

工业硅期货早报

2026年1月28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8.3万吨，环比有所减少2.35%。

需求端来看，上周工业硅需求为7万吨，环比减少4.10%。需求持续低迷。多晶硅库存为33万吨，处于高位，硅片亏损，电池片亏损，组件盈利；有机硅库存为53200吨，处于低位，有机硅生产利润为2284元/吨，处于盈利状态，其综合开工率为64.02%，环比持平，低于历史同期平均水平；铝合金锭库存为6.7万吨，处于高位，进口利润为353元/吨，A356铝送至无锡运费和利润为632.43元/吨，再生铝开工率为59.3%，环比增加2.24%，处于高位。

1、基本面：

偏空。

成本端来看，新疆地区样本通氧553生产成本为9859.7元/吨，环比增长0.00%，枯水期成本支撑有所上升。

2、基差：

01月27日，华东不通氧现货价9200元/吨，05合约基差为340元/吨，现货升水期货。

偏多。

3、库存：

社会库存为55.6万吨，环比增加0.18%，样本企业库存为213100吨，环比增加2.70%，主要港口库存为13.7万吨，环比持平。

偏空。

4、盘面：

MA20向下，05合约期价收于MA20上方。

中性。

5、主力持仓：

主力持仓净空，空增。

偏空。

6、预期：

供给端排产有所减少，持续处于高位，需求复苏有所抬头，成本支撑有所上升。工业硅2605：在8735-8985区间震荡。

供给端来看，多晶硅上周产量为20500吨，环比减少4.65%，预测1月排产为10.78万吨，较上月产量环比减少6.66%。

需求端来看，上周硅片产量为10.86GW，环比增加0.27%，库存为26.78万吨，环比增加8.07%，目前硅片生产为亏损状态，1月排产为45.2GW，较上月产量43.9GW，环比增加2.96%；12月电池片产量为46.76GW，环比减少15.91%，上周电池片外销厂库存为8.92GW，环比增加4.44%，目前生产为亏损状态，1月排产量为39.36GW，环比减少15.82%；12月组件产量为38.7GW，环比减少17.48%，1月预计组件产量为32.47GW，环比减少16.09%，国内月度库存为24.76GW，环比减少51.73%，欧洲月度库存为31.3GW，环比减少5.43%，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38650元/吨，生产利润为12850元/吨。

- | | | |
|---------|--|-----|
| 1、基本面： | 01月27日，N型致密料51500元/吨，05合约基差为600元/吨，现货升水期货。 | 偏多。 |
| 2、基差： | 周度库存为33万吨，环比增加2.80%，处于历史同期高位。 | 偏空。 |
| 3、库存： | MA20向下，05合约期价收于MA20下方。 | 偏空。 |
| 4、盘面： | 主力持仓净多，多减。 | 偏多。 |
| 5、主力持仓： | 供给端排产持续减少，需求端硅片生产持续增加，电池片生产持续减少，组件生产持续减少，总体需求表现为有所恢复，但后续或乏力。成本支撑有所加强。多晶硅2605：在50690-53110区间震荡。 | |
| 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：产能出清，成本支撑，需求增量。

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	9265	9325	-60	-0.64%
	02合约	8770	8830	-60	-0.68%
	03合约	8810	8850	-40	-0.45%
	04合约	8840	8880	-40	-0.45%
	05合约	8860	8915	-55	-0.62%
	06合约	8870	8930	-60	-0.67%
	07合约	8870	8910	-40	-0.45%
	08合约	8855	8920	-65	-0.73%
	09合约	8880	8920	-40	-0.45%
	10合约	8915	8920	-5	-0.06%
	11合约	8915	8925	-10	-0.11%
	12合约	9215	9295	-80	-0.86%
基差	01	-65	-125	60	48.00%
	02	430	370	60	16.22%
	03	390	350	40	11.43%
	04	360	320	40	12.50%
	05	340	285	55	19.30%
	06	330	270	60	22.22%
	07	330	290	40	13.79%
	08	345	280	65	23.21%
	09	320	280	40	14.29%
	10	285	280	5	1.79%
	11	285	275	10	3.64%
	12	-15	-95	80	84.21%
部分合约价差	近月-连1	-40	-20	-20	100.00%
	连1-连2	-30	-30	0	0.00%
仓单	注册仓单数	13271	13115	156	1.19%
有机硅	周度DMC产量(万吨)	4.21	4.23	-0.02	-0.47%
	日度产能利用率(%)	64.02	64.02	0	0.00%
	日度DMC(元/吨)	13900	13900	0	0.00%
	日度107胶(元/吨)	14500	14500	0	0.00%
	日度硅油(元/吨)	15500	15500	0	0.00%
	日度生胶(元/吨)	14800	14800	0	0.00%
	日度D4(元/吨)	14450	14450	0	0.00%
	日度成本(元/吨)	11473	11473	0	0.00%
	日度毛利(元/吨)	2284	2284	0	0.00%
	月度DMC库存(万吨)	53200	43900	9300	21.18%
铝合金	日度SMM铝合金ADC12价格(元/吨)	24000	24000	0	0.00%
	日度进口ADC12实际即时利润(元/吨)	353	362	-9	-2.49%
	日度进口ADC12宁波港自提均价(元/吨)	23100	23100	0	0.00%
	日度进口ADC12宁波自提成本(元/吨)	22747	22738	9	0.04%
	月度原铝铝合金锭产量(万吨)	30.41	30.27	0.14	0.46%
	月度再生铝合金锭产量(万吨)	64.00	68.20	-4.2	-6.16%
	周度铝合金锭社会库存(万吨)	6.70	6.93	-0.23	-3.32%

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)	9200	9200	0	0.00%
	华东通氧553#硅(元/吨)	9250	9250	0	0.00%
	华东421#硅(元/吨)	9650	9650	0	0.00%
	华东有机硅用421#硅(元/吨)	10000	10000	0	0.00%
	421-553价差(元/吨)	450	450	0	0.00%
库存	周度社会库存(万吨)	55.6	55.5	0.1	0.18%
	周度云南样本企业库存(吨)	34100	34000	100	0.29%
	周度新疆样本企业库存(吨)	154100	148300	5800	3.91%
	周度四川样本企业库存(吨)	24900	25200	-300	-1.19%
	周度样本企业库存(吨)	213100	207500	5600	2.70%
	周度昆明港(万吨)	4.2	4.2	0	0.00%
	周度天津(万吨)	6.6	6.6	0	0.00%
	周度黄埔港(万吨)	2.9	2.9	0	0.00%
	周度主要港口库存(万吨)	13.7	13.7	0	0.00%
产量/开工率	周度样本企业产量(吨)	44140	44040	100	0.23%
	周度四川样本产量(吨)	0	0	0	#DIV/0!
	周度新疆样本产量(吨)	41780	41680	100	0.24%
	周度云南样本产量(吨)	2360	2360	0	0.00%
	周度四川样本开工率(%)	0	0	0	#DIV/0!
	周度新疆样本开工率(%)	86.22	86.01	0.21	0.24%
	周度云南样本开工率(%)	20.36	20.36	0	0.00%
成本利润	四川553成本(元/吨)	9860	9795	65	0.66%
	云南553成本(元/吨)	12224	12555	-331	-2.64%
	新疆通氧553成本(元/吨)	12860	11282	1578	13.99%

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。

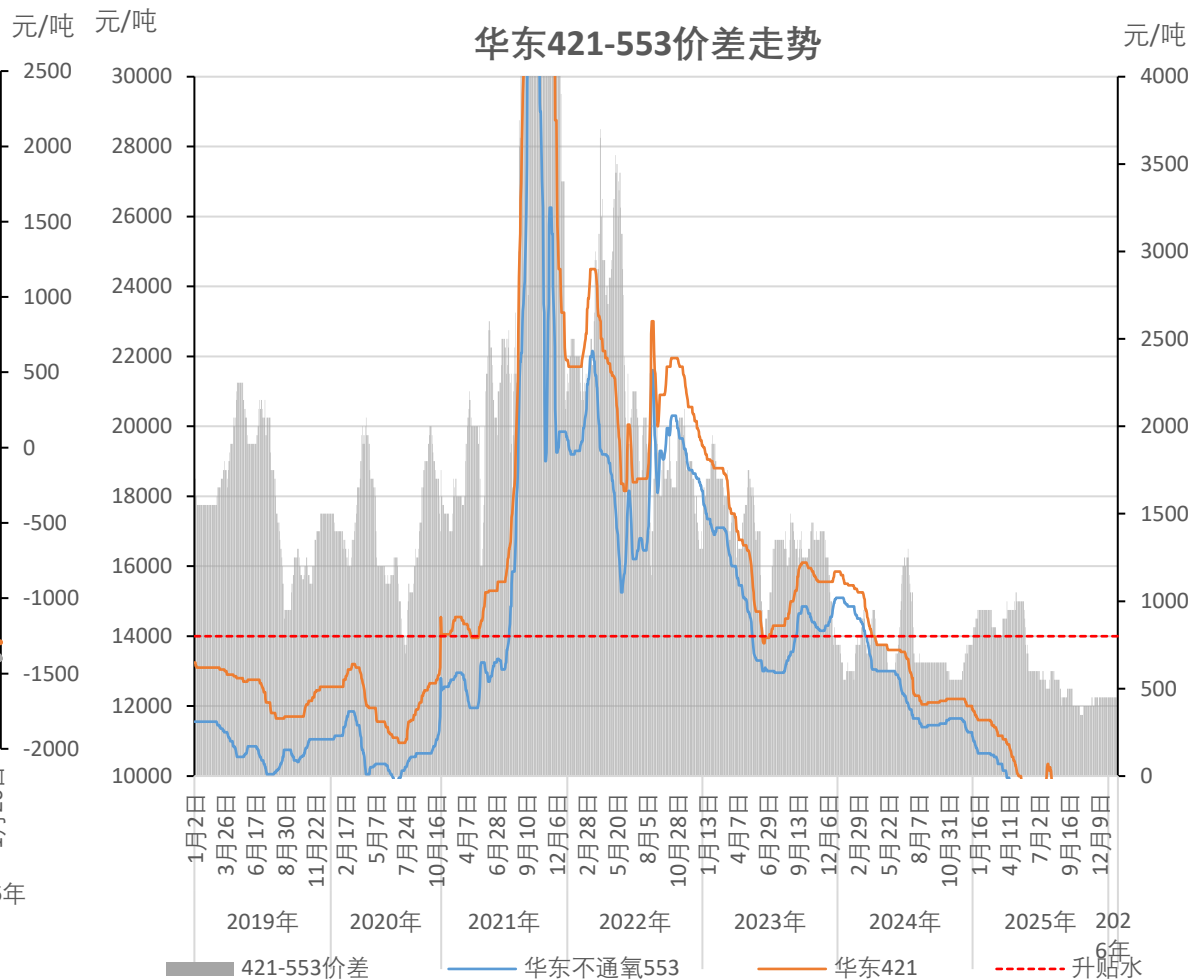
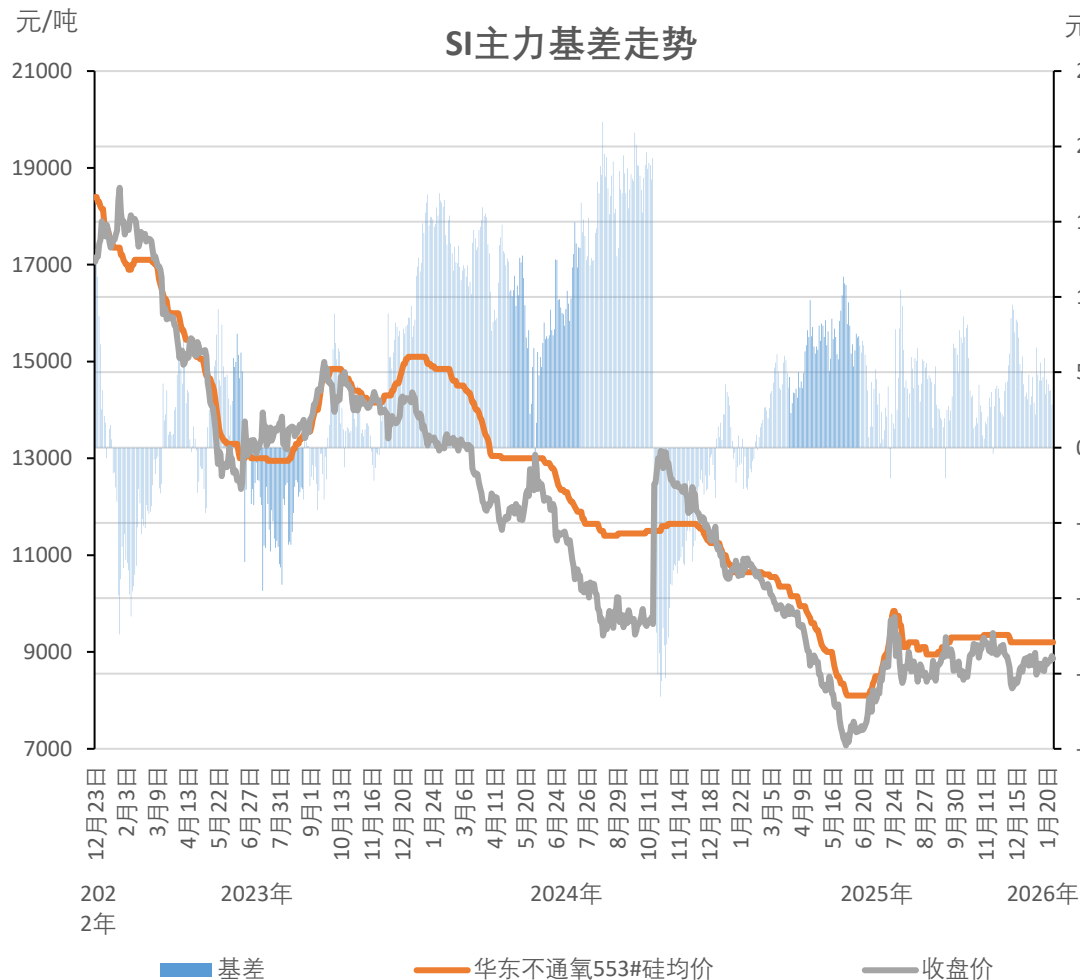
数据来源: WIND, SMM, 上海钢联, 大越期货

多晶硅行情概览

类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅	类别	指标	现值	前值	涨跌	涨跌幅
期货收盘价	01合约	53810	53355	455	0.85%	硅片	日度N型182mm硅片（130μm）元/片	1.3	1.33	-0.03	-2.26%
	02合约	51090	50965	125	0.25%		日度N型210mm硅片（130μm）元/片	1.63	1.65	-0.02	-1.21%
	03合约	51585	50990	595	1.17%		日度N-210R硅片（元/吨）	1.4	1.43	-0.03	-2.10%
	04合约	51600	51145	455	0.89%		日度单晶硅片G12-210mm（160μm）元/片	1.58	1.58	0	0.00%
	05合约	51900	51280	620	1.21%		日度单晶硅片M10-182mm（160μm）元/片	1.03	1.03	0	0.00%
	06合约	51820	51185	635	1.24%		日度硅片利润-182mm（元/w）	-0.015	-0.015	0	0.00%
	07合约	51990	50995	995	1.95%		日度电池片中硅片成本-182mm（元/w）	0.176	0.179	-0.003	-1.68%
	08合约	51990	51690	300	0.58%		日度硅片利润-210mm（元/w）	-0.02	-0.021	0.001	-4.76%
	09合约	51990	51920	70	0.13%		日度电池片中硅片成本-210mm（元/w）	0.171	0.174	-0.003	-1.72%
	10合约	51940	51960	-20	-0.04%		周度硅片产量（GW）	12.9	12.2	0.7	5.74%
	11合约	52000	50990	1010	1.98%		周度硅片库存（GW）	26.5	34	-7.5	-22.06%
	12合约	51685	50125	1560	3.11%	电池片	日度单晶PERC电池片M10-182mm均价（元/w）	0.27	0.27	0	0.00%
基差	01	-1310	645	-1955	-303.10%		日度单晶PERC电池片G12-210mm均价（元/w）	0.278	0.278	0	0.00%
	02	1410	3035	-1625	-53.54%		日度单晶Topcon电池片M10均价（元/w）	0.435	0.435	0	0.00%
	03	915	3010	-2095	-69.60%		日度单晶Topcon电池片G12 均价（元/w）	0.435	0.435	0	0.00%
	04	900	2855	-1955	-68.48%		日度电池片利润-182mm（元/w）	-0.088	-0.089	0.001	-1.12%
	05	600	2720	-2120	-77.94%		日度组件中电池片成本-182mm（元/w）	0.523	0.524	-0.001	-0.19%
	06	680	2815	-2135	-75.84%		日度电池片利润-210mm（元/w）	-0.073	-0.072	-0.001	1.39%
	07	510	3005	2495	63.60%/-17.20%		日度组件中电池片成本-210mm（元/w）	0.508	0.507	0.001	0.20%
	08	510	2310	487	141.20%/-40.40%		光伏电池外销厂周度库存（GW）	8.92	8.54	0.38	4.45%
	09	510	2080	490	153.10%/-39.80%		光伏电池月度产量（GW）	46.76	55.61	-8.85	-15.91%
	10	560	2040	356	124.90%/-28.10%		光伏电池出口（个）	986908407	794309425	192598982	24.25%
	11	500	3010	470	164.90%/-37.20%	组件	日度单晶PERC组件单面-182mm平均价（元/w）	0.702	0.702	0	0.00%
	12	815	3875	-3060	-78.97%		日度单晶PERC组件单面-210mm平均价（元/w）	0.715	0.715	0	0.00%
多晶硅	日度致密料（元/千克）	31	31	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%
	日度菜花料（元/千克）	29.5	29.5	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%
	日度复投料（元/千克）	34.3	34.3	0	0.00%		日度Topcon组件-182mm - 平均价（元/w）	0.735	0.735	0	0.00%
	日度颗粒硅（元/千克）	30.5	30.5	0	0.00%		日度Topcon组件-210mm - 平均价（元/w）	0.761	0.76	0.001	0.13%
	日度N型多晶硅（元/千克）	52.5	54	-1.5	-2.78%		日度组件总成本-182mm（元/w）	0.805	0.805	0	0.00%
	日度多晶硅行业平均成本（元/千克）	38.65	38.6	0.05	0.13%		日度组件利润-182mm（元/w）	-0.07	-0.07	0	0.00%
	日度多晶硅氯化法现金成本（元/吨）	42437.5	42380	57.5	0.14%		日度组件总成本-210mm（元/w）	0.794	0.795	-0.001	-0.13%
	日度多晶硅硅烷法现金成本（元/吨）	24329.5	24272	57.5	0.24%		日度组件利润-210mm（元/w）	-0.033	-0.035	0.002	-5.71%
	日度硅料成本-182mm（元/w）	0.096	0.1	-0.004	-4.00%		组件月度产量（GW）	38.7	46.9	-8.2	-17.48%
	日度硅料成本-210mm（元/w）	0.096	0.1	-0.004	-4.00%		组件月度出口（个）	41063159	41523751	-460592	-1.11%
	周度总库存（万吨）	33	32.1	0.9	2.80%		组件国内库存（GW）	24.76	51.3	-26.54	-51.73%
	月度中国多晶硅供需平衡（万吨）	3.68	1.57	2.11	134.39%		组件欧洲库存（GW）	31.3	33.1	-1.8	-5.44%
	月度中国多晶硅出口量（万吨）	0.16	0.32	-0.16	-50.00%						
	月度中国多晶硅消费量（万吨）	7.9	9.68	-1.78	-18.39%						
	月度中国多晶硅进口量（万吨）	0.19	0.11	0.08	72.73%						
	月度中国多晶硅供应量（万吨）	11.55	11.46	0.09	0.79%						

• **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

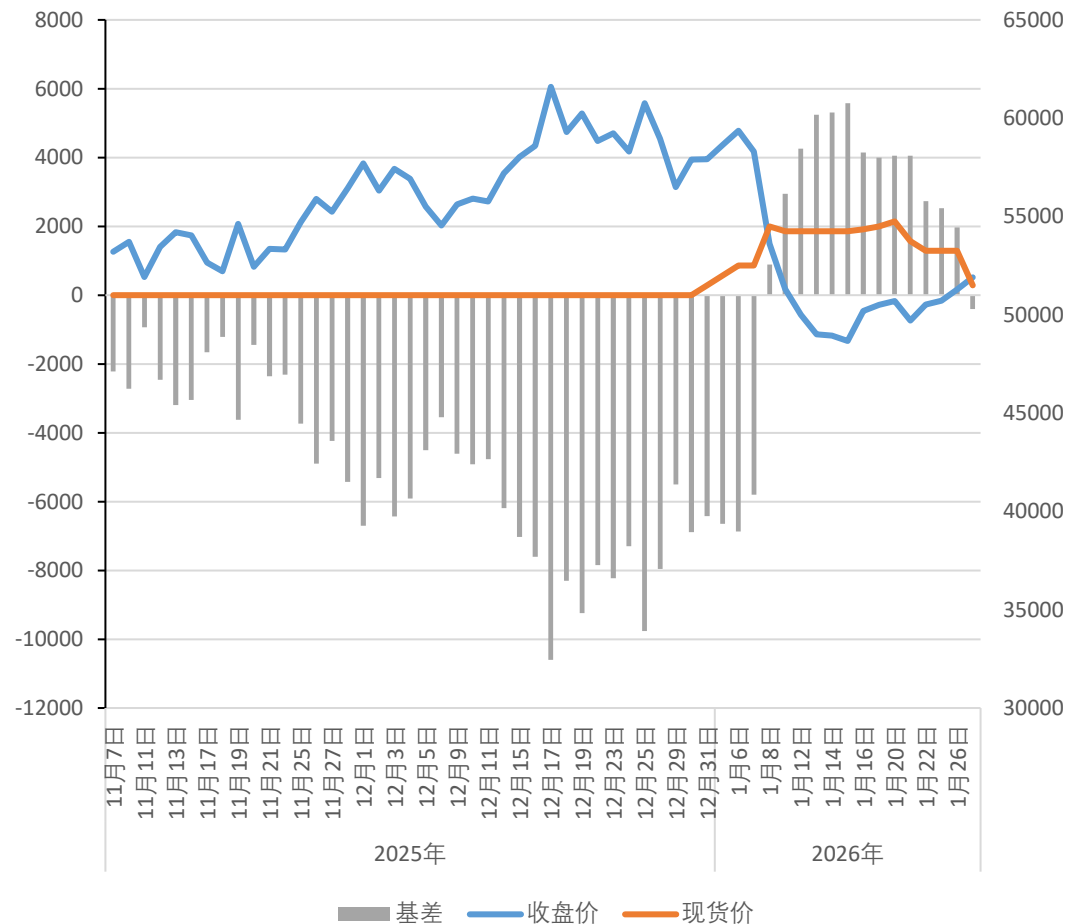
PS主力走势



价格
元/吨

多晶硅主力合约基差走势

元/吨

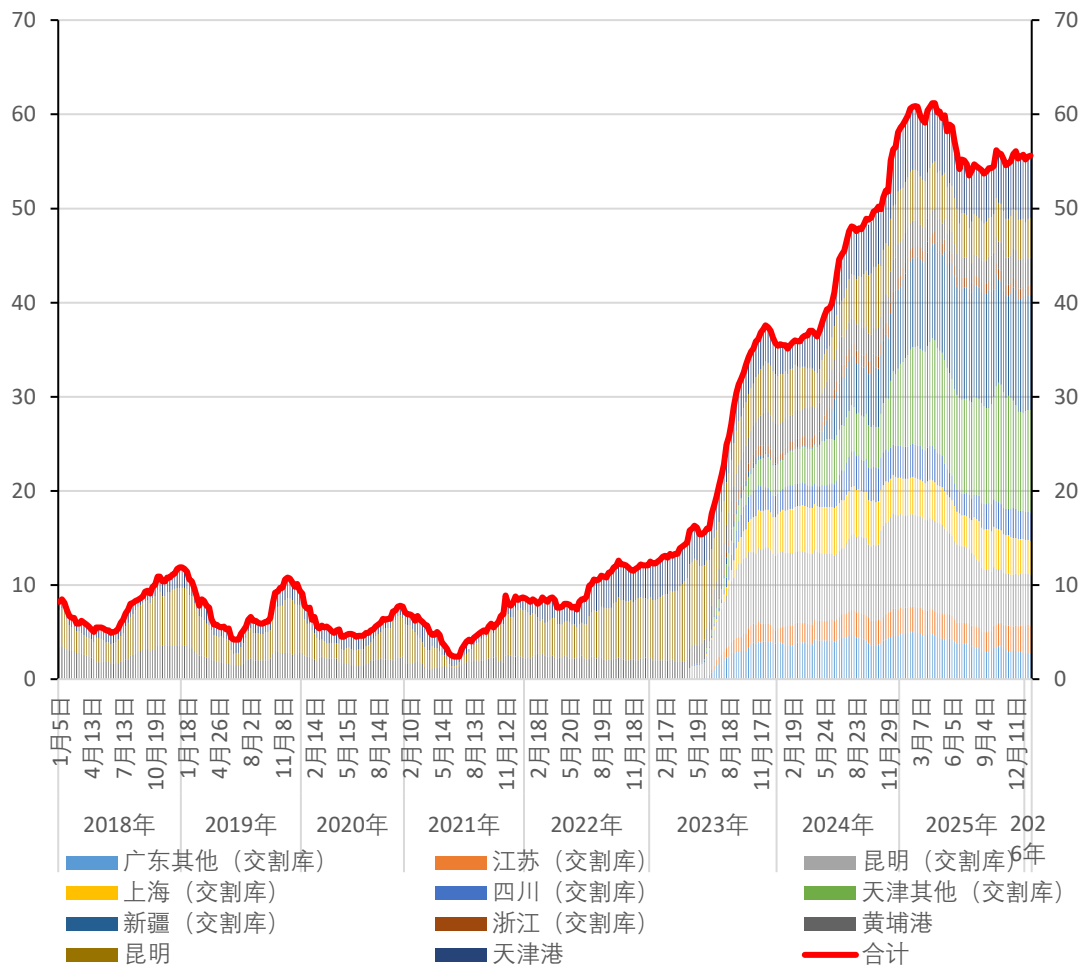


重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅库存

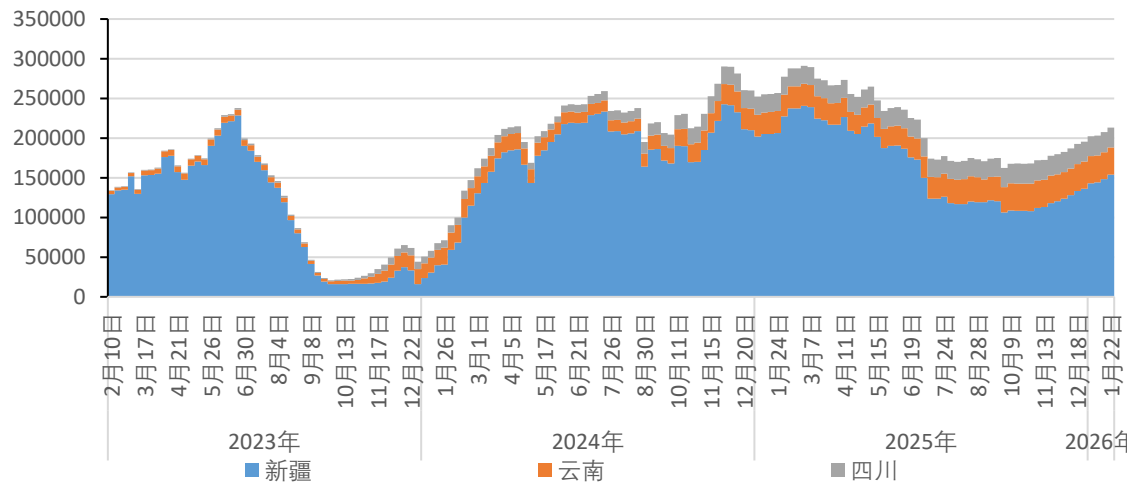
万吨

交割库及港口库存



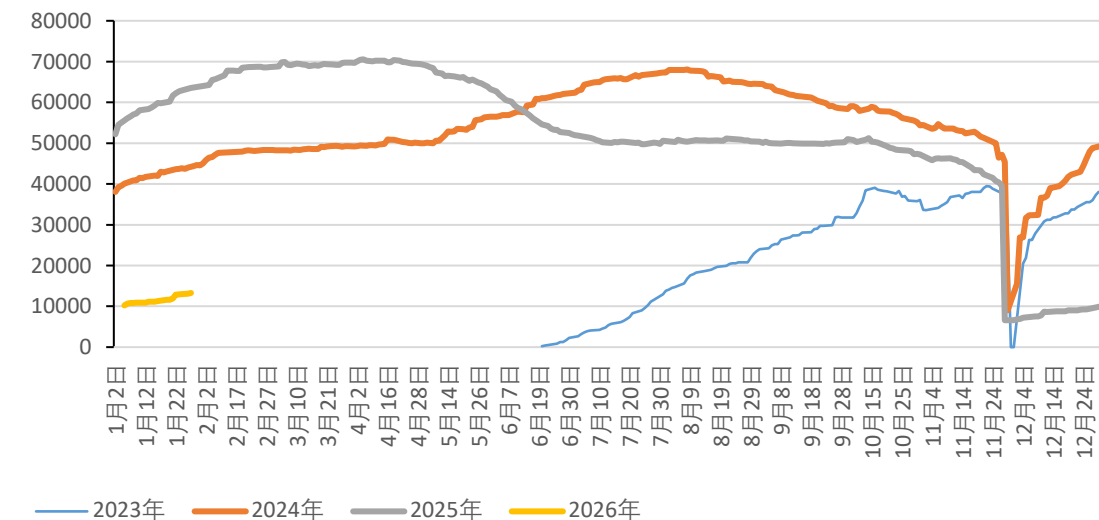
吨

SMM样本企业工业硅周度库存



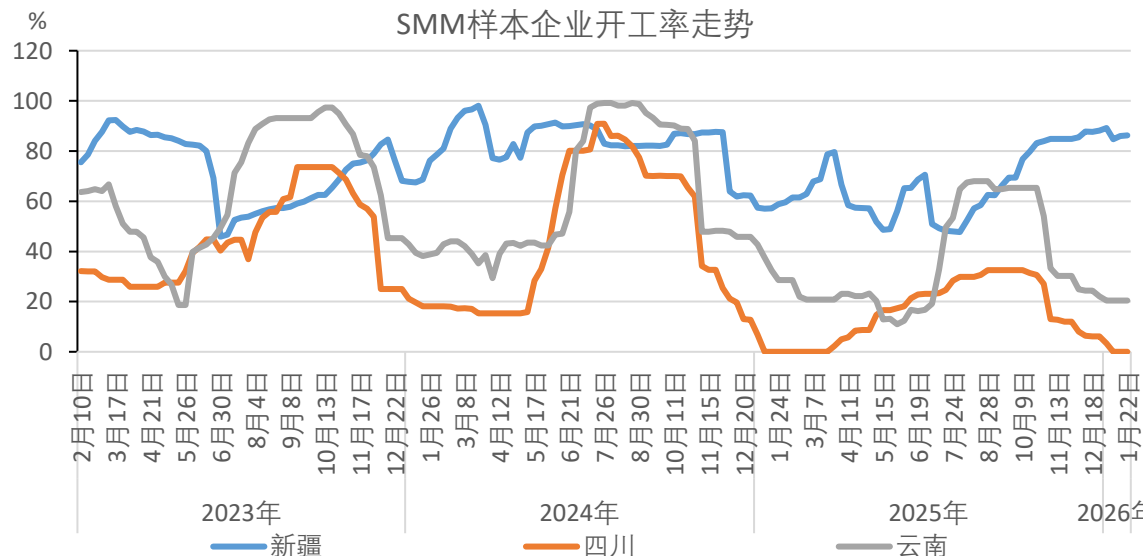
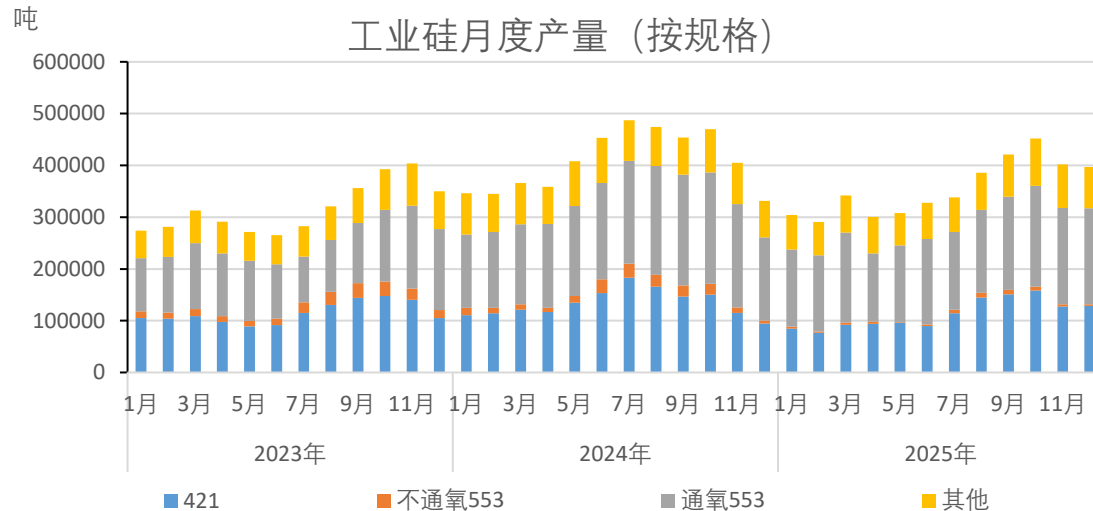
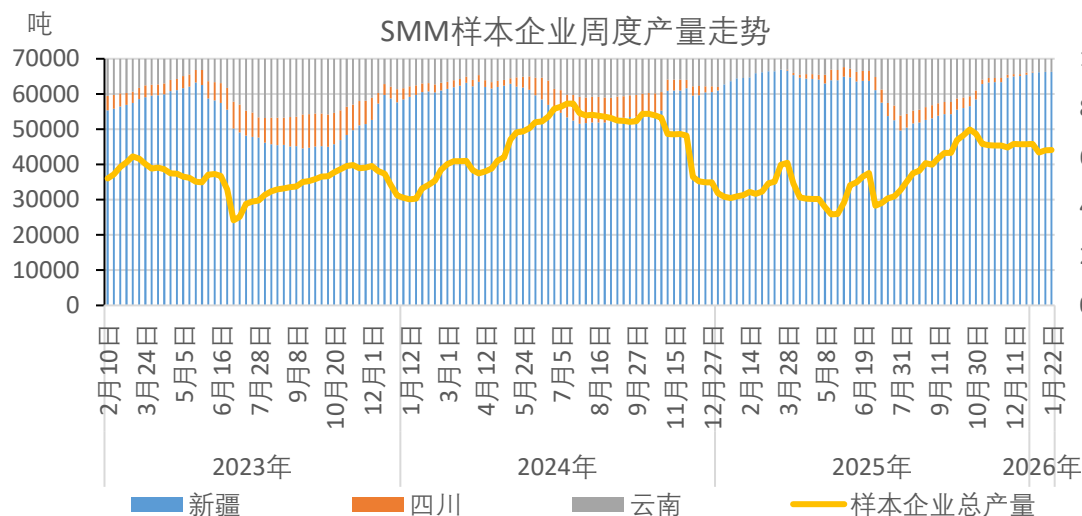
手

注册仓单量

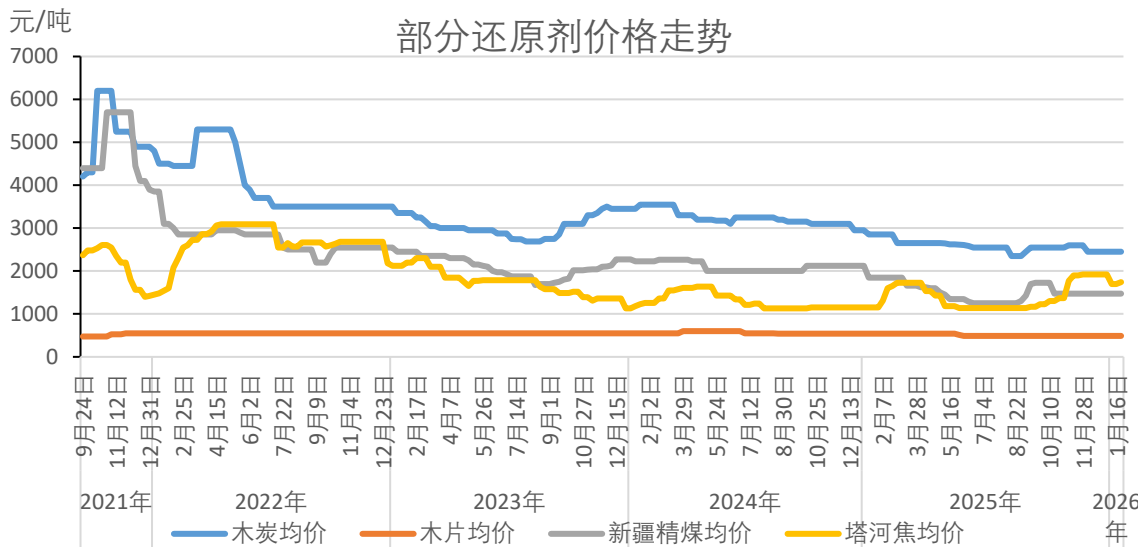
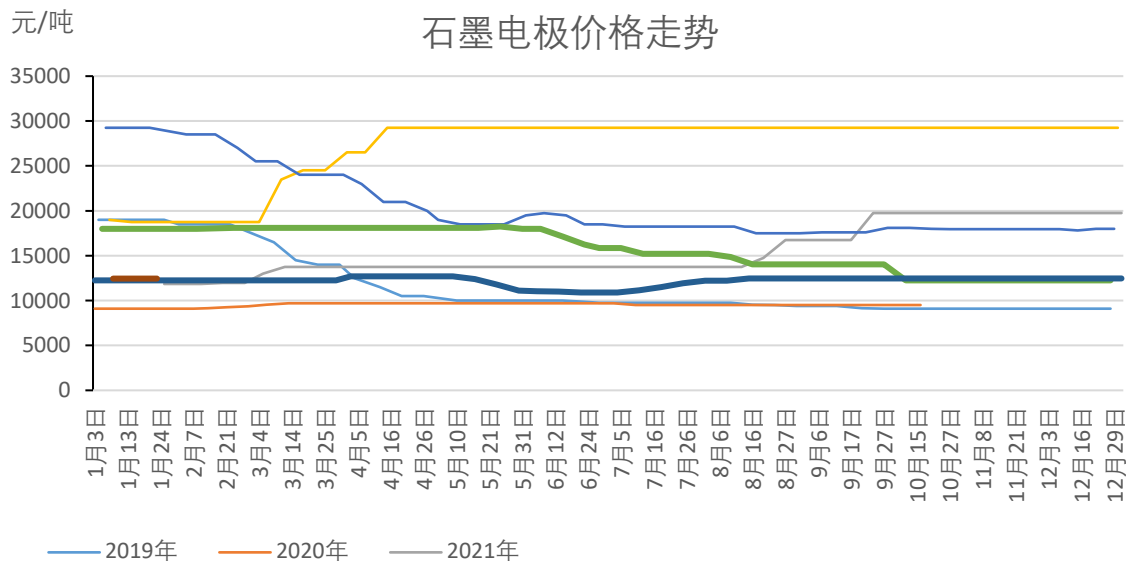


重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司 数据来源: SMM, 上海钢联
不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

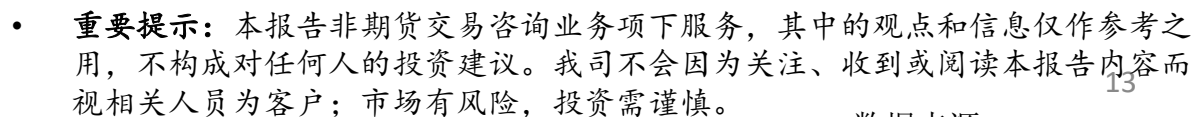
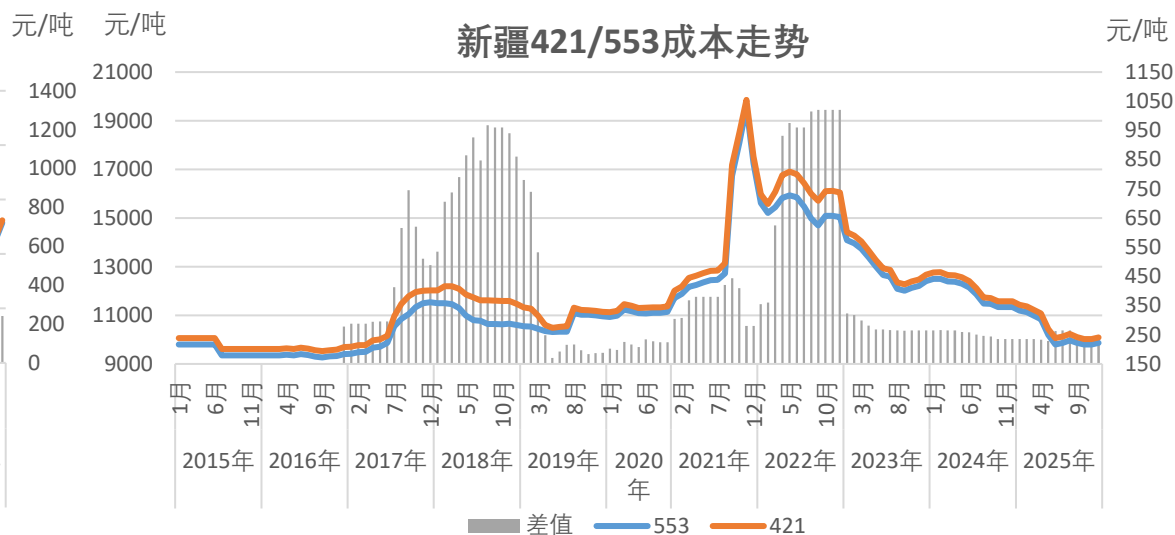
工业硅产量和产能利用率走势



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。

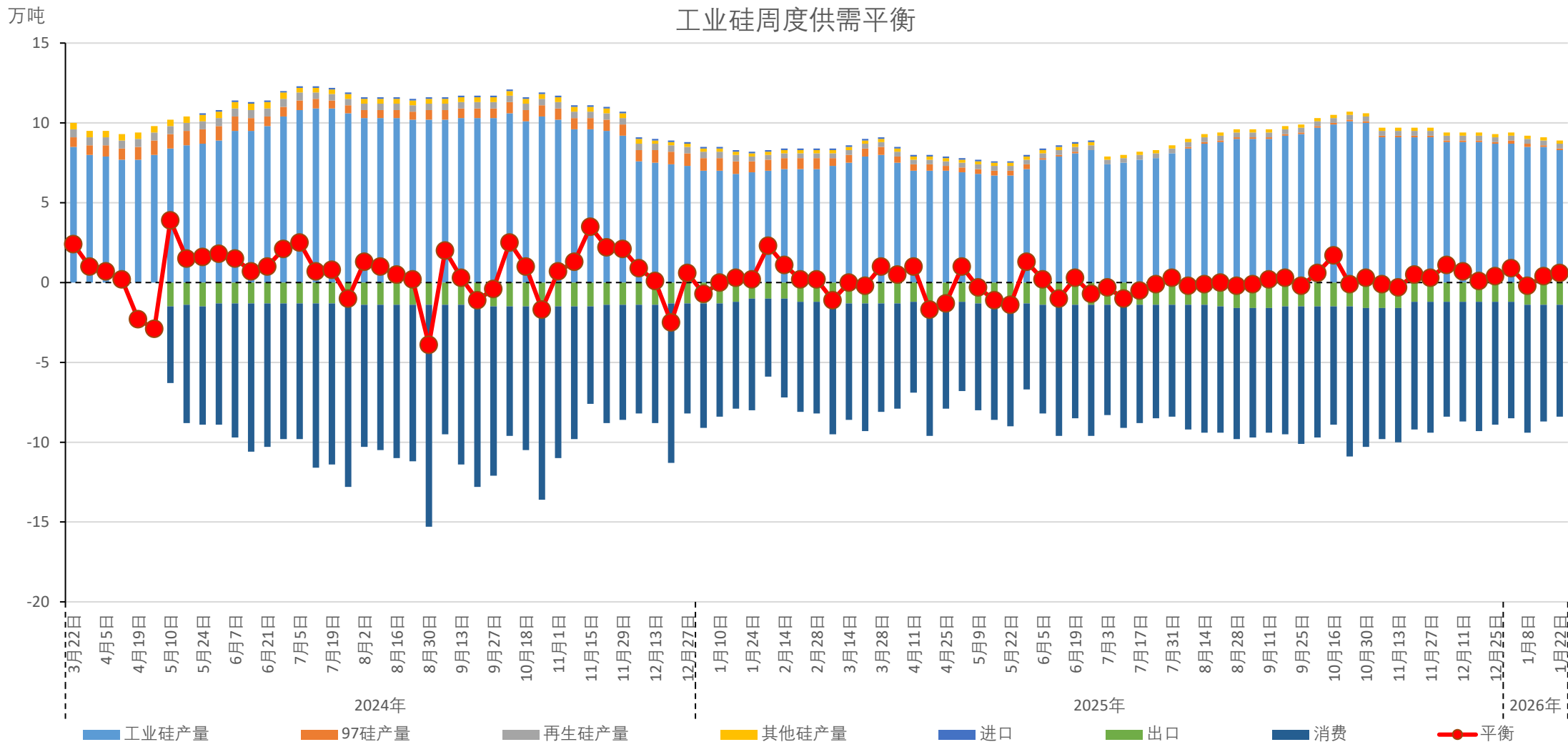


- 数据来源: SMM



数据来源: SMM

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

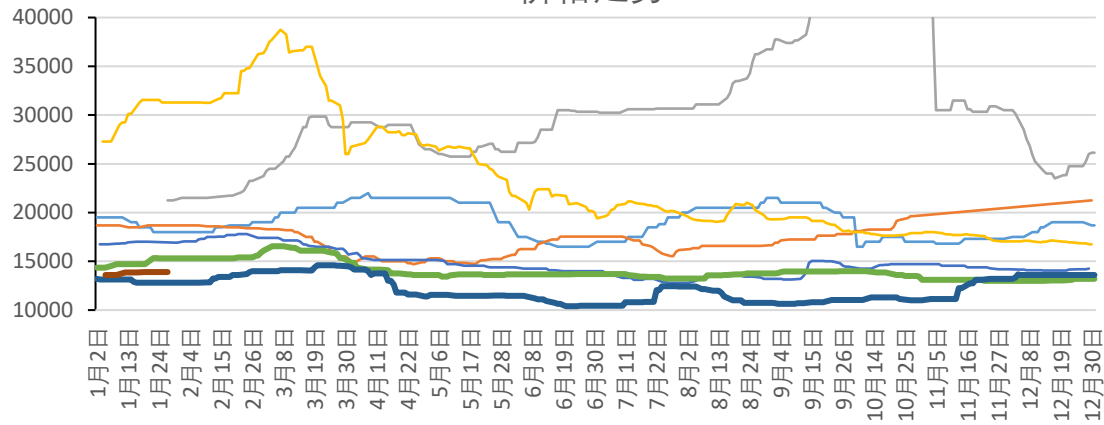


重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 15
、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-有机硅-DMC价格和生走勢

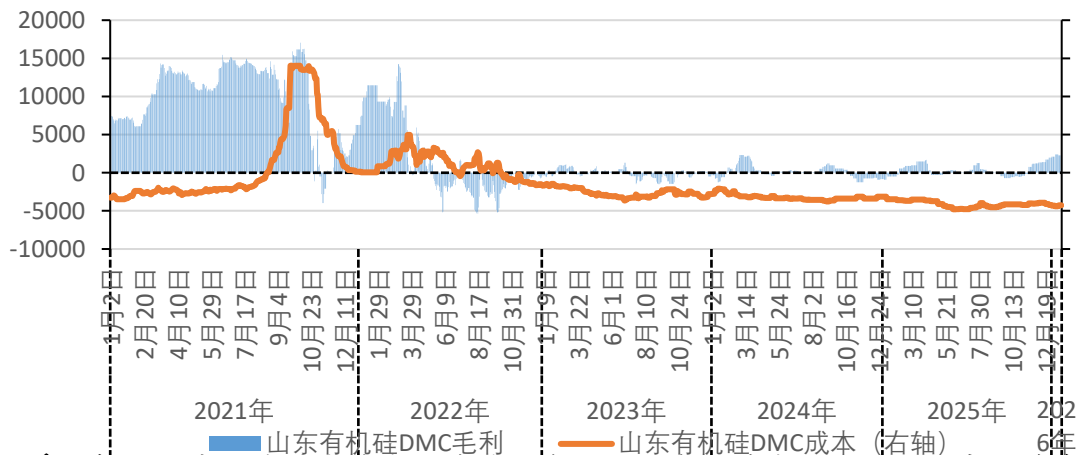
元/吨

DMC价格走势



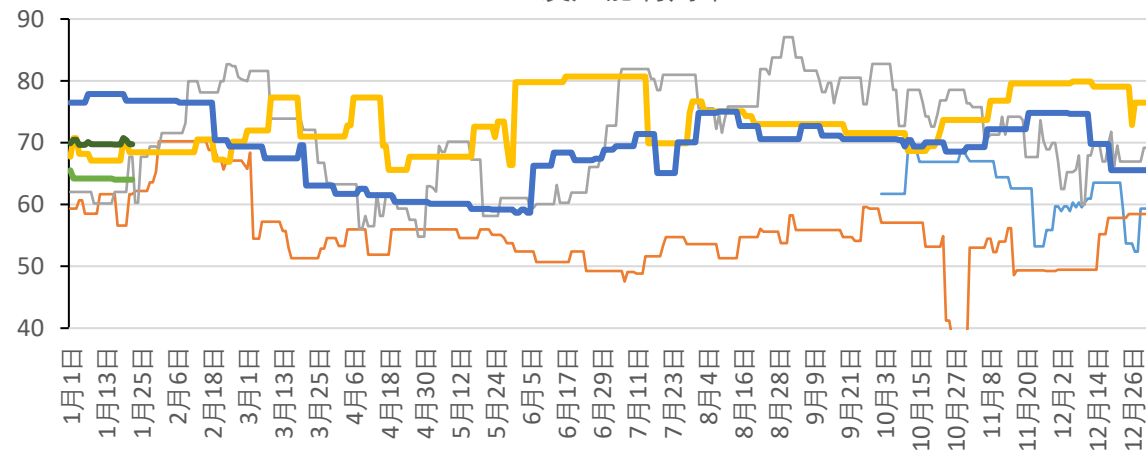
元/吨

山东有机硅DMC利润成本走勢



%

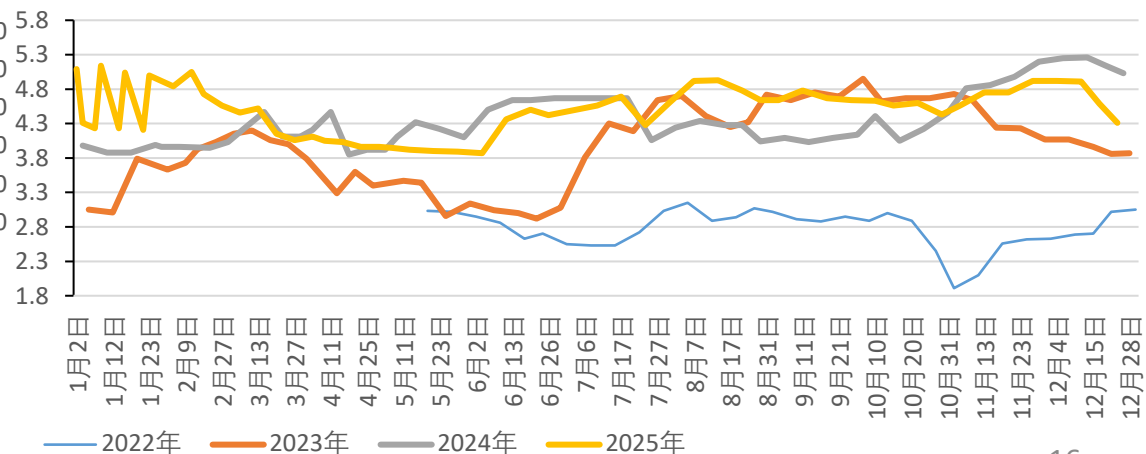
DMC日度产能利用率



DMC产能利用率 - 2021年 DMC产能利用率 - 2022年 DMC产能利用率 - 2023年
 DMC产能利用率 - 2024年 同期平均水平 - 2026年

元/吨 万吨

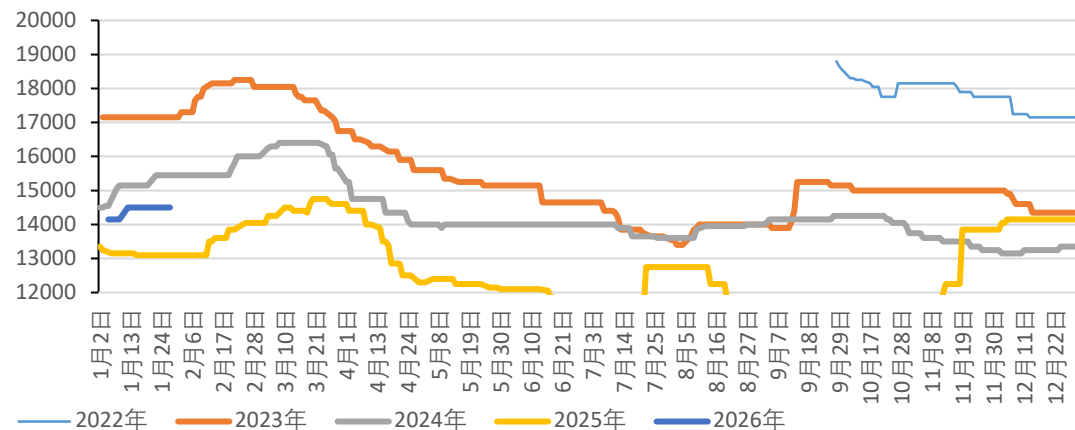
有机硅DMC周度产量走勢



工业硅下游-有机硅-下游价格走势

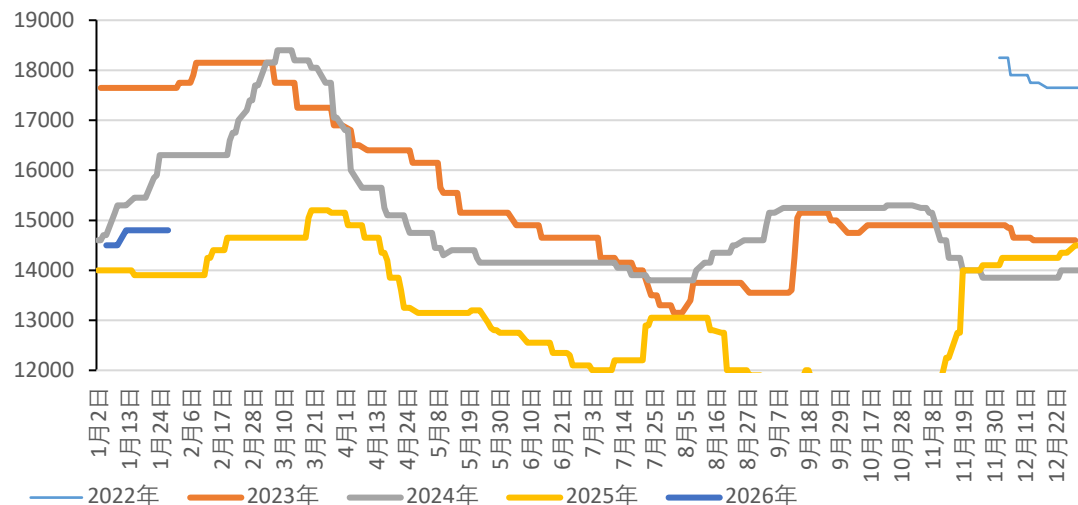
元/吨

107胶均价走势



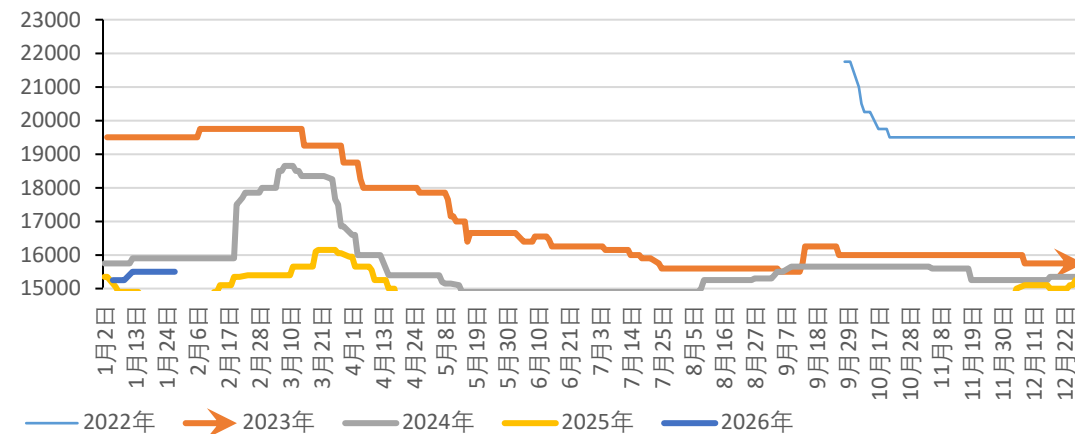
元/吨

生胶价格走势



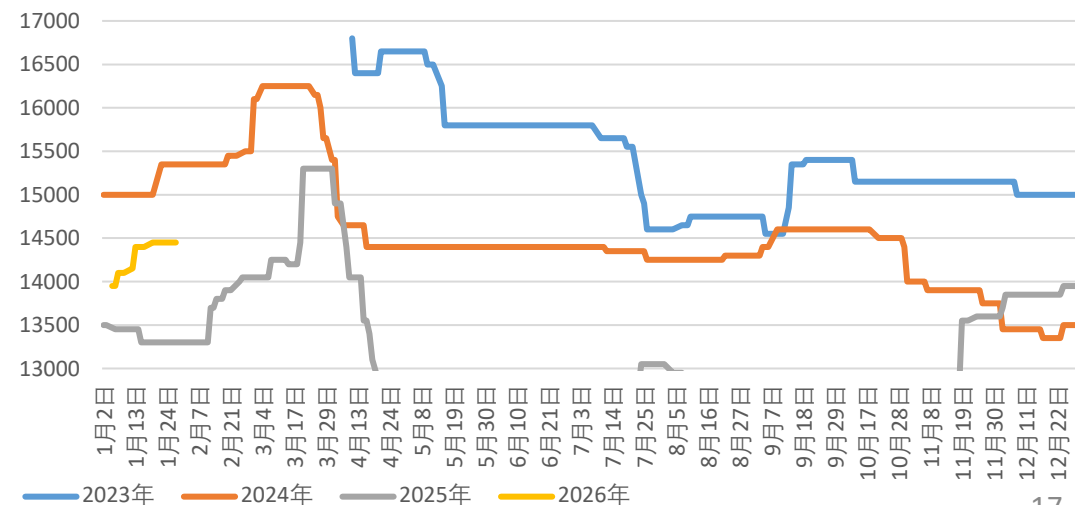
元/吨

硅油均价走势



元/吨

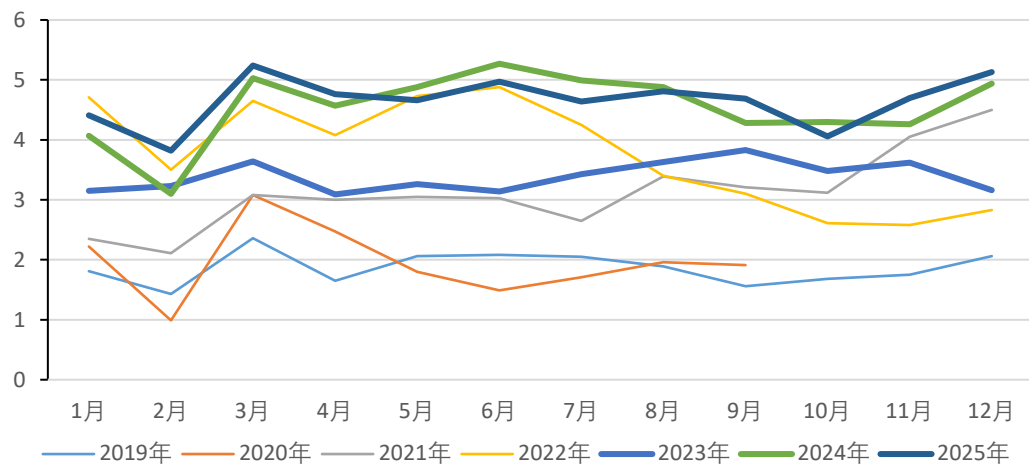
D4均价走势



工业硅下游-有机硅-进出口及库存走势

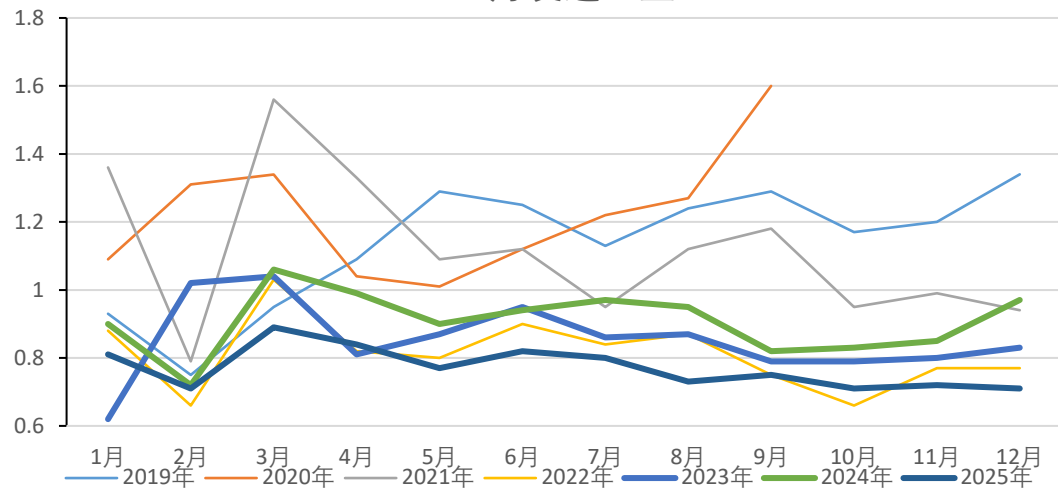
万吨

DMC月度出口量



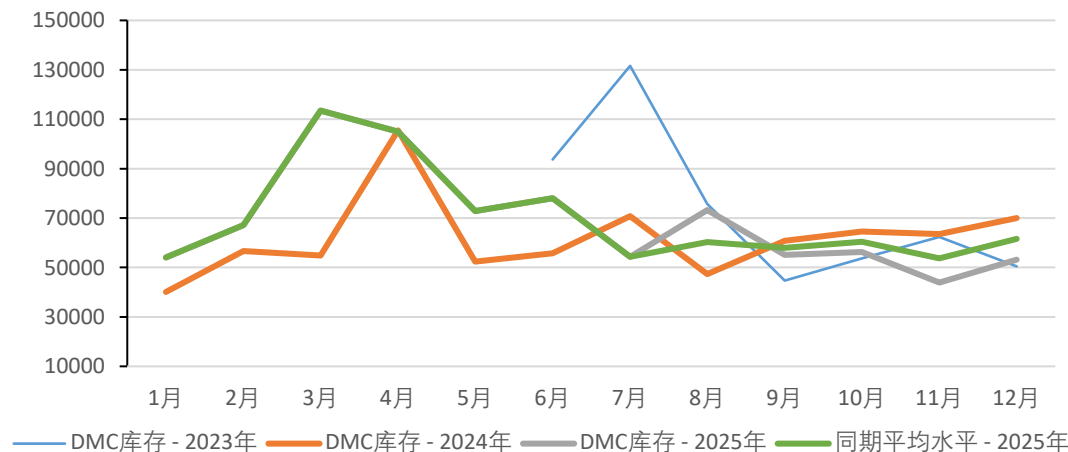
万吨

DMC月度进口量



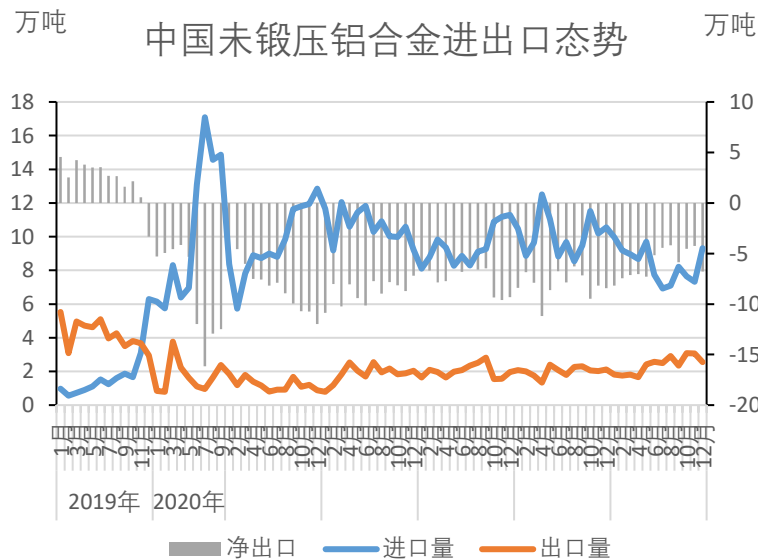
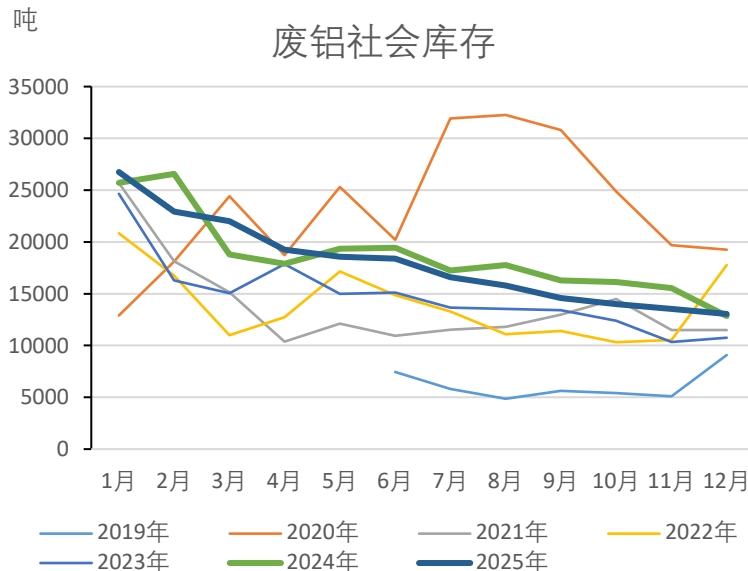
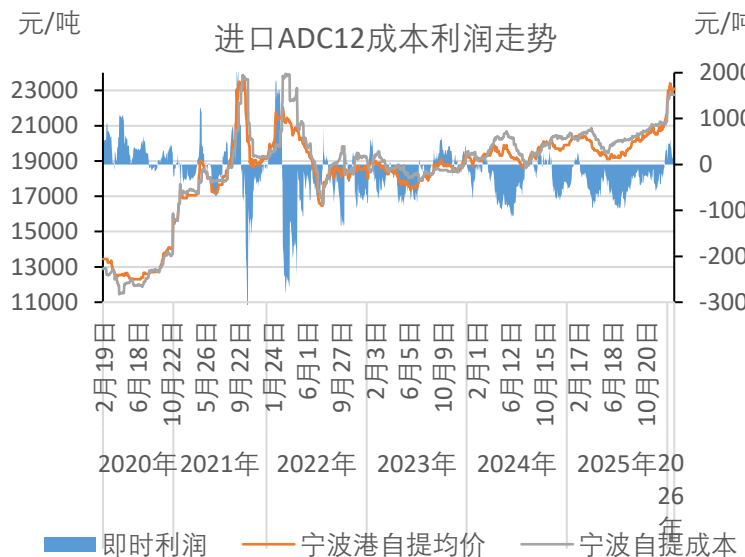
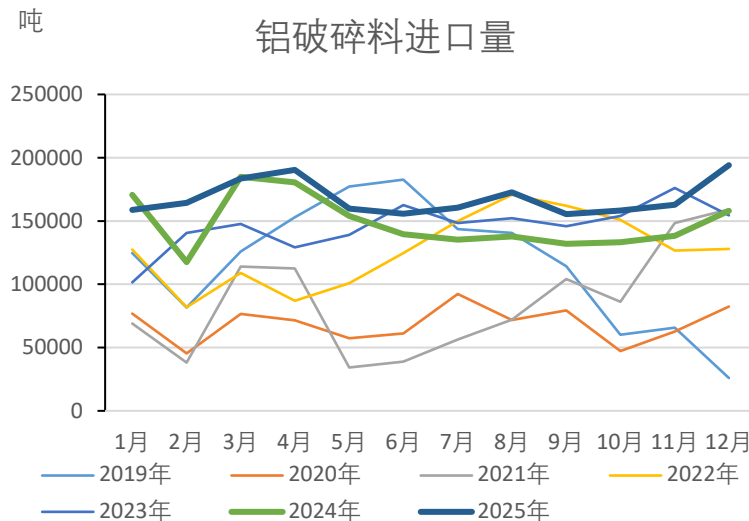
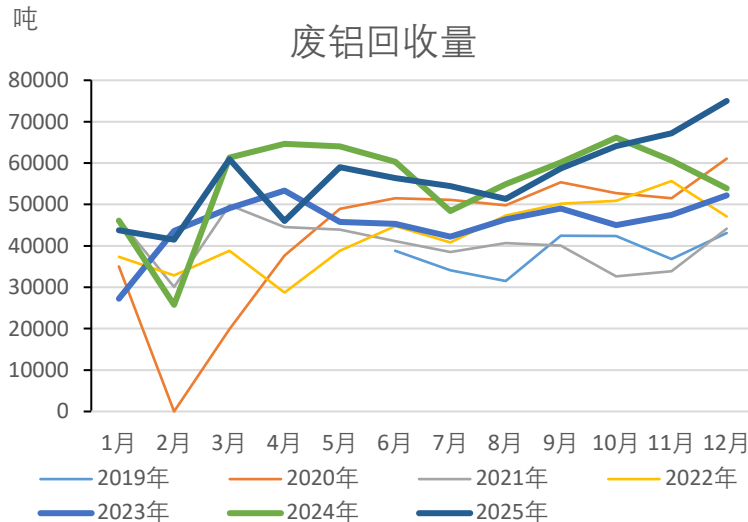
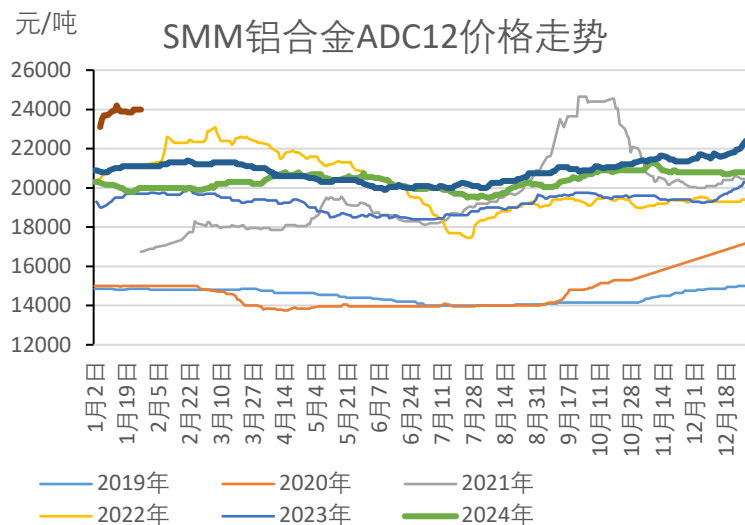
吨

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。

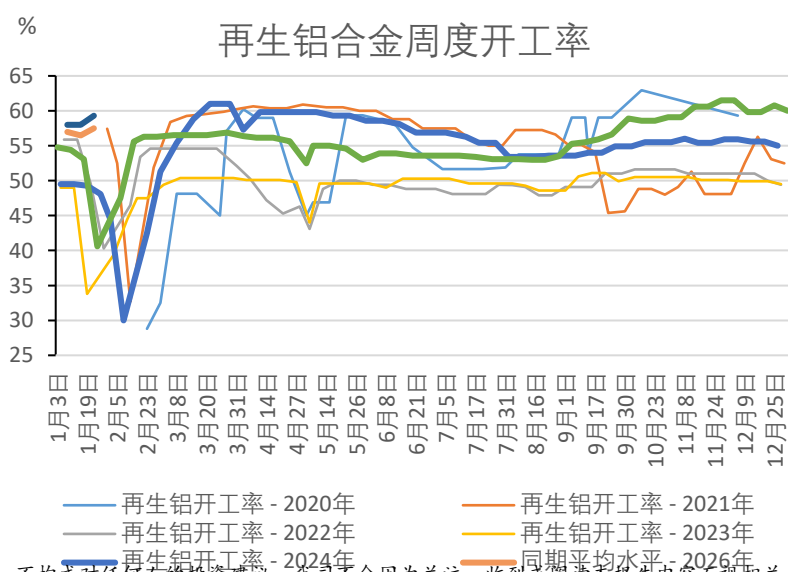
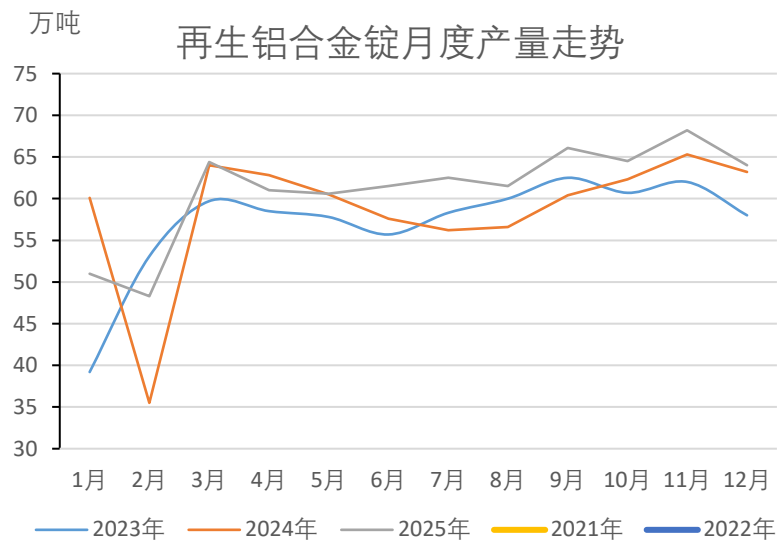
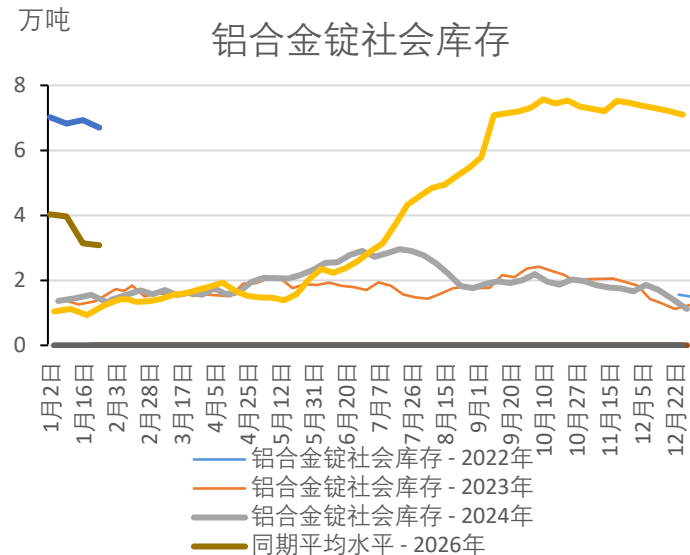
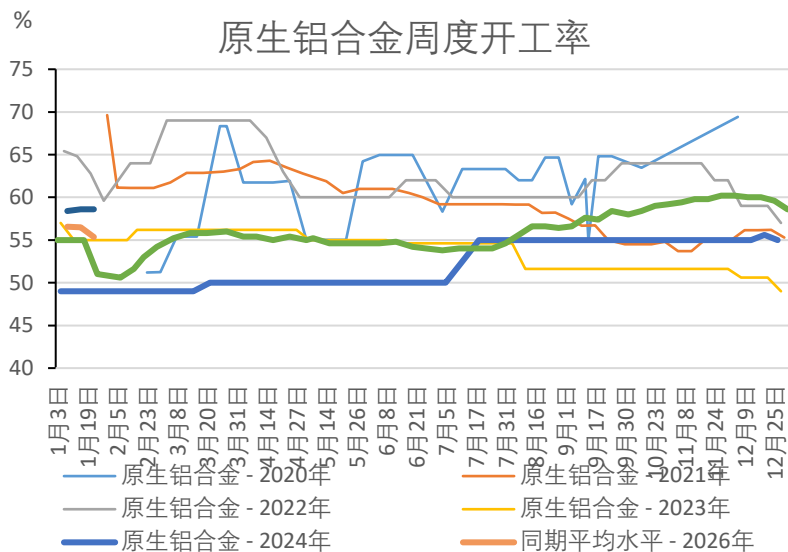
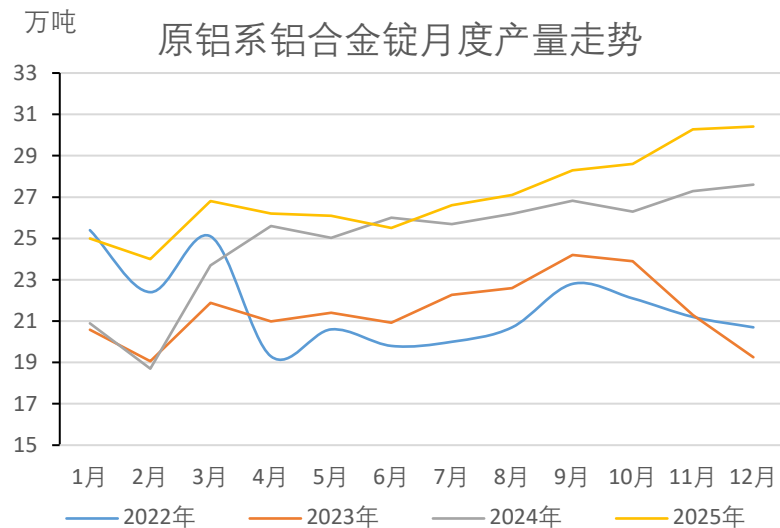
工业硅下游-铝合金-价格及供给态势



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

工业硅下游-铝合金-库存及产量走势



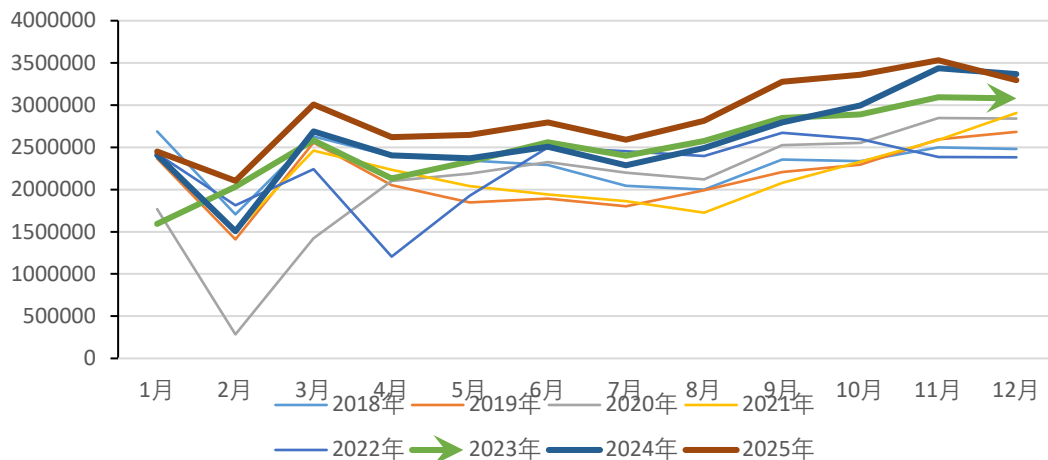
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM, 上海钢联

工业硅下游-铝合金-需求（汽车及轮毂）

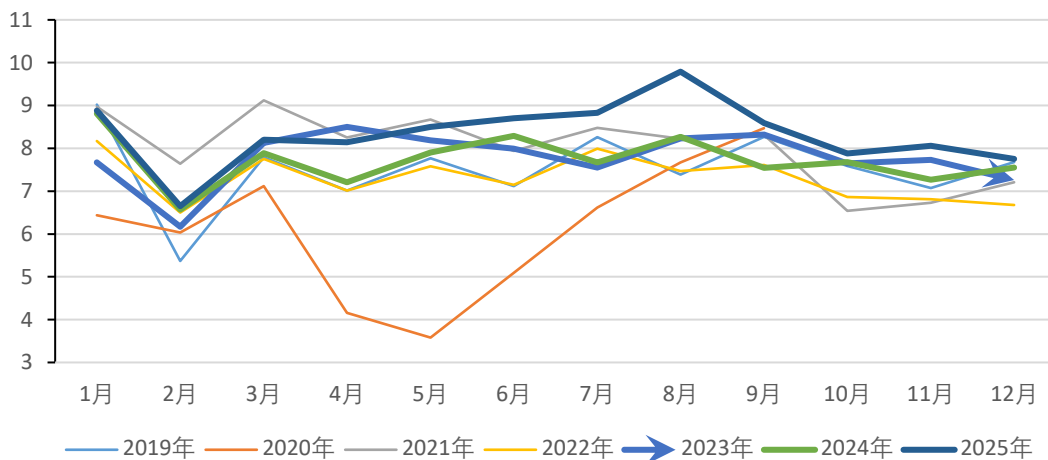
辆

汽车月度产量



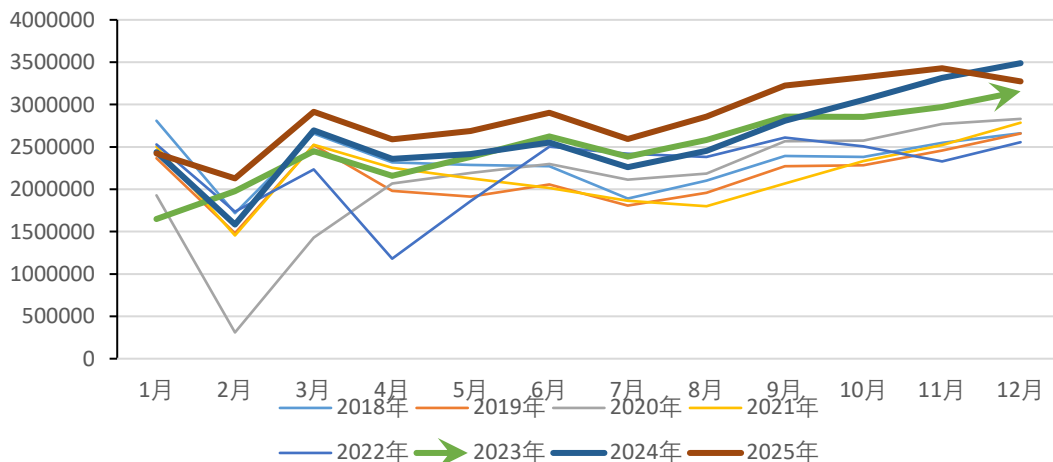
万吨

铝合金轮毂出口走势



辆

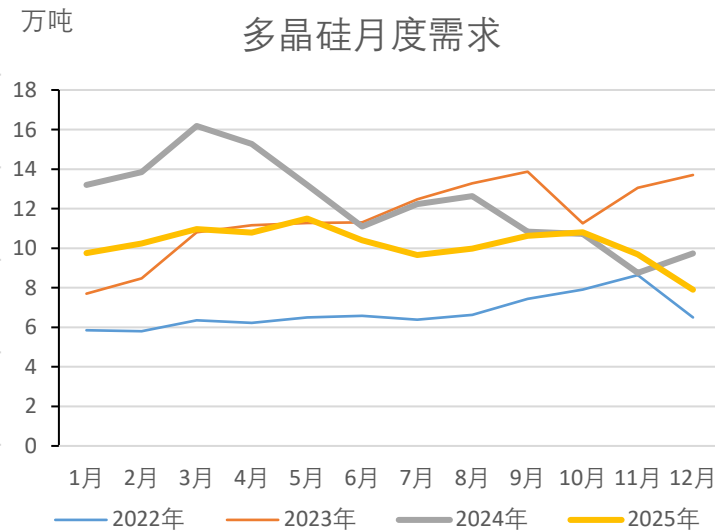
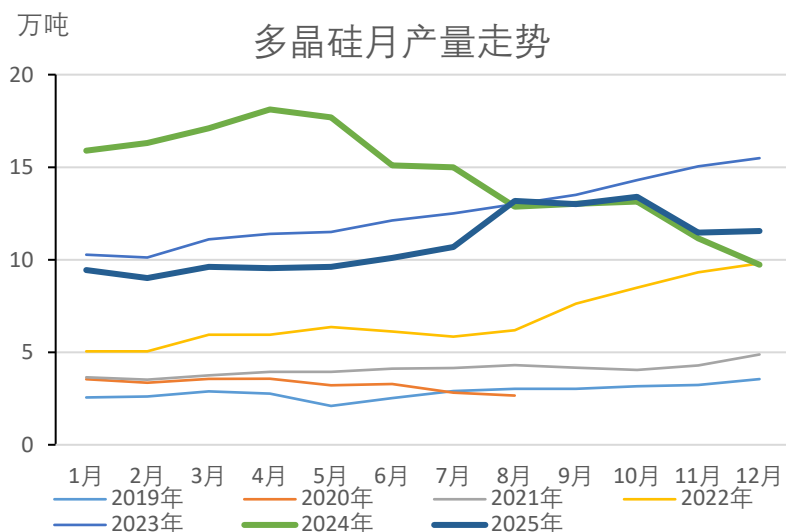
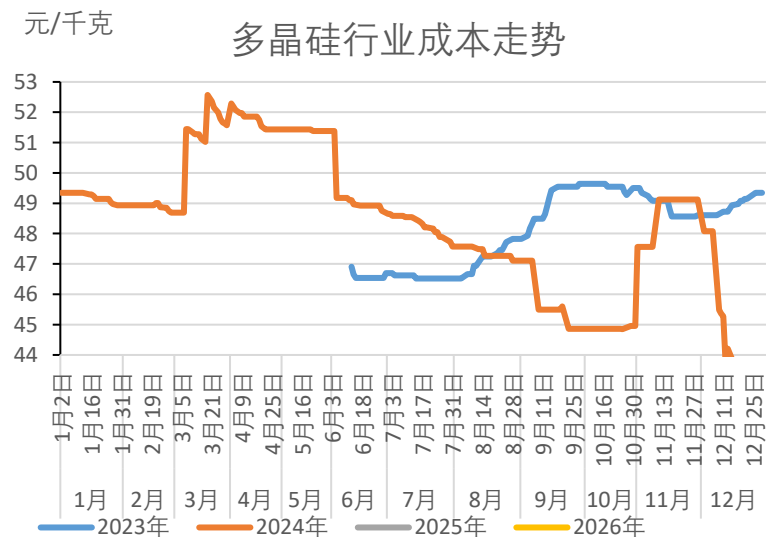
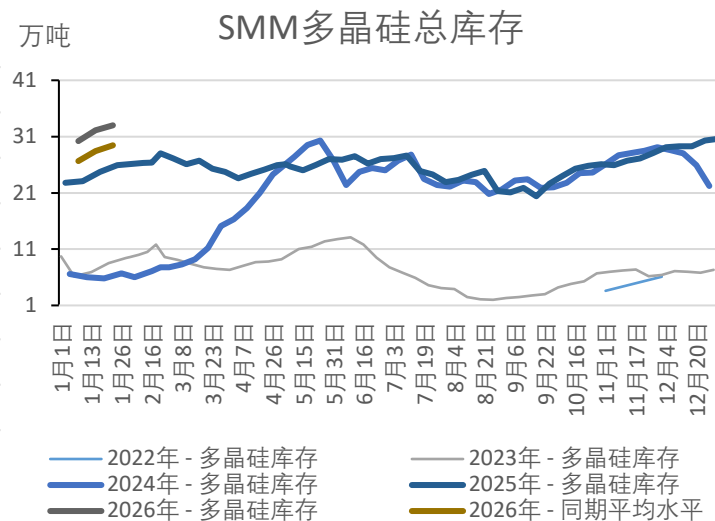
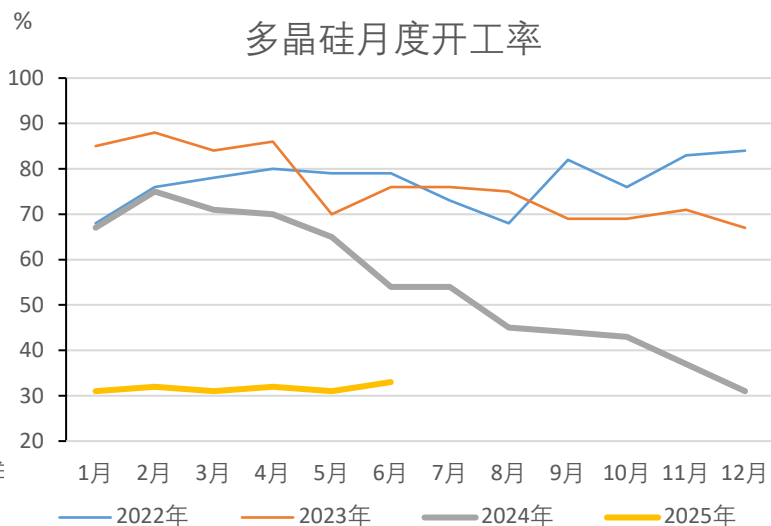
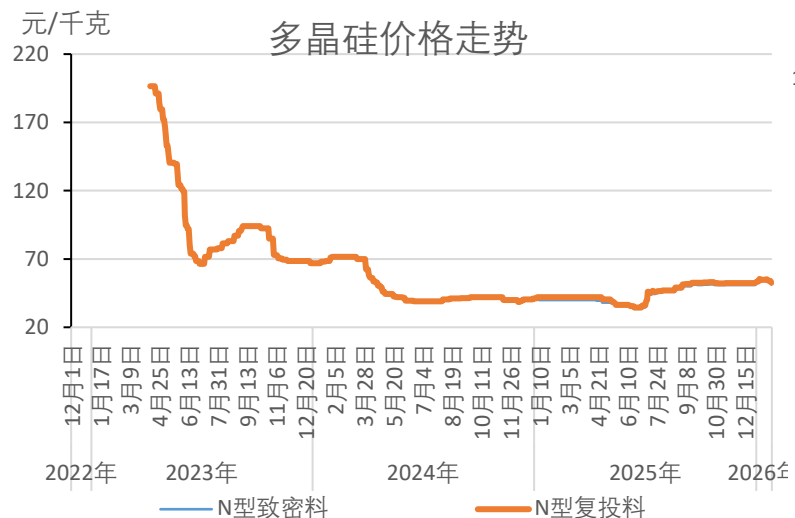
汽车月度销量



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



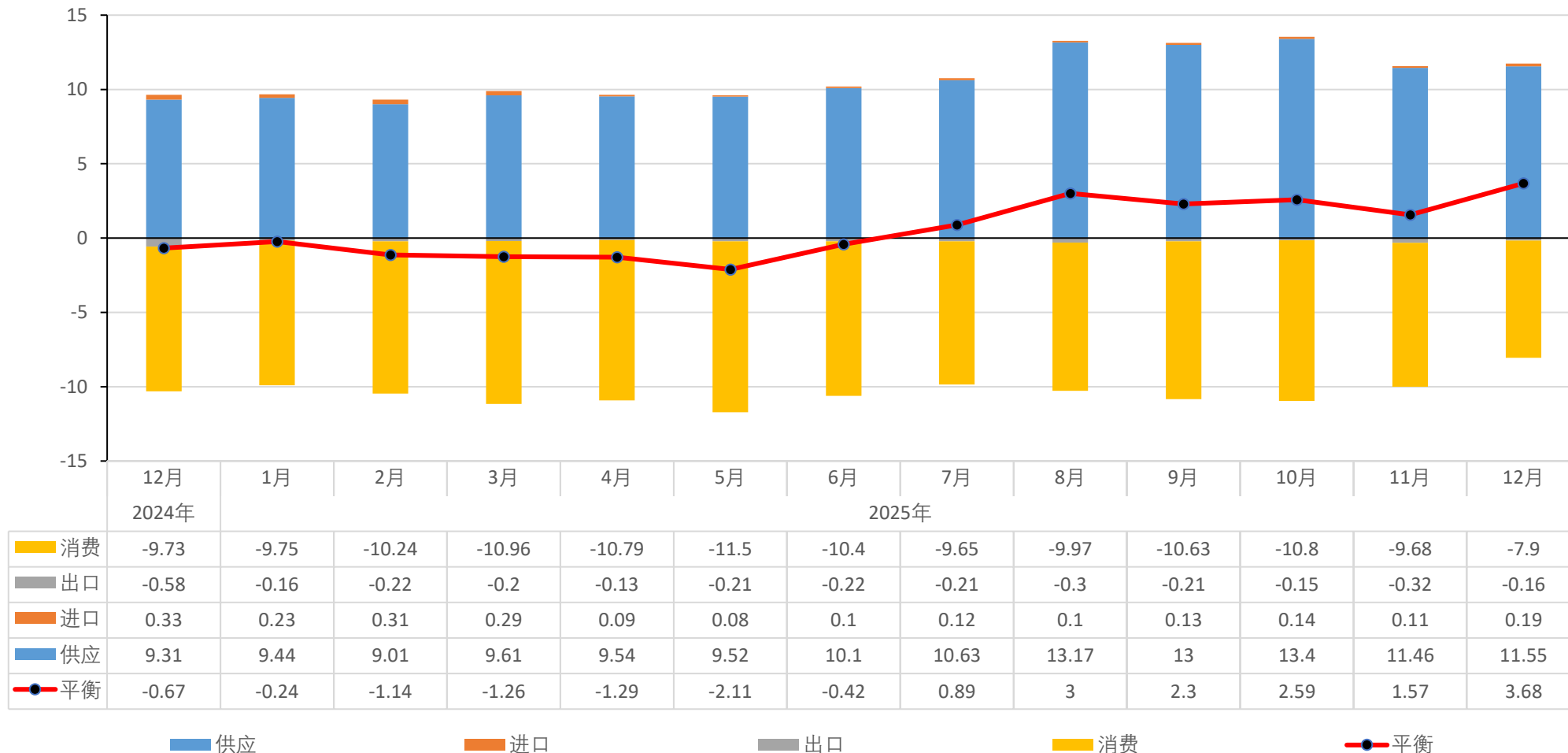
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅供需平衡表

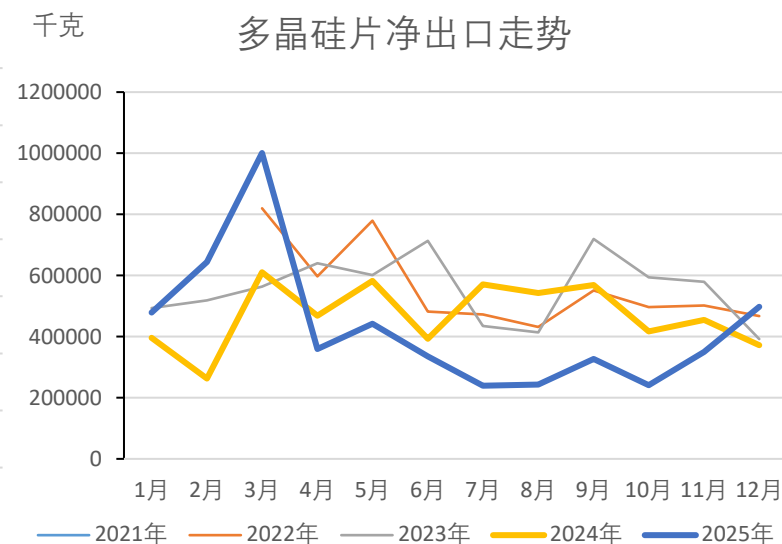
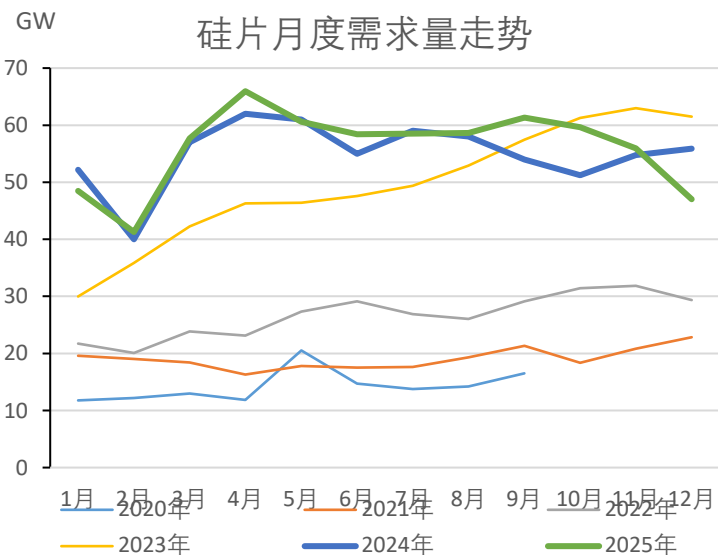
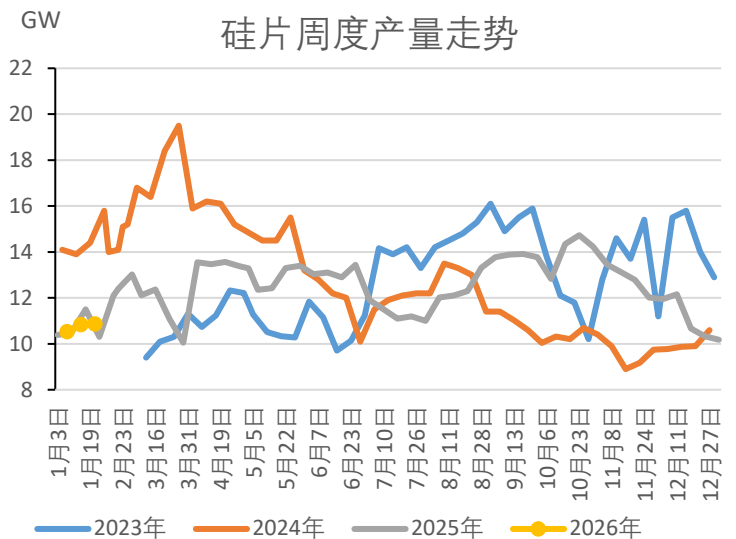
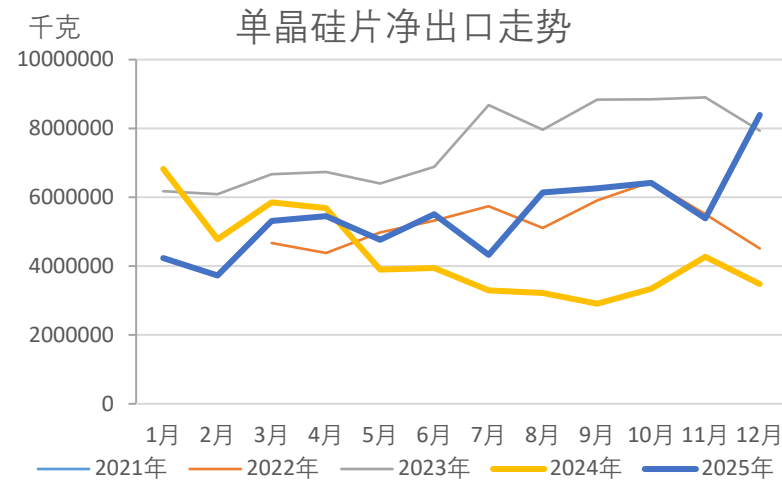
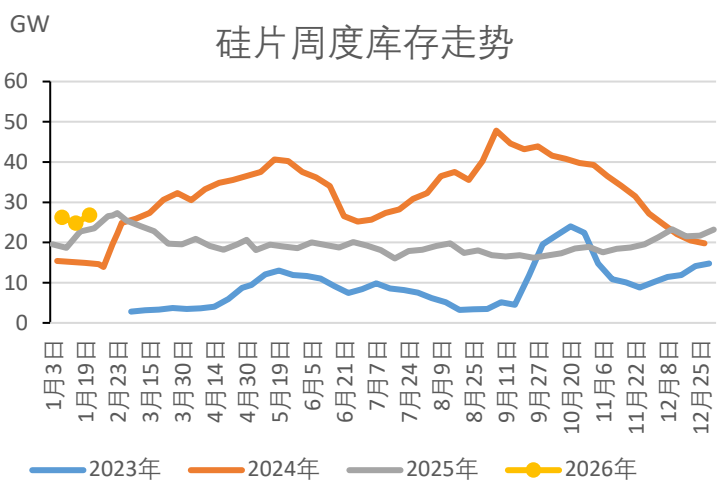
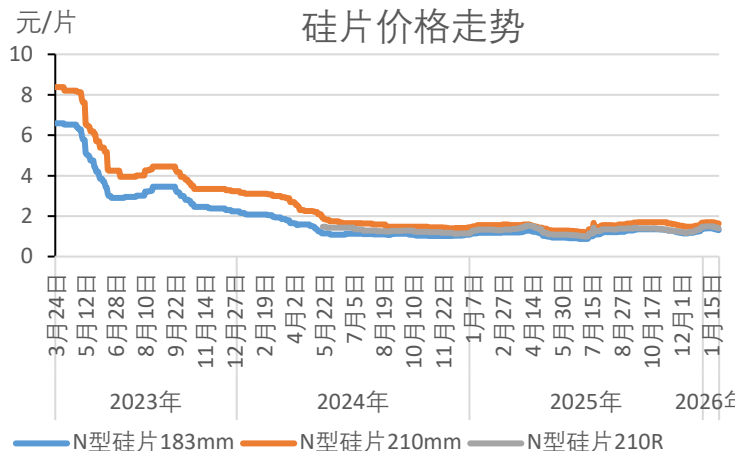
万吨

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 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。

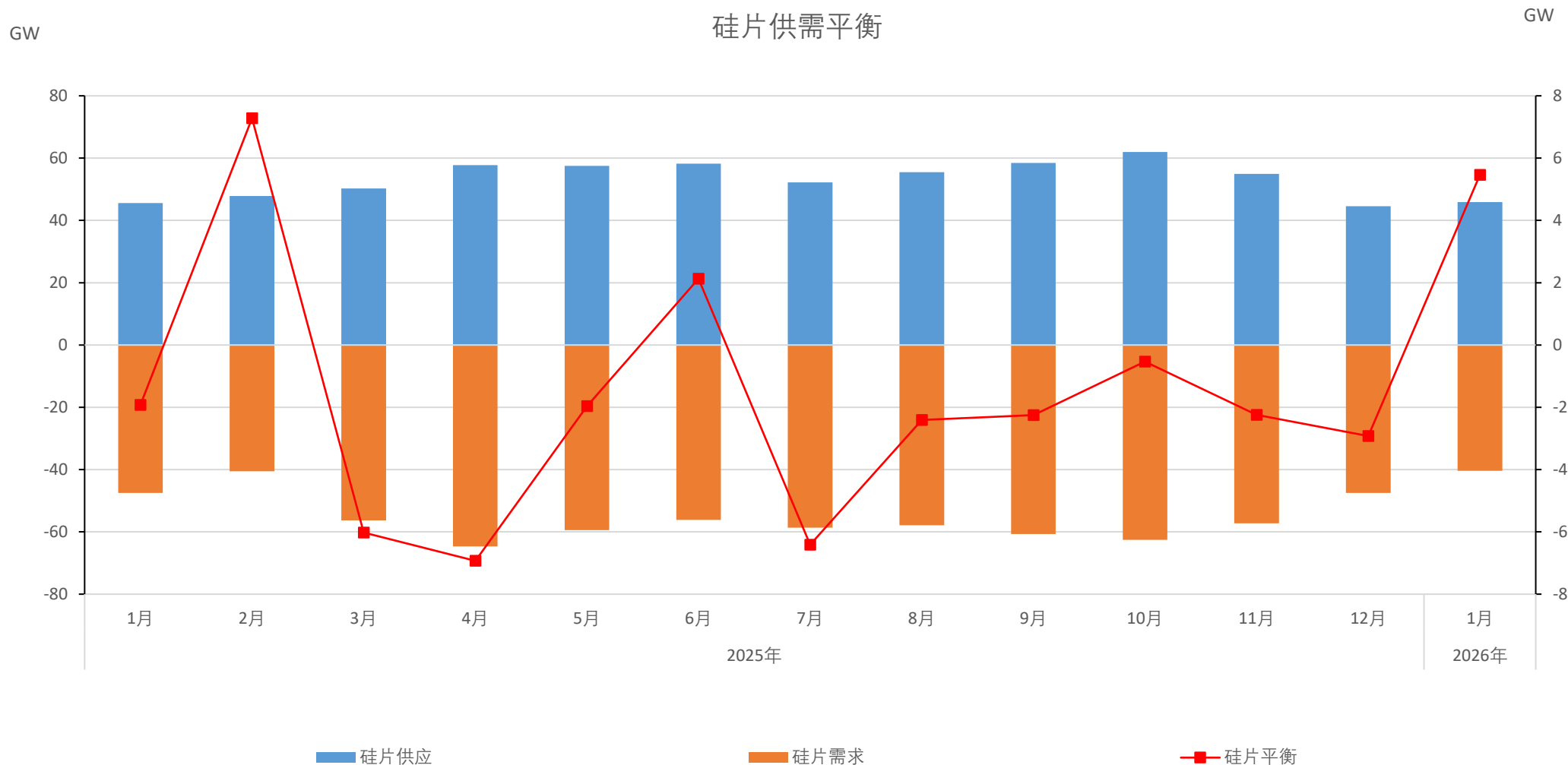
工业硅下游-多晶硅-硅片走势



• **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

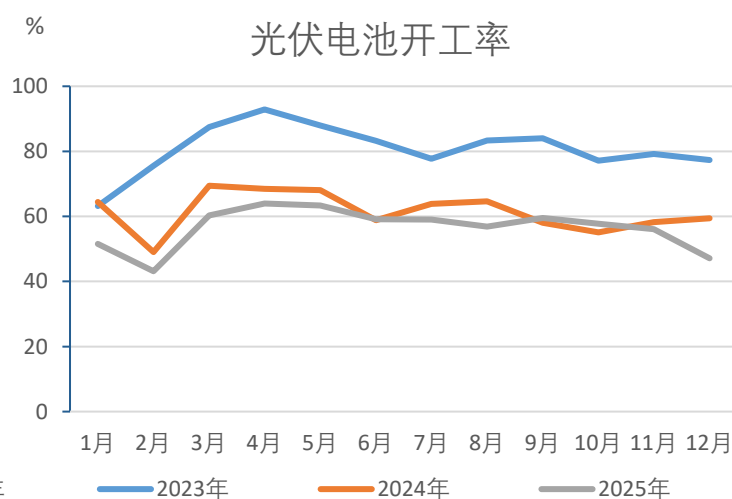
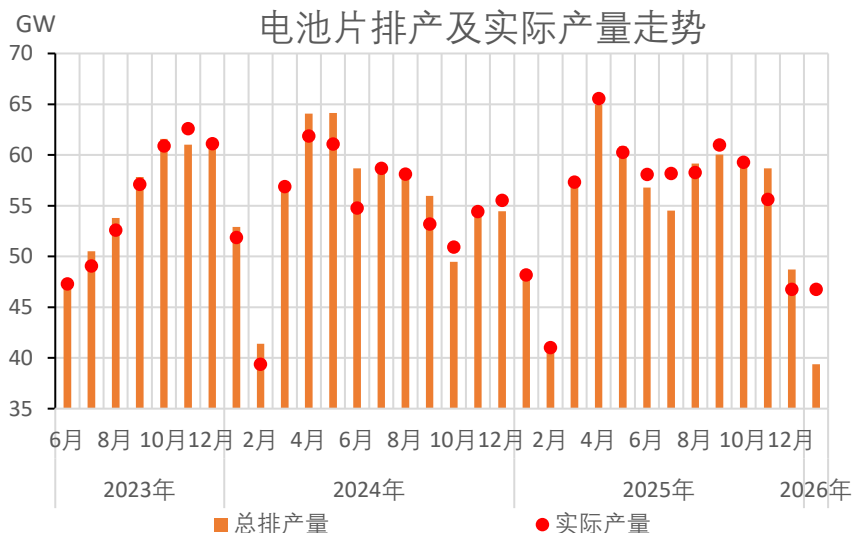
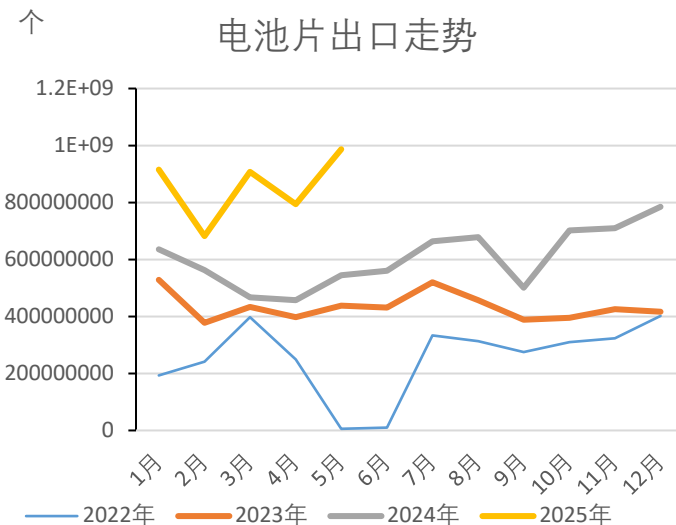
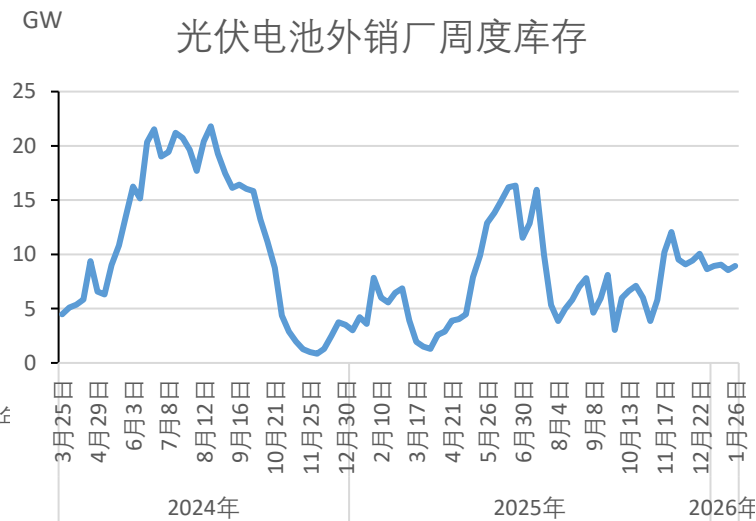
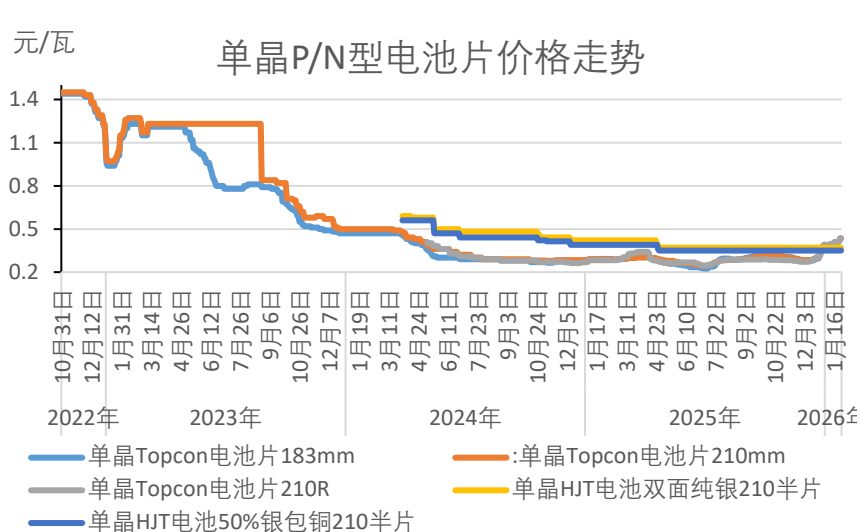
工业硅下游-多晶硅-硅片供需平衡走势



- 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。

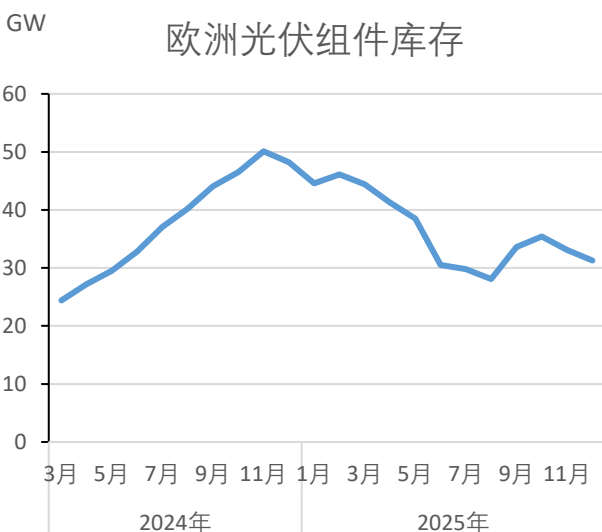
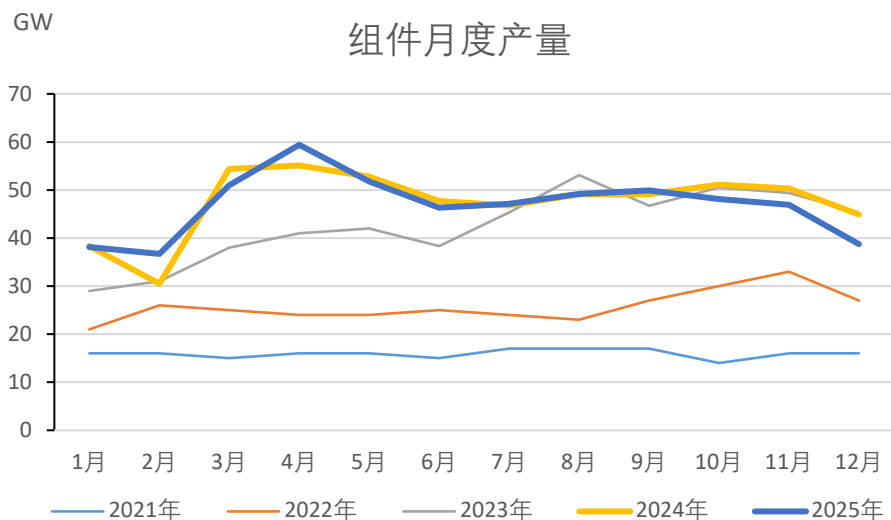
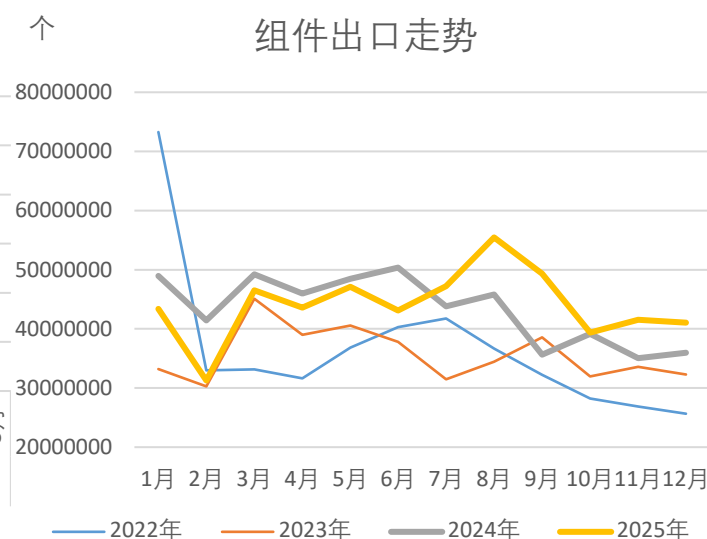
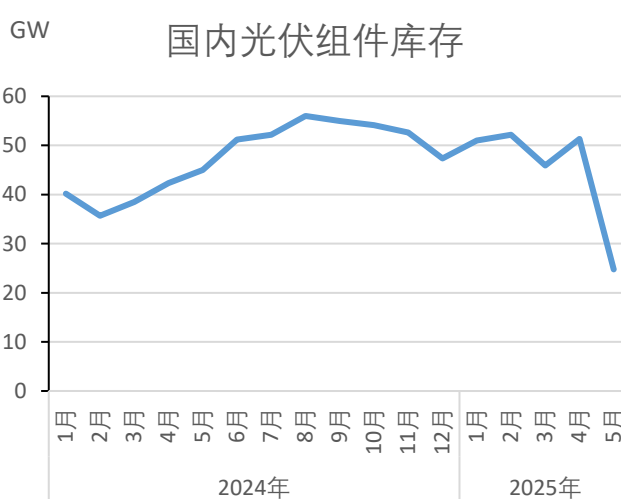
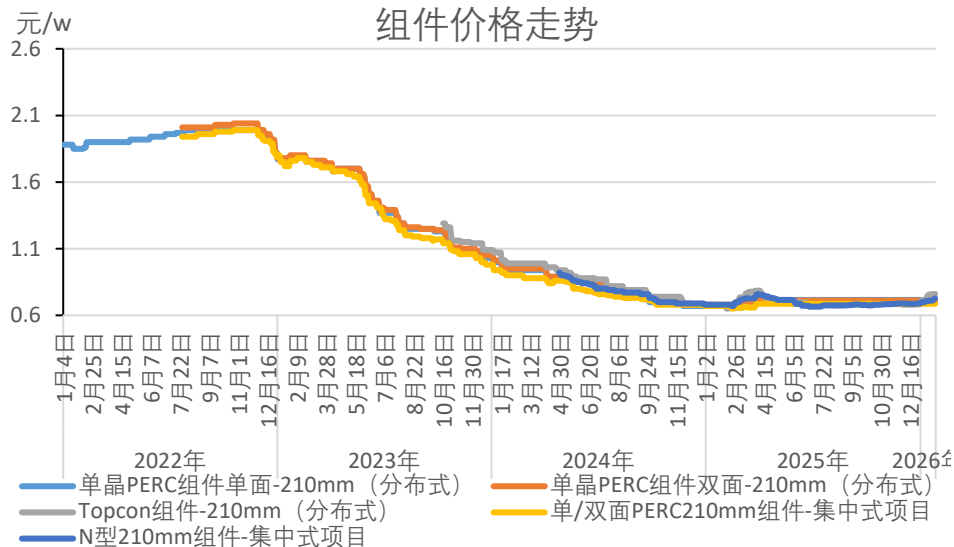
数据来源：SMM

工业硅下游-多晶硅-电池片走势



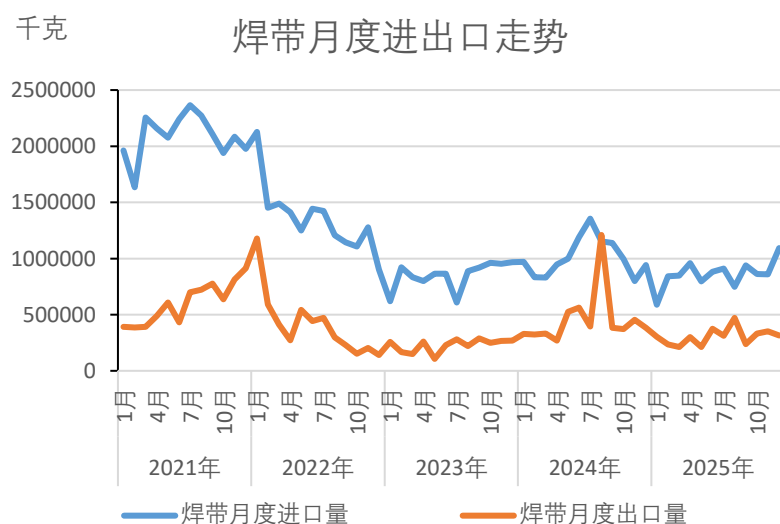
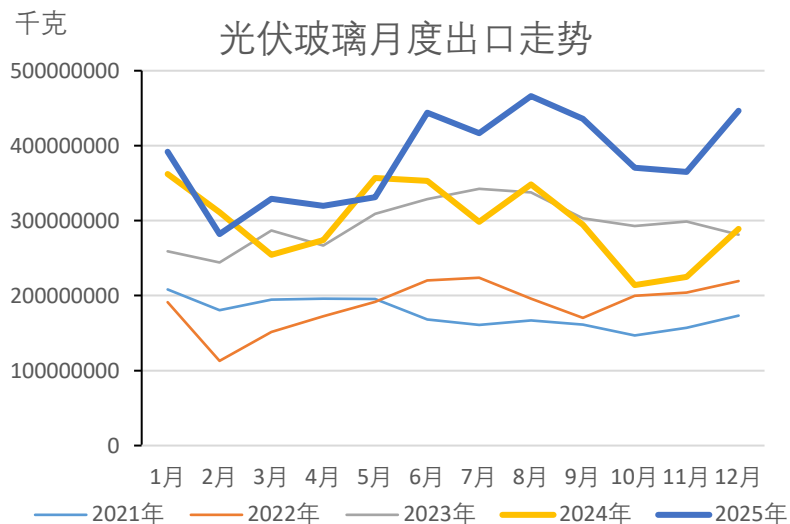
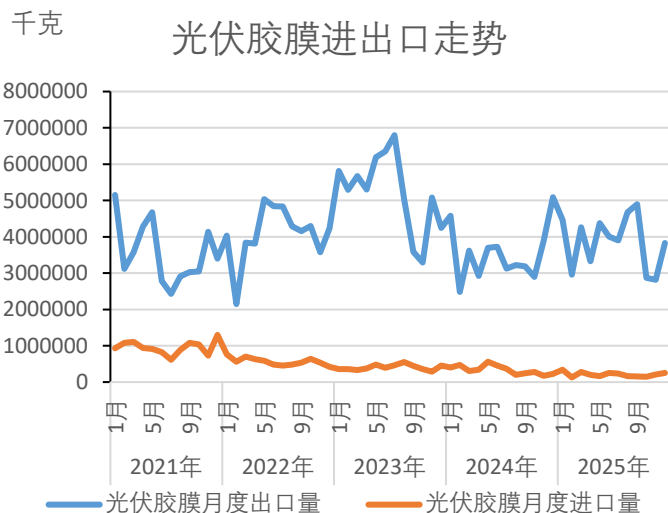
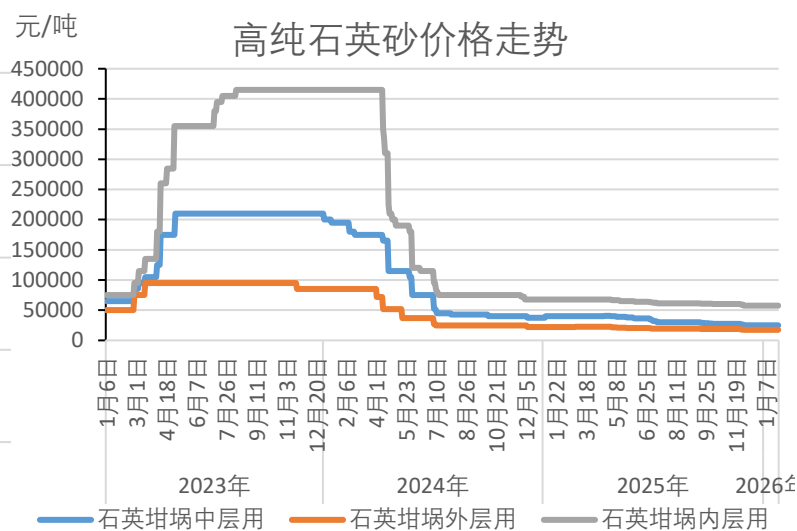
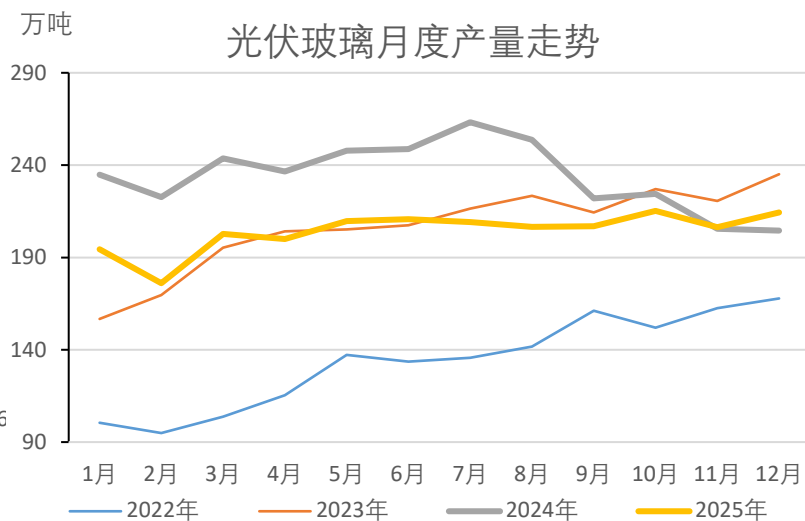
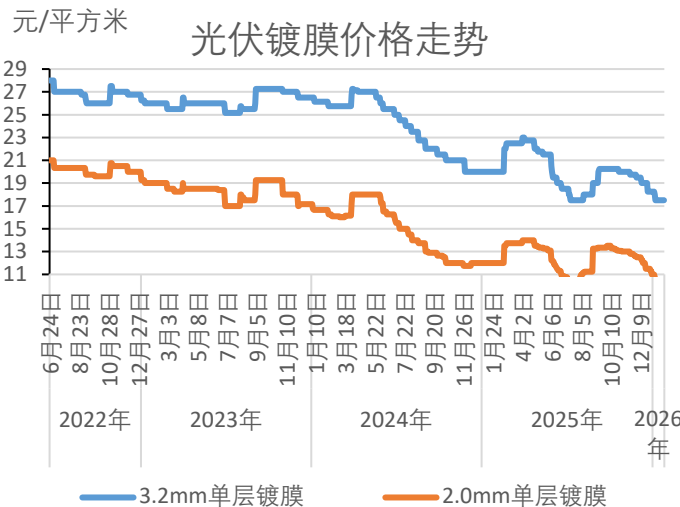
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

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-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。

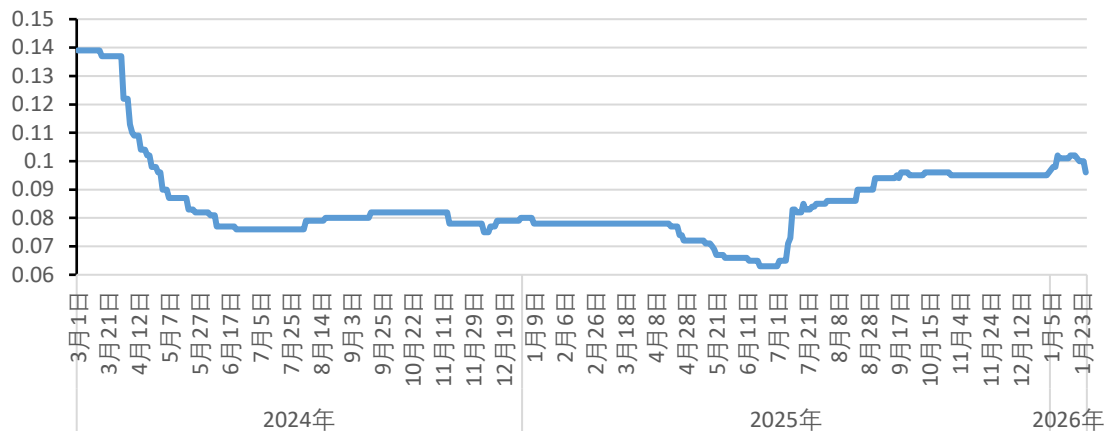
数据来源：SMM

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。

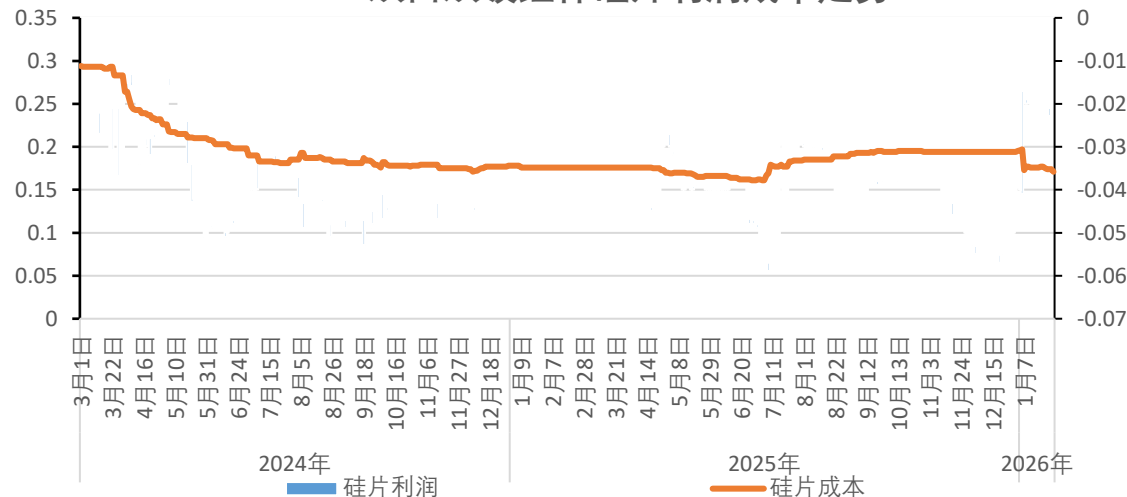
元/w

210mm双面双玻组件硅料成本走势



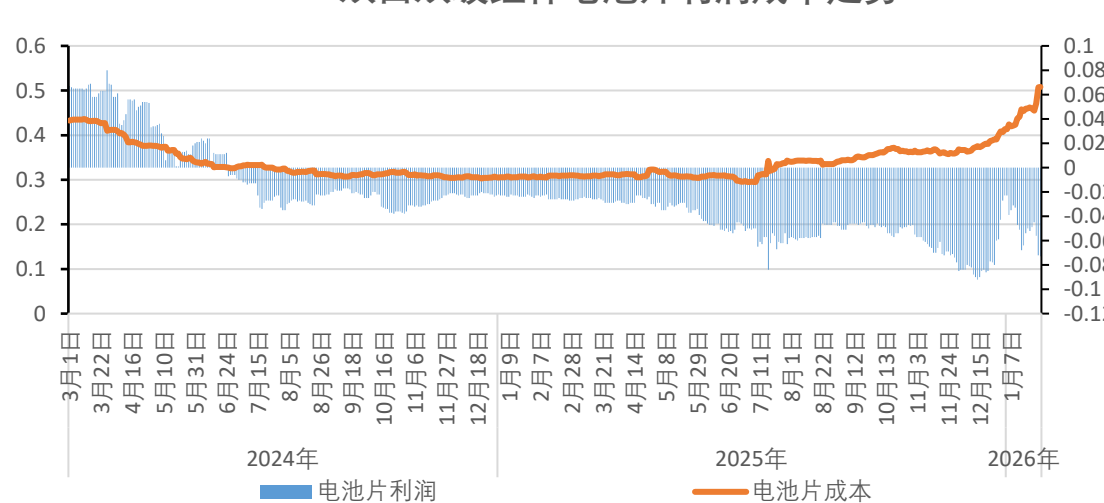
元/w

210mm双面双玻组件硅片利润成本走势



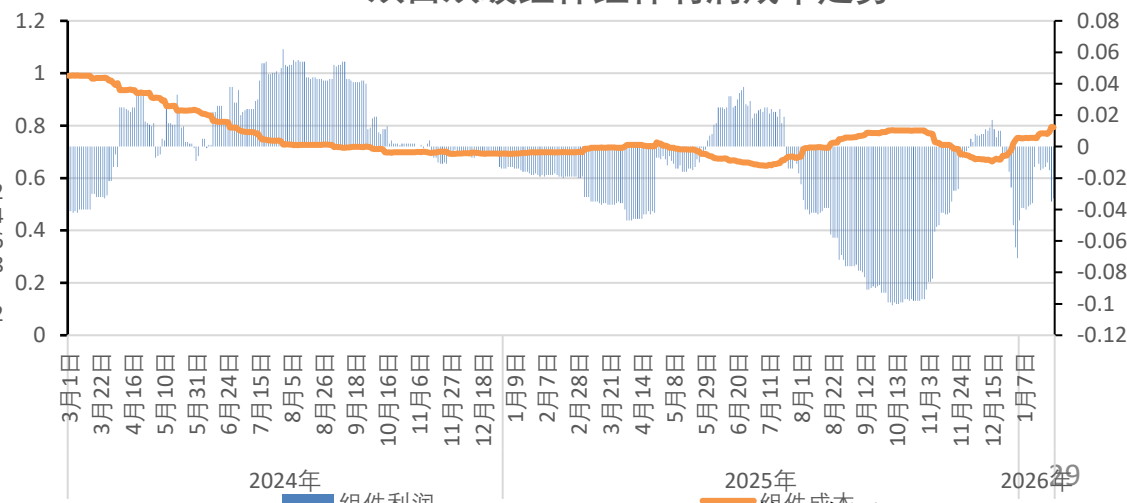
元/w

210mm双面双玻组件电池片利润成本走势

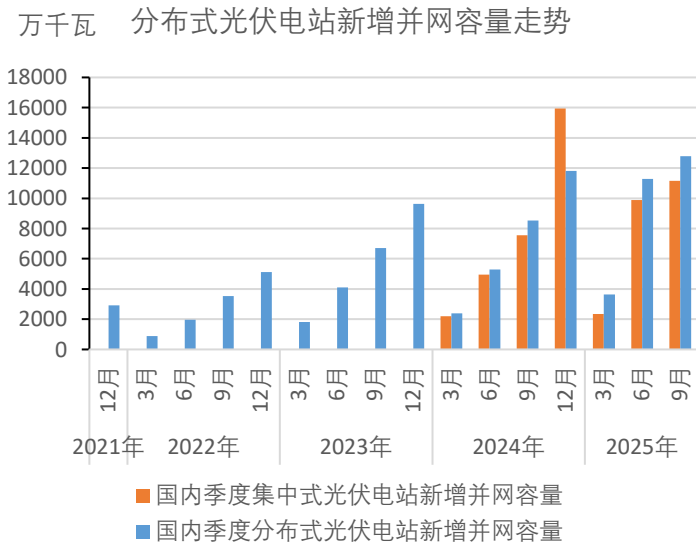
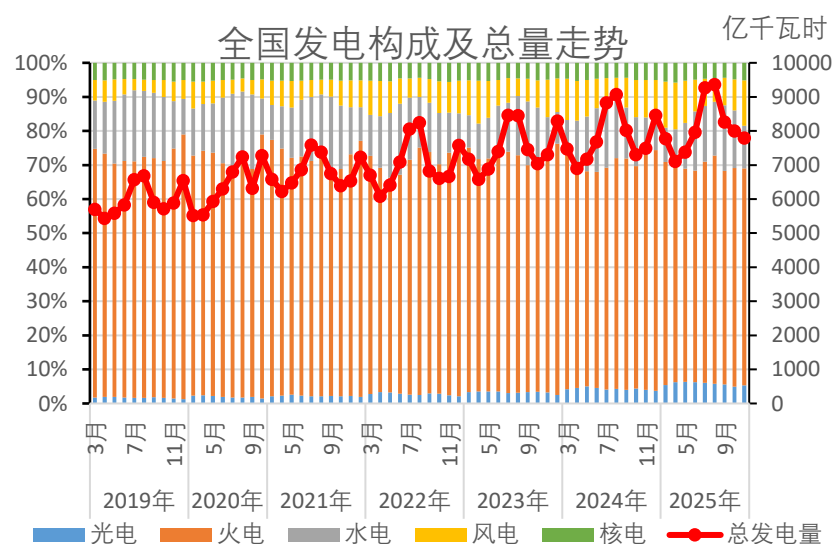
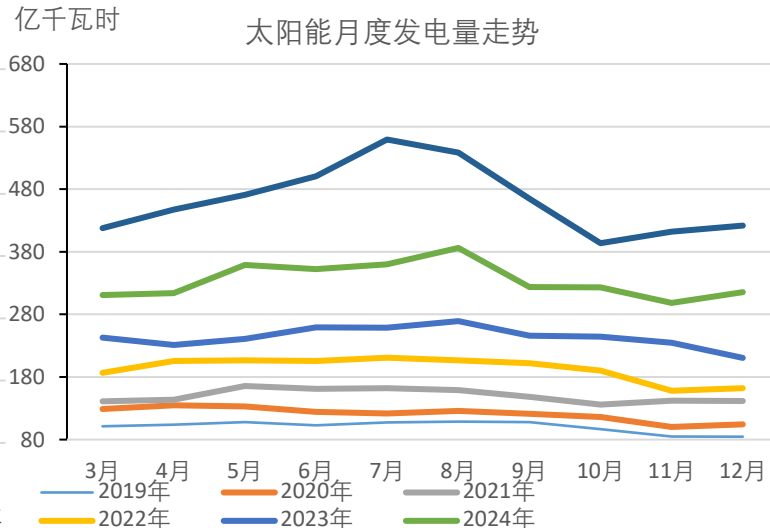
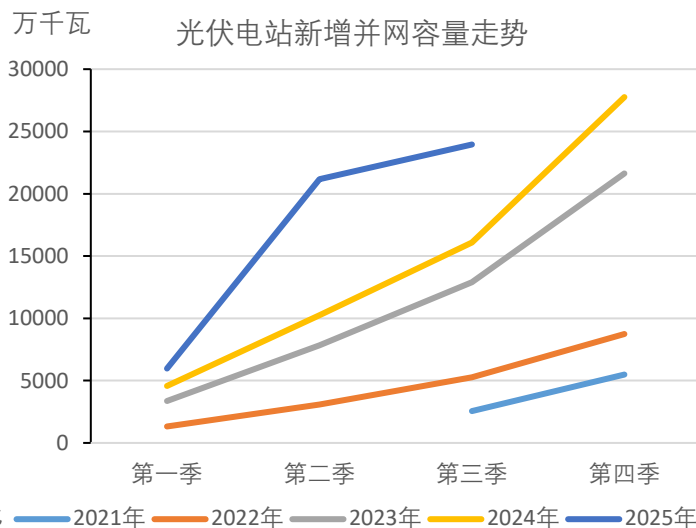
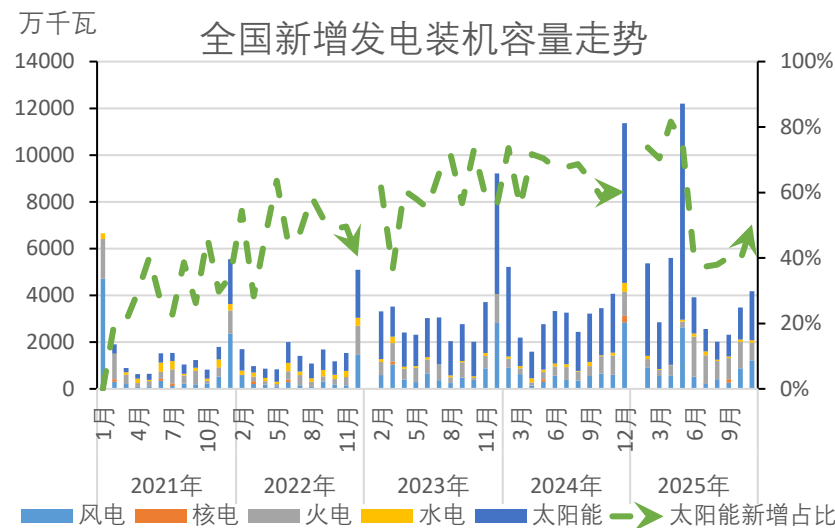


元/w 元/w

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!

