

瑞士央行意外加息 50 个基点，5 月 43 城新房 价格环比下降



报告日期: 2022-06-17

责任编辑 王培丞

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 63325888-1610

Email: peicheng.wang@orientfutures.com

外汇期货

瑞士央行意外加息 50 个基点，为 15 年来首次加息

瑞士央行意外加息，由于通胀压力上升，瑞士央行意外加息，这意味着市场将面临更加不确定的环境，瑞士央行的意外加息使得市场担忧央行做出更为激进的政策导向，短期市场依旧

股指期货

发改委：鼓励高质量的民间投资项目发行基础设施 REITs

在全球风险资产承压的当下，6 月 16 日 A 股出现回调属于合理现象。6 月份全国正式进入大力推行稳经济政策的阶段，后市基本面复苏将为上涨态势夯实基础。

国债期货

1-5 月累计全国一般公共预算收入同比下降 10.1%

随着美债收益率上行、国内经济修复等利空因素的逐渐兑现，市场做多情绪有所升温。向前看，近 1-2 周市场处于数据的真空期，资金面和风险偏好将主导债市走向，预计震荡为主

黑色金属

5 月 70 大中城市房价出炉，43 城新房价格环比下降

本周钢厂需求继续走弱，社库与厂库均有所累积。市场预期的疫情后需求回补迟迟没有兑现，而近期北方又出现高温天气，现货的压力持续存在，钢价仍呈弱势。

有色金属

WBMS：1-4 月全球锌市供应过剩 7.66 万吨

精炼锌供需边际向好，去库节奏较此前明显加快，但受限于宏观利空，在基本面矛盾进一步激化前价格难以向上突破。

农产品

内外持续倒挂 港口非保税棉供应趋紧

目前亚洲纺织行业生产形势不乐观，部分东南亚国家纺织企业减停产，而美联储激进加息引发市场对美国及全球经济前景的担忧，美元走强及需求面的忧虑令市场承压。



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）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、有色金属（镍）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	9
2.8、农产品（棉花）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

瑞士央行意外加息 50 个基点，为 15 年来首次加息（来源：Bloomberg）

瑞士央行周四出人意料地自 2007 年以来首次加息，加入了全球收紧货币政策的潮流，以应对不断加剧的通胀。该行将政策利率上调 50 个基点，至-0.25%，并表示可能需要进一步收紧政策，“不排除瑞士央行在可预见的未来有必要进一步上调政策利率以稳定通胀。”

美国抵押贷款利率飙升至 5.78%（来源：Bloomberg）

美国抵押贷款利率创下三十年多来最大升幅，令潜在购房者面临更大压力，房地产市场或因此降温。房地美在报告中称，30 年期抵押贷款平均利率从上周的 5.23% 跃升至 5.78%，创 1987 年以来最大单周升幅。

欧洲央行计划对债券利差进行限制（来源：Bloomberg）

据了解讨论情况的知情人士透露，欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德告诉欧元区财长，如果欧元区较弱国家的借款成本增长过多或过快，那么央行新的抗危机工具就将启动。因讨论未公开而要求匿名的知情人士称，拉加德周四在卢森堡的会议上向财长们解释称，随着欧洲央行踏上超过 10 年以来的首次加息征程，央行官员正在制定的新机制旨在防止非理性的市场波动导致个别欧元区国家承受压力。

点评：瑞士央行意外加息，由于通胀压力上升，瑞士央行意外加息，这意味着市场将面临更加不确定的环境，瑞士央行的意外加息使得市场担忧央行做出更为激进的政策导向，短期市场依旧动荡。瑞士央行意外加息，这是自 2007 年以来瑞士央行首次加息，面对通胀上升的压力，这导致了市场短期明显出现了恐慌，市场担忧其他央行也会被动加息，尤其是日本。因此市场风险偏好出现了明显的走弱，预计央行将会安抚市场不出现意外的行动倾向，但是市场波动维持高位。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

上海将在数字经济、绿色低碳、元宇宙、智能终端方向布局（来源：wind）

据上海发布，2022 年上海全球投资促进大会暨“潮涌浦江”投资上海全球分享季启动活动在位于北外滩的世界会客厅举行，总投资 5658 亿元的 322 个重大产业项目集中签约，总投资 1627 亿元的 48 个重大产业项目集中开工，新一批新赛道、新动能领域的行动方案和特色产业园区、产业地图 2022 版面向全球发布推介。会上，数字经济、绿色低碳、元宇宙、智能终端等四个“新赛道”行动方案正式发布，上海将抢抓万亿级新赛道不断涌现的新机遇，加强对新技术、新业态、新模式的前瞻研判。

5月70大中城市中有25城新建商品住宅价格环比上涨(来源:wind)

中国5月70大中城市中有25城新建商品住宅价格环比上涨,4月为18城;环比看,成都涨幅0.9%领跑,北上广深分别涨0.4%、持平、涨0.5%、涨0.5%。

发改委:鼓励高质量的民间投资项目发行基础设施REITs(来源:发改委)

国家发改委:将鼓励高质量的民间投资项目发行基础设施REITs,形成示范效应;鼓励民间资本通过PPP等方式参与盘活国有存量资产,提高参与基础设施项目的便利程度;支持民营企业通过产权交易、并购重组等方式盘活自身资产,鼓励回收资金用于新的项目建设。

发改委:国内CPI将能够完成全年3%左右的预期目标(来源:发改委)

国家发改委:展望今年后期,国内CPI将继续运行在合理区间,能够完成全年3%左右的预期目标;PPI方面,尽管地缘政治冲突仍在扰动国际能源和粮食市场,但国内口粮自主自足、煤炭资源能够满足需求,加之保供稳价政策持续发力,预计后期PPI涨幅有望进一步回落。

点评:6月16日A股出现缩量回调。近期国内基本面复苏缓步进行,但同时内外形势交加,市场面临的波动加大。前期股指涨幅较大更多是由情绪推动,这从部分板块快速拉升中也可以看到。在全球风险资产承压的当下,A股出现回调属于合理现象。6月份全国正式进入大力推行稳经济政策的阶段,后市基本面复苏将为上涨态势夯实基础。

投资建议:股指中长期中枢上移之势逐渐夯实,考虑到海外冲击加剧,股指短期恐以震荡整理的形式消化反弹涨幅,注意仓位控制。

1.3、国债期货(10年期国债)

央行开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%(来源:中国人民银行)

央行6月16日开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期,完全对冲到期量。

1-5月累计全国一般公共预算收入同比下降10.1%(来源:财政部)

据财政部,1-5月累计,全国一般公共预算收入86739亿元,扣除留抵退税因素后增长2.9%,按自然口径计算下降10.1%,其中,证券交易印花税1413亿元,同比增长15%;全国一般公共预算支出99059亿元,比上年同期增长5.9%。扣除留抵退税因素后,5月份全国一般公共预算收入下降5.7%,降幅与4月份基本相当,按自然口径下降32.5%。

5月中国70城房价总体延续降势,但降势趋缓(来源:国家统计局)

5月中国70城房价出炉,商品住宅销售价格环比总体延续降势,但降势趋缓;一、二、三线城市商品住宅销售价格同比涨幅均有回落或降幅扩大,同比下降城市个数增加。国家统计局数据显示,5月份70个大中城市中,25个城市新建商品住宅销售价格环比上涨,下跌的城市有43个,分别较上月增加7个、减少4个;一线城市新建住宅价格环比上涨0.4%,涨幅比上月扩大0.2个百分点。二手房方面,有53个城市二手住宅销售价格环比,比上月增加3个;一线城市二手房销售价格环比由上月上涨0.4%转为持平。5月成都新房二手房

价格环比均上涨 0.9%，涨幅连续两个月领涨全国。

点评：随着利空因素的逐渐兑现，市场做多情绪有所升温。海外方面，美联储 6 月会议整体偏鸽派，虽然加息 75 个基点，但是鲍威尔表态加息 75 个基点不是常态，美联储不追求主动衰退。这意味着加速加息并不会一直持续。美债收益率也在达到 3.5% 的高位之后有所回落。国内方面，财政收支增速虽较前值有所回升，但增速仍旧偏低，显示疫情对财政政策的发力仍有掣肘，随着疫情推出，财政政策将进一步发力。资金方面，虽然央行并未增加 MLF 的投放，且地方债正在大量发行，但资金面并未明显收紧。向前看，近 1-2 周市场处于数据的真空期，资金面和风险偏好将主导债市走向，预计以震荡为主。中长期来看，随着经济基本面的修复，债市整体偏空。

投资建议：短期震荡，中长期偏空

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

瑞士央行意外加息 50bp (来源：wind)

瑞士央行意外将政策利率及存款利率提高 50 个基点至 -0.25%，为 7 年来首次上调利率，预期为维持在 -0.75% 不变。

英国央行将基准利率提高 25 个基点至 1.25% (来源：wind)

英国央行将基准利率提高 25 个基点至 1.25%，为 2009 年 1 月以来新高，符合预期。英国央行预计未来几个月 CPI 将超过 9%，10 月将高于 11%；预计第二季度 GDP 增长 0.3%，5 月预期为增长 0.1%。

美国首申数据表现不佳 (来源：wind)

美国至 6 月 11 日当周初请失业金人数为 22.9 万人，预期 21.5 万人，前值自 22.9 万人修正至 23.2 万人；四周均值 21.85 万人，前值自 21.5 万人修正至 21.575 万人；至 6 月 4 日当周续请失业金人数 131.2 万人，预期 130.2 万人，前值自 130.6 万人修正至 130.9 万人。

点评：金价上涨，市场风险偏好下降，受累于滞胀压力增加美国股债双杀美元指数下跌，利多黄金。英国央行加息 25bp 符合预期，同时继续上调通胀预期，经济增速微幅上调但已接近零增长，接近加息周期尾声，瑞士央行超预期加息，欧洲面临的通胀压力加大，后续欧央行被动加息的压力加大，但由于边缘国家债券收益率走高，欧央行操作难度增加。随着经济数据的逐渐走弱，主要经济体步入滞胀阶段，而央行持续加息打压需求，将使得市场的衰退预期增加，预计美债收益率短期见顶，利差层面对美元的支撑减弱，宏观环境利多黄金。

投资建议：黄金见底，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

唐山共新增3座高炉检修（来源：Mysteel）

唐山共新增3座高炉检修，涉及产能0.9万吨/天，停产原因为例行检修，目前唐山多数钢厂毛利处于亏损50元/吨左右的状态，未来一个月，有2座高炉计划6月底进行例行检修，涉及产能约1.5万吨/天，有2座高炉计划在月底停产准备置换，涉及产能约0.6万吨/天。

港口进口炼焦煤市场暂稳（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤市场暂稳。受近日盘面弱勢影响，港口市场成交减弱，但鉴于目前产地炼焦煤市场坚挺，港口贸易商多以挺价为主，价格暂无调整。

炼焦煤市场偏稳运行（来源：Mysteel）

炼焦煤市场偏稳运行。产地方面，煤矿均维持正常生产节奏，出货良好，下游采购积极，炼焦煤价格小幅上涨。今日竞拍市场，成交价较上期呈涨跌互现态势，个别煤种出现小幅溢价，但市场仍持有观望心态，后期需继续关注钢厂限产情况，短期来看，炼焦煤市场维稳运行。

点评：焦煤国产端生产变化不大，仍然存在区域性差异。随着下游拿货增加，洗煤厂开工率上升。进口方面，俄罗斯煤价格小幅上调。蒙煤甘其毛都口岸通关400车左右，蒙煤报价继续上涨。库存方面，补库后焦化厂焦煤库存增加，同时海运煤到货增加，港口库存上升。供应端需关注国产方面随着夏季用煤高峰即将到来，跨界煤种转化情况，蒙煤短期瓶颈高位仍在500车左右，核酸检测和疫情仍限制蒙煤通关短期不会达道高位。近期粗钢减量政策再次发酵，同时目前电炉减产也到一定位置，因此铁水逐渐见顶，焦煤需求难持续上升。因此短期震荡走势，关注需求变化。

投资建议：短期需求仍有支撑，或多近月空远月

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

今年以来最强高温来袭，多地冲击40℃（来源：新华财经）

根据中央气象台预报，15日起至22日，北方多地会出现持续性高温天气，17至18日为最强时段。河北、河南、山东、湖北、江苏、安徽、内蒙古、陕西、山西、宁夏、新疆、甘肃等12省区部分地区日最高气温可达35℃至38℃，局部可达40℃左右。

5月70大中城市房价出炉，43城新房价格环比下降（来源：国家统计局）

5月份，70个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比下降城市有43个，比上月减少4个。从各线城市看，5月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.4%，涨幅比上月扩大0.2个百分点；二线城市环比下降0.1%，降幅与上月相同；三线城市环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.3个百分点。5月份，70个大中城市中，二手住宅销售价格环比下降城市有53个，比上月增加3个。从各线城市看，5月份，一线城市二手住宅销售价格环比由上月上涨0.4%转为持平；二线城市环比下降0.3%，降幅与上月相同；三线城市环比下降0.5%，

降幅比上月扩大 0.2 个百分点。

截至 6 月 16 日主要城市钢材社会库存增加 26.37 万吨 (来源: Mysteel)

截至 6 月 16 日,国内主要城市钢材市场库存环比增加 26.37 万吨至 1573.55 万吨。其中,螺纹钢库存环比增加 17.54 万吨至 868.59 万吨,线材库存环比增加 0.62 万吨至 179.71 万吨,热轧库存环比增加 6.59 万吨至 269.72 万吨,冷轧库存环比减少 2.06 万吨至 134.03 万吨,中厚板库存环比增加 3.68 万吨至 121.5 万吨。

点评:本周钢材需求继续走弱,螺纹表观消费下降到 280.5 万吨,社库与厂库整体都有所累积。本周虽然五大品种材产量多数出现下降,但由于需求疲弱,也未能改变累库的状态,市场的压力进一步增加。而近期北方出现高温天气,预计需求在最近一段时间也难以出现改善。此前市场对于疫情后的需求回补有较高的预期,但到目前也并未兑现,钢厂利润持续受压,可能会逐渐开始小幅减产。若需求弱势持续,钢价仍将呈现疲弱格局。

投资建议:需求弱势对现货持续压制,期价走弱,不排除进一步负反馈。

2.4、有色金属 (锌)

现货市场评述 (来源: SMM)

天津锌:考虑到降低风险,贸易商间交投明显减少;上海锌:锌价上涨,成交走弱;广东锌:市场对 08 合约报价,成交相对一般。

上周无锌锭到港 保税区无货物流转 国内少量出口境外 (来源: 上海金属网)

上海保税区精炼锌库存约 3.1 万吨,与前一周持平。

WBMS: 1-4 月全球锌市供应过剩 7.66 万吨 (来源: WBMS)

世界金属统计局 (WBMS) 周三公布最新报告数据显示:2022 年 1-4 月全球锌市供应过剩 7.66 万吨,2021 年全年供应短缺 9.94 万吨。1-4 月全球精炼锌产量同比增加 0.9%,需求量减少 0.8%,中国表观需求量为 211.25 万吨,在全球占比 46%。4 月全球锌板产量为 117.62 万吨,需求量为 114.18 万吨。

点评:近期锌价偏弱震荡,主因宏观施压有色板块。基本面来看,近期镀锌厂开工率回升,企业补库热情回暖,同时部分冶炼厂临时计划检修,6 月精炼锌产量预计环比回落,供应压力有限,供需改善带动库存去化,近期去库节奏较此前明显加快,对价格构成支撑。

投资建议:冶炼厂检修使得供应端压力有限,镀锌厂开工率回升提振下游采买热情,近期去库节奏较此前明显加快,精炼锌基本面不弱,但受限于宏观紧缩压力,在基本面矛盾激化前价格向上突破乏力,建议暂时观望。

2.5、有色金属 (铝)

SMM 统计国内电解铝社会库存 78.5 万吨 (来源: SMM)

2022 年 6 月 16 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 78.5 万吨,较上周四库存下降 6.8 万吨,

较5月末库存下降13.8万吨。本周铝价走低，市场贸易活跃，下游拿货采购。分地区看，降库地区仍主要为无锡，佛山，上海地区。仓库事件的影响仍在，部分货源存在仓库转移的情况，且叠加本周铝价降至2万元/吨附近，现货贸易市场成交活跃，下游拿货积极，也带动部分去库。巩义地区受仓库影响较小，但下游有采购需求释放，库存周度小降0.4万吨。

6月16日LME铝库存续降4550吨(来源:LME)

6月16日，LME铝库存数据更新，再刷21年新低位，合计减少4550吨。其中降幅主要来自巴生仓库，共计减少4375吨，鹿特丹少量下降175吨。

铝锭仓库质押问题对市场现货成交造成担忧和恐慌(来源:SMM)

近期，因铝锭仓库质押问题对市场现货成交造成担忧和恐慌，各地现货市场升贴水出现大幅波动，据了解，主要受影响仓库点主要集中在广东，上海，宁波和杭州地区，据初步统计估算，受影响仓库点的仓库量约占现存铝锭库存量的14%左右。

点评：昨日铝价震荡走低，尽管从公布的库存数据来看环比大幅去化，但消费总体较为乏力，对价格提振总体有限。同时随着全球风险偏好下降，商品普跌，在这种背景下电解铝作为供给存在确定增量的品种，容易成为资金做空的对象。短期铝价预计震荡偏弱，建议耐心布局长线空单。

投资建议：建议耐心布局长线空单。

2.6、有色金属(镍)

华东某特钢厂高镍铁采购成交价1460元/镍(来源:上海金属网)

据Mysteel调研了解，华东某特钢厂本周高镍铁采购成交价1460元/镍(到厂含税)，成交量数千吨，为贸易商供货。

格林美：青美邦项目预计2022年7月投产(来源:上海金属网)

格林美在投资者互动平台上表示，公司印尼青美邦红土镍矿湿法冶炼工程项目正按计划推进中，主体关键设备在2021年5月已运往印尼并完成安装，按照计划建设，项目将于2022年6月竣工，7月份开始投料调试运行。

嘉能可在Kolosori达成收购协议(来源:上海金属网)

2022年6月15日，在澳大利亚证交所(ASX)上市的太平洋镍业公司(Pacific Nickel)与嘉能可(Glencore)签约了一份投资协议，双方将达成一项为期三年、2200万美元的出口前融资，以及承购所罗门群岛Kolosori镍项目为期四年的生产。

点评：印尼新增产能释放加速，MHP与高冰镍成为建设与投产的新方向，未来虽然新能源汽车对镍需求具有较强增长预期，但增长将更多聚焦在高冰镍与MHP上，对精炼镍的需求驱动将明显下降，这意味着精炼镍高溢价的格局将逐步被打破。交易层面来看，由于海外流动性收紧节奏加快，且俄罗斯与乌克兰战争存在转机，镍市泡沫正在逐步被挤掉，接下来镍价将步入下行通道。

投资建议：新增产能释放缓解供应担忧，且宏观利空升级的背景下，高估值的镍价难以维持，短期将逐步转为估值回归的周期，价格上预计将继续震荡下行，策略上看，前期空单可继续耐心持有。

2.7、农产品（豆粕）

IHS Markit 下调大豆播种面积前景（来源：我的农产品网）

美国农业部将在6月30日发布最新种植报告。IHS Markit 预测美国2022年大豆种植面积为8,873.50万英亩，较其5月底预估下调28万英亩，且低于美国农业部3月31日报告中预估的9,095.5万英亩。同时预测玉米播种面积为9,096.50万英亩，较其5月底报告中的预估增加45.50万英亩，且高于美国农业部(USDA)在3月31日种植意向报告中预测的8,949万英亩。

周度出口销售报告符合市场预期（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至6月9日当周，美国21/22年度出口销售净增31.72万吨，符合市场预期，但是较前一周和四周均值分别下降26%和16%；22/23年度出口销售净增40.76万吨，符合市场预估。

美国5月大豆压榨量为1.71077亿蒲式耳（来源：我的农产品网）

NOPA 会员5月共计压榨1.71077亿蒲式耳大豆，较4月的1.69788亿蒲式耳增加0.8%，较2021年5月的1.63521亿蒲式耳增加4.6%。5月压榨量创下NOPA会员历史同期最高压榨纪录，超越了2020年5月的前一纪录1.69584亿蒲式耳，但略低于市场预估的1.71552亿蒲式耳。

点评：6月15日USDA报告未知目的地取消10万吨21/22年度大豆订单，周四周度出口销售报告符合市场预估、但较前一周及四周均值出口下降。NOPA压榨月报低于市场预期，但5月压榨仍为历史同期最高。6月30日最终种植面积报告即将公布，IHS预计美豆面积可能下调和玉米面积上调。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡，重点关注6月30日面积报告及美国产区天气。

2.8、农产品（棉花）

1-5月越南纺织品服装对欧盟出口增长34.6%（来源：中国棉花网）

2022年1月至5月，越南对欧盟的出口进一步增长，贸易顺差为134亿美元，增长了近47%，这得益于双边自由贸易协定。服装、纺织品和鞋类的出口也有所增长，此期间分别增长了34.6%和19%。

内外持续倒挂 港口非保税棉供应趋紧（来源：中国棉花网）

近一周多来，中国棉纺织企业、贸易商主动通关港口保税棉的热情普遍不高，但保税棉人民币报价资源反而增多（要求采购方自带进口配额、自行通关，有少量成交）。目前中国

各主港非保税棉资源越来越少，越来越紧张，贸易商纷纷采取上调基差操作（报价 CF2209+基差）。黄岛某棉企认为，造成短期港口人民币资源稀少的原因一方面是 ICE 主力振荡区间上移至 140-145 美分/磅区间，导致 1%关税下美棉/巴西棉/澳棉/印度棉等直接进口成本与内地库 2021/22 年度新疆棉的报价的倒挂幅度再次拉大，买卖双方都不愿意清关外棉；另一方面是欧美对新疆棉的限制加剧，部分外向型纺服企业、代工厂不得不刚性采购港口非保税棉。

高棉价影响亚洲服装制造业运营 (来源：中国棉花网)

总部位于达卡的斯特林集团的董事总经理西迪克尔·拉赫曼表示，亚洲服装制造商在一段时间内一直面临着越来越多的损失，一些小企业甚至暂停了运营，导致数千名工人失业。然而，为了从货运和燃料价格的大幅上涨中恢复过来，亚洲的服装制造商进一步受到了棉花价格飙升的冲击，其全球客户拒绝消化价格上涨。一些服装制造商正在用更便宜的合成纤维织物取代棉花，以维持运营。这些工厂正在满负荷运转，但没有利润。

点评：目前亚洲纺织行业生产形势仍不乐观，部分东南亚国家纺织企业减停产，且美国 5 月通胀超预期令美联储激进加息，引发市场对美国及全球经济前景的担忧，美元走强及需求面的忧虑令 ICE 棉价下滑。而国内方面，本身轧花厂销售缓慢、库存及还贷压力较大的问题一直未得到解决，虽然轧花厂寄希望于政策面的扶持，但政策面不确定性较大，下游纺织市场延续弱势，纺织企业即期生产亏损的局面持续了长达半年之久，目前企业仍然处于高产品库存、低负荷及新增订单不足的状况，下游需求难以支持高棉价。在外部宏观金融环境转差的情况下，投机资金趁机涌入，推动郑棉下破 20000 一线，目前跌至 19500 左右。

投资建议：郑棉料将维持弱势格局，下方支撑位 18600-19000，考虑到外盘、新棉种植成本等，后续下跌趋势或将有所放缓。

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,注册资本金 23 亿元人民币,员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

王培丞

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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