

4月乘用车市场零售同比下降35.5%



报告日期: 2022-05-11

责任编辑 许惠敏

从业资格号: F3081016

投资咨询号: Z0016073

Tel: 63325888-1596

Email: huimin.xu@orientfutures.com

外汇期货

美联储 Williams: 抗击通胀之际 失业率可能会上升

美联储官员的表态继续对于通胀维持高度警惕状态,因此目前深知政策对于经济和金融市场产生的下行压力,依旧认为美国经济可以软着陆,短期市场风险偏好继续波动,美元高位震

股指期货

乘联会: 4月乘用车市场零售达到104.2万辆,同比下降

从乘联会汽车销售数据看,4月社零数据恐将超预期下滑。近期政策从企业经营到资本市场均有所发力,对A股风险偏好形成支撑,但后续走势需看疫情防控进展和复工复产进程。

黑色金属

沙永中钢厂 2022年5月中旬计划量折扣情况

钢价连续偏弱走势后,关注向现实端的传导。引发本轮市场恐慌情绪的主因在于疫情防控,而稳增长预期并未根本性扭转,预计钢价负反馈不会非常极端,关注动态成本端支撑。

有色金属

华南现货成交好转 现货转升水

目前铝价已经跌至行业边际成本线上,短期预计获得一定支撑。

能源化工

法国总统与匈牙利总理就俄罗斯石油禁运问题举行电话会谈

油价继续回调,欧盟内部仍在就对俄罗斯制裁进行斡旋,持续的通胀压力导致需求下滑的担忧也在加剧。



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）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
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）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	7
2.7、能源化工（纸浆）.....	8
2.8、农产品（棉花）.....	9
2.9、航运指数（集装箱运价）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储 Williams：抗击通胀之际 失业率可能会上升（来源：Bloomberg）

“当我想到‘软着陆’时，的确就是‘是的，我们会看到增速在一段时间里低于趋势，我们肯定可能会见到失业率在一定程度上攀升，但不会大幅’，”Williams周二在德国 Eltville 的一个研讨会发表讲话后回答问题时表示。Williams 在早先准备好的讲稿中描绘了一个情景，即利率上升将把通胀率拉低到“近4%”，随后在2023年跌至“大约2.5%”，2024年回到接近美联储2%的目标。同时，美国的就业市场和经济料可“继续显示强度和韧性”，今年增速在“2%左右”，他说，“失业率将维持在目前的低水平附近”。

拜登：应对通货膨胀是美国联邦政府的优先事项（来源：Bloomberg）

拜登介绍了民主党抗击通货膨胀的计划，包括降低雇主和雇员成本，并要求大公司和高收入人群支付公平份额的税款。拜登表示，解决通货膨胀问题需要降低供货商成本，因此联邦政府计划让更多卡车司机参与工作，从而减少运送货物所需的时间，来降低制造商成本。

美联储 Mester 支持加息 50 个基点（来源：Bloomberg）

克利夫兰联邦储备银行行长 Loretta Mester 表示，她支持加息 50 个基点，但如果通胀到今年下半年不缓和，会支持以更大幅度加息。“我们没有永远排除 75 个基点，是吧？我们现在的节奏对我来说似乎是合适的，”Mester 周二接受采访时表示。“我们必须评估通胀是否真的在下降，在有过几次行动后，我们就能获得更多信息，来进行观察，”她说，她指的是加息 50 个基点。

点评：美联储官员的表态继续对于通胀维持高度警惕状态，因此目前深知政策对于经济和金融市场产生的下行压力，依旧认为美国经济可以软着陆，短期市场风险偏好继续波动，美元高位震荡。最新的美联储官员表态对于通胀维持高度警惕，经济降温来换取通胀走低是必须的，并且鹰派的官员不排除单次加息 75 个基点的可能。市场还是继续维持高波动的状态，因为目前的环境还没有出现本质的改变，所以对于通胀和增长之间的平衡非常难以把握，因此还是不能判断风险偏好转向，美元继续高位震荡。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

乘联会：4 月乘用车市场零售达到 104.2 万辆，同比下降（来源：wind）

据乘联会，4 月乘用车市场零售达到 104.2 万辆，同比下降 35.5%，环比下降 34.0%，4 月零售同比与环比增速均处于当月历史最低值。4 月新能源乘用车零售销量达到 28.2 万辆，同比增长 78.4%，环比下降 36.5%。4 月新能源车国内零售渗透率 27.1%，较 2021 年 4 月 9.8% 的渗透率提升 17.3 个百分点。乘联会秘书长崔东树表示，今年 1-4 月汽车市场零售下降

11.9%，幅度较大，已损失 80 万辆，要保证 2022 年的零售增长就需要 5-12 月的月均零售同比增 10 万辆。崔东树同时表示，对今年全年车市目标持谨慎态度，并预测今年汽车市场零售或出现零增长甚至负增长，批量或微增 2%。

《关于做好 2022 年降成本重点工作的通知》印发 (来源：发改委)

国家发改委等四部门发布《关于做好 2022 年降成本重点工作的通知》，2022 年降低实体经济企业成本工作部际联席会议将重点组织落实好 8 个方面 26 项任务，包括营造良好的货币金融环境、建立健全多层次资本市场、支持中小微企业加强汇率风险管理、加强重要原材料和初级产品保供稳价等。

证监会副主席王建军表示各类风险因素对 A 股的影响是可控的 (来源：证监会)

证监会副主席王建军表示，今年以来，A 股市场出现较大波动，市场信心受挫，主要是受俄乌冲突、美联储加息以及近期疫情反复和经济下行压力加大的影响，内外部因素交织共振，同时市场还存在一定的过度反应。总的看，各类风险因素对 A 股市场的影响是客观存在的，但影响是可控的，市场稳定运行是有坚实基础的。市场短期波动不会改变我国资本市场长期向好的大趋势。

点评：从乘联会汽车销售数据看，疫情冲击直接导致汽车消费场景大幅萎缩，零售同比下降 35.5%。4 月社零数据恐将超预期下滑。除基本面之外，近期政策从企业成本到资本市场，均有所发力，对 A 股风险偏好形成一定支撑。后续走势需观察疫情防控进展及复工复产进程。

投资建议：股指震荡

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

美联储威廉姆斯：如今通胀预期仍保持为 2% (来源：wind)

美联储威廉姆斯：如今通胀预期仍保持为 2%。我们有路径实现软着陆，但冲突让它变得艰难。加息 50 个基点作为基本情境是合理的。缩减资产负债表给在未来会议上加息 50 个基点创造了空间。

美联储梅斯特：美联储需要加快加息步伐，以降低物价 (来源：wind)

美联储梅斯特：美联储需要加快加息步伐，以降低物价。需要令人信服的证据证明物价在下降。支持在接下来 2 次会议加息 50 个基点。可能需要超过中性水平利率才能降低通胀率。我认为需要超过中性利率，中性利率为 2.5%。对下半年和明年的情况发展持开放态度。毫无疑问美联储面临的挑战是巨大的。

欧洲央行管委 Nagel：支持 7 月首次加息 (来源：wind)

欧洲央行管委 Nagel：支持 7 月首次加息。欧洲央行应在 6 月底结束资产购买计划。行动太

晚可能造成风险的可能性“显著增大”。德国通胀或在加速。通货膨胀可能会加剧，物价增长预期可能会变得不那么稳定。有“令人不安的证据”表明通货膨胀的增长势头正在增强。

点评：昨日金价继续下跌，美元指数维持强势，美联储梅斯特的讲话较为鹰派，表示单次会议不排除加息 75bp 的可能，通过加息给就业市场降温失业率可能会回升，表明当前联储抑制通胀的决心较强，同时近期经济前景和需求预期下降油价下跌，通胀预期回落导致实际利率维持在正值，黄金遭遇卖出。接下来，美债收益率上行速度放缓意味着实际利率也将回落，金价下跌压力接近释放完成。关注即将公布的美国 4 月 CPI 数据，市场预期环比增速放缓，通胀压力减弱 CPI 同比回落至 8.1%。市场近期波动较大，在滞胀和衰退预期中不断切换，实际经济仍处于滞胀阶段。

投资建议：黄金短期弱势震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中天绿色精品钢项目 1 号棒线投产（来源：西本资讯）

日前，中天绿色精品钢项目精品棒材工程 1 号棒材生产线正式投产。1 号棒线主要生产各种规格的 HRB400 钢筋，包含了加热炉、初轧、中轧、精轧、飞剪、冷床、冷剪等多道工序，可将连铸坯反复轧制加工，形成规定尺寸，平均一条生产线可年产 47 万吨钢筋。继 4 月 29 日热试成功后，项目部接续奋战，协调配合，夜以继日完成投产前的准备工作，最终于 5 月 5 日实现 1 号棒线投产，比计划工期提前 3 天完成。

沙永中钢厂 2022 年 5 月中旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022 年中天 5-2 期计划量，螺纹 4 折（上期杭州 5 折，上海可取消可执行，其余地区 4 折，）；线材和盘螺 2 折（上期 2 折）。永钢 5-2 期计划量，螺纹 5.5 折（上期 5 折），线材和盘螺 5 折（上期 5 折）；沙钢 5 月计划量 2.5 折（上月 4.8 折），盘螺 4.5 折（上月 6.5 折）。

4 月挖掘机销量 24534 台，同比下降 47.3%（来源：中国工程机械工业协会）

据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2022 年 4 月销售各类挖掘机 24534 台，同比下降 47.3%。其中，国内 16032 台，同比下降 61%；出口 8502 台，同比增长 55.2%。2022 年 1-4 月，共销售挖掘机 101709 台，同比下降 41.4%。其中，国内 67918 台，同比下降 56.1%；出口 33791 台，同比增长 78.9%。

点评：钢价延续偏弱走势，在期价下跌一段时间后，需关注向现实端的传导。另外，考虑了一定的原料下跌后，关注 4500 附近动态成本端的支撑力度。引发本轮市场恐慌情绪的主因在于疫情防控严格程度的超预期，不过，虽然目前稳增长政策落地的实际效果不佳，但稳增长预期并未根本性扭转。同时，疫情影响加之后续季节性淡季，实际需求仍无法得到有效验证。因此，我们认为本轮钢价的负反馈行情不至于特别极端。

投资建议：建议轻仓反弹偏空，同时关注 4400-4500 区间的支撑力度。

2.3、有色金属（铜）

赞比亚已同意结束对 Vedanta 被扣押铜矿的法律诉讼 (来源：上海金属网)

外电 5 月 9 日消息，赞比亚已同意结束对亿万富翁 Anil Agarwal 的 Vedanta Resources Ltd. 的法律诉讼，重启 KCM 的生产是 Hichilema 雄心勃勃地在十年内将铜产量从目前的约 80 万吨提高到约 300 万吨的核心。

加拿大 Mount Polley 铜矿预计 6 月底重启 (来源：上海金属网)

Imperial Metals 表示，预计在 6 月底之前重新开放其位于加拿大不列颠哥伦比亚省的 Mount Polley 铜金矿，这得益于金属价格高企和即将出现的全球供应短缺。重新开放该矿的工作于去年年底开始，数百名员工在 Mount Polley 的 Springer 矿坑进行除水及剥离废石的工作。

First Quantum：已批准继续赞比亚 Kansa (来源：上海金属网)

First Quantum 宣布继续以 12.5 亿美元扩建其赞比亚 Kansanshi 铜矿，该项目被称为 S3 扩建项目。根据 2020 年 9 月更新的技术报告，S3 扩建项目包括一个 2500 万吨/年的独立加工厂和一个新的更大的采矿机队，矿石处理量将达到 5300 万吨/年。扩建完成后，预计 Kansanshi 的平均铜产量为 25 万吨/年，矿山寿命延长至 2044 年。

点评：海外铜矿一季度产量增长虽不及预期，但更多迹象显示，矿山对未来产能扩张的投入正在显著回升，这也意味着过去市场所认知的产能瓶颈存在被突破的可能。交易层面，短期市场宏观利空发酵，对铜价造成较强抑制，情绪的修复尚需时日，焦点仍在于美联储加息及缩表节奏，国内宏观刺激预期，以及俄罗斯与乌克兰战争风险提供弱支撑。总体上看，全球显性库存也有抬升之势，短期铜价或继续震荡寻底，大幅下跌的可能性也不大。

投资建议：市场宏观利空发酵，美联储加息及缩表预期继续抑制铜价，但考虑到国内稳增长预期，以及俄罗斯与乌克兰战争风险提供弱支撑，铜价大幅下跌的空间暂时不大，近期或震荡寻底为主，策略上，建议等待逢低短多的机会。

2.4、有色金属（铝）

华南现货成交好转 现货转升水 (来源：SMM)

今日早盘沪铝先跌后涨，第一交易时段 05 合约低点逼近 19600 元/吨附近，贸易商及下游接货积极性提高，华南现货交投活跃，今日 SMM 佛山铝价对 05 合约升水 60 元/吨，较昨日涨 30 元/吨，现货均价录得 19730 元/吨，跌 110 元/吨。

氧化铝价格暂无波动 但市场情绪并不乐观 (来源：SMM)

当前氧化铝新投产产能逐渐放量，但价格大幅度回撤依旧需要看疫情的控制力度，以及新投的产品流入市场的速度。当前市场对于新投的预期逐渐加强，也开始接受后续市场会处于过剩状态，氧化铝价格会逐渐步入下行通道中，需静待规模成交的指引。

LME 铝库存减 7975 吨至 560275 吨 (来源：LME)

5月10日LME铝库存减7975吨至560275吨。

点评：昨日铝价继续偏弱运行，从现货情况来看，由于华南地区下游开工受到疫情影响较小，目前的铝价基本符合下游的接受心理价位，企业的采购积极性较好，因此华南现货升水明显走高。目前铝价已经跌至行业边际成本线上，短期预计获得一定支撑。后续基本面方面需要关注库存变化以及疫情对消费的影响。

投资建议：短期建议观望。

2.5、能源化工（原油）

利比亚石油产量约60万桶/天（来源：Bloomberg）

利比亚能源部长：利比亚石油产量约为60万桶/日。

法国总统与匈牙利总理就俄罗斯石油禁运问题举行电话会谈（来源：Bloomberg）

当地时间5月10日，法国总统马克龙与匈牙利总理欧尔班举行了电话会谈，目的是尽快就欧盟对俄罗斯石油禁运达成协议。制裁需要得到欧盟27个成员国的一致同意，而依赖俄罗斯燃油的匈牙利直至目前依然拒绝通过制裁协议。

API原油库存回升（来源：Bloomberg）

美国5月6日当周API原油库存+161.8万桶，前值-347.9万桶。

美国5月6日当周API库欣原油库存+9.2万桶，前值+97.8万桶。

美国5月6日当周API汽油库存+82.3万桶，前值-450万桶。

美国5月6日当周API馏分油库存+66.2万桶，前值-445.7万桶。

点评：油价继续回调，欧盟内部仍在就对俄罗斯制裁进行斡旋，制裁落地时间存变数。随着海外成品油价格继续飙升，持续的通胀压力导致需求下滑的担忧也在加剧。成品油价格上涨对需求的负面影响预计进一步累积。API原油和成品油库存均有小幅累积。

投资建议：短期震荡。

2.6、能源化工（LLDPE/PP）

线型薄膜生产比例开始回升（来源：隆众资讯）

随着检修企业陆续复工，线型薄膜的比例在上升，而检修利好也是逐步消化。线型薄膜比例的上升归根于复工的全密度装置排产线型较多，而4月线型进口量预计在34.18万吨，环比减少22.43%，二季度处于外围检修季，内外盘价差较大等因素影响，5月进口仍难以放量。短期来说，供应压力尚可。

国内PP装置检修及未来计划检修汇总（来源：隆众资讯）

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计23条，共涉及产能550万吨。海天石化（20万吨/年）

PP 装置今日停车检修；古雷石化 PP 装置（35 万吨/年）今日开车。

PE 产能利用率提升至 79%附近 (来源：隆众资讯)

自 4 月下旬开始截止 5 月 10 日，恢复开工装置有 24 套，涉及产能 325 万吨。由此可以看出此时间段内产能利用率的提升与装置恢复开工有一定的关系。从中石化企业来看，共涉及 6 套装置开车，当前停车装置仍有 8 套，由此可看出，当前疫情或者利润等因素对于中石化企业的影响依旧存在，其他性质的聚乙烯企业产能利用率逐步恢复至平均水平附近。另外从检修情况来看，5、6 月份装置影响量逐步下降，其意味着产量将会有所增加。从隆众统计的 5 月份全样本企业计划产量数据来看，5 月份 PE 计划量为 210.64 万吨，环比 4 月 +14.38%。

点评：昨日聚烯烃盘面企稳，在原油大幅走低后，聚烯烃盘面仍然较为坚韧。上游积极降价寻求成交，市场价格下跌 100 元/吨，基差较为平稳。目前下游情绪较为积极，成交有所放量，在现货情绪较好的情况下，短期盘面或有所回弹。但随着上游开工的恢复，尤其是聚乙烯产量反弹较为明显，后续市场将继续承压。

投资建议：随着下游的恢复以及现货成交的转好，未来几个交易日盘面或有回弹的可能，短期不宜继续追空。但总体来看，目前上方有疫情、国内的弱需求和流动性紧缩的拖累，下方有原油支撑，属于上有顶下有底部，但我们认为顶部在弱需求的情况下比较难以突破，向下底部可能需要原油端的配合。

2.7、能源化工（纸浆）

5 月 10 日纸浆现货小幅上涨 (来源：卓创资讯)

近期纸浆市场在外盘价格上涨以及国际木片紧张带来的纸浆供应收紧预期等消息面影响之下，市场心态受到支撑，今日纸浆期现货价格继续拉涨。下游纸厂成本压力下，部分发布涨价函。预计短期浆价或维持高位运行。

智利 CMPC 纸浆厂恢复生产 (来源：卓创资讯)

市场消息称，上周末在智利南部和中部卡车司机歇工的情况下，纸浆生产商 Empresas CMPC 临时停止其智利所有三个纸浆厂的生产。今日卡车司机歇工结束，CMPC 已经恢复 Bío Bío、La Araucanía 纸浆厂生产。

近期纸浆仓单明显下降 (来源：上期所)

截至 5 月 10 日，上期所现有纸浆注册仓单 49.1 万吨，相比之前 4 月中旬最高 56.3 万吨，已下降了 7.2 万吨。

点评：由于漂针浆全部依赖进口，近期人民币的大幅贬值变相推涨了国内的现货价格，但期货受市场整体悲观情绪影响未能上涨，导致纸浆基差走强。这有利于期现商出货进而使得注册仓单去化。但仍需要注意的是，当前纸浆仓单绝对值仍然极高，且下游生产利润较低，开工意愿有所下滑，浆价能否逆势上行创出新高有待观察。不建议投资者过分追高。

投资建议：市场情绪企稳后，浆价大幅反弹。从基本面来看，3 月进口继续维持低位，表明

海外供应扰动仍存。同时人民币大幅贬值对浆价也形成了明显的利好。但下游纸厂开工率出现了小幅下降，限制浆价进一步上行。我们预计短期浆价或继续高位震荡。

2.8、农产品（棉花）

【CDPC】巴基斯坦棉花主产区天气月报（2022.4）（来源：TTEB）

2022年4月的全国降雨量比正常水平低74%，是1961年以来第2个最干旱的月份。2022年4月全国各地的降雨量保持大幅度低于正常水平，Punjab省(-89%)、KP省(-79%)，俾路支省(-78%)、GB(-51%)和AJK(-56%)。

【USDA】美棉生长：周报（2022/5/8）（来源：TTEB）

美国农业部在周度作物生长报告中称，截止5月8日当周，美国棉花种植进度24%，上一年度同期为24%，五年均值为24%。

CONAB：巴西棉花收割进度(截至2022.5.7)（来源：TTEB）

截止5月7日当周，巴西（98.5%）棉花总的收割进度为0.2%，前一周收割进度为0.2%，去年同期收割进度为0%。

点评：截至5月8日当周，全美棉花播种进度24%，较去年同期和近五年平均水平持平，其中得州播种进度略滞后。美国西部地区仍偏早，5月为棉花播种加速期，关注干旱天气是否会阻碍种植和影响出苗。此外，高温席卷印巴，对棉花新作的种植和出苗带来威胁，关注后续天气发展情况。5月12日USDA将公布5月供需报告，报告不仅将对本年度棉花供需预估作出调整，也将首次开始公布22/23年度美国及全球棉花供需平衡表，关注全球扩种及产需过剩的预期是否会在报告中体现。

投资建议：ICE7月合约上巨量的ON-CALL未点价订单令外盘短期仍有高位震荡反复的可能，但我们认为趋势拐点或临近。而郑棉本身就因为上游轧花厂套保压力及下游需求疲软的影响而高位上行受阻，价格主要因内外深度倒挂、外盘强势支撑维持高位，若外盘转势则将给郑盘带来下行的风险，关注外盘ON-CALL订单变化及即将公布的5月供需报告指引情况。

2.9、航运指数（集装箱运价）

上海港4月份集装箱吞吐量为307万标箱（来源：搜航网）

从业务数据看，3月份上海港完成集装箱吞吐量410万标准箱，1-3月份累计完成1226.3万标准箱，同比增长8.1%，4月份上海港吞吐量307万标准箱，1-4月份累计完成1533.3万标准箱，同比增长1.8%，增幅回落，主要由于4月份数据出现一定下滑。由于上海港实施闭环管理，4月份虽受疫情影响整体箱量同比有所下滑，但日均集装箱作业箱量始终稳定保持在10万标准箱以上。随着企业复工复产，从口岸通关数据来看，现在集卡经过口岸卡口的数据在稳步提升。

上海部分堆场轮流实施静默管理，11日恢复正常（来源：搜航网）

5月8日，高丽海运发布了“上海东华三/毅发一堆场暂时关闭”的通知。通知表示，为配合政府防疫要求，上海东华三和毅发一堆场于5月8日开始，所有收发箱工作暂停，何时恢复将等待相关部门的进一步通知。预计静默3天，5月11日可恢复作业。有消息称，受疫情影响，上海各区将轮流实施静默管理，部分堆场需静默三天，暂停收发箱。

航运联盟未来几周内将取消三分之一的亚洲航次 (来源: 搜航网)

根据 Project44 的最新报告，海运联盟正准备在未来几周内取消超过三分之一的亚洲航线航行，以应对出口货运量的减少。Project44 的数据显示，此前，2M 联盟的空白航次有所减少，但现在似乎正在增加。在未来几周内，2M 联盟将比其他联盟拥有更多的空白航次。由于中国疫情封控导致需求下降，预计在第 17 周至第 23 周之间，2M 联盟空白航行的平均比例为 39%。海洋联盟将有大约 37% 的空白航行，THE 联盟将有 33% 的空白航行。

点评：国内疫情呈边际改善，但新增病例仍处于绝对高位，疫情管控力度并未出现实质性放松，国内生产和物流运输持续恢复但节奏偏慢。截至上周拥堵问题出现大幅改善，但上海码头堆场作业或受静默影响，拥堵可能出现一定反弹，此外，班轮联盟正在增加空班航次，供应端仍然拍你进。疫情持续边际改善、美联储缩表节奏放缓，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

投资建议：疫情持续边际改善、美联储缩表节奏放缓，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

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 23 亿元人民币,员工近 600 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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 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 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

许惠敏

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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