



## 黎巴嫩首都爆炸，地缘风险继续升温

报告日期：2024-01-03

### 外汇期货

#### 黎巴嫩首都的爆炸声 令中东局势一夜之间升温

黎巴嫩首都爆炸表明了地缘风险的继续升温，目前来看巴以冲突进一步恶化的可能性上升，这表明了避险情绪的继续升温。

### 股指期货

#### 央行：12月三大政策性银行净新增PSL3500亿

开年首日，市场仍在进行“规避宏观”交易，核心资产下跌而高分红股票上涨。这种结构性行情仍是2023年的延续，内需低迷对市场预期造成的压制仍然存在。

### 有色金属

#### Nirmal Bang 预测印度铜需求将出现两位数增长

宏观与基本面短期预期形成利空共振，对铜价将施加下行压力，策略上由波段转偏空思路对待。

### 能源化工

#### 利比亚最大油田之一产量受抗议活动影响

油价由涨转跌，地缘冲突对油价影响暂有限。

### 农产品

#### 2024年中国棉花意向种植面积同比减少2.4%

2024年疆棉意向种植面积同比减少，但若2024年天气正常，单产同比恢复增加，疆棉总产量预计偏稳。

曹璐 资深分析师（化工）  
从业资格号：F3013434  
投资咨询号：Z0013049  
Tel：63325888-3521  
Email：lu.cao@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

## 目录

|  |    |
|--|----|
| 1、 金融要闻及点评.....                        | 4  |
| 1.1、 外汇期货（美元指数） .....                  | 4  |
| 1.2、 股指期货（美股） .....                    | 4  |
| 1.3、 股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000） ..... | 5  |
| 1.4、 国债期货（5 年期国债/10 年期国债） .....        | 6  |
| 2、 商品要闻及点评.....                        | 6  |
| 2.1、 贵金属（黄金） .....                     | 6  |
| 2.2、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板） .....              | 7  |
| 2.3、 黑色金属（铁矿石） .....                   | 7  |
| 2.4、 有色金属（碳酸锂） .....                   | 8  |
| 2.5、 有色金属（铜） .....                     | 8  |
| 2.6、 有色金属（工业硅） .....                   | 9  |
| 2.7、 有色金属（氧化铝） .....                   | 9  |
| 2.8、 有色金属（镍） .....                     | 10 |
| 2.9、 有色金属（铝） .....                     | 10 |
| 2.10、 能源化工（原油） .....                   | 11 |
| 2.11、 能源化工（电力） .....                   | 11 |
| 2.12、 能源化工（PX） .....                   | 12 |
| 2.13、 能源化工（PTA） .....                  | 12 |
| 2.14、 能源化工（纸浆） .....                   | 13 |
| 2.15、 能源化工（PVC） .....                  | 13 |
| 2.16、 能源化工（LLDPE/PP） .....             | 13 |
| 2.17、 能源化工（甲醇） .....                   | 14 |
| 2.18、 能源化工（纯碱） .....                   | 14 |
| 2.19、 能源化工（玻璃） .....                   | 14 |
| 2.20、 能源化工（苯乙烯） .....                  | 15 |

|                        |    |
|------------------------|----|
| 2.21、农产品（豆粕） .....     | 15 |
| 2.22、农产品（豆油/棕榈油） ..... | 16 |
| 2.23、农产品（棉花） .....     | 16 |
| 2.24、农产品（玉米淀粉） .....   | 17 |
| 2.25、农产品（玉米） .....     | 17 |
| 2.26、农产品（生猪） .....     | 18 |

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 黎巴嫩首都的爆炸声 令中东局势一夜之间升温（来源：Bloomberg）

据央视新闻、半岛电视台等报道，当地时间周二黎巴嫩首都贝鲁特南部遭到无人机的导弹袭击，包括哈马斯政治局副主席萨利赫·阿鲁里（Salch al-Arouri）在内的多人在爆炸中身亡。

#### 美元新年开局创出去年3月以来最大涨幅（来源：Bloomberg）

随着交易员缩小对美联储2024年降息幅度的押注，美元在2024年第一个交易日创下去年3月以来的最大单日涨幅。彭博美元即期汇率指数上涨超过0.7%，与此同时美国国债和美国股市下跌。这是九个多月前美国爆发地区银危机之后以来美元的最大单日涨幅。在机构跟踪的主要货币中，美元表现优于大约31种其他货币。

#### IMF 总裁：美国经济定会实现软着陆（来源：Bloomberg）

国际货币基金组织（IMF）总裁表示尽管利率上升带来了一些痛苦，但得益于美联储在抑制通胀方面的“果断行动”，美国经济“肯定”正迈向软着陆。IMF 总裁格奥尔基耶娃在采访中表示，“它带来了预期的影响，且没有把经济推向衰退。”

点评：黎巴嫩首都爆炸表明了地缘风险的继续升温，目前来看巴以冲突进一步恶化的可能性上升，这表明了避险情绪的继续升温。黎巴嫩首都遭受到无人机的导弹袭击，造成哈马斯高级人员伤亡，这表明了地缘风险的持续升温，目前来看巴以冲突出现缓解的可能性非常小，随着局势的发展，这种无人机袭击事件将使得局面更加恶化，因此密切关注局势进展，短期市场避险情绪将继续升温。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

#### 担保隔夜融资利率 SOFR 报 5.38%（来源：iFind）

美国上个交易日（12月29日）担保隔夜融资利率（SOFR）报5.38%，之前一天报5.40%创历史新高。上个交易日有效的联邦基金利率报5.33%，之前一天报5.33%。

#### 美国12月Markit制造业PMI终值为47.9（来源：iFind）

美国12月Markit制造业PMI终值为47.9，创2023年8月份以来新低，预期48.4，前值48.2。由于近期订单量下滑加剧，产出以六个月来最快的速度下降。因此，制造业很可能在第四季度拖累经济。由于越来越多的企业开始担心生产能力过剩，企业已连续第三个月裁员。第四季度工厂裁员的速率为2009年以来最快。由于工厂在12月也大幅削减了投入品的采购，供应商的平均工作量也有所减少，这再次指向了剩余产能。

点评：新年伊始，受降息押注减少影响，美股美债双双回调。交易员削减对美联储的降息押注，预计今年降息幅度不到150个基点，10年期美债收益率盘中上行10bp再度逼近4%水平，三大股指开盘走低。近期数据也显示美国融资市场压力继续加剧，股票市场的乐观情绪可能会受到影响。

投资建议：震荡

### 1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### A股未能取得开门红（来源：wind）

2024年第一个交易日，A股缩量收跌。上证指数跌幅0.43%，深证成指跌幅1.29%。

#### 上海调整住房公积金个人住房贷款政策（来源：wind）

上海调整住房公积金个人住房贷款政策，缴存职工家庭名下在本市已有一套住房，在全国未使用过住房公积金个人住房贷款或首次住房公积金个人住房贷款已经结清的，认定为第二套改善型住房；对于认定为第二套改善型住房的，最低首付款比例为50%；对于认定为第二套改善型住房，且贷款所购住房位于中国（上海）自由贸易试验区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山6个行政区全域的，最低首付款比例为40%。通知自2024年1月3日起施行。

#### 央行：12月三大政策性银行净新增PSL3500亿（来源：wind）

央行表示，2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款3500亿元，期末抵押补充贷款余额为32522亿元。

#### 国资委召开中央企业财务工作会议（来源：wind）

国务院国资委召开中央企业财务工作会议。会议要求，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，锚定建设世界一流财务管控体系的总目标，把握价值管理规律，以全面预算为引领，有力推动发展战略落地见效；严守账数真实铁律，以决算管理为镜鉴，全面夯实经营管理决策基础；深挖价值创造潜力，以提质增效为主线，聚力实现经营效益稳步增长；顺应智能变革趋势，以司库建设为抓手，加快推进财务数智化转型；树牢风险底线思维，以控增化存为路径，确保重点领域风险可防可控，为推动中央企业增强核心功能、提高核心竞争力，加快实现高质量发展作出更大贡献。

#### 2023年12月财新中国制造业PMI微升至50.8（来源：wind）

2023年12月财新中国制造业PMI微升至50.8，为四个月新高。

点评：开年首日，市场仍在进行“规避宏观”交易，核心资产下跌而高分红股票上涨。这种结构性行情仍是2023年的延续，内需低迷对市场预期造成的压制仍然存在。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对冲比例，等待市场情绪与基本面积积极变化共振。

## 1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

**央行开展 1370 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8% (来源：中国人民银行)**

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1月2日以利率招标方式开展了1370亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有10060亿元逆回购到期，单日净回笼8690亿元。

**2023 年 12 月财新中国制造业 PMI 微升至 50.8 (来源：财新网)**

2023年12月财新中国制造业PMI微升至50.8，为四个月新高。财新智库高级经济学家王喆表示，2023年12月制造业景气度继续改善，但当前内外部需求仍然不足，经济回升向好基础仍需巩固，尤其是居民和企业预期偏弱，就业市场承压。展望新的一年，财政政策和货币政策尚有空间，稳就业政策力度还需进一步加强，更加突出就业优先导向，缓解就业市场压力，切实改善民生，培育市场主体长久信心。

**12 月三大政策性银行净新增 PSL3500 亿元 (来源：中国人民银行)**

2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三大政策性银行净新增抵押补充贷款(PSL)3500亿元，为PSL有史以来第三高。

点评：24年首个交易日国债意外走弱：一者年前市场抢跑，目前收益率已经接近前低，市场情绪略有谨慎；二者央行新增3500亿元PSL。PSL虽然能够为银行注入低成本资金，但由于其主要投向“三大工程”，稳投资意义较强，因此对债市影响整体偏空。长期来看，PSL对于债市的利空冲击比较有限，因为私人部门加杠杆、主动支出的意愿难以迅速修复。展望后市，资金面仍是决定债市走向的主要因素，预计年初资金面均衡略偏松。

投资建议：资金面均衡略偏松，双降预期仍在，仍可以偏多思路进行对待。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美国 2023 年 11 月营建支出不及预期 (来源：wind)**

美国2023年11月营建支出环比升0.4%，预期升0.5%，前值由升0.6%修正至升1.2%。

**美国 2023 年 12 月 Markit 制造业 PMI 终值下修 (来源：wind)**

美国2023年12月Markit制造业PMI终值为47.9，预期48.4，前值48.2。

点评：金价震荡收跌，市场风险偏好下降，年前对美联储降息预期交易充分后，市场开始转向，美债收益率止跌回升，美元指数大涨，黄金上涨动能放缓，内盘黄金则受益于人民币走弱而相对稳定。欧美12月Markit制造业PMI终值均不及预期下修，目前企业需求降温，对未来展望并不乐观，欧元区情况相较于美国更弱。关注今日将公布的美国12月ISM制造业PMI。

投资建议：短期金价注意回调风险，建议等待回调买入机会。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 2023 年我国重卡市场累计销售 91 万辆（来源：第一商用车网）

第一商用车网发布数据，2023 年 12 月，我国重卡市场销售约 5 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比 11 月下降 30%，比上年同期的 5.4 万辆小幅下降 7%。2023 年全年，我国重卡市场累计销售 91 万辆，比上年净增长 23.7 万辆。第一商用车网专家认为，在争“开门红”的预期下，2024 年一季度重卡市场将实现同比两位数增长；2024 年全年的重卡整体销量（包含出口）预计在 92 万至 100 万辆之间，这主要是基于对物流货运市场的悲观判断，以及运价持续低迷、公路运力仍旧过剩的预期。

### 三宝集团 1780mm 热轧竣工投产（来源：三宝集团）

12 月 30 日上午，三宝集团 1780mm 热轧特殊钢卷板项目顺利竣工投产，三宝物联产业园盛大开园！三宝集团 1780mm 热轧特殊钢卷板项目总投资 43 亿元，致力于打造高强耐蚀精品钢生产基地，主要产品为高强耐蚀汽车轻量化结构用钢、新能源电工钢、高强耐蚀结构钢、镀锡镀铬板及家电板深冲钢、石油管线钢、工程机械用钢等优特钢。三宝集团 1780mm 热轧特殊钢卷板项目年设计产能 450 万吨，实现连铸板坯直送热装，列入福建省和漳州市重点项目，填补了福建省高效短流程特殊钢宽厚卷板生产线的空白。

### 2023 年 12 月钢铁 PMI 为 46.0%（来源：中物联钢铁物流专业委员会）

从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2023 年 12 月份为 46.0%，环比下降 2.2 个百分点。分项指数变化显示，钢铁行业淡季效应显现，市场需求有所下滑，带动钢材生产相应下降，企业库存有所加，原材料价格居高不下，钢材价格高位震荡。预计 1 月份，需求端将继续收缩，钢厂生产进一步下降，原材料价格高位回落，钢材价格小幅下降。

点评：钢价震荡偏强运行，节后市场补库情绪有所升温，尤其是原料端走强也带动成本整体上移。从基本面看，成材依然矛盾有限，建材与卷板表现分化。而由于 1 月卷板需求依然较好，对于市场仍有支撑。建材需求季节性下滑，不过绝对库存矛盾还并不大。整体来看，钢价近期仍在震荡格局中，建材现货依然会对盘面形成压制，上方高度相对谨慎，建议回调偏多思路对待。

投资建议：建议回调偏多思路对待钢价。

## 2.3、黑色金属（铁矿石）

### 12 月 PMI 持平（来源：Mysteel）

国家统计局公布的数据，2023 年 12 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，低于上月的 49.4%；12 月，非制造业商务活动指数为 50.4%，高于上月的 50.2%，其中，建筑业 PMI 指数为 56.9%，高于上月的 55.0%，服务业 PMI 指数为 49.3%，与上月持平。

点评：矿价年后首个交易日继续走强，正套价差小幅扩大。短期基本面不变，铁水虽短暂下滑，但随着天气好转，铁水1月份或略有回升。叠加1月份钢厂将对港口现货进行补库，整体铁矿现货将季节性走强。1月份钢厂订单尚可，导致钢厂采购心态较好，钢厂整体维持逢低采购心态。与此同时，随着05合约突破1000元/吨，政策监管风险也在加大。考虑政策风险，建议单边轻仓为主。正套价差可继续持有。宏观层面处于政策真空期，关注实际铁水和钢厂采购心态变化。

投资建议：政策监管风险也在加大。考虑政策风险，建议单边轻仓为主。正套价差可继续持有。

## 2.4、有色金属（碳酸锂）

### Ophir 获得多伦多证券交易所批准收购魁北克锂矿股权（来源：上海金属网）

加拿大矿产勘探公司 Ophir Gold 已获得多伦多证券交易所风险交易所的批准，可以从 Azimut Exploration 收购 Pilipas 锂矿 70% 的不可分割股权。本月早些时候，两家公司就签订一份合资协议，该协议包括一系列现金、股份支付和勘探支出，这些支出将由 Ophir 支付，以逐步赚取该资产的权益。其中包括在三年内支出 400 万加元的勘探支出、发行 600 万股股票以及支付 100000 加元的现金。

点评：随着持货商对交割业务的办理日渐熟练，加之负基差持续吸引库存显性化，碳酸锂仓单生成速度较12月初显著加快。同时，LC2401 在进入交割月前剩余持仓 1.2 万手，合约平稳进入交割月。交割月首日，LC2401 滚动交割首日配对成交 1600 手。

从近期的盘面表现来看，持仓量更大的主力合约 LC2407 已然取代近月合约成为定价锚，在对其的计价中，由于距离交割尚远，远期供应不确定性、潜在的补库需求释放等暂难证实/证伪的利多对价格构成一定支撑，并带动各合约中枢价格小幅上移。月差方面，锚定现货的近月合约反弹空间相对受限，远端走强使得 Contango 结构走阔，周内 1-2、1-3 部分时段给出无风险套利机会，负基差也在持续吸引持货商注册仓单。

投资建议：盘面反弹使得仓单显性化，现货流动性阶段性收紧，现货报价逐步止跌，加之滚动交割中或有产业买盘出现，短期对盘面有所提振。单边建议等待中线沽空的合适机会出现，同时可关注安全边际较高的 4-7 正套。

## 2.5、有色金属（铜）

### 2023 年紫金矿山产铜同比增长 11%（来源：上海金属网）

1 月 1 日晚间，紫金矿业公告，于 2023 年度，矿山产金 67 吨，同比增长 20%；矿山产银 412 吨，同比增长 4%；矿山产铜 101 万吨，同比增长 11%；矿山产锌 46.7 万吨，同比增长 3%。

### Nirmal Bang 预测印度铜需求将出现两位数增长（来源：上海金属网）

外媒 12 月 28 日消息，Nirmal Bang 大宗商品研究主管 Kunal Shah 预计未来两到三年印度铜需求将出现两位数增长。他的建议是增持基本金属，尤其是铜，预计到 2024 年还有 8-10%

的上涨空间。

点评：趋势角度，市场对降息押注减弱，宏观预期反复风险上升，美元阶段转强对铜价形成抑制，且美国制造业 PMI 走势不及预期，市场对欧美衰退的担忧将令铜价承压，国内方面预期相对偏支撑，核心在于政策继续释放托底信号，市场对地产等领域悲观预期或有所改善，总体上看，我们认为需要警惕一月份宏观预期反复对铜价造成压力。结构角度，国内显性库存或出现季节性累积，前期积极的库存预期支撑将会有所减弱，继续观察需求端补库的情况，我们认为农历年前补库力度或相对有限，基本面短期预期逐步对铜价支撑减弱，甚至可能造成抑制。宏观与基本面短期利空共振，铜价或继续承压运行。

投资建议：单边角度，宏观与基本面短期预期形成利空共振，对铜价将施加下行压力，策略上由波段转偏空思路对待，但回调空间我们认为不会很大。套利角度，继续保持观望。

## 2.6、有色金属（工业硅）

### 内蒙古赛里凯年产 20 万吨金属硅颗粒产业链项目环评受理（来源：SAGSI 硅基新材料）

内蒙古赛里凯新材料有限公司年产 20 万吨金属硅颗粒产业链项目环评受理公示。项目位于包头市九原工业园区新材料产业园中小企业园，投资 2.3 亿元，项目分三期建设，一期建设 2 条金属硅颗粒加工生产线及 2 条高纯硅颗粒重熔生产线，年产金属硅颗粒 5 万吨；二期建设 2 条金属硅颗粒加工生产线，年产金属硅颗粒 5 万吨；三期建设 4 条金属硅颗粒加工生产线，年产金属硅颗粒 10 万吨。

### 宝馨科技钙钛矿/异质结叠层电池自测效率超过 32%（来源：SMM）

宝馨科技西安实验室钙钛矿/异质结叠层电池自测效率已超过 32%。实验室通过 MXene 中间层实现半透明钙钛矿顶电池和 TOPCon 底电池的机械互联，成功制备了稳定效率为 29.65% 的钙钛矿/晶硅两端机械叠层太阳电池，再次验证了钙钛矿/晶硅叠层电池在光伏领域的应用潜力。

点评：今日工业硅期货主力 2402 合约收盘于 14365 元/吨，环比+1.45%。现货价格基本持稳。西北地区硅厂按要求停炉保温，导致供应边际收缩。需求端，随新产能投产爬坡，多晶硅产量有小幅增加，工厂库存持续累库，产业链价格维持弱势运行，多晶硅企业对工业硅仍以刚需采买为主。有机硅节后部分企业有检修计划，预计行业开工率继续下滑。铝合金市场维持平稳运行。总体看，工业硅行业库存下降，但下游需求同样弱势，预计短期硅价或小幅震荡上扬，但空间有限。后续持续关注北方生产变化情况和下游价格接受程度。

投资建议：受供应扰动，预计短期硅价或小幅震荡上行，但空间有限。

## 2.7、有色金属（氧化铝）

### 河南地区某氧化铝厂因近期采矿成本过高（来源：SMM）

河南地区某氧化铝厂因近期采矿成本过高、矿石供应不足于近日停产，涉及年产能约 50 万吨，复产计划视后续矿石供应稳定性而定。

点评：昨日国内氧化铝现货市场价格较上一报价日上涨，山东地区报于 3020-3100 元/吨，山西地区报于 3190-3220 元/吨，河南地区报于 3170-3210 元/吨，贵州地区报于 3130-3150 元/吨，广西地区报于 3140-3190 元/吨。期货价格继续大涨，消息面上国内氧化铝供给继续压减，现货提涨但幅度远不及期货，目前市场情绪较为乐观，我们建议没有入场者观望为主。

投资建议：短期建议观望。

## 2.8、有色金属（镍）

### 常青新能源年产 3 万吨三元前驱体的二期项目顺利投产（来源：上海钢联）

2023 年 12 月 29 日上午，从开工到投产仅用 303 天，占地 216 亩，总投资 23.08 亿元，固定资产投资 11.48 亿，建设规模 4 万吨/年废旧锂离子电池综合利用及 3 万吨/年三元前驱体生产的常青新能源二期项目投产。常青新能源二期工程总投资 23.08 亿元，其中固定资产投资 11.48 亿元，设备设施共 11999 台套，建筑面积和平台面积 93851 平方米，建设规模 4 万吨/年废旧锂离子电池综合利用和 3 万吨/年动力型三元前驱体生产线。二期项目达产后，每年将新增产值 50 亿元，新增利税 5 亿元。

### 印度尼西亚的可持续镍矿生产任重道远（来源：上海钢联）

印尼谋求成为全球电动车行业重要的镍生产基地，但政府对一系列监管法规的修订有可能引发环境风险。2020 年底，印度尼西亚政府官员称他们正在与特斯拉方面的代表进行接触。实际上，印尼官方多年以前便已开始争取特斯拉公司的支持，希望共同开发印尼热带雨林地区的金属矿藏。印尼诸岛地下充足的镍、钴等金属矿藏可以缓解电动汽车产业大规模生产电池过程中可能遇到的资源瓶颈。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 127510 元/吨，单日跌幅 0.51%。上期所期货仓单较上一交易日减少 41 吨。供应端，国内纯镍价格偏低一定程度上限制了国内厂商新建产线意愿，预计在 24 年仍有约 10 万吨产能待投放。原料方面，由于镍中间品原料能同时供应硫酸镍和电积镍生产，出于对需求量的乐观预期印尼湿法项目仍在密集投建，青美邦二期的 2 台湿法项目核心设备超高压反应釜发货，预计 2024 年 4 月与 6 月各投入一个产能为 2.15 万吨镍金属/年产线，共计新增产能 4.3 万金属吨/年，加剧了国内 MHP 供应宽松格局压力，或将进一步导致纯镍成本下移。而需求增长明显不足，下游合金厂商采购在年前同比表现较弱，一级镍过量供应继续在库存端累积，对盘面价格形成较强上涨压制。

投资建议：短期资金面大幅增仓进场导致市场价格波动较大，建议做好仓位管理，防止价格短期剧烈波动风险。

## 2.9、有色金属（铝）

### 主流消费地铝棒加工费上行（来源：SMM）

SMM A00 铝价与上一工作日相比下滑 90 元/吨，报 19480 元/吨，佛山 A00 铝报 19440 元/吨，与上一工作日相比下跌 70 元/吨。今日铝基价转跌叠加元旦 3 天集中到货，社会库存

呈现弱累库，预计短期铝价上涨受阻，各地铝棒加工费上行，但临近春节终端需求疲弱，下游按需采购，成交较差。

点评：昨日无锡地区铝锭库存 12.0 万吨，较上周四增加 0.3 万吨，A00 铝价对 2401 合约贴水 10 元/吨，较上一交易日持平。节后基本面平稳，同时受到氧化铝价格偏强影响，铝价也出现明显拉升。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.10、能源化工（原油）

### OPEC+将于2月初举行网络会议评估市场（来源：Bloomberg）

据代表们透露，欧佩克+将在下个月初召开网络会议，恢复例行的石油市场监测。一位知情人士称该会议计划于2月1日举行。

### 利比亚最大油田之一产量受抗议活动影响（来源：Bloomberg）

据消息人士称，由于人员抗议，利比亚最大的油田之一 Sharara 油田部分工厂被迫停产，日产量从 26.5 万桶降至 23.5 万桶。该油田 10 口油井已遭关闭，但 Zawiya 港的抽水工作仍在继续。知情人士表示，如果抗议者要求得不到满足，他们将寻求完全关闭油田。

点评：油价在新年第一个交易日由涨转跌，受市场风险偏好下降影响。红海地区紧张局势对油价影响暂有限，因航运安全担忧暂未显著影响该区域贸易和供应。需要关注的是该地区后续局势变化，地缘冲突可能在今年对油价构成更频繁的扰动。利比亚最大油田之一再次遭遇抗议活动，OPEC 减产豁免国中，利比亚产量不稳定性较高，若是短期产量受损，对价格影响有限。

投资建议：短期油价维持震荡走势。

## 2.11、能源化工（电力）

### 内蒙古完善蒙东、蒙西电网工商业分时电价政策（来源：内蒙古发改委）

自 2024 年 2 月 1 日起，分时电价政策的执行范围将调整为 100 千伏安及以上执行工商业电价的电力用户，100 千伏安以下执行工商业电价的电力用户可选择执行。蒙西电网大风季峰段在平段价格的基础上上浮 68%，谷段在平段价格的基础上下浮 52%；小风季峰段在平段价格的基础上上浮 54%，谷段在平段价格的基础上下浮 56%。蒙东电网峰段在平段价格的基础上上浮 68%，谷段在平段价格的基础上下浮 52%。

### 2023 年 12 月市场化交易规模 69.9 亿千瓦时（来源：北京电力交易中心）

2023 年 12 月，省间中长期市场连续运营，达成月度、月内交易 86 笔，交易规模 69.9 亿千瓦时。此外，达成大水电增送电量 3.9 亿千瓦时。四川川西、陕西、青海、宁夏、西藏等地区累计购入西北及配套电源富余电力 28.7 亿千瓦时；在相关通道已满送、西北富余能力已用尽情况下，进一步跨多区域购入华北、东北、华中富余电力 11.6 亿千瓦时。2023 年，累计组织省间市场化交易 1686 笔，交易规模 15495 亿千瓦时。

点评：蒙西电网扩大分时电价价差，大风季峰谷价差从原先试行版的 70% 扩大至现行的 120%，小风季峰谷价差从原先试行版的 100% 扩大至现行的 110%，尖峰时段延后一小时，并建立深谷电价。2023 年内蒙古新能源的总装机、新增装机和发电量均居全国第一，分时电价有利于引导用户侧合理用电，适应风光能源发展。但随着各地拉大分时电价区间，原高峰与尖峰电价位于午间，而目前则成为低谷时段，可能会导致分布式光伏整体投资汇报期延长。

投资建议：气温转冷加可再生能源出力下降，欧洲电价短期或迎来支撑。

## 2.12、能源化工 (PX)

### 1 月 2 日 PX 市场日报 (来源：CCF)

今日 PX 涨幅明显，原料端和下游 PTA 期货上午涨幅较大，推动 PX 商谈水平走强明显。午后尽管 PTA 期货回落，但在原料端价格支撑下，PX 商谈价格偏强维持。尾盘窗口内买家接货积极性尚可，支撑今日 PX 价格上涨。据悉，韩国 2023 年 12 月 1-31 日 PX 出口总量约 51.6 万吨。其中出口至中国大陆约 41.4 万吨，出口至中国台湾约 9.1 万吨，出口至巴西约 1 万吨。

点评：2024/01/02，PX2405 收盘价为 8614 元，环比上涨 24 元，持仓 89678.0 手，增仓 212.0 手。PX2409 收盘价为 8528 元，环比上涨 26 元，持仓 9777.0 手，增仓 35.0 手。

由于化工品生产经济性相对来说更好，目前，亚洲炼厂 PX 负荷整体维持较高位置。需求端，由于春节前下游聚酯负荷还是会环比小幅走弱，PX 近月依然是累库格局，近期供需基本面变化不大。

投资建议：鉴于一季度 PTA 及 PX 均是累库格局，短期内谨慎看待上方空间。中长期仍以回调布多思路为主。

## 2.13、能源化工 (PTA)

### 元旦假期江浙涤丝产销整体偏弱 (来源：CCF)

元旦假期江浙涤丝产销整体偏弱，三天平均估算在 5 成附近。江浙几家工厂三天平均产销在 50%、55%、20%、35%、70%、30%、0%、60%、30%、0%、20%、0%、35%、0%、80%、30%、10%、40%、85%、25%。

点评：2024/01/02，TA2405 收盘价为 5942 元，环比上涨 12 元，持仓 1520081.0 手，增仓 53443.0 手。TA2409 收盘价为 5898 元，环比上涨 12 元，持仓 257415.0 手，增仓 8188.0 手。

需求端，织造及印染企业开工率小幅下降。由于聚酯及织造环节库存压力均不大，所以预计今年一、二月聚酯整体开工率会环比走弱，但高于往年同期水平。供给端，近期部分 PTA 计划外检修，短期内供给压力有所修正。但由于一季度整体仍是累库格局，市场对新产能投放带来供应宽松的预期偏强。

投资建议：PTA 加工费难有明显涨幅，仍以逢高布空为主。PTA 产业链的基本面矛盾不突

出,本轮上涨原因更多是在成本端和商品情绪影响下的低估值反弹。鉴于一季度PTA及PX均是累库格局,短期内谨慎看待上方空间。

## 2.14、能源化工(纸浆)

### 1月2日现货纸浆小幅上涨(来源:卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏强运行,针叶浆现货市场盘面随其上扬50-100元/吨,但由于元旦后,纸厂入市采买原料积极性偏弱,因此浆市提涨后价格成交氛围偏淡;受进口针叶浆现货市场价格上扬、1月进口阔叶浆外盘未公布下调从而增强业者低价惜售心态因素影响下,进口阔叶浆低价减少,今日价格上调5-50元/吨。

点评:2024/01/02,SP2405收盘价为5854元,环比上涨148元,持仓168370.0手,减仓4125.0手。SP2409收盘价为5840元,环比上涨126元,持仓5764.0手,减仓110.0手。

投资建议:航运事件再起波澜,但纸浆盘面表现一般。基本面去看暂时也变动有限,建议观望为宜。不过也需关注仓单是否持续增加。

## 2.15、能源化工(PVC)

### 1月2日现货PVC偏强整理(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场略偏强整理,PVC期货早间开盘偏弱,后续有所回涨,贸易商一口价报盘部分较上周五小幅上涨,早间点价货源部分略有价格优势,今日实际成交一口价居多。下游采购积极性一般,现货市场氛围平平。5型电石料,华东主流现汇自提5630-5720元/吨,华南主流现汇自提5680-5730元/吨,河北现汇送到5480-5520元/吨,山东现汇送到5550-5630元/吨。

点评:2024/01/02,V2405收盘价为5920元,环比上涨14元,持仓870884.0手,增仓15026.0手。V2409收盘价为6028元,环比上涨19元,持仓52489.0手,增仓789.0手。

投资建议:当前PVC基本面变动有限,盘面增仓下压,但考虑到V估值已极低,我们预计除非整个商品有大幅下探,否则PVC往下或难度较大。此外不断创出历史新高的仓单或带来V3-5反套的机会,建议投资者关注。

## 2.16、能源化工(LLDPE/PP)

### 国内PE库存环比12月22日减少3.61%(来源:卓创资讯)

12月29日国内PE库存环比12月22日减少3.61%,其中主要生产环节PE库存环比减少10.42%,PE样本港口库存环比减少0.36%,样本贸易企业库存环比增加1.96%。

点评:今日聚烯烃震荡下行,绝对价格变动不大,基差被动走强,华北L基差走强至05-120元/吨。12月官方制造业PMI回落幅度超季节性,PMI订单跌幅大于生产分项,表明需求依旧不足。装置方面,连云港石化二期40万吨PE、中海壳牌25万吨PE短停,中化泉州40万吨HDPE停车,PE上游开工继续下滑。

投资建议：对于后续，1月PE检修量不多，国内供应将环比回升，进口量也将在1月环比增加，在需求淡季之下，1月现实端的压力将逐渐积累，PE价格或有回调。

## 2.17、能源化工（甲醇）

### 广西华谊停车（来源：金联创）

据悉，广西华谊年产180万吨甲醇其中一套装置于今日开始陆续降负停车，预计为期2周多时间，期间下游醋酸一套50万吨装置同步。

点评：今日甲醇大幅走弱，内地企业排库情绪强烈，但前期的倒流使得山东下游库存整体较高，且环保限产之下，下游拿货意愿不高。港口到货不多下，2-5月差和基差略有走强。成本方面看空情绪强烈，港口报价暂稳运行，5500大卡市场报价940-950元/吨。内蒙煤价涨跌互现，非电企业用煤5500大卡价格670-720元/吨。

投资建议：内地排库需求+煤价的下跌以及兴兴、诚志等MTO一季度检修预期下，目前市场情绪仍然偏空，叠加多EG空MA头寸的集中，甲醇05合约受到了明显的打压。不过目前来看，乙二醇和甲醇价差已经明显拉大，MTO相对于石脑油裂解也有更好的利润，MTO停车的动力在降低，叠加伊朗减产超预期+非伊减产，2月进口环比的减量，MA多配的意义在提升，短期跌幅可能比较有限。

## 2.18、能源化工（纯碱）

### 1月2日华中市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华中地区 纯碱市场走势偏弱，价格下行趋势。当前，企业开工稳定，基本恢复正常。下游需求一般，采购相对谨慎，按需为主。企业价格轻质2500-2850元/吨，重质纯碱2700-2850元/吨。

点评：今日纯碱期价小幅下跌，供应逐步提量，企业库存不高，产销基本维持。下游需求一般，采购按需为主，现货价格松动，观望情绪浓厚。短期纯碱现货价格走势震荡下行为主。

投资建议：目前已经投产的纯碱新增产能运行逐渐稳定，加上后续企业检修及设备问题修复，纯碱产量仍有提升空间。此外，青海碱厂环保限产事件也基本尘埃落定。行业大方向走向多头驱动减弱，空头驱动增强，建议关注逢高布局远月空单的机会。值得注意的是，目前远月合约贴水幅度较大，加上短期供给端扰动可能依然存在，后续盘面可能仍会有比较大的波动，建议投资者做好仓位管理。

1 · · ifVShd

## 2.19、能源化工（玻璃）

### 1月2日湖北市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日湖北浮法玻璃市场价格98.5,较上一交易日价格持平。5mm大板市场主流价格在96-100,

不同贸易商根据自身情况售价略有差异。

点评：今日玻璃期价小幅下跌，现货环比持平。需求端南北差异化延续，目前场内观望情绪浓厚，小部分企业灵活操作。

投资建议：随着北方天气逐渐转冷，需求呈缩减趋势，下游在市场情绪带动的补货潮后，后期将进入自我消化阶段。目前远月合约的博弈成分较重，基本面在明年春节前均较难证实或证伪，多空将持续博弈，盘面波动预计会比较大。

## 2.20、能源化工（苯乙烯）

### 苯乙烯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至2024年1月2日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：6.17万吨，较上期增1.41万吨，环比+29.62%。商品量库存在4.17万吨，较上期增1.04万吨，环比+33.23%。

点评：2024/01/02, EB2402 收盘价为 8618 元, 环比上涨 199 元, 持仓 322680.0 手, 增仓 13644.0 手。EB2403 收盘价为 8645 元, 环比上涨 191 元, 持仓 134303.0 手, 增仓 3825.0 手。EB2404 收盘价为 8627 元, 环比上涨 191 元, 持仓 77016.0 手, 增仓 1792.0 手。今日苯乙烯价格明显上行，成本端支撑强于苯乙烯自身驱动，EB-BZ 已有所收窄。苯乙烯方面，多套大装置顺利回归，供应增量将从本周开始凸显，1月全月将呈现累库格局。纯苯方面，忠信二期、海湾化学、龙江化工以及恒力石化等新的酚酮装置均已正常运行，需求增量将在1月显现。且海外已有调油备料迹象。预计1月纯苯将逐步从累库转向去库。1月纯苯供需格局预计将强于苯乙烯。目前苯乙烯-纯苯价差仍处于偏高区间，建议逢高做缩。后续关注苯乙烯下游补库情况与成品油消费税有关政策具体执行口径。

投资建议：建议继续关注逢高做缩苯乙烯-纯苯价差策略。

## 2.21、农产品（豆粕）

### 油厂豆粕库存继续上升（来源：钢联）

全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存为 572.39 万吨，增加 67.38 万吨；豆粕库存为 84.86 万吨，增加 1.3 万吨；未执行合同为 328.33 万吨，减少 27.41 万吨；豆粕表观消费量为 134.79 万吨，增加 9.69 万吨。

### 美豆出口检验符合预期（来源：USDA）

截至12月28日当周美豆出口检验量为96.2万吨，市场预期为60-110万吨；其中对中国大陆出口检验量为47.1万吨。

### 美国11月压榨大豆600万短吨（来源：USDA）

美国11月压榨大豆600万短吨（2.001亿蒲），此前市场预估值为599.1万短吨（1.997亿蒲）。

点评：巴西北部的降雨有助于改善土壤墒情及作物生长情况，本周降水仍将非常活跃，令CBOT大豆持续下行。国内方面，油厂豆粕库存继续上升，昨日沿海主流区域油厂报价为

3830-3870 元/吨，下跌 50-90 元/吨不等，且成交降至 7.64 万吨。

投资建议：期价继续弱势运行，持续关注国内 1 月豆粕需求。

## 2.22、农产品（豆油/棕榈油）

### 棕榈油因出口和需求低迷而触及两周低点（来源：Reuters）

马来西亚棕榈油期货周二下跌至两周多低点，受到出口数据疲软以及供应充足导致大豆价格疲软的拖累。马来西亚衍生品交易所 3 月份交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 下跌 25 林吉特，即 0.7%，至午间休息时每吨 3,696 林吉特（合 803.48 美元）。当天早些时候，该指数触及 2023 年 12 月 14 日以来的最低水平。

### 马来西亚 12 月棕榈油出口下降 2.1%（来源：Reuters）

独立检验公司 AmSpec Agri Malaysia 周五表示，马来西亚 12 月份棕榈油产品出口量从 11 月份的 1,382,883 吨下降 2.1% 至 1,353,828 吨。

### 印尼 1 月 1-15 日毛棕油参考价为每吨 746.69 美元（来源：Bloomberg）

贸易部农林产品出口主管 Farid Amir 在短信中表示该部将 1 月 1 日至 15 日期间的毛棕油参考价格定为每吨 746.69 美元。参考价格将保持毛棕油价格不变 出口税 同期报每吨 18 美元 额外征费 报每吨 75 美元

点评：目前棕榈油受到需求持续较弱影响，出口数据不佳，市场对去库幅度抱有怀疑态度，同时受到南美大豆产区天气好转，油脂价格持续偏弱。

投资建议：目前在销区完成去库前，棕榈油价格难有起色，但南美大豆丰产的预期也抑制了远期棕榈油价格上升的幅度，建议以观望为主，等待棕榈油主产区减产情况。

## 2.23、农产品（棉花）

### 2024 年中国棉花意向种植面积同比减少 2.4%（来源：中国棉花网）

国家棉花市场监测系统于 2023 年 11 月中下旬展开全国范围棉花种植意向调查。样本涉及 14 个省（自治区）、46 个县（市、团场）、1700 个定点信息联系户。调查结果显示，2024 年中国棉花意向种植面积 4040.7 万亩，同比减少 99.5 万亩，减幅 2.4%，其中，新疆棉花意向种植面积为 3539.3 万亩，同比小幅减少 77.0 万亩，减幅 2.1%。

### CONAB：巴西棉花种植完成 26.1%（来源：TTEB）

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 统计，巴西棉播种进程陆续开启，主要集中在南马托格罗索州、戈亚斯、巴伊亚州和米纳斯吉拉斯州。截至 12 月 30 日巴西 2023/24 年度棉花种植完成 26.1%，环比增 4.3 个百分点，同比去年同期提速 3.1 个百分点。

### 美棉上市：截止 12 月 28 日棉花检验量 244.71 万吨（来源：TTEB）

根据美国农业部的统计，截至 2023 年 12 月 28 日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为 244.71

万吨，占年美棉产量预估值的 88.0%（2023/24 年度美棉产量预估值为 278 万吨）。美陆地棉检验量 239.27 万吨，检验进度达到了 88.29%，同比落后 12.1%；皮马棉检验量 5.43 万吨，检验进度达到了 75.3%，同比落后 26.8%，整体检验进度持续落后。周度可交割比例在 78.2%，季度可交割比例在 79.3%，同比低 3.6 个百分点，可交割比例依旧偏低。

点评：今年棉花每亩种植成本未有明显下降，而多地单产有所减少，导致一些包地的种植户籽棉生产成本较高。今年籽棉收购价一路下滑，虽然有 18600 元/吨的直补政策，但很多棉农的收益减少，地租较高或单产较低的棉农甚至会出现亏损。而国家保粮政策还在继续：调整种植结构、逐步推动次宜棉区的退出，2023 年农户对下达的种粮指标比例很多地方没有严格执行，但在植棉收益减少的情况下，2024 年预计棉农的执行力度会有所改善，疆棉种植面积预计会继续小幅下降。但单产偏低的次宜棉区退出将令疆棉综合单产潜力提升，考虑到近些年种子技术的不断翻新以及新疆田间管理技术水平较高，若 2024 年天气正常，单产同比恢复增加，虽然面积同比小幅下滑，但疆棉总产量预计偏稳。

投资建议：上游轧花厂存在大量的套保需求，港口进口棉存在去库压力；国内棉纱市场的主动去库期还未结束，下游市场近期虽有改善，但持续性存疑，纺企仍处于生产亏损、低负荷的状态，对原料采购依旧谨慎，不看好郑棉短期上涨的空间和持续性，维持 5-9 合约反套的策略建议。

## 2.24、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车情况（来源：山东玉米信息、中国玉米网）

1 月 2 日，山东深加工企业剩余车辆 311 车，较昨日增加 53 车，周末期间山东地区到货规模持续下滑，今日到货量虽有小幅回升迹象，但整体仍处于相对偏低的水平，终端收购价也因此仍在延续周末期间小幅上调的势头。

点评：1 月 2 日，深加工门前到车保持低位，原料收购价和玉米淀粉现货价有所上调，期货价格继续保持偏强运行，03 米粉价差保持在 450 元/吨以上。

本周下游需求因年前备货而表现良好，开机率保持窄幅震荡，淀粉库存下降。当前副产品收入持续下跌，现货企业对淀粉的挺价情绪较强。不过需求下游备货行情过后，预计将有所转淡，而微亏状态难以驱动行业开机率下降，开机率窄幅震荡的趋势将保持。对 3 月淀粉而言，原料成本端影响相对偏空，库存周期从预期的角度上讲，亦无明显利多。但近期市场受现货市场旺盛的需求的影响较大，预计春节前米粉价差保持窄幅震荡，春节后预计将出现小幅收窄。

投资建议：单边策略上，建议与玉米的大方向保持一致，近期以偏空思路应对；价差策略上，可关注 03 合约米粉价差的逢高做缩机会，但节前备货行情结束之前，或较难兑现。

## 2.25、农产品（玉米）

巴西一季玉米播种收获进度（来源：CONAB）

CONAB 的数据显示，截至 12 月 30 日，巴西一季玉米播种进度 80.4%，低于去年同期 6.9

个百分点；一季玉米收获进度 0.9%，快于去年同期的 0.2%。

### 全国玉米价格涨跌不一 (来源: Mysteel)

东北玉米价格大致稳定，市场粮质混杂，下游饲料企业刚性玉米需求以优质粮为主，局部优质粮地区报价上涨 10-20 元/吨。华北地区玉米价格有涨有跌，山东、河北地区深加工企业玉米到货量延续了元旦期间的状态，整体到货不佳，部分企业玉米价格继续上涨 10-20 元/吨。河南地区深加工到货尚可，价格窄幅下调。销区港口询价气氛一般，成交清淡，贸易商报价跟随产区价格下跌 10-20 元/吨。

点评：1 月 2 日，玉米北港现货价上调，南港价格弱稳运行，期货各月合约窄幅震荡。

近期增储传闻和节前备货预期令农户惜售较为明显，最新一周钢联统计的华北地区农户销售进度也开始慢于去年同期，但这也意味着销售压力后移的可能性较大。在稳大豆的长期政策目标下，政策对玉米价格向上调控的优先级预计较低。深加工企业原料库存最近一周补库速度放缓，饲料企业玉米库存略有增加，终端企业春节备货的心态暂时不明显。贸易商继续以观望为主。进入 2024 年后，饲料“刚需”预计将跟随存栏下降而转弱，深加工在节前备货行情过后预计也将有所转淡，若下游囤库需求按兵不动，则玉米价格还有继续下跌的可能。

投资建议：反转时点大概率未至，03 保持做空思路，05、07 短空长多。

## 2.26、农产品（生猪）

### 唐人神：拟回购不低于 1000 且不超 2000 万元公司股份 (来源: WIND)

唐人神 12 月 28 日晚间发布公告称，公司拟通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份。本次回购的股份将全部用于实施股权激励或员工持股计划；本次回购的资金总额不低于人民币 1000 万元（含），不超过人民币 2000 万元（含），资金来源于公司自有资金。回购价格不超过人民币 10 元/股（含），未超过公司董事会审议通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。本次回购股份的期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。

点评：本月开始关注出栏兑现，因需求端支撑逐渐转弱。从当前存栏结构来看，大体重生猪供应仍相对宽松，且冻品库存处相对高位。那么对于标猪价格而言，上方空间将受制于多重因素，短期或易跌难涨。

投资建议：前期空单与反套可继续持有。

**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)