

央行开展 3840 亿逆回购，中国铜产业月度景气指数下降



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-02-28

外汇期货

美联储理事 Bowman 重申降息还为时过早

美国消费者信心出现降低，这表明了居民部门对于未来经济预期的走弱，美元指数受到负面影响。

股指期货

住建部发文要求各地编制今明两年住房发展年度计划

中央财经委会议带动市场对于内需新引擎的预期，同时北向资金回流入场带来资金面的正反馈，共同为 A 股带来一段甜蜜期。后续政策节奏将决定行情走向。

国债期货

央行开展 3840 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%

资产荒背景之下，机构配债意愿较强，而基本面预期尚未改善，久期是最为值得暴露的风险敞口，叠加 30 年国债利率较之住房贷款利率偏高，超长债利率大幅下行。

贵金属

美国财政部拍卖 420 亿美元七年期国债

金价震荡微涨，受限于美债收益率上行和美元指数止跌，美国经济数据喜忧参半，近期中长期债券招标后，美债收益率均呈现上行态势，叠加短期降息预期延后，金价缺乏上涨动力。

黑色金属

力拓与加拿大政府合作，推动拉布拉多西部铁矿石加工脱碳

整体基本面依然维持偏空态势，但随着矿价估值回落到正常区间，需求即将将入需求环比回升。建议短期暂时规避。

有色金属

1 月中国铜产业月度景气指数较上月下降 0.1 个点

考虑到宏观因素定价指引阶段有限，且基本面短期与中期矛盾加剧，预计铜价继续高位震荡可能性更大，警惕预期发生反复风险。

谢怡伦 分析师（金工量化）
从业资格号：F03091687
投资咨询号：Z0019902
Tel：63325888-3902
Email：yilun.xie@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）	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	7
2.4、有色金属（铜）	8
2.5、有色金属（碳酸锂）	8
2.6、有色金属（工业硅）	9
2.7、有色金属（镍）	9
2.8、有色金属（氧化铝）	10
2.9、有色金属（铝）	10
2.10、能源化工（原油）	10
2.11、能源化工（液化石油气）	11
2.12、能源化工（碳排放）	11
2.13、能源化工（PX）	12
2.14、能源化工（PTA）	12
2.15、能源化工（苯乙烯）	13
2.16、能源化工（LLDPE/PP）	13
2.17、能源化工（甲醇）	14
2.18、能源化工（纸浆）	14
2.19、能源化工（PVC）	14
2.20、能源化工（纯碱）	15

2.21、能源化工（浮法玻璃）	15
2.22、农产品（豆粕）	15
2.23、农产品（豆油/棕榈油）	16
2.24、农产品（玉米淀粉）	16
2.25、农产品（玉米）	17
2.26、农产品（棉花）	17
2.27、农产品（生猪）	18
2.28、航运指数（集装箱运价）	18

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

英国央行副行长 Ramsden：一些通胀信号仍保持在高位（来源：Bloomberg）

英国央行副行长 Dave Ramsden 表示，一些显示该国通胀顽固程度的信号仍“保持在高位”，这令利率应在 2008 年以来的最高位保持多久成为一个问题。Ramsden 还表示：“尽管最近几个月服务业通胀和薪资增长的降幅略高于我们去年秋季的预期，但通胀持续性的关键指标仍然高企”。

美联储理事 Bowman 重申降息还为时过早（来源：Bloomberg）

美联储理事 Michelle Bowman 重申她预期随着利率维持在当前水平，通胀将继续进一步下降，但现在开始降息还为时过早。Bowman 表示将密切关注即将发布的数据，以评估合适的政策路径，并指出了可能增加通胀压力的若干风险，包括地缘政治冲突的溢出效应、金融环境放松以及劳动力市场持续紧张。

美国消费者信心指数四个月来首次下降（来源：Bloomberg）

世界大型企业联合会周二公布的数据显示，消费者信心指数降至 106.7，低于前月向下修正后的 110.9。2 月份指数弱于调查的所有经济学家的预估。预期指数跌至三个月低点，现状指数也出现下滑。

点评：最新的数据显示美国消费者信心出现降低，这表明了居民部门对于未来经济预期的走弱，美元指数受到负面影响。美国大型企业联合会最新的消费者信心指数降低至 106.7。低于所有经济学家的预期，这表明了 2 月份美国居民消费者信心明显弱势，1 月份居民消费的疲弱和目前较差的信心表明了美国经济还是继续存在问题，因此降息趋势没有改变。短期降息预期引导边际效益递减，美元指数预计走弱。

投资建议：美元指数预计走低。

1.2、股指期货（美股）

谷歌发布 AI 基础世界模型 Genie 一张图可生成一个交（来源：iFind）

谷歌发布了 110 亿参数的全新 AI 基础世界模型。仅用一张图片，便可生成一个交互式世界，生成的世界“动作可控”，用户可以其中逐帧行动。谷歌将该模型命名为 Genie（生成式交互环境，Genie 一词中文意为“精灵”）。谷歌表示，Genie 开启了“图/文生成交互世界”的时代，还将成为实现通用 AI Agent 的催化剂。

苹果砍掉所有电动车项目（来源：iFind）

苹果目前已经取消所有电动车有关项目，苹果公司首席运营官 Jeff Williams 和分管造车项目的副总裁 Kevin Lynch 已经于周二在内部宣布了这一决定，未来会将造车项目组里核心人员

转入 AI 相关岗位，转向生成式人工智能方向。至于另一部分硬件工程师和汽车工程师则有机会申请到其他项目组工作。

点评：财报季结束后，盈利给美股带来的上涨动能减弱，但科技巨头在 AI 方面的相关进展仍然继续支撑股指，昨夜苹果和谷歌涨幅均接近 1%，此外，在经济保持韧性的情况下，近期小盘股表现更加亮眼，昨夜罗素 2000 指数上涨 1.34%，市场宽度有所增加。

投资建议：盈利给股指带来的支撑减弱。通胀数据仍然具有较大不确定性，预计近期将在高位震荡

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

住建部发文要求各地编制今明两年住房发展年度计划（来源：wind）

住建部下发通知，要求各地科学编制 2024 年、2025 年住房发展年度计划，各地要科学编制规划，认真组织实施，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落；要明确年度各类住房及用地供应规模、结构和区位，测算房地产项目合理融资需求。

发改委：雄安新区建设进入新阶段（来源：wind）

国家发改委：雄安新区建设现在已经进入到大规模建设和承接非首都功能并重的阶段，“四纵三横”的高速公路和对外骨干网络已经全面建成，启动区重点市政基础设施基本建成。

财政部有关人员到社保基金会调研（来源：wind）

财政部有关人员到社保基金会调研。调研组首先听取了社保基金会近年来投资运营情况的汇报。随后，双方围绕做大做强战略储备基金，就基金定位及目标规模、多渠道筹集社保基金、建立规范的动用回补机制等体制机制改革问题交换了意见。

点评：中央财经委会议带动市场对于内需新引擎的预期，高端制造等板块近期表现较好，同时北向资金回流入场带来资金面的正反馈，共同为 A 股带来一段甜蜜期。后续政策节奏将决定行情走向。

投资建议：股市资金面暂时面临增量缺位的状况，建议关注基本面修复，积极布局蓝筹多头。

1.4、国债期货（5 年期国债/10 年期国债）

央行开展 3840 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，为维护月末流动性平稳，2 月 27 日以利率招标方式开展了 3840 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 410 亿元逆回购到期，单日净投放 3430 亿元。

中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会（来源：中国人民银行）

2 月 26 日，中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，贯彻落实中央金融工作会

议关于做好金融五篇大文章的总体部署，交流经验做法，研究部署下一阶段工作。会议提出，加大对五大重点领域的资金支持，用好用足货币政策工具。会议指出，中央金融工作会议强调，要着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，切实加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务。金融部门要将思想和行动统一到党中央的决策部署上来，深刻领会做好金融五篇大文章的重要意义，强化使命担当，精心谋划、统筹推进、狠抓落实。

国资委研究谋划全面深化国企改革举措 (来源：国资委)

国资委党委召开扩大会议，研究谋划全面深化国企改革举措，全力推动党中央重大决策部署在国资央企进一步落实落地、取得实效。会议提出，推动企业更好盘活利用土地、大力发展战略性新兴产业、科学安排设备更新计划、加快人工智能等新技术赋能，打造一批有竞争力的平台和企业。

点评：市场消息面较为平静，股指大幅上涨，股债跷跷板行情上演，国债期货冲高回落。近期超长债表现较强，资产荒背景之下，机构配债意愿较强，而基本面预期尚未改善，久期是最为值得暴露的风险敞口，叠加 30 年国债利率较之住房贷款利率偏高，超长债利率大幅下行。暂时来看，国债应延续偏多走势。后续需警惕可能出现的利空，主要包括两会期间出台的政策，资金面的波动等。如果两会期间稳增长政策超预期，利率应有所调整，但是在资产荒的背景下，调整的幅度不会很大。利率长期下行的环境下，调整就是做多的机会。

投资建议：逢回调买入

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国财政部拍卖 420 亿美元七年期国债 (来源：wind)

美国财政部拍卖 420 亿美元七年期国债，得标利率 4.327%，投标倍数 2.58。

美国 12 月 FHFA 房价指数月率 0.1% (来源：wind)

美国 12 月 FHFA 房价指数月率 0.1%，预期 0.30%，前值 0.30%。美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 6.13%，预期 6.00%，前值 5.40%。

美国 2 月谘商会消费者信心指数不及预期 (来源：wind)

美国 2 月谘商会消费者信心指数 106.7，预期 115，前值 114.8。

点评：金价震荡微涨，受限于美债收益率上行和美元指数止跌，日内公布的美国经济数据喜忧参半，近期中长期债券招标后，美债收益率均呈现上行态势，叠加短期降息预期延后，金价缺乏上涨动能。2 月谘商会消费者信心指数下降，对未来的经济前景、就业和金融环境的预期下降。市场目前仍需等待数据验证需求回落的速度。此外，房价同比涨幅超预期，

环比仍在上涨，核心通胀后续回落速度缓慢，市场等待即将到来的核心 PCE 数据。

投资建议：金价短期缺乏上涨动力，注意回调风险。

2.2、黑色金属（铁矿石）

力拓与加拿大政府合作，推动拉布拉多西部铁矿石加工脱碳（来源：Mysteel）

近日，加拿大政府从其低碳经济基金中向力拓旗下加拿大铁矿石公司(IOC)拨款 1,810 万加元，以支持其拉布拉多西部业务的铁矿石加工脱碳。

点评：矿价基本面维持弱势，但随着估值泡沫降低，整体下行空间也相对有限。需求角度，上周开始，需求个别季节性开始恢复，但斜率较慢。考虑基建需求启动较慢，我们并不太看好 3 月份月上旬需求启动力度。但铁水环比无疑回到增长区间，预计到 3 月份中旬回升至 230 万吨/天左右，斜率预计偏慢。供应端角度，巴西降雨天气，导致全球发货量再度回落。整体基本面依然维持偏空态势，但随着矿价估值回落到正常区间，需求即将将入需求环比回升。建议短期暂时规避。

投资建议：整体基本面依然维持偏空态势，但随着矿价估值回落到正常区间，需求即将将入需求环比回升。建议短期暂时规避。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

到 2027 年抽水蓄能电站投运规模达 8000 万千瓦以上（来源：财联社）

2 月 27 日，国家发展改革委、国家能源局发布加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见。意见提出，到 2027 年，电力系统调节能力显著提升，抽水蓄能电站投运规模达到 8000 万千瓦以上，需求侧响应能力达到最大负荷的 5% 以上，保障新型储能市场化发展的政策体系基本建成，适应新型电力系统的智能化调度体系逐步形成，支撑全国新能源发电量占比达到 20% 以上、新能源利用率保持在合理水平。

三大白电 3 月排产数据发布（来源：产业在线）

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2024 年 3 月空冰洗排产总量合计为 3694 万台，较去年同期生产实绩增长 17.3%。具体来看，3 月份家用空调排产 2213 万台，较去年同期实绩增长 25.2%；冰箱排产 837 万台，较去年同期实绩增长 8.4%；洗衣机排产 644 万台，较去年同期生产实绩增长 5.4%。

点评：钢价大幅回升，基本面变化并不明显，而带动钢价反弹的主要原因在于本轮价格回落后，估值已经基本到位。原料方面，铁矿在 110 美金最高边际成本附近也有一定支撑，成材方面价格也接近动态长流程成本。虽然在钢价回升后，前期被抑制的投机需求或有一定释放，但从实际终端需求看，预计三月份提升的速度仍会偏慢。尤其在建材方面，基建项目资金偏紧的问题依然存在，也将限制短期钢价反弹的幅度。建议仍以震荡思路对待钢价。

投资建议：建议短期谨慎对待上方空间，仍以震荡思路对待。

2.4、有色金属（铜）

1月中国铜产业月度景气指数较上月下降0.1个点（来源：上海金属网）

2024年1月份，中国铜产业月度景气指数为34.1，较上月下降0.1个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为68.1，较上月下降2.9个点。

Tertiary 签署合资协议，组建赞比亚铜矿勘探公司（来源：上海金属网）

在Aim上市的Tertiary Minerals与当地合作伙伴Mwashia Resources签署了一项新的合资协议，该协议将把Jacks、Mukai和Mushima North铜矿勘探许可证的所有权整合到一家新的赞比亚公司Newco中，Newco的子公司Tertiary Minerals Zambia (TMZ)拥有90%的股份，Mwashia拥有10%的股份。目前所有的许可证都由Mwashia持有。

Black Butte 铜矿项目在法庭上获胜（来源：上海金属网）

外媒2月27日消息，在蒙大拿州最高法院推翻了2021年地方法院宣布采矿许可证无效的裁决后，铜矿开发商Sandfire Resources America获准继续其Black Butte项目的建设。Black Butte的开发以Johnny Lee矿床为中心，该矿床的铜储量为880万吨，含铜2.6%，铜储量为226100吨。该矿的开采年限为8年，设计年产量为120万吨。预计在矿山的整个生命周期内，铜精矿的总产量为805000千公吨，其中铜金属含量为189500吨。

点评：趋势角度，美国耐用品订单数据超预期下滑，非国防飞机订单大幅下降，这一程度反映出经济活动逐步放缓，短期警惕美联储降息预期反复，但微观层面也会引发市场对美国铜需求担忧，国内继续处于政策刺激窗口期，继续观察政策对经济刺激效应，3-4月份宏观数据对市场信心影响较大，总体上看，短期宏观因素指引暂不明显，一定程度加剧铜价波动。基本面角度，国内库存累积超预期担忧或逐步解除，预计周内库存累积节奏将逐步放缓，继续观察下游补库情况。结构角度，库存担忧继续抑制现货升贴水，但随着担忧逐步减弱，我们预计现货升水将逐步上探，下游补库程度将决定现货升水弹性。

投资建议：单边角度，考虑到宏观因素定价指引阶段有限，且基本面短期与中期矛盾加剧，预计铜价继续高位震荡可能性更大，警惕预期发生反复风险，短期策略上建议观望为宜。套利角度，继续关注沪铜跨期正套布局的机会。

2.5、有色金属（碳酸锂）

电车百人会张永伟：2030年锂电池成本预计再降25%（来源：中国电动汽车百人会）

中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟今日表示，2030年锂电池成本预计再降低25%，进一步推动“油电同价”；同时，固态电池有望实现产业化，加速新能源汽车的普及。驱动全球动力电池成本降低的核心因素，包括技术迭代、工艺改进、规模提升及原材料价格稳定等。

点评：当前市场对江西环保督察带来的实际影响尚无定论，但考虑到2023年环保督察后当地锂盐厂均已做了规范化整改，我们认为再现大面积减停产的概率较低。但考虑到当前锂

盐厂库存压力有限，而下游材料厂原料库存水平偏低、且长协和客供比例偏低，需求季节性环比回升可能带动现货采购需求短期释放。

投资建议：当前供应端的减量尚不足以改变全年严重过剩的问题，短期情绪交易后市场仍将回归基本面，我们的成本曲线测算显示，最边际的锂资源产能现金生产成本约11万元/吨，仍建议关注中线沽空机会。

2.6、有色金属（工业硅）

阿特斯再扩14GW硅片+14GW电池+14GW组件项目（来源：公司公告）

阿特斯发布公告称，为快速提升公司N型先进产能规模及产品竞争力，公司计划在江苏省淮安市涟水县优先推进光伏新能源产业园布局，投资标的为淮安阿特斯新能源有限公司年产14GW切片+14GW电池+14GW组件新能源产业园项目，项目计划总投资为96.3亿元（含配套流动资金），分三期建设。预期2024年3月土建设备进场，安装调试完成后快速形成产能。

云南通威20万吨多晶硅项目预计今年上半年正式投产（来源：SMM）

云南通威二期20万吨高纯晶硅项目厂区主体装置已实现土建全面完工，进入设备安装调试阶段，预计今年上半年正式投产。云南通威二期20万吨高纯晶硅项目厂区主体装置已实现土建全面完工，进入设备安装调试阶段，预计今年上半年正式投产。

点评：今日工业硅期货主力合约2404收盘于13370元/吨，涨跌+50元/吨。现货昆明421#下跌100元/吨。供给端变化不大，当前价格主要由需求端主导。本周部分硅料企业已经开始粉单招标，但硅粉招标价格较低，采购方压价情绪强烈。备货尚未大量从硅粉传导至工业硅，工业硅市场询价采购热度较为一般。上下游价格持续博弈中，接下来，头部多晶硅企业即将开始招标，未来仍需关注招标体量和招标价格。

投资建议：节后补库略不及预期，后需持续关注补库进展。

2.7、有色金属（镍）

伦丁矿业2023年Eagle镍矿产量下滑（来源：长江有色）

近日，伦丁矿业（Lundin）发布了一份关于其Eagle硫化镍矿的最新报告，揭示了该矿场在2023年第四季度以及全年的产量情况，并对2024年的产量和成本进行了预测。报告显示，尽管Eagle矿场在过去一年面临了一些挑战，但公司正在积极应对，并为未来一年的生产制定了新的策略。根据报告，2023年第四季度Eagle硫化镍矿的产量为3729吨，与前一季度相比下降了13.08%，与去年同期相比也下滑了8.96%。这一下滑趋势在全年数据中也有所体现，尽管全年镍产量达到了16429吨，接近公司设定的产量指导范围的高值，但由于镍品位较低，同比仍下降了6%。

一半矿山无利可图，镍面临生存危机（来源：要钢网）

世界上许多最大的镍矿都面临着日益黯淡的未来，因为它们意识到了一个生存威胁：来自

印度尼西亚的低成本金属供应几乎无限。按最近的价格计算，大约一半的镍业务都无利可图，最大的矿业公司的老板上周发出警告，称复苏的前景渺茫。从澳大利亚到新喀里多尼亚的镍矿开采可能崩溃之际，西方政府正忙于确保全球经济脱碳所需的供应链。但具有讽刺意味的是，印度尼西亚的燃煤镍产量正在定价，而迄今为止尚未获得市场溢价的绿色金属。

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 134210 元/吨，单日跌幅 0.42%。上期所镍仓单较上一交易日上涨 37 吨至 13798 吨。盘面价格今日继续回调，但跌幅收敛。消息面上美国对俄制裁并未涉及到镍出口事宜，此前俄镍受制裁担忧带来的情绪面超涨有所修复。但印尼镍矿审批依然进展缓慢，流通货源紧张造成镍铁价格出现上涨，预计将支撑盘面价格出现偏强运行。需求方面，硫酸镍厂在原料涨价后惜售挺价，三元前驱体厂在低库存状态下备货需求仍存，交易成交价格上调。

投资建议：矿端紧缺问题暂未解决下，单边回调预期有所落空，波动风险加大，建议暂时观望。

2.8、有色金属（氧化铝）

山西吕梁一氧化铝企业自备矿山复工在即（来源：爱择咨询）

据爱择了解，柳林县森泽煤铝有限责任公司自备矿山预计两会过后正式复产，目前已提交复产手续，积极推进矿山复工复产事宜。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 540-570 元/吨，河南地区报于 550-600 元/吨。北方河南及山西部分企业已提交自备矿山复产手续，两会后矿山供给有望好转。昨日氧化铝现货市场价格较上一报价日小幅回落，山东地区报于 3250-3300 元/吨，山西地区报于 3360-3400 元/吨。下游观望情绪浓厚，市场整体成交氛围偏于平淡。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（铝）

内蒙古某铝厂突发停电（来源：SMM）

据 SMM 获悉，内蒙古某铝厂 2 月 26 日晚上突发停电导致铝厂停运，截止目前企业正在全力排查原因尚未恢复生产，该企业电解铝运行产能约 86 万吨。

点评：昨日华东铝锭市场持货商看好后市挺价出货，市场报价-10~0 元/吨。消息面上内蒙古某铝厂因动力设备故障出现停槽，目前电解槽仍在抢修过程中，总体来看影响可能不大。短期期价预计延续震荡行情。

投资建议：短期建议观望为主。

2.10、能源化工（原油）

欧佩克+将考虑将自愿减产延长至二季度（来源：Bloomberg）

欧佩克+消息人士表示，欧佩克+将考虑将自愿减产协议延长至第二季度，为市场提供额外支持。欧佩克+尚未正式讨论这一问题。有关延长减产的决定预计将在3月的第一周做出，预计各国将宣布各自的决定。

美国 API 原油库存上升 (来源: API)

美国至2月23日当周API原油库存842.8万桶，预期180万桶，前值716.8万桶。美国至2月23日当周API汽油库存-327.2万桶，预期-120万桶，前值41.5万桶。美国至2月23日当周API精炼油库存-52.3万桶，预期-180万桶，前值-290.8万桶。

点评：油价震荡偏强，短期主要市场关注点在于中东局势发展。目前红海事件造成苏伊士运河东西流动下降，西边市场由于欧洲边际买需扩大而表现偏强，美国原油出口2月环比或有明显上升，除欧洲外，非洲的买需也有明显上升。欧洲柴油裂解价差偏强，有来自于美国炼厂加工量偏低和红海事件的支撑，后续关注俄罗斯成品油出口情况。OPEC+预计将在3月初宣布后续产量政策是否调整，目前预期延续自愿减产的可能性较大。

投资建议：油价预计维持震荡偏强格局。

2.11、能源化工（液化石油气）

成都首批“瓶改管”集中通气 (来源: 成都日报)

2024年1月四川政府办公厅印发《瓶装液化石油气“瓶改管”“瓶改电”工作方案》，要求全省城市（县城）燃气管网覆盖范围内，今年6月底前基本完成风险较大的餐饮等场所改造工作。目前成都已整体摸排共计8374户，其中重点改造类7279户，少陵横街工程示范点已集中通气。

中东冷冻货 FOB 价格日度走势 (来源: 隆众资讯)

中东冷冻货 FOB 价格情况如下：3月丙烷593-601美元/吨，较上一交易日跌15-9美元/吨；丁烷615-623美元/吨，较上一交易日跌13-7美元/吨。4月丙烷540-548美元/吨，较上一交易日跌28-22美元/吨；丁烷562-570美元/吨，较上一交易日跌28-22美元/吨。

点评：PG合约近期窄幅震荡，27日2403合约收于4182元/吨，目前商品自身基本面未见改善。供给端，目前巴拿马运河未出现拥堵现象，美国-远东货物供应顺畅；中东检修即将结束，3月供应有增长预期。临近月底，远东买家采买有限，多等待3月CP价格出台。需求方面，日韩销售不佳，中国PDH开工情况因利润持续倒挂未出现改善，中下游补库意愿不强，远东供需整体宽松。预计近期价格维持低位震荡。

投资建议：低位震荡

2.12、能源化工（碳排放）

更多的免费配额不是欧洲工业的救星 (来源: Bloomberg)

欧盟今年1月批准的一项监管规定提出，2026年起，实现电气化运营的工业企业将有资格

获得免费配额以及现金补偿。但 BNEF 2 月 27 日发布的研究报告认为，免费配额这一优惠政策在短期内仍然不足以使绿色生产过程在成本上具有竞争力。

点评：欧盟碳价自 2 月 6 日以来经历了大幅下跌，创 19 个月以来新低，碳价下跌仍然是基本面因素所推动的，主要受到气温偏暖、天然气供应充足以及制造业生产活动水平偏弱的影响。2 月 26 日期货价格出现大幅回调，月底重新建仓以及技术面因素可能是推动上涨的原因。但拍卖市场依旧十分冷清，拍卖价格也持续走低，2 月 26 日竞拍比已经下降到了 1.62。需求端尚未见到恢复迹象。尽管当前碳价已经处在较低位置，但是市场对于供应过剩的一致预期依旧存在。

投资建议：欧盟碳价震荡偏弱运行。

2.13、能源化工 (PX)

2 月 27 日 PX 市场日报 (来源：CCF)

今日 PX 价格涨幅较明显。原料端隔夜盘价格反弹明显，但早间 PX 商谈水平依旧僵持为主，浮动价略有修复。日内随着华东一 PX 大厂检修落地，下游 PTA 期货跟进走强，PX 商谈水平逐步抬升。尾盘窗口内卖方略显惜售，进一步助涨 PX 价格。

点评：2024/02/27，PX2405 收盘价为 8598 元，环比上涨 66 元，持仓 92953.0 手，增仓 2106.0 手。PX2409 收盘价为 8518 元，环比上涨 34 元，持仓 33938.0 手，减仓 535.0 手。

需求端，终端织造节后负荷逐步回升，下游淡季对原料价格产生的压力逐步消退。而 PX 供给端来看，近期中国及亚洲的 PX 装置负荷一直维持高位，进一步提升的空间非常有限，未来负荷边际变化更大概率会因调油需求或计划外检修而下调。

投资建议：在调油预期无法证伪的情况下，PX 长期仍是偏多思路，5-9 月间也以逢低做阔思路对待。

2.14、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销整体一般 (来源：CCF)

江浙涤丝今日产销整体一般，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右，江浙几家工厂产销分别在 55%、90%、120%、50%、30%、20%、50%、70%、10%、20%、100%、170%、60%、70%、20%、30%、0%、0%、20%、30%、20%、100%。

点评：2024/02/27，TA2409 收盘价为 5864 元，环比上涨 50 元，持仓 211325.0 手，增仓 1231.0 手。TA2501 收盘价为 5802 元，环比上涨 46 元，持仓 1990.0 手，增仓 11.0 手。TA2405 收盘价为 5944 元，环比上涨 54 元，持仓 960021.0 手，增仓 4642.0 手。

需求端，织造环节节后负荷开始逐步回升，需求淡季的压力在逐步消退。聚酯品类库存在春节期间有一定的累库幅度，鉴于织造企业上一轮原料补库平均至三月中旬水平，三月份预期仍能看到聚酯的库存压力缓解。供给端，PTA 装置负荷基本持稳，当前负荷仍处于偏高水平。三月底有新装置投产预期，因此近月仍是一个累库格局，现货加工费近期环比有

所压缩。目前支撑 PTA 价格的核心影响因素还是成本端的调油需求，在调油预期不能证伪的情况下，PTA 单边价格仍保持偏强。

投资建议：短期内受需求尚在节后提货过程中，价格震荡调整；中长期受成本端调油需求支撑，预计保持偏强。

2.15、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东市场成交情况（来源：隆众资讯）

日内华东纯苯现货成交于 8390-8440，均价 8415，跌 70；2 月下成交于 8390-8440，均价 8415，跌 70；3 月下成交于 8390-8440，均价 8415，跌 20；4 月下成交于 8270-8320，均价 8295，跌 25。单位：元/吨。

点评：2024/02/27，EB2404 收盘价为 9141 元，环比上涨 19 元，持仓 251119.0 手，增仓 27678.0 手。EB2405 收盘价为 9097 元，环比上涨 22 元，持仓 149355.0 手，增仓 62.0 手。EB2406 收盘价为 9007 元，环比上涨 21 元，持仓 23718.0 手，增仓 1334.0 手。供应端，近期恒力、宝丰等装置出现计划外短停，低开工状态将维持；下游受雨雪天气影响，复工进度略不及预期，且对苯乙烯原料的提货情况偏弱，但元宵节后复工开始加速；苯乙烯出口商谈近期显著增加，关注实际成交量。综合来看，近期苯乙烯暂呈现供需双弱局面，成本端定价模式仍在延续，短时受需求端影响，绝对价格有所调整，但纯苯外盘坚挺且上游库存低位下，回调幅度或有限。继续关注下游复工进度及提货情况。

投资建议：3 月开始苯乙烯或逐步进入去库周期，逢低关注苯乙烯 2404-2405 逢低正套策略。

2.16、能源化工（LLDPE/PP）

BOPP 下游接单量回升（来源：隆众资讯）

据卓创资讯调研，2 月 27 日 BOPP 市场新单成李部分有量在被调研的 20 家企业里，截至下午 4:00，5 家企业暂未接单；6 家接单在 200-400 吨；6 家接单在 100 吨及以上；3 家接单不足百吨。BOPP 样本企业日均接单情况来看，2 月 27 日当日接单量较上一交易日高 54 吨左右，较上周同期相比高 57 吨左较去年同期相比低 48 吨左右。

点评：今日聚烯烃期价大幅上行，除了甲醇的带动之外，市场的主要逻辑在政府对于家电以及汽车的刺激预期。从我们的移动大数据上来看，各大下游已逐步复工，但是开工率仍未达到正常水平。现货方面，跟涨有限，线性华北基差走弱至 05-150，华东拉丝基差 05-90（-40），涨价套利成交有所转好，整体成交中性水平。

投资建议：在三月上旬前，社会库存仍在季节性的累库的周期之内。但三月上旬后，聚烯烃库存压力将逐渐减轻，一是海外近期故障较多，除了中东装置正处于检修之外，越南、韩国、马来西亚、美国装置近期意外较多，05 合约上的 PE 进口或少于预期，PP 出口也较好。二是国内 3 月中下旬检修也将季节性的增多，并且 PDH 低利润下开工率无继续回升的预期，中景石化 60 万吨装置投产也在推迟，总体开工率难进一步回升。需求方面，春节期间消费较为火爆，PE 包装原材料库存也处于历史的低位，叠加后续地膜补库的行情，以及

政府对于家电汽车置换的刺激，聚烯烃的库存压力或将逐渐减轻，整体偏多看待。

2.17、能源化工（甲醇）

伊朗装置动态（来源：金联创）

伊朗 FPC 年产 100 万吨甲醇装置临时短停几日，具体待跟踪。伊朗 ZPC1# 年产 165 万吨甲醇去年底限气停车，该装置于 2 月 25 日附近重启恢复，开工一般，2# 装置 1 月下旬重启恢复。

点评：今日甲醇期价再度走强，主要是伊朗天气再度转冷下，虽然伊朗 Kavch230 万吨/年甲醇装置已重启，但 FPC100 万吨甲醇装置临时短停几日，进口回归预期再度落空，现货基差大幅走强至 195 元/吨。雨雪天气过去，甲醇运费下调，给予内地厂家推涨空间。华东与内地套利窗口打开之后，内地甲醇货源陆续流入华东地区，陆续消化内地企业库存。

投资建议：目前太仓与临沂、安徽、苏北价差达到历史的高点，套利窗口早已经打开。但运至太仓仍需要 30 元入罐费用，内地货更偏向于常州、连云港和下游。太仓低库存下，海外供应问题加之月下纸货的交割使得基差进一步走强。后续来看，3 月包括 05 合约上甲醇到港量仍然较低，MTO 利润也未有明显走弱的预期。在港口未因下游转向内地货源而累计的背景下，甲醇仍难以走弱，暂时呈观望的态度。

2.18、能源化工（纸浆）

进口：山东地区针叶浆市场价格动态（来源：卓创资讯）

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，业者报盘随盘面调整，成交偏刚需。市场部分含税参考价：银星 5950 元/吨。其余品牌报价较少。

点评：2024/02/27，SP2409 收盘价为 5910 元，环比上涨 40 元，持仓 17140.0 手，增仓 704.0 手。SP2501 收盘价为 6010 元，环比下跌 6 元，持仓 2336.0 手，增仓 266.0 手。SP2405 收盘价为 5860 元，环比上涨 38 元，持仓 187752.0 手，增仓 4284.0 手。

投资建议：节后受海外浆价不断上移的影响，国内纸浆盘面表现偏强。但当前价格来到了近几个月震荡区间的上沿。要想成功突破，创出新高难度或较大。主要还是受制于持续的高进口。

2.19、能源化工（PVC）

2 月 27 日现货 PVC 略有上行（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格窄幅整理，PVC 期货今日震荡上行，点价货源暂无价格优势，贸易商一口价报盘部分较昨日小幅上调，但高价难成交，部分实单价格偏低。下游采购积极性一般，今日现货市场成交平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 5600-5700 元/吨，华南主流现汇自提 5610-5700 元/吨，河北现汇送到 5510-5550 元/吨，山东现汇送到 5560-5620 元/吨。

点评: 2024/02/27, V2409 收盘价为 6034 元, 环比上涨 44 元, 持仓 111823.0 手, 增仓 4331.0 手。V2501 收盘价为 6100 元, 环比上涨 41 元, 持仓 2571.0 手, 增仓 44.0 手。V2405 收盘价为 5905 元, 环比上涨 42 元, 持仓 824401.0 手, 增仓 23715.0 手。

投资建议: 节后 PVC 库存继续创出新高。这会对盘面带来一定的压力, 但考虑到 V 自身估值已极低, 能否大幅下行存疑。

2.20、能源化工（纯碱）

2月27日西南市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

西南地区纯碱市场弱势调整, 市场成交不温不火。碱厂设备运行稳定, 库存小幅增加, 下游需求表现一般, 采购积极性不佳, 少量成交。目前轻质纯碱出厂价格在 2150-2350, 重质纯碱价格 2300-2400。成交以实际为准。

点评: 今日纯碱期价盘中跌幅收窄, 主要是市场整体风险偏好回升带动。现货方面, 国内纯碱市场延续弱势, 市场成交重心下移, 观望情绪浓郁。碱厂设备运行相对稳定, 库存呈增加预期。下游需求无明显波动, 采购情绪谨慎, 成交稀少。预计短期纯碱市场延续弱势。

投资建议: 目前纯碱产量水平已经回升至高位, 供应端短期波动不大, 装置平稳运行。重碱需求较为稳定, 轻碱下游全面复工需要时间, 需求表现较弱。节后下游存在补库预期, 供需博弈下, 短期纯碱基本面驱动不强。中长期角度, 纯碱仍以逢高沽空思路为主, 建议做好仓位管理。

2.21、能源化工（浮法玻璃）

2月27日广东市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日广东区域大板浮法玻璃价格 119, 个别企业价格上调 2, 5mm 大板市场主流价格 115-122, 不同贸易商根据自身情况售价有所差异。

点评: 今日玻璃期价有所上涨, 主要是市场风险偏好回升, 加上前期持续下跌后, 进一步下跌动能减弱。现货方面, 今日浮法玻璃现货价格较上一交易日小幅上涨。沙河厂家走货仍较一般, 市场上仍以期现出货为主, 市场情绪有所好转, 期现货源价格重心略有上移。华东市场多数持稳, 个别企业以涨促销, 上调 2 元/重箱。华中市场整体产销表现良好, 价格暂稳。华南部分企业提涨 2 元/重箱, 下游加工厂陆续恢复下, 部分企业出货有所好转。

投资建议: 目前终端需求启动尚需时日, 下游投机性补库占主流, 现货市场观望情绪浓厚, 短期盘面将继续围绕需求预期进行博弈。

2.22、农产品（豆粕）

澳大利亚气象机构称 2024 年下半年将出现拉尼娜（来源：文华财经）

澳大利亚一家气象机构称, 拉尼娜将于今年 6 月左右出现。相比之下, CPC 预测 6-8 月间拉尼娜出现的概率为 55%, 9-11 月出现的概率将明显增加。

预计1月美国大豆压榨量为589.7万短吨(来源:文华财经)

USDA 将于3月1日公布月度压榨报告,分析师平均预测1月美国大豆压榨量为589.7万短吨(1.966亿蒲),因冬季极端天气阻碍部分设施的运行。这一数值较12月历史单月最高值下降3.8%,但较去年1月增加2.8%。

私人出口商向未知目的地销售大豆(来源:USDA)

USDA 网站发布,私人出口商向未知目的地销售12.3万吨大豆,23/24年度付运。

点评:基本面变动不大,CBOT大豆继续弱势运行。由于近期巴西CNF上行,国内豆粕走势相对强于外盘。昨日沿海贸易商豆粕主流现货报价涨跌互现,涨跌幅均为10元/吨,全国油厂豆粕成交16.62万吨,仍主要以现货成交为主。

投资建议:期价继续弱势运行。

2.23、农产品(豆油/棕榈油)

2023年印尼棕榈油、棕榈仁油出口量为3220万吨(来源:Reuters)

2023年印度尼西亚棕榈油、棕榈仁油出口量为3220万吨;印度尼西亚2023年棕榈油、棕榈仁油产量为5484万吨;截至2023年底,印度尼西亚棕榈油库存为314万吨。

马来西亚2月1-20日棕榈油产量预估减少4.13%(来源:Mysteel)

2月27日,据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据显示,马来西亚2月1-20日棕榈油产量预估减少4.13%,其中马来半岛减少2.21%,马来东部减少7.10%,沙巴减少7.01%,沙撈越减少7.35%。

点评:GAPKI发布了2023年印尼棕榈油供需情况,2023年期末库存314万吨,为近年来同期最低水平;总产量较去年略有增长,11-12月产量有所恢复;出口水平较差,11-12月出口较为疲软,均为近年历史同期最低水平。整体来看,在印尼国内生柴需求增长的情况下,2023年印尼棕榈油供应整体偏紧。GAPKI预计2024年印尼棕榈油产量难有增长,但是生柴需求进一步增加,印尼棕榈油的供应存在较大压力。

投资建议:在印尼整体供应预期较为紧张的情况下,会放大马来2024年2-3月份减产季的影响,整体价格中枢有望趋稳并小幅回升。

2.24、农产品(玉米淀粉)

下游开机持续恢复,淀粉现货价相对稳定(来源:Mysteel)

华北地区今日玉米淀粉市场购销维持议价成交,涨跌互现,下游行业维持刚需接单采购为主。华南地区的糖浆与纸厂开机继续升高,支撑玉米淀粉消费,港口市场主流成交稳定。

点评:2024年2月27日,下游开机持续恢复,淀粉现货价相对稳定,期货米粉价差逐渐转强。

元宵节后下游开机预计基本完全恢复，当前期货价差上行，一定程度上反映出市场对淀粉库存累积持续性的担忧。预计本周淀粉企业开机率将继续回升，主要关注本周下游提货恢复情况。

投资建议：若本周下游提货回归年前旺盛状态、淀粉库存压力减小，则米粉价差做缩策略可择机止盈。

2.25、农产品（玉米）

未来3天冷空气将影响中东部地区（来源：中央气象台）

内蒙古西北部和东部、东北地区大部、新疆南疆盆地东部、西藏东部和北部、西北地区中东部、华北北部和西部、川西高原北部等地部分地区有小到中雪或雨夹雪，其中，西藏东部、甘肃中西部等地局部地区有大雪。

美国玉米对中国出口检疫装船周度统计（来源：USDA、Mysteel）

截至2024年2月22日的一周，美国没有对中国出口玉米，上周对中国出口612吨玉米。当周美国玉米出口检验量为1241692吨，对中国玉米出口检验量占到该周出口检验总量的0%。

点评：2024年2月27日，产区现货价格继续偏强，销区因近两日期货价格转阴而下跌；期货盘面窄幅下跌。

近期现货价格受政策面和天气的影响而表现较强，今日北港集港量大增，短期现货预计也将因上量增加而上涨乏力。不过未来一周寒潮的影响预计持续，地趴粮卖压的释放节点预计继续后移。渠道库存保持极低水平，下游补库力度可能因政策释放的利多信号而增强，卖压释放时价格预计跌幅有限，价格预计震荡运行。

投资建议：在卖压的利空出尽、估值修复完成之前，05、07合约仍可保持逢低做多思路。

2.26、农产品（棉花）

【AGM】截至2月25日当周印度棉上市7.19万吨（来源：TTEB）

据AGM公布的数据统计显示，上周印度棉上市量大幅下滑。截至2024年2月25日当周，印度棉花周度上市量7.19万吨，环比上一周减少3.96万吨；印度2023/24年度的棉花累计上市量约281.48万吨。（AGM或对前期上市量进行修正，导致累计上市量产生下滑趋势）

CONAB：23/24年巴西棉花种植完成99.5%（来源：TTEB）

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计，巴西棉播种进程已接近尾声，其中仅巴伊亚州和戈亚斯州种植尚未结束。截至2月24日巴西2023/24年度棉花种植完成99.5%，环比增0.5个百分点，同比去年同期进度慢0.5个百分点。

高支纱率先回暖 企业信心有待跟进（来源：中国棉花网）

中国棉花网专讯：据浙江、山东、安徽等地几家棉纺织企业反映，随着2月15日以来沿海地区织布企业、棉纱贸易商陆续恢复生产，棉纱等原料询价、采购逐步展开，40S高配及以上支数精梳/普梳纱成交量率先回暖（60S纱表现稍好），而C32S及以下支数棉纱（含OE纱）的销售则迟迟没有达到纺企预期。从调查来看，上周仅少数纺企60S、高配40S棉纱报价重心小幅上涨，大部纱厂、中间商暂缓上调报价，观望情绪较重。

点评：ICE棉价在偏高位置震荡，市场在新作和旧作之间平衡，本年度剩余时间内美棉库存较低、供应紧张，但由于棉粮比价已回升至10年均值之上，棉花种植优势显现，且美棉主产区干旱已大面积缓解，也有利于新作种植，预计在即将到来的种植季，棉花种植面积将高于此前市场预期，3月底USDA将公布2024年美棉种植意向报告。

投资建议：内地纺企整体生产利润欠佳，将制约其对原料价格上涨的承受力，年后新增订单形势也存在不确定性，且郑棉16500以上面临的套保压力也将加大，盘面资金推涨谨慎。不过，纺企库存结构健康在一定程度上支撑着市场信心，且内外棉价差较低令疆棉竞争优势显现，低库存下外盘偏坚挺的表现令郑棉也不好跌，短期料震荡为主，关注下游后续新增订单情况。

2.27、农产品（生猪）

神农集团：2024年计划出栏250万头生猪（来源：WIND）

神农集团管理层表示，2023年公司完成生猪出栏目标150万头，实际出栏152万头；2024年计划出栏250万头生猪，采购30多万头仔猪；2025年计划出栏350万头生猪。2024年1月已成功出栏超过19万头生猪。

点评：消费边际改善幅度预计有限，短期生猪从明显的供需双强转入供需双弱，我们认为期货优先于现货上涨，更多来自价格底部的试探向上行为，产能减损的实际效果仍有待跟踪验证。后面重点关注二次育肥行为、屠宰行为对生猪现货的影响，如若突破前期均值持续走高，则未来能有期现共振的可能，警惕情绪过热后冲高回落风险。

投资建议：关注逢低多配机会，多单可继续持有。

2.28、航运指数（集装箱运价）

拜登表示，如果达成人质协议，以色列准备在斋月期间停止加（来源：ABC News）

以色列特拉维夫——美国总统乔·拜登表示，如果达成协议释放一些被武装分子扣押的人质，以色列愿意在即将到来的穆斯林斋月期间停止对加沙哈马斯的战争。美国、埃及和卡塔尔的谈判代表正在制定一项框架协议，根据该协议，哈马斯将释放其扣押的数十名人质中的部分人质，以换取释放巴勒斯坦囚犯和停止六周的战斗。在暂停期间，有关释放剩余人质的谈判将继续进行。以色列对周二早些时候发布的拜登言论没有立即做出反应。

点评：午间消息，当地时间周二，拜登在NBC一档访谈节目中表示，如果达成人质协议，以色列愿意在斋月期间停止战争。以色列斋月停火传闻冲击市场情绪，EC盘中跳水。该人质协议还需要以色列召开会议投票并通过，目前以方并未回复。即便临时停火达成，胡塞

在红海地区的袭击是否会缓和也存在不确定性。此外，4月亚欧航线受绕行影响的确定性仍然很高，消息面对4月欧线基本面的实质性冲击有限。04合约存在一定低估，2000点以下做多的安全边际相对充足。但在消息面和现货走弱的情绪性扰动下，盘面短期向上的压力仍然存在。建议投资者观望为主，可适当关注逢低做多EC2404的策略。

投资建议：建议投资者观望为主，可适当关注逢低做多EC2404的策略。

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