

## 6月LPR下调10BP, 美豆优良率下滑



报告日期: 2023-06-21

### 外汇期货

#### 美国5月新屋开工创2016年来最大增幅

最新的美国5月新屋开工增速为2016年以来最大增幅, 这表明了短期房地产市场的回暖, 加剧了市场对于短期加息的压力, 因此美元指数短期出现了明显的反弹。

### 股指期货

#### 6月LPR下调10BP

6月LPR跟随MLF同幅度下调, 政策端再次释放积极信号, 压低存量房贷成本, 缓解居民部门负债压力。但能否形成对地产销售的直接刺激, 仍需收入端的改善以及更多观察。

### 国债期货

#### 央行开展1820亿元7天期逆回购操作, 中标利率1.9%

5年期LPR降幅略不及市场预期, 债市做多情绪有所回暖。但其他稳信用政策也将陆续出台, 与货币政策形成稳增长的合力, 债市短期仍会承压。

### 有色金属

#### 印尼拟在2024年停止铜精矿出口

全球铜矿供需转宽松预期较强, 继续推动加工费上移, 中国冶炼厂尚在与海外冶炼厂谈判, 预计定价较前期也会明显上移。

### 能源化工

#### 5月中国进口漂针浆84.1万吨

1-5月累计进口同比增速高达19.2%。而这背后的原因主要就是由于美联储加息后外需走弱所致。而目前来看, 年内美联储降息的概率偏低, 这意味着中国的漂针浆进口或将持

### 农产品

#### 美豆优良率下滑

美豆出口检验量数据符合预期, 优良率继续下降且低于市场预期。ANEC预计巴西6月大豆出口量为1430万吨。

杨泉 首席分析师 (化工)  
从业资格号: F3034536  
投资咨询号: Z0014525  
Tel: 63325888-3521  
Email: xiao.yang@orientfutures.com



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（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、能源化工（纸浆）.....	7
2.5、农产品（豆粕）.....	7
2.6、农产品（白糖）.....	8
2.7、农产品（玉米）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### GDPNow 模型上调经济增速预期（来源：Bloomberg）

亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第二季度 GDP 增速为 1.9%，6 月 15 日预计为 1.8%。

#### 朔尔茨：德方致力于同中方发展稳定的关系（来源：Bloomberg）

国务院总理李强同德国总理朔尔茨举行会谈。朔尔茨表示，德方欢迎中国实现发展繁荣，这有助于世界和平稳定。德方反对任何形式的脱钩，去风险不是“去中国化”。德方致力于同中方发展稳定的关系，愿进一步加强双方交往，深化互利合作，在应对气候变化、绿色发展等领域达成更多合作共识。德方支持双向投资，将为中国企业赴德投资提供良好营商环境。

#### 美国 5 月新屋开工创 2016 年来最大增幅（来源：Bloomberg）

5 月份新屋开工数攀升 21.7%，至折合年率 163 万套，为一年多来的最高水平。这一速度超过了彭博调查的经济学家的所有预期。单户型住宅开工数上升 18.5%，至 11 个月高点。

点评：最新的美国 5 月新屋开工增速为 2016 年以来最大增幅，这表明了短期房地产市场的回暖，加剧了市场对于短期加息的压力，因此美元指数短期出现了明显的反弹。继此前公布的房地产市场指数超预期后，最新的新屋开工数据远超预期，创下 2016 年以来最大增幅，这表明了短期内房地产市场出现了回暖，虽然中期这一趋势非常不确定，但是这无疑为美联储进一步收紧货币政策提供了数据上的支撑，因此美元指数明显反弹。

投资建议：美元短期反弹。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 外交部美大司司长介绍布林肯访华双方达成的中美五项共识（来源：wind）

外交部美大司司长介绍中美五项共识。一是双方同意共同落实两国元首巴厘岛会晤达成的重要共识，有效管控分歧，推进对话交流合作。二是双方同意保持高层交往。布林肯国务卿邀请秦刚国务委员兼外长访美，秦刚表示愿在双方方便时访美。三是双方同意继续推进中美关系指导原则磋商。四是双方同意继续推进中美联合工作组磋商，解决中美关系中的具体问题。五是双方同意鼓励扩大两国人文和教育交流，就增加中美之间客运航班进行积极探讨，欢迎更多对方国家学生、学者、工商界人士到彼此国家互访，并为此提供支持和便利。

#### 6 月 LPR 下调 10BP（来源：wind）

中国 6 月 1 年期 LPR 报 3.55%，5 年期以上品种报 4.2%，均较上次下调 10 个基点。同时，伴随着 5 年期以上 LPR 下调，当前购买首套房和二套房房贷利率下限分别降至 4.0%（5 年

期以上 LPR-20 个基点)、4.8% (5 年期以上 LPR+60 个基点), 已降至历史低位。

#### 民航局: 国内市场已恢复至 2019 年同期水平 (来源: wind)

民航局表示, 总体来看, 国内市场已经基本恢复至 2019 年同期水平。从目前暑期民航订座数据看, 今年的暑期旺季较 2019 年有明显增长。今年 1 月 1 日至 6 月 14 日, 全行业累计保障航班 236.8 万班、运送旅客 2.6 亿人次, 分别恢复至 2019 年同期的 89.0%、87.8%。

点评: 6 月 LPR 跟随 MLF 同幅度下调, 表明政策端再次释放积极信号, 对于存量房贷可以压降成本, 缓解居民部门负债压力。但能否形成对地产销售的直接刺激, 仍需收入端的改善以及更多观察。当前稳就业稳预期的重要性仍较为急迫, 建议持续关注政策端的边际变化。

投资建议: 股指维持震荡走势

### 1.3、国债期货 (10 年期国债)

#### 上海印发《质量强国建设纲要上海实施方案》 (来源: 上海市政府)

上海印发《质量强国建设纲要上海实施方案》指出, 到 2025 年, 全员劳动生产率预期达到 36 万元/人, 单位生产总值能源消耗下降 14%, 全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例达到 4.5%。

#### 央行开展 1820 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 1.9% (来源: 中国人民银行)

央行公开市场开展 1820 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 1.9%。另有 20 亿元逆回购到期, 单日净投放 1800 亿元。

#### 中国 6 月 1 年期、5 年期 LPR 均较上次下调 10 个基点 (来源: 中国人民银行)

时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调。中国 6 月 1 年期 LPR 报 3.55%, 5 年期以上品种报 4.2%, 均较上次下调 10 个基点。同时, 伴随着 5 年期以上 LPR 下调, 当前购买首套房和二套房房贷利率下限分别降至 4.0% (5 年期以上 LPR-20 个基点)、4.8% (5 年期以上 LPR+60 个基点), 已降至历史低位。

点评: 1 年期、5 年期 LPR 均下调 10 个基点, 5 年期降幅略不及市场预期, 市场做多情绪有所回暖, 期债小幅上涨。之所以 5 年期 LPR 降幅不大, 可能的原因包括: 1. 去年 5Y LPR 已经有较大幅度的下行; 2. 若 LPR 降幅超过政策利率下调的幅度, 会加剧商业银行净息差压力。展望未来, 其他稳信用政策也将陆续出台, 与货币政策形成稳增长的合力。后续 LPR 仍有下调的空间, 但下调时间可能会受到经济修复状况、居民部门债务压力和商业银行息差水平等因素的影响。

投资建议: 短期债市震荡偏弱

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储理事杰斐逊：美国经济面临各种挑战（来源：wind）**

美联储理事杰斐逊：美国经济面临各种挑战，包括通胀；美国银行业系统仍然健康且充满韧性；通胀率已经开始回落；仍致力于使通胀率回归2%目标。

**美联储理事库克：高通胀是对美国经济的“严重威胁”（来源：wind）**

美联储理事库克：高通胀是对美国经济的“严重威胁”；将继续致力于遏制通胀，直至FOMC完成任务；FOMC必须“按需采取行动”，以使通胀率降至2%的目标。

**美国5月新屋开工总数年化163.1万户（来源：wind）**

美国5月新屋开工总数年化163.1万户，预期140万户，前值自140.1万户修正至134万户；营建许可总数149.1万户，预期142.3户，前值自141.6万户修正至141.7万户。

点评：金价显著回调，美国5月新屋开工和营建许可数量大超预期，自2月以来房地产市场开始筑底回升，一是房贷利率从峰值7%回落至6.5%，且房价也高位回落，提升了购房需求，二是美国房地产市场库存水平处于低位，数据良好叠加美联储官员的讲话维持鹰派加息抗通胀的基调，市场重回紧缩交易，等待美联储主席鲍威尔在国会作证词，此前公布的美国货币政策半年报表态也比较鹰派，预计短期市场风险偏好仍然承压。

投资建议：短期金价弱勢震蕩，考察1900美元/盎司底部支撐。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

**吕梁孝义市场炼焦煤进行线上竞拍（来源：Mysteel）**

吕梁孝义市场炼焦煤进行线上竞拍，高硫主焦煤A10.5，S3.0，G85，起拍价1050元/吨，铁路成交均价1373元/吨，较上期6月13日涨208元/吨；公路成交均价1445元/吨，较上期6月13日成交价涨279元/吨。

**山西市场炼焦煤偏强运行（来源：Mysteel）**

山西市场炼焦煤偏强运行，多数煤种上涨为主，涨幅20-279元/吨不等：吕梁孝义高硫主焦煤A10.5，S3.0，G85公路成交均价1445元/吨，较上期涨279元/吨；长治贫瘦精煤A10.5，S0.4，G15执行1220元/吨涨80元/吨；晋中高硫肥煤A10.5，S1.8，V30，G95上涨50元/吨。

**山西市场冶金焦价格偏强运行（来源：Mysteel）**

山西市场冶金焦价格偏强运行。上午河北某大型焦企提涨焦炭首轮，湿熄焦50元/吨，干熄焦60元/吨，目前下游钢厂抵触情绪较强，双方陷入再次博弈。

点评：焦煤现货方面不同煤种涨幅不一，山西市场大矿及部分地方矿点网上竞价成交价格上涨30-200不等。整体国产供应稳定。进口方面，澳洲海运炼焦煤现货流动较弱，俄罗斯海运炼焦煤市场企稳，部分煤种出现反弹。蒙煤方面，近期通关维持在千车左右，随着市场情绪变化，成交情绪稍有恢复，市场成交价格小幅上涨，下游采购需求增多。库存方面，下游钢厂焦化厂补库，库存小幅上升。焦炭现货提涨，随着焦煤价格上涨，入炉煤成本抬升，后期焦炭现货价格有上涨预期。供应方面，焦化厂开工率由于铁水高位小幅上升。后期来看，由于下游补库需求叠加部分贸易商拿货，加之钢材利润尚可，短期或随着黑色系上涨。中长期来看基本面无明显改变

投资建议：由于下游补库需求叠加部分贸易商拿货，加之钢材利润尚可，短期或震荡走势。

### 2.3、有色金属（铜）

#### Antofagasta 与日本和韩国冶炼厂确定长协价（来源：上海金属网）

Antofagasta 与日本和韩国冶炼厂就 2023 年下半年以及 2024 年上半年确定的长单谈判结果 TC/RC 为 88.0 美元/吨及 8.80 美分/磅，较前一次 2022 年下半年以及 2023 年上半年确定的 TC/RC 75.0 美元/吨及 7.50 美分/磅上涨 13.0 美元/吨及 1.30 美分/磅。据国内参与此次谈判的部分中方冶炼厂表示，follow 此加工费的意愿并不强，目前 Antofagasta 和中国冶炼厂依然存在一定分歧，且中铜、江铜、金川和铜陵四家主要冶炼厂的合同结构与日韩冶炼厂的不同。

#### 印尼拟在 2024 年停止铜精矿出口（来源：上海金属网）

印尼总统佐科·维多多(Joko Widodo)周二表示，在两家国内主要铜公司完成他们的冶炼厂建设并开始在当地加工原材料时，铜生产国印尼将在 2024 年停止出口铜精矿。印尼总统在演讲中称，印尼自由港（Freeport Indonesia）和安曼矿业（Amman Mineral）预计将于 2024 年 5 月在各自的新冶炼厂开始铜加工。维多多称：“如果这两家大公司完成冶炼厂的建设，那就意味着我们将不再出口原铜，因为它们将在国内加工成阴极铜。”印尼上周批准了这两家公司的建议，在他们的冶炼厂开始运转之前继续出口铜精矿。

#### 澳大利亚公布开发关键矿产的战略（来源：上海金属网）

澳大利亚联邦政府公布了一项开发关键矿产的战略框架，确定了六个重点领域来支持该行业的增长，主要侧重于优先采取政策支持、开发项目、吸引投资、与原住民社区接触、促进 ESG 绩效以及增加基础设施投资的关键行动。该战略包括更新关键矿物清单。此外，还包括通过北澳大利亚基础设施基金提供 5 亿澳元（3.4 亿美元）的资金，并计划建立国家重建基金，以支持关键的矿产项目和增值倡议。

点评：Antofagasta 与日韩冶炼厂达成中期加工费长协价，较今年上半年长协价上涨 13.0 美元/吨及 1.30 美分/磅，全球铜矿供需转宽松预期较强，继续推动加工费上移，中国冶炼厂尚在与海外冶炼厂谈判，预计定价较前期也会明显上移。交易层面看，短期宏观预期边际对铜价影响较大，继续关注美联储 7 月议息会议动态，基本面角度，临近假期下游补库或趋弱，且价格反弹之后，市场累库因素发酵的空间变大，总体上看，我们认为铜价依然处

于宽幅震荡格局。

投资建议：全球铜矿供需转宽松预期较强，继续推动加工费上移，中国冶炼厂尚在与海外冶炼厂谈判，预计定价较前期也会明显上移。交易层面看，节前基本面预期边际转弱，预计国内库存偏紧的局面会阶段缓解，总体上看，从资金情绪看，我们认为节前短线多头获利离场的可能性更大，铜价节前继续上冲动能不足，节前策略转偏空思路对待。

## 2.4、能源化工（纸浆）

**木浆日评：局部价格松动（0620）（来源：卓创资讯）**

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约微幅震荡下行，加之下游原纸行业延续稳中偏弱整理，利空国内木浆现货市场情绪。需求跟进不畅，且供应充足，故部分业者适当降价出货，今日进口阔叶浆价格下滑 25-50 元/吨，市场观望氛围浓厚。

**5 月中国进口漂阔浆 130.3 万吨（来源：海关总署）**

据中华人民共和国海关总署数据显示，2023 年 5 月，中国进口漂针浆 84.1 万吨，同比增长 31%。

**5 月中国进口漂针浆 84.1 万吨（来源：海关总署）**

据中华人民共和国海关总署数据显示，2023 年 5 月，中国进口漂针浆 84.1 万吨，同比增长 38%，环比增长 7%。

点评：据海关总署消息，2023 年 5 月，中国进口漂针浆 84.1 万吨，同比增长 38%，环比增长 7%。5 月中国漂针浆进口继续增长，创出历史新高。1-5 月累计进口同比增速高达 19.2%。而这背后的原因主要就是由于美联储加息后外需走弱所致。而目前来看，年内美联储降息的概率偏低，这意味着中国的漂针浆进口或将持续处于高位。这将对浆价形成明显的抑制。

投资建议：从基本面来看纸浆偏空的大格局暂未改变。但随着价格逼近加针成本，整个下跌行情或也已进入尾声。

## 2.5、农产品（豆粕）

**ANEC：巴西 6 月料出口大豆 1430 万吨（来源：文华财经）**

全国谷物出口商协会表示巴西 6 月大豆出口量料为 1430 万吨，低于一周前预估的 1476 万吨。6 月豆粕出口料为 237 万吨，一周前预期为 245 万吨。

**美豆优良率下滑（来源：USDA）**

截至 6 月 18 日当周美豆优良率为 54%，一周前 59%，去年同期为 68%，市场预期为 57%；当周出苗率为 92%。

**美豆出口检验符合预期（来源：USDA）**

截至 6 月 15 日当周美豆出口检验量为 18.5 万吨，符合市场预期，一周前为 14.76 万吨，其

中对中国大陆出口检验量为 5411 吨。

点评：美豆出口检验量数据符合预期，优良率继续下降且低于市场预期。ANEC 预计巴西 6 月大豆出口量为 1430 万吨。

投资建议：预计短期内外盘仍将偏强运行，6-8 月天气市下继续关注天气。国内则重点关注油厂开机率，若大豆压榨保持高位则豆粕仍将累库。

## 2.6、农产品（白糖）

### 欧盟作物监测机构下调 2023 年甜菜单产预估（来源：泛糖科技网）

欧盟作物监测服务机构 MARS 于 6 月 19 日将今年欧盟甜菜单产预估值从此前的 76.7 吨/公顷下调到 75.9 吨/公顷，原因是降雨过剩导致播种推迟。但单产仍远高于五年平均水准 72.8 吨/公顷。

### 2023 年 5 月我国进口糖浆及预混粉 14.53 万吨（来源：泛糖科技网）

海关数据显示，2023 年 5 月我国甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号列 1702.9011)进口量为 9.79 万吨，同比增加 1.99 万吨，增幅 25.51%；甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50%(税则号列 1702.9012)进口量为 4.6 万吨，同比增加 1.89 万吨，增幅 69.74%；其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号列 1702.9090) 进口量为 0.15 万吨，同比减少 0.17 万吨，降幅 53.13%。该三类商品进口 14.53 万吨，同比增加 3.71 万吨，增幅 34.29%，增幅收缓。2023 年 1-5 月累计进口该三类商品 63.5 万吨，同比增 17.2 万吨，增幅 37.09%

### 巴西 6 月前三周出口糖 128.51 万吨（来源：泛糖科技网）

据巴西经济部外贸秘书处 (Secex) 近日公布的数据，巴西在 2023 年 6 月（11 个工作日）前三周出口了糖 128.51 万吨糖和糖蜜，日均出口量为 11.68 万吨/日，较去年 6 月全月的日均出口量 11.14 万吨增加 5%。发运价格为 497.7 美元/吨，比 2022 年同期高 25%以上，显示巴西食糖出口处于景气状态。

点评：巴西 6 月前三周出口糖 128.51 万吨，日均出口量为 11.68 万吨/日，较去年 6 月全月的日均出口量增加 5%。目前巴西港口物流情况尚可，巴西糖基差报价也处于低位水平，但需警惕巴西二茬玉米上市后是否会增加港口物流的压力。目前巴西中南部天气转干，有利于糖厂压榨的快速推进，强劲的生产形势将帮助缓解市场对供应紧张的担忧，这或将令 ICE 原糖上方空间受限。

投资建议：国内进口不足、产需缺口难以弥补的问题依然存在，这是一直以来多头主要的仰仗题材。而空头的主要逻辑在于终端需求预期不足以及抛储预期。多头是明牌，而空头所仰仗的是预期、是需要时间验证的因素，多空双方的拉锯预计将持续较长时间，郑糖高位震荡的格局料还将维持，后续仍需继续关注政策面动态、巴西物流及产地天气因素。



## 2.7、农产品（玉米）

### 巴西 2022/23 年度玉米产量预估上修 (来源：中国玉米网)

本周巴西 2022/23 年度玉米产量预估上修 100 万吨, 达到 1.30 亿吨, 咨询机构 Soybean & Corn Advisor Inc 的分析师 Michael Cordonnier 称, 我对未来产量看法中性或认为将小幅上调。玉米产量前景增加, 因近期降雨可能将帮助一些播种较晚的二茬玉米。

### 巴西二季玉米收获进度 5.3% (来源：CONAB)

截至 6 月 17 日的一周, 巴西二季玉米收获进度 5.3%, 上一周为 1.7%, 去年同期为 11.1%。

### 5 月全国工业饲料产量同环比增长 (来源：饲料工业协会)

据样本企业数据测算, 2023 年 5 月, 全国工业饲料产量 2664 万吨, 环比增长 3.1%, 同比增长 10.5%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 34.4%, 同比下降 2.2 个百分点; 配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比 12.7%, 同比下降 1.5 个百分点。

点评: 因美玉米进入天气市, 巴西雨季玉米的收割偏慢, 供应压力短暂延后, CBOT 玉米明显上涨, 国内玉米也在外盘的带动和社会惜售情绪的影响下震荡偏强。当前能量饲料需求主要受到存栏量的支撑, 饲料总产量有所增长, 但玉米需求明显受到替代品的挤占, 配合料中的玉米占比仍在快速下降。在小麦、芽麦、大麦等均存在替代优势的情况下, 国内玉米主力合约的上涨预计难以持续。

投资建议: 对 09 合约推荐继续保持逢高沽空思路, 9-11 反套可暂时继续持有, 并观察供应压力释放情况。

**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)