

## 我国一季度 GDP 增速 4.5%，美联储官员发表鹰派讲话



报告日期: 2023-04-19

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美联储内部展开激辩

美联储内部鹰派和鸽派官员之间的分歧加剧，对于加息幅度的看法明显不一致，鹰派官员对于经济基本面的看法维持乐观，但是鸽派官员很明显谨慎，美元短期震荡。

### 股指期货

#### 一季度 GDP 增速 4.5%，大超市场预期

今年一季度 4.5% 的增长为全年实现 5% 夯实基础，但结构性分化态势仍将会成为长期增长的制约。此外对资本市场，企业盈利修复仍需终端需求好转、价格上行带动利润率上行。

### 国债期货

#### 央行开展了 380 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

虽然一季度经济数据超市场预期，但数据中仍然隐藏着一些结构性的问题，因此期债收涨。但目前市场对于弱复苏乃至通缩的交易都已经较为充分，不建议继续追高。

### 贵金属

#### 美联储布拉德：通货膨胀没有明显进展

美联储官员继续发表相对鹰派的讲话，市场目前对 5 月加息 25bp 已经消化，问题主要集中在高利率将持续的时间，官方预期时间更长，市场继续修正此前的降息预期。

### 黑色金属

#### 1-3 月全国房地产开发投资下降 5.8%

3 月地产数据弱于预期，新开工降幅较大，且销售面积维持同比下降。除基建外，其他终端表现平平。虽然在平控下半年粗钢产量大概率同比下降，但难以形成明显向上驱动。

### 能源化工

#### API 原油库存下降

油价维持震荡走势。API 原油和成品油库存均下降。



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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、农产品（豆粕）.....	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）

#### 奈飞一季度新增流媒体用户远逊预期（来源：Bloomberg）

奈飞的一季度收入和新增付费用户、二季度的收入和盈利指引均逊于市场预期。奈飞同时宣布，将很快结束经营了二十五年的公司发家业务——DVD 邮寄租赁服务，9 月寄出最后一批 DVD，今年晚些时候，将关闭旗下相关业务网站 DVD.com。

#### 美国地区银行一季度存款料仅增 730 亿美元（来源：Bloomberg）

汇总数据显示，受银行业动荡影响，未来几周公布第一季度业绩的美国地区性银行的客户存款几乎不会增长。数据显示，尚未公布业绩的 60 家地区银行的净存款将比上年同期增加约 730 亿美元。在之前的 12 个季度中，这些银行净存款同比增长的平均值约为 4, 260 亿美元。此外，这 60 家银行中在第一季度录得存款流入的数量估计还不到一半。

#### 美联储内部展开激辩（来源：Bloomberg）

美东时间周二，亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，他预计美联储还会再加息一次，然后在相当长的一段时间内维持利率不变，以抑制仍然过高的通胀。博斯蒂克在接受媒体采访时指出，再加息一次之后，我们可以停下来看看我们的政策对经济产生的作用，以及了解通胀是否在朝着我们的目标前进。当天稍早，圣路易斯联储主席布拉德表示，鉴于近期数据显示通胀仍在持续，并且整体经济有望保持增长，美联储应继续加息，他认为需要再加息 50 个基点至 5.50%-5.75% 之间。

点评：我们看到美联储内部鹰派和鸽派官员之间的分歧加剧，对于加息幅度的看法明显不一致，鹰派官员对于经济基本面的看法维持乐观，但是鸽派官员很明显谨慎，美元短期震荡。最新的美联储内部官员鹰派和鸽派官员之间的分歧在上升，鹰派官员认为还需要继续加息至少 50 个基点，但是鸽派官员表示最多加息一次后就进入到观望模式。本质上还是对于未来经济基本面预期的差异，随着时间推移，这种差异将继续扩大，对于市场风险偏好产生不利的影 响，美元指数短期震荡。

投资建议：美元指数短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 深交所与泰交所开展指数行情展示合作（来源：wind）

深交所与泰交所开展指数行情展示合作，持续提升深市指数国际影响力。本次深交所通过泰交所旗下 SETTRADE 网站展示 6 条指数行情，具体为：3 条深市核心指数，深证成指是深市标尺指数，创业板指是“创新成长”代表性指数，深证 100 是“创新蓝筹”代表性指数；2 条 A 股市场特色宽基指数，国证 A50、国证 2000 分别是行业龙头企业和小盘股标杆指数；1 条跨境指数，湾创 100 旨在反映粤港澳大湾区上市企业集群优势和创新发展特色。

### 发改委赴江浙沪调研重大战略任务和工程项目实施情况 (来源: wind)

国家发改委规划司日前赴上海市、江苏省、浙江省调研国家“十四五”规划主要目标指标、重大战略任务和重大工程项目实施进展情况。同时,调研组围绕国家创新体系建设、产业转型升级、农业转移人口市民化、都市圈产业协同、城乡融合发展等方面任务落实情况,赴江苏省昆山市和浙江省嘉兴市、绍兴市、杭州市等地开展实地调研并召开相关部门、农民工代表等专题座谈会

### 一季度一般公共预算收入增速 0.5%, 支出增速 6.8% (来源: wind)

财政部公布数据显示,一季度全国一般公共预算收入 62341 亿元,同比增长 0.5%。其中,中央一般公共预算收入 27603 亿元,下降 4.7%;地方一般公共预算本级收入 34738 亿元,增长 5%。全国税收收入 51707 亿元,同比下降 1.4%;非税收入 10634 亿元,增长 10.9%。支出方面,一季度全国一般公共预算支出 67915 亿元,同比增长 6.8%。

### 一季度 GDP 增速 4.5%, 大超市场预期 (来源: wind)

国家统计局:初步核算,一季度国内生产总值 284997 亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5% (预期增长 4%),环比增长 2.2%。分产业看,第一产业增加值 11575 亿元,同比增长 3.7%;第二产业增加值 107947 亿元,增长 3.3%;第三产业增加值 165475 亿元,增长 5.4%。一季度固定资产投资同比增长 5.1%,预期 5.3%,1-2 月增速为 5.5%。3 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%,预期 4.2%,1-2 月增速为 2.4%。3 月社会消费品零售同比增长 10.6%,预期 7.2%,1-2 月增速为 3.5%。3 月份,全国城镇调查失业率为 5.3%,比上月下降 0.3 个百分点。

点评:在去年一季度 4.8%的基数上,今年一季度能实现 4.5%的增长,实属不易。后续若保持同等力度,则全年 5%的增速实现压力并不大。但结构性分化态势仍将会成为长期增长的制约。此外对资本市场而言,更重要的是利润增长。企业盈利修复仍需要更多终端需求好转、价格上行带动利润率上行而非仅仅收入反弹。我们认为一季度经济数据对于股指突破震荡格局帮助有限。后续仍需要等待更多明确的刺激信号。

投资建议:股指短期对利空和利多因素钝化,市场走出震荡格局的时间恐将拉长,且需要更强大的信号。

## 1.3、国债期货 (10 年期国债)

### 央行开展了 380 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,4 月 18 日以利率招标方式开展了 380 亿元 7 天期逆回购操作,中标利率 2.0%。另有 50 亿元逆回购到期,单日净投放 330 亿元。

### 一季度全国一般公共预算收入同比增长 0.5% (来源: 财政部)

财政部公布数据显示,一季度全国一般公共预算收入 62341 亿元,同比增长 0.5%。其中,中央一般公共预算收入 27603 亿元,下降 4.7%;地方一般公共预算本级收入 34738 亿元,增长 5%。全国税收收入 51707 亿元,同比下降 1.4%;非税收入 10634 亿元,增长 10.9%。支出方面,一季度全国一般公共预算支出 67915 亿元,同比增长 6.8%。

### 一季度我国实际 GDP 同比增长 4.5%，超市场预期 (来源：国家统计局)

国家统计局：初步核算，一季度国内生产总值 284997 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%（预期增长 4%），环比增长 2.2%。中国一季度固定资产投资（不含农户）同比增长 5.1%，预期 5.3%，1-2 月增速为 5.5%。3 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%，预期 4.2%，1-2 月增速为 2.4%；社会消费品零售同比增长 10.6%，预期 7.2%，1-2 月增速为 3.5%。

点评：综合来看，当前经济的修复是较为分化且波折的：一者各部门冷暖不均，受低基数效应和餐饮、可选类消费改善的影响，社零增速超市场预期；政策支持力度较高，企业中长贷持续同比多增，基建和制造业投资仍保持较高增速，但后续需关注信贷投放节奏放缓以及信贷并未投向项目等问题；地产销售增速和高频数据走势差异较大，可能是统计口径不同所导致的，受销售有所回暖以及保交楼政策落地的影响，地产竣工增速回升，但前端新开工增速跌幅扩大；工业生产增速虽相对稳定，但不及市场预期。二者修复的斜率并非线性向上，比如社零环比增速有所回落，且近期部分高频指标出现走弱迹象。展望未来，经济的修复难以一蹴而就，政策还需发力提振需求。

投资建议：不建议继续做多

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国 3 月新屋开工总数年化 142 万户 (来源：wind)

美国 3 月新屋开工总数年化 142 万户，预期 140 万户，前值自 145 万户修正至 143.2 万户；营建许可总数 141.3 万户，预期 145.5 万户，前值自 152.4 万户修正至 155 万户。

#### 美联储布拉德：通货膨胀没有明显进展 (来源：wind)

美联储布拉德：通货膨胀没有明显进展，意味着利率需要继续上升；尽管政策制定者密切关注形势，但银行压力引发广泛问题的风险似乎已经降低。5.50%-5.75%的政策利率区间具有足够的限制性，倾向于（利率在峰值）维持更长时间不变，直到通胀得到控制。

#### 美联储博斯蒂克：预计还会再加息一次 (来源：wind)

美联储博斯蒂克：预计还会再加息一次；经济仍有大量动力，通胀过高；基线预测是在下次加息后保持利率不变；预计加息结束后，美联储将在相当一段时间维持利率不变；通胀回归目标需要一段时间。

点评：黄金收涨，美元指数和美债收益率下行，美联储官员继续发表相对鹰派的讲话，市场目前对 5 月加息 25bp 已经消化，问题主要集中在高利率将持续的时间，官方预期时间更长，市场继续修正此前的降息预期。日内公布的美国 4 月新屋开工较低点回升，略好于预期，营建许可数量下滑，不及预期，随着房价涨幅回落以及贷款利率下降，2023 年以来房地产市场有所回暖，但仍处于被压制的状态。欧元区 4 月经济景气指数不及市场预期，关



注即将公布的欧美4月Markit制造业PMI。

投资建议：短期金价步入盘整状态。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 3月中国出口钢铁板材528万吨（来源：海关总署）

海关总署数据显示，2023年3月，中国出口钢铁板材528万吨，同比增长62.0%；1-3月累计出口1281万吨，同比增长48.2%。3月份中国出口钢铁棒材88万吨，同比增长70.6%；1-3月累计出口263万吨，同比增长105.7%。

### 3月中国粗钢日均产量308.81万吨（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示：2023年3月，中国粗钢日均产量308.81万吨；生铁日均产量251.84万吨；钢材日均产量410.48万吨。3月，中国粗钢产量9573万吨，同比增长6.9%；生铁产量7807万吨，同比增长7.3%；钢材产量12725万吨，同比增长8.1%。1-3月，中国粗钢产量26156万吨，同比增长6.1%；生铁产量21983万吨，同比增长7.6%；钢材产量33259万吨，同比增长5.8%。

### 1-3月全国房地产开发投资下降5.8%（来源：国家统计局）

1-3月份，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%。1-3月份，房地产开发企业房屋施工面积764577万平方米，同比下降5.2%。其中，住宅施工面积538214万平方米，下降5.4%。房屋新开工面积24121万平方米，下降19.2%。其中，住宅新开工面积17719万平方米，下降17.8%。房屋竣工面积19422万平方米，增长14.7%。其中，住宅竣工面积14396万平方米，增长16.8%。1-3月份，商品房销售面积29946万平方米，同比下降1.8%。1-3月份，房地产开发企业到位资金34708亿元，同比下降9.0%。

点评：3月地产数据弱于预期，除了新开工单月同比降幅达到29%左右外，销售面积依然维持了近3.5%的同比下降，明显差于高频数据的表现。也体现出除热点城市商品房成交有所改善外，其他城市依然处于非常疲弱的格局。其他需求终端方面，除了基建依然维持较高增速外，整体表现平平。需求端对价格的驱动有限。一季度粗钢产量同比下降6.1%，预计下半年产量同比下降3%以上。但需求偏弱状态下，控产量依然难以对钢价形成明显的向上驱动。短期价格或随着五一假期前补库略有反弹，但预计幅度有限。

投资建议：需求偏弱，钢价整体震荡偏弱，但近期或有一定反弹。关注远月多盘面利润。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 吕梁离石市场炼焦煤线上竞拍价格延续跌势（来源：Mysteel）

吕梁离石市场炼焦煤线上竞拍价格延续跌势，低硫主焦煤A11，S0.6，G88，起拍价1800元/吨，成交均价1893元/吨，较上期4月12日跌162元/吨。

### 乌海市场炼焦煤偏弱运行（来源：Mysteel）

乌海市场炼焦煤偏弱运行。焦炭第三轮提降全面落地后，市场悲观情绪蔓延，炼焦煤价格仍有下行预期；然乌海市场原煤降价不及预期，多数洗煤企业以停产观望为主，当地炼焦煤暂无明显库存堆积，加之下游需求欠佳，炼焦煤市场实际成交一般，短期煤价或维持弱勢震荡。

#### 一季度中国进口煤及褐煤 1.02 亿吨同比增 96.1% (来源：海关)

海关总署最新数据显示，2023 年 3 月，中国出口煤及褐煤 27 万吨，同比增长 308.2%；1-3 月累计出口 88 万吨，同比增长 32.3%。3 月，中国出口焦炭及半焦炭 71 万吨，同比增长 5.7%；1-3 月累计出口 196 万吨，同比增长 22.7%。3 月，中国进口煤及褐煤 4117 万吨，同比增长 150.7%；1-3 月累计进口 10180 万吨，同比增长 96.1%。

点评：焦煤现货价格持续下跌，流拍率有所下降，但整体竞拍情绪较弱。供应方面，国产端供应维持高位，并未受价格下跌降低开工率。蒙煤方面，本周通关维持，焦煤整体供应高位。库存方面，下游补库状态一般，焦企按需补库为主，虽然焦化厂开工率上升，但并未提高原料煤使用天数，维持低库存。中间环节观望暂缓采购。焦炭现货三轮下跌，预计后期现货仍有一到两轮下跌可能。成材终表现一般，钢厂对原料采购多有控量表现，厂内维持低库存策略。短期来看，现货市场情绪依然较弱，拿货未明显好转前仍有下跌压力。盘面 05 合约临近交割月逐渐向现货靠拢收敛基差，因此部分空单转向 09 合约，远月合约或维持弱勢运行。

投资建议：盘面 05 合约临近交割月逐渐向现货靠拢收敛基差，远月合约或维持弱勢运行。

## 2.4、有色金属（工业硅）

#### 陕西硅企停炉增多开工率走低 (来源：SMM)

根据 SMM 数据，陕西地区建成工业硅产能 10.5 万吨，建成总炉数 13 台。行情持续低迷陕西硅企连续亏损，供需双弱硅价上涨契机较小，自 3 月中旬陕西硅企有陆续停炉发生，3、4 月累计停产矿热炉数 5 台，至今日陕西地区仅剩一家有 2 台炉子在产的硅企。

#### KAUST 声称钙钛矿/硅串联太阳能电池的效率为 33.2 (来源：pv-magazine)

由沙特阿拉伯 KAUST 领导的科学家们已经实现钙钛矿/硅串联太阳能电池 33.2% 的能量转换效率。KAUST 教授 Stefaan De Wolf 在学校的领英账号上宣布了这一消息。

#### 国家统计局：一季度太阳能电池、新能源汽车产量双增 (来源：国家统计局)

太阳能电池（光伏电池）方面，3 月我国太阳能电池（光伏电池）共生产 4320 万千瓦，同比增长 69.7%；一季度共生产太阳能电池（光伏电池）10526 万千瓦，同比增长 53.2%。新能源汽车方面，3 月共生产新能源汽车 66.8 万辆，同比增长 33.3%；一季度新能源汽车产量总计 162.9 万辆，同比增长 22.5%。

点评：近期工业硅供给端出现扰动，带给市场情绪一定波动。一是新疆部分硅厂在硅价跌破成本线后，开始计划停产，影响炉数约在 10 台左右；二是云南降水持续偏少，此外青海发布夏季对电解铝行业的用电要求，亦引起市场关于夏季用电高峰硅厂限电停产的担忧。

前期市场对于丰水期硅价预期较为悲观，并已进行了较为充分的交易，因此市场情绪发酵后，今日盘面价格小幅上涨。展望后市，我们认为工业硅基本面依然偏弱，供给扰动幅度实际有限，且需求无明显好转迹象，库存难以看到大幅去化，上涨空间较为有限。

投资建议：展望后市，我们认为工业硅基本面依然偏弱，供给扰动幅度实际有限，且需求无明显好转迹象，库存难以看到大幅去化，上涨空间较为有限。

## 2.5、能源化工（原油）

### 库尔德斯坦输送石油计划本周重启（来源：Bloomberg）

伊拉克总理：本周将重新开始从库尔德斯坦地区输送石油。

### 1-3月中国原油进口同比增加6.7%（来源：国家统计局）

国家统计局：3月份，生产原油1818万吨，同比增长2.4%，增速比1—2月份加快0.6个百分点，日均产量58.7万吨。进口原油5231万吨，同比增长22.5%，1—2月份为下降1.3%。1—3月份，生产原油5236万吨，同比增长2.0%。进口原油13637万吨，同比增长6.7%。3月份，加工原油6329万吨，同比增长8.8%，增速比1—2月份加快5.5个百分点，日均加工原油204.2万吨。1—3月份，加工原油17926万吨，同比增长5.2%。

### API原油库存下降（来源：API）

美国4月14日当周API原油库存-267.5万桶，预期-246.4万桶，前值+37.7万桶。

美国4月14日当周API库欣原油库存-60万桶，前值-136万桶。

美国4月14日当周API汽油库存-100万桶，前值+45万桶。

美国4月14日当周API馏分油库存-190万桶，前值-198万桶。

点评：油价维持震荡走势。API原油库存下降，汽油和精炼油库存同样下降。近期原油库存略有下降，下游库存表现整体也有下降，汽油库存低于去年水平，低库存和季节性需求预期支撑汽油裂解。需求前景维持东西分化，油价仍然缺乏摆脱区间震荡的驱动。

投资建议：维持震荡走势。

## 2.6、农产品（豆粕）

### 全国油厂豆粕成交良好（来源：钢联）

昨日现货市场油厂豆粕报价继续大幅上涨，沿海区域油厂主流报价4400-4750元/吨。豆粕成交34.56万吨，较上一交易日增加4.69万吨，其中现货15.36万吨，远期19.5万吨。

### 美国大豆出口检验量季节性下滑（来源：钢联）

截至2023年4月13日的一周，美国大豆出口检验量为526,376吨，上周为678,038吨，去年同期为1,008,326吨。迄今为止，2022/23年度(始于9月1日)美国大豆出口检验总量累计达到46,667,363吨，同比提高1.4%；上周同比提高2.5%，两周前同比提高2.8%。



### NOPA 会员 3 月加工大豆 1.8581 亿蒲 (来源: 钢联)

NOPA 会员 3 月共计压榨 1.8581 亿蒲式耳, 较 2 月的 1.65414 亿蒲式耳增加 12.3%, 较 2021/2022 年 3 月的 1.81759 亿蒲式耳增加 2.2%, 是除 2021 年 12 月的历史最高月度压榨, 也高于市场平均预估的 1.83411 亿蒲。

点评: NOPA 会员 3 月大豆压榨量为历史第二高, 但巴西 CNF 继续下行挤压美豆出口, 且美国出口季节性下滑。美国新作开始播种, 播种率 4%。国内方面, 受大豆通关受阻影响, 豆粕供应不足, 市场氛围紧张, 叠加五一前下游有一定备货需求, 豆粕现货价格继续上行。

投资建议: 主力期价暂时震荡, 短期现货较强, 关注油厂开机情况。

## 2.7、农产品 (棉花)

### 3 月我国服装鞋帽针纺织品类商品零售额同比增长近两成 (来源: 中国棉花网)

2023 年 3 月份, 社会消费品零售总额 37855 亿元, 同比增长 10.6%。2023 年 1-3 月份, 社会消费品零售总额 114922 亿元, 同比增长 5.8%。2023 年 3 月份, 服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额为 1164 亿元, 同比增长 17.7%。1-3 月累计零售额为 3703 亿元, 同比增长 9%。

### 中国棉花进口: 2023 年 3 月进口 7 万吨 (来源: TTEB)

中国棉花进口: 2023 年 3 月进口 7 万吨, 环比下降, 同比降 65%; 2023 年 1-3 月累计进口 30 万吨, 同比降 51.9%; 22/23 年度 9-3 月累计进口 86.34 万吨, 同比降 12%。

### 美棉种植进度同比慢 2 个百分点(2023.04.16) (来源: TTEB)

截至 4 月 16 号, 美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植率为 8%; 去年同期水平为 10%, 较去年慢 2 个百分点; 近五年同期平均水平在 9%, 较近五年同期平均水平慢 1 个百分点, 德州方面种植进度周增 2 个百分点达到 13%, 周度种植速度放缓。

点评: 截止 4 月 16 日, 美棉种植率 8%, 与去年同期及近五年均值相比, 种植进度偏慢。虽然近期美棉主产区德州出现降水令该地区干旱有所缓和, 但干旱监指数 (重度干旱 D2+ 极度干旱 D3+ 异常干旱 D4) 仍高于十年均值, 尤其是德州西部偏旱的形势令市场对新作生产存在一定的担忧情绪。美国 NOAA 的气候模型显示, 目前正处于 ENSO 中性状态, 并且有 62% 的概率在 5-7 月份发展为厄尔尼诺气候事件。虽然厄尔尼诺气候一般易给美棉主产区带来更多降水, 但今年有利降水能否在播种期及时到来还不确定。在新作供应面题材利多炒作契机出现之前, 盘面受制于需求面的弱现实而暂维持震荡格局, 后续需继续关注天气及种植情况。

投资建议: 尽管国内纺织市场季节性转淡, 二季度需求面对棉价的向上驱动或乏力, 但随着北半球进入种植季, 市场关注点将转向新作。虽然美棉及中国棉花调查报告中的意向面积减少, 但预计面积减幅还是有所低估, 天气变数也较大, 随着种植的推进, 关注面积或天气方面是否能为市场提供利多炒作题材, 对郑棉维持震荡偏多的观点。

### 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)