

布拉德再度发表鹰派讲话表示美联储已经远远落后于曲线



报告日期: 2022-04-08

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 15802167045

Email: dongli.wang@orientfutures.com

外汇期货

Bullard 赞成今年将利率上调至 3%-3.25%

美国继续加强对于俄罗斯的制裁，取消了俄罗斯的贸易最惠国待遇基本上成为定局，地缘风险短期继续影响市场，因此美元指数持续处于非常高的水平。

股指期货

胡春华主持召开就业形势座谈会

受美联储 FOMC 会议鹰派加息预期影响，全球权益资产风险偏好降低，A 股承压。展望后市，当前宏观面平淡，流动性宽松预期存在分歧，股指恐将持续震荡。

国债期货

央行召开 2022 年研究工作电视会议

近期债市主要交易货币政策宽松逻辑，降准降息有一定可能性，降准的可能性要大于降息。整体而言，近期债市上涨的可能性更大，建议以偏多思路对待。

贵金属

欧洲央行会议纪要：货币政策立场仍然非常宽松

金价收涨，市场风险偏好依然被压制，布拉德再度发表鹰派讲话表示美联储已经远远落后于曲线，理论上的利率水平远高于当前。欧央行 3 月利率会议纪要公布表态偏鹰派。

黑色金属

疫情影响疫情影响通行受阻

焦煤库存低位继续去化。目前下游仍在提产中，虽钢厂开工率提升，但下游接受程度一般，疫情下需求未恢复，焦煤虽偏紧但价格继续提涨传导较难。疫情拐点未显现前高位震荡。

有色金属

Moxico 计划扩建赞比亚的 Mimbula 铜矿

短期基本面矛盾偏弱，国内疫情带来的库存累积相对有限，更大抑制将来自美联储缩表压力，总体上看，铜价或继续宽幅震荡走势为主。



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
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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、农产品（棉花）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 2 月份消费信贷增长 418 亿美元 创下纪录最高升幅（来源：Bloomberg）

美联储周四发布的数据显示，2 月份总信贷余额环比增长 418 亿美元，1 月数据修正后为增长 89 亿美元。2 月份增幅超过调查得出的所有经济学家预期。按年率计算，信贷余额增长 11.3%。

Bullard 赞成今年将利率上调至 3%-3.25%（来源：Bloomberg）

圣路易斯联邦储备银行行长 James Bullard 表示，他倾向于大幅提高利率以应对四十年来的最高通胀，并暗示他支持 5 月份加息 50 个基点，同时缩小美联储臃肿的资产负债表。“我希望委员会在今年下半年使政策利率达到 3%-3.25%。” Bullard 周四在密苏里大学演讲后对记者表示。“我们必须直接行动，使政策利率达到恰当水平，以应对我们面对的通胀。”

美国参议院通过协议 取消对俄和白俄的贸易最惠国待遇（来源：Bloomberg）

当地时间周四（4 月 7 日），美国国会参议院以 100 票对 0 票的比例决定取消美国对俄罗斯和白俄罗斯的贸易最惠国待遇。这份协议将送交众议院表决，两院通过后，将由总统拜登签署成为法案。该法案将允许美国对来自俄罗斯和白俄罗斯的商品大幅提高关税，铁和一些钢铁产品的关税可以从 0% 提高到 20%。

点评：美国继续加强对于俄罗斯的制裁，取消了俄罗斯的贸易最惠国待遇基本上成为定局，地缘风险短期继续影响市场，因此美元指数持续处于非常高的水平。美国参议员全票通过决议，取消俄罗斯的贸易最惠国待遇，并且将大幅提高对于俄罗斯商品的关税，这表明美国继续强化对于俄罗斯的制裁，短期俄乌冲突明显加剧，不认为谈判将取得明显进展。美欧对于俄罗斯的进一步制裁可能导致大宗商品价格持续处于高位，地缘风险的走强进一步推动美元维持强势。市场风险偏好有所回升，但是持续性需要继续观察。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

安永：在多因素的共同推动下，中概股回归浪潮将至（来源：wind）

安永研报称考虑到对冲美股市场中的不确定风险、进一步多元化股东结构、保持稳定的市值等因素，未来赴港二次上市的中概股将会越来越多。同时，随着国内政策、制度不断完善市场环境逐渐改善，包括上交所科创板、深交所创业板以及北交所在内的 A 股市场部分在美中概股的吸引力也将进一步增加。

央行：实现绿色金融与转型金融的有序有效衔接（来源：wind）

央行召开 2022 年研究工作电视会议指出，要以服务稳增长和防风险为重点，强化重大基础

性、前瞻性问题的研究。要以支持绿色低碳发展为主线，继续深化转型金融研究，实现绿色金融与转型金融的有序有效衔接，形成具有可操作性的政策举措。要以新发展理念为指导，注重绿色金融、普惠金融、科创金融的融合发展，切实推动改革政策落地落实，不断深化区域金融改革各项工作。

发改委印发《北部湾城市群建设“十四五”实施方案》（来源：wind）

国家发改委印发《北部湾城市群建设“十四五”实施方案》，提出编制实施数字北部湾建设方案，合理布局建设5G网络、物联网、数据中心等新型基础设施，建成南宁国家级互联网骨干直联点、海南国际互联网数据专用通道。将依托钦州、茂名等沿海油品码头和北海LNG接收站，打造辐射周边地区的海上天然气枢纽和油气储备基地。扩大资源性产品进口，提高农产品进口风险管控能力，发展原油、矿石、煤炭、粮食等大宗物资集散交易和供应链服务。

胡春华主持召开就业形势座谈会（来源：wind）

国务院副总理胡春华主持召开就业形势座谈会强调，要加强就业形势分析研判，千方百计稳定和扩大就业，确保完成中央经济工作会议确定的稳就业目标任务。

点评：近期市场情绪延续节前冷淡气氛，市场成交低迷，股指走弱。受美联储FOMC会议鹰派加息预期影响，全球权益资产风险偏好降低，A股承压。展望后市，当前宏观面相对平淡，流动性宽松预期存在分歧，股指恐将持续震荡。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

央行开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月7日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有1500亿元逆回购到期，实现净回笼1400亿元。

接力贷重出江湖，广州首套房贷最低已经降至LPR基准（来源：21世纪经济报道）

“接力贷”重出江湖，广州已经有银行再次启动了“接力贷”，据了解“接力贷”的主贷款人年龄需要在18到65岁之间。按子女年龄最长贷30年，父母+子女流水满足月供两倍以上，首套最低5.4%，二套5.6%。与此同时，广州已经有银行将首套房的利率降至LPR基准。汇丰银行告诉记者，目前广州首套房可以调至最低为LPR，即4.6%，二套房贷利率最低为LPR+60bp，即5.2%。

央行召开2022年研究工作电视会议（来源：中国人民银行）

央行召开2022年研究工作电视会议指出，要以服务稳增长和防风险为重点，强化重大基础性、前瞻性问题的研究。要以支持绿色低碳发展为主线，继续深化转型金融研究，实现绿色金融与转型金融的有序有效衔接，形成具有可操作性的政策举措。要以新发展理念为指导，注重绿色金融、普惠金融、科创金融的融合发展，切实推动改革政策落地落实，不断深化区域金融改革各项工作。

点评：昨日晚间召开的国常会虽然没有直接提及降准、降息，但却指出，要“加大稳健的货币政策实施力度”，“适时灵活运用多种货币政策工具”。预计除昨日提到的再贷款外，降准降息也有一定可能性。月初央行逆回购规模虽然减少，但资金面季节性宽松，维护银行体系流动性合理充裕依然是非常有必要的，降准也有其必要性。而为了刺激需求，降息也有可能。但综合来看，降准的可能性要大于降息。今日午后，野村证券也预测中国央行即将降准，受此消息影响，期债涨幅扩大。近期债市主要交易货币政策宽松逻辑，上涨的可能性更大，建议以偏多思路对待。

投资建议：期债震荡偏多，建议以多头思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

布拉德：利率需要在 3.5%左右（来源：wind）

美联储布拉德：即使在金融市场收紧的情况下，美联储在抗击通胀方面仍落后于形势；对抗高通胀所需的联邦基金利率在 3.5%左右，而当前的利率为 0.25%-0.5%。

美国首申将至极低水平（来源：wind）

美国至 4 月 2 日当周初请失业金人数 16.6 万人，为 1968 年来新低，预期 20 万人，前值 20.2 万人；至 3 月 26 日当周续请失业金人数 152.3 万人，预期 131.1 万人，前值 130.7 万人。

欧洲央行会议纪要：货币政策立场仍然非常宽松（来源：windwind）

欧洲央行会议纪要：货币政策立场仍然非常宽松；许多成员认为，当前的高通胀水平及其持续存在要求立即采取进一步措施使货币政策正常化；通胀高于目标的时间越长，就越有可能导致通胀失控；预计 2023 年通胀将保持在目标水平以上。

点评：金价收涨，市场风险偏好依然被压制，布拉德再度发表鹰派讲话表示美联储已经远远落后于曲线，理论上的利率水平远高于当前。欧央行 3 月利率会议纪要公布表态偏鹰派，鉴于通胀压力增加，欧央行年内加息的概率增加。美联储近期引导强势加息预期，潜在的风险就是加快需求的下降和经济回落速度，经济面临滞胀和衰退风险，因此在利率上行和美元表现强势的背景下黄金不跌反涨。此外，美债收益率的上行趋势还未结束，主要是美联储将以较快的速度缩表以及二季度通胀仍在爬坡。

投资建议：金价震荡筑底。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

7 日蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行。甘其毛都口岸市场成交现象增多，今日蒙 5# 原煤主流成交价在 2400-2420 元/吨区间内，二连口岸因监管区容量有限已暂停进口蒙煤，后

续以消耗库存为主。

疫情影响疫情影响通行受阻 (来源: Mysteel)

受焦炭主产地山西爆发疫情影响,山西区域当前疫情防控态势相对严格,对于中高风险区域车辆劝返,高速通行严重受阻,运输周转效率较低且司机人员多在隔离状态,车辆较少,尤其对于跨省流通影响严重

产地焦企全面提涨第五轮 (来源: 汾渭)

焦炭市场稳中偏强运行,产地焦企全面提涨第五轮 200 元/吨。现阶段焦企整体开工高稳,但近期主产地疫情频发,原料运输受阻严重,部分焦企原料库存有告急现象,不排除后期有被动限产的可能,库存方面,内蒙、河北区域焦企降库明显,山西区域受疫情影响有库存积累现象,整体看焦企走货相对顺畅且有不同程度预售的情况,考虑唐山地区逐步解封,钢厂需求及补库力度将持续回升,短期焦炭供需将呈现收紧态势,支撑焦炭偏强运行。

点评:焦煤总库存低位继续去化,下游库存下降。焦炭方面,现货价格持稳。焦企开工率稳定,下游高炉开工增加,钢厂焦炭持续补库。后期来看,基本面偏紧的仍为焦煤,同时焦煤库存低位继续去化。目前下游仍在提产中,虽钢厂开工率提升,但下游接受程度一般,疫情下需求未恢复,焦煤虽偏紧但价格继续提涨传导较难,因此疫情拐点未显现前,双焦高位震荡,警惕需求恢复不及预期风险。

投资建议:短期来看,疫情影响仍在,双焦震荡走势为主。

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

疫情之下,苏浙辽部分钢厂停产检修 (来源: Mysteel)

据 Mysteel 不完全统计,4月初有 5 家钢厂发布检修计划。因疫情影响,苏北地区钢厂原料库存紧张,江苏徐钢钢铁集团有限公司于 4 月 6 日开始对 1280m³高炉进行检修停产计划,初步计划停产 6 天,日均影响产量 0.5 万吨/天。另外,中新钢铁集团有限公司于 4 月 6 日开始对一座 1280m³高炉进行检修停产计划,复产时间待定,日均影响产量 0.5 万吨/天。浙江省内钢厂大多处于不饱和生产状态,受疫情影响,钢厂物流运输受阻,下游需求有所减弱,叠加钢坯价格高位运行,部分调坯轧材厂停产检修。辽宁省内 10 家长流程(高炉)钢厂和 3 家短流程(电弧炉)钢厂,仅两家钢厂正常生产。

3 月下旬重点钢企粗钢产量回升 (来源: 中钢协)

据中钢协:2022 年 3 月下旬,重点统计钢铁企业共生产粗钢 2376.11 万吨、生铁 2044.51 万吨、钢材 2328.33 万吨。其中,粗钢日产 216.01 万吨,环比增长 5.41%;生铁日产 185.86 万吨,环比增长 3.47%;钢材日产 211.67 万吨,环比增长 5.18%。

截至 4 月 7 日主要城市钢材社会库存增加 3.88 万吨 (来源: Mysteel)

截至 4 月 7 日,国内主要城市钢材市场库存环比增加 3.88 万吨至 1690.05 万吨。其中,螺纹钢库存环比增加 3.24 万吨至 969.35 万吨,线材库存环比增加 1.07 万吨至 232.28 万吨,热轧库存环比减少 2.45 万吨至 241.21 万吨,冷轧库存环比减少 1.12 万吨至 137.24 万吨,中厚板

库存环比增加 3.14 万吨至 109.97 万吨。

点评：本周 Mysteel 库存再度出现累积，且社库累积幅度低于厂库，整体反映出疫情对物流运输的影响。建材表观消费量也受到疫情和假期的双重压制，螺纹周表需再度回落到 300 万吨以下。同时，从供应角度看，五大品种周产量转而增加。目前疫情对于华东和东北的物流运输以及钢厂原料到货仍形成压制，但随着河北地区情况的好转，产量预计不会进一步下降，疫情只是延缓了复产的速度。整体来看，钢材基本面依然表现偏弱，意味着当前高价依然受下游承接能力的制约。但在弱现实强预期下，回调幅度预计相对有限。

投资建议：弱需求对高价仍有压制作用，钢价冲高力度有限，建议回调靠成本端偏多。

2.4、有色金属（铜）

Moxico 计划扩建赞比亚的 Mimbula 铜矿（来源：上海金属网）

外电 4 月 6 日消息，英国非洲事务大臣维基·福特（Vicky Ford）周三表示，英国的 Moxico Resources 计划投资 1 亿美元扩建其在赞比亚拥有多数股权的 Mimbula 铜矿。Mimbula 铜矿项目位于赞比亚钦戈拉镇郊区的铜矿带，距离卢萨卡西北 400 多公里。

中国 3 月再生铜杆产量下降（来源：Mysteel）

在 Mysteel 调研的 37 家再生铜杆企业样本中，企业生产基本均受到新财政税改影响，3 月整体产出环比均有明显下降；其中，3 月受疫情以及新财政税改联合影响最为突出的企业达到 9 家，合计影响产量约在 3.24 万吨。

西班牙 El Valle 铜金矿恢复运营（来源：上海金属网）

据 Orvana Minerals 周一官网报告显示，随着西班牙运输司机罢工结束，西班牙 El Valle 铜金矿已于 4 月 2 日恢复运营。此次全国性的西班牙运输业罢工于 3 月 14 日开始，对西班牙各贸易供应链造成严重破坏，迫使加拿大矿商 Orvana 矿业公司于 3 月 25 日暂停其在西班牙北部的 Orovalle 铜金矿的运营。

点评：受全球能源价格上涨影响，传统铜供应链潜在干扰的风险发生概率增大，全球多地卡车司机出现罢工迹象，对物贸运输将产生不利影响。总体上看，无论是矿，还是冶炼，全球供给恢复处于弱周期，暂未过渡到强周期。交易层面，短期库存预期分歧不大，海外累库而国内去库，即便受疫情影响，国内可能出现库存阶段回升，但幅度预计较为有限，短期对铜价影响更大的在于宏观预期，近期，美联储加息及缩表预期增强，强美元对铜价将产生抑制。

投资建议：短期基本面矛盾偏弱，国内疫情带来的库存累积相对有限，更大抑制将来自美联储缩表压力，总体上看，铜价或继续宽幅震荡走势为主，策略上看，季度策略仍推荐逢低轻仓试多。

2.5、有色金属（铝）

国内电解铝社会库存周度累库 2.5 万吨（来源：SMM）

2022年4月7日，SMM统计国内电解铝社会库存106.6万吨，较上周四周度累库2.5万吨，无锡地区贡献主要增量，该地区受疫情影响，汽运受阻，仓库无法正常提货出库，到货方面，铁路运输正常叠加个别持有48小时阴性核酸报告及通行证的司乘人员驾驶汽运陆续到货，共累库3.6万吨，致使电解铝库存总体呈现累库状态。

铝板带箔消费重地华东市场持续受到疫情冲击需求减弱 (来源: SMM)

SMM调研得知，铝板带箔消费重地华东市场持续受到疫情冲击需求减弱，订单减少出货困难导致部分河南铝板带企业下调开工率。

LME 铝库存减100吨至619775吨 (来源: LME)

4月7日LME铝库存减100吨至619775吨。

点评：昨日铝价出现较大幅度调整，电解铝库存出现累积，主要地区为无锡地区由于疫情因素导致出库不畅，短期在疫情没有明显好转的情况下，库存预计将面临一定压力。消费方面，受到疫情影响下游开工本周继续下滑。供应端云南地区继续增产，短期国内基本面偏弱。

投资建议：短期以偏空思路为主。

2.6、能源化工（原油）

IEA 公布 SPR 释放细节 (来源: Bloomberg)

国际能源署（IEA）公布1.2亿桶石油释放计划细节，英国将释放441万桶原油储备。德国将释放648万桶原油储备。法国将释放605万桶原油储备。

5月 Sokol 原油订单计划已满 (来源: Bloomberg)

来自俄罗斯远东的索科尔原油(Sokol)5月的订单已经售罄。因信息未公开而要求匿名的交易商表示，5月份装载的索科尔原油将交付给日本、韩国、中国和印度的买家，包括即期和定期交割。

4月初俄罗斯产量下滑 (来源: Bloomberg)

数据显示，4月1日至6日俄罗斯石油产量为1052万桶/日，降幅为近两年来最大。

点评：油价走势震荡，俄罗斯断供风险持续存在，4月初产量数据显示产量下滑的迹象，此外，由于国内库容变紧张，炼厂也因此降低负荷。俄罗斯对亚洲市场的贸易基本正常，价格优势凸显，sokol原油本身即是对亚洲主要出口油种之一。主要关注对其他市场的出口受到影响的程度。

投资建议：短期震荡

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

本周国内 PE 装置检修汇总 (来源: 卓创资讯)

本周中国 PE 石化检修损失量在 9.4 万吨，环比增加 2.05 万吨；预计下周 PE 检修损失量在 10.94 万吨，环比增加 1.54 万吨。

本周国内聚烯烃需求分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 下游开工个别回落。农膜开工下降 4 个百分点至 44%，包装开工下降 2 个百分点至 56%，地膜需求趋弱，新订单跟进缓慢，行业开工继续回落。包装方面，部分地区物流运输受阻，需求受限，工厂开工负荷下降。本周 PP 主要下游工厂开工下降，其中 BOPP 膜、塑编领域开工下降明显。据卓创资讯了解，受订单及局部物流影响，目前下游工厂开工欠佳，塑编、BOPP 等样本企业开工小幅下降。

本周国内聚烯烃供应分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 开工负荷在 75.15%，较上周下降 1.8 个百分点。目前 PE 检修损失量在 9.4 万吨，环比增加 2.05 万吨，周度检修损失量处于较高水平，且部分炼化企业降负荷运行，因此国内 PE 供应量环比减少。本周国内聚丙烯装置开工负荷为 81.42%，较前一周增加 2.09 个百分点。周内新增中韩石化、利和知信、齐鲁石化、茂名石化等 PP 装置检修，整体看开工负荷略有增加。

点评: 昨日聚烯烃继续跟随原油下行；在节后补库告一段落后，市场成交再度走弱。目前聚烯烃仍然是强预期弱现实的状态之中，弱现实体现在疫情对于需求以及物流的压制，强预期体现在目前上游仍在降负之中且疫情后下游有补库的预期。四月来看，整体供应的变数不大，市场对于上游检修量的估计较为一致，分歧点在于后续需求恢复的情况。

投资建议: 后续来看，疫情好转后下游仍有集中补库的预期，但在春节、两会、冬奥会后补库预期均落空之后，我们认为疫情后需求反弹的程度有限。在供需过剩叠加成本强支撑的逻辑下，短期依旧跟随成本端波动。

2.8、农产品 (棉花)

清明过后新疆春播全面展开 (来源: 中国棉花网)

4 月 1 日以来，南北疆各地已陆续开始春播。目前，新疆各地气温逐步上升，平均气温已达 20 摄氏度以上，利于新棉播种。

美棉新作播种进度同比滞后 (来源: 中国棉花网)

据美国农业部 (USDA) 统计，截至 3 日全美棉花播种进度 4%，较去年同期及近五年均值各落后 2%；其中得州播种进度 6%，较去年同期及近五年平均进度各落后 3%。

1-2 月棉纱出口量价同增 (来源: TTEB)

据海关统计数据，2022 年 1-2 月，我国棉纱线出口量 4.73 万吨，同比增加 14.7%，出口金额 2.53 亿美元，同比增长 45.69%。其中 1 月棉纱出口 3.03 万吨，同比增长 17.96%，环比增加 15.03%，环比增加 15.02%；2 月棉纱出口 1.7 万吨，同比增长 9.31%，因二月恰逢中国春节，环比减少 43.88%，同比减少 4.89%。

点评：北半球新棉进入种植期，USDA 也开始公布美棉种植进度情况，截至 4 月 3 日美棉种植进度 4%，落后于去年同期及五年均值。虽然 2022 年美棉种植意向面积较上年度增加，但由于天气变数较大，实播植面积及最终产量还存在较大不确定性。目前美主产区得州正处于干旱状态，而据 NOAA 的春季展望，4-6 月份西南棉区旱情预计将持续，这可能将令美棉新作种植及生长受到不利影响，后续需继续关注美棉种植情况。

投资建议：受外部原油价格下跌及需求放缓影响，ICE 棉价震荡走弱，对国内市场的支撑有所松动。且因疫情冲击及订单稀少，国内下游纺织产业产成品库存高位继续累积、负荷下调，纺企生产亏损，产业情况较差令其对原料采购低迷，轧花厂销售缓慢、库存压力大，郑棉短期震荡下滑，二季度整体料高位震荡为主。

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,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

王冬黎

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