

美国 12 月零售好于预期，我国人口加速负增长



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-01-18

外汇期货

美国 12 月零售好于预期

美国 12 月零售数据好于预期，这表明了消费者支出在 12 月依旧处强劲水平，这使得市场对于降息预期继续延后，美元指数走强。

股指期货

2023 年中国 GDP 增速 5.2%

12 月经济延续了弱复苏的格局。财政加码托底需求是当前必要之举，静待后续政策推进效果。近期 A 股市场跌破 2022 年 4 月低点，空头格局仍旧在延续，建议加大对冲比例。

国债期货

2023 年末全国人口比上年末减少 208 万人

目前经济基本面修复的节奏仍较慢，资产荒格局下，市场配置力量仍然较强，仍建议逢低布局中线多单。

黑色金属

2023 年中国粗钢产量 101908 万吨

钢价继续走弱，政策预期再度升温对钢价拉动有限。12 月经济数据显示地产销售和投资依然疲弱，加之现货的仍相对偏弱运行，预计钢价仍有调整空间。

能源化工

OPEC 月报：维持全球需求增速预期不变

油价延续震荡走势，OPEC 对全球需求增长预期维持乐观。

农产品

马州单产趋势创下 15 年来最差

尽管 NOPA 出口数据利好，但南美丰产预期及美豆出口需求疲弱背景下 CBOT 大豆再度下行。国内方面，成交仍不见起色，期货与基差继续下跌。

黄玉萍 资深分析师（农产品）
从业资格号：F3079233
投资咨询号：Z0015897
Tel：63325888-3907
Email：yuping.huang@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）.....	5
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（焦煤/焦炭）.....	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（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.8、有色金属（镍）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	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）.....	13
2.15、能源化工（纸浆）.....	13
2.16、能源化工（PVC）.....	13
2.17、能源化工（甲醇）.....	14
2.18、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.20、农产品（豆粕）.....	15

2.21、农产品（生猪）	16
2.22、农产品（白糖）	16
2.23、农产品（玉米淀粉）	17
2.24、农产品（玉米）	17
2.25、农产品（豆油/棕榈油）	18
2.26、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）

拉加德：欧洲央行可能会在夏季降息（来源：Bloomberg）

据欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德，欧洲央行官员们可能会达成共识，降息将在夏季到来。她在达沃斯接受采访时表示，决策者正走在遏制消费价格的“正确道路上”，他们有责任说出可能发生的事情。

美联储褐皮书显示消费支出强劲 劳动力市场降温（来源：Bloomberg）

美联储在褐皮书调查中表示，近几周，强韧的消费者支出助力美国经济，抵消了制造业等其他行业疲软带来的不利影响。“多数地区消费者达到预期，纽约等三地超预期，在节日期间实现了一些季节性缓和，”周三发布的报告称。几乎所有辖区都提到了一项或多项显示劳动力市场降温的迹象，但超过一半的辖区整体就业水平净变动很小或没有变动。许多辖区的企业预计未来一年工资增幅将进一步下降。

美国12月零售好于预期（来源：Bloomberg）

美国12月零售销售额环比增长0.6%，主要受到服装和配饰店以及网店业务回升的提振。不包括汽车，12月零售销售额环比增长0.4%，也超过了预期的0.2%。

点评：我们看到美国12月零售数据好于预期，这表明了消费者支出在12月依旧处强劲水平，这使得市场对于降息预期继续延后，美元指数走强。最新的12月美国居民零售数据超预期，12月环比增长0.6%，核心零售环比增长0.4%，均好于预期。这表明了美国居民部门持续的消费韧性，延后了市场降息预期。同时美联储褐皮书表示消费提振，劳动力市场降温。整体来看短期降息预期持续被修正，美元短期走强。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（美股）

美联储褐皮书：大多地区经济没变化（来源：iFind）

自上次褐皮书发布以来，大多数地区的经济活动几乎没有变化或是没有变化。消费者支出强劲，但劳动力市场有所转冷。许多公司表示，消费者的价格敏感度在增加。大多数地区联储报告称，过去几周的经济活动几乎没有变化或是没有变化。另外有四个地区报告了经济活动有变化，其中三个地区报告了温和增长，一个地区报告了温和下降。在大多数地区，企业对未来越来越感到乐观。总体而言，大多数地区表示，其企业对未来增长的预期是积极的，已经有所改善，或是两者兼而有之。各行业的众多联系人都将利率下降的前景视为乐观的根源。美联储在其褐皮书中表示，近几周，美国的经济得以推动，得益于消费者支出的弹性，抵消了制造业等其他部门的疲软。

美国 12 月零售销售环比增长 0.6% 创三个月最大增幅 (来源: iFind)

美国 12 月份零售销售额环比增长 0.6%，是前值 0.3% 的两倍，超出市场预期的 0.4%，创三个月最大增幅。在发布的 13 个重点品类中，有 10 个品类的销售额与一个月前相比有所上涨。其中服装、百货和电商增幅最大。机动车销量增长 1.1%，创下去年 5 月份以来的最大增幅，而加油站支出因汽油价格下降而连续第三个月下降，建筑材料销售也有所下降。

点评：数据显示美国经济较预期更强劲，继周二美联储理事沃勒表态不急于降息后，数据又进一步打击市场对美联储近期降息的预期，经济的好消息成了市场的坏消息。数据公布后，美股和美债价格进一步下跌。基准十年期美债收益率站上 4.10%，继续刷新一个月前美联储议息会议以来高位，对利率敏感的两年期美债收益率连续两日盘中升幅超过 10 个基点。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

新华社：我国金融服务实体经济的质效还有待进一步提升 (来源: wind)

新华社发文称，当前我国金融服务实体经济的质效还有待进一步提升。下一步，我国将持续建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的金融市场，进一步优化融资结构、市场体系、产品体系，为实体经济发展提供更高质量、更有效率的融资服务。

70 大中城市新房价格环比下降 (来源: wind)

中国 2023 年 12 月 70 大中城市中有 7 城新建商品住宅价格环比上涨，11 月为 9 城；环比看，西安涨幅 0.5% 领跑，北上广深分别持平、涨 0.2%、跌 1.0%、跌 0.9%。

2023 年中国 GDP 增速 5.2% (来源: wind)

国家统计局表示，初步核算，2023 年全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。12 月规模以上工业增加值同比增加 6.8%，预期增 6.6%，前值增 6.6%，12 月社会消费品零售总额同比增长 7.4%，预期增 8.2%，前值增 10.1%，2023 年固定资产投资同比增长 3%，增速比 1-11 月份加快 0.1 个百分点，预期增 3%。2023 年房地产开发投资同比下降 9.6%，预期降 9.6%，1-11 月降 9.4%

点评：12 月经济延续了弱复苏的格局。财政加码托底需求是当前必要之举，静待后续政策推进效果。近期 A 股市场跌破 2022 年 4 月低点，空头格局仍旧在延续，建议加大对对冲套保比例，等待右侧机会。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对对冲比例，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）

2023 年末全国人口比上年末减少 208 万人 (来源: 国家统计局)

国家统计局发布数据显示，2023 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，人口出生率为 6.39‰；死亡人口 1110 万人，人口死亡率为 7.87‰；人口自然增长率为-1.48‰。从年龄构成看，16-59 岁的劳动年龄人口 86481 万人，占全国人口的比重为 61.3%；60 岁及以上人口 29697 万人，占全国人口的 21.1%，其中 65 岁及以上人口 21676 万人，占全国人口的 15.4%。城镇常住人口 93267 万人，城镇化率为 66.16%，比上年末提高 0.94 个百分点。

央行开展 5470 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8% (来源：中国人民银行)

央行发布公告称，为对冲税期等因素影响，维护银行体系流动性合理充裕，1 月 17 日以利率招标方式开展 5470 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。因有 200 亿元逆回购到期，单日净投放 5270 亿元。

23 年经济增速为 5.2%，12 月经济数据好坏参半 (来源：国家统计局)

统计局公布的 12 月经济数据好坏参半。规模以上工业增加值当月同比增速为 6.8%，预期 6.6%，前值 6.6%；全年城镇固定资产投资累计增速同比 3.0%，预期 3.0%，前值 2.9%；社会消费品零售总额当月同比增速为 7.4%，预期 8.2%，前值 10.1%。去年四季度 GDP 增速为 5.2%，预期 5.4%；全年经济增速为 5.2%，超过了 5.0% 的目标。

点评：在地产风险尚未完全出清的背景下，5.2% 的增速得之不易。但也要注意，12 月经济数据多数不及市场预期，结合其他经济指标来看，经济内生动能仍旧疲弱。结构方面，12 月生产强于需求，终端需求弱于基建和制造业。供给端，工业增加值增速超市场预期，环比增速基本符合季节性，服务业生产基本保持了稳定。需求端：1) 12 月稳地产政策虽集中推出，但政策效果并不明显。2) 社零数据不及预期，环比季节性回升但整体低于历史同期水平。居民实际收入增速虽回升，但对于消费的提振效果并不明显。3) 在产能升级政策的引导下，制造业投资增速具有一定韧性，但企业部门主动举债、增加资本开支的意愿并不强。4) 基建增速小幅回升，增发国债的资金已经开始投入项目，预计后续基建增速将有所回升。

投资建议：建议以逢低买入思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 1 月 NAHB 房地产市场指数为 44 (来源：wind)

美国 1 月 NAHB 房地产市场指数为 44，预期 39，前值 37。

美国 2023 年 12 月零售销售环比增加 0.6% (来源：wind)

美国 2023 年 12 月零售销售 7098.9 亿美元，前值从 7056.92 亿美元修正为 7059.81 亿美元；环比增 0.6%，预期增 0.4%，前值增 0.3%。美国 2023 年 12 月核心零售销售 5733.83 亿美元，前值从 5711.8 亿美元修正为 5709.75 亿美元；环比增 0.4%，预期增 0.2%，前值增 0.2%。

点评：金价继续下跌，市场对美联储3月利率会议降息的预期下降至50%以下，12月美国零售销售超预期增长所致，在13个品类中有10个出现上涨，服装、百货、电商增长靠前，期间有购物季的助推，未来消费增速未必持续，但短期来看经济数据强势将支持美联储维持鹰派基调，待即将到来的美联储利率会议落地前，预计市场整体风险偏好承压。

投资建议：降息预期下降，黄金承压，存在继续回调风险。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中国2023年全国房地产开发投资同比降9.6%（来源：国家统计局）

2023年，全国房地产开发投资110913亿元，比上年下降9.6%。2023年，房地产开发企业房屋施工面积838364万平方米，比上年下降7.2%。其中，住宅施工面积589884万平方米，下降7.7%。房屋新开工面积95376万平方米，下降20.4%。其中，住宅新开工面积69286万平方米，下降20.9%。房屋竣工面积99831万平方米，增长17.0%。其中，住宅竣工面积72433万平方米，增长17.2%。2023年，商品房销售面积111735万平方米，比上年下降8.5%，其中住宅销售面积下降8.2%。商品房销售额116622亿元，下降6.5%，其中住宅销售额下降6.0%。

1月1-14日乘用车市场零售78.8万辆，同比增18%（来源：乘联会）

1月1-14日，乘用车市场零售78.8万辆，同比去年同期增长18%，较上月同期增长6%，今年以来累计零售78.8万辆，同比增长18%；1月1-14日，全国乘用车厂商批发71.5万辆，同比去年同期增长16%，较上月同期下降4%，今年以来累计批发71.5万辆，同比增长16%。

2023年中国粗钢产量101908万吨（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示：2023年12月，中国粗钢产量6744万吨，同比下降14.9%；生铁产量6087万吨，同比下降11.8%；钢材产量10850万吨，同比增长1.5%。1-12月，中国粗钢产量101908万吨，同比持平；生铁产量87101万吨，同比增长0.7%；钢材产量136268万吨，同比增长5.2%。

点评：钢价继续走弱，前期政策预期再度升温对盘面的拉动作用有限。从12月经济数据看，单月新开工面积同比降幅再度扩大到11%以上，商品房销售面积同比降幅也扩大到23%左右，地产数据仍表现疲弱。近期现货的支撑也比较有限，加之原料端累库仍有压力，成本也有下移的空间。预计钢价近期依然弱势运行，建议等待市场进一步回调后的机会。

投资建议：钢价仍有回调压力，建议短期观望。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

临汾市场炼焦煤价格偏弱（来源：Mysteel）

临汾市场炼焦煤价格偏弱。今日竞拍市场涨跌互现，跌幅明显收窄，市场刚需提供底部支撑。下雪影响有限，部分路段已恢复通行。据调研了解，本月底多数煤矿将会陆续放假，煤矿在保安全的前提下适量生产，库存不高，考虑到下游补库，挺价意愿较强，预计短期

价格基本触底，以小幅调整为主。

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行。口岸大型贸易企业积极出货，下游山西市场询价情绪转好，内蒙地区暂无明显采购意向，仍在观望后续市场。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库时机，国内贸易企业投机采购动向以及钢厂铁水产量对蒙煤贸易的影响。

点评：现货方面，部分煤种现货价格依然下行中，下游焦企对原料采购整体偏谨慎。但现货价格大幅下跌后，近期线上竞拍成交降幅已有所收窄，而且部分矿点继续降价意愿已不强。供应方面，河南煤矿事故影响，短期供应稍减，但元旦后主产地山西前期停产检修煤矿陆续复产，区域内供应小幅增量。从近期煤矿开工率数据来看，样本炼焦煤矿开工率环比上升，山西地区样本炼焦煤矿开工率也有所上升。同时乌海地区煤矿复产，乌海部分炼焦煤矿开工逐渐恢复中。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关也恢复至高位。因此总体来看，焦煤供应有所增量。需求端铁水维持低位。

投资建议：近期海内外煤矿事故影响，海外价格或有走高，国内煤焦市场维持震荡走势。

2.4、黑色金属（铁矿石）

1月1-14日乘用车市场零售78.8万辆，同比增18% (来源: Mysteel)

1月1-14日，乘用车市场零售78.8万辆，同比去年同期增长18%，较上月同期增长6%，今年以来累计零售78.8万辆，同比增长18%；1月1-14日，全国乘用车厂商批发71.5万辆，同比去年同期增长16%，较上月同期下降4%，今年以来累计批发71.5万辆，同比增长16%。

点评：铁矿石价格延续震荡市。周边市场利空情绪蔓延，短期矿价继续延续弱势，但考虑自身矛盾并不激烈，整体下行空间也受限。年前预计延续震荡弱势，考虑铁水将延续当前低位，随着到货量攀升，港口铁矿石库存预计将继续攀升至1.35亿吨。市场对年后需求预期并不乐观，考虑终端资金和出口订单，年后实际需求启动预期或偏慢。但原料端估值离下方支撑也在缩窄，需求未能验证持续转负的条件下，整体黑色产业端下方空间受限。

投资建议：年前预计延续震荡市，建议观望为主。

2.5、有色金属（铜）

第一量子为巴拿马矿山员工提供自愿退休服务 (来源: 上海金属网)

外媒1月16日消息，第一量子矿业周二宣布，向其巴拿马主要矿场的1500多名员工提供自愿退休计划。此前一天，该公司宣布了一项重大重组计划，以节省现金，其中包括暂停派息。第一量子正在应对巴拿马政府去年暂停Cobre Panama铜矿生产的影响。周二的退休提议是该公司在巴拿马宣布的第二次此类计划，该公司表示，目前共有2900名员工接受了该计划。

Antofagasta公司2023年铜产量增长2% (来源: 上海金属网)

据外电1月17日消息，Antofagasta公司周三报告，2023年铜产量增长2%至66.06万吨，由

于改善了水资源供应，公司的旗舰项目 Los Pelambres 产量增加。该智利矿商预期在 2024 年提高其资本支出至 27 亿美元，因其 Centinela 选矿厂开工，去年资本支出为 20 亿美元。Antofagasta 为伦敦上市公司，在智利经营四座铜矿，公司维持 2024 年产量前景在 67-71 万吨不变，低于分析师预期。铜用于能源转换应用中，包括太阳能电池板和电动汽车。分析师预计今年将出现供应短缺，因为有迹象显示供应可能不像此前认为的那样强劲。

点评：趋势角度，美国 12 月零售增长加速，消费者支出仍具韧性，随着更多美国经济数据公布，市场对降息预期阶段转弱，美元走强限制铜价，这种压力短期预计还要延续，需要继续观察经济数据及美联储官员表态。国内方面，市场继续政策观察期，终端需求预期变化对铜价影响很大，我们仍然认为短期悲观预期未来会有较大的修正空间。结构角度，主要压力在于季节性累库，现货市场短期库存预期转松，对现货升贴水及盘面均形成一定抑制，总体上看，农历春节之前预计这种压力还会持续存在。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期及基本面预期阶段转利空，铜价短期或继续承压运行，短线策略可偏空头思路操作。套利角度，我们建议继续关注沪铜内外正套策略。

2.6、有色金属（工业硅）

阿特斯光伏新能源全产业链项目环评文件受理（来源：SMM）

内蒙古呼和浩特市生态环境局发布关于阿特斯光伏新能源全产业链配套年产 40GW 单晶硅棒、80GW 单晶坩埚项目环境影响评价文件受理，建设地点内蒙古呼和浩特市呼和浩特经济技术开发区。

河西硅业二期年产 11 万吨工业硅项目环评公示（来源：SMM）

《甘肃河西硅业新材料有限公司年产 20 万吨硅系新材料综合利用项目二期建设年产 11 万吨工业硅项目环境影响报告书》征求意见稿已形成，项目位于张掖经济技术开发区循环经济示范园。

点评：今日工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13425 元/吨，涨跌幅-0.96%。现货价格继续下跌，不通氧 553#、521#、421#等均下跌 50 元/吨不等。近两日市场传出消息，内蒙地区再度陷入供电缺口，部分企业将继续进入限电状态，限电同时影响工业硅和多晶硅生产，但预计对产量实际影响有限。供应端，新疆前期减产炉子小幅恢复。需求端，多晶硅节前备货接近尾声，后续补库需求弱；有机硅前期检修企业周末预计有所复产；铝合金虽有部分企业有工业硅采购需求，但在买涨不买跌心态作用下，暂时保持观望。当前供需双方多空因素交错，但考虑到新疆仍有较多企业尚未复产，而农历春节前新增需求有限，整体还是以震荡偏空思路对待。后续关注新疆复产情况。

投资建议：当前供需双方多空因素交错，但考虑到新疆仍有较多企业尚未复产，而农历春节前新增需求有限，整体还是以震荡偏空思路对待。

2.7、有色金属（碳酸锂）

赣锋锂业：子公司拟收购 Mali Lithium 部分股权（来源：公司公告）

1月17日晚间，江西赣锋锂业集团股份有限公司（赣锋锂业，002460.SZ）公告，全资子公司赣锋国际有限公司（简称“赣锋国际”）拟以自有资金不超过6500万美元向Leo Lithium收购旗下Mali Lithium公司不超过5%股权。Leo Lithium旗下的主要资产为位于马里的锂辉石Goulamina项目，上述增资事项和本次交易完成后，公司将持有Mali Lithium不超过60%股权，间接持有Goulamina项目不超过60%权益。

美国雅宝宣布裁员，以期节约成本（来源：新浪财经）

美国雅宝勾勒诸多行动计划，其中包括裁员，以保持（业绩）增长。2024年一季度将计提费用，预计同期将实现节省超过0.5亿美元成本。预计成本将按年降低0.95亿美元左右，预计2024年资本开支16亿-18亿美元，相比之下，2023年开支大约21亿美元。

点评：随着锂价愈发靠近成本支撑，市场对利多消息的敏感性有所增强，供应扰动带来的情绪好转带动盘面短期反弹，锂价的寻底之路将不复此前流畅、而将在节奏上有所反复。就Core和SQM事件本身评估而言，Core仅暂停原矿开采、选矿业务正常进行，SQM的封路扰动也暂告段落，其对短期锂盐供应并无显著扰动、更难以扭转中长期的大过剩格局。

投资建议：在品种过剩的核心问题未变的情况下，供应扰动驱动的反弹行情，其可持续性及其反弹空间均较为有限，建议关注事件充分发酵后的逢高沽空机会。

2.8、有色金属（镍）

RKAB再起波澜 镍矿价格暂稳（来源：铁合金在线）

近日印尼镍矿山工作计划和预算（RKAB）再起波澜，据外媒消息称，印尼镍矿山在制定RKAB时因许可证不符合要求及拖欠国家非税（PNBP）收入，导致RKAB没有得到能源和矿产资源部的批准，而RKAB是一份必须由矿业公司编制并提交给能源和矿产资源部或获得能源和矿产部授权的机构批准的文件。2023年因能矿部RKAB审批延迟，镍矿市场供应紧缺，导致印尼内贸镍矿价格一度暴涨至HMP+18左右，而2024年镍矿山迟迟未获得RKAB不免再度引起工厂担忧，部分工厂开始一边观望RKAB审批进度，一边考虑是否需要提前准备库存，以应对RKAB审批延迟带来的镍矿价格波动风险。

点评：沪镍主力2402合约收盘于127030元/吨，单日涨幅0.02%。LME镍库存录得69510吨，较上一日增加498吨，上期所镍仓单较上一交易日减少101吨至11249吨。基本上，市场又出现印尼镍矿配额审批的相关传闻，据海外媒体消息称印尼镍矿山在制定RKAB时因许可证不符合要求及拖欠国家非税（PNBP）收入，导致RKAB没有得到能源和矿产资源部的批准。但印尼镍矿内贸价格并未发生变化，导致纯镍盘面价格波动较小。海外镍企受纯镍跌价影响正在进行业务优化，淡水河谷正在考虑与嘉能可合并镍业务，同时第一量子也宣布暂停Ravensthor镍矿开采以降低运营成本。海外镍企业业务的不断优化可能在24年进一步导致产量的边际下滑，改善结构宽松矛盾。

投资建议：短期库存有所走强，年前下游购货意愿较强，沪镍走势较为坚挺，单边以震荡为主，建议在合理价格区间内波段操作。

2.9、有色金属（氧化铝）

上期所表示近期收到广东炬申仓储有限公司的相关申请材料（来源：SMM）

1月17日，上期所表示近期收到广东炬申仓储有限公司的相关申请材料。根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定，同意广东炬申仓储有限公司存放地位于新疆昌吉回族自治州准东经济技术开发区彩南产业园环城南路3号氧化铝交割仓库的核定库容由5万吨增加至10万吨，地区升贴水设置为升水380元/吨。

点评：昨日国内铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于530-560元/吨，河南地区报于550-600元/吨。矿石供应依然偏紧，并且受天气影响矿石运输困难。山东地区成交3000吨氧化铝，成交于3280元/吨。氧化铝价格短期将维持震荡走势。

投资建议：短期建议观望为主。

2.10、有色金属（铝）

佛山地区铝锭库存较上一交易日减少0.26万吨（来源：SMM）

1月17日，据SMM统计，佛山地区铝锭库存较上一交易日减少0.26万吨，现报11.27万吨，铝棒库存较上一交易日减少0.06万吨至3.37万吨。无锡地区（不含杭州、常州、海安等地）铝锭库存较上一交易日减少0.31万吨至11.10万吨，铝棒库存增加0.06万吨至1.49万吨。今日巩义地区铝锭库存约7.35万吨，较上一日减少0.05万吨。

点评：昨日华东铝锭市场持货商稳定出货，市场报价从20元/吨走低至均价附近。铝锭库存继续去化，年前供给偏紧，铝价下行空间有限。

投资建议：短期建议观望为主。

2.11、能源化工（原油）

OPEC月报：维持全球需求增速预期不变（来源：OPEC）

欧佩克月报：欧佩克12月份石油产量增加7.3万桶/日至2670万桶/日，主要因为尼日利亚产量增加。

欧佩克月报：将2024年全球石油需求增长预测维持不变，为每日增加225万桶。预测2025年全球石油需求将增长185万桶/日。

API美国原油库存上升（来源：API）

美国至1月12日当周API原油库存48.3万桶，预期-240万桶，前值-521.5万桶。美国至1月12日当周API汽油库存486.6万桶，预期200万桶，前值489.6万桶。美国至1月12日当周API精炼油库存521万桶，预期120万桶，前值687.3万桶。

点评：油价延续震荡走势，当前地缘冲突与需求弱预期博弈导致油价缺乏趋势性方向。地缘冲突不确定性仍然较高，但目前对石油生产的影响较有限，风险溢价相对温和。API美

国原油和石油产品库存上升,尤其成品油库存上升幅度较高,终端需求仍然缺乏亮点。OPEC 月报对全球需求增长预期维持不变,依然较乐观,联盟产量在 12 月小幅增加,增长不要集中在尼日利亚,主要减产国的产量微幅下降。鉴于市场普遍对今年需求增速预期维持谨慎,OPEC 现有减产政策预计需要继续延长。

投资建议: 油价短期维持震荡走势, 关注地缘冲突发展。

2.12、能源化工（碳排放）

联合国秘书长称逐步淘汰化石燃料“至关重要且不可避免”（来源：路透社）

联合国秘书长古特雷斯在达沃斯世界经济论坛上表示, 为避免全球气候灾难, 逐步淘汰化石燃料是必要且不可避免的, 世界各国必须立即行动起来, 确保公正、公平地向可再生能源过渡。

蓝碳增汇技术规程发布（来源：自然资源部）

自然资源部办公厅印发实施《蓝碳生态系统保护修复项目增汇成效评估技术规程（试行）》，对红树林、滨海盐沼和海草床三类蓝碳生态系统保护修复项目增汇成效评估方法作出规范, 用于指导项目尺度的全国蓝碳生态系统修复增汇成效评估工作, 量化评价海洋生态保护修复项目对巩固提升海洋碳汇能力的贡献。

点评: 蓝碳具有固碳量大、固碳效率高、碳埋藏周期长的优势, 在目前已出台的四项 CCER 方法学中就包含了红树林这一种重要的蓝碳生态系统。2023 年以来, 国家和地方蓝碳相关标准不断发展, 但目前我国蓝碳市场仍存在总体活跃度不高, 企业开发意愿不强, 交易凭证市场认可度不高等问题, 整体缺乏项目开发经验。此次《蓝碳增汇技术规程》的发布进一步完善了我国海洋碳汇标准体系, 为摸清海洋生态保护修复项目增汇成效提供指导, 推动修复与增汇协同增效。

投资建议: 欧盟碳价弱势运行。

2.13、能源化工（PX）

1 月 17 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格下跌。原料端价格低位震荡下跌, 早间 PX 商谈水平跟随略有走弱, 并且日内 PTA 期货窄幅下跌, 进一步拖累 PX 商谈水平。今天商谈气氛同样回落明显, 市场纸现货商谈清淡, 不过近期 Q2 现货商谈价格从前期的弱势中有逐步回暖迹象。

点评: 2024/01/17, PX2405 收盘价为 8428 元, 环比上涨 10 元, 持仓 77738.0 手, 减仓 5042.0 手。PX2409 收盘价为 8322 元, 环比下跌 36 元, 持仓 14201.0 手, 增仓 757.0 手。

调油淡季期间 PX 的负荷整体维持高位, PX 近月仍是累库格局。但累库预期已被市场交易了一段时间, 驱动不强的情况下, PX 短期内价格或维持震荡。鉴于 2024 年是 PX 产能投放真空期, 中长期可考虑关注逢低布多机会。

投资建议: PX 短期内价格或维持震荡, 中长期可考虑关注逢低布多机会。

2.14、能源化工（PTA）

大厂宣布检修计划，预期之外但也在情理之中（来源：CCF）

今日聚酯龙头企业公布检修计划，桐乡另一大厂聚酯装置春节检修计划：江苏一套30万吨聚酯装置计划于1月21日停车检修，装置配套短纤；桐乡和平湖各一套30万吨聚酯装置计划2月19日后停车检修，装置配套涤纶长丝，以上装置检修时长均为两周左右。另外龙头聚酯企业据悉可能也有1-2套检修计划，但具体尚未敲定或者官宣。

根据目前最新的检修预报来看，我们预计聚酯最低负荷会比之前小降1个点至83%附近，出现时间点依旧在年前2月初。1月月均预计仍在89%左右，2月月均则适度下调到85%附近。

点评：2024/01/17，TA2409收盘价为5734元，环比上涨2元，持仓195277.0手，增仓796.0手。TA2501收盘价为5698元，环比下跌14元，持仓140.0手，增仓70.0手。TA2405收盘价为5814元，环比上涨8元，持仓1074854.0手，减仓36546.0手。

需求端，织造开工率继续小幅下降。但织造及聚酯企业开工率高于往年同期，预计春节聚酯综合开工率最低至82%左右。供给端，一套200万吨/年PTA装置检修回归，同时一套360万吨/年装置检修1个月左右、华南450万吨/年装置降负荷至5成。近月PTA累库幅度环比向下修正，但累库格局不变，PTA加工费压缩至低位。

投资建议：短期内基本面驱动不足，震荡调整。

2.15、能源化工（纸浆）

1月17日现货纸浆小幅下滑（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约偏弱震荡，利空木浆现货市场心态。今日进口木浆现货市场报价略有松动，进口针叶浆价格下滑25-75元/吨。进口阔叶浆成本压力支撑下，业者报价仍较坚挺。但木浆市场整体需求跟进不足，交投不温不火。

点评：2024/01/17，SP2409收盘价为5732元，环比下跌54元，持仓9067.0手，增仓495.0手。SP2501收盘价为5920元，环比上涨2元，持仓90.0手，增仓3.0手。SP2405收盘价为5702元，环比下跌58元，持仓207931.0手，增仓19195.0手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.16、能源化工（PVC）

1月17日现货PVC震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场区间整理，华东华南价格小幅走低，华北价格小幅走强，PVC期货今日弱势下行，基差报盘优势暂不明显，一口价点价成交并存，实单部分小幅商谈。下游采购积极性偏低，观望意向较为明显，现货市场成交氛围偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5620-5680元/吨，华南主流现汇自提5630-5680元/吨，河北现汇送到5510-5530元/吨，山

东现汇送到 5550-5600 元/吨。

点评：2024/01/17，V2409 收盘价为 5950 元，环比下跌 18 元，持仓 70003.0 手，增仓 1118.0 手。V2501 收盘价为 6035 元，环比下跌 1 元，持仓 176.0 手，增仓 78.0 手。V2405 收盘价为 5859 元，环比下跌 14 元，持仓 829758.0 手，减仓 4524.0 手。

投资建议：由于估值实在太低，近期 PVC 盘面开始减仓反弹，但考虑到基本面实在缺乏向上驱动，因此预计反弹高度也会相当有限。此外不断增加的仓单会驱动 V3-5 不断反套，但从空间上来看，或已不大。

2.17、能源化工（甲醇）

中国甲醇样本生产企业去库（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 1 月 17 日 11:30，中国甲醇样本生产企业库存 36.73 万吨，较上期减少 2.16 万吨，跌幅 5.57%；样本企业订单待发 26.58 万吨，较上期增加 0.81 万吨，涨幅 3.15%。

中国甲醇港口累库（来源：隆众资讯）

中国甲醇港口库存总量在 78.14 万吨，较上一期数据增加 5.1 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 4.86 万吨；华南地区累库，库存增加 0.24 万吨。本周甲醇港口库存止跌回升，外轮卸货速度正常，华东地区表需回升，外轮显性计入统计周期内 25.94 万吨；江苏沿江社会库船发及汽运发货均表现良好，较大体量卸货下江苏仅窄幅累库；浙江地区消费稳健。本周华南港口库存小幅累积，主要表现在福建地区，周期内进口及少量内贸船只相继抵港，下游开工呈走弱趋势，库存有所增加；而广东地区周内进口及内贸均有补充，主流区域提货量尚属平稳，从而表现去库。

伊朗 Kimiya165 万吨/年甲醇装置下周有重启计划（来源：隆众资讯）

据悉，伊朗 Kimiya165 万吨/年甲醇装置下周有重启计划，具体情况待跟踪。

点评：1 月 17 日，宏观情绪整体走弱，甲醇震荡下跌。一方面美国降息预期再度修正，美联储理事沃勒最新的表态美联储对于降息需要谨慎，市场风险偏好走弱。另一方面，中国 12 月的经济数据依旧疲软，社融和地产等数据显示中国经济延续弱复苏格局。甲醇基本上，港口大雾消散，前期浮仓转化为累积的库存。北方多地降雪等影响，甲醇运费多有上涨，不过随着久泰、渭化等装置陆续恢复，加上伊朗 kimiya 后续重启预期等影响，市场交投氛围较弱，市场转单价格下滑。

投资建议：甲醇近期供应端问题偏多，甲醇或仍延续反弹态势。但前期港口大雾导致浮仓较多，卸货不受阻碍后，后续甲醇港口或明显累积；并且山东下游甲醇库存依然较高，PDH 利润也高于 MTO，甲醇反弹高度可能比较有限。

2.18、能源化工（LLDPE/PP）

中国聚乙烯生产企业库存下跌（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 1 月 17 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：37.22 万吨，较上期跌 4.75 万吨，

环比跌 11.32%，库存趋势由涨转跌。主因宏观利好预期较强，市场心态好转，下游刚需补库和投机交易均增加明显，其次因为生产企业谨慎推涨，主动去库，市场成交好转，生产企业库存向下转移；叠加临时停车装置较多，供应增加不明显，所以生产企业库存下跌，社会样本仓库库维持跌势。

中国聚丙烯生产企业库存下跌 (来源：隆众资讯)

截至 2024 年 1 月 17 日，中国聚丙烯生产企业库存量：48.22 万吨，较上期(20230110)跌 0.95 万吨，环比跌 1.93%。周内聚丙烯市场价格重心有所上移，且节前石化厂陆续开始节前去库操作，下游存一定备货预期。而西北雨雪天气影响到部分煤化工企业的运输，煤制企业库存略有走高，整体来看，石化企业库存下跌。

点评：1 月 17 日，宏观情绪整体走弱，聚烯烃震荡下跌。一方面美国降息预期再度修正，美联储理事沃勒最新的表态美联储对于降息需要谨慎，市场风险偏好走弱。另一方面，中国 12 月的经济数据依旧疲软，社融和地产等数据显示中国经济延续弱复苏格局。基本上矛盾不大，截本周 PP，PE 上游均表现为去库，PP 库存略高于往年同期，福建联合 33 万吨 PP 非计划检修，时长待定。茂名 35 万吨 HD 暂定节后开车。成交方面，现货绝对价格基本维持或小幅跌，成交刚需，华北线性基差走强 30 点至 05-20，华东拉丝基差走强 10 点至 05-40。

投资建议：对于聚烯烃我们仍维持偏多的观点，一方面 LPG 运费已经经历了深跌，后续巴拿马运河水位继续降低下，PP 仍将得到支撑。另一方面，从过去的几年春节前的价格表现来看，当下游逐渐放假退出现货市场时，价格往往呈现“无量上涨”的情况。不过无论是 PE 还是 PP，前期停车装置将陆续回归，供应压力将有所增加，反弹高度可能比较有限。

2.19、能源化工（苯乙烯）

华东苯乙烯装置动态 (来源：隆众资讯)

华东某苯乙烯工厂 120 万吨装置目前在降负荷阶段，日内进入停车检修状态，检修期预计 10 天左右。

点评：2024/01/17，EB2402 收盘价为 8640 元，环比下跌 11 元，持仓 131534.0 手，减仓 29915.0 手。EB2403 收盘价为 8695 元，环比下跌 6 元，持仓 187525.0 手，减仓 3517.0 手。EB2404 收盘价为 8690 元，环比下跌 1 元，持仓 47461.0 手，增仓 231.0 手。今日苯乙烯期货价格震荡调整。近期受调油预期持续演绎、纯苯需求上行及终端订单前置等因素影响，纯苯价格持续偏强，带动苯乙烯价格上行。但苯乙烯下游跟涨速度不及上游，下游加权利润有所下行。估值维度看，BZN 位于历史五年同期高位，苯乙烯非一体化利润中性偏低。

投资建议：低利润状态下，苯乙烯装置降负荷检修等供应扰动近期增加，苯乙烯-纯苯价差做缩策略建议关注止盈机会。绝对价格需关注下游负反馈往上传导情况。纯苯 24 年供需格局良好，中长期关注低多机会。

2.20、农产品（豆粕）

马州单产趋势创下 15 年来最差 (来源：文华财经)

EarthDaily 表示，因厄尔尼诺引发的干旱影响巴西中西部地区，头号大豆种植州马托格罗索大豆单产趋势预计将创下 15 年来最差，预计大豆平均单产为 52.12 袋，较上一年度减少 10 袋。

点评：尽管 NOPA 出口数据利好，但南美丰产预期及美豆出口需求疲弱背景下 CBOT 大豆再度下行。国内方面，成交仍不见起色，期货与基差继续下跌。

投资建议：市场缺乏利好，价格弱势运行或惯性下跌。

2.21、农产品（生猪）

国家统计局：全年生猪出栏 72662 万头，增长 3.8% (来源：国家统计局)

全年生猪出栏 72662 万头，增长 3.8%；年末生猪存栏 43422 万头，下降 4.1%。

点评：价差结构由去产预期带动的反套向正套切换，在去产条件逐渐削弱的同时（疫病的趋稳以及现货价格企稳），市场对上半年供给仍维持宽松看法。

投资建议：可等待单边反弹做空机会，关注 LH2403 上方 14000 元/吨压力位。

2.22、农产品（白糖）

泰国：截至 1 月 14 日，累计产糖 264.16 万吨 (来源：泛糖科技网)

据泰国甘蔗及糖业委员会办公室近日公布的数据显示，泰国 2023/24 榨季截至 1 月 14 日，累计甘蔗入榨量为 2863.86 万吨，同比减少 236.93 万吨，降幅 7.64%；含糖分为 11.43%，同比下降 1.11%；产糖率为 9.224%，同比减少 1.158%；累计产糖量为 264.16 万吨，同比减少 57.75 万吨，降幅 17.94%。其中白糖产量为 48.65 万吨，原糖产量为 207.15 万吨，精制糖产量为 8.36 万吨。

印度将对糖蜜征收 50% 的出口关税 (来源：泛糖科技网)

印度政府于 1 月 15 日发布了一项命令，于 1 月 18 日起，将对糖蜜征收 50% 的出口关税。相关人士表示，此举措旨在支持糖蜜酒精的生产，以实现政府的乙醇混合目标。据悉，印度糖蜜主要出口国包括荷兰、菲律宾、越南、韩国和意大利等国家，主要用途为生产饲料。

截至 1 月 15 日，印度共产糖 1487 万吨 (来源：泛糖科技网)

据印度糖厂联合会(NFCSF)最新公布的数据显示，2023/24 榨季截至 1 月 15 日，印度共有 511 家糖厂开榨，同比下降 8 家；甘蔗入榨量为 1.56 亿吨，同比下降 0.12 亿吨，降幅 7.69%；产糖量为 1487 万吨，同比下降 113 万吨，降幅 7.6%。其中，马邦共有 197 家糖厂开榨；甘蔗入榨量为 5483.9 万吨；产糖 510 万吨。北方邦共有 120 家糖厂开榨；甘蔗入榨量为 4656.6 万吨；产糖 461 万吨。卡邦甘蔗入榨量为 3229.2 万吨；产糖 310 万吨。

点评：巴西 23/24 榨季产量基本尘埃落定，叠加此前投机基金多头持仓大量出清，盘面利空已经得到较大程度释放和消化。而目前印度和泰国糖生产形势令人担忧，23/24 榨季截至 1 月 15 日，印度累计产糖量为 1487 万吨，同比下降 7.6%。由于降雨量的减少，ISMA 预计

23/24 榨季印度糖总产量同比减少约 10%-11%，至 3240 万吨，较之前预估的 3370 万吨有进一步的下调，并将在 2024 年 1 月下旬发布第二份糖产量预估。23/24 榨季截至 1 月 14 日，泰国累计产糖量为 264.16 万吨，同比减少 17.94%，产糖率为 9.224%，同比减少 1.158%。且巴西 24/25 榨季甘蔗生长也面临着降雨不足的风险，后续需关注巴西天气、印度及泰国压榨生产形势。

投资建议：近期广西降水偏多，这或将对甘蔗的砍运榨进度及糖分带来不利影响。不过，目前正处于广西集中压榨上市期，新糖新增供应量庞大，随着春节的临近，需求面节前备货的支持力度或将减弱，年后进入消费淡季，本榨季预期恢复性增产，国内自身基本面驱动不足，市场中长期行情还是外盘主导。

2.23、农产品（玉米淀粉）

全国 59 家玉米淀粉企业库存（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调查数据显示，本周玉米淀粉企业库存下降，临近年关中下游客户集中提货，除个别区域因产量提升库存增加，多数产区库存下降。截至 01-17，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 67.15 万吨，较上周下降 1.3 万吨，周降幅 1.97%，月降幅 3.73%；年同比降幅 16.89%。

全国 59 家玉米淀粉企业开停机调查统计（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调查数据显示，近期原料玉米价格偏弱运行，成本降低，玉米淀粉行业利润好转开工维持高位。本周（1 月 11 日-1 月 17 日）全国玉米加工总量为 72.83 万吨，较上周升高 1.9 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 36.86 万吨，较上周产量升高 1.09 万吨；周度开机率为 72.86%，较上周升高 2.16%

点评：1 月 17 日，受华北降雪天气影响，深加工到车减少，原料价格个别调涨，现货、期货的米粉价差保持强势。

近期原料价格持续下跌，淀粉企业盈利明显好转，加上原料供给充足，开机率持续上升，本周提升超 2 个百分点至 72.86%。但下游需求旺盛，提货量高，库存继续下降。节后需求预计略有转淡，库存若有累积，速度预计也较为缓慢。淀粉的库存周期较短，且目前暂无大矛盾，目前预计春节后库存水平或也不大，而远期预测的准确性不高，预计期货价差短期将跟随现货基本面，保持强势。

投资建议：当前米粉价差来到历史高位，但短期预计并无走弱的驱动；且近期淀粉预计将因玉米博弈加剧而波动性加大，建议观望为主。

2.24、农产品（玉米）

美国玉米对中国出口检疫装船周度统计（来源：USDA）

截至 2024 年 1 月 11 日的一周，美国对中国出口 68384 吨玉米，上周没有对中国出口玉米。当周美国玉米出口检验量为 875621 吨，对中国玉米出口检验量占到该周出口检验总量的 7.8%。

北方四港玉米库存统计 (来源: Mysteel)

截至1月12日北方四港玉米库存共计137.4万吨,周环比增加7.4万吨;当周北方四港下海量共计24.4万吨,周环比增加5.60万吨。

点评:1月17日,玉米期现价格继续下跌。因增储规模暂时很小,目前影响十分有限,期货市场对增储的预期,比现货市场更为乐观,但若无新增储公告出台,价格仍将保持震荡下跌趋势。近期余粮调研陆续开展,多方草根调研数据均显示,农户销售进度明显慢于当前机构的整体预估,未来的销售压力或高于市场当前的预期。但当前价格走势较大幅度地受到政策增储规模的影响,不确定性较高。

投资建议:近期玉米单边操作的风险较大,可关注做多波动率策略和5-7反套策略。波动率预计将加大,主要是由于逐渐临近最后一轮卖压的释放时点,价格拐点也逐渐临近,贸易商入场收购后价格预计将显著上涨,但在这之前价格可能也会因踩踏销售而再度大跌,波动率的增加较为确定。5-7反套的主要逻辑亦为贸易商利润的修复,正常情况下5月为贸易商收粮的尾声,近期5-7价差下跌明显,但相比正常持仓费仍有一定继续推进的空间。

2.25、农产品 (豆油/棕榈油)

Mysteel 数据: 棕榈油到港预报1月 (来源: Mysteel)

据Mysteel调研显示,预估2024年1月全国棕榈油到港量23万吨左右。

12月底豆油库存创下三个月新高,高于市场预期 (来源: Mysteel)

截至12月31日,NOPA会员企业持有的豆油库存达到13.6亿磅,较11月底的12.14亿磅增长12.1%,这是连续第二个月增长,也是9月底以来的最高库存,但是比2022年12月底的库存17.91亿磅仍然减少24.0%。分析师预计12月底豆油库存为12.91亿磅,预测区间从11.90亿磅至13.50亿磅,中位数为12.89亿磅。

点评:NOPA美豆12月压榨报告出炉,12月份NOPA会员企业的大豆加工量创下有史以来的最高单月压榨量。NOPA报告显示,美国会员单位在2023年12月份加工大豆586万短吨(1.95328亿蒲),比11月份的1.89038亿蒲增长3.3%,比去年同期的1.77505亿蒲增长10%,高于市场预期。而美豆油库存也在美豆压榨创新高的情况下来到9月以来的最高位,高于市场预期的最高值,但是比起去年同期库存仍偏低。1月份我国棕榈油到港预计仅23万吨,有望加速去库进程。

投资建议:在美豆油库存高于预期的影响下,豆油整体较弱,在棕榈油没有新的利多驱动影响下,油脂市场整体回调。后续主要关注点仍在棕榈油产区天气,若降雨仍然偏高,且减产预期兑现,棕榈油预计仍为三大油脂最强。在单边走势遇到上方压力位阻扰的情况下,多配棕榈油空配豆油的逻辑仍在,但是豆棕价差目前已经缩小到112元/吨的低位,继续做缩的安全边际很低,建议谨慎入场。

2.26、航运指数（集装箱运价）

导弹命中！红海危机演变军事冲突（来源：搜航网）

美军中央司令部近日证实，由美国公司拥有和运营的悬挂马绍尔群岛国旗的“直布罗陀鹰”轮（Gibraltar Eagle），在红海地区被也门胡塞武装发射的一枚反舰弹道导弹击中。当前，红海危机已经从胡塞武装袭击过往商船，逐步升级为中东地区的军事冲突。预计红海航道在一段时期内都将受到安全威胁。

点评：盘面维持偏弱运行，贴水幅度继续扩大，但周内波动幅度仍处于正常波动区间。由于节后供需存在不确定性，加上节前基本面偏弱，盘面向上驱动有所减弱，部分多头止盈离场引发盘面下行。但随着盘面跌幅扩大，下方支撑逐步增强，盘面下行空间亦有限。由于春节期间消息面变化的可能性相对偏高，节前资金变动带来的盘面波动或较大。建议投资者谨慎操作，关注基本面变化。

投资建议：春节期间消息面变化的可能性相对偏高，节前资金变动带来的盘面波动或较大。建议投资者谨慎操作，关注基本面变化。

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