

## 4月中国社融、信贷数据不及预期



报告日期: 2023-05-12

### 外汇期货

#### 美国一地区性银行存款一周流失近10%

美国地区性银行的风险依旧在发酵，存款流失继续存在，同时美联储鹰派官员对于目前的通胀水平依旧不满意，这种失衡将继续影响市场，美元指数短期偏强。

### 股指期货

#### 4月中国社融、信贷数据不及预期

4月通胀继续走低，核心CPI维持在低位，同时社融信贷数据大幅回落，不及五年平均，反映出信用扩张趋缓。疫后经济修复的蜜月阶段已经过去，权益资走出震荡需更长时间。

### 国债期货

#### 4月CPI同比上涨0.1%，不及市场预期

4月金融数据整体不及市场预期。政策虽相对积极，但发力节奏开始放缓，且政策暂未能带动居民部门加杠杆，内需修复仍不牢固。

### 黑色金属

#### 截至5月11日五大品种钢材库存减少84.63万吨

五一假期后，终端需求有所回升，螺纹去库加快，但热卷的库存压力依然相对较大。铁水减产尚未完成，难以驱动价格出现大幅反弹。4月居民部门信贷疲弱，钢价偏弱运行。

### 有色金属

#### 日内铝价持续下跌，再生铝价维系弱势

今天工业硅继续下跌，主要原因还是云南降水好转、供给预期充足。

### 能源化工

#### 宁夏金昱元PVC报价下调

随着检修高峰过去，PVC行业开工率出现了回升。但近期PVC和烧碱价格下跌，电石价格上涨，PVC生产利润开始迅速收缩。这会限制检修后的开工率的上行空间。

许惠敏 资深分析师（黑色金属）  
从业资格号: F3081016  
投资咨询号: Z0016073  
Tel: 63325888-1596  
Email: huimin.xu@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（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、有色金属（工业硅）.....	6
2.4、能源化工（原油）.....	7
2.5、能源化工（PVC）.....	8
2.6、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.7、农产品（棉花）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国一地区性银行存款一周流失近 10% (来源：Bloomberg)

西太平洋合众银行周四在一份文件中表示：“我们质押了更多资产作为抵押品，增加我们的流动性状况，以应对潜在的存款外流。”数据显示，在截至 5 月 5 日的一周内，该行存款流出了约 9.5%，并补充说，大部分资金流出发生在 5 月 4 日和 5 月 5 日，主要是由于其考虑出售的新闻报道引发的。

#### 美国 4 月 PPI 同比上涨 2.3% (来源：Bloomberg)

当地时间 11 日，美国劳工部最新公布的数据显示，美国生产者价格指数，也就是 PPI，同比上涨 2.3%。

#### 美财长耶伦：美国应该找到一种新的系统来决定财政政策 (来源：Bloomberg)

美国财政部长耶伦表示，她担心如果国会未就提高债务上限达成协议，美国将出现违约，并提出美国应该找到一种新的系统来决定财政政策。

#### 美联储鹰派官员：通胀仍然过高 (来源：Bloomberg)

明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，尽管通胀有所放缓，但仍然过高，这意味着美联储将不得不在更长的时间内维持趋紧的货币政策。卡什卡利周四在北密歇根大学的一次活动中表示，尽管有证据表明，高通胀正在下降，但到目前为止，它仍然非常顽固，这意味着美联储将不得不在更长的一段时间内坚持趋紧的货币政策。

点评：我们看到美国地区性银行的风险依旧在发酵，存款流失继续存在，同时美联储鹰派官员对于目前的通胀水平依旧不满意，这种失衡将继续影响市场，美元指数短期偏强。美国西太平洋合众银行的存款在快速流失，这实际上就是挤兑，表明地区性银行的流动性危机还在延续。同时美联储鹰派的官员对于目前的通胀还是维持相对强硬的态度，继续维持高利率水平。这种失衡对于市场的影响不可谓不大，在美债上限焦灼的背景下，目前的局面导致了美元指数的上升，短期市场波动预计加剧。

投资建议：美元短期偏强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 中汽协：4 月份汽车产销环比分别降 17.5%、11.9% (来源：wind)

中汽协：4 月，汽车产销分别完成 213.3 万辆和 215.9 万辆，环比分别下降 17.5%和 11.9%，同比分别增长 76.8%和 82.7%；4 月，新能源汽车产销分别完成 64 万辆和 63.6 万辆，同比均增长 1.1 倍，市场占有率达到 29.5%；1-4 月，新能源汽车产销分别完成 229.1 万辆和 222.2 万辆，同比均增长 42.8%，市场占有率达到 27%。

#### 国资委：推动央企加大在人工智能等战略性新兴产业布局 (来源：wind)

国资委党委召开扩大会议。会议强调，要持续深化国企改革，不断提高企业核心竞争力、增强核心功能，切实发挥央企在建设现代化产业体系、构建新发展格局中的科技创新、产业控制、安全支撑作用。要坚决扛起国资央企在建设现代化产业体系中的职责使命，聚焦主业、做强实业，补齐产业链供应链关键短板，更好服务实体经济高质量发展。要指导推动中央企业加大在新一代信息技术、人工智能、集成电路、工业母机等战略性新兴产业布局力度，推动传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级，引领带动我国产业体系加快向产业链、价值链高端迈进。

#### 4月中国社融、信贷数据不及预期 (来源：wind)

中国4月社会融资规模增量为1.22万亿元，预期1.72万亿元，前值5.38万亿元；4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%。中国4月新增人民币贷款7188亿元，同比多增649亿元，预期1.13万亿元，前值3.89万亿元。中国4月M2同比增长12.4%，预期12.6%，前值12.7%。

#### 4月中国CPI同比0.1%，PPI同比-3.6% (来源：wind)

中国4月CPI同比上涨0.1%，预期0.4%，前值0.7%；1-4月平均，CPI上涨1.0%；4月PPI同比下降3.6%，预期降3.3%，前值降2.5%；1-4月平均，PPI下降2.1%。中国4月PPI同比下降3.6%，预期降3.3%，前值降2.5%。

点评：4月通胀继续走低，核心CPI维持在低位，同时社融信贷数据大幅回落，不及五年平均，反映出信用扩张趋缓。我们认为疫后经济修复的蜜月阶段已经过去，政策已经较为宽松，但内生性修复在后续企稳向上仍面临较大不确定性。对于权益资产而言，估值的久期缩短，估值中枢上移、股指走出震荡区间需要更长时间。

投资建议：股指维持震荡走势

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 央行开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0% (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，5月11日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有330亿元逆回购到期，单日净回笼310亿元。

#### 4月CPI同比上涨0.1%，不及市场预期 (来源：国家统计局)

国家统计局11日公布的数据显示，受上年同期对比基数较高等因素影响，4月CPI同比上涨0.1%，涨幅较上月回落0.6个百分点，已连续三个月下滑，环比则下降0.1%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，环比上涨0.1%。4月PPI同比下降3.6%，降幅不仅较上月进一步扩大，还创下2020年5月以来最大纪录，环比由上月持平转为下降0.5%。

#### 4月金融数据整体不及市场预期 (来源：中国人民银行)

4月金融数据整体不及市场预期。月新增人民币贷款7188亿元，预期1.13万亿元，前值3.89

万亿元；社会融资规模增量为 1.22 万亿元，预期 1.72 万亿元，前值 5.38 万亿元；M2 同比增长 12.4%，预期 12.6%，前值 12.7%。

点评：4 月金融数据整体不及市场预期。信贷“开门红”已经结束，新增信贷规模较前值大幅回落；非标三项同比多增；直接融资中政府债券表现相对亮眼。分部门来看，企业部门中长贷仍持续同比多增，指向基建、制造业相关企业仍在积极融资；但居民部门新增短贷和中长贷规模均为负值，居民去杠杆仍在延续；政府债快速发行，但财政存款同比多增，或指向政府支出速度较去年同期下降。综合而言，政策虽相对积极，但发力节奏开始放缓，且政策暂未能带动居民部门加杠杆，内需修复仍不牢固。基本面数据对债市影响偏多，但随着债市不断走强，也要关注可能出现的调整风险。

投资建议：不建议追高

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储卡什卡利：美联储 2%通胀目标在不久的将来都不会变（来源：wind）**

美联储卡什卡利：美联储 2%通胀目标在不久的将来都不会改变，一旦将通胀降至 2%，可以考虑改变目标，如果高通胀粘性很高，那么在一定时间内利率需要保持高水平。通胀正在下降，但一直相当顽固；这意味着美联储将不得不长期坚持加息。

**美国上周初请失业金人数为 26.4 万人（来源：wind）**

美国上周初请失业金人数为 26.4 万人，预期 24.5 万人，前值 24.2 万人；四周均值 24.525 万人，前值 23.925 万人；至 4 月 29 日当周续请失业金人数 181.3 万人，预期 182 万人，前值自 180.5 万人修正至 180.1 万人。

**美国 4 月 PPI 同比升 2.3%（来源：wind）**

美国 4 月 PPI 同比升 2.3%，预期升 2.4%，前值升 2.7%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值降 0.5%修正为降 0.4%。

**英国央行将关键利率上调 25 个基点至 4.50%（来源：wind）**

英国央行将关键利率上调 25 个基点至 4.50%，为 2008 年以来新高，符合市场预期。

点评：金价出现明显回调，美元指数大涨。中国金融数据表现不佳，引发市场对经济衰退的担忧，原油和有色金属等工业品明显下跌，另外美联储官员讲话依旧偏鹰派，由于核心通胀中处于高位，加息周期虽然已接近尾声，但高利率维持的时间比市场预期长，英国央行再度加息 25bp，并上调了对通胀和经济增长的预期，但市场并没有消除对经济衰退的担忧，英镑在加息落地后下跌 0.9%。美国首申人数高于市场预期，就业市场边际走弱趋势不改。另外，美国政府债务谈判推迟至下周，对避险资产的支撑也在减弱。

投资建议：金价短期走弱，注意回调风险。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 郑州支持公积金支付购房首付，5月18日起开始试行（来源：财联社）

5月11日，据郑州住房公积金管理中心消息，郑州市住房保障和房地产管理局与公积金中心联合印发《关于购买新建预售商品住房提取住房公积金支付购房首付款有关事项的通知（试行）》，推出一项便民利民新举措，在市内五区开展提取住房公积金支付购买新建预售商品住房首付款业务。提取公积金支付购房首付款业务自2023年5月18日起开始试行。

### 乐亭河钢浦项汽车板项目施工正酣（来源：乐亭发布）

自2022年1月7日河钢浦项汽车板项目开工以来，项目组通过不断强化、细化工程进度，严把质量、安全关，全力保障新建项目按计划推进，今年5月1日，2#镀锌线开始进行设备单体调试，力保8月31日项目投产。据了解，河钢浦项汽车板项目是河钢集团与POSCO（韩国浦项制铁公司）联手打造的高端汽车板项目，是乐亭经济开发区重头项目之一，总投资41.25亿元，年产高端汽车面板135万吨，是近年来中国钢铁行业单体投资最大的外商合资项目。

### 截至5月11日五大品种钢材库存减少84.63万吨（来源：Mysteel）

截至5月11日，国内五大品种钢材库存环比减少84.63万吨至1872.68万吨。其中，螺纹钢库存环比减少65.89万吨至919.59万吨，线材库存环比减少27.04万吨至244.65万吨，热轧库存环比增加10.77万吨至368.58万吨，冷轧库存环比减少1.50万吨至157万吨，中厚板库存环比减少0.97万吨至182.86万吨。

点评：五一假期后，终端需求有所回升，本周螺纹表需回升到334万吨左右水平，略超市场预期。且螺纹前期减产速度较快也使得去库速度进一步加快。但从品种结构看，热卷的压力依然相对较大。且当前热卷的减产依然以轧线为主，铁水减量依然不足，也意味着铁水的减产依然并未完成，难以驱动价格出现大幅的反弹。另外4月金融数据显示居民部门信贷偏弱，也与地产销售边际回落相对应，需求端依然亮点不足，钢价整体偏弱运行。

投资建议：建议仍以区间震荡思路对待，反弹偏空。

## 2.3、有色金属（工业硅）

### 日内铝价持续下跌，再生铝价维系弱势（来源：SMM）

今日沪铝主力持续下挫，跌至万八附近，现货SMM A00价格较昨日跌70元/吨至18320元/吨，再生铝价格偏弱调整为主。国内价格上，国内大型再生铝企业价格报价下调0-100元/吨至18400-18700元/吨；中小厂方面，价格持稳于18100-18300元/吨区间。进口方面，当前进口ADC12远期报价在2340-2360美元/吨，由于国内价格继续低位，进口即时盈亏仍处于亏损状态。今日A00价格小幅走弱，再生铝厂家报价多持稳或跟跌100元/吨，整体市场需求不旺，成交难有大幅增量，市场悲观情绪较重。短期再生铝合金价格预计维持弱势震荡。

### 光伏产能过剩风险加大，五地牵头构建产业创新生态避免内卷 (来源：第一财经)

以天合光能为首的中国光伏企业，与常州、淮安、盐城、宿迁、西宁五个光伏产业集聚城市联手，希望通过构建产业创新生态，共同应对产能过剩风险和国际市场上的贸易壁垒等。5月10日举行的光伏产业生态创新大会上，天合光能董事长高纪凡表示，未来10年是光伏产业增长的黄金机遇期，预测未来中国光伏产业产值规模可能达到10万亿元。但同时，光伏产业发展存在隐忧。一方面，国际市场上美国、欧盟、印度对中国光伏产业实施的贸易壁垒政策，加剧了行业波动风险。另一方面，由于大量投资进入光伏产业，导致行业竞争加剧，产业过剩风险加大。

### 福建省首个“轨道+光伏”项目完成验收顺利并网送电 (来源：上海证券报)

日前，由厦门火炬新源电力科技有限公司投资建设的“厦门地铁2号线东孚车辆段分布式光伏发电”项目完成工程验收，顺利实现并网送电。该项目也是福建省首个“轨道+光伏”发电项目。厦门东孚，一排排整齐的光伏组件铺设在地铁车辆段运用库屋顶，格外醒目。厦门轨道交通东孚车辆段分布式光伏发电项目采用“全部自用”模式，设计装机总容量5.88兆瓦，通过轨道交通配电系统与电网连接，充分利用轨道交通2号线车辆段车库屋顶铺设光伏组件，吸收阳光转化为电能，节能效应明显。

点评：今天工业硅继续下跌，主要原因还是云南降水好转、供给预期充足。具体来看，近期工业硅供给过剩比较严重，而且预期丰水期间西南地区会有复产，将带来新的供给增量，且当前盘面价格和8月份成本线市场仍有差距，因此市场普遍预期偏空。

投资建议：短期内继续保持偏空观点，考虑到8月份生产要素价格有下调可能，成本支撑随之下调，或有可能跌破14000元/吨。

## 2.4、能源化工（原油）

### 美国寻求在6月开始考虑回购石油填补战储 (来源：Bloomberg)

当地时间周四，美国能源部长格兰霍姆在美国众议院听证会上表示，“国会授权的2600万桶石油出售将在6月完成，届时我们将按下开关寻求购买石油填充战略石油储备（SPR）。”

### 尼日利亚4月石油产量降至100万桶/日以下 (来源：Bloomberg)

尼日利亚石油监管机构周四公布的数据显示，该国4月石油日产量降至100万桶以下，从今年前三个月的平均每日128万桶降至99.86万桶，为七个月来最低水平，此前埃克森美孚当地子公司的罢工打击了该国的石油产量。

### OPEC维持全球原油需求增速预期不变 (来源：OPEC)

欧佩克月报：2023年全球石油需求增速预期维持在230万桶/日不变。

欧佩克4月石油产量下降了19.1万桶/日，降至2860万桶/日。

点评：油价继续回落，OPEC月报维持对今年全球需求增速的预期不变，OPEC4月产量小幅下降，尼日利亚因罢工导致产量回落至100万桶/天以下。当前市场缺乏持续上涨动能，

宏观风险导致经济前景预期暂无明显改善，对需求的负面影响持续。

投资建议：油价缺乏持续上涨的动能。

## 2.5、能源化工 (PVC)

### 5月11日现货PVC小幅下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内PVC市场价格小幅走低，PVC期货偏弱震荡，贸易商一口价报盘部分小幅下调，偏高报盘难成交。下游采购积极性偏低，部分仍然意向观望，现货市场整体成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5750-5830元/吨，华南主流现汇自提5800-5890元/吨，河北现汇送到5670-5750元/吨，山东现汇送到5750-5830元/吨。

### 宁夏金昱元PVC报价下调 (来源：卓创资讯)

宁夏金昱元老厂25万吨PVC装置开工正常，新厂40万吨装置4月24日全部停车，4月30日开一条线，另一条线计划近期开车。有一定库存，今日报价下调50元/吨，5型电石料承兑出厂5500-5550元/吨，3型高200元/吨。

### 本期PVC开工略降 (0505-0511) (来源：卓创资讯)

本周国内PVC行业开工负荷率略降，本周新增检修企业天业天域新实厂区、阳煤恒通、伊犁南岗、甘肃银光、德州实华EDC装置，但涉及检修产能相对不大，所以本周行业开工负荷率虽有下降，但幅度有限。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率75.7%，环比下降0.43个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.72%，环比提升0.2个百分点；乙烯法PVC开工负荷率82.05%，环比下降3.01个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷率75.7%，环比下降0.43个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.72%，环比提升0.2个百分点。随着检修高峰过去，PVC行业开工率出现了回升。但近期PVC和烧碱价格下跌，电石价格上涨，PVC生产利润开始迅速收缩。这会限制检修后的开工率的上行空间。

投资建议：烧碱和PVC价格的下跌压缩了PVC企业的生产利润。前期略偏高的估值得到了一定程度的修复，行情或趋于震荡。

## 2.6、能源化工 (天然橡胶)

### 4月乘用车市场零售达163万辆 同环比均增 (来源：中国橡胶贸易信息网)

乘联会发布的最新乘用车市场销量数据显示，4月国内狭义乘用车市场零售达163万辆，同比增长55.5%，环比增长2.5%，总体实现较强的走势特征。

### 14亿元轮胎工厂，正式奠基 (来源：轮胎世界网)

近日，双星柬埔寨轮胎工厂在桔井省，正式奠基。柬埔寨桔井省省长瓦拓，双星集团董事长柴永森，中启集团董事长张启荣等，出席奠基仪式。据了解，该工厂总投资约14.4亿元。

### 对原产于日美和欧盟的进口氯丁橡胶继续征收反倾销税 (来源：中国橡胶贸易信息网)



商务部决定自 2023 年 5 月 10 日起，对原产于日本、美国和欧盟的进口氯丁橡胶继续征收反倾销税，实施期限为 5 年。依据《中华人民共和国反倾销条例》第五十条的规定，商务部根据调查结果向国务院关税税则委员会提出继续实施反倾销措施的建议。国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出上述决定。

点评：供给方面，目前国内外产区逐渐上量已成定局，供应端难有明显利好，前期供给端炒作告一段落。需求方面，五一节后轮胎内销市场出货进一步走弱，外贸订单表现一般，需求端明显承压。目前现货市场整体交投一般，贸易商轮仓换月为主，工厂观望情绪浓厚，原料谨慎采购。当前市场针对轮储消息的炒作情绪依然存在，但由于基本面支撑较弱，因此难有趋势性行情，警惕后续冲高回落风险。

投资建议：当前市场针对轮储消息的炒作情绪依然存在，但由于基本面支撑较弱，因此难有趋势性行情，警惕后续冲高回落风险。

## 2.7、农产品（棉花）

### 进口棉成交有所活跃 内外顺挂幅度稳中扩大（来源：中国棉花网）

据青岛、张家港、上海等地部分棉花贸易企业反馈，近几个交易日 ICE 棉花期货大幅跳水回落，部分持棉成本比较高、流动资金趋紧的棉企顺势下调基价促成交，而国内棉花期现价格弱势企稳，略有回调，因此内外棉花价差顺挂幅度继续扩大，5 月 8-10 日棉纺织企业、中间商不仅对港口保税外棉、远月船货的询价/采购呈现持续回暖，而且港口保税棉出货也有所提速。

### 服装工厂订单大增，用工需求激增（来源：文华财经）

随着服装市场加速回暖，不少服装加工厂订单增加，开工率大幅提升，一些工厂还出现了人手不足的情况。深圳一家服装加工厂的生产负责人表示，去年同一时期有 510 多个人，现在同比去年增加到近 700 个员工。随着服装市场回暖，他们的服装加工厂也开始忙碌起来，目前工厂的订单已经排到了两个月后。前两年他们的订单主要来自线上的商家，但今年的订单来源发生了很大的变化，更多的订单是来自线下实体门店。据了解，前两年，由于市场需求萎缩，不少服装加工厂都在缩减人员，目前随着订单的快速回暖，工厂的用工需求缺口开始显现。

### 南印度纱线需求走弱，纱线价格下跌（来源：TTEB）

据贸易消息人士称，虽然有一些来自中国的棉纱出口订单，但数量并不多，尽管古吉拉特邦的一些工厂已经获得了中国买家的订单。买家有兴趣购买纱线，但意向价同市场价仍有一定差距。印度南部的棉纱市场在孟买和蒂鲁普尔由于采购放缓而导致价格下跌。孟买市场的工厂和贸易商面临累库压力，导致价格下跌。

点评：对比国内和海外需求，国内疫情防控政策放开后，内需进入复苏阶段，而海外方面，因美国纺服渠道去库压力以及高通胀削弱购买需求，欧美订单迟迟未能出现起色，东南亚纺织国开工率仍偏低，纱线需求依旧疲软，国际市场需求面的弱现实仍在持续；对比产区新作天气，4 月中下旬及 5 月上旬新疆的灾害性天气不利于种植、出苗，北疆种植推迟，令

作物单产面临的风险增加。而美棉主产区降水增加、种植进度正常推进，天气炒作题材难以发挥。受上述因素影响，内外价差走强，目前已由负转正，港口进口棉成交因此变得活跃起来。

投资建议：天气及减产的炒作暂告一段落，而需求跟进不足，郑棉短期预计将有震荡调整，但不宜对调整的空间寄予过大的期望。USDA 即将发布 5 月供需报告，报告将首次对 23/24 年度美国及全球供需情况做出展望，需关注。

### 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)