



## 美联储博斯蒂克仍预计今年降息一次

报告日期: 2025-07-01

### 宏观策略（国债期货）

#### 央行开展了 3315 亿元 7 天期逆回购操作

本期制造业 PMI 表现相对较好，但后续随着关税豁免逐渐到期，制造业景气度回升的可持续性存疑。基本面利多债市格局并未发生变化，7-8 月债市走强概率高。

### 宏观策略（股指期货）

#### 两部门联合发文引导社会组织吸纳毕业生就业

A 股上半年收官，板块结构差异明显，北证 50 大幅跑赢。背后是居民存款搬家中高风险偏好资金的入场。展望后市，下半年预计仍以结构性行情为主。

### 宏观策略（外汇期货(美元指数)

#### 美联储博斯蒂克仍预计今年降息一次

特朗普威胁对日本征收新关税，这表明贸易谈判进展并不是非常顺利，美元指数继续受到下行压力。

### 农产品（豆粕）

#### USDA 实播面积报告与季度库存报告

USDA 季度库存报告偏利空，面积报告偏利多，报告公布后 CBOT 大豆回落，近月尤其。国内方面，油厂开机保持高位，豆粕累库速度加快。

### 黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 吕梁市场炼焦煤震荡偏强运行

昨日盘面由于复产消息影响下行，关注后续复产实际进程。

### 有色金属（碳酸锂）

#### 特斯拉北美首座磷酸铁锂电池工厂完工

需求端预期差带来反弹驱动，7 月锂价运行中枢环比上移。

吴冰心 高级分析师（农产品）  
从业资格号: F03087442  
投资咨询号: Z0019498  
Tel: 63325888-3907  
Email: bingxin.wu@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、宏观策略（黄金）.....	4
1.2、宏观策略（股指期货）.....	4
1.3、宏观策略（外汇期货(美元指数)）.....	4
1.4、宏观策略（美国股指期货）.....	5
1.5、宏观策略（国债期货）.....	6
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、农产品（豆粕）.....	6
2.2、农产品（棉花）.....	7
2.3、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	8
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	8
2.5、农产品（玉米淀粉）.....	8
2.6、农产品（玉米）.....	9
2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	9
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（多晶硅）.....	10
2.10、有色金属（工业硅）.....	10
2.11、有色金属（铜）.....	11
2.12、有色金属（铅）.....	12
2.13、有色金属（碳酸锂）.....	12
2.14、有色金属（锌）.....	12
2.15、有色金属（镍）.....	13
2.16、能源化工（液化石油气）.....	13
2.17、能源化工（原油）.....	14
2.18、能源化工（纯碱）.....	14
2.19、能源化工（浮法玻璃）.....	14

---

2.20、能源化工（沥青） .....	15
2.21、能源化工（尿素） .....	15
2.22、能源化工（苯乙烯） .....	16
2.23、能源化工（瓶片） .....	16
2.24、能源化工（烧碱） .....	17
2.25、能源化工（纸浆） .....	17
2.26、能源化工（PVC） .....	18

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、宏观策略（黄金）

**美国财长贝森特表示，他相信税改法案将顺利推进（来源：wind）**

美国财长贝森特表示，他相信税改法案将顺利推进，并透露特朗普总统预计将于7月4日前签署该法案。贝森特强调，这项法案的通过将成为解决美国债务问题的开端，并表示有信心通过这一系列举措逐步扭转局面，降低债务水平。

点评：金价止跌回升重回3300美元上方，市场关注焦点重新回到美国对外贸易政策谈判上，尤其是欧盟和日本，美元指数进一步走弱，减少了黄金的压力，但黄金也没有确定本轮调整结束。美国减税法案推出在即，短期可能提振市场风险偏好，利多股市和工业品，但中长线的逻辑是加剧美国财政问题，利多黄金，因而短期黄金偏弱运行，待到价格合理才会吸引新一轮资金入场。

投资建议：短期金价走势震荡，仍需注意下跌风险。

### 1.2、宏观策略（股指期货）

**两部门联合发文引导社会组织吸纳毕业生就业（来源：wind）**

民政部、教育部近日联合发布通知，要求持续发挥社会组织促进毕业生就业的积极作用，助力高校毕业生更加充分更高质量就业。引导社会组织开发更多有利于发挥大学生所学专业所长的就业岗位。推动专业性社会组织巩固拓展教育、医疗、救助、养老等领域服务空间，面向毕业生提供就业岗位和见习岗位，鼓励有条件的社会组织申报就业见习基地。

**6月制造业PMI回升至49.7（来源：wind）**

国家统计局数据显示，6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49.7%、50.5%和50.7%，比上月上升0.2、0.2和0.3个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体保持扩张。

点评：A股上半年收官，板块结构差异明显，北证50大幅跑赢。背后是居民存款搬家中高风险偏好资金的入场。展望后市，下半年预计仍以结构性行情为主。

投资建议：建议各股指均衡配置。

### 1.3、宏观策略（外汇期货(美元指数))

**美联储博斯蒂克仍预计今年降息一次（来源：Bloomberg）**

美国亚特兰大联邦储备银行行长拉斐尔·博斯蒂克周一重申，他仍认为美联储今年将把基准利率目标下调一次，同时表示目前没有急于采取行动的必要性，因为贸易关税对美国经济通胀动态的影响仍存在诸多不确定性。

**欧盟将接受特朗普的统一关税 但希望把关键行业排除在外 (来源: Bloomberg)**

欧盟愿意接受一项对美贸易协议，其中包括美国对欧盟很多出口征收 10% 的统一关税，但欧盟希望美国承诺对制药、酒类、半导体和商用飞机等关键行业实行更低的关税。知情人士称，欧盟还在推动美国给予配额和豁免，以实质性降低美国对汽车和汽车零部件 25% 的关税以及对钢铝 50% 的关税。

**特朗普威胁对日征收新关税 (来源: Bloomberg)**

美国总统特朗普威胁将对日本实施新一轮关税，理由是日本拒绝接受美国出口的大米。特朗普周一在社交媒体上发文称，“他们不接受我们的大米，而他们自己面临严重的稻米短缺。我们会给他们发一封信，我们希望未来多年继续与他们保持贸易伙伴关系。”

点评：我们看到特朗普威胁对日本征收新关税，这表明贸易谈判进展并不是非常顺利，美元指数继续受到下行压力。最新的美日贸易谈判日本拒绝美国大米，日本农协巨大的影响力导致在农产品这一块很难接受外部农产品，因此美日之间贸易摩擦还在延续，短期内达成贸易协议的难度上升，美元指数面临下行压力。

投资建议：美元指数短期下行。

**1.4、宏观策略（美国股指期货）****欧盟据称愿接受美国“基准关税”，但寻求关键行业豁免 (来源: iFind)**

欧盟愿意接受与美国签署的贸易协议包括，让美国对许多进口自欧盟的产品征收 10% 的所谓基准关税，但希望美国承诺，降低对药品、酒类、半导体和商用飞机等关键行业产品的关税。知情者称，欧盟还敦促美国，给予欧方配额和豁免，从而有效降低美国对汽车及汽车零部件征收的 25% 关税，以及对钢铝征收的 50% 关税。

**加拿大宣布取消数字服务税 (来源: iFind)**

为表示对谈判进行支持，加拿大财政部部长商鹏飞宣布，将取消数字服务税 (DST)，以期与美国达成互惠互利的全面贸易安排。目前，加拿大总理卡尼 (Mark Carney) 和美国总统特朗普已同意各方将恢复谈判，以期在 2025 年 7 月 21 日之前达成协议。

**美联储博斯蒂克：仍预计美联储今年会下调一次利率 (来源: iFind)**

博斯蒂克表示，他预计 2025 年将降息一次，并指出他预计明年将降息三次。博斯蒂克说：“我认为我们实际上有耐心暂时维持利率不变，因为劳动力市场实际上相当稳定。”

点评：临近 7 月 9 日关税暂缓到期，欧盟、加拿大等国家积极寻求达成协议，关税谈判的缓和支撑市场情绪，但是，双方分歧仍难以弥合，靠美国以外各国不断让步的谈判难以一帆风顺，谈判进展的波折仍有可能扰动市场。

投资建议：市场情绪出现过热的迹象，当前美股的位置对于关税谈判以及经济下行压力等利空因素计价明显不足，仍需注意回调风险。

## 1.5、宏观策略（国债期货）

**央行开展了 3315 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 30 日以固定利率、数量招标方式开展了 3315 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 3315 亿元，中标量 3315 亿元。当日 2205 亿元逆回购到期，央行净投放 1110 亿元。

**中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.7，前值 49.5（来源：国家统计局）**

中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.7，预期 49.7，前值 49.5；非制造业 PMI 录得 50.5，预期 50.3，前值 50.3。综合 PMI 录得 50.7，上月为 50.4，实现量连升，国内经济景气持续修复。

点评：本期制造业 PMI 表现相对较好，但后续随着关税豁免逐渐到期，制造业景气度回升的可持续性存疑。基本面利多债市格局并未发生变化，7-8 月债市走强概率高。需要注意的是，后续债市走强的节奏或存在波折。首先，债市对基本面环境已经有充分认知，基本面的边际走弱很难驱动债市明显走强。其次，流动性宽松预期上升固然能够驱动债市走强，但当前债市估值偏高，且央行何时落地宽松政策尚不清楚，仅凭预期驱动的行市是相对脆弱的。最后，股市下跌空间有限，对于利多因素是更为敏感的，股市不时上涨也会对债市的走强节奏形成干扰。实际上，今年很难再度出现去年下半年的流畅下行行情，只能说 7-8 月是今年债市走强概率相对较高的时间段。

投资建议：多头可继续持有，关注逢回调买入策略。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、农产品（豆粕）

**美豆优良率和上周持平（来源：USDA）**

截至 6 月 29 日当周美豆出苗率 94%，开花率 17%，结荚率 3%；优良率为 66%，低于市场预期的 67%，一周前为 66%，去年同期为 67%。

**国内豆粕累库速度加快（来源：钢联）**

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 665.87 万吨，增加 27.88 万吨；豆粕库存 69.16 万吨，增加 18.27 万吨；未执行合同 332.30 万吨，减少 79.56 万吨；豆粕表观消费量为 178.27 万吨，减少 0.19 万吨。

**USDA 实播面积报告与季度库存报告（来源：USDA）**

美豆实际种植面积为 8340 万英亩，较上年下降 4%，略低于 3 月 31 日种植意向及报告公布前的市场平均预估。截至 6 月 1 日美豆季度库存为 10.08 亿蒲，去年 6 月 1 日为 9.7 亿蒲，市场平均预估为 9.8 亿蒲。

点评：USDA 季度库存报告偏利空，面积报告偏利多，报告公布后 CBOT 大豆回落，近月尤其。美豆优良率和一周前持平，大豆已经进入结荚期，7-8 月产区天气对最终单产起决定性影响。昨日 USDA 周度出口检验报告符合预期，同时 USDA 还公布私人出口商向未知目的地销售 20.4 万吨豆粕。国内方面，油厂开机保持高位，豆粕累库速度加快。昨日沿海油厂豆粕现货报价上涨 20-40 元/吨，成交清淡。

投资建议：期价暂时仍以震荡为主，继续关注美豆产区天气及中美关系发展。

## 2.2、农产品（棉花）

### 2025 年中国棉花实播面积同比增加 6.3% (来源：中国棉花网)

2025 年 6 月，国家棉花市场监测系统就棉花实播面积展开全国范围专项调查，样本涉及 14 个省（自治区）、46 个县（市、团场）、1700 个定点信息联系户。调查结果显示，2025 年全国棉花实播面积 4580.3 万亩，同比增加 270.7 万亩，增幅 6.3%。其中，新疆棉花实播面积为 4102.0 万亩，同比增加 310.3 万亩，增幅 8.2%

### 截至 6 月 29 日当周，美棉优良率升至 51% (来源：文华财经)

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2025 年 6 月 29 日当周，美国棉花优良率为 51%，前一周为 47%，上年同期为 50%；种植率为 95%，前一周为 92%，去年同期为 97%，五年均值为 98%；现蕾率为 40%，上一周为 26%，上年同期为 41%，五年均值为 37%；结铃率为 9%，上一周为 5%，上年同期为 11%，五年均值为 9%。

### 美国 2025 年棉花种植面积预估为 1,012 万英亩 (来源：文华财经)

6 月 30 日(周一)，美国农业部(USDA)公布的实播面积报告显示，美国 2025 年所有棉花种植面积预计为 1,012 万英亩，此前市场预估为 973.5 万英亩。美国 2024 年所有棉花实际种植面积为 1,118.3 万英亩。

点评：USDA 6 月 30 日发布的实播面积报告显示，2025 年美棉种植面积 1012 万英亩，高于 3 月意向面积（986.7 万英亩），也高于此前市场预估区间上沿，此前市场平均预期美棉实播面积可能下调至 973.5 万英亩（预估区间 880-998.5 万英亩），但报告却是上调，对市场影响利空。美棉播种结束后，主产区天气和新棉长势将为市场关注重点。截至 6 月 29 日当周，美棉优良率环比上升至 51%，上年同期为 50%，整体苗情改善；现蕾率 40%，接近去年同期的 41%，高于五年均值；结铃率持平于五年均值，显示美棉生长进度良好。截至 6 月 24 日，美棉产区受旱面积仍仅占 3%，而天气预报显示未来 1-2 周主产区得州仍有降水，气温正常或偏高，天气形势有利于作物生长，供应面炒作题材缺乏。

投资建议：国内棉花旧作商业库存供应偏紧的担忧对盘面形成利多支撑，而下游产业形势低迷、纺企开机率趋于下行，这对上游棉价有着拖累作用，再加上新疆新棉扩种高产的预期，郑棉上行的空间和持续性不看好，且盘面 9 月合约持仓升至近年来同期最高水平，时间上也快到主力资金移仓换月的时候了，警惕资金减仓回落的风险，关注宏观面动态及产业政策上是否有增发降准配配额或抛储消息。

### 2.3、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

#### 全国重点地区棕榈油商业库存统计（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 6 月 27 日（第 26 周），全国重点地区棕榈油商业库存 53.74 万吨，环比上周增加 10.25 万吨，增幅 23.57%；同比去年 42.76 万吨增加 10.98 万吨，增幅 25.67%。

#### ITS：马来西亚 6 月棕榈油出口环比增加 4.66%（来源：Mysteel）

据船运调查机构 Intertek Testing Services（以下简称 ITS）数据显示，马来西亚 2025 年 6 月棕榈油产品出口量为 1382460 吨，较上月出口环比增加 61546 吨，增幅 4.66%。

点评：油脂市场昨日延续震荡调整，市场缺乏明确驱动。棕榈油方面，马棕 6 月出口增加，但增幅较此前缩窄；国内方面，棕榈油持续累库，预计豆棕价差将缓慢修复。

投资建议：目前国内棕榈油库存逐步积累，产地供需双旺。市场等待 6 月马棕供需数据以及美国 7 月 8 日听证会的结果。

### 2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 吕梁市场炼焦煤震荡偏强运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤震荡偏强运行，市场采购情绪回暖。今日部分煤种出厂上涨 20-50 元/吨左右，煤矿车等煤情况较多。线上竞拍成交好转，个别煤种成交较上期价格有所上涨，涨幅 25-97 元/吨。生产上，除了因自身生产原因而停产外，多数煤矿生产正常，库存低位，7 月初预计新增停产岚县某 1/3 焦煤矿。下游焦钢多按需补库，部分原料煤库存较低的焦企也因市场回暖近日增加原料煤库存量。炼焦煤价格止跌企稳，市场暂无焦炭第五轮降价预期，短期内炼焦煤市场稳中偏强运行。

点评：昨日盘面由于复产消息影响下行，关注后续复产实际进程。焦煤现货方面，随着盘面价格上涨，现货市场有所回暖，部分下游采购情绪尚可，但现货价格依然偏弱下行。供应方面，部分前期安监影响煤矿逐渐准备复产，具体复产进度需关注。库存方面，虽然供应段有所减量，但煤矿库存仍在高位。短期来看，虽供应有所下降，但主要为环保检查带来的被动减产，待安监结束后货有回复可能。因此短期有所支撑，中长期基本面未变。需关注整体工业品带来的变化。

投资建议：昨日盘面由于复产消息影响下行，关注后续复产实际进程。

### 2.5、农产品（玉米淀粉）

#### 玉米淀粉现货市场价格偏强运行（来源：卓创资讯）

今日国内玉米淀粉现货市场价格偏强运行。由于原料玉米成本与亏损压力高企，部分企业报价出现小幅上涨，但影响范围有限。市场谨慎观望气氛浓厚，下游终端与贸易商按需采购为主。其中山东市场价格在 2900-2960 元/吨，市场成交重心缓慢上移，多数企业低价惜

售心理强烈，市场整体走货一般。全国主产区玉米淀粉均价为 2916 元/吨，较上一交易日上涨 2 元/吨。

点评：原料上涨，淀粉企业仍然亏损，淀粉预计将维持缓慢降开机的趋势，以实现库存的继续去化。下游饮料旺季的需求预计将更多体现在淀粉糖开机率提升上。

投资建议：CS-C 价差影响因素较为复杂，市场交投热情或已下降，建议观望为主。

## 2.6、农产品（玉米）

### 现货玉米继续小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日玉米价格较上一工作日价格上涨。据卓创资讯数据监测，6 月 30 日全国玉米均价是 2376.72 元/吨，较上一工作日涨 3.79 元/吨，涨幅 0.16%，月环比涨幅 3.23%，同比去年跌幅 0.55%。东北部分地区涨 10-20 元/吨，华北部分地区涨 10 元/吨左右，南方内陆部分地区跟随产区涨 10-20 元/吨。其他地区主流稳定。

点评：进口玉米拍卖传闻即将落地，但现货继续保持小幅上调的势头。我们继续维持旧作现货将走强、但 07、09 将以较大的贴水交割的观点。若拍卖令现货出现止涨或者涨速放缓的情况，则期货预计将出现小幅下跌。

投资建议：目前旧作单边策略以及正套策略都具有较强的不确定性，建议观望为主，等新作产情相对较明晰时，可关注逢高沽空 11、01 合约的机会。

## 2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 中央气象台 6 月 30 日 10 时继续发布暴雨黄色预警（来源：中央气象台）

中央气象台 6 月 30 日 10 时继续发布暴雨黄色预警：预计，6 月 30 日 14 时至 7 月 1 日 14 时，陕西南部、四川东北部、重庆、湖北西部、贵州北部、河南西部和北部、河北中南部、北京东北部、天津南部、辽宁东北部、黑龙江南部、云南东南部、广东南部沿海等地部分地区有大到暴雨，其中，重庆东部、湖北西南部等地局地有大暴雨(100~130 毫米)。上述部分地区伴有短时强降水(最大小时降雨量 20~50 毫米，局地可超过 70 毫米)，局地有雷暴大风等强对流天气。

### 今年前 5 月完成水利建设投资 4089.7 亿元（来源：水利部）

6 月 30 日，水利部消息，今年以来，我国全力推进水利基础设施建设。1-5 月，全国水利基础设施建设进展顺利，共完成水利建设投资 4089.7 亿元。

点评：钢价震荡略有回落，近期基本面整体变化依然不是很大，虽然五大品种开始累库，但累库幅度还比较温和，现货端压力并不明显。但从中长期趋势看，下半年外需的变化依然是关键变量。而目前特朗普也表达了并不会延长 90 天关税豁免期的意思，后续转口贸易和海外需求存在较大的变数。同时，焦煤价格的下跌再度带动了成本端的松动。整体来看，我们依然建议关注 7 月份钢厂卷板接单的情况，近期钢价反弹的空间预计仍较为有限。

投资建议：现货端仍建议反弹套保思路对待。

## 2.8、有色金属（氧化铝）

### 新疆某电解铝厂本期氧化铝招标情况（来源：ALD）

阿拉丁（ALD）调研了解：6月30日，新疆某电解铝厂常规招标1万吨氧化铝，可了解中标到厂价格在3370-3410元/吨之间，较上周上涨20-60元/吨，目前可验证到中标数量0.6万吨左右，北方货源。

点评：阿拉丁氧化铝北方现货综合报3075元持平；全国加权指数3087.7元跌4.2元；山东3050-3120元均3085跌5元；河南3080-3120元均3100跌5元；山西3050-3120元均3085跌5元；广西3140-3220元均3180跌5元；贵州3130-3210元均3170跌10元；新疆3330-3420元均3375涨10元。下游刚需补库仍在持续，市场基本面供需两旺，期价震荡运行。

投资建议：建议观望。

## 2.9、有色金属（多晶硅）

### 7月硅片排产预估减少4-5GW（来源：SMM）

据SMM了解，7月硅片市场整体排产预估将减少4-5GW左右，几家头部企业减产幅度较明显，其中N型硅片-183mm减产力度较大，这也符合下游电池片Topcon183mm需求持续疲软的现状。N型硅片-210mm：1.20元/片，N型硅片-210R：1.01元/片，N型183mm：0.88元/片。目前市场上各型号的硅片均有不同程度的饱和状态，在市场需求低迷的状态下，企业为及时出清产能不得不采取低价策略获取订单，预估本周硅片的后续价格走势仍并不乐观。

点评：多晶硅期货主力合约大幅反弹，或与发改委价格司入驻硅料企业，再提“限产控价”等消息有关。市场传言多家企业多个基地新增复产计划，我们暂仅考虑已复产企业的生产情况，预期7月排产10.7万吨。此水平的复产也足以带动多晶硅进入单月过剩。根据SMM，截至6月26日，中国多晶硅厂库存27万吨，环比+0.8万吨。下游硅片厂对硅料压价态度明显，在硅料龙头企业联合减产之前，预计硅料价格仍将继续下跌。但近日政策端变动较大，周末人民日报发文再度强调“反内卷”，后续关注政策端变化。

投资建议：政策预期和估值修复刺激多晶硅盘面大幅反弹。但在龙头企业联合减产之前，基本面仍是偏空指引。反弹后，期货盘面已经升水于现货价格，因此单边建议关注反弹沽空机会。考虑到08合约仓单的绝对量级，建议关注PS2508-2509正套机会。

## 2.10、有色金属（工业硅）

### 2025年6月份工业硅产量环比增加6.5%（来源：SMM）

根据SMM市场交流，2025年6月份工业硅产量环比增加6.5%，同比减少27.7%。2025年1-6月份工业硅累计产量同比下降17.8%。

点评：新疆大厂突发减产。部分伊犁小厂在政府补贴下有所增产。四川、云南预期丰水期

开工仍将有小幅增加。大厂生产计划将对工业硅基本面产生较大影响。若大厂维持 48 台开炉，则工业硅单月或去库 6 万吨。但若大厂恢复东部基地满产，则工业硅或单月累库 3 万吨。大厂减产时间仍不明确，关注后续进展。盘面拉高后，西北硅厂积极套保，西南少量高品质非标货亦参与套保。若盘面价格继续上涨，则将进一步激发西南硅厂的套保意愿，进而增加西南丰水期的复产体量，而新疆大厂或也在盘面反弹过程中参与套保。

投资建议：虽然新疆大厂突发减产将对基本面产生较大影响，但我们倾向于认为丰水期大规模减产有损于大厂自身利益，而盘面的反弹有助于大厂在套保锁定利润后重新复产。因此，策略上，建议关注工业硅反弹沽空机会，左侧建仓注意仓位管理。

## 2.11、有色金属（铜）

### 金川集团上半年营业收入 2636 亿元，顺利实现“双过半”（来源：上海金属网）

6 月 27 日，金川集团召开 2025 年三季度暨 7 月份生产经营计划会。上半年，金川集团主要产品产量均超额完成生产经营计划，累计完成工业总产值 1961 亿元，营业收入 2636 亿元，顺利实现“双过半”，为全面实现全年生产经营目标奠定了良好基础。

### 华刚矿业圆满完成选冶设备年中检修任务（来源：上海金属网）

近日，华刚矿业选矿 II 系列、电积 III 系列生产线开机运行、正常生产，标志着历时 7 天的选冶设备年中检修任务圆满完成。主要完成了三项任务：一是机械检修完成了磨机、重板给料机、运输皮带、泵组、搅拌器、浓密机等关键设备的拆检与更换，消除了运行安全隐患，实现了预防性检修目标；二是电气维护全面排查供电系统、控制柜等设施，解决了电缆老化、接触不良等问题，并完成了重要回路绝缘测试；三是仪表校准完成了 PH 计、流量计、皮带秤等在线装置的清洗与校准，保障了自动控制系统数据精度。

### 智利 5 月铜产量同比增加 9.4%（来源：上海金属网）

6 月 30 日（周一），智利统计局 INE 公布，智利 5 月铜产量为 486,574 吨，较上年同期增加 9.4%。该国是全球最大的铜生产国。

点评：趋势角度，市场将重点关注美国贸易谈判进展，如果美国与其他国家在观察期取得贸易协定进展，避险情绪将进一步下降，从而提升市场风险偏好，此外，市场对美联储降息预期重燃，可能推动美元进一步转弱。国内方面，制造业 PMI 指数环比回升，新订单指数改善，一定程度缓解市场对需求端担忧，总体上看，短期宏观情绪对铜价偏支撑。结构角度，国内库存继续低位徘徊，高铜价环境下，警惕库存出现抬升势头，底层逻辑在于下游接货转弱，但国内整体供给阶段偏弱，也一定程度缓解了基本面矛盾，预计现货升贴水短线震荡为主，出现显著收缩风险暂时不大。

投资建议：单边角度，市场预期美国贸易谈判会取得进展，且降息预期逐步升温，从而推动市场风险偏好回升，一定程度利多铜价，策略上短线偏多思路对待。套利角度，继续等待机会。

## 2.12、有色金属（铅）

### 铅锭五地社会库存增加 300 余吨（来源：SMM）

截至 6 月 30 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 5.63 万吨，较 6 月 23 日增加 600 余吨；较 6 月 26 日增加 300 余吨。

### 6 月 27 日【LME0-3 铅】贴水 22.14 美元/吨（来源：SMM）

6 月 27 日【LME0-3 铅】贴水 22.14 美元/吨，持仓 151106 手减 738 手

点评：二级市场消费暂无明显改善，锂电池替代效应潜移默化增加，传统旺季需求预期不佳。库存端，供需双弱下，社会库存维持震荡。价格方面，短期供需维持双弱，现实基本面不支持铅价出现大幅上涨；但远期存在供需双强预期，原生和再生原料均较为紧缺，需求即将迎来旺季，因而后续铅价震荡中枢或有上移，回调至均线附近或仍有支撑，未进场多头仍建议待回调买入。

投资建议：策略方面，短期关注回调买入机会，亦可关注下方 Sell Put 机会；套利角度，C 结构暂时看不到收回驱动，暂时观望为主，内外方面，推荐开始提前关注比价下行带来的内外反套机会。

## 2.13、有色金属（碳酸锂）

### 特斯拉北美首座磷酸铁锂电池工厂完工（来源：公司公告）

2025 年 6 月 20 日消息特斯拉宣布，其位于北美地区的首座磷酸铁锂电池（LFP）制造工厂即将在美国内华达州斯帕克斯市完工，毗邻现有的超级工厂（Gigafactory）。

点评：此前受部分车企新一轮降价促销、以及压缩账期等消息影响，市场对三季度的新能源车需求预期较为悲观，普遍预期是季节性淡季叠加去库压力；此外，5-6 月国内储能装机量高增也使得市场预期储能需求后续也面临峰值回落压力。但目前据微观调研，7 月电芯环节排产普遍环比正增，头部两家电芯厂环增幅度均超预期，增量主要来自海外储能、商用车、以及爆款新车型。正极环节订单也侧面印证了 7 月需求的淡季不淡。需求端预期差带来反弹驱动，7 月盘面运行中枢环比上移。

投资建议：短期锂价预计震荡偏强运行，单边策略而言，空单建议暂时规避或移至 LC2511，关注回调试多机会；套利方面建议关注 LC2509-LC2511 正套机会。

## 2.14、有色金属（锌）

### 七地锌锭库存增加 0.11 万吨（来源：SMM）

截至本周一（6 月 30 日），SMM 七地锌锭库存总量为 8.06 万吨，较 6 月 23 日增加 0.28 万吨，较 6 月 26 日增加 0.11 万吨，国内库存录增。

### 7 月国内锌矿加工费为 3850 元/吨（来源：SMM）

根据 SMM，7 月国内锌矿加工费为 3850 元/吨，环比增加 200 元/吨。

### 精炼锌冶炼厂月度成品库存环比增长约 1.3 万吨 (来源: SMM)

根据 SMM，6 月底精炼锌冶炼厂月度成品库存为 9.1 万吨，环比增长约 1.3 万吨。

点评：昨日锌价高位震荡，短期宏观情绪仍有支撑，但锌基本面仍在恶化。昨日基差继续收窄，社库小幅累增，钢联口径社库较上周四增加 0.28 万吨，SMM 口径增加 0.11 万吨，据了解，天津有千余吨到货但并未入库，并非货本身原因。此外，SMM 月度数据较超预期，一是 7 月加工费 3850 元/吨，环比增加 200 元/吨；二是冶炼厂成品库存月环比累库 1.3 万吨，侧面印证市场货源较多，仅是厂库未释放到社库。资金面上，前期市场看空方向过于一致，多头资金点火后盘面空头踩踏，原油估值回落下看多商品估值的趋势资金流入。往后看，短期宏观情绪偏强，事件扰动和降息交易共振，沪锌或仍有震荡上行可能，但中线来看基本面过剩预期不变，现货走弱后累库预期渐起，沪锌短期内或是寻顶态势，但也建议待宏观情绪衰减后再关注入场机会。

投资建议：策略方面，单边角度，短期观望为主，前期空单做好保护，若计划进场则建议待明确右侧信号出现；套利角度，月差反套空间不大，可提前观察布局正套机会；内外方面，中线继续维持内外正套思路。

## 2.15、有色金属（镍）

### 超高镍 NCMA 正极已实现量产并批量供应 4680 大圆柱 (来源: 同花顺)

格林美答投资者问称，目前公司已对磷酸锰铁锂技术路线进行了技术布局，小试开发的磷酸锰铁锂产品首圈比容量、首效和放电中压等技术指标处于行业领先水平，并已建成两万吨磷酸锰铁锂中试示范产线，目前正在量产调试中。四元 NCMA 材料以前驱体为主，超高镍 NCMA 正极已实现量产，并批量供应 4680 大圆柱电池市场，进一步夯实“总量控制、技术优先”的正极材料发展战略。

点评：LME 今日库存减少 288 吨，SHFE 仓单减少 36 吨。基本上，菲律宾矿山 1.3% 镍矿多在 FOB37-38 美元成交，国内 CIF 价环比下跌 2 美元至 44-45 美元/湿吨，印尼当地园区冶炼厂有减产动作后，镍矿偏紧现实稍有缓解，7 月第一轮 HPM 环比下跌 0.5-0.8 美元，升水环比下跌 2 美元至 24-26 美元，原料成本支撑开始走弱。镍铁方面，6 月或将边际加剧过剩，镍铁价格持续承压，铁厂目前暂停报价，以长协订单平水出货为主，近期贸易商报价多在 920 元/镍（舱底含税）附近，矿价下跌后铁厂利润修复，但即期利润仍亏损。纯镍方面，今日盘面弱勢震荡，现货交投清淡，市场报价换月至 2508 合约，升水因补月差有所下调，静态较前期来看基本持平。

投资建议：原料价格开始走弱，平衡表预期年内供应过剩同比扩大，基本面来看纯镍预计贴合火法成本运行，后续随原料走弱震荡中枢下行，建议关注逢高沽空机会。

## 2.16、能源化工（液化石油气）

### PDH 装置边际启停 (来源: 隆众资讯)

6月30日中景3期PDH装置停车，天弘计划7月1日停车。

### 7月CP官价出台 (来源: 卓创资讯)

沙特阿美公司7月CP公布，丙丁烷均较6月下调。丙烷为575美元/吨，较上月跌25美元/吨，丁烷为545美元/吨，较上月跌25美元/吨。

点评：沙特7月CP官价出台，575、545美元/吨的丙丁烷价格较上月环比明显下降，丙烷折合到岸成本预估在4701元/吨左右，丁烷折合到岸成本预估在4227元/吨左右，也弱于此前市场预期，CP外盘纸货价格昨日受此影响明显走弱，CP大幅下调出台的可能原因在于此前离岸贴水水平非常弱，此外印度即将开始签26年长约也给出CP下调动力。

投资建议：基本面弱势延续，预计价格偏弱震荡，上行驱动不足。

## 2.17、能源化工（原油）

### 哈萨克斯坦石油产量或超预期 (来源: 路透)

路透社数据显示，哈萨克斯坦今年的石油产量可能比预期高出2%，达到每日200万桶，原因是大型油田的产量预计将增加。

点评：油价窄幅震荡，短期市场关注从地缘冲突回归供需基本面。OPEC+将在本周末宣布8月产量目标，目前消息指向OPEC+可能延续当前减产规模。从实际产量来看，部分产油国在4-5月产量增长未能达到目标约定数量，导致联盟整体实际增产小于数字，表明部分产油国短期提升产量或面临阻力。哈萨克斯坦产量尽管比峰值略有下降，但依然是超产约35万桶/天左右。OPEC+维持增产到预期将继续施压油价。

投资建议：短期维持区间震荡。

## 2.18、能源化工（纯碱）

### 6月30日沙河及周边贸易价格行情 (来源: 隆众资讯)

今日，沙河地区纯碱市场低位震荡，下游观望居多，成交气氛一般。目前期现基差报盘：河北交割库库提07+5或09平水，河南厂提09+20至30，内蒙古厂提09-170至200。

点评：今日纯碱期价小幅下跌，目前国内纯碱市场低位震荡，市场交投气氛一般。纯碱装置震荡调整，发投碱业及陕西兴化停车检修，博源银根产量恢复稳定，供应窄幅波动。下游需求表现不佳，拿货情绪谨慎，适量低价补库。

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。

## 2.19、能源化工（浮法玻璃）

### 6月30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 13.15 元/平方米，比上一交易日-0.05，合计 1126 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 3.8mm8.4-9.1 元/平方米，4.8mm11.15-12 元/平方米，5mm 大板主流在 13-13.4 元/平方米，市场成交灵活。

点评：今日玻璃期价小幅下跌，现货方面，沙河工厂出货尚可，部分经销商及期现商补货，小板抬价略走高，下游亦按需采买。月底华东市场操作气氛偏淡，在出货压力下多数企业价格相对灵活，市场低价不断增多，江苏、浙江地区成交重心微幅下移。华中市场今日价格偏稳操作，中下游拿货积极性一般，逢低采买为主。华南区域企业出货各异，厂家根据自身出货情况涨跌互现，多数下游采购维持刚需。

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。

## 2.20、能源化工（沥青）

### 沥青炼厂库存增加而社会库存下降（来源：隆众）

截止 2025 年 6 月 30 日，国内 54 家沥青样本厂库库存共计 78.7 万吨，较 6 月 26 日增加 1.3%。国内沥青 104 家社会库库存共计 181.5 万吨，较 6 月 26 日减少 1.5%。

点评：由于地缘局势的极具降温，油价大幅回落，沥青期价也因此在过去一周大幅下跌。沥青现货价格依然维持坚挺，基差因此而扩大。沥青库存进一步得以去化，炼厂库存下降速度较快，尽管最新的周度数据显示环比回升，贸易商库存下降速度仍较慢。当油价走势转向震荡之后，沥青期价或将更多受基本面驱动。基本面边际上在好转，主要是需求在恢复，因此我们认为沥青期价下方的空间相对有限，同时沥青裂解依然是偏向于下行。

投资建议：建议观望。

## 2.21、能源化工（尿素）

### 中国复合肥产能利用率周数据统计（来源：隆众资讯）

2025 年第 26 周(20250620-0626)，本周，国内复合肥产能利用率在 30.11%，环比下滑 1.71 个百分点。其中国内复合肥主产区中，苏皖区域停车检修增多；湖北、山东区域企业规模企业低负荷运行，中小型企业检修；西南区域企业以销定产，周内负荷较为稳定；河北区域个别企业排产增多，负荷提升；河南地区小型企业依旧停车状态中。

点评：2025/06/30，UR2601 收盘价为 1682 元，环比下跌 3 元，持仓 63017.0 手，增仓 1146.0 手。UR2605 收盘价为 1696 元，环比上涨 2 元，持仓 3867.0 手，增仓 37.0 手。UR2509 收盘价为 1712 元，环比下跌 11 元，持仓 223700.0 手，增仓 1164.0 手。山东中小颗粒尿素市场均价 1780 元/吨，较上一工作日下滑 12 元/吨。山东尿素市场弱势下滑，新单交投不畅。

部分装置年度检修，现货供应略有减量。工业跟进略缓，商家出货意愿增强。山西中小颗粒尿素市场主流价格在 1758 元/吨，较上一工作日下调 28 元/吨；山西大颗粒尿素市场主流价格在 1846 元/吨左右，较上一工作日下调 1 元/吨。当地生产厂家装置负荷尚可，多数企业成交实单实谈。下游需求流向一般，成交氛围平平，部分成交重心下移。

投资建议：上周市场交易的核心锚点在于后续出口配额量级能否进一步增加。周五氮协相关会议上称前期配额尚未用完，后期配额暂时不发放，因此盘中盘面有所回落。基本面上看，尿素自身国内供需预期逐步转弱，过剩压力渐显，长期利润中枢存在继续下移可能。未来需求的波动需关注复合肥秋季肥生产前的原料备货节奏，供应端近期核心则在于部分山西固定床装置或因技改集中检修，大小颗粒价差或拉大。另外若价格因需求转弱而继续下杀至前低附近，考虑到出口配额量级在 7 月可能有所变化，09 合约上仍有一定博弈可能。

## 2.22、能源化工（苯乙烯）

### 苯乙烯华东港口库存数据（来源：隆众资讯）

截至 2025 年 6 月 30 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9.88 万吨，较上周期增加 1.38 万吨，幅度+16.24%。商品量库存在 3.13 万吨，较上周期减少 3.5 万吨，幅度-52.79%。

点评：2025/06/30，EB2508 收盘价为 7287 元，环比下跌 25 元，持仓 280966.0 手，增仓 3464.0 手。EB2509 收盘价为 7203 元，环比下跌 24 元，持仓 139737.0 手，增仓 5091.0 手。EB2510 收盘价为 7120 元，环比下跌 22 元，持仓 54596.0 手，增仓 1002.0 手。今日苯乙烯盘面窄幅震荡，近端买气偏弱，基差走弱 10~15 块，远端基差持稳。7 下基差 08+290~+320 挂单成交；8 下买盘 08+140~+145 成交，卖盘 08++155~+160 左右挂单；9 下 09+140~+160 商谈。换货方面，7.10 换 7 下贴水 30~50 商谈成交；7.15 换 7 下贴水 15~35 商谈；7 换 8 贴水 150~170 区间商谈成交；8 换 9 贴水 90~105 商谈。商谈区间：现货：7640-7760；7 下：7570-7640；8 下：7350-7470；9 下：7270-7390。

投资建议：纯苯方面，近端供需结构相对较为一般，从抵港及提货数据来看，短期华东港口仍有累库预期，绝对价格则主要受到原油风险溢价回吐影响而下行，BZN 波动整体不大。纯苯下游看，后续己内酰胺行业开工预计将有一定抬升，月度环比直接需求支撑力度边际转强，分歧在于终端需求预期偏弱背景下装置回归后的中间环节利润是否会被进一步压缩。苯乙烯近期处于纸货交割期，近端偏强，后续苯乙烯自身供需预期转弱，较高的基差状态也反映了上述预期。另外受乙烷进口问题影响，部分乙烯工厂外放量明显下降，乙烯可流通现货偏紧、价格偏强运行，目前的 cb-bz 远月价差已经接近压回至非一体化盈亏平衡线附近。综合来看，后续苯乙烯自身驱动较为有限，纯苯方面 BZN 则可关注估值下压至前低附近后的阶段性低多机会，绝对价格波动则更多依赖于油端及供应扰动。

## 2.23、能源化工（瓶片）

### 瓶片工厂出口报价局部小幅下调（来源：CCF）

华东主流瓶片工厂商谈区间至 795-810 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 790-805 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量

商谈优惠。

#### 今日瓶片工厂报价多稳，日内市场成交一般（来源：CCF）

个别瓶片大厂8月订单放量成交。6-9月订单多成交在5980-6080元/吨出厂不等，局部少量略高6100-6120元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。

点评：2025/6/30，瓶片主力PR2509合约收盘价5936元/吨，较上一交易日结算价上涨8元/吨；日内增仓590手至41894手，成交64127手。PR2508合约收盘价6004元/吨，较上一交易日结算价上涨4元/吨；日内减仓2053手至11893手，成交10271手。

7月瓶片工厂将逐步落实减产计划，实际负荷仍需进一步跟进工厂执行情况。7-8月是瓶片季节性需求旺季，若减产落实到位，瓶片工厂库存压力有望得到较快缓解。

投资建议：7月行业计划减产的装置较多，瓶片供应压力将得到阶段性缓解，关注逢低做扩瓶片加工费机会。

### 2.24、能源化工（烧碱）

#### 6月30日，山东地区液碱市场价格涨跌均有（来源：百川资讯）

6月30日，山东地区液碱市场价格涨跌均有，企业积极走货。

供应方面：周末淄博地区有检修企业恢复运行，企业地区氯碱企业负荷稳定，整体上液碱供应增量，

需求端：下游氧化铝需求情况温和，非铝下游接货情绪稍有好转，但供应后期有增量趋势，部分下游及中间商仍有观望情绪。

市场变动：高浓度液碱价格下调，今日内外贸需求情况表现一般，价格适度下滑，但潍坊地区有企业因近期有外贸订单交付，区域内高浓碱货源有限，价格暂稳；低浓度液碱东营有个别企业价格上涨，主因检修支撑；聊城有企业出货情况尚可，价格适度有涨。其他地区液碱市场交易暂稳。

点评：2025/06/30，SH2601收盘价为2324元，环比上涨8元，持仓16077.0手，增仓61.0手。SH2605收盘价为2383元，环比上涨9元，持仓1122.0手，增仓12.0手。SH2509收盘价为2319元，环比下跌11元，持仓185576.0手，增仓1123.0手。

投资建议：烧碱现货下跌放缓，盘面在商品情绪好转的背景下出现了反弹。但由于现货下跌仍未结束，预计盘面反弹高度有限。

### 2.25、能源化工（纸浆）

#### 今日进口木浆现货市场部分牌号价格趋弱运行（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场部分牌号价格趋弱运行。上海期货交易所主力合约价格略有下探迹象，变动幅度偏窄，部分木浆贸易商业者调价意愿不强，进口针叶浆市场成交有限，山东、东北、河北、河南地区仅个别牌号价格略下跌20-30元/吨；进口阔叶浆市场动销节奏平缓，

下游纸厂存压价采浆心理，拖累市场重心下移，山东、江浙沪、河北地区部分牌号价格下跌 10-30 元/吨；进口本色浆及化机浆市场供需均未见明显起伏，价格调整动力不足，主流延续盘整状态。

点评：2025/06/30，SP2601 收盘价为 5254 元，环比下跌 42 元，持仓 29029.0 手，增仓 1898.0 手。SP2605 收盘价为 5200 元，环比下跌 34 元，持仓 5948.0 手，增仓 1628.0 手。SP2509 收盘价为 5064 元，环比下跌 24 元，持仓 194349.0 手，增仓 15984.0 手。

投资建议：交易所调整纸浆可交割品范围但不改变纸浆当前偏弱的基本面，预计行情震荡为主。

## 2.26、能源化工（PVC）

### 今日国内 PVC 粉市场价格偏弱整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场价格偏弱整理。PVC 期货弱势震荡，贸易商基差报盘多数暂稳，局部略有走低，点价成交午后略有价格优势，一口价报盘变化不大，需求端挂单采购价格较低。下游采购积极性一般，市场内现货成交不佳。5 型电石料，华东主流现汇自提 4760-4880 元/吨，华南主流现汇自提 4820-4880 元/吨，河北现汇送到 4510-4650 元/吨，山东现汇送到 4680-4720 元/吨。

点评：2025/06/30，V2601 收盘价为 4978 元，环比下跌 17 元，持仓 189600.0 手，增仓 3165.0 手。V2605 收盘价为 5126 元，环比上涨 2 元，持仓 4250.0 手，增仓 744.0 手。V2509 收盘价为 4889 元，环比下跌 22 元，持仓 926073.0 手，减仓 7777.0 手。

投资建议：中东地缘冲突告一段落，短期 PVC 基本面变化有限，行情震荡为主。

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

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