



等待中央经济工作会议召开明确方向

报告日期: 2023-11-24

股指期货

国务院：适度放宽对北交所上市企业贷款融资担保要求

当前行情波动较大，但更多是围绕房企融资白名单与北交所流动性扩容等消息面展开。当前市场变数仍较大，建议等待中央经济工作会议召开方向明确之后再行布局。

国债期货

央行开展 5190 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 1.80%

中央较为担忧资金空转问题，短期内央行呵护资金面的力度不宜高估。短期内市场以震荡调整为主，随着利率震荡上行，配置盘或可逐渐积累仓位。

黑色金属

11 月 23 日钢联五大品种库存环比下降 26.88 万吨

本周钢联五大品种库存仍在去化，除建材需求季节性回落外，卷板需求仍有韧性。但由于钢价存在高估风险，建材现货上涨阻力也比较大，钢价高位回落的风险较大。

有色金属

Codelco 与日本国际协力银行签署融资协议

宏观预期反复的风险还存在，但支撑整体中性偏多，短期铜价或继续高位震荡为主。

能源化工

本周 PP 开工率下行

基本面仍无明显利多，驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

王冬黎 首席分析师（金工量化）
从业资格号： F3032817
投资咨询号： Z0014348
Tel: 15802167045
Email: dongli.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、股指期货（美股）.....	4
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	4
1.3、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（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、有色金属（氧化铝）.....	9
2.9、有色金属（铝）.....	9
2.10、有色金属（镍）.....	10
2.11、能源化工（天然气）.....	10
2.12、能源化工（碳排放）.....	11
2.13、能源化工（LLDPE/PP）.....	11
2.14、能源化工（甲醇）.....	12
2.15、能源化工（苯乙烯）.....	12
2.16、能源化工（PX）.....	13
2.17、能源化工（PTA）.....	13
2.18、能源化工（纸浆）.....	14
2.19、能源化工（PVC）.....	14
2.20、能源化工（玻璃）.....	15
2.21、能源化工（纯碱）.....	15

2.22、农产品（白糖）	15
2.23、农产品（豆粕）	16
2.24、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.25、农产品（菜粕/菜油）	17
2.26、农产品（玉米淀粉）	17
2.27、农产品（玉米）	18
2.28、农产品（生猪）	18

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（美股）

朝鲜称将不再受《〈板门店宣言〉军事领域履行协议》约束（来源：iFind）

据朝中社 23 日报道，朝鲜国防省当天发表声明称，由于韩方在朝鲜发射卫星后召开国务会议，以朝鲜发射卫星违反朝韩军事领域协议为由，宣布暂停执行《〈板门店宣言〉军事领域履行协议》，朝鲜国防省针对当前事态声明以下原则立场，朝鲜军队将不再受《〈板门店宣言〉军事领域履行协议》约束。

埃及总统塞西同美国总统拜登通电话（来源：iFind）

当地时间 22 日，埃及总统塞西同美国总统拜登就巴勒斯坦地区局势发展通电话。塞西在电话中强调，埃及致力于努力维护该地区的和平制止流血冲突，必须在当前人道主义停战基础上继续努力以达成永久协议。双方强调了在“两国方案”基础上努力政治解决巴勒斯坦问题的重要性。

点评：周四感恩节美股休市，没有重要的经济数据公布，尽管地缘政治事件此起彼伏，但已经不再是近期主要的交易逻辑，未来仍需关注经济增速回落带来的回调风险。

投资建议：近期波动率加大，短期看多美股，但需注意回调风险

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院：适度放宽对北交所上市企业贷款融资担保要求（来源：wind）

11 月 23 日，国务院批复同意《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》。《方案》提出，优化金融服务模式和管理手段。鼓励金融机构支持在北京证券交易所（北交所）、全国中小企业股份转让系统（新三板）上市的中小企业发展，探索完善普惠金融政策业务考核体系，进一步优化中小企业融资环境。支持商业银行等金融机构结合创新型中小企业特点优化金融产品和服务，围绕企业科技研发、技术引进、投资并购等关键环节开发信贷、担保、供应链金融等专项业务，适度放宽对北交所上市企业贷款融资的担保要求。

国家数据局：数据基础设施未来五年投资规模约两万亿（来源：wind）

国家数据局相关人士表示，据业界初步估算，数据基础设施每年将吸引直接投资约四千亿元，带动未来五年投资规模约两万亿元，推进数实融合新模式生成，促进数字经济高质量发展。国家数据局下一步将加快推进数据基础设施的建设工作，一是加强顶层设计，适度超前部署，二是繁荣产业生态，促进产业技术创新与融合，三是开展国际合作，推动国际数据基础设施互联互通建设。

央行上海总部：金融机构要满足房企合理融资需求（来源：wind）

央行上海总部等联合召开金融机构座谈会，要求金融机构要落实好房地产“金融16条”，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。配合地方政府因城施策做好房地产调控，更好支持刚性和改善性住房需求。金融机构要按照市场化、法治化原则，配合地方政府稳妥化解地方债务风险。

点评：近期行情波动较大，但更多是围绕房企融资白名单与北交所流动性扩容等消息面展开。我们认为临近12月，中央经济工作会议将指导明年全年规划，因此市场变数仍较大，建议等待会议召开方向明确之后再行布局。

投资建议：基本面修复较慢，建议均衡配置，等待机会。

1.3、国债期货（5年期国债/10年期国债）

截至2022年末，信托业受托管理信托资产21.14万亿（来源：中国信托业协会）

中国信托业协会公布数据显示，截至2022年末，信托业受托管理信托资产21.14万亿元，同比增长2.87%，从信托资产来源看，集合资金信托规模占比52.08%，同比增长0.55%；单一资金信托规模占比为19.03%，同比下降2.46%；管理财产信托规模占比为28.89%，同比上升1.91%。

央行上海总部等联合召开金融机构座谈会（来源：中国人民银行）

央行上海总部等联合召开金融机构座谈会，要求金融机构要落实好房地产“金融16条”，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。配合地方政府因城施策做好房地产调控，更好支持刚性和改善性住房需求。金融机构要按照市场化、法治化原则，配合地方政府稳妥化解地方债务风险。

央行开展5190亿7天期逆回购操作，中标利率1.80%（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，11月23日以利率招标方式开展5190亿元7天期逆回购操作，中标利率1.80%。因有3770亿元逆回购到期，单日净投放1420亿元。

点评：受人大会议打击资金空转等表述影响，债市全天情绪较为低迷。目前央行态度是决定债市走势的核心因素，在MLF超额续作之后，降准概率明显下降，且中央较为担忧资金空转问题，短期内央行呵护资金面的力度应不宜高估。虽然曲线已经较为平坦，但暂时难以看到资金面转松带动曲线牛陡。短期内市场以震荡调整为主，随着利率震荡上行，配置盘或可逐渐积累仓位。另外目前基差水平不高，也可关注空头套保策略。

投资建议：随着利率震荡上行，配置盘或可逐渐积累仓位。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

瑞典央行按兵不动（来源：wind）

瑞典央行基准利率维持在4%不变，预期4.25%，前值4%。

欧元区11月制造业PMI反弹（来源：wind）

欧元区11月制造业PMI初值43.8，为6个月新高，预期43.4，前值43.1；服务业PMI初值48.2，预期48.1，前值47.8；综合PMI初值47.1，预期46.8，前值46.5。

点评：金价震荡微涨，美元指数微跌，美国感恩节假期美国市场交易较为清淡，英国和欧元区11月制造业和服务业PMI出现反弹好于预期，推动欧洲主要国家债券收益率回升，欧元区内部略有分化，德国数据触底反弹，但法国数据仍在进一步走弱，目前欧元区仍处于衰退状态中，关注今日将公布的美国11月制造业PMI。短期内，市场对美国经济走弱和降息预期的定价已经比较充分，注意回调风险。

投资建议：金价短期走势震荡，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

炼焦煤远期市场偏强（来源：Mysteel）

炼焦煤远期市场偏强。澳洲远期炼焦煤贡耶拉准一线焦煤资源成交价格FOB320美金/吨，装船期12月16日-12月25日，成交吨数4万吨。俄罗斯远期炼焦煤暂稳运行，矿山惜售远期自报盘价格较高，性价比优势不明显，下游接货较为谨慎。

忻州市场炼焦煤整体偏强运行（来源：Mysteel）

忻州市场炼焦煤整体偏强运行。供应方面，区域内主流大矿均正常生产，出货节奏良好，静乐地区个别煤矿因事故停产，复产时间待定。需求来看，钢厂铁水暂未大幅回落，钢价近期有所拉涨，下游焦钢企业仍有补库需求。近期炼焦煤价格上涨为主，主流焦企全面开启焦炭第二轮提涨，预计短期忻州市场炼焦煤价格延续偏强，后期重点关注下游焦钢企业需求及利润变化情况。

山西吕梁地区因近期煤矿事故较多安全形势严峻（来源：汾渭）

产地焦煤讯，山西吕梁地区因近期煤矿事故较多，安全形势严峻，因煤矿事故，安全检查停产煤矿不断增加，且部分煤矿因安全问题也有自主停产行为，汾渭统计吕梁目前因事故及安全问题停产的煤矿在产产能1780万吨。另外，本日起吕梁中阳地区因安全问题，中阳地方煤矿全部停产自查，吕梁地区目前煤矿合计停产产能3080万吨，停产煤矿以主焦煤为主。

点评：焦煤震荡走势为主，现货方面，主产地焦煤现货价格继续上行，市场情绪提振，下

游采购情绪尚可，市场成交氛围良好，中间投机环节采购较为积极，煤矿报价不同程度上涨。进口方面，受短盘运费持续上涨影响，叠加国内市场上涨拉动，蒙煤贸易商报价较为坚挺。临近下游冬储补库，社会库存偏低，将继续焦煤价格形成支撑。焦炭期现走势不一，现货方面有焦化厂第二轮提涨。港口焦炭现货偏强运行。贸易集港情绪一般，两港库存整体持稳。由于近期炼焦煤市场受安全事故市场情绪等影响价格上行，因此焦企入炉煤成本再次走高，焦企利润进一步收缩，部分焦企因亏损原因已有限产动作，目前焦企生产积极性一般。期来看，焦煤供应下降，铁水下滑，供需双降，但补库需求仍在，因此短期震荡为主。

投资建议：短期来看，焦煤供应下降，铁水下滑，供需双降，但补库需求仍在，因此短期震荡为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

11月中旬重点钢企粗钢日产196.91万吨（来源：中钢协）

2023年11月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1969.08万吨、生铁1855.36万吨、钢材1989.59万吨。其中粗钢日产196.91万吨，环比下降0.08%，同口径相比去年同期下降1.64%；生铁日产185.54万吨，环比下降0.34%，同口径相比去年同期增长2.32%；钢材日产198.96万吨，环比增长1.86%，同口径相比去年同期增长1%。据此估算，本旬全国日产粗钢253.34万吨、环比下降0.06%日产生铁222.26万吨、环比下降0.29%，日产钢材356.85万吨环比增长1.02%。

乘联会：11月1-19日乘用车市场零售97.4万辆（来源：乘联会）

乘联会消息，11月1-19日，乘用车市场零售97.4万辆，同比去年同期增长19%，较上月同期下降6%；今年以来累计零售1,824.1万辆，同比增长4%。

11月23日钢联五大品种库存环比下降26.88万吨（来源：Mysteel）

11月23日当周，Mysteel五大品种库存下降26.88万吨至1309.98万吨。其中，螺纹钢总库存环比下降12.05万吨至519.83万吨，线材总库存环比下降4.06万吨至106.83万吨，热卷总库存环比下降6.98万吨至345.25万吨，冷轧总库存环比下降1.18万吨至139.62万吨，中厚板总库存环比下降2.61万吨至198.45万吨。

点评：本周钢联五大品种库存仍在回落，除了建材表需季节性下滑外，卷板需求仍有韧性。成材基本面并没有发生很大变化，但盘面跌幅比较明显。一方面与移仓换月等交易因素相关，另一方面也在于前期钢价整体已经有高估的风险，建材虽然基本面比较健康，但现货上涨的阻力也已经比较大。同时，在利润修复后，高炉铁水和电炉都具备一定复产空间，冬储仍有库存压力。我们认为当前市场驱动虽然仍偏强，但高估风险犹存，依然建议关注回落风险。

投资建议：建议近期轻仓谨慎操作为主，等待回调。

2.4、黑色金属（铁矿石）

邯郸市解除重污染天气应急响应（来源：Mysteel）

经省生态环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省气象灾害防御和环境气象中心联合会商，受新一轮冷空气影响，邯郸市大气扩散条件陆续好转，有利于污染物稀释、扩散和清除。市重污染天气应急指挥部决定11月23日10时解除重污染天气应急响应。

点评：矿价近期整体高位小幅回调，政策风险加剧，建议观望为主。基本面角度，终端成材需求季节性回落，钢厂库存压力略有增加，预计12月份将维持减产动作。原料端补库缓慢进行，整体力度并不强。普氏指数在130美金后上涨乏力，PB粉溢价指数大幅回落。但考虑显示累库幅度并不高，且钢厂原料库存也偏低，整体依然不具备大跌基础。宏观政策层面，近期监管风险加剧，介入难度加大，建议观望为主。

投资建议：矿价近期整体高位小幅回调，政策风险加剧，建议观望为主。

2.5、有色金属（铜）

Codelco 与日本国际协力银行签署融资协议（来源：上海金属网）

智利国家铜业公司（Codelco）宣布与日本国际协力银行（JBIC）签署谅解备忘录，后者将为智利国家铜业生产流程创新所需的技术与设备提供融资。根据声明，该协议还将促进双方在铜、钼和锂等关键矿产开发方面的合作，同时推进脱碳目标。

巴拿马铜矿因供应不足停车（来源：上海金属网）

工会表示，巴拿马铜矿继续疏散工人。巴拿马铜矿因供应不足而停产。

点评：趋势角度，欧洲PMI有所回升，欧央行对通胀下行持谨慎态度，市场对欧洲需求回落的担忧有所降温，一定程度将对铜形成支撑，但美联储货币政策预期需要继续观察，警惕预期反复风险。国内政策方面，房企融资迎来政策利好，显示出政府对优质地产企业支持加强，市场对地产需求的预期可能逐步发生调整。总体上看，宏观预期反复的风险还存在，但支撑整体中性偏多。结构角度，全球显性库存整体低位，国内仓单现货偏紧持续，这将对绝对价格及现货升水形成托底支撑，下游补库需求由于铜价反弹而阶段受抑制，继续观察终端需求恢复的情况。综合而言，我们认为年底现货升贴水仍有走强的支撑驱动。

投资建议：单边角度，关注宏观预期反复的风险，铜价高位震荡的可能性更大，中期我们认为还有进一步上行空间，建议中线多单继续持有。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略。

2.6、有色金属（碳酸锂）

西藏矿业：转让白银扎布耶锂业股权挂牌到期（来源：公司公告）

西藏矿业公告，公司公开挂牌转让控股子公司白银扎布耶锂业有限公司100%股权，自首次正式公开挂牌2022年11月22日开始，截至2023年11月22日，挂牌期已满一年，该项目

未征集到符合条件的意向受让方，根据上海联合产权交易所相关规定，项目将从上海联合产权交易所官网上自动撤牌。后续公司将结合实际情况和需要，对拟出售资产作出适当安排与处置。

点评：随着交割业务通道开启，仓单显性化将使得期现联动性进一步增强。基本面角度，智利前期出口的碳酸锂陆续抵达中国港口形成供应增量，悲观预期下部分锂盐厂或计划于近期加快出货节奏，潜在的供应端抛压进一步加剧了市场的悲观情绪；同时需求端仍是环比向下，下游买涨不买跌的心态进一步使得需求收缩。

投资建议：当前市场对 LC2407 的交易中更多在博弈 2024 年的价格中枢预期，从这一角度来看 LC2407 下方仍有一定空间。但对于 LC2401 而言，供应恢复、需求见顶回落带来的累库已在市场的基准预期内，暂无增量信息驱动的情况下，盘面或陷入存量博弈，随着交割临近，需密切关注持仓量及持仓结构的边际变化，盈亏比角度，当前点位不建议进一步追空，前期空单建议逐步止盈离场。

2.7、有色金属（工业硅）

工信部指导开展光伏行业自律工作（来源：SMM）

据工信部电子信息司消息，为贯彻落实工业和信息化部第四次制造业企业座谈会精神，加强光伏行业规范管理，引导产业持续健康发展，按照有关工作部署，在工业和信息化部电子信息司指导下，中国光伏行业协会深入开展行业自律工作，制定《光伏组件功率规范诚信标定和溯源自律公约》（简称《自律公约》），并于 11 月 21 日组织光伏领域相关企业事业单位正式发布。

点评：昨日华东工业硅价格持稳：不通氧 553# 在 14100-14200 元/吨，通氧 553# 在 14500-14700 元/吨。随着西南硅厂陆续减少开工，在产硅企惜售情绪较强，月底停炉概率增加。

投资建议：短期建议观望。

2.8、有色金属（氧化铝）

北方某大型氧化铝企业热电厂设备故障（来源：SMM）

北方某大型氧化铝企业因热电厂设备故障导致蒸汽供应不足，目前氧化铝产能减半运行，涉及年产能 240 万吨，预计影响周期一周左右。

点评：昨日氧化铝现货市场价格报稳，不过由于随着电解铝减产逐步落地，后续氧化铝供需面临一定走弱压力。

投资建议：建议偏空思路对待。

2.9、有色金属（铝）

国内电解铝锭社会库存 64.4 万吨（来源：SMM）

SMM 统计国内电解铝锭社会库存 64.4 万吨，较本周一库存减少 2.0 万吨，较上周四库存减

少 3.3 万吨，和去年历史同期 51.8 万吨相比仍要高出 12.6 万吨。

点评：华东铝锭持货商稳定出货，市场报价-10~-20 元/吨。市场情绪相对一般，基本面短期相对平稳。不过临近年底，随着需求转弱，铝价预计难有较好表现。

投资建议：建议关注跨期正套。

2.10、有色金属（镍）

9 月份全球镍市场过剩 23,900 吨——INSG (来源：要钢网)

国际镍研究组织(INSG)周三公布的数据显示，9 月份全球镍市场过剩量为 23,900 吨，高于去年同月的过剩量 14,200 吨。相比之下，2023 年 8 月的过剩量为 15,300 吨。数据显示，2023 年前 9 个月，过剩量为 15.5 万吨，而去年同期过剩量为 6.05 万吨。

印尼矿业公司 ITMG 计划收购镍矿山 (来源：长江金属有色网)

据报道，印尼煤炭发行人 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) 正在寻找潜在的镍矿进行收购。ITMG 母公司 Banpu Public Company Limited 首席执行官 Somruedee Somphon 表示，他的团队非常愿意与印尼企业合作，成为上游、中游和下游绿色能源项目的合作伙伴。在矿产领域，ITMG 也瞄准了镍业务。

点评：沪镍主力 2312 合约收盘于 127720 元/吨，单日跌幅 3.24%。LME 库存较上一交易日减少 6 吨至 44586 吨，上期所期货仓单保持不变。消息面上，INSG 数据显示 9 月份全球镍市场过剩量为 23,900 吨，高于去年同月的过剩量 14,200 吨。基本面的过剩增加预期进一步刺激盘面资金看空情绪，盘面价格继续下跌。矿端方面，菲律宾中品位镍矿因国内港口库存处于高位，经历短期下跌后价格暂稳。而纯镍原料端，印尼 1.8%Ni 品位红土镍矿市场成交价跌至 56 美元/湿吨，短期矿价的下调引起了 MHP 和高冰镍价格跟跌，加之印尼回流国内中间品量上不断增加，一体化厂商纯镍产品在下游销货不畅时让利意愿较强。综合来看，沪镍价格处于价格周期尾部，短期减产未形成明显负反馈之前，镍价或将继续走低。

投资建议：市场看空情绪导致资金面博弈增加，单边策略可关注做空机会。套利方面，目前短端价格暂稳，纯镍供需结构预期有所分化下建议暂时观望。

2.11、能源化工（天然气）

Freeport 在 2022 火灾后获得第二个泊位许可 (来源：Bloomberg)

跟联邦能源监督委员会的申报材料，Freeport LNG 已经获得监管部门的批准恢复德州工厂第二个泊位的运营。

点评：近期气价依然非常疲弱，以 Nymex 最甚。周三晚上 EIA 发布了最新一期的库存数据，尽管实现了去库，但是库存偏离度却是大幅回升至 7%，主要是气温偏高拖累所致。自本周开始，美国大部分区域已经大幅降温，但是降幅依然是不够的。欧洲天然气库存虽已经开始去库，但是去库速度十分缓慢。东北亚需求尚可，然而也是独木难支。除非 12 月气温显著高于往年同期，否则气价向下挤压的空间预计有限，不过向上也同样困难。

投资建议：短期气价预计偏弱震荡。

2.12、能源化工（碳排放）

印尼发布 200 亿美元脱碳计划（来源：Bloomberg）

印尼发布了一项新能源投融资计划——正义能源转型伙伴关系（JETP），向美国、日本等进行 200 亿美元融资，以加速其电力行业脱碳，力求到 2030 年将其并网电力行业的二氧化碳排放量减少至 2.5 亿吨，到 2050 年实现净零排放。

工信部召开绿色低碳领域行业标准申报项目初审会（来源：财联社）

为加强工业绿色低碳标准化管理，做好相关行业标准申报项目初审工作，提升标准制修订质量和水平，工信部节能与综合利用司召开 2023 年绿色低碳领域行业标准申报项目初审会。化工、钢铁、有色、建材、机械、轻工、电子等行业标准化部委托机构、部标准化工作组，中国电子技术标准化研究院等单位相关负责同志参加会议。

2030 年石油和天然气投资需要减半以实现气候目标（来源：Refinitiv）

IEA 发布《净零转型中的石油和天然气行业》报告，指出，目前每年在石油和天然气领域的投资为 8000 亿美元，是 2030 年将升温限制在 1.5°C 以内的两倍。在这种情况下，需求下降幅度很大，不需要新的长周期常规石油和天然气项目，一些现有的石油和天然气生产甚至需要关闭。

点评：此前，联合国环境规划署呼吁全球各国在现有《巴黎协定》的基础上加大减排力度，采用更有力的气候行动，否则会导致本世纪较工业化前水平升温 2.5-2.9°C。石油和天然气行业不会在向净零排放过渡的过程中消失，因为需要其确保能源安全并为减排较难的部门提供燃料，但在净零转型过程中，新项目开发面临一定风险。2022 年，石油和天然气行业在清洁能源方面的投资约占其总资本支出的 2.5%，如果要实现气候目标可能需要更多资金投入其中。

投资建议：石油和天然气行业需要在清洁能源方面进行更多投资。

2.13、能源化工（LLDPE/PP）

本周 PP 开工率下行（来源：卓创资讯）

本周国内 PP 装置开工负荷率为 79.97%，较上一周下降 1.11 个百分点，较去年同期下降 5.25 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 80.26%，煤制在 93.49%，PDH 制在 65.78%。

点评：今日聚烯烃期价跟随商品继续走弱，主要是美国首申人数高位回落，通胀预期进一步走高，意味着短期美联储难以给出鸽派信号。但价格下跌后，基差报价成交火爆，标品及非标都成交有量，下游工厂心态虽然偏差，在绝对低价刺激下也适量补库。华东拉丝基差走强制 40 元/吨至平水，华北 L 基差 01 平水。本周 PE 开工负荷在 83.57%，较上期上涨 0.49%，到港量增加下，周内港口库存维持累库状态。而本周国内 PP 装置开工负荷率为 79.97%，较上一周下降 1.11%。PE 供应上升，PP 供应收缩下，L-P 价差持续收缩。

投资建议：周末以来我们便提示聚烯烃走弱的风险，主要是巴拿马问题或已交易完毕，在部分裂解装置中，石脑油对于LPG也使得丙烷需求再度减弱，叠加金发40万吨PP的投产，PP1-5月差和基差再度走弱。而对于PE，油价大幅下行后，油制PE利润修复较多，部分边际装置开始提负，叠加装置进入冬季后被动负荷提升，国内油制装置产量开始回升。目前来看，期价已有较大跌幅。后续来看，虽然下跌过程中投机性需求得到释放，但基本面仍无明显利多，驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

2.14、能源化工（甲醇）

进口货倒流内地增量，甲醇港口表需继续走强（来源：隆众资讯）

本周沿海区域相对内地更大幅度的下跌，使得港口表需继续上升（倒流支撑），并支撑了一些1-5反套头寸的离场或正套头寸的进场。12月进口预估虽有一定减量，但或大概率依旧维持在130万吨附近的偏高水平。未来交割逻辑将日益凸显，沿海烯烃工厂的库存及买货意愿将决定着空头的交货能力，而01合约交割后面临春节假期，持仓成本以及内地产区春节前多有排库需求对价格的压制也是多头考虑的重要因素。

点评：今日甲醇期价跟随商品继续走弱，主要是美国首申人数高位回落，通胀预期进一步走高，意味着短期美联储难以给出鸽派信号。基本上，宝丰甲醇外采的消息提振市场，贸易商转单顺势上涨。而本周沿海区域相对内地更大幅度的下跌，港口倒流至内地，支撑1-5反套头寸的离场，甲醇基差走强至01+3元/吨。

投资建议：本周末以来我们持续提示甲醇将回调的风险，主要在于进口的超预期和西南装置停车的不及预期，目前01合约已经从上周的高点下滑近170元/吨，风险有所释放，前期空单可逐步止盈。但后续来看，基本面仍无明显利多，下周港口到港量或环比增加。且目前01合约上驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

2.15、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度产量情况（来源：隆众资讯）

本周苯乙烯产量在32.64万吨，较上期涨0.62万吨，环比涨1.94%；开工在73.35%，环比涨1.38%。本周国内大部分装置维持稳定，华南个别装置从降负荷恢复至正常生产，产量小幅增加。

点评：2023/11/23，EB2401收盘价为8425元，环比下跌45元，持仓229082.0手，增仓4491.0手。EB2402收盘价为8401元，环比下跌45元，持仓91859.0手，增仓5037.0手。EB2403收盘价为8405元，环比下跌52元，持仓55003.0手，增仓2431.0手。今日苯乙烯盘面有所企稳，卫星石化苯乙烯装置因乙烯短缺问题存在停车可能性，对苯乙烯价格形成支撑。近一周苯乙烯开工和下游需求均小幅回升，苯乙烯自身供需矛盾暂不突出，预计继续维持震荡走势。

投资建议：近期市场较为关心卫星石化苯乙烯装置因乙烯问题而停车的可能性，后续继续关注苯乙烯-纯苯价差做扩机会，但需警惕苯乙烯供应减量不及预期的可能性并关注纯苯下

游苯酚利润能否持续修复，中期纯苯可能依旧维持偏紧格局，后续或可逢高止盈。

2.16、能源化工 (PX)

11月23日PX市场日报 (来源: CCF)

今日PX价格偏弱维持。原料端走势转弱的同时，下游PTA期货整体延续弱势，拖累PX商谈水平。日内市场商谈气氛一般，固定价报盘价差依旧较大，浮动价商谈有所增加，现货近月依旧维持贴水。装置方面，韩国一套55万吨PX装置已于周初重启，近日出产品，该装置8月初停车检修。

点评: 2023/11/23, PX2405 收盘价为8410元, 环比下跌46元, 持仓76719.0手, 减仓669.0手。PX2409 收盘价为8322元, 环比下跌20元, 持仓5559.0手, 增仓411.0手。

PX盘面近期跟随PTA向下调整。但从基本面看，PX供需层面没有明显变化，由于歧化利润的恢复，亚洲开工率持续提升，近月偏宽松；但由于福佳大化和中金装置的检修计划，12月预计紧平衡。长协期内商谈较为僵持。

投资建议: 需求端韧性较强，PX向下调整空间有限。短期内，原油波动及宏观情绪扰动下盘面波动较大，单边建议谨慎观望。

2.17、能源化工 (PTA)

涤丝终端冬季需求超预期，产业现金流均修复 (来源: CCF)

织造端的良好销售氛围，自身高开工、产品去库较好的同时，一方面带动其上游加弹和纺丝工厂，前纺长丝工厂预期12月份也不会有显著的降负出现；下游印染、坯布后处理工厂等也高位开机。另一方面其也有效带动坯布端的价格抬升，修复效益，目前部分主流坯布品种的现金流处于年内最好的水平。产业链来看，目前涤丝及其终端处于强现实，弱预期下，阶段性季节性需求超预期，负荷的走弱时间会后延。

点评: 2023/11/23, TA2405 收盘价为5794元, 环比下跌40元, 持仓627534.0手, 增仓4520.0手。TA2409 收盘价为5738元, 环比下跌32元, 持仓38938.0手, 增仓2126.0手。TA2401 收盘价为5774元, 环比下跌44元, 持仓1174140.0手, 减仓67989.0手。

基本面看，周内部分PTA装置供应量回归，下周或有长停装置重启，但均为预期内增量；需求端，据CCF口径统计，本周聚酯负荷89.8%，环比+0.4%；加弹负荷91%，环比增加2%；织造负荷85%，环比+3%；印染负荷83%，环比+4%。下游需求表现较强韧性的同时，利润随原料下跌有被动修复。近日盘面向下调整可能更多来源于宏观逻辑。一方面，宏观利多情绪有所降温，利空商品市场；另一方面，近期人民币汇率调整较快，导致PTA现货加工费被动扩张。但下游负荷及库存水平较为健康，月底或再次有聚酯原料补库需求，PTA向下调整空间有限。

投资建议: 需求韧性较强，PTA向下调整空间有限。短期内，原油波动及宏观情绪扰动下盘面波动较大，单边建议谨慎观望。

2.18、能源化工（纸浆）

Arauco 智利 2023 年 12 月份木浆外盘报价（来源：卓创资讯）

据悉，智利 Arauco 2023 年 12 月份木浆外盘：针叶浆银星持稳于 780 美元/吨；阔叶浆明星暂不报盘；本色浆金星持稳于 740 美元/吨。

点评：2023/11/23，SP2405 收盘价为 5868 元，环比下跌 42 元，持仓 64535.0 手，增仓 1047.0 手。SP2409 收盘价为 5882 元，环比下跌 38 元，持仓 2606.0 手，增仓 32.0 手。SP2401 收盘价为 5774 元，环比下跌 70 元，持仓 231348.0 手，减仓 960.0 手。

本轮外盘浆价美金报价普遍持平，这会对国内浆价形成一定的支撑。当前纸浆基本面虽偏弱，但变动有限，行情更多跟随商品波动。

投资建议：当前纸浆基本面虽偏弱，但变动有限，行情更多跟随商品波动。

2.19、能源化工（PVC）

11 月 23 日 PVC 华东及华南样本仓库总库存略增（来源：卓创资讯）

本周 PVC 价格下跌，点价合适，现货成交放量，库存周转加快，但华东交割货源增多，导致华东及华南市场样本仓库总库存略增。截至 11 月 23 日华东样本库存 35.38 万吨，较上一期增加 2.43%，同比增 59.66%，华南样本库存 3.15 万吨，较上一期减少 6.53%，同比减少 34.24%。华东及华南样本仓库总库存 38.53 万吨，较上一期增加 1.64%，同比增加 42.97%。

本期最新 PVC 企业整体开工负荷率窄幅提升（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率窄幅提升。周内无新增 PVC 粉检修装置，并且部分前期检修企业开工逐步提升，所以本周 PVC 粉检修损失量下降；其他企业装置变化情况，除陕西西北元开工提升明显之外，其他企业变化不大。整体来看，本周 PVC 粉供应增加，开工负荷率提升。

点评：2023/11/23，V2405 收盘价为 6013 元，环比下跌 89 元，持仓 207787.0 手，增仓 20259.0 手。V2409 收盘价为 6101 元，环比下跌 84 元，持仓 7830.0 手，增仓 277.0 手。V2401 收盘价为 5815 元，环比下跌 99 元，持仓 840537.0 手，增仓 26142.0 手。

今日国内 PVC 市场价格下行，PVC 期货夜盘下行，今日偏弱震荡，贸易商一口价报盘难成交，点价货源价格优势明显，基差报盘部分有所走强，下游低价挂单补货，整体成交气氛尚可。5 型电石料，华东主流现汇自提 5620-5740 元/吨，华南主流现汇自提 5720-5800 元/吨，河北现汇送到 5620-5700 元/吨，山东现汇送到 5630-5730 元/吨。

投资建议：当前 PVC 基本面变动有限，行情跟随商品整体波动。但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。

2.20、能源化工（玻璃）

中国浮法玻璃样本生产厂库库存量周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 20231123，全国浮法玻璃样本企业总库存 3899.1 万重箱，环比下滑 157.6 万重箱，环比-3.89%，同比-45.7%。折库存天数 16.2 天，较上期下滑 0.6 天。本周样本企业日度加权平均产销率较上期提升 6.6 个百分点，行业去库力度增加。

点评：今日玻璃期价小幅走强，现货继续稳中偏弱运行。本周浮法玻璃厂家小幅去库，当前玻璃中下游备货意向不大，多维持刚需采购。原片厂维持以价换量方式降库，临近月底去库意向将进一步加强。下游有一定刚需，但整体表现欠佳，场内对后市信心多显不足。

投资建议：一方面浮法玻璃供应量已经回升至高位，另一方面前期地产利多政策对保交楼的推进以及深加工订单量的提振效果目前来看较为一般，虽然处于旺季，但现货价格存在走弱压力。从基本面角度，短期玻璃期价上行驱动有限，需关注宏观预期向好带来的上行风险。

2.21、能源化工（纯碱）

中国纯碱生产企业库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 2023 年 11 月 23 日，本周国内纯碱厂家总库存 40.59 万吨，环比下降 3.71 万吨，下降 8.37%。其中，轻质库存 27.83 万吨，重质库存 12.76 万吨。

点评：今日纯碱近月合约走势继续偏强，近远月价差扩大。本周纯碱厂家库存继续下降，目前纯碱供应环比有所提升，企业订单情况尚可，局部货源紧张，现货价格表现坚挺，下游补库，高价观望心态。

投资建议：纯碱已经开启产能大扩张周期，大方向走向多头驱动减弱，空头驱动增强。但由于新增产能尚未明确兑现、供给端扰动仍未结束加上目前宏观预期向好，商品市场整体风险偏好回升，因此目前纯碱期价下行驱动相对不足。在新增产能完全兑现前，纯碱期货上的博弈会继续存在，盘面波动会比较大，建议投资者做好仓位管理。

2.22、农产品（白糖）

广西：23/24 截至 11 月 23 日，已有 10 家糖厂开榨（来源：泛糖科技网）

据不完全统计，今日广西新增 1 家糖厂开机生产，同比晚 2 天。截至当前，广西 2023/24 榨季已有 10 家糖厂开机生产，同比减少 4 家；日榨蔗能力约 8.05 万吨，同比减少 1 万吨。

ISO 会议探讨印度和泰国糖产量前景及全球贸易流趋势（来源：泛糖科技网）

在第 32 届 ISO 国际糖业研讨会上，与会者就印度和泰国等国的糖产量前景进行了讨论。在关于贸易流的研讨会上，LDC 糖业/全球现货交易主管 Luca Meierhofer 表示，全球形势岌岌可危。巴西作物良好，但其没有向全球供应的能力。下个月，由于一个码头关闭，巴西的出口能力将从 300 万吨降至 250 万吨，需要尽快增加出口能力。EDF&Man 的研究主管 Kona

Haque 表示，印度目前无法满足全球市场对大量糖的需求。厄尔尼诺导致水库水位下降，南部各邦的种植面积大幅减少。全球不能短期内依赖印度，而且由于厄尔尼诺现象，泰国在接下来的两年内也不会有大的复苏。

印度甘蔗供应不足和糖价上涨或令乙醇掺混目标难以实现 (来源：泛糖科技网)

印度甘蔗供应不足和糖价上涨可能阻碍乙醇生产工作。印度计划到 2025 年实现 20% 的燃料掺混目标，但预计这将很难实现。糖厂表示，他们只能将约 400 万吨糖用于乙醇生产，而不是最初预计的 430-450 万吨。糖厂更愿意从低成本的糖蜜中生产乙醇，导致乙醇供应下降和糖产量增加。目前，乙醇价格在当前的糖价格下是不可行的。政府下一年度的掺混目标也面临困难，因马邦和卡邦的甘蔗种植面积减少导致甘蔗供应不足。

点评：ICE 原糖再度在 28 美分一线受阻回落，期价整体高位震荡的格局未改，创纪录的巴西糖产量及需求支持力度不足令盘面迟迟未能形成突破上行。但天气预报显示，未来 1-2 周巴西中南部降水将增加，这或将阻碍后期糖厂的压榨作业，进而促使糖厂加快收榨进度。同时也将加剧港口拥堵的物流状况，令巴西糖外运受阻。此外，北半球主产国开榨推迟，欧盟的洪水可能导致欧甜菜糖产量不及预期；印度甘蔗产量前景不乐观及糖价的高企或影响到乙醇掺混能力、令乙醇行业耗糖量下滑，印度糖出口或被禁止；泰国产量及出口前景也不乐观。国际贸易流未来几个月供应趋紧的预期未改，外糖下方空间有限，未来仍有突破上行的潜力。

投资建议：四季度进口糖大量到港、糖浆进口量也还在高位，国产糖也将开始陆续生产上市供应，且新榨季国产糖预期增产，关注新糖大量上市后市场需求和糖厂报价的表现，目前新糖报价接近 7000 元/吨左右，不算高，四季度国内糖源供应较多，郑糖短期上行将受到压制。不过，考虑到国内整体产需缺口犹存、未来几个月全球糖市贸易流前景、配额内进口成本情况等，郑糖下方空间预计有限。

2.23、农产品（豆粕）

阿根廷谷物贸易“瘫痪” (来源：文华财经)

阿根廷主要出口商会主席表示，由于去年干旱导致大豆供应短缺，且新总统哈维尔米莱承诺取消货币管制并减税，现阶段阿根廷谷物贸易基本上处于“瘫痪”状态。

阿根廷大豆长势良好，播种继续推进 (来源：BAGE)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，阿根廷 23/24 年度大豆作物已经播种完成 34.8%，出芽情况良好。

点评：昨日美盘感恩节休市。阿根廷大豆播种进度及生长情况良好，由于大豆供应短缺及农民等待新总统上任后可能做出的政策调整，现阶段阿根廷谷物销售停滞。昨日国内油厂豆粕现货报价下跌 10-70 元/吨不等，成交略有好转，升至 13.6 万吨，绝大多数为现货成交。

投资建议：期价暂时震荡，继续关注美国出口及巴西天气；国内基差仍将弱势运行。

2.24、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 3.89% (来源: Mysteel)

11 月 23 日, 据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据显示, 马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 3.89%, 其中马来半岛减少 5.37%, 马来东部减少 1.37%, 沙巴减少 0.7%, 沙撈越减少 3.33%。

点评: MPOA 的数据显示马来 11 月前 20 天产量下降 3.89%, 其中主要下降来自马来半岛产区。MPOA 的数据通常比较接近实际情况, 产量的下降一方面是正常的季节性减产, 另一方面是产区降雨持续较好, 不利于棕榈果串的采摘。根据马来未来的天气预报, 整体降雨仍然较好, 预计 11 月马来产量会出现 4%-5% 左右的减产幅度。

投资建议: 马来 11 月减产预期增强, 库存积累幅度或减缓。目前国内棕榈油库存仍然较高, 国内弱于国外, 价格持续上涨动力不足, 预计仍维持震荡。

2.25、农产品（菜粕/菜油）

非期货公司会员或者客户单日开仓交易数量限制 (来源: 金十期货)

郑商所公告, 自 2023 年 11 月 24 日当晚夜盘交易时起, 非期货公司会员或者客户在菜粕期货各合约上单日开仓交易的最大数量为 15000 手, 在菜油、白糖及棉花期货各合约上单日开仓交易的最大数量为 10000 手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。

点评: 菜系就远期基本面而言, 由于加拿大菜籽已经基本定产, 菜籽出口量最大的两个国家——加拿大和澳大利亚菜籽本产季均减产, 加拿大菜籽期初库存也处于偏低的位置, 远期基本面供需偏紧。当前由于加菜籽出口数据同样疲弱, 所以目前单边跟随美豆, 短期难以走出独立强势行情。就近端基本面而言, 国内菜油当前库存高企, 四季度进口菜籽到港量较大, 油厂菜籽库存升至季节性高位。因此短期菜籽菜油宽松局面预计难改, 但是近期菜籽现货榨利录得负值且快速下行, 或影响明年菜籽买船, 持续关注国内油厂菜籽榨利变化和菜油库存去化节奏。菜系近月供需宽松远月偏紧是较为确定的事实, 但是对于基本面具体反转时点, 还需持续关注数据。

投资建议: 由于菜系基本面具体反转时点难以确定, 且其它两大植物油 24 年减产/丰产预期尚未兑现, 因此建议当前观望为主。菜系方面海外数据关注加拿大周度菜籽出口以及库存数据, 国内方面关注菜籽进口榨利, 进口买船到港和油厂菜油库存变化。

2.26、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车保持较高水平 (来源: 山东玉米信息)

11 月 23 日山东深加工企业门前剩余车辆 1207 台, 日环比减少 290 台, 到车量保持较高水平。

点评：11月23日，华北、东北玉米淀粉现货基本保持相对稳定，华北价格个别企业下探，东北价格个别上调；期货盘面跟随玉米震荡整理，米粉价差依然坚挺。近期，东北淀粉利润仍然丰厚，华北淀粉利润则明显缩窄，预计行业提升开机率的心态预计将持续，直至盈利进入显著亏损状态并持续一段时间，预计淀粉库存将保持增加趋势，持续关注积累进度。同时，随着交通的恢复，原料对东北深加工开机率和淀粉价格的支撑预计也将减弱。

投资建议：原料玉米的价格中期或仍有下跌空间，此外，淀粉库存也将逐渐积累，春节后或将来到历史较高水平，推荐关注玉米淀粉03合约的做空机会，以及米粉价差走缩机会。

2.27、农产品（玉米）

深加工企业玉米库存小幅增加（来源：Mysteel）

根据Mysteel玉米团队对全国12个地区，96家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023年第47周，截止11月22日加工企业玉米库存总量324.6万吨，较上周增加1.76%。

东北农户基层售粮进度略加快（来源：Mysteel）

截至11月23日，据Mysteel玉米团队统计，东北农户售粮进度19%，较上周增加3个百分点，较去年同期增加2个百分点。

点评：11月23日，玉米现货偏弱整理，北港玉米价格小幅下调，华北玉米上量保持高位，价格偏弱运行，期货盘面震荡整理。近一周基层销售节奏平稳，售粮高峰后续仍将继续到来，若无囤库需求下游将难以承接。而建库点位和时点受到企业对远端的价格预期影响，在中性的小麦供需和远月价格预期下，考虑到逐月增加的囤库成本，预计建库需求将保持低迷，直至卖压重新打压价格。随着交通逐渐恢复，被动惜售将消失，但客观存粮条件预计将持续存在至开春，因此卖压的出现时点存在一定不确定性，不排除主动惜售令玉米期货价格重新反弹的可能。

投资建议：01、03推荐继续保持逢高做空思路，其中03安全性或相对更高。已入场空单可继续持有。

2.28、农产品（生猪）

立华股份：10月生猪完全成本回落至16.5元/kg以下（来源：WIND）

立华股份近期在接待机构投资者调研时表示，公司目前在江苏、安徽等区域布局生猪养殖产能，在苏南苏中等核心消费区域采用楼房养猪模式，已建成种猪存栏产能13万头，商品猪年产能160万头。2023年1-10月，公司出栏商品猪近68万头，同比增长超70%，预计全年出栏80万头。目前存栏基础母猪6万多头，为明年产能利用率的继续提升打下了基础。随着养殖成绩及产能利用率的提升，10月份单月生猪完全成本回落至每公斤16.5元以下。2024年，公司产能利用率的继续提升将进一步压低成本。

点评：需求回暖即将启动，但难敌供应宽松预期，市场或优先回归交易确定性的供给增量，建议跟随现货节奏观察主力波动。

投资建议：前期 LH2403 空单可继续持有，3-7 反套可继续持有。

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