

## 美国通胀预期回落，国际油价大跌



报告日期：2023-06-13

### 外汇期货

#### 纽约联储调查：消费者短期通胀预期降至两年低点

新美联储通讯社的表态鲍威尔陷入到两难之地，这明显就是表明6月份利率会议美联储不会加息，同时美联储可能要平衡两个风险之间的取舍，美元指数继续看跌。

### 股指期货

#### 多家股份制银行下调存款利率

6月12日市场冲高回落，仍处在阶段性底部。当前政策面出现边际利多信号，行业性的刺激政策逐步出台，带动股市风险偏好提高。重点关注5月份金融经济数据是否超预期。

### 有色金属

#### Cauchari-Olaroz 盐湖已产出首批碳酸锂产品

短期内供需偏紧，持货商联合挺价下锂价或偏强震荡，但随着时间的推移，供需格局边际逆转，后续锂价存高位回撤风险。

### 能源化工

#### 6月9日华东及华南样本仓库总库存略增

虽然当前PVC开工率不高，但由于需求持续偏弱，导致库存去化仍十分艰难。当前PVC产能过剩的格局已愈发明显，后续去库或将更加依赖于供应端的收缩。

### 农产品

#### 22/23榨季截至5月底，印度的食糖产量3224万吨

目前印度甘蔗种植面积已达469.8万公顷，高于去年的466.7万公顷，良好的种植收益支持下，23/24榨季印度甘蔗种植面积料再刷新高，但甘蔗单产面临天气风险增加

徐颖 首席分析师（宏观策略）  
从业资格号：F3022608  
投资咨询号：Z0013609  
Tel：63325888-1610  
Email：ying.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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、有色金属（工业硅）.....	4
2.2、有色金属（锂）.....	5
2.3、能源化工（原油）.....	6
2.4、能源化工（PTA）.....	6
2.5、能源化工（甲醇）.....	7
2.6、能源化工（PVC）.....	7
2.7、农产品（豆粕）.....	8
2.8、农产品（白糖）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**一些大型资管机构提醒 押注美国经济躲过衰退是个错误（来源：Bloomberg）**

美国股市重回牛市，并且美国经济表现一直优于预期，这促使一些公司认为经济衰退的威胁即便没有全数消除，也已经缓解。但是从富达国际到安联投资，一些全球最大债券管理公司表示，这种想法可能让投资者犯下大错。他们坚持经济低迷的预测，建议为任何风险资产押注进行对冲。

**新美联储通讯社：鲍威尔进退两难（来源：Bloomberg）**

美东时间周一，有“新美联储通讯社”之称的 Nick Timiraos 撰文表示，美联储主席鲍威尔当前正处于两难境地：一方面要对抗高通胀，这就需要更紧缩的货币政策，但另一方面，又要努力避免信贷紧缩，而这要求更宽松的货币政策。

**纽约联储调查：消费者短期通胀预期降至两年低点（来源：Bloomberg）**

纽约联邦储备银行一项调查显示，由于个人财务和信贷状况恶化，美国消费者的短期通胀预期上个月降至两年来最低水平。纽约联储月度消费者预期调查显示，对未来一年通胀率的预期中值下降 0.3 个百分点至 4.1%，为 2021 年 5 月以来最低水平。对未来三年和未来五年通胀的预期分别小幅上升 0.1 个百分点至 3.0% 和 2.7%。

点评：我们看到新美联储通讯社的表态鲍威尔陷入到两难之地，这明显就是表明 6 月份利率会议美联储不会加息，同时美联储可能要平衡两个风险之间的取舍，美元指数继续看跌。新美联储通讯社表态美联储在对抗高通胀和防止信用紧缩方面出现了两难的状况，明显目前的实体经济环境政策平衡的难度上升，因此 6 月会议不加息基本确定。远期政策导向如何演化局面进入到非常复杂的状况，因此美联储政策路径走一步看一步，美元指数短期继续下行。

投资建议：美元短期下行。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**沪深交易所发文修订信息披露工作评价指引（来源：wind）**

沪深交易所分别发文，就日前修订的信息披露工作评价指引公开征求意见。根据指引的征求意见稿，沪深交易所对上市公司评价基准分定为 80 分，两所将按照指引规定的评价标准和附件规定的计分标准，对上市公司信息披露工作的各项内容开展评价，在基准分基础上予以加分或者减分，得出上市公司最终评价得分。其中，90 分（含）以上的为 A；80（含）-90 分的为 B；60 分（含）-80 分的为 C；60 分以下的为 D。沪深交易所强调，将加大对 A 类公司的服务支持力度，同时，强化对 D 类公司的监督力度。

### 文旅部开展信用经济发展试点工作 (来源: wind)

文化和旅游部将在全国范围内遴选一批试点地区,开展为期一年的文化和旅游市场信用经济发展试点工作,建立完善多项信用体系建设配套制度,培育一批诚信企业,发展一批信用经济试点地区。试点地区选择主要以地市、区县为主。

### 多家股份制银行下调存款利率 (来源: wind)

招商银行、浦发银行、中信银行、光大银行、平安银行、民生银行等全国性股份制商业银行先后更新人民币存款利率表,与国有大行相似,活期、定期存款利率均有所下调,中长期定期存款下调幅度更大,5年期利率下调15bp。

### 发改委下达以工代赈专项投资 73 亿元 (来源: 新华社)

据新华社,今年以来,国家发改委已联合财政部分批下达 2023 年以工代赈中央专项投资 73 亿元,占年度拟下达投资规模的 90%以上,支持中西部 20 余个省份实施 2000 余个农村中小型基础设施建设项目。

点评: 6 月 12 日市场冲高回落,仍处在阶段性底部。当前政策面出现边际利多信号,一些行业性的刺激政策逐步出台,带动了股市风险偏好的提高。随着 A 股单日成交额逐渐来到万亿附近,市场利空因素逐步出尽,后续需要重点关注 5 月份宏观经济数据以及金融数据是否有超预期的可能。

投资建议: 股指维持震荡走势。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、有色金属 (工业硅)

#### 前 5 个月广东太阳能电池出口增长 79.5% (来源: SMM)

今年前 5 个月,广东外贸进出口 3.19 万亿元,同比小幅下降 0.7%。其中,出口 2.13 万亿元,增长 4.8%;进口 1.06 万亿元,下降 10.2%。从出口产品看,今年前 5 个月,广东机电产品出口增长 1.9%,占广东外贸出口总值的 65.7%,其中,广东电动载人汽车、锂电池、太阳能电池出口分别增长 7.8 倍、31.7%、79.5%,表现抢眼。同期,广东农产品出口增长 27.1%,其中,干鲜瓜果、蔬菜出口分别增长 52.1%、22.3%。

#### 北方停产硅企复产意愿不高 (来源: SMM)

今日华东低品位硅价持续走稳,不通氧 553# 在 13200~13400 元/吨,通氧 553# 在 13500~13600 元/吨。即将进入 6 月中旬,北方产区 4 月底 5 月初集中停产检修的硅企陆续于本月检修完成,但目前工业硅价格仍处于低位运行。叠加甘肃、陕西地区电价上调 0.02 元/千瓦时,生产成本较高,在产硅企生产亏损较为严重。目前多数检修完成的硅企近期仍未有复产计划,观望市场为主,后续复产计划多视硅价走势而定。

### 机构称硅料价格下行有望刺激装机需求 (来源: 财联社)

近期上游工业硅市场出现供大于求局面, 虽然此前枯水期西南地区减产, 但是新疆地区的煤电成本优势释放了大量新增产能。随着近期四川等地进入丰水期, 产能充分释放, 预计未来工业硅市场供应过剩现象将进一步加剧。业内人士日前指出, 随着光伏供应链价格不断下跌, 今年光伏装机规模或超出预期, 分布式光伏可能是突围的亮点。

点评: 预计西南复产、需求低迷、库存高位压力下, 硅价或将仍围绕成本线运行。供给上, 西南地区开工率环比提升, 产量稳中有增。需求上, 有机硅方面, 地产或有边际向好, DMC跌势有望放缓, 单体厂开工率小幅提升; 多晶硅方面, 新产能投放投产爬坡带来对硅粉需求的增量; 铝合金方面, 汽车或有小幅向好, 但大背景下程度或较为有限。因此预计国内工业硅过剩压力犹在, 推荐适时布局逢高做空策略。

投资建议: 预计国内工业硅过剩压力犹在, 推荐适时布局逢高做空策略。

## 2.2、有色金属 (锂)

### 调整起售价及新车主权益 蔚来全系车型降价3万元 (来源: SMM)

蔚来汽车今日宣布全系车型起售价减3万元; 新购车首任车主用车权益调整为整车6年或15万公里质保等; 免费换电补能不再作为标准用车权益, 新用户可灵活选择在家充电或到充换电站付费补能, 蔚来此后将推出灵活的充换电服务套餐。已经提车的用户, 包括终身免费换电在内的首任车主用车权益保持不变; 在购买蔚来新车时, 用户可选择将原车的用车权益转移至新车, 或者选择放弃其用车权益从而抵扣3万元-5万元的购车款。

### 麻米错盐湖首期5万吨碳酸锂项目计划2024年上半年投产 (来源: SMM)

藏格矿业表示, 麻米错盐湖为地表湖, 可直接取湖水提锂, 同时淡水资源丰富, 已探明的可利用氯化锂储量约250.11万吨, 折碳酸锂约217.74万吨, 平均品位氯化锂5,645mg/L, 规划总产能10万吨, 公司通过藏青基金取得麻米错盐湖24%的股权, 首期5万吨碳酸锂项目计划2024年上半年建成投产。

### Cauchari-Olaroz 盐湖已产出首批碳酸锂产品 (来源: 公司公告)

赣锋锂业(002460)6月12日晚间公告, 收到全资子公司 Ganfeng Lithium Netherlands Co., B.V. 的控股子公司阿根廷 Minera Exar S.A. 公司通知, 其旗下阿根廷 Cauchari-Olaroz 盐湖项目已产出首批碳酸锂产品。

点评: 5月中国新能源车产量环比增加12%, 终端需求有所复苏。而产业链上游的环比增速则明显更高, 5月中国动力电池产量环比增加20%。据调研, 6月正极材料厂排产环比仍有近20%的增长, 而下游各环节的增速差说明当前各环节渠道库存再度显著走阔, 终端需求向上传导的通道仍未顺畅开启, 在此情况下我们对需求改善的空间和可持续性持谨慎态度。同时, 随着供应端短期约束的缓解, 三季度中国锂盐厂的提产动能和空间均较为充分, 价格反弹后智利盐湖出货节奏或也将进一步提速。

投资建议: 短期内供需偏紧, 持货商联合挺价下锂价或偏强震荡, 但随着时间的推移, 供



需格局边际逆转，后续锂价存高位回撤风险。

### 2.3、能源化工（原油）

**交易商：印度信实因气旋而暂停出口石油产品（来源：Bloomberg）**

交易商：印度信实工业因气旋而暂停从印度锡卡港出口柴油和石油产品。

**巴基斯坦石油部长：以人民币支付首次俄罗斯原油进口交易（来源：Reuters）**

巴基斯坦石油部长穆萨迪克·马利克称，巴基斯坦以人民币支付首批政府间进口的俄罗斯原油，并未透露定价或折扣等商业细节。巴基斯坦总理夏巴兹·谢里夫 11 日在推特上称，第一批俄罗斯石油已抵达巴基斯坦卡拉奇港，将于周一开始卸货。

**阿塞拜疆 5 月石油产量 61.2 万桶/天（来源：Bloomberg）**

阿塞拜疆能源部：阿塞拜疆 5 月份石油产量为 61.2 万桶/天。

点评：油价持续走低，市场关注焦点重新回到需求。市场暂时缺乏持续推动油价上涨的强驱动，油价预期下调导致市场信心走弱。供应端调整预期暂不足以扭转需求增速转弱的风险，月差维持偏弱走势也从侧面表明市场暂未感受到供应趋紧的情况。

投资建议：油价震荡趋弱。

### 2.4、能源化工（PTA）

**中国涤纶长丝样本企业产销率日数据统计（20230612（来源：隆众资讯）**

今日（20230612）国内涤纶长丝样本企业产销率 35.3%，较上期（20230609）下降 1.3%。临近周末，涤纶长丝市场询盘气氛不畅，下游用户刚需买盘，实盘成交稀少。具体产销数据如下：80%、40%、35%、30%、20%、0%、0%、0%、30%、20%、20%、20%、25%、20%、35%、30%、20%、0%、30%、30%、60%、0%、70%、40%、40%、50%、50%、0%。

**今日亚洲 PX 价格下跌（来源：隆众资讯）**

隆众资讯 6 月 12 日报道：今日 PX7 月价格 985 美元/吨，8 月 972.5 美元/吨，PX 收于 976.67 美元/吨，跌-15.33 美元/吨。（CFR 中国）。

**逸盛大化 PTA 装置快讯（来源：隆众资讯）**

隆众资讯 6 月 12 日报道：逸盛大化 PTA 总产能 600 万吨/年，1#装置正常运转，2#375 万吨装置故障降负至 5 成，预计影响 1 周附近。

点评：如近期日度点评提示，在前期聚酯负荷提升的利好充分交易后，PTA 阶段性上升空间有限。在织造端有局部地区织造企业小幅降低负荷，叠加 PTA 前期检修装置逐步回归，PTA 价格短期开始回调，但因聚酯企业尚处于高负荷运作，短期内回调幅度可能也有限，参考前期低点支撑位。中期看 PTA09 合约价格暂未走出震荡区间，六月中下旬聚酯负荷仍是关键跟踪因素。

投资建议：短期内回调幅度参考前期低点支撑位，中期看 PTA09 合约价格暂未走出震荡区间。

## 2.5、能源化工（甲醇）

**河南中新化工年产 35 万吨甲醇装置于 2022 年 10 月 31 (来源：金联创)**

河南中新化工年产 35 万吨甲醇装置于 2022 年 10 月 31 日检修停车，据悉于 2023 年 5 月 21 日停车检修，于 2023 年 6 月 11 日点火重启，预计本周出产品。持续跟踪装置变动。

**内蒙古沪蒙新建甲醇装置计划 6 月底附近投产 (来源：金联创)**

内蒙古沪蒙焦化新建年产 40 万吨焦炉气制甲醇装置原计划 6 月中旬投产，目前推迟至 6 月底附近，具体情况待继续跟踪。据了解，该项目位于内蒙古乌海市海南区西来峰工业园区。

**内蒙古广聚新材料新建甲醇装置计划 6 月底附近投产 (来源：金联创)**

据悉，内蒙古广聚新材料有限责任公司 500 万吨/年煤焦化联产 60 万吨/年甲醇新建项目预计 6 月底附近投产运行，具体情况待进一步跟进。该企业位于内蒙古乌海低碳工业园区，是乌海市焦化产业重组整合、转型升级的标志性、示范性项目。悉项目下游配有一套 8 万吨/年的下游 BDO 项目，该项目计划 2025 年附近投产，待跟进。

点评：周末伊朗原油所带来的利空使得今日化工板块整体下行，我们对于甲醇基本面所预判的利空因素也在逐渐兑现。甲醇生产的利润回升使得长期作为边际产能的河南装置重启，河南中新化工 35 万吨/年的甲醇装置今日重启，计划内供应的回升也在顺利进行，甘肃华亭年产 60 万吨甲醇正逐步重启；长武周末点火，因装置故障开车推迟几天。新增产能方面，徐州龙兴泰 30 万吨甲醇已产出产品，现半负运行。进口方面，本周预期甲醇到港量维持在 40 万吨左右的高位。国内供应回升之下，内地也陷入了价格战之中，内蒙现货价格已经跌至 1680 元/吨。需求方面来看，乙烯的下滑逐渐兑现到 MTO 开车的落空上，兴兴有 MTO 周末降负、本周陆续停车的消息。

投资建议：我们前期所预测的国内供应回升、进口放量、MTO 开车落空的已逐步兑现。对于后续甲醇价格，我们认为下方空间已经有限，理由是煤价下跌后，天然气制甲醇装置已成边际产能，在 5 月底西南气头装置集中降负荷后，近日万华（四川眉山）年产 20 万吨天然气制甲醇装置开始检修，而西南天然气共有将近 500 万吨产能，占总产能的 5%，甲醇价格的进一步下滑或将使得天然气制甲醇企业进一步负反馈，因此，我们建议关注下方 1900 元/吨的支撑。

## 2.6、能源化工（PVC）

**6 月 12 日现货 PVC 小幅下跌 (来源：卓创资讯)**

今日国内 PVC 市场价格窄幅整理，PVC 期货早间下行，后续偏弱震荡，点价货源优势较明显，偏高报盘难成交。下游采购积极性不高，部分挂单点位偏低，现货市场成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5520-5600 元/吨，华南主流现汇自提 5600-5680 元/吨，河

北现汇送到 5430-5500 元/吨，山东现汇送到 5470-5530 元/吨。

### 陕西北元 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

陕西北元 PVC 装置开工 9 成左右，价格下调，5 型出厂报 5370 元/吨，8 型高 100 元/吨，3 型高 150 元/吨，承兑高 50 元/吨，实单可谈。

### 6 月 9 日华东及华南样本仓库总库存略增 (来源: 卓创资讯)

上周 PVC 企业开工略降，供应量变动不大，需求不佳，华东及华南到货稳定，库存整体略增。截至 6 月 9 日华东样本库存 34.64 万吨，较上一期增加 2.00%，同比增 22.92%，华南样本库存 5.97 万吨，较上一期增加 0.17%，同比增 26.75%。华东及华南样本仓库总库存 40.61 万吨，较上一期增加 1.73%，同比增 23.47%。

点评:据卓创资讯消息,6月9日华东及华南样本仓库总库存40.61万吨,较上一期增加1.73%,同比增23.47%。虽然当前PVC开工率不高,但由于需求持续偏弱,导致库存去化仍十分艰难。当前PVC产能过剩的格局已愈发明显,后续去库或将更加依赖于供应端的收缩。

投资建议:当前PVC整体产能过剩的格局愈发明晰。但由于本身估值较低,价格重心更多跟随成本变动。在动力煤企稳的环境下,PVC行情或趋于震荡。

## 2.7、农产品 (豆粕)

### 油厂豆粕库存小幅上升 (来源: 钢联)

上周全国主要油厂大豆库存、豆粕库存上升,未执行合同下降。其中大豆库存460.04万吨,较一周前增加1.12万吨;豆粕库存47.23万吨,较一周前增加1.12万吨;未执行合同355.55万吨,较一周前减少49.44万吨。

### 美豆出口检验量继续下滑 (来源: USDA)

截至6月8日一周美豆出口检验量14万吨,一周前22.23万吨,去年同期60.9万吨。不过6月9日USDA报告私人出口商向未知目的地销售19.7万吨大豆,22/23年度付运。6月前6个工作日巴西出口大豆461万吨,日均出口量76.8万吨;去年6月巴西全月出口大豆999万吨,日均出口量47.6万吨。

### 美豆优良率低于市场预期 (来源: USDA)

截至6月11日当周美豆种植率96%,出苗率86%,优良率由一周前62%降至59%,低于市场平均预估的60%。

点评:美豆出口检验量下降,但上周五USDA公布私人出口商销售大豆的报告;新作优良率下降且不及预期,未来天气仍是关注重点。国内油厂开机率提升,上周油厂豆粕升1.12万吨至47.23万吨。

投资建议:美豆优良率下降,天气担忧抬头,继续重点关注美豆产区天气。外盘影响下豆粕期价可能偏强,但豆粕累库背景下仍不看好基差。



## 2.8、农产品（白糖）

**22/23 榨季截至 5 月底，印度的食糖产量 3224 万吨（来源：泛糖科技网）**

2022/23 榨季截至 5 月 31 日，印度的食糖产量下降了 8% 以上，至 3224 万吨，而去年同期为 3519 万吨。据上周印度农业部发布的报告，得益于糖厂按时兑付蔗款，今年甘蔗的种植面积更高。目前，甘蔗种植面积为 469.8 万公顷，高于去年的 466.7 万公顷。

**印尼将于本月开始供应甘蔗生产的乙醇 E5 混合汽油（来源：泛糖科技网）**

印尼国家石油公司将于本月开始供应使用甘蔗生产的乙醇 E5 混合汽油。

**气象机构预计巴西甘蔗等作物将不受近日极地气团影响（来源：泛糖科技网）**

气象机构 Rural Clima 6 月 7 日表示，尽管未来几天气温将急剧下降，但在巴西上空移动的一极地气团不会影响甘蔗等作物。农业气象专家 Marco Antonio dos Santos 称，部分种植区的气温将接近零度，但由于巴西南部的冷锋系统阻碍了该极地气团向作物主产区的推进，农作物应该不会受到霜冻的影响。

点评：22/23 榨季印度产量远低于预期，且同比大幅下滑。不过目前印度甘蔗种植面积已达到 469.8 万公顷，高于去年的 466.7 万公顷，良好的种植收益支持下，23/24 榨季印度甘蔗种植面积预期再创新高，但甘蔗单产面临天气风险增加。国际气象机构称厄尔尼诺现象卷土重来，令市场担忧主产国天气可能影响糖产量。厄尔尼诺现象可能导致印度、泰国等亚洲主产国干旱，进而抑制糖产量；且可能导致巴西多雨，进而干扰糖厂压榨进度。印度季风降雨于 6 月 8 日正式着陆，是最近 7 年来延迟时间最长的一次，天气风险增加为市场提供支撑。

投资建议：目前距离下榨季国产新糖大量上市还有 6 个月，目前临近夏季冷饮消费旺季，接着是中秋国庆双节备货期，在配额外进口持续严重亏损抑制着加工厂海外买船的情况下，糖厂无销售压力，挺价的意愿较强，本年度产需缺口填补的问题仍堪忧，虽然传言 5 月有 60 万吨的轮储，但市场仍需要更多的储备糖流入，而后续政策仍难以确定，郑糖下方面临的支撑作用明显，叠加外盘基本面情况，郑糖短期高位难下，盘面仍处于多头格局之中，后续仍需继续关注政策面动态。

**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)