

棉花棉纱

国投期货 2025 年度策略报告

——寒雪梅中未尽，仍待春风送暖

2024 年 12 月

目录

1. 2024 年棉花行情回顾.....	3
2. 全球棉市：24/25 年度供需过剩，不确定性大幅增加	5
2.1. 全球供需平衡表：供给宽松，中国棉花进口大幅减少	5
2.2. 美棉产量不断下调，周度签约数据持续偏弱	6
2.3. 巴西棉花产量高歌猛进，美棉面临的竞争加剧	9
2.4. 印度 24/25 年度产量或有所减少，纺服出口表现较好	11
3. 国内棉市：24/25 年度产量超预期，需求前景不乐观	12
3.1. 新疆棉花产量不断超预期，24/25 年度进口大幅减少	12
3.2. 下游开机持续偏弱，短期成品库存压力开始显现	14
3.3. 纺服需求表现，总体一般	16
4. 总结和展望：仍待春风，不知暖否	17

曹凯 首席分析师

从业资格证号：F03095462

投资咨询号：Z0017365

近期相关报告：

《棉花策略：短期走势偏震荡，中长期仍有下行风险》20241206

《棉花：供强需弱，郑棉短期走势仍偏震荡》20241122

《棉花：美国大选落地，国内郑棉走势或仍偏震荡》20241107

报告摘要

● 特朗普再次上台，棉花贸易的不确定性大幅增加

美国大选落地，特朗普再次上台，全球棉花贸易和纺服贸易的不确定性大幅增加，尤其是其激进的贸易政策导致中国的纺服出口面临较大的潜在风险。24/25 年度全球棉花供需呈现小幅过剩的状态，主要棉花主产国的产量以增产和高产为主，反观棉花需求表现一般，中国在新年度对于棉花进口大概率大幅减少；在棉花出口方面，美棉仍将面临巴西棉的强势竞争；美国的纺服补库周期已经持续一段时间，2025 年补库需求存在走弱的风险。

● 国内棉花产量不断超预期，需求前景欠佳

国内 24/25 年度棉花产量不断超预期，主要因新疆的产量预期不断上调；国内 23/24 年度棉花进口创多年高位，新年度进口势必减少，再加上国内棉花需求表现偏弱、国储库存前期得到一定补充、中美关系的不确定性等，中国新年度进口的减少幅度可能会超预期。24/25 年度国内棉花需求表现或一般，重点关注国内宏观的政策落地情况，以及特朗普的“高关税政策”。综合来看，24/25 年度国内棉花供给偏宽松，中长期价格面临下行的压力。

● 2025 年的“变与不变”

2025 年注定是充满较大变数的一年，特朗普再次上台对于中国纺服贸易的影响；国内宏观刺激政策蓄势待发，关注最终的落地情况；由于新疆的棉花种植收益和稳定性更好，2025 年新疆棉花种植预计仍然稳定，产量或居高不下。

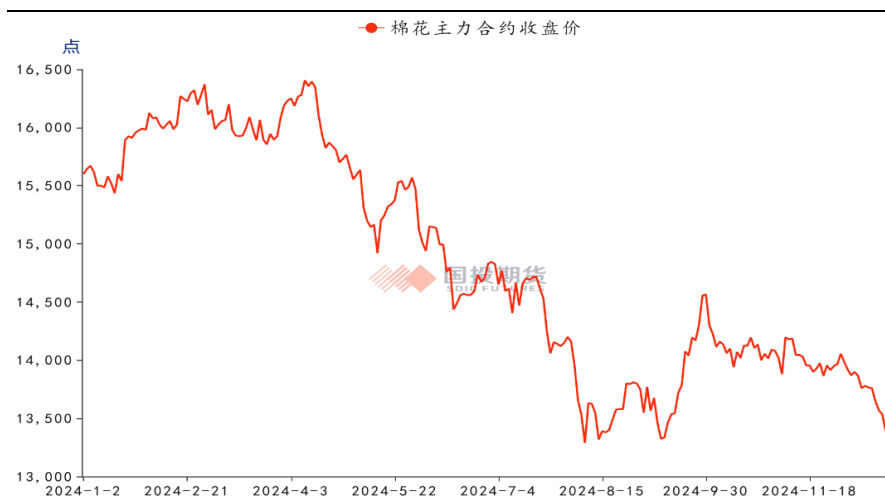
1. 2024 年棉花行情回顾

回顾 2024 年国内郑棉的走势，基本呈现了先强后弱的情况，且强势阶段维持的时间较短，年初至 4 月中旬，郑棉走高后维持在高位震荡，2024 年春节前的需求小旺季表现较好，市场对上半年的金三银四的期待有所增加，但旺季需求表现一般，美棉在 2023 年 12 月至 2024 年 2 月底一路上涨，23/24 年度美棉产量跌至多年低位，但出口需求表现偏好，引发美棉的逼仓行情；中国对于美棉和巴西棉进口需求持续强势，金三银四国内下游开机同比偏弱，成品库存不断增加，当时市场对于 2024 年度国内新疆棉花种植面积有减少的预期，而且习惯性认为种植阶段会大概率出现炒天气的情况，支撑郑棉在高位震荡。最终新疆棉花种植和生长初期天气较为顺利，另外美棉开始从高位连续回落，跌幅同样超出了市场的预期，最终郑棉在 4 月中旬开始进入下跌趋势中。

郑棉在 4 月开始破位下行，价格从 16400 一路跌至 13200 附近，到了 9 月上旬才算是彻底止跌，随后价格有所反弹，郑棉价格进入到震荡行情。2024 年新疆棉花生长期未出现大面积灾害天气，天气炒作预期落空；24/25 年度美国和巴西有较强的增产预期，未来供应或更加宽松，美棉在种植阶段到 8 月中旬，天气也较为理想，市场预期产量大幅反弹；国内 5 月份开始，需求的淡季特征明显，国内下游成品库存压力不断增加，内地纺企的棉纱加工利润恶化；而国内棉花进口量持续在高位，23/24 年度中国对于棉花进口数量创了多年高位，导致棉花供给比较充足；国内有效需求不足，纺服的需求持续疲弱，市场信心严重不足；由于市场预期偏悲观，在新棉收购开始之前，市场普遍预期新年度的籽棉收购价格较低，当时普遍预期机采棉收购价格在 5.5-6 元/公斤，导致郑棉在临近开秤前跌至预期的新棉成本附近。进入 9 月份，郑棉在二次探底之后价格再度反弹，9 月份在国内宏观利好的推动下，也对棉价形成一定的支撑，9 月底新棉开秤价格高于此前的预期，郑棉随后维持低于成本价格的震荡走势；国内金九银十旺季延续了偏弱的表现，虽然成品库存有所去化，但主要是企业主动去库的结果。8 月份开始，美棉的产量不断下调，主要是美棉主产区德州天气偏干旱，导致优良率大幅降低，美棉的产量调整至长期偏低的位置。10 月份之后，国内外棉价总体呈现震荡或震荡偏弱的走势，由于北半球产量基本确定，供给端缺少炒作点，而美棉周度签约数据持续偏弱，且

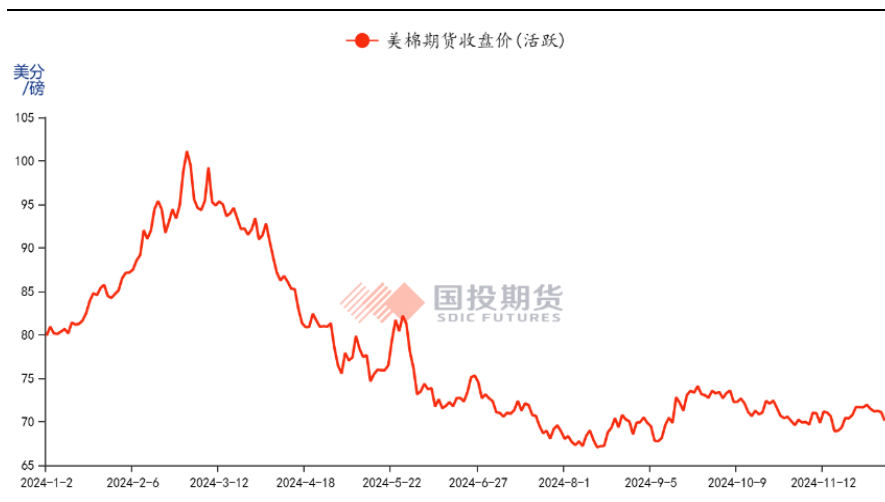
未来面临巴西棉的竞争。国内新棉产量预期不断上调，而需求表现一般，短期需求偏弱、新棉套保压力，以及“特朗普交易”的预期等，均限制了价格高度。

图 1：郑棉 2024 年走势回顾 单位：元/吨



资料来源：Wind，国投期货

图 2：美棉 2024 年走势回顾



资料来源：Wind，国投期货

2.全球棉市：24/25 年度供需过剩，不确定性大幅增加

2.1.全球供需平衡表：供给宽松，中国棉花进口大幅减少

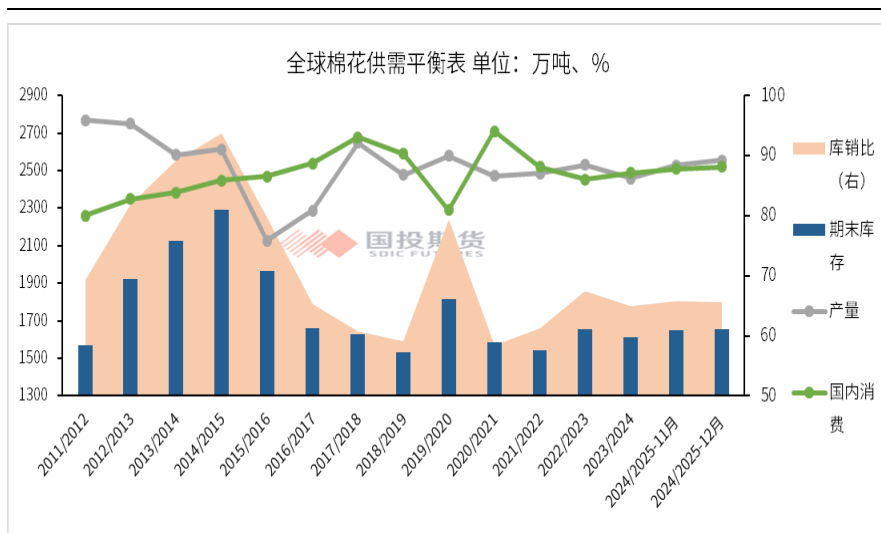
美国农业部 12 月供需报告中，24/25 年度全球棉花产量上调 26.3 万吨，其中印度产量上调 21.8 万吨，巴西产量上调 2.2 万吨，美棉产量上调 1.4 万吨，后续中国产量或存在上调空间，目前国内新疆的皮棉加工势头同比仍然强劲，目前中国新疆产量预期已经上调至 640 万吨左右，预计全中国产量在 680 万吨左右。24/25 年度全球消费环比上调 12.4 万吨，其中中国消费下调 10.9 万吨，印度消费上调 10.9 万吨，巴基斯坦消费上调 8.7 万吨，全球棉花消费因特朗普的再次上台，面临的不确定性大幅增加。

全球 24/25 年度棉花进口环比上调 2.2 万吨，其中中国进口下调 10.9 万吨至 185.1 万吨，后续或仍有下调空间，中国棉花消费偏弱，且纺服出口的不确定性增加，今年新疆棉花产量增幅较大，对于棉花进口需求偏弱。巴基斯坦进口上调 10.9 万吨，越南进口上调 2.2 万吨。全球 24/25 年度出口环比上月上调 1.7 万吨，巴西出口上调 4.4 万吨，贝宁出口上调 2.2 万吨，马里出口下调 2.1 万吨。全球 24/25 期末库存环比上调 5.8 万吨，其中美国上调 2.2 万吨，阿根廷上调 2.7 万吨，巴西下调 2.2 万吨，全球期末库存较 23/24 年度增加 40.4 万吨。

24/25 年度，全球棉花和产量均处于中等偏高的位置，供给总体相对充足，且消费面临不确定性增加；展望 25/26 年度，巴西或继续高产，北半球主产国需要关注明年上半年的种植情况，其中中国的产量或继续在高位，中国新疆对于棉花种植的积极性仍然较高。

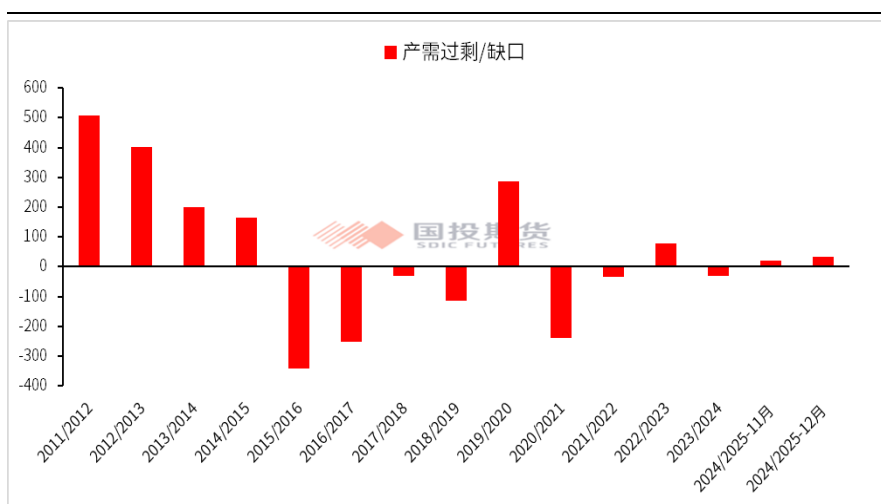
全球 24/25 年度供需过剩幅度在 34 万吨左右，过剩幅度并不大，供给端中国的产量存在上调的可能，消费端因特朗普再次上台，面临不确定性大幅增加，如果特朗普大幅增加中国商品进口关税，中国势必会继续压减美棉的进口，加大对于巴西棉的进口；如果特朗普以此作为谈判条件，要求中国加大对于美国农产品的进口，将对全球棉花贸易产生较大影响。

图 3：全球棉花供需平衡表



资料来源：USDA，国投期货

图 4：全球棉花过剩/短缺情况 单位：万吨

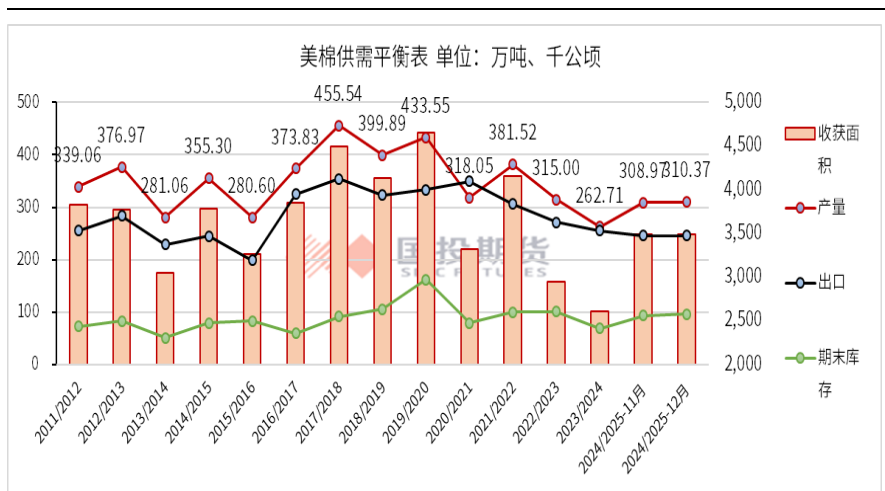


资料来源：USDA，国投期货

2.2.美棉产量不断下调，周度签约数据持续偏弱

美国农业部 12 月供需报告中，美国 24/25 年度产量小幅上调 1.4 万吨至 310.4 万吨，长期看该产量处于历史偏低的位置，23/24 年度美棉产量为更低的 262 万吨，8 月份开始美农不断下调美棉的产量，从 8 月份预期的 370 万吨下调至目前的 310 万吨。主要因 8 月份开始，美棉主产区德州天气干旱和后面飓风影响等，导致产量不断下调。

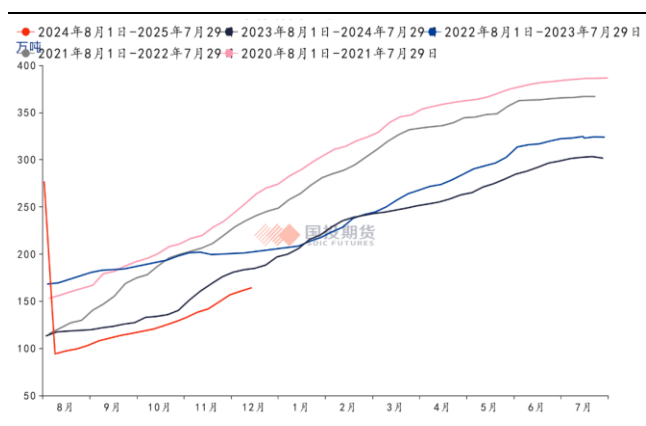
图 5：美国棉花平衡表 单位：万吨



资料来源：USDA，国投期货

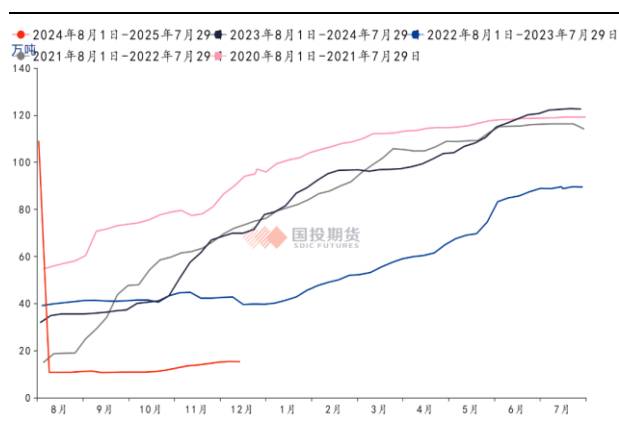
美棉 24/25 年度出口总体偏弱，尤其是中国的采购持续欠佳，截止 11 月 28 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 3.87 万吨，周降 47%，同比增长 47%；其中越南签约 1.91 万吨，巴基斯坦签约 0.83 万吨，中国 0.29 万吨；2024/25 美棉陆地棉和皮马棉总签约量 160.8 万吨，占年度预测总出口量（246 万吨）的 65%，同比偏低 12%；累计出口装运量 51.5 万吨，占年度总签约量的 32%，同比偏低 10%。其中中国累积签约 15.4 万吨，同比减少 78%。

图 6：美棉年度签约情况 单位：万吨



资料来源：USDA，国投期货

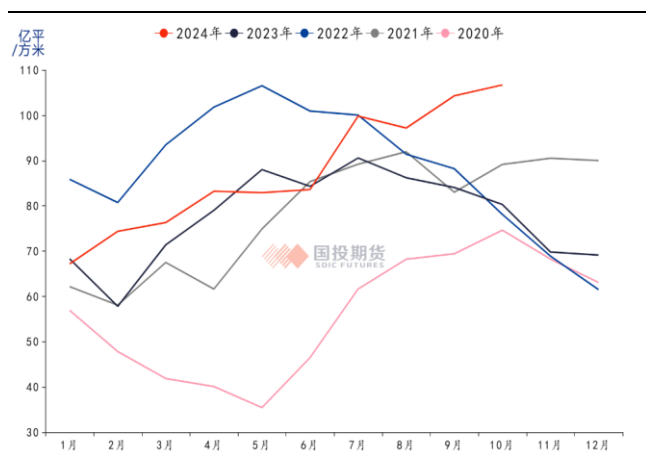
图 7：中国累积签约情况 单位：万吨



资料来源：USDA，国投期货

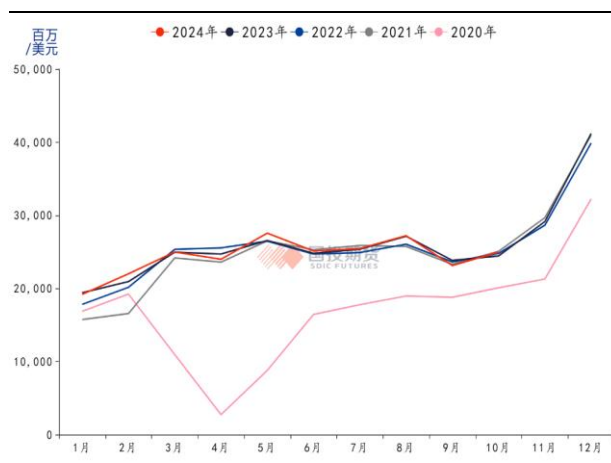
美国对于纺服的需求表现强势，10 月美国纺织服装进口量 106.7 亿平方米，同比增长 33%，进口额 103.6 亿美元同比增长 16.2%。2024 年 1-10 月，美国纺织品服装累计进口量为 875.6 亿平方米，同比增加 10.85%。其中中国占比 33.07%，印度占比 12.09%，越南占比 6.3%、土耳其占比 6.11%。纺织品服装累计进口金额 908.41 亿美元，同比增加 0.81%。

图 8：美国纺服进口 单位：亿平方米



资料来源：tdeb，国投期货

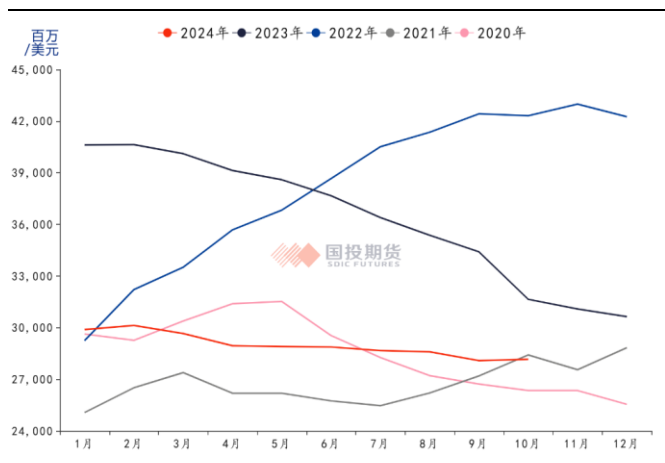
图 9：美国服装零售数据 单位：百万美元



资料来源：ifind，国投期货

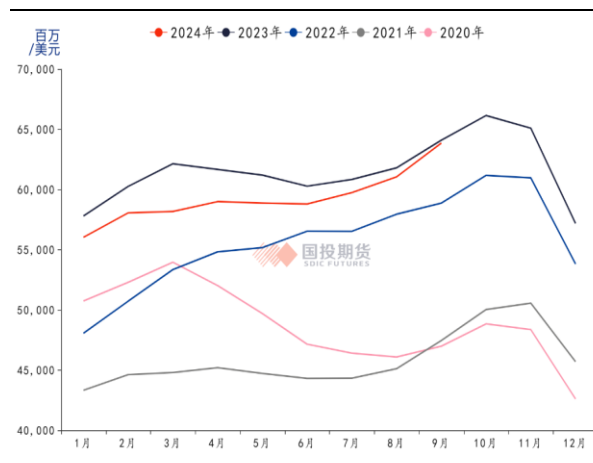
美国纺服批发商库存持续去化，根据历史周期来看，明年上半年前后或重新进入累库周期；美国服装的零售数据持续表现强势，美国消费依然强劲，但美中不足的是，美国服装的零售库存一直偏高，且处于累库的状态。特朗普一直威胁对中国商品加征高额关税，但其国内处于降息周期中，对于通胀的压力同样值得警惕，关注后续对中国商品加征关税的幅度，或以此作为要挟满足自身利益等，例如让中国加大对于美国农产品的购买，最终情况仍需要持续跟踪。

图 10：美国服装批发商库存 单位：百万美元



资料来源：ifind，国投期货

图 11：美国服装零售库存 单位：百万美元

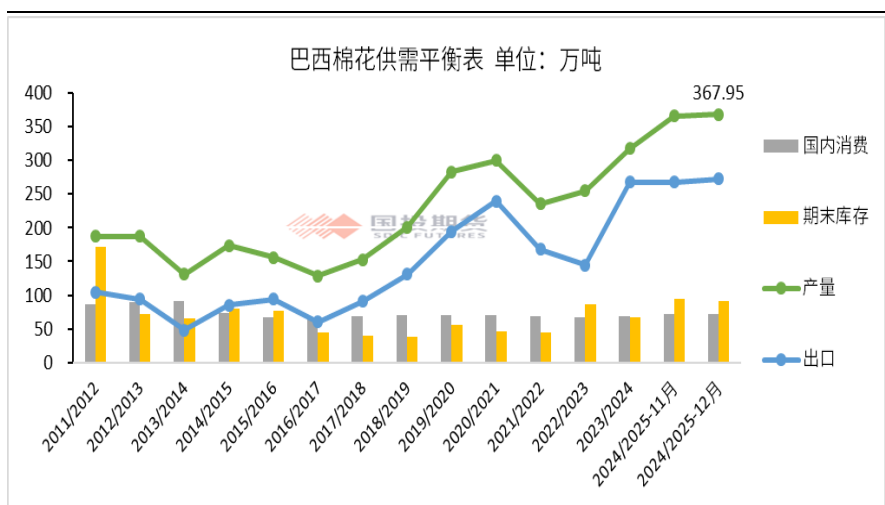


资料来源：ifind，国投期货

2.3.巴西棉花产量高歌猛进，美棉面临的竞争加剧

最近两个作物年度，巴西棉花产量持续增产和高产，根据美国农业部数据，巴西 23/24 年度棉花产量为 365 万吨，24/25 年度棉花产量为 367 万吨，产量超过美国，成为全球第三大棉花主产国；据巴西国家商品供应公司(CONAB)11 月份发布的 2024/25 年度最新产量预测数据：本年度巴西棉花总产预期为 370.4 万吨，较上一年度上升 3.1 万吨。种植面积升至 200.78 万公顷，产量继续增加，单产升至 123.0 公斤/亩，产量预测基本和美国农业部持平。

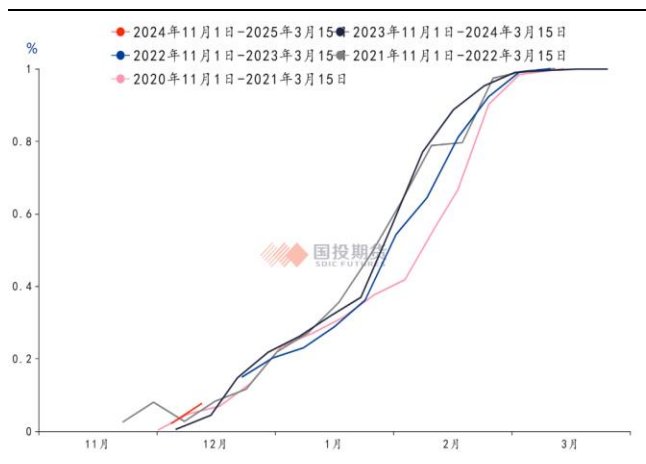
图 12：巴西棉花平衡表 单位：万吨



资料来源：USDA，国投期货

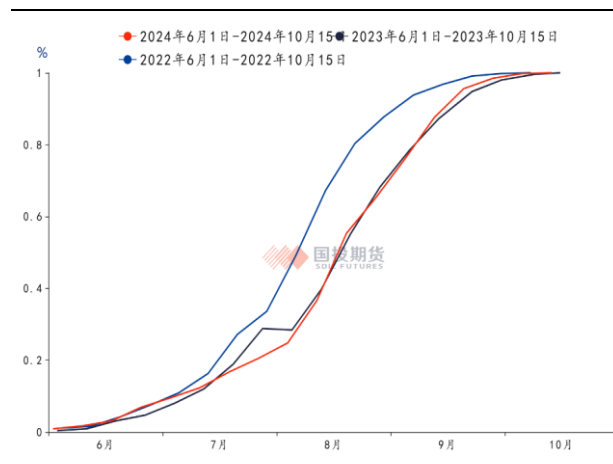
巴西新年度的棉花种植已经开始，截至 12 月 8 日巴西 2024/25 年度棉花种植完成 7.7%，环比大增 5.6 个百分点。

图 13：巴西棉花种植进度 单位：%



资料来源：conab，国投期货

图 14：巴西棉花收获进度 单位：%

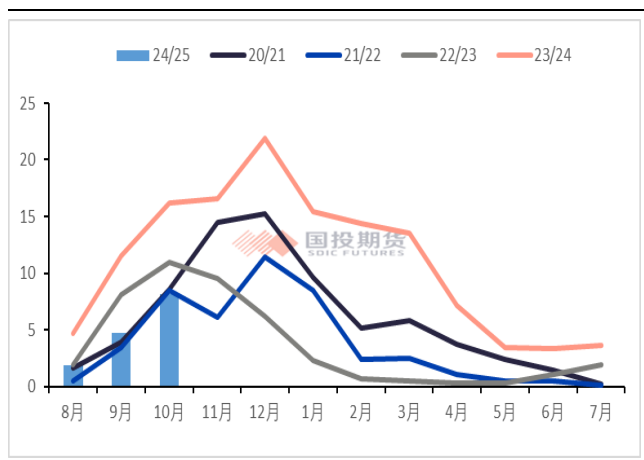


资料来源：conab，国投期货

11 月巴西棉出口量为 30.0 万吨，环比增加 6.6%，同比增加 18.1%，这是自 2023 年 12 月以来最大月度出口量。从出口目的地看，中国（8.1 万吨）仍为最大出口国，占总出口量的约 26.9%；越南（6.3 万吨）位居第二，占比约 21.0%。截至目前，巴西 2024/25 年度（2024.7-2025.6）累计出口棉花约 102.9 万吨，

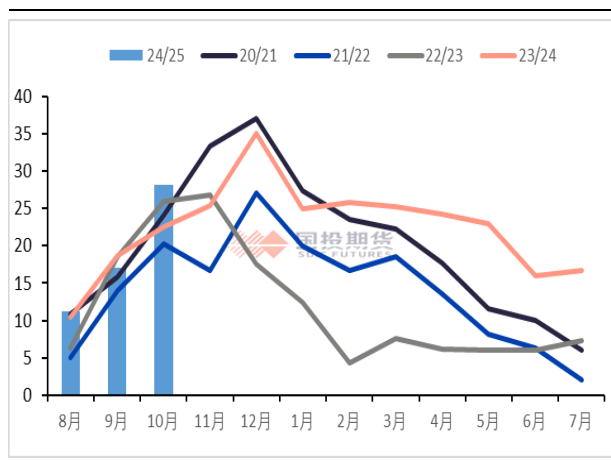
同比（约 84.3 万吨）增加 22.1%。

图 15：巴西棉花月度出口 单位：万吨



资料来源：conab，国投期货

图 16：巴西棉花出口到中国 单位：万吨

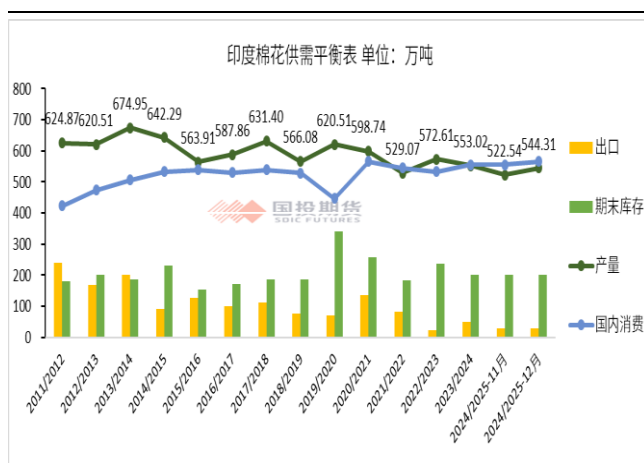


资料来源：conab，国投期货

2.4.印度 24/25 年度产量或有所减少，纺服出口表现较好

美国农业部在 12 月份的报告中上调了印度的产量，印度 24/25 年度产量预期为 544.3 万吨，环比上调 21.8 万吨，较上年度减少 8.7 万吨，印度棉花协会对于新年度的产量预估为 513.8 万吨。

图 17：印度棉花供需平衡表 单位：万吨



资料来源：USDA，国投期货

图 18：印度棉花供需平衡表 单位：万吨

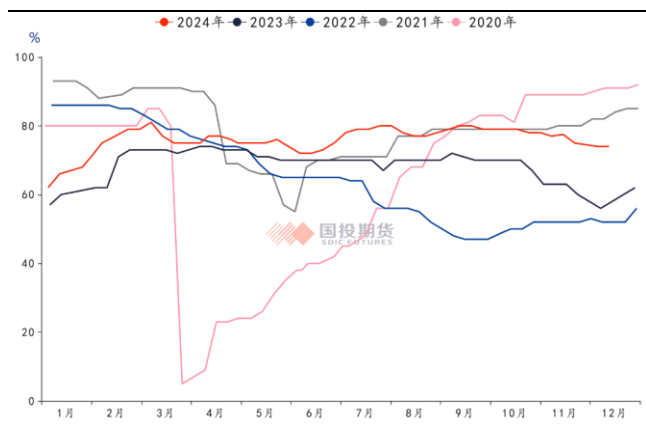
单位：万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	23/24	24/25
期初库存	56.1	54.4	213	122	41	49.1	51.3
产量	530.4	612	600	509	542	553	513.8
进口量	54.4	26.4	17	24	21	29.8	42.5
国内需求	529.6	425	570	541	529	532.1	532.1
出口	71.4	85	133	73	26	48.5	30.6
期末库存	40	182.8	128	41	49	51.3	44.9
产销比	7.6%	43.0%	22.5%	7.6%	9.3%	9.6%	8.4%

资料来源：CAI，国投期货

印度纺服出口在 2024 年表现偏好，印度 2024 年 10 月的服装出口额为 12.27 亿美元，同比增长 35.06%，环比增长 11%。2024/25 财年（2024.04-2024.10）印度服装出口总额为 87.32 亿美元，同比增长 11.60%。

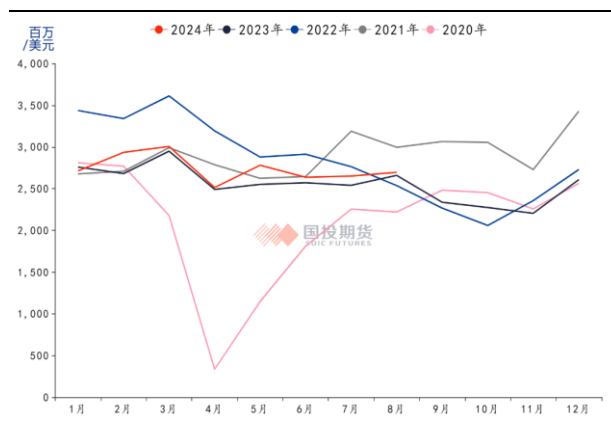
2024 年 1-10 月印度服装出口总额为 131.2 亿美元，同比增长 7.78%。在美国纺服补库的大背景下，印度、越南、孟加拉等国的出口表现偏强。

图 19：印度纺企开机情况 单位：%



资料来源：tteb，国投期货

图 20：印度纺服月度出口 单位：百万美元



资料来源：Bloomberg，国投期货

3.国内棉市：24/25 年度产量超预期，需求前景不乐观

3.1.新疆棉花产量不断超预期，24/25 年度进口大幅减少

截止到 2024 年 12 月 11 日，新疆地区皮棉累计加工总量 503.7 万吨，同比增幅 19.05%。市场预计新疆皮棉产量或高达 640 万吨，产量的预估不断上调，如果考虑到内地 35-40 万吨的产量，全国产量在 675-680 万吨，大幅高于美国农业部预估的 614 万吨。产量超预期，一方面因天气理想，单产高；另一方面种植面积超出预期，由于新开荒地和以往开垦的荒地可以种植棉花面积大幅增加，本年度南疆区域棉花种植面积同比增幅已达到 14%。从目前看，在新疆种植棉花仍是收益性和稳定性最突出的农作物之一，棉农种植积极性仍然较高，预计 2025 年棉花种植面积或保持稳定。今年新疆籽棉平均收购价格在 6.3 元/公斤左右，对应的新棉成本在 13500-14000 元/吨左右。新棉成本在春节之前对于价格支撑较强，一般春节后的影响将逐渐减弱。

市场预估国内 24/25 消费预估在 810 万吨左右，国内产需缺口仅 130 万吨左右。24/25 年度进口方面，棉花信息网最新的预估为 195 万吨，美国农业部给出的预估为 185 万吨，中国大多数年份的进口在 100-200

万吨之间，如果后续国内宏观政策不能有效带来需求的好转，且美国对中国商品大幅提高关税，削弱中国纺织出口的竞争力，中国棉花进口和消费或仍有下调空间。

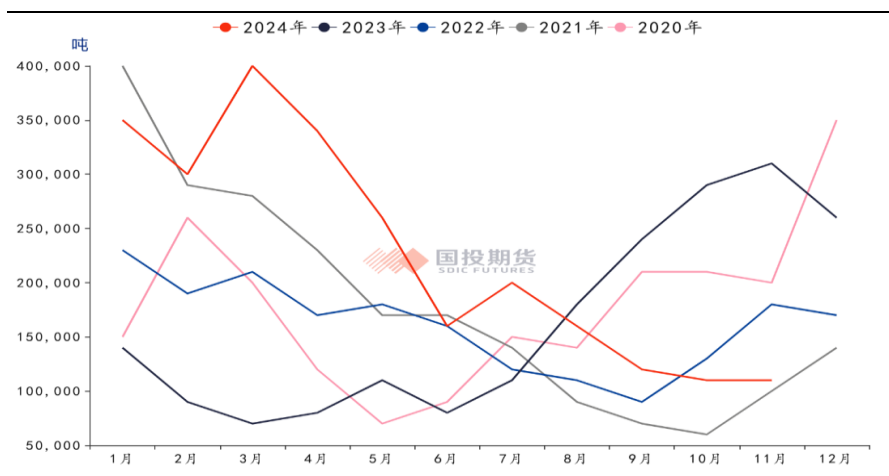
图 21：国内棉花平衡表 单位：万吨

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25
期初库存	1202.00	1270.00	1042.00	775.00	592.00	543.00	524.00	545.00	564.00	569.00	681.00
产量	629.00	453.00	469.00	572.00	577.00	575.00	633.00	583.00	679.00	601.00	675.00
进口量	167.00	96.00	111.00	133.00	203.00	160.00	274.00	174.00	143.00	326.00	195.00
总供给	1998.00	1819.00	1622.00	1480.00	1372.00	1278.00	1431.00	1302.00	1386.00	1496.00	1551.00
总需求	728.00	777.00	855.00	888.00	829.00	754.00	869.00	738.00	817.00	815.00	815.00
出口量	3.00	2.00	4.00	4.00	5.00	4.00	1.00	3.00	2.00	2.00	2.00
期末库存	1270.00	1042.00	775.00	592.00	543.00	524.00	562.00	564.00	569.00	681.00	736.00

资料来源：棉花展望，国投期货

2024 年 11 月进口 11 万吨，同比降 20 万吨，环比持平；2024 年 1-11 月累计进口 248 万吨，同比增 47%，同比增 79 万吨；2024/25 年度 9-11 月累计进口 33 万吨，同比降 60%，同比降 50 万吨。从 8 月份开始，国内棉花进口逐渐走弱，月度进口进入到同比偏低的位置。

图 22：棉花月度进口情况 单位：万吨

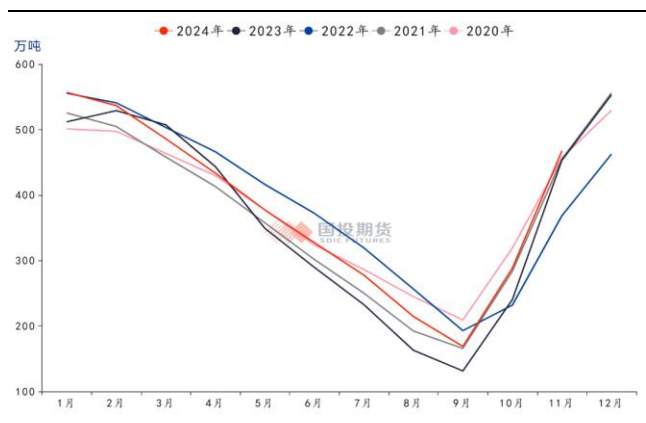


资料来源：Wind，国投期货

3.2.下游开机持续偏弱，短期成品库存压力开始显现

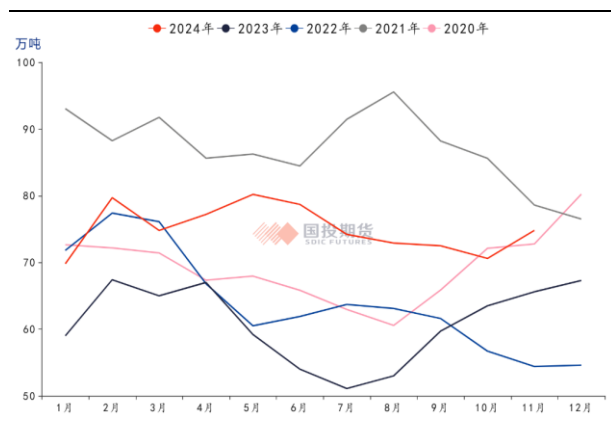
11 月底全国棉花商业库存 467.36 万吨，较上月增加 178.64 万吨，同比增加 14.29 万吨；截至 11 月底棉花工业库存为 92.52 万吨，同比增加 1.84 万吨。由于今年国内棉花产量较高，商业库存也处于同比偏高的位置。

图 23：棉花商业库存 单位：万吨



资料来源：Wind，国投期货

图 24：棉花工业库存 单位：万吨

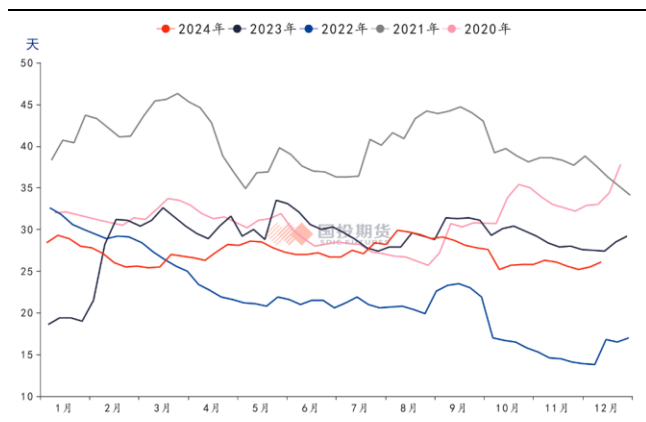


资料来源：Wind，国投期货

截至 12 月 6 号，纺企的棉花原料库存为 25.5 天，环比增加 0.3 天；纺企开机率为 53，环比减少 0.8 个百分点；纺企的棉纱库存为 27.8 天，环比增加 0.9 天；织厂的棉纱原料库存为 6.5 天，环比减少 0.8 天；

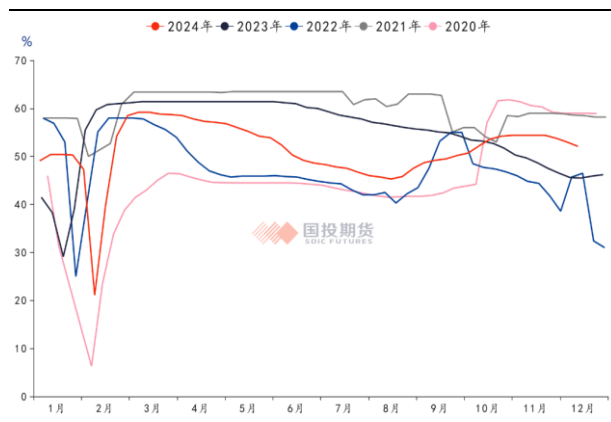
织厂开机率为 47.2，环比减少 1.4 个百分点；织厂坯布库存为 31.4 天，环比增加 0.8 天。

图 25：纺企棉花库存 单位：天



资料来源：tdeb，国投期货

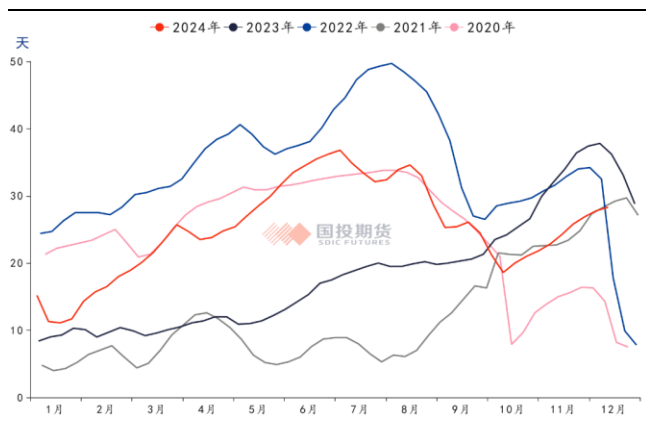
图 26：纯棉纱厂负荷 单位：%



资料来源：tdeb，国投期货

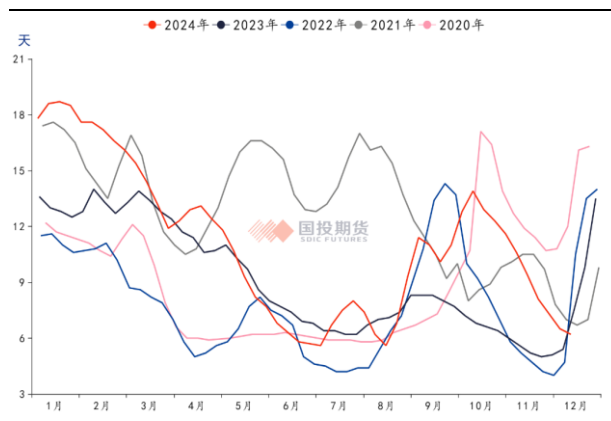
目前需求处于淡季，下游开机呈现缓慢回落，成品库存不断增加，近期下游成品库存压力开始显现，对于原材料的采购偏谨慎；2024 年金九银十旺季表现偏弱，进入淡季之后，下游的压力进一步增加，目前市场对于 2025 年春节前的备货不抱希望，大概率仍是弱势的局面，关注明年上半年金三银四的情况。

图 27：纺企棉纱库存 单位：天



资料来源：tdeb，国投期货

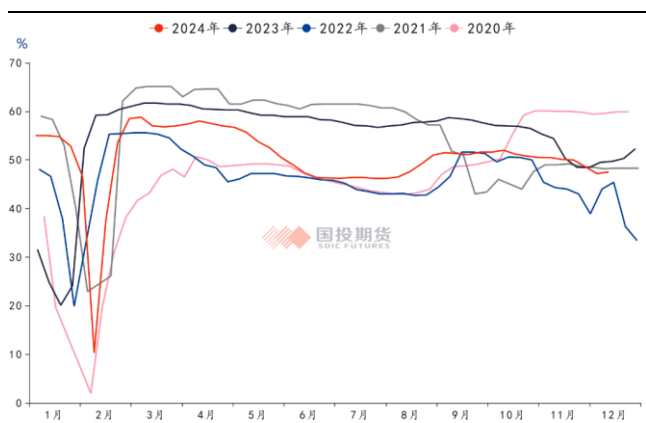
图 28：织厂棉纱库存 单位：天



资料来源：tdeb，国投期货

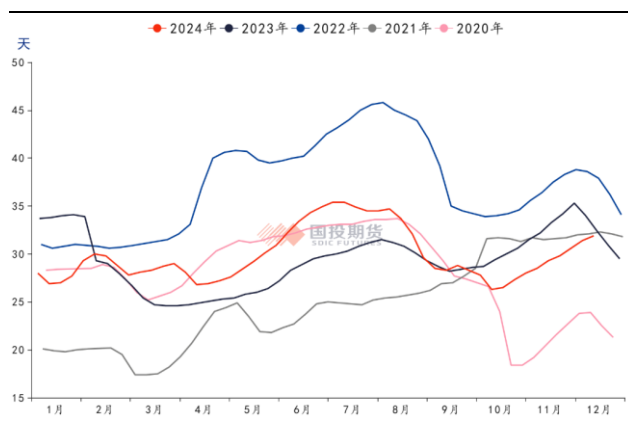
内地纺企的即期棉纱加工利润一直处于亏损状态，金九银十旺季时有所改善，新疆由于其成本优势，多数时间均有利润，基本未出现亏损的情况，未来内地纺企低附加值的产品面临的竞争格局仍然较为残酷。

图 29：全棉坯布负荷 单位：%



资料来源：tteb, 国投期货

图 30：织厂的坯布库存 单位：天

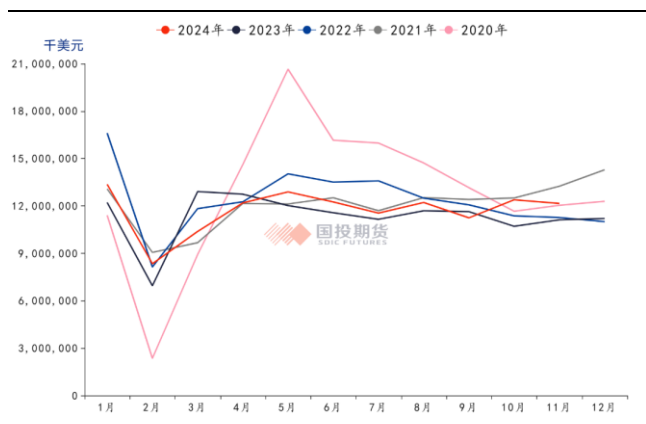


资料来源：tteb, 国投期货

3.3. 纺织服装需求表现，总体一般

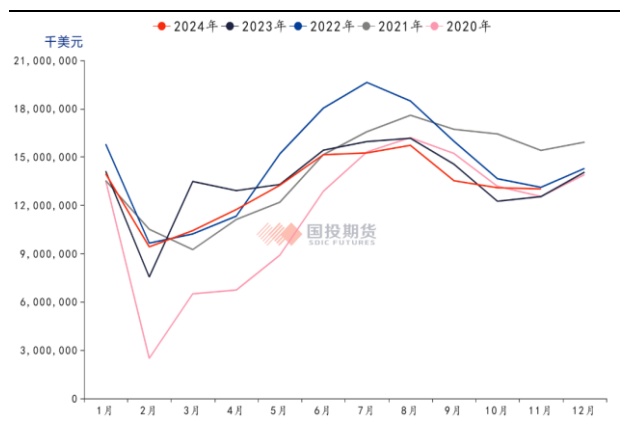
2024 年 11 月，我国出口纺织品服装 251.73 亿美元，同比增加 6.37%，环比下降 1.2%；其中纺织品出口 121.56 亿美元，同比增加 9.32%，环比下降 1.85%；服装出口 130.17 亿美元，同比增加 3.76%，环比下降 0.59%。224 年 1-11 月，我国出口纺织品服装 2730.6 亿美元，同比增加 1.99%；其中纺织品出口 1288.37 亿美元，同比增加 4.6%，服装出口 1442.23 亿美元，同比下降 0.2%。相比于印度、越南等国，我国 2024 年纺织出口表现仍然一般，总体呈现偏稳的格局。

图 31：纺织品月度出口 单位：千美元



资料来源：ifind, 国投期货

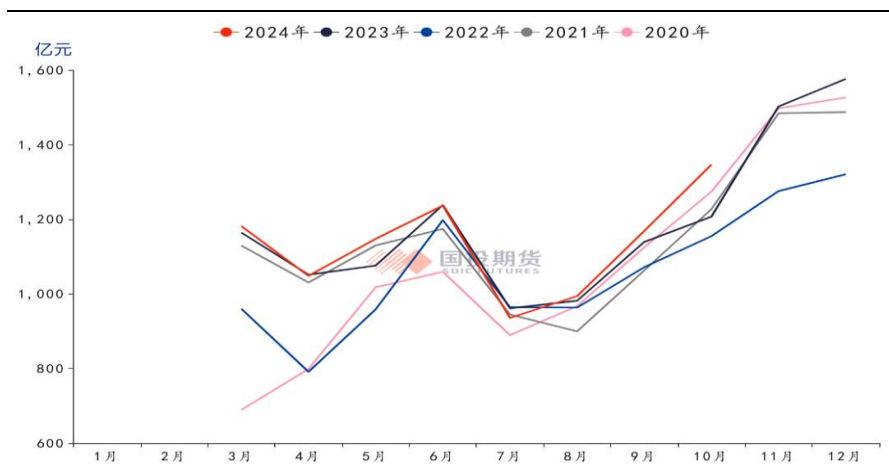
图 32：服装月度出口 单位：千美元



资料来源：ifind, 国投期货

国内服装、针织类商品零售数据稳中偏强，8 月份开始同比增幅有所扩大，内需总体呈现稳定的状态。

图 33：国内纺服的零售数据 单位：亿元



资料来源：Wind，国投期货

4.总结和展望：仍待春风，不知暖否

美国大选特朗普再次上台，对于全球贸易带来的不确定性大幅增加，尤其是针对中国可能的高关税措施；24/25 年度全球棉花呈现供需过剩的状态，美国农业部后续或上调中国的棉花产量，全球棉花消费表现一般，处于近几年中等偏高的位置；贸易端，中国 24/25 年度棉花进口将大幅减少，其中对于美棉进口变数较大，持续关注后续特朗普的关税政策；24/25 年度美棉走势或偏区间震荡，如果中美关系大幅恶化，美棉同样存在较大的下行风险。

国内 24/25 年度棉花产量不断上调，新疆产量不断超预期，全国产量或触及近几年最高位，供需缺口处于多年低位；反观需求总体呈现稳中偏弱的情况，从短周期来看，目前消费处于淡季，2025 年春节前消费难有大幅的起色；明年上半年特朗普正式上任，对于中国纺服出口的影响将逐渐落地，2025 年中国纺服出口面临的出口压力或较大；内需方面总体持稳，近期召开中央政治局会议，鲜明提出了，将要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，令市场充满了期待，关注后续政策落地情况，能否改善市场对于经济和消费的信心。

展望 2025 年，郑棉上半年或维持宽度震荡的走势，重点关注国内宏观刺激政策和中美关系，如果内需依然疲弱、美国加大对于中国商品的关税幅度，郑棉则面临较大的下行风险；二季度开始，重点关注北半球主产国的种植情况和随后的天气情况；国内新疆的棉花种植的收益偏好，相较于其他农作物更具稳定性，因此 2025 年国内新疆棉花种植面积仍然稳定，产量前景或仍然可观。

【免责声明】

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

国投期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区金融街街道金融大街 5 号新盛大厦 B 座 18 层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路 168 号 17 楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投期货研究院公众号



国投期货数据投研平台安卓版



国投期货数据投研平台 IOS 版

