

美国 5 月非农就业数据好于预期

东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2025-06-09

宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美国 5 月非农超预期

美国 5 月非农数据好于预期，劳动力市场继续维持韧性，短期美元指数维持震荡。

宏观策略（国债期货）

央行开展了 1350 亿元 7 天期逆回购操作

在稳增长必要性较高但稳汇率约束较低的情况下，流动性环境的确存在进一步转松的基础，Q3 应有增量货币政策落地，因此债市长线走强的方向是较为清晰的，债牛已经开始蓄力。

宏观策略（股指期货）

商务部：已批准部分稀土出口许可申请

A 股投资者对于 TACO 交易的押注大获成功，随着两国领导人直接通话的落地，市场情绪再度高企。展望后市，国内基本面变化偏缓慢和市场情绪高涨之间的错位，仍待修复。

黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁市场冶金焦价格偏弱运行

短期来看，当前双焦基本面并没有发生质的变化，短期仍按反弹对待，但宏观环境变化，因此需关注整体工业品带来的变化，谨慎追多，建议观望为主。

有色金属（工业硅）

四川新增样本硅企！本周工业硅各地开工情况一览

左侧做多仍面临一定风险，可考虑反弹后轻仓做空。

能源化工（原油）

美国石油钻机数量大幅下降

油价反弹，市场风险偏好回升支撑油价。

安紫薇

资深分析师（能源与碳中和）

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。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作任何保证，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交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.3、宏观策略（美国股指期货）.....	5
1.4、宏观策略（国债期货）.....	5
1.5、宏观策略（股指期货）.....	6
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、农产品（白糖）.....	7
2.4、农产品（棉花）.....	8
2.5、农产品（豆粕）.....	9
2.6、农产品（玉米淀粉）.....	10
2.7、农产品（玉米）.....	10
2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	10
2.9、有色金属（铜）.....	11
2.10、有色金属（碳酸锂）.....	12
2.11、有色金属（多晶硅）.....	13
2.12、有色金属（工业硅）.....	13
2.13、有色金属（铅）.....	14
2.14、有色金属（锌）.....	14
2.15、有色金属（镍）.....	15
2.16、能源化工（碳排放）.....	15
2.17、能源化工（原油）.....	16
2.18、能源化工（烧碱）.....	16
2.19、能源化工（纸浆）.....	16

2.20、能源化工（PVC）	17
2.21、能源化工（瓶片）	17
2.22、能源化工（纯碱）	18
2.23、能源化工（浮法玻璃）	18

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（黄金）

5月中国黄金储备微增（来源：wind）

央行数据显示，5月末黄金储备为7383万盎司，环比增加6万盎司，为连续第7个月增持黄金。

中国与美方举行中美经贸磋商机制首次会议（来源：wind）

应英国政府邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于6月8日至13日访问英国。其间，将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。

美国5月季调后非农就业人口录得13.9万人（来源：wind）

美国5月季调后非农就业人口录得13.9万人，创2月以来新低，高于市场预期的13万人。失业率连续第三个月维持在4.2%。5月份的平均时薪环比增长0.4%，高于前值的0.2%和预期值0.3%，同比增长3.9%，高于前值的3.8%和预期值3.7%。

点评：周五金价跌超1%，美国5月非农就业报告整体好于预期支持美联储继续观望，市场降息预期延后至9月，中美领导人通电话后高层将开启二次谈判，短期市场风险偏好回升，黄金承压。5月非农中的工资增速超预期，增加了通胀的上行风险，新增就业主要是医疗和餐饮住宿业贡献，但3月和4月数据大幅下修，5月数据后续也可能下修，就业市场走弱的趋势未改。关注中美谈判进展，黄金注意下跌风险。

投资建议：短期市场交易逻辑略有转变，黄金仍需注意回调风险。

1.2、宏观策略（外汇期货(美元指数)）

美多地爆发冲突，特朗普出动国民警卫队平息加州骚乱（来源：Bloomberg）

美国移民与海关执法局（ICE）等联邦机构6日出动大批执法人员，在洛杉矶多地实施针对非法移民的执法行动，逮捕44人，引发大量街头对峙、混乱和冲突。白宫7日发表声明称，特朗普决定向洛杉矶派遣2000名国民警卫队人员，以应对当地愈演愈烈的抗议活动。

特朗普督促鲍威尔降息（来源：Bloomberg）

“美联储的‘迟钝鲍’简直是灾难！”特朗普周五在社媒发帖，使用了嘲讽鲍威尔的绰号，“欧洲已经降息10次了，我们一次都没降。尽管他拖后腿，但我们国家仍然表现得棒极了。降一整个百分点吧，来剂猛药！”

美国5月非农超预期（来源：Bloomberg）

美国5月非农部门新增就业13.9万人，失业率仍为4.2%，连续三个月环比持平。上述数据好于市场普遍预期，但低于过去12个月14.9万人的月均增幅。值得注意的是，美劳工部大

幅下修3月和4月的就业数据，抵消了美国5月份劳动力市场的积极面。美国5月份非农部门员工的平均时薪为36.24美元，环比上升0.4%，同比上涨3.9%。薪资数据的韧性也从侧面反映出美国的通胀压力仍在。

点评：美国5月非农数据好于预期，劳动力市场继续维持韧性，短期美元指数维持震荡。最新的5月非农数据新增就业13.9万人，失业率维持在4.2%，薪资增速环比0.4%，这意味着5月美国劳动力市场继续维持韧性，尤其是薪资增速环比较高，核心通胀得到支撑。因此美联储短期降息难度较大，美元指数短期继续震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.3、宏观策略（美国股指期货）

美国4月消费信贷激增，超出市场预期（来源：iFind）

美国4月消费信贷增长从修正后的86亿美元激增至179亿美元，增幅超过一倍，创下2025年最大单月增幅，主要受学生贷款推动。

美联储穆萨莱姆：9月前或难降息（来源：iFind）

穆萨莱姆表示，特朗普关税政策可能在“一到两个季度内”推高美国通胀率，“同样可能发生的一种情况是关税对价格的影响将持续更长时间”。如果贸易和财政政策的不确定性在7月份消失，官员们或可受益于这种乐观情景。

美国5月非农新增就业13.9万（来源：iFind）

5月新增非农就业13.9万人，超出市场预期，但前值和3月数据被合计下调9.5万人。失业率保持稳定，工资意外增长，劳动力却在萎缩。

点评：市场继续围绕关税变化展开交易，中美领导人通话释放缓和信号，贸易冲突进一步恶化风险降低，同时非农数据维持一定韧性，经济仍未全面走弱，市场风险偏好回升。但是，美国经济滞胀隐忧犹存，若通胀数据显示出回升迹象，市场风险偏好有可能会随之回落，美股当前位置仍需注意回调风险。

投资建议：关税谈判仍有变数，经济前景尚不明朗，美股仍未摆脱震荡行情，不建议追高。

1.4、宏观策略（国债期货）

央行开展了1350亿元7天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，6月6日以固定利率、数量招标方式开展了1350亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1350亿元，中标量1350亿元。因有2911亿元逆回购到期，单日回笼1561亿元。

点评：月初资金利率和存单利率的确在下行，但后续政府债以及存单供给端的扰动也是存在的，市场能够走强，主要还是因为预期后续流动性会进一步转松。6月流动性进一步转松缺乏相对直接的证据，央行能否开展公开市场国债买卖、能否在月内继续开展买断式逆回

购均存在着一定的不确定性，因此后续市场行情存在反复的可能性。不过拉长时间来看，在稳增长必要性较高但稳汇率约束较低的情况下，流动性环境的确存在进一步转松的基础，Q3 应有增量货币政策落地，因此债市长线走强的方向是较为清晰的，债牛已经开始蓄力。

投资建议：建议以偏多思路对待。

1.5、宏观策略（股指期货）

国务院副总理何立峰将在英国与美方举行首次经贸磋商会谈（来源：wind）

外交部发言人宣布，应英国政府邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 6 月 8 日至 13 日访问英国。其间，将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。

商务部：已批准部分稀土出口许可申请（来源：wind）

商务部新闻发言人就中重稀土出口管制措施答记者问表示，中国作为负责任的大国，充分考虑各国在民用领域的合理需求与关切，依法依规对稀土相关物项出口许可申请进行审查，已依法批准一定数量的合规申请，并将持续加强合规申请的审批工作。中方愿就此进一步加强与相关国家的出口管制沟通对话，促进便利合规贸易。

上交所：推动上市公司进一步加大分红力度（来源：wind）

上交所召开高分红重回报暨上市公司价值提升座谈会。上交所相关负责人表示，未来，上交所将推动上市公司进一步加大分红力度，增加分红频次，用好回购、并购重组、投资者交流等市值管理工具，持续提升公司投资价值。在产品供给端，将不断丰富红利指数相关产品体系，满足市场多元投资需求，推动长期资本、耐心资本与优质权益资产的良性互动。

点评：A 股投资者对于 TACO 交易的押注大获成功，随着两国领导人直接通话的落地，市场情绪再度高企。展望后市，国内基本面变化偏缓慢和市场情绪高涨之间的错位，仍待修复。

投资建议：建议均衡配置。

2、商品要闻及点评

2.1、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

SPPOMA：马棕 6 月 1-5 日产量环比增加 10.1%（来源：123Futures）

据 SPPOMA 数据，6 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量环比增加 10.1%，单产环比增加 10.15%，出油率环比下降 0.01%。

全国主要油厂大豆压榨预估调查统计（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第 23 周（5 月 31 日至 6 月 6 日）油厂大豆实际压榨量 224.46 万吨，开机率为 63.1%；较预估低 8.63 万吨。预计第 24 周（6

月7日至6月13日)国内油厂开机率小幅上升,油厂大豆压榨量预计228.73万吨,开机率为64.3%。

点评:棕榈油方面,市场部分机构目前对于马来西亚棕榈油5月供需数据做出预测,大多数机构预测5月库存将超过200万吨,产量小幅增长,而出口预计将大幅增长20%左右。ITS、ASA、SGS三家机构分别预计马来西亚5月棕榈油出口环比增长17.9%、13.31%、29.6%。6月,SPPOMA数据显示,马来西亚6月1-5日产量环比增加10.1%。豆油方面,根据Mysteel调查情况显示,上周油厂大豆实际压榨量224.46万吨,开机率为63.1%。预计本周国内油厂大豆压榨量为228.73万吨,开机率为64.3%。

投资建议:展望后市,棕榈油方面,伴随6月印度采购的进一步增加,产地出口有望继续好转,但在增产季的影响下,预计产地供应情况仍然将继续好转,预计6月库存有望达到210万吨左右,价格预计仍将维持震荡走势为主,可关注9-1正套机会。豆油方面,国际方面,仍需等待美国生物燃料政策的进一步指引,SRE与RVO双重政策的不确定性使得国际豆油价格摇摆不定。国内方面,当前豆油库存仍然偏低,且市场流传三季度或有30万吨储备轮入的需求,使得当前近月价格显著走强。但整体来看,后续大豆集中到港压力大,且油厂开机率不断提升使得09合约豆油价格仍面临压力,后续我们仍偏向于将豆油置于空配位置。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁市场冶金焦价格偏弱运行（来源：Mysteel）

吕梁市场冶金焦价格偏弱运行。河北、山东主流钢厂招标提降焦炭3轮,捣鼓湿熄焦炭价格下调70元/吨、捣鼓干熄焦下调75元/吨,2025年6月6日零点执行。基本面来看,目前区域内焦企仍有微利,开工仍在高位,但由于市场下行趋势明显,多数焦企出货梗滞,厂区库存明显堆积,压力逐步显现;需求方面,钢厂悲观情绪较浓,高炉检修持续增多,铁水产量回落预期较强,钢厂控制到货情况较多,短期内焦炭供需结构宽松的情况下,焦炭价格仍以下跌为主,后期需关注钢材价格走势以及铁水产量变动。

点评:焦煤此次反弹修复贴水需求较强。虽然盘面反弹上行但现货持续弱势,线上竞拍频繁流拍及降价,且部分煤矿报价仍有下跌情况,产地煤矿仍多有出货压力,整体煤价稳中偏弱运行。供应方面,山西地区因事故及搬迁工作面停减产的煤矿增加,另外产地部分前期停减产的煤矿产量尚未恢复正常,供应端继续收缩。短期来看,当前双焦基本面并没有发生质的变化,短期仍按反弹对待,但宏观环境变化,因此需关注整体工业品带来的变化,谨慎追多,建议观望为主。

投资建议:短期来看,当前双焦基本面并没有发生质的变化,短期仍按反弹对待,但宏观环境变化,因此需关注整体工业品带来的变化,谨慎追多,建议观望为主。

2.3、农产品（白糖）

截至6月4日当周,巴西港口待运糖量324.7万吨（来源：沐甜科技网）

航运机构Williams发布的数据显示,截至6月4日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数

量为 90 艘,与上周数量持平。港口等待装运的食糖数量为 324.7 万吨(高级原糖数量为 303.73 万吨),此前一周为 338.66 万吨,环比减少 13.96 万吨,降幅 4.12%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 216.61 万吨,帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 68.62 万吨。

全国截至 5 月末销糖 811.38 万吨,产销率 72.69%(来源:沐甜科技网)

截至 2025 年 5 月底,2024/25 年制糖期(以下简称“本制糖期”)食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨,同比增加 119.89 万吨,增幅 12.03%。全国累计销售食糖 811.38 万吨,同比增加 152.1 万吨,增幅 23.07%;累计销糖率 72.69%,同比加快 6.52 个百分点。

巴西: 5 月出口糖 226 万吨,同比减少近 20%(来源:泛糖科技网)

巴西 5 月出口糖 225.66 万吨,同比减少 19.6%。巴西 2025/26 榨季(4 月-次年 3 月)截至 5 月累计出口糖 380.92 万吨,同比减少 18.84%。

点评:国内 5 月产销数据已公布,全国 5 月底产销率达到 72.69%,为过去 15 年来历史同期最高。虽然本榨季糖厂销售进度快、报价坚挺,但进口原糖到港量开始增加,预计 7-8 月到港数量到达阶段性峰值。当前,多个加工糖厂在做开机前的最后检修工作,加工糖供给预计从 6 月份开始逐步上量,榨季后期加工糖报价或将较广西糖更具优势,市场定价也将逐渐转向加工糖。外盘弱势也将对国内市场形成拖累,市场或交易进口增加及远期进口成本下降的预期为主。

投资建议:考虑到此前加工厂大多在 17-18 美分点的价,当时折配额外进口成本在 6000 元/吨以上,并不低,因此,现货价格下行的趋势或将比期货缓慢得多,现货高基差的状态或还将持续,进而将制约期价后续下行的节奏,郑糖后市料震荡偏弱为主,后续关注进口糖到货节奏、加工糖报价情况及外盘表现。

2.4、农产品(棉花)

巴基斯坦纱线内外需持续有限 当地纱厂经营压力较大(来源:中国棉花信息网)

近期,巴基斯坦纱线内需极为有限。鉴于进口纱线价格更具竞争力,当地织布厂坚持低价采购本地纱线。因此纱厂经营压力较大,因此希望政府对进口纱线征收 18% 的销售税,以与国内纱线的税负相匹配,或者免除国内纱线的销售税。与此同时,出口纱线的询盘未见起色。中国市场的纱线需求依然有限,且与贸易商的价格谈判难以达成一致。

5 月巴西棉花出口降幅扩大(来源:中国棉花网)

据巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示,巴西 2025 年 5 月出口棉花 19.22 万吨,较上年度同期减少 3.72 万吨,同比降幅达到 16.22%;日均出口量为 0.92 万吨,较上年 5 月份日均出口量减少逾 16%。考虑到 3 月份、4 月份巴西棉花出口同比降幅分别为 5.41%、0.9%,显然 5 月份巴西棉花出口同比降幅显著扩大。部分国际棉商、贸易企业表示,2025 年以来,巴西棉出口高开低走的趋势越来越明显,尽管巴西国内 2023/24 年度棉花库存已经不多,但可流通资源、可变现棉花目前集中在几家大型国际棉花企业手中,随着 2024/25 年度巴西棉 8-12 月船货挂单/报价持续增多,棉企感受到的压力逐日增大。

美棉出口周报 (5.23-5.29)：表现平平 (来源：TTEB)

USDA：截止 5 月 29 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 2.49 万吨，周降 7%，较四周平均水平降 2%，同比降 21%；其中孟加拉签约 0.78 万吨，越南签约 0.56 万吨，中国取消 0.05 万吨；2025/26 年度美陆地棉累计签约 30.32 万吨，同比下滑 25%；2024/25 美陆地棉周度装运 7.17 万吨，环比增 15%，较四周平均水平增 1%，同比增 101%，其中土耳其装运 2.23 万吨，越南装运 1.98 万吨。

点评：USDA 周度出口销售报告显示，截止 5 月 29 日当周，25/26 年度美陆地棉累计签约 30.32 万吨，同比下滑 25%。美棉新作签约销售依然迟滞，美国近期公布的经济数据显示经济下行压力趋增，贸易环境的不确定性持续存在也困扰着市场。在下年度全球供应预期宽松而需求仍受制于宏观经济贸易形势的情况下，外盘上行乏力，短期料维持低位弱势震荡，关注后续贸易谈判进展以及 12 日将公布的 USDA6 月供需报告情况。

投资建议：在进口棉、进口纱减少的情况下，市场担忧年度后期国内商业库存或偏低，叠加疆棉资源集中度较高，部分高成本资源流通有效性受限，后期存在流动性偏紧的可能性，目前疆棉现货基差报价依然坚挺。不过，下方纺织淡季氛围浓厚，纺企生产利润承压走差；纺织企业成品库存继续累积，新增订单缺乏，企业对原料补库乏力。再加上新疆新棉扩种高产的预期，盘面向上仍面临着压制作用。考虑到年度后期可能出现的流动性偏紧问题，对后市整体持谨慎略偏乐观的观点，但上方空间有限，后续需关注国内棉花商业库存的去化进度、中美贸易谈判进展情况以及宏观面动态。

2.5、农产品（豆粕）**巴西大豆销售完成 64% (来源：文华财经)**

咨询机构 Safras & Mercado 公布的数据显示巴西 24/25 年度大豆销售率达到 64%，低于去年同期的 71.8%和过去五年均值 76.9%。

阿根廷大豆收获完成 91% (来源：文华财经)

阿根廷农林渔业国秘处发布的周度报告显示，截至 6 月 5 日阿根廷大豆收割率为 91%，前一周为 84%，去年同期为 94%。

油厂开机维持高位 (来源：钢联)

第 23 周（5 月 31 日至 6 月 6 日）油厂大豆实际压榨量 224.46 万吨，开机率为 63.1%；较预估低 8.63 万吨。预计第 24 周（6 月 7 日至 6 月 13 日）国内油厂开机率小幅上升，油厂大豆压榨量预计 228.73 万吨，开机率为 64.3%。

点评：上周中美关系再度成为关注焦点，目前市场对中美达成协议及美豆出口持乐观预期，但未来预期仍可能生变。巴西 5 月共出口大豆 1410 万吨，环比下降，随着出口峰值过去，其 CNF 升贴水上周显著回升。由于 CBOT 大豆和巴西 CNF 升贴水均上行，国内进口大豆成本上涨。供需面变化不大，豆粕供应仍在不断增加，正处于季节性累库周期，现货基差还将承压。

投资建议: 豆粕期货短期震荡, 但未来出现向上驱动的概率更大, 因巴西出口高峰过去 CNF 升贴水易涨难跌, 后期若中美关系再度生变或出现美豆产区天气炒作也可能驱动价格向上。现货基差则维持弱势。

2.6、农产品（玉米淀粉）

产区淀粉企业理论盈利情况 (来源: Mysteel)

2025 年 6 月 6 日黑龙江、吉林、河北、山东玉米淀粉企业理论利润分别为-123 元/吨、-91 元/吨、-44 元/吨、-118 元/吨, 产区企业亏损小幅缩窄。

点评: 钢联数据显示, 淀粉开机率继续下滑, 库存小幅下降。饮料消费增加, 带动南方淀粉消耗量增加。近一周木薯淀粉-玉米淀粉轻微回升, 价差下跌、替代加深的趋势或暂告一段落。供需层面淀粉迎边际改善的预期不改。

投资建议: 综合供需和区域价差的预期看, CS07-C07 或保持低位震荡; 供需面也支持 CS09-C09 修复, 但区域价差层面存在不确定性。

2.7、农产品（玉米）

小麦市场价格承压下跌 (来源: Mysteel)

本周 (5.29-6.5) 小麦市场延续供强需弱格局, 价格震荡偏弱调整。新麦大量上市, 增加市场粮源供应, 叠加陈麦仍有部分结余, 市场粮源供应表现充裕。制粉企业开机延续低位, 小麦库存消耗有限, 企业谨慎观望不断压低采购价格。饲料企业玉米库存较高, 小麦刚需采购为主。供需博弈下, 小麦价格承压下跌。

点评: 当前主力从 07 向 09 换月的速度较慢, 期现价格均窄幅波动, 仓单数量依旧较高, 表明多空双方仍在僵持, 多方仍想继续等待观察现货缺口能否及时显现。小麦增储预期尚无兑现的迹象, 新麦上市增加, 麦价走弱, 逐渐向托市价靠近, 饲企存在建小麦库存的意愿, 不过豆粕现货持续下行, 一定程度上增加了小麦进饲用的阻碍。

投资建议: 策略上, 在主力换月之前的剩余的时间里, 前期成本较低的 07 多单可继续持有观望, 但多单不建议移仓换至 09 合约; 09 之后的新季合约建议以震荡偏空思路应对。

2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

5 月下旬重点钢企粗钢日产 209.1 万吨 (来源: 中钢协)

中钢协数据显示, 5 月下旬重点钢企粗钢平均日产 209.1 万吨, 环比下降 4.9%。重点统计钢铁企业钢材库存量 1530 万吨, 环比上一旬减少 105 万吨, 下降 6.4%; 比年初增加 293 万吨, 增长 23.7%; 比上月同旬增加 1 万吨, 增长 0.1%; 比去年同旬增加 73 万吨, 增长 5.0%, 比前年同旬减少 32 万吨, 下降 2.0%。

5 月全国乘用车市场零售 193 万辆 (来源: 乘联会)

据乘联分会初步统计,5月1-31日,全国乘用车市场零售193万辆,同比去年5月增长13%,较上月增长10%,今年以来累计零售880.2万辆,同比增长9%;5月1-31日,全国乘用车厂商批发232.9万辆,同比去年5月增长14%,较上月增长6%,今年以来累计批发1079.7万辆,同比增长12%。

巴西对华热轧板卷发起反倾销调查 (来源: 商务部)

2025年6月3日,巴西外贸秘书处在官方日报发布2025年第39号公告,决定应三家企业ArcelorMittal Brasil S.A.、Gerdau Açominas S.A.、Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.申请,对进口自中国的热轧板卷启动反倾销调查。本案倾销调查期为2023年7月至2024年6月,损害分析期为2019年7月至2024年6月。

中国工程机械工业协会: 5月我国挖掘机月开工率为61% (来源: 中国工程机械工业协会)

6月5日,中国工程机械工业协会发布了2025年5月“工程机械市场指数”最新数据。数据显示:5月,我国工程机械主要产品月平均工作时长为84.5小时,同比下降3.86%,环比下降6.25%。其中,挖掘机月平均工作时长为72.6小时。5月,我国工程机械主要产品月开工率为59.5%,同比下降5.01个百分点,环比下降2.45个百分点。其中,挖掘机月开工率为61%。

点评:钢价延续小幅反弹格局,市场情绪随着中美领导人的再度通话而出现改善。虽然需求季节性走弱的特征进一步显现,但基本面转弱的速度依然较为温和,铁水回落的速度也相对平缓。钢材近期与原料均出现回升,核心因素仍在于市场预期与现实基本面依然不共振。基本面虽有边际走弱,但幅度仍不算大。同时,前期成材与焦煤都有基差走强的情况,同样带动价格反弹。但市场中长期趋势并未扭转,即便中美贸易谈判再现转机,后期仍可能有很多不确定因素,外需走弱的预期依然难以逆转。预计期价短期反弹,但中长期仍以偏空思路对待。

投资建议:现货仍以反弹套保思路对待。

2.9、有色金属 (铜)

挪威Nussir铜矿项目获欧盟特殊战略项目地位 (来源: 上海金属网)

外电6月5日消息,Blue Moon Metals Inc.很高兴地宣布,欧盟委员会于2025年6月4日根据《2023年欧盟关键原材料法案》(CRMA),将其位于挪威北部的Nussir铜矿项目列为战略关键原材料项目。Nussir是首个被纳入该清单的挪威项目,将享受欧盟委员会的协同支持。Blue Moon正在推进3个棕地多金属项目,包括挪威的Nussir铜金银项目、美国的Blue Moon锌金银铜项目和挪威的NSG铜锌金银项目。所有3个项目都地理位置优越,拥有现有的当地基础设施,包括道路、电力和历史基础设施。

巴里克黄金战略转型: 聚焦核心资产, 加速铜业务布局 (来源: 上海金属网)

外媒6月5日消息,巴里克矿业正进行深度战略调整,通过出售非核心资产和加码铜矿投资重塑业务版图。巴里克公司近期完成从名称中去除“黄金”,反映其向综合矿商转型的决

心。90 亿美元的巴基斯坦 Reko Diq 铜金矿和赞比亚 Lumwana 铜矿扩建成为投资重点，而科特迪瓦 Tongon 金矿和智利 Zaldívar 铜矿（年产 8 万吨阴极铜）已进入出售程序。在加拿大，巴里克正出售 Hemlo 金矿（已延长寿命至 10 年），同时启动安大略省 Norris 项目大规模钻探。

伦敦交易所铜库存跌至两年低点 (来源：上海金属网)

过去两周，伦敦金属交易所（LME）铜注册仓单数量暴跌，因为对关税的担忧导致铜流入美国纽约商品交易所（Comex）仓库，继续扰乱全球贸易流动。LME 注册仓单库存 6 月 5 日下跌 17.5% 至 54,700 吨，较 5 月 20 日下跌 48%，为 2023 年 7 月以来的最低水平。由于担心美国总统唐纳德·特朗普将对铜征收高额进口关税，导致今年前五个月铜金属从 LME 仓库大量流出，出售到美国 Comex 仓库。特朗普于 2 月 25 日正式下令对铜进口是否威胁美国国家安全进行 232 条款调查，并将在 270 天内提交报告。

点评：趋势角度，市场继续聚焦中国与美国经济数据变化，美国非农数据公布之后，市场对就业显著转弱担忧减弱，接下来 5 月份通胀数据较为关键，如果通胀出现阶段转弱，市场对美联储降息预期将有所升温，否则，美元可能会进一步反弹。国内方面，下周将逐步公布 5 月份重点通胀、金融、外贸等数据，这将对市场通缩担忧形成新的指引，总体上看，短期宏观因素对铜价阶段偏利多，但仍需要警惕政策预期变化对盘面形成潜在冲击。结构角度，国内与 LME 库存走势分化明显，国内弱累库为主，而 LME 则仍处于加速去库阶段，国内核心问题在于终端需求季节性转弱，LME 则继续受到贸易商搬货影响，预计 LME 挤仓态势仍将延续。基本面内外分化令盘面多空影响交织，预计国内现货升水可能呈现进一步转弱态势。

投资建议：单边角度，短期宏观因素对铜价相对偏支撑，但国内与 LME 库存走势分化加剧，基本面支撑相对有限，预计铜价继续高位震荡可能性更大，策略角度建议观望。

2.10、有色金属（碳酸锂）

玻利维亚法院暂停中俄锂交易 (来源：上海金属网)

玻利维亚法院暂停了与中企 CBC 财团（含宁德时代）和俄企 Uranium One Group 签署的两项锂矿开采合同，涉及金额超 20 亿美元。这些合同旨在玻利维亚 Salar de Uyuni 盐沼开发锂提取设施，该地区是全球最大的锂储量区之一。暂停令由当地法院发布，因原住民团体投诉项目侵犯环境权利且未经正式协商。目前项目尚未获立法批准，但已启动初步活动。玻利维亚政府表示尚未收到正式通知，相关立法程序将继续推进。

点评：智利 5 月对中国出口碳酸锂数量明显低于预期，修正后的月度平衡表显示，6 月累库压力较此前显著缓解、转为紧平衡或小幅去库，这或对价格构成短暂支撑。另一方面，此前盘面下挫的核心逻辑为矿价-盐价的负反馈循环，上周盘面企稳后，FMB 矿价于周五小幅回升 2.5 美元至 615 美元/吨，后续仍需进一步观察矿价能否于 600 美金一线企稳。

投资建议：策略方面，考虑到基本面暂无新增利空，盘面短期向下驱动有限，而盘面反弹后盐端增量料将迅速兑现，建议关注反弹沽空机会。

2.11、有色金属（多晶硅）

浙江一 HJT 电池及组件项目即将投产（来源：硅业分会）

5月28日，大晟新能源官微宣布，大晟新能源安吉智能制造基地项目即将建成并投入运营。预计今年5月底，大晟新能源将完成项目验收，6月底实现全面竣工投产。据了解，大晟新能源安吉智能制造项目规划建设4.8GW高效异质结电池+7.2GW电池组件全自动智能产线，共分为两期进行建设，将采用全自动智能化光伏生产设备，适配各类先进工艺与技术的生产要求。项目总投资47亿元。

点评：节后现货成交较少，采购方压价情绪强烈，而一线硅料厂仍在挺价，导致双方处于僵持状态，二三线料厂前期价格有所下移。考虑龙头企业率先复产乐山产能，6月硅料排产上调至9.6万吨。此外，市场传言部分新疆硅料厂有复产计划，后续根据实际进展我们将对平衡表再进行调整。从目前排产看，6月多晶硅仍有望去库1万吨左右。根据SMM，截至6月5日，中国多晶硅厂库存26.9万吨，环比-0.1万吨。前期下游备货使得原材料库存变动较大，但备货主力仍为前期原材料库存较高的几家硅片厂，其余硅片厂无太多原材料囤货。下游备货也在一定程度上缓解了龙头硅料厂自身的库存压力，进而或将影响其减产计划的具体落实。在多晶硅现金亏损严重而下游部分硅片厂原材料库存不足的大背景下，龙头企业是否能实现联合减产挺价将对基本面走向产生较大影响。若联合减产成功，则针对部分缺库存硅片厂，硅料厂具备一定的挺价能力；若联合减产不成功，则硅料价格仍有小幅下跌空间。但考虑到硅料平均出厂价格已经长期跌破头部企业现金成本线，若价格再下跌，也将进一步刺激硅料厂的减产行为。

投资建议：在多晶硅现金亏损严重而下游部分硅片厂原材料库存不足的大背景下，龙头企业是否减产将对基本面走向产生较大影响。在龙头企业尚未减产之前，现货基本面对盘面仍是偏空指引。但考虑到硅料平均出厂价格已经长期跌破头部企业现金成本线，若价格再下跌，也将进一步刺激硅料厂的减产行为。策略上，考虑短空长多/近空远多，左侧建仓注意仓位管理。此外，仓单大量生成却未导致盘面走出明显的反套趋势，或是因为部分资金仍在博弈07合约的仓单问题，即认为以07合约目前的绝对价格看，能生成的新仓单数量比较有限。

2.12、有色金属（工业硅）

四川新增样本硅企！本周工业硅各地开工情况一览（来源：SMM）

5月30日至6月5日，新疆地区样本硅厂周度产量在31570吨，周度开工率在65%，较上周增加9个百分点。西北样本硅企周度产量在10760吨，周度开工75%，周环比小幅波动。云南样本硅企周度产量在1360吨，周度开工率12%。周环比小增。四川样本硅企周度产量为4460吨，周度开工率在38%。本周四川新增加一家样本硅企，该样本硅企在2025年2月投产，并在今年4-5月份产量快速增加，其企业规模大在四川产能占比较高，故地区样本开工率高于地区平均水平。现在四川已正式进入丰水期，地区总开工炉数30余台，按照炉数计地区开工率在24%左右。

点评：6月四川进入丰水期，部分硅厂陆续复产。云南7月进入丰水期，由于电价没有明确给予优惠，因此大部分硅厂仍处于观望状态。需求端仍无明显起色，虽然有机硅开工率回升，但多晶硅复产不及预期，铝合金方面维持刚需采购。盘面快速下跌后，硅厂惜售，期现手中的货源出货情况较好，但硅厂惜售也导致工厂库存不断累积，不排除库存压力下，部分硅厂仍将降价出货。目前盘面价格几乎跌破全行业现金成本线，后续关注供给端的进一步变化。

投资建议：目前盘面价格几乎跌破全行业现金成本线，估值低位后盘面易受宏观情绪扰动。现货价格或将触底，但亦无明显反弹动力。期货受情绪影响更大，左侧做多仍面临一定风险。预计盘面低位震荡，可考虑反弹后轻仓做空。关注供给端变化和大厂的现金流风险。

2.13、有色金属（铅）

6月5日【LME0-3 铅】贴水 23.08 美元/吨（来源：SMM）

6月5日【LME0-3 铅】贴水 23.08 美元/吨，持仓 145526 手减 1745 手

点评：上周原生和再生供应均有边际减量，且环保督察或持续到月底，供应扰动主线基本清晰，而需求位于底部区域难有起色，6月铅宽幅震荡的可能性更高，下旬关注旺季备货和开工计划情况。上周再生和原生成品库存均有小幅去化，主要是周初铅价下跌刺激下游拿货，现货贴水小幅收窄。价格维度，供应边际减量出现，需求下降空间极为有限，6月社库或维持震荡，但幅度将比较有限。价格方面，短期供应扰动对铅价仍有一定支撑，但产业链需要时间去库，短期铅价难有明确多空方向；中期而言，需求基本见底，供应发生减量后的成本支撑仍有效果，关注中线低多机会。

投资建议：策略方面，短期观望为主，同时建议逐步开始关中线低多机会，关注 16500 元附近的支撑力度；套利角度，跨期暂时观望，内外方面，暂时观望。

2.14、有色金属（锌）

6月5日【LME0-3 锌】贴水 35.51 美元/吨（来源：SMM）

6月5日【LME0-3 锌】贴水 35.51 美元/吨，持仓 217814 手增 5246 手

点评：冶炼端，近期少部分炼厂检修与复产基本抵消，新增产能投产速度略超预期，6月国内锌锭产量环比增量预期从 2.5 万吨上调至 2.7 万吨，供应释放预期即将兑现。镀锌订单中期下滑幅度较为明显，叠加南方地区雨季到来，抢出口订单边际下滑，铁塔项目增量难以抵消需求减量。库存端，社库出现连续两次微小幅度的累库，主要是下游接货力度明显走弱所致；但上旬刚需仍有托底，且部分炼厂存有检修计划，社库或仍有反复；上期所仓单小幅增加，持仓去化稳健，结构性风险下降。交易角度，单纯从数据上看，社库连续两次累库，且现货升水迅速下滑，热点报告中提示的两个边际拐点已现，待社库累增到一定高度后，空头逻辑有望兑现。绝对价格而言，前期多次极端压力测试之下，锌价反弹高度有限，维持逢高空逻辑，若中美谈判兑现利好，可适当逢高加仓。

投资建议：策略方面，单边角度，短期关注逢高沽空机会，同时推荐关注累沽期权机会；

套利角度，月差受宏观和单边行情影响较大，暂时观望为宜；内外方面，中线维持内外正套思路。

2.15、有色金属（镍）

印尼拉贾安帕镍矿争议升级，采矿许可证 2017 年已签发（来源：要钢网）

印尼政府正就西巴布亚省拉贾安帕镍矿抗议事件采取行动，环境部已发现多项违规行为。环境部正在监管四家拉贾安帕镍矿企业：PT GN、PT KSM、PT ASP 及 PT MRP。这些企业均持有采矿许可证(IUP), 但仅 PT GN、PT KSM 和 PT ASP 获得森林区域使用许可(PPKH)。监察结果显示存在严重违反环境保护条例及小岛屿管理规定的行为。

点评：镍价维持低位震荡，暂无明显驱动。宏观面近期也相对平稳，ADP 就业超预期爆冷后非农数据修复预期，美国劳动力市场仍有韧性。矿端方面，菲律宾方面天气影响有所减弱，装船效率回升，近期发运量高于往年同期，但国内铁厂利润倒挂，进口量预计维持低位且港口库存仍在低位有所去化。印尼方面，主流升水维持 26-28 美元，5 月中下 MHP 复产后对湿法矿需求提升，预计 6 月湿法矿价格将有上涨，但对盘面驱动预计有限。镍铁方面，成本支撑下 NPI 价格基本于 940 附近企稳，钢厂利润亏损减产传导至印尼 NPI 侧跟随减产，后续镍铁回流预计减少，国内 NPI 库存也在弱需求下重回累库，SMM5 月底镍铁库存录得 31462 吨，同环比分别+59%/+6%。纯镍方面，现货市场成交一般，但镍资源有明显紧缺，钢联报价升水提至 700，盘面基本运行于一体化火法现金成本附近，估值角度略偏低但缺乏上行驱动，考虑到目前纯镍仍有“社库持续去化+现货升水抬升”的基本面支撑，下跌倒逼火法去产能也较困难，因此短期维持低位盘整为主，等待新矛盾指引。

投资建议：策略方面，盘面单边建议观望，可采取期权替代期货头寸，建议关注逢低卖出看跌期权机会；中线来看，Q3 后具备矿价松动压力，届时可关注右侧逢高沽空机会。

2.16、能源化工（碳排放）

6 月 6 日 EUA 主力合约收盘价 73.50 欧元/吨（来源：Bloomberg）

6 月 6 日，ICE EUA 主力合约收盘价 73.50 欧元/吨，较上一日上涨 1.04%，较上周环比上涨 4.39%，当日成交量为 15,973 手，较上一日减少 42.32%。

点评：上周欧盟碳价小幅上涨，天然气市场对碳市场的影响依旧强势，燃料转换成本在短期内仍然是重要的碳价驱动因素之一。天然气和煤炭的短期边际成本曲线表明，从天然气转向煤炭依然是有利可图的，从而导致对碳配额的需求增加。本周，德国和法国的风力发电量预计将逐渐下降到季节性平均水平以下，且中欧的气温预计略高于季节性平均水平，整体对碳价的影响偏中性。另外，欧盟委员会将于 7 月 2 日公布其 2040 年气候目标提案，其走向或将决定欧盟碳市场整体的发展进程。

投资建议：欧盟碳价短期震荡。

2.17、能源化工（原油）

美国石油钻机数量大幅下降（来源：贝克休斯）

美国至6月6日当周石油钻井总数 442 口，前值 461 口。

点评：油价反弹，市场风险偏好回升提振油价。最新数据显示美国石油钻机数量最近一周下降近 20 个，二季度以来石油钻机数量持续下降表明低油价已对页岩油生产商资本支出意愿构成抑制作用，上市公司多数表明将削减资本支出，钻机数量下降将削弱页岩油增产潜力。未来非 OPEC+ 增产预计集中于常规海上资源，巴西 3 月产量升至高位，延迟投产的问题看到得到改善的迹象，需关注后续增产进程。

投资建议：市场风险偏好回升支撑油价，但上方空间或有限。

2.18、能源化工（烧碱）

6月6日，山东地区液碱市场交易情况温和（来源：百川资讯）

6月6日，山东地区液碱市场交易情况温和，价格维持稳定。

供应方面：今日氯碱企业装置负荷稳定，市场供应情况维持稳定。

需求端：下游氧化铝需求情况稳定，非铝下游对高价多有抵触情绪，整体上需求情况相对欠佳。

市场变动：今日液碱市场价格维持稳定。当前液碱供应量较前期缩减，需求端氧化铝接货情绪尚好，但非铝下游及中间商情绪不佳，部分企业库存量增长，企业稳价出货为主。

点评：2025/06/06，SH2601 收盘价为 2268 元，环比下跌 4 元，持仓 14261.0 手，增仓 145.0 手。SH2605 收盘价为 2327 元，环比上涨 4 元，持仓 576.0 手，增仓 105.0 手。SH2509 收盘价为 2335 元，环比上涨 4 元，持仓 173894.0 手，减仓 15104.0 手。

投资建议：商品整体走弱带动烧碱 09 合约下行，烧碱本身供需不错，09 盘面贴水过大会限制下行空间。

2.19、能源化工（纸浆）

今日进口木浆现货市场价格涨跌互现（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格涨跌互现。上海期货交易所主力合约价格震荡运行，木浆业者随行就市，山东、东北、河南、河北地区进口针叶浆现货市场部分牌号价格上涨 20-30 元/吨；进口阔叶浆现货市场高价成交不畅，河北、山东地区部分牌号现货价格松动 10-20 元/吨；进口化机浆、进口本色浆现货市场供需变动有限，现货市场价格横盘整理。

点评：2025/06/06，SP2601 收盘价为 5240 元，环比下跌 2 元，持仓 8808.0 手，增仓 171.0 手。SP2605 收盘价为 5202 元，环比上涨 0 元，持仓 599.0 手，增仓 125.0 手。SP2509 收盘价为 5224 元，环比上涨 0 元，持仓 87080.0 手，减仓 272.0 手。

投资建议：当前纸浆基本面变动有限，宏观回暖暂时告一段落，预计盘面震荡为主。

2.20、能源化工（PVC）

今日国内 PVC 粉市场现货价格上行（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场现货价格上行。PVC 期货夜盘上行，今日窄幅震荡，贸易商基差变化不大，点价成交价格优势削弱，一口价部分成交有商谈空间。整体下游采购积极性较低，多数意向观望，市场内现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4650-4780 元/吨，华南主流现汇自提 4750-4780 元/吨，河北现汇送到 4490-4610 元/吨，山东现汇送到 4620-4660 元/吨。

点评：2025/06/06，V2601 收盘价为 4865 元，环比上涨 42 元，持仓 177679.0 手，减仓 303.0 手。V2605 收盘价为 5000 元，环比上涨 41 元，持仓 1300.0 手，增仓 60.0 手。V2509 收盘价为 4790 元，环比上涨 28 元，持仓 1003710.0 手，减仓 55958.0 手。

投资建议：当前 PVC 基本面变化有限，宏观情绪的回暖也暂时告一段落，预计盘面或震荡偏弱为主。

2.21、能源化工（瓶片）

瓶片工厂出口报价多稳（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 780-790 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 770-785 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

聚酯原料上涨，瓶片工厂报价多稳，局部上涨 20 元（来源：CCF）

日内聚酯瓶片市场成交气氛一般。6-8 月订单多成交在 5840-5980 元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

华东一套聚酯瓶片装置停车检修（来源：CCF）

据悉江苏江阴一套年产 60 万吨聚酯瓶片装置因故障临时停车，重启时间待定。

点评：2025/6/6，瓶片主力 PR2507 合约收盘价 5900 元/吨，较上一交易日结算价上涨 30 元/吨；日内减仓 2439 手至 16864 手，成交 32286 手。PR2508 合约收盘价 5876 元/吨，较上一交易日结算价上涨 20 元/吨；日内增仓 168 手至 16007 手，成交 14136 手。

行业供应压力较大，加工费持续承压。但当前现货加工费已接近历史低点，受利润等因素影响，部分大厂存在减产计划，当前高开工预计难以长时间维持，关注逢低做扩瓶片加工费机会。

投资建议：短期加工费预计将维持低位波动，6 月部分大厂存减产计划，低估值下可逢低布局瓶片加工费做扩头寸。

2.22、能源化工（纯碱）

6月6日沙河及周边贸易价格行情（来源：隆众资讯）

今日，沙河地区纯碱市场走势一般，期现商成交清淡。目前期现基差报盘：河北交割库库提06平水或09+10，河南厂提07平水，内蒙古厂提09-180，湖北库提09+20。

点评：今日纯碱期价小幅上涨，目前国内纯碱市场走势一般，价格淡稳维持。纯碱装置大稳小动，河南骏化提量运行，供应小幅增加。下周有企业面临恢复，预期供应后续增加。下游需求不温不火，延续低价按需为主。

投资建议：当前纯碱厂家库存和社会库存均处于高位，下游玻璃厂的原料库存水平亦不低，加上煤价下跌带来的成本下移因素，扩能周期下中期纯碱依然维持逢高沽空观点。

2.23、能源化工（浮法玻璃）

6月6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13.25元/平方米，比上一交易日+0.05，合计1134元/吨左右（含税）；5mm小板现金价格参考12.9元/平方米，与上一交易日持平，合计1104元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格3.8mm8.25-8.7元/平方米，4.8mm11.45-11.8元/平方米，5mm大板主流在12.8-13.55元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价有所上涨，受情绪影响，沙河部分厂家出货较好，价格多数稳定，部分规格小幅抬价。华东市场窄幅整理，外围低价增多，零星企业价格走跌，而下游接盘偏淡，操作刚需为主。华中市场今日价格暂稳，中下游拿货维持刚需为主。华南区域企业出货有所差异，除少数企业价格下调后出货较好外，多数企业出货一般，下游采购谨慎。

投资建议：随着高温、梅雨季节的来临，玻璃需求端将出现季节性下滑，而供给端短期波动预计不大，供需失衡的局面将进一步加重。在原片厂家库存去化取得实质性进展前，浮法玻璃现货价格仍存在下行调整空间。当前现货升水盘面的幅度仍比较大，短期盘面或更多受到市场整体风险偏好波动的影响。在基本面未有实质性改善的情况下，空头减仓驱动的反弹行情预计较难持续。

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