

ADP 就业好于市场预期，12 月财新 PMI 升至 52.9



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-01-05

外汇期货

ADP 数据显示美国企业 12 月加大招聘力度

最新的 ADP 就业好于市场预期，表明美国劳动力市场韧性继续存在，短期美元维持反弹。

股指期货

2023 年 12 月财新中国服务业 PMI 升至 52.9

内需低迷对市场预期造成的压制仍然存在，同时美国降息节奏不确定性加大。A 股分子分母端的支撑都需要强化。

国债期货

央行开展 150 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%

逆回购虽大幅净回笼，但年初资金面仍然较为均衡，叠加尾盘市场降准预期再度上升，国债走强。近期行情主要围绕资金面及宽货币预期展开，需关注月中央行 MLF 续作情况。

黑色金属

1 月 4 日钢联五大品种库存环比增加 25.89 万吨

本周成材库存继续累积，幅度比较温和，螺纹累库速度较上周放缓，卷板受需求韧性支撑，库存仍小幅去化。市场库存矛盾依然有限，但现货突破上行同样存在难度，上方相对谨慎。

能源化工

本周 PP 开工率下滑

后续无论 PE 还是 PP 检修量都将有所回落，国内供应将环比回升，进口量也将在 1 月环比增加，在需求淡季之下，1 月现实端的压力将逐渐积累，聚烯烃价格或有回调。

农产品

马来西亚十二月底棕榈油库存因产量下降而下降

市场预估马来 12 月小幅去库。印尼 2023 年出口为达到出口许可的发放份额。

曹璐 资深分析师（化工）
从业资格号：F3013434
投资咨询号：Z0013049
Tel：63325888-3521
Email：lu.cao@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（铁矿石）.....	6
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（镍）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、有色金属（铜）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	10
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（碳排放）.....	11
2.12、能源化工（PX）.....	12
2.13、能源化工（天然气）.....	12
2.14、能源化工（PTA）.....	12
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.16、能源化工（苯乙烯）.....	13
2.17、能源化工（甲醇）.....	14
2.18、能源化工（纯碱）.....	14
2.19、能源化工（玻璃）.....	15
2.20、能源化工（纸浆）.....	15

2.21、能源化工（PVC）	15
2.22、农产品（豆粕）	16
2.23、农产品（豆油/棕榈油）	16
2.24、农产品（棉花）	17
2.25、农产品（生猪）	18
2.26、农产品（玉米淀粉）	18
2.27、农产品（玉米）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储 2 月降息的概率为 6.7% (来源: Bloomberg)

据 CME “美联储观察”：美联储 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 93.3%，降息 25 个基点的概率为 6.7%。到明年 3 月维持利率不变的概率为 35.4%，累计降息 25 个基点的概率为 60.4%，累计降息 50 个基点的概率为 4.2%。

德国通胀率低于预期 (来源: Bloomberg)

统计局周四公布的数据显示，12 月份欧盟调和消费者价格指数同比上涨 3.8%。这低于经济学家 3.9% 的预估涨幅，不过高于 11 月 2.3% 的涨幅。2023 年全年通胀率为 6%。

ADP 数据显示美国企业 12 月加大招聘力度 (来源: Bloomberg)

ADP Research Institute 与斯坦福数字经济实验室周四合作发布的数据显示，12 月份私营部门就业人数增加 16.4 万人，11 月数据修正后为增加 10.1 万人。12 月数据高于接受调查的经济学家中除一位之外其他所有人的预期。

点评：我们看到最新的 ADP 就业好于市场预期，表明美国劳动力市场韧性继续存在，短期美元维持反弹。12 月的 ADP 就业新增超过 16 万人，这表明了美国劳动力市场的韧性继续存在，关注最新的非农数据是否会延续 ADP 就业的强势，劳动力市场走弱的拐点预计还未到来，市场对于降息节奏的预期教育持续处于修正的状态，因此还需要继续等待经济数据明显走弱，短期美元延续反弹。

投资建议：美元短期延续反弹。

1.2、股指期货（美股）

美国 12 月“小非农”超预期 (来源: iFind)

ADP 报告显示，美国 12 月 ADP 就业人数录得 16.4 万人，创 2023 年 8 月以来新高，薪资增长有所放缓。ADP 报告指出，12 月私人雇主增加了 16.4 万个工作岗位。就业增长连续第四个月上升，主要是休闲和酒店业招聘的健康增长，但近几个月来，该行业创造的就业机会会有所减少。该行业的工资涨幅也居前，年增长率为 6.4%。工资增速方面，ADP 表示，收入增长的速度再次放缓，那些仍在工作的人的年收入增长了 5.4%，低于上个月的 5.6%，延续了自 2022 年 9 月开始的减速趋势。

点评：降息预期继续调整，十年期美债收益率超过 4% 的水平，三大股指涨跌不一，仅道琼斯指数小幅收涨。经济增速回落的节奏和货币政策转向的节奏将成为后续主导市场表现的主要因素，目前经济回落节奏快于货币政策转向节奏，关注今晚非农数据。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

多部门联合发文建设基本公共服务标准体系（来源：wind）

十八部门联合印发《基本公共服务标准体系建设工程工作方案》，对照国家界定的基本公共服务事项清单，进一步对幼有所育、学有所教、劳有所得、病有所医、老有所养、住有所居、弱有所扶、优军服务保障、文体服务保障等9大领域标准化工作作出全面部署，以标准支撑优化资源配置、规范服务流程、提升服务质量、提高治理效能。

2023年12月财新中国服务业PMI升至52.9（来源：wind）

2023年12月财新中国服务业PMI升至52.9，为近五个月来最高。2023年全年12个月，财新中国服务业PMI均位于扩张区间，显示服务业景气度持续修复。财新中国综合PMI从11月的51.6升至12月的52.6，创2023年6月以来新高，反映企业生产经营活动总量环比增长，制造业与服务业产出皆出现更强劲扩张。

证监会回应“商品期货市场量化交易被叫停”为不实消息（来源：wind）

证监会回应“商品期货市场量化交易被叫停”传闻称，已关注到相关报道，相关市场传闻为不实消息。商品期货市场手续费减收政策实行多年，各商品期货交易所依规向期货公司减收一定幅度的手续费。2024年，为加强交易监管，维护“三公”的市场秩序，各商品期货交易所将对手续费减收政策进行优化调整，对达到一定标准的程序化交易客户实行差异化手续费减收政策，并非叫停期货市场的程序化交易。

点评：开年以来，市场仍在进行“规避宏观”交易，核心资产下跌而高分红股票上涨。内需低迷对市场预期造成的压制仍然存在，同时美国降息节奏不确定性加大。A股分子分母端的支撑都需要强化。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对冲比例，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）

证监会：商品期货市场量化交易被叫停消息不实（来源：中国证券监督管理委员会）

证监会回应“商品期货市场量化交易被叫停”传闻称，已关注到相关报道，相关市场传闻为不实消息。商品期货市场手续费减收政策实行多年，各商品期货交易所依规向期货公司减收一定幅度的手续费。2024年，为加强交易监管，维护“三公”的市场秩序，各商品期货交易所将对手续费减收政策进行优化调整，对达到一定标准的程序化交易客户实行差异化手续费减收政策，并非叫停期货市场的程序化交易。

央行开展150亿7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，为维护银行体系流动性合理充裕，1月4日以利率招标方式开展了150亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日6000亿元逆回购到期，因此单日净回笼5850亿元。

2023年12月财新中国服务业PMI升至52.9 (来源: 财新网)

2023年12月财新中国服务业PMI升至52.9,为近五个月来最高。2023年全年12个月,财新中国服务业PMI均位于扩张区间,显示服务业景气度持续修复。财新中国综合PMI从上月的51.6升至12月的52.6,录得2023年6月以来最高,反映企业生产经营活动总量环比增长,制造业与服务产出皆出现更强劲扩张。

点评:12月财新中国服务业PMI虽继续回升,但市场更为关注的是统计局公布的制造业PMI,目前该指标震荡走弱,制造业景气度仍然偏低。资金方面,央行虽然仅开展了150亿元7天期逆回购操作,资金大幅净回笼,但年初资金面仍然较为均衡,叠加尾盘市场降准预期再度上升,国债走强。近期行情主要围绕资金面及宽货币预期展开,需关注月中央行MLF续作情况。

投资建议:建议以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

美国上周初请失业金人数为20.2万人 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为20.2万人,预期21.6万人,前值从21.8万人修正为22万人;四周均值为20.775万人,前值21.2万人。2023年12月23日当周续请失业金人数为185.5万人,预期188.3万人,前值从187.5万人修正为188.6万人。

美国2023年12月ADP就业人数好于预期 (来源: wind)

美国2023年12月ADP就业人数增16.4万人,预期增11.5万人,前值从增10.3万人修正为增10.1万人。

点评:金价震荡收涨,美债收益率继续上行,对黄金构成压制,12月美国ADP就业增加16.4万人好于市场预期,休闲和酒店业增加5.9万人是主要贡献来源,其次是教育和医疗的4.2万人,建筑业表现亮眼,但制造业承压。同时薪资增速继续回落,市场等待即将出炉的美国12月非农,就业市场目前还未快速恶化,市场降息预期近期不再继续发酵,股债商仍有回调空间。

投资建议:金价短期走势震荡,注意回调风险。

2.2、黑色金属(铁矿石)

印度钢铁公司RINL重启3号高炉 (来源: Mysteel)

印度钢铁公司Rashtriya Ispat Nigam Limited (RINL)在与钢铁电力公司Jindal Steel and Power Limited (JSPL)签订了谅解备忘录后,重启了其3号高炉(3号高炉在2021年1月因炼焦煤成本高企关停)。

根据谅解备忘录，JSPL 将为启动和运营 3 号高炉提供所需的资金支持。公司管理层表示，与 JSPL 的协议将确保 RINL 获得约 80-90 亿卢比（约合人民币 6.9-7.7 亿元）的预付运营资金或持续运营 3 号高炉所需的原材料。

3 号高炉重启将使 RINL 的铁水产量每年增加 200 万吨，并有望使该公司月销售额提高 50 亿卢比（约合人民币 4.3 亿元）。

点评：本周钢联口径铁水继续下降至 218 万吨/天，已经处于同期较低水平。双焦伴随需求回落和钢厂补库结束提前开始走弱。而矿价则并未对短期铁水下行太多反馈，整体维持震荡偏强态势。供应方面，铁矿年末发货量明显抬升。巴西、印度等 12 月份发货均出现明显翘尾，对应后期实际库存仍有回升压力，港口铁矿石库存预计在 1 月中下旬回升至 1.3 亿吨。成材接近前高后，继续突破缺乏动力。短期矿价维持震荡市，趋势性行情难以看到。

投资建议：巴西、印度等 12 月份发货均出现明显翘尾，对应后期实际库存仍有回升压力，港口铁矿石库存预计在 1 月中下旬回升至 1.3 亿吨。成材接近前高后，继续突破缺乏动力。短期矿价维持震荡市，趋势性行情难以看到。

2.3、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。焦炭首轮提降落地，煤价松动，多数煤种已下调 50-100 元/吨，钢厂目前利润得到一定的回升，但整体利润仍较低，对焦炭还有第二轮提降的预期。产地生产基本维稳，个别矿点放假计划偏早，节前供应难有明显增量。而下游库存较低，存在刚需补库的预期。综合来说，终端需求走弱下，现焦煤降价后出货依旧一般，但刚需补库仍有支撑，炼焦煤震荡偏弱运行。

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。甘其毛都口岸 2024 年过货量目标预计 4000 万吨，策克口岸 2024 年过货量目标 2000 万吨，今年口岸供应整体继续增长。现甘其毛都口岸：蒙 5#原煤 1590，蒙 5#精煤 1960，蒙 4#原煤 1490，蒙 3#精煤 1775

点评：焦煤现货方面高价煤陆续开始下跌，不同煤种分化仍在。因市场情绪转弱，下游多持观望心态，线上竞拍多有流拍或下跌。供应方面，部分之前因安全问题停产煤矿逐渐恢复中，但复产煤矿生产恢复进程缓慢。但矿难又有发生，影响部分供应。临近春节，煤矿开工率普遍较低。需求方面，本周铁水继续下降，需求季节性下滑，同时补库告一段落，因此短期需求支撑有限。焦炭现货价格走弱，尤其港口市场。供应方面，焦企利润逐渐好转，多数焦企利润有所修复，生产积极性尚可，部分焦化厂开工率有所增加。同时因天气原因造成的累库现象本周也随着天气好转，焦企焦炭库存开始下降，焦化厂开工积极性尚可。库存方面，焦企汽运陆续恢复，焦企焦炭库存多处于降库阶段。但市场弱势，焦炭贸易商买货情绪不高，下游补库较弱，因此港口价格下行。需求方面，本周铁水继续下降，需求季节性下滑。短期来看，焦煤供应因煤矿事故问题下降，但需求降幅较快，铁水下滑明显，因此双焦偏弱运行，现货价格有下行趋势。

投资建议：焦炭现货价格下行，双焦需求降幅较快，铁水下滑明显，因此双焦偏弱运行，现货价格有下行趋势。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

包钢集团镀锌钢板产量创历史新高（来源：包钢集团）

2023年，镀锌钢板市场形势向好，镀锌产品相比普通热轧产品价格优势凸显，成为名副其实的高附加值产品。包钢集团抢抓市场有利时机，全力释放产能，共计生产镀锌钢板124.71万吨，达到历史最好水平。其中，稀土钢冷轧板材厂东区镀锌硅钢生产线全年完成产量44.68万吨，打破了2021年42.70万吨的年产纪录；西区镀锌生产线全年完成产量80.03万吨，打破了2021年62.75万吨的年产纪录，并首次达到设计产能。

1月4日钢联五大品种库存环比增加25.89万吨（来源：Mysteel）

1月4日当周，Mysteel五大品种库存增加25.89万吨至1364.09万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加17.56万吨至608.72万吨，线材总库存环比增加10.40万吨至126.17万吨，热卷总库存环比下降3.14万吨至301.84万吨，冷轧总库存环比增加2.41万吨至143.32万吨，中厚板总库存环比下降1.34万吨至184.04万吨。

点评：本周钢联成材库存继续累积，不过累库幅度依然比较温和，螺纹累库速度较上周有所放缓，表需小幅增加到227万吨附近。而卷板整体由于需求的韧性，库存还在去化中。整体来看，成材的库存矛盾依然不明显。元旦假期后市场补库需求有所升温对现货形成了一定支撑，不过建材受季节性需求影响，现货突破上行的难度依然较大，短期对于上方高度相对谨慎，关注贸易商补货节奏，依然建议回调偏多思路对待钢价。

投资建议：建议回调偏多思路对待钢价

2.5、有色金属（镍）

APNI：到2033年印尼将控制全球85%的镍产量（来源：长江有色金属网）

印度尼西亚，这个拥有丰富矿产资源的国家，近年来在全球镍市场上占据了举足轻重的地位。印度尼西亚镍矿工协会（APNI）秘书长（Sekum）Meidy Katrin Lengkey 在外交部（Kemenlu RI）在雅加达香格里拉酒店举行的讨论组论坛（FGD）材料介绍中表示：预计到2033年，印度尼西亚将控制世界镍产量的85%。她认为，这一切的背后，印尼的镍位已经供过于求，甚至过多。这一预测不仅凸显了印尼在全球镍产业中的主导地位，同时也揭示了该国在满足全球镍需求方面的巨大潜力。

点评：沪镍主力2402合约收盘于125400元/吨，单日跌幅2.05%。上期所期货仓单较上一交易日增加79吨至11853吨，LME镍库存增加72吨至64482吨。供应端，国内纯镍仍有企业在年前新增投产，纯镍12月国内产量环比增加8.94%至2.45万吨，短期供给过剩压力加大下，价格继续下行。原料方面，青美邦二期的超高压反应釜发货，预计24年新增产能4.3万金属吨/年，MHP放量进一步导致纯镍成本下移。宏观面，12月份PMI制造业指数再度走弱，导致纯镍下游民用合金订单以及电镀等行业需求预期转弱，基本面的疲软态势始

终难以改善，预计纯镍价格短期仍保持震荡偏弱局面，但由于镍矿价格暂稳，价格下行空间有限，近期需关注印尼大选带来的镍产业政策不确定性。

投资建议：在需求疲软和供应过剩下，沪镍价格仍震荡下行，但成本支撑仍存，预计空间有限，单边建议暂时观望。

2.6、有色金属（碳酸锂）

国城矿业：参股子公司已取得采矿许可证（来源：上海金属网）

国城矿业公告称，于近日收到重要参股子公司（持有48%股权）马尔康金鑫矿业有限公司通知，已取得了自然资源部核发的生产规模为100万吨/年的《中华人民共和国采矿许可证》。开采矿种为锂矿、钽矿、铌矿、铍矿、锡矿。有效期限自2023年12月17日至2053年12月16日。这将有助于进一步提升其可持续发展能力与核心竞争力，并对公司的长远发展产生积极影响，公司后续将协助金鑫矿业积极推进其矿山开采建设与开发工作。由于矿产资源开采受矿体赋存条件、开采技术条件、市场需求、政策变化等多方面的影响，存在诸多不可预见的自然因素和社会因素。

点评：SMM周四公布的数据显示，周度产量环比增加275吨至9352吨，随着矿价持续下行，锂盐厂利润修复，且代工订单也在托底锂盐厂开工率。另一方面，当前仍是传统需求淡季，基本面过剩使得库存持续累积，碳酸锂周度库存环比增加3112吨至6.97万吨。

投资建议：基本面仍是疲弱，但从盈亏比及新增驱动的角度而言，价格暂难跌破前期低点，主力合约短期或在9-11万元/吨区间内宽幅震荡，短期可考虑区间操作，中线建议耐心等待更合适的沽空机会。

2.7、有色金属（工业硅）

云南盐津年产十五万吨工业硅项目预计24年6月建成投产（来源：我的钢铁硅基材料资讯）

浙江新安化工集团子公司新安硅材料（盐津）有限公司投资建设年产十五万吨工业硅项目，选址盐津绿色硅材产业聚集区（柿子镇三河村），总投资16.67亿元，占地面积350.5亩，总建筑面积95312.09平方米。项目建设6台33000kVA工业硅电炉设备及配套设施。项目预计于2024年一季度完成主体建设，6月建成投产。

1月光伏硅片排产减少（来源：SMM）

据SMM了解，进入2024年第一月国内硅片排产将再次出现显著走跌——1月国内硅片预计排产降至56GW左右，环比12月降幅达到7.9%。同时受市场需求以及转型影响N型片排产约为33GW左右，占比增至58.9%。

点评：今日工业硅期货主力2402合约收盘于14250元/吨，环比-0.28%。现货价格基本持稳。西北地区硅厂前期按要求停炉保温，导致供应边际收缩，但随空气质量改善，后续环保限产或有放松。新疆伊犁非兵团地区电费调涨消息发酵，但波及范围有限。需求端，光伏产业链整体维持弱势运行，一月国内硅片排产出现显著走跌，多晶硅供过于求，不少多晶硅企业已经完成备货，对工业硅需求有限。有机硅节后部分企业有检修计划，预计行业开工

率继续下滑。铝合金市场维持平稳运行。总体看，工业硅下游需求弱势，限制硅价上行空间。后续关注北方生产变化情况和下游价格接受程度。

投资建议：受供应扰动，预计短期硅价或小幅震荡上行，但空间有限。

2.8、有色金属（铜）

艾芬豪通过铁路运输第一批铜已抵达安哥拉（来源：上海金属网）

外媒1月3日消息，艾芬豪（Ivanhoe Mines）表示，其位于刚果民主共和国的Kamoa Kakula铜矿厂的第一批铜精矿已通过铁路抵达安哥拉的洛比托港。此次试运行包括沿着洛比托走廊从刚果经安哥拉的新铁路运输总共10000吨铜精矿。首批1100吨于12月23日发送，并于2023年12月31日抵达洛比托。这批货物表明，艾芬豪可以将其从卡莫阿-卡库拉的出口路线缩短三分之二，从而简化物流并降低成本。

智利11月铜产量同比减少2.34%（来源：上海金属网）

外媒1月3日消息，智利铜业委员会（Cochilco）周三表示，11月份智利铜产量为44.28万吨，比10月份的产量47.7万吨减少7.17%，比去年同期减少2.34%。其中，Codelco的铜产量同比下降16%至11.41万吨，Escondida的铜产量同比增加6.3%至8.48万吨，Collahuasi的铜产量同比增长2.8%至4.8万吨。

秘鲁Trapiche铜矿将投入开发（来源：上海金属网）

据BNAmericas网站报道，Compañía de Minas Buenaventura董事会主席Roque Benavides称，秘鲁矿业项目投资额近570亿美元，其中大多数为开发铜矿。然而，他乐观地指出，秘鲁尚未发现地表无露头的深部矿床。公司愿意与其他企业合作开发矿业项目，Trapiche铜矿预计2027或2028年投产，可年产铜7万吨。

点评：趋势角度，美国12月份ADP就业超预期增长，但工资增速创两年新低，需要继续观察美国经济与就业数据变化，警惕市场对美联储降息预期交易过度，国内方面，市场对政策刺激预期较强，继续观察政策对实体经济的托底效应，短期来看，宏观预期对铜价影响相对偏中性。结构角度，国内库存低位徘徊，但市场对1月份累库预期转强，终端需求季节性转弱，继续观察贸易端与终端补库情况，尤其铜价回调阶段。消息面上，非洲矿商开始采用铁路将铜精矿运输至安哥拉洛比托港出口，此举将缩短铜精矿运输时间，提高非洲铜精矿出口效率。

投资建议：单边角度，宏观与基本面短期影响相对偏中性，外部市场情绪对盘面或产生边际影响，预计铜价继续高位宽幅震荡可能性更大，策略上建议波段操作。套利角度，建议继续观望为主。

2.9、有色金属（氧化铝）

河南省内氧化铝厂下调1、2月份烧碱采购价格（来源：SMM）

据SMM获悉，河南省内氧化铝厂下调1、2月份烧碱采购价格，32%离子膜液碱送到价格环

比下调 260 元/吨(折百), 执行送到价格 2590-2690 元/吨(折百), 部分地区运距不同价格略有差异。

点评: 昨日铝土矿价格较上一报价日持平, 山西地区报于 520-560 元/吨, 河南地区报于 550-600 元/吨, 贵州地区报于 420-460 元/吨, 广西地区报于 360-420 元/吨。尽管国内环保压力有所缓和, 但北方矿石供应紧张状况未见明显改善。氧化铝主力合约跌停, 多头情绪冷却, 但基本面短期总体偏紧。

投资建议: 短期建议观望为主。

2.10、有色金属（铝）

Inalum) 公司已拨出 3.8 兆盾修建氧化铝厂 (来源: SMM)

根据 Inalum 公司报导, 截至 2023 年 12 月, 西加里曼丹 Mempawah 的氧化铝精炼厂(SGAR) 工程进度已达到 80%。第 1 阶段的 Mempawah 氧化铝厂投资额为 8.315 亿美元, 依计划将把冶金级氧化铝(SGA) 产能提高至 100 万吨, 上游业铝土矿吸纳能力为 300 万吨。Inalum 公司计划, 将继续进行在 Mempawah 建造第 2 阶段的氧化铝厂, 有潜力使氧化铝产能提高 100 万吨至 200 万吨。

点评: 昨日华东铝锭市场持货商挺价惜售, 市场报价稳定于-10~0 元/吨, 贸易商及下游刚需采购。随着美元反弹, 海外铝价明显回落, 同时氧化铝价格也出现大幅回调, 受此影响国内铝价偏弱运行。

投资建议: 短期建议观望为主。

2.11、能源化工（碳排放）

国家标准委下达碳达峰碳中和国家标准专项计划 (来源: 国家标准委)

为深入贯彻落实《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》《国家标准化发展纲要》《2030 年前碳达峰行动方案》的工作部署, 根据《碳达峰碳中和标准体系建设指南》的原则和要求, 国家标准化管理委员会决定下达碳达峰、碳中和国家标准专项计划和国家标准外文版计划。本批碳达峰、碳中和国家标准专项计划共计 114 项, 其中制定 97 项、修订 17 项。本批国家标准外文版计划共计 29 项, 语种均为英文。

德国去年碳排放已降至 70 年来最低 (来源: 财联社)

总部位于柏林的智库 Agora Energiewende 发布的一项研究显示, 2023 年由于燃煤发电减少和能源密集型工业产量下降, 德国的二氧化碳排放量降至 6.73 亿吨, 为上世纪 50 年代以来的最低水平, 比 1990 年低 46%, 且比政府设定的 2023 年目标 7.22 亿吨还要少。

点评: 德国的减排目标是到 2030 年将温室气体排放量在 1990 年的基础上减少 65%, 并到 2045 年实现彻底的碳中和。2023 年碳排放量的大幅下降一方面得益于可再生能源发电机组出力的提升, 另一方面也与疲弱的工业生产, 尤其是能源密集型工业的产出下降有关。如

果可再生能源发电不能保持较强出力，或者工业开始逐渐恢复，今年整体的碳排放量可能不存在进一步下降的空间。此外，尽管德国政府将去煤期限提前到了2030年，但对于能源系统如何填补能源缺口，德国各界都存有疑虑。

投资建议：欧盟碳价震荡运行。

2.12、能源化工（PX）

1月4日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格上涨，原料端价格大幅反弹，早间PX商谈水平跟随上行，不过下游PTA期货走势偏弱，午间PX商谈水平小幅回落，限制涨幅。日内商谈气氛相对一般，实货浮动价延续偏弱走势，当前偏宽松的现货环境下，3月浮动价已经在a-3报盘。

点评：2024/01/04，PX2405收盘价为8528元，环比下跌24元，持仓93080.0手，增仓2663.0手。PX2409收盘价为8456元，环比下跌14元，持仓10552.0手，增仓800.0手。

由于化工品生产经济性相对来说更好，目前，亚洲炼厂PX负荷整体维持较高位置。需求端，由于春节前下游聚酯负荷还是会环比走弱，PX近月依然是累库格局，近期供需基本面变化不大。

投资建议：鉴于一季度PTA及PX均是累库格局，短期内谨慎看待上方空间。中长期仍以回调布多思路为主。

2.13、能源化工（天然气）

DOE美国天然气库存周度环比下降14Bcf（来源：EIA）

截至2023年12月29日，DOE美国天然气库存为3476Bcf，周度环比下降14Bcf，市场预期下降40Bcf。当下库存较5年同期均值偏离度由10%增加至13%。

点评：近期Nymex天然气价格从底部反弹，主要是1月中旬开始气温明显下降，由此市场对于需求产生乐观预期，尤其是前期气价被空头挤压得较为厉害，价格也有被修正的需求。尽管DOE天然气库存降幅显著不及预期，但是并没有对价格造成进一步的下行压力。整个取暖季，可能只有1月气温是较常值要低，因此反弹的时间窗口也不会持续很长。整体来看，2023/24取暖季仍然是暖冬。中期的基本面并没有特别强的向上驱动。供需再平衡需要供应增速的显著下降方能实现，目前尚未看到这个因素能够成为驱动。

投资建议：建议观望。

2.14、能源化工（PTA）

聚酯：下游春节放假进入倒计时（来源：CCF）

按目前计划的放假节奏来看，后期下游加弹织造开机下降会逐步加速，1月中旬后将开始出现大面积放假现象，剩下一小部分会坚持到1月底左右，染厂会适当晚一点。另外根据往年来看，下游终端年前都会进行年底备货，备货的力度视原料价格和年后预期来定。据了

解，目前下游大部分对年后备货暂时处于观望状态，其一，目前的价格已经前期低位有较大的涨幅，觉得备货性价比不高，同时按目前的原料价格来核算自身产品效益也无多少差价。其二、目前手上年后订单较少，锁原料的需求暂时不高。

点评:2024/01/04,TA2405 收盘价为 5896 元,环比下跌 10 元,持仓 1489244.0 手,减仓 15926.0 手。TA2409 收盘价为 5856 元,环比下跌 16 元,持仓 256118.0 手,减仓 1221.0 手。

需求端，本周织造及印染企业开工率继续下降。由于聚酯及织造环节库存压力均不大，所以预计今年一、二月聚酯整体开工率会环比走弱，但高于往年同期水平。供给端，近期部分 PTA 计划外检修，短期内供给压力有所修正。但由于一季度整体仍是累库格局，市场对新产能投放带来供应宽松的预期偏强。

投资建议：PTA 加工费难有明显涨幅，仍以逢高布空为主。PTA 产业链的基本面矛盾不突出，本轮上涨原因更多是在成本端和商品情绪影响下的低估值反弹。鉴于一季度 PTA 及 PX 均是累库格局，短期内谨慎看待上方空间。

2.15、能源化工（LLDPE/PP）

本周 PP 开工率下滑（来源：卓创资讯）

本周国内 PP 装置开工负荷率 77.56%，较上一周下降 1.85 个百分点，较去年同期下降 7.01 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 78.71%，煤制 84.99%，PDH 制在 66.43%。本周国内 PP 装置停车损失量约 14.76 万吨，较上一周增加 1.48 万吨。本周新增齐鲁石化、华北石化、中天合创、茂名石化二线、宝来石化一线等装置停车检修；青海盐湖、青岛金能等装置重启。

本周 PE 开工率下滑（来源：卓创资讯）

本期 PE 开工负荷在 82.42%，较上期下降 1.84 个百分点。本期新增连云港石化、中化泉州、华南某合资企业、塔里木石化和中韩石化部分 PE 装置检修，涉及到的年产能在 504 万吨；本期 PE 检修损失量在 8.03 万吨，比上期增加 2.14 万吨，周度检修损失量处于较高水平。

点评：今日聚烯烃再度下跌，美联储官员修正降息预期，表示不急于降息，还有可能加息，市场偏好明显走低。现货方面，成交中性偏好，低价挂单走多，石化出厂持稳慢跌，日内华北拉丝基差走强至 05-80 附近，华北 L 基差走弱至 05-80。

投资建议：基本上，后续无论 PE 还是 PP 检修量都将有所回落，国内供应将环比回升，进口量也将在 1 月环比增加，在需求淡季之下，1 月现实端的压力将逐渐积累，聚烯烃价格或有回调。

2.16、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度产能利用率（来源：隆众资讯）

本周（20231229-20240104），中国苯乙烯工厂整体产量在 32.36 万吨，较上期（20231222-20231228）涨 2.62 万吨，环比涨 8.81%；工厂产能利用率 72.73%，环比涨 5.9%。

点评: 2024/01/04, EB2402 收盘价为 8468 元, 环比下跌 89 元, 持仓 268346.0 手, 减仓 17376.0 手。EB2403 收盘价为 8519 元, 环比下跌 75 元, 持仓 135229.0 手, 减仓 173.0 手。EB2404 收盘价为 8504 元, 环比下跌 66 元, 持仓 75011.0 手, 减仓 2289.0 手。苯乙烯方面, 多套大装置顺利回归, 供应增量将从本周开始凸显, 1 月全月将呈现累库格局。纯苯方面, 随着酚酮新装置逐步提负、苯乙烯检修回归, 需求增量将逐步显现, 预计 1 月纯苯将逐步从累库转向去库。海外看, 虽美国苯乙烯需求偏弱, 但美国用于调油的乙苯近期成交情况良好, 对国际纯苯价格形成一定支撑。

投资建议: 未来 1-2 月内, 纯苯供需格局预计优于苯乙烯, 建议关注逢高做缩苯乙烯-纯苯价差机会。

2.17、能源化工（甲醇）

国内甲醇装置有效开工率提升（来源：卓创资讯）

截至 1 月 4 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.96%, 较上周上涨 2.53 个百分点, 较去年同期上涨 2.63 个百分点; 西北地区的开工负荷为 84.29%, 较上周上涨 4.57 个百分点, 较去年同期上涨 3.33 个百分点。本周期内, 受西北、华中地区开工负荷上涨的影响, 导致全国甲醇开工负荷上涨。截至 1 月 4 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 59.99%, 较上周下跌 0.43 个百分点。(注: 本统计样本为样本产能, 统计涉及甲醇产能共计 10596 万吨。另外, 西北地区产能在 6037.5 万吨。备注: 本周起增加样本产能湖北华鲁恒升 80 万吨/年甲醇装置)

点评: 今日甲醇再度下跌, 美联储官员修正降息预期, 表示不急于降息, 还有可能加息, 市场偏好明显走低。基本面方面, 兴兴 MTO 停车消息落地, 69 万吨 MTO 项目初步计划本 1 月 7 日停车检修, 预计 2 月重启。内地方面, 产量回升之下, 库存有所上升, 上游仍在节前的排库, 打压市场价格。

投资建议: 内地排库需求+煤价的下跌以及兴兴、诚志等 MTO 一季度检修预期下, 目前市场情绪仍然偏空, 叠加多 EG 空 MA 头寸的集中, 甲醇 05 合约受到了明显的打压。不过目前来看, 兴兴检修落地之后 2 月将重启, 叠加伊朗减产超预期+非伊减产对应 2 月进口环比的减量, MA 多配的意义在提升。

2.18、能源化工（纯碱）

1 月 4 日华中市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华中地区纯碱市场走势弱, 价格阴跌, 成交重心下移。企业库存不高, 目前积极接单为主, 下游按需为主, 采购相对谨慎。企业价格轻质 2500-2700 元/吨, 重质纯碱 2600-2800 元/吨。

点评: 纯碱期价有所下跌, 目前国内纯碱现货价格阴跌, 市场观望情绪浓郁。当前企业设备相对稳定, 供应端高位震荡, 订单接收一般, 库存呈现增加。下游需求一般, 采购不积极, 刚需补库为主。

投资建议: 目前已经投产的纯碱新增产能运行逐渐稳定, 加上后续企业检修及设备问题修

复，纯碱产量仍有提升空间。此外，青海碱厂环保限产事件也基本尘埃落定。行业大方向走向多头驱动减弱，空头驱动增强，建议关注逢高布局远月空单的机会。值得注意的是，目前远月合约贴水幅度较大，加上短期供给端扰动可能依然存在，后续盘面可能仍会有比较大的波动，建议投资者做好仓位管理。

2.19、能源化工（玻璃）

1月4日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场5mm大板现金价格参考21.35元/平方米，较上一交易日+0.25。目前主要流通规格主流价格3.8mm15.25-15.4元/平方米，4.8mm18.9-19元/平方米，5mm大板主流在21.2-21.55元/平方米。以上为现金价格，不同规格及不同经销商价格存在差异。

点评：今日玻璃期价有所下跌，主要是市场整体风险回落。目前南北方需求分化明显，市场多空博弈加剧，少数企业存提涨计划。

投资建议：随着北方天气逐渐转冷，需求呈缩减趋势，下游在市场情绪带动的补货潮后，后期将进入自我消化阶段。目前远月合约的博弈成分较重，基本面在明年春节前均较难证实或证伪，多空将持续博弈，盘面波动预计会比较大。

2.20、能源化工（纸浆）

江浙沪针叶浆价格持稳（来源：卓创资讯）

江浙沪地区进口针叶浆市场交投氛围清淡，现货市场报价暂稳，成交价格实单实谈，业者小量适当备货，观望下游需求情况。部分含税参考价：银星5900-5950元/吨。

点评：2024/01/04，SP2405收盘价为5882元，环比下跌6元，持仓191940.0手，增仓189.0手。SP2409收盘价为5882元，环比上涨6元，持仓6540.0手，增仓368.0手。

投资建议：航运事件再起波澜，但纸浆盘面表现一般。基本面去看暂时也变动有限，建议观望为宜。不过也需关注仓单是否持续增加。

2.21、能源化工（PVC）

1月4日华东及华南样本仓库总库存增加（来源：卓创资讯）

本周PVC震荡整理，高价成交有限，低价成交尚可。西北车皮运输改善，下游元旦假期提货减少，华东/华南样本总库存增加。截至1月4日华东样本库存36.41万吨，较上一期增加0.97%，同比增69.74%，华南样本库存2.8万吨，较上一期增加20.69%，同比减少34.58%。华东及华南样本仓库总库存39.21万吨，较上一期增加2.16%，同比增加52.39%。

本周PVC开工率小幅提升（来源：卓创资讯）

据卓创资讯数据显示，本周PVC粉整体开工负荷率78.39%，环比提升0.07个百分点；其中电石法PVC粉开工负荷率77.99%，环比下降0.73个百分点；乙烯法PVC粉开工负荷率79.57%，环比提升2.44个百分点。

1月4日现货PVC震荡偏弱(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场偏弱整理,PVC期货今日震荡走低,贸易商出货存在阻力,早间一口价报盘整体较昨日变化不大,午后点价货源略有优势,部分一口价小幅下调,今日实单价格整体小幅走弱,实际成交一口价点价并存。下游采购积极性偏低,现货市场成交不佳。5型电石料,华东主流现汇自提5630-5700元/吨,华南主流现汇自提5650-5720元/吨,河北现汇送到5500-5530元/吨,山东现汇送到5550-5630元/吨。

点评:2024/01/04,V2405收盘价为5891元,环比下跌20元,持仓868987.0手,增仓9732.0手。V2409收盘价为5999元,环比下跌21元,持仓57063.0手,增仓2620.0手。

本周PVC开工率和社会库存小幅提升。当前PVC估值极低,但由于冬季降负荷容易引发安全事故,因此低估值暂时未带来供应的明显收缩。

投资建议:当前PVC基本面变动有限,盘面增仓下压,但考虑到V估值已极低,我们预计除非整个商品有大幅下探,否则PVC往下或难度较大。此外不断创出历史新高的仓单或带来V3-5反套的机会,建议投资者关注。

2.22、农产品(豆粕)

阿根廷大豆播种完成85.8%(来源:BAGE)

截至1月3日阿根廷大豆播种率85.8%;42%作物评级为优良,一周前为40%;90%土壤湿度理想,一周前为91%。

USDA周度出口销售报告前瞻(来源:文华财经)

USDA将于北京时间周五晚公布周度出口销售报告,市场预期截至12月28日当周美豆出口销售净增50-140万吨,其中23/24年度净增50-130万吨。

点评:受巴西产区降雨影响,CBOT大豆期货维持弱势。国内昨日沿海主流区域油厂报价为3810-3850元/吨,上涨10-20元/吨,豆粕成交较前一交易日增加。

投资建议:期价弱势运行,继续关注巴西天气及国内豆粕需求。

2.23、农产品(豆油/棕榈油)

印尼2023年棕榈油国内销售义务为326万吨(来源:Reuters)

印度尼西亚2023年国内销售义务实现量为326万吨,相当于出口许可证2520万吨。他补充说,在已发放的许可证总量中,约有620万吨尚未实现出口。一旦公司将部分产品销往国内市场,印度尼西亚就会向其发放装运许可证。

马来西亚棕榈油库存减少 因产量下滑(来源:Bloomberg)

库存预估在227万吨至248万吨之间,11位受访者中有7位预测月度下降;产量预测157万吨至164万吨;出口预估128万吨至143万吨;进口基本持平于4万吨;当地消费量估计

在 25 万吨至 40 万吨之间。

马来西亚十二月底棕榈油库存因产量下降而下降 (来源: Reuters)

调查显示, 12 月库存量下降 2.28%, 至 237 万吨; 产量下降 10.31%, 至 160 万吨; 出口量下降 4.39% 至 134 万吨。马来西亚棕榈油局数据将于 1 月 10 日公布

点评: 路透和彭博分别发布了对马来 12 月份棕榈油供需情况的预估, 产量出口双双下降, 库存小幅下降至 237 万吨, 仍处于偏高水平。马来 12 月出口下降很大一部分原因在于红海危机阻碍了向欧洲的出口, 以及中国需求疲软。1 月 10 日 MPOB 将发布报告, 需重点关注。

投资建议: 路透与彭博的预估基本符合市场对于马来小幅去库的预期, 市场并未过多反应。目前的市场价格基本已经反应了马来出口疲弱的现实, 需重点关注 MPOB 报告与市场预测的预期差。

2.24、农产品 (棉花)

进口纱: 出货气氛继续回暖 (来源: 中国棉花网)

据江浙、广东、山东市场棉纱贸易商反馈, 12 月底以来, 进口纱询价、出货气氛继续回暖, 不仅 C20S-C40S 赛络纺/紧密纺纱、巴基斯坦 8S-16S 赛络纺纱成交得到改善, 进口 OE 纱、进口针织纱的销售也逐渐弱势启动, 大部分贸易企业试图加快棉纱线的去库存节奏, 积极挂单、报价, 2023 年棉花、棉纺织市场“翘尾”行情继续。近一周多来, 港口、内陆保税区的进口纱去库存速度有所加快, 巴基斯坦纱、乌兹别克斯坦纱表现相对稍好。几家沿海地区大中型轻纺进出口公司调查、预测, 截止 12 月底, 广东、江浙等地轻纺市场及贸易商手中纱线库存或已降至 120 万吨左右, 较 12 月上旬下降超 10 万吨。

柬埔寨 11 月服装出口同比首次转正 (来源: 中国棉花信息网)

今年由于全球经济放缓, 特别是欧盟的经济放缓使得全球需求下降, 柬埔寨服装出口降幅明显, 今年前 11 个月, 柬埔寨服装出口额为 71.06 亿美元, 同比下降 15.06%。鞋类出口额 12.1 亿美元, 同比下降 23%, 低迷态势与去年的大增形成鲜明对比。近几个月来柬埔寨服装出口环比也呈现小幅增长态势, 11 月服装出口总额同比增长 2.91%, 首次出现了正增长, 行业有望在 2024 年迎来复苏。

2024 年美国植棉面积或保持稳定 (来源: 中国棉花网)

美国棉花业知名媒体《棉农杂志》2023 年 12 月中旬的调查显示, 2024 年美国棉花种植面积预计为 1019 万英亩, 较美国农业部 2023 年的 10 月份实播面积预测减少大约 4.2 万英亩, 降幅为 0.5%, 和去年相比没有明显变化。

点评: 据美国《棉农杂志》调查, 2024 年美棉种植面积预计持稳略减。我们结合棉粮比价关系影响综合评估, 初步估计 24/25 年度美棉种植面积预计在 1000 万英亩左右 (区间 950-1050 万英亩), 料将维持在近年来偏低位水平。而单产方面, 目前美棉主产区得州干旱指数已经有明显下降, 若未来天气正常, 单产预计将有所恢复, 弃收率预计将在中偏低水平。若按 950-1050 万英亩的种植面积、10%-20% 的弃收率范围、单产按过去 10 年均值 850

磅/英亩测算，23/24 年度美棉产量料将在 293-364 万吨，较 23/24 年度的 278 万吨大概率有所提升，但仍处于近 10 多年来中等或偏下档位，不过未来天气变数较大，还需要密切关注。而美联储政策预期转向，下年度全球棉花消费回升可期，进而将支撑美棉出口需求，24/25 美棉供应预计仍不宽松。

投资建议：上游轧花厂存在大量的套保需求，港口进口棉存在去库压力；国内棉纱市场的主动去库期还未结束，下游市场近期虽有改善，但持续性存疑，纺企仍处于生产亏损、低负荷的状态，对原料采购依旧谨慎，不看好郑棉短期上涨的空间和持续性，维持 5-9 合约反套的策略建议。

2.25、农产品（生猪）

大北农：23 年 1-12 月生猪销售收入累计为 96.6 亿元（来源：WIND）

大北农公告，生猪销售数量 12 月合计为 72.15 万头，1-12 月累计为 604.87 万头；销售收入 12 月合计为 10.74 亿元，1-12 月累计为 96.60 亿元；公司控股及参股公司商品肥猪当月销售均价为 13.42 元/公斤。

点评：各机构公布样本企业出栏计划数据，1 月计划出栏环比 12 月实际出栏分别 -8.30%（涌益）、-10.14%（卓创）、-9.42%（钢联）。该数据反映出出栏端压力大幅下降，而同时 24 年 1 月实际屠宰开工天数高于 23 年同期（30>20），短期现货价格下跌空间或较为有限。

投资建议：未入场建议观望为主。

2.26、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车情况（来源：山东玉米信息）

1 月 4 日山东深加工企业门前剩余车辆 959 台，日环比增加 147 台。

点评：1 月 4 日，山东深加工企业门前到车继续增加，华北原料价格下跌为主，黑龙江、山东地区玉米淀粉现货价亦有所下调，现货米粉价差收窄。期货价格跟随玉米下行，03 米粉价差略有下跌，但仍保持偏强状态。

最新一周开机率小幅提升，下游需求因年前备货而表现良好，淀粉库存小幅下降。当前副产品收入持续下跌，现货企业对淀粉的挺价情绪较强。不过需求下游备货行情过后，预计将有所转淡，而微亏状态难以驱动行业开机率下降，开机率窄幅震荡的趋势将保持。对 3 月淀粉而言，原料成本端影响相对偏空，库存周期从预期的角度上讲，亦无明显利多。但近期市场受现货市场旺盛的需求的影响较大，预计春节前米粉价差保持窄幅震荡，春节后预计将出现小幅收窄。

投资建议：单边策略上，建议与玉米的大方向保持一致，对 03 保持逢高空思路；价差策略上，亦可高做缩，但或将在下游备货行情结束后兑现。

2.27、农产品（玉米）

中储粮网进口玉米拍卖量情况（来源：中储粮网）

1月4日中储粮网进口玉米（转基因）拍卖 3438 吨，成交 3344 吨，成交率 97%。

农户售粮进度跟踪（来源：Mysteel）

截至1月4日，据Mysteel玉米团队统计，东北农户售粮进度34%，较上周增加2个百分点，慢于去年同期3个百分点；华北农户售粮进度40%，较上周增加3个百分点，慢于去年同期1个百分点。

点评：1月4日，东北玉米现货价上调，华北普遍下跌，南港价格因前几日期货价格表现偏强，而报价心态趋强，价格略有上涨。期货在昨日减仓上行之后，今日重新收跌。

近期市场消息面以利多为主，包括增储传闻、节前备货预期等，自12月下旬以来，中储粮网单次20万吨左右的进口玉米拍卖暂停，最新一周美国也没有对中国出口玉米。玉米市场在情绪上出现了边际转多。但目前增储是否启动尚未可知，产区饲料企业暂无明确的节前备货行为，而且24Q1进口玉米到港后预计将以直接流向市场为主（日历年度的商业化进口配额重新计算，保税加工进口自23年11月起也重新增加）。因此相关利多仍停留在情绪面上。

投资建议：一季度的价格开启反转的核心，在于渠道建库的启动，若渠道按兵不动，则玉米价格在“刚需”转弱之后预计将继续下跌。而目前尚观察不到建库情绪的反转，做多可能为时尚早。据远端价格预期和安全建库点位判断，一季度玉米价格预计将以2500-2550元/吨为顶部区间，近期的反弹有望重新给出短空机会。套利策略上，以反套思路为主。

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