

美联储或加快升息步伐，中国进口数据不及预期



报告日期: 2023-03-08

责任编辑: 陈晓菲

从业资格号: F03107718

Tel: 021-63325888-2016

Email: xiaofei.chen@orientfutures.com

外汇期货

鲍威尔：利率峰值料将更高 美联储准备必要时加快升息步伐

鲍威尔听证会的表态明显鹰派，美联储做好了必要时加速加息的准备意味着3月份加息可能超过25个基点，这表明了对于对抗通胀的意愿非常明显。市场风险偏好明显受到压制。

股指期货

前两月中国出口增速-6.8%，进口-10.2%

前两月外贸数据中出口超预期，进口不及预期，表明短期内，中国复苏海外衰退的逻辑暂时遭遇挑战，内需低迷与外需韧性的错位，将对股指形成一定程度的负面拖累。

国债期货

1-2月我国进出口总值同比下降8.3%

1-2月出口增速略超市场预期，进口不及市场预期，“衰退式顺差”延续。债市更为关注内需以及政策的变化，进口偏弱或对应着内需偏弱，因此数据公布后，债市小幅走强。

黑色金属

1-2月中国累计出口钢材1219.0万吨

前2月钢材出口同比增幅较大，海外需求仍具备韧性，出口利润窗口持续打开。市场后续关注重点仍在于旺季需求成色，节后供需恢复速度均较快，近期钢价整体处于区间震荡格局。

有色金属

前2个月我国铜矿砂及其精矿进口量同比增加11.7%

基本面对铜价短期支撑有限，宏观关注点在于本月美联储加息落地情况，市场对这一块有一定的预期差，短期铜价窄幅震荡可能性更大。

能源化工

中国前两个月原油进口量同比下降1.3%

油价大幅回落，美联储主席鹰派表态引发市场恐慌，拖累油价。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（甲醇）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.8、农产品（生猪）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美债多条收益率曲线倒挂加深（来源：Bloomberg）

互换合约市场对3月的加息押注发生了转变，目前定价显示加息50个基点的可能性比加息25基点略高。交易员预计未来四次会议将累计加息100基点，利率峰值将仅略低于5.6%。

欧洲央行称消费者通胀预期显著回落（来源：Bloomberg）

欧洲央行指出，消费者对欧元区通胀的预期“显著”回落，提振了放慢央行加息步伐的呼声。欧洲央行周二发布月度调查称，1月份三年期通胀预期从去年12月的3%降至2.5%。一年期通胀预期同样走低，从5%降至4.9%。

鲍威尔：利率峰值料将更高 美联储准备必要时加快升息步伐（来源：Bloomberg）

美联储主席杰罗姆·鲍威尔表示，美联储可能将利率上调至比预期更高水平。在近期一系列火爆的就业和通胀数据公布后，鲍威尔称美联储做好了必要时加快升息步伐的准备。“最新经济数据强于预期，这表明最终的利率水平可能会高于先前的预测，”鲍威尔周二在参议院银行委员会作证时表示。“如果整体数据显示有必要加快紧缩速度，我们准备提高升息步伐。”

点评：鲍威尔听证会的表态明显鹰派，美联储做好了必要时加速加息的准备意味着3月份加息可能超过25个基点，这表明了对于对抗通胀的意愿非常明显。市场风险偏好明显受到压制。美联储主席鲍威尔在国会听证会上的表态表明了美联储可能将利率上调至比预期更高的水平，也做好了加息加速的准备。这个表态明显鹰派，表明美联储限制性政策利率的水平将比之前更高，因此美国经济衰退的可能性进一步上升，短期市场风险偏好明显受制。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

中国证监会调整为国务院直属机构，并负责公司发债审核工作（来源：wind）

根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构。中国证券监督管理委员会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构。强化资本市场监管职责，划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。

证监会：建议重点发展基于AIGC技术的合成数据产业（来源：wind）

证监会科技监管局领导撰文称，建议重点发展基于AIGC技术的合成数据产业，以更高效率、更低成本、更高质量为数据要素市场“增量扩容”，助力打造面向人工智能未来发展的数据优势。在强化数据要素优质供给方面，应统筹兼顾自立自强和对外开放。国家相关

部门应对大模型训练数据的处理和使用标准进行统一规范；建立数据托管机制，对数据托管方进行约束，要求数据托管方按照监管机构的规定对数据来源、处理结果以及使用去向等进行监测，从而使得模型的输入、输出结果符合监管要求。

前两月中国出口增速-6.8%，进口-10.2% (来源：wind)

海关总署：按美元计价，今年前2个月我国进出口总值8957.2亿美元，同比下降8.3%。其中，出口5063亿美元，同比下降6.8%；进口3894.2亿美元，同比下降10.2%；贸易顺差1168.8亿美元，同比扩大6.8%。

点评：1-2月以美元计价的我国出口累计增速录得-6.8%，好于市场预期，这也与今年来全球制造业PMI小幅回升至50%的扩张区间相互印证，表明外需仍保有一定韧性。而进口则超预期地下滑至-10.2%，虽然受到贸易摩擦的影响，但客观上国内需求在当前的修复阶段也确实仍处较低位置。从中长周期看，海外衰退正在进行，但路径上恐仍有反复。短期内，内需低迷与外需韧性的错位，将对股指形成一定程度的负面拖累。

投资建议：股指期货波动加大，建议波段操作增厚收益

1.3、国债期货（10年期国债）

央行开展了30亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0% (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，3月7日以利率招标方式开展了30亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有4810亿元逆回购到期，单日净回笼4780亿元。

1-2月我国进出口总值同比下降8.3% (来源：海关总署)

海关总署数据显示，今年前2个月，我国进出口总值6.18万亿元人民币，同比微降0.8%，其中，出口3.5万亿元，同比增长0.9%；进口2.68万亿元，同比下降2.9%；贸易顺差8103.2亿元，同比扩大16.2%。按美元计价，今年前2个月我国进出口总值8957.2亿美元，同比下降8.3%。其中，出口5063亿美元，同比下降6.8%；进口3894.2亿美元，同比下降10.2%；贸易顺差1168.8亿美元，同比扩大6.8%。

企业债发行划归证监会负责 (来源：Wind)

根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构。中国证券监督管理委员会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构。强化资本市场监管职责，划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。

点评：1-2月出口增速略超市场预期，进口不及市场预期，“衰退式顺差”延续。债市更为关注内需以及政策的变化，进口偏弱或对应着内需偏弱，因此数据公布后，债市小幅走强。近期债市对于各项表现较好的经济指标反映较为钝化，整体呈现走强态势。短期内债市或延续偏强走势。但仍需谨慎看待债市的走强，目前经济修复的方向并不能证伪，当前市场预期已经有所下修，未来需关注内需逐渐改善、通胀压力上升导致的债市重新定价的风险。

投资建议：仍需谨慎看待债市的走强

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储逆回购工具使用规模为 2.17 万亿美元 (来源: wind)

周二（3月7日），美联储逆回购工具使用规模为 2.170 万亿美元，上个交易日报 2.191 万亿美元。

鲍威尔发表鹰派证词 (来源: wind)

鲍威尔表示，将继续根据即将发布的全部数据以及对增长和通胀前景的影响，逐次会议做出决定；如果有必要，美联储准备加快加息步伐；通货膨胀有所缓和，但回落过程可能坎坷不平。劳动力市场仍然极度紧张。最终的利率水平可能会高于预期。持续提高政策利率可能是适当的，以便立场足够严格。

美国 1 月批发销售环比增长 1% (来源: wind)

美国 1 月批发销售环比增长 1%，预期下降 0.5%，前值持平；1 月批发库存环比下降 0.4%，预期下降 0.4%，前值下降 0.4%。

点评：昨日金价显著回调，受到美联储主席鲍威尔在国会的证词鹰派的影响，市场对美联储加息幅度升温，3 月利率会议加息 50bp 的概率有所增加。鉴于当前通胀的回落速度缓慢，货币政策的立场仍然坚定，加息终点利率可能高于市场预期，但长期来看对经济的打压以及失业率的回升便是代价，经济下行风险增加。短期内市场仍然在交易强美元的逻辑，金价难有表现，周五的非农变得更加关键。

投资建议：金价在千八附近震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

住建部部长：对房地产市场企稳回升充满信心 (来源: 财联社)

3 月 7 日，住房和城乡建设部部长倪虹表示，我现在对房地产市场的企稳回升充满信心，主要原因在于三个方面。第一，从市场供给和需求看，新冠肺炎疫情防控取得了决定性胜利，防控政策也做了优化调整，这对房地产供需两端都产生了积极影响。第二，从市场预期看，今年 1、2 月份，全国商品房销售结束了 13 个月的负增长，虽然 70 个大中城市的房价有涨有跌，但总体来看价格平稳。同时，保交楼的工作也在扎实推进，切实保障了购房人的合法权益，房企合理性融资也得到了改善。应该说，市场主体信心正在恢复。第三，从政策落实情况看，我们对于首套住房大力支持、对于二套住房合理支持的政策都已经出台，正在落实见效。

预计 2 月乘用车市场零售 136.4 万辆，同比增 9% (来源: 乘联会)

初步统计，2 月 1-28 日，乘用车市场零售 136.4 万辆，同比增长 9%，较上月增长 6%，今年

以来累计零售 265.7 万辆，同比下降 21%；全国乘用车厂商批发 159.8 万辆，同比增长 9%，较上月增长 10%，今年以来累计批发 304.7 万辆，同比下降 16%。

1-2 月中国累计出口钢材 1219.0 万吨 (来源：海关总署)

海关总署 3 月 7 日数据显示,2023 年 1-2 月中国累计出口钢材 1219.0 万吨,同比增长 49.0%。1-2 月中国累计进口钢材 123.1 万吨,同比下降 44.2%。

点评: 1-2 月钢材出口同比增幅较大,海外需求目前依然相对具备韧性,出口利润窗口依然打开,预计 3-4 月出口依然会处于高位。钢价再度震荡回升,市场消化了经济增速目标位于预期区间下沿的问题,后续关注重点仍在于旺季需求的成色。目前来看,终端需求依然回升较快,且地产高频成交数据的同比转正。不过需观察持续性,预计 3 月旺季需求高度依然不宜过于乐观。钢价近期仍整体处于区间震荡的格局。

投资建议: 建议仍以震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属 (铜)

前 2 个月我国铜矿砂及其精矿进口量同比增加 11.7% (来源：海关总署)

海关总署数据显示, 2023 年前 2 个月我国铜矿砂及其精矿进口量为 463.5 万吨, 同比增加 11.7%, 2021 年同期为 415 万吨。

前 2 个月我国未锻轧铜及铜材进口量减少 9.3% (来源：海关总署)

2023 年前 2 个月, 我国未锻轧铜及铜材进口量为 87.9 万吨, 减少 9.3%, 每吨 6.04 万元, 下跌 5.5%。

2 月国内精铜杆产量环比增 79.23% (来源：上海钢联)

据调研国内 61 家精铜杆样本企业, 总涉及产能 1414.5 万吨, 2023 年 2 月国内精铜杆产量为 70.17 万吨, 环比增 79.23%, 同比增 37.24%; 2023 年 2 月国内精铜杆产能利用率为 64.62%, 环比增 32.03%, 同比增 29.18%。据调研样本企业计划产量, 3 月精铜杆产量为 77.2 万吨, 环比增 10.02%, 同比增 5.78%; 3 月精铜杆企业产能利用率为 64.17%, 环比减 0.45%, 同比增 1%。

2 月国内再生铜杆产能利用率环比增 29.48% (来源：上海钢联)

据调研国内 56 家再生铜杆样本企业, 总涉及产能 629 万吨, 2023 年 2 月国内再生铜杆产能利用率为 48.31%, 环比增 29.48%; 2023 年 2 月国内再生铜杆产量为 23.31 万吨, 环比增 131.71%。据调研样本企业计划, 3 月再生铜杆企业产能利用率为 47.58%, 环比减 0.73%; 3 月再生铜杆产量为 25.42 万吨, 环比增 9.05%。

五矿资源: 2022 年权益持有人应占利润同比降 74% (来源：上海金属网)

五矿资源(01208.HK)发布公告, 2022 年除税后净利润为 2.435 亿美元, 同比降 73.53%; 包括公司权益持有人应占利润 1.72 亿美元, 同比降 74.21%。EBITDA 较 2021 年减少 44%, 达到 15.354 亿美元, 是因为 Las Bambas 及 Rosebery 的精矿销售减少, 已实现商品价格下跌及采

矿业成本上涨导致的各矿山消耗品单位价格上升所致。

点评：精炼铜产量继续惯性增长，但由于进口量阶段收缩，国内精炼铜供给整体增长较为有限，如果需求端持续改善，国内可能出现阶段性供需偏紧，从而对价格及升贴水产生支撑。不过现阶段核心问题在于需求端整体恢复的节奏并不快，因此暂时没有造成库存的超预期去化，叠加精炼铜价格高位运行，基本面短期支撑较为有限。宏观角度，市场更关注于本月美联储加息的落地，如果加息超预期可能会对铜价造成阶段抑制，短期我们认为铜价将继续窄幅震荡。

投资建议：由于库存暂未超预期变化，基本面对铜价短期支撑有限，宏观关注点在于本月美联储加息落地情况，市场对这一块有一定的预期差，短期我们认为铜价继续围绕69000元/吨窄幅震荡的可能性更大，策略上建议耐心等待，如果加息超预期造成铜价显著回调，可能是布局中期多单的机会。

2.4、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：LME)

锌库存 39125 吨，增加 4275 吨；锌注册仓单 36150，注销仓单 2975。

加拿大与英国签约建立关键矿产供应链对话机制 (来源：上海金属网)

加拿大与英国政府 3 月 6 日在多伦多举行的加拿大国际矿业大会期间签署协议，建立关键矿产供应链对话机制，以加强两国在相关领域的合作。据加拿大自然资源部发布的消息，加英两国对话的重点是深化双边在关键矿产领域的相互参与和合作，优先考虑关键矿产的供应安全和共同经济繁荣，并在相关产业价值链中实现环境、社会与治理的高标准及创新。

七地锌锭社会库存较上周五增加 0.08 万吨 (来源：SMM)

截至本周一（3月6日），SMM 七地锌锭库存总量为 18.49 万吨，较上周一（2月27日）增加 0.15 万吨，较上周五（3月3日）增加 0.08 万吨，国内库存录增。其中上海市场，周末到货并不多，部分发往浙江的锌锭仍旧在途。而上海市场出库尚可，提货者众多，导致市场小幅去库；天津市场，受周五锌价较低影响，周末市场提货尚可，而到货节奏依旧保持稳定，天津小幅累库；广东市场，周末市场到货明显增加，然由于下游刚需采购热情不减，出库量亦明显增加，此外在到货预期偏弱的情况下，部分持货商惜货出售，广东市场小幅累库；总体来看，原沪粤津三地库存减少 0.03 万吨，全国七地库存增加 0.08 万吨。

点评：内需复苏的节奏好于市场预期，但据了解当前企业主要仍在完成前期订单，新订单尚未集中释放，后续需要关注基建相关订单的提振力度。此外，云南地区干旱导致的当地电力供应紧张，部分锌冶炼厂也收到了降负荷生产的要求，叠加部分炼厂的检修，供应释放不及预期。

投资建议：国内库存拐点出现的时间早于预期，且当前库存水平仍远低于历年同期，在旺季需求预期的提振下，短期内锌价有望震荡上行。

2.5、能源化工（原油）

中国前两个月原油进口量同比下降 1.3% (来源：海关总署)

海关数据显示前两个月，进口原油 8406.4 万吨，同比下降 1.3%。

API 原油库存下降 (来源：Bloomberg)

美国 3 月 2 日当周 API 原油库存 -383.5 万桶，分析师预期 -3.08 万桶，前值 +620.3 万桶。

美国 3 月 2 日当周 API 库欣原油库存 +2.4 万桶，前值+48.3 万桶。

美国 3 月 2 日当周 API 汽油库存 +184.0 万桶，前值-177.4 万桶。

美国 3 月 2 日当周 API 馏分油库存 +192.7 万桶，前值-34.1 万桶。

EIA 下调美国原油产量增速预期，上调全球需求增速预期 (来源：EIA)

EIA 短期能源展望报告显示,2023 年全球原油需求增速预期为 148 万桶/日,此前预计为 111 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 178 万桶/日,此前预计为 179 万桶/日。

EIA 短期能源展望报告: 预计 2023 年美国原油产量将增加 56.00 万桶/日, 此前为 59.00 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量将增加 19.00 万桶/日, 此前为 16.00 万桶/日。

点评: 美联储主席表示美联储准备加快加息, 利率最终水平可能高于之前预期, 引发市场对美联储维持激进加息的预期, 美元上涨, 市场风险偏好下降拖累油价, 油价大幅回落。美国经济下行担忧回升, 将拖累需求。EIA 最新月报中上调全球需求预期, 同时略下调美国产量预期。

投资建议: 油价维持维持震荡走势。

2.6、能源化工（甲醇）

甲醇基差各周期均有不同幅度走弱 (来源：金联创)

今日甲醇期盘窄幅震荡, 近月端按需采购, 买气偏弱, 远月部分逢高点价出货, 基差买盘, 基差各周期均有不同幅度走弱, 全天换货持续, 整体商谈成交一般。现货及 3 上 2670-2680, 05+55/+60; 3 中 2670-2680, 05+55/+60 ; 3 下 2675-2690, 05+55/+60; 4 下 2650-2660, 05+30/+35。

伊朗甲醇装置重启 (来源：华瑞资讯)

伊朗 Sabalan165 万吨/年装置于 3 月 4 日重新启动, 该装置前期于今年 1 月 4 日附近限气停车; 另伊朗 Kimiaya 也在上周重新启动, 该装置前期于今年 1 月 1 日附近因限气停车

宁夏宝丰（三期）240 万吨/年甲醇新装置计划 3 月 15 日 (来源：华瑞资讯)

宁夏宝丰（三期）240 万吨/年甲醇新装置计划 3 月 15 日点火, 产能释放预计在 4 月。

点评：虽然甲醇期价近期为明显走弱，但从基本面方面 05 合约边际走弱较为明显，首先，宁夏宝丰装置投产落地，叠加春检空间已经不大，煤价持续下跌的预期之下，甲醇的利润将持续回升，05 合约前国内供应力度将逐渐加大。其次，伊朗船运受制裁问题未再扩散，伊朗甲醇装置大部分已恢复，叠加非伊货源的增多，四月进口量将逐渐回升。但需求端并未有明显好转，虽然中原乙烯 20 万吨/年 MTO 有计划重启，但 MTO 行业整体仍在低利润之中，难以支撑需求端的持续回升。

投资建议：近端来看，甲醇港口和内地库存依旧偏低，给予价格较强的支撑，但目前供需逐渐宽松的态势较为明朗，成本端中长期或也将逐渐下行，建议逢高布局空单。

2.7、能源化工（天然橡胶）

3 月米其林首款电动踏板车轮胎产品发布（来源：隆众资讯）

据米其林中国官微消息，米其林面向中国市场发布业内首款电动踏板车轮胎产品 CITY GRIP SAVER。该产品目前主要提供 10 寸至 14 寸轮胎，可缓解“骑士”对续航与路面湿滑的焦虑。

潍坊原安驰轮胎产能置换用于工程胎建设（来源：轮胎世界网）

相关部门对诸城涌安橡胶科技有限公司工程轮胎建设项目产能置换情况进行了公示。涌安橡胶位于潍坊市诸城市，前身为安驰轮胎，2021 年赛轮集团完成对其破产重组工作，成立诸城涌安橡胶科技有限公司。涌安橡胶本次退出产能规模为年产 30 万条全钢子午胎和 546 万条半钢子午胎（折混炼胶 5.61 万吨），产能置换用于工程轮胎建设项目。截至目前，全钢装置已拆除完成，半钢计划于 3 月开始拆除，新增产能将采用液体黄金轮胎技术，年产成品工程轮胎 7.01 万吨（折混炼胶 5.61 万吨）。该项目计划开工时间为 2023 年 3 月，竣工时间预计为 2024 年 5 月。

23 年 1 至 2 月中国进口橡胶同比增 10.8%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023 年 1 至 2 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 132.2 万吨，同比增加 10.8%。2022 年同期进口量为 119.3 万吨。

点评：目前国内产区已经完全停割，越南产区全面停割，泰国南部进入减产期，泰国东北部处于全年产量末期，整体来看，2 月底开始，全球天胶将进入季节性低产期。需求层面，轮胎企业延续高开工状态，节前订单量充足，当前仍有部分订单尚未交付，加上原料价格近期高位运行，部分企业价格小幅上调成品胎价格。整体来看，短期橡胶不具备大跌基础，季节性低产背景下，需求改善依然是行情关键。后续继续观察 3 月份轮胎终端市场走量情况。

投资建议：短期橡胶不具备大跌基础，季节性低产背景下，需求改善依然是行情关键。后续继续观察 3 月份轮胎终端市场走量情况。

2.8、农产品（生猪）

京基智农：2月销售生猪收入1.92亿元（来源：公司公告）

京基智农发布公告称，2月销售生猪13.35万头（其中仔猪2.16万头），销售收入1.92亿元；商品猪销售均价14.55元/kg。

立华股份：2月肉鸡销售收入环降20.32%（来源：公司公告）

立华股份公告，公司2023年2月销售肉鸡(含毛鸡、屠宰品及熟制品)2882.63万只，销售收入8.04亿元，毛鸡销售均价12.78元/公斤，环比变动分别为-19.20%、-20.32%、-4.27%，同比变动分别为31.89%、24.07%、-9.75%。公司2023年2月销售肉猪8.52万头，销售收入1.21亿元，肉猪销售均价14.46元/公斤，环比变动分别为24.38%、1.68%、-5.37%，同比变动分别为215.56%、290.32%、22.54%。

温氏股份：2月销售肉猪收入同比增长114.1%（来源：公司公告）

温氏股份发布公告，公司2023年2月销售肉鸡8,517.81万只(含毛鸡、鲜品和熟食)，收入24.87亿元，毛鸡销售均价12.66元/公斤，环比变动分别为-0.46%、4.67%、1.36%，同比变动分别为51.52%、43.84%、-13.47%。公司2023年2月销售肉猪193.55万头(含毛猪和鲜品)，收入33.72亿元，毛猪销售均价14.62元/公斤，环比变动分别为21.95%、21.82%、-0.75%，同比变动分别为81.06%、114.10%、16.49%。

点评：本周伴随猪价上涨，二次育肥采购体重及对应成本上调（体重上调至120公斤，成本上涨至16.4元/公斤），而当前仔猪育肥出栏成本接近18元/公斤，对应主力合约LH2305与远月合约LH2309支撑位分别在16,500元/吨、18,000元/吨附近。在消费小幅超预期恢复以及二次育肥采购成本增加的当下，不建议过度追空。

投资建议：部分资金入场抢跑供应压力后移预期，当前主力所处点位接近二次育肥成本线，建议多看少做，以观望为主。

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,注册资本金 38 亿元人民币,员工逾 800 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

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