

## 美国利率峰值或超预期，中国六大行一月份信贷大幅增长



报告日期: 2023-02-08

责任编辑 王培丞

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 63325888-1610

Email: peicheng.wang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 鲍威尔称利率峰值或比市场预期更高

美联储主席鲍威尔的讲话表明了非农数据对于政策制定者的影响，利率峰值预计高于此前预期，美联储短期将继续维持较为强硬的政策基调，短期美元指数继续走强。

### 股指期货

#### 正确理解和大力推进中国式现代化，努力实现经济运行整体好

今年宏观复苏的主题依然明确，多家银行的信贷投放超过往年平均，企业部门延续了去年底起的信贷扩张过程，修复过程仍在继续。故虽然近期股指回落，我们维持中期看多的观点。

### 国债期货

#### 六大行和一些股份制银行一月份信贷增长均创三年来同期最高

债市走强的空间或相对有限。目前市场虽然在进行预期与现实之间的博弈，但随着时间推移，需求逐渐修复的大方向较为确定，这决定了当前期债的上涨更多表现为暂时性的估值修复

### 黑色金属

#### 炼焦煤市场呈现震荡运行趋势

今日焦煤竞拍成交情况涨跌互现，但下游焦化厂库存低位开始采购，因此焦煤现货价格企稳，关注需求变化。

### 有色金属

#### 硅料价格反弹，1月国内硅料供应突破10万吨大关

正月十五之后有机硅市场有好转迹象，DMC价格产量迎来上升通道，但幅度需要关注地产端修复的情况。

### 农产品

#### 江苏沿海地区纺企陆续复工心态积极

国内纺织企业积极复工，纺企目前仍然处于棉花、棉纱双低的格局，随着上半年3-4月份纺织小旺季的临近，纺企对棉纱后市仍持乐观心理，关注后续企业库存变化及新增订单情况



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（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（工业硅）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、农产品（棉花）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 德国央行行长 Nagel 暗示欧洲央行需加息 50 个基点（来源：Bloomberg）

德国央行行长 Joachim Nagel 警告称不要低估欧元区的通胀挑战，并表示需要更多“大幅”加息。“如果我们过早放松，则通胀持续下去的风险会很大，” Nagel 在周二发表的采访中向这家德国报纸表示，“在我看来，未来需要更多大幅加息。”

#### Kashkari：强劲的就业数据显示需要进一步加息（来源：Bloomberg）

明尼阿波利斯联储行长 Neel Kashkari 称，强劲的 1 月份劳动力市场数据显示，美国央行需要继续加息。“目前我（的预测）仍在 5.4% 左右，” Kashkari 接受采访时表示，他指的是他对多高的利率水平才能遏制通胀的预测，“如果今天我一定得选个数字的话，我会选择我去年 12 月的数字。”

#### 鲍威尔称利率峰值或比市场预期更高（来源：Bloomberg）

美联储主席杰罗姆·鲍威尔表示，如果就业数据持续强劲，有必要通过进一步升息来给通胀降温，利率峰值可能需要达到比先前预期更高的水平。当被问及上周是否本来要加息 50 基点，而不是实际的 25 基点时，鲍威尔给出了否定的答案。他对 Rubenstein 说，“我们没打算那么做”

点评：我们看到美联储主席鲍威尔的讲话表明了非农数据对于政策制定者的影响，利率峰值预计高于此前预期，美联储短期将继续维持较为强硬的政策基调，短期美元指数继续走强。美联储主席鲍威尔最新的讲话表示政策利率的峰值水平可能会高于此前预期，这和之前官员的表态保持一致。很明显 1 月非农远超预期并不在美联储预期之中，鲍威尔也强调了这就是降低通胀为何漫长的原因。但是鲍威尔表示在目前的环境下，通胀已经降低，这意味着本次讲话没有非常鹰派，我们认为短期政策制定者将维持较为强硬的政策基调，因此美元短期继续反弹。

投资建议：美元短期走强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 国家气候中心：今年气候年景总体偏差，极端天气呈多发态势（来源：wind）

国家气候中心：目前国家气候中心对今年我国总体气候状况有一个初步的研判，认为今年全国气候年景总体偏差，极端天气气候事件仍然呈现出多发强发态势。

#### 正确理解和大力推进中国式现代化，努力实现经济运行整体好（来源：wind）

国家领导人在学习贯彻党的二十大精神研讨班开班式上发表重要讲话强调，正确理解和大力推进中国式现代化。领导人强调，推进中国式现代化必须抓好开局之年的工作。要全面

贯彻落实党中央决策部署，坚持稳字当头、稳中求进，更好统筹国内国际两个大局，更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，全面深化改革开放，推动高质量发展，进一步引导经营主体强信心、稳定社会预期，努力实现经济运行整体好转。

#### 多家大型银行一月份信贷增长创三年来新高 (来源: wind)

据报道，最新数据显示，包括工商银行、农业银行、中国银行、交通银行、邮储银行等大型银行以及一些股份制银行，一月份信贷增长均创三年来同期最高。其中，制造业、小微企业、绿色金融和乡村振兴等领域贷款增幅靠前。各家银行还把支持和扩大消费摆在优先位置，加强了对餐饮、文旅等行业的支持。

#### 四川：优化住房限购、限售等政策，支持住房需求 (来源: wind)

四川：优化住房限购、限售、二套房认定标准等政策，支持符合条件的地方动态调整首套房贷款利率下限，落实居民个人换购住房个人所得税优惠政策，支持刚性和改善性住房需求。鼓励有条件的地区对引进人才、生育二孩或三孩家庭、进城务工人员等购买商品住房（含二手房）给予补贴。

点评：近期处于宏观数据的真空期，A股行情逐渐向主题炒作演绎，市场成交缩量。但我们认为今年宏观复苏的主题依然明确，多家银行的信贷投放超过往年平均水平，企业部门延续了去年底起始的信贷扩张过程，修复过程仍在继续。故虽然近期股指分化，我们依然保持中期看多的观点。

投资建议：看多股指，回调带来加仓机会。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 六大行和一些股份制银行一月份信贷增长均创三年来同期最高 (来源: 央视网)

据央视网，最新数据显示，包括工商银行、农业银行、中国银行、交通银行、邮储银行等大型银行以及一些股份制银行，一月份信贷增长均创三年来同期最高。其中，制造业、小微企业、绿色金融和乡村振兴等领域贷款增幅靠前。各家银行还把支持和扩大消费摆在优先位置，加强了对餐饮、文旅等行业的支持。

#### 李克强：继续拓展经济运行回升态势 (来源: 央视新闻)

据央视新闻，国务院总理李克强主持召开座谈会，听取各界人士、基层代表对《政府工作报告（征求意见稿）》的意见建议。李克强说，我国经济增长去年底企稳、今年初回升。要贯彻党中央、国务院部署，深入落实中央经济工作会议精神，持续实施好稳经济一揽子政策措施，扎实做好当前工作，继续拓展经济运行回升态势。

#### 央行开展了 3930 亿元 7 天期逆回购操作 (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，2月7日以利率招标方式开展了3930亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。今日4710亿元逆回购到期，实现净回笼780亿元。

点评：债市继续走强，国债期货表现强于现券，03合约基差继续收敛。一方面，部分观点

认为1月新增信贷规模或接近5万亿元，市场对于复苏预期已经打满，但当前居民部门还贷意愿较强，强预期逻辑暂时让位于弱现实；另一方面，虽然资金面持续收紧，但央行逆回购加量显示央行呵护资金面意愿仍然是较为明确的。展望后市，债市走强的空间或相对有限。目前市场虽然在进行预期与现实之间的博弈，但随着时间推移，需求逐渐修复的大方向较为确定，这决定了当前期债的上涨更多表现为暂时性的估值修复，策略方面，建议逢高做空国债期货。

投资建议：建议逢高做空国债期货。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**德国央行行长：利率仍未达到限制性水平（来源：wind）**

德国央行行长内格尔：欧洲央行的利率仍未达到限制性水平，需要更大幅度的加息；欧洲央行不能太快停止加息，降息不在可预见的未来的议程上。

**全球最大黄金ETF持有量昨日增加（来源：wind）**

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加2.9吨，当前持仓量为920.82吨。

**美联储主席鲍威尔：将需要进一步加息（来源：wind）**

美联储主席鲍威尔：通胀回落过程将是坎坷的，将需要进一步加息；上周五的就业报告强于预期，但表明抗通胀将是一个漫长的过程；美联储预计目前的加息将是适当的，但仍未达到足够限制性的水平。

点评：金价震荡收涨，市场关注美联储主席鲍威尔讲话，继续强调了通胀回落速度缓慢，紧缩货币政策维持的时间长，加息幅度可能超出市场预期，与2月利率会议发布会的表态差别不大，非农就业的强劲则使得通胀的回落速度更加缓慢，当前主要顾虑的是服务成本抬升对通胀的支撑。但整体上通胀已经见顶回落，市场对后续美联储的加息预期并无大幅上修，因而市场风险偏好昨日有所回升。

投资建议：短期金价走势震荡，建议观望。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

**山西市场冶金焦价格暂稳运行（来源：Mysteel）**

山西市场冶金焦价格暂稳运行。钢焦仍然处于相互博弈期间，市场观望情绪浓厚。焦企开工正常，部分焦企由于亏损，仍然保持限产状态。随着物流恢复，焦企出货较为积极，库存压力逐渐减小

**炼焦煤市场呈现震荡运行趋势（来源：Mysteel）**



炼焦煤市场呈现震荡运行趋势。供应上，正月十五后煤矿均已恢复正常生产状态，供应短期趋向宽松，下游焦钢企业刚性需求不减，逐渐进入补库阶段，目前下游采购节奏较缓，多按需补库，拿货保守。

### 蒙煤杭吉口岸通关新增运输方式 (来源: Mysteel)

自蒙古国 TT 矿至杭吉口岸（满都拉口岸）的煤炭，在完成铁路运输后，再经过公路短途运输顺利“吊装”进入我国满都拉口岸完成通关作业。这是自蒙古国宗巴音-杭吉铁路于去年 11 月 25 日建成后，首批经该条铁路进口的蒙古国货物。本次进口煤炭共计 20 个集装箱，约 609.6 吨，目前受限于蒙古国矿方坑口装卸能力以及杭吉口岸堆放情况，仅发出一列 3300 吨煤炭，剩余煤炭堆存在杭吉口岸内，等待运输进关。

点评：焦煤现货价格涨跌互现，其中煤种分化较为明显，春节期间库存经过消化，部分配焦煤由于下游补库出现小幅上涨，同时部分低硫主焦煤和贫瘦煤价格补跌下行。供应方面，本周产地煤矿多已复工复产，供应端增量明显，前复产时间不长，煤矿端库存暂未累积。澳洲低挥发主焦进口仍处于溢价情况，因此短期澳煤冲击有限。焦炭目前利润一般，因此焦化厂开工率节后未明显恢复，部分仍在限产，供应持稳。短期来看，补库需求仍有但支撑有限，同时随着煤矿逐渐复工复产，焦煤供应增加。同时目前下游需求暂未启动，因此焦煤预期弱势，短期继续震荡走弱。中长期来看，后期将迎来金三银四行情，因此整体下跌幅度不大，关注需求启动情况。

投资建议：前期下跌后部分压力释放，短期震荡走势为主。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 唐山多座高炉完成拆除 (来源: 唐山市工信局)

按照《河北省钢铁行业产能置换设备拆除验收标准和工作程序（试行）》规定，河北华西钢铁有限公司用于河北华西特种钢铁有限公司搬迁项目产能置换的 2 座 450m<sup>3</sup> 高炉（1#、2#）、1 座 1080m<sup>3</sup> 高炉（3#），唐山金马钢铁集团有限公司产能出让用于内蒙古自治区赤峰市中唐特钢有限公司精品钢项目产能置换的 1 座 1080m<sup>3</sup> 高炉（1#）、1 座 1350m<sup>3</sup> 高炉（2#）已完成拆除工作，现予公告，请社会各界予以监督。

### 1 月全球新船订单量中国居首，占比 57% (来源: 克拉克森)

2 月 7 日，英国造船和海运业分析机构克拉克森 2 月 7 日发布的统计数据显示，1 月全球新船订单量为 196 万修正总吨，同比大减 63%。韩企承接其中的 64 万修正总吨，占比为 33%，排第二。中企承接 112 万修正总吨，以 57% 的占比居首。截至 1 月底，全球手持订单总量为 10913 万修正总吨，环比减少 77 万修正总吨。中国以 4919 万修正总吨（45%）居首，韩国以 3758 万修正总吨（34%）紧随其后。

### 河南首批“保交楼”专项借款项目交房时间表出炉 (来源: 财联社)

2 月 7 日，全省住房和城乡建设工作会议在郑州召开，在保交楼、化风险方面，会议提出，围绕第一批专项借款项目 10 月底前全部建成交付、第二批年底前交付 50% 目标，发挥“一

楼一策一专班一银行”机制作用，以周保月、以月保季、以季保年，确保按时间节点完成目标任务。会上通报了2023年重点工作。会议明确，今年将进一步规范商品房预售资金监管，逐步提高预售门槛，以郑州、开封为试点，积极探索预售制度改革和现房销售。推动房地产企业做强一批、整合一批、转型一批、出清一批，支持房地产企业向商业、文化、旅游、物业管理、住房体检、住房养老等延伸，由开发商向城市综合服务运营商转型。探索建立人房地钱联动机制。

点评：钢价维持弱势震荡的格局，市场交易的核心逻辑仍在于修复此前偏高的估值。短期市场基本面矛盾并不突出，建材库存中性，卷板库存略偏高。但从春节后需求来看，地产销售依然疲弱，对需求端的拖累比较明显，并不支持钢厂的持续复产。铁水复产到230-235万吨尚处于比较合理的水平，但若继续回升，建材也会面临相对较大的供应压力。因此，价格回落压制复产速度。同时，目前负反馈的条件也并不具备，钢价仍呈弱势震荡。

投资建议：短期钢价震荡为主，建议等待回调低位。

## 2.4、有色金属（镍）

USGS：2022年全球镍矿产量同比增加21%（来源：USGS）

据美国地质调查局（USGS）初步估计，2022年全球矿山镍产量达到330万吨，比2021年的273万吨高出21%。印度尼西亚拥有160万吨矿产金属，再次成为无可争议的镍产量领先者，其次是菲律宾（33万吨）和俄罗斯（22万吨）。

South32：2023年计划增产镍铁金属（来源：上海金属网）

South32发布2022年年度生产报告，2022年四季度企业生产镍1.07万金属吨，产品都是镍铁；全年镍产量4.17万金属吨，同比增加8.88%。企业2023年计划上半年生产镍2.04万金属吨，全年生产镍4.35万金属吨。

四季度安塔姆生产镍0.62万金属吨（来源：上海金属网）

安塔姆发布2022年年度生产报告，2022年四季度企业生产镍0.62万金属吨，产品都是镍铁；全年镍产量2.43万金属吨，同比减少5.75%。

点评：海外四季度镍生产企业报告陆续公布，受高镍价刺激，企业表现出一定的增产倾向，无论是一级镍，还是二级镍，接下来均有较强的增产驱动。从节奏上看，由于产能瓶颈的问题，精炼镍增产相对于镍铁等增产更加缓慢，现阶段市场上已经出现更多元化的工艺去解决产能瓶颈问题，我们认为实际上最终解决产能瓶颈只是时间问题，交易层面看，短期低库存状态下，镍价受外部市场情绪波动影响较大，容易跟随商品整体走势，考虑到宏观预期阶段反复，镍价预计将承压运行。

投资建议：低库存状态下镍价波动受外部情绪冲击更大，考虑到宏观利多支撑反复以及整体商品市场情绪变化，短期镍价或继续承压运行，但价格向下突破还需要继续观察库存变化，总体上看，沪镍主力合约短期或测试20.5万元一线支撑，策略角度，前期空单可继续持有。

## 2.5、有色金属（工业硅）

### 硅料价格反弹，1月国内硅料供应突破10万吨大关（来源：SMM）

据SMM统计，1月国内多晶硅产量约为10.28万吨，环比12月增长近4.58%。多晶硅供应继续稳定增长且由于下游需求增长相对较慢，多晶硅继续呈现累库状态。由于多家硅料企业在1月中旬价格底部时开启惜售策略，造成自家硅料库存进一步积累，目前行业头部部分企业硅料库存已经突破3万吨，行业整体库存已经突破10万吨且企业间库存分布极为不均，对后市价格走势较为不利。

### 有机硅全线产品大涨，龙头企业107胶上涨500元/吨（来源：SMM）

2月7日讯，SMM有机硅DMC价格为17000-17500元/吨，均价较昨日上涨200元/吨；107胶价格为17500-17800元/吨，均价较昨日上涨350元/吨；生胶价格为17500-18300元/吨，均价较昨日上涨150元/吨；硅油价格为19500-20000元/吨，均价较昨日上涨250元/吨。正月十五过后，多数房地产项目开始复工，有机硅产品价格也终于迎来全线上涨的“好日子”。1月份国内有机硅DMC库存为10万吨左右，2月虽需求增强，但单体厂库存压力也较大，此时单体厂会以消化库存为主，价格平稳上升表现较为明显。

### 硅晶圆现货价格三年来首次下跌（来源：科创板日报）

一直维持在高位的硅晶圆价格近期有所松动。据媒体报道，硅晶圆现货价近期开始下跌，是三年多来首见，跌价品种涵盖6吋、8吋、12吋。最直接的原因在于，下游客户库存水位过高。硅晶圆厂商透露，早在2022年四季度，客户产能利用率就明显降低，现在客户库存水平过高，势必要加以调节，有代工厂部分硅晶圆库存水位已高达五、六个月，等于是“多到满出来”，当然不愿再拉货甚至要求砍价。

点评：从基本面角度来看，一季度可能会出现拐点，但具体要看需求复苏的进度。工业硅供给还是比较充裕的，整个1月份产量也接近28万吨，2月份的月度产量可能会有小幅减少。下游多晶硅依然强势，产量稳步提升；正月十五之后有机硅市场有好转迹象，DMC价格产量迎来上升通道，但幅度需要关注地产端修复的情况；铝合计整体偏弱，尤其是再生铝厂的订单数量有限，对工业硅仍将维持小批量的刚需采购。硅价接下来主要看需求，如果强预期向现实的转换能够在3月份实现，那么硅价可能出现反跌为涨的走势。否则整体价格水平依然弱稳运行。

投资建议：从基本面角度来看，一季度可能会出现拐点，但具体要看需求复苏的进度。

## 2.6、能源化工（原油）

### 伊拉克：通往杰伊汉港的原油管道的供应已经恢复（来源：Bloomberg）

伊拉克石油部：伊拉克库尔德斯坦地区方面表示，通往土耳其杰伊汉港的原油管道的供应已经恢复。

### EIA小幅上调全球原油需求增速（来源：EIA）



EIA 短期能源展望报告：预计 2023 年美国原油产量将增加 59.00 万桶/日，此前为 55.00 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量将增加 16.00 万桶/日，此前为 40.00 万桶/日。

EIA 短期能源展望报告：将 2023 年全球原油需求增速预期上调 6 万桶/日至 111 万桶/日。

### API 原油库存下降 (来源: Bloomberg)

美国 2 月 3 日当周 API 原油库存 -218.4 万桶，前值 +633 万桶。

美国 2 月 3 日当周 API 库欣原油库存 +17.8 万桶，前值 +272 万桶。

美国 2 月 3 日当周 API 汽油库存 +526.1 万桶，前值 +273 万桶。

美国 2 月 3 日当周 API 馏分油库存 +110.9 万桶，前值 +153 万桶。

点评：油价延续反弹走势。API 原油库存下降，但成品油库存仍在增加，特别是汽油库存增幅明显。需求预期仍有改善，EIA 小幅上调全球原油需求增速，沙特此前对中国需求预期乐观。EIA 短期能源展望对美国产量增速预期依然谨慎，上一周美国石油钻井总数回落，美国产量预计维持温和增长。

投资建议：维持震荡走势。

## 2.7、农产品（棉花）

### 江苏沿海地区纺企陆续复工心态积极 (来源: 中国棉花网)

据了解，江苏沿海地区纺企复工率在元宵节后将陆续达到 90% 以上。春节后不少企业已开始原料采购，为后续订单做准备，对市场充满信心。江苏几家中型纺织厂表示，春节后主要是原料采购和新订单获得。由于春节前库存消耗较大，春节后采购已在计划中，近日企业正组织资金积极补库。

### AGM：截至 2 月 5 日当周印度棉上市 12.98 万吨 (来源: TTEB)

据 AGM 公布的数据统计显示，22/23 年度印度棉陆续上市。截至 2023 年 2 月 6 日当周，印度棉花周度上市量 12.98 万吨，环比上一周减少 1.64 万吨，较三年均值减少约 8.50 万吨；印度 2022/23 年度的棉花累计上市量约 215.45 万吨，较三年均值累计减少约 147.82 万吨。

### CONAB：22/23 年巴西棉花种植完成 81.0% (来源: TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 统计，截至 2 月 4 日巴西 2022/23 年度棉花种植完成 81.0%，同比增 1.5 个百分点，较前三年均值持稳。上周巴西棉农活力全开在理性的种植窗口末期赶上了正常的种植进度，但马州种植进度同比依然偏慢些。

点评：国内纺织企业积极复工，纺企目前仍然处于棉花、棉纱双低的格局，随着上半年 3-4 月份纺织小旺季的临近，纺企对棉纱后市仍持乐观心理；织厂棉纱库存处于历史中等水平，坯布的库存仍处于 30 天以上的高位水平，按纺织厂现在接单的情况看，主要到 2-3 月份，关注后续纺企库存变化及新增订单情况。郑棉期价近日下跌引发现货点价成交有所增加，但纺企追涨谨慎。

投资建议：目前纺企花纱库存双低、补库需求犹存，这短期将对棉花期现货价格继续提供支撑，但盘面对需求“强预期”已有较大程度的反映，而后续新增订单的持续性还有待观察，郑棉短期料震荡，关注需求强预期的兑现情况。

## 2.8、农产品（豆粕）

### 巴西大豆收割率达到 9% (来源：文华财经)

AgRural 周一报告显示截至上周四巴西 22/23 年度大豆作物收割率已经达到 9%，较一周前增加 4%，去年同期为 16%。同时 AgRural 预计巴西大豆产量为 1.529 亿吨。

### 油厂豆粕库存下降 (来源：钢联)

上周全国主要油厂大豆库存、未执行合同上升，豆粕库存下降。其中大豆库存 485.17 万吨，较前一周增加 104.71 万吨；豆粕库存为 44.02 万吨，较前一周下降 8.41 万吨；未执行合同 382.5 万吨，较前一周增加 138.9 万吨。

### 上周美豆出口检验量为 183 万吨 (来源：USDA)

周度出口检验报告显示截至 2 月 2 日当周美国大豆出口检验量为 182.9826 万吨，此前市场预估为 80-190 万吨，前一周修正值为 193.1 万吨；其中对中国大陆出口检验量为 115.8813 万吨。

点评：巴西收割率 9%，仍落后去年同期。美豆出口检验量符合市场预期。国内方面，由于上周开机不足而下游提货从节假日状态中恢复，油厂豆粕库存下降 8.41 万吨至 44.02 万吨。

投资建议：美豆和豆粕暂时高位震荡，关注 USDA 月度供需报告。

### 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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)