



www.bcqhgs.com

风波一震荡，飘流安可任

原油2025年报路演

宝城期货 陈栋
从业资格证号：F0251793
投资咨询证号：Z0001617
2024年月12月27日

目录

一

2024年国内外原油期货走势回顾

二

2025年国内外宏观形势展望

三

2025年原油供需基本面分析

四

2025年原油期货后市展望

2025年原油核心观点

1.宏观方面：

国际：**2025**年全球主要经济体降息节奏放缓。特朗普新政或导致美国出现再通胀，美联储利率政策会更加偏向中性策略。美国逆全球化政策实行或对经济产生负面拖累。

国内：**2025**年我国将继续实施积极的逆周期调节政策以增强中国经济的韧性，成为大宗商品期货市场的“助推器”。**2025**年中国GDP增速或在**5%**左右。

2.原油基本面：

供应端：**2025**年全球原油供给预计或有所回升，增量来自OPEC+产量恢复及美国页岩油增长。特朗普上台可能对伊朗及委内瑞拉制裁加码。基准情形下，**2025**年原油市场面临供过于求，可能导致原油期货价格面临重心下移。

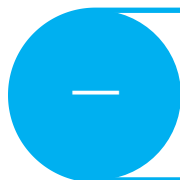
需求端：**2025**年全球经济偏弱，叠加能源结构转型，原油消费将继续受制约。预计**2025**年全球原油需求增速将进一步回落，EIA、IEA、OPEC预测**2025**年全球原油消费增幅分别为**122**万桶/日、**100**万桶/日、**154**万桶/日。

库存端：预计**2025**年全球原油供应将出现大约**130**万桶/日的过剩，累库预期增大。

地缘因素：**2025**年地缘因素依然存在较大的不确定性，巴以冲突以及俄乌冲突是否会进一步升级或在短期内对油价形成脉冲式刺激。

3.核心观点：**2025**年全球原油消费增速放缓预期相对确定，原油市场供需平衡的主导主要在于供给端以及阶段性地缘风险干扰。在基准情形下，**2025**年原油市场面临供过于求局面，或导致原油期价重心下移。预计**2025**年国内外原油期货价格料维持宽幅震荡格局，全年油价波动率依然较大。

关注风险点：（1）OPEC+政策；（2）全球经济状况以及能源转型的速度。



2024年国内外原油期货走势回顾

2024年油价先扬后抑筑底震荡企稳

图1、美国WTI原油期货价格走势



图2、布伦特原油期货价格走势



第一阶段	2024年初至4月中旬	驱动逻辑
美国WTI	涨幅22.20%	欧美通胀压力回落，欧洲央行率先在上半年实施降息措施，其他西方国家纷纷效仿。美国经济下行压力增大而通胀逼近2%的目标水平，美联储降息预期大幅增加。同时俄乌冲突和巴以冲突升级，地缘溢价优势凸显，国内外原油期货价格受到支撑，稳步上涨。
布伦特	涨幅19.11%	
国内原油	涨幅26.44%	

2024年油价先扬后抑筑底震荡企稳

图3、国内原油期货主力合约价格走势



图4、2018-2024年国内原油基差走势图



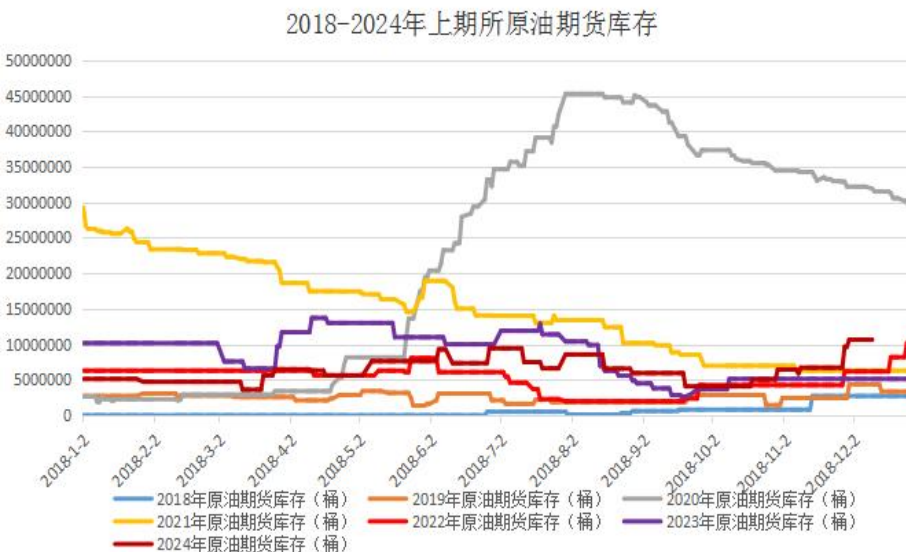
第二阶段	4月下旬至9月上旬	驱动逻辑
美国WTI	跌幅25.59%	随着欧洲央行兑现降息预期，宏观利多有所消化。同时国际能源三大机构看弱2024-2025年全球原油需求预期，消费潜力不断被调降，打压原油市场看涨信心，油市转入震荡回落的走势。
布伦特	跌幅21.89%	
国内原油	跌幅27.91%	

2024年油价先扬后抑筑底震荡企稳

图5、布伦特-WTI原油期货价差走势图



图6、2018-2024年上期所原油期货库存走势图



第三阶段	9月中旬初至年末	驱动逻辑
美国WTI	涨幅0.37%	<p>美联储在9月迎来超常规降息，中国出台一系列利好政策，宏观预期转向偏多氛围，叠加中东巴以冲突升级，提振国内外原油期货价格大幅走强。随着特朗普当选下一届美国总统，使得2025年宏观预期不确定性增强，美联储降息节奏放缓，国际原油期货市场价格风险偏好降低。国内外原油期货价格冲高乏力，转入震荡筑底企稳走势。</p>
布伦特	涨幅0.23%	
国内原油	涨幅3.15%	



二

2025年国内外宏观形势展望

欧美制造业表现偏弱

图7、欧美制造业PMI走势图

欧美制造业PMI走势图



图8、美国10年期和2年期国债收益率走势图

美国10年期和2年期国债收益率及价差走势图



► 2024年11月美国ISM制造业PMI指数48.4，创今年6月以来的最高水平，高于预期的47.6。

► 2024年11月欧元区制造业PMI终值45.2，服务业PMI初值49.2。

► 随着特朗普重回美国白宫执政，逆全球化政策预期增强，美联储接近放慢降息节奏或暂停降息，美元指数与美债收益率持续上行。

2025年美联储降息节奏放缓

图9、美联储2024年12月议息会议利率点阵图

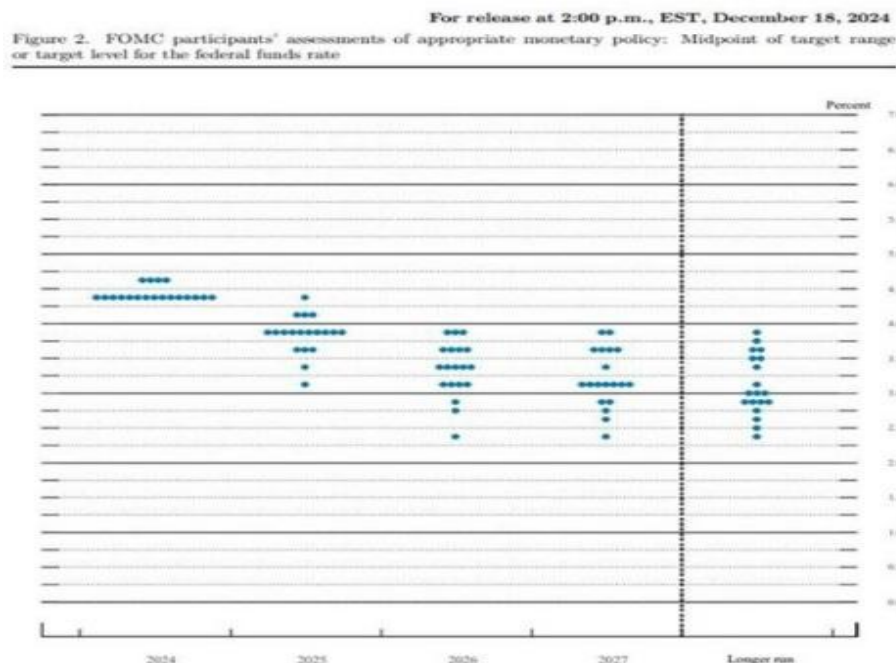


图10、美联储未来几次会议降息概率

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
	375-400	400-425	425-450	450-475
2024/12/18	0.00%	0.00%	97.13%	2.87%
2025/1/29	0.00%	14.23%	85.77%	0.00%
2025/3/19	0.00%	72.23%	27.77%	0.00%
2025/5/7	0.00%	94.63%	5.37%	0.00%
2025/6/18	33.63%	66.37%	0.00%	0.00%
2025/7/30	52.23%	47.77%	0.00%	0.00%
2025/9/17	75.40%	24.60%	0.00%	0.00%
2025/10/29	88.23%	11.77%	0.00%	0.00%
2025/12/10	98.56%	1.44%	0.00%	0.00%

►继2024年9月美联储四年来首次启动宽松周期后，连续第三次降息，2024年美联储累计降息100个基点。

►美联储最新点阵图显示，美联储到2025年底或只降息两次，每次降息25个基点，并对2025年和2026年的通胀预期也显著上调，这意味着美联储接近放慢降息节奏或暂停降息。

美国非农就业回升

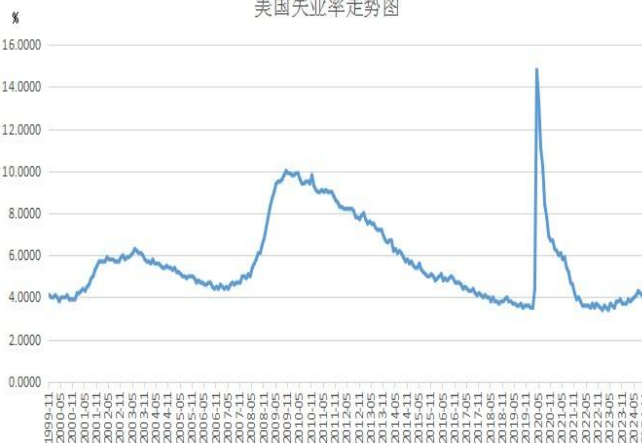
图11、美国非农就业人数走势图

美国非农就业走势图



图12、美国失业率走势图

美国失业率走势图



► 美国11月份季调后非农就业人口增加**22.7万人**，10月从1.2万人上修至3.6万人。

► 美国11月**失业率**为**4.2%**，为8月以来新高。

► 2024年11月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨**2.7%**。10月美国核心CPI同比上涨**3.3%**。

图13、美国CPI及核心CPI走势图

美国CPI及核心CPI同比增速走势图

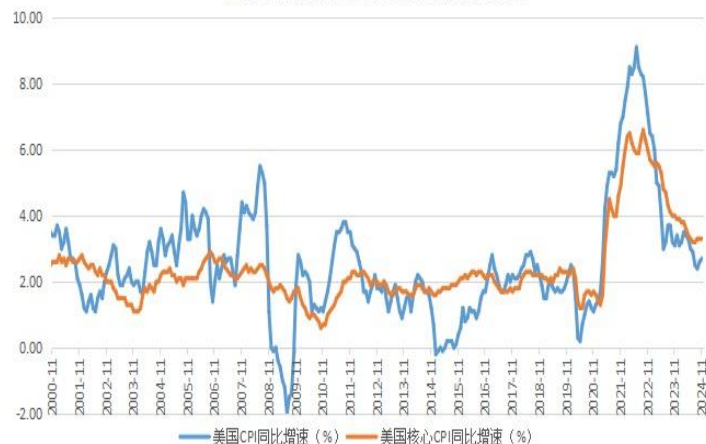


图14、美国PPI走势图

2017-2024年美国PPI走势图



► 2024年11月的PPI年同比增长达到**3%**，核心PPI同比上涨**3.4%**，亦高于预期的**3.2%**。

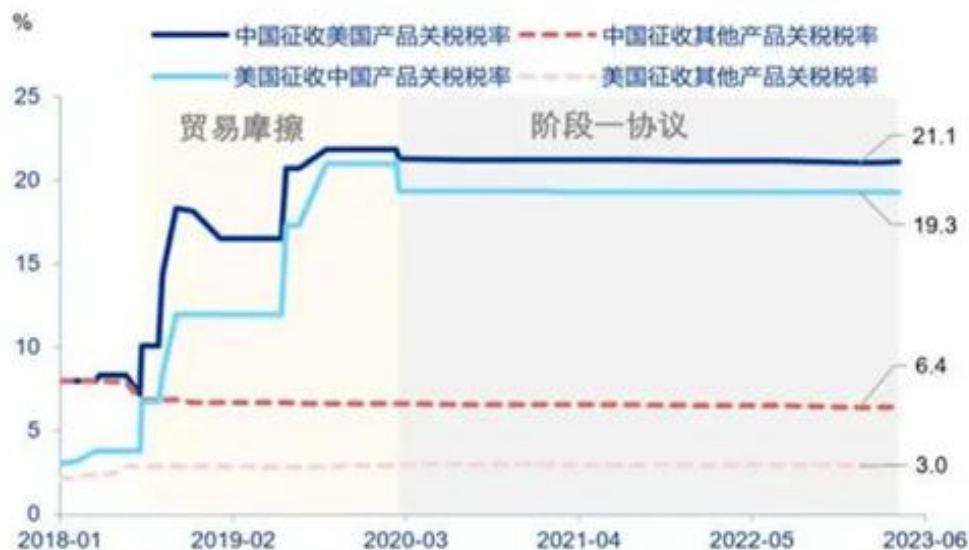
► 预计2024至2026年底的核心PCE通胀中值将分别为**2.8%**、**2.5%**和**2.2%**。

特朗普或加剧逆全球化

图15、特朗普主要政策主张

税务	通过刺激内需来推动经济增长，财政端主张对内减税，货币端倾向于维持低利率
能源	重视传统化石能源的发展，计划大幅提高石油产量，以此削减能源成本并降低通胀
移民	承诺实施“美国历史上最大规模的驱逐计划”，减少非法移民数量并缓解劳动力市场压力
外贸	扩大全面保护主义规模，对所有中国进口货品全面征收60%的关税，并对所有其他国家进口货品征收10%-20%的关税，但实际政策仍然待定
外交	主张避免军事干预，试图针对俄乌进行停火谈判，试图与伊朗谈判达成新协议

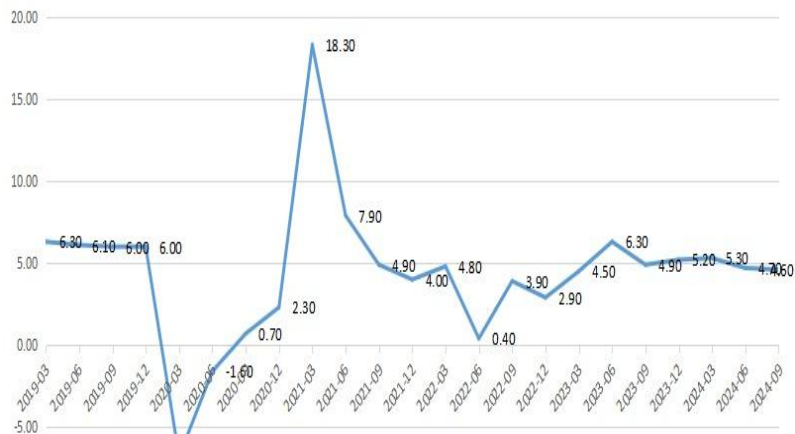
图12、中美两国互相征收关税税率走势图



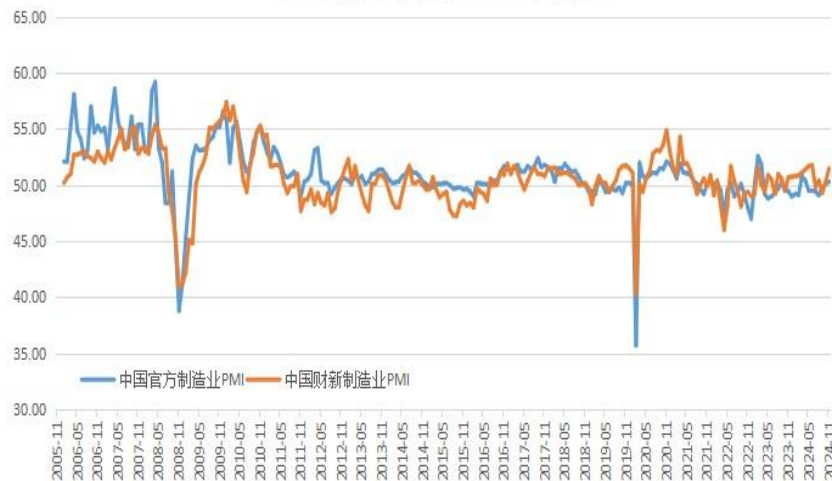
► 特朗普新政：对内减税，维持低利率，提高石油产量，驱动非法移民，对外加税，弱化军事干预，缓和俄乌冲突。

我国经济保持平稳运行

我国GDP同比增速走势图(%)



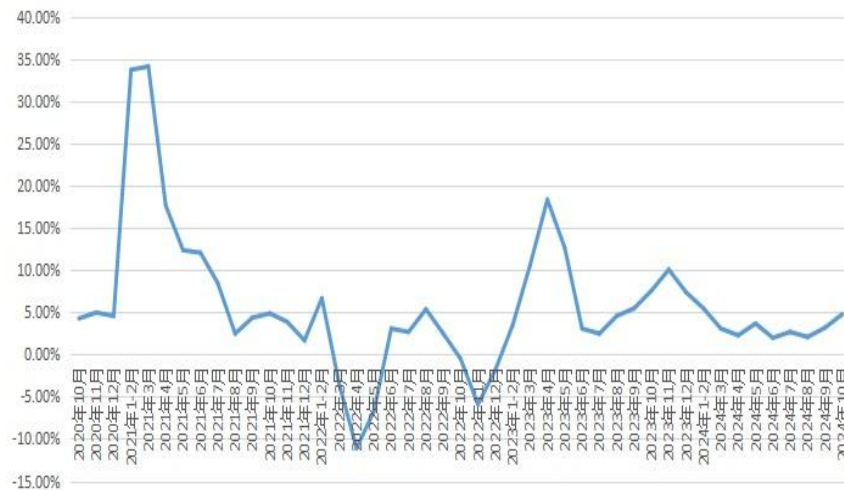
中国官方和财新制造业PMI走势图



2020-2024年全国规模以上工业增加值同比增速走势图

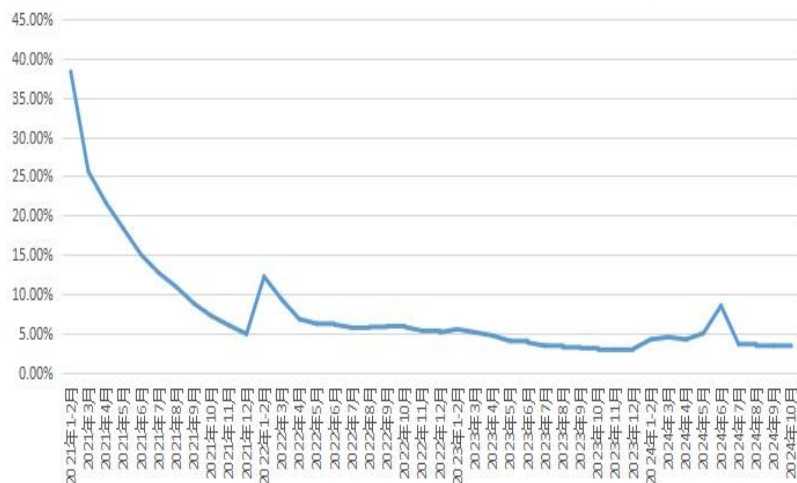


2020-2024年全国社会消费品零售总额同比增速



国内经济保持平稳运行

2021-2024年全国固定资产投资同比增速走势图



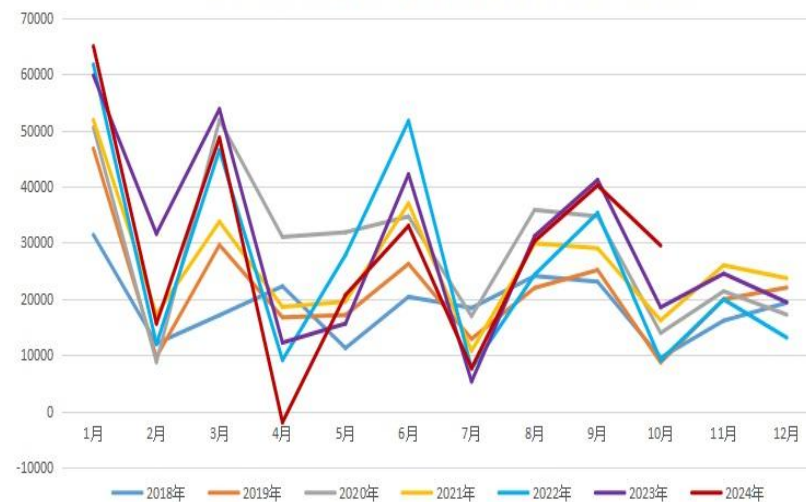
2021-2024年中国M1和M2增速走势图



2001-2024年全国房地产开发投资增速走势图

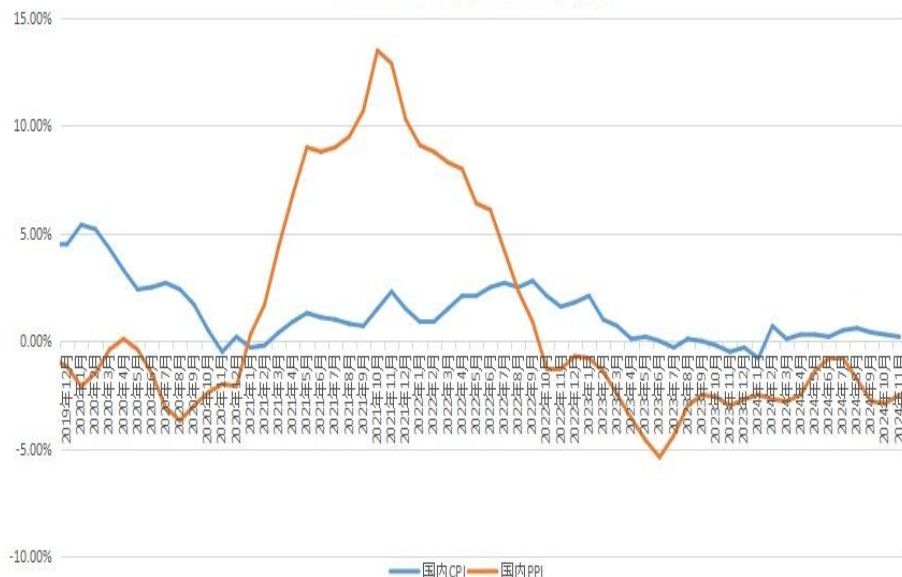


2018-2024年我国月度社会融资增量规模走势图(亿元)

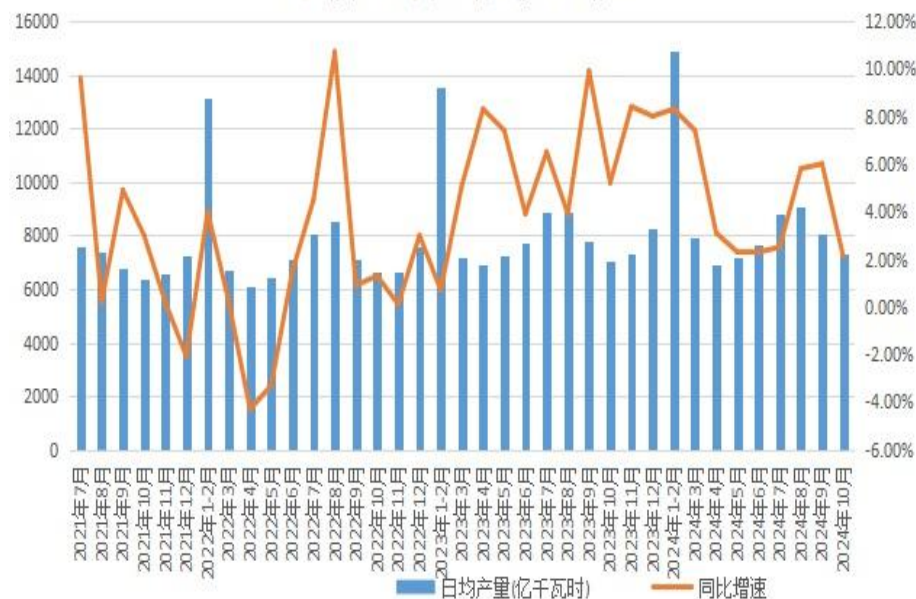


国内经济保持平稳运行

2019-2024年国内CPI和PPI走势图



全国发电量同比增速及日均产量



► 展望2025年，我国逆周期政策调节有望加码，扩张型刺激与风险防控并举，财政政策将更加给力。



三

2025年原油供需基本面分析

OPEC+一再推迟增产计划

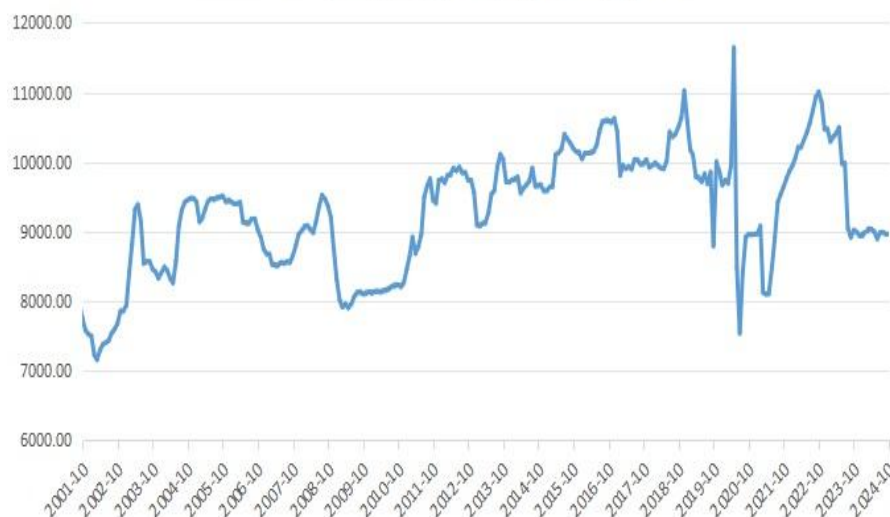
图16、OPEC产油国原油产量走势图（千桶/日）

欧佩克原油产量（千桶/日）



图17、沙特月度原油产量走势图（千桶/日）

2001-2024年沙特月度产量走势图（千桶/日）



►2024年12月初，OPEC+决定再次推迟一系列增产计划。将2025年第一季度石油产量维持在当前水平，2025年第一季度后逐步解除石油减产，直到2026年9月。这比最初的计划晚了整整一年。2023年4月宣布的每日165万桶的额外自愿减产延长至2026年12月底。

原油产量	2024年10月（环同比）	2024年1-10月（同比）
OPEC	2653.5万桶/日，+1.79%，-0.72%	26548.5万桶/日，-5.41%
沙特	896.8万桶/日，+0.04%，-0.29%	8986.1万桶/日，-7.85%

OPEC+内部存分歧

图18、伊朗月度原油产量走势图（千桶/日）

2004-2024年伊朗月度原油产量走势图（千桶/日）



图19、委内瑞拉月度原油产量走势图（千桶/日）

2001-2024年委内瑞拉月度产量走势图（千桶/日）



原油产量	2024年10月（环同比）	2024年1-10月（同比）
伊朗	325.9万桶/日，-6.8万桶/日，+13.7万桶/日	3241.6万桶/日，+16.14%
委内瑞拉	89.5万桶/日，+0.7万桶/日，+13.5万桶/日	848.3万桶/日，15.89%

OPEC+内部存分歧

图20、伊拉克月度原油产量走势图（千桶/日）

2001-2024年伊拉克月度产量走势图（千桶/日）

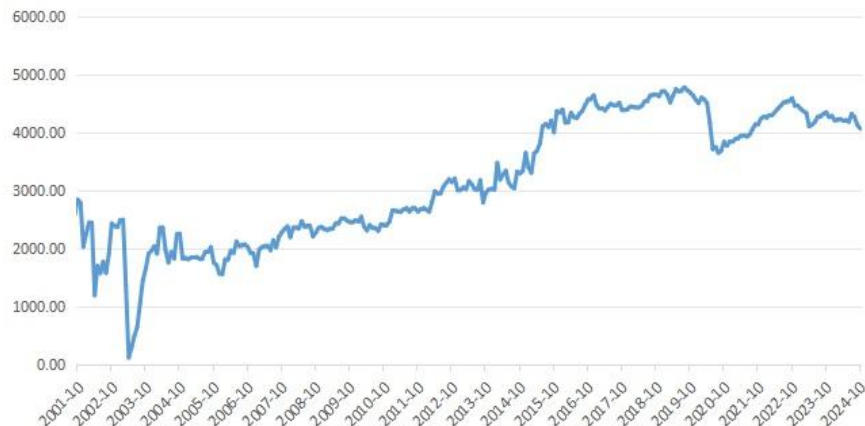


图22、科威特月度原油产量走势图（千桶/日）

2001-2024年科威特月度产量走势图（千桶/日）

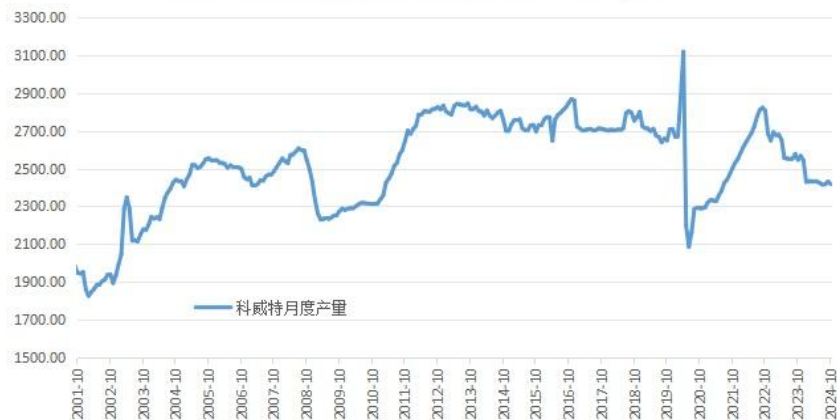
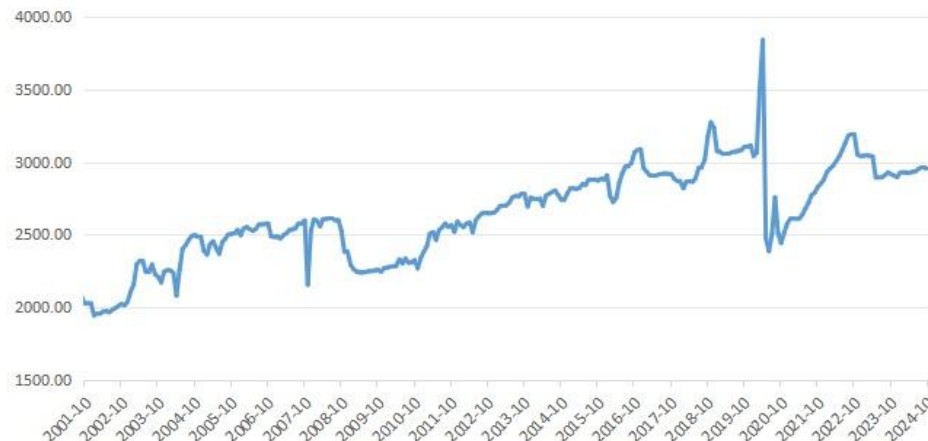


图21、阿联酋月度原油产量走势图（千桶/日）

2001-2024年阿联酋月度产量走势图（千桶/日）



原油产量	2024年10月	环同比	2024年1-10月	同比
伊拉克	406.8万桶/日	-1.57%, -6.53%	4208.2万桶/日	-1.62%
阿联酋	295.5万桶/日	-0.07%, 1.30%	2941.3万桶/日	-0.66%
科威特	241.7万桶/日	-0.58%, -5.07%	2426.0万桶/日	-6.80%

美国原油维持高产

图23、美国油企活跃钻井平台机数（座）

美国油企活跃钻井机数（座）

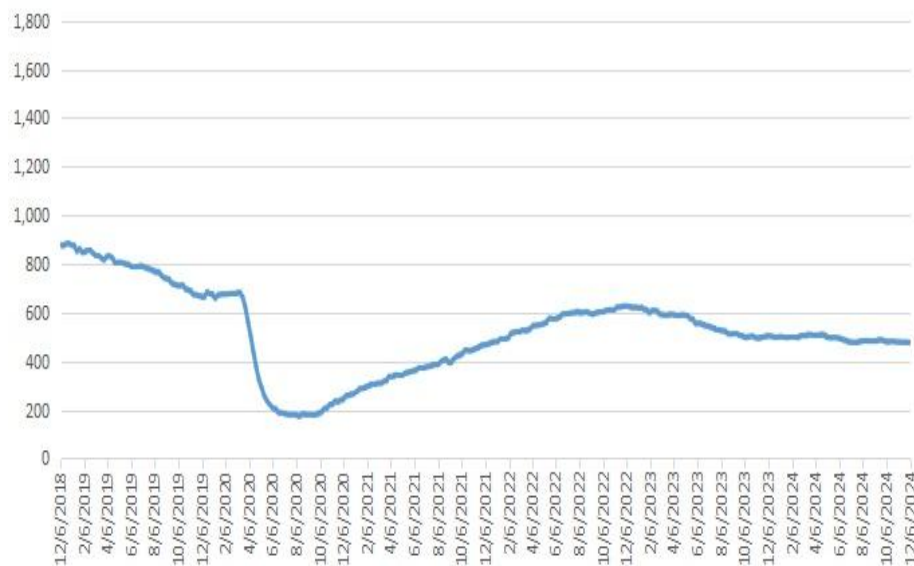
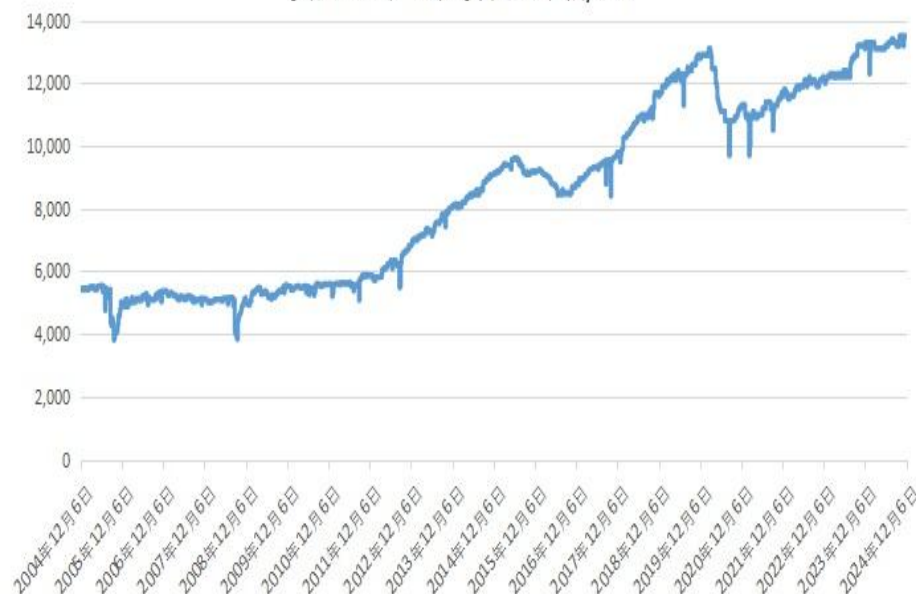


图24、美国原油产量走势图（千桶/日）

美国原油产量走势图（千桶/日）



美国产油	12月初	月环比	同比	过去5年均值
美国原油产量	1350万桶/日	+10万桶/日	+40万桶/日	+132万桶/日
活跃钻井原油平台	482座	+3	-21	+20

2025年原油需求增速可能下修

表1、2019--2024年全球原油年度供需平衡表

2019-2024年全球原油年度供需平衡表																	
单位		年度均值						同比变化						同比增幅			
万桶/日		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
供应																	
OECD		3153	3061	3110	3225	3385	3466	-92	50	115	159	81	-2.90%	1.60%	3.70%	4.90%	2.40%
	美国	1953	1862	1896	2021	2126	2170	-91	34	125	106	44	-4.70%	1.80%	6.60%	5.20%	2.00%
	加拿大	548	524	554	570	586	615	-24	30	16	16	29	-4.40%	5.70%	3.00%	2.80%	4.90%
	墨西哥	192	193	192	190	211	207	2	-1	-2	21	-4	0.90%	-0.50%	-1.10%	11%	-2.10%
	其他OECD	460	481	468	444	461	474	21	-13	-24	17	13	4.60%	-2.70%	-5.10%	3.70%	2.80%
非OECD		6877	6330	6456	6760	6726	6791	-548	126	304	-34	66	-8%	2.00%	4.70%	-0.50%	100%
	OPEC	3461	3070	3165	3417	3344	3395	-391	95	252	-72	50	-11.30%	3.10%	8.00%	-2.10%	1.50%
	其中：原油	2927	2560	2627	2867	2803	2849	-367	67	240	-64	46	-12.50%	2.60%	9.20%	-2.20%	1.60%
	其他液体	534	510	538	550	542	546	-24	29	11	-8	5	-4.50%	5.60%	2.10%	-1.50%	0.80%
	前苏联	1460	1344	1374	1381	1368	1360	-117	31	7	-13	-8	-8.00%	2.30%	0.50%	-0.90%	-0.60%
	中国	486	486	499	512	531	530	0	13	13	19	-1	0%	2.70%	2.60%	3.70%	-0.30%
	其他非OECD	1470	1430	1417	1450	1481	1507	-40	-13	33	32	25	-2.70%	-0.90%	2.30%	2.20%	1.70%
	全球总供应	10030	9390	9566	9985	10110	10257	-640	176	419	125	147	-6.40%	1.90%	4.40%	1.30%	1.40%
需求																	
OECD		4775	4201	4479	4593	4604	4631	-573	278	114	12	27	-12%	6.60%	2.50%	0.30%	0.60%
	美国	2054	1819	1988	2028	2044	2078	-235	169	41	15	35	-11.50%	9.30%	2.00%	0.70%	1.70%
	其他	12	12	12	12	12	11	0	0	0	-1	0	-2%	1.80%	0.00%	-4.20%	-0.70%
	加拿大	249	219	228	228	229	231	-30	8	1	1	2	-12%	3.80%	0.30%	0.20%	1.00%
	欧洲	1430	1242	1311	1351	1352	1351	-188	70	40	1	0	-13.20%	5.60%	3%	0.10%	0%
	日本	377	336	342	337	332	332	-40	5	-5	-5	-10	-10.70%	1.60%	-1.40%	-1.50%	-2.90%
	其他OECD	653	574	599	636	636	636	-79	25	37	0	-1	-12.10%	4.40%	6.20%	0%	-0.10%
非OECD		5315	4957	5232	5349	5512	5650	-358	275	117	164	138	-6.70%	5.50%	2.20%	3.10%	2.50%
	欧亚大陆	488	453	467	452	455	469	-36	15	-15	2	14	-7.30%	3.20%	-3.20%	0.50%	3.10%
	欧洲	77	71	75	76	76	77	-7	4	1	0	1	-8.60%	5.60%	1.80%	0.30%	0.80%
	中国	1401	1443	1527	1515	1598	1637	42	84	-12	83	39	3.00%	5.80%	-0.80%	5.50%	2.40%
	其他亚洲	1369	1234	1315	1369	1409	1463	-135	81	54	40	53	-9.90%	6.50%	4.10%	2.90%	3.80%
	其他非OECD	1979	1756	1848	1936	1974	2005	-223	92	88	39	31	-11.30%	5.20%	4.80%	2.00%	1.60%
	全球总需求	10089	9158	9711	9941	10116	10281	-931	553	231	175	165	-9.20%	6.00%	2.40%	1.80%	1.60%
	库存净变化	-60	232	-145	44	-6	-24										

►EIA、IEA、OPEC预计，2024年全球原油消费增幅分别为100万桶/日、90万桶/日、182万桶/日。

►2025年全球原油需求增速将进一步回落，EIA、IEA、OPEC预计2025年全球原油消费增幅分别为122万桶/日、100万桶/日、154万桶/日。目前来看，增幅预测普遍略高于2024年，但各机构后期对原油消费增幅进一步向下修正的可能性较大。

汽柴油裂解价差企稳回升

图25、美原油与汽油裂解价差走势图（美元/桶）

美原油与美汽油裂解价差走势图（美元/桶）

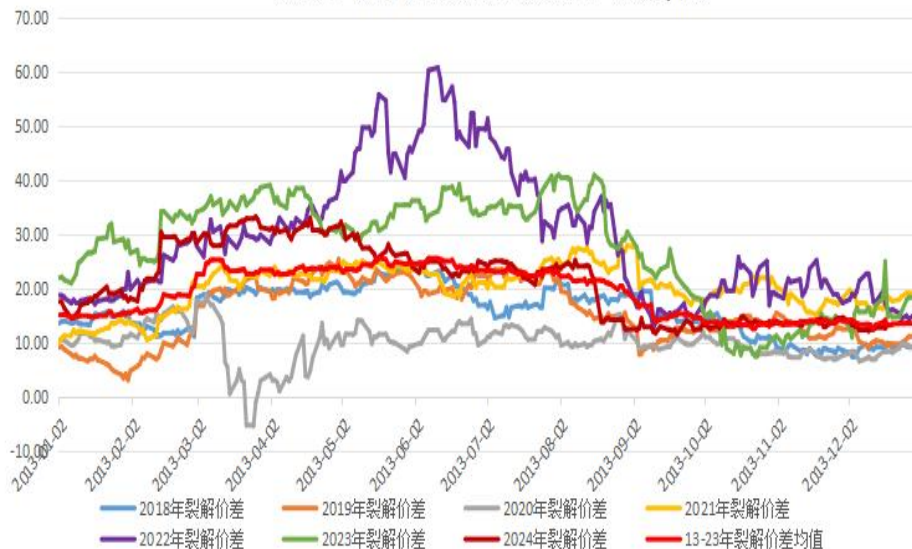
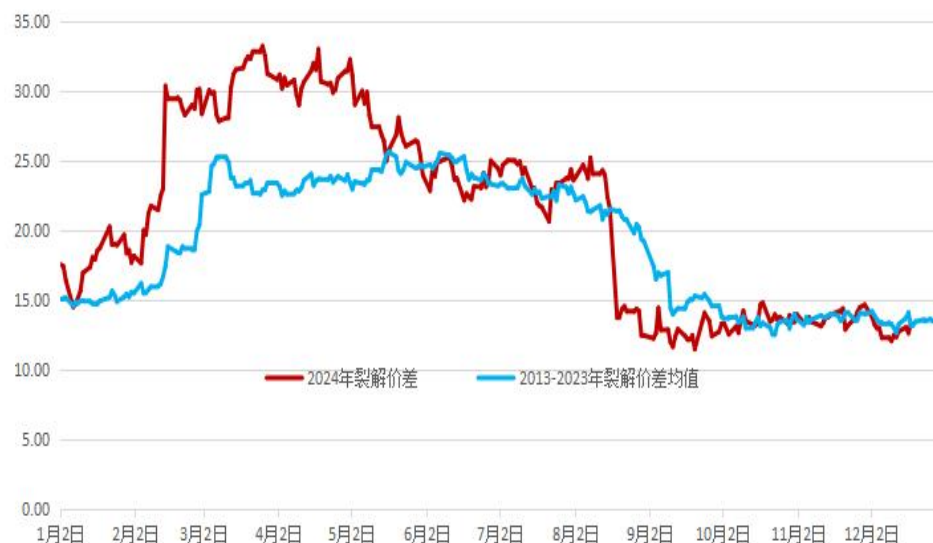


图26、美原油与汽油裂解价差走势图（美元/桶）

2024年美原油与美汽油裂解价差走势图（美元/桶）



	12月上旬末	月环比	同比	较11年均值
美国汽油裂解价差	13.32美元/桶	-5.87%	-12.48%	+1.14%

取暖油裂解价差企稳回升

图27、美WTI与取暖油裂解价差走势图（美元/桶）

美国WTI-取暖油裂解价差走势图（美元/桶）

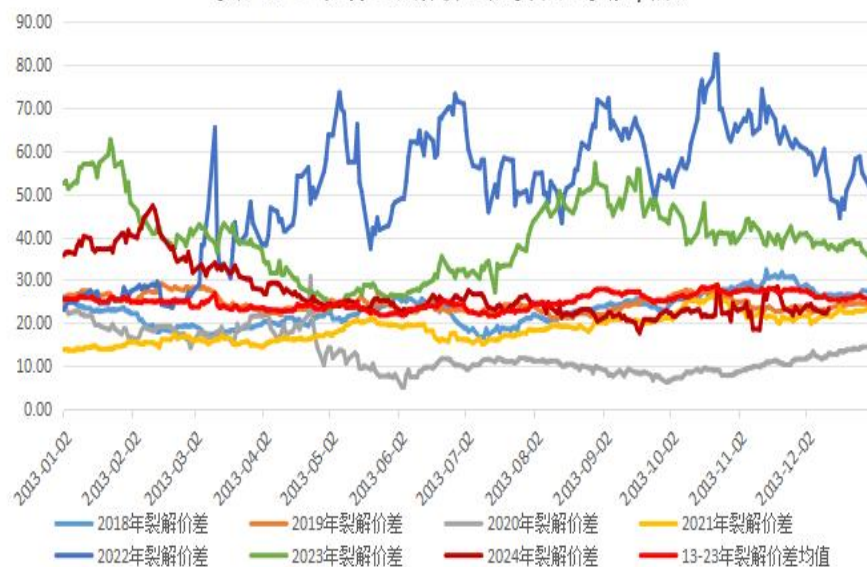


图28、美原油与取暖油裂解价差走势图（美元/桶）

2024年美国WTI-取暖油裂解价差走势图（美元/桶）



	12月上旬末	月环比	同比	较11年均值
美国取暖油裂解价差	26.69美元/桶	+3.73%	-37.36%	-7.75%

季节性去库周期到来

图29、美国炼厂产能利用率走势图

2014-2024年美国炼油厂产能利用率走势图

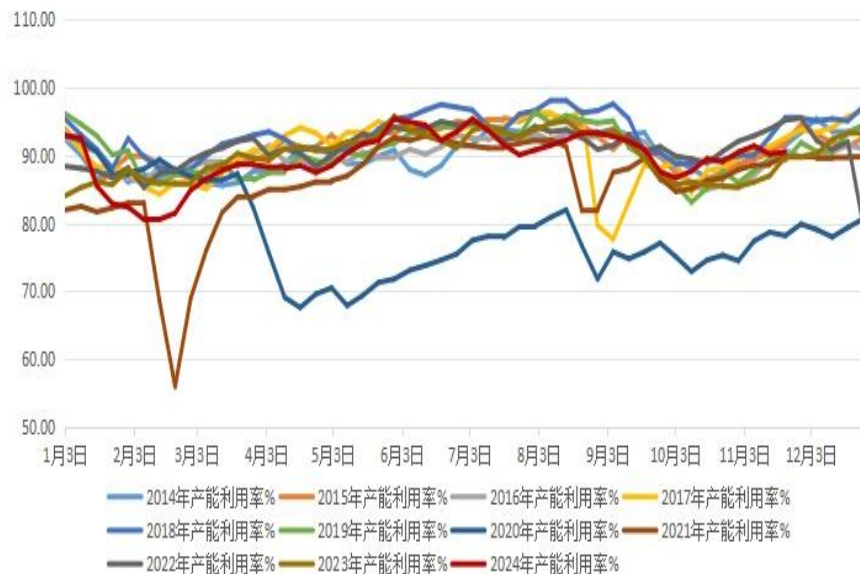
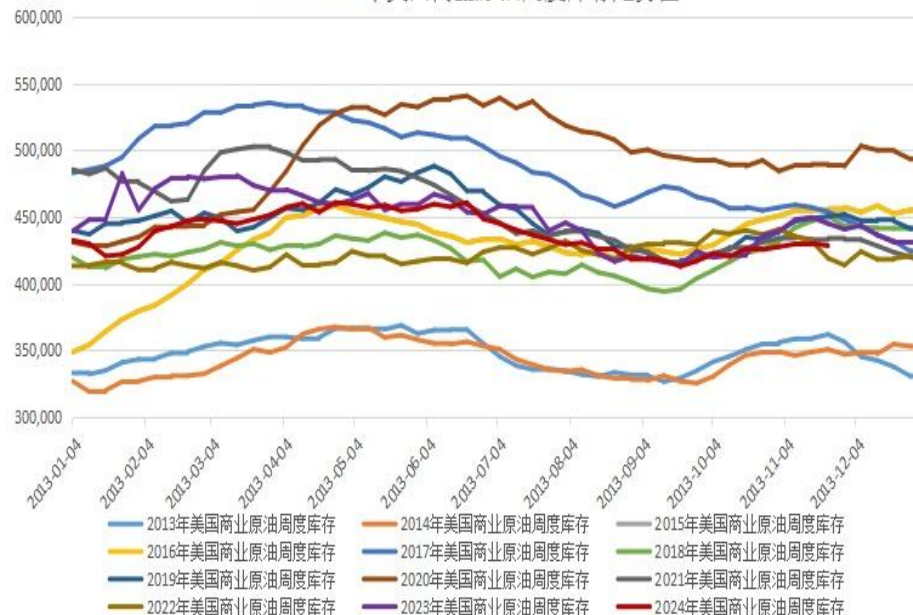


图30、美国商业原油库存走势图

2013-2024年美国商业原油周度库存走势图



原油库存	12月初	月环比	同比	过去10年均值
美国商业	4.234亿桶	-0.50%	-3.94%	-1.68%
炼厂开工率	93.3%	+4.2%	+3.5%	+1.9%

美国战略原油持续补库中

图31、美国战略石油储备库存量（千桶）

美国战略石油储备库存量（千桶）

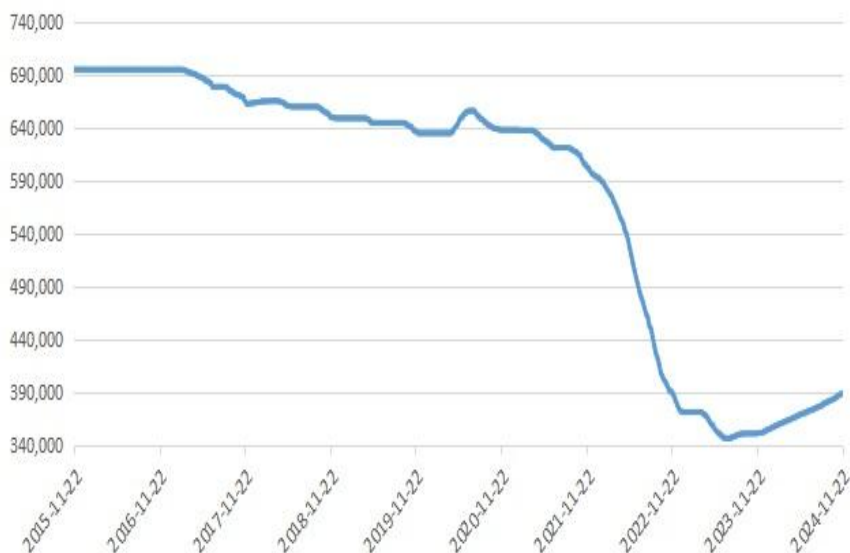
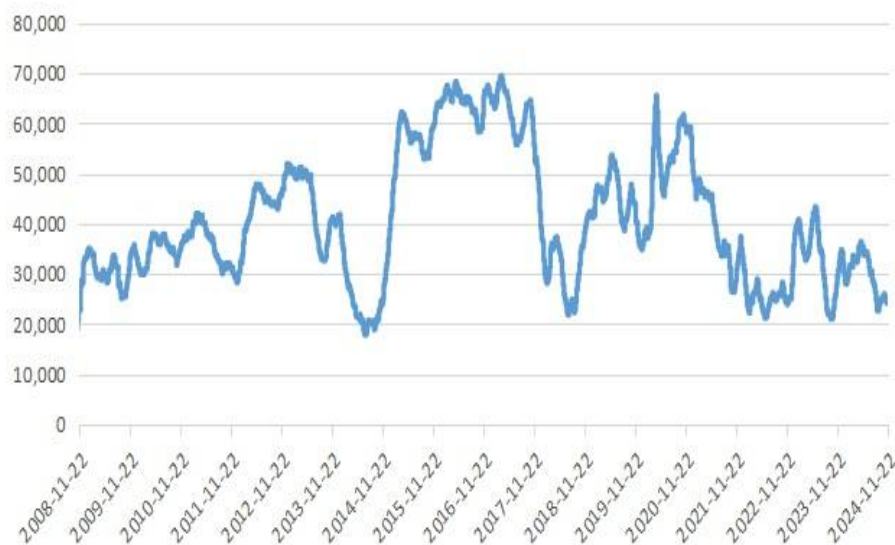


图32、美国库欣地区原油库存量（千桶）

美国库欣地区原油库存量（千桶）



原油库存	12月初	月环比	同比
美国库欣	2419.2万桶	-4.59%	-18.13%
战略储备	3.73亿桶	1.55%	11.34%

中国原油加工进口小幅回落

图33、2017-2024年我国原油月度进口量走势图

2017-2024年我国原油月度进口量走势图

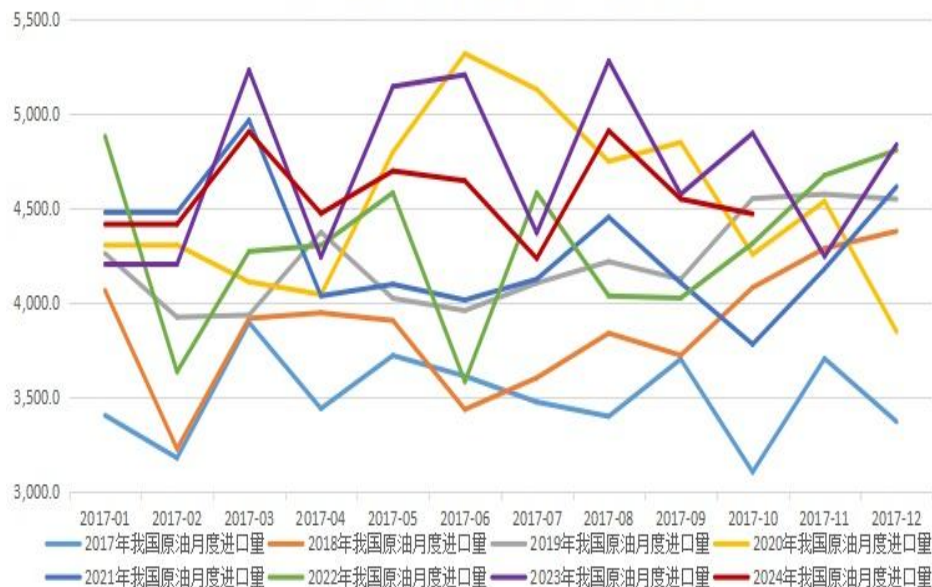
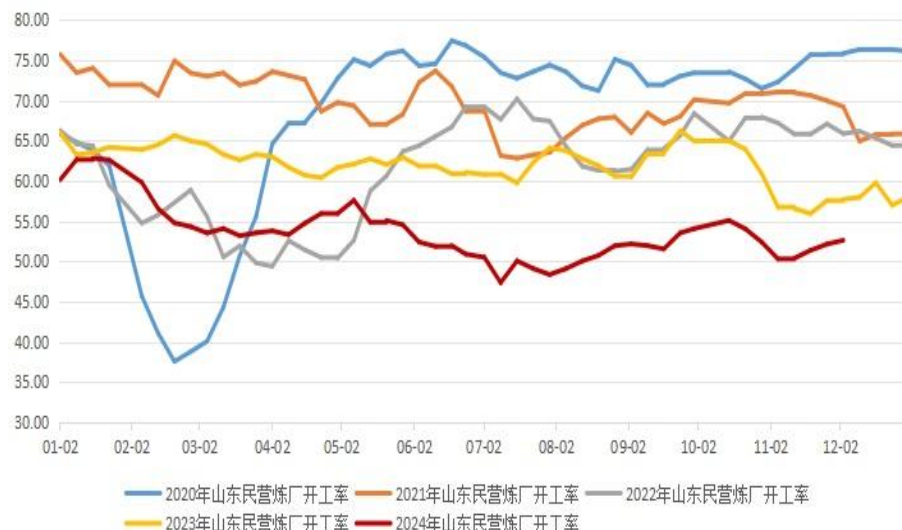


图34、我国山东民营炼厂开工率走势图

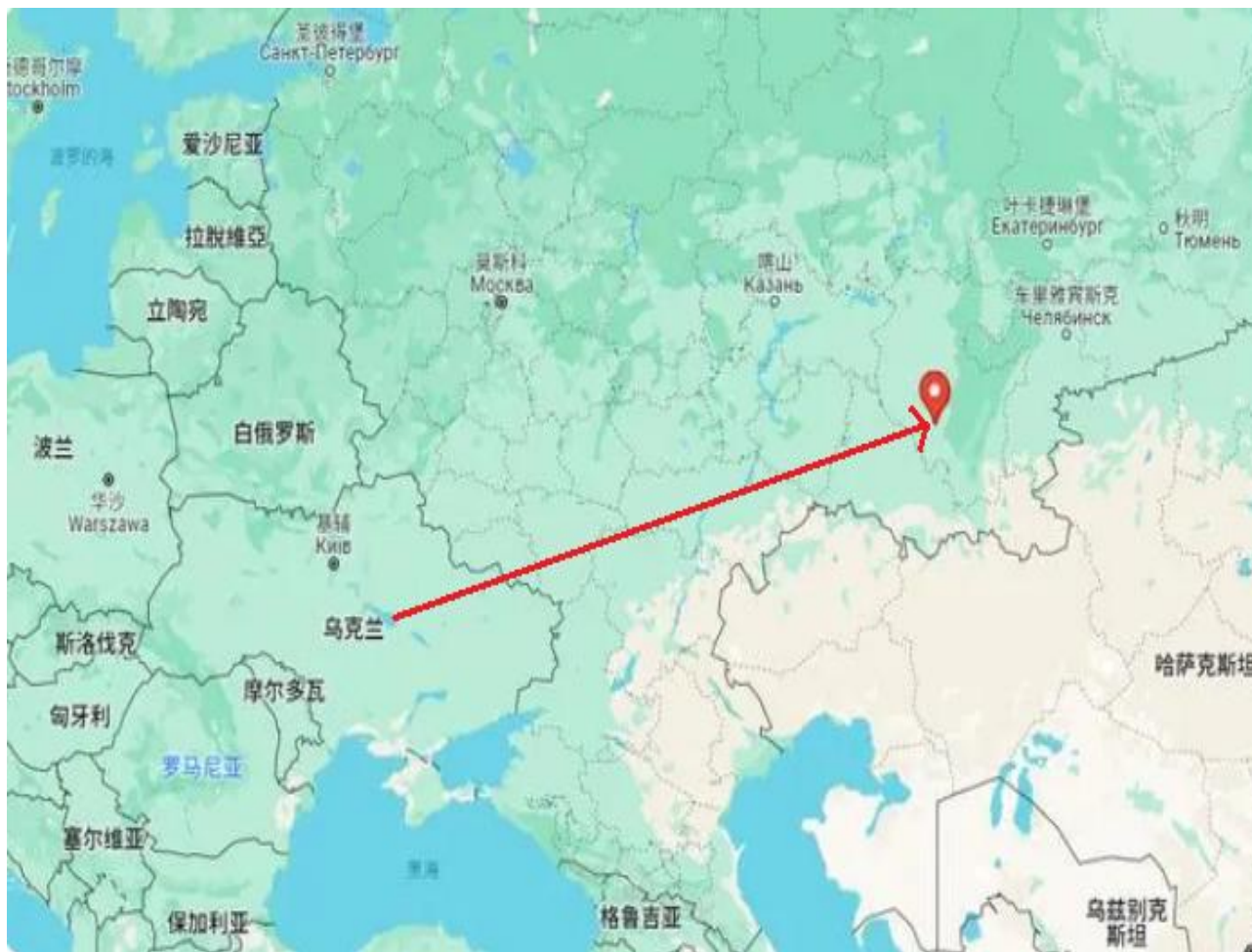
2020-2024年中国山东民营炼厂开工率(%)



	2024年10月	2024年1-10月
中国原油产量	1777万吨/3.5%	17764万吨/2%
中国原油加工量	5954万吨/-4.6%	59059万吨/-2%
中国原油进口量	4470万吨/-8.7%	45707万吨/-3.4%
山东民营炼厂开工	52.63%/-5.09%	53.63%/-8.56%

	2024年预测	2025年预测
EIA	9万桶/日	26万桶/日
IEA	10万桶/日	20万桶/日
OPEC	40万桶/日	30万桶/日

俄乌冲突或在2025年结束

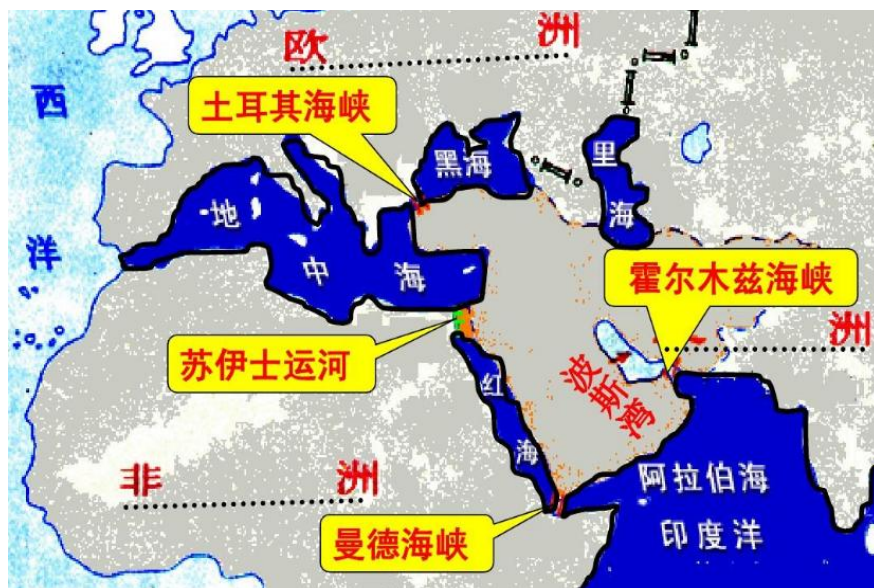


曼德海峡对原油运输影响



曼德海峡作为全球海运线路上的重要航道，每天约有**720万桶**原油和成品油通过该航段，约占世界海运石油贸易的**10%**。

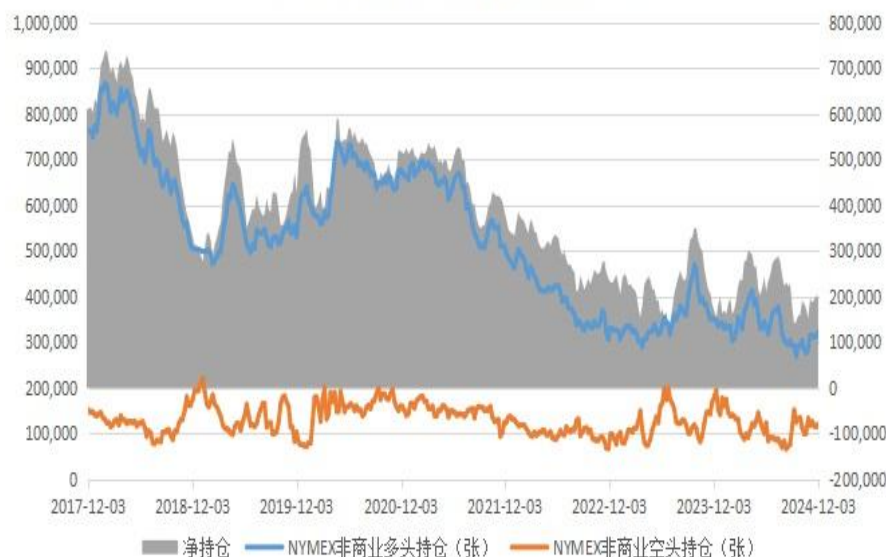
霍尔木兹海峡对原油影响



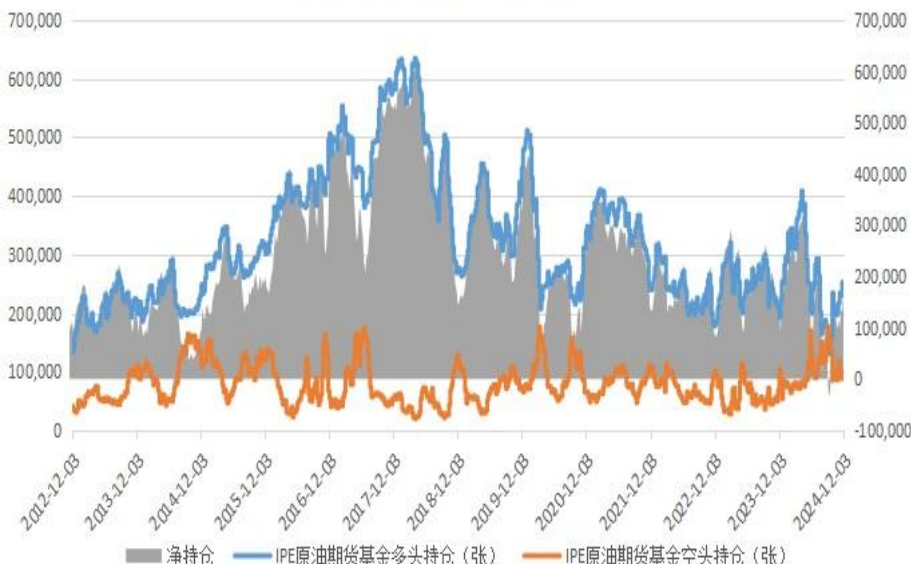
每天经过霍尔木兹海峡的原油约占全球海上石油贸易量的**30%**。从这里运输的原油大约**80%**流入亚洲市场，中国、印度、日本、韩国和新加坡是最大目的地。

2025年油市净多头寸或减弱

WTI原油期货基金持仓情况走势图



布伦特原油期货基金持仓走势图



2024年12月上旬	周环比	月环比	较去年同期	较年初
WTI原油非商业净多持仓量：20.15万张	+0.53%	+2.74%	+19.22%	+23.05%
Brent原油期货净多持仓量：16.42万张	+22.07%	+43.92%	+18.33%	-0.95%

2025年全球油市供需偏宽松

表2、2021-2025年全球原油季度供需平衡推算表

日期	总供应	总需求	供需差
2021年Q1	9274	9396	-122
2021年Q2	9481	9667	-186
2021年Q3	9674	9846	-172
2021年Q4	9833	9934	-101
2022年Q1	9883	9860	23
2022年Q2	9874	9884	-10
2022年Q3	10080	10047	33
2022年Q4	10102	9975	127
2023年Q1	10104	10011	93
2023年Q2	10114	10097	17
2023年Q3	10077	10175	-98
2023年Q4	10145	10183	-38
2024年Q1	10261	10235	26
2024年Q2	10271	10262	9
2024年Q3	10224	10220	4
2024年Q4E	10272	10281	-9
2025年Q1E	10290	10285	5
2025年Q2E	10305	10280	25
2025年Q3E	10315	10285	30
2025年Q4E	10325	10280	45

图35、2021-2025年全球原油季度供需平衡推算图



►从原油供需平衡表来看，2025年全球原油消费增速放缓预期相对确定，供给端受地缘风险干扰。在基准情形下，2025年原油市场面临供过于求局面，或导致原油期价重心下移。



四

2025年原油期货后市展望

2025年原油核心观点

1.宏观方面：

国际：**2025**年全球主要经济体降息节奏放缓。特朗普新政或导致美国出现再通胀，美联储利率政策会更加偏向中性策略。美国逆全球化政策实行或对经济产生负面拖累。

国内：**2025**年我国将继续实施积极的逆周期调节政策以增强中国经济的韧性，成为大宗商品期货市场的“助推器”。**2025**年中国GDP增速或在**5%**左右。

2.原油基本面：

供应端：**2025**年全球原油供给预计或有所回升，增量来自**OPEC+**产量恢复及美国页岩油增长。特朗普上台可能对伊朗及委内瑞拉制裁加码。基准情形下，**2025**年原油市场面临供过于求，可能导致原油期货价格面临重心下移。

需求端：**2025**年全球经济偏弱，叠加能源结构转型，原油消费将继续受制约。预计**2025**年全球原油需求增速将进一步回落，EIA、IEA、OPEC预测**2025**年全球原油消费增幅分别为**122**万桶/日、**100**万桶/日、**154**万桶/日。

库存端：预计**2025**年全球原油供应将出现大约**130**万桶/日的过剩，累库预期增大。

地缘因素：**2025**年地缘因素依然存在较大的不确定性，巴以冲突以及俄乌冲突是否会进一步升级或在短期内对油价形成脉冲式刺激。

3.核心观点：**2025**年全球原油消费增速放缓预期相对确定，原油市场供需平衡的主导主要在于供给端以及阶段性地缘风险干扰。在基准情形下，**2025**年原油市场面临供过于求局面，或导致原油期价重心下移。预计**2025**年国内外原油期货价格料维持宽幅震荡格局，全年油价波动率依然较大。

关注风险点：（1）**OPEC+**政策；（2）全球经济状况以及能源转型的速度。



www.bcqhgs.com

Thank You !



公司业务资格及服务内容

公司业务资格	2011年11月，公司取得期货投资咨询业务资格批复（证监许可【2011】1778号）
服务内容	<p>（一）协助客户建立风险管理制度、操作流程，提供风险管理咨询、专项培训等的风险管理顾问服务；</p> <p>（二）收集整理期货市场信息及各类相关经济信息，研究分析期货市场及相关现货市场的价格及其相关影响因素，制作、提供研究分析报告或者资讯信息的研究分析服务；</p> <p>（三）为客户设计套期保值、套利等投资方案，拟定期货交易策略等的交易咨询服务；</p> <p>（四）中国证监会规定的其他活动。</p>

宝城期货 陈栋
从业资格证号：F0251793
投资咨询证号：Z0001617



作者声明

- ❖ 本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

宝城期货 陈栋
从业资格证号：F0251793
投资咨询证号：Z0001617

免责条款

- ❖ 除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。
- ❖ 本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。
- ❖ 宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。
- ❖ 宝城期货版权所有并保留一切权利。

宝城期货 陈栋
从业资格证号：F0251793
投资咨询证号：Z0001617