



兴业期货早会通报：2023.04.28

**操盘建议：**

金融期货方面：国内最新宏观面景气指标好转、政策面持续有增量措施，且技术面显著修复，A股重启涨势概率较大。从业绩端看，成长及价值股均有机会，再结合盘面波动特征看，当前均衡策略盈亏比最佳，对应沪深 300 指数多单继续持有。

商品期货方面：甲醇与 PTA 跌势延续。

操作上：

- 1.供应过剩预期重现、煤价下跌成本降低，甲醇 MA309 前空持有；
- 2.成本端支撑减弱、下游减产降负，PTA2309 前空持有。

**品种建议：**

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>重启涨势概率继续增加，耐心持有沪深 300 期指多单</p> <p>周四（4 月 26 日），A 股整体企稳回涨。截至收盘，上证指数涨 0.67%报 3285.88 点，深证成指涨 0.28%报 11217 点，创业板指涨 0.58%报 2307.27 点，中小综指涨 0.16%报 11765.86 点，科创 50 指微跌 0.09%报 1068.01 点。当日两市成交总额为 1.05 万亿、整体仍处高位水平；当日北向资金小幅净流入为 1.66 亿。</p> <p>盘面上，非银金融、医药、国防军工、建筑和汽车等板块涨幅较大，而 TMT、商贸零售及电子等板块走势则偏弱。</p> <p>当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差均有缩窄、且整体维持正向结构；另沪深 300、中证 1000 指数主要看跌期权合约隐含波动率则有回落。总体看，市场一致性预期依旧偏向乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国第 1 季度实际 GDP 初值环比 +1.1%，预期+2%，前值+2.6%；2.全国 1-3 月规模以上工业企业利润同比-21.4%，前值-22.9%；3.银保监会发布《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》，将聚焦重点领域需求、要求银行保险机构加强精准支持。</p> <p>从近期 A 股整体表现看，其关键位支撑确认、且市场情绪显著改善，技术面重启涨势的概率继续增加。而国内最新宏观面景气指标好转、政策面则持续有增量措施，利于盈利修复预期的维持及强化；而海外主要国家衰退信号依旧明显，亦利于进一步提升 A 股的避险价值。总体看，A 股仍宜持多头思路。再从具体分类指数看，考虑相关板块业绩增速弹性，部分成长及价值板块均</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>



	<p>有机会，且再结合盘面波动特征看，当前均衡策略盈亏比最佳，对应沪深 300 指数多单继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>供给整体充裕，铜价震荡运行</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 66660 元/吨，相较前值下跌 875 元/吨。期货方面，昨日铜价早盘震荡运行，夜盘向上修复。海外宏观方面，美元指数向下趋势不变，目前市场对海外经济衰退预期有所增强，海外市场金属需求预期减弱。国内方面，近日公布的经济数据表现尚可，消费政策刺激力度或进一步加码，复苏预期仍较为明确。供给方面，从近期公布的海内外铜矿企业产量来看，头部矿企整体向下，但整体仍保持增长，预计年内供给预期较充裕。从长期来看，受到矿山老化、环保要求抬升等因素的影响，供给紧张压力将不断增强。冶炼企业存在阶段性检修，但影响程度较为有限。下游需求方面，加工企业开工率部分修复，随着宏观预期的好转，需求端仍存改善空间。库存方面，海外库存略有抬升，国内库存仍趋势向下，预计随着下游需求端的逐步改善，库存将进一步下滑。综合而言，美元指数下行趋势不变，铜金融属性偏强，受支撑明显。虽然海外需求或延续弱势，但国内政策推经济复苏支撑较强，需求仍存修复空间。但目前整体供给充裕，上行节奏或偏缓。此外节假日临近，海外宏观不确定性较高，警惕铜价节假日期间下跌风险。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属(铝)	<p>供给端约束明确，铝下方支撑仍存</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 18570 元/吨，相较前值下跌 180 元/吨。期货方面，昨日铝价早盘震荡下行，夜盘出现止跌。海外宏观方面，美元指数向下趋势不变，但市场对海外经济担忧再度抬升，关注下周议息会议。国内方面，近日公布的经济数据表现尚可，消费政策刺激力度或进一步加码，复苏预期仍较为明确。供给方面，国内水电产能仍受到较大的制约，目前多数水库水位大幅低于历史同期水平，云南等地天气干旱问题仍未完全缓解。且今年厄尔尼诺天气的概率增加，预计水电对产能对铝生产的拖累将贯穿全年。此外电解铝企业复产流程较长，产能恢复仍需等待较长时间，3 月产量与去年基本持平，4 月产量预计同比也增量也相对有限。海外方面，在目前经济表现较弱的情况下，仍有铝厂逐步关停，但涉及规模相对有限。需求方面，消费刺激政策仍有望加码，地产竣工端修复确定性较高，铝下游仍存潜在利多。库存方面，近期库存仍在进一步下行，整体处于历史低位。成本方面，由于电力价格的下跌带动电解铝成本向下，支撑有所减弱。综合来看，虽然海外存衰退预期，但美元指数向下确定性高，且国内经济修复趋势不变，叠加铝自身供给端约束明确，下方支撑较强。但节假日临近，海外宏观存不确定性，谨防假期铝价超预期下跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
钢矿	<p>节前原料备货，钢矿价格短期支撑增强</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：魏莹</p>



<p>1、螺纹：由于旺季建筑钢材消费强度不及预期，以及螺纹供给增长压力显性化，二季度钢厂主动/被动减产预期增强，叠加原料自身供应增长超预期，导致原料与成材价格共振下跌，成材同时面临供给增长压力和成本坍塌的风险。产业开始采取自救措施，钢厂减产检修计划明显增多，短流程企业全面亏损率先减产，长流程企业尚未亏损至现金流，减产进度相对慢于电炉，本周高炉日均铁水产量已降至 243 万吨（同比多增 9.98 万吨），钢联估计 5 月高炉铁水产量将降至 238 万吨左右。周度螺纹总产量环比降 3.66%至 283.49 万吨（同比-5.76%），带动螺纹去库有所提速。原料期货价格连续快速下跌，也已提前反映钢厂减产预期，焦炭 09 合约反映现货价格提降 7 轮的预期，铁矿 09 合约贴水接近 130。再加上五一小长假前，终端和钢厂均出现节前原料备货的情况。短期螺纹价格支撑有所增强，但中期看，随着淡季来临，钢厂实际减产规模决定螺纹供需结构改善程度，以及原料价格潜在底部。策略上：单边，小长假前暂观望；组合，节前钢厂原料小幅补库短期扰动螺矿比运行，但综合考虑国内钢铁限产政策的可能性、钢材供应过剩压力渐显、以及废钢对铁矿的替代性回升，预计 2023 年下半年钢厂主动或被动限产的概率较高，高炉铁水产量已见顶，钢厂利润及螺矿比有望得到修复，耐心持有买 RB2310*1-卖 I2309*0.5 套利组合。风险：下游需求强度好于预期（低位补库），钢材大规模减产兑现。</p> <p>2、热卷：国内板材旺季需求强度低于预期，而供给增长的压力逐步显性化，二季度长流程企业检修减产预期增强。同时，原料，尤其是焦煤/焦炭环节，供应增长超预期，导致原料与成材价格共振下跌。热卷与螺纹一样，同时面临供应压力与成本坍塌的风险。近期产业自救行为增多。长流程企业主动增加检修减产计划，本周高炉日均铁水产量环比降 2.34 万吨至 243.54 万吨（同比多增 9.98 万吨），钢联估算 5 月高炉日均铁水产量或将降至 238 万吨。由于长流程企业尚未亏损至现金流，因此减产推进速度略落后于短流程企业。同时，随着钢厂减产预期的发酵，原料期货价格也已开始提前反映悲观预期，其中焦炭 09 合约已反映 7 轮现货提降，铁矿 09 合约贴水现货接近 130 元/吨。五一小长假前，钢厂及终端都出现一定原料备货需求。因此短期价格支撑增强，但中期看，随着淡季临近，钢厂实际减产规模将决定热卷供需结构改善幅度（参考 2022 年 6-7 月减产），以及钢厂减产原料价格底部在何处。策略上，单边：维持空头思路，谨慎者小长假前暂观望；组合：综合考虑钢铁限产政策的可能性、钢材供给过剩压力、以及废钢对铁矿替代性的回升，预计 2023 年下半年铁水产量将环比回落，卷矿比或将得到修复，可继续持有买 HC2310*1-卖 I2309*0.5 的套利策略。关注：下游需求强度好于预期，钢材供给端约束增强。</p>	<p>魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
--	---	---



	<p>3、铁矿石：高炉铁水见顶回落，本周日均铁水产量环比降 2.34 万吨至 243.54 万吨，但同比依然多增 9.98 万吨。铁水产量高（同比多增近 10 万吨）+五一小长假+钢厂原料库存低，钢厂刚需采购及原料补库需求存在支撑。本周钢厂进口矿库存环比环比增 169.64 万吨至 9293.29 万吨（同比-1902.46 万吨）。同时，铁矿期价已部分反映悲观预期，远月合约贴水过大。截至 4 月 27 日收盘，铁矿期货 05 合约贴水最便宜交割品 4（前值 22），09 合约贴水最便宜交割品 130（前值 127）。但是，钢材供应过剩矛盾显性化，长流程钢厂主动增加减产检修计划，钢联估算 5 月高炉日均铁水产量将降至 238 万吨左右。同时，铁矿现货价格仍处于相对高位，3 月外矿发运回补超预期，其中印度矿增长较快，后续外矿供给的增量将较为可观。最后，铁矿现货价格及利润在煤焦钢产业链中均偏高，政策监管风险依然存在。综合看，中期，从量价两个维度看，2 季度铁矿价格下行压力较强，但短期五一补库及 09 合约贴水过大，对盘面形成支撑，关注现货成交以及盘面持仓变化（近两日盘面已出现减仓）。策略上：单边：2 季度铁矿 09 合约可作为主力空配品种，09 合约空单继续持有，入场 810（4 月 4 日入场），第一目标位 750（已达到），第二目标位 700 以下，止损/平仓线下移至 750；组合：继续持有买 RB2305/HC2305*1-卖 I2309*0.5 的套利策略。关注：监管/限产政策；终端需求复苏持续性；美国衰退交易。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>库存压力依然集中于上游，现货市场仍有下行空间</p> <p>焦炭：供应方面，焦企生产维持微薄利润，开工意愿表现回落，华北及华东主产区焦炉开工率有所下降。需求方面，钢材消费表现不佳，传统旺季需求回升力度不及预期，而铁水产量见顶，钢厂检修情况增多，对原料采购补库力度亦不如往期。现货方面，唐山地区落实焦炭第五轮 100 元/吨提降，成本坍塌叠加需求疲软，钢厂压价情绪依然浓厚，现货市场维持下行态势。综合来看，需求强度偏弱、铁水产量阶段性见顶，焦炭刚需同步走弱，而钢厂原料维持低库运转，采购补库亦未回升，焦炭库存压力继续向上游转移，第五轮提降推进顺利，现货价格仍有下降空间，焦炭期价延续弱势表现，关注炼焦成本坍塌幅度及终端需求会否回暖。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿开工维持正常，洗煤厂产能大幅释放，产地焦精煤供应维持回升态势；进口煤方面，海外需求表现不佳，澳大利亚优质焦煤进口价差继续收窄，进口窗口有望开启，但近日甘其毛都口岸通关车数波动放大，进口市场补充作用处于爬坡阶段。需求方面，焦炉开工有所回落，入炉刚需支撑同步走弱，而焦炭市场连续提降背景下焦企拉运积极性大幅降低，库存压力集中于上游矿端，坑口拍卖成交表现趋弱，看降预期依然浓厚。综合来看，供应宽松预期带动期现价格下挫，而下游利润不佳对原料压价情绪渐浓，库存压力集中于矿端，现货市场仍</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>



	<p>有下行空间，价格走势延续弱势，关注进口市场放量时点及终端需求兑现程度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纯碱/玻璃	<p>纯碱预期较弱，玻璃上行驱动减弱</p> <p>现货：4月27日，华北重碱3150元/吨(0)，华东重碱3050元/吨(0)，华中重碱2900元/吨(-50)，本周除华北、华南地区外，轻重碱价格均不同程度下跌；4月27日，浮法玻璃全国均价2135元/吨(+0.66%)。</p> <p>上游：4月27日，纯碱周度开工率94.36%(+1.42%)，纯碱周产量63.05万吨，环比增0.95万吨(+1.53%)，主要得益于前期检修装置恢复正常。下周无检修计划，预计开工率维持94%附近，产量63万吨上下。</p> <p>下游：(1)浮法玻璃：4月27日，运行产能161680t/d(+500)，开工率79.21%(0)，产能利用率79.82%(0)，本周1条新建产线点火，前期点火产线开始出玻璃，供应整体增加；昨日玻璃主产地产销率略有回落，沙河111%，湖北81%，华东101%，西南120%，西北124%，本周全国综合产销率116%，较上周-14%。(2)光伏玻璃：4月27日，运行产能85310t/d(0)，开工率80.26%(0)，产能利用率92.74%(0)。(3)轻碱：下游表现弱，且轻重碱转化率已达到极值区间，轻碱供给难以收缩。</p> <p>库存：纯碱，(1)生产企业库存，本周录得44.42万吨，环比增5.74万吨(+14.84%)，(2)社会库存继续下降，本周已不足6万吨。玻璃，生产企业库存4574.6万重箱，环比下降9.07%。</p> <p>点评：(1)纯碱：考虑到远兴装置投产临近；海外能源价格下跌后，纯碱进口压力开始增加，轻碱消费偏弱，烧碱替代性提高；以及国内外煤炭价格下跌，纯碱燃料成本下移，纯碱产业链中，上游企业倾向于维持高产，中下游则倾向于压低库存降低风险。受此影响，纯碱生产企业库存逐步增加，纯碱现货价格也连续松动，市场情绪偏弱。建议纯碱09合约维持空头思路。风险在于09贴水幅度偏高，小长假前资金离场，盘面大贴水对期价的支撑增强。(2)浮法玻璃：上半年，国内地产竣工周期显著修复+浮法玻璃运行产能同比减少超7%，有利于促进浮法玻璃供需结构显著改善，对于09合约支撑依然存在。但是随着纯碱现货价格下跌、浮法玻璃价格连续回升，浮法玻璃企业盈利显著改善，浮法玻璃产线复产/点火动力增强。从同比角度看，01合约大概率面临，供给同比增加，而需求同比降的基本面，未来可能是确定性相对较高的空配合约。</p> <p>策略建议：单边，纯碱09合约空单持有；玻璃09支撑偏强，01下行风险较高。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
原油	<p>关注下周美联储会议结果，原油暂观望</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：葛子远</p>





	<p>宏观方面, 2022 年 3 月以来, 美联储已将政策利率从近零水平上调 475 个基点至 4.75%-5.00% 区间, 目前后续节奏仍存在分歧, 关注下周议息会议结果。美国银行业危机风波再起, 叠加美国债务压力及经济衰退风险, 目前宏观担忧情绪升温并成为影响市场的主要因素。</p> <p>需求方面, 2022-23 年冬季相对温暖, 汽柴油库存去库程度相比往年较低, 美国柴油月差手摘, 汽油裂解基差延续弱势, 总体需求端预期偏弱。</p> <p>库存方面, EIA 数据显示, 上周美国原油库存减少 510 万桶, 至 4.609 亿桶, 汽油和馏分油库存也在减少, 分别减少了 240 万桶至 2.211 亿桶和近 60 万桶至 1.115 亿桶。</p> <p>总体而言, 国家油价跌势已完全回补了 OPEC 自愿减产之后的跳空缺口, 临近节假日时间窗口, 5 月 2-3 日美联储加息, 原油价格波动预计放大, 存在较大的不确定性, 建议暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>021-80220137 从业资格: F3062781</p>
<p>聚酯</p>	<p>成本端支撑减弱、下游减产降负, PTA 或偏弱震荡</p> <p>供应方面, 嘉通能源 2 号线 250 万吨装置将于近期投产; 蓬威石化一套 90 万吨 PTA 装置重启后仍在调试中, 暂无优等品下线; 中泰石化一套 120 万吨 PTA 装置当前负荷 5 成, 延期至 5 月检修。目前 PTA 装置开工率 78.39%, 开工率高位整体供应相对宽松。</p> <p>内需方面, 下游聚酯工厂开始减产, 产销整体不旺, 涤纶长丝产销为 32%, 涤纶短纤产销为 13%; 织造订单不佳, 开工下滑至 62%。总体下游聚酯刚需补货偏少, 工厂月底让利出货, 各品种利润表现依旧低迷, 库存持续累库。</p> <p>成本方面, 欧美银行业担忧情绪升温, 宏观利空影响支配原油市场。PX 方面检修季将进入尾声, 且欧美汽油裂解价差持续走弱, PX 调油需求减弱。总体成本端对下游能化品支撑有限</p> <p>总体而言, 成本端驱动减弱, 同事 PTA 开工高位供应趋于宽松、下游需求端聚酯企业减产降负, 预计短期内市场或偏弱震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>集中检修即将结束, 产量大幅增长</p> <p>本周无新增检修装置, 345 万吨检修产能恢复, 开工率增加 4.25%, 产量提升 8.8 万吨, 已经达到年内中等水平, 五一期间 230 万吨检修产能计划重启, 如无意外 5 月下旬起产量重新达到历史高位。下游产品开工率普遍提升, 醋酸因为新增延长石油检修而开工率达到年内最低。周四甲醇期货 09 合约价格创年内新低, 多头集中减仓, 市场看跌情绪加重, 隆众统计的现货企业看涨比例甚至达到了历史最低的 3.7%。本周煤炭价格延续下跌, 煤制成本下降约 70 元/吨, 5 月煤炭价格仍然存在较大下行空间, 甲醇期货价格可能跌至 2200 元/吨或更低, 建议空单继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>



<p>聚烯烃</p>	<p>供应虽然减少，但需求同步降低</p> <p>周五石化库存为 63.5 (-2) 万吨，周日至今 6 天时间去库 13 万吨。本周 PE 新增两套装置检修，产量减少 1%至 54 万吨 PP 新增三套装置检修，产量下降 4%至 56 万吨，与去年同期接近。下游方面，PE 加权开工率增加 0.2%，农膜正式进入淡季。PP 加权开工率下降 2%，主要因大量 BOPP 企业停车。本周原油价格累计下跌 5%，油制成本下降 300 元/吨，成本支持作用正在逐步减弱。随着煤价下跌，甲醇价格持续回落，昨日 09 合约的 PP-3MA 价差达到 400 以上，较上周扩大了 200 余点，幅度远超 PP 或 MA 任一单边头寸，考虑到甲醇最低可至 2200，而 PP 最低可至 7100，预计进一步扩大的空间不足 100 点。5 月集中检修即将结束，供应重归宽松，聚烯烃预计偏弱震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>轮胎开工节前回落，关注节假日期间产区天气状况</p> <p>供给方面：气候问题困扰橡胶原料供应，干旱侵袭我国西南地区及中南半岛，泰国多府陷入极端高温天气，但近两日版纳地区短暂降雨，部分胶林仍有落叶风险，关注本轮降雨范围及持续性，乐观估计云南地区加工厂开工仍需 10-15 日，而全面开割延期至 5 月中下旬。</p> <p>需求方面：节前轮胎企业开工负荷有所下降，但整体排产情况尚可，4 月乘用车零售数据反弹，线下车展及消费刺激相关措施初现成效，政策引导力度有望加码，且重卡市场底部回升势头强劲，同比上行趋势大概率延续，天然橡胶需求预期存在边际增量。</p> <p>库存方面：港口库存继续累库，库存水平突破 70 万吨，季节性降库拐点尚未来临，高库存对橡胶价格产生一定压制。</p> <p>核心观点：港口增库压制橡胶价格，但汽车产销表现有所改观，政策施效或将增强，而云南产区依然休割，短暂降雨虽缓解旱情，全面开割仍需时日，关注节后轮胎排产及云南气候状况；考虑到当前沪胶指数仍处于长期 25%价格分位之下，多头策略安全性及盈亏比依然占优。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
<p>棕榈油</p>	<p>产量逐步抬升，棕榈油承压下行</p> <p>昨日棕榈油价格继续震荡下行。印尼再度对其 DMO 政策进行调整，下调了其国内强制销售额，由此前的 45 万吨下调至 30 万吨，棕榈油价格受此影响明显走弱。主产国产量方面，随着季节性因素的影响，预计产量将环比向上，但高频数据显示马来西亚 4 月产量环比减少，天气扰动仍增加了供给的不确定性。消费方面，欧洲地区进口量同比较少，国内消费受餐饮持续改善的影响，但随着五一备货进入尾声，国内库存向下节奏放缓，主消费国整体库存仍偏高。综合来看，受季节因素的影响，产量将出现抬升，叠加印尼出口政策放松，供给端预计整体预期偏宽松，棕榈油上方压力较大，不排除节假日期间进一步走弱。</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>



(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

### 上海分公司

：中国（上海）自由贸易试验区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 1106 室

联系电话：021-80220166

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000861

### 杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305 单元

联系电话：0591-88507868





**广东分公司**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼  
801 自编 802 室

联系电话: 020-38894281

**江苏分公司**

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10  
楼

联系电话: 025-84766990

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51  
号 W5-C1-2 层

联系电话: 022-65839590

**河南分公司**

郑州市金水区金水路 288 号曼哈顿广场 14  
号兴业大厦 19 楼 1903-1905

联系电话: 0371-58555669

**山东分公司**

济南市汉峪金融中心兴业银行大厦 25 层 2501 室

联系电话: 0531-86123800

**大连分公司**

辽宁省大连市中山区一德街 85A 号兴业大  
厦 10 楼 C 区

联系电话: 0411-82356156