

欧央行9月利率会议加息25个基点，中国央行降准25BP



报告日期: 2023-09-15

外汇期货

欧洲央行连续十次加息遏制通胀

欧央行9月利率会议加息25个基点，利率水平达到4%，欧央行加息基本完成，这意味着欧央行利率达到峰值，短期欧元区经济压力继续存在。

股指期货

央行超预期降准25BP

央行超预期降准，背后有诸多考量。但我们也注意到，A股市场向来以利润定价。而本轮政策宽松并未能形成明显的多头行情，即政策定价已经走弱，后市仍需现实改善。

国债期货

央行开展了1100亿7天期逆回购操作，中标利率1.8%

降准虽然具有一定稳资金的信号意义，但下半月资金面存在着季节性收敛的特征，且近期信贷也出现了好转的迹象，资金面的压力仍会存在，因此本次降准难言全面利好。

黑色金属

截至9月14日五大品种钢材库存下降37.05万吨

本周Mysteel产存数据显示产量和库存双降，钢价依然震荡偏强。不过由于内需趋势性改善有限，仍需出口分流国内压力，出口成本依然会对成材上方空间形成压制。

能源化工

本期PVC开工明显提升(0908-0914)

近期烧碱价格持续快速上扬，带来了PVC生产企业的利润改善。进而使得开工率有所提升。但目前PVC整体生产利润仍不高，预计开工率进一步上涨的空间也不大。

农产品

9月14日储备棉轮出成交均价17442元/吨

国储竞拍降温，9月11日起已经出现流拍，本周竞拍日成交率连续下滑，9月14日已降至63.24%，关注后续是否会下调每日挂拍量。

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
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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、能源化工（电力）.....	6
2.4、能源化工（PVC）.....	7
2.5、农产品（棕榈油）.....	7
2.6、农产品（棉花）.....	8

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 8 月零售超预期（来源：Bloomberg）

美国 8 月零售销售月率录得 0.6%，预期 0.2%，前值从 0.70% 下修至 0.5%。核心零售销售月率录得 0.6%，预期 0.40%，前值 1.00%。

美国 8 月 PPI 超预期（来源：Bloomberg）

美国劳工部数据显示，美国 8 月 PPI 同比增长 1.6%，高于预期的 1.3%，连续第二个月超预期上涨。环比上升 0.7%，为 2022 年 6 月上涨 0.9% 以来的最大涨幅，前值上修至 0.4%。剔除波动较大的食品和能源，8 月核心 PPI 同比增长 2.2% 符合预期，低于前值 2.4%。核心 PPI 环比增长 0.2%，符合预期，低于前值 0.3%。

欧洲央行连续十次加息遏制通胀（来源：Bloomberg）

欧洲央行周四把存款利率提高了 25 个基点，达到创纪录水平 4%。虽然经济学家和投资者目前把 4% 视为本轮紧缩周期的高点，但拉加德仍坚称，她还不能如此断言。“考虑到今天的决定，按照当前的评估，我们在让通胀及时回归目标方面已经作出了足够的贡献，”拉加德在法兰克福向记者表示，“重点可能会更多地转移到持续时间上，但这不是说——因为我们现在不能这么说——我们处于顶峰。”

点评：欧央行 9 月利率会议加息 25 个基点，利率水平达到 4%，欧央行加息基本完成，这意味着欧央行利率达到峰值，短期欧元区经济压力继续存在。欧央行 9 月利率会议加息 25 个基点，政策利率达到 4% 的水平，虽然拉加德对于利率见顶这个问题表述模糊，但是基本上欧央行加息结束。由于核心通胀依旧是问题，因此 4% 的利率水平还会持续一段时间，欧元区经济下行压力很明显，因此短期美元指数继续回升。

投资建议：美元指数短期继续回升。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

高盛：受到五个因素的推动，中国股市年底有望上行（来源：wind）

高盛最新观点认为，受到五个因素的推动，中国股市有望在今年年底前出现上行的交易机会，逐步趋向前预测的 MSCI 中国指数 67 点位（潜在回报率 10%）。这五个因素包括宽松政策提速、周期性改善、市场技术面向好、低估值和低仓位。

央行超预期降准 25BP（来源：wind）

央行表示，当前我国经济运行持续恢复，内生动力持续增强，社会预期持续改善。为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存

款准备金率约为 7.4%。

商务部：进一步地完善政策工具箱（来源：wind）

商务部举行例行新闻发布会，商务部发言人表示，下一步将继续推政策、抓落实、补短板、强优势，特别是针对市场和企业关注的问题，进一步地完善政策工具箱，比如出台提升加工贸易发展水平的专项政策，比如说出台促进服务贸易和数字贸易发展的相关政策等等。

点评：央行超预期降准，背后有诸多考量，如平滑资金面波动，继续助力信贷增长等。但我们也注意到，A 股市场向来能精准地捕捉利润增长的情况，而本轮政策宽松并未能在市场上形成明显利多，即政策环节的定价已经走弱，后市仍需要现实与预期双双改善。

投资建议：政策底已现，顺周期品种 IF、IH 或将跑出超额收益。

1.3、国债期货（10 年期国债）

商务部：针对市场和企业关注的问题，进一步完善政策工具箱（来源：商务部）

商务部举行例行新闻发布会，商务部发言人表示，下一步将继续推政策、抓落实、补短板、强优势，特别是针对市场和企业关注的问题，进一步地完善政策工具箱，比如出台提升加工贸易发展水平的专项政策，比如说出台促进服务贸易和数字贸易发展的相关政策等等。

央行开展了 1100 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%（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，9 月 14 日以利率招标方式开展了 1100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%。另有 3300 亿元逆回购到期，单日净回笼 2200 亿元。

央行降准 25BP（来源：中国人民银行）

央行 9 月 14 日表示，当前，我国经济运行持续恢复，内生动力持续增强，社会预期持续改善。为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，中国人民银行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.4%。

点评：由于信贷正在发生积极的变化，资金面超季节性收敛。现阶段来看，央行稳资金的意愿可能要高于稳汇率，而相较于增加逆回购和 MLF 净投放量，降准的信号意义和普惠性都更强。综合来看，本次降准基本符合市场预期。另外，降准虽然具有一定稳资金的信号意义，但下半月资金面存在着季节性收敛的特征，且近期信贷也出现了好转的迹象，资金面的压力仍会存在，因此本次降准难言全面利好。债市短暂上涨、曲线短暂变陡后，债市可能会继续受到资金面略偏紧张和地产政策持续落地的影响而偏弱。但债市持续走熊的概率不大，仍建议待调整到位后买入。

投资建议：债市短暂上涨、曲线短暂变陡后，债市可能会继续受到资金面略偏紧张和地产政策持续落地的影响而偏弱。但债市持续走熊的概率不大，仍建议待调整到位后买入。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 8 月 PPI 同比上升 1.6% (来源：wind)

美国 8 月 PPI 同比上升 1.6%，预期升 1.2%，前值升 0.8%；环比上升 0.7%，预期升 0.4%，前值升 0.3%。美国 8 月核心 PPI 同比上升 2.2%，预期升 2.2%，前值升 2.4%；环比上升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。

美国 8 月零售销售环比升 0.6% (来源：wind)

美国 8 月零售销售环比升 0.6%，预期升 0.2%，前值升 0.7%修正为升 0.5%；零售销售额 6975.57 亿美元，前值 6963.54 亿美元。

欧洲央行意外加息 25bp (来源：wind)

欧洲央行意外将主要再融资利率、存款利率和边际贷款利率分别上调 25 个基点至 4.5%、4.0%和 4.75%，为连续第 10 次加息，市场预期按兵不动。

点评：外盘黄金走势震荡，美元指数和美债收益率上行打压外盘贵金属，对美国经济数据超预期，八月零售销售大幅增加，主要受到能源价格上涨的带动，多数行业消费增长，但由于通胀和利率高企，未来的消费动能预计逐渐减弱，首申人数则继续维持在低位，基本面数据支持美联储进入货币政策的观望阶段。欧央行超预期加息，主要是迫于通胀压力，对经济增长的预期悲观，拉加德的讲话相对鸽派，市场预计欧央行接近加息周期尾声，提振了市场风险偏好。

投资建议：外盘黄金筑底震荡，国内进口黄金受到限制，导致黄金溢价持续上涨，在没有开放进口前，内外高价差的状态将延续。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

明年 10 月起，河北钢铁企业施行超低排放差别化电价 (来源：西本资讯)

近日，石家庄市发改委转发省发改委、省生态环境厅、省财政厅联合下发的《关于进一步完善钢铁企业超低排放差别化电价政策有关事项的通知》，自 2024 年 10 月 1 日至 2026 年 9 月 30 日，实施钢铁企业超低排放差别化电价政策，以全面提高钢铁行业环保治理水平和产业竞争力。通知明确，2024 年 10 月 1 日起，对全省未按国家及省钢铁行业超低排放改造要求完成全流程超低排放改造和评估监测的钢铁企业以及改造后未达到超低排放要求的钢铁企业，其全部网购电量（市场化交易电量、电网企业代理购电电量）实行用电加价政策。

8 月中国小松挖掘机开工小时数 90.9，结束 4 个月连跌 (来源：Mysteel)

近日，小松官网公布了 2023 年 8 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2023 年 8 月，中国小松挖掘机开工小时数为 90.9 小时，同比下降 5.3%，环比增长 2.4%，结束了连续 4 个月环比下跌趋势。2023 年 1-8 月，中国小松挖掘机开工小时数累计 691.9 小时，同比下降 3.4%。

截至9月14日五大品种钢材库存下降37.05万吨 (来源: Mysteel)

截至9月14日,国内五大品种钢材库存环比下降37.05万吨至1579.4万吨。其中,螺纹钢库存环比减少30.03万吨至719.64万吨,线材库存环比减少1.78万吨至134.98万吨,热轧库存环比减少2.20万吨至376.22万吨,冷轧库存环比减少2.28万吨至147.71万吨,中厚板库存环比减少0.76万吨至200.85万吨。

点评:本周Mysteel产存数据依然显示产量和库存双降,此外,五大材表需整体也环比有所下滑。虽然需求相对较为疲弱,但由于产量的回落,整体库存矛盾依然不大,包括卷板也有小幅的降库。目前铁水大幅下降的风险也并不明显,钢价依然呈现震荡偏强格局。不过,由于内需趋势性改善有限,地产成交也依然疲弱,仍需外需来分流国内压力。而当前出口成本也会对成材上方空间形成压制,钢价整体并未摆脱区间震荡的格局。

投资建议:仍建议以区间震荡思路里对待钢价。

2.3、能源化工(电力)

国家能源局:8月份全社会用电量同比增长3.9%(来源:财联社)

8月份,全社会用电量8861亿千瓦时,同比增长3.9%。分产业看,第一产业用电量142亿千瓦时,同比增长8.6%;第二产业用电量5458亿千瓦时,同比增长7.6%;第三产业用电量1711亿千瓦时,同比增长6.6%;城乡居民生活用电量1550亿千瓦时,同比下降9.9%。

监管机构称,法国电费明年可能再次飙升(来源:Bloomberg)

法国能源监管机构负责人Wargon表示,从明年2月起,法国家庭可能面临高达20%的电费涨幅,不过政府可能会对此加以限制并承担部分成本。尽管今年欧洲能源的价格已经下跌,但依然有数百万因通胀上升而消费受限制的消费者。消费者应支付多少额外费用的部分将由政府决定,Wargon说。

BNEF:今年中国光伏出口的增速超预期(来源:BloombergNEF)

根据Sinoimex的第三方数据,中国在1月-7月出口了总计超过290亿美元的硬件,包括124GW的光伏组件和23GW的电池。今年1-7月,欧洲接收了71GW的太阳能电池板,占中国组件出口总量的57%。很大一部分的进口额可能会变成库存。

点评:我国8月用电量环比略有下降,一二三产用电需求出现分化。一产方面,8月西南、东北、西北地区发生多次高温和洪涝事件,农业用电显著受到压制;二产方面,PMI小幅修复,制造业生产活动有所改善,同比增速实现连续两月上升;三产方面,虽然服务业处于扩张区间,但整体需求有所下滑。展望未来,随着夏季极端气候的退去和金九银十的到来,农业和工业端的用电需求有望实现小幅度的修复,而服务业可能还需政策面进一步发力来推动经济复苏。

投资建议:今日美国所有地区电价均出现下跌,主要是由于极端气候正逐步退去,用电需求正快速下降。目前除了加州和德州,其余地区电价已经恢复至正常水平,多数地区的气温趋稳,除加州和德州外的地区电价或维持震荡走势。下周德州会再度面临一轮热浪,虽

然气温应当不会达到前几次的高点，但电力系统的高负荷风险依然存在，建议保持观望。

2.4、能源化工 (PVC)

9月14日现货震荡偏弱 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格下行，PVC 期货今日窄幅震荡，点价货源有价格优势，一口价普遍难成交。下游采购积极性一般，现货市场交投气氛局部尚可。5 型电石料，华东主流现汇自提 6210-6330 元/吨，华南主流现汇自提 6280-6400 元/吨，河北现汇送到 6200-6250 元/吨，山东现汇送到 6250-6300 元/吨。

新疆天业 PVC 报价下调 (来源: 卓创资讯)

新疆天业 PVC 装置整体开工 9 成左右，保持预售，今日报价下调 100 元/吨，华东 5 型承兑自提报价 6400 元/吨，3/8 型高 100 元/吨。

本期 PVC 开工明显提升 (0908-0914) (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率明显提升，周内虽有 4 家 PVC 粉企业检修，但部分前期检修企业开工逐步恢复，本周检修损失量下降，并且沧州聚隆、德州实华、广东东曹等开工提升，所以本周 PVC 粉行业开工负荷率提升幅度较大。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 76.91%，环比提升 3.62 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 76.19%，环比提升 3.6 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 79.08%，环比提升 3.7 个百分点。

点评：据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 76.91%，环比提升 3.62 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 76.19%，环比提升 3.6 个百分点。近期烧碱价格持续快速上扬，带来了 PVC 生产企业的利润改善。进而使得开工率有所提升。但目前 PVC 整体生产利润仍不高，预计开工率进一步上涨的空间也不大。

投资建议：近期地产利好政策不断，推动 PVC 盘面上涨，但其自身基本面矛盾不大，行情跟随商品整体波动，缺乏独立性。后续建议关注地产能否如期改善和 PVC 生产利润扩张后供应恢复的情况。

2.5、农产品 (棕榈油)

欧盟表示金融机构不愿意支持新的森林砍伐法 (来源: Reuters)

欧盟委员会周三表示，金融机构不支持欧盟新的森林砍伐法，该法遭到生产国的强烈反对，担心会造成不公平的贸易壁垒。这项具有里程碑意义的法律要求咖啡、可可、牛肉、大豆、橡胶和棕榈油等商品的进口商提交一份尽职调查声明，证明这些产品不会造成森林破坏，否则将面临巨额罚款。毁林造成的全球温室气体排放量约占导致气候变化的 10%，该法律将于 2024 年底生效，旨在遏制欧盟对森林丧失的影响。

印度 8 月棕榈油进口量环比增长 4% (来源: Reuters)

一家贸易机构周四表示，印度 8 月份棕榈油进口量环比增长约 3.9%，至 113 万吨。总部位于孟买的印度溶剂萃取协会(SEA)在一份声明中表示，豆油进口量增长约 4.6%，达到 357,890 吨，

葵花籽油进口量增长 11.8%,达到 365,870 吨。植物油进口量增长约 5.3%至 187 万吨。

政府不太可能提高食用油的进口关税 (来源: MPOB)

官方消息人士称, 尽管国内价格大幅下跌且进口价格低廉, 但政府不太可能提高精炼食用油的进口关税。这是因为此时此刻, 降温通胀是重中之重。由于全球价格疲软和进口关税较低, 棕榈油、大豆和葵花籽油等食用油进口量急剧增加, 国内业界敦促政府增加原棕油和精炼棕榈油之间的现有差距。目前孟买海岸 RBD 棕榈油到岸成本为 850 美元/吨, 而原棕油为 860 美元/吨。随着棕榈油、大豆油和葵花籽油等食用油进口量大幅增加, 2022-23 年 (11 月至 10 月) 进口量可能会突破创纪录的 1700 万吨, 高于去年的 14 吨。印度溶剂萃取协会敦促政府增加原油和精炼食用油的有效进口税之间的差距。

点评: 虽然印度 8 月份的棕榈油进口较 7 月份还高, 但是主要是由于 7 月份的部分买船在月底才出发, 所以印度 8 月份会有较大的到港量, 但新的买船会开始下降。印度 7 月份棕榈油库存已经非常高, 伴随着 8 月更多的棕榈油到港, 预计印度 8 月份会进一步累库, 且国内价格已经大幅下跌, 这也许会进一步打击印度 9-10 月的进口意愿。

投资建议: 目前马来印尼仍处在增产季, 需求端受到消费旺季与生柴驱动对价格有支撑; 国内目前库存较高, 且 9-10 月到港量充裕, 基差预计进一步走弱。关注豆油后续进口情况可考虑豆棕做扩, 若产地产量较好库存上升, 豆棕做扩驱动将变差。

2.6、农产品 (棉花)

AGRICOOOP:截至 9 月 13 日当周印度棉产区降雨增加 (来源: 中国棉花网)

截至 2023/09/07 至 2023/09/13 当周, 印度棉花主产区 (92.4%) 周度降雨量为 37.5mm, 相对正常水平高 4.3mm, 相比去年同期低 39.1mm。2023/06/01 至 2023/09/12 棉花主产区累计降雨量为 679.4mm, 相对正常水平高 4.4mm。

欧洲仍为孟加拉服装最大市场 对美国出口小降 (来源: 中国棉花网)

孟加拉 2022/23 财政年度(2022 年 7 月始算)的服装出口总额达 469.92 亿美元, 同比增长 10.27%,其中欧洲仍然是主要市场, 占比达 50.7%, 出口同比增长了 9.93%, 其次是美国, 占比为 18.12%, 由于高通胀影响了消费, 对美国出口同比减少了 5.51%。从欧洲的进口数据看, 孟加拉国是欧洲第二大服装进口供应国, 第一季度孟加拉占进口总额的 15.64%, 仅略低于中国的 17.19%的份额。然而孟加拉的家纺产业并不发达, 孟加拉国在欧洲家用纺织品进口中仅排名第十。

9 月 14 日储备棉轮出成交均价 17442 元/吨 (来源: 中国棉花网)

9 月 14 日储备棉轮出挂牌 20001.0266 吨, 成交 12649.4562 吨, 成交率 63.24%, 成交均价 17442 元/吨, 较上一日下跌 63 元/吨, 折 3128B 价格 17955 元/吨, 较前一日上涨 6 元/吨。截止 9 月 14 日储备棉累计成交 43.54 万吨, 成交率 97.17%。

点评: 国储竞拍降温, 9 月 11 日起已经出现流拍, 本周竞拍日成交率连续下滑, 9 月 14 日已降至 63.24%, 究其原因, 我们认为, 1、国内抛储 9 月 4 日起再度加码, 每日挂拍量增至

2万吨，每日挂拍量较大；2、自7月31日到现在，下游企业也补了一些库存了，再加上旺季订单也没有预期那么好，企业对“金九银十”的旺季信心不足，对原料采购力量有所减弱；3、75万吨的进口滑准税配额已下达给棉纺企业，后续进口棉量将增加，且进口纱近期到货量也在提升，国内市场供应形势改善；4、国家多次释放强烈的稳价意愿。随着国储竞拍成交率已降至6成，关注后续是否会下调每日挂拍量。

投资建议：新棉收购上市前，抢收的预期将持续存在，尽管轧花厂收购心理谨慎，但新疆轧花厂产能严重过剩，实际收购行为能否一直保持理性还不能确定，小抢的预期也还是存在的，新棉收购上市前，郑棉下方空间预计仍将受限，整体料以高位震荡为主，下方支撑位16500-17000。

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