

美国 4 季度 GDP 超预期，A 股表现欠佳



报告日期: 2022-01-28

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

外汇期货

美国去年第四季度经济增长加快

美国 4 季度 GDP 超预期，表明 4 季度美国经济依旧处于明显复苏之中，目前面临的环境在于高通胀和逐渐收紧的流动性，市场对于滞后经济数据的反应并不会太高，美元短期偏强。

股指期货

沪深两市 4400 只股票下跌，多家公募基金发出自购公告

近期股市低迷，迎来情绪冰点。有两点原因：一是外围美联储会议释放的鹰派信号，二是春节前资金离场效应。短期内股市向上的弹性不大，操作上观望为佳。

国债期货

央行开展 2000 亿元 14 天期逆回购，中标利率 2.25%

近几日止盈盘逐渐释放，期债持续调整。期债处于本轮牛市的后期，央行宽货币意图较为明确，稳信用政策也在逐步推出，实现宽信用尚需时间，期债整体仍处于偏多环境之中。

有色金属

秘鲁社区封锁 Las Bambas 铜矿运输道路

海外铜矿干扰仍在，短期季节性累库对铜价有抑制，叠加美联储加息预期较强打压铜价，节前铜价承压运行可能性更大。

能源化工

本期 PVC 开工提升 (20220121-0127)

随着上游 PVC 企业生产利润的改善，其开工率也开始逐步上行。但目前来看上行幅度暂时不高，可能与当前盈利有限相关。整体来看，V 供应仍存在一定的上行空间。

农产品

阿根廷大豆优良率升至 38%

南美产区未来 1-2 周仍有不同程度降水，截至 1 月 26 日阿根廷大豆优良率止降回升。市场陆续有机构开始对 22/23 年度美豆种植面积做出预估，但分歧较大。



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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、有色金属（铜）.....	6
2.3、有色金属（铝）.....	7
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、能源化工（PVC）.....	8
2.6、农产品（生猪）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

谷歌云部门组建新团队 围绕区块链打造业务（来源：Bloomberg）

北京时间1月27日晚间消息，据报道，在经历了零售、医疗和其他行业的增长之后，谷歌的云部门又成立了一个新团队，围绕区块链应用打造业务。

苹果报告有史以来最高单季营收（来源：Bloomberg）

财报显示，苹果第一财季营收同比增长11%至1239.5亿美元，为有史以来最高的单季营收，市场预期1186.63亿美元；每股收益同比增长25%至2.1美元，市场预期1.88美元；净利润346.3亿美元，市场预期309.54亿美元；毛利率43.8%，市场预期41.7%。

美国去年第四季度经济增长加快（来源：Bloomberg）

美国商务部周四发布的初步估计数字显示，去年第四季度国内生产总值折合年率增长6.9%，高于第三季度2.3%的增幅。美联储官员密切关注的通胀指标--不包括食品和能源的个人消费支出价格指数，折合年率增长4.9%。接受彭博调查的经济学家的预测中值是去年第四季度GDP增长5.5%。

点评：美国4季度GDP超预期，表明4季度美国经济依旧处于明显复苏之中，目前面临的环境在于高通胀和逐渐收紧的流动性，因此市场对于滞后经济数据的反应并不会太高，美元短期偏强。美国最新的4季度GDP超预期，环比折年6.9%的增速，高于预期的5.5%，4季度经济数据的强劲表明了美国经济在4季度依旧处于复苏之中，但是由于目前的环境是高通胀和收紧流动性，因此市场对于滞后经济数据表现不会太敏感，短期美元指数明显偏强。

投资建议：美元偏向走强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

国务院印发《“十四五”市场监管现代化规划》（来源：中国政府网）

规划要求加强平台经济、科技创新、信息安全等重点领域反垄断和反不正当竞争执法，防止资本无序扩张。引导平台经济有序竞争，加强源头治理、过程治理，完善民生、金融、科技、媒体等领域市场准入与经营者集中审查制度衔接机制，落实平台企业并购行为依法申报义务，防止“掐尖式并购”。提高要素配置效率，建立数据要素市场化流通标准和规则，保护数字经济领域各方主体权益。建立健全碳达峰碳中和标准体系，加强以量子计量为核心的先进测量体系建设，加快建立新一代国家计量基准，推进社会公用计量标准升级换代，制定一批关系国计民生的重要计量技术规范。完善网约车、共享单车、汽车分时租赁、网络货运等交通运输新业态监管规则和标准。

12 月份规上工业企业实现利润总额同比增长 4.2% (来源: 国家统计局)

2021 年 12 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 7342 亿元, 同比增长 4.2%; 2021 年全国规模以上工业企业利润 87092.1 亿元, 增长 34.3%, 两年平均增长 18.2%。其中, 近八成行业利润实现增长。

沪深两市 4400 只股票下跌, 多家公募基金发出自购公告 (来源: wind)

今日, 大盘表现欠佳, 投资者的情绪陷入低迷, 两市成交额连续 5 个交易日在万亿元之下。在此背景下, 汇添富、易方达、广发、富国、南方、嘉实等基金公司也纷纷出手自购旗下偏股型基金, 自购金额在 5000 万元至 2 亿元不等。

点评: 近期股市行情低迷, 市场情绪惨淡, 成交额连续五日不足万亿, 股票大面积下跌, 即便是“稳增长”板块也未能幸免。一是因为外围震荡, 美联储会议的鹰派发言, 推升了市场对于加息的恐慌情绪, 美股和东亚股市发生大幅回调; 二是临近春节, 投资者离场 (包括股票市场卖出和公募基金赎回) 引起的恐慌效应。短期内股市向上的弹性不大, 宜观望为佳。

投资建议: 估值持续震荡, 波动加大

1.3、国债期货 (10 年期国债)

央行开展 2000 亿元 14 天期逆回购, 中标利率 2.25% (来源: 中国人民银行)

央行公告称, 为维护春节前流动性平稳, 1 月 27 日以利率招标方式开展了 2000 亿元 14 天期逆回购操作, 中标利率 2.25%。另有 1000 亿元逆回购到期, 净投放 1000 亿元。

孙国峰: 要深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵 (来源: 《中国金融》)

央行货币政策司司长孙国峰发文称, 要深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵, 一是要稳字当头、稳中求进, 二是要灵活调节, 三是要量价适度。2022 年货币政策将重点围绕四个方面开展工作, 一是保持货币信贷总量稳定增长, 综合运用多种货币政策工具适时适度投放流动性; 二是引导信贷结构稳步优化, 结构性货币政策工具积极做好“加法”; 三是促进降低企业综合融资成本, 培育以银行间市场存款类机构回购利率为代表的银行间基准利率体系; 四是保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定。

2021 年全国规模以上工业企业利润增长 34.3% (来源: 国家统计局)

2021 年 12 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 7342 亿元, 同比增长 4.2%; 2021 年全国规模以上工业企业利润 87092.1 亿元, 增长 34.3%, 两年平均增长 18.2%。其中, 近八成行业利润实现增长。

点评: 27 日期债震荡偏弱。

① 资金面边际转松。央行继续进行 2000 亿元的逆回购, 银行间流动性延续平稳格局, 交易所资金利率有所下行。在央行的持续投放之下, 跨年资金面不会太紧。

②美联储表态偏鹰。美联储 FOMC 会议声明显示，3 月结束 Taper，近期即将开始加息。市场普遍预期 3 月美联储将开始加息。受此影响，美债收益率上行。

其他资产方面，人民币贬值，国内股市大跌。

近几日止盈盘逐渐释放，期债持续调整。期债处于本轮牛市的后期，央行宽货币意图较为明确，稳信用政策也在逐步推出，实现宽信用尚需时间，期债整体仍处于偏多环境之中。但目前临近春节，止盈力量也在显现，短债略显疲软，多单可适时退出。

投资建议：短期期债震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

项目停工率达 70%以上，混凝土产能利用率环比降低 39% (来源：百年建筑)

截至 1 月 26 日，百年建筑网跟踪国内混凝土企业出货情况，本周（1 月 20 日-1 月 26 日）国内 506 家混凝土出货量持续走低，平均产能利用率为 8.49%，较上一周期（1 月 13 日-1 月 19 日）环比降低 39%，低于同期 12.69 个百分点。本周混凝土产能利用率降低最大的两个地区为华东、华南两大地区，分别降低 8.85%、6.01%。临近年底，混凝土企业陆续停产，出货量下滑严重，导致本周产能利用率急速下滑。

预计 2021 全年完成交通固定资产投资超 3.5 万亿 (来源：交通运输部)

1 月 27 日，交通运输部举行 2022 年第一次例行新闻发布会。会上新闻发言人刘鹏飞表示，2021 年中国预计完成交通固定资产投资超过 3.5 万亿元（35826 亿元），同比增长 3.1%，两年平均增长 5.1%，其中四季度两年平均增长 3.2%，与 2019 年全年投资增速 3.1% 大体相当。

截至1月28日主要城市钢材社会库存增加144.76万吨(来源: Mysteel)

截至1月28日,国内主要城市钢材市场库存环比增加144.76万吨至1116.52万吨。其中,螺纹钢库存环比增加100.47万吨至517.44万吨,线材库存环比增加30.38万吨至134.78万吨,热轧库存环比增加8.16万吨至227.82万吨,冷轧库存环比增加2.88万吨至125.26万吨,中厚板库存环比增加2.87万吨至111.22万吨。

点评:本周Mysteel调研五大品种产量虽有小幅增加,但幅度有限,建材产量仍继续下降。库存的累积速度加快,主要集中在社库环节,但从春节前累库的速度和库存绝对水平来看,都处于较低的水平,钢材基本面依然维持比较健康的水平。春节前市场受交易因素的影响也比较大,整体成交较为清淡,价格波动也比较剧烈。整体来看,节后供应恢复速度依然较慢,库存高点将明显低于过去两年,对于钢价依然形成支撑。但从节后中期逻辑来看,复产虽是慢变量,但钢价上涨后市场仍需验证需求的强度。

投资建议:节前建议轻仓观望为主。

2.2、有色金属(铜)

秘鲁社区封锁Las Bambas铜矿运输道路(来源:上海金属网)

外电1月26日消息,秘鲁Andean社区领导表示,居民将从1月27日开始封锁MMG旗下Las Bambas铜矿用于运输的一条有争议的道路,向秘鲁司法部门施压,以加快解决他们提起的诉讼。这条路线是当地抗议活动的爆发点,这条路被社区居民质疑被授予的矿山运输合理性。据悉,Las Bambas铜矿铜供应量占全球铜供应量的2%左右。

云南铜业:2021年净利同比预增58%-78%(来源:上海金属网)

云南铜业公告,预计2021年净利润6亿元-6.75亿元,同比增长58%-78%。报告期内公司经营良好,同时投资收益增加(含联营合营企业因市场价格上涨增利影响);非经常性损益主要为处置子公司增加利润2.18亿元。

英美资源:2021年第四季度铜产量同比降4%(来源:上海金属网)

英美资源发布2021年第四季度生产报告,报告显示,2021年第四季度,公司铜产量同比降4%至16.1万吨,Los Bronces计划中的品位降低被Collahuasi强劲的表现部分抵消。2021年全年,铜总产量基本持平于64.7万吨。

点评:Las Bambas铜矿再度遭遇封锁,市场对海外供给担忧有所增强,四季度海外铜矿产出逐步公布,供给恢复节奏整体略低于预期。短期基本面矛盾不大,季节性累库在历史正常水平之内,短期铜价更多受到宏观预期影响,美联储加息预期升温,节前多空双方或进一步减仓,总体上看,铜价承压运行可能性更大。

投资建议:海外铜矿干扰仍在,短期季节性累库对铜价有抑制,叠加美联储加息预期较强打压铜价,节前铜价承压运行可能性更大,建议节前短线交易逐步退出,按照历史情况看,一般春节假期外盘波动较大。

2.3、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 72.6 万吨（来源：SMM）

2022 年 1 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 72.6 万吨，较上周四库存量持平，南海、巩义、上海、杭州消费地区贡献主要增量。无锡去库主因出库尚可，到货减少引起。

铝棒库存较上周四增加 3.47 万吨至 21.16 万吨（来源：SMM）

SMM 统计最新铝棒库存数据显示，目前铝棒库存较上周四增加 3.47 万吨至 21.16 万吨，增幅 19.62%，至此全国铝棒库存已经连续累积五个周的时间。本周五个地区均表现累库。其中佛山地区及无锡地区贡献主要增幅，佛山地区库存环比上周四增加 1.46 万吨，增幅 15.48%，无锡地区库存环比上周四增加 1.26 万吨，增幅 33.78%。

LME 铝库存减 11475 吨至 823525 吨（来源：LME）

1 月 27 日 LME 铝库存减 11475 吨至 823525 吨。

点评：昨日铝价继续高位震荡，SMM 统计国内电解铝社会库存 72.6 万吨，较上周四库存量持平，节前库存依然没有大幅累积，表明目前国内供应偏紧。目前下游压力已经陆续放假，但贸易商出货意愿也明显降低。年前供需矛盾不大，目前市场已经开始逐步交易节后基本面。短期宏观波动较大，建议节前以观望为主。

投资建议：建议节前以观望为主。

2.4、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：市场仅存零星报价，升水维持；广东锌：进入放假状态，市场仅少量成交；上海锌：部分贸易商休息，市场交投清淡。

Fitch：金属价格今年预计将维持强劲表现（来源：上海金属网）

惠誉解决方案（Fitch Solutions）分析师表示，金属价格自 2020 年以来一直呈上升趋势，今明两年预计将持续这种强劲表现。在 2021 年利润和营收达到创纪录高水平的一年后，矿商和金属生产商对今年的前景依然乐观，预计今年不会回到此前的低点。惠誉称，全球矿物和金属产量可能增加，且资本支出将保持其复苏趋势。惠誉强调出在绿色过渡金属的投资，黄金和基本金属上的投资将增加。此外，对包括锂在内的电池矿物的投资有望继续。

到港船货全部滞留保税区 致保税库存增加（来源：上海金属网）

截止 1 月 22 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.7 万吨，较前一周净增 0.4 千吨。

点评：海外方面，地缘政治矛盾激化，欧洲能源危机不确定性增加，当前的价格处于历年同期高点但较去年高点仍有差距，取暖季内能源价格高波动仍将使得锌冶炼端风险持续存在。国内方面，近期国常会等对稳增长表态有所加码，市场对基建相关需求回升，但现实

角度，当前已进入消费淡季，库存季节性回升，同时国内多地疫情反复也带来一定不确定性，部分资金出于节前避险考虑止盈离场。外强内弱格局延续。

投资建议：当前供应端面临欧洲能源危机的持续扰动，同时国内稳增长使得需求端预期向好，预期叠加现实，基本面对价格存在支撑，预计上半年锌价偏强运行，短期受国内疫情反复及节前资金避险影响，价格有所回落，建议关注回调试多机会。

2.5、能源化工 (PVC)

1月27日当天PVC现货价格小幅走强 (来源：隆众资讯)

今日国内PVC市场气氛改善，期货震荡走强，现货成交一般，贸易商心态较好，价格小幅上涨。5型电石料，华东主流现汇自提8750-8830元/吨，华南主流现汇自提8730-8800元/吨，河北现汇送到8550-8650元/吨，山东现汇送到8650-8700元/吨。

内蒙包头海平面PVC节前暂不接单 (来源：卓创资讯)

包头海平面氯碱厂40万吨PVC装置开工满负荷，保持预售，节前暂不接单，5型电石料暂不报价。

本期PVC开工提升 (20220121-0127) (来源：卓创资讯)

本周国内PVC行业整体开工负荷提升，周内暂时未有新增检修企业，部分企业开工负荷小幅波动。据卓创资讯数据显示，PVC整体开工负荷78.96%，环比提升0.17个百分点；其中电石法PVC开工负荷81.68%，环比提升0.87个百分点；乙烯法PVC开工负荷68.92%，环比下降2.41个百分点。

点评：随着上游PVC企业生产利润的改善，其开工率也开始逐步上行。但目前来看上行幅度暂时不高，可能与当前盈利有限相关。整体来看，V供应仍存在一定的上行空间。需要观察后续供应能否再次增加。

投资建议：由于下游已大部分放假，V基本面短期对盘面将失去指引作用。后期建议关注春节累库和成本下行后的供应变化。

2.6、农产品 (生猪)

培育成一批叫得响、质量优、特色显的农村电商产品品牌 (来源：人民网)

近日，中央网信办、农业农村部、国家发展改革委等十部门联合印发《数字乡村发展行动计划(2022-2025年)》。《行动计划》指出，要加快建设全国农业农村基础数据库，构建全国农业农村数据资源“一张图”，以粮、棉、油、果、菜、茶、糖、生猪、奶牛、水产等重要农产品为重点，深入推进单品种全产业链大数据建设，提升数据分析应用能力。

山东龙头企业生猪出栏28% (来源：山东畜牧协会)

截止到2021年12月底，山东省20家龙头企业生猪存栏为700.67万头，其中能繁母猪为88.07万头，生猪出栏为1217万头，占山东2021年4400万头的28%。

“农产品批发价格 200 指数”比昨天上升 1.12 个点 (来源: 上证报)

据农业农村部监测, 1 月 27 日“农产品批发价格 200 指数”为 136.92, 比昨天上升 1.12 个点, “菜篮子”产品批发价格 200 指数为 140.93, 比昨天上升 1.27 个点。其中, 全国农产品批发市场猪肉平均价格为 21.68 元/公斤, 比昨天下降 0.6%。

点评: 近日, 节前需求支撑屠宰量高位震荡, 而伴随部分地区屠宰企业陆续停工休假, 屠宰量或断崖下跌。市场交易气氛日渐寡淡, 短期缺乏调价诱因。

投资建议: 主力合约下方空间有限, 前期空单建议止盈离场。从基础产能充足来看, 长期供需格局未变, 后市走跌风险高, 长线建议逢高布局远月空单; 然当前养殖心态不稳, 多空博弈均有一线支撑, 节后短线可适当把握逢低做多机会。

2.7、农产品 (豆粕)

上周美豆出口销售净增 102.6 万吨 (来源: USDA)

截至 1 月 20 日当周, 美豆 21/22 年度出口销售净增 102.6 万吨, 其中对中国销售净增 54 万吨; 截至 1 月 20 日美国累计订单为 4413.4 万吨。

阿根廷大豆优良率升至 38% (来源: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所)

截至 1 月 26 日阿根廷大豆种植率 99.3%, 出苗率 91.3%, 开花率 51.5%, 结荚率 18.1%, 鼓粒率 0.8%。优良率由一周前的 30% 升至 38%, 去年同期为 15%。

IHS: 美豆种植面积为 8780.5 万英亩 (来源: 博朗资讯)

咨询机构 IHS Markit 预计 2022 年美国大豆播种面积 8780.5 万英亩, 低于该公司 12 月 16 日预测的 8881.5 万英亩, 高于 2021 年的大豆面积 8719.5 万英亩。预计 2022 年美国玉米播种面积 9148.9 万英亩, 略低于上月预测的 9157.8 万英亩, 比 2021 年减少约 200 万英亩。

化肥价格上涨促使农民改变种植意向 (来源: 博朗资讯)

美国农场期货杂志的一项调查结果显示, 由于化肥价格上涨, 农户改变播种意向。2022/23 年度美国大豆播种面积可能达到 9238 万英亩, 同比增加 5.9%; 玉米播种面积预计 9039 万英亩, 同比减少 3.2%。这将是大豆种植面积第二次超过玉米种植面积。

点评: 南美产区未来 1-2 周仍有不同程度降水, 截至 1 月 26 日阿根廷大豆优良率止降回升。市场陆续有机构开始对 22/23 年度美豆种植面积做出预估, 但分歧较大, 等待 2 月农业展望论坛。国内方面, 昨日豆粕期现货价格跟随外盘大幅上行, 不过随着春节临近, 现货市场购销转淡。

投资建议: 对南美产量的担忧仍在, 美豆暂时仍将偏强运行。

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

元涛

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