

美元高位震荡，国际油价剧烈波动



报告日期：2021年12月21日

责任编辑：黄玉萍

从业资格号：

Tel:

Email:

外汇期货

民主党进步派督促拜登采取行动

针对于民主党财政刺激方案的斗争在持续，民主党内部之间的分歧和矛盾有扩大迹象，拜登政府需要做的工作还有很多，疫情加速恶化后，政策上的调节更为重要，市场风险偏好继续走低。

国债期货

就房地产企业风险处置项目并购问题，央行和银保监会发文

1年期LPR下调具有一定的稳信用意义，因此对于国债影响中性偏空。但由于股市大跌，期债跌幅有限。短期内市场多空交织，国债仍将震荡。

能源化工

美疾控：奥密克戎毒株在近期确诊病例中达到73%

受到全球市场避险情绪上升的影响，油价收跌，对omicron的担忧再度上升。欧洲多国已经不同程度升级防疫措施，疫情将拖累一季度需求。

有色金属

11月镍矿进口量环比减少10.47%

宏观预期反复，疫情超预期发展，市场对需求的担忧短期升级，但供给潜在受扰的风险也将提升，镍价短期或宽幅震荡为主。

农产品

猪肉价格连续两周下跌 或迎三年来猪肉价最低的元旦春节

当前新冠疫情不确定性增加，未来消费持续向好的动力有所欠缺，加之临近年底养殖端出栏节奏有加快的趋势，近月现货价格上涨的空间有限。

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、国债期货（10年期国债）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）.....	4
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）.....	5
2.4、有色金属（铝）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	6
2.6、有色金属（镍）.....	7
2.7、能源化工（原油期货）.....	7
2.8、能源化工（PP/LLDPE）.....	8
2.9、能源化工（PVC）.....	9
2.10、农产品（生猪）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

民主党进步派督促拜登采取行动（来源：Bloomberg）

鉴于当前的法案事实上已被参议员 Joe Manchin 扼杀，民主党进步派敦促美国总统乔·拜登利用他的行政权力，至少将他经济议程的一部分内容付诸实施。国会进步派党团领袖、众议员 Pramila Jayapal 周一表示，拜登可以在一些气候问题和减轻学生贷款负担方面采取行动，但没有提供细节。

埃尔多安新政大幅拉升里拉汇率（来源：Bloomberg）

里拉兑美元汇率一度上涨 25% 至 1 美元兑 12.28 里拉，盘中里拉曾触及纪录低点 18.36。追踪的 31 种主要货币中，里拉周一涨幅居首。埃尔多安政府周一宣布了一系列措施，其中包括推出一项新的计划，保护储蓄额免受本币波动的影响。埃尔多安在安卡拉主持召开内阁会议后表示，如果里拉兑硬通货的跌幅超过银行承诺的利率，政府将弥补里拉存款持有人的损失。

曼钦提出对拜登经济法案的修改建议（来源：Bloomberg）

美国民主党参议员曼钦周一概述了拜登经济法案需做出哪些改变才可能赢得他的支持，此外他还对攻击他的白宫工作人员和其他民主党人士予以了抨击。在接受西弗吉尼亚州一家电台采访时，曼钦给出其对经济法案的修改路线图。拜登和民主党计划明年 1 月国会休会归来后通过该项法案。曼钦重申，不能为了压低总成本就推出一个包含不同社会支出项目的大杂烩法案。

点评：我们看到针对于民主党财政刺激方案的斗争在持续，民主党内部之间的分歧和矛盾有扩大迹象，拜登政府需要做的工作还有很多，疫情加速恶化后，政策上的调节更为重要，市场风险偏好继续走低。针对拜登政府的刺激方案，民主党参议员曼钦给出了修改的建议和对于近期民主党内部对他的攻击做出了回应，与此同时，民主党进步派则给拜登施加压力，要求绕过参议院，落实法案的部分政策，目前的局面需要政策制定者做出更多。

投资建议：美元短期延续高位震荡。

1.2、国债期货（10 年期国债）

12 月 1 年期 LPR 报 3.80%，上次为 3.85%（来源：中国人民银行）

1 年期 LPR 时隔 20 个月再次下降，12 月 1 年期 LPR 报 3.80%，上次为 3.85%；5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。

央行开展 100 亿元 7 天期和 100 亿元 14 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行 12 月 20 日开展 100 亿元 7 天期和 100 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.20%、

2.35%。今日有 100 亿元逆回购到期，净投放 100 亿元。

就房地产企业风险处置项目并购问题，央行和银保监会发文（来源：中国人民银行）

央行银保监会联合印发《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》。接近监管人士称，《通知》的核心有两点：一是收购对象是出现风险和经营困难的大型房地产企业的优质项目；二是收购主体自身条件要好，否则有可能拖垮优质房地产企业。与此同时，《通知》也在加大债券融资支持力度方面进行了明确——支持优质房地产企业在银行间市场注册发行债务融资工具，募集资金用于重点房地产企业风险处置项目的兼并收购。

点评：20 日期债窄幅震荡。央行将 1 年期 LPR 利率下调 5BP。两次降准后，降低的银行成本基本能够覆盖 LPR 的最小调整步长，本次降息是银行让利实体经济的一种体现。1 年期 LPR 下调具有一定的稳信用意义，因此对于国债影响中性偏空。但由于股市大跌，期债跌幅有限。短期内市场多空交织，国债仍将震荡。利空方面：稳信用政策不断推出；利多方面：其一，临近元旦，配置资金可能入市；其二，短期内市场避险情绪增加。

投资建议：建议暂时离场观望

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国逆回购规模创新高（来源：wind）

美联储在固定利率逆回购中接纳了 1.758 万亿美元，续创历史新高。

英国首相：正在考虑各种各样的措施来控制变异病毒（来源：wind）

英国首相约翰逊：我们必须保留对新冠病毒采取进一步行动的可能性。正在考虑各种各样的措施来控制奥密克戎变异株。

民主党领袖表示仍将明年初对总统的支出法案表决（来源：wind）

美国参议院多数党领袖舒默说，尽管党内的保守派参议员曼钦表示反对，参议院仍将于明年初就总统拜登的 1.75 万亿美元支出法案以及投票权进行表决。

点评：金价昨日收跌，受累于长端美债收益率的上行，市场整体风险偏好下降，一是 omicron variant 在欧美病例的上升施压复苏，二是拜登的重建美好法案遭遇党内的阻碍，刺激政策不及预期降低了明年的经济增长预期。作为极度保守派，曼钦反对激进的扩大政府财政刺激和债务的刺激政策，但从财政计划路线来看，很难改变赤字增加的趋势。整体来看，临近圣诞假期市场交易可能较为清淡，岁末年初黄金延续震荡偏强走势。

投资建议：金价震荡上行，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

甘其毛都口岸采取暂时停止散装煤车运行（来源：mysteel）

今日甘其毛都口岸管委会会议通知，出于疫情防控需要，参考疫情防控专家组意见，由于散装煤车入境后接触点多，甘其毛都口岸采取暂时停止散装煤车运行，散装车从 2022 年 3 月 15 日开始继续运行。据汾渭调研，从 12 月 3 日起，甘其毛都口岸已停止散装煤车入境，目前只能集装箱入境，本次会议只是明确了散装车恢复时间，暂时对通关影响不大

部分地区炼焦煤价格上涨（来源：mysteel）

20 日晋中市场炼焦煤价格上涨，高硫肥煤 A10.5S1.7G95 报 1900 元/吨涨 150 元/吨；高硫主焦 A10.5S1.7G95 报 1900 元/吨涨 200 元/吨，以上均为出厂现金含税价。

国务院安委会决定对山西孝义盗采事故进行挂牌督办（来源：汾渭）

国务院安委会决定，对山西孝义盗采事故进行挂牌督办，要求山西省抓紧组织调查取证、全力追捕在逃人员、依法依规追责问责；吸取教训、举一反三，迅速组织开展专项整治，深入排查、严厉打击非法盗采行为。国务院安委会要求，各地各部门要坚持统筹好发展和安全，正确处理安全与保供的关系，精准治理违规超产，确保安全保供、稳定保供。

点评：焦煤由于事故影响部分周边煤矿开始检修，临近年底安全检查增加国产端供应减量预期。下游焦化厂为避免未来补库困难，开始加大补库力度，焦化厂焦煤库存增加。疫情持续蒙古通关维持百车以内。需求方面，焦化厂随着利润增加开工率回升。焦炭随着成本下降利润回升，部分焦化厂提产。需求方面，高炉开工率没有明显提升，焦炭第一轮提涨主流钢厂暂未接受，但钢厂高利润下原料采购意愿回升。港口贸易商拿货增多，港口库存增加。

投资建议：焦煤拉涨后短期震荡走势为主

2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

沙永中钢厂 2021 年 12 月下旬计划量折扣情况（来源：西本新干线）

2021 年中天 12-3 期计划量，螺纹 6 折(上期 6 折)、线材和盘螺 5 折(上期 5 折)；永钢 12-3 期计划量，螺纹 3.5 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 5 折(上期 5.5 折)，另外，永钢 12-3 期对宁波地区螺纹计划量 2 折（上期 2 折），线材和盘螺 4 折（上期 5 折）；沙钢对 12 月份计划量 5 折（上月 5.5 折），盘螺计划量 2 折（上月 4 折）。

11 月中国钢筋产量为 1776.6 万吨（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示，2021 年 11 月份，中国钢筋产量为 1776.6 万吨，同比下降 23.7%；1-11 月累计产量为 23184.7 万吨，同比下降 4.1%。11 月份，中厚宽钢带产量为 1290.5 万吨，同比下降 8.8%；1-11 月累计产量为 16332.8 万吨，同比增长 4.5%。11 月份，线材（盘条）产量为 1102.5 万吨，同比下降 26.4%；1-11 月累计产量为 14307.4 吨，同比下降 6.9%。

11 月国内进口钢坯 182.59 万吨（来源：海关总署）

据海关数据显示，11 月国内进口钢坯 182.59 万吨，环比增长 46.0%；1-11 月累计进口钢坯

1243.66 万吨。11 月国内进口废钢 2.51 万吨，环比增长 111.4%；1-11 月累计进口废钢 52.67 万吨。

点评：周一钢价冲高后回落，消息层面新增信息有限。钢价的回落一方面由于期价在华东电炉成本附近，估值已经偏区间上沿，进一步上行的风险和阻力增加。另一方面由于近期市场稳增长的利多信息基本已经被市场消化，LPR 五年期利率并没有出现下调，也意味着地产端的放松依然存在底线。一季度除采暖季限产外，钢厂复产意愿较强，也需警惕钢厂原料补库告一段落后的回调风险。

投资建议：短期市场有加速冲顶的迹象，关注估值偏高后的基本面变化，谨慎回调风险。

2.4、有色金属（铝）

LME 铝库存减 3775 吨至 975825 吨（来源：LME）

12 月 20 日 LME 铝库存减 3775 吨至 975825 吨。

11 月中国原铝进口量环比同比继续大增（来源：SMM）

据中国海关总署，中国 2021 年 11 月原铝进口量 22.94 万吨，其中税则号 76011010 进口量为 0.05 万吨，税则号 76011090 进口量为 22.89 万吨。2021 年 11 月原铝进口量环比增长 63.99%，同比增长 303.29%。

美铝将关闭 Wenatchee Works 铝冶炼厂（来源：SMM）

当地时间 12 月 13 日，美国铝业公司（以下简称美铝）宣布关闭其位于华盛顿州的 Wenatchee Works 铝冶炼厂。该厂铝冶炼能力达到 14.6 万公吨。Wenatchee Work 铝冶炼厂自 2015 年以来一直处于闲置状态，永久停运的过程将立即开始。该厂占地约 2800 英亩，建设有多式联运和公用设施等，目前有 18 名员工，部分员工将继续协助拆迁和重建工作。

点评：昨日铝价延续高位震荡。从公布的铝锭库存数据来看，环比继续小幅去化。11 月海关进口数量超出预期，11 月国内库存持续去化意味着国内消费整体偏好。近期国内消费已经在逐步转弱，预计年内国内铝价以震荡偏弱走势为主。

投资建议：建议观望为宜。

2.5、有色金属（锌）

七地锌锭社会库存较上周五持平（来源：SMM）

截至本周一（12 月 20 日），SMM 七地锌锭库存总量为 12.42 万吨，较上周五（12 月 17 日）持平，较上一周一（12 月 13 日）下降 2300 吨。

哈萨克斯坦 1-11 月锌产量增加 4.5%（来源：上海金属网）

哈萨克斯坦统计局周一公布的数据显示，1-11 月精炼铜产量同比下降 10.1%，而精炼锌和粗钢产分别增长 4.5%和 14.7%。

Nexa 称秘鲁锌矿恢复生产（来源：SMM）

Nexa Resources 近期表示，已恢复秘鲁 Cerro Lindo 锌矿的生产。该锌矿本周早些时候因道路封锁抗议活动暂停生产。该公司称，在警方清除当地社区的封锁后，该矿将在 12 月 18 日恢复全部产能。

点评：上周 Nyrstar 再度宣布旗下锌冶炼厂因高电价减产，考虑到地缘政治矛盾激化，欧洲天然气供需错配或将贯穿整个取暖季，冶炼厂利润或持续承压。在此情况下，供应端风险持续存在，同时，LME 欧洲库存已不足 2000 吨，低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情。

投资建议：利多兑现叠加市场对欧洲疫情担忧升温，锌价短期回落，但考虑到矿端支撑和国内基建预期给到锌价较强的底部支撑，预计下方空间有限。而低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情，预计锌价易涨难跌，建议关注逢低试多机会，推荐在 23000-23500 元/吨附近建仓以获得较高的安全边际。

2.6、有色金属（镍）

2021 年 11 月镍铁进口量环比减少 2.95%（来源：上海金属网）

据中国海关数据统计，2021 年 11 月中国镍铁进口量 29.03 万吨，环比减少 0.88 万吨，降幅 2.95%；同比减少 9.5 万吨，降幅 24.67%。其中，11 月中国自印尼进口镍铁量 23.1 万吨，环比减少 1.82 万吨，降幅 7.3%；同比减少 8.17 万吨，降幅 26.14%。

11 月镍矿进口量环比减少 10.47%（来源：上海金属网）

2021 年 11 月中国镍矿进口量 400.77 万吨，环比减 10.47%，同比增 12.08%。其中，自菲律宾进口镍矿量 333.59 万吨，环比减 16.85%，同比增 12.32%。

哈利达启动奥比岛上第二条高压酸浸生产线（来源：Mysteel）

位于北马鲁古省南哈马黑拉市奥比岛的哈利达 Harita 集团，集矿山与冶炼厂为一体，目前其子公司 Halmahera Persada Lygend (HPL 公司) 已顺利启动第二条高压酸浸生产线。第二条高压酸浸生产线的启动能为 HPL 公司提高至年度 25 万吨 MHP（氢氧化镍钴）的生产量。

点评：印尼火法与湿法镍项目建设节奏有加快倾向，但海外疫情超预期发展的背景下，项目建设的不确定性再度出现，仍然需要进一步观察疫情对在建产能以及运行产能的影响。短期市场继续交易低库存预期之下的软逼仓逻辑，国内镍板现货供需偏紧，现货升水一度高企，这种局面需要国内产出进一步释放以及进口增长来缓和，预计 1-2 月份会明显缓解。短期镍价或维持宽幅震荡走势。

投资建议：宏观预期反复，疫情超预期发展，市场对需求的担忧短期升级，但供给潜在受扰的风险也将提升。短期低库存预期继续被炒作放大，镍价短期或宽幅震荡为主。策略上，建议等待更高的安全边际布局空单。

2.7、能源化工（原油期货）

利比亚 NOC 宣布两港口出口不可抗力 (来源: Bloomberg)

利比亚国家石油公司: Zawia 和 Mellitah 码头的原油出口受到不可抗力的影响。罢工使石油产量减少 30 多万桶/日。

莫德纳称加强针对奥密克戎的抗体提高了 36 倍 (来源: Bloomberg)

莫德纳在一份声明中表示, 公司 50 微克的 MRNA-1273 加强针针对奥密克戎的中和抗体水平增加 36 倍; 100 微克 MRNA-1273 对奥密克戎的中和抗体水平提高约 83 倍。莫德纳表示, 高剂量加强针总体上是安全的, 而且耐受性良好, 相关副作用反应发生频率并没有显著增加。

美疾控: 奥密克戎毒株在近期确诊病例中达到 73% (来源: CDC)

美国疾控中心 (CDC) 宣布: 奥密克戎成为美国最普遍的新冠肺炎变异毒株, 在最近确诊新冠病例中的占比达到 73%。

点评: 受到全球市场避险情绪上升的影响, 油价收跌, Brent 一度跌至 70 美元/桶之下。市场对 omicron 的担忧情绪再度上升, 美国 cdc 称 omicron 成为美国最普遍的新冠变异株, 欧洲多国在周末升级防疫政策。极强的传播能力使得 omicron 未来一段时间仍可能加速传播, 即便加强针可以提升保护力, 但远水难解近火, 疫情将拖累一季度需求。

投资建议: 油价震荡, 维持高波动。

2.8、能源化工 (PP/LLDPE)

2021 年 12 月 17 日 PE 库存环比下降 (来源: 卓创资讯)

12 月 17 日国内 PE 库存环比 12 月 10 日下降 2.02%, 其中上游生产企业 PE 库存环比下降 2.65%, PE 样本港口库存环比下降 1.18%, 样本贸易企业库存环比下跌 2.21%。

国内聚丙烯供给端变化梳理 (来源: 卓创资讯)

据卓创资讯数据监测显示, 12 月份聚丙烯月度开工负荷整体维持高位, 月内虽暂无新增投产装置并入统计运算, 但国内聚丙烯装置检修集中期已过, 叠加部分前期停车装置陆续重启, 开工负荷走高较为明显, 月内开工负荷维持在 90% 以上, 月均在 92.35%, 较上月增长 2.85 个百分点。

国内聚丙烯新增产能变化梳理 (来源: 卓创资讯)

新增产能方面, 本月暂时仍无新装置落地, 浙石化二期二线、天津渤化聚丙烯装置推迟至明年一季度, 徐州海天海鼎项目也暂无新推进消息, 预计也将延迟至明年, 浙石化二期计划在本月底落地一条产线, 但短期内对市场供应影响表现预计不大, 压力主要将在明年年初释放。

点评: 在英国新增病例的飙升下, 昨日原油大跌, 聚烯烃偏弱震荡。目前来看, L 因其标品仍处于短缺的强现实, 和后续海外供应逐渐回归的弱预期之中。但海外供应的回归我们

预计将在第一季度末才能实现。而对于 PP，虽然其社库边际上在去化，标品仍然处于低位，但有大量产能推迟至明年年初释放，后续较为悲观。

投资建议：当下临近交割月，PP 走现货逻辑，后续冬奥会对需求的压制以及投产的释放我们认为并没有反应在盘面上。短期可轻仓逢高空 PP，多 PP 空 L 头寸可暂时离场。

2.9、能源化工 (PVC)

12 月 17 日华东及华南市场总库存下降 (来源：卓创资讯)

上周国内 PVC 市场触底企稳，下游刚需稳定，市场到货一般，华东库存降幅明显。截至 12 月 17 日华东样本库存 9.46 万吨，较 12 月 10 日降 12%，同比增 17.08%，华南样本库存 2.938 万吨，较 12 月 10 日增 2.37%，同比增 196.77%。华东及华南样本仓库总库存 12.398 万吨，较 12 月 10 日降 8.97%，同比增加 36.69%。

山东阳煤恒通 PVC 临时停车 (来源：卓创资讯)

山东阳煤恒通 PVC 今日起临时停车，预计一周，目前暂未报价。

12 月 20 日当天 PVC 现货价格震荡整理 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货氛围平静，期货震荡为主，上午现货局部试探拉涨，但缺乏成交跟进，下午部分价格出现松动。5 型电石料，华东主流现汇自提 8500-8650 元/吨，华南主流现汇自提 8550-8700 元/吨，河北现汇送到 8450-8530 元/吨，山东现汇送到 8500-8600 元/吨。

点评：据卓创资讯消息，截至 12 月 17 日华东及华南样本仓库总库存 12.398 万吨，较 12 月 10 日降 8.97%，同比增加 36.69%。最近两周 PVC 库存去化速度加快，但由于已临近年底，下游离放假已不远矣。预计库存难以持续去化。同时 1 月双控可能会出现空窗期，供应存在进一步上移的可能。建议重点关注。

投资建议：V01 合约在当前的基本面情况下，上下空间都会比较有限，整体呈现震荡走势。V05 合约目前不好判断后续双控和冬奥会对供应的影响，建议暂时观望。

2.10、农产品 (生猪)

猪肉价格连续两周下跌 或迎三年来猪肉价最低的元旦春节 (来源：新京报)

12 月 20 日，据农业农村部数据，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 23.70 元/公斤，比上周五下降 2.2%。有北京批发商表示，目前猪肉供应充分，北京将迎三年来猪肉价格最便宜的元旦及春节。

猪周期影响下龙大肉食拟改名 (来源：贝壳财经)

近期，以屠宰为主业的龙大肉食宣布拟更名“龙大美食”，并计划投资超 4 亿元食品项目，生产冷冻调理食品、预制菜、调味品等。

国家级生猪大数据中心广西运营中心落户南宁 (来源：重庆日报)

近日，国家级生猪大数据中心与数字广西集团有限公司举行国家级生猪大数据中心·广西运营中心签约仪式，这也是农业农村部批准建设的全国首个、目前唯一的畜牧单品种国家级大数据服务平台。

点评：当前新冠疫情不确定性增加，未来消费持续向好的动力有所欠缺，加之临近年底养殖端出栏节奏有加快的趋势，近月现货价格上涨的空间有限。

投资建议：主力合约 LH2203 走势将受到春节前出栏节奏影响，警惕养殖端踩踏出栏，前期空单可分批止盈，空仓者建议观望为主。

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

黄玉萍

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