

求真 细节 科技 无界

本周评级：
★★★

混沌天成研究院

工业品组
黑色组

联系人：徐妍妍
电话：13764926897
邮箱：xuyy@chaosqh.com
从业资格号：F3079492

供应尚可需求预期向好 钢矿或将高位震荡

观点概述：

从发运及到港来看，近期进口矿供应趋减，国内矿产量也偏低，但目前国内整体铁矿库存水平有所上升，短期铁元素供应尚可。需求方面，虽然高炉开工率下降，但铁水产量继续增长，限产背景下钢厂对中低品资源的采购趋增。当前供需表现都还可以，预计矿价仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量有明显回落，国内到港量也表现下降，且根据发运推算，后期到港水平也不高。而国内矿山在七一结束后的复产情况也不理想，内矿产量仍继续小幅回落。
 - 2) 需求端，尽管上周高炉开工率仍有下降，但铁水产量表现继续回升，港口现货及远期成交均有反弹，显示钢厂对铁矿仍有一定的采购补库需求，但品种上对高品资源需求有所减弱。
 - 3) 库存端，本周港口库存继续增加，钢厂库存延续增长，国内精粉库存也有小幅增加。
 - 4) 利润端，本周美元货到港利润转负，显示近期国外需求略强于国内。尽管仍受到限产、限电影响，但随着利润的回升，近期钢材供应有所增加。6月房地产数据显示施工同比平稳，竣工向好，随着雨季结束，建材需求有望逐渐释放。板材需求品种间略有分化，冷轧、中厚板表需持续处于高位，热卷表需略有回落，整体终端制造业需求韧性仍较强。在供应增加需求预期向好的情况下，预计近期钢价将继续呈现高位震荡格局。
- 1) 供应端，本周五大品种钢材产量有所回升，其中建材产量增长明显，长、短流程产量都有增加。板材里的热轧、中厚板产量也有小幅增加，冷轧产量微降。
 - 2) 需求端，除热轧外，本周各品种表需均有增长，但建材成交表现回落。6月最新房地产数据显示新开工继续走弱，不过施工表现平稳，对短期建材需求仍有支撑。板材方面，6月汽车产量继续下滑，不过冷轧、中厚板表需持续处于历史高位，显示制造业需求仍有韧性。
 - 3) 库存端，本周钢材社会库存增幅进一步放缓，钢厂库存也持续下降，在市场进入需求淡季以来，钢材总库存首现下降。
 - 4) 利润端，本周长短流程粗钢生产均有一定的利润，但螺纹即期利润仍亏损，热卷即期利润小幅转正，卷螺的盘面利润继续在高位震荡。

策略建议：

近期盘面波动预期较大，单边操作宜谨慎。
套利可考虑卷螺差收窄或铁矿9-1合约反套。

风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响供应。
钢材：国内外疫情严重或宏观经济政策重大变动。



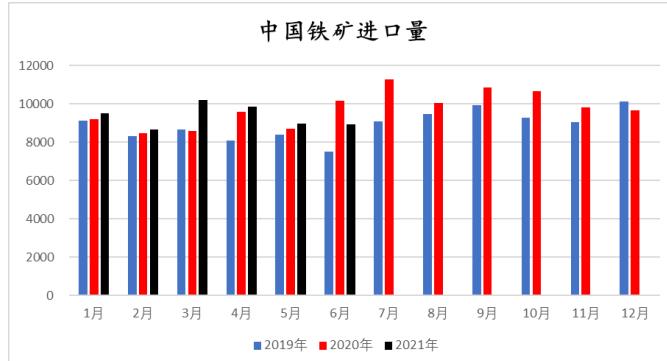
混沌天成研究院

第一部分 铁矿市场

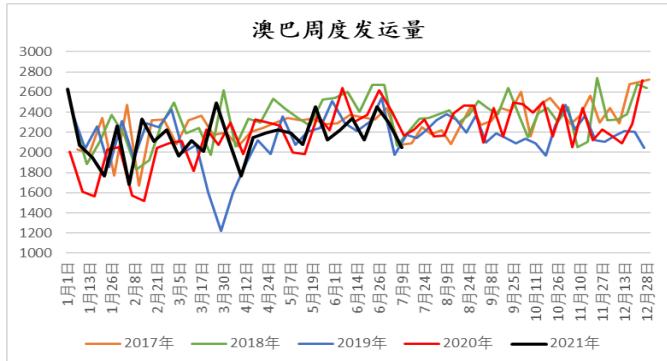
一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：6月我国进口铁矿 8941.7 万吨，同比下降 12.1%；上周澳巴发运量也大幅下滑，环比下降 248.7 万吨至 2046.1 万吨，处于往年同期低位。

图表 1：中国月度铁矿石进口量（万吨）



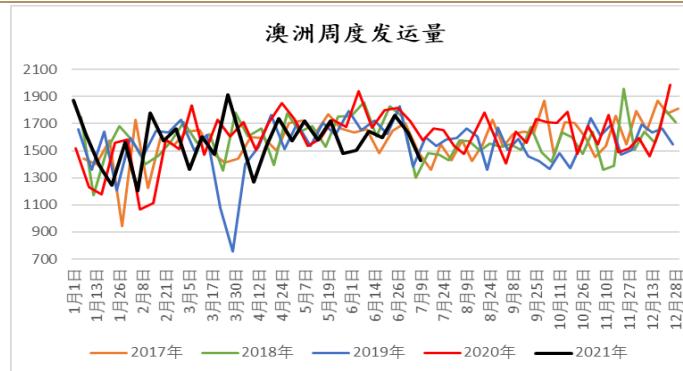
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

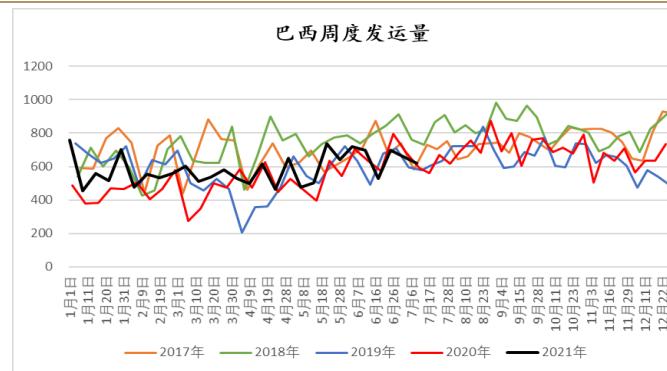
上周澳洲发运量环比下降 206.1 万吨；巴西发运量也环比小降 42.6 万吨，均处于同期低位。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

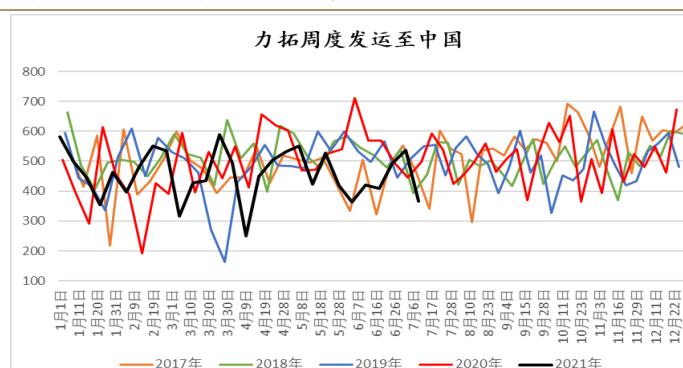
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

上周力拓及 BHP 发运至中国的量均表现大幅下滑，其中力拓发运量处于同期低位。

图表 5：力拓周度发运至中国（万吨）



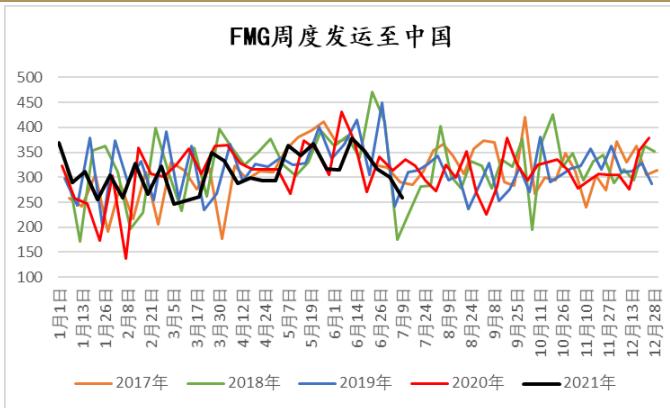
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

上周 FMG 发运至中国的量继续下降；VALE 发运量也有小幅回落，二者均处于同期偏低水平。

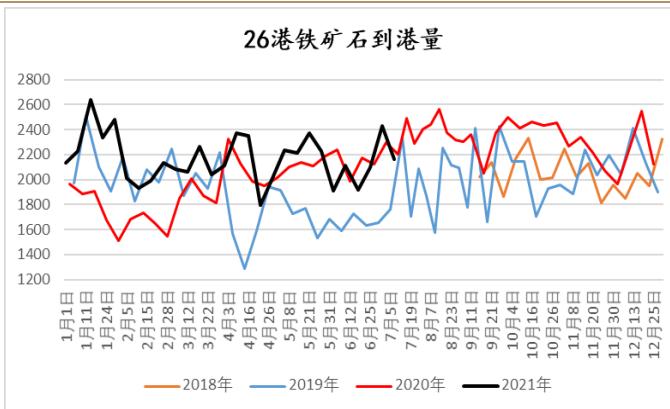
图表 7：FMG 周度发运至中国（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比大幅减少 236.7 万吨至 2276 万吨，其中 26 港到港量环比大降 266.7 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源将先增后降。

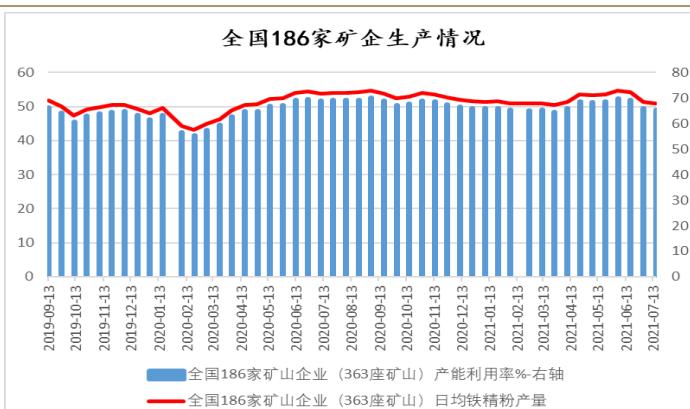
图表 9：26 港铁矿石到港量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

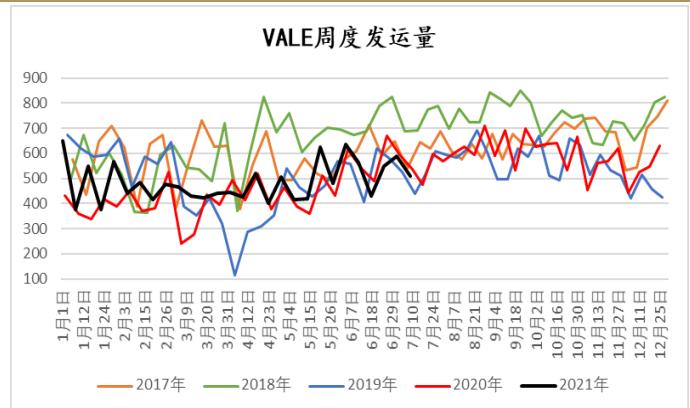
3. 国产矿供应：本周国内矿的产能利用率仍较低，日均铁精粉产量也继续表现下降，显示七一之后国内矿供应仍未恢复。

图表 11：大样本矿企产量及产能利用率（%，万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

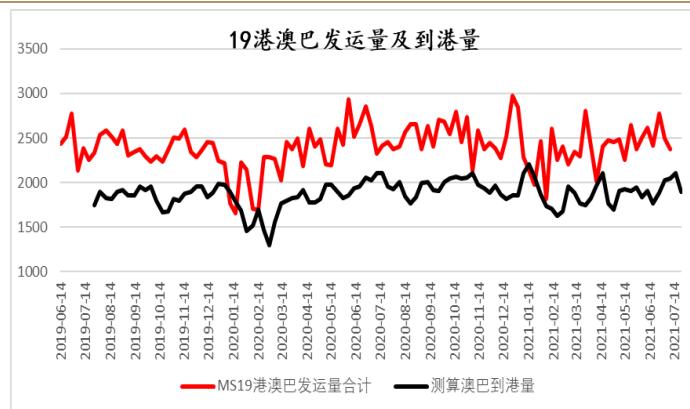
图表 8：VALE 周度发运量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

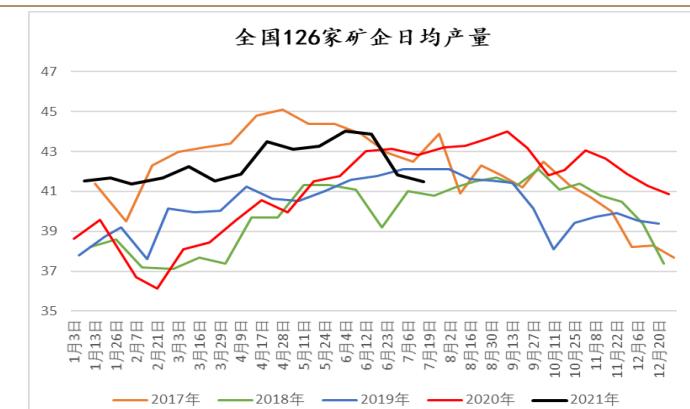
2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比大幅减少 236.7 万吨至 2276 万吨，其中 26 港到港量环比大降 266.7 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源将先增后降。

图表 10：19 港澳巴发运量及到港量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 12：小样本矿山日均产量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

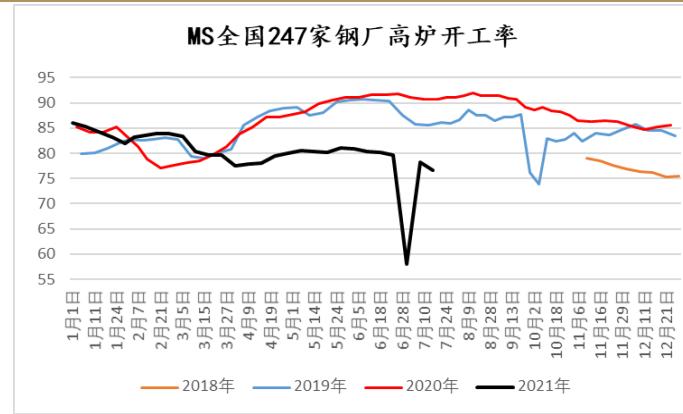
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率下降 1.57% 至 76.69%，但铁水产量环比继续增加 6.78 万吨至 235.7 万吨，同比下降 11.74 万吨，钢厂开工率虽有减少但铁水产量仍保持增势。

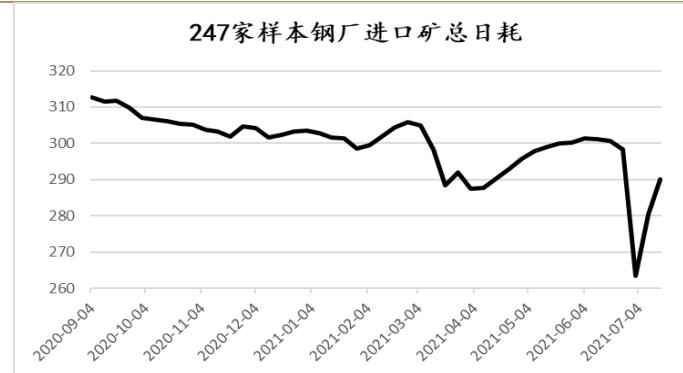
图表 13：样本钢厂高炉开工率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：本周大样本钢厂进口矿总日耗继续表现回升，但仍低于七一前的正常水平。本周小样本钢厂烧结矿入炉配比也有所回升，但仍处于往年同期低位。

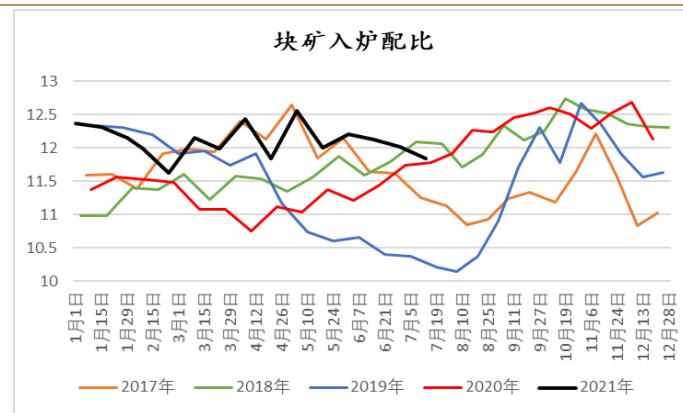
图表 15：大样本钢厂进口矿总日耗 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

钢厂的块矿入炉配比持续下降，球团入炉配比也继续小幅下调，显示钢厂高品需求在减少。

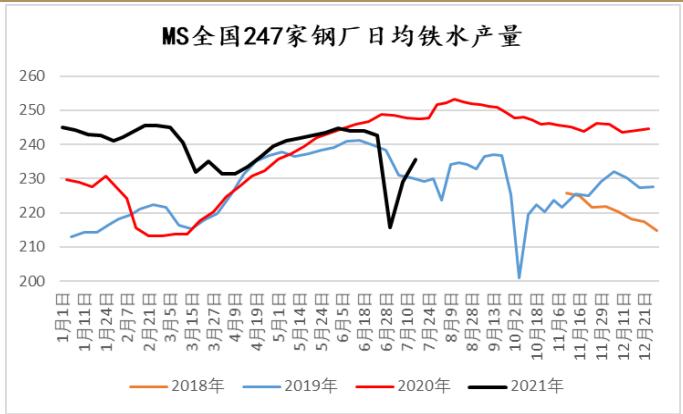
图表 17：小样本钢厂块矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

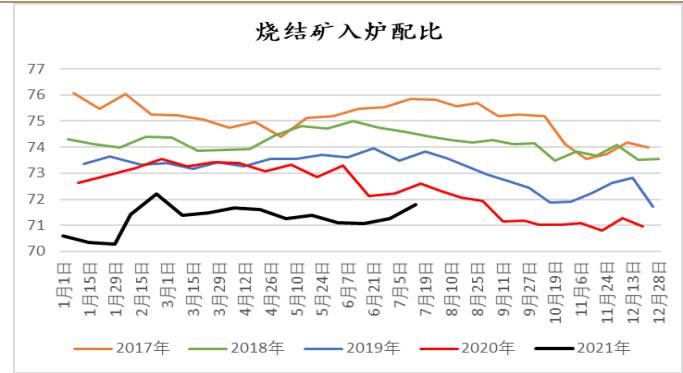
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 14：样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

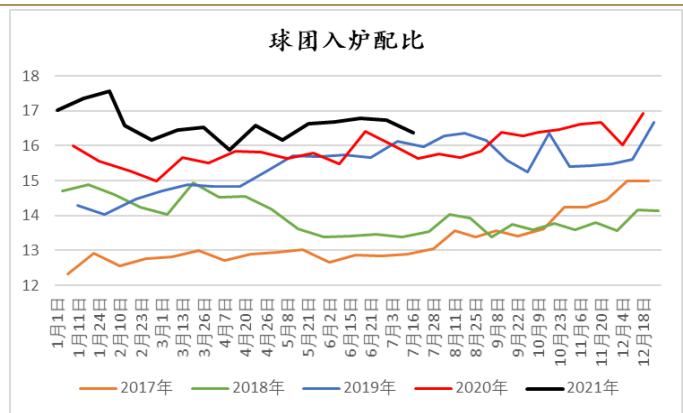
图表 16：小样本钢厂烧结矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

钢厂的块矿入炉配比持续下降，球团入炉配比也继续小幅下调，显示钢厂高品需求在减少。

图表 18：小样本钢厂球团入炉配比

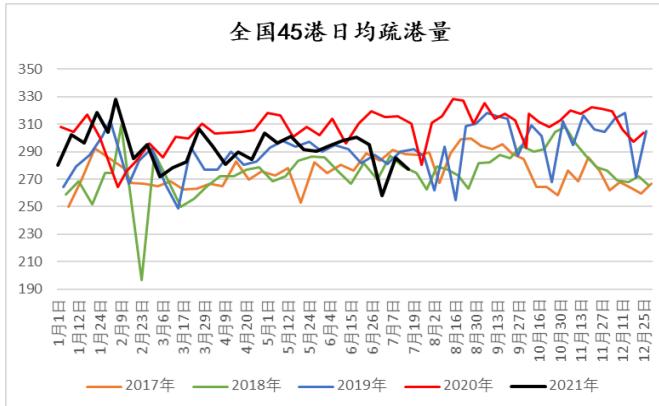


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

3. 疏港情况：日均疏港量环比下降 8.34 万吨至 277.09 万吨，压港天数增加 22 天至 83 天。

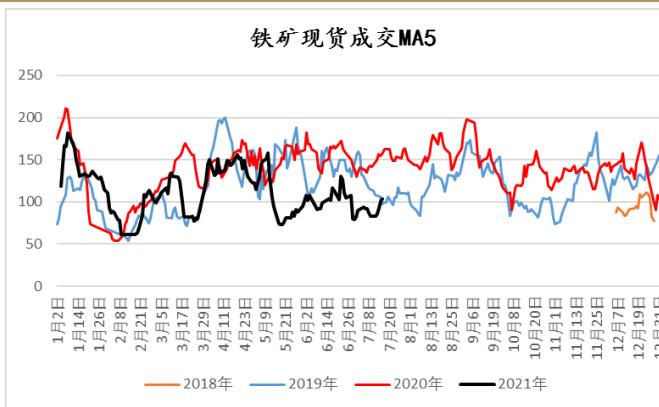
图表 19：全国 45 港日均疏港量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周无论是港口铁矿现货成交，还是远期美元货成交都较上周表现有所反弹。

图表 21：铁矿石港口人民币现货成交

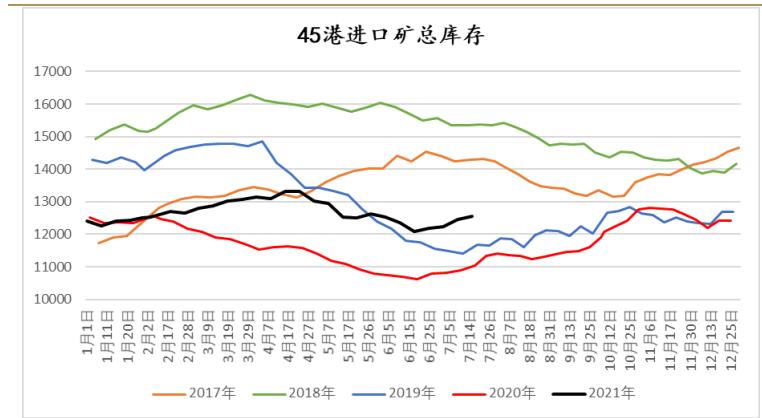


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：本周 45 港口总库存 12551.38 万吨，环比增加 93.78 万吨，尽管到港量有减少，但由于疏港下降，本周港口铁矿石库存延续增势，港存已连续四周表现增加。

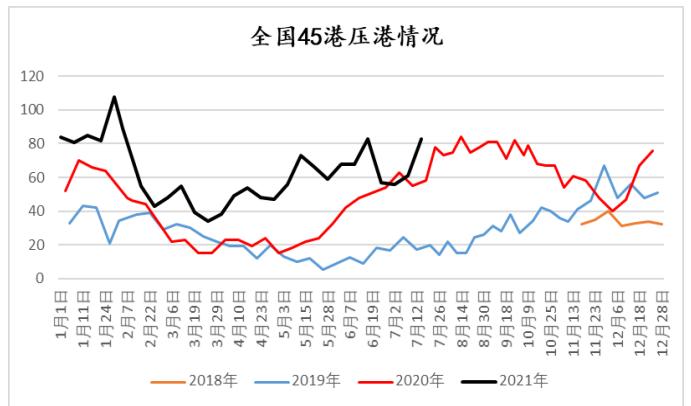
图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

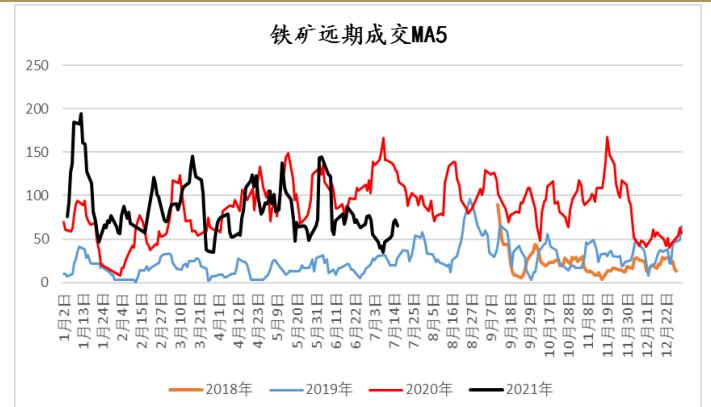
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 20：全国 45 港压港情况（天）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

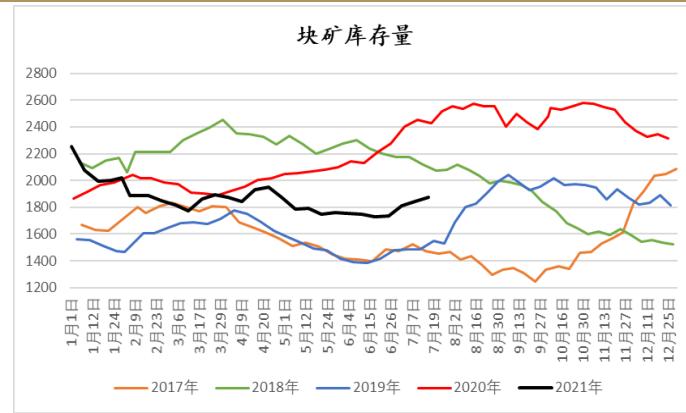
图表 22：铁矿石远期美金现货成交



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

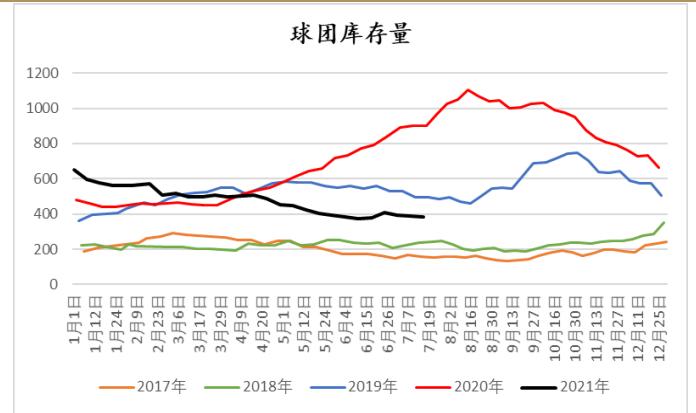
2. 分品种库存：块矿库存续增 29.39 万吨，增幅 1.6%；球团库存续降 1.96 万吨，降幅 0.5%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

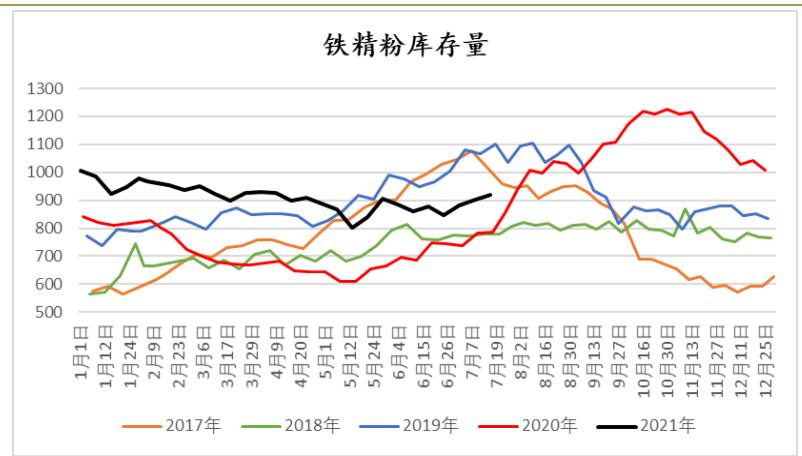
图表 25：港口球团库存量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存增加 17.81 万吨，增幅 1.97%。本周除球团库存继续下降外，块矿、铁精粉库存都延续了增长态势。

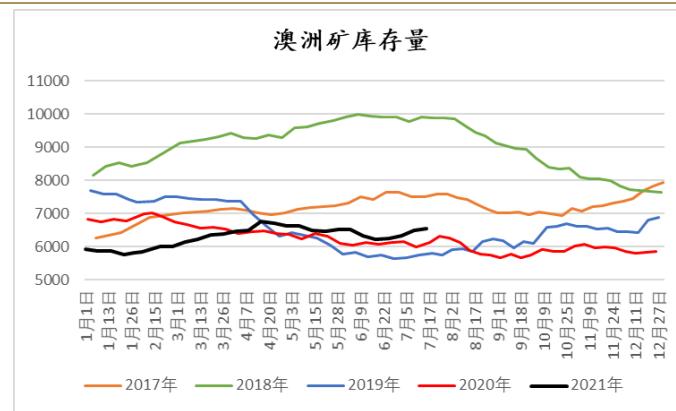
图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

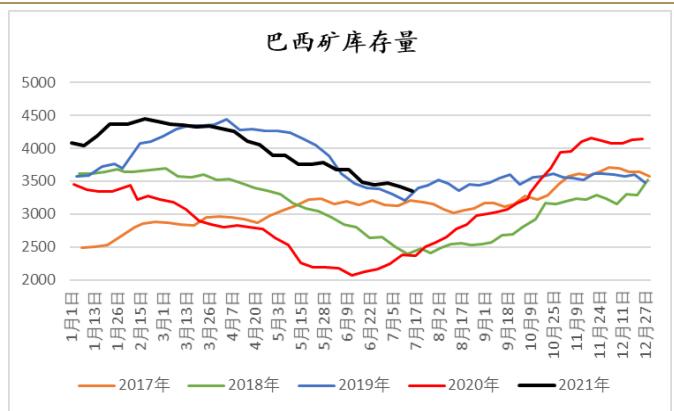
3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比继续增加 44.54 万吨，巴西库存环比继续下降 67.41 万吨，二者目前库存水平都高于去年同期。

图表 27：港口澳洲矿库存量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 28：港口巴西矿库存量（万吨）



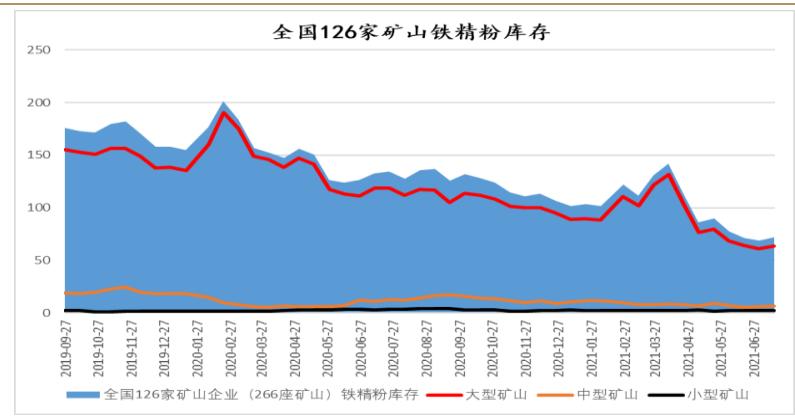
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

4. 国内矿库存：由于近期钢厂减限产导致对原料的采购需求下降，国内矿库存有所增加。

图表 29: 126 家矿企 (266 座矿山) 铁精粉库存 (万吨)

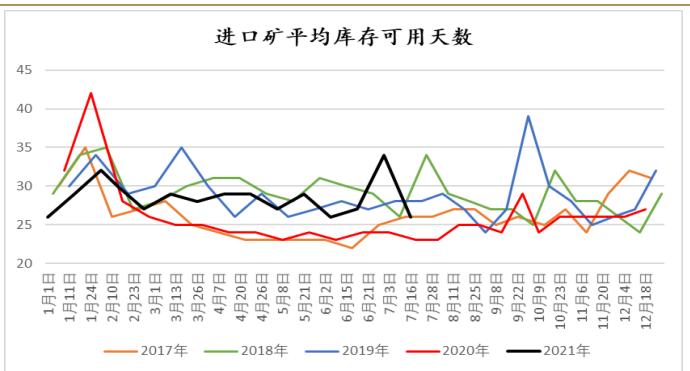


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：由于钢厂对原料的需求下降，本周大样本钢厂进口矿总库存环比继续增加 53.42 万吨，小样本钢厂进口矿平均库存可用天数则回落至 26 天的正常水平。

图表 30: MS 大样本钢厂进口矿总库存 (万吨)

图表 31: MS 小样本钢厂进口矿库存可用天数 (天)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、落地利润

本周普氏价格震荡小幅上涨，而港口现货价表现小幅下跌，目前青岛港 PBF 落地利润再度转负，截至周五，远期美元货落地利润为-18.37 元，较上周 21.9 元的利润减少 40.27 元。

图表 32: 61.5% 青岛港 PBF 落地成本与利润



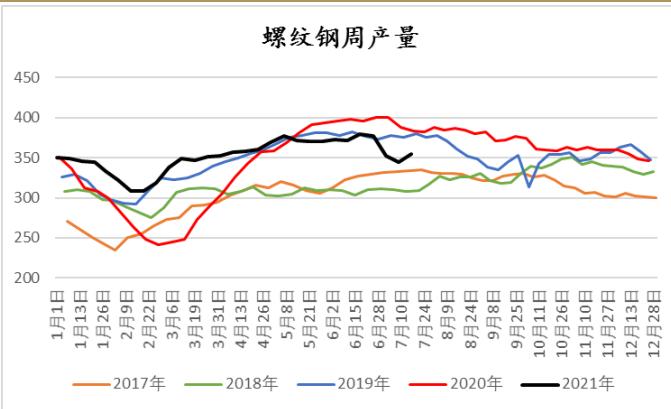
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

第二部分 钢材市场

一、钢材供应

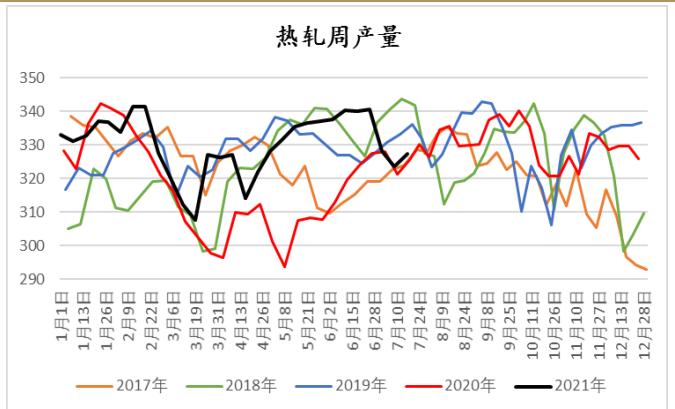
1. 本周螺纹钢周产量环比增加 10.21 万吨，热卷周产量环比增加 3.84 万吨，产量均小幅回升。

图表 33: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

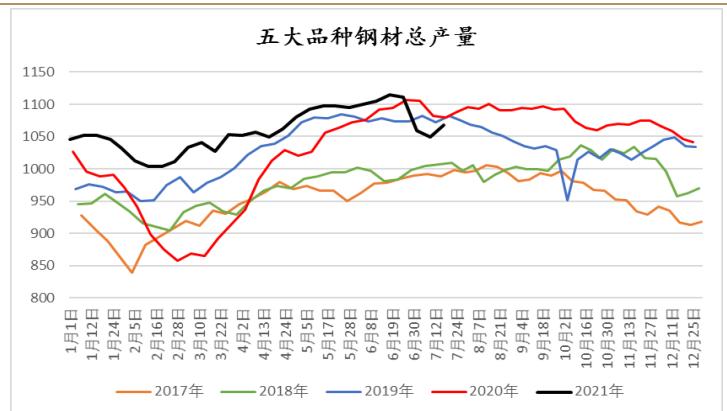
图表 34: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

随着前期检修钢厂陆续复产，本周五大品种周产量环比上升 19.19 万吨，同比仍降 11.8 万吨。

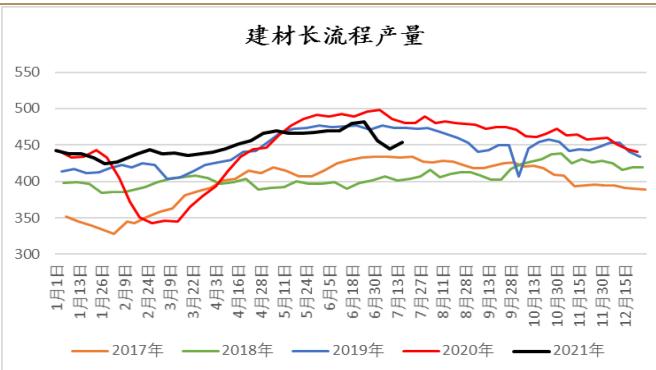
图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

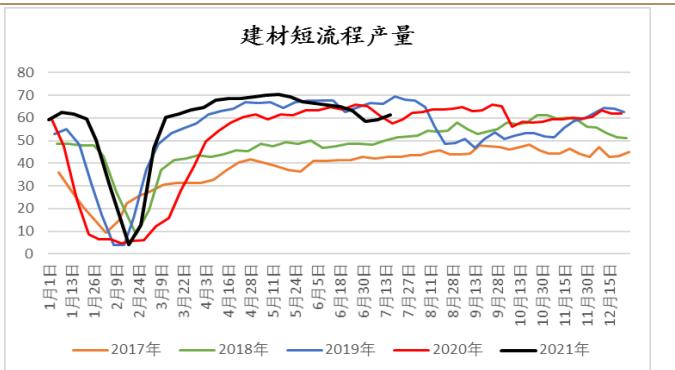
2. 本周建材长流程产量有所回升，环比增幅 2.1%；短流程产量延续增势，增幅 3.8%。

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

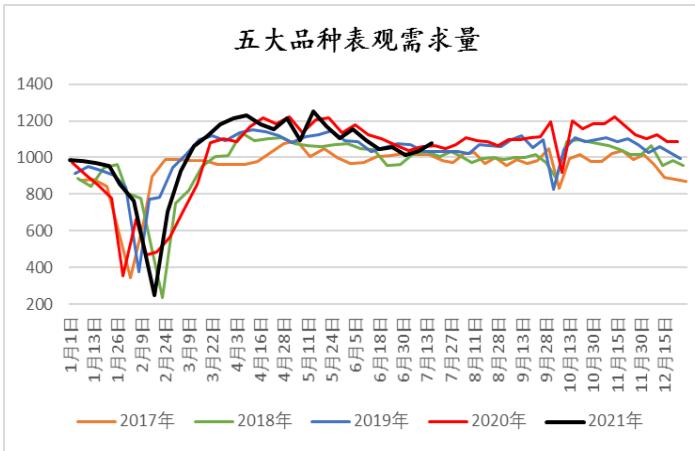
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

二、钢材需求

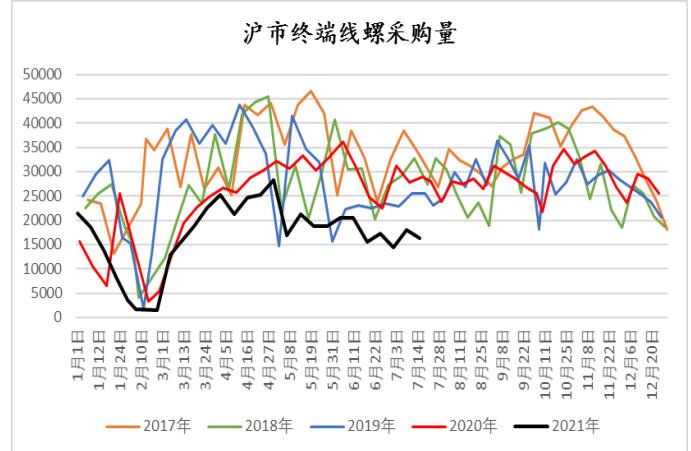
1. 周度需求：本周五大品种表需继续回升，但沪市终端线螺采购量有所回落，二者表现分化。

图表 38：MS 五大品种周度表观需求量（万吨）

图表 39：沪市终端线螺采购量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

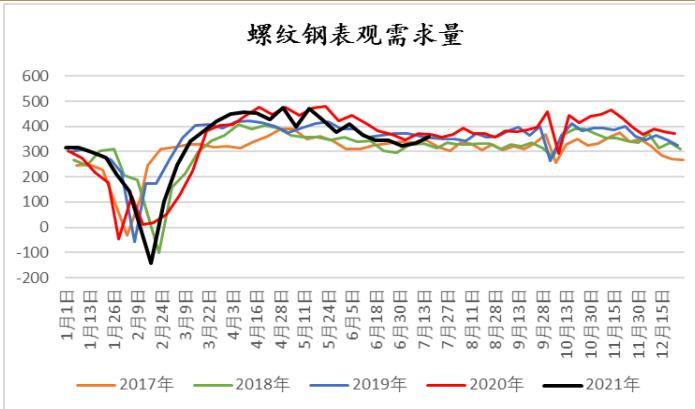


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

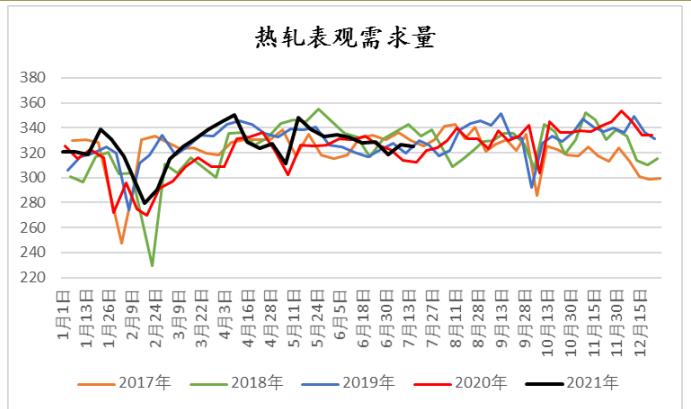
本周螺纹钢表需环比续增 25.36 万吨，处于同期偏高水平；但热轧表需环比微降 1.68 万吨。

图表 40：MS 螺纹表观需求量（万吨）

图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

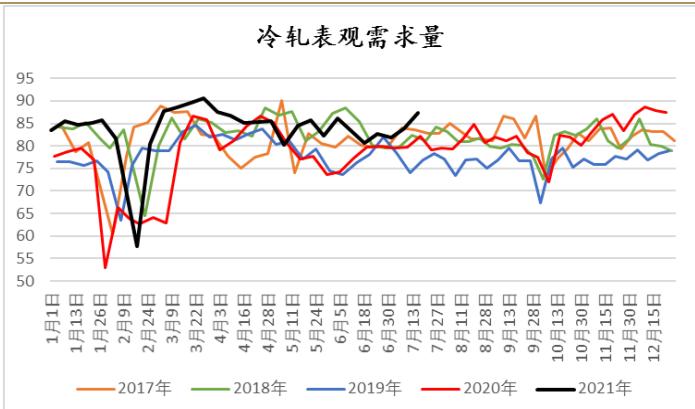


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

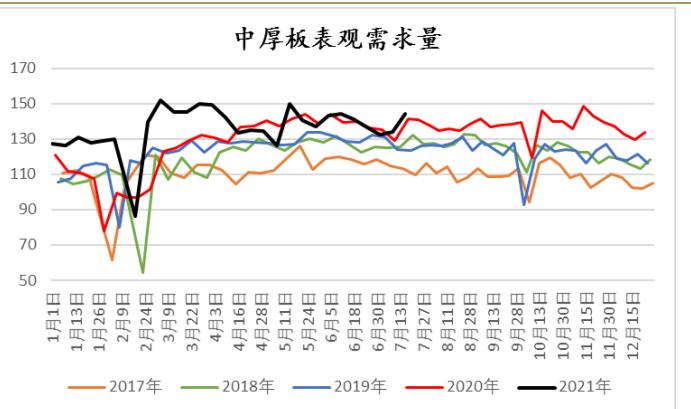
冷轧表需环比续增 3.46 万吨；中厚板表需环比大增 9.87 万吨，二者均处于历史同期高位。

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）

图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



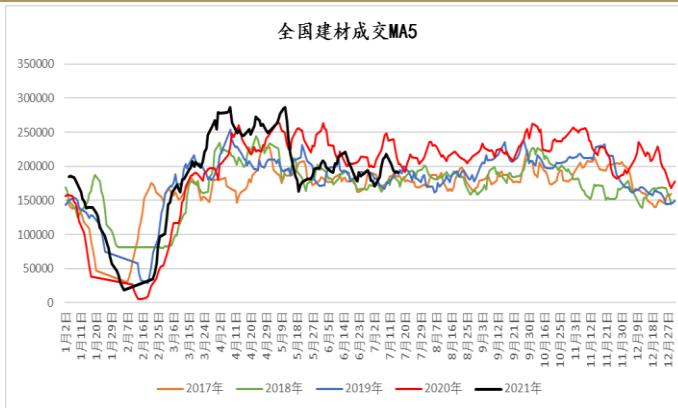
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

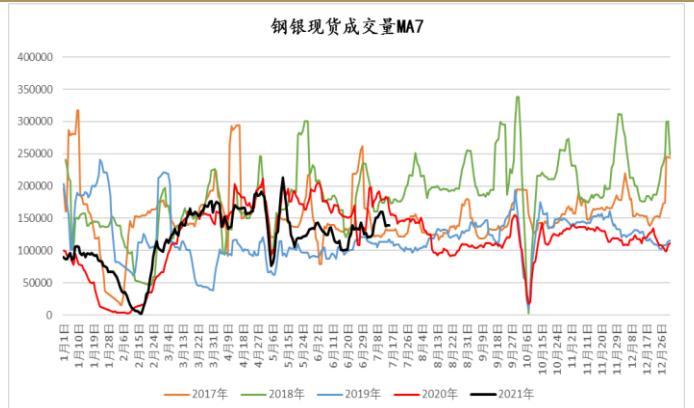
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

2. 现货成交：本周全国建材成交及钢银现货成交均表现回落，显示近期市场需求有所回落。

图表 44：全国建材成交量 MA5 (万吨)



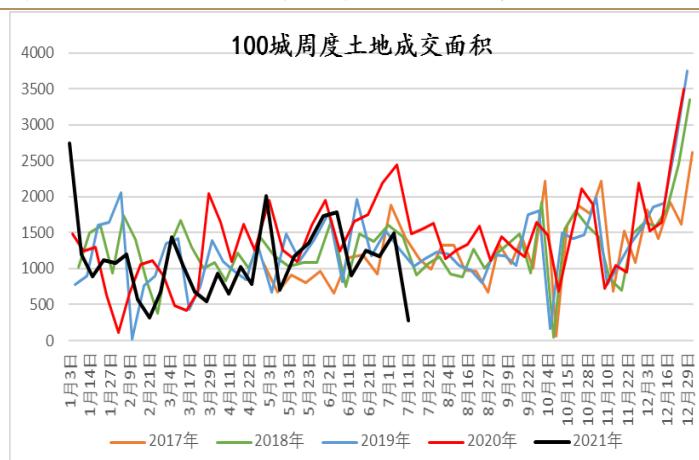
图表 45：钢银现货成交量 MA7 (万吨)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

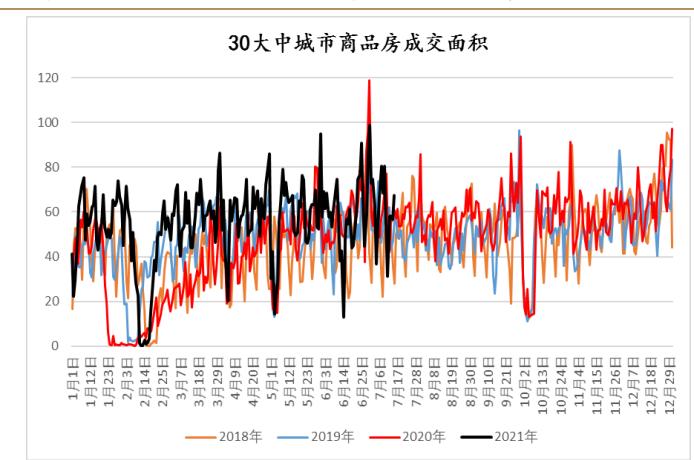
3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交再度表现大幅下滑，预示着后期房地产市场需求偏弱。不过，大中城市商品房成交依然在高位震荡运行，显示当前房地产市场交易仍较好。

图表 46：100 城周度成交面积 (万平方米)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 47：30 城土地日度成交面积 (万平方米)

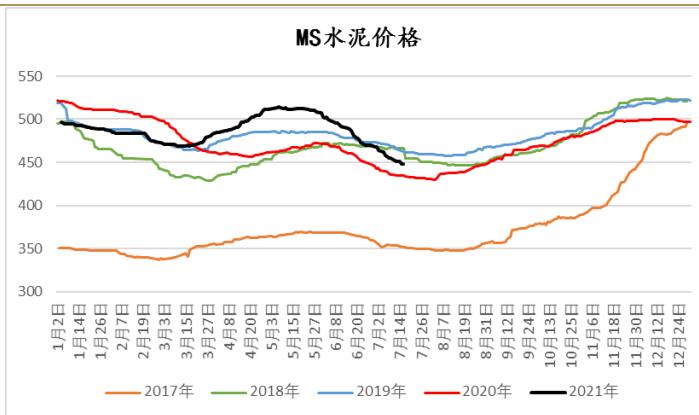


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

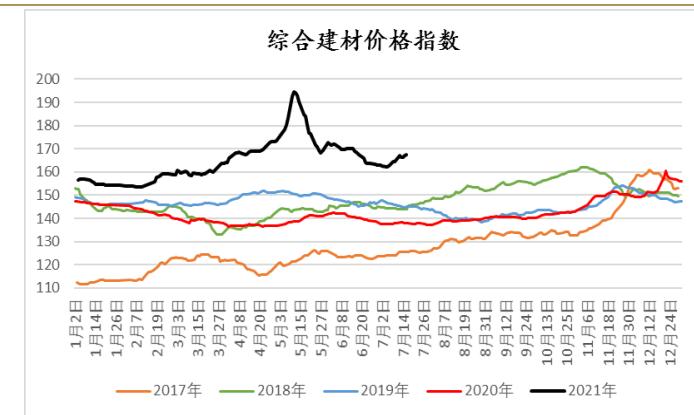
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：本周水泥价格仍延续下行趋势，明显低于 2018、2019 年同期表现；不过综合建材价格指数仍有小幅反弹，显示工地需求略向好。

图表 48：水泥价格 (元)



图表 49：综合建材价格指数 (元)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

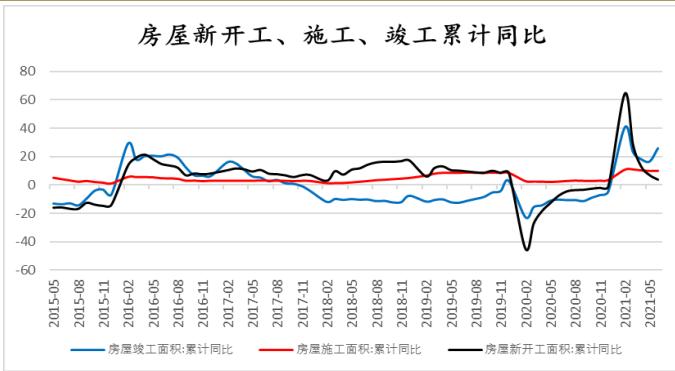
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

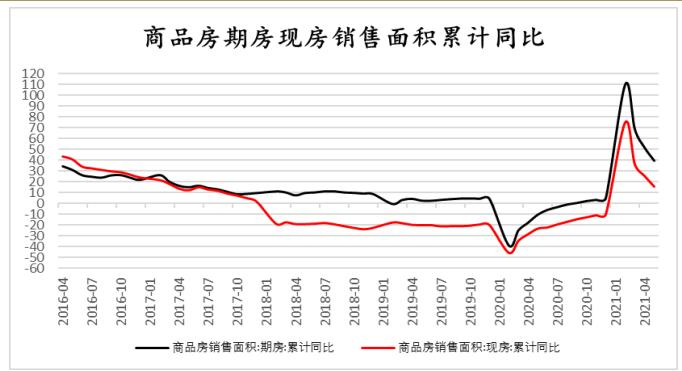
5. 房地产施工及销售：1-6月房地产新开工面积累计同比继续回落，施工面积累计同比持稳，竣工面积同比大幅反弹，显示房地产后期竣工端需求向好，但新开工需求偏弱。

图表 50：房地产新开工、施工、竣工累计同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

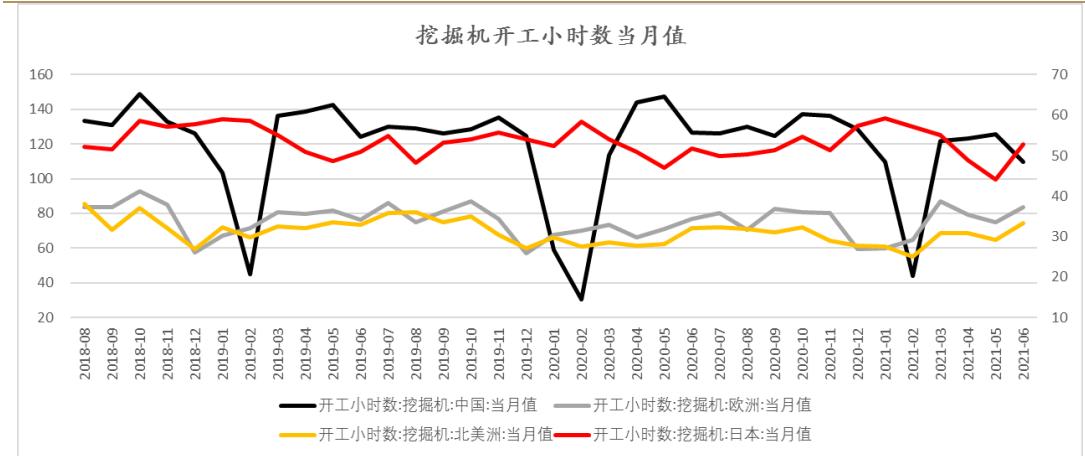
图表 51：商品房期房现房销售面积累计同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：6月中国挖掘机开工小时数有明显回落，但北美、欧洲、日本挖掘机开工小时数都有所增长，其中日本挖掘机开工小时数增幅最大。

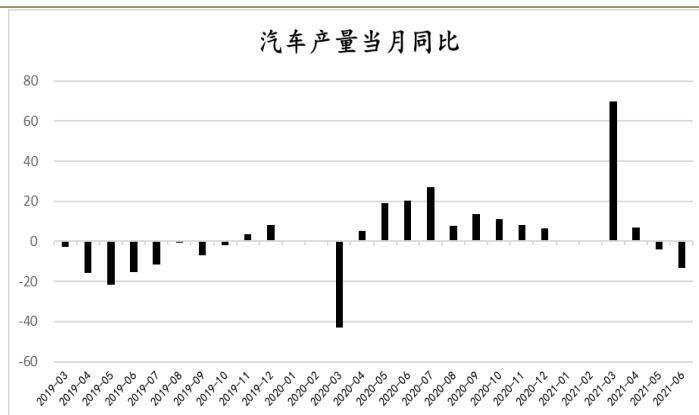
图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

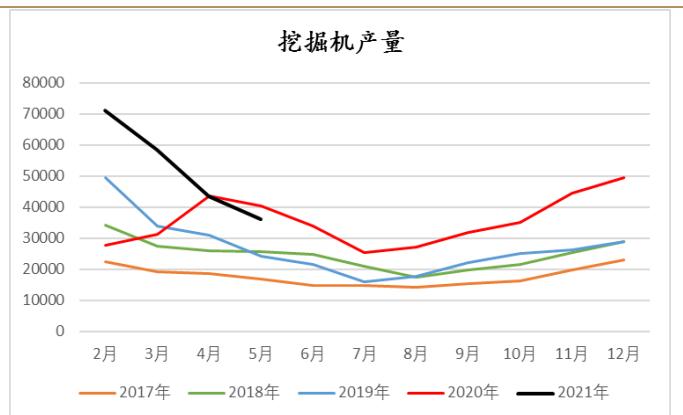
7. 汽车及工程机械：据统计局数据显示，6月国内汽车产量当月同比下滑 13.1%，显示近期汽车产量加速下降。5月国内挖掘机产量也继续下降，环比降幅 16.8%。

图表 53：汽车产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

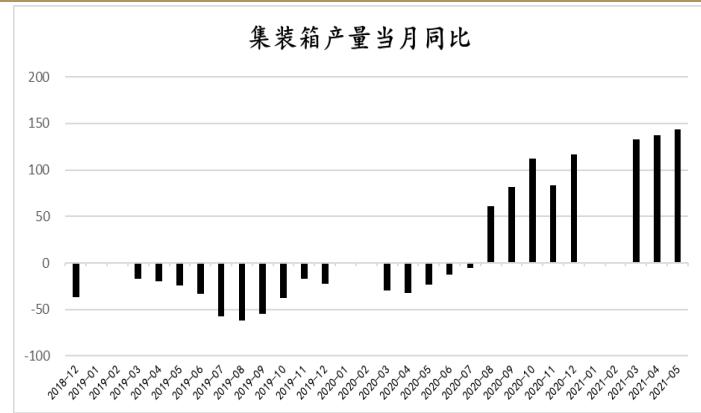
图表 54：挖掘机产量



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

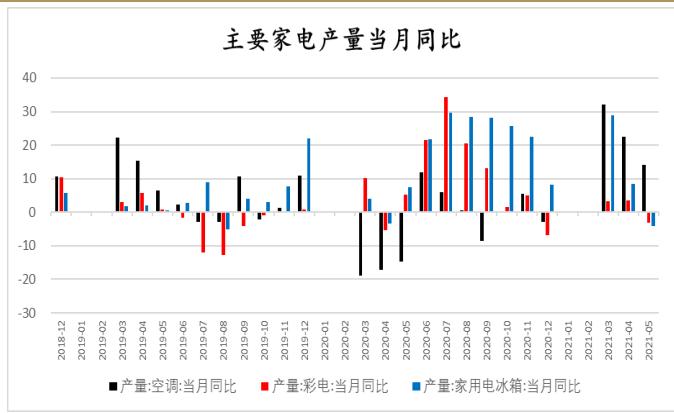
8. 集装箱及家电：5月集装箱产量仍延续增势，但主要家电产量均表现回落，部分同比转负。

图表 55: 集装箱产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

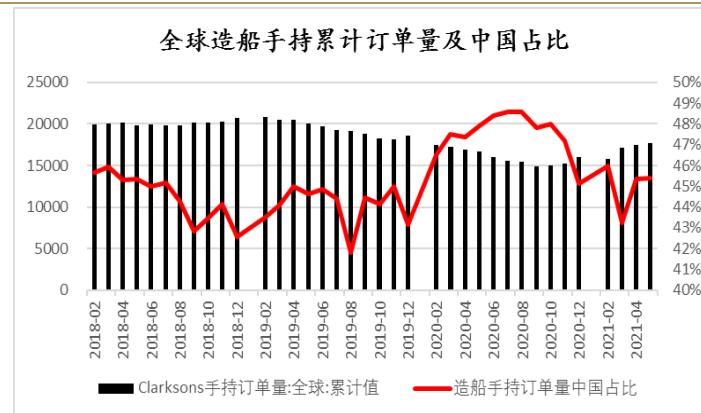
图表 56: 主要家电产量当月同比



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶:5月中国手持造船订单量在全球占比仍维持在45%,新接订单量占比小幅升至61%。

图表 57: 全球造船手持累计订单量及中国占比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

图表 58: 全球造船新接订单量及中国占比

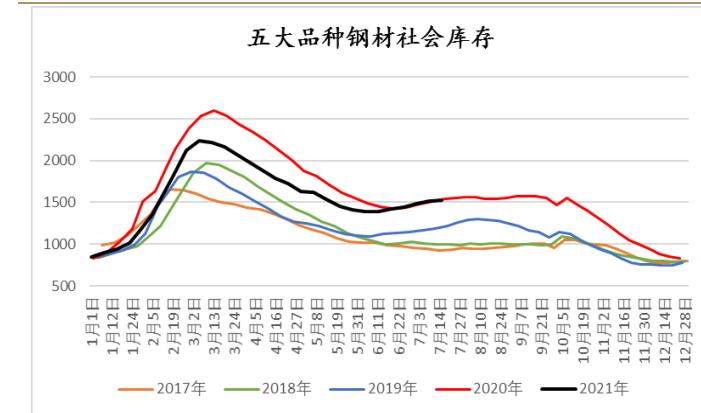


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

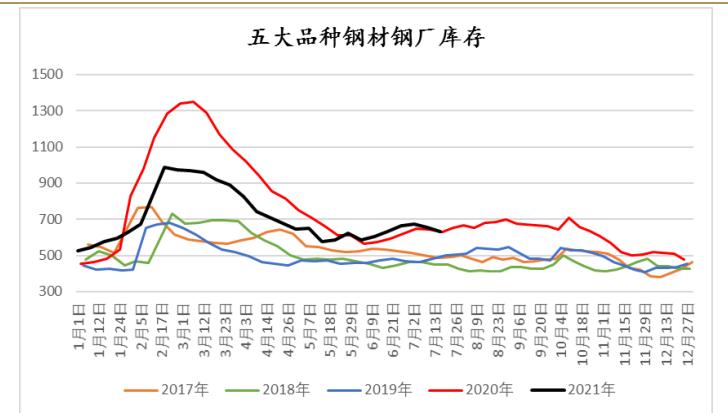
本周五大品种钢材社会库存环比增加 15.41 万吨至 1525.21 万吨，社会库存增幅进一步放缓；五大品种钢厂库存环比下降 24.31 万吨至 631.56 万吨，钢厂库存进一步下降。

图表 59: 五大品种钢材社会总库存 (万吨)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 60: 五大品种钢材厂内库存 (万吨)



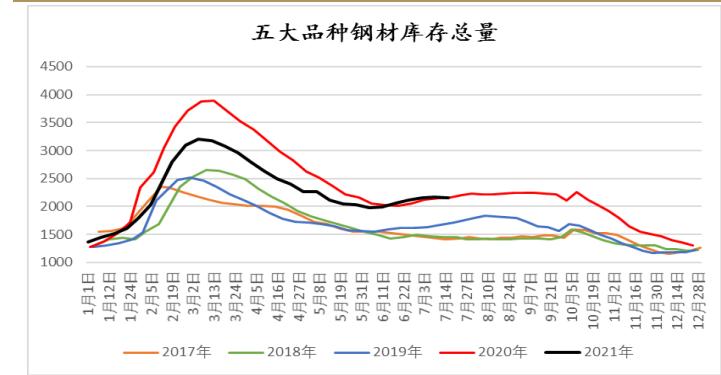
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

本周五大品种钢材库存总量 2156.77 万吨，环比下降 8.9 万吨，总库存近六周以来首现下降。

图表 61：MS 五大品种钢材库存总量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、钢材利润

1. 铁水成本及与废钢价比较：本周铁水成本较前一周下降 26 元/吨至 3622 元/吨，但仍处于较高水平。废钢价差继续收窄，不过短流程生产相对长流程仍有较大的成本优势。

图表 62：北方地区不含税铁水成本（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢坯成本及吨钢利润：受益于钢坯价格的继续上涨，本周钢坯利润进一步扩大，北方及华东钢坯利润增幅均在百元以上，目前吨钢利润空间升至 250-500 元。

图表 64：北方地区钢坯成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 65：华东地区钢坯成本及利润（元/吨）



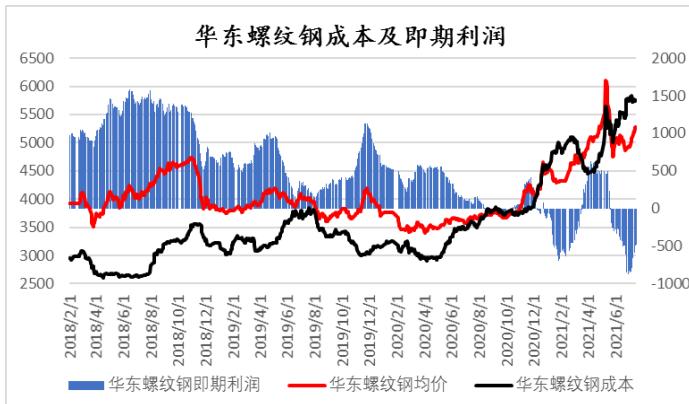
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

3. 螺纹钢现货及盘面利润：本周北方及华东螺纹即期利润依然亏损，但亏损幅度收窄至250-500元区间。主力螺纹盘面利润本周呈现高位震荡格局，盘面利润水平仍在千元以上。

图表 66：华东螺纹钢现货成本及即期利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

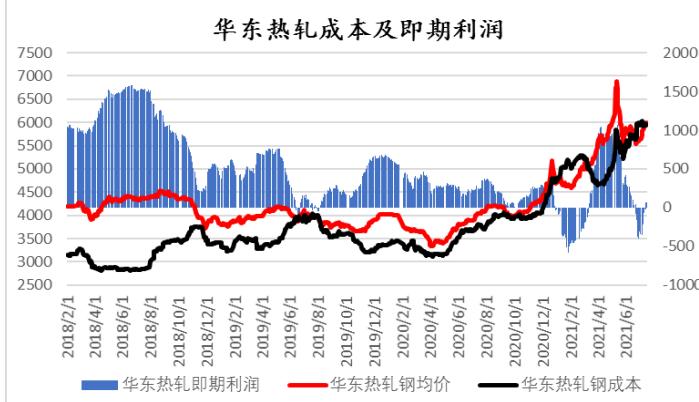
图表 67：主力螺纹钢盘面利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：本周北方及华东热卷即期利润均由负转正，且北方热卷利润增幅大于华东，目前两地热卷即期利润均在百元以内。本周主力热卷盘面利润则呈现高位震荡格局。

图表 68：华东热轧现货成本及即期利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 69：主力热轧盘面利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 电炉利润：本周电炉钢平电利润继续增加98元至196元附近，显示电炉利润持续回升。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

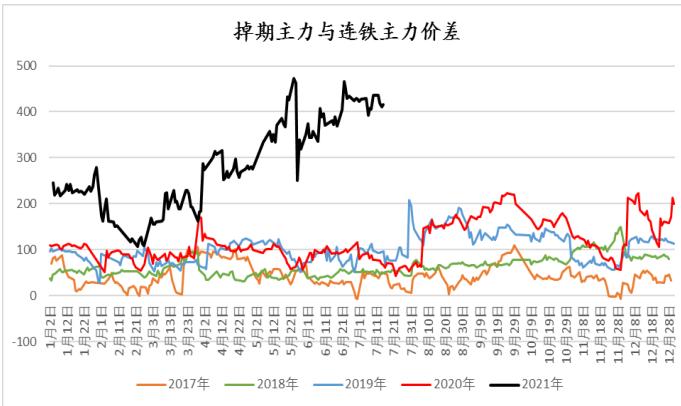
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

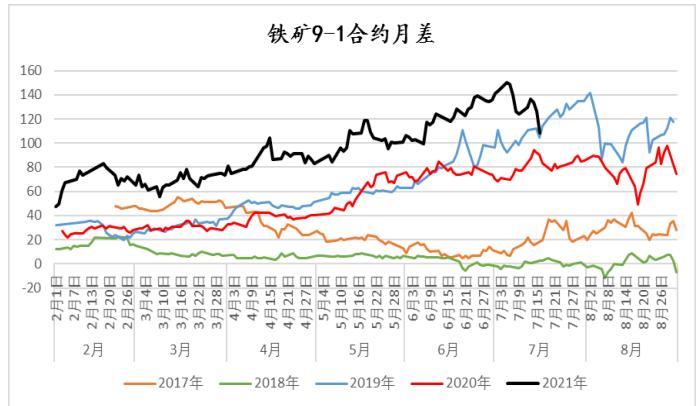
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

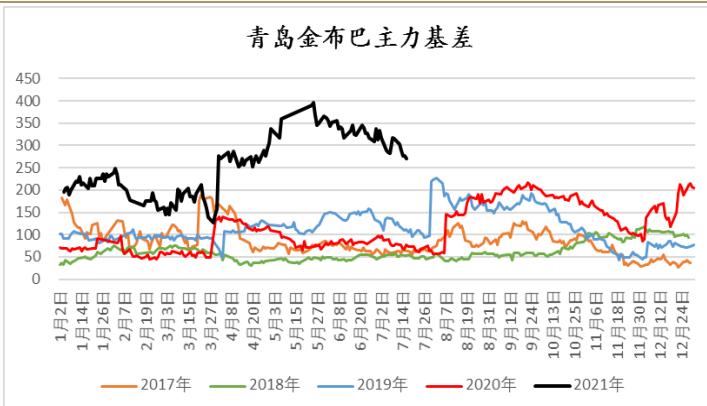
图表 72: 近年连铁 9-1 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

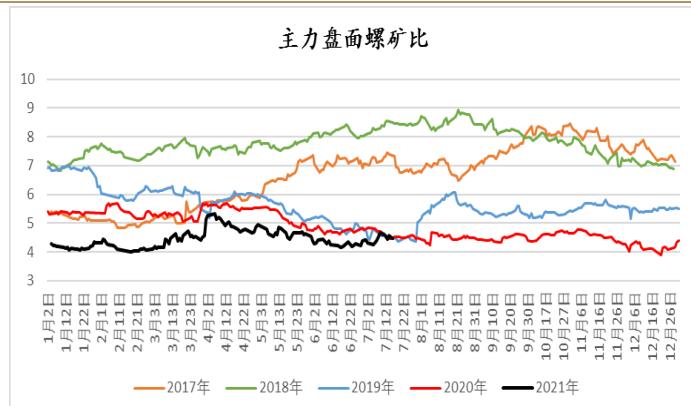
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

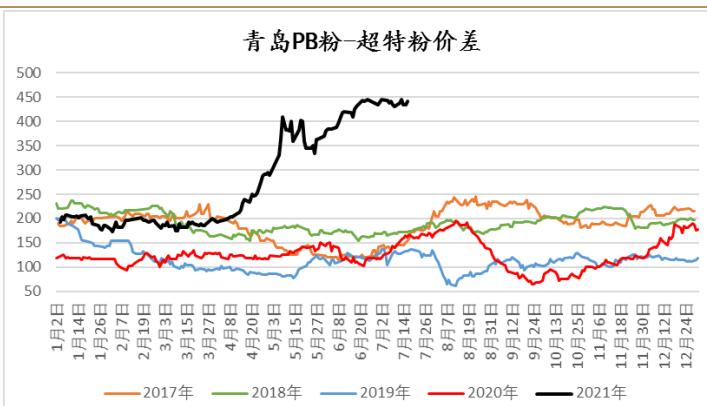
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

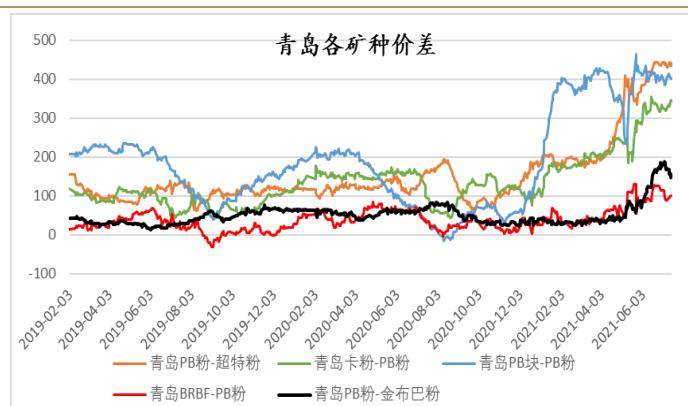
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛 PB 粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 76: 青岛各矿种价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

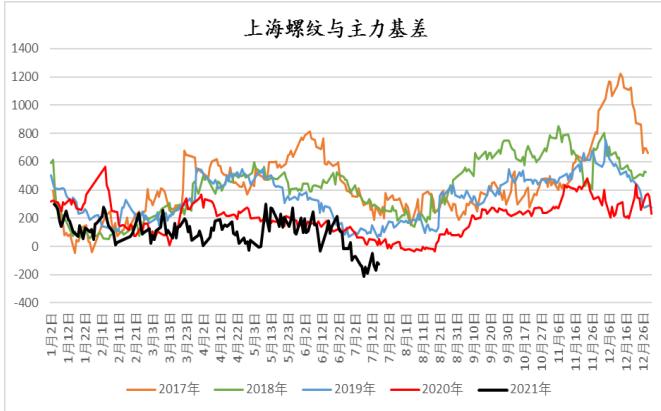
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

2. 钢材期现数据

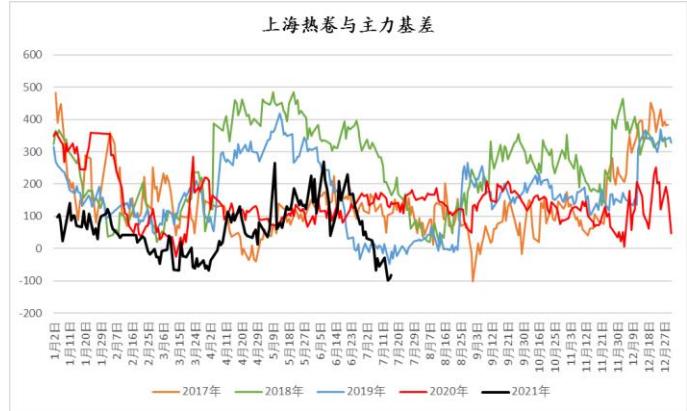
(1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

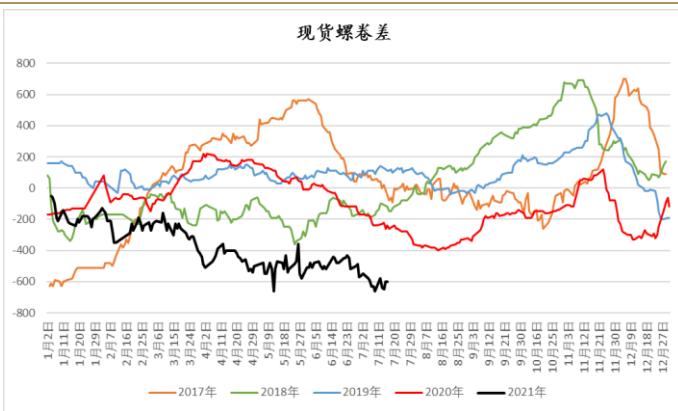
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

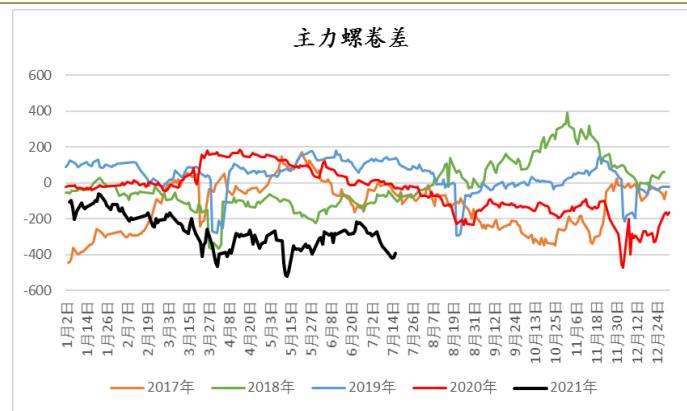
(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

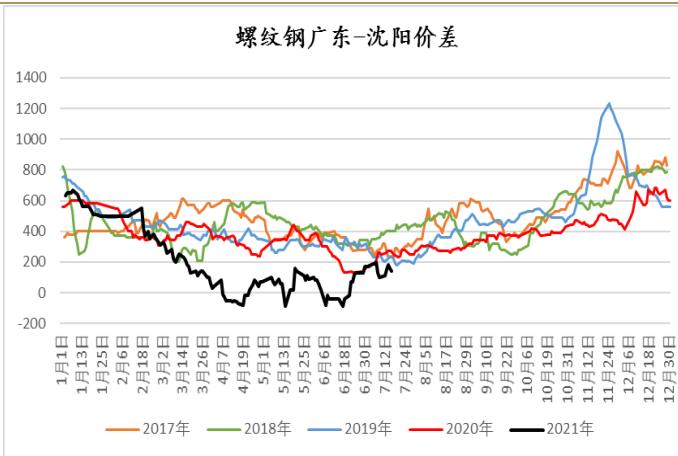
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

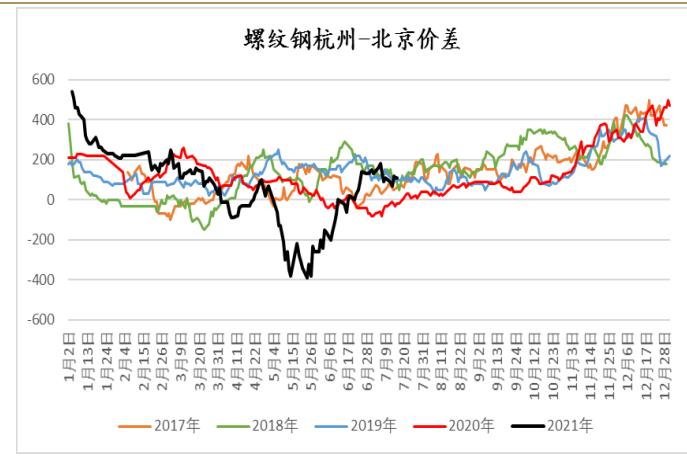
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 82: 螺纹钢杭州-北京价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

第四部分 本周结论

从发运及到港来看，近期进口矿供应趋减，国内矿产量也偏低，但目前国内整体铁矿库存水平有所上升，短期铁元素供应尚可。需求方面，虽然高炉开工率下降，但铁水产量继续增长，限产背景下钢厂对中低品资源的采购趋增。当前供需表现都还可以，预计矿价仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量有明显回落，国内到港量也表现下降，且根据发运推算，后期到港水平也不高。而国内矿山在七一结束后的复产情况也不理想，内矿产量仍继续小幅回落。
- 2) 需求端，尽管上周高炉开工率仍有下降，但铁水产量表现继续回升，港口现货及远期成交均有反弹，显示钢厂对铁矿仍有一定的采购补库需求，但品种上对高品资源需求有所减弱。
- 3) 库存端，本周港口库存继续增加，钢厂库存延续增长，国内精粉库存也有小幅增加。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润转负，显示近期国外需求略强于国内。

尽管仍受到限产、限电影响，但随着利润的回升，近期钢材供应有所增加。6月房地产数据显示施工同比平稳，竣工向好，随着雨季结束，建材需求有望逐渐释放。板材需求品种间略有分化，冷轧、中厚板表需持续处于高位，热卷表需略有回落，整体终端制造业需求韧性仍较强。在供应增加需求预期向好的情况下，预计近期钢价将继续呈现高位震荡格局。

- 1) 供应端，本周五大品种钢材产量有所回升，其中建材产量增长明显，长、短流程产量都有增加。板材里的热轧、中厚板产量也有小幅增加，冷轧产量微降。
- 2) 需求端，除热轧外，本周各品种表需均有增长，但建材成交表现回落。6月最新房地产数据显示新开工继续走弱，不过施工表现平稳，对短期建材需求仍有支撑。板材方面，6月汽车产量继续下滑，不过冷轧、中厚板表需持续处于历史高位，显示制造业需求仍有韧性。
- 3) 库存端，本周钢材社会库存增幅进一步放缓，钢厂库存也持续下降，在市场进入需求淡季以来，钢材总库存首现下降。
- 4) 利润端，本周长短流程粗钢生产均有一定的利润，但螺纹即期利润仍亏损，热卷即期利润小幅转正，卷螺的盘面利润继续在高位震荡。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院