

美国对俄实施制裁，中央一号文件发布



报告日期: 2022-02-23

责任编辑 曹璐

从业资格号: F3013434

投资咨询号: Z0013049

Tel: 63325888-3521

Email: lu.cao@orientfutures.com

外汇期货

拜登宣布将对俄罗斯两大金融机构和精英人士实施制裁

最新的美国对于俄罗斯的制裁力度明显还是较为温和的制裁，美国无意采取进一步的军事行动，这表明俄乌冲突危机短期可能已经过了最为激烈的阶段，市场风险偏好预计重归主线。

股指期货

中央一号文件发布

针对近期俄乌冲突升级对A股影响的讨论，我们认为A股股指受到影响有限，原因有三：1.体量差异；2.微观交易不对称；3.经济弹性相对优势。维持股指震荡中枢上行判断。

国债期货

央行开展1000亿7天期逆回购操作，中标利率2.10%

近期债市情绪偏弱，但债熊可能尚未到来，根据历史经验，稳信用往往会经历波折，而目前稳增长政策也存在着“房住不炒”、地方政府隐性债务监管等限制，利率仍有下行可能。

黑色金属

2月上旬重点钢企日产粗钢192.35万吨

钢价受市场风险偏好回落的影响，出现较为明显的下跌。不过短期基本面风险还相对有限，终端需求也还无法验证，仍需给出一定电炉利润来刺激钢厂进一步复产。

有色金属

全球1月原铝产量同比下降4.5%至551.3万吨

铝价延续消息市场，消费总体表现乏力，仍有待季节性复苏。

农产品

巴西大豆收割完成33%，但仍面临天气问题

市场继续交易巴西南部 and 阿根廷21/22年度减产；国家粮食和物资储备局周二晚发布公告，称将轮出食用油并拍卖大豆增加市场供应，连豆粕走势弱于外盘。



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）.....	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（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.7、能源化工（纸浆）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

英国央行鹰派人物称需“适度”加息以对抗通胀（来源：Bloomberg）

英国央行副行长 Dave Ramsden 称，英国可能需要“适度”加息。这一言论打击了市场关于下个月利率会以较大幅度上调的猜测。

美国 20 城房价再度加快上涨 超出经济学家预期（来源：Bloomberg）

周二公布的数据显示，12 月份标普 CoreLogic 凯斯-席勒 20 城房价指数上涨 18.6%，升幅高于前一个月的 18.3%。12 月升幅大于经济学家预期，之前房价已经连续四个月略微放缓。

拜登宣布将对俄罗斯两大金融机构和精英人士实施制裁（来源：Bloomberg）

当地时间 2 月 22 日，美国总统拜登就俄罗斯和乌克兰局势发表公开讲话，并宣布了针对俄罗斯的最新制裁措施。拜登在讲话中将俄罗斯的最新行动称为“对乌克兰的入侵”，他宣布，美国和盟友及合作伙伴决定针对俄罗斯的两个大型金融机构——俄罗斯国有开发银行（VEB）和军事银行实施全面的封锁制裁措施，俄罗斯将无法在美国及欧洲市场进行借贷交易，也无法再筹集资金。此外，拜登还宣布对俄罗斯的精英阶层及家属实施制裁，并表示与德国合作，将不再推进“北溪-2”项目。拜登同时表示，会尽力保证对俄罗斯的经济制裁不会对美国本土经济，特别是对能源价格产生过大影响。

点评：最新的美国对于俄罗斯的制裁力度明显还是较为温和的制裁，美国无意采取进一步的军事行动，这表明俄乌冲突危机短期可能已经过了最为激烈的阶段，市场风险偏好预计重归市场主线，美元走弱。最新的美欧针对俄罗斯的制裁还是在金融和个人，并未看到针对能源部门的制裁，并且美国明确表态不会出兵，这意味着在俄罗斯乌东独立后，军事冲突进一步上升的可能性不高，因此俄乌危机短期可能已经过了最为激烈的阶段，市场波动预计逐渐降低，美元短期走弱。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、股指期货（沪深 300）

财政部表示：今年我国将实施更大规模减税降费（来源：wind）

财政部部长刘昆：在去年 1.1 万亿元基础上，今年将实施更大规模减税降费，市场主体会有更多获得感；重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目，提高支出精准度，不撒“胡椒面”

中央一号文件发布（来源：wind）

中共中央、国务院《关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》提出，稳定全年粮食播种面积和产量，确保粮食播种面积稳定、产量保持在 1.3 万亿斤以上；稳定生猪生产

长效性支持政策，稳定基础产能，防止生产大起大落；落实“长牙齿”的耕地保护硬措施，严守18亿亩耕地红线；全面实施种业振兴行动方案；扎实开展重点领域农村基础设施建设，大力推进数字乡村建设。

一线城市楼市调研：利率降，情绪回暖 (来源：wind)

据报道，日前通过调研北京、上海、深圳楼市了解到，房贷利率出现松动，放款明显提速。多位房产中介从业人员表示，带看客户多了，忙起来了。机构数据显示，2月，监测的全国103个城市中有87个城市的主流房贷利率环比下降。业内人士表示，房贷利率是楼市需求端重要的影响因素，未来信贷环境有望持续改善。

新兴市场展现强韧性，人民币资产成色足 (来源：wind)

近日，受地缘因素影响，新兴市场资产承压。接受中国证券报记者采访的机构人士和业内专家表示，虽然当前地缘风险上升，但是新兴市场出现危机的概率较小。新兴市场将呈现分化格局，受益于供应链修复、全球需求改善的部分新兴市场经济弹性可期。人民币资产将表现稳健，并获得资金青睐。

点评：针对近期俄乌冲突升级对A股影响的讨论，我们认为A股股指受到的影响有限，原因有三：1.体量差异：A股体量较大，流通市值高达70万亿，而俄乌GDP总和约10万亿人民币，中国对俄乌进出口总额约1700亿美元，占对全球进出口总额的2.7%；2.微观交易不对称：俄乌冲突导致资金避险情绪高涨，减配A股，但俄乌冲突相对缓和时(如2月16日)，市场风险偏好回归，欧美股指高开，A股却未能随之上涨，这种不对称在逻辑上并不顺畅；3.经济弹性相对优势：稳增长发力下，中国经济韧性较强，这从近期人民币汇率稳定也可见一斑。故短期波动不改股指长期格局，我们认为国内经济与市场将“以我为主”逐步企稳。

投资建议：股指震荡偏多

1.3、国债期货 (10年期国债)

国家发改委再度出手稳煤价 (来源：澎湃新闻)

2月22日，国家发展改革委再度出手稳煤价。参会代表透露，当天15时，国家发展改革委经济运行局召开稳煤价视频会议，参会单位包括陕西省发展改革委、陕西省能源局、山西省能源局、内蒙古自治区能源局、河北港口集团、我的钢铁网等，会议主要围绕当前煤炭市场价格情况、研究规范煤炭市场交易、稳定煤价市场工作展开。

刘昆：今年将实施更大规模减税降费 (来源：财政部)

财政部部长刘昆表示：在去年1.1万亿元基础上，今年将实施更大规模减税降费，市场主体会有更多获得感；重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目，提高支出精准度，不撒“胡椒面”。

央行开展1000亿7天期逆回购操作，中标利率2.10% (来源：中国人民银行)

央行公告称，为对冲税期高峰等因素的影响，维护月末流动性平稳，2月22日以利率招标

方式开展了1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期，实现净投放900亿元。

点评：今日期债震荡偏弱。央行进行1000亿元7天期逆回购操作，另有100亿元逆回购到期。临近税期，资金面有收紧压力，但央行增加货币净投放量，资金情绪指数逐时下降。受俄罗斯承认乌东两“共和国”影响，市场避险情绪上升，美债收益率下行，全球股市普跌，A股亦震荡偏弱。但由于昨日六大行下调广州房贷利率，中国国债情绪依旧偏弱，期债继续震荡下跌。近期债市情绪偏弱，但债能可能尚未到来，根据历史经验，稳信用往往会经历波折，而目前稳增长政策也存在着“房住不炒”、地方政府隐性债务监管等限制，利率仍有下行可能。维持中短期波动，长期偏空的观点。

投资建议：建议采取防御型策略。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国2月里奇蒙德联储制造业指数1(来源：wind)

美国2月里奇蒙德联储制造业指数1，预期10，前值8。

美国2月大企业联合会消费者信心指数110.5(来源：wind)

美国2月大企业联合会消费者信心指数110.5，预期110，前值由113.8修正为111.1。

美国2月Markit制造业PMI初值57.5(来源：wind)

美国2月Markit制造业PMI初值57.5，预期56，前值55.5。美国2月Markit服务业PMI初值56.7，预期53，前值51.2。

普拜会暂时取消(来源：wind)

美国白宫：目前，拜登和普京之间的峰会“肯定不在计划中”。需要局势缓和后，才能举办拜登-普京峰会。

点评：金价震荡收跌，市场避险情绪略有缓解，在普京出牌之后，预期美国将增加对俄罗斯的制裁，市场对短期局势恶化的预期降温，欧元区和俄罗斯股市没有进一步下跌。日内公布的美国经济数据喜忧参半，2月美国Markit制造业和服务业反弹，表明omicron variant的影响逐渐消退，与欧元区类似的是PMI显示通胀压力仍然处于高位。而目前通胀也还在施压消费者信心并开始影响企业盈利预期。短期地缘政治风险给黄金带来的支撑已有限，可能回吐部分涨幅，但不会深度回调，市场将逐渐回归基本面交易。

投资建议：短线黄金震荡，可止盈部分前期多单，中长线看涨不变。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

焦化企业开始提产（来源：Mysteel）

随着冬奥会闭幕以及利润稍有修复，同时随着需求回升，焦企开工逐步提升，山东区域除菏泽区域焦企暂无提产外，省内其余区域焦企着手复产当中，中西部区域焦企随着利润逐步修复开工同步提升，整体看供应好转

焦炭第一轮提涨（来源：Mysteel）

根据目前煤焦钢市场现状，自2月23日零时起，山东省内潍坊、滨州、德州、济宁、枣庄、菏泽、日照、泰安等各地焦炭生产企业焦炭价格在原价格基础上均上调200元/吨。

焦煤竞拍价格上涨（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤价格有涨，低硫主焦煤（A9.5S0.8G85）现汇含税价报2650元/吨，涨200元/吨；中硫主焦煤（A9.5S1.3G78）现汇含税价报2380元/吨，涨180元/吨；高硫主焦煤（A10.5S2.3G86）现汇含税价报2400元/吨，涨100元/吨。

点评：焦煤国产供应逐渐恢复，元宵节后煤矿开工率逐渐上升。进口方面，蒙煤通关基本百车附近，不过近期蒙古国疫情逐渐缓解，后期通关有望增加。随着焦化厂逐渐复产，部分低库存企业开始补库，煤矿库存下降。焦炭供应方面，受限产影响目前焦化开工低位，但进入3月后开工率或逐渐抬升。贸易商开始拿货，焦化厂库存下降，港口集港增加，同时钢厂开始未复产准备，询货增加，同时部分在途到货，钢厂焦炭库存增加。后期来看，双焦现货价格开始企稳反弹。盘面先行走出复产预期。因此短期盘面仍震荡偏强。风险方面需要关注实际复产程度，将逐渐进入验证期。

投资建议：等待复产情况，短期震荡运行

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

一二线城市新房价格全线转涨（来源：国家统计局）

国家统计局最新数据显示，在今年首月，70个大中城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比降势总体减弱，同比涨幅总体回落。4个一线城市新房销售价格环比由上月下降0.1%转为上涨0.6%。31个二线城市新房销售价格环比由上月下降0.3%转为上涨0.1%；二手房销售价格环比下降0.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点。35个三线城市新房和二手房销售价格环比分别下降0.2%和0.4%，降幅比上月均收窄0.1个百分点。

财政部：合理安排地方政府专项债券（来源：财政部）

财政部部长刘昆今日在新闻发布会上表示，去年底已提前下达了1.46万亿元，1月份完成发行4844亿元，占提前下达限额的1/3，全部用于交通、市政、产业园区基础设施、保障性安居工程等重点领域。实际上地方政府发行专项债券的资金，去年底还有一部分资金留到今年用，所以各地有很多新的项目在开工，有相当多的项目就是利用了地方政府专项债券的资金。下一步，财政部将精准聚焦中小微企业纾困发展，进一步加大税费优惠力度，

综合运用融资担保、贷款贴息、奖励补助等方式，引导撬动金融资源流向中小微企业，让中小微企业焕发更大的生机。

2月上旬重点钢企日产粗钢 192.35 万吨 (来源: 中钢协)

据中钢协最新数据,2022年2月上旬,重点钢企粗钢日均产量192.35万吨,环比下降4.47%;钢材库存量1685.40万吨,比上一旬(即上月底)增加317.14万吨,增长23.18%。

点评:钢价再度出现明显的回落,主要原因还是受到市场风险偏好整体转弱的影响。此外,市场对旺季需求强度相对谨慎也限制了钢价上涨的高度,价格持续上涨的动力不足。不过钢材近期基本面的风险依然有限,成材端仍在缓慢复产,终端需求也尚处于无法验证的状态。近期稳增长的政策也仍在陆续出台,需求预期也很难出现扭转。预计钢价短期还难以出现明显的下跌,仍需给出一定的电炉利润来刺激钢厂进一步复产,电炉成本依然对盘面价格形成支撑。

投资建议:短期维持震荡思路,靠电炉成本偏多操作,盘面利润仍趋下降。

2.4、有色金属 (锌)

现货市场评述 (来源: SMM)

上海锌: 锌价反弹后成交一般,市场维持升水; 广东锌: 市场挺价意浓,现货贴水收窄; 天津锌: 今日锌价小幅上涨,现货市场明显转淡。

LME 库存 (来源: 上海金属网)

锌库存146650吨,减少700吨; 锌注册仓单129625,注销仓单17025。

铜冠池州全年锌产品量同比增长 10.4% (来源: 上海金属网)

2021年,池州公司全年锌产品量同比增长10.4%,产品产量指标均创历史最好水平,有效保障了市场需求。根据该公司“十四五”发展规划,“铜冠”锌合金合计产能将继续扩大。

点评:短期俄乌冲突对欧洲锌冶炼厂的影响减弱,锌价的交易重心逐步转向国内需求驱动。近期锌价有所回调,主因当前锌锭库存和下游订单指向消费尚无明显起色,市场预期短时调整所致。但我们依旧看好稳增长发力下上半年国内需求的表现,同时当前市场对取暖季结束后欧洲冶炼厂生产恢复正常的一致预期后续或也面临修正,预计锌价回调空间有限,维持上半年锌价震荡上行观点不变,建议投资者择机布局中线多单。

投资建议:我们依旧看好稳增长发力下上半年国内需求的表现,同时当前市场对取暖季结束后欧洲冶炼厂生产恢复正常的一致预期后续或也面临修正,预计锌价回调空间有限,维持上半年锌价震荡上行观点不变,建议投资者择机布局中线多单。

2.5、有色金属 (铝)

全球1月原铝产量同比下降 4.5%至 551.3 万吨 (来源: IAI)

国际铝业协会(IAI)网站2月21日公布,1月全球原铝产量同比下降4.5%至551.3万吨。该

协会估计，中国1月原铝产量从2020年同期的336万吨降至310万吨。

海德鲁 Albras 铝厂预计四季度恢复正常运营 (来源: SMM)

海德鲁2月21日发布消息表示，此前因内部配电故障停产的巴西 Albras 铝厂目前正在调查事故原因，并已开始为修复和重启生产线做准备。预计在第二季度初重启第一批电解槽，并在2022年第四季度恢复正常运营。2月19日，巴西 Albras 铝厂因内部配电故障导致其一条生产线被关闭，占据产能的25%。Albras 铝厂全年产能46万吨，被关闭的生产线产能为年产11万吨液态铝。其他三条生产线未受到影响，目前保持正常运行。

2月22日上期所铝减少1078吨至169103吨 (来源: 上期所)

2月22日上期所铝减少1078吨至169103吨。

点评：昨日铝价继续偏强运行，现货市场表现平平，铝锭升水逐步走弱。消息面上，俄乌冲突继续升级，市场担忧俄铝对全球铝锭供应出现影响，短期铝价延续消息市场，消费总体表现乏力，仍有待季节性复苏。

投资建议：偏多思路为主。

2.6、能源化工 (LLDPE/PP)

聚乙烯分品种产量统计 (来源: 隆众资讯)

2022年1月聚乙烯产量在229.73万吨，较2021年12月增加了15.53万吨，较去年同期增加31.87万吨，其中HDPE产量95.16万吨，LDPE产量26.12万吨，LLDPE产量108.45万吨。

(备注：全样本)

山东地区塑编样本企业开工调研 (来源: 隆众资讯)

山东省内塑编企业集中在临沂地区、潍坊等地区，目前工厂基本全面复工，但维持偏低的开工水平，节后新单情况一般，对原料市场的备货态度维持随用随够，低原料库存运行。

PP 中石化开工率略有下降 但仍处历史高位 (来源: 隆众资讯)

截至2月21日PP平均开工率在91.53%，中石化企业来看，目前PP开工率在91.90%，目前降负或检修装置有：茂名石化一线，17万吨，运行负荷60%；荆门石化，12万吨，运行负荷80%（不仅限于利润原因，部分是故障或者物料平衡考虑）

点评：昨日俄乌冲突升级带来油价的上涨未能带动聚烯烃期价的上涨，在此情况下，油制烯烃利润进一步下滑，市场对于中石化减产有较多的预期，但对于国内一体化装置，虽然目前聚烯烃产品线处于亏损的状态，但成品油部分利润较好，仅有部分企业计划未来降负10-20%来优化利润，油价的上涨对与这部分装置的供应的影响较小。昨日中石化在较大的库存压力下采取了批量优惠的销售策略，库存得到了一定的消化，但总体上以贸易商接单为多，库存从显性的上游库存转化为隐形的贸易库存，供应压力大的问题仍未得到有效解决。

投资建议：虽然俄乌局势的升级使得聚烯烃成本端大幅上行、上游减产的预期加剧，但去

化缓慢的上游库存、较高水平的贸易商库存以及跟进缓慢的下游需求却压制着聚烯烃期价走高。短期内我们预计聚烯烃将维持震荡格局，期价的上行还需要看到上游、中游库存的去化或PDH、外采丙烯制聚烯烃和粉料等装置相对于1月更大规模的减产。

2.7、能源化工（纸浆）

进口：山东地区针叶浆市场价格行情（来源：卓创资讯）

山东地区进口针叶浆现货市场交投偏刚需，业者平水或贴水05合约报星，实单略低。市场含税参考价：南方松6400元/吨，芬宝6400元/吨，银星6500元/吨，月亮6550元/吨，凯利普6650元/吨。

Suzano2022年2月份欧洲、北美地区阔叶浆外盘提（来源：卓创资讯）

据悉，巴西Suzano公司欧洲地区市场2月份桉木阔叶浆外盘提涨30美元/吨至1170美元/吨，北美地区桉木阔叶浆外盘提涨40美元/吨至1380美元/吨。

Arauco3月份木浆外盘面价提涨（来源：卓创资讯）

据悉，智利Arauco公布2022年3月份面价报涨：针叶浆银星提涨50美元/吨至890美元/吨，阔叶浆明星提涨45美元/吨至700美元/吨，本色浆金星提涨30美元/吨至830美元/吨。阔叶浆供应量大幅减少。

点评：智利Arauco公布2022年3月份面价报涨：针叶浆银星提涨50美元/吨至890美元/吨。海外浆厂最新的报价继续上行，但幅度仍未超过期货盘面。对有渠道的期现商而言，仍存在无风险套利的机会。整体来看，盘面已经一定程度反应了进口下降的利好，后续能否大幅上涨，有待观察。

投资建议：随着节后复工的推进，下游纸厂开工率有所回升。而供应端的扰动到目前为止仍未结束。预计1月纸浆进口或继续维持低位。整体来看当前纸浆基本面对期价形成了一定的支撑，但能否让其再创新高，则有待观察。建议暂时观望。

2.8、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存上升（来源：我的农产品网）

截至2月18日当周，全国主要油厂大豆库存及未执行合同均下降，豆粕库存增加。其中大豆库存为301.7万吨，较上周减少50.27万吨；豆粕库存为38.53万吨，较上周增加5.78万吨；未执行合同为350.4万吨，较上周减少51.6万吨。

巴西大豆收割完成33%，但仍面临天气问题（来源：我的农产品网）

农业咨询机构AgRural周一表示，截至周四，巴西农户的大豆收割工作已经完成33%，之前一周为24%，去年同期为15%，但仍面临大范围的天气问题。马托格罗索州是巴西头号粮食产区，该州遭遇降雨过多的问题，破坏大豆质量；巴西最南部的一些地区近期则受到酷热干燥天气的影响。AgRural预测巴西2021/22年度大豆产量为1.285亿吨，较最初预估值减少1,700万吨，但预计未来几天将发布最新预估报告。

Conab 在巴西南部进行特别作物调查 (来源: 我的农产品网)

为了更好地了解巴西南部干旱损害的程度,巴西国家商品供应总局(Conab)正在同帕拉纳州、南马托格罗索州、圣卡塔琳娜州和南里奥格兰德州的州立机构进行合作,进行一项特别调查来更加精准地评估旱情对大豆作物造成的损害。这项调查于2月初开始,并将在2月末结束。以帕拉纳州为例,帕拉纳州农村经济部(Deral)在该州认定了385个点,将收集样本来实地验证作物的损失程度。这四个州的旱情始于11月中旬,并一直持续到1月中旬。在此期间的气温连续数周处于创纪录高位或接近纪录高位。在大豆结荚期出现了炎热干燥的天气状况。该地区很多生产商表示,2021/22年度大豆作物的产量将是他们有史以来最差的。

点评:市场仍在交易巴西南部 and 阿根廷 21/22 年度减产问题,CBOT 大豆继续走高。国家粮食和物资储备局周二晚发布公告,称将轮出部分中央储备食用油,并启动政策性大豆拍卖工作,以增加大豆及食用油市场供应,受此影响连豆粕走势弱于美豆。

投资建议:美豆和豆粕暂时继续偏强运行,内盘弱于外盘。

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

曹璐

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