

美国 10 月制造业 PMI 不及预期，新疆某铝厂 电厂发生事故



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-02

股指期货

中国证监会党委传达学习贯彻中央金融工作会议精神

A 股三季报盈利增速小幅转正，但 10 月份 PMI 数据显示的修复基础仍有待夯实，价格因素回落对于企业利润修复将造成扰动。总体上，市场围绕 3000 点的博弈仍将继续。

国债期货

10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.5，前值 50.6

10 月财新制造业 PMI 较前值下降，国内景气修复的基础尚不牢固。除基本面因素外，昨日召开的中央金融工作会议提及流动性合理充裕，预计资金面偏紧的格局不会持续很长时间

贵金属

美国 10 月 ISM 制造业 PMI 大幅不及预期

金价震荡微涨，受罢工以及需求减弱影响，10 月 ISM 制造业 PMI 骤降，美联储 11 月利率会议如期暂停加息，鲍威尔讲话强化了市场对加息周期结束的预期，美债供给担忧减弱

有色金属

新疆某铝厂电厂发生事故

新疆某铝厂电厂发生事故，电解铝产能是否影响有待观察。消息面利多铝价，不过总体上方空间暂未打开。

能源化工

港口 MTO 降负

宏观上有美国高利率的压制、国内经济增速再次放缓，基本面上也有港口 MTO 降负的原因，叠加丙烷 Dec FEI 的下跌，01 合约短期偏弱的态势或延续。

杨泉 首席分析师（化工）
从业资格号: F3034536
投资咨询号: Z0014525
Tel: 63325888-3521
Email: xiao.yang@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（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、有色金属（铜）.....	8
2.5、有色金属（工业硅）.....	9
2.6、有色金属（氧化铝）.....	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、能源化工（原油）.....	11
2.11、能源化工（碳排放）.....	11
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）.....	12
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.16、能源化工（甲醇）.....	13
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（纯碱）.....	15
2.20、能源化工（玻璃）.....	15

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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储主席鲍威尔：目前完全没有考虑降息（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔随后举行新闻发布会，他表示，“目前完全没有考虑降息”，美联储在本次会议中没有将衰退重新纳入预测中。鲍威尔表示，自去年年中以来，通胀已经有所缓和；几个月的美好通胀数据只是开始的一部分，但要将通胀率降低到2%还有很长的路要走。鲍威尔表示可能需要进一步加息。并称，在确定是否需要进一步加息时，将考虑累积的紧缩、滞后效应以及经济和金融发展情况。

“新美联储通讯社”：工资涨势仍强劲，美联储发愁（来源：Bloomberg）

有“新美联储通讯社”之称的财经记者 Nick Timiraos 撰文称，美国工人的涨薪虽然不如去年多，但涨幅仍然较大。虽然这对工人来说是好消息，但对于正在压制通胀的美联储来说，感受就比较复杂了。

美联储如预期所料按兵不动（来源：Bloomberg）

美联储连续第二次暂停升息，利率声明暗示近期美国国债收益率的上涨可能对经济和通胀构成压力。联邦公开市场委员会（FOMC）周三会后发布的声明指出，“居民和企业的金融和信贷环境收紧可能令经济、招聘、通胀承压”。“金融”这个词是本次声明中新加上去的，以前只提到信贷收紧。美联储表示，“这些影响的程度仍然不确定，对通胀风险将保持高度关注”。

点评：美联储11月利率会议符合预期，暂停加息选择观望，美联储依旧没有放弃对于继续加息的预期，短期美元指数继续高位震荡。美联储11月利率会议暂停加息符合市场预期，对于近期经济的表态更加乐观，鲍威尔表态美联储可能会继续加息，由于劳动力市场强劲美联储没有给出降息预期，但是目前政策制定者开始观察信用紧缩对于经济的影响，因此维持限制性政策利率的倾向不会改变，未来政策平衡难度继续上升。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国10月ISM制造业PMI跌幅创一年多来最大（来源：iFind）

美国10月ISM制造业PMI跌至三个月来最低，下降了2.3个百分点至46.7，为一年多来的最大单月降幅。报告显示，新订单指数降至45.5，创五个月新低，表明需求正在加速萎缩。生产指数接近停滞。衡量工厂薪资的指标重新滑入萎缩区间，为三个月来的最低水平。库存以2012年6月以来最快的速度萎缩。材料支付价格的萎缩速度有所放缓，表明投入成本有所稳定。指数回落可能反映了美国汽车制造商罢工的影响、订单减少、生产增长乏力。

美财政部季度再融资规模 1120 亿美元低于预期 (来源: iFind)

据美国财政部报告,新一季再融资操作债券发行规模提高 90 亿美元至 1120 亿美元,低于市场预期的 1140 亿美元。具体来看,美国财政部提高除 20 年期以外名义票据、债券的发行规模,将拍卖 480 亿美元三年期国债,400 亿美元的 10 年期美国国债和 240 亿美元的 30 年期美国国债。美国将放慢 10 年、30 年期债券增发速度,20 年期持稳,美国财政部称下一季度有可能再度提高付息债券发行规模。

美联储货币政策会议决定,继续保持利率不变 (来源: iFind)

美联储的政策立场具有限制性,这对美国经济构成下行压力,限制性立场将持续至“相信美国通胀处于朝着 2% 目标回落”的路径上。鲍威尔承认,过去 18 个月,薪资增速已显著放缓。名义薪资增速表明就业市场出现某些缓和迹象。劳动力市场仍供不应求。他认为,随着时间的推移,劳动力市场的影响力可能变得更加关键。鲍威尔透露,美联储工作人员在本次会议上并未将经济衰退重新纳入经济预测中。鲍威尔认为,美国的经济和劳动力市场都强劲,可能还需要让经济进一步放缓、劳动力市场疲软。

点评: 财政部再融资规模低于预期,美债供给对长端收益率造成的上行压力减弱。制造业 PMI 的迅速回落和 ADP 数据不及预期反映出经济放缓的趋势愈发明显。FOMC 会议的表态进一步确认经济和通胀压力放缓,表示本轮加息周期可能已经结束。数据公布后,10 年期美债收益率下行约 15bp,纳指和标普 500 均涨超 1%。但鉴于近期 ADP 和非农数据的背离,仍需关注周五非农数据带来的影响。

投资建议: 波动率加大,震荡下行

1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)**国家金融监督管理总局公布《商业银行资本管理办法》 (来源: wind)**

11 月 1 日,国家金融监督管理总局公布《商业银行资本管理办法》。本办法适用于在中华人民共和国境内依法设立的商业银行。商业银行各级资本充足率不得低于如下最低要求:

(一) 核心一级资本充足率不得低于 5%。(二) 一级资本充足率不得低于 6%。(三) 资本充足率不得低于 8%。系统重要性银行在满足上述最低杠杆率要求的基础上,还应满足附加杠杆率要求。

中国证监会党委传达学习贯彻中央金融工作会议精神 (来源: wind)

在本次中央金融工作会议上,针对资本市场的工作,会议指出要优化融资结构,更好发挥资本市场枢纽功能。证监会表示,围绕提高直接融资比重这个战略任务,健全多层次资本市场体系,聚焦支持高水平科技自立自强关键目标,推动股票、债券、期货市场协调发展;持续完善发行、上市、交易、并购重组、退市等基础制度;推动打通痛点堵点,引导社保、保险、年金等各类资金配置 A 股;及时评估优化股份减持、融资融券、再融资等机制安排。

10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.5 (来源: wind)

10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.5, 低于上月 1.1 个百分点, 时隔两月再度降至荣枯线下

方。

点评：A股三季度盈利增速小幅转正，但10月份PMI数据显示的修复基础仍有待夯实，且国内价格因素出现一定回落，这对于企业利润修复或将造成一定扰动。总体上，围绕3000点左右的博弈仍将继续。后续需要更多资金入场托市。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行开展3910亿7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1日以利率招标方式开展了3910亿元7天期逆回购操作，中标利率1.80%。因有5000亿元逆回购到期，单日净回笼1090亿元。

23年三季度末，人民币房地产贷款余额同比下降0.2%（来源：中国人民银行）

央行：2023年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额234.59万亿元，同比增长10.9%；前三季度人民币贷款增加19.75万亿元，同比多增1.67万亿元；人民币房地产贷款余额53.19万亿元，同比下降0.2%，与8月份持平，增速下滑态势有所企稳。

10月财新中国制造业PMI录得49.5，前值50.6（来源：财新网）

10月财新中国制造业PMI录得49.5，低于上月1.1个百分点，时隔两月再度降至荣枯线下方。

点评：10月财新制造业PMI较前值下降，国内景气修复的基础尚不牢固。除基本面因素外，昨日召开的中央金融工作会议提及流动性合理充裕，预计央行将出台多种政策呵护资金面，资金面偏紧的格局不会持续很长时间。目前收益率曲线已经较为平坦，资金面转松后曲线将快速走陡。

投资建议：建议以偏多思路对待，关注做陡曲线相关策略。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国10月ADP就业人数不及预期（来源：ADP）

美国10月ADP就业人数新增11.3万，预期15万，前值8.9万。

美国财政部将再融资操作债券发行规模提高至1120亿美元（来源：美国财政部）

美国财政部：将再融资操作债券发行规模提高90亿美元至1120亿美元，打算在2023年11月至2024年1月季度逐步增加拍卖规模；将在下周发售480亿美元的3年期美国国债、400亿美元的10年期美国国债和240亿美元的30年期美国国债；削减10年期、30年期美国国债发售规模，维持20年期美国国债发售规模不变；预计除了今天宣布的拍卖规模基础上，

还需要增加一个季度的拍卖规模。

美国 10 月 ISM 制造业 PMI 大幅不及预期 (来源: wind)

美国 10 月 ISM 制造业 PMI 为 46.7, 预期 49, 前值 49。

美联储按兵不动, 符合预期 (来源: fed)

美联储将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变, 符合市场预期。美联储 FOMC 声明: 紧缩的金融和信贷状况将给经济带来压力; 重申将评估进一步收紧政策的程度; 委员们一致同意此次的利率决定 (与上次会议一致); 第三季度经济活动以“强劲的速度”扩张。

点评: 金价震荡微涨, 美国经济数据不及预期, 受罢工以及需求减弱的影响, 10 月 ISM 制造业 PMI 骤降, 与 Markit 数据形成明显背离, 美联储 11 月利率会议如期暂停加息, 美联储主席鲍威尔的讲话强化了市场对加息已经结束的预期, 推动市场风险偏好回升, 美联储开始关注金融条件和信贷条件的收紧对经济的打压, 以及加息带来的风险, 但鲍威尔强调没有降息预期, 对黄金而言, 利多有限。此外, 美国财政部融资计划细节公布, 市场对长端债券供给的担忧减少, 美债收益率显著下行, 减少了黄金的压力。带你去

投资建议: 短期金价走势震荡, 中长期看涨, 建议回调买入的偏多思路。

2.2、黑色金属 (铁矿石)

Usiminas2023 年三季度铁矿石产量环比增加 4% (来源: Mysteel)

巴西钢矿生产商 Usiminas 公司发布 2023 年三季度运营报告, 报告显示: 产量方面: Usiminas 三季度铁矿石产量为 241 万吨, 环比增加 4.4%, 同比减少 4.1%。销量方面: Usiminas 三季度铁矿石销量为 239.1 万吨, 环比减少 0.3%, 同比增加 6.6%。其中, 175.3 万吨铁矿石销往海外市场, 环比减少 7.5%, 同比增加 13.6%。其中, 21.5 万吨铁矿石自用, 42.2 万吨销售给第三方。

点评: 矿价高位小幅震荡, 基本面表现慢于情绪端好转, 整体价格预计维持震荡市。现货层面, 十月份以来的持续上涨并未引发现货买盘热情。钢厂维持低库存策略, 远月美金市场买盘依然坚挺。铁水角度, 本周铁水预计持平, 下周继续小幅下降至 240 万吨。但随着焦炭第一轮提降, 和钢材价格小幅走强, 钢厂利润最近一周明显改善。考虑钢厂利润改善, 实际库存压力一般, 铁水下降幅度进一步延缓, 预计 12 月份才会看到更多减产。

投资建议: 铁水弱稳, 铁矿石季节性累库, 预计到年底增加 1500-1600 万吨。政策预期依然向好, 但现货追高谨慎, 预计短期维持震荡市。

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

10 月约 8 成百强房企销售同比下跌 (来源: 第一财经)

据第一财经, 10 月 31 日, 第三方研究机构克而瑞发布的销售数据显示, 10 月单月, 百强房企实现销售操盘金额 4066.9 亿元, 与 2022 年同期相比, 降幅则达到 27.5%, 保持在高位; 环比表现则有约 0.6% 的上涨。但房企内部对销售的环比改善的感受并不明显, 多位受访

房企内部人士直言，10月表现“比9月差好多”。亿翰智库提供的数据显示，以全口径计，约有5成百强房企10月单月销售业绩环比降低，近2成降幅在30%以上；TOP10中的保利发展、万科、中海、建发、滨江环比也出现不同幅度下挫，最大降幅达15%以上。

住建部：1-9月全国新开工改造城镇老旧小区5.13万个（来源：住建部）

住房和城乡建设部官网11月1日消息，2023年，全国计划新开工改造城镇老旧小区5.3万个、涉及居民865万户。根据各地统计上报数据，1-9月份，全国新开工改造城镇老旧小区5.13万个、惠及居民851万户，按小区数计开工率97%。

10月重卡销量7.7万辆，同比增60%（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据，2023年10月份，我国重卡市场销售约7.7万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比9月下降10%，比上年同期的4.8万辆增长60%，净增加接近3万辆。这是今年市场继2月份以来的第九个月同比增长，今年1-10月，重卡市场累计销售78.4万辆，同比上涨37%，同比累计增速扩大了2个百分点。

点评：钢价延续震荡偏强的格局，本周找钢数据显示成材库存仍在下降，建材降库幅度较大，卷板也有小幅降库，成材基本面还相对健康。从驱动上看，宏观政策预期对于市场情绪的提振仍在，铁水下降缓慢，也使得原料成本支撑较强。加之外需偏强的格局尚未转变，钢价仍有上行驱动。不过需要注意，如果铁水维持高位，未来冬储压力依然相对较大，在政策预期被消化后，市场或再度观察供需基本面的变化。

投资建议：近期钢价仍以回调偏多思路对待，关注淡季到来后供需的变化。

2.4、有色金属（铜）

Orion 开始运行北开普省的 Prieska 铜锌矿（来源：上海金属网）

外媒10月31日消息，Orion Minerals公司继续向位于南非北开普省的Prieska铜锌矿的矿山开发商和运营商过渡。此外，第二个生产中心Okiep铜矿项目的矿产资源现已增加到1200万吨，含铜量为16万吨，含铜量为1.4%。

中国线材巨头 Amer 将清盘上海铜交易订单（来源：上海金属网）

外媒10月31日消息，据五位知情人士称，由于中国房地产行业的财务压力，Amer International Group的上海铜交易部门Arc Resources正在清理订单并关闭，该铜交易商已终止了与现有客户和供应商在2023年剩余时间内的许多合同。其中一位消息人士称，Arc Resources为其母公司购买铜，去年交易了30万吨铜，是中国最大的铜交易商之一。

云南铜业：硫酸销售均价有所回升（来源：上海金属网）

云南铜业近期在接受调研时表示，硫酸是公司铜冶炼生产环节的副产品，成本一般没有较大的波动。因区域因素影响价格有所不同，其中西南地区销售均价相对较高；东南地区、北方地区销售均价相对较低。2023年前三季度，公司硫酸销售均价较去年有所降低；9月份以来，销售均价有所回升。

点评：趋势角度，美联储如预期继续按兵不动，决议声明中强调信贷环境收紧可能影响经济活动与通胀，市场对未来加息的预期有所下降，且美国10月份制造业PMI骤降，强势美元阶段转弱，一定程度将对铜价形成支撑。国内方面，市场对政策托底预期依然较强，且刺激政策正在实体层面产生影响，我们认为市场对国内经济复苏的预期或信心将持续改善，考虑到国内加强对海外基建输出，铜相关需求预期将持续转好。总体上看，宏观因素短期对铜价支撑恐将增强。结构角度，国内显性库存由增转降，市场对累库担忧减弱，这将持续对绝对价格与现货升贴水形成支撑，但需要关注绝对价格变化对现货升贴水影响，铜价如果持续反弹，下游补库预期将受限制，且精废替代角度，废铜使用比例将会提升，以上会对库存去化形成抑制。因此，短期现货升贴水走扩空间不大，预计在区间高位震荡为主。

投资建议：单边角度，考虑到宏观因素阶段支撑转强，且库存整体处于去化，我们认为铜价震荡向上的可能性更大，继续观察市场对国内经济复苏预期的变化，操作上继续偏多思路对待。套利角度，继续关注沪铜跨期正套机会，内外套利继续关注反套策略。对于产业链下游，套利保值建议以买入套期保值操作为主，

2.5、有色金属（工业硅）

缅甸边境冲突影响 云南进口木炭紧缺（来源：SMM）

10月27日，缅北腊戍、贵慨等多地的缅军军事据点遭武装袭击并爆发交火，战事激烈。受冲突事件影响，云南地区近期木炭进口也大幅缩减，木炭紧缺加剧。

点评：西南工业硅成本不断上升，且工业硅供给出现一定减量。不过短期需求不佳，硅价预计将延续震荡走势。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、有色金属（氧化铝）

广西广投北海绿色生态铝一期项目签约仪式在广西举行（来源：SMM）

10月26日，十一冶集团与广西广投临港工业有限公司在广西北海市铁山港区广西广投临港工业有限公司厂区内举行广西广投北海绿色生态铝一期项目年产200万吨氧化铝及配套工程合同签约仪式。

西澳FOB氧化铝价格为340美元/吨（来源：SMM）

西澳FOB氧化铝价格为340美元/吨，美元/人民币汇率维持在7.2附近，海运费维持24.5美元/吨，该价格折合国内主流港口对外售价约3,036元/吨左右，高于国内氧化铝价格27元/吨，氧化铝进口窗口短暂开启。

点评：新疆地区电解铝产再度产出减产消息令氧化铝需求预期下滑，当前云南电解铝减产暂未向上传导，广西地区长单正常发运。

投资建议：建议以逢高抛空思路为主。

2.7、有色金属（铝）

新疆某铝厂电厂发生事故（来源：爱择咨询）

新疆某铝厂因电厂发生事故，暂停两台机组，企业正在做停槽预案（预计以大修槽为主），目前电解槽尚在监控中，具体影响产量尚不明确。

点评：新疆某铝厂电厂发生事故，电解铝产能是否影响有待观察。基本面短期相对平稳，不过供给扰动消息频发，短期市场情绪偏强。

投资建议：单边方面可以尝试逢低买入，结构上暂时观望。

2.8、有色金属（碳酸锂）

盐湖股份：第三季度碳酸锂销量同增 41.77%（来源：公司公告）

2023 年前三季度，公司碳酸锂产量约 2.58 万吨，销量约 2.83 万吨，销量同比增加 16.07%。2023 年第三季度，碳酸锂产量约 1.17 万吨，销量约 1.3 万吨，同比分别增加 34.05% 和 41.77%。

Sigma 收到嘉能可锂矿预付款（来源：公司公告）

近日，拥有巴西大型锂矿项目的 Sigma 锂业收到了来自嘉能可的第三批船运锂矿 50% 的预付款，这批 2 万吨锂矿主要为锂辉石，价格暂时依据伦敦金属交易所氢氧化锂定价，定价为氢氧化锂价格的 9%，换算成人民币接近 1.49 万/吨。且这次价格只针对其 Triple Zero Green Lithium。此前中国雅化集团也和 Sigma 公司达成协议，Sigma 向雅化公司出售其 100% 绿色尾矿（1.3%Li₂O 品位）的合同，和一批 1.5 万吨的绿色锂现货（5.5%Li₂O 品位）。

点评：随着矿端成本支撑转弱、加之非洲矿到港，四川、江西等地前期检修减产的锂盐厂陆续传出复产消息，同时宁德时代视下窝项目爬坡也逐月贡献增量。需求端，考虑到终端（新能源车、储能项目）至锂盐至少需 2 个月左右的订单传导周期，10 月或为年内锂盐表需峰值，目前调研了解到的下游初步排产计划显示，11 月材料排产环比-5% 左右。在此情况下，11 月国内碳酸锂或延续低库存现状、但去库斜率将进一步放缓。

投资建议：现阶段现货低库存、流通货源有限限制了价格下方空间；同时，在现货跟涨乏力的情况下，短期期货进一步反弹空间较为有限，基差进一步收窄或将吸引期现正套资金入场。短期 LC2401 或在 14.5-16 万元/吨区间内窄幅震荡，建议关注盐湖拍卖结果及后续现货市场情绪的边际变化。

2.9、有色金属（镍）

世界银行：明年镍价料继续下跌（来源：要钢咨询）

世界银行在其最新《大宗商品市场展望》报告中指出，由于中国电池需求放缓和镍供应快速增长--主要来自印尼（占全球供应量的 50% 多），2023 第三季度镍价较上一季度下跌 9%。疲软的主要原因是，随着中国和印尼的新产能投产，二级镍（约占全球镍市场的三分之二，

主要用于不锈钢)的过剩日益增加。与此同时,技术发展正在减缓中国镍使用量的增长,因企业转向不需要一级镍的磷酸铁锂(LFP)电池。随着印尼和菲律宾(全球最大的两个生产国)的产量继续增长,镍价预计将在2023年下跌14%,2024年再下跌10%。预计电动汽车电池需求增长将支持2025年价格反弹,并将成为未来需求的主要推动力。

点评:沪镍主力合约价格收盘于14064元/吨,盘面价格下跌2.79%。上期所期货仓单较上一交易日增加53吨至7108吨。基本上,菲律宾进口国内镍矿量上供应充足,镍矿港口库存居高不下,过剩供给下菲矿价格出现下跌,1.5%Ni品位镍矿(15-25%Fe)价格自十月中旬以来已下跌超过13.8%。同时,在镍价下跌至14万元/吨左右后,外采MHP和高冰镍原料都无法盈利,硫酸镍电积亏损叠加下游三元前驱体需求不佳下,对价格形成负反馈。产业链利润矛盾逐渐向矿端加工至MHP转移,短期来看,湿法MHP工艺暂时具备技术壁垒,无法迅速大规模量产,但印尼MHP逐步供应国内后还是会对纯镍原料生产利润形成向下压力。综合来看,在下游合金电镀行业需求刚性增长下,国内纯镍原料端利润承压,短期价格还应关注海外宏观风险因素扰动影响。

投资建议:短期宏观利好情绪发酵结束,基本面偏空下空头资金进场对价格形成向下压力,单边策略建议继续逢高沽空,套利方面,建议关注2312合约与2402合约的反套策略。

2.10、能源化工(原油)

EIA原油库存上升(来源:EIA)

美国至10月27日当周EIA原油库存77.3万桶,预期126.1万桶,前值137.2万桶。EIA汽油库存6.5万桶,预期-80.3万桶,前值15.6万桶。EIA精炼油库存-79.2万桶,预期-154万桶,前值-168.6万桶。EIA俄克拉荷马州库欣原油库存27.2万桶,前值21.3万桶。EIA精炼厂设备利用率85.4%,预期86%,前值85.6%。

点评:油价维持偏弱震荡走势,风险溢价基本回吐。EIA最新库存数据均波动较小,原油库存回升,增幅低于预期,汽油和精炼油库存分化,汽油库存微增,精炼油库存下降。当前汽油消费旺季已经过去,预计汽油库存整体维持累积的季节性表现。柴油裂解价差仍然维持较高水平,美国8月柴油消费数据表现较好,但欧洲柴油需求延续疲弱表现,需求改善预期较低,但供应问题仍然支撑价格。近期原油基本面驱动相对较温和。

投资建议:油价维持震荡偏弱走势。

2.11、能源化工(碳排放)

中国碳市场管理松动,碳价有所回落(来源:Bloomberg)

据知情人士透露,燃煤电厂将于今年年底前购买碳配额以完成碳排放清缴,生态环境部允许燃煤电厂预支更多未来碳配额以满足当前履约周期的履约需求,预支量占缺口的比例从50%提高到70%。

点评:若碳市场管理松动这一消息属实,那么最近一周CEA价格高位回落似乎有迹可循。CEA收盘价在10月20日达到历史新高后震荡下行,但整体上,10月收盘价均值较9月大

幅上涨，成交量增加 1.5 倍，配额供给收紧和履约末期的临近支撑碳价上行。配额预支比例的提高并不能完全解决配额结构性缺口，且缺口量小于 10% 的企业无法预支配额，其缺口仍需通过购买碳配额来弥补。进一步考虑到供应收紧的情况，预计目前潜在交易需求仍较大，碳价下方支撑较强。

投资建议：即便消息属实，碳价下方支撑依旧较强。

2.12、能源化工 (PX)

韩国 10 月 PX 出口统计 (来源：CCF)

据悉，韩国 10 月 1-31 日 PX 出口总量约 33.4 万吨。其中出口至中国大陆 27.4 万吨，出口至中国台湾 4.5 万吨，出口至美国 1.5 万吨。

点评：前期 PXN 估值随汽油裂解价差压缩后见底回升。同时，在宏观财政政策利好及部分空头获利离场的环境下，PX 价格从低位反弹。从基本面来看，织造和聚酯的负荷有小幅上升，四季度需求有刚性支撑，但还是难达到超预期的状态，可能会限制 PX 价格上寻的空间。结构来讲，需要格外关注的是 PX 新交所 2405 之前的掉期合约价格有转向 Contango，结构的变化是否会伴随远月价格持续拉涨需要持续关注。

投资建议：当前 PX 估值修复到较为合理的位置，由于需求超预期的难度较大，后续上涨的空间取决于宏观政策的持续性以及供给端的风险。

2.13、能源化工 (PTA)

两套 PTA 装置检修 (来源：CCF)

华东一套 75 万吨 PTA 装置今日起停车，恢复时间待跟踪。华东一套 220 万吨 PTA 装置预计今日起停车检修，预计检修 15 天附近。

点评：2023/11/01，TA2405 收盘价为 5882 元，环比下跌 2 元，持仓 468339.0 手，增仓 18549.0 手。TA2409 收盘价为 5858 元，环比下跌 4 元，持仓 21054.0 手，减仓 531.0 手。TA2401 收盘价为 5882 元，环比上涨 0 元，持仓 1319106.0 手，减仓 50357.0 手。

从基本面来看，近期织造和聚酯的负荷有小幅上升，但聚酯产品库存有明显累库的趋势，四季度整体需求还是难以超出预期。供给端，11 月仍有两套合计 420 万吨/年的新装置和老装置有启动预期，供需格局较为宽松。本轮价格上涨更多是由于前期 PX 估值随汽油裂解价差走弱过度回调，因此在 PX 估值企稳反弹阶段带动 PTA 价格上涨。而由于 PTA 现货流动性宽松的格局难改，PTA 远月加工费头寸仍然保持 100-300 元/吨区间看待。

投资建议：PTA 现货流动性宽松的格局难改，PTA 远月加工费头寸仍然保持 100-300 元/吨区间看待。

2.14、能源化工 (天然气)

“通宵赶订单” 天然气重卡全产业链爆发 (来源：中证网)

数据显示，今年前三季度，国内天然气重卡销量达 10.74 万辆，同比增长 255%。其中，9 月销量达 2.46 万辆，环比增长 30%。“预计四季度天然气重卡仍将保持高增长态势，全年销量有望达 17 万辆。去年销量仅 3.73 万辆。”潍柴动力市场业务相关人士对中国证券报记者表示。天然气重卡市场爆发直接带动相关车企业绩暴增。前三季度，一汽解放实现净利润 4.12 亿元，同比大幅扭亏为盈，公司将之直接归因于“天然气重卡销量扩大”。数据显示，前三季度，一汽解放天然气重卡销量高达 3.75 万辆，市占率达 34.96%，位居行业第一。

点评：在天然气价格大幅下跌而油价仍然居高不下的双重驱动下，油气比价在 2023 年大幅上升，由此刺激了天然气重卡的需求，主要原因在于天然气相对于柴油的价格优势逐步突显。未来重卡销量能否维持高速增长依然取决于油气比价。重卡销量本身对于比价存在一定的滞后效应。即当油气比价已经上升至高位时，重卡销量才开始有启动。如果未来重卡销量预冷，油气比价也将大概率走在前面。站在现在的位置去展望未来，油气比价高位的可持续性在减弱，除非整个北半球再度遭遇暖冬。

投资建议：维持天然气“看涨”评级。

2.15、能源化工（LLDPE/PP）

利和知信聚丙烯生产装置停车（来源：金联创）

利和知信聚丙烯生产装置一期上周六（10 月 28 日）停车。该装置产能 30 万吨/年。

点评：今日聚烯烃期现价保持坚挺，尤其是 PP 在丙烷的带动下保持偏强。基本上，PP 供应开始收缩，继昨日三江粉料降负后，利和知信 30 万吨 PP 于 10 月 28 日停车，常州富德 30 万吨 PP 也于今日停车。且今日 Dec FEI 下跌较多，或是 PDH 卖原料所致。但经济预期下滑叠加需求淡季，下游整体成交偏弱，华东 PP 和 L 的 01 基差在 -10 元/吨左右。

投资建议：近期 PDH 亏损加剧，且四季度 LPG 或依旧偏强，PDH 以及 PP 粉料仍面临较大的负反馈压力，这或也会延缓金发、国亨等共计 175 万吨左右的 PP 新增产能的投放，总体上 PP 在四季度的供应压力不高，并且成品油利润的下滑也使得油制聚烯烃企业的检修开始增多，叠加 11 月 PE 进口量的下滑，11 月聚烯烃供应压力明显降低。但需求方面仍在季节性下滑，BOPP 订单、成品库存和原料库存均向较为悲观的方向发展。综合来看，PP 在供应明显缩量下，短期或有相对偏强的表现。

2.16、能源化工（甲醇）

港口 MTO 降负（来源：隆众资讯）

浙江兴兴新能源科技有限公司 69 万吨/年甲醇制烯烃略有降负。常州富德 30 万吨/年 MTO 装置计划近日停车。

点评：甲醇今日在烯烃板块中表现整体偏弱。港口方面有 MTO 的降负使得基差维持在平水左右，常州富德 30 万吨/年 MTO 装置计划今日停车，预计停车 3 个月左右；浙江兴兴新能源科技有限公司 69 万吨/年甲醇制烯烃略有降负。内地方面，内蒙久泰回归之下，北线整体偏弱，西南近期因气头装置停车，价格表现强劲，但整体未超预期下，未能带动盘面。

成本方面煤炭价格明显走弱，港口市场继续走弱，5500大卡市场报价955-965元/吨；内蒙煤矿出货缓慢，非电企业用煤5500大卡价格710-760元/吨。

投资建议：近端偏弱原因主要是宏观上有美国高利率的压制、国内经济增速再次放缓，基本上也有港口MTO降负的原因，叠加下午丙烷DecFEI的下跌，01合约短期偏弱的态势或延续。而目前海外的低开工对12月进口的影响或仍未计价，印度煤炭低库存下，也进入了旺季，成本端的支撑增强。因此我们对于甲醇仍保持我们季报中的近空远多的观点，仍可关注MA05上做多的机会。

2.17、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场盘面窄幅震荡整理（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场盘面窄幅震荡整理，多数浆种价格变化不大，部分地区进口针叶浆现货市场价格跟随上海期货交易所纸浆期货主力合约价格窄幅调整50-100元/吨，业者出货为主。下游原纸市场价格走势略有差异，其中河北地区生活用纸市场交投氛围转淡，当地进口木浆交投现有价无市状态。

点评：2023/11/01，SP2405收盘价为6036元，环比上涨36元，持仓35986.0手，增仓737.0手。SP2409收盘价为6040元，环比上涨32元，持仓2429.0手，减仓27.0手。SP2401收盘价为5996元，环比上涨10元，持仓259657.0手，增仓3267.0手。

当前纸浆基本面变动有限，关注宏观面是否带来新的变量。

投资建议：随着前期便宜浆的陆续耗尽，纸厂生产利润快速下滑，开工率开始高位回落。浆价上涨所带来的负反馈开始出现。在当前商品大环境不佳的情况下，浆价面临一定的下行压力。

2.18、能源化工（PVC）

今日国内PVC市场简述（20231101）（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场价格窄幅整理，PVC期货区间震荡，贸易商报盘较昨日变化不大，基差报盘暂无优势，一口价成交为主，部分实单有商谈空间。下游采购积极性较低，观望意向明显，今日现货市场整体成交气氛不佳。5型电石料，华东主流现汇自提5910-5970元/吨，华南主流现汇自提5920-5980元/吨，河北现汇送到5780-5840元/吨，山东现汇送到5840-5930元/吨。

点评：2023/11/01，V2405收盘价为6218元，环比上涨42元，持仓111198.0手，增仓246.0手。V2409收盘价为6255元，环比上涨42元，持仓3707.0手，增仓51.0手。V2401收盘价为6100元，环比上涨36元，持仓836498.0手，减仓21988.0手。

当前PVC基本面变动不大，关注宏观后续是否存在变量。

投资建议：近期烧碱和PVC价格的快速下滑使得PVC生产利润被大幅压缩。再叠加秋季检修，PVC开工率有明显的下滑。供应收缩和估值回落使得PVC的下跌趋势放缓。若后期商

品整体上行则有望带动 PVC 反弹。

2.19、能源化工（纯碱）

11月1日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区纯碱市场延续下行趋势，厂家出货一般，市场情绪偏悲观。目前轻碱出厂 2400-2600 元/吨，重碱送到 2500-2800 元/吨。

点评：今日纯碱期价小幅波动，基本面驱动有限。国内纯碱市场延续弱势，成交重心继续下行。安徽红四方、河南骏化降负运行，供应端小幅下降。下游企业需求一般，采购不积极，新订单接收一般。现货价格偏弱下，预计短期市场延续弱势。

投资建议：纯碱累库趋势较难逆转，现货市场易跌难涨。期价方面，正如我们之前提及，虽然市场处于多头驱动转弱，而空头驱动增强的阶段，但由于远月合约贴水幅度较大且煤价表现较为强势，同时供给端仍有出现变数的可能，纯碱期货上的博弈会继续存在，后续盘面波动预计仍会比较大，建议投资者做好仓位管理。

2.20、能源化工（玻璃）

11月1日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 22.5 元/平方米，比昨日-0.2。目前主要流通规格主流价格 3.8mm 15.6-15.85 元/平方米，4.8mm 19.6-19.7 元/平方米，5mm 大板主流在 22.1-22.75 元/平方米。

点评：今日玻璃期价小幅走弱，现货方面，华北成交一般，部分企业加大优惠力度，市场重心下移。华东市场为促进出货，采取旧货优惠或直接降价。华中市场稳价操作，下游拿货情绪一般。华南个别企业为稳定市场提涨 1 元，取消前期优惠。

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，虽处旺季，但短期玻璃期价上行驱动有限。

2.21、农产品（豆粕）

预计截至 10 月 26 日一周美豆出口销售净增 90-160 万（来源：文华财经）

USDA 将于北京时间周四晚公布周度出口销售报告，报告前调查显示分析师平均预估美国大豆出口销售净增 90-160 万吨，其中 23/24 年度净增 90-150 万吨，24/25 年度净增 0-10 万吨。

10 月巴西大豆出口量为 553.3 万吨（来源：SECEX）

SECEX 报告显示巴西 10 月共出口大豆 553.3 万吨，日均装运量 26.35 万吨，相比之下去年 10 月日均装运量为 20 万吨。

帕拉纳州大豆播种完成近七成 (来源: 钢联)

DERAL 周二表示, 尽管最近几天多雨导致一些地区的播种工作更为困难, 但是该州大豆播种面积达到 2023/24 年度预计播种面积的 69%, 比前一周增加了 11%, 领先于去年同期的 67%。在厄尔尼诺年份里, 巴西南部地区通常降雨增多, 所以今年播种开始时进展顺利, 但是目前帕拉纳州部分地区降雨过多, 导致田间作业放慢。DERAL 报道称, 在该州南部的一些地区, 由于田间泥泞, 播种工作很困难。与此同时, 位于巴西中西部地区的马托格罗索州等主产州则面临降雨不规律的影响。

点评: 如市场预期, 美国 10 月大豆压榨量 1.75 亿蒲, 为历史同期最高。巴西 10 月出口量继续高于去年同期, 形成对美豆出口的竞争。DERAL 显示帕拉纳州大豆播种完成 69%, 作物生长状况极佳, 仅 1% 评级为差。

投资建议: 内外盘期价暂时震荡, 继续重点关注南美天气。

2.22、农产品 (菜粕/菜油)

棕榈油进口利润持续为负 (来源: 金十期货)

今日棕榈油进口利润为-306.28 元/吨, 较上个交易日增加 145.31 元/吨。

点评: 近期菜系品种行情弱势运行, 菜系品种原材料端供应宽松, 钢联公布 11 月菜籽预估到港数据为 45.5 万吨, 环比上个月大幅上升 32.5 万吨, 这表示四季度菜籽供应不缺。就菜油&菜粕自身基本面而言, 菜油库存高企, 进口菜粕库存也属于季节性高位, 就需求端而言, 菜粕需求属于淡季, 菜油需求旺季也尚未到来, 因此菜系板块目前走势较弱, 市场等待底部出现。就策略而言, 截止 11 月 1 日收盘价, 11 合约豆粕与菜粕行情走势继续分化, 豆粕-菜粕价差继续上升 63 元/吨至 1235 元/吨, 当前基本面在短期能够支撑该策略, 但是不建议高位入场布局。2405 合约菜油-豆油截止 11 月 1 日收盘价较前日下降 16 元/吨至 807 元/吨, 现在市场近端逻辑驱动菜油-豆油价差在低位震荡, 但下方支撑较强。短期由于菜系供应宽松且明年新作大豆暂未上市以缓解供需矛盾, 2405 合约菜油-豆油价差走扩的策略暂时没有驱动, 但是四季度大豆到港预计偏多, 建议逢低入场布局 05 合约菜油-豆油走扩的策略, 关注四季度大豆实际到港和南美天气。

投资建议: 菜粕: 2311 合约临近交割, 波动较大, 豆菜粕价差也位于历史季节性高位, 建议观望。菜油: 建议逢低入场布局 05 合约菜油-豆油走扩的策略。

2.23、农产品 (豆油/棕榈油)

巴拉纳州 2023/24 年度大豆种植进度 (来源: 我的农产品网)

根据巴西巴拉纳州农村经济部 (DERAL), 截至 10 月 31 日当周, 巴拉纳州 2023/24 年度大豆播种进度为 69%, 较上周进度上升 11%, 去年同期种植进度为 67%。8 月底报告帕拉纳州的大豆播种面积预计为 580 万公顷, 截止 10 月 31 日已种植 401.339 万公顷, 出芽率为 23%, 茎和叶子生长率为 75%, 优良率为 95%。

11月国内油厂进口大豆船期及12-1月到港预报统计 (来源: 我的农产品网)

2023年11月份国内主要地区111家油厂大豆到港预估120.5船, 共计约783.25万吨(本月船重按6.5万吨计)。其中东北15船约97.5万吨; 华北20船约130万吨; 山东、河南20船约130万吨; 华东(含沿江地区)36.5船约237.25万吨; 福建5船约32.5万吨; 广西9.5船约61.75万吨; 广东14.5船94.25万吨。此外, 据Mysteel农产品团队对国内各港口到船预估初步统计, 2023年12月960万吨, 2024年1月750万吨。

马来西亚10月1-31日棕榈油出口增加10.89% (来源: 我的农产品网)

11月1日, 船运调查机构Societe Generale de Surveillance (SGS)公布的数据显示, 预计马来西亚10月1-31日棕榈油出口量为1462374吨, 较上月同期出口的1318765吨增加10.89%。

点评: 马来10月份高频出口数据转好, 但是由于产量预期较好, 市场对于马来仍持有累库的预期。豆油方面, 我国后续大豆到港量会有所回升, 但是受到南美目前天气状况不佳, 引起市场对巴西新作大豆播种的担忧。需求端, EIA数据显示8月份美国生物燃料生产中的豆油使用量下降, 主要由于目前RINs供应过剩导致价格暴跌, RVO义务方会选择直接在市场中购买RINs来完成掺混义务, 而不是通过生产生物燃料来完成, 故豆油的使用量小幅下降。

投资建议: 目前棕榈油基本面仍然偏弱, 国内较国际更加弱势, 基差预计持续受到压制, 现货价格难有起色。豆油基本面相较棕榈油偏强, 市场一直在担忧南美的天气情况以及我国大豆的实际到港情况, 但是生柴端则是压制了豆油价格。综上所述, 目前油脂市场需要等待进一步驱动力, 后续重点关注马来供需情况预估与MPOB月报。

2.24、农产品 (玉米淀粉)

淀粉库存周环比由降转升 (来源: Mysteel)

据Mysteel农产品调查数据显示, 本周玉米淀粉库存数据增加, 近两周玉米淀粉产量持续上升, 且上游企业前期订单陆续执行至尾声, 各主产区企业玉米淀粉库存均有增加。截至11月1日, 全国玉米淀粉企业淀粉库存总量61.4万吨, 较上周增加2.9万吨, 增幅4.96%, 月降幅8.63%; 年同比降幅16.91%。

淀粉企业加工量周环比增加 (来源: Mysteel)

据Mysteel农产品调查数据显示, 本周淀粉糖产品玉米消耗量达到21.95万吨, 环比上周增加1.08%, 玉米淀粉消耗量4.64万吨左右, 环比上周下滑10.87%。整体来看, 饮料消费不佳, 南方糖浆企业继续限产, 淀粉消耗量下滑。

点评: 淀粉企业开机率和加工量继续提升, 而需求端继续增长乏力, 提货量周环比小幅下降, 淀粉库存开始增加。当前淀粉库存仍处较低水平, 但可以预见的是, 盈利将继续驱动开机率上升, 未来供应压力将逐渐增大, 现货淀粉-玉米的高价差不具有持续性。

投资建议: 期货米粉价差建议继续保持区间操作思路。

2.25、农产品（玉米）

秋粮收获进入尾声（来源：新华社）

农业农村部最新农情调度显示，目前全国秋收已进入扫尾阶段，秋粮大头已丰收到手，全年粮食产量有望再创历史新高。

南港周度玉米谷物库存增加（来源：Mysteel）

截至10月27日，广东港内贸玉米库存共计20.5万吨，较上周增加0.6万吨；外贸库存72.1万吨，较上周增加9.5万吨；进口高粱51.4万吨，较上周增加5.1；进口大麦54.2万吨，较上周减少1.1万吨。

点评：随着秋粮收获的结束，农户心态的转变以及气温的下降，本轮新粮卖压或暂时消退的市场预期逐渐形成。同时，深加工行业玉米消费量预计将保持相对高位，而深加工企业作为基层售粮期的产区定价阶段重要的需求方，其收粮需求也将对玉米价格形成一定支撑。当前现货价格跌势已然放缓，11月气温下降后现货出现阶段性反弹的概率较大，期货的反弹短期预计将持续。不过，若气温下降幅度不足以“上冻”，期货价格或仍将回落，仍需密切关注东北天气状况。

投资建议：继续关注05合约逢低做多机会

2.26、农产品（生猪）

第43周生猪价格16.25元/公斤 同比-41.8%（来源：农业农村部）

11月1日，据农业农村部监测，2023年10月23—29日，全国规模以上生猪定点屠宰企业生猪平均收购价格为16.25元/公斤，较前一周下降2.1%，较去年同期下降41.8%；白条肉平均出厂价格为21.32元/公斤，较前一周下降1.7%，较去年同期下降40.2%。

点评：北方局地猪病持续带动散户、集团场出栏节奏提前，在疫病前景未明之下，近月合约何处是底暂时存疑，但母猪产能去化程度超预期为既定事实。此外，年底仍存旺季预期，供需博弈强化，我们认为现阶段做估值不如做价差，视角可从11-1反套转向1-3正套。

投资建议：短线投机资金可跟随现货轻仓试多，把握出入场时机，产业持续关注反弹入场套保机会。

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