

## 中国 1 月 PMI 重回扩张区间，

## 美国劳工成本指数降温



报告日期: 2023-02-01

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 鲍威尔最爱的工资通胀指标超预期走软

最新的劳工成本指数不及预期，表明了劳动力市场继续降温的趋势，因此市场风险偏好短期回升，美联储停止加息的线索逐渐清晰，市场关注焦点依旧在于政策潜在的转向。

### 股指期货

#### 1 月份 PMI 录得 50.1%，重回景气扩张区间

1 月份制造业和非制造业 PMI 双双突破 50 重回景气扩张区间，表明疫后修复出现明显改善。随着春节过后全面复工的开始，供需两端的修复将有望加速。维持对股指看多的观点。

### 国债期货

#### 多地首套房贷利率下降

由于疫情过峰，国内经济活动有所修复，制造业和非制造业 PMI 均大幅回升至荣枯线之上，未来稳增长政策大概率将不断推出，复苏行情在中长期将主导债市走弱。

### 黑色金属

#### 1 月中旬重点钢企粗钢日产 193.66 万吨

钢材近期基本面矛盾有限，但随着盘面价格上行到成本附近，且长短流程成本开始趋同，一旦利润扩张，会伴随一定供应弹性。钢价估值相对偏高，对春季需求的修复水平尚需谨慎。

### 有色金属

#### 云南电解铝厂暂稳运行

西南地区电解铝供应扰动再生。云南地区电解铝或面临减产风险，目前当地电解铝运行产能为 412 万吨，减产 10-20% 意味着 40-80 万吨的产能面临减产风险。

### 农产品

#### 巴西或在不久后恢复对进口乙醇征税

巴西或在不久后恢复对进口乙醇征税，该消息对巴西乙醇市场影响利多，但因巴西进口乙醇占比较低，该消息实际利多影响有限。



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（铝）.....	7
2.5、有色金属（工业硅）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、农产品（白糖）.....	9
2.8、农产品（生猪）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**美国房市连续五个月疲软 房价指数较 6 月峰值下跌 2.5% (来源: Bloomberg)**

根据标准普尔 CoreLogic Case-Shiller 经季节性因素调整后的数据，美国去年 11 月份房价环比下跌约 0.3%。去年抵押贷款利率的上升严重打击了住房市场，导致二手房屋的销售出现了十多年来最严重的年度下滑。

**IMF 首席经济学家：全球抗击通胀的斗争远未结束 (来源: Bloomberg)**

在国际货币基金组织 (IMF) 一年来首次上调了全球经济增长展望后，该机构的一位高级官员表示，通胀仍然是全球决策者面临的一大挑战。“我们远未赢得与通胀的斗争，” IMF 首席经济学家 Pierre-Olivier Gourinchas 周二接受采访时表示。“我们取得了一些不错的数据。这令人鼓舞。这是正确的方向。”

**鲍威尔最爱的工资通胀指标超预期走软 (来源: Bloomberg)**

美股盘前，美国劳工部公布的最新数据显示，美联储较为看重的一项工资通胀指标在去年年底超预期放缓。具体数据显示，美国 2022 年第四季度就业成本指数 (ECI) 环比上升 1%，较第三季度的 1.2% 放慢了 0.2 个百分点，不及市场预期的 1.1%，回落到了一年前的水平，也是近六个季度来最低增幅。

点评：最新的劳工成本指数不及预期，表明了劳动力市场继续降温的趋势，因此市场风险偏好短期回升，美联储停止加息的线索逐渐清晰，市场关注焦点依旧在于政策潜在的转向。美国最新的劳工成本不及预期，环比上升 1%，劳工成本作为一个滞后但是稳定的指标持续受到美联储的重视，表明了中长期劳动力市场薪资的趋势。目前 4 季度劳工成本环比增速不及预期，虽然同比增速依旧较高，但是市场对于未来劳动力市场走弱的预期很明显。美联储未来停止加息的线索逐渐明朗，短期美元指数继续弱势震荡。

投资建议：美元指数短期弱势震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**全国商务工作会议召开，把恢复和扩大消费摆在优先位置 (来源: wind)**

全国商务工作电视电话会议在京召开。会议明确，做好 2023 年商务工作，要更好实现优化疫情防控与推动商务发展、质的有效提升与量的合理增长、国内循环与国际循环、开放发展与维护安全的有机统一。重点做好六方面工作：一是把恢复和扩大消费摆在优先位置，二是更大力度推动外贸稳规模、优结构，三是更大力度吸引和利用外资，四是培育国际经贸合作新增长点，五是深化多双边经贸合作，六是提升维护经济安全能力。

**2020 年规上工业企业利润同比下降 4.0% (来源: wind)**

2022年，全国规模以上工业企业实现利润总额84038.5亿元，比上年下降4.0%。2022年，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额23792.3亿元，比上年增长3.0%；股份制企业实现利润总额61610.9亿元，下降2.7%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额20039.6亿元，下降9.5%；私营企业实现利润总额26638.4亿元，下降7.2%。

### 1月份PMI录得50.1%，重回景气扩张区间（来源：wind）

1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%，高于上月3.1、12.8和10.3个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。

点评：1月份制造业和非制造业PMI双双突破50，重回景气扩张区间。表明宏观经济修复在疫情褪去之后出现明显改善。其中生产活动预期分项改善较大，市场预期逐渐升温。我们认为随着春节过后全面复工的开始，供需两端的修复将有望加速。短期波动不改对股指看多的观点。

投资建议：看多股指

## 1.3、国债期货（10年期国债）

### 多地首套房贷利率下降（来源：贝壳财经）

据贝壳财经，多地银行透露，近期已将首套房贷利率下限下调，其中不少地区已将首套房贷利率下调至最低3.8%左右。另据中指研究院统计，2023年新调整利率下限的城市接近20个。

### 李克强考察人民银行、外汇管理局并主持召开座谈会（来源：中国政府网）

据央视新闻，国务院总理李克强考察人民银行、外汇管理局并主持召开座谈会。李克强强调，要进一步发挥金融支持宏观经济稳定作用，持续提升金融服务水平，保持经济运行在合理区间，推动高质量发展；金融系统要继续提升服务实体经济水平，这关系市场预期，稳定的预期是市场经济的“硬通货”。要深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，加大金融对扩大内需、优化结构的支持，改善民营经济和中小微企业融资环境，防范化解金融风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

### 1月官方制造业PMI升至扩张区间（来源：国家统计局）

1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%，高于上月3.1、12.8和10.3个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。

点评：制造业和非制造业PMI均大幅回升至荣枯线之上，制造业生产、内外需、就业和供应商配送时间等分项均有所走强，建筑业和服务业的需求以及预期指标同样大幅上行。整体来看，由于疫情过峰，国内经济活动有所修复，叠加未来稳增长政策大概率将不断推出，复苏行情在中长期将主导债市走弱，短期债市走强的幅度有限，策略方面仍然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）

**美国 1 月谘商会消费者信心指数 107.1 (来源：wind)**

美国 1 月谘商会消费者信心指数 107.1，预期 109，前值 108.3。

**美国 1 月芝加哥 PMI 为 44.3 (来源：wind)**

美国 1 月芝加哥 PMI 为 44.3，创 2022 年 11 月以来新低，预期为 45.1，前值为 44.9。

**美国 11 月 FHFA 房价指数环比降 0.1% (来源：wind)**

美国 2022 年 11 月 FHFA 房价指数环比降 0.1%，预期降 0.50%，前值 0.00%。美国 11 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 6.77%，创 2020 年 9 月以来最小增幅，预期升 6.8%，前值由升 8.64%修正至升 8.7%。

点评：金价震荡收涨，市场等待美联储利率会议落地，美国经济数据表现不佳。1 月谘商会消费者信心指数和芝加哥 PMI 均不及预期，经济延续收缩状态，市场目前对经济的预期仍是温和衰退，美联储加息周期接近尾声，本次利率会议重点关注后续货币政策节奏，美联储的表态可能会比当前市场预期的鹰派，短线要注意回调风险，中长期的上涨趋势还是确定的。

投资建议：黄金短期步入震荡阶段。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**永钢公布 2-1 期建材计划量折扣情况 (来源：西本资讯)**

永钢公布 2-1 期建材计划量折扣情况如下：螺纹执行 4 折计划（上期 3.5 折），线盘执行 5.5 折计划（上期 5 折）。

**1 月中旬重点钢企粗钢日产 193.66 万吨 (来源：中钢协)**

2023 年 1 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1936.60 万吨、生铁 1782.80 万吨、钢材 1810.90 万吨。其中粗钢日产 193.66 万吨，环比增长 0.57%；生铁日产 178.28 万吨，环比增长 1.29%；钢材日产 181.09 万吨，环比增长 0.22%。据此估算，本旬全国日产粗钢 241.34 万吨、环比增长 0.30%，日产生铁 221.0 万吨、环比增长 0.90%，日产钢材 344.92 万吨、环比增长 0.04%。

**18 城调整首套房贷利率，最低可至 3.7% (来源：Mysteel)**

1 月 5 日，央行、银保监会联合下发《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态



调整长效机制的通知》，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。据Mysteel不完全统计，截至1月31日，已有18城调整首套房商业性贷款利率，最低调整为“LPR-60BP”，即3.7%。业内人士表示，随着动态调整机制的建立，首套房贷利率将与房价挂钩，未来调整会更加高频。

点评：钢材期价震荡回落，基本面矛盾依然比较有限，成材库存整体相对中性。不过从估值角度看，盘面价格上行到长流程和电炉成本附近，同时近期长流程和电炉成本也逐渐趋同，一旦现货利润出现，也会伴随着一定的供应弹性。而从原料价格看，市场已经提前交易了不少复产的预期。若节后供应开始恢复，也将考验终端需求的承接能力。而根据近期地产成交等指标的表现看，投资端短期改善的难度依然比较大，春季旺季需求也很难有快速的起色。

投资建议：基本面矛盾不大，但估值相对偏高。关注钢厂复产速度以及实际需求验证，近期以震荡思路对待。

### 2.3、有色金属（铜）

#### 智利12月铜产量同比下滑1.1%（来源：上海金属网）

外媒1月31日消息，智利国家统计局（INE）周二公布的数据显示，该国12月铜产量为497,971吨，较上年同期减少1.1%，环比增加8.44%。智利是全球最大的铜生产国。

#### 泰克资源预计2023财年产量将增长（来源：上海金属网）

泰克资源（TECK）周一报告称，2022财年生产27.05万吨铜，低于27.3-29.0万吨的指引区间，主要原因是去年12月加拿大Highland Valley铜矿因工程事故而临时关闭了矿井，目前该事故已经稳定下来。预测2023财年铜产量为39.0-44.5万吨。

#### 拜登阻止阿拉斯加的Pebble项目（来源：上海金属网）

外媒1月30日消息，拜登（Biden）政府将颁布一项法令，禁止在阿拉斯加布里斯托尔湾（Bristol Bay）附近倾倒采矿废料。该法令将阻止长期以来开采金、铜和钼的计划，因为这可能对该地区蓬勃发展的红鲑产业造成损害。

点评：海外铜矿客观扰动虽然还存在，但边际上扰动强度有所减弱，预计智利铜矿产量将边际回升，继续关注秘鲁铜矿生产状况。短期而言，全球铜显性库存继续累积，国内需求阶段偏弱，供给释放相对顺畅，预计这种累库还将延续，从而对铜价形成阶段抑制。但是，从宏观角度看，由于美联储加息节奏放缓，且市场对中国经济复苏预期再度转强，宏观因素对铜价将形成支撑，总体上看，多空因素短期交织，预计铜价将维持高位震荡走势。

投资建议：宏观因素短期依然偏利多，核心在于政策抑制减弱且市场对国内经济复苏预期增强，基本面因素阶段偏利空，显性库存累积料将延续，弱需求还要延续一段时间，总体上看，多空交织之下铜价高位震荡的可能性更大，策略上，短期建议观望为宜。

## 2.4、有色金属（铝）

### 云南电解铝厂暂稳运行（来源：SMM）

据 SMM 最新调研了解，目前云南省内电解铝企业多维持节前运行状态，部分铝厂有反馈短期云南省内电解铝企业或面临再度限电减产的情况，但目前仍未有明确文件等实质性减产措施落地，后续仍需关注电力等官方部门信息。据 SMM 数据显示，云南自去年三季度限电以来，企业基本持稳运行，目前云南电解铝总运行产能约为 404 万吨附近。SMM 将持续关注云南各个铝厂运行情况。

### 印尼 200 万吨氧化铝项目已于去年年底达标投产（来源：SMM）

1 月 31 日，南山铝业在投资者互动平台上表示，印尼 200 万吨氧化铝项目已于去年年底达标投产，该项目的成功落地是公司海外资源端布局的良好开端，可显著增加公司整体业绩和盈利。公司近年来持续强化高端制造，以汽车板、航空板、动力电池箔为代表的高端产品销量及利润占比持续提升，罐料、包装箔等传统优势产品持续提供稳定的利润来源。

### 1 月 31 日 LME 铝库存再度减少超 4000 吨（来源：LME）

1 月 31 日，LME 铝库存数据更新，再度减少 4325 吨，主因亚洲仓库库存下滑，其中巴生仓库再度贡献主要降量，共减少 4025 吨，新加坡减少 300 吨。其他仓库暂无数据波动。

点评：西南地区电解铝供应扰动再生。云南地区电解铝或面临减产风险，目前当地电解铝运行产能为 412 万吨，减产 10-20% 意味着 40-80 万吨的产能面临减产风险。该消息可以从两个方面来理解，首先如果后续发生减产，则短期国内电解铝供应压力进一步降低。其次，该消息再次证明西南地区电力供应压力较大，枯水期期间西南地区供应几乎难以恢复，同时今年国内供应再次因为电力问题而出现大面积减产的风险在提升。春节期间国内电解铝供应变动不大，目前国内运行产能在 4030 万吨左右。预计短期国内电解铝供应增速将维持在低位。

投资建议：春节累库令铝价短期承压，但中长期基本面相对健康，建议以逢低买入的思路为主。

## 2.5、有色金属（工业硅）

### 硅料迎来降价周期，光伏产业链下游公司盈利向好（来源：中国证券报）

光伏产业链上市公司业绩普遍预喜。Choice 数据显示，截至 1 月 30 日 19 时，35 家光伏产业链公司披露了 2022 年业绩预告。其中，22 家预增，6 家扭亏，3 家预减，2 家首亏，1 家增亏，1 家略增。从产业链不同环节看，硅料企业盈利继续领跑，辅材、设备环节企业出现分化。业内人士表示，伴随硅料迎来降价周期，光伏产业链利润将再分配，电池片、组件、逆变器相关企业有望受益。

### 协鑫集成 2022 年扭亏为盈，将持续提升电池组件产能适配（来源：财联社）

从协鑫集成人士获悉，合肥基地自 2022 年四季度实现全面达产，组件产销量创历史新高，

全年产出预计超 7GW。据悉,2022 年,公司合肥组件大基地高效大尺寸组件 15GW 产能实现全面达产及原有生产基地技改产能全面释放,公司大尺寸组件产能及产量同比大幅提升。同时,协鑫集成也在持续提升电池组件产能适配程度, TOPcon 高效电池片大基地一期 10GW 项目预计将于今年 7 月份实现投产,建成后填补电池环节的产能敞口,与公司合肥组件大基地项目形成上下游产业协同。

#### 广西: 2025 年屋顶光伏覆盖率达到 50% (来源: 广西壮族自治区人民政府)

广西壮族自治区人民政府印发《广西壮族自治区碳达峰实施方案》,其中针对能源领域,提出能源绿色低碳转型行动。其中提出,大力发展新能源。全面推进风电、光伏发电大规模开发和高质量发展,坚持集中式与分布式并举,建设一批百万千瓦级风电和光伏发电基地。到 2025 年,力争城镇建筑可再生资源替代率达到 8%,力争新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率达到 50%。

点评: 节前两个交易日工业硅主力合约出现明显上涨,合计涨幅超 7%,与市场对于需求相对乐观的预期有关,尤其是光伏环节降价带来的装机需求利好。节后两个交易日主力合约跌幅合计 3.9%,主要是前期乐观预期已基本 price in,且供需基本稳定下缺乏新的刺激。结合我们对 8 月份基本面较为保守的供需基本面预期,预计短期内主力合约价格下行可能性较大。

投资建议: 前期乐观预期已基本 price in,且供需基本稳定下缺乏新的刺激。结合我们对 8 月份基本面较为保守的供需基本面预期,预计短期内主力合约价格下行可能性较大。

## 2.6、能源化工 (原油)

#### 路透调查: OPEC 1 月产量低于目标 (来源: Refinitiv)

路透调查: 欧佩克受配额限制的成员国的产量低于 1 月产量目标 92 万桶/天 (12 月低于 78 万桶/天)。

#### 哈萨克斯坦通过德鲁日巴管道输油推迟至 2 月初 (来源: Bloomberg)

俄罗斯石油运输公司: 1 月份通过德鲁日巴管道向波兰输送了 50 万吨石油。

2 万吨哈萨克斯坦石油的运输将被推迟至 2 月 2 日,哈萨克斯坦需要时间开始向德国输送石油。

#### EIA: 美国 11 月原油产量下降 (来源: EIA)

美国能源信息署 (EIA): 美国 11 月原油产量降至 1238 万桶/日。

#### API 原油库存回升 (来源: Bloomberg)

美国 1 月 27 日当周 API 原油库存 +633 万桶,前值 +338 万桶。

美国 1 月 27 日当周 API 库欣原油库存 +272 万桶,前值 +390 万桶。

美国 1 月 27 日当周 API 汽油库存 +273 万桶,前值 +62.0 万桶。



美国 1 月 27 日当周 API 馏分油库存 +153 万桶，前值 -190 万桶。

点评：油价小幅反弹，OPEC+JMMC 会议将举行，评估产量政策，市场预期产量政策将维持不变。1 月产量调查显示产量仍不及目标，表明供应瓶颈问题持续。非 OPEC 中，俄罗斯供应不确定性依然存在，2 月面临成品油出口制裁，需关注制裁生效后贸易流变化。API 原油和成品油库存均回升，累库趋势持续。

投资建议：油价预计延续震荡。

## 2.7、农产品（白糖）

### 1 月第 4 周巴西港口食糖报价下跌（来源：沐甜科技网）

据外媒近日报道，上周四（1 月 27 日），巴西圣保罗的白糖价格为每 50 公斤 132.37 雷亚尔（合 25.90 美元），低于一周前的每 50 公斤 133.49 雷亚尔（合 25.66 美元），较一个月前下跌 3.16%。桑托斯港口的白糖价格为每 50 公斤 134.93 雷亚尔（合 26.58 美元），一周前的报价为 134.45 雷亚尔（合 25.86 美元），较一个月前下跌 3.92%。

### 巴基斯坦政府将为糖厂分配食糖出口配额（来源：沐甜科技网）

据巴基斯坦媒体 Business Recorder 近日报道，巴基斯坦政府将根据糖厂的压榨能力向糖厂分配去年 12 月批准的 10 万吨食糖出口配额。

### 巴西或在不久后恢复对进口乙醇征税（来源：沐甜科技网）

巴西或在不久后恢复对进口乙醇征收 18% 的税，这项豁免于去年 3 月制定，是当时由博索纳罗领导的联邦政府为降低燃料价格而采取的一系列措施的一部分。起初，预计税收豁免于今年 3 月到期，但现任政府希望在此前恢复税收。

点评：巴西或在不久后恢复对进口乙醇征税，若属实，将增加进口乙醇成本、帮助抑制乙醇进口，利多巴西乙醇市场，但因巴西进口乙醇占比低，该消息利多影响有限。此前，巴西石油公司 1 月 25 日起上调汽油价 7.5%，对巴西乙醇价格有提振作用，但对糖市利多影响也有限，目前产糖收益仍远高于生产乙醇，且新总统执政下，2023 年后续燃油定价政策还存在较大不确定性，而远月合约 18 美分之上的价格带来的产糖收益却是稳稳的，23/24 巴西糖厂料仍将维持高制糖比，增产的预期不变。尽管近期巴西乙醇产业的这两则消息实际利多影响有限，但在国际原糖现货贸易流紧张、印度新增出口配额不确定增加的背景下，这将增加市场利多情绪，外盘短期料维持坚挺表现

投资建议：外盘坚挺表现对郑糖形成利好带动，但受制于国内阶段性供需形势，涨幅将不及外盘，外强内弱格局或持续。

## 2.8、农产品（生猪）

### 傲农：预计 2022 年全年亏损，净利同增 42%-57%（来源：WIND）

傲农生物发布业绩预告，预计 2022 年全年亏损 6.5 亿元至 8.8 亿元，同比上年增 42.1%至

57.23%。

**温氏：预计 2022 年全年盈利同增 130%以上 (来源：WIND)**

温氏股份发布业绩预告，预计 2022 年全年盈利 45 亿元至 50 亿元，同比上年增 130.68%至 134.09%。

**牧原：预计 2022 年全年盈利同增 73.82%至 102% (来源：WIND)**

牧原股份发布业绩预告，预计 2022 年全年盈利 120 亿元至 140 亿元，同比上年增 73.82%至 102.79%。

点评：节后市场交易重点逐渐转向淡季消费与前期压栏余温的逐步释放：供给端，部分养殖集团集中出栏节日期间病猪，散户尚未恢复正常卖猪节奏，故短期出栏均重从数据上体现为明显下降，并带动现价跌破 14 元/公斤；另外，结合草根调研结果，散端口被动压栏大猪仍有 2-3 成，预计将于 2-3 月投放于市场，供给压力尚存。需求端，年后屠宰开工处恢复阶段，终端消费支撑弱、增产周期下屠宰企业主动增加冻品入库动力不足，故需求对价格支撑亦弱。在现价偏弱运行的同时，养殖端再度陷入小幅亏损区间，有望再度开启新一轮阶段性产能去化。

投资建议：预期先行之下，盘面或维持近弱远强的 Contango 结构，近远月反套可继续持有，主力空单建议择机止盈离场。

### 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)