

欧央行加息接近顶部，国内经济继续修复



报告日期：2023-02-21

责任编辑 顾萌

从业资格号：F3018879

投资咨询号：Z0013479

Tel: 63325888-1596

Email: meng.gu@orientfutures.com

外汇期货

欧洲央行 Rehn：央行料于夏季达到利率峰值

我们看到欧央行官员表态将在夏季达到利率峰值，结合 23 年欧元区经济的状况，欧央行加息基本上也将接近顶部，虽然高通胀依旧是目前最大的风险，但是其他的考量在上升。

股指期货

证监会启动不动产私募投资基金试点

市场对于修复斜率的定价不断出现反复，背后仍是短期增量资金缺乏导致的交易行为。我们重申无论是海外紧缩局势还是国内基本面修复情况均要好于去年，市场波动带来更好机会。

国债期货

2 月 LPR 报价连续 6 个月持稳

节后期债表现持续偏强，但人流物流、建筑业开工率、二手房销售、票据利率等高频经济指标逐渐改善，经济修复的方向并未证伪，因现实不及预期所导致的估值修复行情或基本走完

黑色金属

上海 191 项重大工程项目陆续开工，总投资约 1.7 万亿

钢价震荡偏强，市场预期偏积极，下游终端需求释放速度较快，成材基本面和库存依然比较健康，市场仍可交易正反馈的逻辑。而随着铁水复产，需要关注旺季需求高度情况。

有色金属

日本企业关注菲律宾镍产业政策以推动下游加工

全球精炼镍库存继续下降，市场虽然对电积镍产能释放预期强烈，但低库存与低流动性仍在限制空头布局，外部情绪反复的背景下，镍价容易产生巨幅波动。

农产品

截至 2 月 16 日巴西大豆收获进度为 24.78%

持续关注巴西西南里奥格兰德州及阿根廷产区天气形势，决定了最终大豆产量。国内方面，上周油厂大豆库存及未执行合同均下降，豆粕库存小幅上升至 61.75 万吨。



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
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、有色金属（镍）.....	6
2.3、有色金属（工业硅）.....	6
2.4、能源化工（PVC）.....	7
2.5、农产品（豆粕）.....	8
2.6、农产品（棉花）.....	9
2.7、农产品（玉米）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

日本央行观察人士提示 3 月会议意外风险（来源：Bloomberg）

日本央行观察人士提示意外风险，即现任行长黑田东彦可能会在下个月他任内的最后一次会议上令国际市场大吃一惊，可能会调整政策为下任行长人选植田和男的任期过渡铺平道路。日本央行的收益率曲线控制计划已给植田和男带来了一个复杂的挑战。一旦他接任日本央行行长，那么他就可能面临来自市场对其调整政策的巨大压力，即使他作为经济学家可能更愿意花些时间来仔细评估过去十年的非常规刺激措施。这就是为什么一些日本央行观察人士会提示风险，指出黑田东彦可能会在 3 月 10 日结束的会议上做出意外之举。多数经济学家预计政策调整会在植田和男接任行长之后出现。

德国央行：今年德国经济可能略微萎缩（来源：Bloomberg）

德国央行指出，德国经济 2023 年可能出现小幅萎缩，新年伊始企业和家庭表现较弱。央行在月度报告中表示，尽管能源危机和制造业瓶颈有所缓解，但出口受到全球需求疲软的拖累，通胀正在拖累消费，且建筑业的势头正在降温。

欧洲央行 Rehn：央行料于夏季达到利率峰值（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会委员 Olli Rehn 在接受采访时表示，央行接近达成制约经济的政策立场，并可能在今年夏季完成加息。同时担任芬兰央行行长的 Rehn 在接受采访时称，虽然基本物价压力正在显现出一些企稳的迹象，但通胀率仍然“极高”，有理由进一步加息来确保预期仍然锚定欧洲央行 2% 的目标。

点评：我们看到欧央行官员表态将在夏季达到利率峰值，结合 23 年欧元区经济的状况，欧央行加息基本上也将接近顶部，虽然高通胀依旧是目前最大的风险，但是其他的考量在上升。欧央行官员表态将在夏季达到利率峰值水平，这表明了欧央行随着实体经济产生的下行压力，对于利率水平的接受程度在降低。欧央行利率峰值的时间点目前来看和美联储接近，没有因为加息晚于美联储而出现利率顶部滞后于美联储，全球最为紧缩的尾部可能就在 2 季度，短期美元指数继续上涨。

投资建议：美元指数短期上涨。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

证监会启动不动产私募投资基金试点（来源：wind）

证监会启动不动产私募投资基金试点工作，指导基金业协会在私募股权投资基金框架下，新设“不动产私募投资基金”类别，并采取差异化的监管政策。此次试点工作是健全资本市场功能，促进房地产市场盘活存量，支持私募基金行业发挥服务实体经济功能的重要举措。试点基金产品的投资者首轮实缴出资不低于 1000 万元，且以机构投资者为主；自然人

投资者合计出资金额不得超过基金实缴金额的 20%，基金投资方式也将有一定限制。不动产私募投资基金首轮实缴募集资金规模不得低于 3000 万元，在符合一定要求前提下可以扩募。鼓励境外投资者以 QFLP 方式投资不动产私募投资基金。

重庆：鼓励金融机构通过资产证券化等方式盘活存量信贷资源 (来源：wind)

重庆银保监局、市金融监管局、市商务委联合印发《金融支持消费恢复助力扩大内需若干措施》，从推动消费供给提质、促进消费需求释放、支持消费市场纾困、完善消费促进机制等四个方面入手，推出十四条具体工作措施。在完善长效工作机制方面，鼓励金融机构通过资产证券化等方式盘活存量信贷资源，落实小微企业不良贷款差异化容忍度等政策，支持普惠小微贷款稳步增长。优化内部考核机制，完善不良容忍度差异化考核和相关尽职免责规定。

中国 2 月 LPR 报价维持不变 (来源：wind)

2 月 LPR 报价连续 6 个月持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，5 年期以上品种报 4.30%。专家认为，年初以来经济回升势头显现，企业融资成本处于持续下行通道，当前降息的必要性不大。后续，为推动楼市尽快企稳回暖，5 年期以上 LPR 仍有下调空间。

点评：2 月 20 日 A 股放量收涨，权重指数 IH、IF 涨超 2%，市场风险偏好有所回升。回顾 2 月以来的股指走势，基本上处在一种涨不上去也跌不下去的横盘格局，虽然多数交易日收跌，但总体幅度并不大。市场对于修复斜率的定价不断出现反复，背后仍是短期增量资金缺乏导致的交易行为。我们重申无论是海外紧缩局势还是国内基本面修复情况，均要好于去年。当前估值仍较低，回调并无扎实的基础。

投资建议：短期波动与回调，将带来更好的加仓机会。

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行召开 2023 年金融消费者权益保护工作会议 (来源：中国人民银行)

2 月 16 日，人民银行召开 2023 年金融消费者权益保护工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十大和中央经济工作会议精神，按照人民银行工作会议要求，总结 2022 年金融消费者权益保护工作，分析当前形势，安排部署 2023 年重点工作。人民银行党委委员、副行长张青松出席会议并讲话。

会议认为，2022 年人民银行系统金融消费者权益保护部门认真学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持稳中求进工作总基调，从维护好广大金融消费者长远和根本利益出发，积极推进金融消费者权益保护制度建设，不断提升金融教育针对性和有效性，不断推进金融纠纷多元化解机制建设，严厉打击侵害金融消费者权益行为

央行开展 2700 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0% (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，2 月 20 日以利率招标方式开展了 2700 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 460 亿元逆回购到期，当日净投放 2240 亿元。

2 月 LPR 报价连续 6 个月持稳 (来源：中国人民银行)

2月LPR报价连续6个月持稳，1年期LPR报3.65%，5年期以上品种报4.30%。

点评：权益资产表现较强，以及央行要求部分银行适度控制2月贷款发放规模这一消息可能是债市调整的直接原因。进一步来看，一方面节后期债表现持续偏强，但人流物流、建筑业开工率、二手房销售、票据利率等高频经济指标逐渐改善，经济修复的方向并未证伪，因现实不及预期所导致的估值修复行情或基本走完；另一方面，期债价格偏高后，市场对于信贷投放情况较好等新增利空消息可能较为敏感，且临近“两会”，稳增长预期或将逐渐上升。

展望未来，因政策刺激内需，通胀压力回升这一逻辑尚未改善，中长期债市或震荡转空。但在需求、通胀未确定性上升之前，债市还将继续在预期和现实之间博弈。目前主要交易逻辑逐渐转移至强预期上来，债市或呈现出调整态势。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙永中钢厂2023年2月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023年中天2-3期计划量，螺纹7折（上期6折）；线盘7折（上期5折）。永钢2-3期计划量，螺纹4.5折（上期5折），线材和盘螺7折（上期6折）。沙钢2月计划量螺纹1折（上月3折），盘螺4折（上月10折）。

上海191项重大工程项目陆续开工，总投资约1.7万亿（来源：上海发改委）

2023年上海市重大工程安排正式项目191项，涉及总投资约1.7万亿元，其中年内计划新开工项目15项，建成项目26项，全年计划完成投资超过2150亿元，比2022年计划数增长7.5%。同时，安排预备项目48项。在城市基础设施领域，保障城市能源供给及运行安全，持续提升综合交通服务水平，全面提升城市现代化水平，共安排项目62项，年度投资计划约964亿元。

2月百城首套房贷利率再创2019年新低（来源：财联社）

2月20日，贝壳研究院统计数据 displays，2023年2月百城首套主流利率平均为4.04%，环比下降6BP，再创2019年以来新低；二套房利率平均为4.91%，环比持平。2月首二套房贷利率同比分别回落143BP和84BP。此外，贝壳研究院监测的103个重点城市中共23个城市下调了首套房贷款利率，其中首套利率低于房贷利率下限（4.1%）的城市增加至34个。

点评：钢价震荡偏强，当前市场预期依然偏积极，等待两会具体确认政策目标和相应的政策工具。同时，成材基本面和库存情况较为健康，下游终端需求释放的速度快于去年同期，建材累库明显放缓，卷板进入去库阶段，基本面对于钢价并未形成明显的压力。铁水复产仍未结束，市场仍可交易正反馈的逻辑。而近期铁水复产速度相对较快，在230万吨铁水

之上，市场将开始更多关注春季需求的强度，短期钢价仍偏强运行，关注需求高度情况。

投资建议：钢价偏强运行，仍需警惕铁水复产后的需求验证问题。

2.2、有色金属（镍）

日本企业关注菲律宾镍产业政策以推动下游加工（来源：上海金属网）

近日，菲律宾贸易和工业部 (DTI) 的官员在与多家从事镍工业的日本公司会面后指出，政府对镍行业的政策将是镍加工商和矿业公司在决定是否投资当地行业时考虑的主要因素，特别是在用于电动汽车 (EV) 电池的镍矿石加工方面。

St George 将获得 Cacique 项目 80% 的镍矿（来源：上海金属网）

近日，St George Mining 签订一项具有约束力的协议，将获得西澳 Mt Holland 地区部分矿区的锂和镍矿权 80% 的权益。与私营企业 Cacique Resources 达成的“影响范围”协议包括 Covalent Lithium 拥有的 Earl Grey 锂项目，Covalent Lithium 是 Wesfarmers 和 Sociedad Química y Minera de Chile SA 的合资企业。

2022 年菲律宾镍产品出口量同比下滑（来源：上海金属网）

据菲律宾海关统计，2022 年菲律宾镍矿出口量为 3842.6 万吨，同比下降 11.4%，出口金额 12.6 亿美元，同比下降 13.5%，其中 95.7%（金额计）出口至中国、2.3% 出口至日本、2% 出口至韩国。2022 年，菲律宾镍中间品出口量为 5.7 万吨，同比下降 5.7%，但出口金额增长至 6.5 亿美元，同比增长 30.3%，全部出口至日本。

点评：菲律宾镍矿出口仍面临一定下行压力，核心问题在于中国对红土镍矿需求出现持续性回落，印尼镍铁释放继续冲击中国市场，从而倒逼中国 NPI 工厂产能出清，这个过程仍然在继续，因此，国内产能缩减的同时对镍矿需求将继续下滑。交易层面看，短期由于全球精炼镍库存尚处于下降周期，即便市场对今年上半年国内电积镍产能释放预期增强，但低库存与低流动性将继续限制空头布局，外部市场情绪变化的同时，镍价容易产生巨幅波动，短期看，镍价走势继续惯性反弹可能性更大，但上行空间预计较为有限。

投资建议：全球精炼镍库存继续下降，市场虽然对电积镍产能释放预期强烈，但低库存与低流动性仍在限制空头布局，外部情绪反复的背景下，镍价容易产生巨幅波动，考虑到外部情绪回暖，短期镍价惯性上行可能性更大，但上行空间预计不大，策略角度，继续观望为主。

2.3、有色金属（工业硅）

周内企业库存小幅累增，短期内硅价上行乏力（来源：SMM）

SMM 对新疆、云南、四川共 33 家样本调研进行库存及周度产量调研 (2.11-2.17)，其中新疆调研样本产能占比在 79%，云南样本产能占比 30%，四川样本产能占比 32%。新疆样本硅企周度产量在 28754 吨，环比上周增加 259 吨，周度开工率在 76.2%，厂库库存方面环比增加 4700 吨；云南样本硅企周度产量在 5105 吨，环比上周减少 205 吨，周度开工率在 60.0%，

厂库库存环比减少 200 吨；四川样本企业周度产量在 1515 吨，环比上周减少 295 吨，周度开工率在 23.1%，厂库库存方面环比减少 60 吨。

隆基绿能硅片价格深 V 反弹，但产业链价格企稳后难再提价 (来源：财联社)

光伏产业链上游价格在春节后强势反弹，走出深 V 行情，硅片龙头企业价格亦在迅速跟进。2 月 17 日，更新硅片报价，产品价格最高上调 18.94%。对于硅片价格变动，隆基绿能方面回应称，作为硅料下游，硅片产品价格随行就市。隆基绿能此时更新产品价格，或在有意说明上游涨价方兴未艾。据隆基绿能官网显示，P 型 150 μ m 厚度 M10 硅片上调 0.85 元，最新报价 6.25 元/片，较上期上涨 15.74%；P 型 150 μ m 厚度 M6 硅片上调 0.86 元，最新报价 5.40 元/片，较上期上涨 18.94%。不过，从市场行情看，硅片价格提涨或许已经是“强弩之末”。

国家能源局：要加大力度推进大型风电光伏发电基地建设 (来源：国家能源局)

国家能源局召开 2 月份全国可再生能源开发建设形势分析会。会议强调，当前可再生能源大规模发展还面临部分地区消纳空间不足，用地用海等要素保障困难，大型风电光伏基地还存在“电网等项目”“项目等电网”和“电网等规划”等问题。要切实加强政策供给和行业服务，推动解决各单位反映的困难和问题，为行业发展营造良好环境，推动从量的增长向质量双增转型。要加大力度推进大型风电光伏发电基地建设，进一步加强监测调度，网源一体推动，确保第一批大型风电光伏基地按时建成并网投产。

点评：工业硅基本面持续向好，但高库存影响下，预计硅价短期内将持稳运行。供给方面，新疆大厂的项目仍在爬产当中，预计会带来供给的小幅增加；云南、四川地区的综合成本已基本接近市场成交价，预计工业硅总产量小幅减少，边际减量逐渐走弱。需求方面，预计多晶硅依然强势，有机硅对于工业硅的需求或将走强，铝合金则由于汽车产销的低迷而短期内难以迎来复苏。

投资建议：短期内，工业硅基本面持续向好，但高库存影响下，预计现货价格短期内将持稳运行。当前市场情绪一般，需求预期仍有待验证，预计盘面价格以窄幅波动运行为主。

2.4、能源化工 (PVC)

2 月 20 日 PVC 现货价格小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格小幅上涨，PVC 期货今日偏强震荡，贸易商一口价报盘较上周五小幅上调，偏高报盘成交不佳，基差报盘暂无优势，部分贸易商接货，下游采购积极性不高，市场整体成交气氛一般。5 型电石料，华东主流现汇自提 6300-6380 元/吨，华南主流现汇自提 6300-6380 元/吨，河北现汇送到 6190-6280 元/吨，山东现汇送到 6280-6320 元/吨。

宜宾天原 PVC 价格上调 (来源：卓创资讯)

宜宾天原 PVC 开工基本满负荷，报价上调，5 型川内送到 6480 元/吨，8 型高 150 元/吨，3 型高 150 元/吨，实际成交可谈。

2月17日华东及华南样本仓库总库存略降 (来源: 卓创资讯)

上周 PVC 上游开工略增, 下游需求继续回升, 制品企业原料库存较高, 价格上涨后采购积极性转弱, 本周仓库停装现象减少, 后续关注库存的进一步变化情况, 本周库存暂时去库。截至 2 月 17 日华东样本库存 34.52 万吨, 较上一期减少 2.04%, 同比增 17.61%, 华南样本库存 9.26 万吨, 较上一期增加 0.65%, 同比增 57.75%。华东及华南样本仓库总库存 43.78 万吨, 较上一期减少 1.49%, 同比增 24.30%。

点评: 据卓创资讯消息, 2 月 17 日华东及华南样本仓库总库存 43.78 万吨, 较上一期减少 1.49%, 同比增 24.30%。上周 PVC 再次出现去库, 虽然可能也与前期华东仓库停装有关, 但仍有些超出预期。需求端存在超预期走强的可能。后续继续观察仓库停装结束后, PVC 去库能否延续。

投资建议: 近期 PVC 库存出现连续两周的去化, 虽然部分原因与仓库爆库停装有关, 但也表明需求恢复速度尚可。因此我们于近期提出 V5-9 正套的策略。至于为什么不考虑单边做多, 则主要是考虑到动力煤下行对成本的影响。此外也是需要进一步观察需求复苏的强度。

2.5、农产品 (豆粕)

油厂豆粕库存小幅上升 (来源: 钢联)

截至 2 月 17 日一周全国主要油厂大豆库存、未执行合同均下降, 豆粕库存上升。其中大豆库存 377.44 万吨, 较前一周下降 44.61 万吨; 豆粕库存 61.75 万吨, 较前一周增加 1.26 万吨; 未执行合同 61.75 万吨, 较前一周减少 65.02 万吨; 豆粕表观消费量 133.21 万吨, 较前一周减少 2.19 万吨。

AgRural 将 20/23 年度巴西大豆产量预期调低 (来源: 钢联)

咨询公司 AgRural 将巴西 2022/23 年度大豆产量下调至 1.509 亿吨, 较 1 月份下调 210 万吨, 较 12 月份预测的 1.536 亿吨降低 280 万吨, 产量下调是因为南里奥格兰德州的天气干旱导致产量降低。尽管巴西大豆产量下调, 仍然将创下历史最高纪录。就南里奥格兰德州而言, 现在预期产量为 1610 万吨, 比 1 月份调低 430 万吨。1 月份时 AgRural 已经将该州大豆产量调低 110 万吨。该州的高温天气以及降雨不规律, 导致干旱状况恶化。

截至 2 月 16 日巴西大豆收获进度为 24.78% (来源: 钢联)

截至 2023 年 2 月 16 日, 巴西大豆收获进度达到 24.78%, 一周前为 17.39%。作为对比, 2022 年同期为 36.34%, 过去五年的同期均值为 27.62%。报告称, 过去一周的亮点是马托格罗索和托坎廷斯的田间作业加快, 虽然低于 2022 年, 但是正在加快收获步伐。

点评: 巴西收割继续推进, 接近五年均值水平。持续关注巴西南里奥格兰德州及阿根廷产区天气形势, 决定了最终大豆产量。国内方面, 由于部分油厂断豆停机, 上周大豆压榨量降至 170.22 万吨; 油厂大豆库存及未执行合同均下降, 豆粕库存小幅上升至 61.75 万吨。

投资建议: 美豆及豆粕暂时震荡, 内盘相对弱于外盘。

2.6、农产品（棉花）

USDA 美棉出口周报 (2.3-2.9) 签约高位 (来源: TTEB)

USDA: 截至2月9日当周, 2022/23 美陆地棉周度签约4.92万吨, 周减17.46%, 其中中国签约1.4万吨, 越南签约1.5万吨; 2022/23 美陆地棉周出口装运4.23万吨, 周减11.3%, 其中中国1.04万吨, 巴基斯坦1.09万吨。

新疆生产建设兵团 2022 年棉花产量创历史新高 (来源: TTEB)

2月16日, 新疆生产建设兵团召开2022年兵团经济运行情况新闻发布会, 发布2022年兵团经济运行数据。新疆生产建设兵团统计局局长李万茂介绍: 2022年, 兵团棉花播种面积1275.88万亩, 比上年下降22%, 棉花总产量215.40万吨, 增长3.4%, 创历史新高, 占全国的比重达36.0%。

印度 2022/23 年度棉花产量再度调减 (来源: TTEB)

据印度棉花协会(CAI)最新发布的1月供需平衡表中, 供应端方面, 2022/23年度印度总产预期在546.55万吨, 环比调减2.7%, 同比增幅在4.7%。需求端来看, 消费预期在510万吨, 环比未见明显调整, 同比减少5.7%; 出口预期在51.0万吨, 环比未见明显调整, 同比减少30.2%。基于上述调整, 期末库存预期在60.2万吨, 环比减少20.3%, 同比增幅11.0%。从上市情况来看, 1月印度累计上市量折皮棉在60.47万吨; 本年度(印度棉花年度2022.10-2023.1)累计上市量在196.69万吨, 同比减幅39.8%。

点评: 截至2月9日当周, 22/23年度美陆地棉出口签约4.92万吨, 周减17.46%, 其中中国签约1.4万吨。该周度出口签约量为本年度以来的高位, 需求较前期11-12月是有明显回升, 但和往年同期相比, 处于中等水平, 在全球经济面临衰退风险及美国纺服渠道去库的压力下, 这难以打消市场对需求的担忧。亚洲纺企开工率有所回升, 但和往年同期相比仍偏低, 棉纱需求回升的幅度有限, 而巴基斯坦外汇短缺、土耳其地震等事件也将影响到其进口棉花需求。

投资建议: 目前国内纺企棉纱库存较低以及对上半年“金三银四”纺织旺季的期待或将对棉价下行带来一定的制约, 算上仓储费后的轧花厂收购加工持有成本在14000元/吨左右, 因此14000元/吨左右短期或将面临一定的支撑作用, 郑棉短期预计震荡, 关注后续需求面的实际情况及外部宏观环境的变化。

2.7、农产品（玉米）

黑海谷物走廊谈判即将在一周内开始 (来源: 中华粮网)

外媒2月19日消息: 周五乌克兰基础设施部副部长尤里·瓦斯科夫表示, 延长黑海谷物走廊的谈判将在一周内开始。

2023 年全国大豆玉米带状复合种植目标扩大 (来源: 湖北日报)

湖北日报报道, 今年全国将继续扩大500万亩大豆玉米带状复合种植, 湖北今年首次承担

30 万亩任务。

吉林省 2023 年玉米大豆补贴政策发布 (来源: 吉林省农业农村部)

2 月 18 日, 吉林省农业农村部发布 2023 年玉米大豆补贴政策, 原则上, 东部和西部地区大豆生产者补贴亩均要高于玉米生产者补贴 220 元左右, 中部地区大豆生产者补贴亩均要高于玉米生产者补贴 320 元左右。2022 年, 吉林省相应的标准分别为东部和西部 200 元左右、中部 300 元左右。

点评: 2023 年, 面对大豆玉米争地情况, 政策将进一步向大豆倾斜, 不利于玉米种植面积的提升。不过, 大豆玉米价格比处于低位, 市场调节机制更利于提升农户种植玉米的积极性。政策对玉米基本面的利多有限。黑海协议预计大概率继续延长, 不过相关影响已经被充分交易, 美国和巴西也已逐渐成为我国进口玉米主要来源国。

投资建议: 当前玉米主力期价已近 2880 元/吨, 2900 元/吨的压力线仍较明显, 预计玉米短期继续偏强震荡, 但上行空间较小。短期不建议继续追高,

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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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