

俄罗斯地缘风险戏剧变化，端午假期国内消费

平稳



报告日期: 2023-06-26

外汇期货

瓦格纳 24 小时风暴：俄罗斯紧张态势缓解

俄罗斯的地缘风险暂告段落，短期内对于市场的影响有限，但是中期内俄乌冲突的变数明显上升，因此市场的风险偏好预计会受到修正，美元指数短期走强。

股指期货

文旅部：端午假期旅游收入 373.1 亿元

端午假期国内消费总体平稳，总体保持一定韧性。海外方面，地缘政治形势动荡，美国加息预期波动较大，压制风险偏好。我们认为国内政策博弈仍会继续，股指或维持底部震荡。

黑色金属

截至 6 月 21 日五大品种钢材库存减少 32.06 万吨

端午假期前，成材基本面变化不大，五大品种去库比较正常。但从估值看，当前成材价格已经比较充分的交易了反弹驱动，供需矛盾仍在积累中，价格继续反弹空间有限。

能源化工

美国石油钻井总数下降

SC 原油期货在端午节前最后一个交易日出现较大幅度上涨，我们认为主要是受中东油强势和运费上涨有关。

农产品

美豆产区降水预报改善

天气仍是目前主导美豆走势的关键变量。EPA 政策长期而言可能不利美国大豆压榨产能扩张，短期影响不大。此外，俄罗斯国内政局动荡，对全球农产品市场可能继续造成冲击。

顾萌 首席分析师（黑色金属）
从业资格号： F3018879
投资咨询号： Z0013479
Tel: 63325888-1596
Email: meng.gu@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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锌）.....	6
2.4、能源化工（PTA）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（甲醇）.....	7
2.7、农产品（豆粕）.....	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）

欧洲央行副行长金多斯称欧洲正进入加息周期最后阶段（来源：Bloomberg）

欧洲央行副行长 Luis de Guindos 表示，欧洲央行正“进入紧缩周期的最后阶段”。具体何时暂停一系列加息行动“将取决于数据”，他在采访中说道。“核心通胀的情况非常重要。”

鲍曼：银行业需要更好的监管规则，而非更高的资本金要求（来源：Bloomberg）

美联储理事鲍曼表示，美国银行业需要更好的监管，而不是更高的资本金要求，因为这可能阻碍贷款和竞争。她还重申了对近期银行倒闭进行独立审查的呼吁。“我们需要考虑审查员是否有适当的工具和支持来发现重要问题，并要求立即纠正，”她表示，“提高资本金要求无法解决人们对监管有效性的根本担忧。”

瓦格纳 24 小时风暴：俄罗斯紧张态势缓解（来源：Bloomberg）

当地时间 6 月 23 日，瓦格纳集团创始人普里戈任率先在社交媒体上表示，俄罗斯国防部军队袭击了瓦格纳雇佣军的营地，瓦格纳军人遭到“巨大损失”，他承诺会对此做出回应。随后，俄国内局势急转直下：普里戈任被诉“武装叛乱”，俄罗斯多地进入紧急状态和“反恐”模式，瓦格纳集团一路向俄首都莫斯科挺进，俄总统普京发表讲话痛批“叛国者”并要求“消灭那些组织武装暴动的人”……俄罗斯内部的紧张态势一触即发。而仅仅 24 小时后，据新华社援引俄罗斯媒体当地时间 24 日晚的报道，普里戈任接受白俄罗斯总统卢卡申科有关停止该组织在俄境内行动并采取进一步措施缓和紧张局势的建议。

点评：俄罗斯的地缘风险暂告段落，短期内对于市场的影响有限，但是中期内俄乌冲突的变数明显上升，因此市场的风险偏好预计会受到修正，美元指数短期走强。在经历了 24 小时的曲折波动后，瓦格纳事件暂告一段落，短期来看随着局势得到明显缓解，对于市场的影响不大，但是中期地缘风险明显上升，因此市场预计对于风险资产的偏好可能会得到修正。我们可以继续关注地缘风险的变化状况，美元指数预计短期内维持相对稳定。

投资建议：美元指数短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

文旅部：端午假期旅游收入 373.1 亿元（来源：wind）

文旅部发布数据显示，端午节假期，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。

国务院总理：中方坚定推进经济全球化和自由贸易（来源：wind）

国务院总理在巴黎出席新全球融资契约峰会闭幕式并发表讲话。坚定推进经济全球化和自

由贸易，为发展中国家注入新的增长动力。中方愿与国际社会一道，促进贸易和投资自由化便利化，旗帜鲜明反对贸易保护主义和各种形式的“脱钩断链”。

中德两国政府签署备忘录，在绿色低碳发展领域加强合作 (来源: wind)

中德两国政府签署《关于建立气候变化和绿色转型对话合作机制的谅解备忘录》。双方将在绿色低碳发展领域开展对话、加强合作以取得务实成果。

中国新能源车购置税减免政策延长至 2027 年年底 (来源: wind)

我国将从推动新能源汽车全面市场化、加快充电基础设施建设、延续和优化新能源汽车购置税减免等方面，促进新能源汽车产业高质量发展。其中，新能源车购置税减免政策延长至 2027 年年底。2024 至 2025 年继续免征，每辆车免税额不超 3 万元；2026 及 2027 年减半征收，每辆车减税额不超 1.5 万元。初步估算，2024~2027 年减免车辆购置税规模总额将达 5200 亿元。

国资委：加快发展战略性新兴产业和未来产业 (来源: wind)

国资委党委召开扩大会议强调，要加快发展战略性新兴产业和未来产业，支持中央企业牵头建立更多的创新联合体，加大重点技术布局 and 全链条融合创新力度，推动基础研究、应用研究、产业化全链条融合发展，打造一批世界级战略性新兴产业集群；加快打造原创技术策源地，指导推动中央企业强化关键核心技术攻关，推动企业着力提升原创技术需求牵引、源头供给、资源配置、转化应用能力，为保障我国产业安全、经济安全和国家安全提供有力支撑。

点评：端午假期国内消费表现总体平稳，显示消费依然保持一定韧性。海外方面，地缘政治形势动荡加剧，美联储鹰派加息预期卷土重来，市场的预期波动仍旧较大。同时中美关系的实质性突破暂无，也给外资的风险偏好打上阴影。展望后市，我们认为围绕政策预期进行的博弈仍将会继续，临近 7 月，政治局会议召开在即，股指震幅或将加大。但总体仍将处于胜率赔率兼具的底部震荡格局之中。

投资建议：股指维持震荡走势。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

鲍威尔：今年再加息 2 次是合适的 (来源: 美联储)

美联储主席鲍威尔表示，如果经济表现符合预期，委员会中有 2/3 的人认为今年再次加息两次是合适的。预计经济将继续保持适度增长，劳动力市场将趋于冷却，通胀率将下降。美联储不认为降息会很快发生。如果要降息，美联储需要对通胀前景有信心。美联储预测显示明年会有一些降息，但将取决于经济情况。现在数据证明通胀比预期更持久。

美联储博斯蒂克：我支持今年不再加息 (来源: wind)

美联储博斯蒂克表示，预计金融标准将在夏季收紧，而更严格的金融标准将导致经济放缓；通胀已经显著放缓，但很难恢复至 2%；实现 2% 的通胀目标还需要一段时间；我支持今年不再加息。

美联储巴尔金：美国的通胀率仍然过高 (来源：wind)

美联储巴尔金表示，尽管通胀率从峰值有所下降，但美国的通胀率仍然过高。如果通胀不朝着目标前进，将对进一步加息的做法感到满意。在确信通胀走势下行时，我将支持降息；美联储离 2% 的通胀目标还有很长一段路要走。

美国 6 月 Markit 制造业 PMI 不及预期 (来源：wind)

美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.3，预期 48.5，前值 48.4；美国 6 月 Markit 服务业 PMI 初值 54.1，预期 54，前值 54.9。

点评：周五金价止跌回升，假期期间整体收跌，一方面是美联储在加息上维持鹰派基调，鲍威尔在国会作证词时表示通胀远高于目标而就业市场强劲，将继续加息抗通胀，英国央行则因为通胀上升而超预期加息 50bp，货币政策从紧打压金价，但另一方面欧美 6 月制造业和服务业 PMI 不及预期，此前供应链问题的缓解推动制造业 PMI 反弹，但由于新订单持续下滑，6 月制造业超预期继续收缩，目前企业端还处于去库存状态，服务业温和扩张，美国的情况好于欧元区，美元止跌回升，基本面滞胀风险增加，推动黄金止跌回升。

投资建议：短期金价在 1900 美元/盎司附近筑底，中长期看涨。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

乘联会：6 月 1-18 日乘用车市场零售 82.8 万辆 (来源：乘联会)

乘联会数据显示，6 月 1-18 日，乘用车市场零售 82.8 万辆，同比去年同期下降 6%，较上月同期下降 8%；今年以来累计零售 846 万辆，同比增长 3%；全国乘用车厂商批发 88.3 万辆，同比去年同期下降 1%，较上月同期增长 15%；今年以来累计批发 971.5 万辆，同比增长 9%。

247 家钢厂高炉日均铁水产量增加到 245.85 万吨 (来源：Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.09%，环比上周增加 1.00 个百分点，同比去年增加 2.17 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.60%，环比增加 1.28 个百分点，同比增加 2.62 个百分点；钢厂盈利率 60.17%，环比增加 8.22 个百分点，同比增加 45.02 个百分点；日均铁水产量 245.85 万吨，环比增加 3.29 万吨，同比增加 6.21 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 50.77%，环比增加 2.86 个百分点，同比增加 6.92 个百分点。其中华东、华南、西南、西北区域小幅上升，华北区域微幅上升，华中区域微幅下降，其余区域持平。

截至 6 月 21 日五大品种钢材库存减少 32.06 万吨 (来源：Mysteel)

截至 6 月 21 日，国内五大品种钢材库存环比减少 32.06 万吨至 1544.54 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 24.99 万吨至 723.11 万吨，线材库存环比减少 7.75 万吨至 140.94 万吨，热轧库存环比减少 3.17 万吨至 350.16 万吨，冷轧库存环比增加 0.82 万吨至 147.66 万吨，中厚板

库存环比增加 3.03 万吨至 182.67 万吨。

点评：端午假期前，成材基本面变化依然不大，五大品种去库还在比较正常的水平。螺纹表需小幅回升到 298 万吨，但需求绝对水平依然疲弱。由于产量依然较低，去库仍快于往年同期。热卷也尚未出现明显累库的情况。虽然基本面相对健康，但当前成材盘面已经比较充分的交易了本轮反弹的驱动。考虑到原料价格的反弹以及前期盘面利润的小幅扩张，成材估值并不算低。同时，近期铁水产量仍在逐渐回升，电炉虽亏损，也有小幅复产。进入 7 月后终端需求仍有风险，近期已经处于反弹尾声阶段。

投资建议：本轮继续反弹空间有限，建议反弹偏空操作。

2.3、有色金属（锌）

5 月精炼锌进口环比增加 18.74% (来源：海关总署)

2023 年 5 月含锌量在 99.99% 及以上的未锻轧非合金锌进口总量 1.78 万吨，环比增加 18.74%，同比增加 148.28%；2023 年 1-5 月含锌量在 99.99% 及以上的未锻轧非合金锌进口总量 5.15 万吨，同比增加 148.28%。

中国 5 月锌矿砂及其精矿进口同比增加 41.68% (来源：海关总署)

中国 5 月锌矿砂及其精矿进口量为 344,182 吨，环比增加 7.48%，同比增加 41.68%。其中，澳大利亚为最大供应国，当月从该国进口锌矿砂及其精矿 75,260.98 吨，环比增加 181%，同比增加 119%。

WBMS：2023 年 4 月全球锌市供应过剩 4.81 万吨 (来源：WBMS)

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 4 月，全球锌板产量为 120.6527 万吨，消费量为 115.8462 万吨，供应过剩 4.8065 万吨。4 月全球锌矿产量为 119.4814 万吨。

点评：继 Boliden 宣布旗下锌矿因亏损停产后，上周 Newmont 旗下 Peñasquito 因工会罢工而宣布不可抗力，目前来看，海外锌矿产量释放节奏有所不及预期，全年矿端或逐步由此前市场预期的小幅过剩转向紧平衡。冶炼环节，随着锌价低位反弹、国内炼厂利润有所修复，检修计划较此前略有放缓，目前来看检修或仍集中于三季度发生。消费端，当前仍是季节性淡季，但高频数据显示镀锌相关消费近期表现尚可，开工率较去年同期高出约 10 个百分点，且预期层面，市场对后续政策刺激加码的预期仍存。

投资建议：Tara 的停产验证了矿端成本支撑的有效性，且罢工等外生扰动给矿端供应带来了额外减量，全年资源端过剩压力有所缓解，但短期内考虑到锌价已自前期低位有所反弹、冶炼端利润随之修复，需求预期虽向好但仍需现实数据的进一步验证，短期内锌价向上反弹空间有限，或围绕 20000 一线震荡运行，建议暂时观望为宜。

2.4、能源化工（PTA）

中国 PTA 生产厂库及聚酯工厂原料样本库存天数周度数据分 (来源：隆众资讯)

本周 PTA 工厂库存在 3.91 天，较上周-0.47 天，较同期-0.05 天；整体来看，TA 供应回升，

聚酯需求稳健，但下游节前补货情绪一般，检修工厂库存持续消化，带动整体库存下滑。

(备注：因端午假期原因，本周期产量数据计算周期为 0616-0621)

中国聚酯产能利用率日数据统计 (20230625) (来源：隆众资讯)

今日 (20230625) 国内聚酯行业产能利用率为 90.24%，较周三-0.15%，国内聚酯产能基数为 7526 万吨/年。

PTA：近日装置变动统计 (来源：隆众资讯)

节日期间，英国央行超预期加息加剧经济衰退担忧，国际油价明显下跌，拖累化工品成本及心态；PX 端下滑 15.83 美元至 968.50 美元/吨；下游聚酯平均产销 5 成偏下；PTA 供应端近日威廉、台化、嘉通 1#重启，福海创月底检修，PTA 负荷由 5 月下 69.58% 逐渐提升至 80% 偏上。短期产业链整体矛盾尚未凸显，刚需韧性良好，市场更多跟随成本波动。

点评：需求端，聚酯负荷已达阶段性高点，但由于库存和利润保持相对健康状态，后续负荷下降幅度可能不大；但另一方面，PTA 供应端利好已释放充分，后续 PX/PTA 供应均边际回升中。整体来看，PTA 基本面矛盾不大，价格仍处于震荡区间，关注宏观情绪及原油价格波动影响。

投资建议：整体来看，PTA 基本面矛盾不大，价格仍处于震荡区间，关注宏观情绪及原油价格波动影响。

2.5、能源化工（原油）

印度 5 月原油进口量同比增长 2% (来源：Bloomberg)

周五印度政府公布的数据显示，印度 5 月原油进口量同比增长 2%，至 2004 万吨，4 月为 1995 万吨。印度石油规划及分析小组 (PPAC) 网站数据亦显示，印度 5 月成品油进口量较上月增长 21%，至 364 万吨。

利比亚东部当局威胁要封锁石油出口 (来源：Bloomberg)

市场消息：利比亚东部当局威胁要封锁石油出口，原因是国家能源收入的分配问题。

美国石油钻井总数下降 (来源：贝克休斯)

美国至 6 月 23 日当周石油钻井总数 546 口，预期 546 口，前值 552 口。

点评：SC 原油期货在端午节前最后一个交易日出现较大幅度上涨，我们认为主要是受中东油强势和运费上涨有关。自 6 月 OPEC+ 会议后，沙特进一步减产预期导致 Brent-Dubai EFS 显著收敛。此外，中东至中国 VLCC 运费在端午节前也有较大幅度上涨，但目前已回落。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.6、能源化工（甲醇）

内蒙古新奥一期计划 7 月 4 日附近停车检修 20 天 (来源：金联创)

内蒙古新奥一期年产 60 万吨甲醇装置目前恢复正常，该装置于 6 月 20 日附近降至半负荷运行，厂家计划 7 月 4 日附近停车检修 20 天，待继续跟踪；二期年产 60 万吨运行正常。

内蒙古久泰托县甲醇装置重启中 (来源：金联创)

内蒙古久泰集团位于托克托县年产 200 万吨甲醇装置于 6 月 16 日左右点火重启，预计 6 月底附近出产品，待继续跟踪；该装置于 2022 年 12 月 28 日停车检修。

鲁西 MTO 重启，阳煤恒通 MTO 提负 (来源：金联创)

山东鲁西甲醇 30 万吨/年烯烃装置目前正常运行。山东阳煤恒通年产 30 万吨甲醇制烯烃装置负荷运行在 7.5 成左右，下游 PVC 6 月 7 日停车，现已恢复，待跟踪；配套 25 万吨/年甲醇装置维持前期停车，暂无重启计划。

点评：受煤炭再度下跌的影响，假期期间甲醇情绪端有所走弱，北线和江苏回落 20-40 元/吨，内地企业仅部分成交。而基本上偏向利多，供应端久泰推迟到 6 月底出产品，7 月份的内地的提前秋检也陆续开始。港口到货量从 6 月下旬开始见顶回落，6 月甲醇进口量或在 120 万吨左右，并且今日有消息表明一条 2.5wt 的伊朗货源受到污染。需求端方面，鲁西 30 万吨/年烯烃装置假期期间开车，目前负荷 6 成；山东阳煤恒通 PVC 已经恢复，30 万吨 MTO 负荷从 6 成提至 7.5 成。

投资建议：短期来看，随着情绪的回调，甲醇价格可能有所回落，但随着 7 月的临近，“国内外供应端见顶，需求端见底”的格局逐渐呈现，加之煤炭价格在高日耗来临下将企稳回升，甲醇在 7 月或是偏多的格局，上方看 2300 元/吨的支撑。

2.7、农产品 (豆粕)

预计本周油厂开机率明显下降 (来源：钢联)

上周全国 111 家油厂实际压榨大豆 192.84 万吨，开机率 64.8%，较预估值低 6.9 万吨；钢联预计本周大幅降至 175.49 万吨，开机率 58.97%。

美豆产区降水预报改善 (来源：USDA, NOAA)

截至 6 月 20 日一周美豆产区干旱比例继续上升 6%至 57%，其中严重干旱比例增加 8%至 24%，这一干旱形势甚至比 2012 年同期更为严重。但是未来 7 天美国中西部大豆核心产区的降水预报明显转好，爱荷华、伊利诺伊等州 7 天累计降水量最多接近 3 英寸。

实播面积报告及季度库存报告前瞻 (来源：文华财经)

USDA 将于 6 月 30 日公布实播面积报告和季度库存报告，市场平均预估种植面积为 8767.3 万英亩，3 月 31 日种植意向报告为 8750.5 万英亩；同时预估截至 6 月 1 日美豆旧作库存为 8.12 亿蒲，去年同期为 9.68 亿蒲，截至 3 月 1 日库存为 16.85 亿蒲。

点评：上周 CBOT 大豆先涨后跌、剧烈波动，天气仍是目前主导美豆走势的关键变量。虽然 EPA 上调 2024 年和 2025 年生物质柴油掺混要求，但总可再生燃料的掺混要求下调，总量限制可能不利美国可再生燃料行业发展，因此市场将其解读为利空，长期而言这可能不

利美国大豆压榨产能扩张，短期影响不大。此外，俄罗斯国内政局动荡，对全球农产品市场可能继续造成冲击。

投资建议：6-8月天气市下，内外盘期价主要受美豆产区天气影响。国内则重点关注油厂开机率，若大豆压榨量保持高位则现货基差将承压下行。关注本周USDA实播面积报告及季度库存报告。

2.8、农产品（棉花）

中国棉花进口：5月美棉进口超8万吨（来源：TTEB）

中国棉花进口：2023年5月进口10.92万吨，环比增30%，同比降40%；2023年1-5月累计进口49万吨，同比降50%；22/23年度9-5月累计进口106万吨，同比降21%。5月进口棉花中，美棉8.19万吨，环比继续增29%，同比下降43%，除美棉外其他进口棉数量均在万吨以下，其中巴西棉进口0.46万吨，环比降39%，同比降74%。

美棉出口周报（06.09-06.15）：大量取消订单（来源：TTEB）

截至6月15日当周，22/23美陆地棉周度签约0.969万吨，周降57%，较前四周平均水平降81%，其中中国签约0.761万吨。同时上周本年度签约的美棉订单取消量大增，累积取消1.05万吨22/23年度的美棉订单，其中土耳其取消0.534万吨，巴基斯坦取消0.338万吨，越南取消0.159万吨，墨西哥取消0.017万吨；23/24周签约量大增至4.26万吨，环比增185%，同比增305%。其中中国签约3.1万吨，土耳其签约0.6万吨；22/23美陆地棉出口装运5.4万吨，周降3.28%，较前四周平均水平降14.9%，其中运往中国1.2万吨，越南0.98万吨。

美国2023年棉花种植面积料为1111.9万英亩（来源：TTEB）

USDA将于6月30日公布年度种植面积预估。一项针对行业分析师的调查显示，美国2023年棉花种植面积料为1111.9万英亩，预估区间为1050-1200万英亩。USDA3月31日意向面积报告预估为1125.6万英亩。

点评：此前潮湿的天气令美棉播种进度受阻，6月30日将公布实播面积报告，市场平均预期美棉实播面积料为1111.9万英亩，低于3月底的意向面积报告预估的1125.6万英亩。实播面积报告或给市场带来一定的利多影响，但预计影响有限，新作产量影响主要还是在后续天气和作物优良率变化。截至6月18日当周作物优良率降至47%，连续两周下滑，处于往年同期中等略偏下水平；差苗率增至20%，处于往年同期中等偏高水平。目前主产区德州旱情较前期已得到明显缓解，有利于弃收率的下滑和作物产量前景，但天气预报显示，接下来1-2周德州将呈现高温少雨的天气，关注天气是否会给作物生长带来压力，后续优良率及天气变化仍需密切跟踪。

投资建议：郑棉下方空间预计有限，主力9月合约下方支撑位15500-16000，中长期整体震荡向上的趋势预计还未结束，后续需关注政策、进口及产地天气情况。

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