



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

# 氧化铝宽幅震荡 关注宏观情绪变化 沪铝预计震荡 基本面偏弱 成本给予铝合金价格支撑

——国信期货有色（铝产业链）

2025年6月15日

# 目录

## CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 基本面分析
- ③ 后市展望

# Part1

第一部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 行情回顾

## 1.1 行情概览

**宏观面:** 国家统计局:5月份, 全国居民消费价格同比下降0.1%。1-5月平均, 全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。美国劳工部公布的数据显示, 特朗普全面加征关税的影响尚未充分显现, 美国5月份CPI通胀全线低于预期。数据显示, 美国5月末季调CPI年率录得2.4%, 低于市场预期的2.5%; 5月季调后CPI月率录得0.1%, 低于预期的0.2%, 前值为0.2%。

**现货:** 据SMM数据, 截至6月13日, 国产氧化铝现货均价为3250.93元/吨, 较6月6日下降18.75元/吨。截至6月13日, 长江有色市场铝(A00)平均价为20710元/吨, 较6月6日上涨490元/吨。

**供给端:** 据SMM数据, 截至6月12日, 全国氧化铝周度开工率为80.32%, 较前一周上涨1.57%, 持续回升至较高水平。据SMM数据, 截至6月5日, 全国氧化铝周度开工率为78.75%, 较前一周上涨0.54%, 持续回升。SMM数据显示, 中国2025年5月原铝(电解铝)产量为372.9万吨, 产量环比上月增长3.4%, 同比增长2.7%。1-5月累计产量为1809万吨, 同比增长3.4%。

**需求端:** 据SMM数据, 截至6月12日, 铝锭库存为铝锭低库存为46万吨, 较6月5日下降4.4万吨, 持续去库, 铝棒库存为12.75万吨, 较6月5日下降0.25万吨, 铝锭库存的去化状态对价格仍有支撑。据SMM数据, 5月行业铝水比为75.53%, 环比上涨1.48%。

## 1.1 行情概览

**成本、利润：**据SMM数据，截至6月12日，氧化铝完全平均成本约为2875元/吨，较前一周下跌4元/吨。由于周内氧化铝现货价格持续小幅下跌，行业平均利润水平收窄至384元/吨左右的水平，盈利能力处于正常水平。

据SMM数据显示，截至6月12日，中国电解铝冶炼成本约17200元/吨，较6月5日下降17元/吨左右，其中氧化铝本有所下降。周内铝价震荡偏强，目前行业平均利润扩大至3400元/吨左右。

**库存端：**据SMM数据，截至6月12日，铝锭库存为铝锭低库存为46万吨，较6月5日下降4.4万吨，持续去库，铝棒库存为12.75万吨，较6月5日下降0.25万吨，铝锭库存的去化状态对价格仍有支撑。据SMM数据，5月行业铝水比为75.53%，环比上涨1.48%。

## 1.1 行情概览

**整体上来说，**本周氧化铝震荡下跌，沪铝震荡偏强，铝合金上市首周震荡偏强。

### 展望后市：

- 氧化铝方面，目前来看，几内亚矿端干扰事件对氧化铝实际生产影响有限，给予远期的风险溢价也有所消化，当前国内外矿石价格趋于稳定，氧化铝行业利润修复至正常水平，推动前期停产产能复产，整体供应端预期复产产能可观，预计将加大后续供应趋松的压力。供应增加之下，氧化铝需求端稳定，现货市场供应偏紧的情况有所缓解，且社会库存亦持续累库，给价格带来下行压力。整体而言，随着氧化铝供应量修复，库存累库，市场空头力量再度增强，但考虑到几内亚矿石端仍存在诸多不确定性因素，市场仍有一定博弈空间，预计氧化铝期货在2800-3200元/吨区间宽幅震荡，关注现货与期货价差变化以及市场资金流向。
- 铝方面，随着中美之间关税政策的缓和，宏观情绪有所修复，对于需求压力的担忧情绪缓解，释放了铝价上方的压力，成为拖动铝价偏强运行的重要因素之一。另一方面，基本面来看，铝供应将继续稳定维持高产能开工率，但随着年中各类营销活动的结束，未来需求端淡季程度预计将进一步加深，呈现出供强需弱的状态。铝锭库存维持去库以及保持于低库存状态，对价格仍有较强支撑，关注需求淡季下库存的动态变化。整体而言，当前产业基本面更多对价格起到支撑作用，关注宏观情绪的变化，沪铝预计震荡，价格区间看向19500-20800元/吨，以震荡思路对待。
- 铝合金方面，原料废铝价格随着铝价走强有所上涨，加大铝合金生产成本及亏损压力。当前正值铝合金需求淡季，成本压力难以顺畅向下游传导，部分产能迫于亏损压力减产，目前行业开工率偏低。整体而言，需求疲软之下，成本将成为铝合金价格的重要支撑，短期内或因铝价走强而偏强运行，供需双弱下，中期预计震荡运行。

## 1.1 盘面行情回顾：氧化铝震荡下跌

6月9日-6月13日，氧化铝震荡下跌，收于2852元/吨，较6月6日下跌1.69%。

氧化铝主力合约日K线图

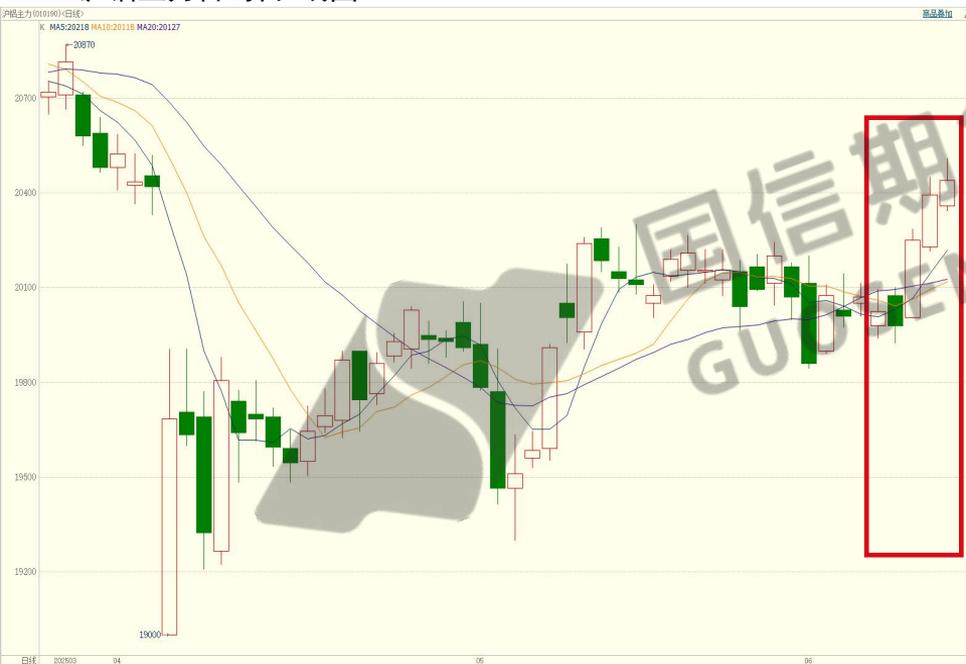


数据来源：博易云、国信期货

# 1.1 盘面行情回顾：沪铝震荡偏强 伦铝震荡偏强

6月9日-6月13日，沪铝震荡偏强，截至6月13日，沪铝主力合约收于20440元/吨，较6月6日上涨1.84%；伦铝震荡偏强，截至6月13日收盘，LME铝期货报2505.5美元/吨。

沪铝主力合约日K线图



伦铝（电子盘）日K线图



数据来源：博易云、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 1.1 盘面行情回顾：铝合金上市首周震荡偏强运行

6月10日-6月13日，铝合金震荡偏强，收于19430元/吨。

铸造铝合金主力合约日K线图



数据来源：博易云、国信期货

# Part2

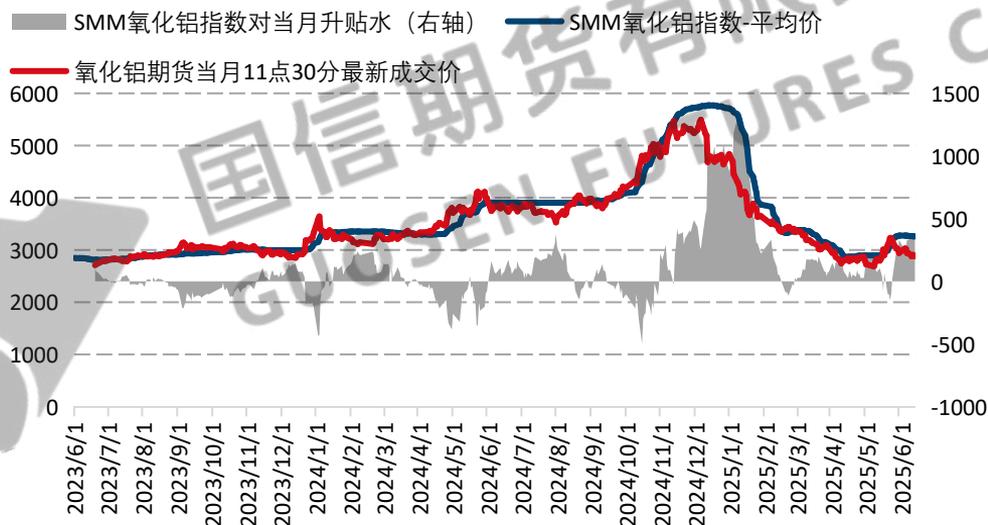
第二部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 氧化铝基本面分析

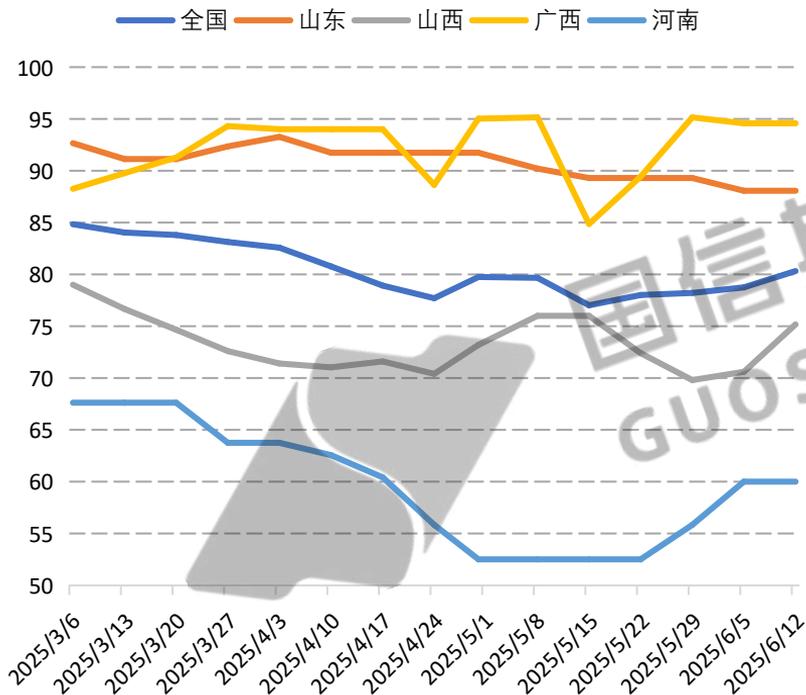
## 2.1 现货：周内氧化铝现货价格连续下跌

据SMM数据，截至6月13日，国产氧化铝现货均价为3250.93元/吨，较6月6日下降18.75元/吨。周内氧化铝期货价格持续下行，期价偏弱，现货升水扩大至380元/吨左右的水平，关注现货与期货价差变化。随着行业利润的修复，供应端复产意愿提高，预计未来氧化铝现货价格将持续承压下行。



## 2.1 供应：周度开工率持续上涨

### 氧化铝周度开工率 (%)

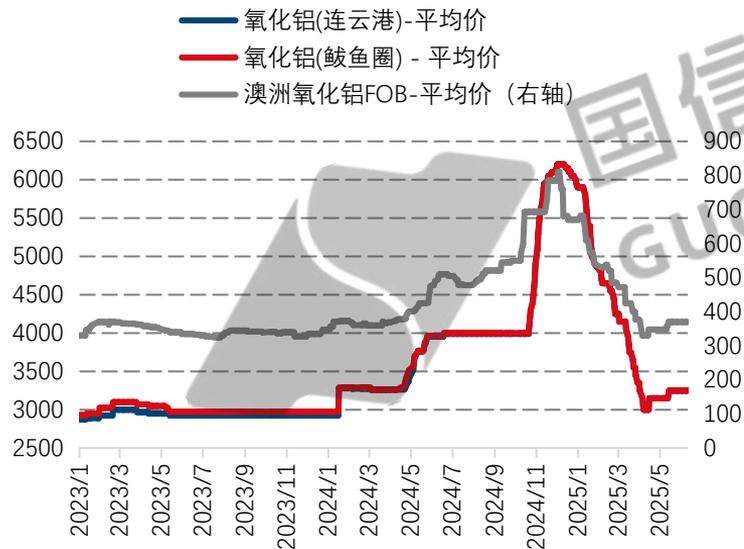


据SMM数据，截至6月12日，全国氧化铝周度开工率为80.32%，较前一周上涨1.57%，持续回升至较高水平。据爱择咨询了解，山西地区某氧化铝企业设备检修结束，恢复200万吨满产运行；南方某企业前期检修20万吨产线即将复产运行。据Mysteel调研了解，广西某大型氧化铝厂由于矿石原因，近日一条生产线减产，涉及产能约50万吨/年，复产时间暂不确定。整体而言，随着近期行业利润的修复，氧化铝供应端复产节奏加快，规模加大，同时，减产情况也在发生，但规模或不及复产，供应趋松压力再度凸显。

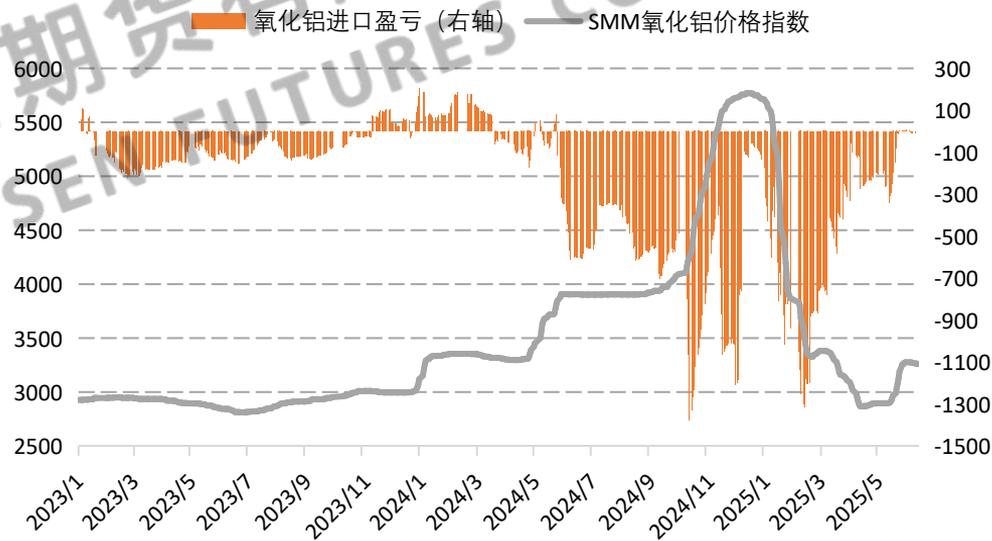
## 2.1 进出口：氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态

据SMM数据，截至6月12日澳洲FOB氧化铝价格为370美元/吨，与前一周持平。氧化铝进口利润呈现小幅亏损状态，当前价差下，氧化铝进、出口窗口均处于关闭状态中。

### 氧化铝价格变化（元/吨）



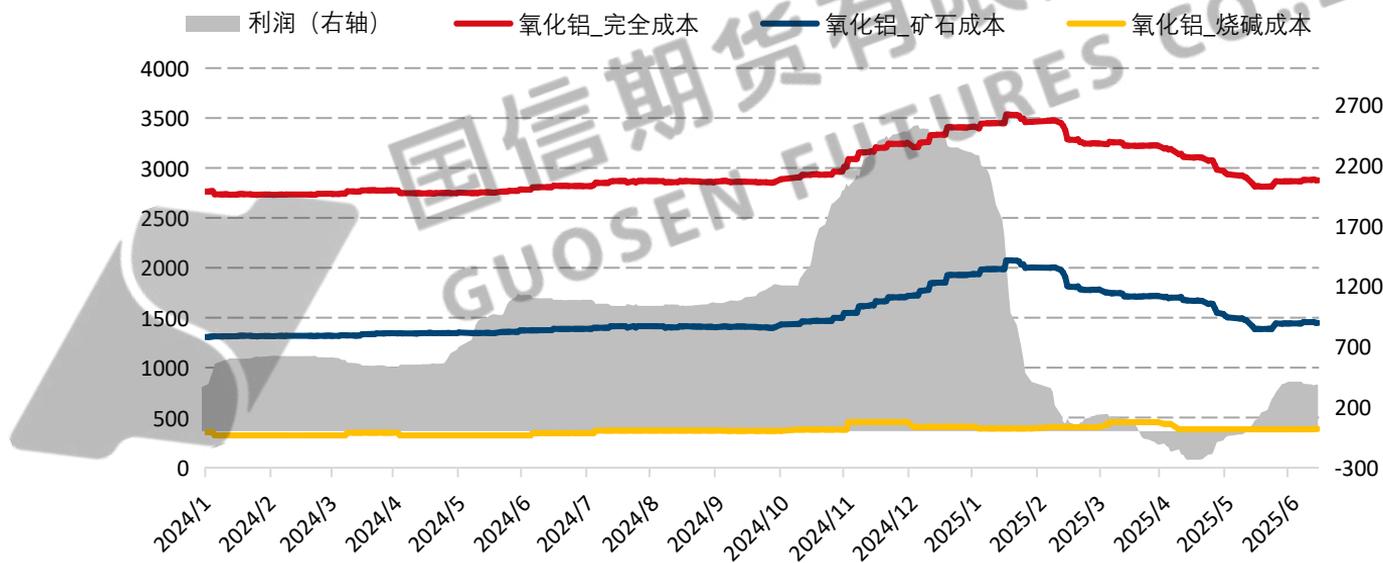
### 氧化铝进口盈亏变化（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

## 2.1 成本利润：行业利润稍有收窄

成本端而言，据SMM数据，截至6月12日，氧化铝完全平均成本约为2875元/吨，较前一周下跌4元/吨。由于周内氧化铝现货价格持续小幅下跌，行业平均利润水平收窄至384元/吨左右的水平，盈利能力处于正常水平。



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.1 库存：港口库存仍处于低位

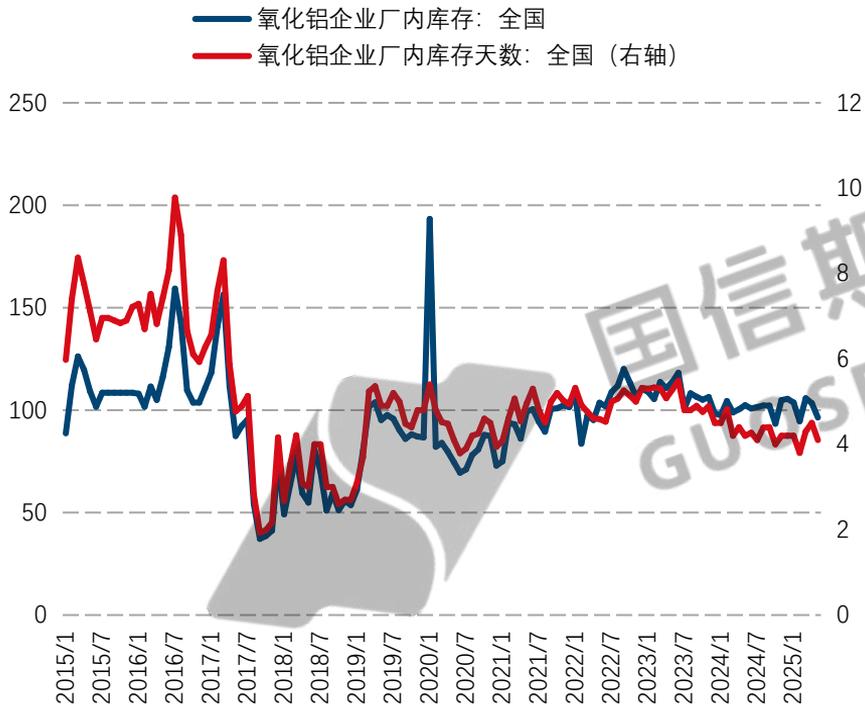


- 据SMM数据，截至6月12日，氧化铝港口库存为3.82万吨，较前一周下降0.88万吨，目前仍处于近4年最低水平。
- 据中国海关，2025年4月中国出口氧化铝26.29万吨，同比增长101.6%；2025年4月进口氧化铝1.07万吨，同比减少90.1%；4月氧化铝净进口-25.22万吨。5月，前期出口订单的影响预计进一步降低，氧化铝出口量预计进一步减少。与此同时，据悉，有部分氧化铝进口长单到港，5月氧化铝进口量预计增加。

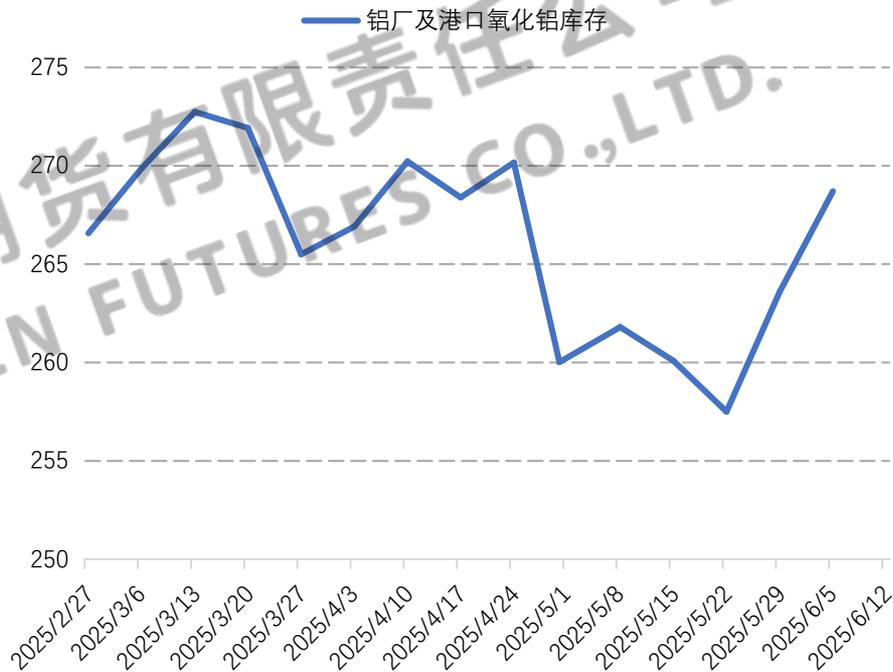
数据来源：SMM 国信期货

## 2.1 库存：氧化铝社会库存累库

### 氧化铝企业厂内库存（万吨/月）



### 铝厂及港口氧化铝库存（万吨/周）



数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part3

第三部分

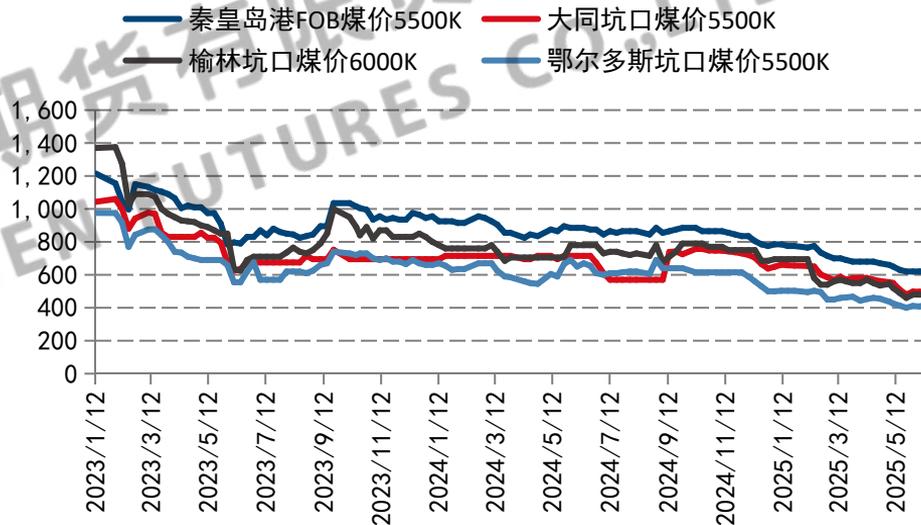
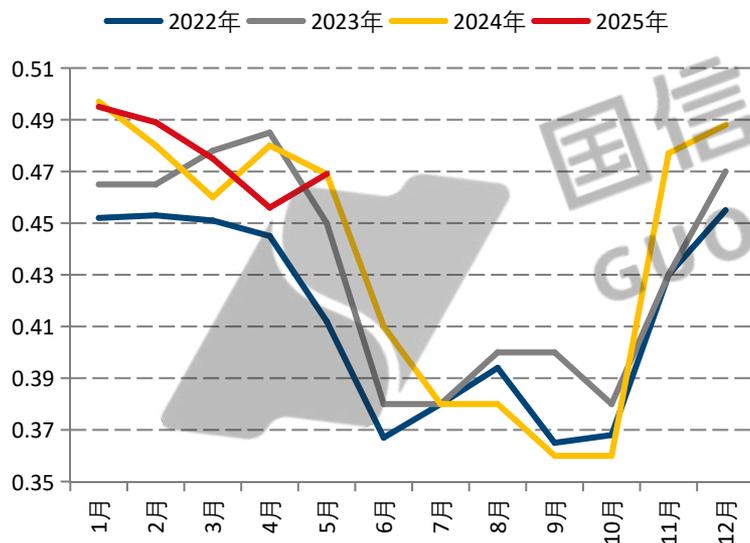
国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 电解铝基本面分析

## 2.1 成本端：煤炭价格小幅上涨

截至6月13日，鄂尔多斯坑口煤价小幅上涨。西南地区水电价格而言，云南5月单度电价较上月稍有上涨。

### 云南大工业用电电力交易基准价（不含税、含税）



数据来源：南方电网、国信期货

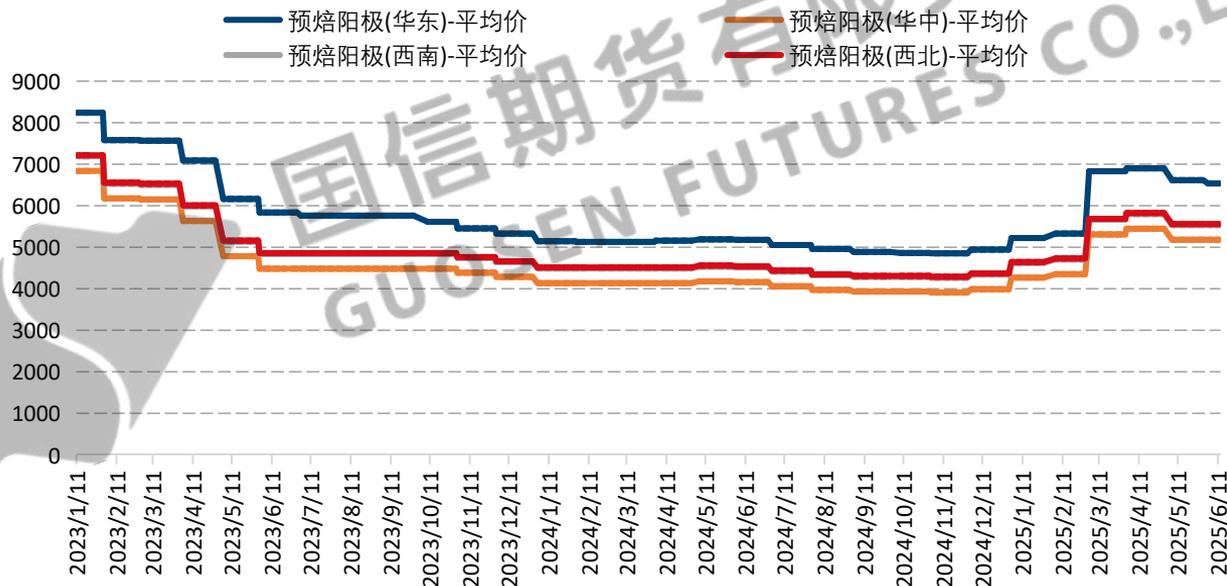
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.1 成本端：预焙阳极价格整体持稳

周内主要产区预焙阳极价格持稳。

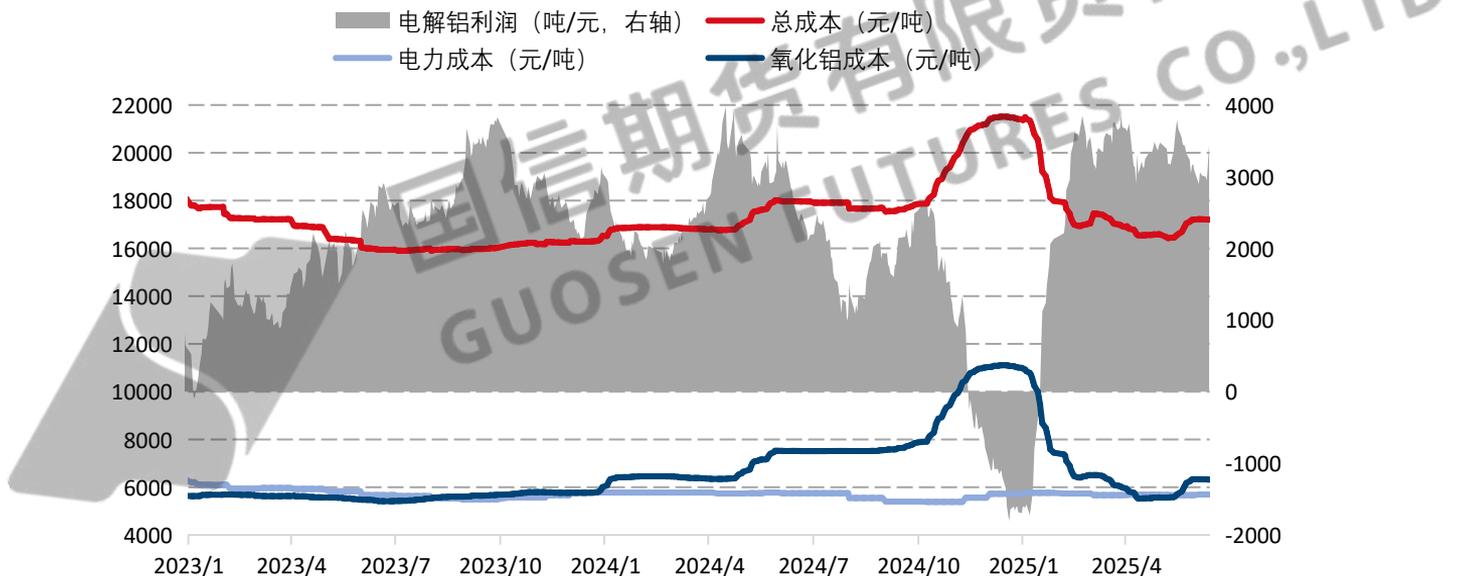
### 电解铝用辅料预焙阳极市场价（含税）（元/吨）



数据来源：SMM、国信期货

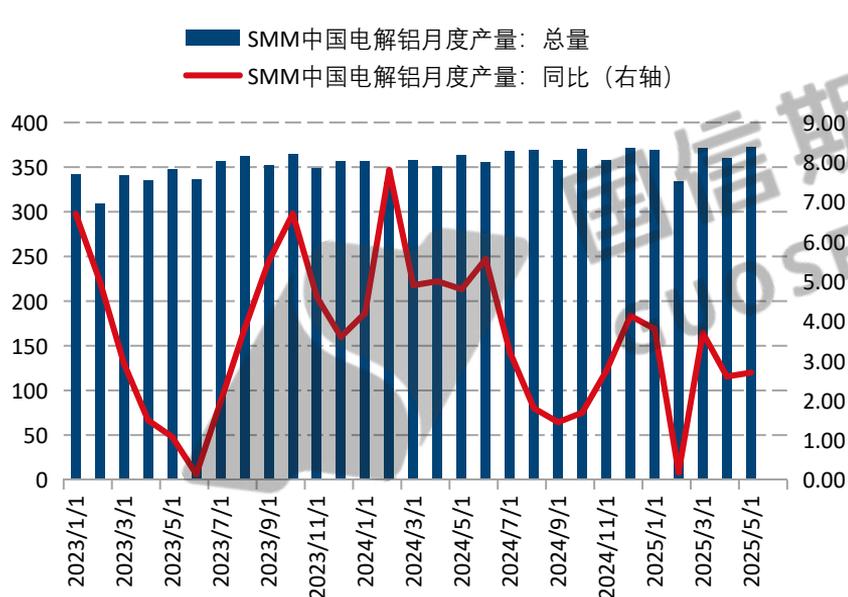
## 2.2 成本及利润：成本抬升，行业利润收窄

据SMM数据显示，截至6月12日，中国电解铝冶炼成本约17200元/吨，较6月5日下降17元/吨左右，其中氧化铝成本有所下降。周内铝价震荡偏强，目前行业平均利润扩大至3400元/吨左右。

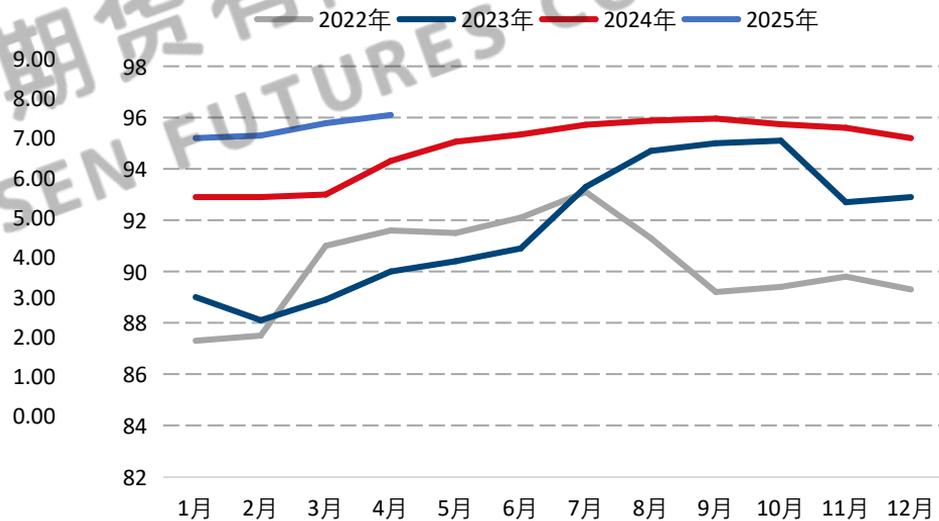


## 2.3 供应端：5月铝供应同比增加 供应能力维持于同期较高水平

SMM数据显示，中国2025年5月原铝（电解铝）产量为372.9万吨，产量环比上月增长3.4%，同比增长2.7%。1-5月累计产量为1809万吨，同比增长3.4%。据SMM数据，截止5月份底，SMM统计国内电解铝建成产能约为4569万吨左右，国内电解铝运行产能约为4391万吨，产能运行率为96.1%，环比上月持平，高出去年同期1个百分点。月内暂无新增产能、置换产能或减产变动，电解铝行业整体持稳运行。山东置换至云南的项目预计第二批将在3季度实施



### 电解铝产能运行率季节性变化



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.4 现货：周内铝现货价格震荡上涨

截至6月13日，长江有色市场铝（A00）平均价为20710元/吨，较6月6日上涨490元/吨。

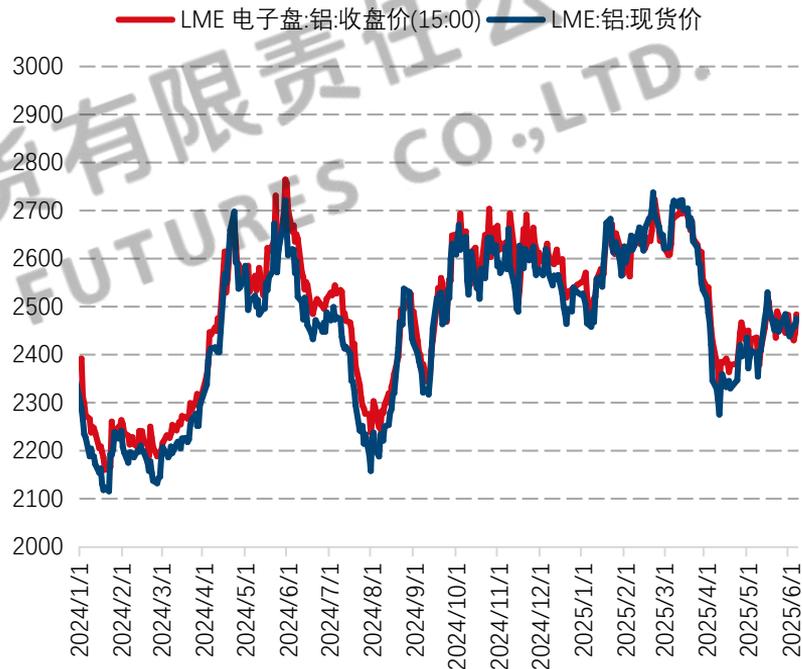
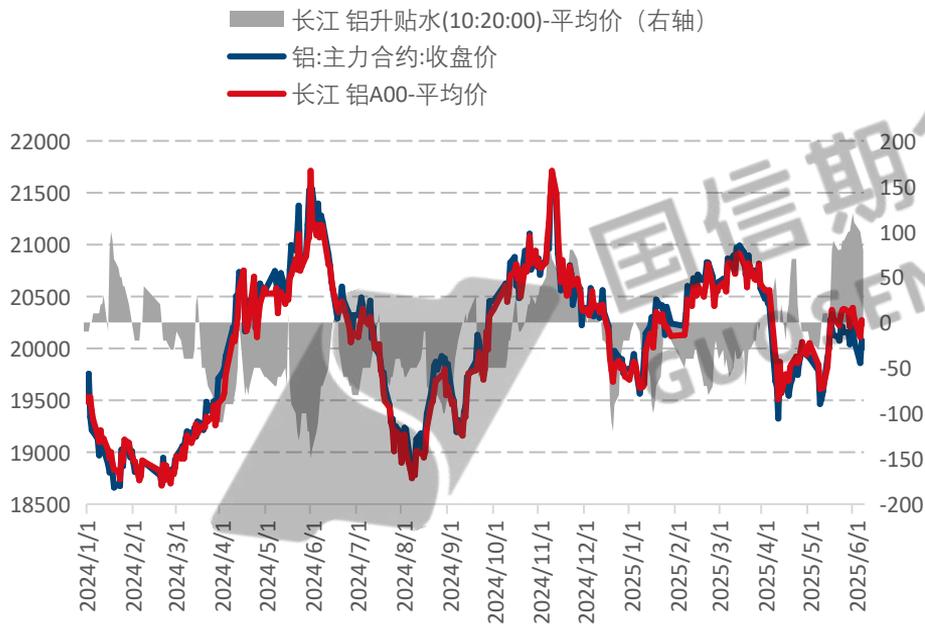


数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.5 铝价走势及升贴水

- 本周沪铝主力合约震荡，本周现货市场铝价震荡偏强，现货升水。
- 伦铝周内震荡偏强，现货贴水。

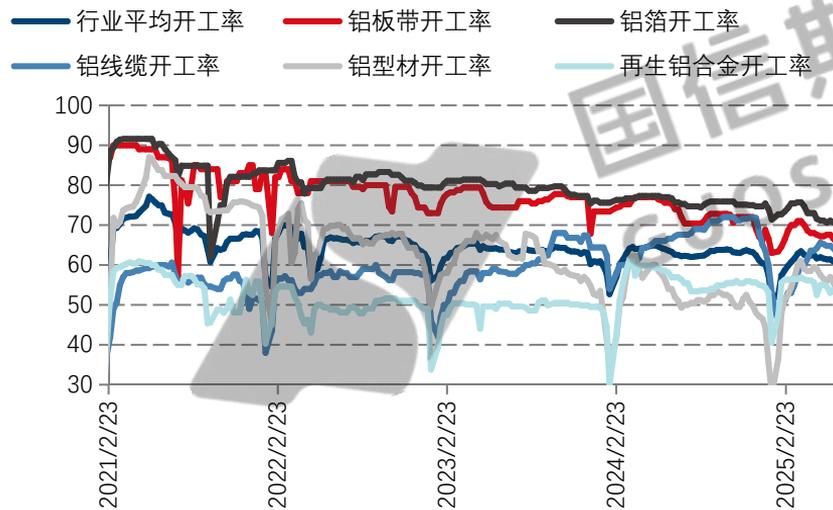


数据来源：SMM、WIND、国信期货

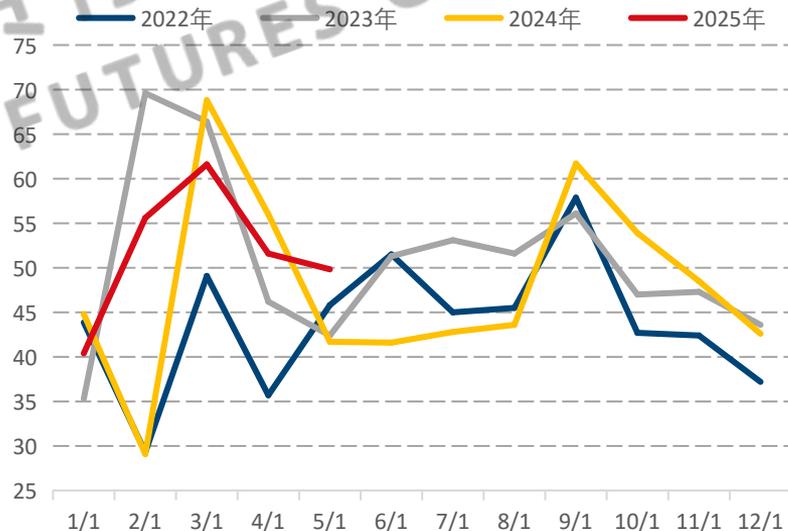
## 2.6 需求端：下游铝加工企业周度开工率下降

据SMM数据，截至6月12日，国内铝下游加工龙头企业开工率为60.4%，较前一周下降0.5%，其中铝板带、铝线缆、铝型材开工率均下跌。据SMM数据显示，5月铝加工行业PMI综合指数录得49.83%，降至荣枯线以下，环比4月下降1.77%，需求淡季效应进一步加深。

### 国内铝下游加工龙头企业开工率变化



### 中国铝加工行业月度PMI综合

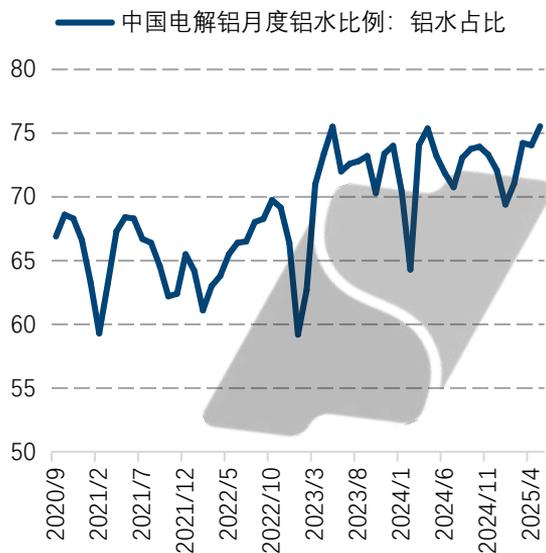


数据来源：SMM、国信期货

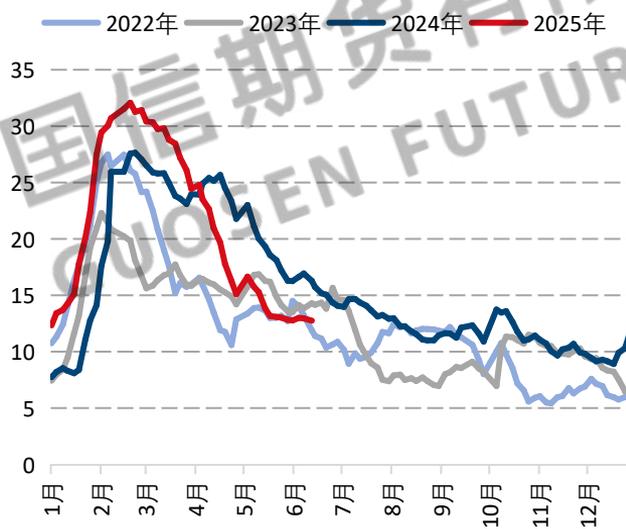
## 2.7 库存：铝锭延续去库

据SMM数据，截至6月12日，铝锭库存为铝锭低库存为46万吨，较6月5日下降4.4万吨，持续去库，铝棒库存为12.75万吨，较6月5日下降0.25万吨，铝锭库存的去化状态对价格仍有支撑。据SMM数据，5月行业铝水比为75.53%，环比上涨1.48%。

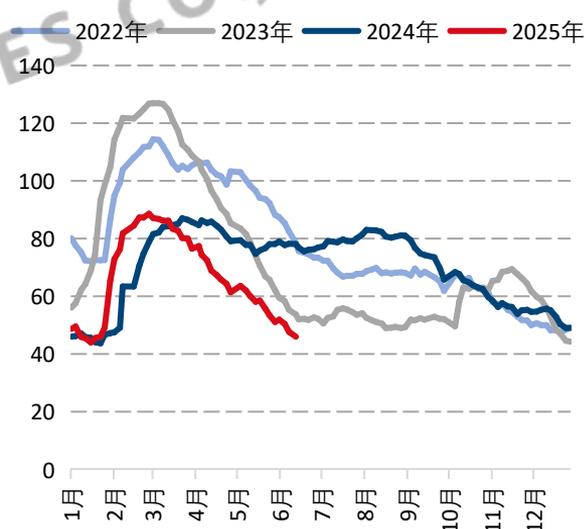
### 铝水比变化 (%)



### 铝棒库存季节性变化 (万吨)

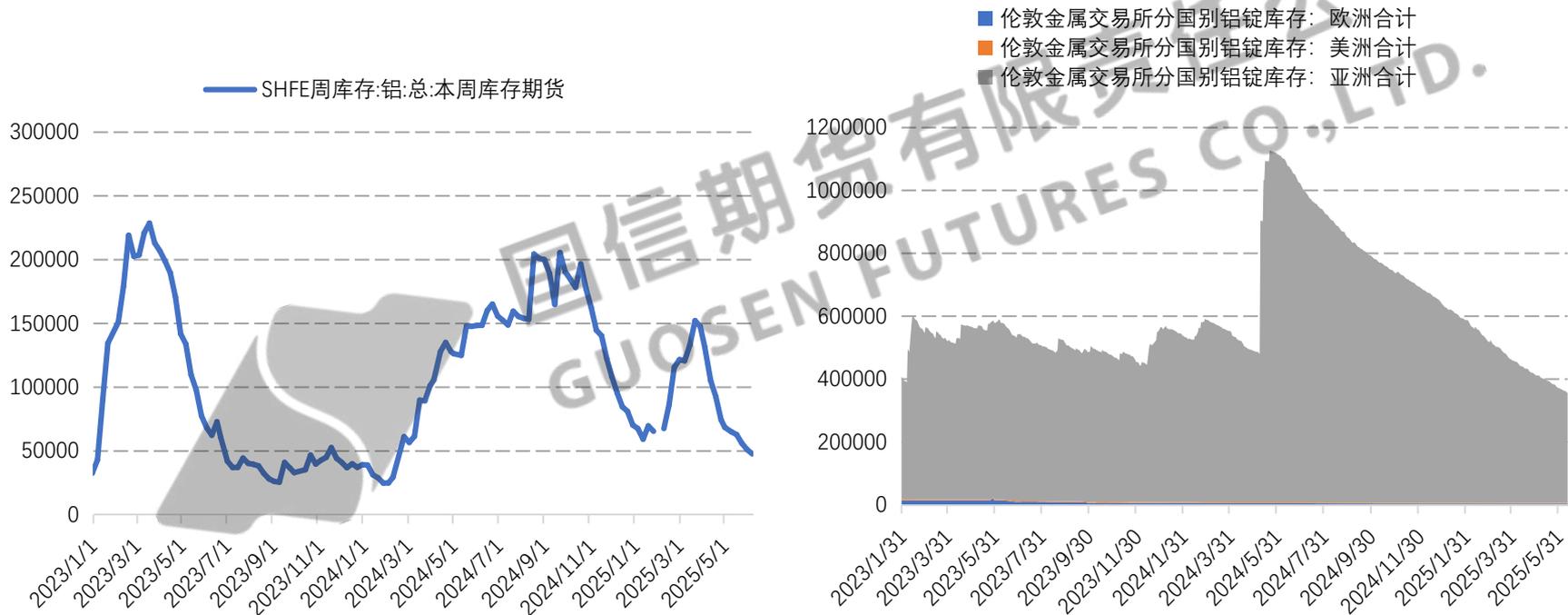


### 铝锭库存季节性变化 (万吨)



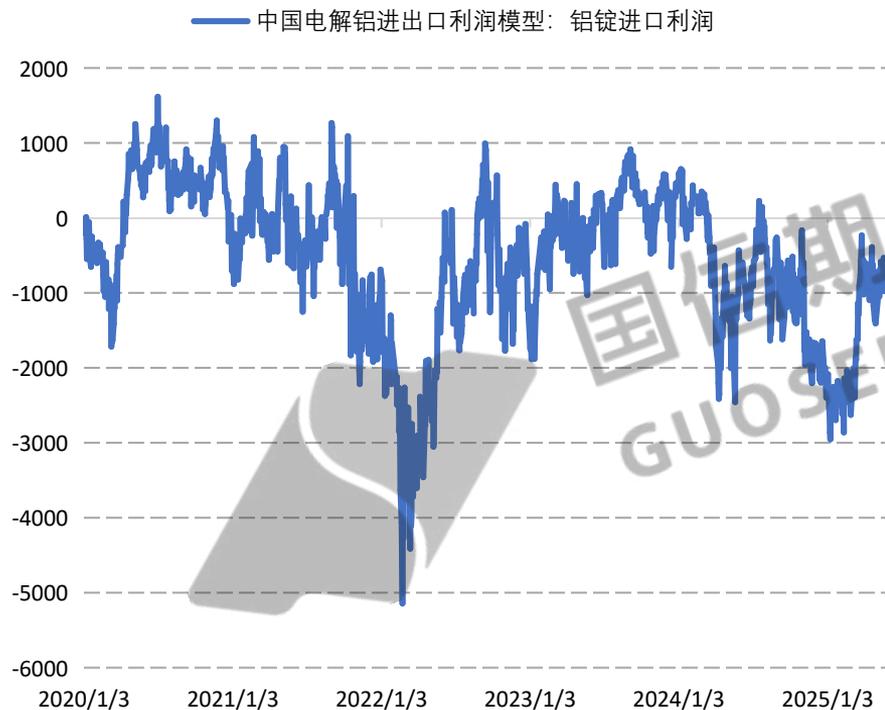
## 2.8 期货库存

截至2025年6月13日，上海期货交易所电解铝仓单库存为46193吨，较6月6日减少1599吨。6月5日-6月12日，LME铝库存减少10250吨至355600吨。



数据来源：SMM、国信期货

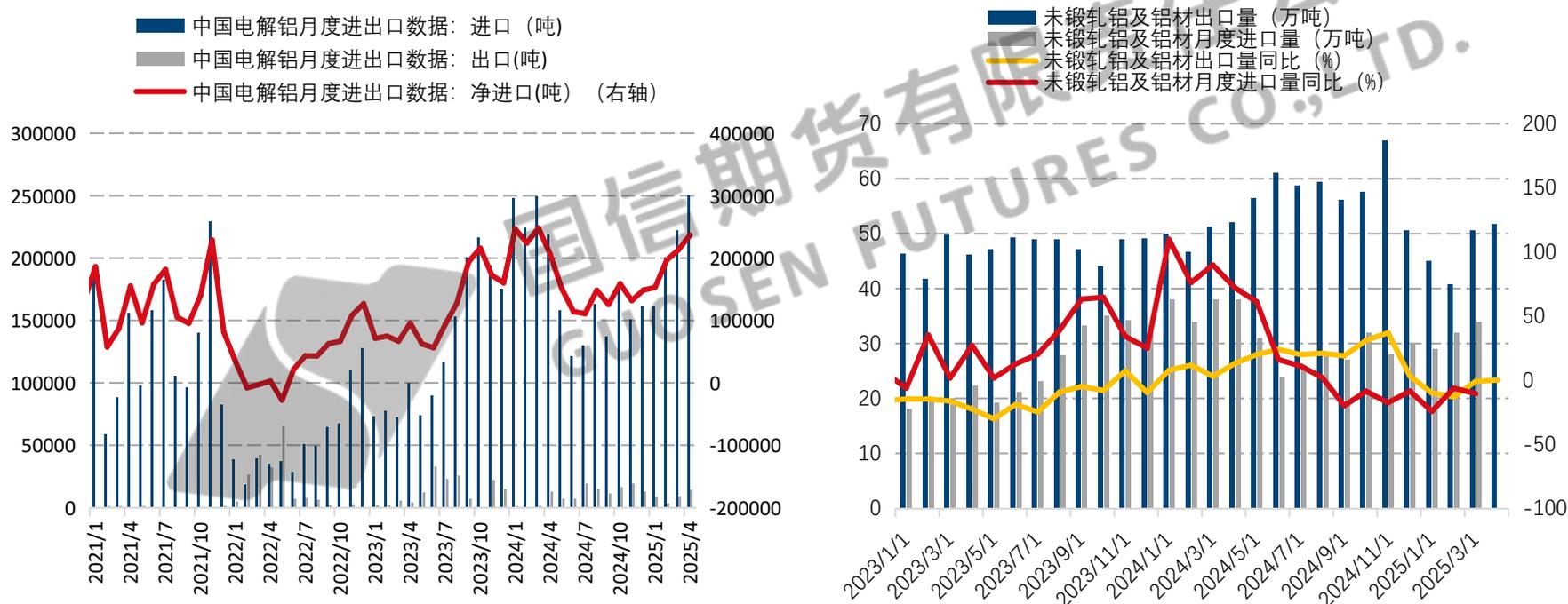
## 2.9 进出口：铝锭进口盈利窗口关闭



数据来源：SMM、国信期货

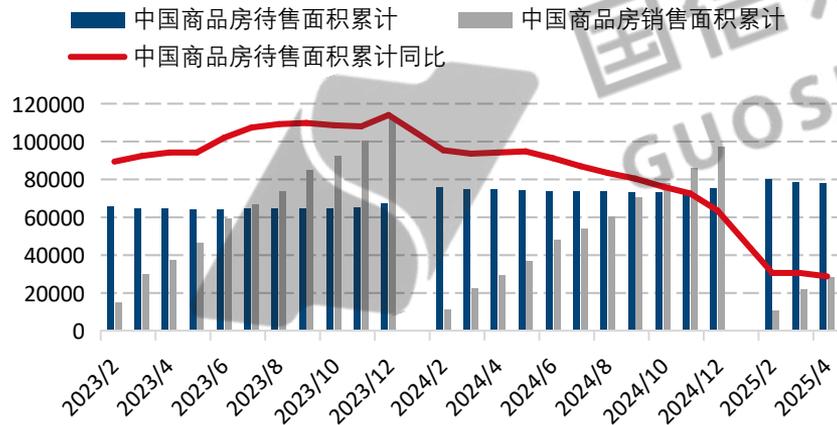
## 2.10 进出口：4月铝材出口同比继续下降

据中国海关总署最新数据显示，2025年4月份，中国未锻造铝及铝制品进口量同比下降3.8%，至37万吨。2025年1-4月未锻造铝及铝制品累计进口量为132万吨，同比下降11.4%。



数据来源：SMM、国信期货

## 2.11 终端：房地产缓慢复苏中



国房景气指数

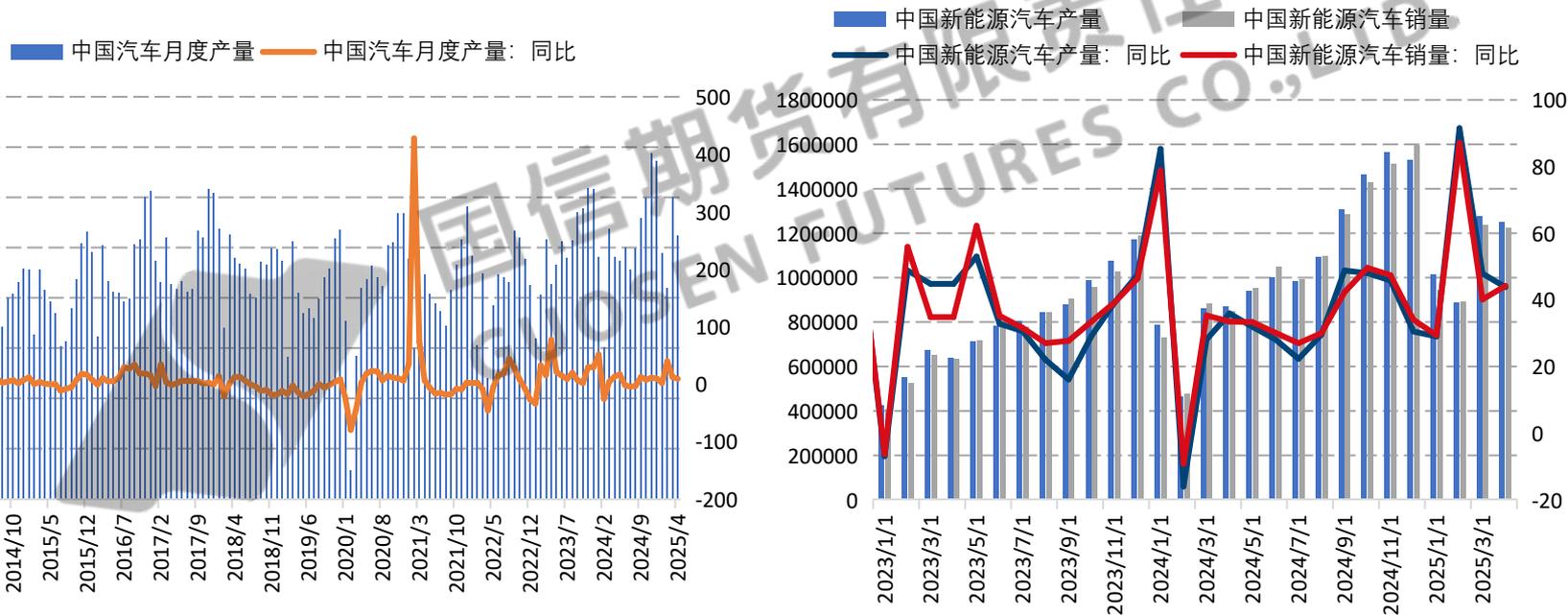


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 2.11 终端：新能源汽车表现相对亮眼

据乘联会数据，6月1-8日，全国乘用车市场零售34.3万辆，同比去年6月同期增长19%，较上月同期下降12%，今年以来累计零售915.9万辆，同比增长10%；6月1-8日，全国乘用车新能源市场零售20.2万辆，同比去年6月同期增长40%，较上月同期增长4%，新能源市场零售渗透率58.8%，今年以来累计零售455.9万辆，同比增长34%。



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part4

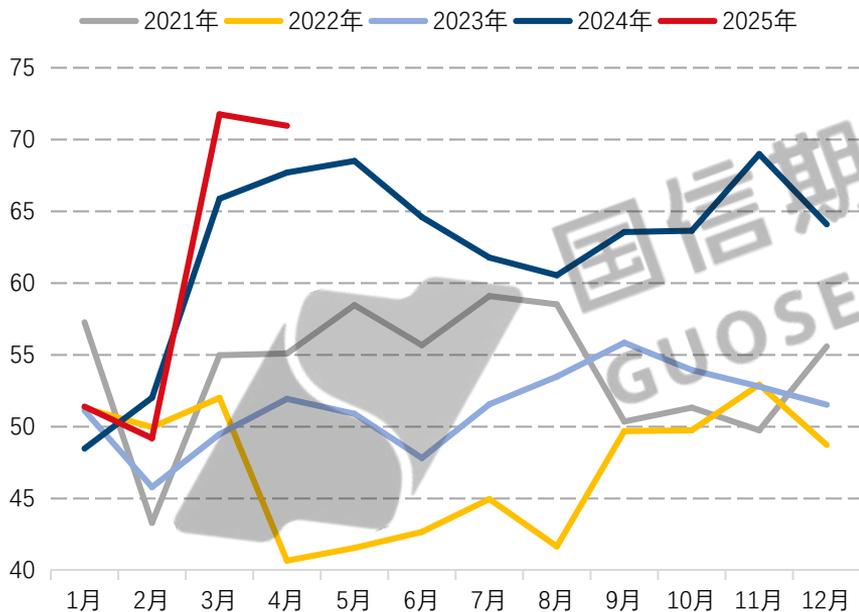
第四部分

## 铝合金基本面分析

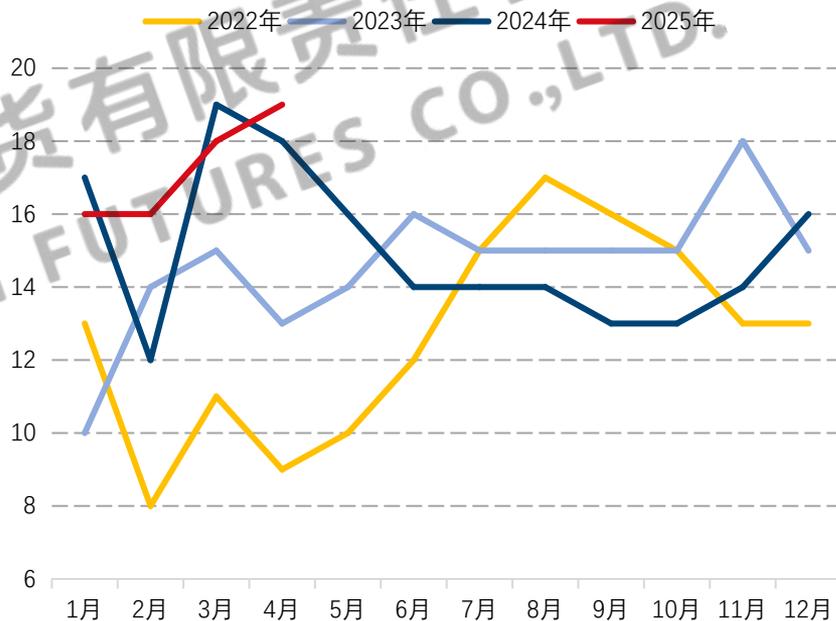
国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 4.1 原料：废铝供应

### 中国废铝产量(万吨/月)



### 中国废铝进口量(万吨/月)



数据来源：SMM、国信期货

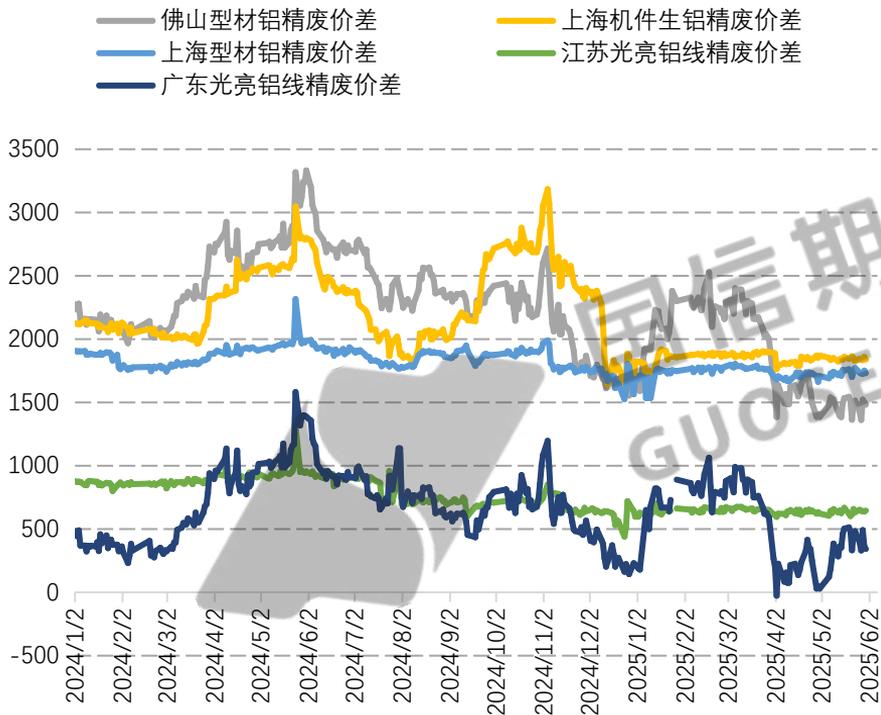
## 4.1 原料：废铝价格走势



数据来源：SMM、国信期货

## 4.1 原料：铝精废价差

### 不同类型铝精废价差（元/吨）



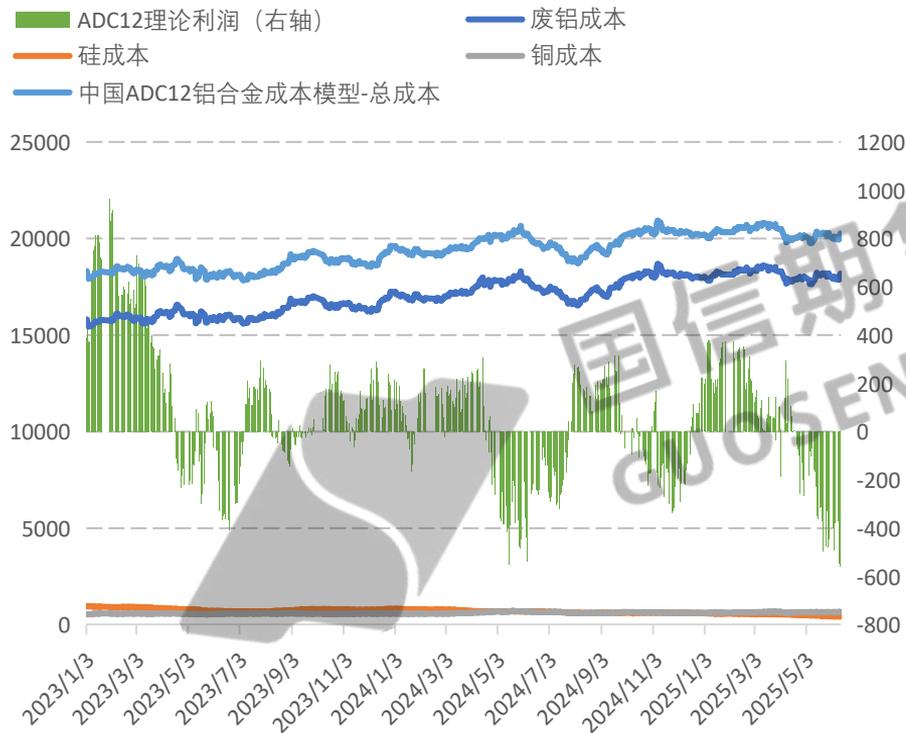
### 佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



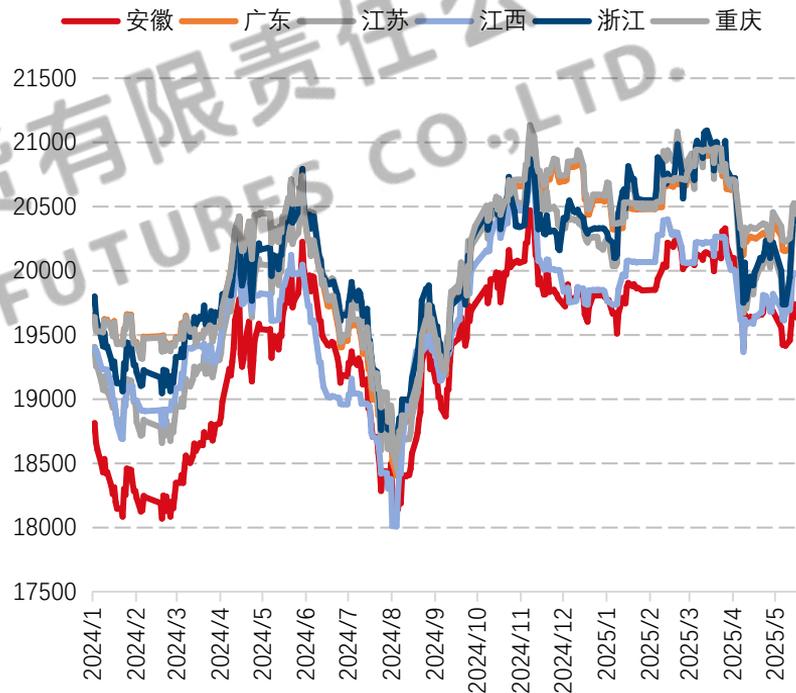
数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.2 ADC12：成本及利润



### 不同地区铝合金生产成本（元/吨）

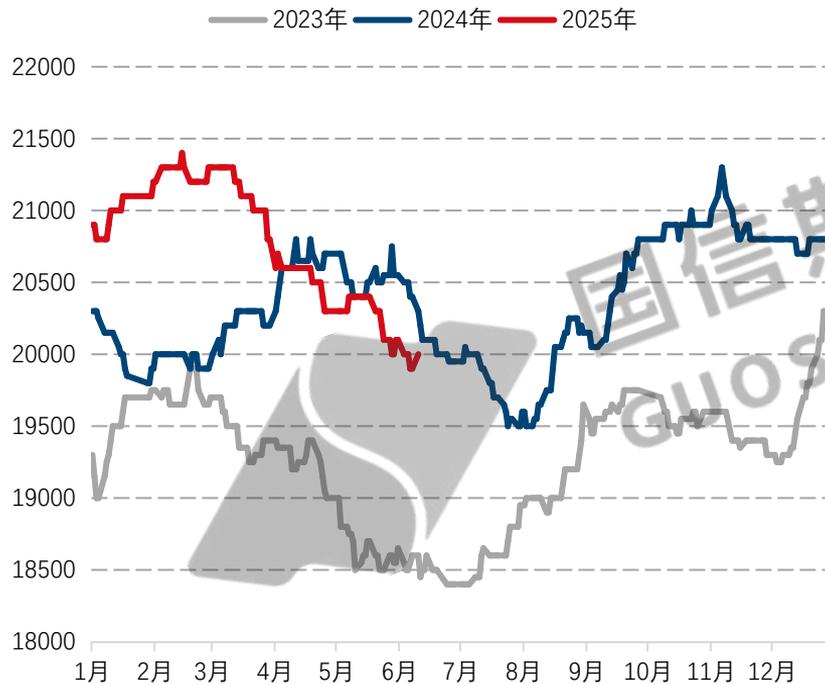


数据来源：SMM、国信期货

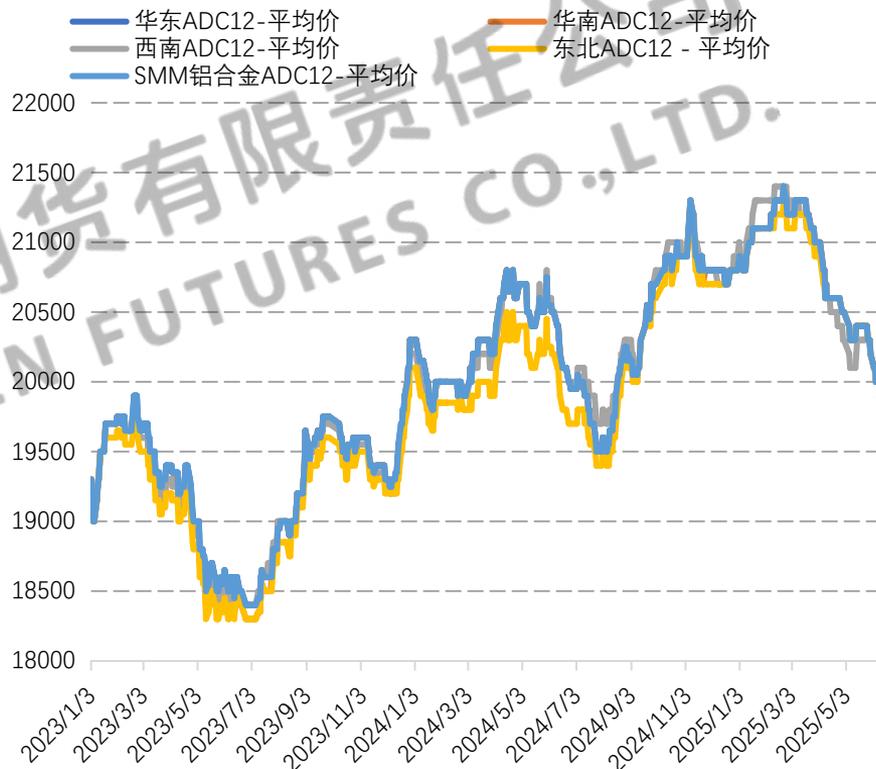
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.3 ADC12现货价格

### ADC12均价变化（元/吨）



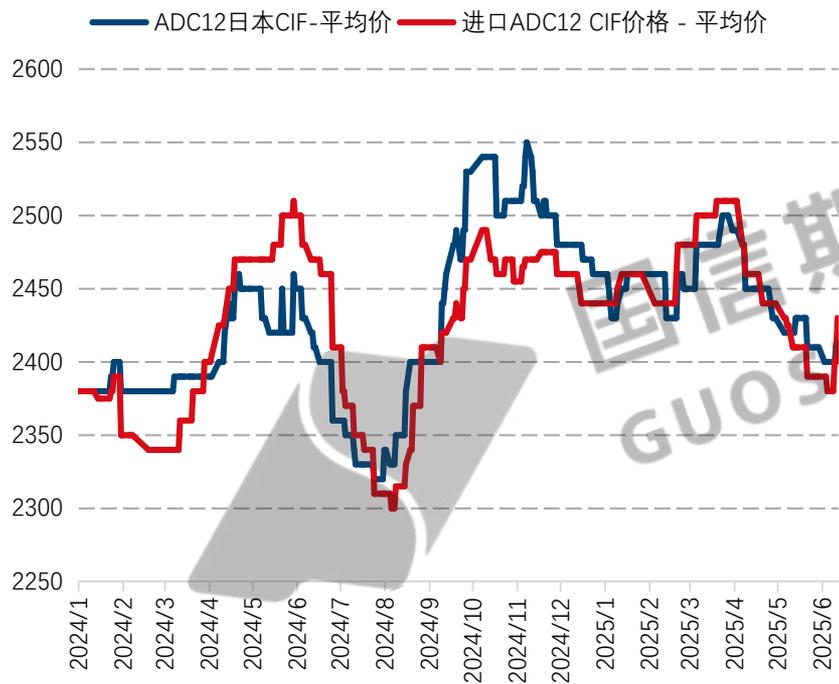
### 分地区ADC12均价（元/吨）



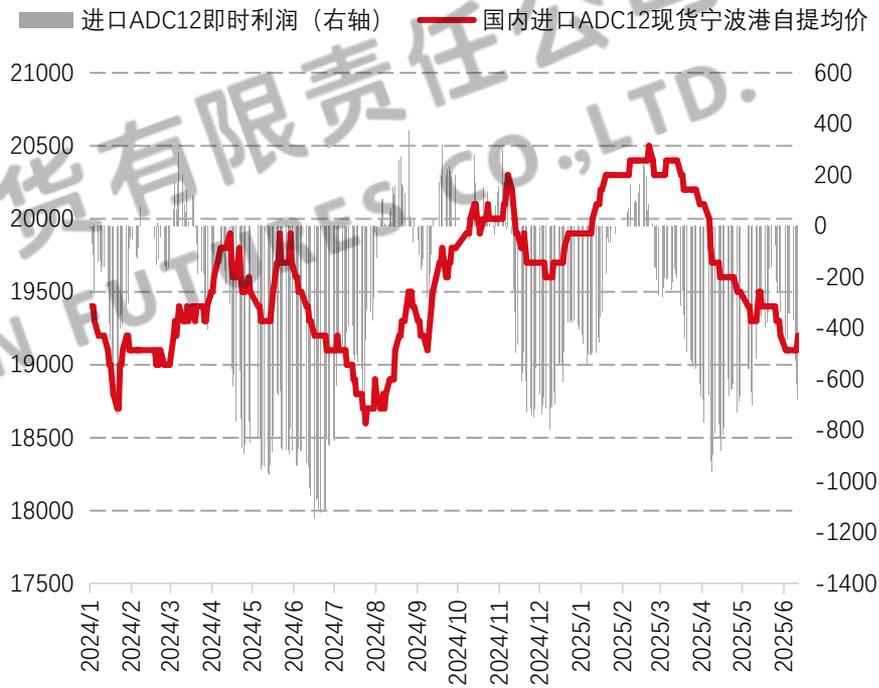
数据来源：SMM、国信期货

## 4.4 海外ADC12价格及进口利润

### 海外ADC12价格（美元/吨）



### ADC12进口利润（元/吨，美元/吨）

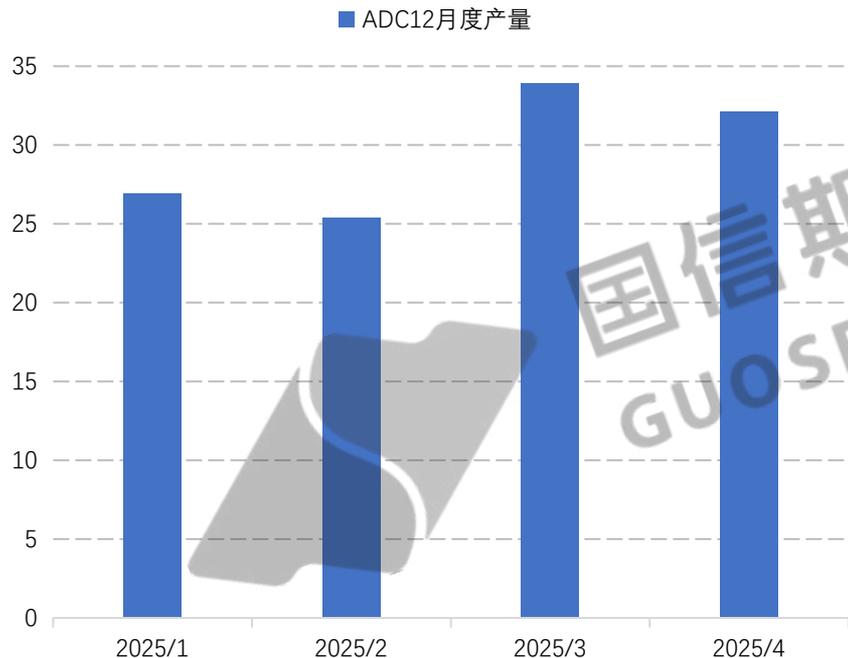


数据来源：SMM、国信期货

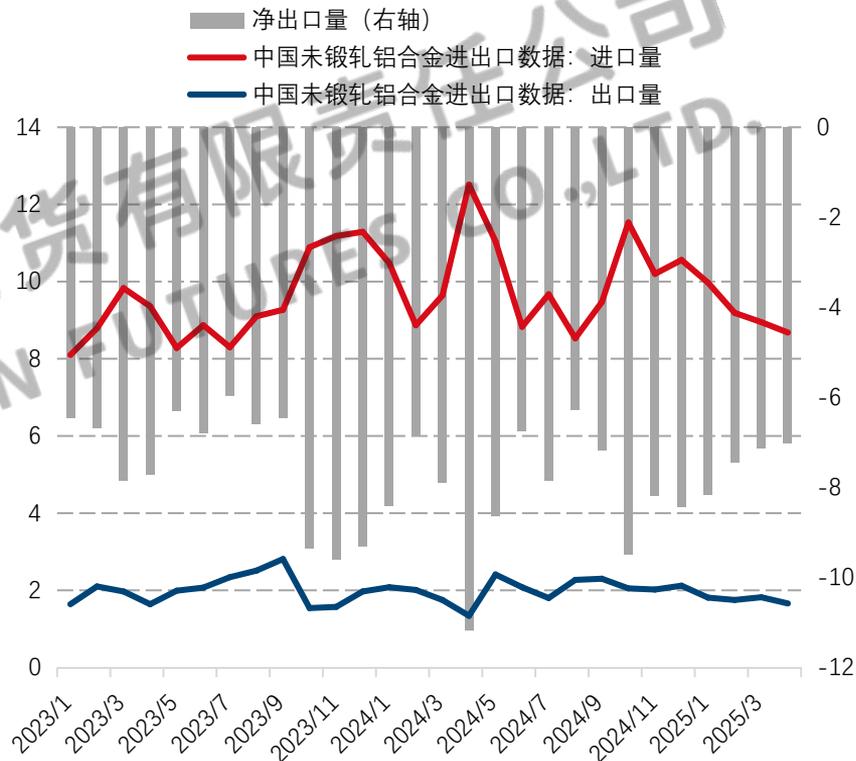
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

## 4.5 供应：ADC12产量及铝合金进出口量

### ADC12月度产量（万吨/月）



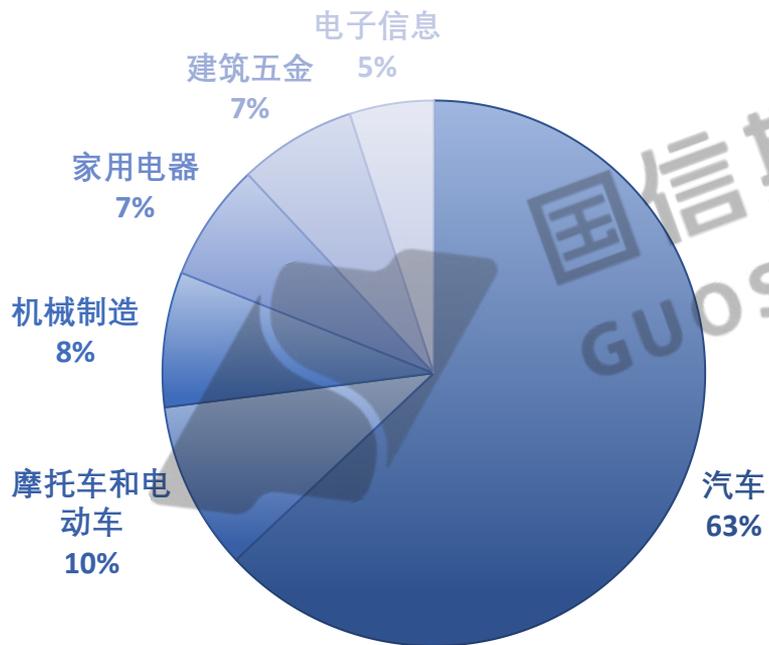
### 中国未锻轧铝合金进出口量（万吨/月）



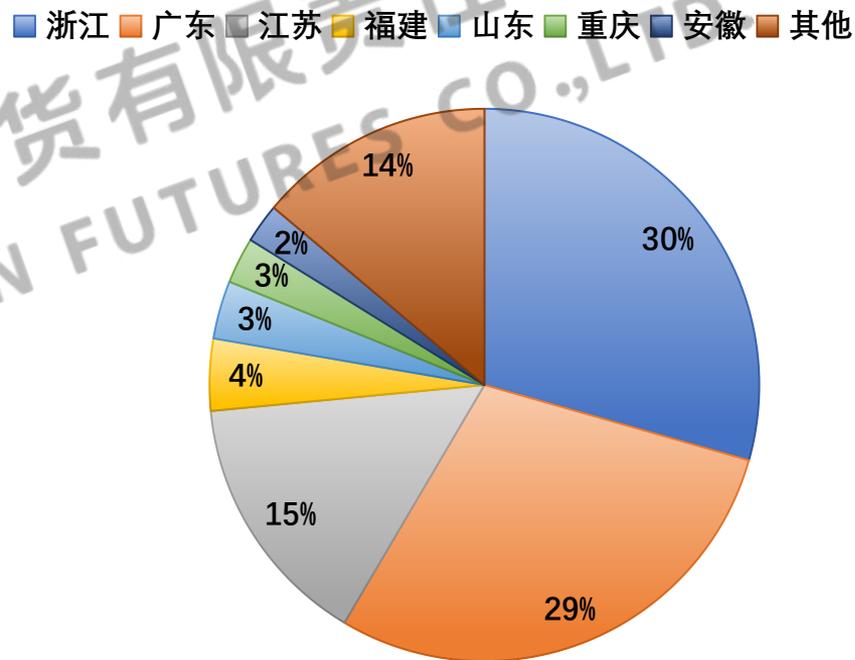
数据来源：SMM、国信期货

## 4.6 需求：铸造铝合金需求

### 铸造铝合金下游消费占比

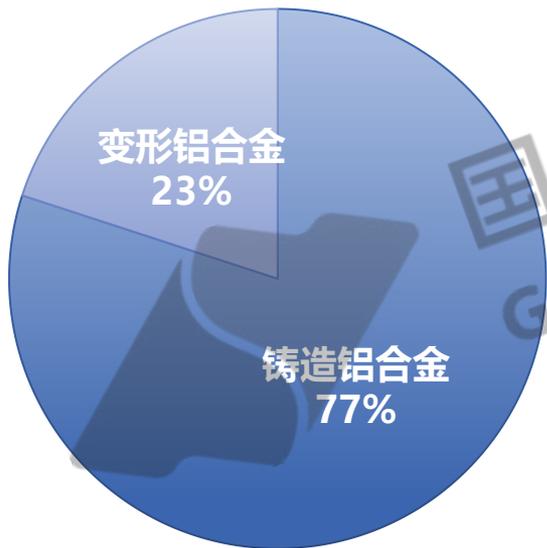


### 各省份铸造铝合金消费量占比



## 4.6 需求：汽车行业是铸造铝合金最主要的需求端

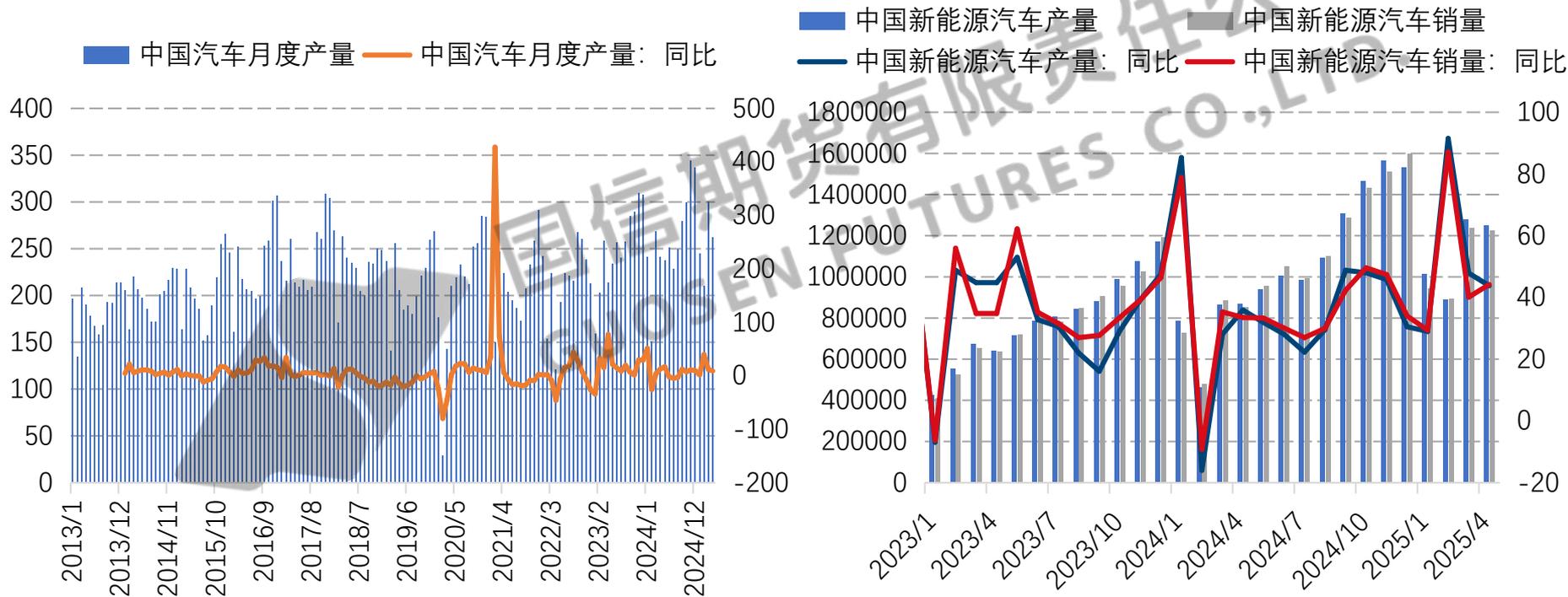
### 汽车用铝合金分类型占比



数据来源：《铝合金在新能源汽车工业的应用现状及展望》汽车材料网 国信期货

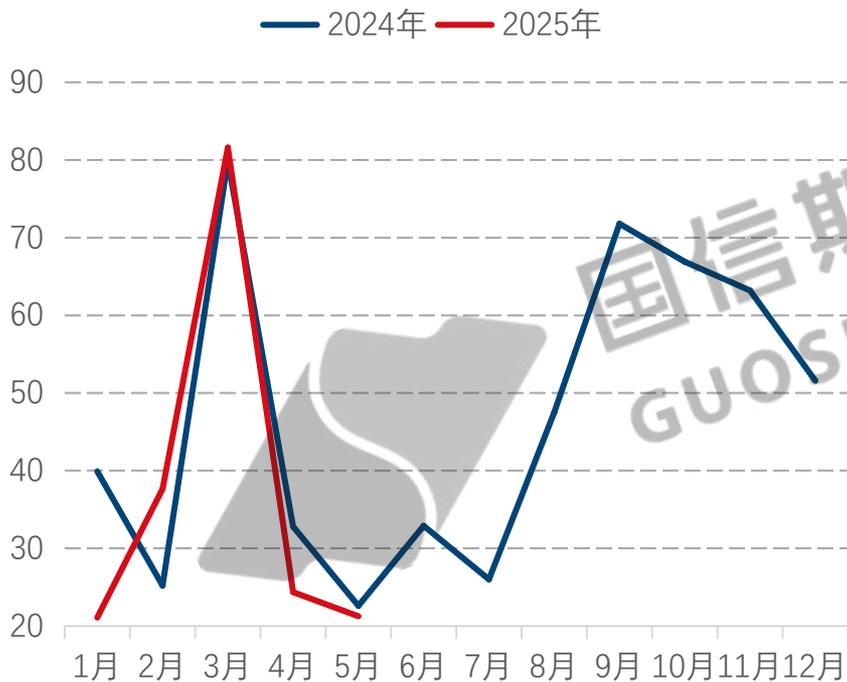
## 4.6 需求：汽车行业景气度影响铸造铝合金需求

工信部《节能与新能源汽车技术路线图》提出汽车轻量化标准用铝大幅度提升，2025年和2030年分别实现250kg/辆、350kg/辆。

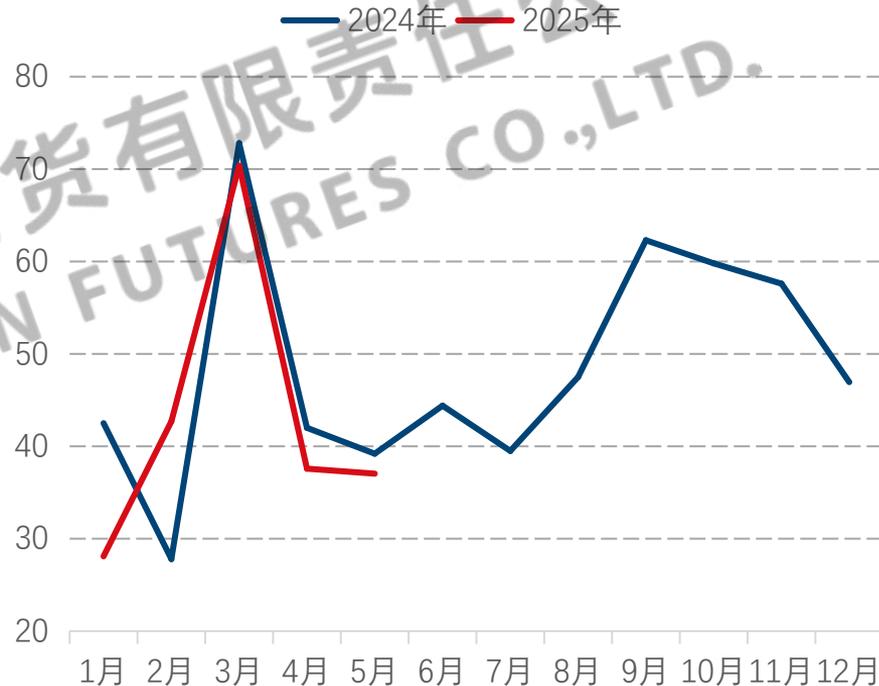


## 4.6 需求：需求季节性明显

### 再生铝合金新订单指数

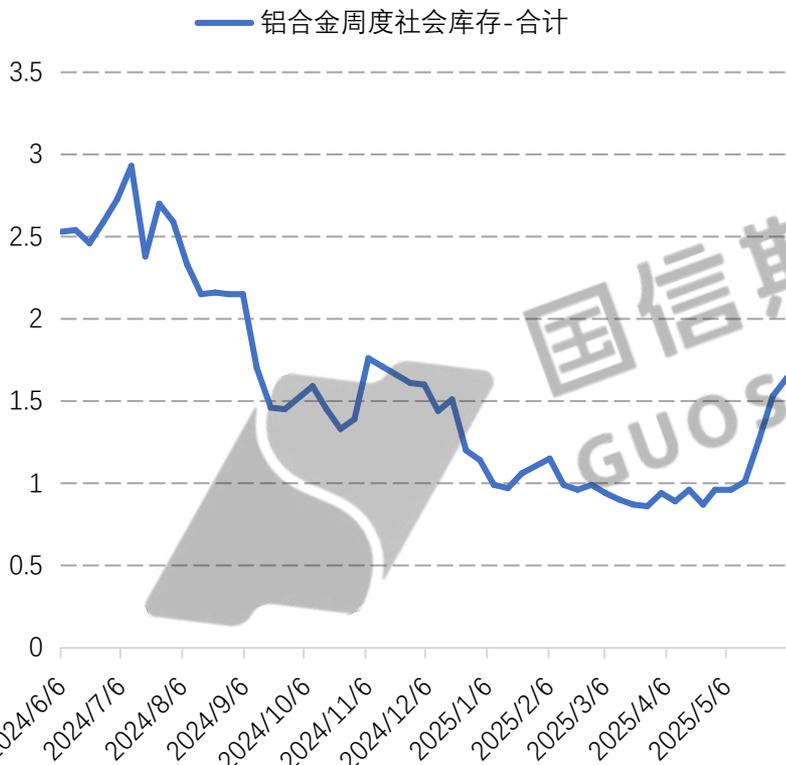


### 再生铝合金PMI

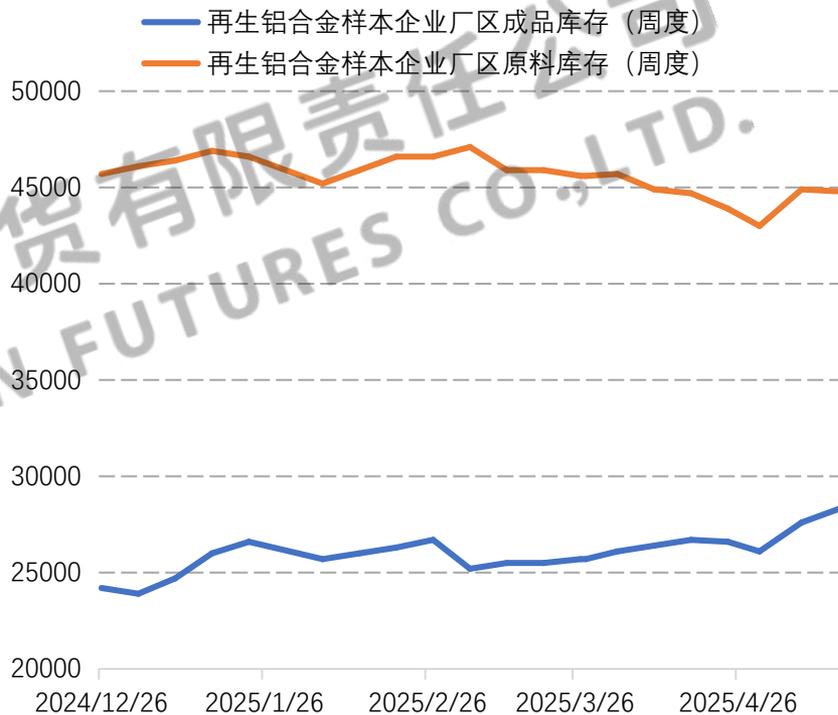


## 4.7 库存：铝合金库存

### 铝合金周度社会库存 (万吨/周)



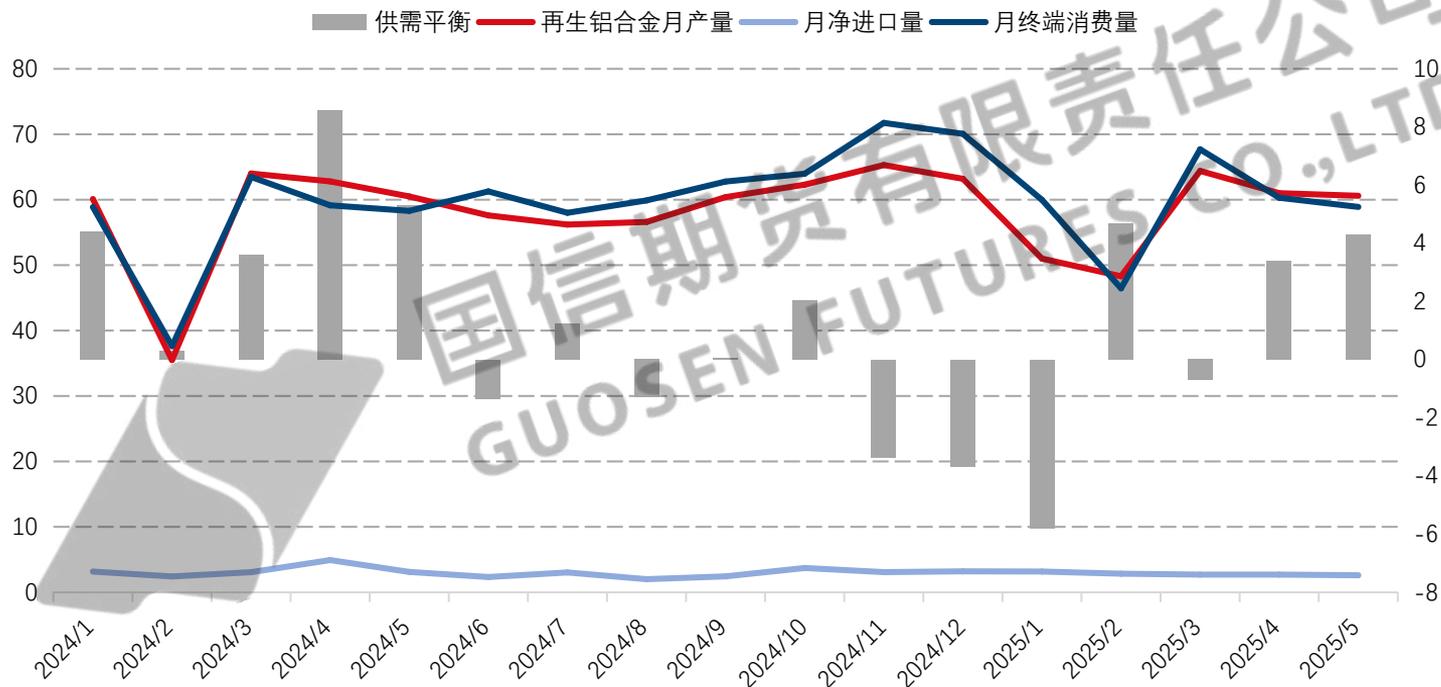
### 再生铝合金样本企业厂区库存 (吨/周)



数据来源：SMM、国信期货

## 4.8 供需平衡：铝合金月度供需平衡

### 铝合金月度供需平衡 (万吨/月)



数据来源：SMM、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

# Part3

第三部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 后市展望

### 3 后市展望

宏观上，下周美联储即将召开议息会议并公布最新利率决议，关注美联储官员对于后续降息路径的表态。

**展望后市**，氧化铝方面，目前来看，几内亚矿端干扰事件对氧化铝实际生产影响有限，给予远期的风险溢价也有所消化，当前国内外矿石价格趋于稳定，氧化铝行业利润修复至正常水平，推动前期停产产能复产，整体供应端预期复产产能可观，预计将加大后续供应趋松的压力。供应增加之下，氧化铝需求端稳定，现货市场供应偏紧的情况有所缓解，且社会库存亦持续累库，给价格带来下行压力。整体而言，随着氧化铝供应量修复，库存累库，市场空头力量再度增强，但考虑到几内亚矿石端仍存在诸多不确定性因素，市场仍有一定博弈空间，预计氧化铝期货在2800-3200元/吨区间宽幅震荡，关注现货与期货价差变化以及市场资金流向。

铝方面，随着中美之间关税政策的缓和，宏观情绪有所修复，对于需求压力的担忧情绪缓解，释放了铝价上方的压力，成为推动铝价偏强运行的重要因素之一。另一方面，基本面来看，铝供应将继续稳定维持高产能开工率，但随着年中各类营销活动的结束，未来需求端淡季程度预计将进一步加深，呈现出供强需弱的状态。铝锭库存维持去库以及保持于低库存状态，对价格仍有较强支撑，关注需求淡季下库存的动态变化。整体而言，当前产业基本面更多对价格起到支撑作用，关注宏观情绪的变化，沪铝预计震荡，价格区间看向19500-20800元/吨，以震荡思路对待。

铝合金方面，原料废铝价格随着铝价走强有所上涨，加大铝合金生产成本及亏损压力。当前正值铝合金需求淡季，成本压力难以顺畅向下游传导，部分产能迫于亏损压力减产，目前行业开工率偏低。整体而言，需求疲软之下，成本将成为铝合金价格的重要支撑，短期内或因铝价走强而偏强运行，供需双弱下，中期预计震荡运行。

### 3. 期现市场总结及观点建议

#### 铝产业链周度期现市场分析 20250615

重要消息	国家统计局:5月份, 全国居民消费价格同比下降0.1%。1-5月平均, 全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。美国劳工部公布的数据显示, 特朗普全面加征关税的影响尚未充分显现, 美国5月份CPI通胀全线低于预期。数据显示, 美国5月末季调CPI年率录得2.4%, 低于市场预期的2.5%; 5月季调后CPI月率录得0.1%, 低于预期的0.2%, 前值为0.2%。
现货市场总结	据SMM数据, 截至6月13日, 国产氧化铝现货均价为3250.93元/吨, 较6月6日下降18.75元/吨。截至6月13日, 长江有色市场铝 (A00) 平均价为20710元/吨, 较6月6日上涨490元/吨。
供给端	据SMM数据, 截至6月12日, 全国氧化铝周度开工率为80.32%, 较前一周上涨1.57%, 持续回升至较高水平。SMM数据显示, 中国2025年5月原铝 (电解铝) 产量为372.9万吨, 产量环比上月增长3.4%, 同比增长2.7%。1-5月累计产量为1809万吨, 同比增长3.4%。
需求端	据SMM数据, 截至6月12日, 铝锭库存为铝锭低库存为46万吨, 较6月5日下降4.4万吨, 持续去库, 铝棒库存为12.75万吨, 较6月5日下降0.25万吨, 铝锭库存的去化状态对价格仍有支撑。据SMM数据, 5月行业铝水比为75.53%, 环比上涨1.48%。
库存	据SMM数据, 截至6月12日, 铝锭库存为铝锭低库存为46万吨, 较6月5日下降4.4万吨, 持续去库, 铝棒库存为12.75万吨, 较6月5日下降0.25万吨, 铝锭库存的去化状态对价格仍有支撑。据SMM数据, 5月行业铝水比为75.53%, 环比上涨1.48%。
期现市场后期走势分析	氧化铝方面, 目前来看, 几内亚矿端干扰事件对氧化铝实际生产影响有限, 给予远期的风险溢价也有所消化, 当前国内外矿石价格趋于稳定, 氧化铝行业利润修复至正常水平, 推动前期停产产能复产, 整体供应端预期复产产能可观, 预计将加大后续供应趋松的压力。供应增加之下, 氧化铝需求端稳定, 现货市场供应偏紧的情况有所缓解, 且社会库存亦持续累库, 给价格带来下行压力。整体而言, 随着氧化铝供应量修复, 库存累库, 市场空头力量再度增强, 但考虑到几内亚矿石端仍存在诸多不确定性因素, 市场仍有一定博弈空间, 预计氧化铝期货在2800-3200元/吨区间宽幅震荡, 关注现货与期货价差变化以及市场资金流向。铝方面, 随着中美之间关税政策的缓和, 宏观情绪有所修复, 对于需求压力的担忧情绪缓解, 释放了铝价上方的压力, 成为拖动铝价偏强运行的重要因素之一。另一方面, 基本面来看, 铝供应将继续稳定维持高产能开工率, 但随着年中各类营销活动的结束, 未来需求淡季程度预计将进一步加深, 呈现出供强需弱的状态。铝锭库存维持去库以及保持于低库存状态, 对价格仍有较强支撑, 关注需求淡季下库存的动态变化。整体而言, 当前产业基本面更多对价格起到支撑作用, 关注宏观情绪的变化, 沪铝预计震荡, 价格区间看向19500-20800元/吨, 以震荡思路对待。铝合金方面, 原料废铝价格随着铝价走强有所上涨, 加大铝合金生产成本及亏损压力。当前正值铝合金需求淡季, 成本压力难以顺畅向下游传导, 部分产能迫于亏损压力减产, 目前行业开工率偏低。整体而言, 需求疲软之下, 成本将成为铝合金价格的重要支撑, 短期内或因铝价走强而偏强运行, 供需双弱下, 中期预计震荡运行。



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

# 感谢观赏

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号

分析师：张嘉艺

从业资格号：F03109217

投资咨询号：Z0021571

电话：021-55007766-6619

邮箱：15691@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.



### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。