

## 美联储对通胀担忧增加，

## 黑色商品集体反弹



报告日期： 2021年11月25日

责任编辑： 徐颖  
从业资格号： F3022608  
投资咨询号： Z0013609  
Tel: 021-63325888-1610  
Email: [ying.xu@orientfutures.com](mailto:ying.xu@orientfutures.com)

### 外汇期货

#### 美联储会议纪要：强调减码要灵活 多位与会者称或需准备提前加息

最新公布的美联储利率会议纪要显示美联储官员对于通胀上升的担忧增加，因此按时加速缩减购债甚至提前加息，这使得美元继续受到上升的动能，美债收益率走强，市场风险偏好降低。

### 国债期货

#### 国常会部署完善地方政府专项债券管理

今日降准预期有所扰动，但国常会并未提及降准，且根据央行三季度货币政策执行报告的表述，结构性货币政策加码可能性更大。近期资金面不紧叠加经济下行压力较大，期债偏多。

### 黑色金属

#### 炼焦煤价格暂稳

煤矿产能不断释放，产量阶段性见顶。当前下游焦化厂库存在历史低位，下游补库需求启动。同时平控目标完成、钢厂利润好转，高炉开工率开始回升，需求回升支撑触底反弹。

### 能源化工

#### 华东持稳运行 交投还可

临近月底外盘回到上升通道，在消息面上带来一丝利好。国内现货市场上北强南弱，华东现货目前变成理论上的最便宜交割品。

### 有色金属

#### 印尼或将在2022年停止铝土矿出口

昨日传出消息印尼或在明年禁止铝土矿出口，目前全球矿石供应充裕，预计整体影响有限。

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、国债期货（10年期国债）.....	3
1.2、外汇期货（美元指数）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）.....	5
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、有色金属（锌）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、能源化工（液化石油气）.....	9
2.10、能源化工（原油期货）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、国债期货（10年期国债）

#### 国常会部署完善地方政府专项债券管理（来源：中国政府网）

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善地方政府专项债券管理，优化资金使用，严格资金监管。会议指出，面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节，在继续做好地方政府债务管理、防范化解风险的同时，更好发挥专项债资金带动社会资金作用。一是加快今年专项债剩余额度发行；二是统筹加强符合经济社会发展需要项目的前期工作和储备；三是合理提出明年专项债额度和分配方案；四是资金使用要注重实效。

#### 央行开展 500 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（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，11月24日以利率招标方式开展1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日500亿元逆回购到期，净投放500亿元。

#### 中央深改委会议：改革完善煤电价格市场化形成机制（来源：中国政府网）

中央深改委会议指出，要改革完善煤电价格市场化形成机制，完善电价传导机制，有效平衡电力供需。要加强电力统筹规划、政策法规、科学监测等工作，做好基本公共服务供给的兜底，确保居民、农业、公用事业等用电价格相对稳定。要推进适应能源结构转型的电力市场机制建设，有序推动新能源参与市场交易，科学指导电力规划和有效投资，发挥电力市场对能源清洁低碳转型的支撑作用。

点评：今日期债大涨。央行今日进行1000亿元7天期逆回购，货币净投放达500亿，DR001大幅下行，交易所资金利率也有转松。另外市场宽松预期增加，近期多个会议表示经济下行压力增加，市场降准预期增强。晚间国常会并未提及降准，且根据央行三季度货币政策执行报告的表述，结构性货币政策加码可能性更大。但短期内，资金面不紧叠加经济下行压力较大，市场整体处于偏多区间。待稳地产预期增加后，做多情绪或将逐渐收敛。

投资建议：期债整体处于偏多区间。

### 1.2、外汇期货（美元指数）

#### 美联储会议纪要：强调减码要灵活 多位与会者称或需准备提前加息（来源：Bloomberg）

美联储周三公布了11月份联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议的纪要文件。会议纪要显示，美联储官员在本月早些时候的会议上讨论了通胀担忧和减码购债的问题，并表示如果价格继续上涨，他们愿意加息。纪要显示，官员们承认经济的道路继续取决于疫情的发展，并上调了对美国通胀的预期，认为价格回落可能需要更长时间。部分与会者强调了价格上涨已经变得更普遍这一事实。

#### 10月PCE物价指数创31年最高（来源：Bloomberg）

11月24日周三,据美国商务部统计,美国10月个人消费支出(PCE)物价指数环比增0.6%,低于预期的0.7%,但较9月前值0.3%的增幅翻倍。这一名义通胀指标同比增5%,略低于预期的5.1%,但也显著高于9月的4.4%,并创1990年11月以来最快涨幅,即创下31年最高。

### 美联储鸽派官员称如数据保持强劲 将赞同美联储加快减码 (来源: Bloomberg)

美国旧金山联储行长 Mary Daly 表示,如果下月初将发布的就业和 CPI 报告继续走强,很难说美联储不应该加快缩减购债规模。Daly 在周三在接受采访时表示,“看起来就业市场真的在开足马力”。在谈到劳工部发布的10月份消费者价格指数时,她说“在环比下跌几个月后,CPI数据再次走高”。Daly称,“如果这种情况持续下去,看起来我们需要更快的减码”。

点评:最新公布的美联储利率会议纪要显示美联储官员对于通胀上升的担忧增加,因此按时加速缩减购债甚至提前加息,这使得美元继续受到上升的动能,美债收益率走强,市场风险偏好降低。最新的美联储利率会议纪要显示多为美联储官员对于通胀的担忧上升,因此赞同加速缩减购债,预计12月利率会议上加速缩减购债基本确定,同时考虑提前加息。美联储官员对于通胀的担忧反应了近期通胀可能持续更长时间的倾向,因此美元指数受到提振。

投资建议:美元指数短期偏强。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属(黄金)

#### 美国首申19.9万人创纪录新低(来源: wind)

美国至11月20日当周初请失业金人数19.9万人,创2019年以来新低,预期26万人,前值由26.8万人修正为27万人;续请失业金人数204.9万人,预期203万人,前值208万人。

#### 美国第三季度实际GDP修正值环比升2.1%(来源: wind)

美国第三季度实际GDP修正值环比升2.1%,预期升2.2%,初值升2.0%;核心PCE物价指数修正值环比升4.5%,预期升4.5%,初值升4.5%,同比升3.6%,初值升3.6%。

#### 美国10月耐用品订单环比降0.5%(来源: wind)

美国10月耐用品订单环比降0.5%,预期升0.2%,前值降0.3%修正为降0.4%;实际个人消费支出修正值环比升1.7%,预期升1.6%,初值升1.6%。

#### 美国10月核心PCE物价指数同比升4.1%(来源: wind)

美国10月核心PCE物价指数同比升4.1%,创1991年来新高,预期升4.1%,前值升3.6%;环比升0.4%,预期升0.4%,前值升0.2%。

### 美联储会议纪要：可能需要提前加息（来源：wind）

美联储会议纪要：许多与会者表示，美联储可能需要提前加息；与会者认为，通胀压力消退所需的时间可能比他们此前估计的要长。官员们承认经济的道路继续取决于疫情的发展。

点评：感恩节假期前美国集中公布多项经济数据，首申数据降至 19.9 万人创 60 年代以来新低，其中有一定的季调因素，未经季调的首申人数为 25.8 万人，叫上周回升 2 万人，但就业市场首申数据确实是下行趋势，22 万是疫情前的平均水平。除此之外，美联储 11 月利率会议纪要显示联储对通胀的担忧增加，这也导致了美联储决定开启缩减购债，以便给后续加息留下空间。

投资建议：感恩节假期交易清淡，黄金震荡。

## 2.2、黑色金属（铁矿石）

### 美国 11 月中旬钢铁产量回升（来源：Mysteel）

在连续三周的小幅下降后，美国的钢铁产量开始回升。11 月 14 日至 20 日一周内，美国粗钢产量为 186 万吨，环比前一周增加 0.3%，钢厂开工率为 84.3%。分区域来看粗钢产量分别为，南部地区 78.7 万吨，五大湖地区 61.7 万吨，中部地区 20.5 万吨，东北部地区 17.5 万吨，西部地区 7.7 万吨。

### 11 月中旬重点钢企粗钢日均产量 176.28 万吨（来源：Mysteel）

11 月中旬，重点钢企粗钢日均产量 176.28 万吨，环比下降 2.04%；钢材库存量 1392.72 万吨，比上一旬增长 3.11%。

### 11 月挖掘机（含出口）同比下降 37.96%左右（来源：Mysteel）

CME 预估 2021 年 11 月挖掘机（含出口）销量 20000 台左右，同比下降 37.96%左右，降幅进一步扩大

点评：黑色整体反弹，矿价今日涨幅近 6%至 616 元，创近日高点。从基本面角度，随着 12 月份铁水少量恢复，前期巴西发货量偏低，12 月份铁矿石预计结束持续半年的累库。但考虑 100 美金以上仍难明显挤出边际过剩量，长期空头格局仍然不改。现货层面，今日 PB 粉等现货有所跟涨，但主要都是买现货空盘面的基差盘，钢厂采购量不多。后期关注成材表需和钢厂采购情况，若无更多实际买盘介入，整体矿价反弹高度受限。

投资建议：黑色整体反弹，矿价今日涨幅近 6%至 616 元，创近日高点。从基本面角度，随着 12 月份铁水少量恢复，前期巴西发货量偏低，12 月份铁矿石预计结束持续半年的累库。但考虑 100 美金以上仍难明显挤出边际过剩量，长期空头格局仍然不改。现货层面，今日 PB 粉等现货有所跟涨，但主要都是买现货空盘面的基差盘，钢厂采购量不多。后期关注成材表需和钢厂采购情况，若无更多实际买盘介入，整体矿价反弹高度受限。

## 2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）



### 港口焦炭集港增加（来源：Mysteel）

24 日日照、青岛港焦炭现货弱稳运行。港口集港有所回升，两港库存稳中有增。现贸易现汇出库：准一级焦 2800，一级焦 2900；工厂承兑平仓：二级 2810，准一级 2910，一级 3010，均含税价。日照港 36 增 3，青岛港 77 平，两港总库存 113 较上周同期增 7。

### 炼焦煤价格暂稳（来源：mysteel）

24 日山西吕梁市场低硫主焦精煤 A10S0.7V20-24，起拍价 1900 元/吨，成交价 2095-2100 元/吨，竞拍数量 6000 吨，成交数量 6000 吨。

### 蒙古短盘运费暂稳煤价下跌（来源：mysteel）

24 日蒙古国进口炼焦煤市场震荡运行。满都拉口岸主焦精煤下跌 300 元/吨，其他品牌价格暂稳。

点评：双焦盘面大幅上涨，主要是由于下游补库需求启动的影响。焦煤供应方面，随着煤矿产能的不断释放，山西等地区炼焦煤产量增加，产量阶段性见顶。需求方面，前期由于钢厂利润下滑加之唐山等环保限产，高炉开工率大幅下滑。但随着平控目标的完成同时钢厂利润好转，高炉开工率开始回升。库存方面，当前下游焦化厂库存在历史低位，焦煤可用天数较低，部分焦化厂开始冬储补库。同时近期也有贸易商开始询货，需求回升支撑焦煤触底反弹。

投资建议：短期随着补库需求增加，小幅反弹

## 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 找钢网五大品种社会库存周环比减少 35.95 万吨（来源：找钢网）

11 月 24 日，找钢网五大品种社会库存 833.04 万吨，环比减少 35.95 万吨；建筑建材高炉厂产量 271.26 万吨，减少 0.35 万吨；电炉厂产量 42.64 万吨，增加 5.69 万吨；社库 369.14 万吨，减少 24.79 万吨；高炉厂厂库 236.76 万吨，减少 33.08 万吨；电炉厂厂库 35.35 万吨，减少 3.15 万吨。热卷产量 343.70 万吨，减少 0.50 万吨；社库 216.13 万吨，减少 7.29 万吨。

### 预计 11 月挖掘机销量 2 万台左右，同比下降 38%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME 预估 2021 年 11 月挖掘机（含出口）销量 20000 台左右，同比增速-37.96%左右，降幅进一步扩大。国内市场预估销量 13500 台，增速-53%左右；出口市场预估销量 6500 台，增速 91%左右。国内市场销量增速降幅进一步扩大。

### 唐山启动重污染天气Ⅱ级应急响应（来源：唐山发布）

根据气象预测，自 11 月 24 日起，唐山市受弱气压场控制，风力小、湿度大，扩散条件差，将出现中至重度污染过程，短时可达严重污染，达到橙色、甚至红色预警级别。为有效应对此轮污染过程，最大限度减轻污染程度，市重污染天气应对指挥部决定，自 2021 年 11 月 24 日 15 时全市启动重污染天气Ⅱ级应急响应，解除时间另行通知。

### 11月中旬重点钢企粗钢日均产量176.28万吨（来源：中钢协）

据中钢协最新数据，11月中旬，重点钢企粗钢日均产量176.28万吨，环比下降2.04%；钢材库存量1392.72万吨，比上一旬增长3.11%。

点评：本周找钢数据显示钢材降库的速度有明显的加快，建材产量虽然略有增加，但消费也有提升。从近期混凝土产量和出货情况看，除东北外，各地出现了一定程度的赶工，也导致目前并没有明显的需求季节性走弱，反而环比略有好转。在气温尚未降至无法施工之前，资金的好转也带动项目需求出现改善。不过我们认为钢价近期的上涨仍是反弹，需求下行的趋势还没有明显的转变，这都会限制钢价的反弹空间。

投资建议：市场预期缓和，短期钢价反弹。不过我们认为地产政策并未根本性转变，难以提振前端投资，因此短期建议观望为主。

## 2.5、有色金属（铜）

### 五矿秘鲁 Las Bambas 铜矿封锁已持续四天（来源：上海金属网）

秘鲁当地时间11月23日，非营利性矿业冲突观察站(Mining Conflicts Observatory)表示，秘鲁 Chumbivilcas 省的居民已封锁五矿 Las Bambas 铜矿使用的一条主要道路四天，即使9月已达成协议雇用当地居民进行运输工作，但居民因为 Las Bambas 尚未提出“社区经济建设”而不满，再次封锁 Las Bambas 一条主要道路。

### 印尼总统称2023年停止出口铜矿石（来源：上海金属网）

印度尼西亚总统佐科·维多多 (Joko Widodo) 周三在央行与金融利益相关者举行的年度会议上表示，印度尼西亚可能会在2024年停止锡出口。总统还重申，政府可能会在明年停止允许铝土矿出口，并在2023年停止出口铜矿石。

### 力拓就 Oyu Tolgoi 铜金矿项目与蒙古协商（来源：上海金属网）

据外媒11月23日消息，力拓首席执行官 Jakob Stausholm 本周会见了蒙古总理，旨在解决仍然威胁该公司巨大的 Oyu Tolgoi 铜金矿未来的问题。该项目在戈壁沙漠的持续扩建一直受到延误和成本超支的困扰，这引发了蒙古政府的愤怒，甚至威胁要撤销支撑该矿开发的2009年投资协议。

### 重金属污染防治意见下发，铜锌采选等行业将重点管控（来源：上海金属网）

11月24日，生态环境部就《关于进一步加强重金属污染防治的意见(征求意见稿)》公开征求意见。管控的重点行业包括铜、铅锌等重有色金属矿(含伴生矿)采选业、重有色金属冶炼业、铅蓄电池制造业、电镀行业、化学原料及化学制品制造业、皮革鞣制加工业等六个行业。《意见》指出，应依法依规淘汰涉重金属落后产能和化解过剩产能。有条件的地区可制定实施标准更高的落后产能淘汰政策等。

点评：短期国内能源价格有阶段见底之态势，一定程度缓和了市场对成本通缩的担忧，且宏观预期反复，市场继续交易通胀预期抬升的同时，对政策退出的节奏保持宽容，此外，

整体偏低的显性库存仍在去化阶段，现货呈现出的结构性升水强化了这种短期预期，总体上看，铜价反弹的趋势可能还将延续一段时间，不过中期弱预期及监管的高压将限制铜价上方空间。

投资建议：短期外部情绪改善，尤其对国内地产的担忧，宏观预期反复，显性库存继续去化，市场多头情绪显著升温，短期铜价或延续反弹之态势，策略角度，建议短线多头思路对待。

## 2.6、有色金属（铝）

### LME 铝库存减 12050 吨至 923700 吨（来源：LME）

11 月 24 日 LME 铝库存减 12050 吨至 923700 吨。

### 印尼或将在 2022 年停止铝土矿出口（来源：SMM）

据报道，印度尼西亚总统 Joko Widodo 在央行年度会议上表示，印尼或将在 2024 年停止锡出口，总统还重申，可能会在 2022 年停止铝土矿出口，并在 2023 年停止铜矿出口。

### 供应增量，铝杆加工费小幅回落（来源：SMM）

SMM11 月 24 日讯：SMM11 月 24 日讯：今日山东 1A60 普铝杆加工费出厂价升水 700-升水 800 元/吨，均价录得 750 元/吨，较昨日跌 25 元/吨，河南地区 1A60 铝杆加工费在 700-750 元/吨。

点评：昨日铝价震荡走高。市场商品整体情绪有所缓和，黑色系反弹带动有色跟涨。最近地产悲观预期有所修正，铝相关消费也有提振。此外，昨日传出消息印尼或在明年禁止铝土矿出口，目前全球矿石供应充裕，预计整体影响有限。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.7、有色金属（锌）

### Boliden 的 TARA 锌矿因为水灾停产（来源：上海金属网）

爱尔兰 Boliden 的 TARA 锌矿因为水灾停产，停产持续时间未定。据了解该矿产能 13 万吨/年，占比全球 1%。

### LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 167875 吨，减少 3550 吨；锌注册仓单 126675，注销仓单 41200。

### 保税区锌锭清关量与库存量同步增加（来源：上海金属网）

截止 11 月 20 日当周，上海保税区精炼锌库存约 4.375 万吨，较前一周净增长 2.68 千吨。

点评：昨日 Boliden 宣布旗下 Tara 锌矿因水灾而暂停地下开采，该矿年产能 13 万金属吨，停产时长及实际减量尚不确定。考虑到当前市场交易的重心仍在精炼锌的平衡，且该矿的产能相对较小，市场并未给出过多反应。当前 LME 欧洲仓锌锭库存已降至历史低位，结



合供应端扰动，贸易商逼仓行为将推升现货升水进一步走高，短期锌价预计偏强运行。

投资建议：当前 LME 欧洲仓锌锭库存已降至历史低位，结合供应端扰动，贸易商逼仓行为将推升现货升水进一步走高，短期锌价预计偏强运行。考虑到当前基本面给到价格下方有效支撑，前期低成本多单可继续持有，但价格向上空间很大程度上取决于贸易商行为，不确定性较大，不建议追高。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

**泰国橡胶等农产品收入目前均高于担保价（来源：中国橡胶贸易信息网）**

泰国副总理兼商业部长朱林强调，继续推进第三年收入保障计划以帮助广大农民，对所有农作物价格均下跌的说法予以反击，并指出杯胶（DRC 50%）价格高于担保价格水平。

**乳胶价格上涨 越南橡胶企业获益（来源：中国橡胶贸易信息网）**

自年初以来，随着乳胶价格的暴涨，越南乳胶企业业绩出现好转。据越南农业和农村发展部（Ministry of Agriculture and Rural Development）称，今年前 10 个月，越南橡胶产品数量较去年同期增长 13.9%，价值增长了 46.5%。前 10 个月，许多橡胶产品的平均出口价格触及每吨 1,680 美元，较去年同期增加 4.1%。

**暂停美国业务，两家轮胎公司遭打击（来源：轮胎世界网）**

第三季度，美国乘用车和轻卡轮胎进口量，同比分别增长 3.7%、6.4%。卡车轮胎进口量，在第三季度和 9 月份，分别增长 41.3%和 41.4%。虽然美国所有类别的轮胎进口量，都在上升，但其对亚洲轮胎“双反”造成的影响，也显而易见。

点评：在经历前期反弹后，橡胶价格重回震荡走势。这一波反弹交易的基本面驱动依然不是很多。长周期来看，我们认为橡胶仍处于验证周期性行情底部的过程中。目前橡胶还不是趋势反转行情，趋势上行仍需要经历一个验证的过程。短期来看，还是要关注基本面的一些驱动。目前海外是旺产季，供应比较关键，如果后续出现强拉尼娜，对东南亚主产国单产是会产生一定的负面影响，而与此配合的资金炒作也是大概率会出现的事情。另外就是船期延迟问题。

投资建议：长周期来看，橡胶仍处于验证周期性行情底部的过程中。目前橡胶还不是趋势反转行情，趋势上行仍需要经历一个验证的过程。短期来看，还是要关注基本面的一些驱动。

## 2.9、能源化工（液化石油气）

**华东持稳运行 交投还可（来源：隆众资讯）**

今日华东市场民用气价格波动幅度有限，整体持稳运行。江苏地区民用气出货虽较平缓，但近期山东价格坚挺，存一定利好提振，卖盘继续让利出货意愿不强。浙江地区周初跌后价格回稳，有部分下游刚需入市补货，短线炼厂库存可控。福建地区价格稳中偏强，近期主要炼厂库存水平不高，后市看涨观点支撑下，下游采购积极，出货量较为客观。

### 山东价格普遍推涨 成交氛围尚可 (来源: 隆众资讯)

11月24日, 山东区内民用气价格普遍推涨, 涨幅多集中在50元/吨, 主流成交集中在5430-5450元/吨, 成交氛围尚属温和, 下游按需入市操作。因部分厂家存在降量操作, 区内总供应下降, 上游销售暂无明显压力, 库存也在可控范围。山东民用气基准价格5450元/吨, 环比上涨0.93%。

### 受终端行情带动 醚后价格继续上涨 (来源: 隆众资讯)

今日醚后市场主流成交区间为5430-5600, 基准价为5580元/吨, 与昨日相比上涨40元/吨。

点评: PG2201午后减仓上行, 最终收涨1.59%。临近月底外盘回到上升通道, 在消息面上带来一丝利好。国内现货市场上北强南弱, 华东现货目前变成理论上的最便宜交割品。考虑到之后PDH装置检修和降负的可能性, 冬季丙烷华东原料需求边际挤出使得市场重新修正旺季预期。我们倾向于认为收涨是短期反弹而非趋势反转。

投资建议: 长期来看国内基本面下行驱动可能仍是交易的主要矛盾, 维持逢高做空的思路。

## 2.10、能源化工 (原油期货)

### EIA 原油库存上升 (来源: EIA)

美国至11月19日当周EIA原油库存+101.7万桶, 前值-210.1万桶。美国至11月19日当周EIA汽油库存-60.3万桶, 前值-70.7万桶。美国至11月19日当周EIA精炼油库存-196.8万桶, 前值-82.4万桶。美国至11月19日当周EIA精炼厂设备利用率88.6%, 前值87.9%。

### 美国石油钻井总数继续回升 (来源: 贝克修斯)

美国至11月26日当周石油钻井总数467口, 前值461口。

### Petrobras 调降产量预期 (来源: Bloomberg)

巴西国家石油公司 (Petrobras): 预计2022年石油产量从230万桶/日降至210万桶/日。

点评: 油价震荡, 随着多国师傅SPR消息落地, 油价逐步企稳。EIA原油库存上升超100万桶, 成品油库存下降, 原油出口量下降, 可能造成原油端累库压力, 在炼厂开工率回升的情况下, 汽油和精炼油库存下降表明需求尚可。短期仍需要关注的一方面是伊核协议谈判进展以及疫情风险。

投资建议: 预计油价企稳反弹。

### 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

曹璐

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 22 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)