

国常会召开，听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-01-23

外汇期货

格罗斯称美联储应停止量化紧缩并尽快降息

日本央行将不会迅速退出宽松政策，因此短期日元存在进一步走弱压力，美元指数继续反弹。

股指期货

国常会召开，听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报

1月22日A股再次出现大面积下跌，市场创下新低。悲观情绪弥漫，短期内化解之道仍需要自上而下，依靠政策端托底救市。

国债期货

LPR利率连续五个月按兵不动

本月MLF利率未变，在商业银行净息差承压的背景下，LPR利率按兵不动符合市场预期。由于风险偏好较为低迷，国债期货继续震荡上涨，且TL表现较强。

有色金属

印尼首条红土镍矿长距离输送管线投入运行

现货方面，节前市场对精炼镍的采购备货情绪有所回落，沪镍价格向下调整。

能源化工

国家能源局印发《2024年能源监管工作要点》

欧洲飓风影响超预期，我国24年将加强能源自然垄断环节的监管制度。

农产品

巴西大豆收获完成4.7%

上周油厂豆粕库存再度上升，因供应增幅大于提货增幅。在价格持续下跌且跌至相对低位后，豆粕成交转好，昨日成交再度增加。

吴冰心 分析师（农产品）
从业资格号：F03087442
投资咨询号：Z0019498
Tel：63325888-3907
Email：bingxin.wu@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）.....	4
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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.5、有色金属（工业硅）.....	8
2.6、有色金属（氧化铝）.....	9
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、有色金属（镍）.....	9
2.9、能源化工（电力）.....	10
2.10、能源化工（碳排放）.....	11
2.11、能源化工（天然气）.....	11
2.12、能源化工（PX）.....	12
2.13、能源化工（PTA）.....	12
2.14、能源化工（液化石油气）.....	13
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.16、能源化工（甲醇）.....	13
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.20、农产品（生猪）.....	15

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

格罗斯称美联储应停止量化紧缩并尽快降息（来源：Bloomberg）

比尔·格罗斯对美联储有一些建议：现在就停止缩表，并在未来几个月开始降息，以避免经济陷入衰退。

美国谘商会：12月领先指标下降（来源：Bloomberg）

谘商会商业周期指标高级经理 Justyna Zabinska-La Monica 表示，美国12月领先指标略有下降，继续显示出美国经济的潜在疲软。

日本央行1月会议前瞻：加息紧迫性削弱（来源：Bloomberg）

市场关注焦点在于行长植田和男是否会对于日本央行退出负利率区域的政策释放出信号。有市场观点认为，日本央行预计将基准利率维持在-0.1%，同时继续实施收益率曲线控制机制，允许10年期国债收益率在-1%至1%范围内波动，目标为0%。

点评：市场预计日本央行将不会迅速退出宽松政策，因此短期日元存在进一步走弱压力，美元指数继续反弹。在日本央行利率会议召开前，市场普遍预计日本央行加息的紧迫性减弱，因为近期基本面出现了明显的波动，因此日本央行收益率曲线进一步上调的可能性不高，同时向市场透露出来的信号可能维持较为宽松的倾向，这使得日元预计短期内维持弱势，美元指数继续反弹。

投资建议：美元指数短期继续反弹。

1.2、股指期货（美股）

美国领先经济指数去年12月下跌0.1%（来源：iFind）

美国领先经济指数(Leading Economic Index)2023年12月份下跌0.1%，至103.1，高于市场一致预期-0.3%。

点评：开盘后房地产、工业和金融板块领涨，消费和公用事业板块收跌，苹果在发布 vision pro 后上涨1.22%，小盘股表现不佳，本周美国将公布去年四季度国内生产总值(GDP)和去年12月个人消费支出(PCE)数据，放缓的幅度可能有限，降息预期将继续得到修正，但在财报季盈利表现支撑股指上涨。

投资建议：震荡

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

中办国办发文推动浦东新区改革试点工作（来源：wind）

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《浦东新区综合改革试点实施方案（2023—2027年）》提出，在重点领域和关键环节改革上赋予浦东新区更大自主权，支持推进更深层次改革、更高水平开放，为浦东新区打造社会主义现代化建设引领区提供支撑，在全面建设社会主义现代化国家、推进中国式现代化中更好发挥示范引领作用。到2027年，基本完成试点任务，制度创新取得突破性进展，高标准市场体系和高水平开放型经济新体制建设取得显著成效，城市治理体系更加健全，为全面建设社会主义现代化国家作出重要示范引领。

国常会召开，听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报（来源：wind）

国务院总理1月22日主持召开国务院常务会议，研究全面推进乡村振兴有关举措，审议通过《关于促进即时配送行业高质量发展的指导意见》，研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报，讨论《中华人民共和国原子能法（草案）》和《中华人民共和国反洗钱法（修订草案）》。

国家发改委：发展银发经济是中国式现代化建设的重要支撑（来源：wind）

国家发改委：发展银发经济是中国式现代化建设的重要支撑；面向亿万老年人及家庭的银发经济，正在成为增进民生福祉、推动经济高质量发展的新支点，成为兼顾当前与未来、促进民生事业与养老产业协同发展的新动能，成为在中国式现代化进程中探索具有中国特色应对人口老龄化道路的新支撑。

1月份LPR报价维持不变（来源：wind）

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1月22日贷款市场报价利率（LPR）1年和5年期以上品种均维持不变，分别为3.45%、4.2%。截至当前，LPR已经连续5个月维持不变。

点评：1月22日A股再次出现大面积下跌，市场创下新低。悲观情绪弥漫，短期内化解之道仍需要自上而下，依靠政策端托底救市。

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极变化共振。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

国常会：促进资本市场平稳健康发展（来源：央视网）

会议强调，要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡，大力提升上市公司质量和投资价值，加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性。要加强资本市场监管，对违法违规行为“零容忍”，打造规范透明的市场环境。要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。要增强宏观政策取向一致性，加强政策工具创新和协调配合，巩固和增强经济回升向好态势，促进资本市场平稳健康发展。

LPR利率连续五个月按兵不动（来源：中国人民银行）

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1月22日贷款市场报价利率（LPR）1

年和5年期以上品种均维持不变，分别为3.45%、4.2%。截至当前，LPR已经连续5个月维持不变。

央行开展了1220亿元逆回购操作，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22日以利率招标方式开展了1220亿元逆回购操作。因有890亿元逆回购到期，单日净投放330亿元。

点评：本月MLF利率未变，在商业银行净息差承压的背景下，LPR利率按兵不动符合市场预期。由于风险偏好较为低迷，国债期货继续震荡上涨，且TL表现较强。展望后市，综合信贷、财政、季节性规律和央行态度来看，预计春节前资金面整体将维持均衡，预计短债整体将呈现出窄幅震荡的走势。长端利率更多受到风险偏好的影响，国常会提出促进资本市场平稳健康发展，需关注后续政策的跟进以及对于风险偏好的提振效果。

投资建议：期债整体高位盘整，但TL表现会偏强

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

炼焦煤远期市场偏弱运行 (来源：Mysteel)

炼焦煤远期市场偏弱运行。澳洲远期炼焦煤市场需求偏弱，市场报询盘价差较大，下游采购仍较为谨慎。俄罗斯远期炼焦煤偏弱运行，市场参与者报询盘价格同步走低，部分贸易商仍有采购意向，整体市场氛围呈下行趋势。

蒙古国进口炼焦煤市场涨跌互现 (来源：Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场涨跌互现。焦炭两轮提降后焦企利润不佳，部分焦企限产减缓亏损压力，对原料煤需求减弱，进口蒙煤市场库存高位，下游接货仍处观望态度。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：焦煤现货价格小幅上涨。经前期煤价持续下调之后，产地焦企陆续开始补库，煤矿签单有所好转，临汾安泽地区煤矿产量受限，临汾安泽地区低硫主焦煤报价回涨。线上竞拍价格也有小幅上涨。供应方面，部分煤矿生产恢复，但部分主产区民营煤矿开始准备放假，煤矿开工稳定。下游逐渐开始节前补库，现货价格有所支撑。但盘面预期较弱，短期震荡走势为主。焦炭现货第二轮提降落地后，第三轮提降暂缓，随着钢厂部分补库，短期焦炭现货价格暂稳。供应方面，随着近期焦化利润收缩，加之下游需求下降，焦化开工率小幅下降。需求方面，铁水产量随着部分钢厂检修结束企稳，但短期铁水仍维持低位。下游钢厂小幅补库，补库幅度不大，按需补库为主。

投资建议：节前部分煤矿准备放假，下游逐渐开始节前补库，现货价格有所支撑。但盘面预期较弱，短期震荡走势为主。

2.2、黑色金属（铁矿石）

塔塔钢铁计划今年关停两座高炉（来源：Mysteel）

为加快绿色转型步伐，在英国建立长期可持续发展，印度塔塔钢铁公司计划于2024年关停其位于英国塔尔伯特港（Talbot）钢厂的两座高炉，并计划用电弧炉取代炼钢高炉，新的电弧炉将于2027年投产。

Talbot港的第一座高炉将于2024年年中关闭，其余将相继在下半年逐步退出。

另外，新的电弧炉预计于2027年投产，目前已开始工程设计和施工规划工作。该炉将投资12.5亿英镑

点评：节前矿价延续震荡市，趋势性走势难以打开。终端成材和铁水维持低位，短期黑色压力并不激烈，但考虑节后订单一般，节后需求启动预期也并不太强。发货层面，近期FMG发货扰动仍在延续，澳洲发货量季节性偏低，全球整体发货量基本持平。铁水方面，个别高炉略有复产，但整体铁水预计维持在当前低位。港口铁矿库存季节性小幅累库，绝对库存依然处于同期偏低水平。基本面短期表现压力并不大，但节后需求预期一般。矿价高位回落后，整体估值也并不低。建议节前暂时观望为主。

投资建议：节前矿价延续震荡市，趋势性走势难以打开。基本面短期表现压力并不大，但节后需求预期一般。矿价高位回落后，整体估值也并不低。建议节前暂时观望为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1月60城首套房贷利率进入“3时代”（来源：财联社）

1月22日，贝壳研究院数据显示，2024年1月百城首套主流房贷利率平均为3.84%，较上月降低2BP；二套平均为4.41%，与上月持平。截至2024年1月中旬，百城中有60城首套房贷利率已进入“3时代”。而统计局公布的70城房价指数显示，2023年12月新房环比下跌城市有62个，同比下跌有48个；二手房环比全部下跌。广东省城规院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉认为，按照利率管理新规，房价指数连续三个月同环比下跌，利率可以不设下限，这意味着将有更多城市首套房按揭利率可以不设下限。

点评：钢价延续震荡，临近春节假期，加之前期钢价的回落，贸易商冬储意愿有所提升，对于现货和盘面形成了一定拉动。同时，近期基本面矛盾依然不明显，预计春节累库压力相对中性。不过市场风险依然没有完全释放，一方面政策预期降温后，宏观预期减弱。另外，节后终端复工和需求释放的节奏也有比较大的不确定性。预计春节前钢价的趋势性依然有限，以震荡格局为主。节后依然需要关注需求释放速度，仍建议等待进一步回调后机会。

投资建议：近期建议轻仓震荡思路为主，等待市场进一步回调。

2.4、有色金属（碳酸锂）

澳大利亚 Liontown 贷款承诺因锂价下滑而终止 (来源: Argus)

澳大利亚锂开发商 Liontown Resources 表示，由于锂辉石前景不佳，该公司的一项 7.6 亿澳元(合 5 亿美元)的为其 Kathleen Valley 项目提供资金的债务融资方案被终止。Liontown 表示，交易终止的原因是“最近锂辉石的独立预测定价下调，而这是两家银行获得信贷批准的依据”。此外，目前正在讨论一项“经过修订的规模较小的债务安排，以反映项目审查结果”。Liontown 正在推动该项目在 2024 年年中产出第一批锂精矿，然后将锂精矿产量增加到 50 万吨/年，并计划随后将其扩大到 70 万吨/年。

点评：现货市场与近月合约间的负基差给出的无风险套利机会吸引大量期现商建立期现正套头寸，此部分现货买盘短期内收紧了现货市场的流动性、对现货价格构成短期支撑。但需要注意的是，期现正套资金的入场并未从根本上解决当下基本面过剩带来的累库矛盾，而只是将这一矛盾后延，考虑到当前供应端尚未出现明显减量，全年过剩的背景下，库存压力或随着时间推移持续累积，并可能在仓单注销月等特定时点给价格带来显著冲击。

投资建议：短期锂盐期现价格或因矛盾不突出、预期暂难验证而维持窄幅震荡格局，策略方面依旧建议关注中线沽空机会。

2.5、有色金属（工业硅）

昱辉光能 5GW 电池片和 10GW 电池组件项目签约落户 (来源: SMM)

昱辉光能科技有限公司 5GW 电池片和 10GW 电池组件项目总投资达 50 亿元，成功落户盐城高新区。

2023 年 12 月中国金属硅出口量为 5.2 万吨 (来源: SMM)

海关数据显示，2023 年 12 月中国金属硅累计出口量为 5.2 万吨，同比增加 8%，环比增加 7%。2023 年 1-12 月金属硅累计出口量 57.3 万吨，同比减少 12%。

点评：今日工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13420 元/吨，涨跌幅-0.11%。现货价格持稳。工业硅供应端维持偏低开工率，但下游需求同样有限。部分多晶硅企业开始年前最后一轮补库，少部分已成交订单价格虽工业硅价格下降而环比走跌。下游硅片因 P 型结构性短缺导致价格短期略有反弹，但硅片整体仍过剩的基本面没有改变。有机硅周产量环比小幅增加，但后续中天或有常规检修计划，预计有机硅对工业硅需求仍较为有限。铝合金开工率基本稳定，对工业硅刚需采购为主。当前盘面价格取决于下游补库节奏和库存去化进展，往后看春节前备货已接近尾声，整体补库需求弱，叠加新疆仍有较多企业尚未复产，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：工业硅整体仍以震荡偏空思路对待，关注后续逢高沽空机会。

2.6、有色金属（氧化铝）

1月22日氧化铝新疆地区社会库存共计20.70万吨（来源：SMM）

1月22日氧化铝新疆地区社会库存共计20.70万吨，较上一周一减0.15万吨。据调研，周一新疆地区氧化铝仓单总注册量较上一周一减0.06万吨至13.00万吨，仓单总注册量距上期所指定新疆地区总交割库容25万吨差12万吨，新疆区域非交割品氧化铝库存较上一周一减0.21万吨至7.70万吨。

点评：昨日国内铝土矿价格较上一报价日持稳，山西地区报于530-560元/吨，河南地区报于550-600元/吨。氧化铝现货市场价格较上一报价小幅上涨，山东地区报于3190-3250元/吨，山西地区报于3360-3440元/吨。部分氧化铝企业补充矿石后，产量有所提升。氧化铝价格短期将继续震荡调整。

投资建议：短期建议观望为主。

2.7、有色金属（铝）

2023年12月原铝进口量为17.5万吨（来源：SMM）

据海关数据显示，2023年12月原铝进口量为17.5万吨 同比增长37.2%。

点评：昨日华东铝锭市场报10~-10元/吨，贸易商入市操作少，下游企业刚需备货为主。铝锭库存总体变动不大，节前市场观望情绪较重。短期铝价预计震荡运行。

投资建议：铝锭库存总体变动不大，节前市场观望情绪较重。

2.8、有色金属（镍）

印尼首条红土镍矿长距离输送管线投入运行（来源：冶金信息网）

2024年1月11日16:30分，华越SCM选矿厂制备的红土镍矿矿浆经过近10个小时的“长途跋涉”，终于到达位于IMIP华越厂区的消能站，经消能后送至矿浆储槽，矿浆进一步浓缩后送HPAL工序。至此，经过两年多的建设，华越配套的SCM选矿厂及印尼首条红土镍矿长距离矿浆输送管线项目正式全线投产运行。以前红土镍矿都是从各矿区通过驳船运送到IMIP园区的码头，再通过汽车运输至冶炼厂，或者直接从矿区汽车运输至IMIP园区。整个运输环节使用大量车辆，会产生大量尾气、粉尘和噪音等污染以及碳排。华越SCM选矿厂至IMIP园区矿浆管线，占地少，不占用道路资源，对周边环境无污染，绿色环保。

印尼副总统候选人抨击佐科维的镍投资政策（来源：要钢网）

彭博新闻消息，印度尼西亚副总统的三名领跑者之一攻击了佐科·维多多通过出口禁令迫使外国公司投资矿产加工的政策，加剧了对即将卸任的国家元首经济记录的批评。总统候选人阿尼斯·巴斯韦丹(Anies Baswedan)的竞选伙伴穆海明·伊斯坎达尔(Muhaimin Iskandar)表示，政府所谓的“下游”政策造成了严重的环境破坏，却没有给当地人民带来显著的好处。依斯干达表示，虽然这些措施有助于在离岛（特别是苏拉威西岛）创造急需的就业机

会，但外国工人在新职位中占据主导地位。

必和必拓维护澳大利亚镍矿厂 (来源: 公司公告)

必和必拓 (BHP group) 近日宣布，将对位于澳大利亚西部的 Kambalda 镍矿厂的部分设施进行检修和维护。这一决定源于其矿石供应商 Wyloo Metals 宣布因镍价低迷而暂停采矿业务。据必和必拓 Nickel West 资产总裁 Jessica Farrell 在一份声明中表示：“Wyloo 暂停运营的决定意味着，从年中开始，Kambalda 选矿厂部分设备将无法继续运营。”这一情况将对必和必拓的镍矿厂产生一定的影响，因为矿石供应的中断可能会影响其生产效率和整体运营。此次维护计划是为了确保 Kambalda 镍矿厂在面对潜在的生产挑战时能够保持稳定和高效。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 125940 元/吨，单日跌幅 1.72%。上期所镍仓单较上一交易日减少 71 吨至 11083 吨，LME 镍库存录得 6492 吨，较上一日增加 84 吨。现货方面，节前市场对精炼镍的采购备货情绪有所回落，沪镍价格向下调整。原料端，印尼 1 月份镍矿内贸基准价下调，成本端对纯镍的支撑走弱。受下游镍价低迷影响，必和必拓宣布将在 6 月份暂时关闭位于西澳大利亚的 Kambalda 镍选矿厂的一部分。受印尼和菲律宾红土镍矿的供应冲击，海外厂商在年初减产或暂停高成本镍矿项目的消息频发。在下游价格负反馈形成后，MHP 回流国内量边际减少。交易层面，预计短期镍价处于震荡行情。

投资建议：短期库存有所边际去化，单边以震荡为主，建议在合理价格区间内低买高卖。

2.9、能源化工（电力）

国家能源局印发《2024 年能源监管工作要点》 (来源: 国家能源局)

《2024 年能源监管工作要点》提出，积极推动跨省跨区电力市场化交易、清洁能源交易、绿电交易，充分发挥区域内、省间资源优化配置作用，促进辅助服务资源跨省互济，加大保供期间发电机组并网运行考核力度。切实发挥需求侧参与系统调节作用，推动用户侧储能、虚拟电厂、负荷聚合商等新型主体进入电力市场。有序推进新能源参与市场交易。加强市场机制创新，逐步扩大新能源市场化交易比例，实现新能源发展与市场建设协调推进，更好发挥市场促进消纳作用。

EDF 关闭英国三座核电厂以检查蒸汽阀 (来源: Bloomberg)

在上个月发现一台核电站故障后，EDF 已经关闭了三台英国核电机组，以便工程师检查蒸汽阀，这意味着 EDF 预计关闭了约 2.4GW 的产能。

飓风导致欧洲陷入混乱和停电 (来源: Bloomberg)

飓风 Isha 正在扰乱西北欧的铁路和航运，并导致整多地停电。周一英国发布了黄色天气预警，法国北部和荷兰发布警报，挪威西海岸发布了洪水和雪崩警报。截至周一上午，爱尔兰约有 235000 户家庭、农产和企业断电，英国几千户家庭断电，电网企业预计到周二才能恢复供电。

点评：欧洲方面，Isha 对西北欧沿海风电出力的提振超预期，叠加气温持续回升，剩余负

荷再度被压缩至低点，西欧沿海地区、英国、北欧电价下行的速度或比此前预期更快。中国方面，24年能源监管工作要点将能源安全保供作为首要任务，显示出以稳为主的引导方向。《要点》延续以往电改主题，提出要改善风光并网、完善绿电交易和提升调节性资源利用水平等，此外还指出要加强自然垄断环节监管制度，这将在电力市场化制度和环节上奠定坚实基础。

投资建议：飓风影响超预期，西北欧地区电价下行速度或更快。

2.10、能源化工（碳排放）

全国温室气体自愿减排交易市场启动（来源：新华社）

全国温室气体自愿减排交易市场启动仪式22日上午在北京举行。中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥出席活动，宣布全国温室气体自愿减排交易市场启动。河北塞罕坝机械林场、中国广核集团有限公司、国家电力投资集团有限公司、自然资源部第三海洋研究所等4家项目开发单位负责人签署了自愿减排项目开发和减排量交易合规倡议。有关部门和地方负责同志、碳排放交易机构代表等参加启动仪式。

点评：温室气体自愿减排市场与碳排放权交易市场共同构成了完整的全国碳市场体系。目前全国温室气体自愿减排信息平台上尚未对CCER项目以及审定与核查机构名单公示，19日，国家认监委发布了第一批审定与核查机构的审批公告，机构认证完成后，应该很快就会有项目得到公示。建设CCER市场调动全社会力量共同参与温室气体减排行动，有利于推动形成强制履约碳市场和自愿减排碳市场互补衔接、互联互通的全国碳市场体系，助力实现碳达峰碳中和目标。

投资建议：欧盟碳价弱勢运行。

2.11、能源化工（天然气）

卡塔尔将与印度签署更便宜的长期液化天然气协议（来源：路透）

卡塔尔能源公司可能在几周内签署一项长期协议，以比现有合同更便宜、更灵活的条款向印度买家提供液化天然气（LNG）。其中一位消息人士称，该交易可能会以布伦特原油每百万公制英国热量单位（mmBtu）斜率约12%的价格最终敲定。第二个消息来源给出的印度供应范围为12-12.5%（按船上交货计算）。根据现有协议，印度最大的天然气进口商Petronet LNG每年从卡塔尔进口750万吨液化天然气，坡度为12.67%，固定费用为52美分。

点评：LNG市场逐步转向过剩，尤其是2021-22两年的牛市形成了远期的供应能力，这部分供应将集中于2025-26年集中释放。LNG市场由卖方市场逐步转向买方市场。由于后面LNG产能趋于过剩，LNG市场现货化程度或将提升。2023年，全球发达经济体除了美国以外，煤电和气电同时均遭遇挤压。后期天然气需求的企稳可能需要气价较煤价的性价比出现，否则气电还是会与煤炭一起遭遇可再生能源的挤压。从中长期来看，中国依然是重要的需求变量。

投资建议：建议观望。

2.12、能源化工（PX）

1月22日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格小幅上涨。下游PTA期货三连涨，推动日内PX商谈价格上行。不过原料端走势偏弱，一定程度上限制PX涨幅。日内商谈气氛较为清淡，市场纸现货商谈积极性一般，买卖盘报价不多。

点评：2024/01/22，PX2405收盘价为8592元，环比上涨74元，持仓81167.0手，减仓1887.0手。PX2409收盘价为8448元，环比上涨58元，持仓15642.0手，减仓234.0手。

调油淡季期间PX的负荷整体维持高位，PX近月累库。但近期汽油裂解价差走强，同时PX-MX价差快速走弱，表明调油料估值偏强，对PX形成直接估值支撑。周内PX5-9价差的走强也表现出市场抢跑情绪显著。

投资建议：维持中期逢低布多思路。

2.13、能源化工（PTA）

年前原料易涨难跌，下游开始启动年后备货（来源：CCF）

年前下游终端运行同比往年同期表现良好，虽然冬季订单陆续结束，但春夏季订单和外单陆续有下单作为承接，部分地区织造和染厂生意仍相对忙碌，开机也高。其中一个比较大的原因是，今年过年迟，年后回来复工到正常开机基本上在2月底3月初，届时春装大面积上市，夏装也开始大量生产，所以一些面料商和服装企业必须在年前提前生产，造成了年前一部分织造和染厂忙碌的景象。

总体来说，年前聚酯及下游市场氛围表现较好。倒不是实际的生意有多么火爆，而是在当下春夏季订单接单尚可，纤维价格对照2023年全年来看也不算很高的背景下，市场对年后的有一个向好的预期，也有一种不想踏空的心态，导致整个聚酯产业链年前价格表现出易涨难跌的局面。

点评：2024/01/22，TA2409收盘价为5834元，环比上涨62元，持仓200010.0手，增仓283.0手。TA2501收盘价为5780元，环比上涨68元，持仓228.0手，增仓5.0手。TA2405收盘价为5928元，环比上涨58元，持仓1157104.0手，增仓38840.0手。

需求端，织造开工率快速下降，但聚酯企业开工率走弱尚不明显，预计春节聚酯综合开工率最低至82%左右。供给端，部分PTA装置检修，小幅修正近月累库幅度，加工费也有小幅回升。由于近月累库格局难改，加工费整体回升空间有限。近期汽油裂解价差小幅走强提振调油料的估值，PX和PTA的5-9月间价差都有明显走扩，市场抢跑情绪显著。

投资建议：鉴于累库预期已经交易较长时间，下一阶段市场交易或更加侧重于春节后下游需求的提升以及成本端的调油预期，中短期可能表现为震荡中逐步走强。

2.14、能源化工（液化石油气）

华南液化气价格日度走势（来源：隆众资讯）

华南地区国产气成交均价在 5080 元/吨，较昨日跌 10 元/吨；华南进口气均价 5170 元/吨，较昨日跌 20 元/吨，华南工业气估价 5040 元/吨，较昨日稳定。

国内商品量环比增加，部分炼厂外放增多（来源：隆众资讯）

上周国内液化气商品量供应约 59.08 万吨，环比增加 2.60%，日均商品量 8.44 万吨左右；无新增生产企业检修，齐鲁石化、宁夏石化、长岭炼化等外放量增加。

点评：22 日 PG 主力合约持续低位小幅震荡。目前来看价格的支撑仍然有限，基本面仍显宽松，远东、欧洲买兴整体低迷，运费下跌导致远东到岸价走低，进口气成本端对价格的支撑减弱；国内市场周度商品量环比增加，化工需求持续疲软，PDH 开工率目前已下滑至 60% 以下，此外降温背景下燃烧需求虽存在提振空间但较为有限。预计短期内盘面低位调整，建议关注进口气成本降低后 PDH 装置的利润修复情况。

投资建议：短期低位调整，建议观望

2.15、能源化工（LLDPE/PP）

聚乙烯本周预估环比上周产量增加，幅度在 4.93%（来源：隆众资讯）

聚乙烯本周预估环比上周产量增加，幅度在 4.93%。多套装置将在本周内重启，华东地区供应增加相对明显。品类来看，增量主要是镇海的注塑、海南炼化的管材、浙江石化的线型薄膜、大庆石化线型薄膜、扬子的拉丝料等等。

点评：1 月 22 日，聚烯烃整体偏强震荡。俄罗斯乌斯季卢加港发生爆炸，影响石脑油运输，抬升聚烯烃成本。现货成交偏弱，基差进一步走弱，华北 LL 基差 05-100（-20），华东拉丝：7350，05-80（-50）。

投资建议：从过去 4 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。加之进口窗口的大幅关闭，以及 05 合约上无新增产能的预期，春节之前 PE 或仍以偏多为主。而 PDH 利润低迷下，PDH 开工率以及新装置投产或都将受到影响，短期仍以偏多看待。不过上游库存的转移仍未结束，国内供应逐步回升之下，上游仍有去库压力，价格的涨幅可能比较有限。

2.16、能源化工（甲醇）

伊朗 ZPC 甲醇其中一套 165 万吨/年装置已重启（来源：隆众资讯）

据悉，伊朗 ZPC 甲醇其中一套 165 万吨/年装置已重启，开工 50% 附近；另一套 165 万吨/年装置延续停车。

点评：1 月 22 日今日甲醇大幅上行，基本上消息不多，市场或在反映港口基差的强势。

港口基差近强远弱，整体交易卸货不及预期。继上周 Kimiya 近期恢复运行的消息后，今日伊朗 ZPC 甲醇 165 万吨/年装置已重启，开工 50% 附近，明显早于预期。四川玖源年产 50 万吨天然气制甲醇装置原计划 22 号恢复，暂未重启。

投资建议：随着年前上游排库和下游补库的结束，内地的价格或失去锚定的作用，春节前到港量逐渐下降的过程中或将伴随着兴兴 MTO 重启。因此，甲醇现实基本面矛盾不大，节前以震荡为主，鉴于今日的快速拉涨，加之伊朗装置早于预期，短期可能有所回调。

2.17、能源化工（纸浆）

1 月 22 日现货纸浆小幅下跌（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。今日进口针叶浆现货市场报价略有松动，进口针叶浆价格下滑 25-50 元/吨。进口阔叶浆成本压力尚存，加之个别外盘报价上扬，支撑阔叶浆业者挺价。但下游整体采浆相对不集中，交投氛围平平。

点评：2024/01/22，SP2409 收盘价为 5696 元，环比下跌 64 元，持仓 12042.0 手，增仓 844.0 手。SP2501 收盘价为 5852 元，环比下跌 46 元，持仓 92.0 手，增仓 2.0 手。SP2405 收盘价为 5650 元，环比下跌 90 元，持仓 230077.0 手，增仓 42154.0 手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.18、能源化工（PVC）

1 月 22 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，市场内小幅涨跌并存，PVC 期货今日震荡下行，实单一口价成交居多。下游采购积极性偏低，询盘不多，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 5600-5680 元/吨，华南主流现汇自提 5580-5630 元/吨，河北现汇送到 5470-5510 元/吨，山东现汇送到 5520-5560 元/吨。

点评：2024/01/22，V2409 收盘价为 5932 元，环比下跌 22 元，持仓 72993.0 手，增仓 1476.0 手。V2501 收盘价为 6021 元，环比下跌 16 元，持仓 414.0 手，增仓 149.0 手。V2405 收盘价为 5832 元，环比下跌 24 元，持仓 802610.0 手，减仓 5593.0 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。

2.19、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 1 月 22 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：7.65 万吨，较上期库存 8.25 万吨下降 0.6 万吨，环比下降 7.27%；较去年同期库存 25.74 万吨下降 18.09 万吨，同比下降 70.28%。

苯乙烯华东港口库存 (来源: 隆众资讯)

截至 2024 年 1 月 22 日, 江苏苯乙烯港口样本库存总量: 9.924 万吨, 较上期增 1.324 万吨, 环比+15.40%。商品量库存在 7.374 万吨, 较上期增 1.174 万吨, 环比+18.94%。消息面看, 抵港补充量较集中, 而随着春节临近影响提升, 下游提货减弱, 近期抵港补充明显大于提货, 港口库存累库攀升中。

点评: 2024/01/22, EB2402 收盘价为 8768 元, 环比上涨 56 元, 持仓 79584.0 手, 减仓 22103.0 手。EB2403 收盘价为 8830 元, 环比上涨 76 元, 持仓 238775.0 手, 增仓 27865.0 手。EB2404 收盘价为 8818 元, 环比上涨 75 元, 持仓 49438.0 手, 增仓 2121.0 手。近期纯苯供需格局良好, 呈现持续去库状态, 中石化纯苯价格上周两度调涨, 合计上涨 400 元至 7850 元/吨; 欧美纯苯亦受供应减量等因素影响, 周度价格上涨 25 美元/吨-40 美元/吨不等。成本端强势成为近期苯乙烯上行的重要支撑。但从苯乙烯下游看, 虽然终端有反馈出口订单良好, 但苯乙烯直接下游 3S 利润并未有明显好转, 反而在苯乙烯价格大涨后跟涨乏力, 利润状态进一步恶化, 原因可能在终端及渠道环节此前原料库存偏高, 对高价料子存在一定抵触情绪, 转为消耗自身库存, 贸易商亦逢高出货。故下游的弱势制约了苯乙烯绝对价格的上行, 导致苯乙烯-纯苯价差收敛至较低区间内, 苯乙烯供应扰动增多, 这反过来又降低了对纯苯的消耗量, 纯苯去库力度或略低于此前预期。

投资建议: 在目前的价格水平下, 考虑到下游节前补库接近完成, 纯苯进一步上行动能或趋弱, 纯苯纸货 2 下多单关注逢高离场时机, 中长期依旧偏多看待, 后续再寻找回调买入机会。套利上, 苯乙烯-纯苯价差做缩策略建议关注止盈机会。

2.20、农产品 (生猪)

唐人神: 子公司股东拟以现金形式对部分子公司进行增资 (来源: WIND)

唐人神 1 月 22 日晚间发布公告称, 为满足子公司的生产经营需要, 子公司股东拟以现金形式对部分子公司进行增资, 增资价格为每一注册资本 1 元。2023 年 1 至 6 月份, 唐人神的营业收入构成为: 饲料产业占比 75.58%, 猪种苗产业占比 17.13%, 肉类产业占比 7.19%, 动保业占比 0.09%。

点评: 伴随利空落地, 市场将逐渐转向交易产能去化下的出栏减量, 届时如若催生周期性投机情绪, 则更有可能带动价格上涨, 并体现为更大的涨幅与更长的持续时间。此外, 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: 24Q1 我们不建议对近月合约进行抄底操作, 可等待单边反弹做空机会, 关注 LH2403 上方 14000 元/吨压力位。鉴于 3-5 跷跷板机制依然存在, 3-5 套利性价比降低, 7 月合约相较于 5 月合约更具多配价值 (结合养殖成本, 07 较成本线升水不高), 关注逢低做多 LH2407 或逢价差走缩入场 3-7 反套机会。

2.21、农产品（豆粕）

巴西大豆收获完成 4.7% (来源：CONAB)

截至 1 月 20 日巴西大豆收获完成 4.7%，一周前 1.7%，去年同期为 2%。

周度出口检验报告符合预期 (来源：USDA)

截至 1 月 18 日当周美国累计出口检验大豆 116.1 万吨，符合市场预期的 75-145 万吨区间。

油厂豆粕库存再度上升 (来源：钢联)

上周全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存为 618.44 万吨，减少 53.76 万吨；豆粕库存为 96.81 万吨，增加 1.92 万吨；未执行合同为 313.28 万吨，减少 60.72 万吨；豆粕表观消费量为 142.93 万吨，增加 3.62 万吨。

点评：巴西大豆收获进度良好，美国周度出口检验数据符合市场预期。上周油厂豆粕库存再度上升，因供应增幅大于提货增幅。在价格持续下跌且跌至相对低位后，豆粕成交转好，昨日成交再度增加。

投资建议：期价维持弱势，持续关注国内豆粕成交。

2.22、农产品（豆油/棕榈油）

全国重点地区豆油商业库存统计 (20240122) (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 1 月 19 日（第 3 周），全国重点地区豆油商业库存 92.95 万吨，环比上周减少 2.83 万吨，降幅 2.95%。

全国重点地区棕榈油商业库存统计 (20240122) (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 1 月 19 日（第 3 周），全国重点地区棕榈油商业库存 82.47 万吨，环比上周减少 4.96 万吨，减幅 5.67%；同比去年减幅 20.01%。

全国三大油脂商业库存统计 (20240122) (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 1 月 19 日（第 3 周），全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 209.77 万吨，较上周减少 7.915 万吨，减幅 3.64%；同比 2023 年第 3 周三大油脂商业库存 190.67 万吨增加 19.10 万吨，增幅 10.02%。

点评：受到到港较低以及节前备货提振需求影响，国内棕榈油库存去库幅度扩大，环比降幅 5.67%；豆油同样受到节前备货的影响，库存也继续下降。整体三大油脂库存也维持小幅下降的趋势，豆棕油现货价格或受到提振。

投资建议：当前盘面价格以及交易了马来减产的预期，目前需等待 1 月前 20 日的产量高频数据给予下一步的驱动，在此之前价格较难继续形成区间突破，建议以区间操作为主。

2.23、农产品（白糖）

广西甘蔗寒冻害气象灾害风险预警（来源：沐甜科技网）

广西气象局和农村农业厅1月22日联合发布未来一周甘蔗寒冻害风险预警：预计未来一周广西仍有明显低温雨雪冰冻天气，全区大部甘蔗遭遇寒冻害风险较高，环江、罗城、河池市辖区等地局部蔗区将达重度风险等级。22日白天到24日，广西仍有明显低温雨雪冰冻天气，最低气温出现在23日早晨，高寒山区-11~-3℃，桂东北-3~-1℃，其他地区1-6℃，27日前广西维持低温寒冷天气。甘蔗寒冻害重度和特重风险区占主要种植区面积的3.3%，主要分布在环江、罗城、河池市辖区等地局部蔗区；中度风险区占56.2%，主要分布在柳州、来宾、贵港、钦州等市以及上林、横州、田阳、德保、上思等县市的蔗区；轻度风险区占32%。

预计墨西哥23/24榨季糖产量将降至470万吨（来源：泛糖科技网）

近日，分析机构和供应链服务提供商Czarnikow表示，由于降雨不足，预计墨西哥2023/24榨季糖产量将下降15%，至470万吨，为过去10年的最低水平。Czarnikow分析师Stephanie Rodriguez表示，由于糖产量下降，预计墨西哥可能会从危地马拉、洪都拉斯和萨尔瓦多等中美洲生产国购买糖，以完成对美国的食糖出口配额。

泰国：截至1月18日，累计产糖313.78万吨（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18日，累计甘蔗入榨量为3333.55万吨，同比减少243.26万吨，降幅6.80%；含糖分为11.52%，同比下降1.08%；产糖率为9.413%，同比减少1.131%；累计产糖量为313.78万吨，同比减少63.35万吨，降幅16.8%。其中白糖产量58.78万吨，原糖产量244.47万吨，精制糖产量10.53万吨。

点评：广西发布未来一周甘蔗寒冻害风险预警，预计未来一周广西全区有明显低温雨雪冰冻天气，全区大部甘蔗遭遇寒冻害风险较高，最低气温将出现在23日早晨，高寒山区-11~-3℃，桂东北-3~-1℃。目前广西大部分甘蔗处于工艺成熟期，冬植蔗处于播种期。一方面，低温冻害将对当前年度甘蔗糖分带来直接的不利影响，若不能及时砍收压榨，将会造成较大的产量损失。而雨雪冰冻天气会在一定程度上阻碍甘蔗砍运榨的进度；另一方面，严重冻害可能导致蔗茎地上地下部茎节芽冻死，进而影响到种苗的数量和质量，并可能会使蔗茎基部侧芽死亡，进而影响宿根蔗的生长。据报道，目前甘蔗寒冻害重度和特重风险区占主要种植区面积的3.3%，中度风险区占56.2%，轻度风险区占32%。据此来看，绝大部分蔗区处于中轻度风险区，初步估计甘蔗生长及产量受本次低温冰冻天气影响整体或有限，后续需密切关注天气发展及实际影响情况。

投资建议：目前正处于广西集中压榨上市期，而随着春节的临近，节前备货需求已进入尾声，年后进入消费淡季，且本榨季预期恢复性增产，国内自身基本面驱动不足，盘面上行也将面临糖厂套保压力，因此短期市场受外盘带动预期震荡向上，但跟涨的幅度料将受限，6500以上追涨需谨慎。

2.24、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22日山东深加工企业门前剩余车辆810台，日环比增加193台。

点评：1月22日，现货米粉价差进一步上行，淀粉期货表现继续强于玉米。根据钢联数据，个别淀粉企业已开始春节检修，而下游行业整体的提货需求持续良好，预计淀粉库存水平可能进一步下降。

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，建议观望为主。

2.25、农产品（玉米）

饲料企业备货收尾（来源：Mysteel）

周末期间，辽吉产区玉米价格维持弱势。北港贸易商维持订单收购，目前下游企业备货积极性偏低，多数企业春节备货基本结束，贸易商维持谨慎收购。在市场供需面前，天气、政策等因素带来的影响持续时间短，影响力度小，最终供需环境影响玉米价格走势。随着华北深加工企业门前到货车辆增多，企业报价整体偏弱为主。春节前部分种植户出货回笼资金，粮商方面随收随走，下游企业节前普遍按需采购。销区港口购销活动清淡，贸易商报价心态弱，价格下跌，养殖需求疲软，1月饲料企业销量下滑，今年备货力度不足去年，多维持安全库存，滚动补库，对年后市场看空，采购谨慎。

12月进口谷物数量大增（来源：海关总署）

12月进口玉米495万吨，环比、同比分别增加38%和471%；进口小麦58万吨，环比、同比分别下降12%、46%；进口大麦166万吨，环比、同比分别增加36%、246%；进口高粱34.5万吨，环比下降36%、同比增长247%；合计进口754万吨，环比、同比分别增加25%、200%。

点评：1月22日，期现价格继续下行。

当前渠道建库信心的问题短期难以解决，农户销售进度或慢于预期，年后或将迎来历史性强度的卖压，现货或将出现新一轮大跌，期货预计将跟随。对比上年同期的增储量和卖压兑现情况，几百万吨的增储并不能完全抵御一般情况下的节后的卖压，而今年的卖压或需要增储至少达到1千万吨的量级。

华北小麦价格的政策底2360元/吨，按目前的豆粕价格计算，其对华北玉米价格支撑线约2250元/吨，折算为北港玉米的支撑线约2170元/吨，该但是该支撑线短期亦可跌破，只是预计会存在一定阻力。售粮期玉米价格的底部仍然由情绪决定。

投资建议：价格的下跌或也将刺激增储公告的继续发布，期货价格在下跌趋势中，短期大幅拉涨的情景可能重现，届时空单或迎新的进场机会，只是面临的政策不确定性较大。近期5-7价差下跌明显，参考此前同样基于贸易商利润修复逻辑的3-5价差，可关注5-7价差在-30、-50阻力位附近的表現。

2.26、航运指数（集装箱运价）

非洲港口压力倍增（来源：搜航网）

由于绕道非洲导致船只航程大增，有贸易商和行业消息人士称，毛里求斯路易港、直布罗陀、加那利群岛和南非港等港口的船用燃料需求有所增加，开普敦和德班的销量大幅增长。据燃油供应商 Integr8 Fuels 的数据显示，自 11 月中旬红海危机事件开始以来，开普敦交付的低硫燃油价格已上涨 15%，达到每吨近 800 美元。一些亚洲至欧洲航线的船只甚至需要提前在新加坡加更多燃油以防万一。与此同时，由于非洲许多港口基础设施难以满足突然增长的航运需求，部分港口还出现了拥堵现象。

点评：今日 EC 尾盘大幅拉涨，一改前几日盘面重心下移的颓势。当前盘面波动幅度仍在正常震荡区间。虽然 1 月下旬开始到 2 月，即期运价将有所下调，但缺箱的问题已经有所浮现，运价向下的调整空间相对有限。最新 SCFIS（欧线）报价收于 3509.06 点，环比上涨 11.7%，盘面贴水幅度继续扩大，当前盘面价格基本上已经计价了春节前和春节期间运价的调整力度，向下深跌的可能性偏低。节后的不确定性偏高，节前布局多单风险相对较大，预计节前盘面将继续维持震荡走势，关注节后近月合约的单边机会。

投资建议：预计节前盘面将继续维持震荡走势，关注节后近月合约的单边机会。

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