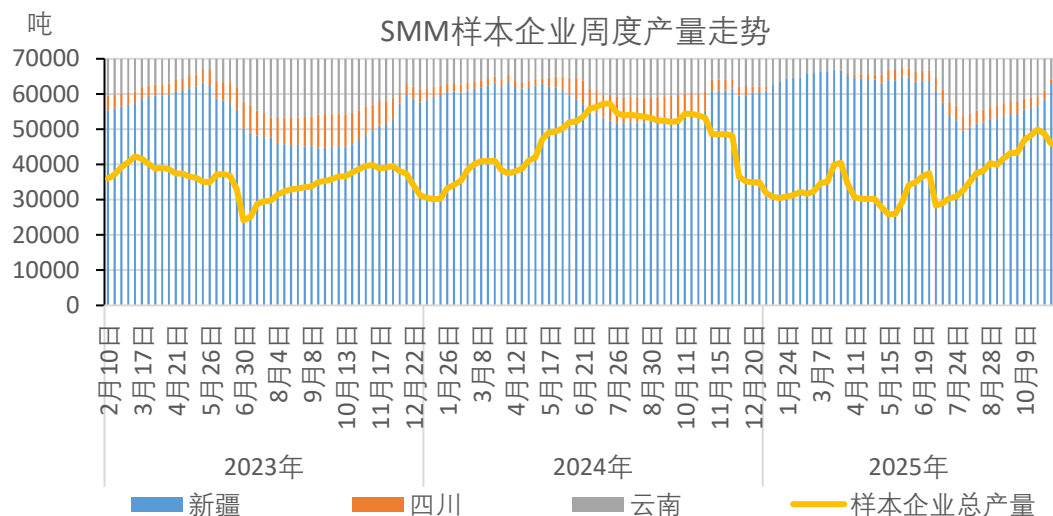
手

注册仓单量



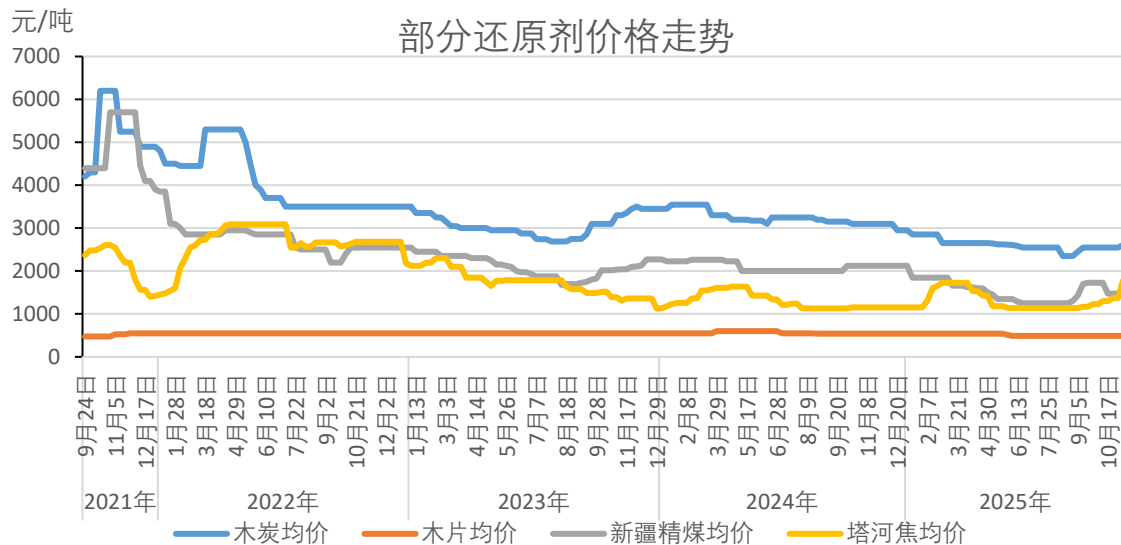
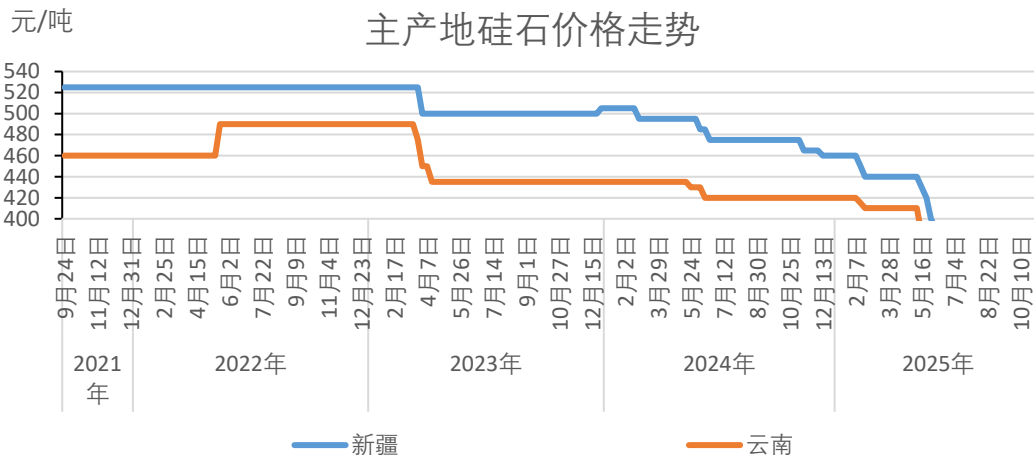
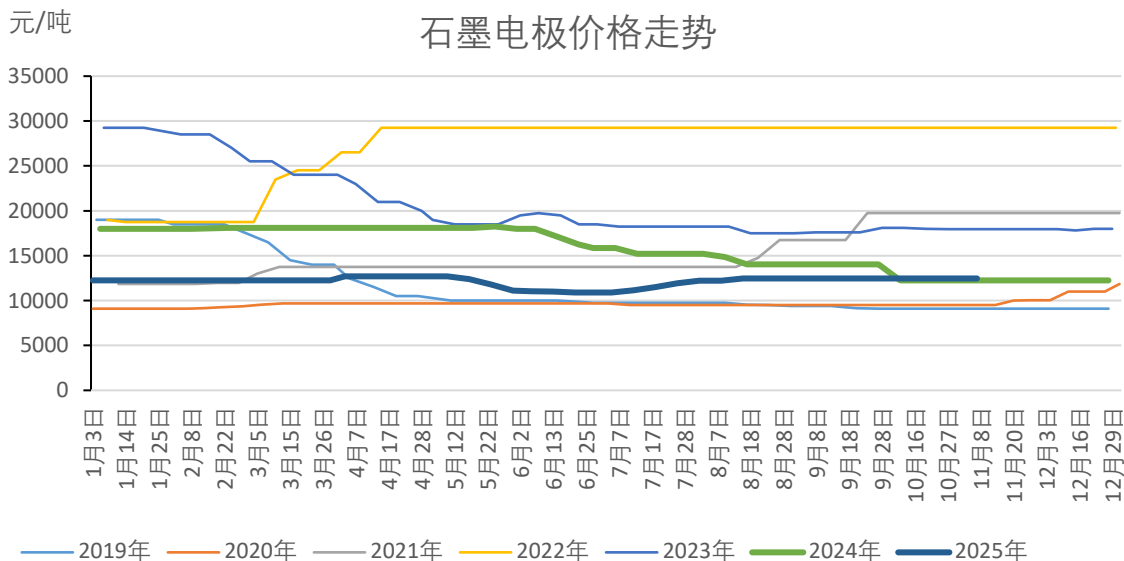
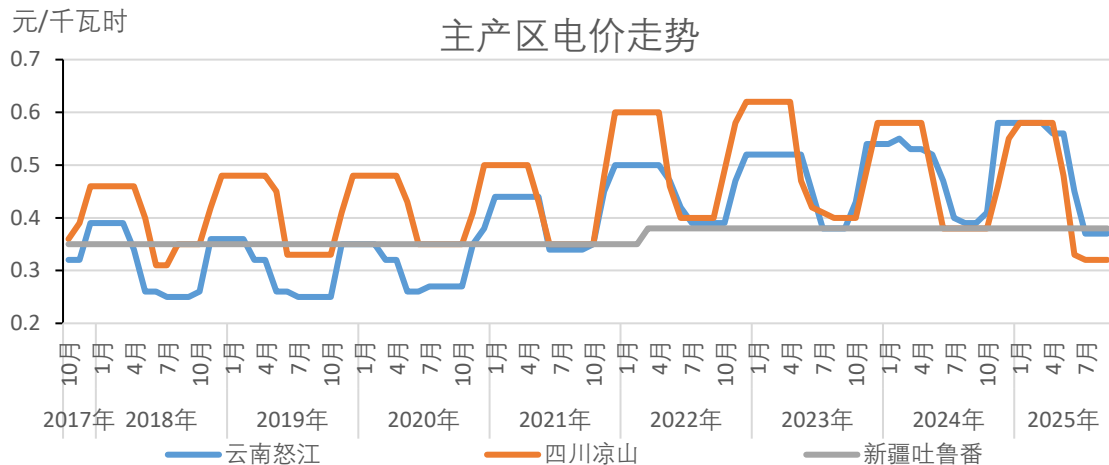
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司 数据来源: SMM, 上海钢联
 不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

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。

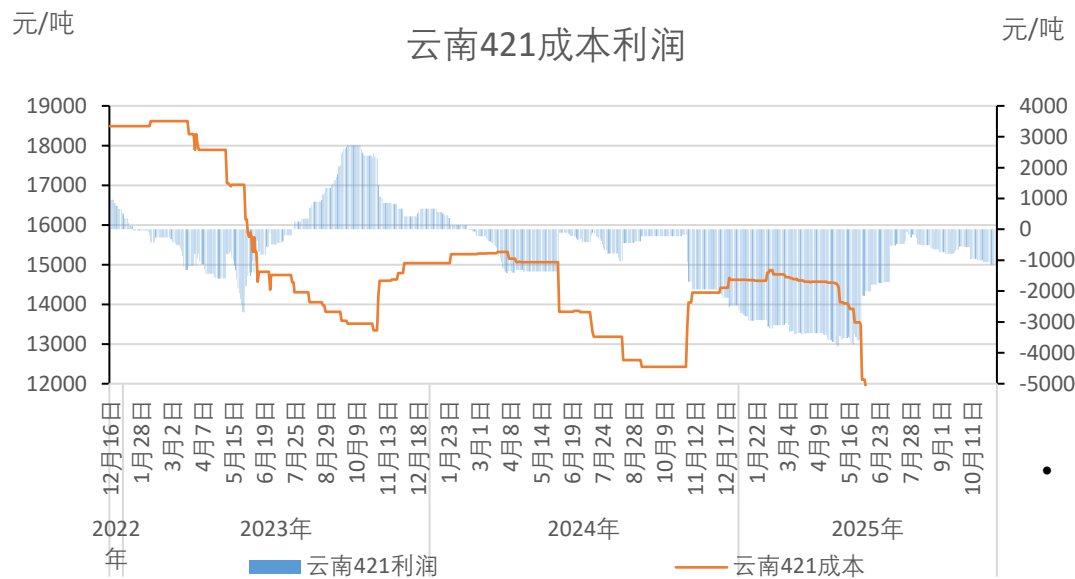
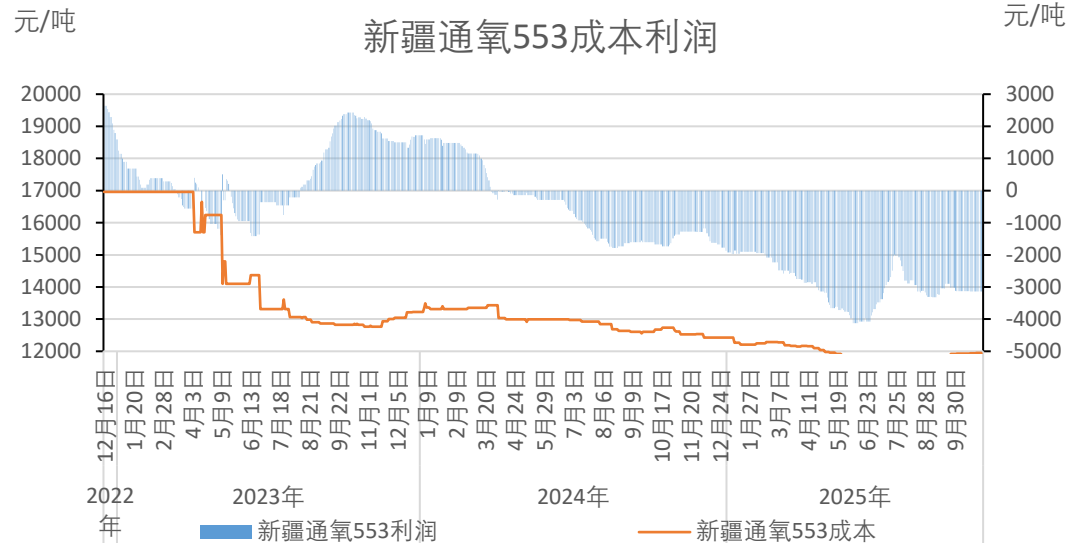
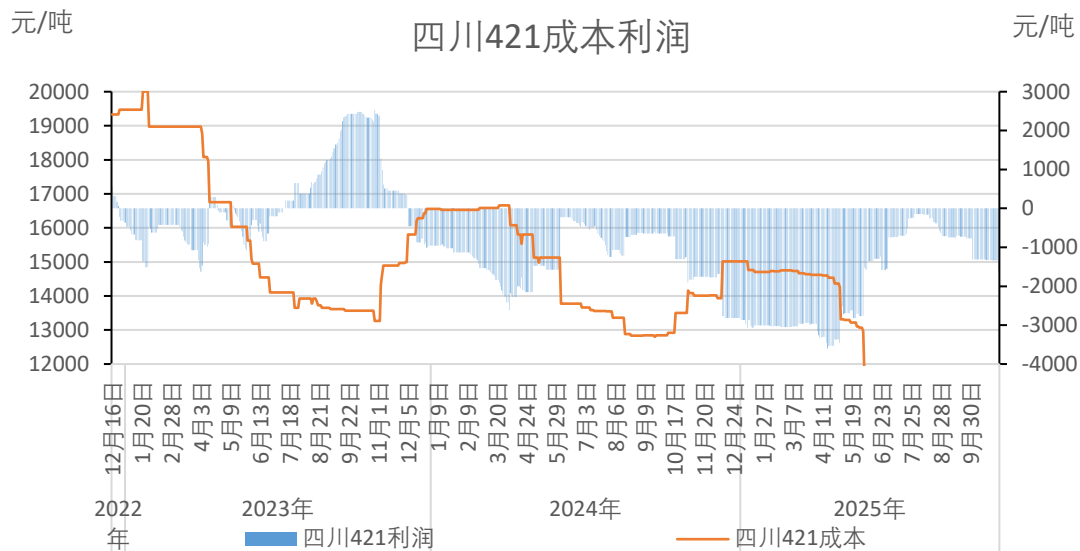
工业硅成分成本走势



• **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

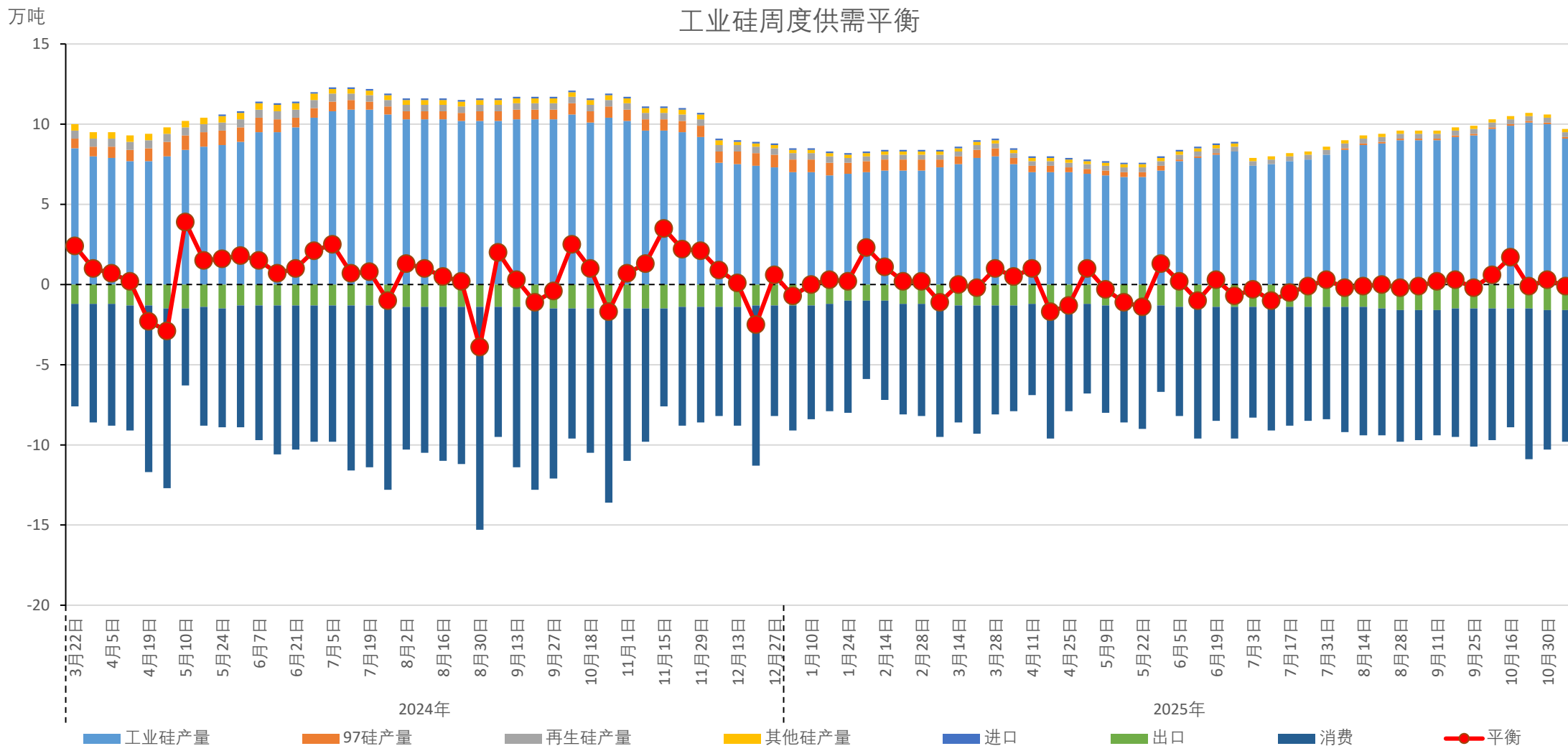
工业硅成本-样本地区走势



- 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

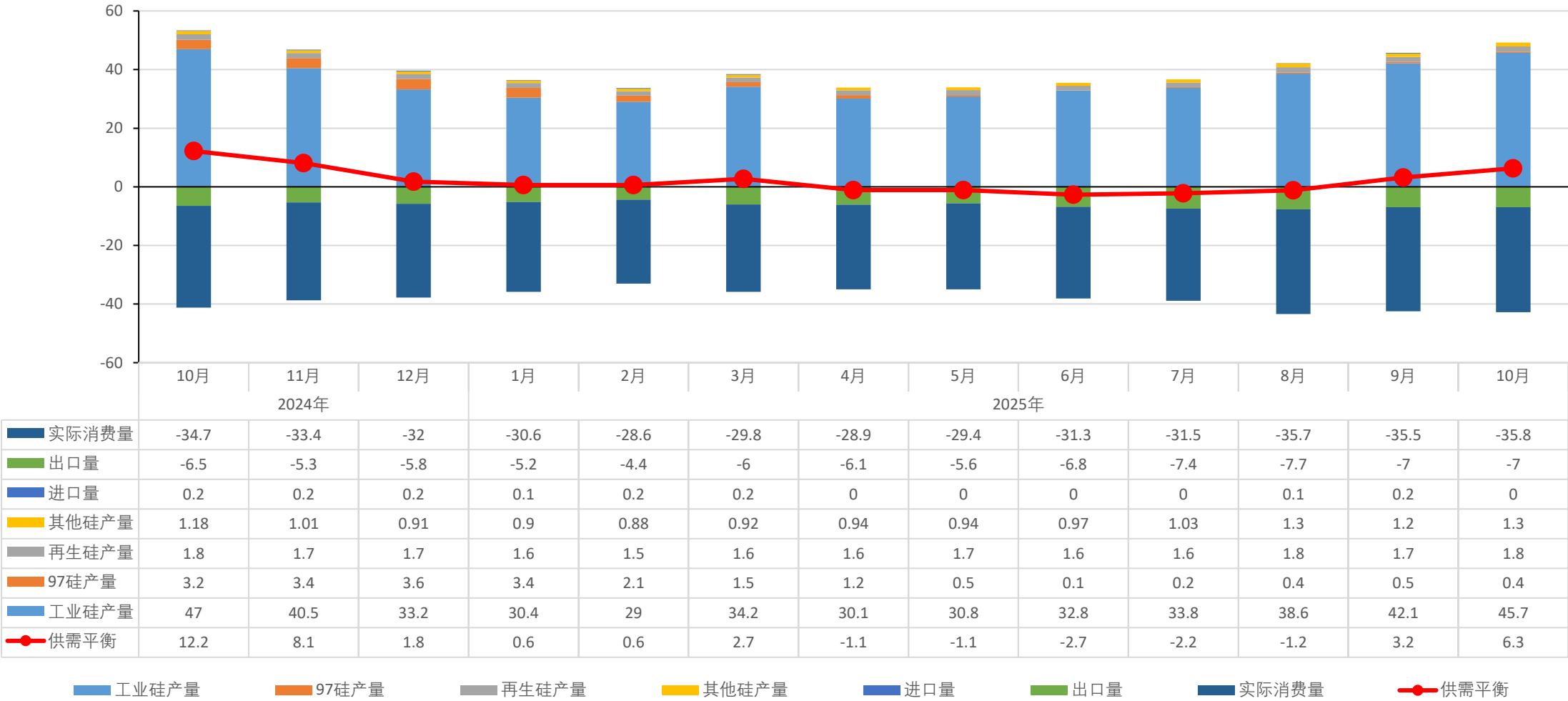
工业硅周度供需平衡表



工业硅月度供需平衡表

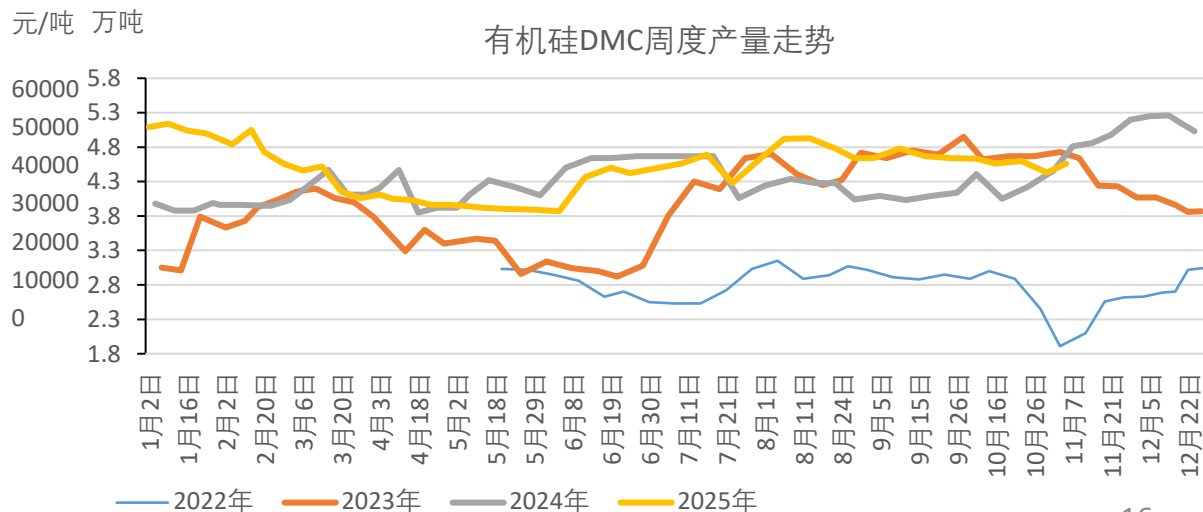
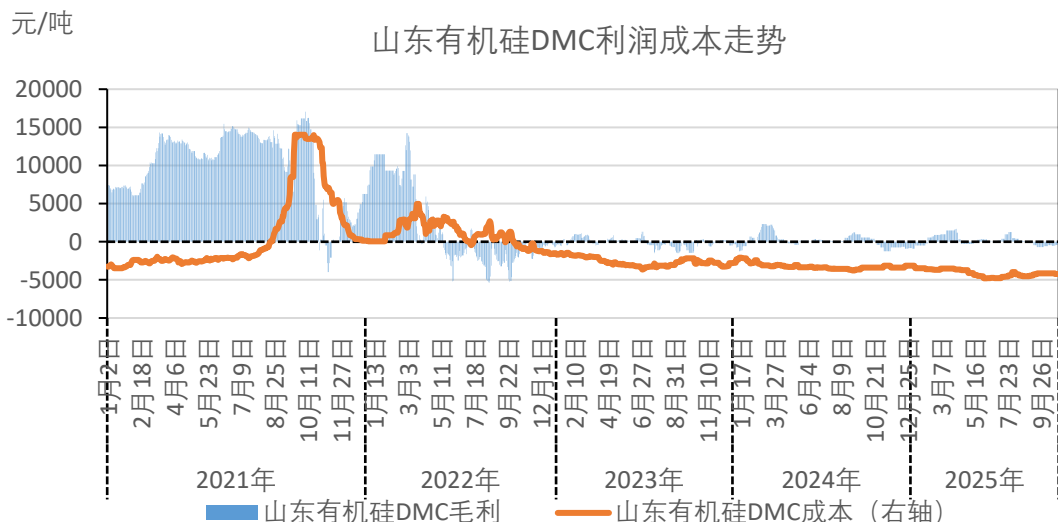
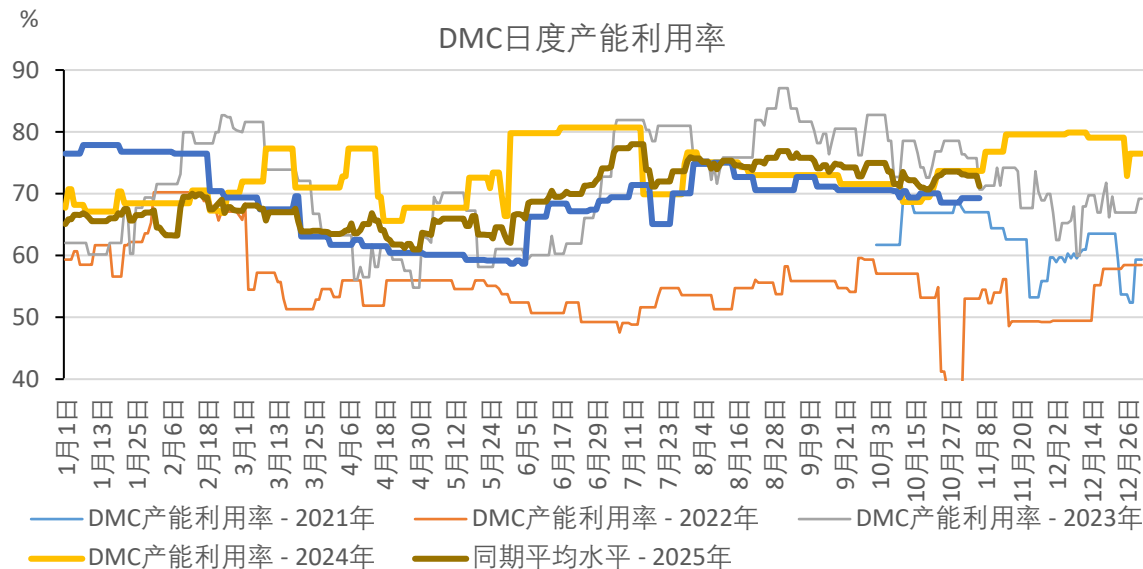
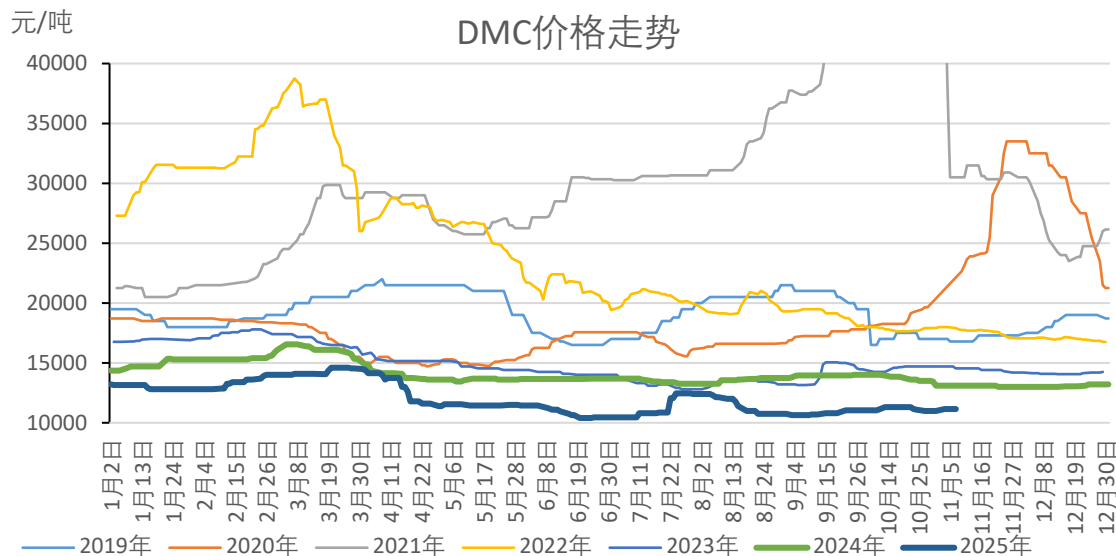
万吨

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 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



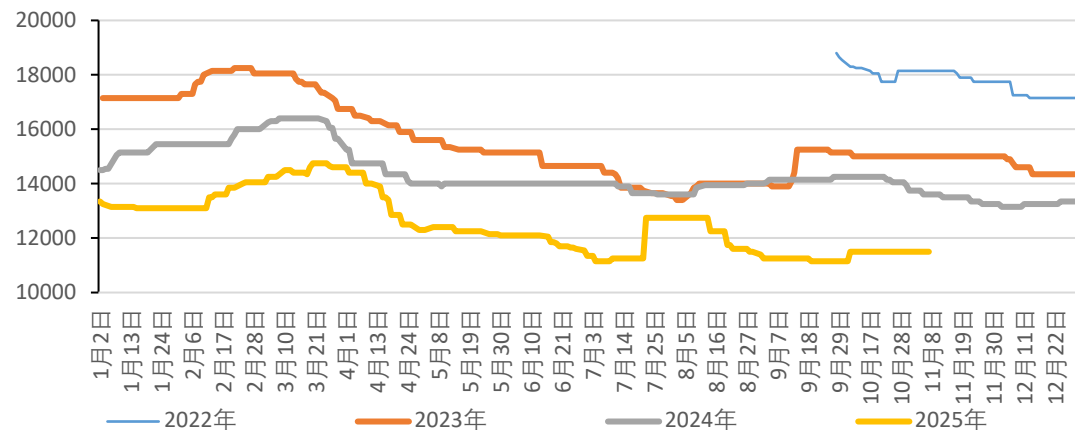
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险 投资需谨慎

数据来源: 上海钢联,SMM

工业硅下游-有机硅-下游价格走势

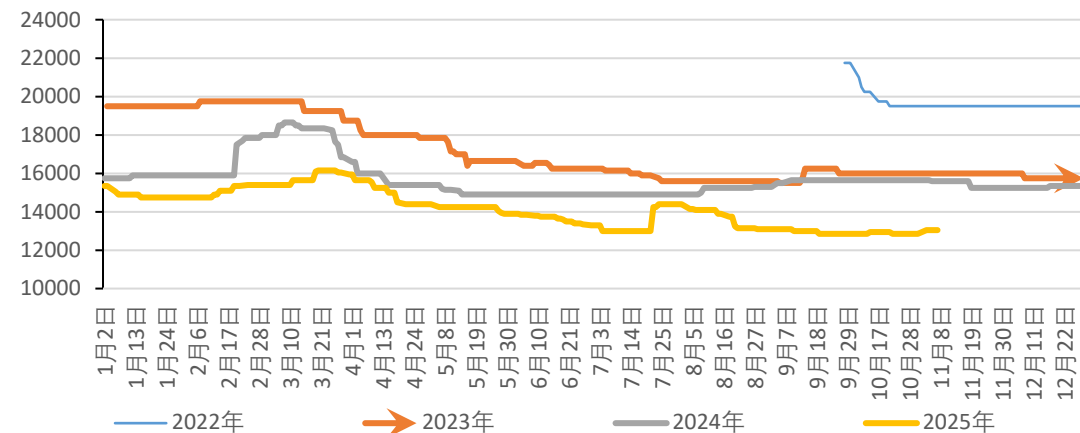
元/吨

107胶均价走势



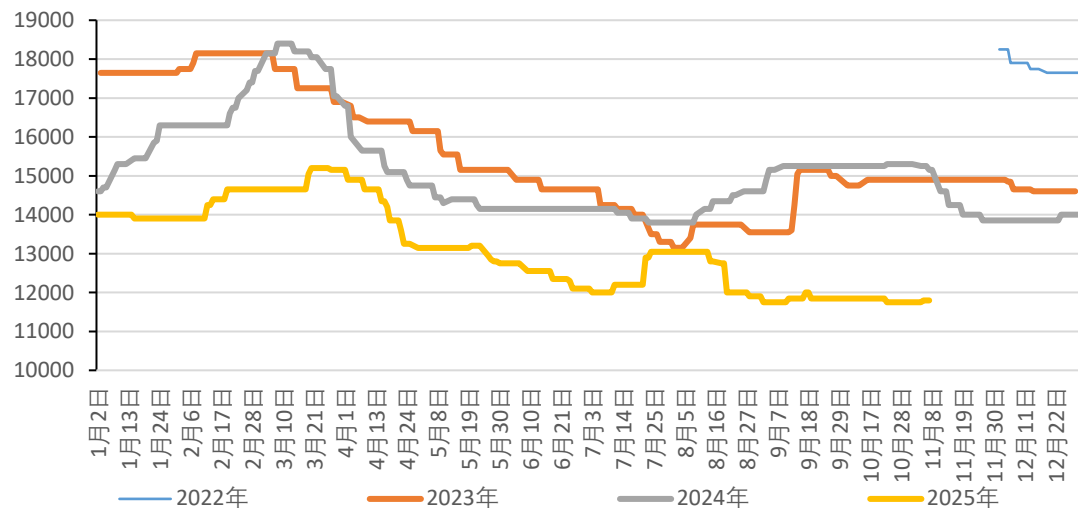
元/吨

硅油均价走势



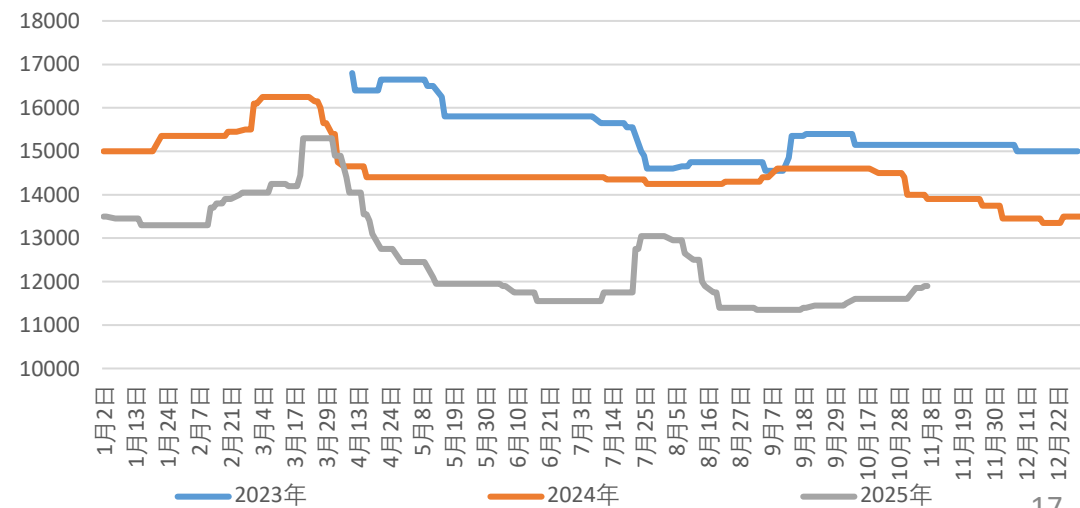
元/吨

生胶价格走势



元/吨

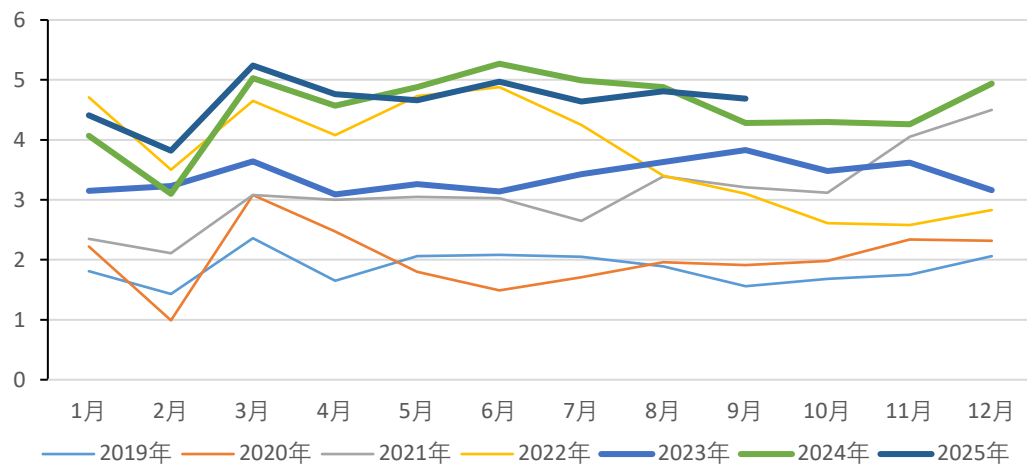
D4均价走势



工业硅下游-有机硅-进出口及库存走势

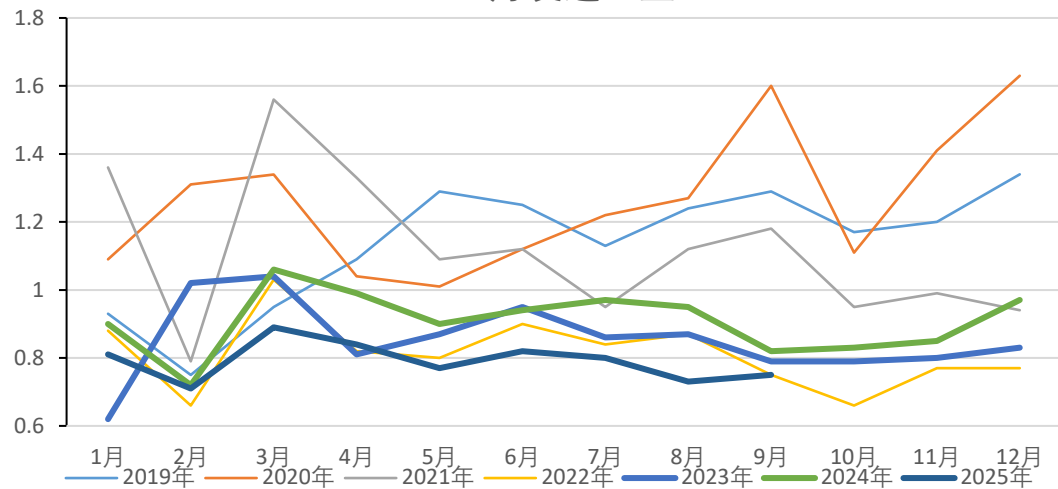
万吨

DMC月度出口量



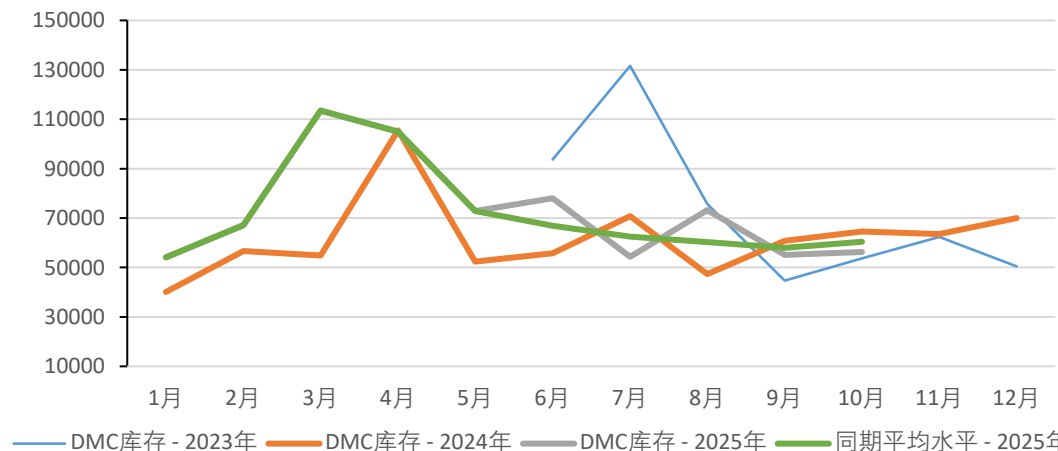
万吨

DMC月度进口量



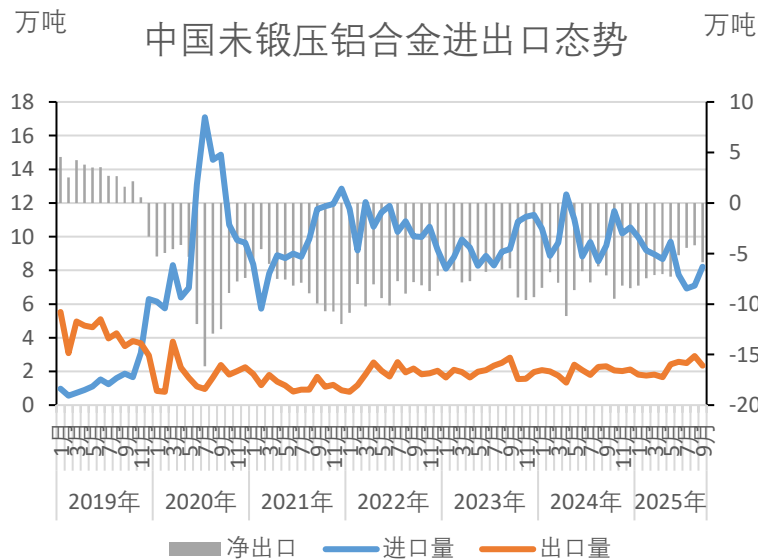
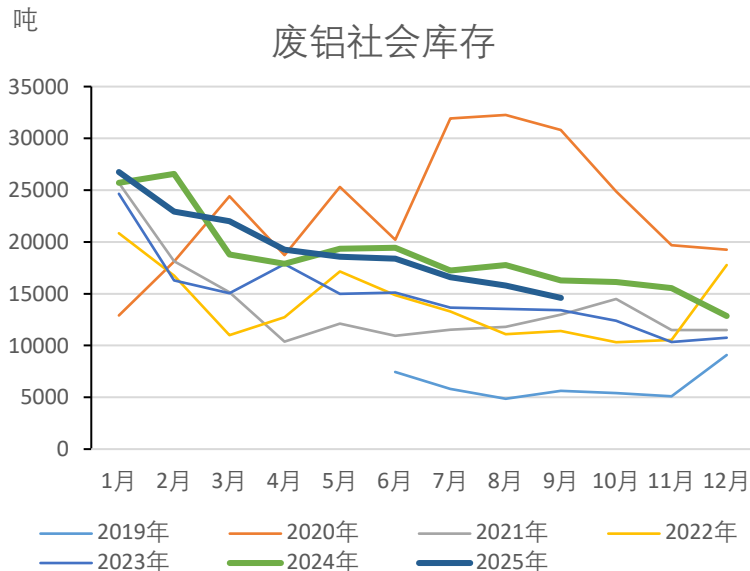
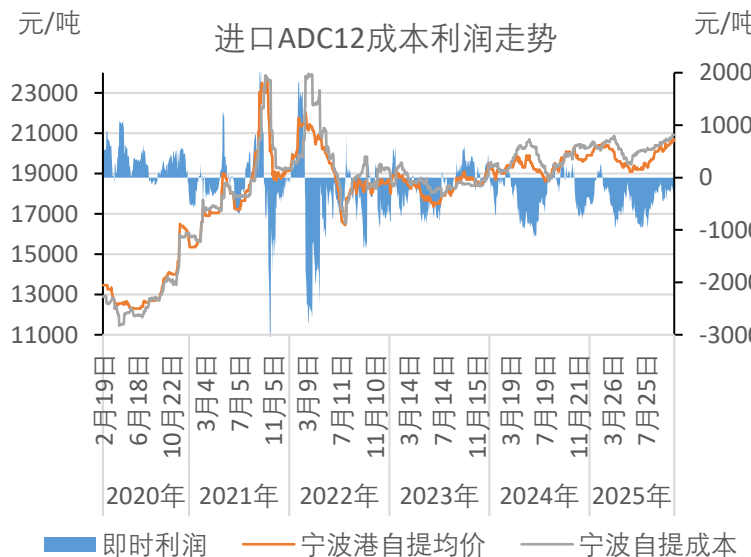
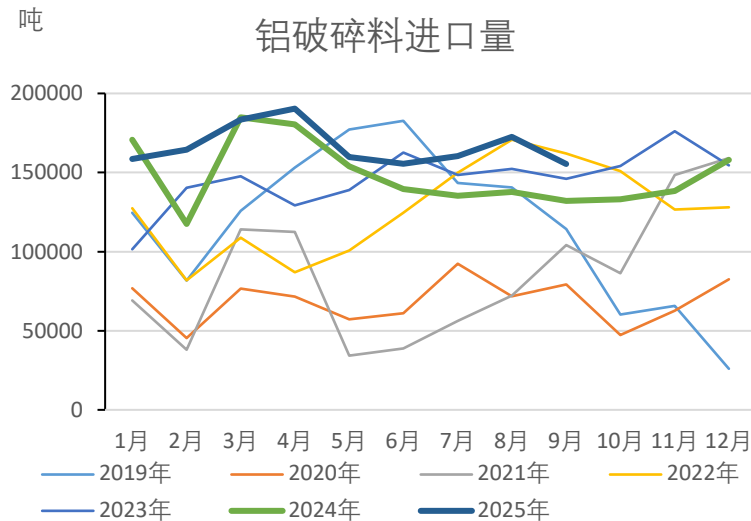
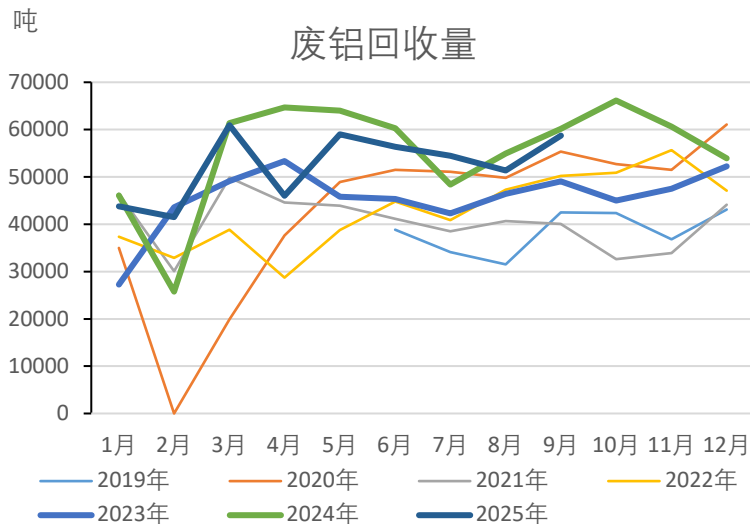
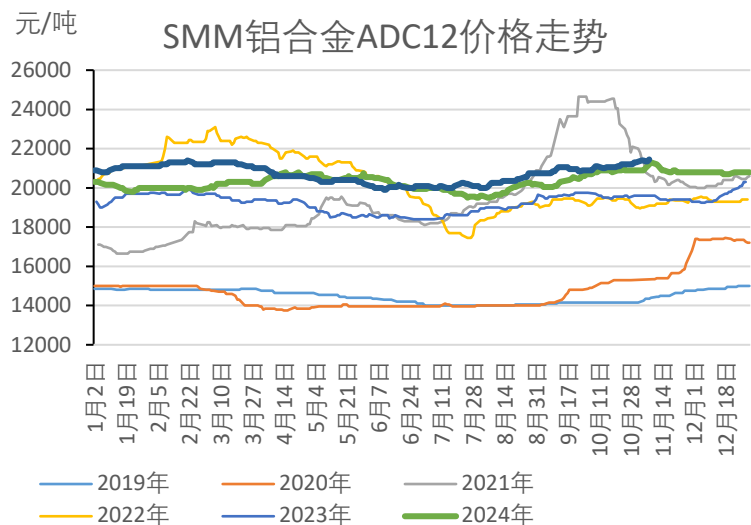
吨

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。

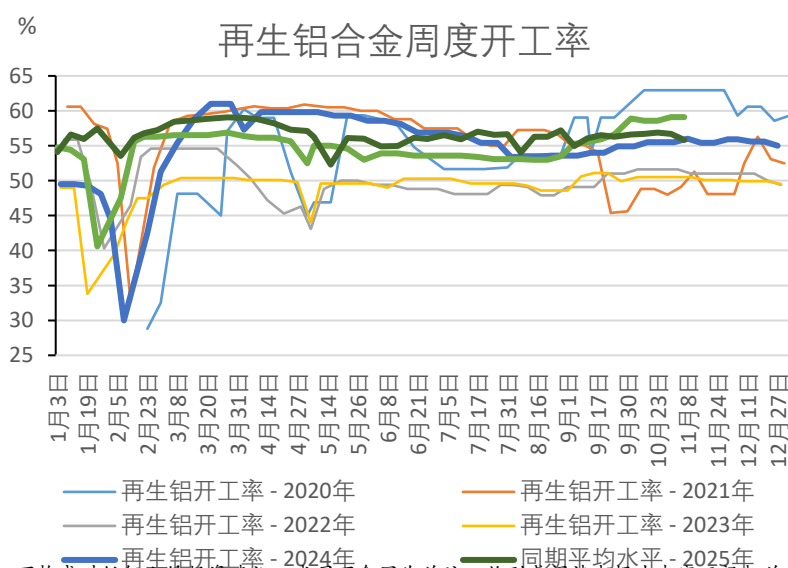
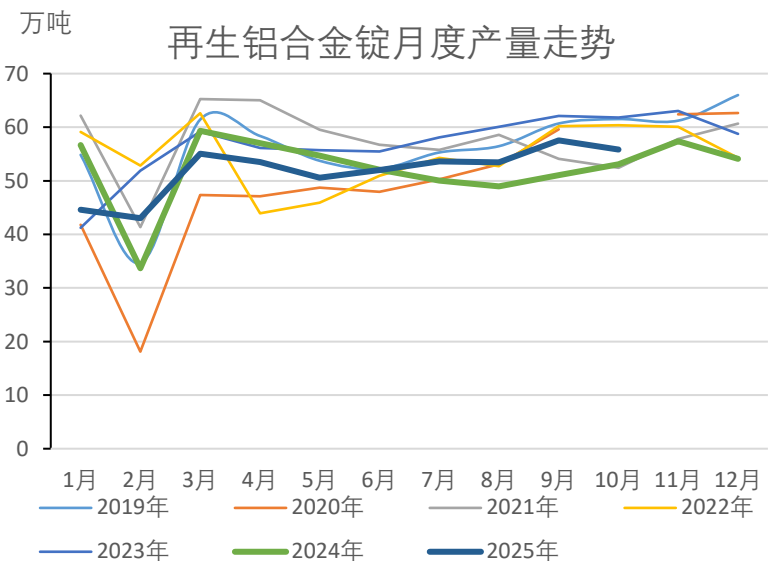
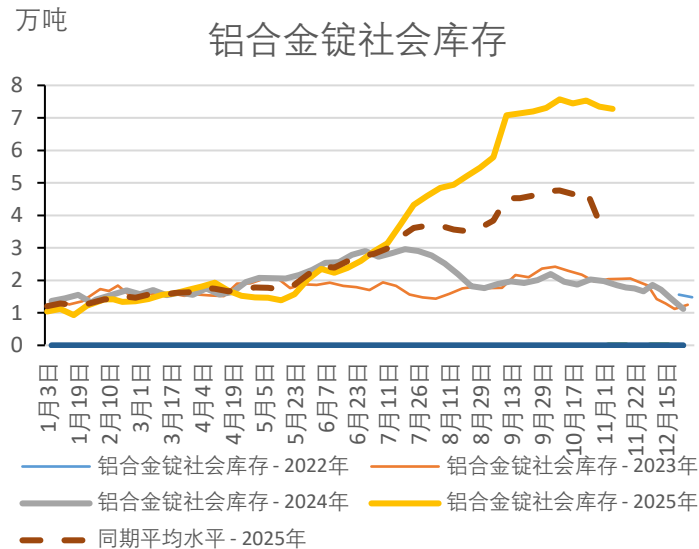
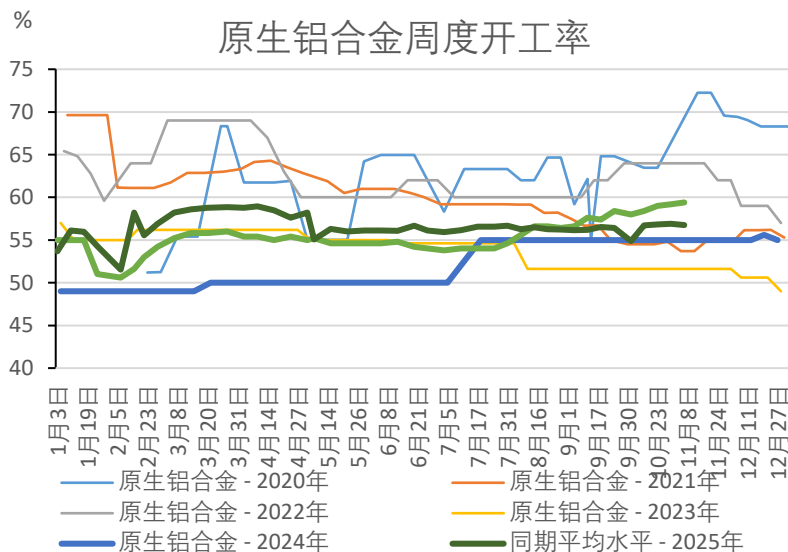
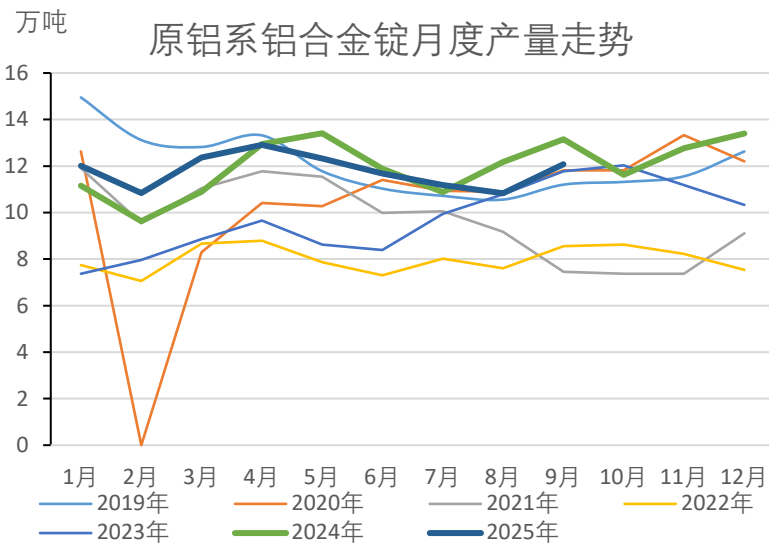
工业硅下游-铝合金-价格及供给态势



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员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: 上海钢联

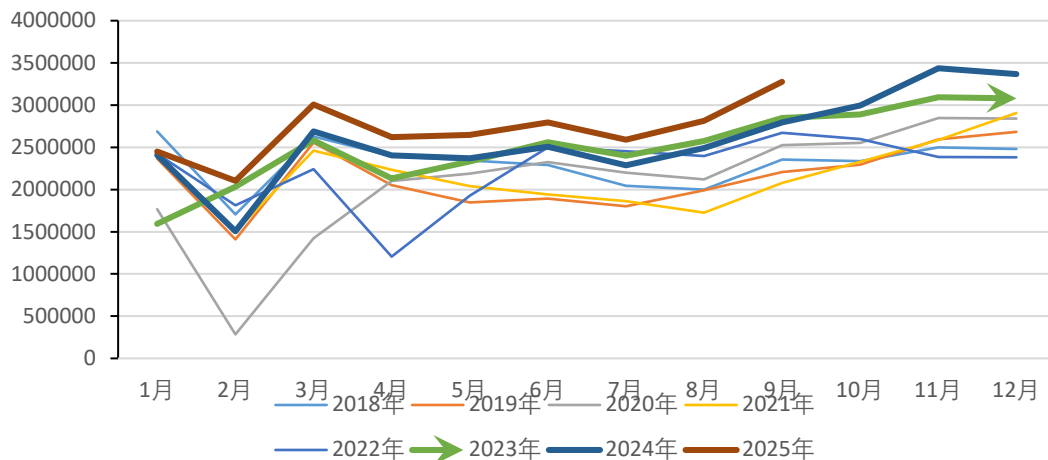
工业硅下游-铝合金-库存及产量走势



工业硅下游-铝合金-需求（汽车及轮毂）

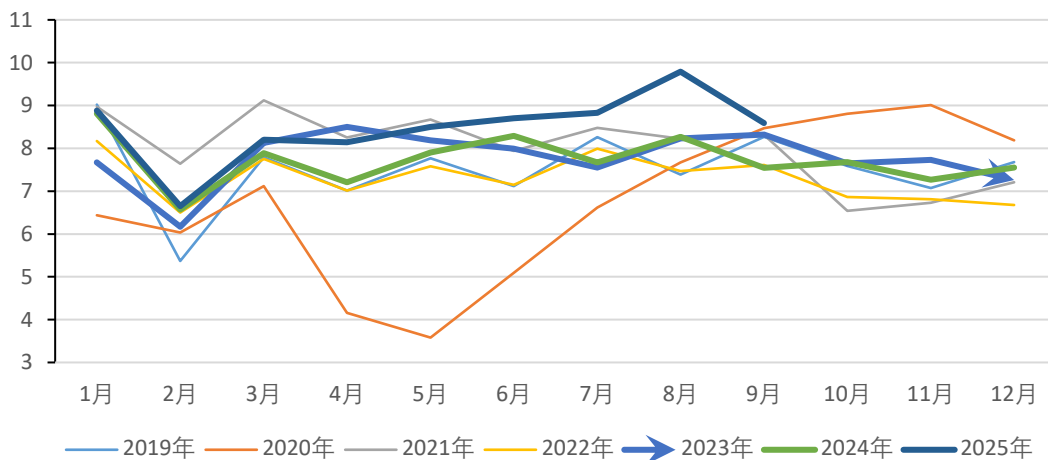
辆

汽车月度产量



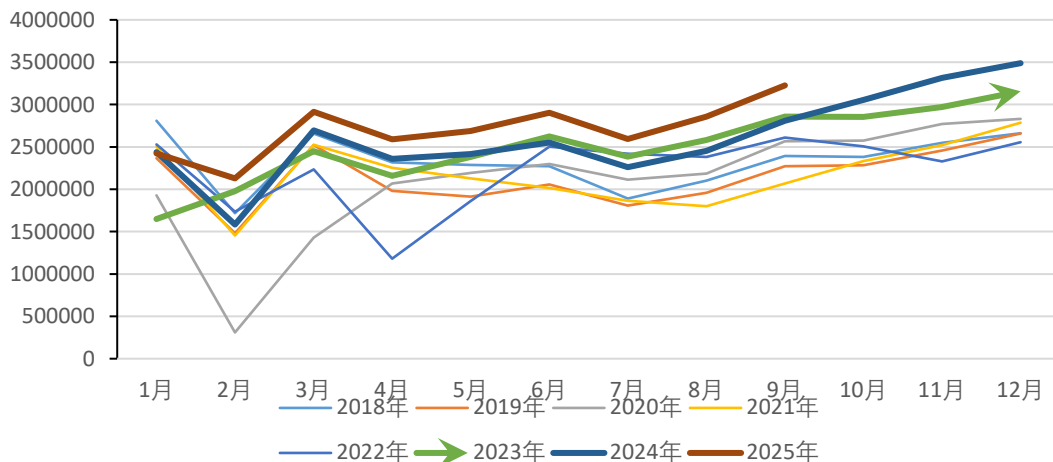
万吨

铝合金轮毂出口走势



辆

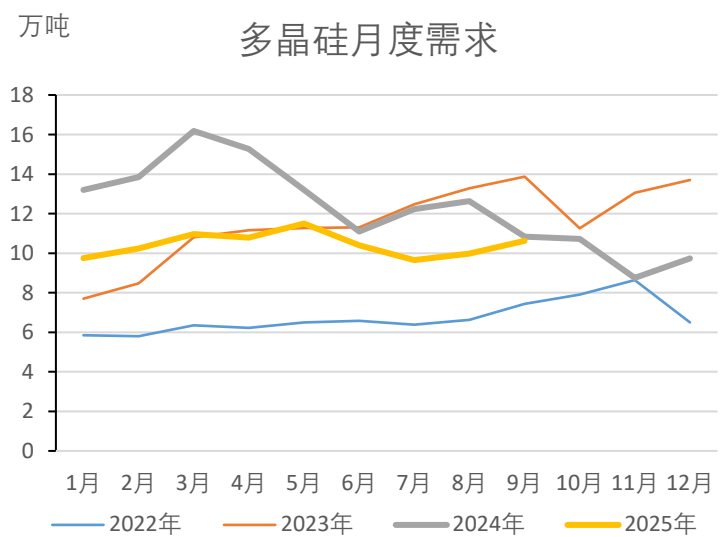
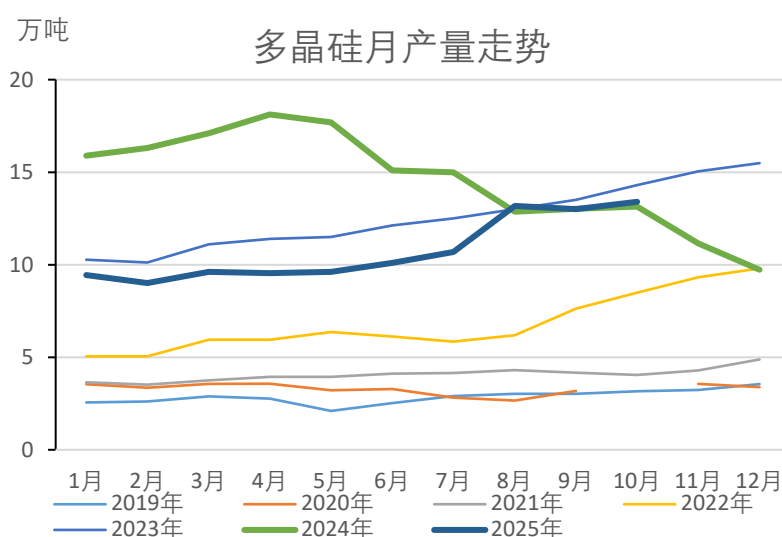
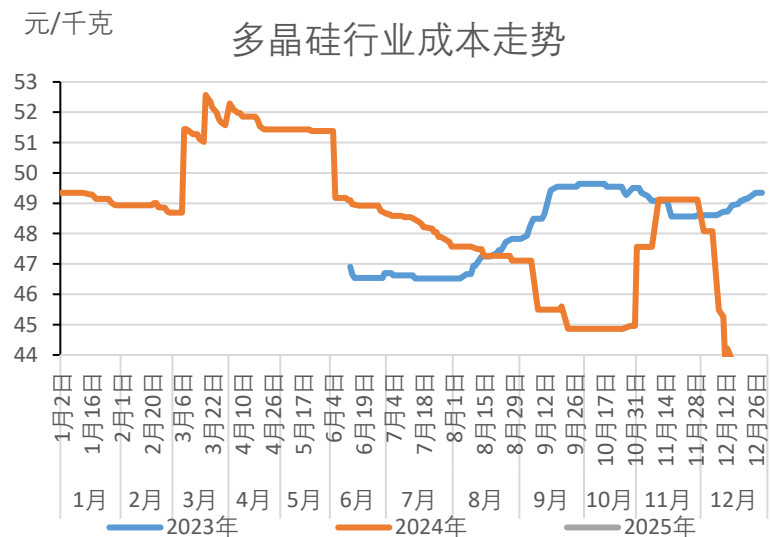
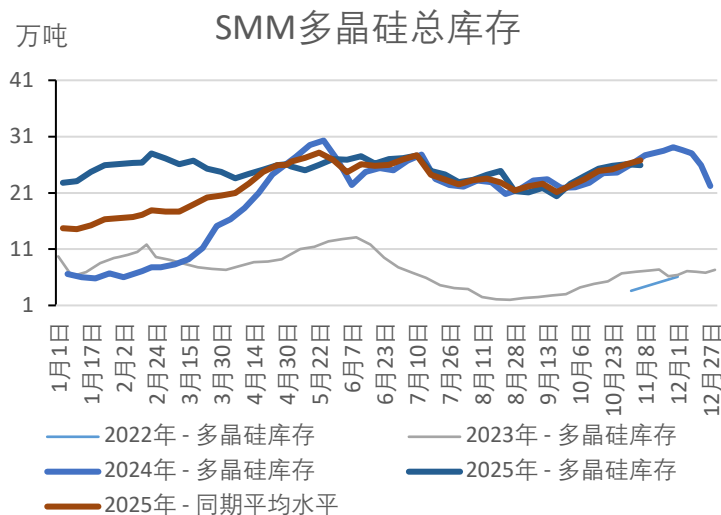
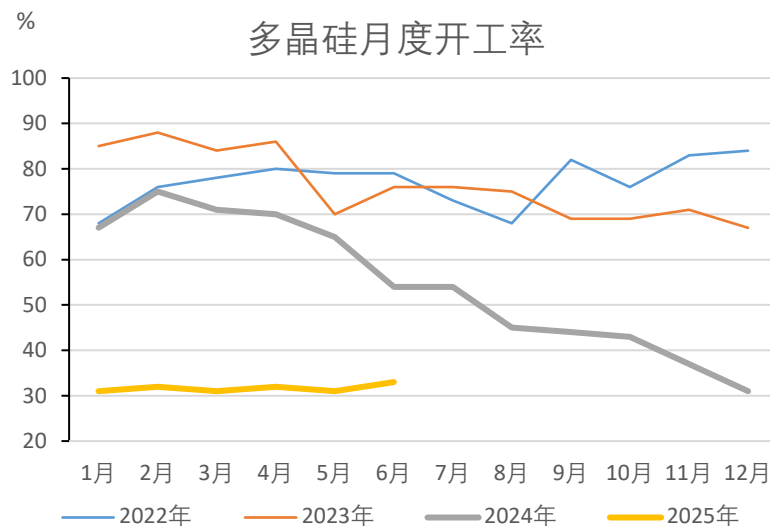
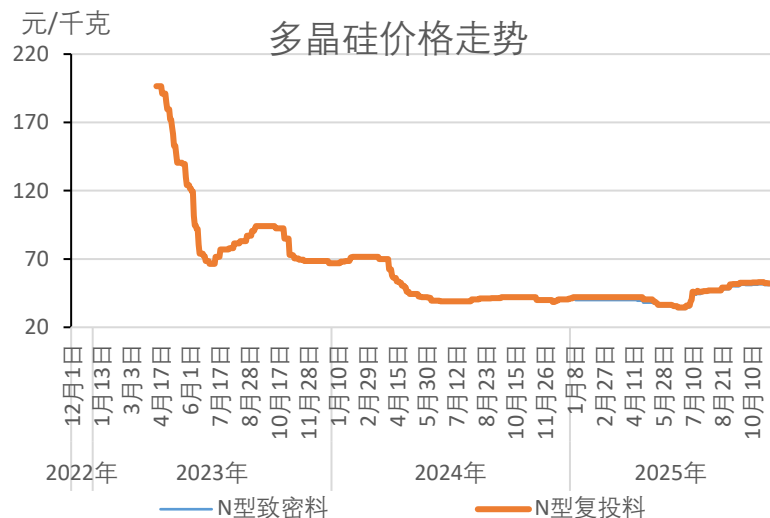
汽车月度销量



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

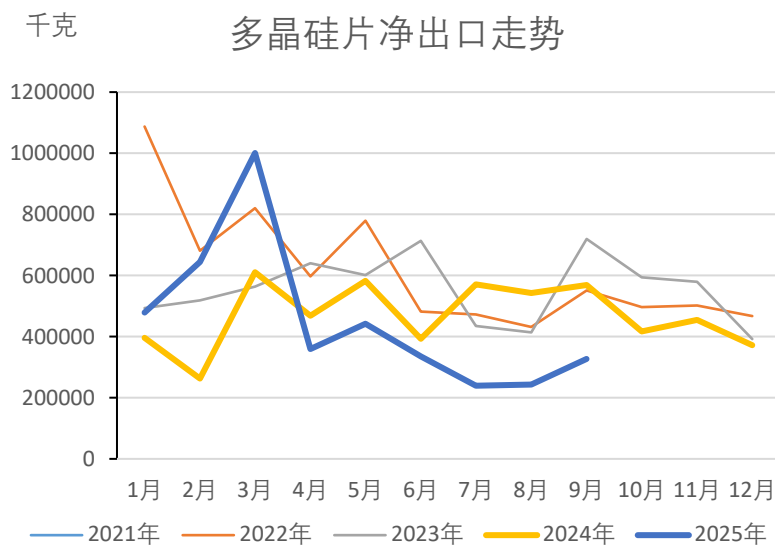
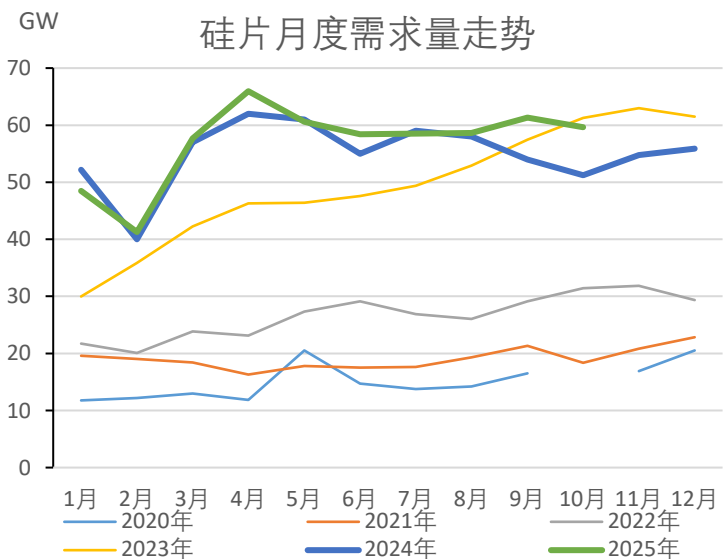
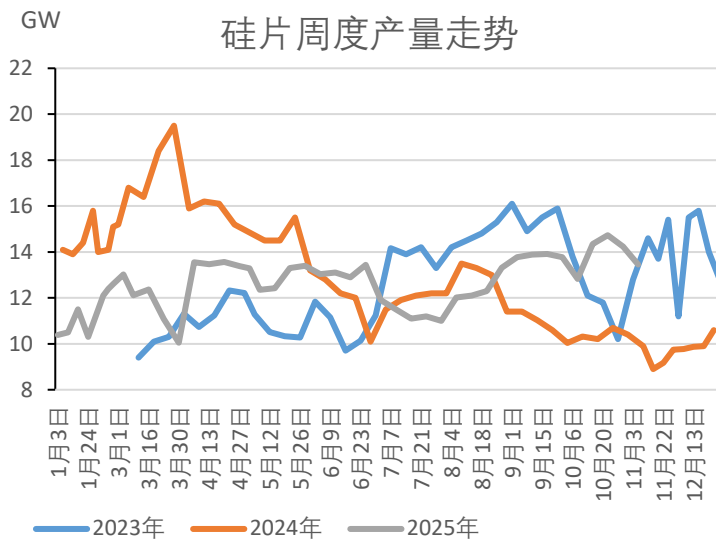
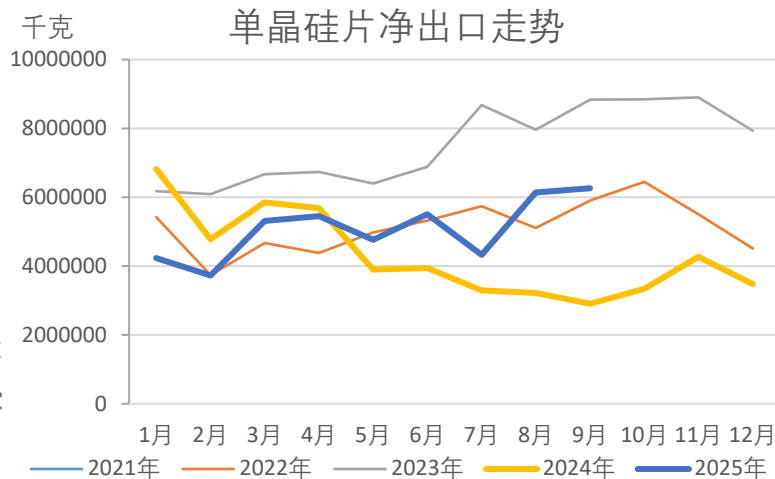
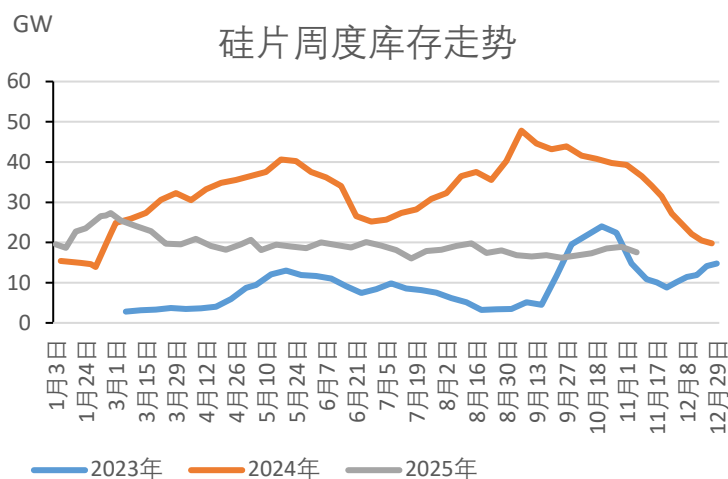
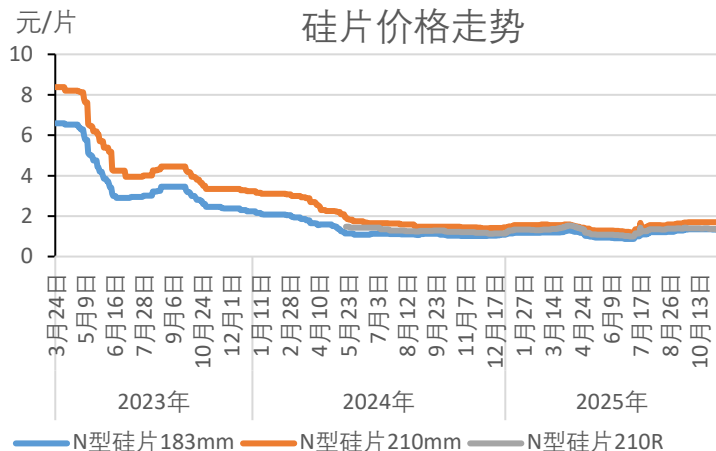
万吨

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。

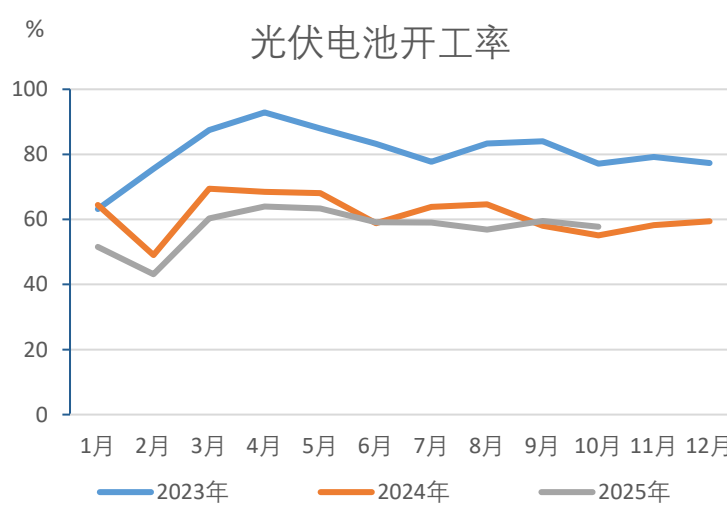
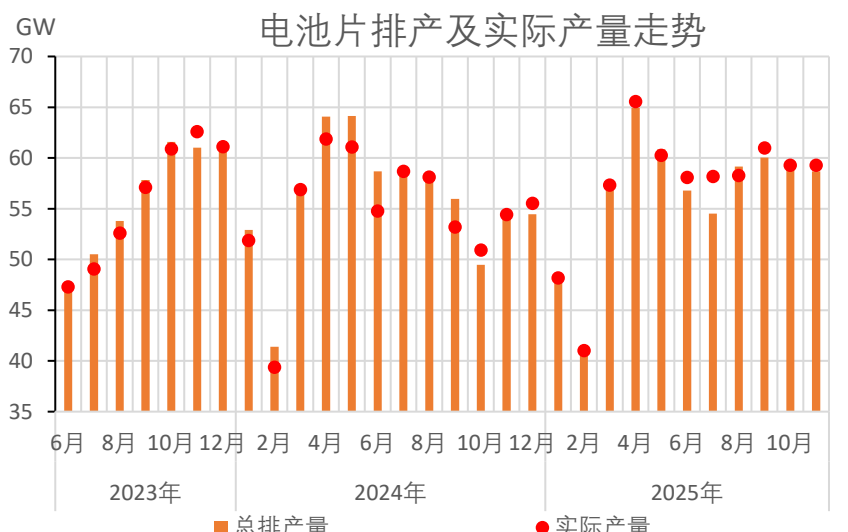
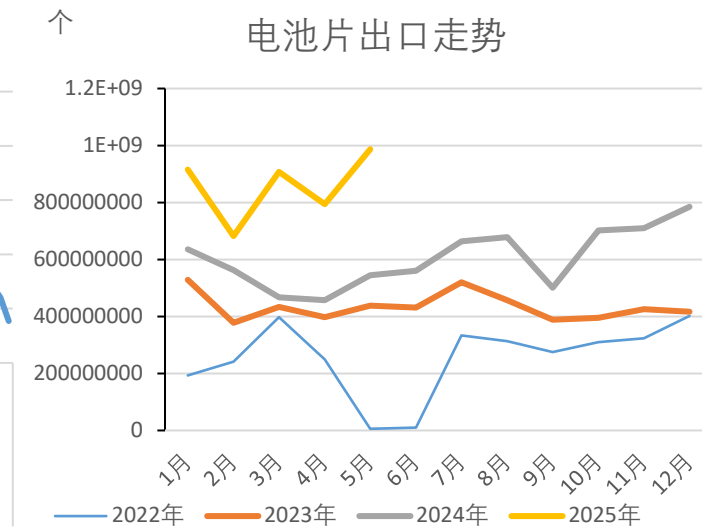
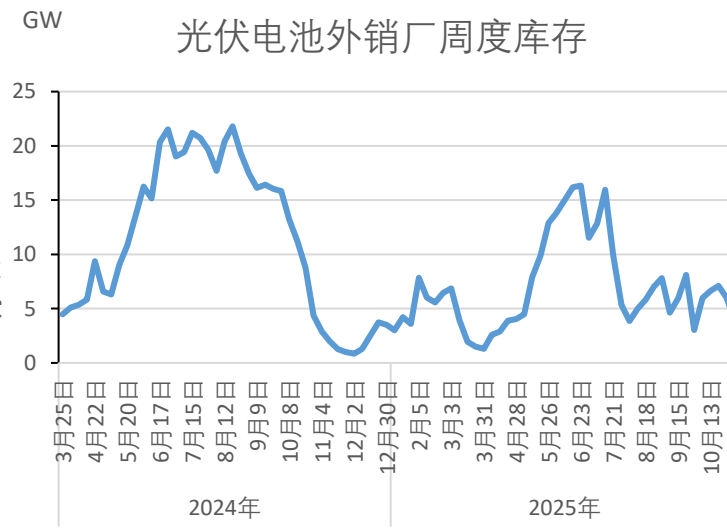
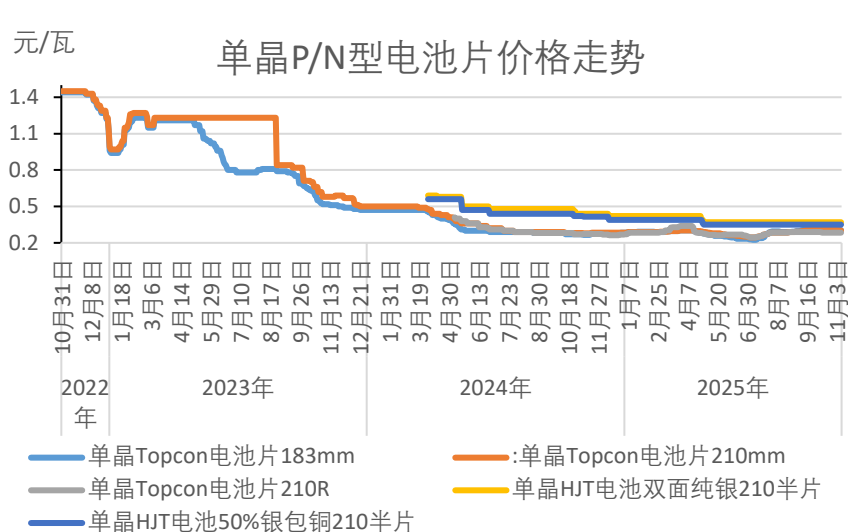
工业硅下游-多晶硅-硅片走势



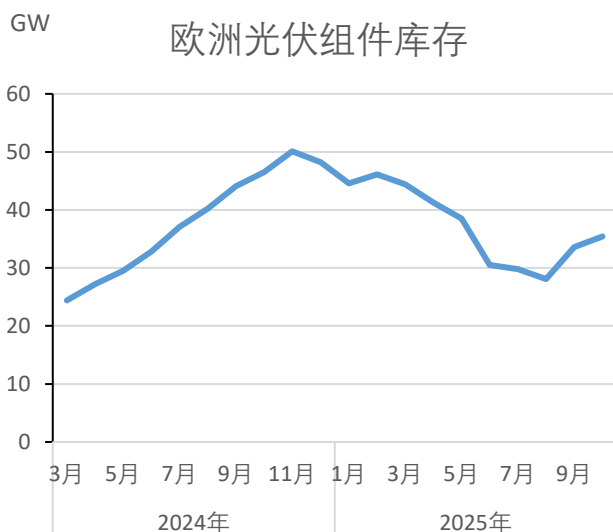
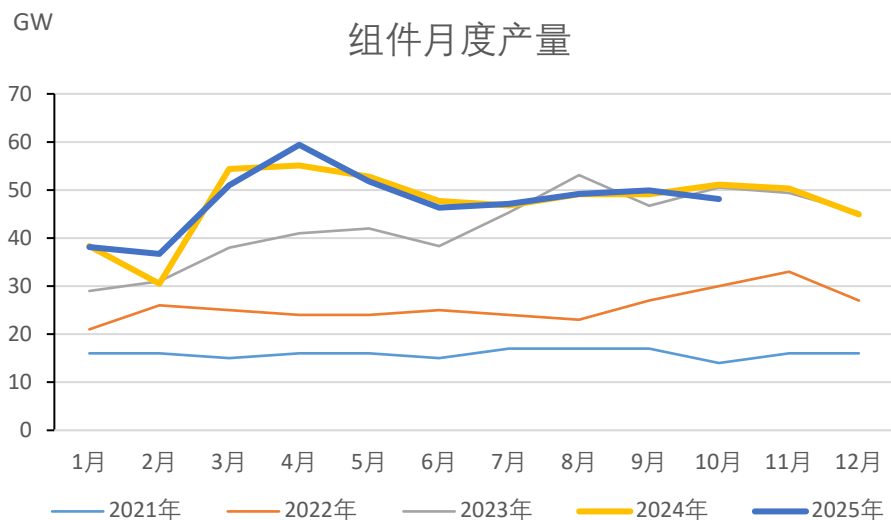
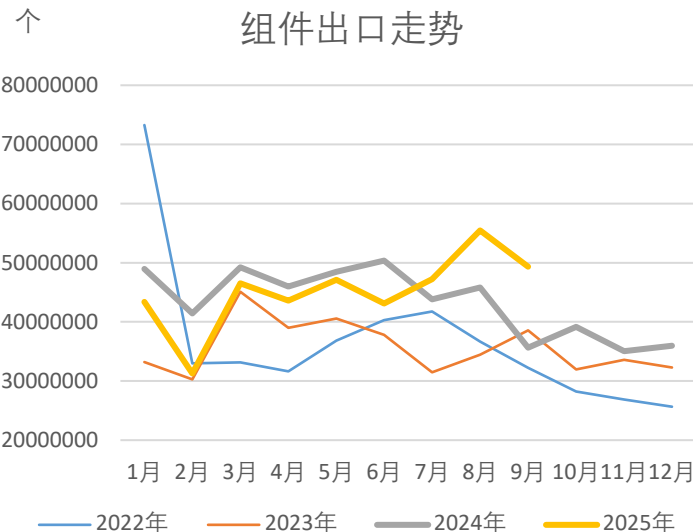
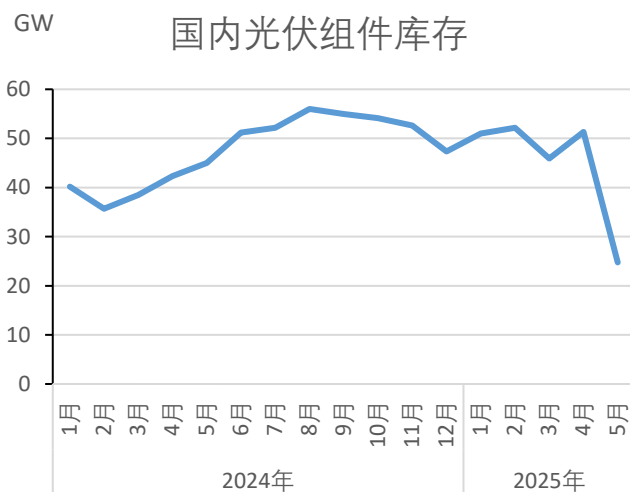
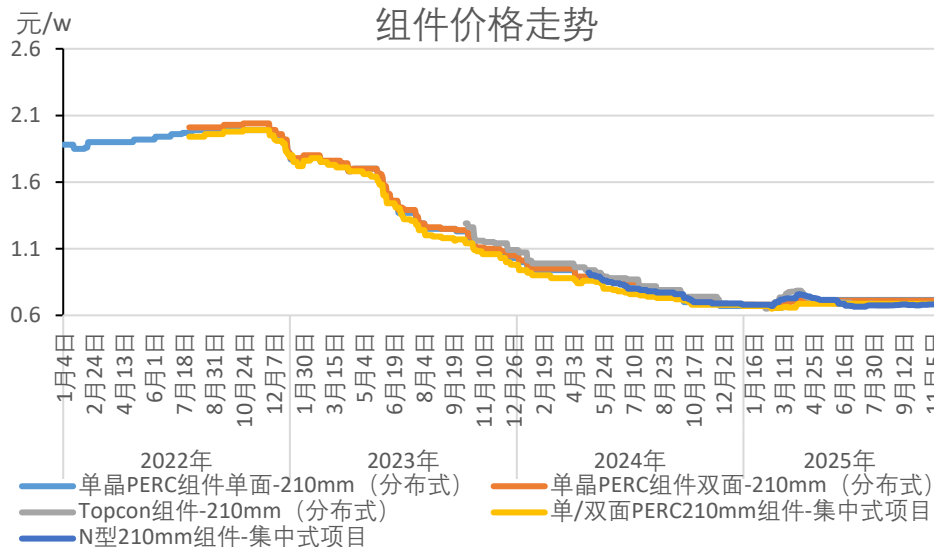
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅-电池片走势

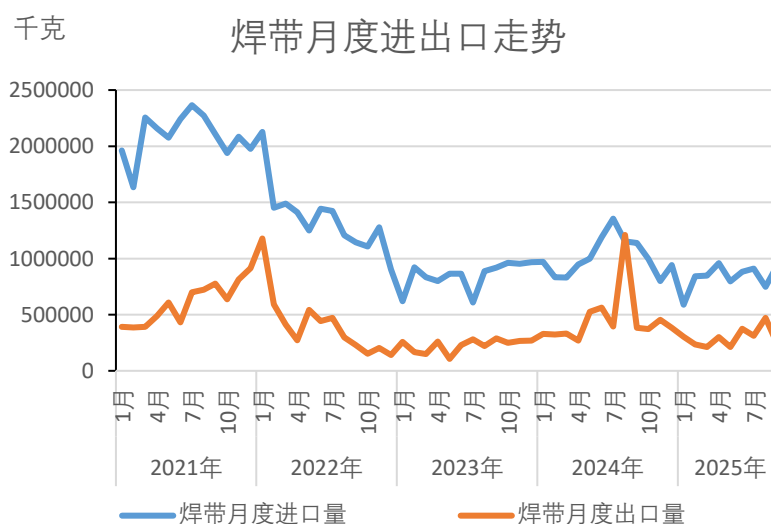
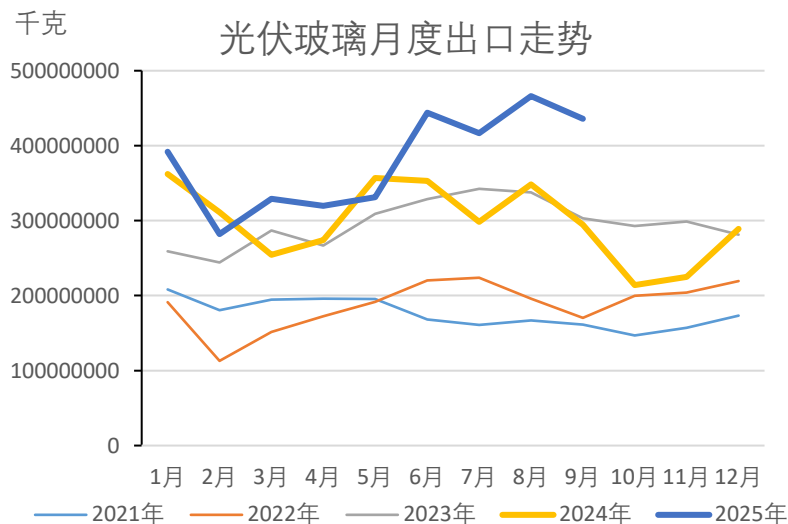
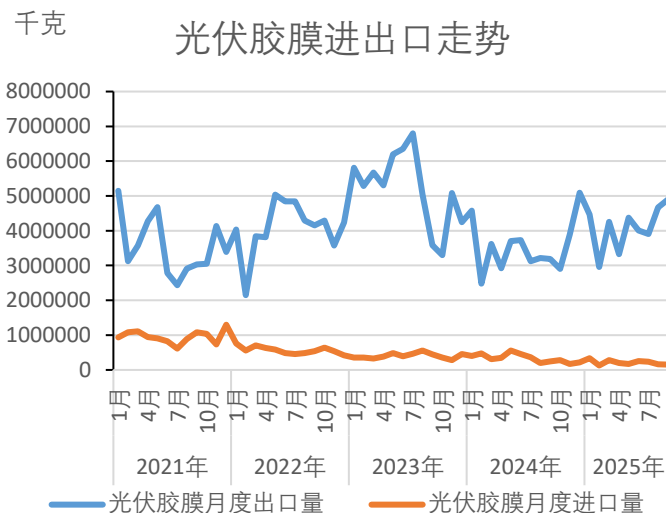
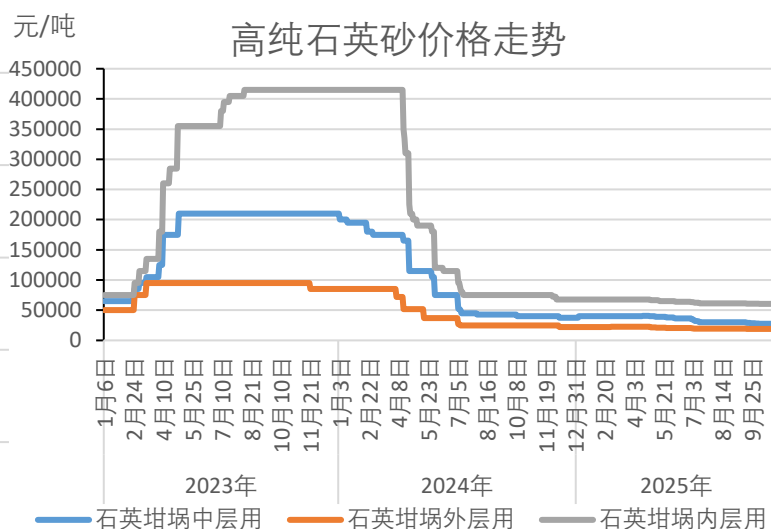
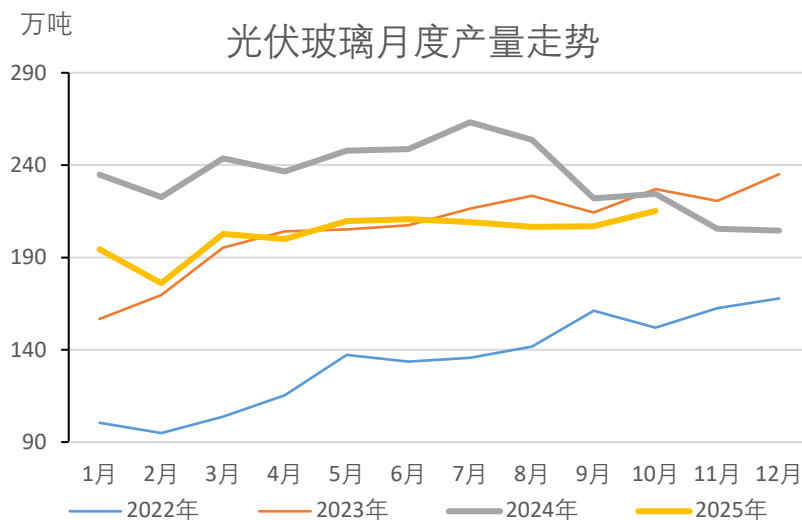
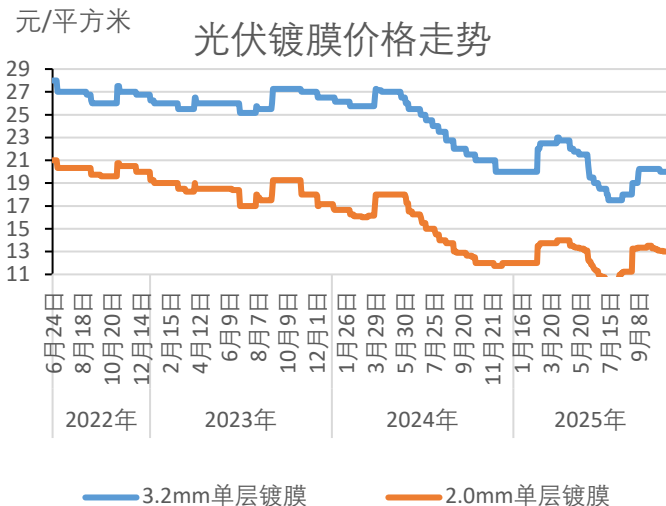


工业硅下游-多晶硅-光伏组件走势



• **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。

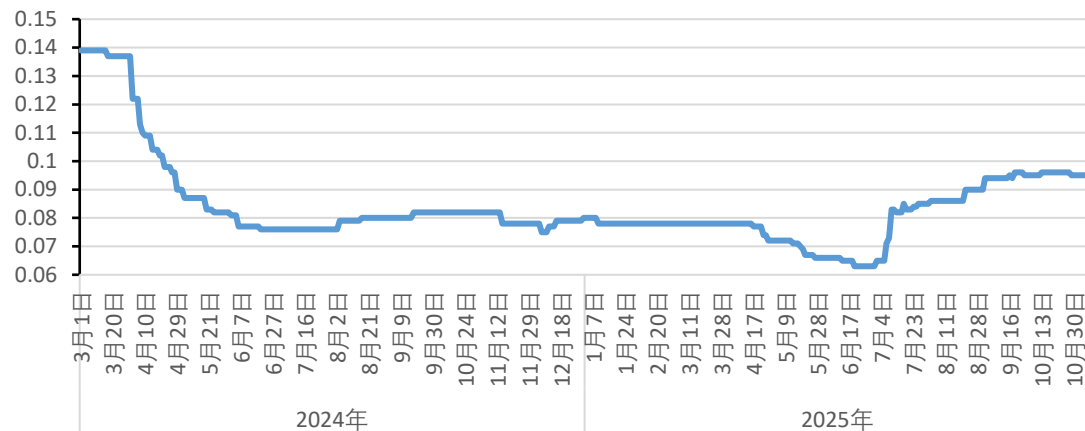
数据来源：SMM

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。

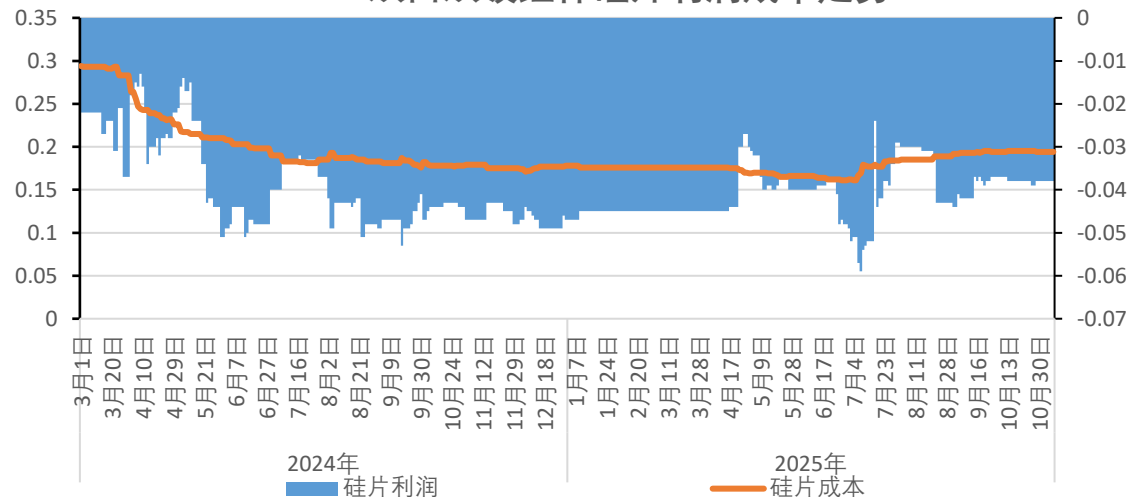
元/w

210mm双面双玻组件硅料成本走势



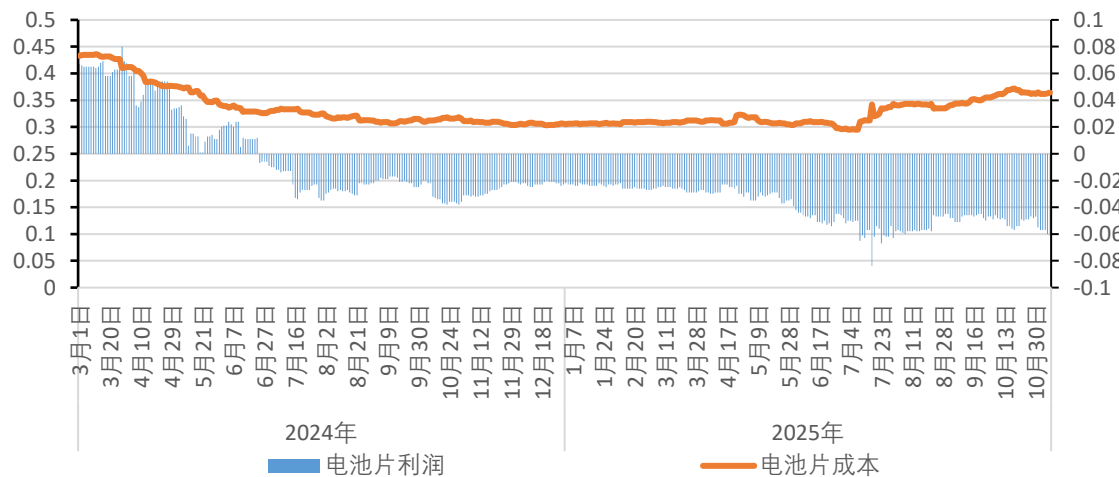
元/w

210mm双面双玻组件硅片利润成本走势



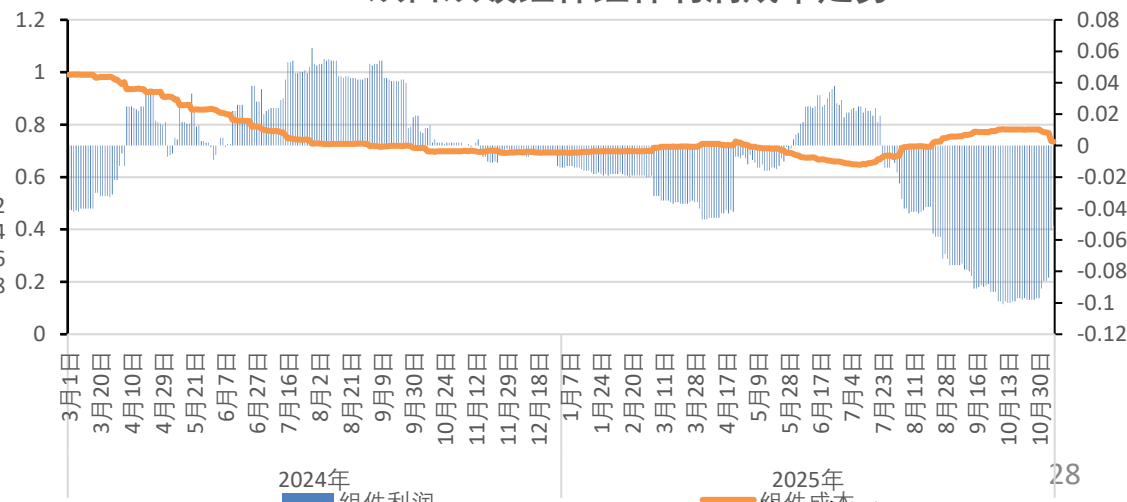
元/w

210mm双面双玻组件电池片利润成本走势

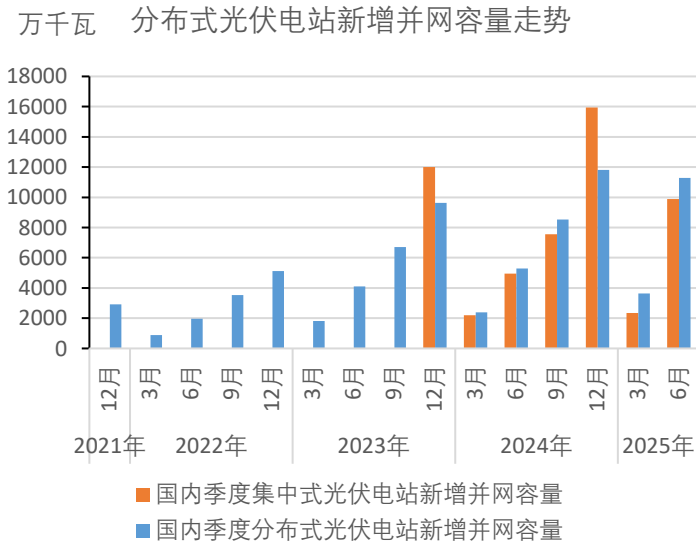
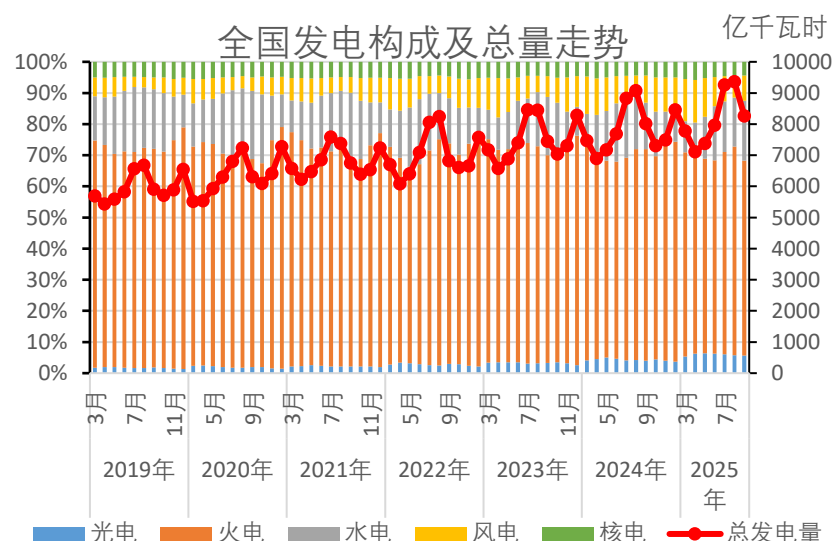
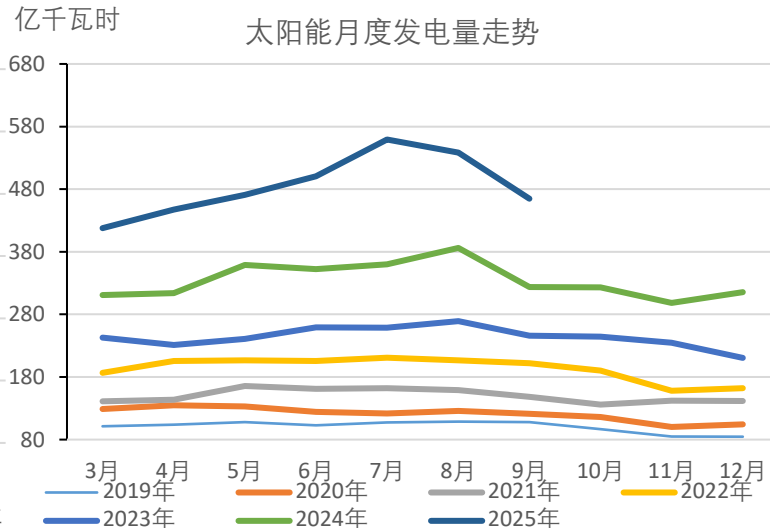
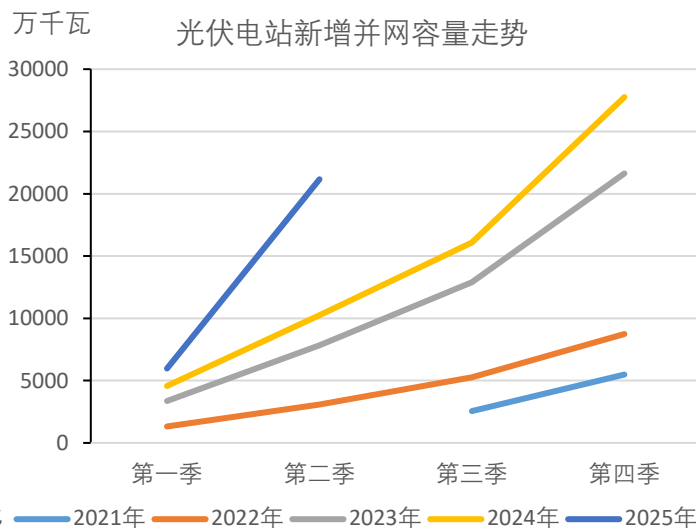
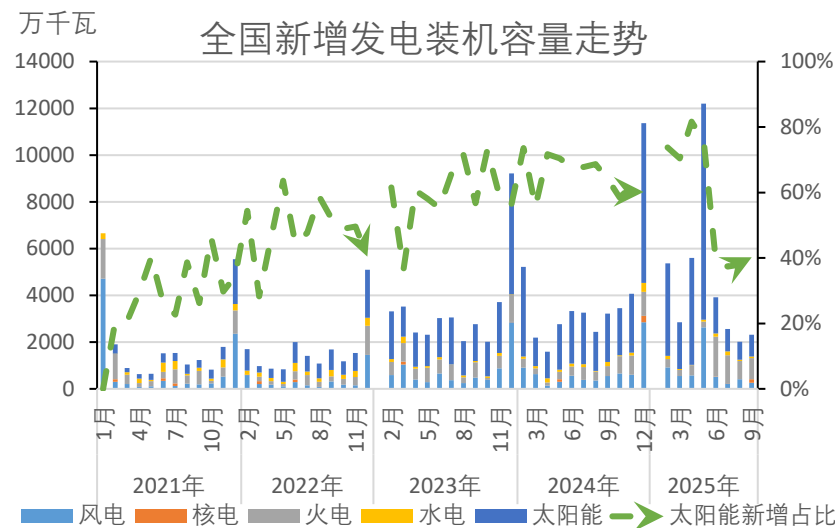


元/w 元/w

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任何方式发送、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!

