

EIA 商业原油库存上升，中国基建端加快推进 重大项目建设



报告日期: 2022-10-27

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

外汇期货

美国三个月和 10 年期国债收益率倒挂

美国 3 个月和 10 年期国债收益率出现倒挂，这表明了衰退的风险进一步上升，经济数据持续走弱，市场对于经济下行压力担忧加剧，风险偏好回落，美元走弱。

股指期货

发力稳投资，四季度重大项目密集开工

近期基建端加快推进重大项目建设，将对扩大内需、稳住经济大盘形成重要支撑。国办制订任务分工，对近期稳经济工作进行具体指导。国内经济维持缓慢抬升，股指急跌将企稳。

能源化工

EIA 商业原油库存回升

油价有较大幅度反弹，美元走弱对油价构成提振。EIA 商业原油库存上升超 200 万桶。

农产品

降雨料微幅提升密西西比河水位

降雨令密西西比河水位略提升。阿根廷在大豆开始播种之际迎来降雨，缓解此前严重干旱。周四 USDA 将公布周度出口销售报告，市场预计上周美豆出口销售净增 80-185 万吨



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	4
2.2、有色金属（镍）.....	5
2.3、有色金属（铝）.....	6
2.4、能源化工（甲醇）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	8
2.8、农产品（白糖）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

德国十月商业景气指数降至近两年半低点（来源：Bloomberg）

德国伊弗经济研究所 25 日公布的数据显示，经季节调整后，德国 10 月商业景气指数从上月的 84.4 点降至 84.3 点，为 2020 年 5 月以来最低。不过，这一数据略好于市场预期的 83.5 点。

房贷利率持续飙升 美国房市加速转冷（来源：Bloomberg）

当地时间周三（10 月 26 日），美国抵押贷款银行家协会（MBA）公布的最新数据显示，截至当地时间 10 月 21 日的一周内，美国 30 年期固定抵押贷款的平均利率较前一周上升了 0.22 个百分点，录得 7.16%。

美国三个月和 10 年期国债收益率倒挂（来源：Bloomberg）

在过去四个交易日，美国 10 年期国债收益率从高点暴跌近 35 个基点，而 3 个月期国债收益率则飙升了约 12 个基点。这两项美债的利差出现倒挂。这两个国债品种的收益率曲线向来备受美联储关注，如今收益率终于出现倒挂，显示美国经济衰退或近在眼前。

点评：美国 3 个月和 10 年期国债收益率出现倒挂，这表明了衰退的风险进一步上升，经济数据持续走弱，市场对于经济下行压力担忧加剧，风险偏好回落，美元走弱。美国出现了 3 个月和 10 年期国债收益率倒挂，这表明了经济衰退的概率明显上升，远期国债收益率的降低体现出了对于经济衰退的担忧在加剧，随着实体经济数据持续走弱，对于进一步加速加息预期降低，因此美元指数面临短期继续承压的局面。

投资建议：美元指数短期承压。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

发力稳投资，四季度重大项目密集开工（来源：wind）

据报道近期，各地着力推进重大项目施工进度，加快形成实物工作量。同时，一批新项目集中开工，交通、水利、产业园等成重头。根据基建通大数据统计，10 月 1 日至 10 月 15 日，全国重大项目开工 26 项，总投资约 2470 亿元。

安徽安庆：阶段性取消新发放的首套住房商贷利率下限（来源：wind）

安徽安庆：自 10 月 19 日起，阶段性取消新发放的首套住房商业性个人住房贷款利率下限，该政策执行至 2022 年 12 月 31 日。在该政策范围内，银行和客户可按市场化原则确定具体的新发放首套住房贷款利率水平。

哈尔滨拟对二孩以上家庭每孩每月发放育儿补贴金（来源：wind）

《哈尔滨市优化生育政策促进人口长期均衡发展的实施方案（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿提出，本市户籍且在本地工作生活的夫妻，按政策生育二孩及以上的家庭每孩每月发放育儿补贴金，直至子女3周岁。符合生育政策，2021年10月29日以后生育第二个、第三个子女的家庭，2022年7月22日后在9个城区购买新建住房的，分别给予1.5万元、2万元的购房补贴。

国办发文明深化“放管服”改革重点任务分工（来源：wind）

国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，其中提出，落实好阶段性减征部分乘用车购置税、延续免征新能源汽车购置税、放宽二手车迁入限制等政策。给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的40多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。同时，结合实际出台针对性支持其他消费领域的举措。压实生猪产能分级调控责任，确保全国能繁母猪存栏量稳定在4100万头以上。加强政府猪肉储备调节，切实做好猪肉市场保供稳价工作。

点评：近期基建端加快推进重大项目建设，将对扩大内需、稳住经济大盘形成重要支撑。国办制订任务分工，对近期稳经济工作进行具体指导。国内经济有望缓慢提升，股指逻辑有望重构。

投资建议：国内经济数据仍延续弱修复态势，整体增速缓慢上行。近期市场风险偏好极端，注意仓位控制。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

有关部门和各地区要认真做好保交楼相关工作（来源：国务院新闻办公室）

10月26日，国务院办公厅印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案。方案提出，给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的40多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。同时，结合实际出台针对性支持其他消费领域的举措。

乘联会：10月1-23日乘用车市场零售106.3万辆（来源：乘联会）

乘联会数据显示，10月17-23日，乘用车市场零售37.0万辆，同比下降1%，环比上周增长0%，较上月同期下降16%；乘用车批发48.8万辆，同比增长23%，环比上周增长33%，较上月同期下降4%。10月1-23日，乘用车市场零售106.3万辆，同比去年下降3%，较上月同期下降6%；全国乘用车厂商批发118.8万辆，同比去年增长12%，较上月同期下降8%。

找钢网五大品种社会库存周环比下降 44.54 万吨 (来源: 找钢网)

10月26日,找钢网五大品种社会库存897.09万吨,环比减少44.54万吨;建筑建材高炉厂产量348.48万吨,增加0.85万吨;电炉厂产量44.70万吨,增加0.40万吨;社库387.03万吨,减少16.93万吨;高炉厂厂库276.41万吨,减少9.21万吨;电炉厂厂库34.75万吨,增加2.23万吨。热卷产量365.60万吨,增加5.75吨;社库253.94万吨,减少20.35万吨;厂库52.60万吨,增加1.10万吨。

点评:本周找钢数据显示成材去库速度依然较快,目前需求依然具备韧性,卷板的去库也较前几周有所改善。但市场整体信心依然不足,期价冲高后回落。市场的担忧主要在于两方面,一是需求的中长期预期依然偏弱,明年经济工作的定调还需等待12月中央经济工作会议。二是旺季需求的持续时间,后续疫情的不确定性也使得需求存在回落的风险。整体来看,预期偏弱仍压制价格,但基本面矛盾有限,在提前交易过负反馈预期后,预计下行空间也相对有限。

投资建议:建议仍以偏弱震荡思路对待钢价。

2.2、有色金属(镍)

South32 镍产量环比下降 (来源: 上海金属网)

South32 第三季度(2023 财年第一季度)报告显示,当季度 South32 实现铝、铜产量环比增长,氧化铝、银、铅、锌、镍、焦煤、锰产量环比下降。其中, South32 当季度氧化铝产量为 125.7 万吨,环比下降 8%,同比下降 2%; South32 当季度铝产量为 27.9 万吨,环比增长 9%,同比增长 13%; South32 当季度铜产量为 1.9 万吨,环比增长 12%,同比持平。

第一量子第三季度的镍产量环比增加 21% (来源: 上海金属网)

第一量子(First Quantum)发布三季度报告显示,第一量子 2022 年第三季度铜产量为 194,974 吨,环比增加 2306 吨(1.2%);原因是本季度 Sentinel 生产业绩强劲,而 Kansanshi 的品位和回收率下降, Cobre Panama 维持强劲的运营表现。铜销售量为 198,980 吨,比产量高出约 4000 吨,原因是上一季度在物流和发货方面的挑战有所缓和。第一量子第三季度黄金产量为 67,417 盎司,环比下降 10%。Ravensthorpe 第三季度的镍产量为 5849 吨,环比增加 21%。

LME Week: Metalshub 建议开展二级镍交易 (来源: 上海金属网)

据 10 月 25 日消息,德国在线平台 Metalshub 的负责人表示,全球金属行业需要可行的现货交易,以匹配低品位镍产品不断增长的产量,但行业参与是关键。LME 缺乏低品位镍的交易,是推动伦敦期镍价格在 3 月份大幅飙升的因素之一,并迫使该交易所暂时关闭镍市场。

点评:市场继续关注 LME 对俄罗斯金属采取何种措施,现阶段来看,限制的可能性并不低,如果 LME 限制俄罗斯镍金属交割,受流动性及低库存影响,LME 发生镍逼仓的风险将显著提升,低库存担忧对盘面的支撑也会有所放大。综合来看,我们认为镍的交易短期受外部市场情绪及事件影响更大,二级镍转过剩对盘面的定价相对偏弱。

投资建议:市场担心俄罗斯镍金属在 LME 受限制,低库存担忧对盘面的支撑也会有所放大,

短期镍的交易短期受外部市场情绪及事件影响更大，二级镍转过剩对盘面的定价相对偏弱。策略上看，建议观望为主，中线布局空单节奏建议放慢。

2.3、有色金属（铝）

Marex 将为客户提供芝商所工业金属合约（来源：LME）

大宗商品经纪商 Marex 周二表示，将向客户提供芝商所（CME Group）的工业金属合约，首先是铝。此次结盟正值芝商所扩大其金属业务之际，而伦敦金属交易所(LME)作为最大的交易中心，在3月出现镍市风波后，正面临一些交易员的不满。芝商所金属业务主管 Jin Chang 表示，自今年第一季度以来，该交易所的铝合约交易量增长两倍，与 Marex 的合作将带来新客户。

中国铝冶炼产业景气指数为 42.1（来源：SMM）

2022 年 9 月份，中国铝冶炼产业景气指数为 42.1，较上月下降 3.0 个点，处于“正常”区间中部；先行合成指数为 58.2，较上月下降 2.8 个点。

LME 铝库存增 4575 吨至 574075 吨（来源：LME）

10 月 26 日 LME 铝库存增 4575 吨至 574075 吨。

点评：昨日铝价震荡走高。现货市场整体成交价较前日小幅下调，华南地区近期成交较为活跃。宏观方面美元指数继续回落，同时人民币大幅升值。随着美国经济的持续走弱，市场对于远期美联储市场加息预期有所缓和，带来了全球风险偏好的回升。对于基本面而言，短期供需矛盾不大，铝锭库存将维持在偏低水平。

投资建议：波段操作为主。

2.4、能源化工（甲醇）

本周甲醇生产企业开工率（来源：华瑞资讯）

本周（10 月 26 日）国内甲醇生产企业开工率为 72.17%，较上周降 2.25%，其中西北 84.33%（↓3.52%），西南 54.84%（持平），华北 44.90%（↓3.65%），华中 45.42%（持平），华东 65.54%（持平），华南 96.59%（持平），东北 33.66%（持平）。另煤制开工率 75.69%（↓2.44%），焦炉气 61.60%（持平），天然气 60.87%（↓3.28%）。烯烃装置开工率 87.34%（↓5.12%），非烯烃装置 63.41%（↓0.63%）。装置变动：青海中浩、神华新疆、山西华昱停车。

中国甲醇样本生产企业小幅累库（来源：隆众资讯）

截至 2022 年 10 月 26 日 11:30，中国甲醇样本生产企业库存 49.62 万吨，较上期增 0.54 万吨，涨幅 1.09%；样本企业订单待发 24.63 万吨，较上期减少 0.22 万吨，跌幅 0.87%。

中国甲醇样本港口去库（来源：隆众资讯）

截至 2022 年 10 月 26 日，中国甲醇港口库存总量在 45.22 万吨，较上周减少 2.1 万吨。其中，

华东地区去库，库存减少 2.65 万吨；华南地区累库，库存增加 0.55 万吨。本周甲醇港口库存窄幅去库，周期船只卸货速度良好，少数船只尚在卸货，周期内仅包含部分货源计入库存内；主流区域提货维持较高水平，江苏延续去库走势；而浙江在下游需求缩减情况下，稍有累库。本周华南港口库存窄幅累库，主要集中在福建地区；广东个别外轮船货尚处卸货而暂未计入库存之内；下游刚需消耗下，库存稍有缩减。而福建地区进口到船较为集中，整体提货速度略有放缓，库存累积明显。

点评：基本面转弱明显，港口情绪走弱，报价略有松动，基差小幅走弱。航运。需求转弱到港量增加下，港口库存去化放缓。渤化和斯尔邦内地长约开始执行后，内地累库趋势放缓。港口库存的底部和内地库存的顶部或已经出现。动力煤虽有下滑，但仍然处于较高的价格区间，且未来深跌的可能性不大；而需求端在经济底部缓慢恢复和疫情不断冲击下也难有较好的表现，被此背景下，上下游均处于较为深度的亏损之中，均有停车计划，但上游在四季度供应较为刚性，叠加新装置的投产，供需或逐渐转向宽松。

投资建议：目前基本面转弱已经较为明显，但在煤价和疫情对于成本和物流的扰动下，单边价格向下的走势或不是一帆风顺的。而在港口缺货问题逐渐缓解后，12-1 月间差有所走弱，或仍有小幅向下的空间。

2.5、能源化工（原油）

美国政府被迫考虑重新制定限制俄罗斯石油价格的计划（来源：Bloomberg）

市场消息：拜登政府被迫考虑重新制定限制俄罗斯石油价格的计划，因投资者对该计划持怀疑态度，以及原油波动和央行加息给金融市场带来了越来越大的风险。知情人士称，美欧可能会以高于此前预期的价格，接受监管更为宽松的限价。

EIA 炼厂开工率下降（来源：EIA）

美国至 10 月 21 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 88.9%，预期 89.8%，前值 89.5%。

EIA 商业原油库存回升（来源：EIA）

美国至 10 月 21 日当周 EIA 原油库存 258.8 万桶，预期 102.9 万桶，前值-172.5 万桶。美国至 10 月 21 日当周 EIA 汽油库存 -147.8 万桶，预期-80.5 万桶，前值-11.4 万桶。美国至 10 月 21 日当周 EIA 精炼油库存 17 万桶，预期-113.8 万桶，前值 12.4 万桶。美国至 10 月 21 日当周 EIA 战略石油储备库存 -341.7 万桶，前值-356.4 万桶。

点评：油价有较大幅度反弹，美元走弱对油价构成提振。EIA 商业原油库存上升超 200 万桶，考虑到 SPR 的降幅，美国原油去库放缓。炼厂开工率继续下降，汽油库存下降，精炼油库存略有增加，全球库存依然处于低位。市场消息对俄罗斯石油限价可能高于最初的预期，实际影响可能减弱，仍有待验证。

投资建议：油价维持区间波动。

2.6、能源化工 (PTA)

[纺织品服装]: 三季度宏观数据解读 (来源: 隆众资讯)

后期来看,海外终端需求的转弱将进一步拖累后期国内纺织品服装的出口形势,在需求表现不佳的局面下,出口将难以进一步带动我国纺织品服装的消费水平。而随着国内逐步进入冬季,冷冬预期下,内需存在进一步提振预期,但是由于近期国内疫情防控形势较为严峻,市场整体好转程度或相对有限。

2022年1-8月份我国涤纶短纤进出口数据简析 (来源: 隆众资讯)

2022年1-8月份我国涤纶短纤(含再生)进口量5.99万吨,较去年同期下滑5.66万吨,降幅为48.58%。2022年1-8月份,我国涤纶短纤累积出口量为66.55万吨,较去年同期增加4.10万吨,增幅为6.57%。预计2022年我国涤纶短纤进口总量、出口总量亦将呈现下滑态势,预计未来3-5年,我国涤纶短纤外贸依存度仍存一定下滑空间。

逸盛石化11月PTA合约预收款出台 (来源: CCFEI)

逸盛石化11月PTA合约预收款为6100元/吨(现款)。

盛虹炼化新PX装置产出合格品 (来源: CCFEI)

2022年10月26日8时,盛虹炼化一体化项目对二甲苯装置产出纯度为99.77%的合格PX产品,这标志着国内首次引进两段式重浆化结晶工艺取得圆满成功,全球规模最大的单系列280万吨/年对二甲苯装置一次开车成功。

点评:今日盛虹炼化PX少量试车,PX总体供应缓慢回升。聚酯需求的基本面无明显改善,PTA整体预期持续偏弱。

投资建议:今日盛虹炼化PX少量试车,但恒力一套225万吨/年的PX装置开始技改,辽阳石化PX计划11月检修,短期内PX总体供应缓慢回升。聚酯需求的基本面无明显改善,PTA整体预期持续偏弱。但当前01合约贴水较大,在原油价格没有明显下行趋势的情况下,空头宜部分止盈。

2.7、农产品 (豆粕)

阿根廷降雨有利大豆播种 (来源: 文华财经)

急需的降雨周三及时缓解了阿根廷主要农产区被干旱控制的农田,在大豆开始播种之际提振作物前景。阿根廷国家气象局的数据显示过去24小时内一些地区的降雨高达100毫米,该国大部分重要的农田降雨至少为30毫米。本月稍早,罗萨里奥谷物交易所预测阿根廷当前年度大豆产量将在4800万吨,上一年度为4220万吨。

降雨料微幅提升密西西比河水位 (来源: 钢联农产品)

据外电10月25日消息,本周二的降雨将有助于提升密西西比河水位,但幅度不大。密苏里州的吉拉多角(Cape Girardeau)水位周二上午跌破6英尺至5.9英尺,但预报称到本周末,

该地水位将上升几英尺。截至周二上午，美国国家海洋和大气管理局(NOAA)预测本周六吉拉多角水位最高将达到 9.3 英尺。

市场预计美豆出口销售净增 80-185 万吨 (来源: 文华财经)

周四 USDA 将公布周度出口销售报告，市场预计截至 10 月 20 日一周美豆出口销售净增 80-185 万吨。

点评：降雨令密西西比河流域水位略有提升。阿根廷在大豆即将开始播种之际迎来降雨，缓解此前严重干旱。周四 USDA 将公布周度出口销售报告，市场预计上周美豆出口销售净增 80-185 万吨。

投资建议：美豆短期震荡为主，继续关注驳船运输、南美天气及作物生长情况；豆粕近强远弱、内强外弱局面不变，关注 11-12 月大豆到港。

2.8、农产品（白糖）

UNICA：10 月上半月巴西中南部糖产量增加 59% (来源: 文华财经)

巴西甘蔗行业协会 Unica 公布的数据显示，10 月上半月巴西中南部地区的糖产量达到 183.1 万吨，上年同期为 115.1 万吨。乙醇产量为 13.76 亿升，上年同期为 12.43 亿升。甘蔗含糖量为 143.78 公斤/吨，上年同期为 156.40 公斤/吨。48.27% 的蔗汁用于制糖，上年同期为 39.17%。

Datagro：巴西中南部 23/24 年度糖产量料增加 (来源: 文华财经)

咨询公司 Datagro 最新预测，2023/24 年度巴西中南部地区糖产量将增加至 3600-3850 万吨，除了经济环境还将取决于油价表现。在对新年度的首次预估中，Datagro 总裁表示，现在明确立场还为时过早，但预计甘蔗压榨量将增加至 5.75-5.9 亿吨，最大蔗区的农田状况良好。

印度：22/23 榨季拉开帷幕，产量料超去年记录 (来源: 沐甜科技网)

印度 2022-23 年度糖产量和出口量料超去年纪录，成为全球第一。10 月 15 日，印度马哈拉施特拉邦开启榨季。马哈拉施特拉邦糖业专员 Shekhar Gaikwad 说：“甘蔗种植面积几乎和去年一样。我们预计，与去年一样，马哈拉施特拉邦糖产量将保持在印度首位。印度的目标是成为全球头号糖出口国。”

点评：巴西 Unica 公布的数据显示，10 月上半月巴西中南部糖产量同比增加 59% 至 183 万吨、甘蔗压榨量同比增加 40.6% 至 2768.6 万吨，主要是因为去年同期基数低，去年巴西甘蔗受极端天气影响大幅减产而导致糖厂被迫提前收榨，导致今年 10 月上半月甘蔗压榨量和糖产量同比增幅显著。不过，该数据仍逊于此前市场预期，10 月上半月的收割活动仍受到了持续降雨影响。天气预报显示，巴西中南部地区未来 10 日内中南部大部分地区降雨预计仍然充沛，甘蔗压榨可能还将继续受到阻碍。但巴西主产区充沛的降水却又利于明年巴西甘蔗及糖产量的进一步恢复。Datagro 预计 2023/24 榨季巴西中南部糖产量料增至 3600-3850 万吨。

投资建议：郑糖上方空间受限，短期料弱勢震荡运行为主，长期行情不乐观。

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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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