

## ADP 就业超预期，财新制造业 PMI 重回扩张区间



报告日期: 2023-06-02

### 外汇期货

#### ADP 就业好于市场预期

美国 ADP 就业好于市场预期，这可能表明即将公布的非农数据不会太差，但是美联储官员继续表态 6 月不加息，市场对于 6 月加息预期逆转，美元指数短期走弱。

### 股指期货

#### 5 月财新中国制造业 PMI 录得 50.9，重回扩张区间

近期市场出现一些边际变化，首先是成交放量至近万亿，其次 AI 概念的二次拉升，表明市场逐渐从弱复苏交易再次转向技术革命交易，悲观情绪有所修复。下阶段关注政策变化。

### 黑色金属

#### 截至 6 月 1 日五大品种钢材库存减少 62.53 万吨

本周成材去库速度尚可，螺纹钢产量虽有小幅增加，但由于电炉盈利不佳，复产速度较慢。终端需求虽表现平平，但库存矛盾不突出，热卷供需格局好于预期，钢价受政策预期带动。

### 能源化工

#### EIA 商业原油库存大幅增加

油价在经历两个交易日大幅下跌后反弹，EIA 商业原油库存大幅回升，汽油库存微降。

### 农产品

#### 巴西 5 月出口大豆 1561 万吨

巴西 5 月大豆出口量创历史同期最高，美国甚至从巴西进口低价大豆。阿根廷将大豆美元计划结束时间从 5 月 31 日延期至 6 月 2 日。国内油厂开机率继续上升，豆粕基差持续下行。

元涛 首席分析师（宏观策略）  
从业资格号: F0286099  
投资咨询号: Z0012850  
Tel: 63325888-3908  
Email: tao.yuan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	5
2.4、有色金属（工业硅）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（甲醇）.....	7
2.7、能源化工（PVC）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国上周首次申领失业救济人数微升（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四公布的数据显示，截至5月27日当周，首次申领失业救济人数增加2,000人，至23.2万人。接受调查的经济学家的预估中值为23.5万人。

#### 费城联储行长：美联储至少6月份应该跳过一次加息（来源：Bloomberg）

费城联邦储备银行行长 Patrick Harker 表示，美联储正在接近停止加息的时点，利率升至峰值后将维持不变以进一步压低通胀。Harker 表示，“我确实认为我们接近于维持利率不变，可以让货币政策发挥作用，推动通胀率回落至目标水平”。这位费城联储行长重申了一天前的评论，即他支持不在6月份升息。他表示，“我认为我们应该停下来。至少我们应该跳过一次加息，在我们考虑进行下一次加息前，让一些事情自己得到解决”。

#### ADP 就业好于市场预期（来源：Bloomberg）

自动数据处理公司（ADP）公布的最新全美就业报告显示，有“小非农”之称的私营部门就业人数远高于市场预期。具体数据显示，美国5月私营部门就业人数录得增加27.8万人，远高于此前机构预测的17万人，4月增加人数从29.6万人略微下修至29.1万人。

点评：美国ADP就业好于市场预期，这可能表明即将公布的非农数据不会太差，但是美联储官员继续表态6月不加息，市场对于6月加息预期逆转，美元指数短期走弱。美国ADP最新的数据新增就业27.8万人，远高于预期的17万人，这表明了非农数据也不会太差，劳动力市场继续维持韧性。但是美联储官员继续表态6月份不加息，此前多位官员维持暂停加息的看法，因此除非数据远超预期，美联储6月份暂停加息基本确定，这意味着市场对于6月加息预期的逆转，美元指数短期走弱。

投资建议：美元指数短期走弱。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 广东省发文推进制造业高质量发展（来源：wind）

广东省发布《关于高质量建设制造强省的意见》，到2027年制造业增加值占地区生产总值比重达到35%以上，制造业及生产性服务业增加值占比达到65%，高技术制造业增加值占规模以上工业增加值比重达到33%。意见提出，培育壮大千亿元级产业集群，巩固提升十大战略性新兴产业，培育壮大十大战略性新兴产业，打造一批世界级先进制造业集群；持续推进“广东强芯”工程，抓紧组建省半导体及集成电路产业投资基金二期，全面建设中国集成电路第三极。建立与深交所、港交所、上交所、北交所等境内外交易所的联动机制，推动更多省内制造业企业上市，扩大直接融资。

### 中指院：5月百城新房价格环比转跌，二手房调整压力加大（来源：wind）

据中指研究院，5月百城新建住宅平均价格为16180元/平方米，环比止涨转跌，跌幅为0.01%；同比跌幅扩大至0.11%。百城二手住宅平均价格为15786元/平方米，受部分城市新增挂牌房源量持续攀升影响，需求端观望情绪渐浓，房价调整压力进一步加大。

### 5月财新中国制造业PMI录得50.9，重回扩张区间（来源：wind）

5月财新中国制造业PMI为50.9，较4月回升1.4个百分点，时隔两个月重回扩张区间。从分项数据看，制造业供需小幅扩张。5月制造业生产指数升至2022年7月以来最高，制造业新订单指数重新升至临界点以上，为过去两年来次高，仅低于2023年2月。新出口订单指数继续小幅反弹，显示外需改善，但幅度仍有限。不过，制造业供需改善并未传递到就业端，5月就业情况进一步恶化，就业指数降至2020年3月以来最低。

点评：近期市场出现一些边际变化，首先是成交量放量至近万亿，其次AI概念的二次拉升，表明市场逐渐从弱复苏的交易转向中长期技术革命的交易，市场悲观情绪有所修复。在政策预期迟迟未见落地的阶段，股指的分化式结构性行情将会上演。

投资建议：股指维持震荡走势

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国5月ISM制造业PMI 46.9（来源：wind）

美国5月ISM制造业PMI 46.9，预期47，前值47.1。

#### 美国至5月27日当周初请失业金人数 23.2万（来源：wind）

美国至5月27日当周初请失业金人数 23.2万人，预期23.5万人，前值22.9万人。

#### 美国5月ADP就业人数 27.8万人（来源：wind）

美国5月ADP就业人数 27.8万人，预期17万人，前值29.6万人。

点评：黄金上涨0.75%，美元指数跌0.64%，美国经济数据喜忧参半，就业市场表现好于预期，5月ADP新增就业27.8万人，主要由采矿挖掘、建筑、医疗服务、休闲住宿服务贡献，金融、IT、制造业等行业就业人数减少，工资上涨压力进一步缓解，同时一季度非农劳动力成本终值明显下修，通胀相关指标的降温导致市场对美联储的加息预期下降，6月利率会议按兵不动的概率增加。制造业则继续收缩，5月ISM制造业PMI略微不及预期，新订单继续下滑，物价压力下降，产出和就业分项维持在50扩张。降息预期的下降导致美元和美债收益率下行，黄金和美股上涨，关注今日将公布的美国5月非农就业报告。

投资建议：短期金价走势震荡。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 中指研究院：5月百城新房价格止涨转跌（来源：中指研究院）

据中指研究院消息，根据中国房地产指数系统百城价格指数对全国100个城市新建、二手住宅销售市场及50个城市租赁市场的调查数据，2023年5月，百城新建住宅平均价格为16180元/平方米，环比止涨转跌，跌幅为0.01%；同比跌幅扩大至0.11%。百城二手住宅平均价格为15786元/平方米，受部分城市新增挂牌房源量持续攀升影响，需求端观望情绪渐浓，房价调整压力进一步加大，5月百城二手住宅价格环比跌幅分别扩大至0.25%和1.52%。普通住宅租赁市场延续平稳态势，5月全国50个城市住宅平均租金为36.8元/平方米/月，环比上涨0.06%，同比下跌1.37%。

### 5月中国汽车经销商库存预警指数为55.4%（来源：中国汽车流通协会）

5月31日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2023年5月中国汽车经销商库存预警指数为55.4%，同比下降1.4个百分点，环比下降5.0个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所好转。

### 截至6月1日五大品种钢材库存减少62.53万吨（来源：Mysteel）

截至6月1日，国内五大品种钢材库存环比减少62.53万吨至1679.17万吨。其中，螺纹钢库存环比减少38.11万吨至810.13万吨，线材库存环比减少14.47万吨至183.67万吨，热轧库存环比减少8.72万吨至355.76万吨，冷轧库存环比减少0.87万吨至149.04万吨，中厚板库存环比减少0.36万吨至180.57万吨。

点评：本周成材去库速度整体尚可，热卷依然在去库中。螺纹产量虽有小幅增加，但由于电炉盈利不佳，废钢用量提升缓慢，预计复产速度也会较慢。本周终端需求依然表现平平，螺纹表需回升到311万吨。整体来看，现实供需矛盾并不突出，且热卷供需格局好于此前市场预期，因此市场情绪受宏观政策预期影响比较明显。在二季度整体需求偏弱情况下，市场预期进一步刺激政策出台，短期钢价反弹，但目前仍缺乏反转驱动。

投资建议：建议近期仍以区间震荡思路对待钢价。

## 2.3、有色金属（铜）

### 江西云盛新材年产10万吨高精度铜板带项目开工（来源：上海金属网）

据媒体消息，5月31日，江西云盛新材料有限公司在贵溪经开区举行开工奠基典礼。据悉，由江西嘉润科技控股有限公司全额投资20亿元兴建的江西云盛新材料有限公司，设计年产10万吨（一期年产5万吨）的高精度铜板带，项目占地171亩，主导产品为高精度黄铜带箔、高精度紫铜带箔和高强高导引线框架铜带箔等高附加值产品。

### 4月智利铜产量环比回落（来源：上海金属网）

智利国家统计局数据显示，智利2023年4月铜产量同比下降1.1%，至417,279吨，仍为近

几年同期最低，环比也有明显回落。4月份矿端干扰减弱，不过新产能投产也十分有限。

#### 西部矿业：2023年铜精矿产量为13.3万金属吨（来源：上海金属网）

5月31日，西部矿业在投资者互动平台表示，公司2023年预计铜精矿产量为13.3万金属吨，具体利润受市场价格、产量、税收等因素的影响。

点评：外部市场宏观预期再度反复，尤其利空抑制出现阶段性减弱，铜价短期呈现反弹走势，但考虑到宏观预期仍处于反复变化期，且经济数据暂难验证市场乐观情绪之前，衰退交易将继续限制铜价反弹的幅度。总体上看，我们认为铜价或呈现阶段弱反弹走势，继续关注宏观预期变化对价格产生的直接影响。

投资建议：宏观利空情绪阶段转弱，且基本面短期支撑仍在，铜价短期出现反弹的可能性更大，但是，由于衰退担忧暂未消除，且外部市场情绪反复，铜价短期也难以形成较强向上突破，预计围绕6.5万元呈弱反弹为主，操作上，短线建议逢低做多。

## 2.4、有色金属（工业硅）

#### 青海省单个投资最大的光伏制造业全产业链项目落户德令哈（来源：青海新闻网）

5月31日，总投资350亿硅光伏产业链暨青海莱德宝新材料有限公司一期20GW单晶拉棒项目开工仪式在海西蒙古族藏族自治州德令哈市举行。总投资350亿元、分三期建设的硅光伏产业链项目是德令哈市今年的重点招商引资项目，也是今年以来青海省单个投资最大的光伏制造业全产业链项目。该项目采用国内首台套重力储能系统进行储能，规划建设金属硅、多晶硅、单晶硅等项目，总占地约466.6公顷。预计达产后可形成年产40万吨金属硅、20万吨多晶硅、60GW单晶硅生产能力，年产值超千亿元，带动就业近万人。此次开建的一期项目总投资35亿元，满产产值超百亿，建设周期6个月。

#### 国家发改委：坚决杜绝以节能、“双碳”为名搞“拉闸限电”（来源：中新经纬）

据“国家发展改革委”微信公号消息，5月30日下午，国家发展改革委环资司召开部分省市节能工作座谈会，梳理“十四五”节能目标完成进展，分析当前面临形势，研究部署下一步重点工作。会议提出，坚决杜绝以节能、“双碳”为名搞“拉闸限电”。要紧盯“十四五”节能目标任务。正视部分地区节能目标完成进展不及预期的问题，认真开展“十四五”节能工作中期评估，分地方、分行业逐个梳理节能工作进展情况，把问题摸清，把原因找准，有针对性地采取管用举措。

#### 仕净科技：今年订单金额已达去年营收3倍（来源：财联社）

在光伏旺盛的市场背景下，仕净科技正在与宁国经开区管委会合作投建TOPCon太阳能电池，向下延伸光伏产业链。公司介绍，TOPCON项目分两期进行，第一期18GW生产线建设投资约75亿元，固定资产投资约63亿元。其中包括不限于厂房基建、机电设施、生活区办公区配套设施等建设费用全部由政府垫资代建，同时，政府对项目进行新建项目补贴、设备购置补贴、租金补贴、电费补贴等相关补贴。

点评：从发改委当前表态来看，今年夏季全国范围内实施以“双碳”为目标的拉闸限电的

可能性不高，这意味着今年川滇地区若电力供给没有出现明显缺口，则大概率当地硅厂开工较难受到大幅限电的影响，因此过剩的基本面或许难以出现短时期的明显扭转。这一表态在一定程度上增强了市场对于三季度基本面持续偏松的预期，但供给端仍有云南降水偏少、水电供应紧张的预期扰动，需密切关注。

投资建议：从发改委当前表态来看，今年夏季全国范围内实施以“双碳”为目标的拉闸限电的可能性不高，这意味着今年川滇地区若电力供给没有出现明显缺口，则大概率当地硅厂开工较难受到大幅限电的影响，因此过剩的基本面或许难以出现短时期的明显扭转，价格下行压力较大。

## 2.5、能源化工（原油）

**哥伦比亚 4 月原油产量同比增长 4% (来源：Bloomberg)**

哥伦比亚 4 月原油产量同比增长 4%，达到 78.2 万桶/日。

**EIA 美国炼厂设备利用率上升 (来源：EIA)**

美国至 5 月 26 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 93.1%，预期 92.4%，前值 91.7%。

**EIA 商业原油库存大幅增加 (来源：EIA)**

美国至 5 月 26 日当周 EIA 原油库存 448.8 万桶，预期-138.6 万桶，前值-1245.6 万桶。美国至 5 月 26 日当周 EIA 汽油库存 -20.7 万桶，预期-49.7 万桶，前值-205.3 万桶。美国至 5 月 26 日当周 EIA 精炼油库存 98.5 万桶，预期 86.2 万桶，前值-56.1 万桶。美国至 5 月 26 日当周 EIA 战略石油储备库存 -251.8 万桶，前值-160 万桶。

点评：油价在经历两个交易日大幅下跌后反弹，市场缺乏明确方向。EIA 商业原油库存大幅回升，精炼油库存小幅增加，仅有汽油库存微降，战略石油储备库存继续流出。随着预计的出行季到来，炼厂开工率维持高位。全球陆上库存呈现略回升的趋势，绝对水平仍偏低。

投资建议：油价维持震荡

## 2.6、能源化工（甲醇）

**国内甲醇整体装置开工负荷上涨 0.06% (来源：卓创资讯)**

截至 6 月 1 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 65.06%，较上周上涨 0.06 个百分点，较去年同期下跌 7.88 个百分点；西北地区的开工负荷为 69.71%，较上周下跌 1.81 个百分点，较去年同期下跌 16.39 个百分点。本周期内，虽然西北地区开工负荷下滑，但受华南、西南、华中地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。截至 6 月 1 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：58.00%，较上周上涨 0.83 个百分点。

**安徽碳鑫 50 万吨甲醇装置重启推迟 (来源：金联创)**

安徽碳鑫（临涣焦化三期）年产 50 万吨甲醇装置于 4 月底附近停车检修，原计划 6 月初附

近恢复，然因市场价格跌幅较大，厂家称，目前甲醇装置重启推迟至6月底附近，具体待跟踪。

#### 中安联合170万吨/年甲醇装置划于6月25日停车检修 (来源: 隆众资讯)

中安联合170万吨/年甲醇装置及70万吨/年MTO装置目前稳定运行，甲醇装置计划于6月25日停车检修，检修前存外采甲醇计划。

点评：今日甲醇盘面震荡上行，一方面是市场在看到煤炭港口库存小幅拐头后，对煤价的企稳有所期待。另一方面，基本面有改善的态势，国内供应的负反馈开始发生：继河南中新、大化推迟重启后，碳鑫50万吨装置重启推迟至6月底；宁夏宝丰三期的开启也使得内地企业面临了较大的竞争压力，内地供应也更难恢复；中安联合170万吨/年甲醇装置因换催化剂计划于6月25日停车检修，4月已开始外采甲醇，直至7月。需求方面，甲醇的大幅下跌使得盛虹MTO有开车的预期；三江的100W乙二醇已开车，目前6成负荷左右，有利于兴兴的开车。

投资建议：从基本面的角度来看，若按照6月进口130万吨估计，叠加鲁西、阳煤恒通、盛虹的开车，甲醇平衡表在六月已较为均衡，甲醇或以震荡偏多为主。

## 2.7、能源化工 (PVC)

#### 6月1日现货PVC小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场价格上行，PVC期货偏强震荡，一口价报盘较昨日上调，部分午后再度上调，基差报盘变化不大，点价货源优势不明显，部分实单有小幅商谈空间。下游采购积极性不高，观望意向较强，现货市场成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5600-5680元/吨，华南主流现汇自提5680-5770元/吨，河北现汇送到5500-5600元/吨，山东现汇送到5500-5600元/吨。

#### 山东信发PVC价格稳定 (来源: 卓创资讯)

山东信发PVC装置开工平稳，出货一般，价格稳定，5型出厂执行5450元/吨。

#### 本期PVC开工下降 (0526-0601) (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC行业开工负荷率下降，本周暂无新增检修企业，但多数前期检修企业延续至本周，本周检修损失量较上周增加，行业开工负荷率小幅下降。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率72.71%，环比下降1.74个百分点；其中电石法PVC开工负荷率71.54%，环比下降0.81个百分点；乙烯法PVC开工负荷率76.49%，环比下降4.73个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷率72.71%，环比下降1.74个百分点；其中电石法PVC开工负荷率71.54%，环比下降0.81个百分点。在检修和低利润的情况下，PVC开工率持续维持低位。但目前PVC社会库存去化仍然艰难。供应减量的幅度仍不足以改变PVC偏弱的供需格局。

投资建议：烧碱和PVC价格的下跌压缩了PVC企业的生产利润。前期略偏高的估值得到了一定程度的修复，行情或趋于震荡。但也需高度关注动力煤下跌可能带来的成本下降。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 多家轮胎企业出售俄罗斯工厂（来源：轮胎世界网）

米其林宣布，将俄罗斯工厂出售给当地轮胎经销商 Power International。同时交易的，还有一家轮胎分销公司，具体交易金额并没有披露。米其林表示，出售俄罗斯业务，是公司历史上一个重要里程碑。该公司在俄开展轮胎业务 26 年，销量和产量约占总量的 1% 和 2%。到 2022 年底，米其林在俄罗斯的资产价值，约为 2.5 亿欧元。德国大陆集团也宣布出售俄罗斯资产，其轮胎厂年产能达 400 万条。此次交易金额，约为人民币 6.1 亿元到 8.8 亿元。今年 3 月，芬兰诺记轮胎以约 20.85 亿元的价格，售出俄罗斯工厂。据悉，除了以上三家企业，普利司通也正在为俄罗斯工厂寻找买家。

### 米其林沈阳拟建设 130 万条扩产项目（来源：轮胎世界网）

米其林沈阳轮胎有限公司，拟建设“年产 130 万条高性能子午线轮胎扩产项目”。该项目位于沈阳市经济技术开发区，总投资 2 亿元。其中，环保投资 751.5 万元。此次扩产不新增用地，在原有车间内新增生产设备，实现扩产。其建设内容，包括新增 1 条硫化线，以及配套的机械设备等。项目达成后，该公司轿车胎年产能可达到 1730 万条；卡、客车胎的生产能力，为 110 万条。

### 5 月马来西亚橡胶生产津贴(IPG)已启动（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚橡胶局（MRB）宣布，已启动 2023 年 5 月针对半岛、沙巴州和砂拉越州小农的橡胶生产津贴（IPG）。当局在一份声明中表示，半岛杯胶和乳胶的补贴为每公斤 30 仙（50% 干胶含量）和每公斤 60 仙（100% 干胶含量）。与此同时，沙巴州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 65 仙（50% 干胶含量）和每公斤 1.30 令吉（100% 干胶含量），砂拉越州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 65 仙（50% 干胶含量）和每公斤 1.30 令吉（100% 干胶含量）。

点评：今日工业品整体市场情绪好转，胶价维持弱势震荡，主要是基本面支撑较弱。供给方面，云南产区进入全面开割。海外产区亦逐渐上量。需求方面，目前出口订单较为充足，对厂家开工形成一定支撑，内销整体出货表现一般。由于终端需求表现低迷，下游拿货谨慎。目前代理商进货积极性一般，消化库存为主，加上近期原料价格呈下跌趋势，市场对轮胎价格看跌心态加重，仅刚需补货为主。整体来看，当前橡胶基本面利好因素有限，预计短期胶价维持低位震荡。

投资建议：今日工业品整体市场情绪好转，胶价维持弱势震荡，主要是基本面支撑较弱。

## 2.9、农产品（豆粕）

### 全国油厂豆粕成交转好（来源：钢联）

昨日主力期价上涨 57 元/吨，沿海区域油厂主流报价上涨 0-40 元/吨不等。主要油厂豆粕成交 10.71 万吨，较上一个交易日增加，均为现货成交。另外全国油厂开机率继续上升。

预计截至 5 月 25 日当周美豆出口销售净增-10 至 70 万吨（来源：文华财经）

周五 USDA 将公布周度出口销售报告，分析师平均预计截至 5 月 25 日当周美国 22/23 年度大豆销售净增-10 至 30 万吨，23/24 年度净增 0-45 万吨。

#### **巴西 5 月出口大豆 1561 万吨 (来源: SECEX, 钢联)**

巴西 5 月共出口大豆 1561 万吨, 去年同期为 1064 万吨。船运公司威廉姆斯提供的数据显示, 巴西向美国买家出口了 120,000 吨大豆, 因为巴西今年大豆供应庞大, 价格便宜, 即使考虑进去运费, 进口成本仍然低到让美国买家无法拒绝的地步。

点评: 巴西 5 月大豆出口量创历史同期最高, 美国甚至从巴西进口低价大豆。阿根廷将大豆美元计划结束时间从 5 月 31 日延期至 6 月 2 日。国内方面, 油厂开机率继续上升, 基差下行, 现货成交较上一交易日略有转好。

投资建议: CBOT 继续偏弱运行, 关注美豆产区天气。国内油厂开机率提升, 豆粕现货及基差将随之下行。

**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)