

美国最新首申数据上升

报告日期: 2024-01-26

外汇期货

美国最新首申数据上升

美国4季度GDP经济增速3.3%，但是核心PCE物价2%。这表明了核心通胀已经初步得到了控制，美元指数震荡。

股指期货

国家金管局：金融业责无旁贷，大力支持房地产行业

国资委表示将市值管理纳入央企业绩考核，央企的重定价交易带动中字头股票大幅上涨。新规下相关央企业在资本市场上或将更好地践行回报中小投资者的理念，形成示范带头作用。

国债期货

央行开展4660亿7天期逆回购操作，中标利率为1.8%

央行官宣降准之后，股债均呈现出走强态势。短端的快速下行带动了长端收益率小幅下行，收益率曲线明显走陡。做陡收益率曲线策略的胜率提升。

黑色金属

1月1-21日乘用车市场零售122.7万辆

本周五大品种累库速度有所加快，但绝对库存依然低于去年阳历和农历同期，基本面依然有一定支撑。不过节后需求启动速度仍有待观察，钢价高度首受限，建议短期震荡对待。

能源化工

DOE美国天然气库存周度环比下降326Bcf

美国天然气市场的核心矛盾依然在于供应，原因是需求根本指望不上。2月和3月美国气温回暖，基本上将更加缺乏上行的驱动。

农产品

12月棉制品出口量同环比均增

巴西棉播种提速，目前播种进度同比领先，或预示着种植面积将高于巴西官方预期，而播种期主产区良好的降雨状况也有利于作物生长，巴西官方或将继续上调新作面积及产量预估。

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）.....	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（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.8、有色金属（镍）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（碳排放）.....	12
2.12、能源化工（PX）.....	12
2.13、能源化工（PTA）.....	12
2.14、能源化工（天然气）.....	13
2.15、能源化工（液化石油气）.....	13
2.16、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.18、能源化工（甲醇）.....	15
2.19、能源化工（纸浆）.....	15
2.20、能源化工（PVC）.....	16

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

美国最新首申数据上升（来源：Bloomberg）

美国上周初请失业金人数意外增至 21.4 万人

欧央行利率会议维持不变（来源：Bloomberg）

欧洲央行连续第三次会议维持利率不变，利率声明中继续暗示降息可能还要等一段时间。正如所有经济学家的预测，存款利率保持在 4% 的纪录高位不变。欧洲央行重申，利率如果在当前水平维持足够成时间将大大有助于遏制通胀。

美国 4 季度 GDP 超预期，但通胀降低（来源：Bloomberg）

美国第四季度年化实际 GDP 总量初值 226729 亿美元，前值 224907 亿美元。美国第四季度实际个人消费支出季率初值为 2.8%，预估为 2.5%，前值为 3.1%。美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率初值为 2.0%，预估为 2.0%，前值为 2.0%。

点评：我们看到美国 4 季度 GDP 经济增速 3.3%，但是核心 PCE 物价 2%。这表明了核心通胀已经初步得到了控制，美元指数震荡。最新的美国 4 季度 GDP 数据经济增速超预期，但是市场关注的焦点在于核心 PCE 物价指数 2%，表明了通胀初步得到控制。2023 年整体美国美国经济增长低于 22 年但是依旧维持相对优势，通胀在 4 季度得到初步控制，因此市场对于降息预期短期上升。美元短期震荡，等待数据的进一步走弱压力出现。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国四季度实际 GDP 初值增长 3.3%，高于预期（来源：iFind）

美国第四季度 GDP 增速 3.3%，超出经济学家普遍预期的 2%，Q3 GDP 年化增速则高达 4.9%。2023 年全年美国经济增长 2.5%，超出 2022 年的 1.9%。美国第四季度商品和服务支出持续攀升，交通、食品服务和娱乐方面的综合支出创下 2022 年第二季度以来的最大增幅。此外，商业投资和美国住宅市场复苏也帮助推动了上季度高于预期的经济增长，其中美国住宅投资自 2021 年初以来首次连续两个季度增长。此外，核心 PCE 物价指数 2% 符合预期。

点评：GDP 和 PCE 数据表现出美国经济远超预期，数据公布后，美元走高，2 年期和 10 年期美债收益率均下跌，反应出市场对于经济韧性和通胀回落的乐观预期，IBM 的财报反映出人工智能需求旺盛，财报季可能会继续支撑股票上涨，昨天下跌板块仅有医疗板块和受特斯拉拖累的可选消费。

投资建议：短期内财报数据继续支撑股指，但在高利率环境下，未来经济和盈利将进一步回落，上涨动能减弱

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

港交所相关负责人表示全球对中国投资比重仍偏低（来源：wind）

港交所集团行政总裁在第17届亚洲金融论坛上表示，香港衍生工具市场保持增长，固收交易也在破纪录，并推出多种本土互通产品，后续港交所将进一步提升互联互通工作，以及拓展国际性办公室，帮助国际投资者认知、投资中国，同时中国对外投资有很大潜力。据统计，目前中国在全球GDP占比20%，但对中国投资权重在全球占比仅2%-3%。

中国和新加坡互相免签（来源：wind）

中国和新加坡代表签署《中华人民共和国政府与新加坡共和国政府关于互免持普通护照人员签证协定》，协定将于2024年2月9日（农历除夕）正式生效。

国家金管局：金融业责无旁贷，大力支持房地产行业（来源：wind）

国新办就金融服务经济社会高质量发展举行新闻发布会。国家金融监管总局新闻发言人表示，下一步将继续引导支持银行机构加大信贷投放，优化信贷结构，重点做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，着力疏通资金进入实体经济的渠道，提高资金使用效率，以金融“活水”润泽实体经济。房地产产业链条长、涉及面广，对国民经济具有重要影响，与广大人民群众生活也息息相关，金融业责无旁贷，必须大力支持。

点评：随着近期国资委将表示进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，央企的重定价交易带动中字头股票大幅上涨，上证指数进而站上2900点。我们认为央企价值重估将是一个漫长的过程，长期以来央企业绩稳健但估值偏低，后续相关企业在资本市场上或将更好地践行回报中小投资者的理念。

投资建议：近期股指反弹，市场的悲观情绪有所缓解。但现实层面基本面改善仍偏慢，我们建议投资者以大盘配置为主。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行开展4660亿7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，1月25日以利率招标方式开展了4660亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有1000亿元逆回购到期，单日净投放3660亿元。

2023年新增开发贷款和个人住房贷款规模之和近10万亿（来源：国家金融监督管理总局）

国家金融监督管理总局副局长肖远企表示，截至目前，开发贷款和个人住房贷款的余额分别是12.3万亿元和38.3万亿元。其中，2023年分别发放了3万亿元和6.4万亿元，这两项加起来将近10万亿元。

国新办就金融服务经济社会高质量发展举行新闻发布会（来源：国务院新闻办公室）

国新办就金融服务经济社会高质量发展举行新闻发布会。发布会要点包括：①国家金融监

管总局将继续引导支持银行机构加大信贷投放，加大对民营小微企业信贷支持力度②房地产对国民经济具有重要影响，金融业责无旁贷、必须大力支持③国家金融监管总局近期将召开相关工作部署会，更加精准支持房地产项目合理融资需求④国家金融监管总局取消外资股份比例限制，外资可持有银行保险机构 100% 股权⑤当前中小银行经营和监管指标均处于合理健康水平。

点评：央行官宣降准之后，股债均呈现出走强态势。债券方面，短券表现偏强，短端的快速下行也带动了长端收益率小幅下行，收益率曲线明显走陡。展望后市，短端利率下行幅度则取决于后续资金利率下行的幅度，这需要持续跟踪央行流动性投放的情况。长端利率已经较为充分地交易了当前的利多因素，10Y 收益率已经处于偏低水平上，即使资金面明显转松，预计长端也要弱于短端。综合来看，做陡收益率曲线策略的胜率提升。

投资建议：做陡收益率曲线策略的胜率提升

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储：将于 3 月 11 日结束银行定期融资计划（来源：wind）

美联储：将于 3 月 11 日结束银行定期融资计划（BTFP）。新的银行定期融资计划（BTFP）贷款利率“不低于”准备金利率。

欧央行按兵不动 表态鸽派（来源：wind）

欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，符合市场预期。

美国 2023 年第四季度实际 GDP 超预期（来源：wind）

美国 2023 年第四季度实际 GDP 年化季率初值 3.30%，预期 2.0%，2023 年第三季度终值 4.9%；实际个人消费支出季率初值 2.8%，预期 2.5%，2023 年第三季度终值 3.1%。

美国当周首申高于预期（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 21.4 万人，预期 20 万人，前值 18.7 万人；1 月 13 日当周续请失业金人数 183.3 万，预期 182.8 万人，前值 180.6 万人；四周均值 20.23 万人，前值 20.33 万人。

点评：金价震荡收涨，盘中波动加大，美国经济数据喜忧参半，四季度 GDP 超预期增长 3.3%，主要是受到消费支出的支撑，整体通胀继续下降，核心 PCE 稳定在 2%。首申人数则超预期回升，市场降息预期略有增加。此外，欧央行利率会议按兵不动，拉加德讲话略显鸽派，肯定了通胀的持续回落，推动了欧美债券收益率的走低，市场对欧央行 4 月开始降息的预期增加。等待下周美联储利率会议表态。

投资建议：金价短期走势震荡，缺乏上涨动能，注意回调风险。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1月1-21日乘用车市场零售122.7万辆（来源：乘联会）

1月1-21日，乘用车市场零售122.7万辆，同比去年同期增长46%，较上月同期下降4%，今年以来累计零售122.7万辆，同比增长46%；1月1-21日，全国乘用车厂商批发111.0万辆，同比去年同期增长42%，较上月同期下降13%，今年以来累计批发111.0万辆，同比增长42%。

沙钢出台2月建材销售计划折扣情况（来源：西本资讯）

1月25日，沙钢公布2024年2月份建材销售计划折扣情况：螺纹3.5折（上月2.5折），盘螺6.5折（上月8折）。

1月25日钢联五大品种库存环比增加60.88万吨（来源：Mysteel）

1月25日当周，Mysteel五大品种库存增加60.88万吨至1483.28万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加41.57万吨至690.69万吨，线材总库存环比增加10.01万吨至144.42万吨，热卷总库存环比增加3.60万吨至307.78万吨，冷轧总库存环比增加2.89万吨至150.56，中厚板总库存环比增加2.81万吨至189.83万吨。

点评：本周五大品种累库速度略有加快，但与历史同期相比，累库速度依然比较温和，且绝对库存水平低于往年阳历和农历同期。螺纹表需回落到185万吨，略高于去年农历同期。整体来看，成材基本面矛盾依然相对有限，预计春节后累库高点也与去年高点差别不大。在降准的政策预期拉动下，钢价有比较明显的反弹，但节前现货趋于稳定，且贸易商投机情绪依然相对一般，节后复工速度和需求强度仍有待验证，建议仍以震荡思路对待。

投资建议：建议节前震荡思路对待。

2.3、黑色金属（铁矿石）

加拿大钢铁公司Algora正在开展高炉重启工作（来源：Mysteel）

1月20日，加拿大钢铁公司Algora的焦化厂发生一起事故，当时用于支撑公用设施管道的结构倒塌。出于安全因素考虑，其高炉运营也暂时停止。目前，Algora公司正在评估高炉停产造成的潜在影响，并开展重启高炉的相关工作，预计高炉将于两周内恢复生产。另外，该公司预计其出货量将会受到一定影响，影响程度将取决于高炉恢复运营的具体时间。

点评：节前整体黑色延续宽幅震荡市，短期基本面进入真空期，盘面投机情绪占优。考虑当前成材库存普遍压力并不大，市场情绪依然以多头为主。但成材压力位难以突破下，原料端高度同样难以打开。基本面角度较为平稳，铁水预计在225-230万吨的维持震荡，对应铁矿石港口库存继续累库。但1月份以来FMG发货扰动，导致实际到港量偏低，2月份累库高度下调。且由于FMG1月份发货持续偏低，预计2024年全年产量也会受到影响。短期基本面静态矛盾并不突出，核心在于年后需求启动力度和需求降库幅度。建议节前观望为主。

投资建议：节前整体黑色延续宽幅震荡市，短期基本面进入真空期，盘面投机情绪占优。短期基本面静态矛盾并不突出，核心在于年后需求启动力度和需求降库幅度。建议节前观望为主。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁市场冶金焦价格持稳运行（来源：Mysteel）

吕梁市场冶金焦价格持稳运行。原料煤价格逐步企稳且骨架煤种价格持续走强，焦炭成本开始逐步抬升，企业受制于环保、亏损以及出货承压等因素多维持前期限产幅度，产量持续受限；钢厂方面，需求持续偏弱，钢材利润倒挂，高炉复产意愿不强，焦炭刚需偏弱，但春节假期临近，主流参与者多看稳后市，本周控制到货的钢厂数量也逐步减少，焦炭供需格局逐步向好，焦炭上游段累积库存逐步向下转移，预计吕梁市场焦炭价格将持稳运行。

港口焦炭现货市场平稳运行（来源：Mysteel）

港口焦炭现货市场平稳运行。港口交投氛围偏弱，贸易集港情绪一般。日照港 66 平，青岛港 51.5 平，两港总库存 117.5 较上周增 4.5 需关注下游钢厂利润水平、焦煤成本端变化以及期货盘面情绪等情况对港口焦炭的影响。

点评：焦煤现货价格企稳，经前期煤价持续下调之后，临近春节，下游开始补库，但整体补库力度仍然一般，今年冬储整体来看偏低。供应方面，节前部分煤矿准备放假，部分下游仍在补库中，现货价格有所支撑，但整体补库力度一般。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。盘面节前基本面变化不大，受预期影响，短期震荡走势为主。

投资建议：部分下游仍在补库中，现货价格有所支撑，但整体补库力度一般。盘面节前基本面变化不大。

2.5、有色金属（铜）

废铜杆受行情影响，部分提前进入春节假期（来源：上海金属网）

据调研，废铜杆厂目前受到行情影响产销遇阻，原料收货较为困难，下游消费渐弱，部分废铜杆厂或将现有原料生产完成后，将考虑提前停炉。

君德铜材拟建年产 5000 吨有色金属铜制品加工项目（来源：上海金属网）

安徽君德铜材有限公司拟建年产 5000 吨有色金属铜制品加工项目，项目目前处于环境影响报告表的批复阶段。项目总投资 5000 万元，新上拉丝机、退火机、镀锡机等生产设备，共建裸铜丝 4 条生产线（含绞线）；镀锡丝 8 条生产线（含绞线），项目建成后将形成年产裸铜线 2000 吨，镀锡线 3000 吨。

智利 Hernan Videla Lira 铜冶炼厂停运（来源：上海金属网）

外媒1月25日消息，智利国有矿业公司Enami（Empresa Nacional de Minería）将于90天内暂停在智利Hernan Videla Lira铜冶炼厂的（诸多）运营。

点评：趋势角度，通胀降温刺激消费，美国经济超预期增长，12月份新屋销售超预期，市场对欧美严重衰退的担忧有所减弱，一定程度将对铜价形成支撑。国内方面，政策刺激继续托底铜价，降准及定向降息之后，市场对新政策推出仍有期待，我们认为后续重点要关注产业政策，尤其是涉及供给侧产业政策，总体上看，前期宏观利空边际转利多。结构角度，国内仍处于季节性累库周期，从节奏上看，本轮累库速度不快，现阶段铜价上涨之后，下游补库料将减弱，但需要警惕恐慌性补库发生，库存后续如果累积速度继续偏慢，二季度低库存去库风险将上升，从而对中期铜价形成支撑，我们认为短期库存边际变化对盘面及现货升贴水将形成抑制性影响。铜价短期上涨弹性恐不大，且现货升贴水或继续承压运行，甚至转贴水运行。

投资建议：单边角度，考虑到宏观利空边际转利多，铜价短期将获得上行支撑，但库存边际累积将限制上涨幅度，短期价格或震荡偏强运行。套利角度，我们认为短期观望为宜。

2.6、有色金属（工业硅）

正业新能源年产5GW光伏组件及5GW电池片生产基地投资（来源：我的钢铁硅基材料资讯）

正业新能源年产5GW光伏组件及5GW异质结光伏电池片生产基地项目，投资38亿元，该项目主要包括分二期实施：第一期为生产2GW光伏组件和1GW异质结光伏电池片；第二期为生产3GW光伏组件和4GW异质结光伏电池片。

青海年产10万吨多晶硅项目加速推进（来源：SAGSI硅基新材料）

青海海东红狮半导体有限公司硅基新材料项目一期年产10万吨多晶硅项目精馏装置首台精馏塔第一段首次完成吊装。项目总投资295亿，分两期建设年产20万吨多晶硅、25万吨工业硅及配套余热发电设施，其中一期项目总投资102亿元，预计2024年9月30日竣工投产。

点评：今日工业硅期货主力2403合约收盘于13435元/吨，涨跌幅+0.49%。现货价格基本持稳。根据百川盈孚，本周工业硅行业库存累积2700吨，主要是厂库累积，在期货价格价格跌幅强于现货，仓单更具性价比的情况下，仓单库存有小幅下滑。去库进程不及预期，往后看，春节前工业硅进一步减产空间有限，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，因此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：整体以震荡偏空思路对待，节前关注逢高沽空机会。

2.7、有色金属（碳酸锂）

Sayona Mining将对北美锂业务进行审查（来源：上海金属网）

澳大利亚Sayona Mining周四表示，正在对其北美锂业务进行运营审查，以优化其成本结构，以应对关键电池金属价格的持续下跌。作为Sayona审查的一部分，该公司魁北克分部的首

首席执行官 Guy Belleau 离职, 另有 14 名员工被裁。Sayona 临时首席执行官 James Brown 表示: “此次对魁北克业务的审查重点是降低成本基础, 提高生产力, 提高 Sayona 在整个市场周期内继续生产锂的能力。”。Sayona 预计将在 2024 年第一季度末完成审查。

MinRes: 在当前价格水平, 锂业务仍维持盈利 (来源: 公司公告)

Mineral Resources 周四公布, 第二季度产量好于预期, 成本低于预期。尽管锂价大幅下跌, 但该公司仍保持盈利。在截至 12 月 31 日的三个月里, 公司在 Mt Marion 和 Wodgina 分别生产 83,000 干吨和 55,000 干吨锂辉石或锂精矿, 分别比上一季度增长 30% 和 22%。MinRes 表示, “以目前的价格来看, Wodgina、Mt Marion 和 Bald Hill 是盈利的。”

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, 近期海外矿企将陆续披露财报, 叠加短期宏观情绪回暖, 市场短期或对潜在的供应扰动较为敏感, 但中期过剩格局未变的情况下, 依旧建议关注中线沽空机会。

2.8、有色金属 (镍)

印尼华越镍钴矿 62 公里长距离浆体管道输送项目投运 (来源: 上海钢联)

近日, 中国恩菲设计的印尼华越镍钴矿 62 公里长距离浆体管道输送项目经过 10 个小时的输送, 将矿浆平稳运送至华越冶炼厂, 一次性热负荷试车成功, 标志着印尼首条红土镍矿浆体长距离管道输送项目正式全线投产运营。项目是连接 SCM 矿山和华越冶炼厂之间的“卡脖子”工程, 对华越冶炼厂的原矿供给至关重要。矿浆管道沿线地形条件复杂, 穿越数十条河流和道路, 设计输送规模达 520 万吨/年, 最大地形落差达 650 米, 技术要求高, 设计难度大。中国恩菲依托浆体长距离管道输送核心专长技术, 先后进行了理论计算、数值模拟、物模试验, 构建了三维可视化平台。

埃赫曼的新喀里多尼亚镍厂在停电事故后减产 (来源: 要钢资讯)

路透社消息, 矿业集团 Eramet 控制的新喀里多尼亚镍生产商 SLN 周一表示, 周末发生电力事故导致当地停电后, 该公司的产能正在减少。SLN 在一份声明中表示, 该公司位于新喀里多尼亚的多尼亚博工厂的生产过程因多个熔炉阴极损坏而中断, 进而破坏了电网稳定, 并导致周六停电约两个小时。该公司表示, 该工厂生产用于不锈钢的镍铁, 已脱离电网并直接连接到 SLN 于 2022 年租用的浮动发电装置以增强其电力供应。埃赫曼发言人在电话中表示, 产量仍在大幅下降, 并补充说, 这一事件似乎是由多种因素造成的, 现在说情况何时恢复正常还为时过早。

点评: 沪镍主力 2403 合约收盘于 129720 元/吨, 单日涨幅 0.15%。上期所镍仓单较上一交易日持平。消息面上, 国内央行宣布降准降息, 对有色金属板块整体形成利多, 沪镍盘面

价格表现较为坚挺。现货端，下游合金企业节前补库需求减弱，现货成交偏弱，纯镍升贴水报价未变。消息面上，原本未通过 RKAB 审批的部分镍企陆续收到印尼能矿部的申请修改意见，正在重新提交申请，镍矿供应紧缺预期又有所降温。同时印尼镍矿商协会开始向政府提议通过暂停新增冶炼厂以及加强对镍企监管来提升镍矿价格，但目前印尼镍矿市场价格暂稳，未出现明显变动。海外方面，镍企减产消息频出，埃赫曼的新喀里多尼亚镍厂在停电事故后产能减少。

投资建议：印尼镍矿供应紧张情绪有所降温，但镍企实际审批情况风险犹存。短期需关注印尼政策预期调整，中长期需注意印尼镍矿的减产风险。单边来看，年前盘面资金多空分歧加剧，暂时建议观望。

2.9、有色金属（氧化铝）

西南地区某氧化铝厂计划停产一台焙烧炉（来源：SMM）

西南地区某氧化铝厂，受当地焙烧用天然气供气限制，计划停产一台焙烧炉，初步计划停产 5 天，据调研，企业月内总产量暂不受影响。郑州、开封、洛阳、平顶山、安阳、鹤壁、新乡、焦作、濮阳、许昌、漯河、南阳、商丘、周口市和济源示范区、郑州航空港区于 1 月 25 日 12 时启动重污染天气橙色预警响应，三门峡、信阳、驻马店市于 1 月 25 日 12 时启动重污染天气黄色预警响应。据 SMM 调研，河南地区某氧化铝厂因故计划从 25 日起停止一台焙烧炉生产。

点评：昨日国内铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 530-560 元/吨，河南地区报于 550-600 元/吨。国内氧化铝现货市场价格较上一报价日部分上涨，山东地区报于 3210-3300 元/吨，山西地区报于 3360-3440 元/吨。北方矿石供给没有明显好转，进口矿石方面，几内亚至中国的铝土矿海运费低位上涨至 24 美元/吨附近。氧化铝企业生产情况稳定，短期价格预计以震荡运行为主。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（铝）

节前废铝回收量下降供应仍显紧张（来源：SMM）

国内废铝市场南北表现差异，江西、湖南、湖北等地区，下游再生铝合金锭企业开工相对稳定，企业节前备货量较大，但废铝供应市场较为紧张，企业多稳价或上调采购价格采购废铝，涨幅 0-100 元/吨左右。山东、河南、河北等地区，废铝下游开工走弱，废铝采购价格跟随原铝市场窄幅波动为主。

点评：昨日华东铝锭市场主流报价-10~0 元/吨，贸易商收货交单为主，下游需求表现平淡。国内铝锭库存仍保持去化趋势，现货升水坚挺，短期铝价预计将偏强运行。

投资建议：建议观望为主。

2.11、能源化工（碳排放）

航运和航空业有望迎来绿色燃料交易浪潮（来源：BNEF）

大型航空公司法航-荷航集团和达美航空分别与美国合成燃料生产商 DGFuels 签订了为期 7 年的可持续航空燃料 (SAF) 承购协议。该公司利用 800 多兆瓦电解槽生产氢气来制造 SAF。

点评：面对日益严格的碳排放法规，航运业和航空业必须寻求清洁燃料来降低排放。2023 年 11 月，马士基就与中国可再生能源开发商金风科技签署了一份承购协议，每年购买 50 万吨绿色甲醇，需要近 10 万吨绿氢。到 2025 年，中国、瑞典和巴西有可能以低于 3 美元/公斤的价格生产绿氢。得益于《通胀削减法案》提供的高达 3 美元/公斤的生产税收减免，美国也有可能达到这一目标，BNEF 预计 2024 年将有更多的绿氢生产商在具有成本竞争力的市场上瞄准绿色燃料买家。

投资建议：欧盟碳价弱势运行。

2.12、能源化工（PX）

1 月 25 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格小幅下跌。原料端价格企稳反弹，但早间 PX 商谈水平僵持为主。并且随着下游 PTA 期货高位回落，PX 商谈价格逐步同样走弱。市场商谈气氛近来较为清淡，买卖盘报价不多。实货方面，由于下游 PTA 检修增多，近端 3 月现货浮动价继续走弱，日内已经在 -9 报盘。实货 3/4 月差继续扩大至 13。

点评：2024/01/25, PX2405 收盘价为 8610 元，环比下跌 74 元，持仓 90362.0 手，减仓 2254.0 手。PX2409 收盘价为 8468 元，环比下跌 70 元，持仓 17991.0 手，增仓 2576.0 手。

亚洲 PX 的负荷整体尚维持高位，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。周内聚酯产销持续放量，终端企业和贸易商节前原料补库热情较高。

投资建议：在调油预期交易和下游补库的影响下，单边和月间价格表现偏强。

2.13、能源化工（PTA）

江浙终端开工率继续加速下降，收尾进行时（来源：CCF）

江浙加弹综合开工下降至 46%：萧绍 7-8 成，常熟 2 成附近，太仓 2-3 成，慈溪、长兴 5-6 成。江浙织机综合开工下降至 34%：喷水织机开工吴江 3-4 成，长兴 5-6 成，苏北 4 成附近；经编机开工海宁 6 成附近，常熟全面放假；大圆机开工萧绍 1-2 成，常熟全面放假。江浙印染综合开工下降至 61%：吴江 7 成偏下；苏北 8 成附近；常熟放假；萧绍 6 成附近；长兴 7-8 成；海宁 5 成附近。

上周末开始至今，涤纶下游追加对节后的原料备货。目前终端原料备货春节前使用部分较为充分，基本在一周左右；节后使用部分备货高低分化，备货少的原料至 3 月中旬附近，

备货多的原料至4月份。

点评：2024/01/25，TA2409 收盘价为 5896 元，环比上涨 8 元，持仓 207884.0 手，增仓 4240.0 手。TA2501 收盘价为 5844 元，环比上涨 16 元，持仓 301.0 手，增仓 73.0 手。TA2405 收盘价为 6014 元，环比上涨 20 元，持仓 1292836.0 手，增仓 36425.0 手。

织造环节开工率加速下降，江浙织机综合开工下降至 34%，节前聚酯原料补货基本完成。供给端，龙头企业宣布二到三月的 PTA 装置检修计划，近月 PTA 累库格局大幅修正，短期内加工费或有小幅回升。叠加成本端调油预期支撑，节前 PTA 单边及月间价差或都阶段性表现偏强。

投资建议：供应缩减叠加下游补库，节前 PTA 单边及月间价差阶段性表现偏强。需要警惕节前资金离场可能带来的回调影响。

2.14、能源化工（天然气）

DOE 美国天然气库存周度环比下降 326Bcf(来源：EIA)

截至 1 月 19 日当周，DOE 美国天然气库存周度环比下降 326Bcf，市场预期是下降 322Bcf，当下天然气库存偏离度从 11.4%下降至 5.2%。

点评：Nymex 最近几个交易日出现超跌反弹，然而只能是个反弹行情，很难具有持续性。美国 12 月份的干气产量创了记录新高，达到 105.5Bcf/d，不难解释市场在 11 月和 12 月出现恐慌式下跌，当然有暖冬的助攻。美国天然气市场的核心矛盾依然在于供应，原因是需求根本指望不上。2 月和 3 月美国气温回暖，基本上将更加缺乏上行的驱动。价格对供应传导的链接短期也看不到链接的希望，因此市场仍将维持颓势，很难有明显的起色。

投资建议：建议观望。

2.15、能源化工（液化石油气）

中国样本企业液化气库容率连续两周下降(来源：隆众资讯)

截至 2024 年 1 月 25 日，中国样本企业液化气库容率水平在 30.32%，较上周下降 1.16 个百分点。

PDH 装置检修情况更新(来源：隆众资讯)

目前正在检修的巨正源一期（60 万吨/年）和海伟石化（60 万吨/年）PDH 装置计划即将于 1 月底结束检修。

点评：根据隆众最新的数据显示，截至 1 月 25 日，中国样本企业库容率水平为 30%，连续两周环比下滑，库存压力有所减轻，但仍高于去年同期 26%的水平。库存的下降主要受益于炼厂春节前的积极排库，价格普遍下行带动下流逢低补货。此外，本周码头方面也呈降库趋势，到港不密集，华南库区有资源外放。

投资建议：短期震荡为主

2.16、能源化工 (LLDPE/PP)

本周国内 PP 装置开工负荷率上升 0.2% (来源: 卓创资讯)

本周国内 PP 装置开工负荷率 78.62%，较上一周上升 0.2 个百分点，较去年同期下降 7.28 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 74.83%，煤制 96.37%，PDH 制在 74.59%。本周国内 PP 装置停车损失量约 11.61 万吨，较上一周减少 1.19 万吨。本周新增荆门石化、中韩石化一二线、宁波金发一线装置停车检修；宝来石化二线、浙江石化三四线等装置重启。

本期 PE 开工负荷较上期上升 0.19% (来源: 卓创资讯)

本期 PE 开工负荷在 80.55%，较上期上升 0.19 个百分点。本期新增中化泉州、兰州石化和华东某企业部分 PE 装置检修，涉及到的年产能在 492.8 万吨；本期 PE 检修损失量在 7.58 万吨，比上期减少 0.85 万吨，周度检修损失量处于中等偏高水平。

点评：今日尾盘聚烯烃跟随商品指数大幅下跌，3-5 月差继续走弱。基本上消息不多，河北海伟 30 万吨 PP 临时停车，扬子石化-巴斯夫烯装置临停。现货整体变动不大，下游逐渐放假，线性华北基差日内上午在 05-130 到-150 小幅走弱，下午尾盘下跌后，报价基差在-100 附近走强，华东拉丝基差在 05-100。

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。不过去看春节之后，PP 和 PE 国内供应逐渐回升的背景下，需求整体表现较为低迷，下游开工时间可能晚于往年同期，供需整体偏空。因此在目前的价格位置上，市场或有提前抢跑的行为。短期波动可能加剧，多单建议止盈观望，3-5 月差可能继续走弱。

2.17、能源化工 (苯乙烯)

漳州某大厂 ABS 装置预计停车一周 (来源: 隆众资讯)

漳州某 60 吨/年 ABS 装置本周开始停车，时间一周左右

苯乙烯周度开工率 (来源: 隆众资讯)

本周 (20240119-20240125)，中国苯乙烯工厂整体产量在 29.57 万吨，较上期 (20240112-20240118) 涨 0.01 万吨，环比涨 0.03%；工厂产能利用率 67.91%，环比涨 0.03% (上周工厂产能利用率调整为 67.88%，常州东昊和阿贝尔共计 45 万吨/年产能剔除)。

点评：2024/01/25, EB2403 收盘价为 8795 元，环比下跌 107 元，持仓 267021.0 手，减仓 13754.0 手。EB2404 收盘价为 8804 元，环比下跌 83 元，持仓 57120.0 手，增仓 2484.0 手。EB2405 收盘价为 8758 元，环比下跌 78 元，持仓 81674.0 手，增仓 1008.0 手。近期纯苯供需格局良好，呈现持续去库状态；欧美市场亦持续交易调油预期，调油料备货表现亮眼，外盘价格持续上行。成本端强势成为近期苯乙烯上行的重要支撑。苯乙烯 2 月累库预期仍较强，但随着苯乙烯-纯苯价差持续压降，低利润背景下，苯乙烯短期供应扰动增多，部分装置或推迟至节后回归。目前市场交易重心仍在纯苯这一环节，纯苯海内外供需均偏紧，但在目前

估值状态下，纯苯 2 下纸货多单可关注逢高获利了结机会。

投资建议：纯苯 2 下纸货多单可关注逢高获利了结时点，中长期供需格局乐观，耐心等待调整后的低多机会。苯乙烯节前建议观望为主。下游方面，ABS 供应持续缩量，厂库与渠道库存均呈现去化状态，市场货源偏紧，建议对后续 ABS 价格偏多看待。

2.18、能源化工（甲醇）

国内甲醇装置开工率整体上涨（来源：卓创资讯）

截至 1 月 25 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.57%，较上周上涨 2.22 个百分点，较去年同期上涨 5.63 个百分点；西北地区的开工负荷为 85.90%，较上周上涨 3.19 个百分点，较去年同期上涨 6.93 个百分点。本周期内，受西北、西南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷提升。截至 1 月 25 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：63.65%，较上周上涨 3.11 个百分点。

山西晋煤华昱甲醇装置检修（来源：隆众资讯）

山西晋煤华昱 120 万吨/年甲醇装置预计今日（1 月 25 日）停车检修，时长一周左右

点评：1 月 25 日甲醇高位震荡，太仓货源不多的情况下，港口现货基差再度走强至 05+150 元/吨，但次月下基差有所走弱。以目前港口和内地的价差，河南、陕西、鲁北等地的货源均可以流入太仓，但目前上游节前去库已经较好，加之华昱停车，关中河南货源偏紧，内地向港口发货较为零星。

投资建议：目前内地下游逐渐放假，市场的重心偏向于港口。后续来看，随着港口封航的结束，主流库区可流通货源紧张的局势或有一定缓解，但补充总量依旧有限，如无内地货源的补充，2 月港口现货可能依旧偏紧。并且 PDH 低开工下，丙烯价格较高，偏紧的石脑油也抬升了乙烯价格，叠加乙二醇的高价，MTO 利润得到支撑。不过甲醇估值已经较高，和 PDH 和石脑油裂解相比，MTO 利润并无优势，进一步上涨的驱动和动力可能不足，短期可能是震荡市，单边不建议参与博弈，建议关注 3-5 月差的走强。

2.19、能源化工（纸浆）

进口：华南地区针叶浆市场价格动态（来源：卓创资讯）

华南地区进口针叶浆市场横盘整理运行，下游按需询单，但交投提振有限。银星报价 5850-5900 元/吨，各牌号具体一单一谈。

点评：2024/01/25，SP2409 收盘价为 5808 元，环比上涨 44 元，持仓 12207.0 手，减仓 155.0 手。SP2501 收盘价为 5928 元，环比上涨 12 元，持仓 131.0 手，增仓 32.0 手。SP2405 收盘价为 5772 元，环比上涨 38 元，持仓 185530.0 手，减仓 6894.0 手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.20、能源化工 (PVC)

本周 PVC 企业整体开工负荷率略降 (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率略降, 周内暂未有新增企业检修, 但上周检修企业全部延续到本周, 而且华苏、聚隆乙烯法装置本周未出料, 联成负荷略降, 导致乙烯法 PVC 开工降幅明显, 电石法企业开工变化不大。

据卓创资讯数据显示, 本周 PVC 粉整体开工负荷率 78.14%, 环比下降 0.27 个百分点; 其中电石法 PVC 粉开工负荷率 79.12%, 环比提升 0.86 个百分点; 乙烯法 PVC 粉开工负荷率 75.21%, 环比下降 3.67 个百分点。

本周 PVC 社会库存小幅累积 (来源: 卓创资讯)

本周 PVC 震荡略涨, 市场成交欠佳, 运输正常, 到货稳定, 终端提货偏慢, 华东/华南样本总库存增加。截至 1 月 25 日华东样本库存 37.33 万吨, 较上一期增加 0.86%, 同比增 12.41%, 华南样本库存 3.95 万吨, 较上一期增加 13.51%, 同比减少 56.59%。华东及华南样本本仓库总库存 41.28 万吨, 较上一期增加 1.95%, 同比低 2.43%。

点评: 2024/01/25, V2409 收盘价为 6040 元, 环比上涨 14 元, 持仓 71400.0 手, 增仓 197.0 手。V2501 收盘价为 6118 元, 环比上涨 12 元, 持仓 905.0 手, 增仓 155.0 手。V2405 收盘价为 5933 元, 环比上涨 5 元, 持仓 714654.0 手, 减仓 16235.0 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。

2.21、农产品 (豆粕)

布交所上调阿根廷大豆产量预估 (来源: BAGE)

阿根廷大豆播种基本完成, 截至 1 月 25 日 14.4% 作物处于结荚期, 作物优良率由 55% 下调至 44%, 仍有 90% 面积土壤墒情理想。同时交易所将阿根廷 23/24 年度大豆产量预估上调 50 万吨至 5250 万吨。

美豆出口低于预期 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至 1 月 18 日当周美国 23/24 年度大豆出口销售净增 56.09 万吨, 低于市场预估的 70-120 万吨; 其中对中国出口销售净增 56.34 万吨, 但未知目的地取消 23.59 万吨订单。

点评: 巴西天气良好, 布交所上调阿根廷大豆产量预估, 美豆周度出口销售数据不及预期, 令 CBOT 大豆重回跌势。不过未来阿根廷将面临高温少雨天气, 还需密切关注。由于巴西 CNF 持续下行, 国内进口大豆成本跌幅更甚, 连豆粕走势弱于外盘; 春节临近本周豆粕成交好转, 基差暂时企稳。

投资建议：期价弱勢震蕩，继续关注南美天气及国内成交。

2.22、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 1月1-25日棕榈油出口环比增长0.64% (来源：Bloomberg)

Intertek Testing Services 的数据显示1月1-25日马来西亚棕榈油出口环比增长0.64%。1月1-25日出口总量 1,064,778 吨，毛棕榈油出口277,015 吨占总量的 26.0%，欧盟在所有目的地的总出口量中居首位 356,633 吨。

马来西亚允许种植园招聘外国工人 (来源：Bloomberg)

马来西亚国家通讯社 Bernama 援引种植和商品部长Johari Abdul Ghani 报道称马来西亚将允许种植业招聘外国工人。佐哈里周二在雪兰莪举行的新闻发布会上说这个决定是由内政部和人力资源部做出的并补充说该行业面临约 40,000 名工人的短缺。佐哈里说引进外国工人的公司必须确保为他们提供适当的生活安排并支付工资以避免人口贩运或强迫劳动的指控。

点评：目前油脂市场中最关注的焦点仍然是马来 1 月去库幅度会有多少。从目前出口数据来看，ITS 一直是三家船运机构中出口数据预估最乐观的，但也仅仅 0.64% 的增长，结合马来 1 月整体降雨较多，一定程度上会影响采摘和运输，我们认为马来 1 月的出口会较为平淡，主要关注点仍然在产量端。

投资建议：马来天气后续有所好转，若 2 月份天气不出现异常，在产量的恢复与 12-1 月的降雨彻底浇灭了厄尔尼诺进一步发酵的情况下，棕榈油价格会出现回调，决定价格向上高度的仍然是市场一直在等待的产量数据，按照当前情况来看，不建议过度追多。套利方面，豆棕价差目前处于低点，但是做扩的驱动还未出现，建议等待入场时机。

2.23、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 25 日山东深加工企业门前剩余车辆 1525 台，日环比增加 218 台。

点评：1 月 25 日，山东深加工企业门前到车增加，处于峰值，带动华北地区玉米收购价明显下跌，但华北淀粉继续保持稳定，期货亦上行。根据钢联数据，淀粉需求持续保持旺盛，本周企业开机率继续上升，库存继续下降。期货价差来到历史高位后短期可能小幅回调，但紧张的库存将继续支撑米粉价差保持强势。

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。

2.24、农产品（玉米）

全国加工企业玉米库存 (来源：Mysteel)

据 Mysteel 农产品调研显示，全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家 2024 年第 4 周（截

至1月24日)，加工企业玉米库存总量555.8万吨，增幅7.36%。

农户售粮进度跟踪 (来源: Mysteel)

截至1月25日，据Mysteel玉米团队统计，东北农户售粮进度46%，较上周增加4个百分点，慢于去年同期2个百分点；华北农户售粮进度49%，较上周增加3个百分点，快于去年同期1个百分点。

点评：1月25日，华北现货价格继续出现较大幅度下跌，南北港口价格相对稳定，期货价格出现继续小幅上行，主力合约相对现货的升水加大，5-7价差保持相对稳定。

钢联数据显示全国整体售粮进度已来到5成左右，但调研数据显示售粮进度慢于机构数据，余粮的压力存在不确定性。随着春节临近（小年后农户将基本暂停售粮），预计价格将随着购销转淡而短暂企稳，但年后或还有短暂的踩踏行情。在先跌后涨”的一致预期下，05合约相对北港现货的升水预计将持续加大，5-7价差或也还有小幅继续下跌的空间。

投资建议：近期持续反弹或给出新的短期的做空机会，但政策风险相对较大。套利方面，05合约对应的基差预计将继续下跌，可关注期现套利机会；5-7反套建议继续持有观望，关注其依次在-30、-50阻力位附近的表現。

2.25、农产品（棉花）

12月棉制品出口量同环比均增 (来源: 中国棉花信息网)

据海关统计数据，2023年12月我国棉制品出口量55.17万吨，同比增加4.77%，环比增加9.14%；出口金额68.65亿美元，同比减少0.52%，环比增加21.38%。出口单价为12.44美元/千克，同比下跌5.05%，环比上涨11.21%。2023年1-12月棉制品出口量为631.7万吨，同比减少9.42%；出口金额716.11亿美元，同比减少14.76%；出口单价为11.34美元/千克，同比下跌5.89%。

巴西主产棉区新棉播种顺利推进 总产预期或有望上调 (来源: TTEB)

据巴西马托格罗索州农业经济研究所(IMEA)最新统计，截至1月19日，马托格罗索州新棉（2024年度棉花，对应USDA2024/25年度）播种进度超56%，同比去年领先一倍有余。播种进度反映了不少棉农放弃大豆转种棉花。得益于播种期频繁的降雨，马托格罗索州和巴伊亚州棉苗发育良好，厄尔尼诺现象对棉花产量产生的不利影响正在减弱。因此部分私人机构认为，官方发布的新年度310万吨产量略显保守。

巴西棉花种植完成56.6%(截至2024.1.20) (来源: TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计，巴西棉播种进程有所提速，除马托格罗索州外，其余主要种植区种植进度已接近中后期。截至1月20日巴西2023/24年度棉花种植完成56.5%，环比增19.7个百分点，同比去年同期提速2.3个百分点。

点评：巴西棉播种进程有所提速，截至1月20日，全国种植进度近6成，同比去年同期提速2.3个百分点；而据IMEA的数据，截至1月19日，马州播种进度超56%，同比去年领先一倍有余。较快的播种进度或预示着种植面积将高于巴西官方预期，而播种期主产区良

好的降雨状况也有利于作物的出苗生长，巴西官方后期或继续上调新作面积及产量预估。巴西新作产量预期将维持在历史高位水平，其庞大的产量前景将对 24/25 年度美棉继续形成较强的出口竞争压力。

投资建议：国内现货销售基差基本持稳、交投低迷；随着春节假期临近，下游市场成交也在逐渐缩量。当前盘面已升至 16000 左右，基本覆盖南疆成本、逼近北疆套保范围，16000 以上的套保压力预计将加大；随着春节临近，国内纺织企业补库逐步进入尾声，织厂棉纱的库存已补充至高位，年后新增订单情况还不确定，郑棉继续上行的空间及持续性存疑。

2.26、航运指数（集装箱运价）

中国至美国的海运集装箱量全年下降 13% (来源：港口圈)

美国调查公司 Descartes Datamyne 日前发布的数据显示，2023 年，亚洲发往美国的海运集装箱运输量为 1750.85 万标箱，同比减少 11%，份额最大的中国同比减少 13%。总体来说，2023 年亚洲发往美国的海运集装箱运输量低于新冠疫情期间，但相比疫情前（2019 年）增长 7%。从装船地点来看，2023 年，份额最大的中国（占 6 成左右）发往美国的海运集装箱量同比减少 13%，韩国减少 4%，越南减少 8%，排名靠前的国家均出现减少。与 2019 年相比，印度增长 55%，越南 49%，泰国增长 26%，承接生产基地转移的国家增长明显。

点评：盘面维持震荡走势，日内波动幅度有限。由于缺少方向性指示，加上节前交易风险较大，盘面维持横盘走势。节前仍然建议以震荡思路对待，重点关注节后近月合约的单边机会，目前 04 合约的确定性较高，但预计随着红海局势的僵持，06 合约的交易窗口或逐步打开。关注班轮节后船期报价变化，以及近期红海局势走向。

投资建议：盘面建议仍然以震荡思路对待，重点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