

8月美国CPI高于预期，找钢网成材库存继续下降



报告日期: 2023-09-14

外汇期货

8月美国CPI高于预期

美国8月CPI超预期，整体通胀连续第二个月反弹，核心通胀环比增速超预期，对抗通胀依旧需要限制性利率，短期美元出现反弹。

股指期货

央行：进一步加大与财政、产业政策密切配合

近期公布的通胀数据与金融数据虽然总量企稳，但结构仍欠佳。内需修复动能不足。当前正是房地产市场逐步松绑的关键节点，市场能否顺利激活将成为下半年的定价线索。

贵金属

美国8月末季调CPI同比升3.7%

美国八月CPI同比回升至3.7%，主要是受到能源商品价格上涨的带动，核心CPI同比回落至4.3%，符合预期，但环比增速高于预期，显示出核心通胀粘性较高。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比下降10.61万吨

本周找钢数据显示成材库存继续下降，表需略有回升，内需虽然仍相对疲弱，总量供需矛盾依然并不明显。钢价整体仍会呈现震荡格局，上方受到出口成本附近的压制。

能源化工

IEA：维持2023年全球原油需求增速预期不变

油价回吐日内涨幅。EIA库存数据相对利空，原油和成品油库存均上升。

曹璐 资深分析师（化工）
从业资格号： F3013434
投资咨询号： Z0013049
Tel: 63325888-3521
Email: lu.cao@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.....	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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、能源化工（原油）.....	6
2.5、能源化工（电力）.....	6
2.6、农产品（棕榈油）.....	7
2.7、农产品（白糖）.....	8
2.8、农产品（玉米）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

学生贷款豁免遭驳回 美国8月意外录得890亿美元预算盈 (来源: Bloomberg)

美国财政部8月份罕见录得盈余，因最高法院驳回拜登政府豁免学生贷款的决定，令该机构获得相关进项。联邦政府8月盈余高达892亿美元，因7月最高法院的裁决使得其收入增加了3,190亿美元。去年，拜登政府的学生贷款计划增加了预算赤字，而8月的举措有效扭转了这一状况。

美国房贷利率继续攀升 (来源: Bloomberg)

美国5年浮动利率抵押贷款(ARM)的平均利率上周跃升至至少12年来最高水平，固定利率抵押贷款的利率也攀升，表明购房人面临持续的负担能力挑战。ARM合约利率上升了超过四分之一个百分点，达到6.59%，是抵押贷款银行家协会追溯至2011年初数据以来的最高水平。30年期固定利率抵押贷款的利率在截至9月8日的一周上涨6个基点，达到7.27%，接近2000年末以来的最高水平。

8月美国CPI高于预期 (来源: Bloomberg)

美国8月CPI公布为3.7%，高于前值3.2%，也微高于市场预期3.6%。核心CPI同比增速继续放缓至4.3%，但环比涨幅较上月的0.2%升至0.3%，超预期的0.2%。

点评：美国8月CPI超预期，整体通胀连续第二个月反弹，核心通胀环比增速超预期，对抗通胀依旧需要限制性利率，短期美元出现反弹。美国8月通胀同比3.7%，高于预期的3.6%，同时核心通胀同比回落至4.3%，但是环比增速0.3%高于预期的0.2%。8月份整体通胀超预期，主要在于基数效应消失后，上游商品价格的影响，核心通胀环比增速超预期表明了核心通胀依旧需要继续维持限制性利率水平，因此市场对于加息节奏维持强硬，预计短期政策制定者继续预期引导高利率，美元指数短期反弹。

投资建议：美元指数短期反弹。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

国资委发文严控国企投资参股行为 (来源: wind)

据中证金牛座，国资委近日印发《国有企业参股管理暂行办法》指出，严格执行国有资产投资监督管理有关规定，坚持聚焦主责主业，符合企业发展战略规划，严控非主业投资，不得通过参股等方式开展投资项目负面清单规定的禁止类业务；参股投资金融和类金融企业，应当符合金融行业准入条件，严格执行国有企业金融业务监督管理有关规定；除战略性持有或培育期的参股股权外，国有企业应当退出5年以上未分红、长期亏损、非持续经营的低效无效参股股权，退出与国有企业职责定位严重不符且不具备竞争优势、风险较大、经营情况难以掌握的参股投资。

截止二季度中国金融业机构总资产为 449.21 万亿元 (来源: wind)

据央行初步统计, 2023 年二季度末, 我国金融业机构总资产为 449.21 万亿元, 同比增长 10.3%, 其中, 银行业机构总资产为 406.25 万亿元, 同比增长 10.5%; 证券业机构总资产为 13.76 万亿元, 同比增长 5%; 保险业机构总资产为 29.2 万亿元, 同比增长 9.6%。二季度末, 金融业机构负债为 410.48 万亿元, 同比增长 10.6%, 其中, 银行业机构负债为 373.63 万亿元, 同比增长 10.8%; 证券业机构负债为 10.45 万亿元, 同比增长 4.3%; 保险业机构负债为 26.39 万亿元, 同比增长 11.2%。

央行: 进一步加大与财政、产业政策密切配合 (来源: wind)

央行有关部门负责人表示, 将进一步加大与财政、产业政策密切配合, 加强预期引导, 密切关注金融政策效果, 提升金融支持效率, 为促进实体经济有效需求, 支持物价温和回升, 增强经济活力营造适宜的货币金融环境; 目前提前还贷情况已经有所减少, 预期得到实质性改善, 这将有利于优化居民资产负债结构, 增强消费能力和消费信心。

点评: 近期公布的通胀数据与金融数据虽然总量企稳, 但结构仍欠佳。内需修复动能不足。当前正是房地产市场逐步松绑的关键节点, 市场能否顺利激活将成为下半年的定价线索。

投资建议: 政策底已现, 顺周期品种 IF、IH 或将跑出超额收益。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

欧元区 7 月工业产出月率 -1.1% (来源: wind)

欧元区 7 月工业产出月率 -1.1%, 预期-0.7%, 前值 0.50%。

美国 8 月未季调 CPI 同比升 3.7% (来源: wind)

美国 8 月未季调 CPI 同比升 3.7%, 预期升 3.6%, 前值升 3.2%; 季调后 CPI 环比升 0.6%, 预期升 0.6%, 前值升 0.2%; 未季调核心 CPI 同比升 4.3%, 预期升 4.3%, 前值升 4.7%; 核心 CPI 环比升 0.3%, 预期升 0.2%, 前值升 0.2%。

美国 8 月政府预算盈余 890 亿美元 (来源: wind)

美国 8 月政府预算盈余 890 亿美元, 预期赤字 2400 亿美元, 前值赤字 2210 亿美元。美国 2023 财年迄今预算赤字 1.524 万亿美元, 2022 财年赤字为 9460 亿美元。

点评: 昨日公布的美国八月 CPI 同比回升至 3.7%, 主要是受到能源商品价格上涨的带动, 核心 CPI 同比回落至 4.3%, 符合预期, 但环比增速高于预期, 显示出核心通胀粘性较高, 核心商品价格压力较小, 但住房成本和服务成本较为顽固。8 月通胀数据可以支撑美联储 9 月暂停加息进入观望状态, 但表态预计不会过于鸽派, 市场对 11 月再度加息的预期略有增加, 短期美元指数维持强势, 贵金属承压震荡。

投资建议：金价短期走势震荡。

2.2、黑色金属（铁矿石）

今年1至8月，全国水利建设投资落实 9856 亿元（来源：新华社）

北京9月13日电（记者 刘诗平）水利部部长李国英13日在国务院新闻办公室举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上表示，今年1至8月，全国水利建设投资落实 9856 亿元，新开工各类水利项目 2.36 万个，完成水利建设投资 7361 亿元，均创历史同期最高纪录。

Vale 与 ESSA 签订战略合作协议（来源：Mysteel）

Vale 与 ESSA 签订战略合作协议，ESSA 位于沙特阿拉伯北京9月13日电（记者 刘诗平）水利部部长李国英13日在国务院新闻办公室举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上表示，今年1至8月，全国水利建设投资落实 9856 亿元，新开工各类水利项目 2.36 万个，完成水利建设投资 7361 亿元，均创历史同期最高纪录。协议每年供应铁矿石 400 万吨。Vale 将于明年开始在中东建设枢纽，预计 2027 年投产。

9 月上旬汽车销售同比增长 14%（来源：乘联会）

乘联会数据显示，9 月上旬汽车销售同比增长 14%，汽车订单向好

点评：十一节前钢厂主动补库，原料端维持偏强震荡。基本面方面依然变化不大，铁水维持高位，部分板带有所累库但幅度并不激烈。考虑 10 月份钢厂接单依然尚可，预计铁水近期仍将维持高位。内矿由于安监环保持续扰动，整体供应量也不足。

投资建议：铁矿港口库存偏低，内矿供应不足，整体维持偏紧态势。但考虑成材端控件难以打开，短期原料上方空间也受到压制。建议震荡市思路对待，原料结构上依然偏强。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

9 月 1-10 日乘用车市场零售 43.9 万辆（来源：乘联会）

9 月 1-10 日，乘用车市场零售 43.9 万辆，同比去年同期增长 14%，较上月同期增长 0%，今年以来累计零售 1,365.1 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 46.0 万辆，同比去年同期增长 9%，较上月同期增长 13%；今年以来累计批发 1,582.7 万辆，同比增长 7%。

9 月上旬重点钢企粗钢日产 215.88 万吨（来源：中钢协）

据中钢协消息，2023 年 9 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2158.79 万吨、生铁 1984.02 万吨、钢材 2045.91 万吨。其中粗钢日产 215.88 万吨，环比增长 5.53%，同口径相比去年同期增长 2.89%，同口径相比前年同期增长 5.57%；生铁日产 198.40 万吨，环比增长 5.75%，同口径相比去年同期增长 2.66%，同口径相比前年同期增长 9.18%。据此估算，本旬全国日产粗钢 293.17 万吨、环比增长 3.66%，日产生铁 250.34 万吨、环比增长 4.72%，日产钢材 375.28 万吨、环比增长 0.89%。

找钢网五大品种社会库存周环比下降 10.61 万吨 (来源: 找钢网)

9月13日,找钢网五大品种社会库存1085.69万吨,较上周环比减少10.61万吨;建筑建材高炉厂产量293.59万吨,减少2.41万吨;电炉厂产量31.43万吨,增加0.77万吨;社库520.42万吨,减少2.88万吨;高炉厂厂库248.25万吨,减少6.23万吨;电炉厂厂库29.30万吨,增加1.02万吨。热卷产量347.40万吨,减少6.30万吨;社库308.10万吨,减少0.19万吨;厂库56.80万吨,减少1.96万吨。

点评:本周找钢数据显示成材库存继续下降,表需略有回升,卷板同样呈现去库的状态,成材供需矛盾依然不明显。当前终端需求依然呈现内弱外强的格局,由于9月份钢厂出口排单仍处于高位,依然能够对高供应形成分流。目前铁水高位,后续虽有回落的压力,但由于总量矛盾不明显,预计回落的幅度也会比较有限,钢价整体仍会呈现震荡格局,上方依然受到出口成本附近的压制。

投资建议:建议仍以区间震荡思路对待钢价。

2.4、能源化工(原油)

EIA 原油库存上升 (来源: EIA)

美国至9月8日当周EIA原油库存395.5万桶,预期-191.2万桶,前值-630.7万桶。美国至9月8日当周EIA汽油库存556.1万桶,预期23.7万桶,前值-266.6万桶。美国至9月8日当周EIA精炼油库存393.1万桶,预期130.3万桶,前值67.9万桶。美国至9月8日当周EIA战略石油储备库存29万桶,前值79.8万桶。美国至9月8日当周EIA精炼厂设备利用率93.7%,预期92.7%,前值93.1%。

IEA: 维持 2023 年全球原油需求增速预期不变 (来源: IEA)

IEA月报:国际能源署将2023年全球石油需求增长预测保持在每日增加220万桶的稳定水平。因车辆电动化和更高效能的发展取得进展,将2024年石油需求增长预测保持在每日增加100万桶的水平。全球观察到的石油库存在8月份减少了7630万桶,降至13个月来的最低水平。

点评:油价回吐日内涨幅。EIA库存数据相对利空,原油和成品油库存均上升,超预期。炼厂开工率仍维持在较高水平,但由于出口量下降,导致原油端库存上升。成品油库存上升则可能与需求相对偏弱有关。随着油价上涨,市场对于通胀的担忧上升,货币政策维持紧缩预期较高将会限制油价短期的上涨高度。

投资建议:油价震荡偏强。

2.5、能源化工(电力)

容量电价呼之欲出,火电企业价值或迎重估 (来源: 金十数据)

根据业内人士,目前市场关注火电容量电价改革政策预期,火电企业有望在该政策的刺激下增厚利润。目前,我国部分省份已经实行容量电价政策,但由于不同省份能源结构和电

力供需的不同，容量电价政策也有一定差异。业内预计，未来将有更多省份出台容量电价相关政策，有望抬升火电板块整体估值。

BNEF：英国海上风电招标失败（来源：BloombergNEF）

英国最新的可再生能源补贴项目竞价中，陆上风电和光伏项目获得了 3.7GW，其中 SSE Plc 和 Energiekontor AG 成功赢得陆上风电竞价，而 JBM Solar 和 Low Carbon Group Ltd. 成功赢得光伏项目竞价。中标名单中没有海上风电项目，这也是该发电技术首次在英国补贴竞价中失利。

BNEF：德克萨斯州勉强避免停电（来源：BloombergNEF）

9月6日晚 7:30 左右，ERCOT 的用电负荷达到惊人的 70.7GW，打破了一周半前刚刚创下的 70.6GW 的纪录，燃气发电量因此飙升，在峰值需求时段的发电量达到 51GW，几乎达到过频去五年的最高水平。对此，ERCOT 呼吁减少用电，以减轻火电机组的负担。

点评：新能源发电波动性较大，会造成实际交易时电力供需匹配难度较高，而目前调峰成本都由火电机组承担，容量电价能够稳定火电机组盈利、为储能企业提供保底收入，是电力市场转型过程中极为重要的一环。目前我国各地容量电价细则各不相同，电价定价和分配方式参差不齐，省份和地区性政策甚至有所差异，亟需统一的顶层政策作为指导。消息面上，市场自去年以来一直有统一容量电价政策的声音，而近三年来每年现货市场都有出台顶层政策，今年年底之前，市场有希望迎来更统一的容量市场相关政策。

投资建议：本周美国中南部和东南部气温回落，日前电价或维持弱势震荡。期货盘面来看，ERCOT 首月行价格正逐步向其他地区靠近，在气温预期较为乐观的背景下，电价上方显著承压，根据季节性分析，长期来看 ERCOT 首行至少有 5% 的下跌空间。根据气象预报，9月20日左右德州将迎来新一轮热浪，日前电价或还有上升可能，而期货盘面支撑将逐渐转弱，建议在下轮热浪中找机会逢高做空。

2.6、农产品（棕榈油）

未来四到六个月内棕榈油价格将至少上涨 100 美元（来源：MPOB）

ISTA Mielke GmbH (Oil World) 执行董事 Thomas 表示，预计未来四到六个月内，毛棕榈油 (CPO) 价格将上涨至少 100 美元。他表示，原棕油价格上涨是由多种因素推动的，包括印度农作物生产、黑海出口和南美天气状况的发展，这可能会影响竞争性植物油的生产，进而增加产量。对棕榈油的需求。“厄尔尼诺现象的威胁将导致东南亚油棕干旱。如果我们受到强烈的厄尔尼诺效应，我们必须下调我们的[棕榈油]产量估计，这将创造更加看涨的价格，”米尔克在大华继显-马来西亚证券交易所衍生品联合活动中表示。

MPOA：马来西亚老化油棕亟需重植（来源：我的农产品网）

9月13日，据外媒报道，马来西亚棕榈油协会（MPOA）在一份声明中说，令人震惊的统计数据显示，目前马来西亚有超过 66.4 万公顷的油棕超过 25 年树龄，亟需重新种植，这种情况需要得到立即关注并采取行动。需要确保马来西亚棕榈油行业的可持续性，并保持强劲的产量水平以维持竞争地位，在马来西亚重新种植老化和低产油棕树是必要之举。到 2027

年，棕榈油行业将面临一个令人生畏的前景，即 200 万公顷或约 35% 的油棕种植面积将被归类为“老化”。

厄尔尼诺现象预计将支撑原棕油价格 (来源: MPOB)

尽管棕榈油库存呈上升趋势，但大多数分析师继续维持 2023 年-2024 年期间毛棕榈油 (CPO) 价格假设在每吨 3,800 令吉至 4,000 令吉之间。丰隆投资银行 (HLIB) 研究预计，厄尔尼诺现象的到来以及印度在 11 月中旬排灯节之前更积极的补货活动可能会带来更强劲的近期需求，预计原棕油价格将受到支撑。此外，该研究机构昨天在给客户的一份报告中表示，原棕油相对于化石燃料的价格竞争力将有所提高。

点评：虽然 8 月份马棕库存累积幅度很大，但是棕榈油盘面持续下行的驱动力不大。9-10 月中印进口量仍将处于高位，而原油价格的强势也支撑了棕榈油在生柴端的需求。此外，长远来看，厄尔尼诺今年至少将达到中等强度，对明年三季度棕榈油产量会形成影响，而马来棕榈油树龄的老化更将加重产量的负面影响，2024 年棕榈油价格会明显上涨。

投资建议：短期内棕榈油明显向上与向下的驱动力不强。从国外来看马来目前仍然处于累库阶段，但是需求端给予价格的支撑；从国内看中国 9-10 月买船很多，目前棕榈油消费一般，预计国内会持续累库，基差将走弱。若原油持续强势支撑生物柴油需求带领油脂市场走强，可考虑单边做多。

2.7、农产品 (白糖)

Raízen 已压榨 5700 万吨甘蔗 (来源: 泛糖科技网)

据全球制糖和乙醇行业龙头企业 Raízen 的首席执行官 Ricardo Mussa 表示，2023/24 榨季截至目前该公司已经压榨了 5700 万吨甘蔗，预计 2023/24 榨季甘蔗总压榨量预估区间的最低值为 8000 万吨。若未来几个月天气有利于压榨，则该公司的甘蔗压榨量有望超过 8000 万吨。否则甘蔗有可能会被留待明年再榨。此前，该公司的高管层曾预计 2023/24 榨季该公司的甘蔗入榨量在 8000-8300 万吨。

法国农业部预计 2023 年甜菜产量下降近 1% (来源: 泛糖科技网)

法国农业部周二表示，预计法国 2023 年糖用甜菜产量将较去年减少 0.9% 至 3120 万吨，产量将比五年均值低 8.2%，因单产上升难以弥补种植面积的减少。根据其报告，甜菜的单产将较去年上升 5.1%，并较五年均值高出 4.6%，达到每公顷 82.4 吨；而种植面积预计将降至 37.9 万公顷，较上年减少 5.7%，且较五年均值低 12.2%。

关于邀请注册食糖竞价交易会员的通知 (来源: 泛糖科技网)

为更好保障国内食糖市场供应和价格平稳运行，北京华商储备商品交易所有限责任公司近期对食糖“竞价交易系统”进行全面升级，欢迎食糖产业相关企业尽快注册成为“竞价交易系统”会员（老系统会员需重新注册）。交易企业资质：1. 在中华人民共和国境内依法登记注册，具有独立法人资格的企业，且企业财务状况良好。2. 企业具备有效期内的《食品经营许可证》或《食品生产许可证》（或相应资质证明）。

点评：郑糖近日快速下跌，主要是受抛储传闻影响，前期投机多头资金大幅获利了结，主力1月合约减仓跌至6900一线。为更好保障国内食糖市场供应和价格平稳运行，北京华商储备商品交易所有限责任公司近期对食糖“竞价交易系统”进行全面升级。这显示国家开始准备投放国储糖了，再加上进口糖将大量到港，加工糖上市供应即将增加，9月下旬左右北方甜菜糖将陆续上市供应，国内供应形势预期改善，令价格承压。不过，国储具体投放量及起拍价都不明朗，有传闻起拍价可能在7000元/吨左右，若属实，则期价下方空间受限，后续需密切关注政策面相关消息。

投资建议：郑糖期价下方空间有限，后续需密切关注政策面相关消息。

2.8、农产品（玉米）

乌克兰玉米产量超预期（来源：USDA，MARS）

9月USDA供需报告将乌克兰23/24年玉米产量环比上调约11%至2800万吨，本周欧盟作物监测机构MARS也将乌克兰玉米产量预测值调高到3279万吨，比6月份预测的2911万吨高出12.6%。主要是2023年北半球夏季，乌克兰天气条件良好，玉米单产较高。

9月巴西玉米出口量预计同比显著增长（来源：Secex，ANEC）

巴西外贸秘书处（Secex）的统计数据显示，9月1-11日，巴西出口玉米196.6万吨，去年9月份全月出口量为642.2万吨。ANEC预计9月巴西玉米出口量有望达900-1033.6万吨。

USDA上调美玉米产量预测（来源：USDA）

北京时间9月13日凌晨USDA发布了9月玉米供需报告。美玉米单产从175.1蒲/英亩小幅下调至173.8蒲/英亩，收获面积从86.3百万英亩上调至87.1百万英亩，期初库存调整不大，需求未做调整，使得总产量、期末库存、库消比均环比增加。

点评：此前市场对美玉米单产的平均预测为173.3蒲/英亩，并且预期面积可能做出微小的调整。9月报告中的单产基本符合预期，但面积的上调略超预期，使得此次美玉米供需报告整体略微偏空，报告发布后美玉米各月合约普遍出现一定跌幅。近期美盘玉米基本面偏空，巴西玉米出口旺季来临，乌克兰产量超预期且有望开辟新出口路线，中国因国内增产和巴西玉米价格优势，对美玉米的采购持续弱势，这些都将压制CBOT玉米价格。

投资建议：保持逢高做空思路，关注后期南美播种面积和天气能否为美盘带来利多驱动。

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