

2023 年 GDP 同比增长 5.2%，美 PCE 指数符合预期



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-03-01

外汇期货

美国 PCE 物价指数符合市场预期

美国核心 PCE 符合市场预期，核心 PCE 在 3% 以下水平，美元指数进一步走弱。

股指期货

住建部：推动建筑业供给侧结构性改革

近期市场气势如虹，一方面受相关产业政策催化，热点题材受资金追捧，另一方面监管层面对资本市场基础制度建设进入更深层次，也为市场上行加码。

国债期货

初步核算，2023 年国内生产总值同比增长 5.2%

存款利率长期下行背景下，进一步扩大柜台债券投资品种能够增加居民投资标的，促进存款资金向债券市场转移，同时也会有足够的资金承接增发的债券。

黑色金属

乘联会：2 月 1-25 日乘用车市场零售 86.1 万辆

本周钢联五大品种库存表现比较中性，卷板累库速度明显放缓，但螺纹绝对库存超过去年峰值，且建材需求恢复速度偏慢。钢材库存压力仍有待化解，短期偏弱震荡。

有色金属

智利 1 月铜产量同比增加 0.5%

考虑到宏观预期反复风险且基本面短期存在抑制，铜价高位震荡可能性更大，策略上关注逢低做多机会。

农产品

USDA 周度出口销售报告符合预期

疲弱需求下 CBOT 大豆继续下行。国内豆粕期价一反常态，不再跟随外盘表现明显偏强，主要因巴西 CNF 没有回落迹象。国内豆粕现货供需乏善可陈，基差继续回落。

谢怡伦 分析师（金工量化）
从业资格号： F03091687
投资咨询号： Z0019902
Tel: 63325888-3902
Email: yilun.xie@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（焦煤/焦炭）	7
2.3、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	7
2.4、 黑色金属（铁矿石）	8
2.5、 有色金属（铜）	8
2.6、 有色金属（碳酸锂）	9
2.7、 有色金属（工业硅）	10
2.8、 有色金属（氧化铝）	10
2.9、 有色金属（铝）	10
2.10、 有色金属（镍）	11
2.11、 能源化工（液化石油气）	11
2.12、 能源化工（碳排放）	12
2.13、 能源化工（PX）	12
2.14、 能源化工（PTA）	12
2.15、 能源化工（苯乙烯）	13
2.16、 能源化工（纸浆）	14
2.17、 能源化工（PVC）	14
2.18、 能源化工（LLDPE/PP）	15
2.19、 能源化工（甲醇）	15
2.20、 能源化工（纯碱）	15

2.21、能源化工（浮法玻璃）	16
2.22、农产品（豆粕）	16
2.23、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.24、农产品（白糖）	17
2.25、农产品（玉米淀粉）	17
2.26、农产品（玉米）	18
2.27、农产品（生猪）	18
2.28、航运指数（集装箱运价）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

Bostic 重申今年夏天降息可能是合适的（来源：Bloomberg）

亚特兰大联邦储备银行行长 Raphael Bostic 重申了他的观点，称基于他对通胀的展望，美联储在今年夏天开始降息可能是合适的。

旧金山联储行长称决策层“准备好”在数据需要时降息（来源：Bloomberg）

旧金山联邦储备银行行长 Mary Daly 称，美国央行的决策者们已准备好在必要时下调利率，但她同时强调坚挺的经济决定了没有降息的迫切需要。“经济不存在迫在眉睫的风险，”Daly 周四援引劳动力市场、消费者支出和经济增速等数据对 David Westin 说，“我们准备好了根据数据的要求来采取行动并进行调整。”

美国 PCE 物价指数符合市场预期（来源：Bloomberg）

周四公布的数据显示，核心个人消费支出(PCE)价格指数较12月增长0.4%，同比增加2.8%。经济学家认为核心PCE价格指数比整体PCE价格指数更能准确反映出潜在通胀趋势。

在强劲的假日购物季过后，经通胀调整的的消费者支出五个月来首次下降。实际可支配收入基本持平。

点评：我们看到美国核心PCE符合市场预期，核心PCE在3%以下水平，美元指数进一步走弱。市场非常关心的核心PCE物价指数最新同比2.8%，符合市场预期水平，核心PCE物价同比低于3%表明了美联储可以进一步降息，虽然环比增速明显上升，核心服务价格居高不下，但是市场此前对于核心CPI的价格已有所预期。因此低于3%的核心PCE将使得美联储不会改变降息倾向，对于市场而言美元指数会进一步走弱。

投资建议：美元指数将走弱。

1.2、股指期货（美股）

美国上周初请失业金人数超预期达 21.5 万（来源：iFind）

美国至2月24日当周初请失业金人数为21.5万人，超过预期的21万人和前值20.1万人。

此外，美国至2月24日当周续请失业金人数为190.5万人，预期为187.4万人，前值为186.2万人；美国至2月24日当周初请失业金人数四周均值为21.25万人，前值为21.525万人。

美国1月核心PCE物价指数同比上升2.8%（来源：iFind）

美国1月核心PCE物价指数环比上升0.4%，创2023年2月以来最大增幅，预估为0.4%，前值为0.2%；美国1月核心PCE物价指数同比上升2.8%，为2021年3月以来最小增幅，预估为2.8%，前值为2.9%。

点评：此前公布的CPI和PPI数据都超出市场预期，带来不小的跌幅，昨夜公布的PCE数据尽管环比增幅仍然较大，但基本符合市场预期，此外，失业金申请人数又显示出劳动力市场进一步冷却的信息，缓解了降息预期落空带来的压力，三大股指均收涨。但纽约社区银行称发现内控存在重大缺陷，盘后跌超10%，对于商业地产和区域银行的担忧可能再度发酵，需要关注市场对此的反应。

投资建议：基本符合预期的PCE支撑美股继续高位震荡，需要关注区域银行事件的进展以及下周公布的非农数据创造一些回调买入的机会

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

住建部要3月15日前地级及以上城市要建立融资协调机制（来源：wind）

据中国房地产报，两部门联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议强调，各地要按照协调机制“应建尽建”原则，3月15日前，地级及以上城市要建立融资协调机制，既要高质量完成“白名单”推送，又要高效率协调解决项目的难点问题。要严格按照标准做好项目筛选，经金融机构确认后形成第一批合格项目名单。金融机构应加快审核。按照“推送—反馈”的工作闭环，金融机构及时反馈项目存在的问题，城市融资协调机制要第一时间统筹解决，待项目符合条件后再次向金融机构推送，共同推动融资尽快落地。

住建部：推动建筑业供给侧结构性改革（来源：wind）

住建部部长主持召开服务“双循环”建设企业座谈会。会议要求，大力推动建筑业供给侧结构性改革，大力推进科技创新，巩固世界领先技术、集中攻关“卡脖子”技术、大力推广惠民适用技术，营造诚实守信、公平竞争的市场环境，为全社会提供高品质建筑产品，让人民群众住上更好的房子。

中央政治局会议召开，审议《政府工作报告》（来源：wind）

中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。中共中央政治局会议指出，今年工作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破；要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力；要深入实施科教兴国战略，着力扩大国内需求，坚定不移深化改革，扩大高水平对外开放，有效防范化解重点领域风险；积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。

点评：近期市场气势如虹，一方面受相关产业政策催化，热点题材受资金追捧，另一方面监管层面对资本市场基础制度建设进入更深层次，也为市场上行加码。我们总体上认为当前阶段更重要的是等待两会落地确定年内方向。

投资建议：股市资金面暂时面临增量缺位的状况，建议关注基本面修复，积极布局蓝筹多头。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行开展 1170 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，为维护月末流动性平稳，2 月 29 日以利率招标方式开展 1170 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 580 亿元逆回购到期，单日净投放 590 亿元。

初步核算，2023 年国内生产总值同比增长 5.2% (来源：国家统计局)

国家统计局发布《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》。据国家统计局初步核算，2023 年国内生产总值 1260582 亿元，同比增长 5.2%，最终消费支出拉动国内生产总值增长 4.3 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 1.5 个百分点，货物和服务净出口向下拉动国内生产总值 0.6 个百分点；年末全国人口 140967 万人，比上年末减少 208 万人，全年出生人口 902 万人，出生率为 6.39‰；死亡人口 1110 万人，死亡率为 7.87‰；自然增长率为 -1.48‰。

央行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》 (来源：中国人民银行)

央行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》提出，从今年 5 月 1 日起，进一步扩大柜台债券投资品种，投资者可通过柜台业务开办机构投资国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等银行间债券市场债券品种，投资者适当性应当符合《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》的规定。《通知》明确，获准进入银行间债券市场的境外投资者，可通过柜台业务开办机构和境内托管银行开立债券账户。央行有关负责人表示，目前，我国居民直接持有的政府债券规模较小，与成熟债券市场相比，还有很大提升空间。通过柜台渠道投资债券市场，可以将储蓄高效转化为债券投资，增加居民财产性收入。

点评：存款利率长期下行背景下，进一步扩大柜台债券投资品种能够增加居民部门投资标的的范围，促进存款资金向债券市场转移，同时也会有足够的资金承接增发的债券。暂时来看，资产荒较为严重，市场对后市的降息预期也比较强，国债应延续偏多走势。后续需警惕可能出现的利空，主要包括两会期间出台的政策，资金面的波动等。如果两会期间稳增长政策超预期，利率应有所调整，但是在资产荒的背景下，调整的幅度不会很大。利率长期下行的环境下，调整就是做多的机会。

投资建议：逢回调买入

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

博斯蒂克重申今年夏季开始放松政策可能是合适的 (来源：wind)

美联储博斯蒂克表示，最近几次通胀数据显示，通胀回到 2% 的道路将是崎岖不平的；通胀尚未达到目标，宣布胜利为时尚早；重申今年夏季开始放松政策可能是合适的。

美国首申人数高于预期 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为 21.5 万人, 预期 21 万人, 前值 20.1 万人。

美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8% (来源: wind)

美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%, 预期升 2.8%, 前值升 2.9%。

点评: 金价震荡收涨表现偏强, 美国 1 月核心 PCE 数据完全符合市场预期, 同比回落至 2.8% 的低位, 环比 0.4% 的增速较高但预计持续性不强, 居民实际收入和消费动能逐渐放缓, 市场和美联储官员讲话都强化了年中开始降息的预期。首申人数低位回升, 略高于市场预期, 还需更多数据验证就业市场降温, 金价延续震荡格局。

投资建议: 金价短期走势震荡

2.2、黑色金属 (焦煤/焦炭)

晋中市场炼焦煤弱稳运行 (来源: Mysteel)

晋中市场炼焦煤弱稳运行。连续四轮降价使得焦化企业亏损较重, 限产范围扩大, 多保持 30%-50% 限产幅度。加之钢材需求不佳, 钢厂复产节奏也较缓慢。对原料煤需求偏弱, 当前多以按需采购为主, 煤矿出货压力稍显。市场对后市仍多持悲观态度, 煤价短期预计仍将延续下行趋势。

临汾市场炼焦煤价格弱稳运行 (来源: Mysteel)

临汾市场炼焦煤价格弱稳运行。产地方面, 本周煤矿继续保持复产复工节奏, 炼焦煤供应出现明显回升。近日受焦炭降价等情绪影响, 炼焦煤价格以回调为主。中间贸易商入场谨慎, 新签订单下滑, 市场观望情绪浓厚。下游方面, 焦炭四轮降价后焦化企业利润再度压缩, 焦钢企业目前观望心态浓厚, 以消耗前期库存为主, 多维持刚需采购, 炼焦煤整体需求仍偏弱。

点评: 焦煤现货方面, 相较于盘面大幅波动, 焦煤现货价格基本稳定, 竞拍方面, 近日常线上竞拍多底价成交或流拍, 因钢厂仍有进一步提降预期, 市场采购情绪偏弱, 下游焦企多以消耗厂内库存为主。甘其毛都监管区总库存不断上升, 由节前不及 200 万吨不断上升至 283 万吨左右, 库存累积至历史高位, 短期受消息影响盘面波动较大, 但后续仍要面临下游实际需求的考验。目前供应端煤矿逐渐复工, 虽山西地区煤矿复工缓慢, 但同时铁水恢复程度也同比较慢, 供需相抵。因此下游需求仍然较弱情况下, 上涨空间有限, 关注需求端的恢复情况以及煤矿安监状况。

投资建议: 焦煤盘面跟随上涨, 焦炭开启第四轮下跌, 供应端消息消化后需面临需求端变化, 短期波动较大建议观望

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

乘联会: 2 月 1-25 日乘用车市场零售 86.1 万辆 (来源: 乘联会)

乘联会数据显示，2月1-25日，乘用车市场零售86.1万辆，同比下降25%，较上月同期下降43%，今年以来累计零售289.5万辆，同比增长19%；2月1-25日，全国乘用车厂商批发70.3万辆，同比下降47%，较上月同期下降49%，今年以来累计批发279.1万辆，同比增长1%。

2月29日钢联五大品种库存环比增加121.88万吨（来源：Mysteel）

2月29日当周，Mysteel五大品种库存增加121.88万吨至2434.25万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加97.03万吨至1277.07万吨，线材总库存环比增加16.99万吨至280.77万吨，热卷总库存环比增加7.87万吨至435.73万吨，冷轧总库存环比减少0.31万吨至198.78万吨，中厚板总库存环比增加0.30万吨至241.9万吨。

点评：本周钢联五大品种库存表现中性，卷板累库速度明显放缓，冷轧开始小幅去库，但卷板的绝对库存依然偏高，对价格仍有一定压力。螺纹累库虽也有所放缓，但绝对库存同样回升到超过去年高点的水平，另外需求恢复的速度依然偏慢。从目前终端反馈看，三月份需求提升的幅度预计也会比较一般。我们认为短期内钢价估值虽然不算高，但缺乏向上驱动，且库存压力仍有待化解，市场依然存在一定回落风险，建议谨慎对待。

投资建议：钢价短期仍偏弱震荡，建议等待进一步回调机会。

2.4、黑色金属（铁矿石）

2023年中国粗钢产量101908.1万吨（来源：Mysteel）

2月29日，国家统计局发布中华人民共和国2023年国民经济和社会发展统计公报，其中，2023年中国粗钢产量101908.1万吨，同比持平；钢材产量136268.2万吨，同比增长5.2%；原煤产量47.1亿吨，同比增长3%。

点评：需求启动前夕，矿价由前期顺畅下跌转为震荡整理，但考虑需求表现偏弱，预计反弹较为乏力。今日钢材库存和表需数据公布，整体略低于同期，线性推算下，整体需求和铁水恢复预期维持偏慢。按照现有钢厂检修计划，预计3月中旬铁水恢复至230万吨/天。铁水复产缓慢，原料端流动性恢复，但预计价格表现难以太强。但考虑前期顺畅下跌后，矿价估值已经进入中性区间，是否之间转向供应端挤出仍需要观察。叠加下周两会窗口期，市场也警惕期间利好政策出现。短期建议暂时观望为主，远月正套建议观察等待建仓窗口。

投资建议：矿价估值已经进入中性区间，是否之间转向供应端挤出仍需要观察。叠加下周两会窗口期，市场也警惕期间利好政策出现。短期建议暂时观望为主，远月正套建议观察等待建仓窗口。

2.5、有色金属（铜）

Newmont加入国际铜业协会（来源：上海金属网）

外媒2月29日消息，国际铜协会（ICA）有了一个新成员，Newmont。此前，ICA代表委员会于2023年12月选举成员。ICA主席Juan Ignacio Díaz表示：“铜行业在电气化、可再

生能源和绿色基础设施的循环和节能解决方案中发挥着关键作用。Newmont 的价值观和对环境的承诺使其成为铜矿行业的有力代表。” Newmont 副总裁兼首席开发官 Peter Toth 补充道，该集团期待着与 ICA 合作，支持铜的安全和可持续生产。

智利 1 月铜产量同比增加 0.5% (来源：上海金属网)

据外电 2 月 29 日消息，智利国家统计局(INE)周四表示，该国 1 月份铜产量同比增长 0.5%，至 435,633 吨。

点评：趋势角度，美国一月份核心 PCE 物价指数环比及同比均较前值回落，市场对美国通胀担忧有所降温，美元短线转弱，铜价获得支撑转强，但是，短期我们需要继续观察美国通胀及就业数据，警惕预期反复风险。国内方面，现阶段仍处于政策刺激窗口期，静待更多政策出台以及政策对需求侧产生更大支撑。结构角度，国内处于季节性累库周期，预计随着下游需求逐步启动，补库预期逐步释放，库存累积的节奏可能会有所放缓，我们认为库存趋势拐点临近，短期这一块可能将继续限制铜价反弹空间。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期反复风险且基本面短期存在抑制，铜价高位震荡可能性更大，策略上关注逢低做多机会。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略。

2.6、有色金属（碳酸锂）

广期所：对部分客户采取限制开仓 3 个月的监管措施 (来源：广期所)

广期所公告，2024 年 2 月，1 组 20 名客户涉嫌未按规定申报实际控制关系，在碳酸锂期货相关合约开仓交易数量超过交易所规定的交易限额。根据《广州期货交易所风险管理办法》第三十条等有关规定，交易所决定对上述客户采取限制开仓 3 个月的监管措施。

吉利极氪 001 上市发布 可搭载磷酸铁锂 5C 快充电池 (来源：SMM)

2024 年 2 月，吉利极氪新能源汽车新车发布，全新极氪 001 神行电池拥有 5C 的快速充电能力，在 V3 极充桩上仅需 11.5 分钟即可从 10% 充至 80%。极氪目标：2024 年累计建成 1,000 座极充站，到 2026 年累计建成 10,000 根极充桩。同时，极氪还发布了全球单枪输出功率最高的充电桩一极充 V3，是一款 8C 充电桩。极充 V2：800V 平台车型在使用极充 V2 及以上充电桩，最快 15 分钟内 SoC 可从 10% 充到 80%。

点评：资源端方面，Arcadium Lithium 上周公布的财报显示，受成本压力影响，Mt Cattlin 矿山在 2024 年的锂辉石精矿产量预期将从 2023 年的 20.5 万吨下降至 13 万吨。锂盐环节，上周起江西环保风波持续发酵，当前市场对该事件的实际影响尚无定论，但考虑到 2023 年环保督察后当地锂盐厂均已做了规范化整改，我们认为再现大面积减停产的概率较低。

基本面角度，当前供应端的实际减量尚不足以改变全年严重过剩的问题，但考虑到现阶段锂盐厂库存压力有限，而下游材料厂原料库存水平偏低、且长协和客供比例偏低，需求季节性回升对应的刚需采购释放或对现货市场构成短期支撑。

投资建议：现阶段，多空双方的交易维度有所差异，空方的核心逻辑仍为累库的弱现实和长期悲观预期，多方则认为当前尚未进入旺季预期的验证阶段，低估值下基于盈亏比左侧

布局，偏紧的现货流动性则进一步加剧了资金博弈。向后看，短期情绪交易后市场仍将回归基本面，供应扰动充分发酵后，建议持续关注下游实际需求的承接力度。

2.7、有色金属（工业硅）

2023年各省光伏装机数据出炉（来源：SMM）

国家能源局发布2023年光伏发电建设运行情况，2023年新增并网容量21630万千瓦，其中集中式光伏电站12001.4万千瓦，分布式光伏9628.6万千瓦；而分布式光伏中户用光伏装机达到4348.3万千瓦。具体来看：2023年光伏新增装机容量排名前十的省份包括河北、云南、新疆、山东、江苏、河南、湖北、甘肃、安徽、广东，前三的省份分别是河北（15.6GW）、云南（15.1GW）、新疆（14.3GW）。

点评：今日工业硅期货主力合约2404收盘于13160元/吨，涨跌-160元/吨。现货价格普遍下调，华东553#、华东421#、四川421#下跌50元/吨，昆明421#持平。盘面价格下跌主要是对昨日北方大厂报价下调的反应，本质仍是本轮补库需求不及预期。多晶硅方面，部分硅料企业已经开始粉单招标，但硅粉招标价格较春节前环比走跌，磨粉企业压价情绪强烈。此外，由于硅粉厂应用421#比例持续下降，低磷硼99#硅比421#更为紧俏，导致仓单出货更为困难，即使盘面价格有较大幅度的下跌，期现商出货仍遇到一定的阻力。有机硅方面，金三银四叠加节后补库，有机硅成交氛围较好，价格持续上涨，但在终端需求跟进不足叠加成本向下松动情况下，有机硅对工业硅的采购仅体现为不主动压价，采购量没有明显增加。铝合金节后复工不久，开始第一波采购。接下来头部多晶硅企业即将开始招标，关注降价后整体成交能否好转。

投资建议：节后补库不及预期，盘面预计震荡偏弱，关注降价后整体成交能否好转。

2.8、有色金属（氧化铝）

山西地区1万吨现货成交（来源：爱择咨询）

山西地区1万吨现货成交于3320元/吨，为贸易商操作奥凯达资源。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于540-570元/吨，河南地区报于550-600元/吨。北方部分企业自备矿提交复产申请，但两会后能否审批落地尚有待观望，河南三门峡地区环保依然严峻，矿石短期供应恢复不宜过分乐观。昨日氧化铝现货市场价格较上一报价日持平，山东地区报于3250-3300元/吨，山西地区报于3360-3400元/吨。云南电解铝复产预计提前，需求对氧化铝价格支撑仍存。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（铝）

内蒙某铝厂发生停电事故更新（来源：爱择咨询）

根据爱择调研统计，内蒙古包头稀土目前生产已经基本稳定，减产规模较此前稍有扩大，累计停槽40余台，折算年产能5万吨左右。

点评：昨日华东铝锭市场大户高价收货带动市场成交，持货商报价成均价走高至 20 元/吨。铝锭库存继续累积，铝棒库存转为去化，下游采购意愿有所回升。

投资建议：逢低买入。

2.10、有色金属（镍）

印尼：将确保镍供应充裕，镍价大幅回升可能性较小（来源：wind）

据外电 2 月 28 日消息，印尼发出了一个发人深省的信息：不要指望镍价会有任何有意义的回升。负责监督镍加工行业的印尼海洋事务和投资协调部副部长 Septian Hario Seto 表示，LME 镍价不太可能上涨到每吨 18000 美元（85,842 马币）以上。他称，印尼将确保市场供应充足，以降低电动汽车制造商的成本。镍价应保持在每吨 15000 美元上方，因为如果镍低于每吨 15000 美元，印尼冶炼厂将被迫减产。印尼已经开始生产氢氧化镍钴(MHP)，这是一种直接针对汽车产商的镍产品。印尼政府预计，该国冶炼厂的总 MHP 产能将在未来三年翻一番。

印尼认为其镍加工能力使价格保持低位（来源：同花顺）

随着印尼提高镍电池金属的低成本生产，该国向全球陷入困境的镍生产商发出了一个发人深省的信息：不要指望价格会出现任何有意义的复苏。印尼海洋事务与投资协调部副部长 Seto Septian Hario Seto 表示，LME 镍价不太可能涨到每吨 1.8 万美元以上。他说，这个东南亚国家将确保市场供应充足，以降低电动汽车制造商的成本。

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 137710 元/吨，单日涨幅 1.7%。上期所镍仓单较上一交易日增加 203 吨至 14109 吨，LME 镍库存发生大幅累库，单日增加 3300 吨至 72630 吨。盘面利多情绪仍然催化价格上行，LME 镍价最高突破 17830 美元。但消息面上，印尼官员称将保障镍供应充足，政府目标是在 3 月底前解决所有剩余镍矿采矿许可证问题，因此 3 月行情价格仍然看涨，2403 合约当日涨幅较大。基本上，硫酸镍厂由于前期亏损多停产检修，产量有待回复，而下游前驱体企业订单表现火热，供需错配下镍盐价格出现反弹。整体来看，基本上 3 月上旬成本支撑叠加中间环节供需偏紧局面或短暂延续，对现货价格支撑作用较强，但盘面可能在供应放量之前提前交易利空预期。

投资建议：单边建议暂时观望。

2.11、能源化工（液化石油气）

PDH 周度开工率环比下降（来源：隆众资讯）

截至 2 月 29 日，根据隆众监测数据显示，本周国内丙烷脱氢装置开工率 63.20%，环比下降 3.04 个百分点。

3 月 CP 价格出台（来源：隆众资讯）

沙特阿美公司 3 月 CP 出台，丙烷 630 美元/吨，丁烷 640 美元/吨，较上月持稳。折合人民币到岸成本：丙烷 5160 元/吨左右，丁烷 5279 元/吨左右。（备注：丙丁烷折合人民币价格

均不含码头操作费)

点评: 29日主力合约切换, 2404合约收于4662元/吨, 晚间3月CP价格出台与2月水平环比持平, 丙烷报630美元/吨。最近市场处于季节性切换的震荡期, 燃烧需求逐渐转淡, 市场供给较为宽松。国内供需情况可能会从3月底-4月初左右的时间开始出现转变, 给后期价格带来上行支撑: 炼厂检修预计带动商品量减少, 后续预计投产的PDH装置的原料需求释放预计提振化工需求(宁波金发二期目前已经开始运行)。

投资建议: 短期低位震荡

2.12、能源化工(碳排放)

欧盟征收海外污染税的工具面临初期阵痛(来源: Bloomberg)

沟通缓慢和技术困难阻碍了企业遵守欧盟的CBAM机制, 据知情人士透露, 在德国, 截至2月28日, 只有不到10%的公司和相关平台完成注册。

点评: 虽然CBAM旨在为钢铁、水泥等能源密集型产品的欧盟本土制造商提供更为公平的竞争环境, 但有Bloomberg观点认为, 这一机制是能源转型政策向企业施加官僚主义的例子。欧盟官员们希望欧盟实施更加严格的气候政策, 以缓解现有的EU ETS机制导致的欧盟以外地区的碳排放污染加剧, 但是要想让CBAM系统能够顺利运行, 仍面临着初期的阵痛。此前由于软件的问题, 已经使得进口商登记的截止日期比此前规定的1月31日推迟了一个月, 但是预计可能需要更长时间。

投资建议: 欧盟碳价预计震荡偏弱运行。

2.13、能源化工(PX)

出口连年下降, 上半年日韩PX开工几何?(来源: CCF)

总得来看, 即便在今年计划内检修相对较少的情况下, 日韩的PX开工仍受到不同程度的影响, 产量有所减少。但是从去年四季度开始, 亚洲PX开工居高不下, 使得到目前为止, 整个市场供应仍较宽裕, 持续走弱的现货浮动价也只堪堪在5月上有所缓和。而依靠计划内这部分的预期减量对现货价格的支撑恐怕也有限。

点评: 2024/02/29, PX2405收盘价为8606元, 环比下跌10元, 持仓96764.0手, 增仓3955.0手。PX2409收盘价为8566元, 环比上涨22元, 持仓38991.0手, 增仓5448.0手。

需求端, 终端织造负荷仍在平稳回升中。而PX供给端来看, 23Q4以来中国及亚洲的PX装置负荷一直维持高位, 进一步提升的空间非常有限, 未来负荷边际变化更大概率会因调油需求或计划外检修而下调。

投资建议: 在调油预期无法证伪的情况下, PX长期仍是低多思路。

2.14、能源化工(PTA)

仪征化纤年产300万吨PTA项目预计3月底投料试车(来源: 扬州广电)

新年伊始，扬州市项目建设开足马力，大干快上。300万吨PTA项目是仪征化纤“十四五”转型升级、高质量发展的龙头项目。日前，记者了解到，项目建设已经基本完成预计3月底即将投料试车。

点评：2024/02/29，TA2409收盘价为5884元，环比下跌4元，持仓221232.0手，增仓3918.0手。TA2501收盘价为5834元，环比上涨8元，持仓2612.0手，增仓365.0手。TA2405收盘价为5940元，环比下跌22元，持仓988413.0手，增仓1580.0手。

本周江浙加弹、织机、印染开工率回升至73%、63%、72%，预计下周仍保持提升节奏。聚酯负荷回升至83.6%，部分检修企业仍有待提负。库存方面，POY、DTY、FDY权益库存继续提升至23.4、20.6、30.2天，累库速度放缓。由于下游原料库存平均备货至三月中旬左右，预计三月份阶段性产销会有放量，带动长丝库存压力缓解。需求端整体复产进度相对平稳。供给端，仪征化纤年产300万吨PTA项目预计3月底投料试车，PTA近月仍是累库格局，基差偏弱。但成本端调油逻辑对亚洲芳烃估值仍有支撑，成本端暂时也难有大幅下跌的驱动。

投资建议：PTA价格仍维持震荡格局，策略上保持谨慎低多观点。

2.15、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯下游周度开工及库存数据（来源：隆众资讯）

下游开工方面，截止2024年2月29日，国内ABS行业总产量为9.46万吨，较上周持平，行业开工62.8%，较上周持平；PS行业产量6.75万吨，行业产能利用率49.34%，较上周+7.64%；EPS产量约7.72万吨，环比增加3.19万吨，环比增幅70.42%，产能利用率51.17%，环比提升21.14%。

下游库存方面，截至2024年2月29日，国内ABS成品库存量15.2万吨，环比减0.3万吨，减幅1.94%；PS成品库存量9.2万吨，较上周-0.89万吨，幅度-8.82%；EPS样本企业库存约3.1万吨，环比增加0.43万吨，增幅16.10%。

点评：2024/02/29，EB2404收盘价为9050元，环比下跌73元，持仓266973.0手，增仓7066.0手。EB2405收盘价为9033元，环比下跌51元，持仓167416.0手，增仓12429.0手。EB2406收盘价为8950元，环比下跌53元，持仓27651.0手，增仓1525.0手。从苯乙烯直接下游的近一周开工率数据看，ABS开工率维稳运行，EPS开工率恢复至节前水平，但PS开工率修复偏慢，北方PS装置大多仍处于停车状态。而从终端需求情况看，家电3月排产数据表现较好，较预期有所上修，家电需求状态较佳；但据下游反馈，受天气等因素影响，地产端需求复苏偏慢。这也使得家电端占比较大的ABS成品库存继续去化，而受地产端影响较大的EPS成品库存出现累积。并且从PS复工结构差异上也可以验证上述分化：家电、日用品等需求占比更大的华东、华东PS厂商复工相对较快，而用于制造外墙保温材料XPS的北方PS厂商复工则明显不及预期。综合来看，终端需求有所分化，PS开工恢复偏慢，苯乙烯港口库存去化时点或略有延迟。

投资建议：近期苯乙烯暂呈现供需双弱局面，成本端定价模式仍在延续，短时受需求端及

港口集中到货预期影响，纯苯绝对价格或震荡调整，但后续紧平衡态势将延续，回调幅度或有限。继续关注苯乙烯下游复工进度及提货情况。

2.16、能源化工（纸浆）

进口：山东地区针叶浆市场价格动态（来源：卓创资讯）

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，业者低价惜售，成交偏刚需。市场部分含税参考价：银星 5900-5950 元/吨。其余品牌报价较少。

点评：2024/02/29，SP2409 收盘价为 5944 元，环比上涨 26 元，持仓 18037.0 手，增仓 593.0 手。SP2501 收盘价为 6042 元，环比上涨 36 元，持仓 2443.0 手，增仓 2.0 手。SP2405 收盘价为 5884 元，环比上涨 16 元，持仓 198851.0 手，增仓 6493.0 手。

投资建议：节后受海外浆价不断上移的影响，国内纸浆盘面表现偏强。但当前价格来到了近几个月震荡区间的上沿。要想成功突破，创出新高难度或较大。主要还是受制于持续的高进口。

2.17、能源化工（PVC）

本周 PVC 社会库存继续累积（来源：卓创资讯）

本周 PVC 市场震荡略涨，刚需有所增加，但供应依然偏高，华东库存继续增加，华南到货偏慢，华南库存略降，华东及华南样本总库存延续增加。截至 2 月 29 日华东样本库存 48.81 万吨，较上一期增加 3.28%，同比增 36.30%，华南样本库存 5.22 万吨，较上一期减少 12.42%，同比减少 45.63%。华东及华南样本仓库总库存 54.03 万吨，较上一期增加 1.52%，同比高 18.98%。

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率窄幅提升（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率窄幅提升，负荷提升的企业主要是联成、中谷、天业、德州实华、能投及聚隆乙烯法装置，负荷下降的企业主要是盐湖镁业、黑龙江昊华和昊华宇航。

据卓创资讯数据显示，本周 PVC 粉整体开工负荷率 79.47%，环比提升 0.20 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率 78.99%，环比下降 0.14 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率 81.18%，环比提升 1.19 个百分点。

点评：2024/02/29，V2409 收盘价为 6075 元，环比上涨 44 元，持仓 126792.0 手，增仓 7875.0 手。V2501 收盘价为 6137 元，环比上涨 29 元，持仓 3331.0 手，增仓 589.0 手。V2405 收盘价为 5942 元，环比上涨 45 元，持仓 830676.0 手，增仓 12208.0 手。

投资建议：节后 PVC 库存压力进一步增加，但出口的持续改善使得 PVC 之前极低的估值有所修复。但考虑到出口体量有限，我们预计这种估值的修复难以持续。

2.18、能源化工（LLDPE/PP）

PP 下游制品行业多已复工（来源：隆众资讯）

本周国内聚丙烯下游行业（包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明共 7 个下游行业）开工上涨，节后归来，终端市场需求恢复，PP 下游制品行业多已复工，塑编、注塑、PP 管材、CPP、PP 无纺布、BOPP 等开工均呈现上涨趋势。PP 下游行业平均开工上涨 6.95 个百分点至 44.38%，较去年同期低 2.94 个百分点。

点评：今日聚烯烃期价走强，基本上消息不多。下游陆陆续续恢复，但与正常水平仍有差距，加之价格的上涨，成交仍然较为低迷，海外报价不多，价格偏高，进口商追高谨慎。

投资建议：在三月上旬前，社会库存仍在季节性的累库的周期之内。但 3 月上旬后，聚烯烃库存压力将逐渐减轻，一是海外近期故障较多，除了中东装置正处于检修之外，越南、韩国、马来西亚、美国装置近期意外较多，05 合约上的 PE 进口或少于预期，PP 出口也较好。二是国内 3 月中下旬检修也将季节性的增多，并且 PDH 低利润下开工率无继续回升的预期，中景石化 60 万吨装置投产也在推迟，总体开工率难进一步回升。需求方面，春节期间消费较为火爆，PE 包装原材料库存也处于历史的低位，叠加后续地膜补库的行情，以及政府对于家电汽车置换的刺激，聚烯烃的库存压力或将逐渐减轻，整体偏多看待。

2.19、能源化工（甲醇）

江苏斯尔邦 80 万吨/年 MTO 装置降负运行中（来源：隆众资讯）

装置情况：江苏斯尔邦 80 万吨/年 MTO 装置降负运行中，为期时间视情况而定。

点评：今日甲醇期价整体回调，一方面月下纸货逼仓结束，港口的高基差也使得部分华南货源流入华东；另一方面，甲醇的大幅上涨使得 MTO 利润有所收缩，市场上对 MTO 停车和降负有所预期，例如：预期宁波富德 MTO 3 月底停一至两周，并且因为经济性问题，江苏斯尔邦 80 万吨/年 MTO 装置降负运行。多头的焦点逐渐转向于内地的春季检修，但检修的量和企业具体的检修时间目前仍无法确定，短时间难以交易。

投资建议：港口的紧张目前交易告一段落，太仓与临沂、安徽、苏北价差达到历史的高点，套利窗口早已经打开，常州、连云港和港口下游已经大量提货，华南船货也陆续赶往华东。虽然进口量少的预期没有变，但港口偏紧的情况在边际改善，并且 MTO 也有负反馈的预期，因此我们认为港口基差难以持续的维持在高位，单边短期或有回调。

2.20、能源化工（纯碱）

中国纯碱生产企业库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 2024 年 2 月 29 日，本周国内纯碱厂家总库存 84.76 万吨，环比增加 9.91 万吨，增幅 13.24%。其中，轻质库存 42.50 万吨，重质库存 42.26 万吨。

点评：今日纯碱期价呈震荡走势，目前国内纯碱现货市场走势偏弱，新价格未出，观望情

绪浓郁。碱厂设备运行相对稳定，库存延续累库，新订单接收一般。下游需求未见好转，采购情绪谨慎，成交稀少。预计短期纯碱市场延续弱势。

投资建议：目前纯碱产量水平已经回升至高位，供应端短期波动不大，装置平稳运行。重碱需求较为稳定，轻碱下游全面复工需要时间，需求表现较弱。节后下游存在补库预期，供需博弈下，短期纯碱基本面驱动不强。中长期角度，纯碱仍以逢高沽空思路为主，建议做好仓位管理。

2.21、能源化工（浮法玻璃）

浮法玻璃样本生产厂库存量周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 20240229，全国浮法玻璃样本企业总库存 5572.2 万重箱，环比+146.7 万重箱，环比+2.7%，同比-32.2%。折库存天数 23.2 天，较上期+0.6 天，本周浮法玻璃日度平均产销率较上周提升 12 个百分点，但整体仍处于偏低水平，行业维持累库，但库存增速略有放缓。

点评：今日玻璃期价继续有所下跌，春节假期后原片厂家库存持续增长，下游开工较晚且新增订单不多，现货市场观望情绪浓厚。虽然各区域部分厂家价格小幅提涨，但由于终端需求启动缓慢，价格调涨动力不足。后期随着深加工企业进一步复工复产，下游或存在一定补货需求。短期来看，在终端需求全面复苏前，下游提货力度仍有限。

投资建议：目前终端需求缓慢恢复，现货市场观望情绪浓厚，短期盘面将继续围绕需求预期进行博弈，预计盘面波动较大。

2.22、农产品（豆粕）

国内油厂进口大豆到港预报（来源：钢联）

2024 年 3 月份国内主要地区 125 家油厂大豆到港预估 89.5 船，共计约 581.75 万吨（船重按 6.5 万吨计）。此外，据 Mysteel 农产品团队对国内各港口到船预估初步统计，预计 2024 年 4 月 920 万吨，5 月 950 万吨。

USDA 周度出口销售报告符合预期（来源：USDA）

截至 2 月 22 日当周，美国 23/24 年度大豆出口销售净增 15.97 万吨，符合市场预期的 10-60 万吨区间；这一数字远好于一周前的 5.59 万吨，但绝对值为年内第二低。

点评：美豆出口数据符合预期，但周度净增订单仍为本年度内第二低，疲弱需求下 CBOT 大豆继续下行。国内豆粕期价一反常态，不再跟随外盘表现明显偏强，主要因巴西 CNF 没有回落迹象。市场机构不断调降巴西大豆产量预估，目前巴西农民销售进度缓慢，短期 CNF 似乎还将维持坚挺，不过我们还需关注随着巴西出口压力加大，CNF 是否会再度回落。国内豆粕现货供需乏善可陈，基差继续回落，成交有所下降。

投资建议：期价弱勢震蕩。

2.23、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 2 月 1-29 日棕榈油出口量环比减少 20.96% (来源: Mysteel)

2 月 29 日, 独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示, 马来西亚 2 月 1-29 日棕榈油出口量为 969842 吨, 较上月同期出口的 1227101 吨减少 20.96%。

点评: Amspec Agri 统计的马棕 2 月出口数据降幅明显, 环比下降超过 20%。结合 SPPOMA 的高频产量数据, 马来 2 月减产幅度可能并不大, 那么 2 月马棕的去库幅度将较为有限, 后续需重点关注其他机构的出口数据以及产量数据。

投资建议: 若 2 月减产幅度较小但出口降幅较大, 库存去化幅度将非常有限, 棕榈油对油脂市场价格的支撑将减弱。后续关注产量数据, 若减产幅度较小可逢高短空。

2.24、农产品（白糖）

Tereos 预计 24/25 巴西中南部甘蔗总产低于 6 亿吨 (来源: 泛糖科技网)

Tereos 近日预测表示, 受降雨不足影响, 预计 2024/25 榨季巴西中南部甘蔗总产量将低于 6 亿吨, 而 2023/24 榨季为 6.6 亿吨。

ISO 上调 23/24 榨季全球食糖短缺预估至 68.9 万吨 (来源: 泛糖科技网)

国际糖业组织 (ISO) 于 2 月 28 日发布的全球食糖市场报告中, 上调了对 2023/24 榨季全球食糖短缺的预估值至 68.9 万吨, 高于此前 2023 年 11 月份预估的 33.5 万吨。ISO 将 2023/24 榨季全球食糖产量预估值从之前的 1.7989 亿吨下调至 1.7975 亿吨; 全球食糖消费量预估值从之前的 1.802 亿吨上调至 1.804 亿吨。ISO 还预计 2023/24 榨季食糖贸易量将超过 6700 万吨, 创历史新高。

截至 2 月 27 日, 广西 2023/24 榨季已有 5 家糖厂收榨 (来源: 泛糖科技网)

据不完全统计, 2 月 26-27 日广西新增 2 家糖厂收榨。截至 2 月 27 日, 广西累计收榨糖厂 5 家, 合计日榨蔗能力 4.2 万吨, 同比分别减少 34 家、28.2 万吨。预计 2023/24 榨季甘蔗增产背景下, 各糖厂开机时长或有不同程度的增加, 集中收榨期将在 3 月份。

点评: 截至 2 月底, 广西收榨糖厂数远低于去年同期, 主要是因为雨雪天气频繁发生令甘蔗砍运压榨生产受阻, 且本榨季甘蔗产量预期同比有所恢复, 这导致广西收榨进度偏慢, 预计集中收榨期将在 3 月中下旬。3 月初各主产区的 2 月产销数据将公布, 考虑到春节假期及雨雪天气的影响, 2 月单月产量及销量或低于去年同期, 数据影响预期中性略偏空。

投资建议: 目前国内仍处于压榨生产期, 而年后进入消费淡季, 市场成交清淡, 郑糖短期料弱势震荡, 关注 6100-6200 支撑情况。

2.25、农产品（玉米淀粉）

糖浆与纸厂开机恢复良好, 港口货源库存压力不大 (来源: Mysteel)

华北地区受到原料玉米持续上量影响，玉米淀粉市场成交低价继续探底，下游行业维持刚需接单。华南销区市场糖浆与纸厂开机恢复良好，港口货源库存压力不大，市场价格主流企稳。

点评：本周淀粉企业开机率继续加速回升，下游开机也持续恢复，淀粉库存暂停累库，环比下降1.7%。开机率暂未超过年前，预计库存或随下游需求恢复而保持一段时间的下降趋势。

投资建议：米粉价差做缩策略建议止盈观望。

2.26、农产品（玉米）

农户售粮进度跟踪（来源：Mysteel）

截至2月29日，东北农户售粮进度60%，较上周增加5个百分点，慢于去年同期8个百分点；华北农户售粮进度55%，较上周增加1个百分点，慢于去年同期11个百分点。

点评：2024年2月29日，北港现货价格有所上涨，其它地区价格基本稳定，期货盘面保持窄幅震荡趋势。

本周农户售粮进度保持同比偏慢态势，尽管售粮进度与余粮数量大小存在不确定性，且余粮数量可能大于三方机构的预估，但最终影响价格的是农户卖压与补库力度的合力。东北增储据悉已全面启动，渠道库存保持极低水平，随着贸易商收粮窗口期的缩短，收粮启动时的补库力度或也将增强，现货价格在卖压之下的下跌幅度预计不深、踩踏持续时间预计不长，因此，基本不受卖压影响5月、7月合约，因现货下跌超预期而跟随大跌的可能性也不大。

投资建议：在卖压的利空出尽、估值修复完成之前，05、07合约仍可保持逢低做多思路。

2.27、农产品（生猪）

温氏股份：2023年亏损63.29亿元（来源：WIND）

温氏股份2月27日晚间披露2023年业绩快报，公司实现营业收入899.18亿元，同比增长7.4%；归母净利润亏损63.29亿元，上年同期盈利52.89亿元；扣非净利润亏损64.5亿元，上年同期盈利49.66亿元；基本每股收益-0.9639元，加权平均净资产收益率为-17.48%。以最新收盘价计算，市净率（LF）约3.87倍，市销率（TTM）约1.42倍。

点评：消费边际改善幅度预计有限，短期生猪从明显的供需双强转入供需双弱，我们认为期货优先于现货上涨，更多来自价格底部的试探向上行为，产能减损的实际效果仍有待跟踪验证。后面重点关注二次育肥行为、屠宰行为对生猪现货的影响，如若突破前期均值持续走高，则未来能有期现共振的可能，警惕情绪过热后冲高回落风险。

投资建议：关注逢低多配机会，多单可继续持有。

2.28、航运指数（集装箱运价）

达飞重新评估回归红海的可能性（来源：新浪）

2月28日，达飞集团官网发布最新消息称，经过重新评估红海南部地区的情况，目前有条件恢复过境。不过，由于情况仍在不断变化，达飞也无法保证能否顺利复航。达飞称，在每次过境之前，会对每艘船情况进行评估。此前一周，达飞的一艘集装箱船已经在法国海军护航下过境红海。今年2月1日，达飞曾宣布停止过境红海，改道好望角。

点评：马士基再度下调3月中下旬船期报价，40尺柜报价由3700下调至3200美金附近、20尺柜调整至1800美金，运价降幅再度超出市场预期。降价背后意味着节后出口接单情况可能并不理想，节后供需缺口如果未能如期兑现，运价下行压力或将陡升。盘面此前已经计价淡季运价下调预期，但近期现货报价加速调整大幅超预期、对市场情绪造成较大冲击，4月欧线估值或有进一步下移。但目前看，3月下旬船期报价陆续公布，历史数据显示4月即期运价大幅下调的可能性偏低，一旦4月货量改善、运价跌势放缓，盘面如果出现超跌、可能会开启基差修复逻辑，无法排除盘面反弹的可能性。因此，在3月船期报价趋势明朗前，建议观望为主，可以适当关注高位沽空的机会。

投资建议：在3月船期报价趋势明朗前，建议观望为主，可以适当关注高位沽空的机会。

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

Email：research@orientfutures.com