

美国消费者信贷飙升

报告日期: 2024-01-09

外汇期货

美国消费者信贷飙升 超过所有经济学家预期

美联储鸽派官员重拾降息预期，表明鸽派官员对于通胀的压力并不是非常在意，市场降息预期有所波动。

股指期货

全国商务工作会议召开

美国市场乐观的降息预期遭遇修正，对全球资产的定价中枢上移过程形成拖累。A股再次跌破2900之际，我们强调大盘股指数已经回调充分，但反弹动能不够清晰仍较为棘手。

国债期货

央行邹澜：将综合运用多种基础货币投放工具

债市做多情绪略有降温，虽然股市大跌，但国债期货同样收跌。综合来看，宽货币预期下，债市仍旧偏多，但利多因素超预期的概率也不大，利率下行空间有限，不宜追多。

有色金属

中国光伏行业协会上调2023年光伏新增装机量预测

市场无新增利多消息刺激的情况下，硅价缺少进一步上行动力，预计价格以震荡为主。

能源化工

极端寒冷即将来临，美国天然气价格创六周新高

由于美国气温在1月中旬急转直下，Nymex在新年后迎来了一波反弹行情。由于在23年11-12月期间，市场持续下跌的时间较长且幅度较大，价格也存在一定修复的必要。

农产品

USDA周度出口检验低于市场预估

美豆出口检验数据不及预期、巴西产区天气改善继续施压美豆；国内豆粕需求疲弱，油厂豆粕库存持续上升。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号: F03093911
投资咨询号: Z0017305
Tel: 63325888-1610
Email: peicheng.wang@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）.....	6
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（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（铜）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（铝）.....	10
2.8、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.9、有色金属（镍）.....	10
2.10、有色金属（氧化铝）.....	11
2.11、能源化工（电力）.....	11
2.12、能源化工（天然气）.....	12
2.13、能源化工（纸浆）.....	12
2.14、能源化工（PVC）.....	13
2.15、能源化工（苯乙烯）.....	13
2.16、能源化工（PX）.....	14
2.17、能源化工（PTA）.....	14
2.18、农产品（豆粕）.....	14
2.19、农产品（豆油/棕榈油）.....	15
2.20、农产品（白糖）.....	16

2.21、农产品（玉米淀粉）	16
2.22、农产品（玉米）	17
2.23、农产品（生猪）	17
2.24、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）

法国总理博尔内辞职（来源：Bloomberg）

据法国总统马克龙办公室的声明，法国总理伊丽莎白·博尔内周一卸任。

美国消费者信贷飙升 超过所有经济学家预期（来源：Bloomberg）

美国 11 月份消费者借款飙升，超过所有经济学家预期，原因是信用卡余额激增。美联储周一公布的数据显示，前一个月修正为增加 58 亿美元之后，11 月份消费者信贷总计增加 238 亿美元。该数字远高于接受彭博调查的经济学家给出的最高预测值，预估中值为 86 亿美元。包含信用卡在内的循环信贷 11 月份增加 191 亿美元，创 2022 年 3 月以来最大增长规模。

Bostic：正朝着 2% 的通胀目标迈进（来源：Bloomberg）

亚特兰大联邦储备银行行长 Raphael Bostic 称，通胀降幅超出他的预期并正朝着美联储 2% 的目标迈进，不过现在宣布胜利为时过早。“今天我们正朝着 2% 的方向迈进，” Bostic 周一在 Atlanta Rotary Club 主办的一次讨论中说。“目标是维持在这条道路上。” Bostic 周一重申了他对今年降息两次的预期，并在会后告诉记者，他预计首次降息会是在第三季度。

点评：我们看到美联储鸽派官员重拾降息预期，表明鸽派官员对于通胀的压力并不是非常在意，市场降息预期有所波动。美联储亚特兰大主席表态今年降息 2 次，同时认为通胀朝向 2% 目标迈进，这表明了鸽派官员对于通胀的压力看的不是非常重，到底何时降息这个实际上不重要，因为远期降息的时间点和经济走势将一致，因此鸽派官员重拾降息说法意味着美联储内部并不是没有分歧，因此关注政策上引导的变化，等待数据的进一步走弱。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国两党达成 1.59 万亿支出协议 缓解政府关门危机（来源：iFind）

据了解，美国众议院议长迈克·约翰逊表示，该协议将确保增加 160 亿美元的支出削减，总额包括 8860 亿美元用于国防开支和 7040 亿美元用于非国防开支。然而，关于协议内容似乎存在一些分歧，美国民主党参议院多数党领袖查克·舒默表示，非国防开支将达到 7727 亿美元。

美国消费者信贷飙升（来源：iFind）

美联储周一公布的数据显示，前一个月修正为增加 58 亿美元之后，11 月份消费者信贷总计增加 238 亿美元。该数字远高于接受彭博调查的经济学家给出的最高预测值，预估中值为 86 亿美元。到目前为止，稳定的招聘、工资增长和储蓄让美国消费者有信心继续消费并加

大信用卡负债。

点评：投资者继续消化上周五公布的数据，静候本周四 CPI 带来美联储可能何时降息的新线索，美债反弹，基准十年期美债收益率盘中曾下破 4.0%，远离上周五非农就业报告公布后所创的三周高位，经历美联储等央行年内降息预期“退烧”而大跌的一周后，全球股市周一总体反弹，英伟达为首的芯片股继续力挺大盘。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

全国商务工作会议召开（来源：wind）

全国商务工作会议 1 月 7 日至 8 日在京召开。会议强调，2024 年全国商务系统要自觉把思想和行动统一到党中央决策部署上来，主动对标对表。打造“投资中国”品牌，促进外资稳量提质。放宽外资准入，强化外资服务保障，持续建设市场化、法治化、国际化一流营商环境。提升开放平台效能，稳步扩大制度型开放。深入实施自贸试验区提升战略，深化服务业扩大开放综合试点示范，提升国家级经济技术开发区等各类园区功能。

中纪委二十届三次会议：要持续保持惩治腐败高压态势（来源：wind）

据新华社，国家主席在二十届中央纪委三次全会上发表重要讲话。主席强调，要持续保持惩治腐败高压态势。面对依然严峻复杂的形势，反腐败绝对不能回头、不能松懈、不能慈悲，必须永远吹冲锋号。要持续盯住“七个有之”问题，把严惩政商勾连的腐败作为攻坚战重中之重，坚决打击以权力为依托的资本逐利行为，坚决防止各种利益集团、权势团体向政治领域渗透。深化整治金融、国企、能源、医药和建设工程等权力集中、资金密集、资源富集领域的腐败，清理风险隐患。

人社部发文规范零工市场服务定位（来源：wind）

人社部发布《关于加强零工市场规范化建设的通知》，要求规范零工市场服务定位。各地要将零工市场纳入就业公共服务体系建设工作，整体谋划、统筹推进。要坚持公益性，对所有灵活就业人员免费提供规范可持续的基本就业公共服务。要坚持普惠性，面向社会开放，扩大城乡服务覆盖范围，提高零工市场服务均等化和可及性。要坚持灵活性，充分发挥灵活、快速服务优势，适应灵活就业人员求职需求和特点，提供多样化服务。要坚持兜底性，大力挖掘适合大龄和就业困难劳动者的就业岗位，兜底帮扶劳动者实现就业增收。

点评：美国市场乐观的降息预期遭遇修正，对全球资产的定价中枢上移过程形成拖累。在 A 股再次跌破 2900 之际，我们强调大盘股指数已经回调充分，突破历史规律持续下跌的空间并不大，但反弹动能或短期内仍难以清晰化是当前最棘手的问题。

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）

央行李斌：进一步提高我国外汇和金融市场开放和准入程度（来源：新华社）

据新华社，中国人民银行宏观审慎管理局局长李斌介绍，中国人民银行将聚焦贸易投资便利化，继续做好制度设计、政策支持和市场培育，完善人民币跨境使用基础性制度安排和基础设施建设，增强跨境人民币业务服务实体经济和推动高质量发展的能力。同时，稳妥有序推进金融市场全面制度型开放，进一步提高我国外汇和金融市场开放和准入程度，丰富风险对冲工具，构建更加友好、便利的投融资环境。

央行孙天琦：依法将所有金融活动全部纳入监管（来源：新华社）

据新华社，中国人民银行金融稳定局局长孙天琦表示，随着我国经济持续回升向好，我国金融体系将更加健康稳健。下一步，金融管理部门将全面加强金融监管，依法将所有金融活动全部纳入监管，消除监管空白和盲区。发挥好压力测试作用，完善金融风险监测、评估与防控体系，对新增高风险金融机构建立具有硬约束的早期纠正制度，明确整改期限和要求，实现风险“早识别、早预警、早暴露、早处置”。

央行邹澜：将综合运用多种基础货币投放工具（来源：中国人民银行）

中央经济工作会议提出，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。中国人民银行货币政策司司长邹澜表示，中国人民银行将强化逆周期和跨周期调节，从总量、结构、价格三方面发力，为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。在总量方面，中国人民银行将综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑。同时，防止资金淤积，引导金融机构加强流动性风险管理，维护货币市场平稳运行。

点评：债市做多情绪略有降温，虽然股市大跌，但国债期货同样收跌。当前的行情主要围绕政策预期和资金面展开。政策方面，邹澜司长表示将综合运用多种基础货币投放工具，并促进社会综合融资成本稳中有降，降准降息等政策工具落地概率仍然较大，本月需密切关注央行续作MLF的情况。央行虽持续净回笼资金，但资金面整体上是均衡略偏松的，短期来看，资金面大幅转紧和转松的概率都不大。综合来看，宽货币预期下，债市仍旧偏多，但利多因素超预期的概率也不大，利率下行空间有限，不宜追多。

投资建议：不宜追多。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国12月一年期通胀预期中位数降至3%（来源：wind）

美国12月一年期通胀预期中位数降至3%，创2021年1月份以来新低，连续第三个月下降；前值3.4%。12月三年期通胀预期降至2.6%，五年期通胀预期也降至2.5%。12月收入增速

预期降至 2021 年 4 月份以来最慢。

点评：金价继续走弱，市场对美联储的降息预期继续修正，美国 12 月通胀预期降温，推动美债收益率下行，但幅度有限，市场等待本周公布的美国 12 月 CPI 数据，未来通胀开始反复，降息预期也会摇摆，市场波动增加。

投资建议：金价短期承压，建议等待回调买入机会。

2.2、黑色金属（铁矿石）

中国 47 港到港总量 2860 万吨（来源：Mysteel）

1 月 1 日-1 月 7 日，中国 47 港到港总量 2860 万吨，环比减少 49.9 万吨；中国 45 港到港总量 2771.2 万吨，环比减少 3.7 万吨；北方六港到港总量为 1441.8 万吨，环比增加 81.3 万吨。

点评：矿价高位小幅回调，但整体跌幅受限。随着铁水持续低位，现实端原料压力略有增加。考虑 12 月份发货量冲量，和国内铁水持续低位，预计港口铁矿库存在未来 1 个月仍将累库至 1.35 亿吨左右。分品种来看，部分品种库存已经开始逐渐走高，整体现货基本面强势有所削弱。铁水角度，考虑环保冲击结束，本周铁水预计开始低位回升。但由于点对点钢厂大面积亏损，钢厂冬季减产也正在推进，实际 1 月份铁水难言多大改善。

投资建议：终端成材压力一般，钢厂亏损下持续减产，整体原料端需要等待，建议观望为主。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

长治市场炼焦煤价格涨跌互现。（来源：Mysteel）

产地方面，煤种走势延续分化，截止目前除配焦煤持稳外，其余煤种线下报价累跌 50-243 元/吨不等；贫瘦煤、贫煤虽持稳运行，但矿方报价有降价预期；竞拍方面，今日区域线上竞拍成交价涨跌互现，刚性需求支撑，短期煤价震荡运行；下游方面，成材消费淡季下，钢厂生产积极性较差，高炉检修增多，焦炭刚需进一步回落，钢厂控制到货现象增多，影响焦企出货承压。整体看，当前焦炭基本面延续弱势，钢厂仍有进一步打压焦价意愿，后期需关注钢厂复产补库需求、冬储补库节奏以及原料煤价格走势。

吕梁市场焦炭价格偏弱运行（来源：Mysteel）

吕梁市场焦炭价格偏弱运行，供应方面，焦炭首轮降价落地之后，焦煤价格也随之回调，焦企利润虽再次盈亏边缘，但并未影响焦炉生产多数焦企保持此前开工情况。不过下游接货积极性不高，叠加贸易环节持续观望，多数企业厂内库存仍有累积；需求方面，下游铁水产量持续下移，焦炭刚需回落，且下游钢厂焦炭库存多处合理水平，对焦炭多按需采购为主，焦炭供应偏向宽松，加之焦炭成本端支撑逐渐走弱，市场仍有看降预期，预计短期内焦炭市场延续偏弱运行。

点评：近期焦煤盘面走低。基本面来看，供应方面，元旦后主产地山西前期停产检修煤矿陆续复产，区域内供应小幅增量。从汾渭煤矿开工率数据来看，样本炼焦煤矿开工率环比

上升 3%至 96%，山西地区样本炼焦煤矿开工率上升 5%至 100%。同时乌海地区煤矿复产，乌海部分炼焦煤矿开工逐渐恢复中。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关也恢复至高位。因此总体来看，焦煤供应有所增量。需求端钢联 247 铁水持续下滑，需求持续低位。现货也持续走弱，下游放缓采购，煤矿端整体出货转弱，现货报价均有不同程度下跌，竞拍方面，上周流拍率较高，整体成交价格下行。短期来看，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱势走势。

投资建议：短期来看，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱势走势。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

2023 年全球造船厂产量同比增长 10% (来源：克拉克森)

克拉克森近日最新报告称，2023 年全球船队规模增长 3%至 23 亿载重吨 (dwt)，新造船订单量同比增长 3%至 1.26 亿补偿总吨 (CGT)。2023 年造船厂产量同比大幅增长 10%，达到 3500 万补偿总吨，中国的造船厂产量首次占总产量的 50%以上，这在历史上尚属首次。

上海：2023 年超额完成“两旧一村”改造 (来源：财联社)

1 月 6 日，从上海市城市更新领导小组办公室获悉，2023 年“两旧一村”改造提前 1 个月完成年度目标任务。数据显示，2023 年全年，上海市零星旧改完成 12.3 万平方米、4084 户，旧住房成套改造完成 29.6 万平方米，城中村改造启动 10 个项目。值得注意的是，上海市将以拆除重建为主加快推进不成套职工住宅改造，支持不成套职工住宅改造后的新增房源纳入保障性租赁住房统筹，以满足新市民、年轻人对住房的多样化、多元化需求，确保外来人员进得来、留得下、住得安、能成业；同时，上海市还将积极探索申请式腾退、协议置换、趸租、征收等方式推动不成套里弄、公寓、花园住宅更新，已试点在多区以趸租方式改善中心城区老旧小区老年人

点评：钢价延续震荡回落。元旦假期后成材延续温和累库，卷板由于订单的支撑，库存依然继续去化。虽然目前库存绝对矛盾有限，但近期建材出货的难度明显增加，现货受季节性压制比较明显。同时，进入 1 月之后，处于政策真空期。虽然基建预期难以证伪，但缺乏进一步拉动钢价的驱动。在假期补库后，钢价存在一定的回调压力。不过随着铁水接近低点，市场共振负反馈的驱动同样有限，建议等待回调后的机会。

投资建议：近期钢价延续震荡回落，建议等待回调。

2.5、有色金属（铜）

第一量子呼吁巴拿马防止已关闭矿场发生暴力事件 (来源：上海金属网)

外媒 1 月 5 日消息，加拿大第一量子公司的巴拿马子公司周五表示，公司对抗议者宣布 1 月 9 日将接管已关闭的 Panama 铜矿深感担忧，并敦促政府采取行动保证现场安全。Suntracs 是巴拿马最大的建筑工人工会，和 Panama 铜矿工人无关。不过最近几个月该工会领导了针对第一量子矿业的抗议活动，并支持封锁 Panama 铜矿。第一量子公司已经在 2023 年 11 月

底暂停了 anama 铜矿的商业生产，并进行维护和保养。

张家港铜业 2023 年累计生产阴极铜超 29 万吨 (来源: 上海金属网)

2023 年, 铜陵有色张家港铜业公司全年累计生产阴极铜 291724 吨, 超产 11724 吨, 完成年度计划的 104%, 同比增长 6.3%, 超额完成全年产量任务。

智利 2023 年 12 月铜出口收入为 41.62 亿美元 (来源: 上海金属网)

据外电 1 月 8 日消息, 智利央行周一表示, 2023 年 12 月, 智利铜出口收入为 41.62 亿美元, 较去年同期减少 8.14%。智利央行补充称, 该国 12 月录得 17.29 亿美元的贸易顺差。

点评: 趋势角度, 市场对美联储降息预期降温, 美元阶段转强, 对铜价形成一定抑制, 且原油价格大幅回落, 成本端支撑有所降低, 国内方面, 继续观察政策托底情况, 尤其是经济数据边际变化, 1 月份宏观因素对铜价支撑较前期减弱。结构角度, 国内显性库存或逐步抬升, 铜价阶段回调或刺激下游补库需求释放, 因此, 库存回升的幅度或将有限, 季节性累库幅度低于预期, 可能在现货升贴水层面出现转强走势, 供给短期增长节奏放缓, 如果需求增长的弹性相对较大, 可能基本面会对价格及结构产生支撑。宏观与基本面短期阶段背离, 铜价或继续高位震荡为主。

投资建议: 节前铜价重心震荡下移, 宏观支撑较前期减弱, 而基本面阶段偏强对价格有托底支撑, 预计铜价整体继续宽幅震荡为主, 短期回调空间相对有限, 继续观察外部情绪变化对价格冲击, 策略上短线波段操作, 现货升贴水可能转强, 继续关注沪铜跨期正套策略。

2.6、有色金属 (工业硅)

黄骅德润 500 兆瓦渔光互补光伏项目实现首批并网 (来源: SMM)

水电四局承建的黄骅市德润 500 兆瓦渔光互补智慧能源项目光伏区工程 (D 区) 顺利实现首批并网。项目位于河北省沧州市黄骅市国营中捷农场沧州临港晶山盐业有限公司所属盐池内, 光伏场区为盐场的养殖池, 分 A 区、B+C 区、D 区、E 区 4 个标段。其中由水电四局承建的 D 区共三个盐田, 占地 2100 亩, 共布置 31 个光伏方阵, 装机容量 116.96 兆瓦。

中国光伏行业协会上调 2023 年光伏新增装机量预测 (来源: SMM)

中国光伏行业协会预计 2023 年全球光伏新增装机由 305-350GW 上调至 345-390GW; 中国光伏新增装机由 120-140GW 上调至 160-180GW。

点评: 今日工业硅期货主力 2402 合约收盘于 13900 元/吨, 环比-0.43%。现货价格基本持稳。近期工业硅供需双弱。供应端由于西南电价上调和北方环保原因, 开工率进一步下降, 新疆前期停产保温企业尚未恢复生产, 但随空气质量好转, 市场对于生产恢复的预期逐渐增加。需求端, 多晶硅短期随新产能投产爬坡产量小幅增加, 对工业硅需求持稳略增, 然长期看光伏产业链负反馈持续, 多晶硅仍将偏弱运行。有机硅原节后计划检修厂家如期停产, 对金属硅需求弱势。铝合金下游不佳, 对工业硅需求有限。总体看, 工业硅库存继续去化, 但去化速度较此前放慢。在市场无新增利多消息刺激的情况下, 硅价缺少进一步上行动力, 预计价格以震荡为主。后续关注北方生产变化情况。

投资建议：市场无新增利多消息刺激的情况下，硅价缺少进一步上行动力，预计价格以震荡为主。

2.7、有色金属（铝）

2023年12月全国铝水棒总产量130.3万吨（来源：SMM）

据SMM月度调研数据，2023年12月（31天）全国铝水棒总产量130.3万吨，环比11月（30天）下降1.5万吨，降幅为1.14%。国内12月铝水棒开工率为65.0%，环比下降0.4%。分省份来看，内蒙古、新疆、山东、云南等地区降幅居前。

点评：昨日华东铝锭持货商出货积极性尚可，市场流通货源充裕，报价10元/吨降至-10元/吨。临近年底资金参与情绪下滑，基本面短期平稳，价格预计震荡运行。

投资建议：短期建议观望为主。

2.8、有色金属（碳酸锂）

江汽集团与宁德时代开启战略合作（来源：上海金属网）

1月6日，江汽集团与宁德时代在福建宁德签署战略合作协议。江汽集团控股公司党委书记、董事长、总经理项兴初，宁德时代董事长、总经理曾毓群等相关领导出席。江汽集团股份公司总经理李明与宁德时代市场体系联席总裁韩伟代表双方签约。

点评：此前的负基差吸引锂盐厂等持货商加速生成仓单，部分期现商基于工碳更具性价比、优先采购工碳转制电碳交仓，使得电工价差有所收窄，而随着现货市场的疲弱情绪传导至期货端，周内负基差基本收敛，套利空间逐步消失。周一盘面加速下跌后，基差报价与现货长单实际成交价区间较为接近，日内现货成交略有好转，但我们认为这更多是基于相对价差的收敛、而非真实需求转好所致。

投资建议：短期基本面仍是疲弱，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，短线建议区间操作，同时可关注安全边际较好的4-7正套。

2.9、有色金属（镍）

力勤资源 OBI 湿法三期 ONC 项目实现通水（来源：力勤资源）

2023年12月30日，力勤资源 OBI 湿法三期 ONC 项目顺利完成取水系统的通水节点，为区域供水安全和后续项目建设工作提供了有力保障。该项目整体取水工程管路长达9.4公里，现场交通繁忙，周边障碍物众多，沿线横跨生产电缆，施工难度巨大。在 ONC 项目组的领导下，项目专门成立了综合管网专项团队，联合中国十二冶、中国二十冶、上海宝冶等专业团队共同努力，严密勘察、精确制图、安全施工，克服了重重困难。这一艰巨的任务最终在2023年12月30日圆满完成，成功实现了生产水通水节点。这标志着 ONC 项目2023年的完美收官，并为2024年正式投产打下了坚实的基础。

连云港利海（凯实）新能源电池关键材料项目建设施工启动（来源：要钢网）

连云港利海（凯实）新能源电池关键材料项目建设施工启动，据了解，该项目由连云港市工投集团利海化工有限公司、烟台凯实工业有限公司投资建设，占地761亩，共分两期建设，总投资50亿元。其中一期投资36.17亿元，总建筑面积约23万平方米，年产10万吨三元前驱体、6万吨硫酸镍、3万吨电积镍、0.7万吨电积钴、0.8万吨四氧化三锰及关联产品，目前已完成备案。一期工程中原料预处理车间于2023年12月底开工建设，整个项目计划2025年陆续建成并投产。一期项目达产后可实现年销售额192亿元，税收5.6亿元。

点评：沪镍主力2402合约收盘于124450元/吨，单日涨幅0.25%。上期所期货仓单较上一交易日减少95吨至11628吨。临近节前沪镍盘面价格下跌叠加下游贸易商补库需求，现货市场成交有所好转。供应方面，短期纯镍过剩压力边际增加，印尼一级镍已有部分量回流国内。国内凯实新能源一期项目已在23年12月投建，计划在25年建成投产6万吨硫酸镍、3万吨电积镍等新能源材料，在硫酸镍原料向镍中间品转换下，一级镍未来供应过剩格局较为确定。原料端，受镍铁厂生产亏损影响，菲律宾镍矿回流国内量大幅减少，港口库存开始去化，预计将对镍矿价格形成较强支撑，但格林美和力勤在印尼的湿法项目均稳步推进，MHP在国内的供应宽松使得矿端价格坚挺难以传导到纯镍盘面上。预计在年前结构宽松下，镍中间品利润空间承压，纯镍行情震荡偏弱。

投资建议：在需求疲软和供应过剩下，沪镍价格预计仍震荡下行，但考虑到目前价格离纯镍成本线空间不大，交易节奏上建议以波段操作为主，关注逢高沽空机会。

2.10、有色金属（氧化铝）

1月8日氧化铝新疆地区社会库存共计20.85吨（来源：SMM）

1月8日氧化铝新疆地区社会库存共计20.85吨，较上一周一减0.26万吨。据调研，新疆地区氧化铝仓单总注册量较上一周一增0.48万吨至12.94万吨，仓单总注册量距上期所指定新疆地区总交割库容15万吨差2.06万吨，新疆区域非交割品氧化铝库存较上一周一减0.74万吨至7.91万吨。

点评：昨日国内氧化铝现货市场价格较上一报价日上涨20-30元/吨，山东地区报于3130-3210元/吨，山西地区报于3300-3420元/吨，河南地区报于3320-3380元/吨。现货价格继续缓慢上行，但涨幅有所放缓。国内氧化铝供给增加，市场对于供给短缺担忧放缓。

投资建议：短期建议观望为主。

2.11、能源化工（电力）

RTE预计法国在寒流期间不会出现电力短缺（来源：Bloomberg）

RTE负责人表示，法国能够应对本周寒流期间电力需求的增加，无需担心潜在的停电。用电需求预计于周三上午达到顶峰，由于用户继续节约能源，电力消费仍比Covid前的水平低约7.5%。

法国将寻求到 2035 年将化石燃料发电比例削减至 40% (来源: Bloomberg)

法国能源部长称,法国的目标是到 2035 年,将化石燃料在其能源消费结构中的占比从超 60% 降至 40%。法国预计从 2026 年开始会增加 13GW 的装机容量,虽然草案不会具体说明首选发电技术,但预计将建造更多核反应堆。此外,仅建造六个新核反应堆是不够的,因为其他核反应堆存在老化情况。

点评:寒潮正式对中西欧地区产生影响,但法国总用电负荷仅接近于历史正常水平,而核电机组出力已达到全年高点,且水资源指标相对充裕,因而法国可能会以紧平衡的姿态度过本轮寒潮,电价上涨动能虽有不足,但下方支撑依然显著。法国能源部长透露出更多核电相关信息,13GW 的机组容量若全部为核电,或会对应新建八座核反应堆,这与马克龙此前宣布的新建计划相对应。但也需注意,核电机组建设周期较长,新建的反应堆中最早运营的机组或许也要等到 2033 年以后。

投资建议: 欧美迎来超预期寒潮,短期内电价有较强支撑。

2.12、能源化工 (天然气)

极端寒冷即将来临,美国天然气价格创六周新高 (来源: 路透)

预计 1 月中下旬的极端寒冷天气将推动对取暖燃料的需求达到 2017 年创纪录以来的最高水平。除了极高的需求之外,极端寒冷还可能导石油和天然气井、管道和其他能源设备冻结,从而导致产量下降,能源行业称之为冻结。交易商还指出,天然气价格连续第四天上涨,因为自去年 12 月创下历史新高以来产量已经下降,而且创纪录数量的天然气继续流向美国液化天然气 (LNG) 出口工厂。尽管预计本周和下周天气温和,且天然气储存量充足,但价格仍在上涨。分析师表示,目前储存的天然气比一年中这个时候的正常情况多出约 12.1%。

点评: 由于美国气温在 1 月中旬开始急转直下,Nymex 在新年后迎来了一波反弹行情。由于在 23 年 11 月至 12 月期间,市场持续下跌的时间较长且幅度较大,价格也存在一定修复的必要。若无供给冲击,市场的反弹窗口预计就是 1 月份,后期 2 月和 3 月气温大概率依然偏高。自 11 月中旬至 1 月第一周,欧洲市场天然气库存去化速度较为一般,只是较 22/23 年同期要稍好一些,远远落后于 20/21 和 21/22 同期取暖季去库速度。东北亚的需求基本回归常态,23 年 12 月 LNG 进口量水平与 2020 和 2021 同期相当。

投资建议: 短期建议观望

2.13、能源化工 (纸浆)

1 月 8 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呈现震荡偏弱走势,木浆现货市场谨慎观望。今日进口木浆现货市场交投平平,但价格走势分化。针叶浆出货压力尚存,部分地区价格下滑 25 元/吨左右。进口阔叶浆现货成本倒挂,业者挺价心态浓厚,部分地区价格上涨 50-75 元/吨。

点评: 2024/01/05, SP2405 收盘价为 5872 元, 环比下跌 48 元, 持仓 182271.0 手, 减仓 9669.0 手。SP2409 收盘价为 5880 元, 环比下跌 22 元, 持仓 6751.0 手, 增仓 211.0 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。

2.14、能源化工 (PVC)

1 月 8 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, 各市场涨跌互现, PVC 期货今日先跌后涨, 贸易商一口价报盘难成交, 基差报盘上午有价格优势, 今日实际成交低价点价为主。下游采购积极性一般, 部分挂单价格偏低, 现货市场成交平平。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5570-5630 元/吨, 华南主流现汇自提 5600-5670 元/吨, 河北现汇送到 5460-5500 元/吨, 山东现汇送到 5530-5600 元/吨。

点评: 2024/01/05, V2405 收盘价为 5824 元, 环比下跌 89 元, 持仓 917324.0 手, 增仓 48337.0 手。V2409 收盘价为 5928 元, 环比下跌 90 元, 持仓 61082.0 手, 增仓 4019.0 手。

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。

2.15、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 8 日, 江苏纯苯港口样本商业库存总量: 9.45 万吨, 较上期库存 10.05 万吨下降 0.60 万吨, 环比下降 5.97%; 较去年同期库存 23.84 万吨下降 14.39 万吨, 同比下降 60.36%。

苯乙烯华东港口库存 (来源: 隆众资讯)

截至 2024 年 1 月 8 日, 江苏苯乙烯港口样本库存总量: 7.42 万吨, 较上期增 1.25 万吨, 环比+20.26%。商品量库存在 5.2 万吨, 较上期增 1.03 万吨, 环比+24.70%。消息面看, 抵港补充增多, 而现货需求差叠加异地套利影响提货减少, 周期内抵港大于提货, 库存增量。

点评: 2024/01/05, EB2402 收盘价为 8366 元, 环比下跌 156 元, 持仓 232255.0 手, 减仓 36091.0 手。EB2403 收盘价为 8421 元, 环比下跌 152 元, 持仓 125366.0 手, 减仓 9863.0 手。EB2404 收盘价为 8421 元, 环比下跌 141 元, 持仓 70686.0 手, 减仓 4325.0 手。随着苯乙烯检修装置顺利回归, 现实端出现累库, 投机多头逐步离场, 市场持续交易做缩苯乙烯-纯苯价差逻辑, 苯乙烯绝对价格受挫。展望后续, 苯乙烯 1-2 月累库预期较为一致, 非一体化装置较难持续给到正利润。纯苯方面, 下游酚酮新建产能持续释放, 苯乙烯供应顺利回归, 已内酰胺亦有供应提升预期, 需求增量或持续显现。海外看, 美国苯乙烯端需求较差, 但近期乙苯成交较多, 调油预期对 BZN 形成支撑。

投资建议：中短期内，纯苯供需强于苯乙烯的格局或将延续，但苯乙烯-纯苯价差已压降至较低水平，此前提及的苯乙烯-纯苯价差做缩策略或可关注止盈离场机会，后续再择机逢高做缩。

2.16、能源化工 (PX)

1月8日PX市场日报 (来源：CCF)

今日PX价格小幅下跌。原料端价格走势震荡，但在整个商品期货走势偏弱，加之下游PTA期货跌幅较大的影响下，日内PX商谈水平持续走弱。但尾盘窗口内买家接货意愿尚可，限制价格跌幅。并且收盘后买方报盘积极，PX纸货价格略有上涨。

点评：2024/01/05，PX2405收盘价为8558元，环比下跌2元，持仓93058.0手，减仓22.0手。PX2409收盘价为8490元，环比上涨26元，持仓11064.0手，增仓512.0手。

调油淡季期间PX的负荷整体维持高位。近期海内外部分装置计划外检修，带动亚洲开工率下降，供需略有修正，但一季度仍是累库格局。下游聚酯也面临季节性走弱，近月PTA、PX累库格局难以扭转。

投资建议：短期内价格上方空间承压。鉴于2024年是PX产能投放真空期，中长期可考虑关注逢低布多机会。

2.17、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成略偏上，江浙几家工厂产销分别在80%、100%、110%、100%、30%、100%、20%、70%、70%、20%、55%、20%、35%、40%、10%、70%、70%、0%、25%、70%。

点评：2024/01/05，TA2405收盘价为5900元，环比下跌12元，持仓1462801.0手，减仓26443.0手。TA2409收盘价为5860元，环比下跌12元，持仓255272.0手，减仓846.0手。

需求端，织造及印染企业开工率继续小幅下降。所以，尽管下游织造及聚酯企业开工率高于往年同期，但季节性走弱的趋势还是不变的。供给端，部分PTA计划外检修回归，一季度PTA供应压力还是非常明显的，库存提升幅度较快。

投资建议：PTA加工费难有明显涨幅，仍以逢高布空为主。由于下游季节性走弱，PTA和PX近月累库的格局较为确定，春节前PTA-原油或有小幅压缩空间。

2.18、农产品 (豆粕)

油厂豆粕库存继续上升 (来源：钢联)

2024年第1周全国主要油厂大豆库存、豆粕库存、未执行合同均上升。其中大豆库存为638.69万吨，增加26.7万吨；豆粕库存为97.25万吨，增加4.19万吨；未执行合同为441.77万吨，

增加 98.34 万吨；豆粕表观消费量为 124.37 万吨，减少 16.39 万吨。

巴西大豆收割率为 0.6% (来源：文华财经)

AgRural 周一公布的数据显示，截至 1 月 4 日巴西 23/24 年度大豆收割率为 0.6%，而上年同期为 0.04%。AgRural 表示马托格罗索州田间收割作业进展最快，其次是朗多尼亚州和帕拉纳州。

USDA 周度出口检验低于市场预估 (来源：USDA)

截至 1 月 4 日当周美国大豆出口检验量为 67.5 万吨，低于市场预估的 70-112.5 万吨，一周前为 97 万吨。

点评：美豆出口表现疲弱，周一 USDA 出口检验数据不及预期。与此同时巴西产区天气改善，有助于缓解此前受干旱影响的作物生长压力；巴西大豆收割已经完成 0.6%，后续集中收割上市会对美豆形成更大压力。国内方面，成本下行与需求不济继续拖累豆粕期价，上周油厂豆粕库存持续上升，预计豆粕基差仍将承压。

投资建议：期价维持弱势，关注美豆成本支撑；继续关注巴西天气及本周 USDA 即将公布的季度库存报告和月度供需报告。

2.19、农产品（豆油/棕榈油）

全国三大油脂商业库存统计 (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 1 月 5 日（第 1 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 221.725 万吨，较上周减少 1.12 万吨，减幅 0.50%；同比 2023 年第 1 周三大油脂商业库存 186.41 万吨增加 35.32 万吨，增幅 18.95%。

马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油产量预估减少 12.36% (来源：Mysteel)

1 月 8 日，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油产量预估减少 12.36%，其中马来半岛减少 11.92%，马来东部减少 13.07%，沙巴减少 14.15%，沙撈越减少 9.68%。

1 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量减少 22.56% (来源：Mysteel)

1 月 8 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 1 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 20.56%，出油率减少 0.38%，产量减少 22.56%。

点评：MPOA 发布 12 月马来产量预估，给到了 12.36% 的降幅，基本上跟市场机构的预测相差不多。1 月份前五天的高频产量数据显示马来继续减产，减产幅度达到了 22.56%。国内棕榈油连续第三周去库，不过去库幅度较小，菜油去库幅度较大，整体植物油库存小幅下降，但库存水平仍偏高。

投资建议：目前马来 1 月减产幅度较高，不过仍需等待后续数据的确认。现在市场主要关心马来 12 月份库存水平，按照目前的预估来看，大概率会小幅去库，但库存水平仍会偏高，难以带动棕榈油价格走强。远期关注产区减产的情况，若发生超预期减产，可逢低做多。

2.20、农产品（白糖）

巴西中南部 24/25 甘蔗产量料保持高位 (来源：沐甜科技网)

咨询和风险管理公司 hEDGEpoint 预测,巴西中南部将于 4 月开始的 2024/25 年度的甘蔗收成或与创纪录新高的 2023/24 年度收成相当。该公司认为,如果中南部地区的降雨不及预期,那么有可能会对 2024/25 年度的甘蔗收成预估进行下调,同时也取决于本年度将结余多少甘蔗。hEDGEpoint 预测 2024/25 年度巴西中南部的甘蔗产量可能达到 6.4 亿吨,几乎和 2023/24 年度一样好。

泰国 2023/24 年度糖产量或同比下滑约 25% (来源：沐甜科技网)

泰国糖及甘蔗委员会办公室 (Office of Sugar and Cane Board) 主管 Virit Viseshsinth 称,泰国在 2023/24 生产年度预期将生产 800-850 万吨糖,较上一年下滑约 25%。Virit Viseshsinth 表示,产量的下滑是由于厄尔尼诺气候影响。据该机构数据显示,2023 年,泰国出口了 764 万吨糖,总产量为 1105 万吨。

巴西: 12 月糖出口同比大增 75% (来源：沐甜科技网)

巴西 12 月出口糖 385.35 万吨,同比大增 75%。2023/24 榨季 4-12 月巴西累计出口糖 2694.44 万吨,同比增加 10.92%。

点评: 巴西 12 月出口糖 385.35 万吨,同比大增 75%。巴西压榨后期糖厂收榨进度缓慢,生产形势仍超预期强劲,叠加大量库存,导致 12 月份巴西糖出口供应量庞大,24Q1 仍将有大量的巴西糖供应到国际市场上。

巴西 23/24 榨季强劲的生产形势及 24/25 榨季高产预期是引发 12 月份糖价大幅下滑的重要因素,目前随着糖价跌至 20-21 美分/磅位置,呈现企稳迹象,投机基金多头持仓也已大量出清,盘面利空已经得到较大程度释放,但市场还需要更多利多因素显现来提振市场,一季度为巴西甘蔗重要生长期,关注降水能否恢复;此外,关注北半球主产国生产形势,及技术面 21 美分一线能否有效站稳。

投资建议: 目前正处于广西集中压榨上市期,新糖新增供应量庞大,而年前备货剩余时间已不多,随着春节的临近,需求面的支持力度或将减弱,盘面的继续上行需要外盘的配合和支持。

2.21、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、中国玉米网)

1 月 8 日,山东深加工企业剩余车辆 1324 车,较昨日增加 246 车,山东到车数量连续几日破千,终端企业收购价再度承压下行。

点评: 1 月 8 日,淀粉现货价弱稳运行,期货价格跟随玉米下行,03 米粉价差下跌至 430 元/吨左右。

因原料大概率尚未筑底，淀粉预计也将跟随下跌。而淀粉自身基本面虽然短期因下游备货需求而偏强，但淀粉库存周期较短，3月处于亏损降开机阶段的概率相对较大，春节前的备货行情结束后，预计米粉价差仍有小幅走缩空间。

投资建议：单边策略上，建议近期保持反弹做空思路；价差策略上，可对03米粉价差继续保持做缩思路。

2.22、农产品（玉米）

天气有利于冬小麦越冬（来源：中央气象台）

2023年12月31日-2024年1月6日期间，北方大部地区气温偏高；中1-2日与5-6日两次弱冷空气利于降低病虫害越冬基数。预计未来10天，我国大部地区气温较常年同期偏高1~3℃，利于冬小麦安全越冬

全国玉米价格继续下跌（来源：Mysteel）

春节临近，基层上量明显增加，下游备货需求或不及预期，各地玉米价格陆续回落。今日东北玉米价格偏弱运行，北方港口到货量有所恢复，贸易商收购谨慎，订单下降，小幅下调玉米价格。华北地区玉米价格呈现弱势，叠加周末期间下行幅度，较上周五跌幅较为明显。销区玉米受期货和产区价格下跌，贸易商报价心态不稳，港口报价集体下跌。

点评：1月8日，玉米期现价均下跌。基层售粮期供应压力较大，随着刚需转弱，下游建库策略成为了玉米需求和价格的核心影响因素，而其受市场情绪影响较大。近期在期货下跌的影响下，现货市场情绪开始转弱，玉米上量增加；悲观情绪也令终端企业的节前备货需求不及市场此前预期的概率较大。本周继续关注下游补库节奏，期现价有望开启正反馈式下跌。

投资建议：单边策略上，近期建议继续保持做空思路。套利策略上，以3-5、5-7反套思路为主。

2.23、农产品（生猪）

发改委：短期终端市场难有明显起色 猪价或延续震荡偏弱（来源：新华财经）

据国家发展改革委价格监测中心及卓创资讯共同发布，截至1月3日当周，全国猪料比价4.40，环比下降0.45%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为21.85元。当周猪价继续偏弱运行。前半周逢元旦假期前夕，终端消费有所提升，但屠宰企业备货基本完成，生猪市场交投相对寡淡；节后终端需求略有回落，屠宰企业开工率继续下降，而集团猪场挺价情绪不高，猪价震荡走低。短期终端市场难有明显起色，而市场猪源略显充裕，预计短期生猪价格或延续震荡偏弱的走势。

点评：本月开始关注出栏兑现，因需求端支撑逐渐转弱。从当前存栏结构来看，大体重生猪供应仍相对宽松，且冻品库存处相对高位。那么对于标猪价格而言，上方空间将受制于多重因素，短期或易跌难涨。

投资建议：策略上，前期空单与反套可继续持有。

2.24、航运指数（集装箱运价）

马士基再次暂停红海航行（来源：财联社）

当地时间周五，马士基发布声明称，红海局势不断变化，仍然充满了不稳定性，所有可用的情报都证实，安全风险继续处于显著升高的水平。这家航运和物流公司宣布：“因此，我们决定在可预见的未来，所有经过红海和亚丁湾的马士基船只都将向南部，绕过好望角。”

点评：亚欧绕行好望角逐步常态化。马士基再度暂停所有红海航行，并进一步表示在可预见的未来暂停红海运输，赫伯罗特也决定继续避开红海。在红海通行风险完全解除之前，绕行将是唯一选择。但目前盘面对1月提涨反映已经相对充分，绕行常态化后红海动向对亚欧航线的利多影响边际减弱，盘面交易逻辑由预期回归现实。短期受现货端支撑，盘面下行空间相对有限，但不排除消息面利空的潜在冲击。若中短期并无突发利空，即期市场供需变化是左右盘面节奏的关键。绕行对基本面的影响有待发酵，预计盘面维持偏强震荡。关注消息面利空和即期市场揽货情况。

投资建议：盘面对1月提涨反映已经相对充分，绕行常态化后红海动向对亚欧航线的利多影响边际减弱，盘面交易逻辑由预期回归现实。短期受现货端支撑，盘面下行空间相对有限，但不排除消息面利空的潜在冲击。若中短期并无突发利空，即期市场供需变化是左右盘面节奏的关键。绕行对基本面的影响有待发酵，预计盘面维持偏强震荡。关注消息面利空和即期市场揽货情况。

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