

### 4月中国出口增速8.5%，进口增速-7.9%



报告日期: 2023-05-10

#### 外汇期货

##### 纽约联储行长对6月按兵不动持开放态度

纽约联储主席最新的表态对于6月份加息持有开放态度,还是需要观察信贷紧缩的影响,重申不降息。这表明了目前美联储的整体政策倾向,短期美元震荡偏强。

#### 股指期货

##### 4月中国出口增速8.5%，进口增速-7.9%

近期行情波动本质是长期资金缺乏的情况下,部分短期且追求绝对收益的资金在进行炒作。该阶段持续的时间恐不会过短,股指走出上升行情仍需要更加精准的基本面复苏信号。

#### 国债期货

##### 2022年中国规上企业就业人员年平均工资同比增长5%

虽然3-4月出口同比读数较高,但这主要是受到了暂时性因素的影响,全年来看出口增速仍旧会承压,而较为依赖出口的制造业行业投资增速大概率也会承压。

#### 有色金属

##### 硅价低迷检修产能增加,4月份工业硅产量环比减少近7%

预计五月份行情依旧不会明显好转,新疆、云南等继续减产,且川滇地区复产节奏或慢于往年,5月底难有显著复产。因此预计5月份国内工业硅产量环比表现小幅减量,并低于去年

#### 能源化工

##### EIA上调全球需求增速预期

油价延续反弹趋势。EIA短期能源展望略上调今年全球需求增速预期,并下调美国原油产量增速预期。

#### 农产品

##### 美棉播种持续推进,进度稍慢于5年均值

截至5月7日,美棉种植率22%,较去年同期及五年均值慢1个百分点,较前一周增7个百分点。近期主产区降水量增多,部分地区棉田作业因降雨受阻,但整体有利于随后的种植

许惠敏 资深分析师 (黑色金属)  
从业资格号: F3081016  
投资咨询号: Z0016073  
Tel: 63325888-1596  
Email: huimin.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
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）.....	5
2.3、有色金属（工业硅）.....	6
2.4、能源化工（原油）.....	7
2.5、农产品（豆粕）.....	8
2.6、农产品（玉米）.....	9
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）

#### 美财政部削减国库券招标并发行新现金管理票据（来源：Bloomberg）

在对美国债务上限的担忧日益加剧之际，为了管理借款需求，美国财政部削减了最短期基准国库券的发行规模，同时宣布了三笔新的现金管理票据的发行计划。

#### 美国小企业乐观情绪降至十年来最低水平（来源：Bloomberg）

全国独立企业联合会（NFIB）周二表示，4月份乐观情绪指数下降1.1点至89。一项衡量小企业主对未来经营环境信心的指标跌至四个月低点，而销售预期指标则为去年8月以来最弱。

#### 纽约联储行长对6月按兵不动持开放态度（来源：Bloomberg）

纽约联储行长John Williams表示，他正在监控银行业压力如何影响美国经济。对于下个月是否维持利率不变，他本人持开放态度。Williams做出了更加直白的回应。他说，“在我的基线预测中，看不出今年有任何降息理由”。

点评：我们看到纽约联储主席最新的表态对于6月份加息持有开放态度，还是需要观察信贷紧缩的影响，重申不降息。这表明了目前美联储的整体政策倾向，短期美元震荡偏强。纽约联储主席威廉姆斯最新的表态对于6月份加息持有开放态度，但是重点在于观察信贷变化的影响，也就是银行业风险事件后的影响，因此美联储不再提供清晰的前瞻性指引，加息的可能性并不高。他重申了今年不降息的态度，表明了控制通胀的政策考量，短期市场风险偏好处于继续维持谨慎看法，美元震荡。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 五部门：自7月1日起全国全面实施国六标准（来源：wind）

工信部等五部门联合发布公告，自7月1日起，全国范围全面实施国六排放标准6b阶段，禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准6b阶段的汽车。针对部分实际行驶污染物排放试验（即RDE试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六b车型，给予半年销售过渡期，允许销售至12月31日。

#### 2022年规上企业人员平均工资92492元，同比增5%（来源：wind）

2022年中国规模以上企业就业人员年平均工资为92492元，比上年名义增长5.0%，其中，中层及以上管理人员189076元，增长4.7%；专业技术人员133264元，增长6.6%；办事人员和有关人员85881元，增长4.1%；社会生产服务和生活服务人员70234元，增长3.3%；生产制造及有关人员71147元，增长3.9%。

#### 4月中国出口增速8.5%，进口增速-7.9% (来源：wind)

海关总署披露，按美元计价，4月份我国进出口5006.3亿美元，增长1.1%。其中，出口2954.2亿美元，增长8.5%，前值增14.8%；进口2052.1亿美元，下降7.9%，前值降1.4%；贸易顺差902.1亿美元，扩大82.3%。

点评：近期A股震荡加剧，热点切换频繁，板块涨跌波动巨大，本质上仍是长期资金入场缺乏的情况下，部分短期且追求绝对收益的资金在进行炒作。我们认为该阶段持续的时间恐不会过短，股指走出明确的上升行情仍需要更加精准的基本面复苏信号。

投资建议：股指震荡上行

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 央行开展20亿元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，5月9日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日无逆回购到期，净投放20亿元。

#### 2022年中国规模以上企业就业人员年平均工资同比增长5% (来源：国家统计局)

2022年中国规模以上企业就业人员年平均工资为92492元，比上年名义增长5.0%，其中，中层及以上管理人员189076元，增长4.7%；专业技术人员133264元，增长6.6%；办事人员和有关人员85881元，增长4.1%；社会生产服务和生活服务人员70234元，增长3.3%；生产制造及有关人员71147元，增长3.9%。

#### 今年4月份，我国进出口3.43万亿元，增长8.9% (来源：海关总署)

今年4月份，我国进出口3.43万亿元，增长8.9%。其中，出口2.02万亿元，增长16.8%；进口1.41万亿元，下降0.8%；贸易顺差6184.4亿元，扩大96.5%。按美元计价，4月份我国进出口5006.3亿美元，增长1.1%。其中，出口2954.2亿美元，增长8.5%；进口2052.1亿美元，下降7.9%；贸易顺差902.1亿美元，扩大82.3%。

点评：受低基数的影响，4月出口同比读数不低，但出口环比增速有所下降。从结构上看，汽车相关产品的出口增速较高，且较前值回升；机电产品、服装及衣着附件出口增速读数虽然不低，但较前值有所回落。虽然3-4月出口同比读数较高，但这主要是受到了暂时性因素的影响，全年来看出口增速仍旧会承压，而较为依赖出口的制造业行业投资增速大概率也会承压。另外值得注意的是，即使基数较低，4月进口数据仍然深度负增长。债市短暂回调后随着股市走弱而继续走强。短期来看，经济修复的斜率整体有所下降，且资金空转的问题并未得到根本性解决，机构配置意愿尚在释放，债市或仍偏强。但利率水平已经较低，且暂无增量的货币政策出台，利率下行空间不大。

投资建议：追高需谨慎。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美国 4 月 NFIB 小型企业信心指数 89 (来源: wind)**

美国 4 月 NFIB 小型企业信心指数 89, 预期 89.7, 前值 90.1。

**美国众议院议长麦卡锡: 短期延长债务上限不在讨论范围内 (来源: wind)**

美国众议院议长麦卡锡: 短期延长债务上限不在讨论范围内; 国会工作人员将在下次与拜登会晤前寻找节省预算的办法; 作为提高债务上限的一部分, (拜登) 将不得不同意(削减) 支出水平; 无论债务上限如何调整, 都将包括联邦支出方面的变化。

**欧洲央行执委施纳贝尔: 在可预见的未来, 降息是极不可能的 (来源: wind)**

欧洲央行执委施纳贝尔: 在可预见的未来, 降息是极不可能的; 需要付出更多努力, 才能把通胀率降回 2% 的目标水平。缓慢的加息将允许欧洲央行去评估其每一步政策措施。

**美联储威廉姆斯: 美联储尚未表示停止加息 (来源: wind)**

美联储威廉姆斯: 美联储尚未表示停止加息, 通胀太高了; 美联储在货币政策上取得了“惊人的进展”; 美联储需要根据数据制定货币政策; 如果需要, 美联储将再次加息; 今年没有理由降息。

点评: 金价震荡收涨, 美元指数和美债收益率小幅上行。市场情绪整体偏弱, 美国两党仍在就政府债务上限和支出问题谈判, 暂时没有新的进展。市场等待即将公布的美国 4 月 CPI, 市场预期核心 CPI 小幅降至 5.5%, 核心通胀处于高位也使得欧美货币政策制定者的讲话偏鹰派, 或强调继续加息抗通胀或强调没有降息的理由, 近期美国区域银行问题缓解后, 市场对美联储的降息预期略有下修, 也推动了美债收益率的回升, 通胀数据将给出更多方向。

投资建议: 金价短期在 2000 美元/盎司附近震荡, 中长线看涨。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**乘联会: 4 月份零售乘用车销量同比增长 55.5% (来源: 乘联会)**

乘联会: 2023 年 4 月乘用车市场零售达到 163.0 万辆, 由于去年同期上海、吉林等地疫情影响, 同比增速 55.5%, 环比增长 2.5%, 也是自 2010 年以来仅有的两次环比正增长之一。4 月新能源车市场零售 52.7 万辆, 同比增长 85.6%, 环比下降 3.6%。今年以来累计零售 184.3 万辆, 同比增长 36.0%。4 月新能源车国内零售渗透率 32.3%, 较去年同期 25.7% 的渗透率提升 6.6 个百分点。

**沙永中钢厂 2023 年 5 月中旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)**

2023 年中天 5-2 期计划量, 螺纹 7 折(上期 6 折), 线材和盘螺 6 折(上期 4 折)。永钢 5-2 期计划量, 螺纹 4 折(上期 4 折), 线材和盘螺 6.5 折(上期 6.5 折)。沙钢 5 月计划量螺纹 2



折（上月 5.5 折），盘螺 10 折（上月 10 折）。

#### 4 月中国出口钢材 793.2 万吨（来源：海关总署）

海关总署 5 月 9 日数据显示，2023 年 4 月中国出口钢材 793.2 万吨，较上月增加 4.2 万吨，环比增长 0.5%；1-4 月累计出口钢材 2801.4 万吨，同比增长 55.0%。4 月中国进口钢材 58.5 万吨，较上月减少 9.7 万吨，环比下降 14.2%；1-4 月累计进口钢材 249.8 万吨，同比下降 40.1%。

点评：钢价高位震荡后回落，带动钢价反弹的因素除了前期市场跌幅较大，估值已相对合理外，粗钢产量平控的政策预期也是重要原因。而由于当前多数钢厂长流程点对点亏损并不明显，自主减产的意愿不足，产量平控也需要相应的实施方案和监督措施才能够落地执行。虽然政策预期无法证伪，但进一步预期驱动也需要更详细的方案。5 月份卷板库存压力依然相对较大，虽然海关口径出口数据依然维持高位，但出口接单转弱预计会从 5 月起开始体现，依然有赖于铁水减产来缓解库存压力。

投资建议：短期钢价趋势性驱动减弱，建议以区间震荡思路对待。

### 2.3、有色金属（工业硅）

#### 2022 年内蒙古太阳能发电投资增长 227.5%（来源：工人日报）

内蒙古太阳能资源丰富，大部分地区年太阳能总辐射在 5000 兆焦/平方米以上，年日照时数为 2600 小时至 3400 小时，居全国第二位。在新一轮的能源革命中，以太阳能为代表的可再生能源已成为当地调整能源结构、推动能源转型的主要方向。近年来，越来越多的光伏制造企业选择到内蒙古投资建设，从上游的协鑫科技、通威股份、TCL 中环，到中下游的东方日升、隆基绿能等企业相继落户，光伏制造产业正从集中在某一两个环节拓展至全产业链协同布局。内蒙古统计局数据显示，2022 年内蒙古新能源产业投资同比增长 79%，其中太阳能发电投资增长 227.5%。内蒙古明确了“两超过”“两率先”的目标，其中，“两超过”就是到 2025

#### 四川乐山：预计今年底晶硅光伏产业产值突破 1000 亿元（来源：铁合金在线）

5 月 8 日，四川省政府新闻办举行“五区共兴”系列主题新闻发布会第二场成都平原经济区专场。乐山市委常委、市政府常务副市长赵迎春在会议上介绍，乐山正打造“中国绿色硅谷”，做强做大晶硅光伏产业。全球前 10 强光伏企业中已有 5 户投资乐山。近年来，乐山实施晶硅光伏产业“头号工程”，推动产业链从硅料、切片向电池片、组件及配套产业方向延伸，去年晶硅光伏产业实现产值 698.6 亿元、增长 198.6%。据了解，日前五通桥省级经开区也获批设立，预计今年底晶硅光伏产业产值突破 1000 亿元，将为全省再贡献一个千亿级产业集群。

#### 硅价低迷检修产能增加，4 月份工业硅产量环比减少近 7%（来源：SMM）

在硅市行情低迷氛围笼罩下，叠加部分硅企开炉持续时间较久炉况下降，部分硅企顺势停产检修，云南、新疆、福建、陕西等地产能负荷下降，多数产区产量有不同程度缩减。其中以新疆、云南减产最多在 0.5 万吨左右。从各省份情况看，新疆虽有部分硅企检修，龙头企业产能占比高整体开工率维持高位产量占比在 58% 附近，产量排名第一，云南第二，内

蒙古次之。从各硅企5月份排产计划看，云南少量产能在中上旬有减产计划开工率预期进一步走弱，福建、重庆等在4月中下旬停产的硅企减产效应继续显现，四川在4月底迎来平水期，然原料等生产成本下跌速度不及硅价下行幅度，企业生产意向弱复产寥寥。

点评：短期内工业硅下游需求仍以弱稳为主，变化不会太大，市场博弈的焦点仍然在供给端的变动。行情低迷背景下，新疆、云南等多地均有减产，但需注意并非实质性的大规模减产，因此硅价跌势未改。预计五月份行情依旧不会明显好转，新疆、云南等继续减产，且川滇地区复产节奏或慢于往年，5月底难有显著复产。因此预计5月份国内工业硅产量环比表现小幅减量，并低于去年同期水平。

投资建议：行情低迷背景下，新疆、云南等多地均有减产，但需注意并非实质性的大规模减产，因此硅价跌势难改。

## 2.4、能源化工（原油）

### API 原油库存增加（来源：API）

美国5月3日当周API原油库存+361.8万桶，预期-160万桶，前值-393.9万桶。美国5月3日当周API库欣原油库存-131.6万桶，前值+70万桶。美国5月3日当周API汽油库存+39.9万桶，前值+40万桶。美国5月3日当周API馏分油库存-394.5万桶，前值-100万桶。

### 拜登政府计划在今年晚些时候补充SPR（来源：Bloomberg）

拜登政府计划在今年晚些时候完成维修工作后，开始购买石油以补充战略石油储备（SPR）。美国能源部周二在一份声明中表示：“美国SPR规模仍然是世界上最大的，能源部仍然致力于以一种能为美国纳税人带来最大价值、保护美国国家安全利益的方式补充SPR，同时遵守国会的要求，进行必要的维护，这也是良好管理的一部分。”

### EIA 上调全球需求增速预期（来源：EIA）

EIA短期能源展望报告：2023年全球原油需求增速预期为156万桶/日，此前预计为144万桶/日。2024年全球原油需求增速预期为172万桶/日，此前预计为185万桶/日。

预计2023年美国原油产量将增加64.00万桶/日，此前为66.00万桶/日。预计2024年美国原油产量将增加16.00万桶/日，此前为21.00万桶/日。

### 中国4月原油进口4240.7万吨（来源：海关总署）

海关总署：中国4月原油进口4240.7万吨，3月为5230.8万吨。1-4月原油进口为17876.9万吨。

### API 原油库存增加（来源：API）

美国5月3日当周API原油库存+361.8万桶，预期-160万桶，前值-393.9万桶。

美国5月3日当周API库欣原油库存-131.6万桶，前值+70万桶。

美国 5 月 3 日当周 API 汽油库存 +39.9 万桶，前值 +40 万桶。

美国 5 月 3 日当周 API 馏分油库存 -394.5 万桶，前值 -100 万桶。

### **EIA 上调今年全球需求增速 (来源: EIA)**

EIA 短期能源展望报告: 2023 年全球原油需求增速预期为 156 万桶/日，此前预计为 144 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 172 万桶/日，此前预计为 185 万桶/日。

预计 2023 年美国原油产量将增加 64.00 万桶/日，此前为 66.00 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量将增加 16.00 万桶/日，此前为 21.00 万桶/日。

### **中国 4 月原油进口量 4240.7 万吨 (来源: 海关总署)**

海关总署: 中国 4 月原油进口 4240.7 万吨，3 月为 5230.8 万吨。1-4 月原油进口为 17876.9 万吨。

点评: 油价延续反弹趋势。EIA 短期能源展望略上调今年全球需求增速预期，并下调美国原油产量增速预期。欧美经济前景对需求仍有负面影响，工业相关的油品需求相对疲弱。中国 4 月原油进口环比回落，单月波动较大，海运数据显示各市场向中国发货平稳。

投资建议: 油价反弹趋势或有放缓。

## **2.5、农产品 (豆粕)**

### **全国油厂豆粕远月成交火爆 (来源: 钢联)**

昨日油厂豆粕现货涨跌互现，豆粕成交 62.86 万吨，其中现货成交 12.156 万吨，远月基差成交 50.3 万吨。

### **油厂豆粕库存上升 (来源: 钢联)**

截至 5 月 5 日当周 111 家油厂大豆库存下降，豆粕库存和未执行合同上升。其中大豆库存 303.55 万吨，较一周前降 15.12 万吨；豆粕库存 28.29 万吨，较一周前增 7 万吨；未执行合同 361.3 万吨，较一周前增 112.94 万吨。

### **4 月我国进口大豆 726.3 万吨 (来源: 钢联)**

我国 4 月大豆进口 726.3 万吨，同比下降 10%。前四个月我国累计进口大豆 3028.6 万吨，同比增 6.8%，平均价 4559.8 元/吨，上涨 14.1%。

点评: 由于 4 月我国执行更严格的大豆通关政策，海关数据显示 4 月大豆进口量 726.3 万吨，同比下降。上周油厂开机增加，豆粕库存略有回升但绝对值仍处低位。国内豆粕远期基差合同成交火爆。

投资建议: 主力单边暂时仍看震荡，中长期美国天气无忧仍将下行；短期月间价差继续正套逻辑，关注油厂开机。



## 2.6、农产品（玉米）

### 美玉米播种进度近 50% (来源：USDA)

截至 5 月 8 日，23/24 年度美玉米播种进度 49%，高于过去 5 年平均值 42%。

### 政策性小麦低成交，价格下降 (来源：国家粮食局)

受小麦价格持续下行影响，4 月中旬起，最低收购价小麦停拍，政策性小麦周度拍卖量大幅减少，但成交率和成交均价也下行。最近一期拍卖量 3.98 万吨，成交率约 40%，成交均价 2398 元/吨。

### 小麦价格加速下行 (来源：Mysteel)

近一周小麦价格继续下行，Mysteel 数据显示，5 月 9 日全国均价 2753 元/吨，比五一节前下降 3%，麦米价差亦从七八十元/吨降至 6 元/吨。

点评：小麦市场供需宽松，部分地区已然出现小麦玉米倒挂情况，大规模饲用替代即将开启。当前市场对新麦开秤价悲观预期为 2600 元/吨，乐观预期为 2700 元/吨。当前玉米主力合约价格在 2600 元/吨以上，与乐观预期较为对应，若无政策实质干预，小麦价格或仍有下跌空间，或将继续带动玉米期价下行。海外方面，美玉米播种顺利，巴西第二季玉米播种已然完成，丰产预期兑现可能性大，CBOT 玉米价格的趋势预计也将向下。

投资建议：07、09 合约真实底部仍未达到，建议观望；长期建议关注 23/24 年度的 11、01 合约成本之下的反弹机会。

## 2.7、农产品（棉花）

### 4 月纺织服装出口同比继续保持增长 (来源：中国纺织品进出口商会)

根据海关总署 5 月 9 日发布的最新数据，按美元计，4 月我国纺织服装出口同比继续保持增长，环比稍有回落。其中，服装当月出口同比增长 14.3%，带动累计服装出口由负转正，纺织服装整体出口降幅进一步收窄。2023 年 1-4 月，纺织服装累计出口 928.8 亿美元，下降 2.9%，其中纺织品出口 448.1 亿美元，下降 8%，服装出口 480.8 亿美元，增长 2.5%。4 月，纺织服装出口 256.6 亿美元，增长 9%，环比下降 2.8%，其中纺织品出口 127.4 亿美元，增长 4.1%，环比下降 1.3%，服装出口 129.2 亿美元，增长 14.3%，环比下降 4.2%。

### 3 月美国服装进口跌幅扩大 对中国进口下降 45% (来源：中国棉花网)

根据美国商务部的数据，今年 3 月美国服装进口跌幅扩大，当月进口量和进口额同比分别下降 40.1% 和 32.5%。今年一季度，美国服装进口量和进口额同比下降 30.1% 和 19.7%。3 月份，美国对中国服装进口量同比下降 45%。此前，1 月份和 2 月份的减幅分别为 30.1% 和 41.2%。今年一季度，美国对中国服装进口量和进口额同比分别下降 38.5% 和 34.9%。3 月份，美国对越南服装进口量和进口额分别下降 49.1% 和 44%。

### 美棉播种持续推进，进度稍慢于 5 年均值 (来源：TTEB)

USDA 周度作物生长报告显示,截止5月7号,美国15个棉花主要种植州棉花种植率为22%;去年同期水平为23%,较去年同期慢1个百分点;近五年同期平均水平在23%,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3个百分点达到23%,同比快1个百分点。

点评:截止5月7号,美棉种植率为22%,较去年同期及五年均值慢1个百分点,较前一周增加7个百分点。美棉进入5月份种植高峰期,播种进度明显环比加快,同比稍慢。近期主产区降水量增多,部分地区棉田作业因降雨受阻,但整体有利于随后棉花的种植,其中此前一直偏早的德州西部,旱情或将得到一定程度的缓解。

投资建议:后续新疆天气有望改善,天气及减产的炒作或将暂告一段落,而需求跟进不足,郑棉短期预计将有震荡调整,但不宜对调整的空间寄予过大的期望。

### 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)