



螺纹钢未来估值与展望



中泰期货 产融发展事业总部 任鑫磊
从业资格号：F3002579
交易咨询资格证号：Z0015804

目录

CONTENTS

01

螺纹钢行情回顾

02

海内外经济环境分析

03

螺纹钢估值定价展望

01

螺纹钢行情回顾

SHFE：螺纹钢：主力合约：收盘价（日）



A: 强预期，弱现实； B: 弱预期，弱现实； C: 强预期，弱现实； D: 弱预期，弱现实； E: ? 预期，弱现实。

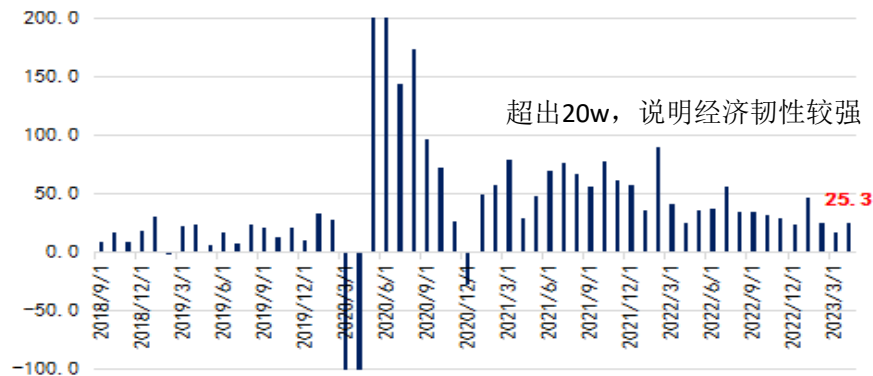
02

海内外经济环境分析

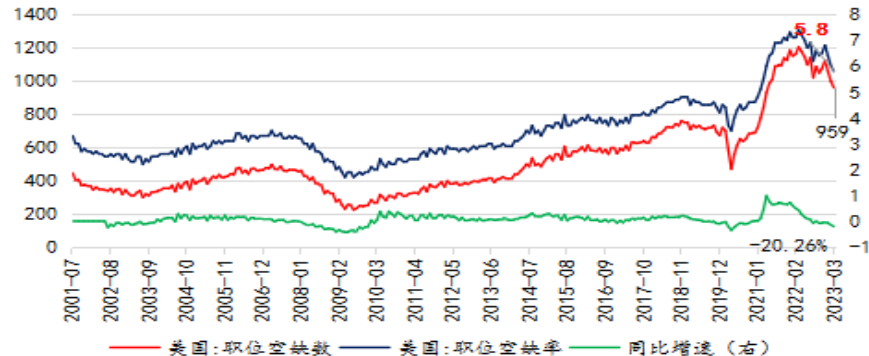
美国CPI结构变化	权重		当月同比 (%)				当月环比 (%)	
	2023年4月	2023年4月	2023年3月	2023年2月	2023年4月	2023年3月	2023年2月	
CPI	100.00	4.9%	5.6%	6.0%	0.4%	0.1%	0.4%	
核心CPI	79.55	5.5%	5.8%	5.5%	0.4%	0.4%	0.5%	
CPI: 食品	13.53	7.7%	8.5%	9.8%	0.0%	0.0%	0.4%	
CPI: 家庭食品	8.73	7.1%	8.3%	10.1%	-0.2%	-0.3%	0.3%	
CPI: 谷物和烘焙制品	1.16	12.4%	13.6%	14.6%	0.2%	0.6%	0.3%	
CPI: 肉类、家禽、鱼和蛋类	1.18	2.8%	4.3%	6.7%	-0.3%	-1.4%	-0.1%	
CPI: 乳制品及相关制品	0.82	8.0%	10.7%	12.3%	-0.7%	-0.1%	0.1%	
CPI: 水果和蔬菜	1.51	2.0%	2.5%	5.3%	-0.5%	-1.3%	0.2%	
CPI: 无酒精饮料和饮料原料	1.04	9.5%	11.3%	12.3%	-0.1%	0.2%	1.0%	
CPI: 其他家庭食品	2.35	10.4%	11.1%	12.4%	0.2%	0.4%	0.3%	
CPI: 非家用食品	4.80	8.6%	8.8%	8.4%	1.2%	0.7%	0.6%	
CPI: 能源	6.92	-5.1%	-6.4%	5.2%	0.6%	-3.5%	-0.6%	
CPI: 能源类商品	3.49	-12.6%	-17.0%	-1.4%	2.7%	-4.6%	0.5%	
CPI: 燃油	0.15	-20.2%	-14.2%	9.2%	-4.5%	-4.0%	-7.9%	
CPI: 发动机燃料	3.28	-12.4%	-17.3%	-1.7%	2.8%	-4.7%	0.9%	
CPI: 汽油 (所有种类)	3.17	-12.2%	-17.4%	-2.0%	3.0%	-4.6%	1.0%	
CPI: 能源服务	3.43	5.9%	9.2%	13.3%	-1.7%	-2.3%	-1.7%	
CPI: 电力	2.54	8.4%	10.2%	12.9%	-0.7%	-0.7%	0.5%	
CPI: 公共事业 (管道) 燃气服务	0.89	-2.1%	5.5%	14.3%	-4.9%	-7.1%	-8.6%	
CPI: 所有项目, 不含食品、收容所、能源和二手车	79.55	4.7%	5.1%	5.3%	0.2%	0.3%	0.4%	
CPI: 商品, 不含食品和能源类商品	21.36	2.1%	1.8%	1.0%	0.6%	0.2%	0.0%	
CPI: 服装	2.48	3.6%	3.2%	3.3%	0.3%	0.3%	0.8%	
CPI: 新交通工具	4.31	5.4%	6.1%	5.3%	-0.2%	0.4%	0.2%	
CPI: 二手车和卡车	2.67	-6.6%	-11.2%	-13.6%	4.4%	-0.9%	-2.8%	
CPI: 医疗护理商品	1.46	4.0%	3.8%	3.2%	0.5%	0.6%	0.1%	
CPI: 酒精饮料	0.85	4.6%	4.5%	4.9%	0.5%	0.1%	-0.8%	
CPI: 烟草和烟草制品	0.49	6.6%	6.9%	6.7%	0.1%	0.8%	1.0%	
CPI: 服务, 不含能源服务	58.19	6.8%	7.1%	7.3%	0.4%	0.4%	0.6%	
CPI: 住房租金	34.41	8.2%	8.3%	8.2%	0.5%	0.6%	0.7%	
CPI: 主要居所租金	7.53	8.8%	8.8%	8.8%	0.6%	0.5%	0.8%	
CPI: 业主等价租金	25.42	8.1%	8.0%	8.0%	0.5%	0.5%	0.7%	
CPI: 医疗护理服务	6.65	0.4%	1.0%	2.1%	-0.1%	-0.5%	-0.7%	
CPI: 医疗服务	1.86	0.3%	0.5%	1.2%	0.0%	-0.2%	-0.5%	
CPI: 医院服务	1.94	2.9%	2.7%	3.6%	0.5%	-0.4%	0.0%	
CPI: 运输服务	5.75	11.1%	13.8%	14.6%	1.2%	-0.5%	0.2%	
CPI: 机动车维修保养	1.10	13.3%	13.3%	12.5%	0.5%	0.3%	0.2%	
CPI: 机动车保险	2.51	15.5%	15.0%	14.5%	1.4%	1.2%	0.9%	
CPI: 机票	0.86	-0.9%	17.7%	28.5%	-2.6%	4.0%	6.4%	

MEETING PROBABILITIES 美联储加息概率表														
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/6/14								0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.3%	12.7%
2023/7/26			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.9%	66.0%	9.1%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.2%	45.0%	38.1%	4.8%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	39.0%	39.4%	10.8%	0.9%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.0%	36.2%	38.4%	13.6%	1.8%	0.1%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	34.8%	39.2%	14.8%	2.4%	0.2%	0.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	9.8%	35.0%	38.2%	14.3%	2.3%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.7%	16.1%	35.8%	32.1%	11.2%	1.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.1%	1.8%	11.5%	29.1%	33.4%	18.4%	5.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	1.5%	9.7%	25.8%	32.8%	21.2%	7.5%	1.5%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/25	0.0%	1.0%	6.9%	20.2%	30.2%	25.2%	12.3%	3.6%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.8%	5.4%	17.0%	27.8%	28.4%	15.4%	5.7%	1.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

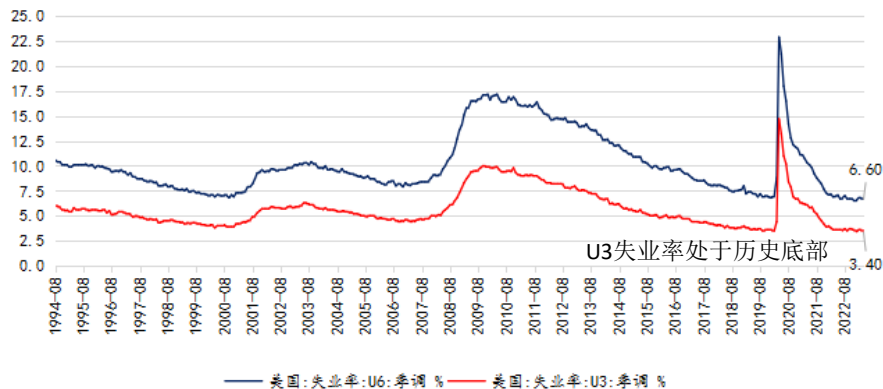
美国:新增非农就业人数:总计:季调



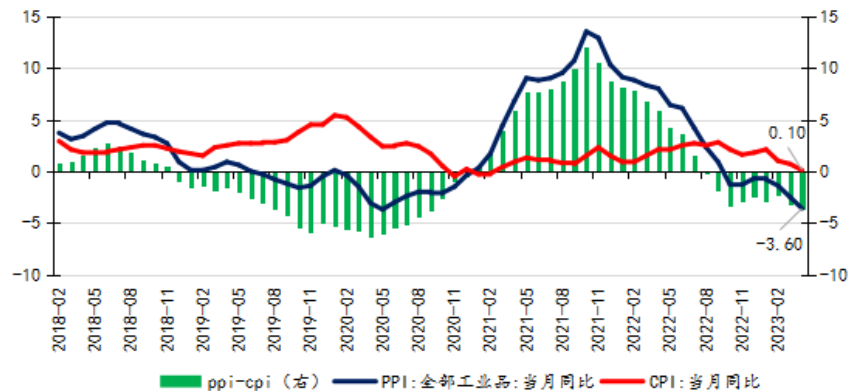
美国非农职位空缺数



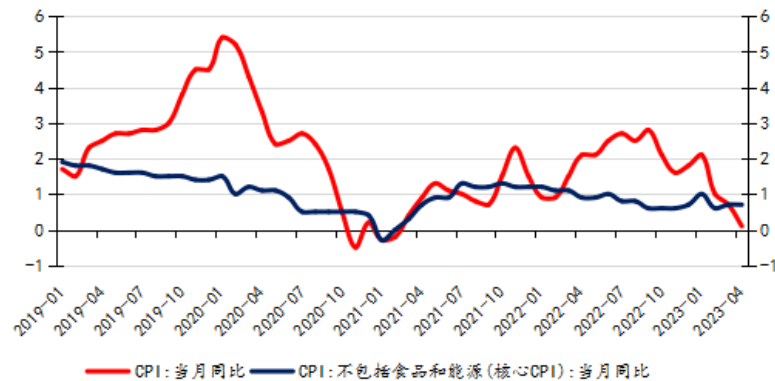
美国失业率:U3与U6



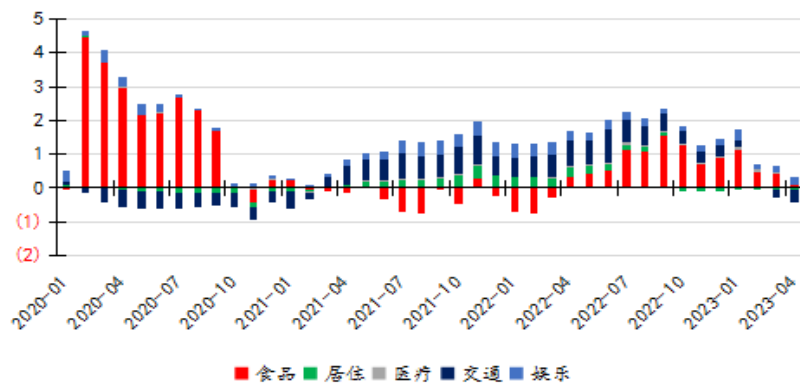
PPI同比与CPI同比

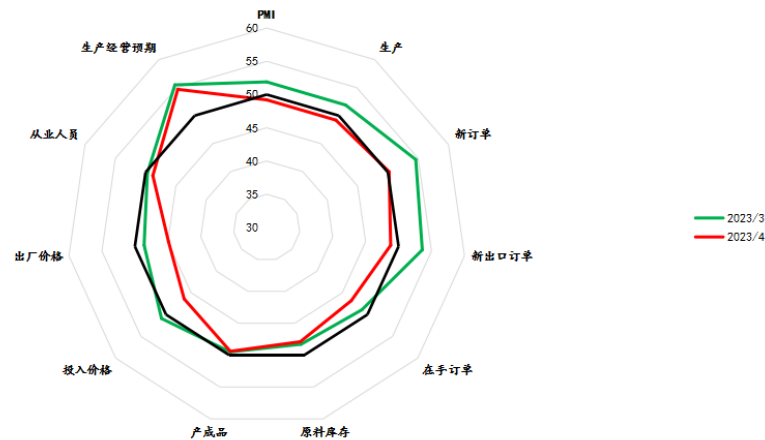
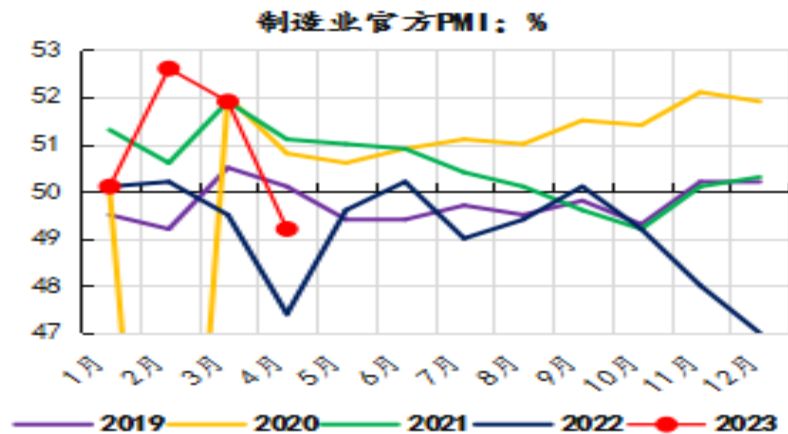


CPI与核心CPI当月同比 (单位: %)

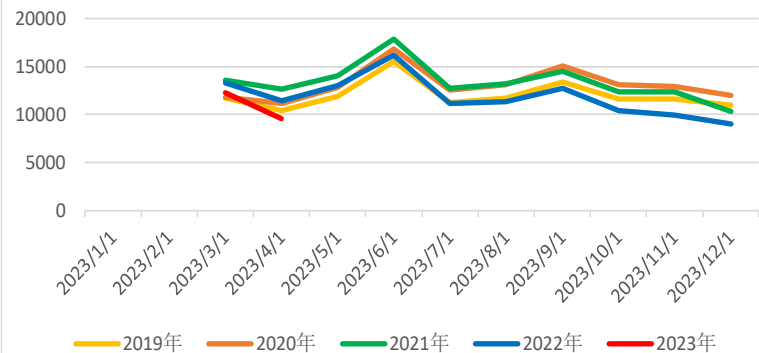


CPI各分项拉动 (单位: %)

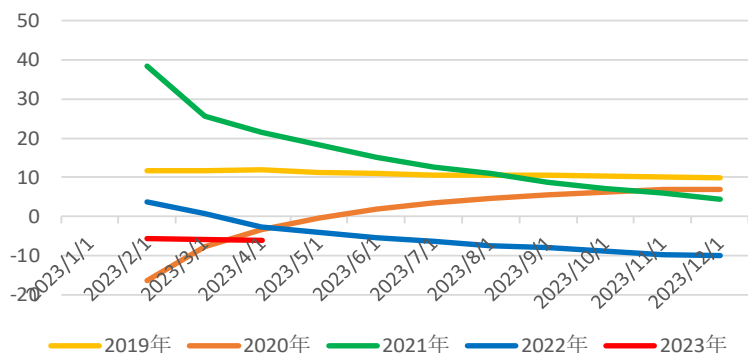




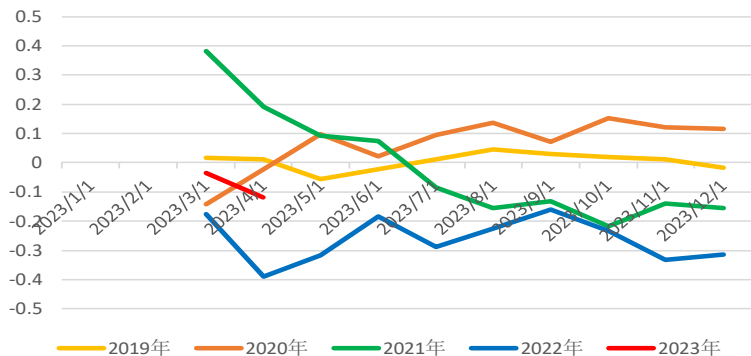
房地产开发投资完成额:当月值



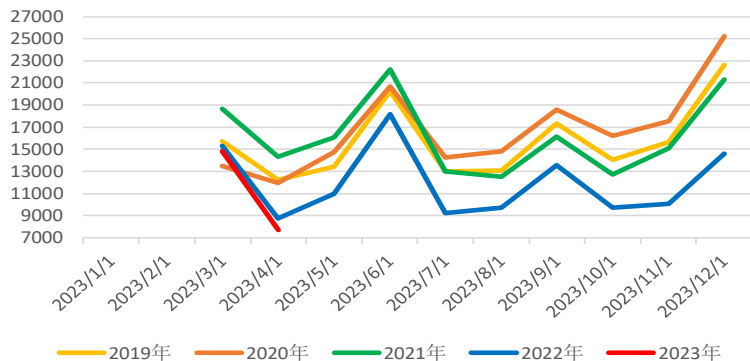
房地产开发投资完成额:累计同比



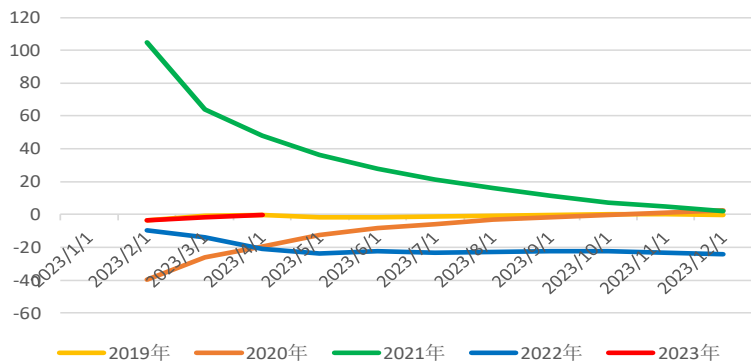
房屋销售面积:当月同比



房屋销售面积:当月值



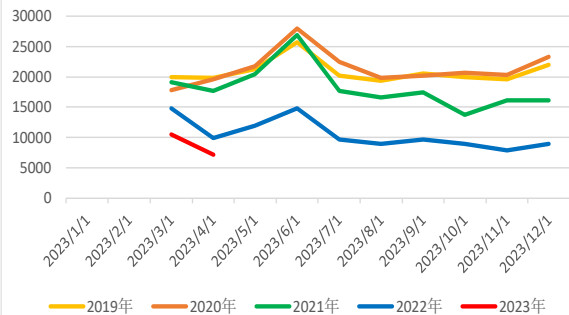
房屋销售面积:累计同比



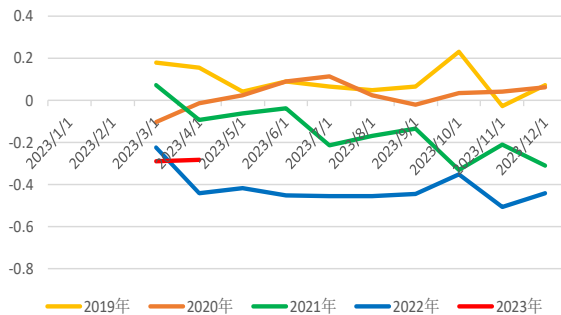
住宅销售跟资金回流保持较高同步性，但住宅销售领先土地购置大概9个月

销售面积=资金回款

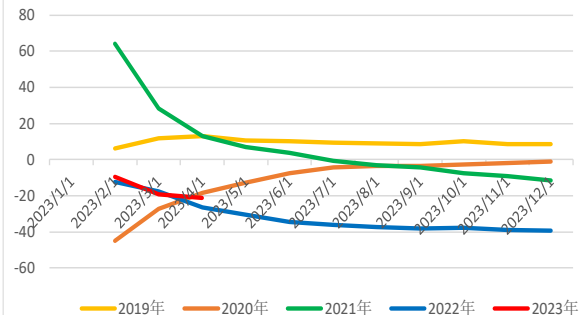
房屋新开工面积:当月值



房屋新开工面积:当月同比



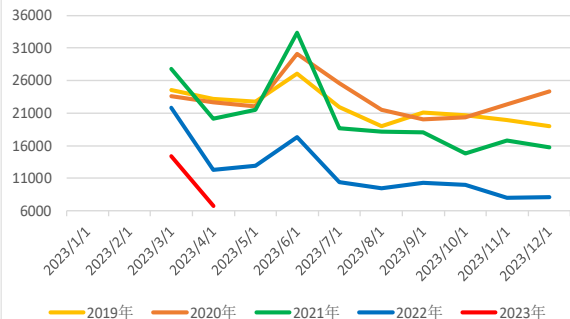
房屋新开工面积:累计同比



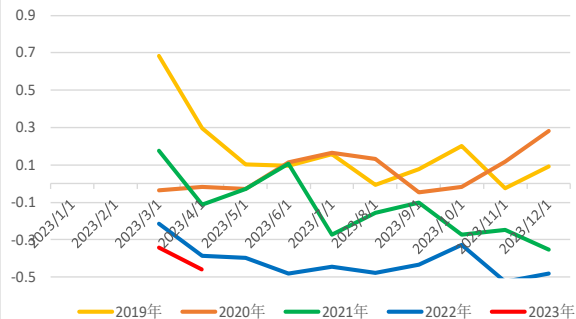
房屋新开工=用钢起始

国内经济环境-弱复苏？

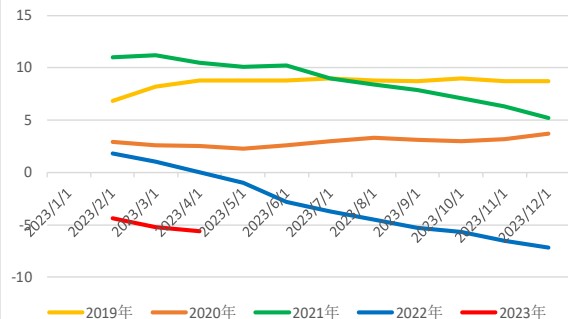
房屋施工面积:当月值



房屋施工面积:当月同比

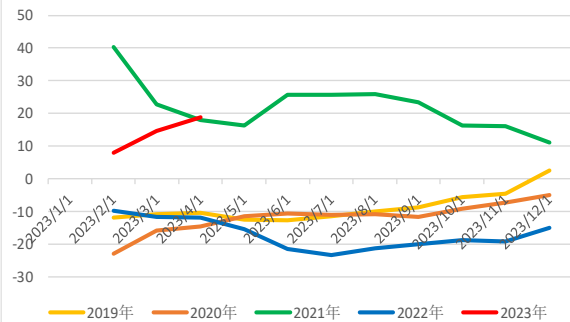


房屋施工面积:累计同比

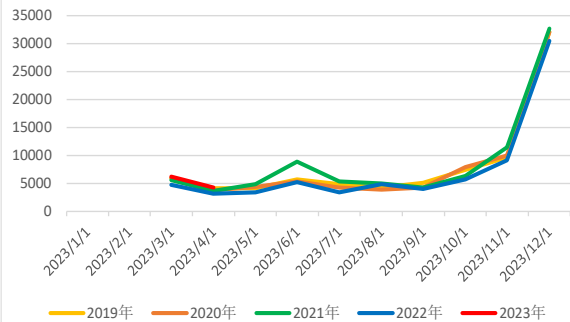


房屋施工=用钢阶段

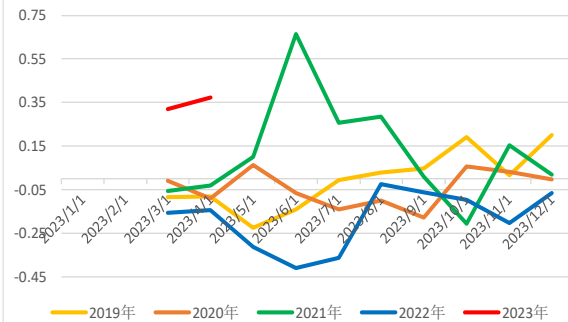
房屋竣工面积:累计同比



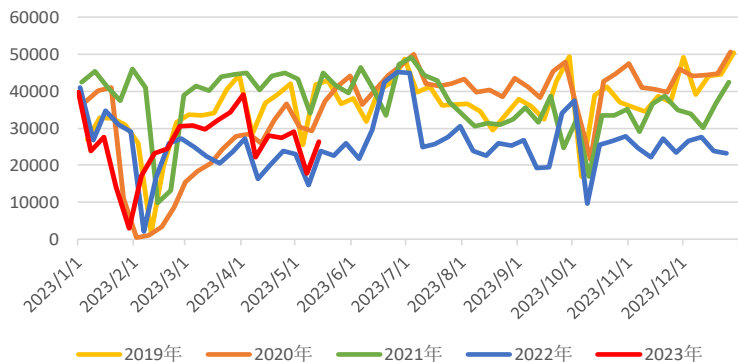
房屋竣工面积:当月值



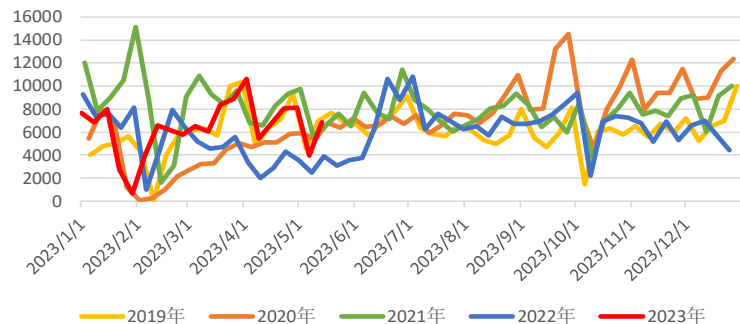
房屋竣工面积:当月同比



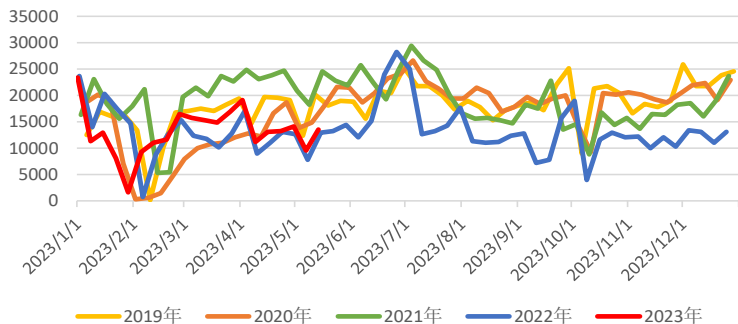
30大中城市：商品房成交套数：当周值



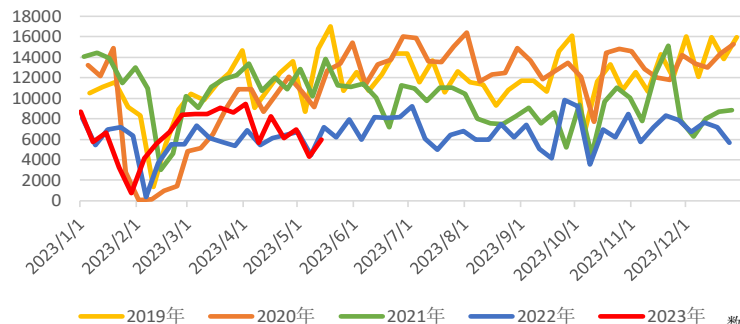
30大中城市：商品房成交套数：一线城市：当周值



30大中城市：商品房成交套数：二线城市：当周值



30大中城市：商品房成交套数：三线城市：当周值



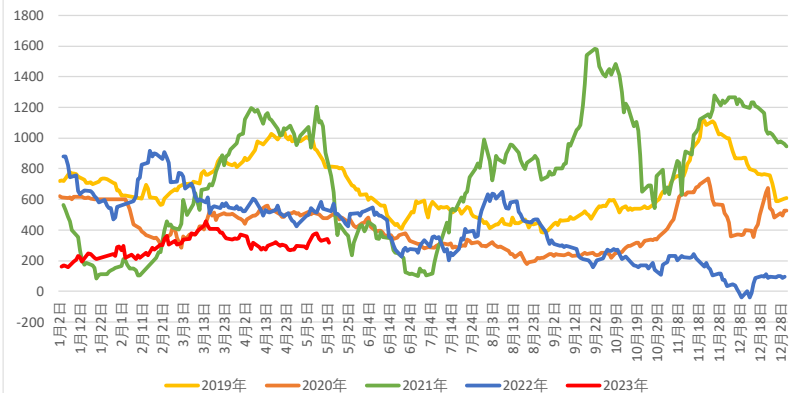
2023年地产分项预估

	新开工	竣工	施工	净停工
2021年（万平）	198895	101412	975387	48855
2022年1-11月（万平）	111632	55708	896856	134455
2022年全年增速（%）	-38.9	-19	-6.5	175
2023年乐观增速（%）	5	15	1.8	-50
2023年中性增速（%）	0	10	-1.6	-20
2023年悲观增速（%）	-5	5	-4.1	0
2023年乐观（万平）	177514	111553	962431	48855
2023年中性（万平）	169061	106483	929736	78168
2023年悲观（万平）	160608	101412	906811	97710
总结	-5	15	-4	-30

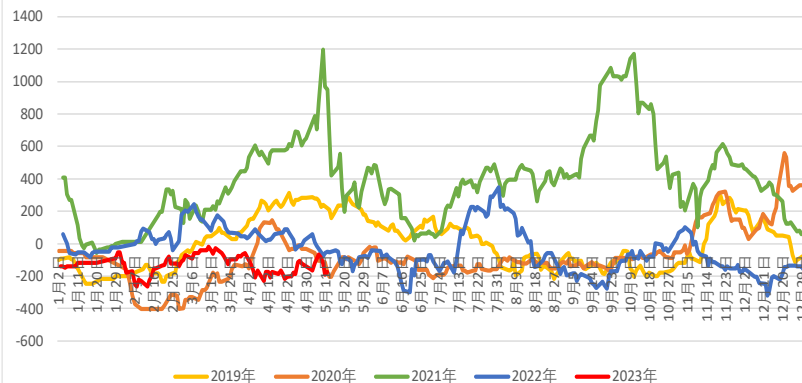
03

螺纹估值定价展望

华东地区螺纹钢厂利润



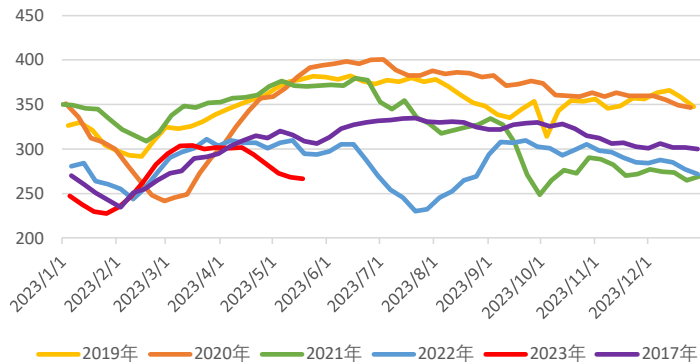
华东电炉利润



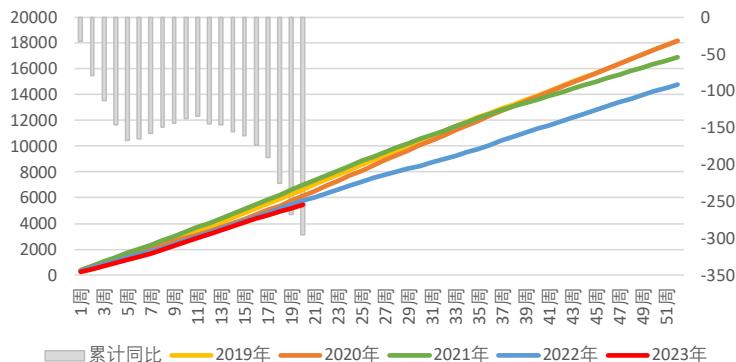
利润篇

时间	电炉成本 (平电)	电炉利润 (平电)	高炉成本	高炉利润	高炉库存 库存成本	高炉库存 库存利润	焦炭成本	焦化利润 (山东代 表企业)	螺纹价格 (上海理 计)	铁矿价格 (61.5%P B粉湿 吨)	焦炭价格 (到厂价 格)	焦煤价格 (山东高 硫主焦)	废钢价格 (不含 税) 重废 张家港	日照港: 喷 吹煤 (含税 价)	日度成交	日度成交5日 均值	杭州螺纹 库存 (中 基统算)	即时利润 -库存利 润
2023/4/7	4425	-167	3942	316	4067	191	2537	100	4130	898	2470	#N/A	2790	1512	195200	163612	77.5	125
2023/4/10	4425	-229	3906	290	4076	120	#N/A	#N/A	4070	885	2420	#N/A	2790	1512	163909	166235	79.1	170
2023/4/11	4362	-176	3912	274	4045	141	#N/A	#N/A	4060	895	2420	#N/A	2740	1512	195148	173557	77.9	133
2023/4/12	4362	-176	3900	285	4029	157	#N/A	#N/A	4060	887	2420	#N/A	2740	1512	154383	177160	76.7	128
2023/4/13	4362	-207	3883	271	4007	148	#N/A	#N/A	4030	875	2420	#N/A	2740	1512	140700	163535	75.4	124
2023/4/14	4362	-176	3889	297	3988	197	2537	53	4060	879	2420	#N/A	2740	1512	180212	167611	74.6	99
2023/4/17	4362	-187	3862	313	3993	182	#N/A	#N/A	4050	884	2320	#N/A	2740	1512	218548	173461	78.8	131
2023/4/18	4362	-166	3875	321	4001	195	#N/A	#N/A	4070	893	2320	#N/A	2740	1512	172833	178073	77.8	127
2023/4/19	4362	-187	3865	311	4015	160	#N/A	#N/A	4050	886	2320	#N/A	2740	1512	144872	179116	76.3	151
2023/4/20	4362	-218	3849	295	4030	114	#N/A	#N/A	4020	875	2320	#N/A	2740	1512	155037	172823	75.7	181
2023/4/21	4299	-206	3787	306	4036	57	2404	90	3970	837	2320	#N/A	2690	1512	136399	152285	75.5	249
2023/4/23	4199	-199	3705	295	4023	-23	#N/A	#N/A	3880	813	2220	#N/A	2610	1512	109555	136466	75.2	318
2023/4/24	4136	-177	3688	271	3963	-4	#N/A	#N/A	3840	807	2220	#N/A	2560	1512	137109	134525	74.9	275
2023/4/25	4136	-188	3682	266	3945	3	#N/A	#N/A	3830	803	2220	#N/A	2560	1512	151594	133664	74	263
2023/4/26	4073	-114	3685	273	3942	16	#N/A	#N/A	3840	811	2220	#N/A	2510	1512	214206	153116	72.6	257
2023/4/27	4073	-104	3695	274	3942	28	#N/A	#N/A	3850	818	2220	#N/A	2510	1512	188573	172871	70.9	246
2023/4/28	4073	-125	3650	298	3906	43	2271	33	3830	815	2120	#N/A	2510	1476	153524	176974	69.5	256
2023/5/4	4046	-159	3594	292	3912	-25	#N/A	#N/A	3770	792	2120	#N/A	2490	1358	155448	177938	75.6	318
2023/5/5	3983	-168	3533	281	3900	-86	2171	38	3700	779	2020	#N/A	2440	1358	194817	173091	73.8	367
2023/5/8	3983	-65	3550	368	3889	28	#N/A	#N/A	3800	798	2020	#N/A	2440	1299	231664	193976	77.4	339
2023/5/9	4008	-90	3542	376	3862	56	#N/A	#N/A	3800	790	2020	#N/A	2460	1299	144632	190371	79.2	320
2023/5/10	4008	-121	3507	379	3875	12	#N/A	#N/A	3770	790	1920	#N/A	2460	1299	136132	170809	77.7	367
2023/5/11	4008	-193	3472	342	3865	-50	#N/A	#N/A	3700	765	1920	#N/A	2460	1299	152361	144375	76.9	393
2023/5/12	3970	-176	3466	328	3849	-55	2075	39	3680	764	1920	#N/A	2430	1299	169846	152780	75.5	383
2023/5/15	3970	-125	3502	343	3787	59	#N/A	#N/A	3730	790	1920	#N/A	2430	1299	186377	186377	80.2	284
2023/5/16	3970	-146	3508	316	3705	120	#N/A	#N/A	3710	787	1920	#N/A	2430	1358	139295	162836	78.8	197
2023/5/17	3970	-115	3532	323	3688	168	#N/A	#N/A	3740	804	1920	#N/A	2430	1358	181643	169105	77.2	156
2023/5/18	3995	-119	3514	362	3682	194	#N/A	#N/A	3760	801	1870	#N/A	2450	1358	135817	152252	78.4	168
2023/5/19	3995	-160	3503	332	3685	150	2075	-8	3720	793	1870	#N/A	2450	1358	149314	155591	77.6	182
2023/5/22	3995	-222	3496	277	3695	78	#N/A	#N/A	3660	788	1870	#N/A	2450	1358	#N/A	#N/A	78.7	199

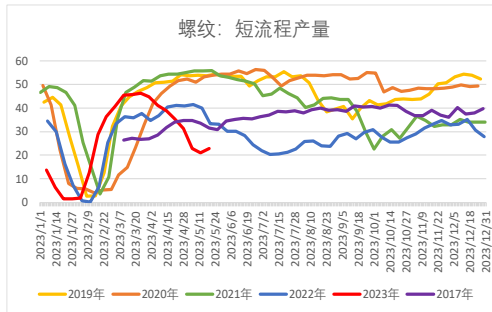
螺纹产量



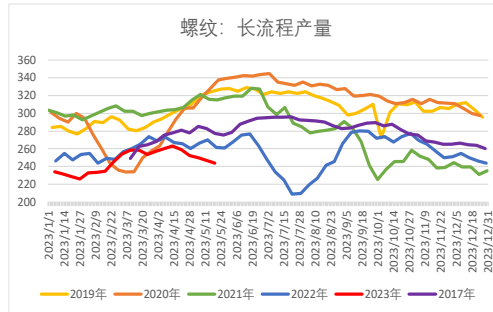
螺纹产量累计值 (64%)



螺纹：短流程产量



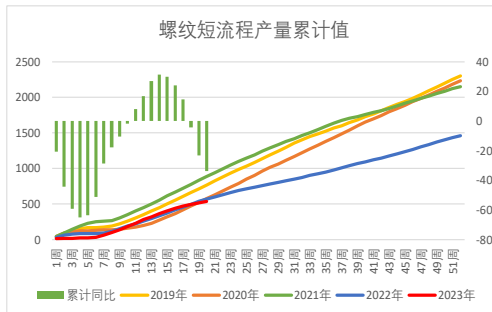
螺纹：长流程产量



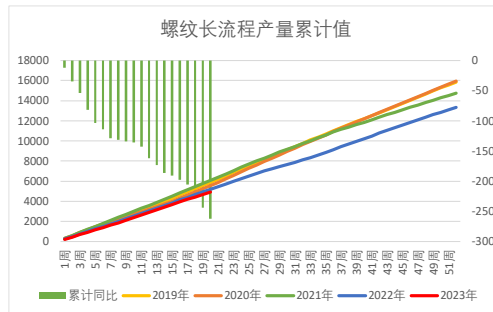
当前螺纹累计产量同比减量5.14%，去年同期累计同比减量17.45%，去年全年累计同比减量12.47%；

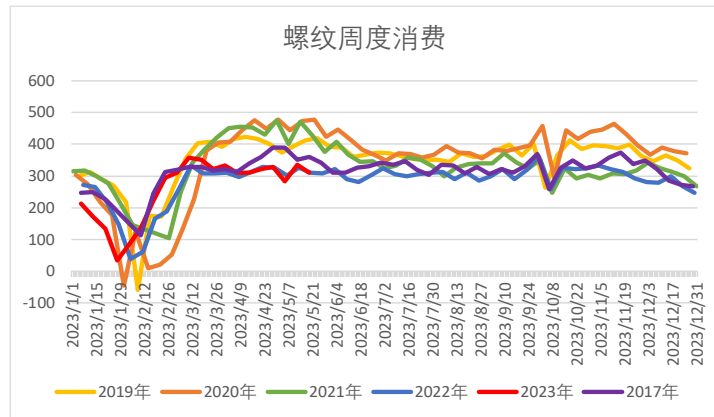
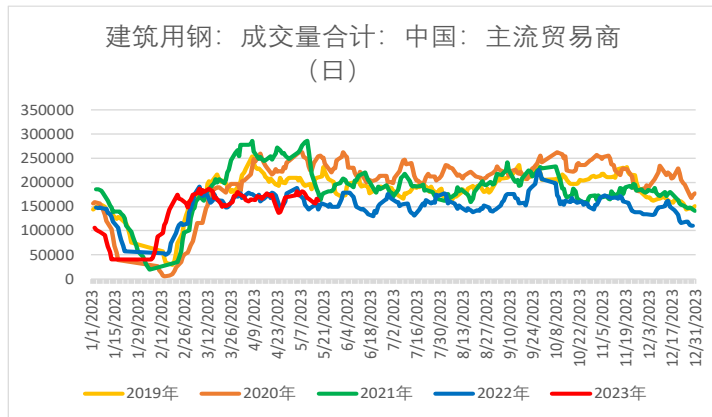
长流程累计同比减量5.06%，去年同期累计同比减量14%，去年全年累计同比减量9.62%；
短流程累计同比减量5.86%，去年同期累计同比减量35%，去年全年累计同比减量32%。

螺纹短流程产量累计值



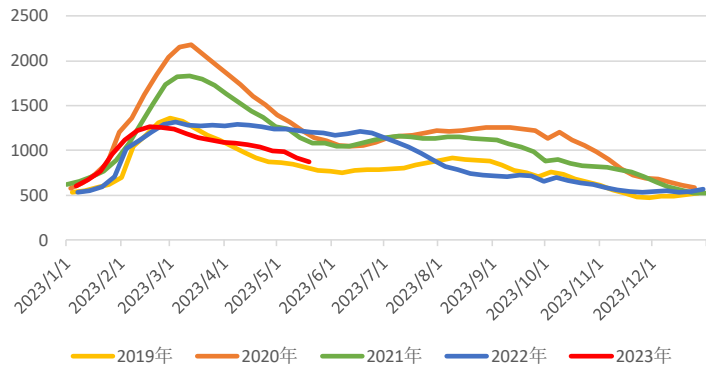
螺纹长流程产量累计值



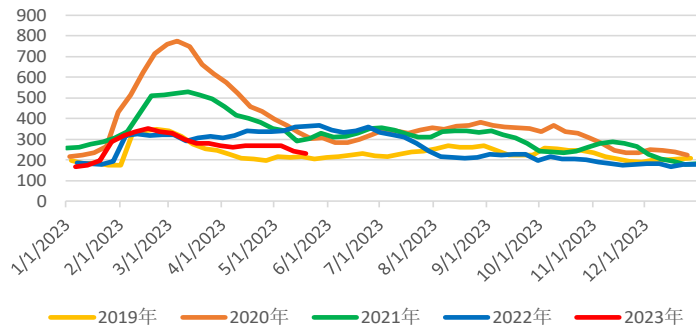


当前螺纹累计表需同比增量2.4%，去年同期累计同比减量25.2%，去年全年累计同比减量14.58%；

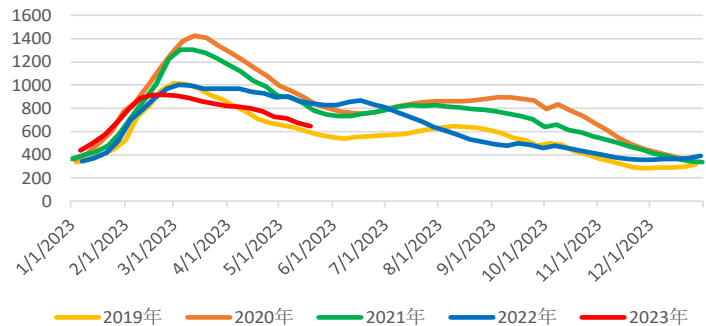
螺纹总库存：厂库+社库



建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：
中国（周）



螺纹钢：35个城市：社会库存：中国
（周）

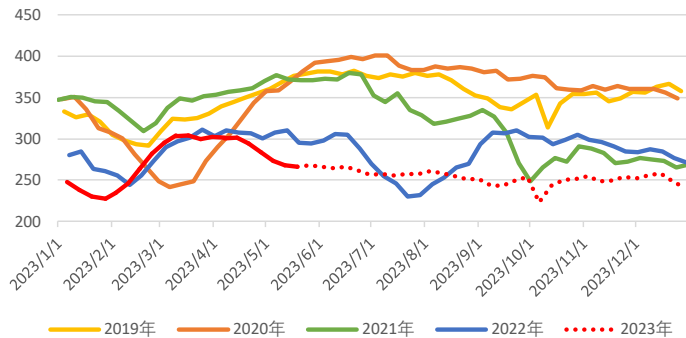


当前螺纹总库同比减量27.46%，去年同期同比增量11.37%，去年全年同比增量9.2%；

当前螺纹厂库同比减量36.3%，去年同期同比增量19.9%，去年全年同比减量1.3%；

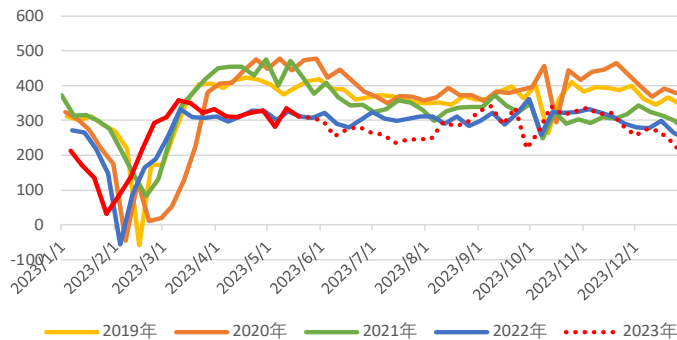
当前螺纹社库同比减量23.6%，去年同期同比增量8%，去年全年同比增量14.86%；

螺纹产量

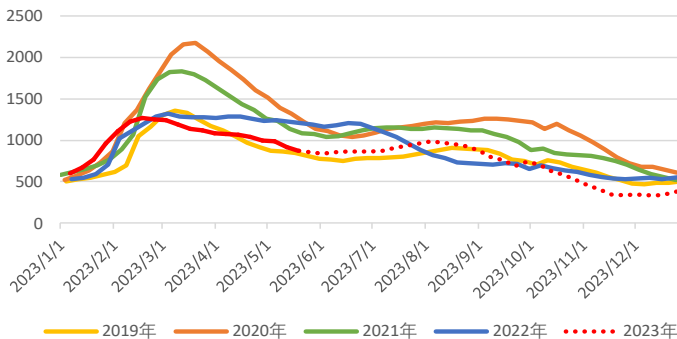


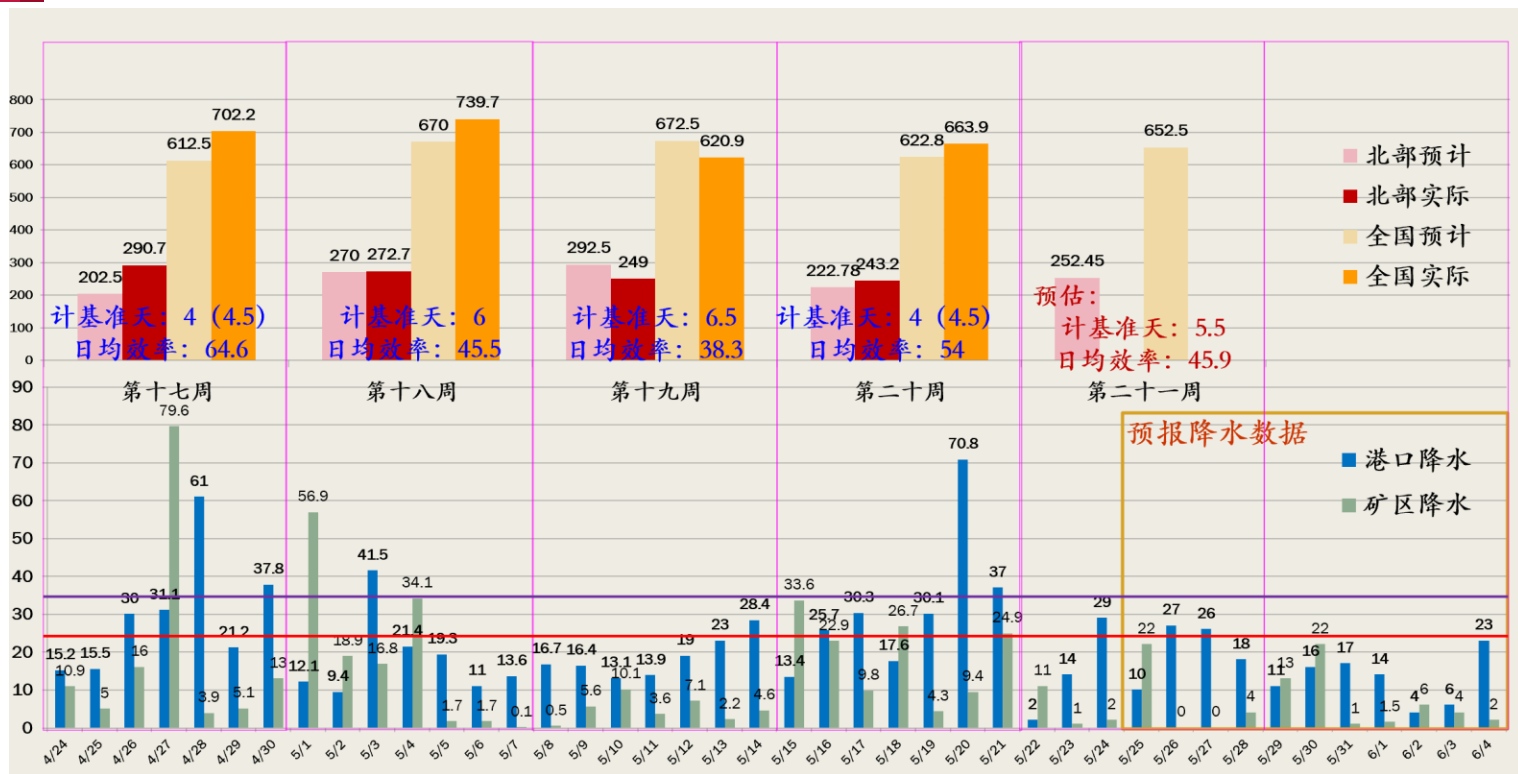
产量预估全年同比减量8%，需求预估全年同比减量4%，总库预估同比27%。

螺纹表需



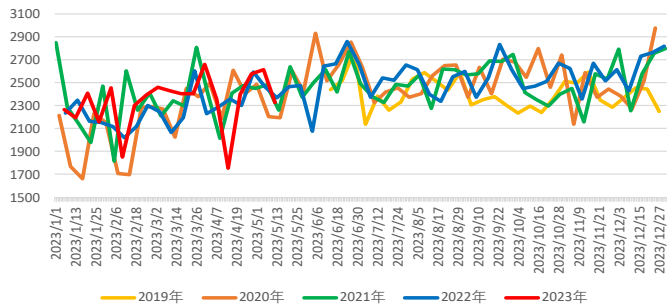
螺纹总库



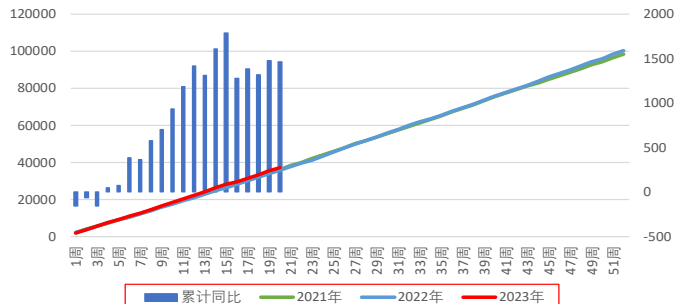


- ①近期北部发运日均效率均值约45，遇极端降水或发运意愿较强时适当提升日均效率。
- ②下周降水量环比回落，相对利于发运，取近期均值效率预估北部发运量约为252.45，巴西总量652.5。

澳洲&巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

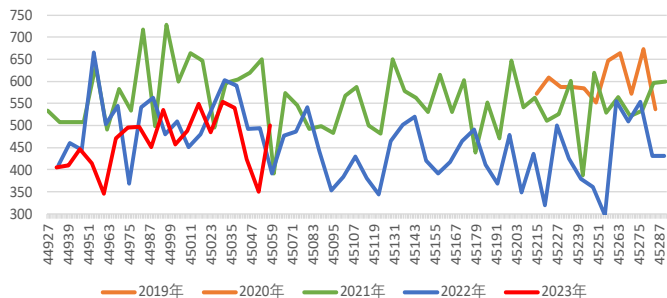


澳巴发中国累计值

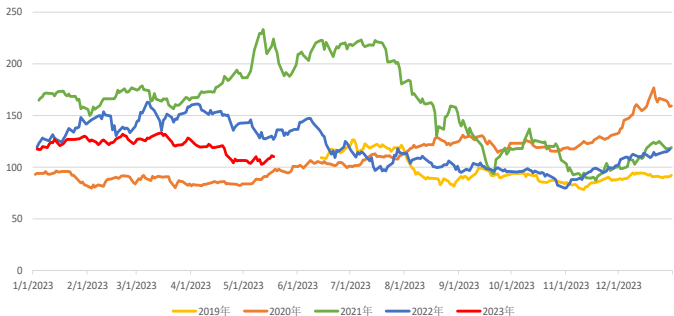


澳巴发中国当前累计同比增量
4.08%，去年累计同比减量**1.27%**，
 去年全年累计同比增量**1.97%**。

非主流发货量

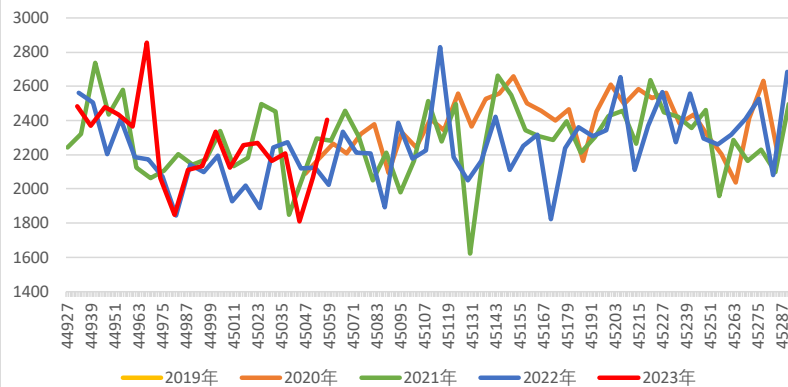


铁矿价格指数：62%Fe：CFR中国北方

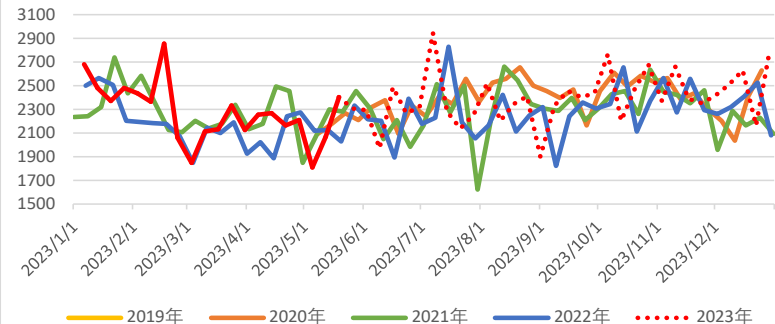


非主流发运当前累计同比减量
11.7%，去年累计同比减量**17.2%**，
 去年全年累计同比减量**19.2%**。

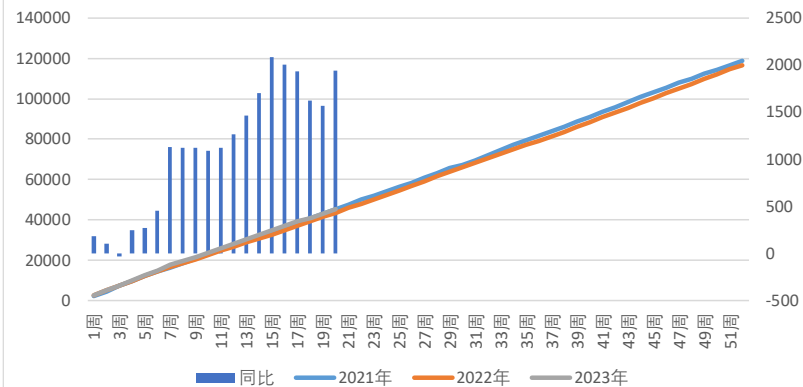
铁矿：到港量：45港



45港到港



45港到港量累计值



45港到港当前累计同比增量**4.47%**，去年累计同比减量**3.81%**，去年全年累计同比减量**1.69%**。
 预估全年累计同比增量**6.7%**。

1、阐述：国外矿山产能释放推算进口

铁矿产量（亿吨）	2020	2021	2022	2023E
四大矿	11.3	11.5	11.6	11.8
非主流	12	12	11.5	11.3
总计	23.3	23.5	23.1	23.1
同比减		0.2	-0.4	0

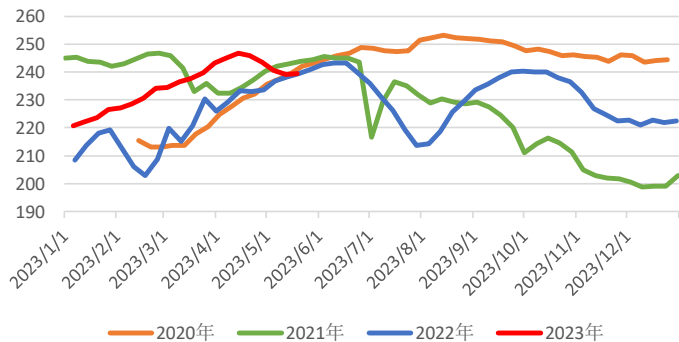
说明：根据四大矿山的具体矿山产能推算预估
2023年同比增量2200万吨左右

亿吨	2022年生产数据	2023年指导目标
FMG	1.89	1.87-1.92
BHP	2.53	2.49-2.6
VALE	3.1-3.2	~
RIO	3.2-3.35	~

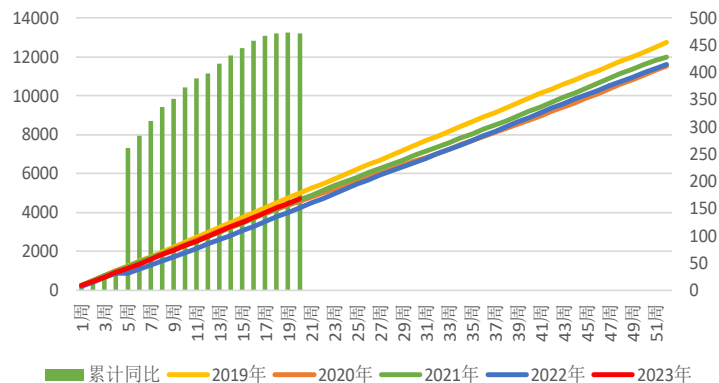
1、阐述：国外矿山产能释放推算进口

国外矿山供应推算底层-成本和产量（亿吨）				
国家	矿山	到港完全成本 (美元/千吨)	2022年产量	20232年产量预估
巴西	淡水河谷	50	3.1	3.2
巴西/南非	英美资源	66	0.59	0.6
澳大利亚	Champion iron	90	0.12	0.13
俄罗斯	Metalloinvest	84	0.45	0.45
乌克兰	Ferrexpo	85	0.07	0.07
乌克兰	Metinvest	99	0.2	0.2
智利	Cap	60	0.17	0.17
瑞典	lkab	75	0.27	0.27
中国	国产精粉	85	2.59	2.64
澳大利亚	力拓	35	3.2	3.25
澳大利亚	必和必拓	34	2.835	2.87
澳大利亚	罗宾山	40	0.65	0.65
澳大利亚	Gwr	95	0.7	0.7
巴西	Csn	48	0.34	0.37
澳大利亚	Fmg	35	1.9	1.94
澳大利亚	Mout Gibson	110	0.015	0.015
澳大利亚	Mineral resources	70	0.19	0.21

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国
(周)



247家钢厂日均铁水累计

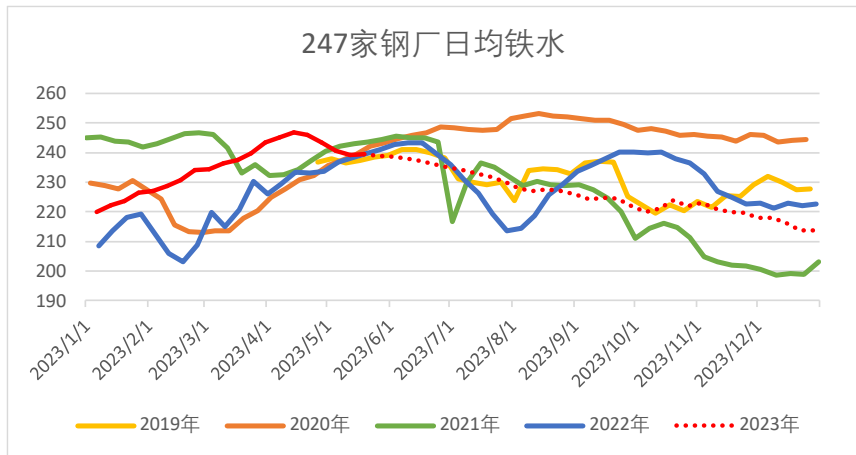


247家日均铁水当前累计同比增量11.17%，去年累计同比减量8.88%，去年全年累计同比减量3.26%。

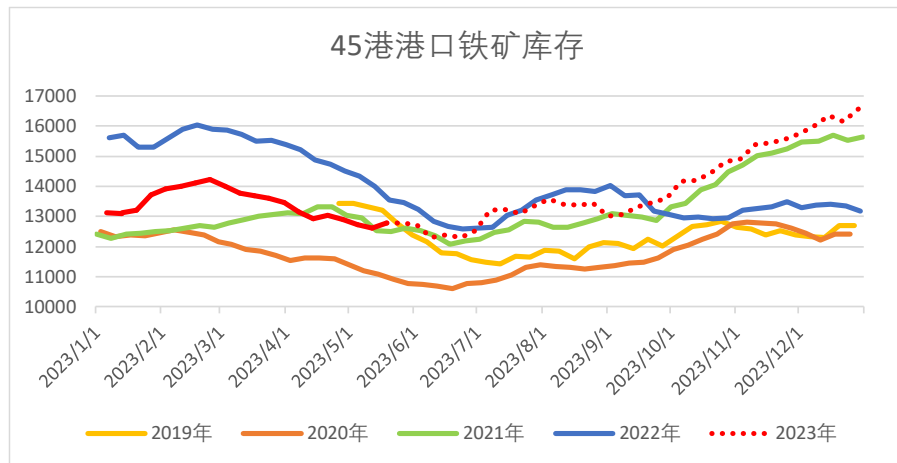
2023年粗钢平控为前提，1-4月份粗钢同比增量，所以5-12月份应该把增量减掉。

两种计算模式：

- 1、1-4月份粗钢增量1800万吨，折合生铁增量（85.5%）1539万吨，5-12月份为245天，日均减量为6.28，按照统计局铁水产量和钢联铁水产量比值为1.079，则减量应为 $6.28/1.079=5.82$ ，去年5-12月份日均铁水为231，则今年均值应为225.18万吨
- 2、去年粗钢产量为10.18亿吨，扣除1-4月份3.54亿吨，剩余为6.64亿吨，生铁产量应为5.67亿吨，5-12月份为245天，日均生铁应为231，按照按照比值1.079则为214万吨。



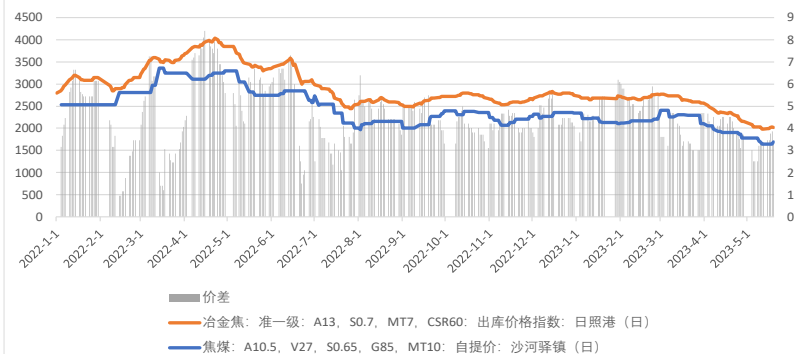
按照当前 $239.36-225.18=14.18 \times 1.6 \times 245=5558$ 万吨需求减量（当前已经5月23日，均值225，不代表低点225，势必会远低于225），减量只增不减。



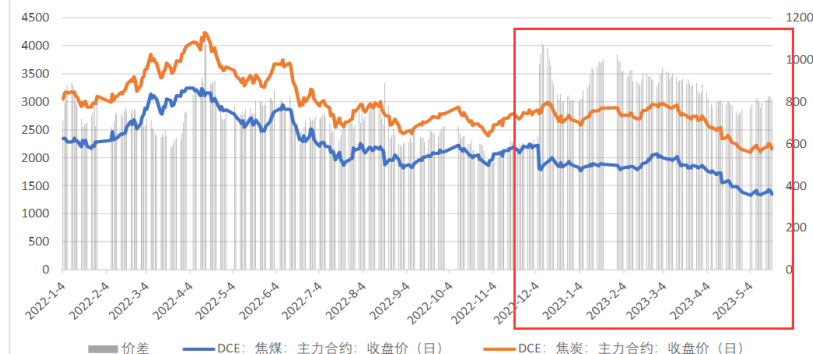
品种	21年底	23年
铁矿	800	770 (700?)
焦炭	2800	2000
喷吹	1980	1350
废钢	3150	2450
螺纹	4700	3700
利润	1000	270

45港口铁矿库存当前累计同比减量**5.7%**，去年累计同比增量**8.3%**，去年全年累计同比减量**15.6%**。
 按照当前的发运推算和铁水推算（平控），年底的库存应会垒库指**21年**水平，通过比去年增量**25.7%**。

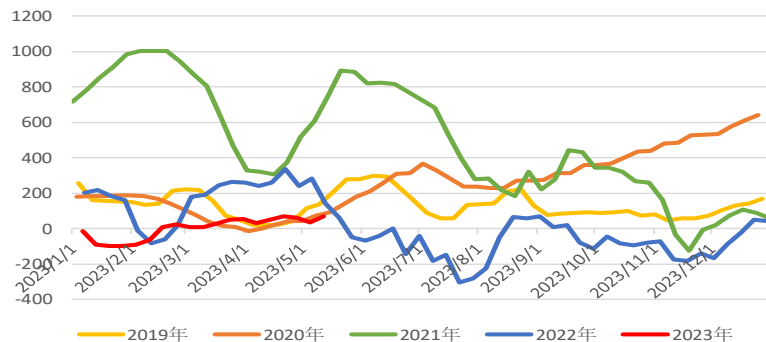
双焦现货价差



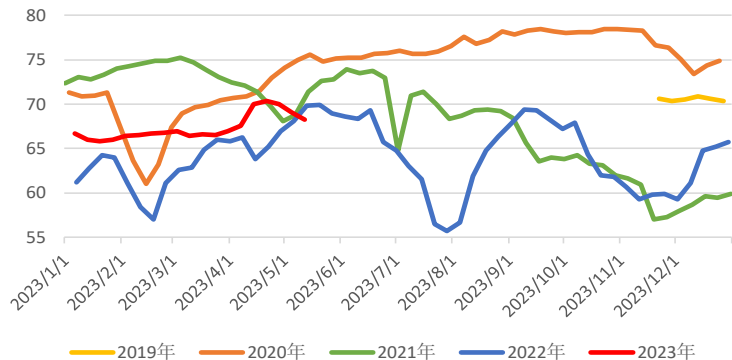
双焦期货价差



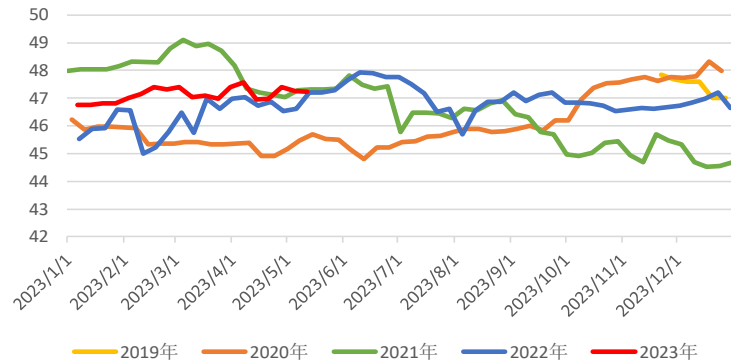
独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）



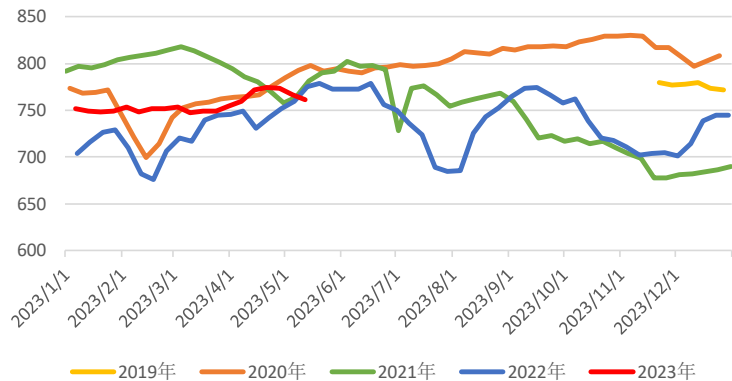
独立焦化企业日均产量全样本



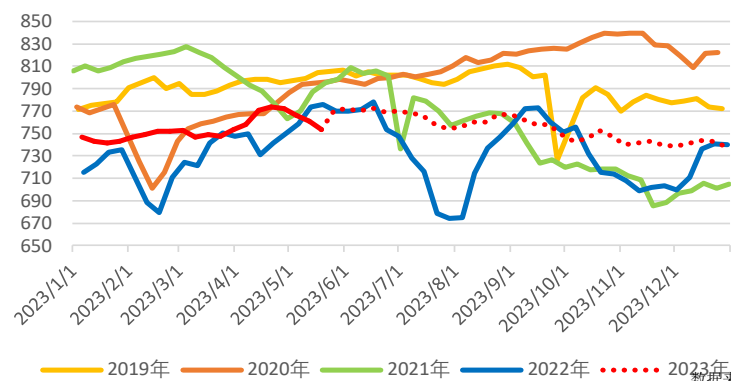
247家钢厂焦化日均产量



焦炭核算总供应

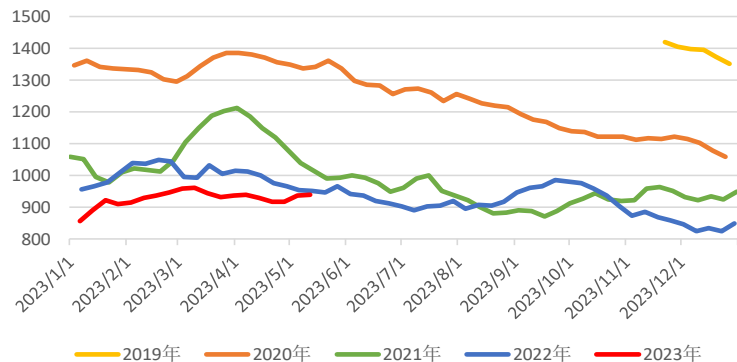


总供应

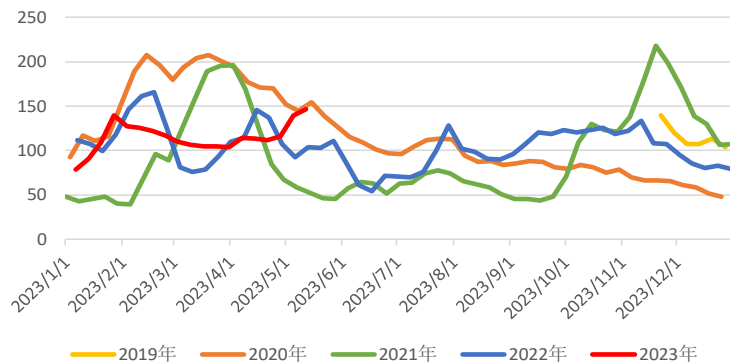


成本篇-焦炭-库存

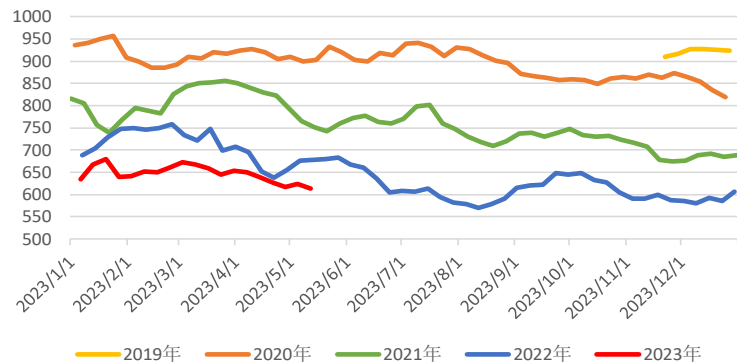
焦炭总库存



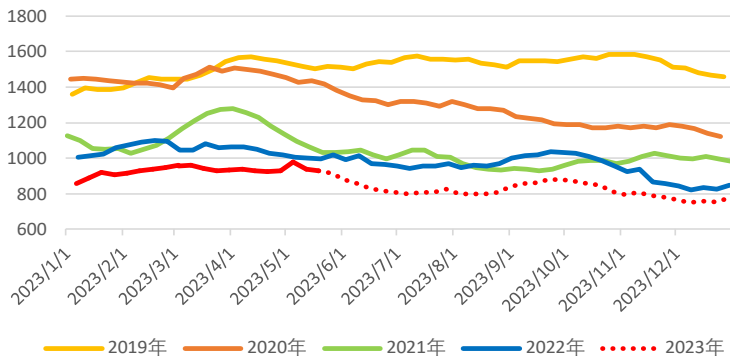
全样本独立焦化企业焦炭库存



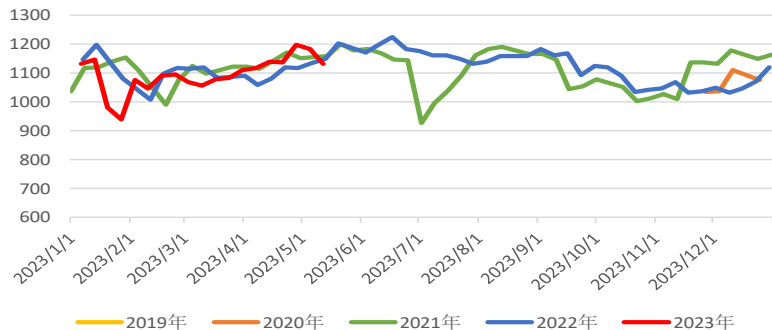
247家钢厂焦炭库存



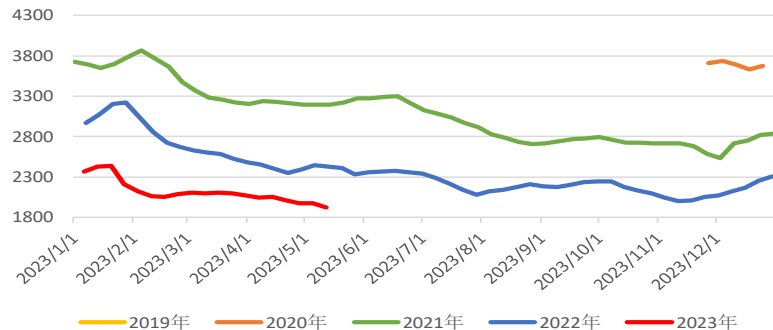
总库存



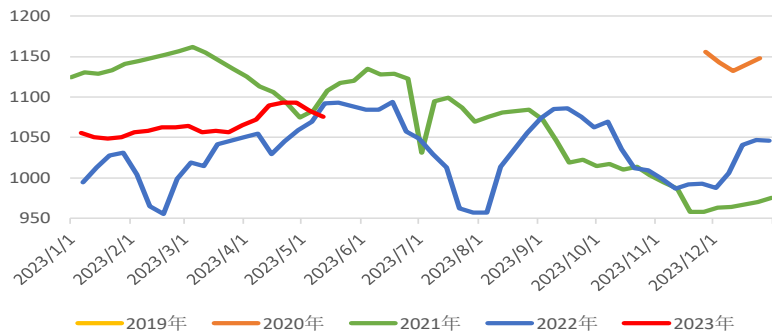
焦煤周度总供应



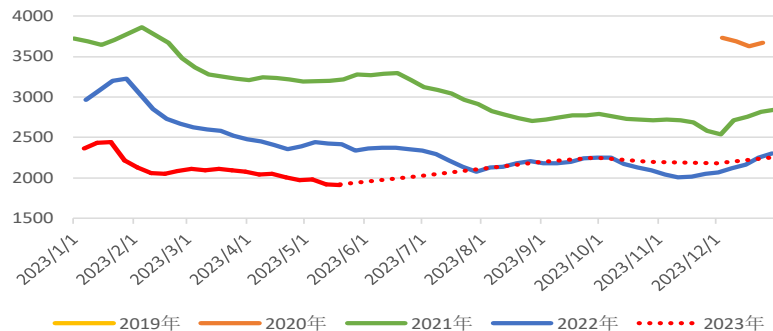
焦煤总库



焦煤周度总需求

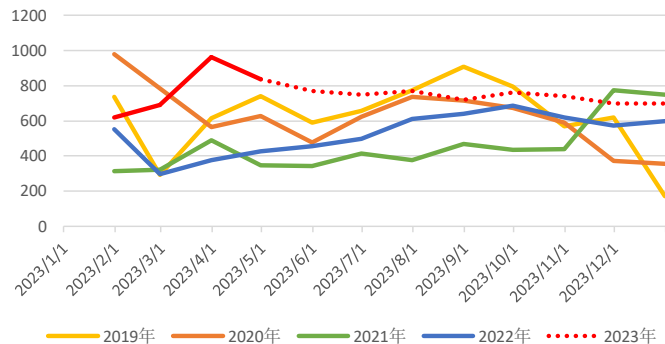


焦煤总库

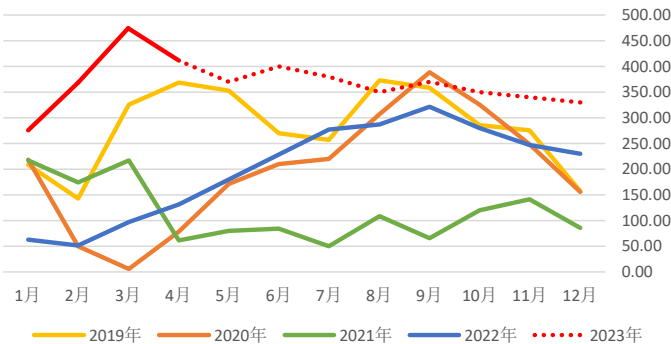


成本篇-焦炭-核心-焦煤

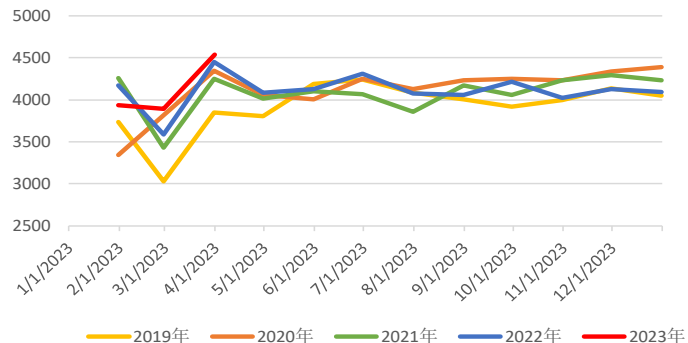
焦煤进口量



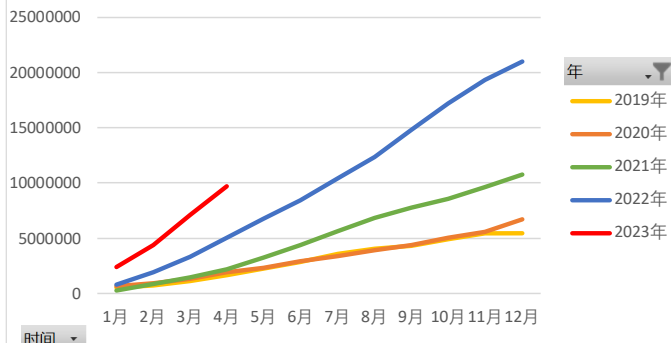
蒙古焦煤进口量



产量:炼焦煤(炼焦精煤):当月值

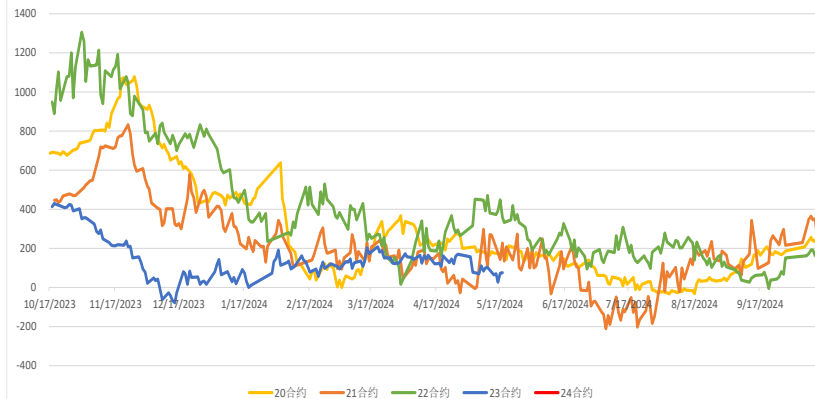


求和项:炼焦煤: 进口数量累计值: 俄罗斯→中国 (月)

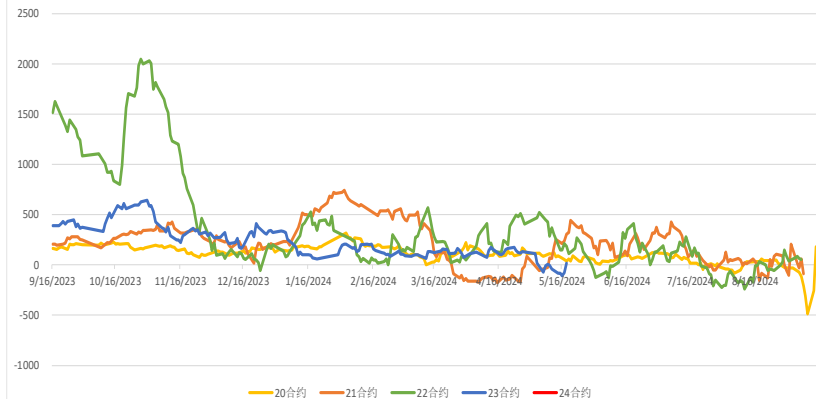


国内供应累计同比增量1.2%;
国外供应累计同比增量88%;
蒙煤进口累计同比增量350%;
俄罗斯进口累计同比增量113%

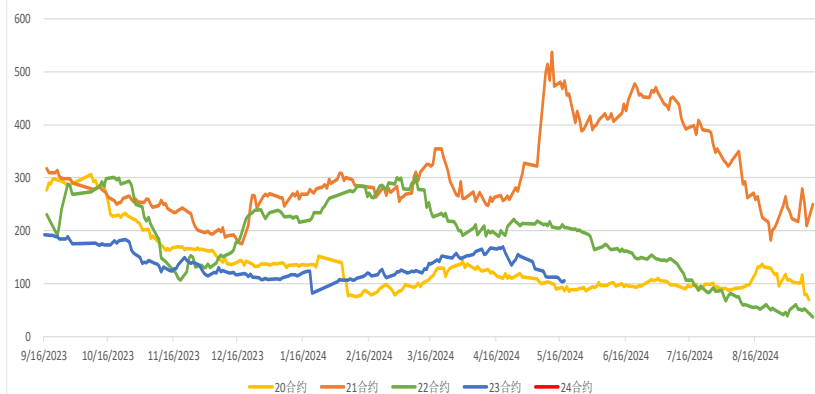
螺纹10基差



焦炭09基差



PB粉09合约基差



专注服务 精诚如一

风险提示及免责声明

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货投资咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。

本报告仅限本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中泰期货提示您：期市有风险，入市需谨慎。