

中国股市开门红，大宗商品普遍上涨



报告日期: 2022-02-08

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

旧金山联储研究报告：美国距离就业最大化还有两年时间

随着美国通胀数据的临近，市场关注的焦点依旧在于通胀带来的流动性收紧，最新的报告表明美国劳动力市场距离完全恢复还有较长时间，因此政策对于经济产生的下行压力造成风险

股指期货

虎年首日开门红，指数集体收涨

春节过后第一个交易日，股市开门红，市场风险偏好回升，情绪面或已度过至暗时刻。稳增长相关板块仍然是投资的主线。

国债期货

中国1月财新服务业PMI为51.4，环比回落1.7%

目前货币政策宽松，期债仍处于偏多环境中。但短期内美债上行或在情绪上对国内债市产生冲击，另外假期票据利率上行，如国内股市和大宗商品持续走强，稳信用预期或升温。

黑色金属

三部门关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见

周一钢价高开后震荡运行，假期铁水产量再度下滑，整体累库处于过去几年偏低水平，基本面比较健康。在旺季需求到来前，对需求交易主要在预期层面，短期钢价偏强。

有色金属

SMM统计国内电解铝社会库存86.6万吨

铝锭春节累库情况基本在市场预期之内，LME春节期间库存持续去化，短期全球铝基本面表现平稳，铝价预期偏强运行。

农产品

市场预计USDA2月供需报告下调南美产量预估

市场对南美减产预期加强，巴西大豆CNF升贴水报价也相应上涨。南美减产也有利美国出口前景，2月以来FAS频繁公布私人出口商销售大豆的报告，CBOT大豆走势强劲。



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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国家庭称买房时机从未比现在更糟（来源：Bloomberg）

新冠疫情时期的美国房价飙升，加上对就业稳定和抵押贷款利率上升的担忧加剧，阻止了潜在买家购房。“年轻消费者预计房价会进一步上涨，比其他群体预期更强烈，”房利美首席经济学家 Doug Duncan 表示，“他们还报告说，他们对宏观经济的悲观情绪增强了。”在 1 月调查中，69% 的受访者表示现在是卖房的好时机，这是可追溯到 2010 年有数据以来的最高比例。

拉加德承诺政策调整将“循序渐进”（来源：Bloomberg）

在欧元区加息争论升温之际，欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德表示，货币政策的任何调整都将遵循“循序渐进”原则。她表示，随着经济摆脱疫情冲击，“基于数据来做决策“变得更加重要，官员们必须比以往任何时候都更注意保持政策灵活性和可选择性。“我们将继续关注即将到来的数据，并仔细评估其对中期通胀前景的影响，”拉加德告诉欧洲议会议员。“对我们政策的任何调整都将是渐进的。”

旧金山联储研究报告：美国距离就业最大化还有两年时间（来源：Bloomberg）

旧金山联邦储备银行的一项最新研究显示，美国的两个关键劳动力市场指标可能需要等到 2024 年才能恢复到大流行病前的增长趋势，从而使得就业最大化暂时依然可望而不可及。高水平的退休人数导致劳动力参与率和就业人口比均有所下降。劳动力参与率指的是正在工作或正在寻找工作的美国人占适龄人口的比例，就业人口比衡量的是就业人口占总适龄人口的比例。这份报告称，它们不太可能回到大流行病前的高点。

点评：随着美国通胀数据的临近，市场关注的焦点依旧在于通胀带来的流动性收紧，最新的报告表明美国劳动力市场距离完全恢复还有较长时间，因此政策对于经济产生的下行压力造成风险偏好回落。美国通胀数据即将发布，预计依旧会维持在较高水平，但是劳动力市场距离完全恢复还有较长时间，高通胀和逐渐弱勢的实体经济造成了目前市场高波动的局面，我们预计债券收益率短期继续上升，市场对于流动性收紧的担忧加剧，市场风险偏好趋弱。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、股指期货（沪深 300）

多地住房公积金贷款松绑，房贷放款周期呈缩短态势（来源：wind）

据报道，今年以来，年内多个城市住房公积金贷款政策明显放松，同时房贷放款周期也呈缩短态势。三四线城市最为明显。调整的方式主要包括，上调住房公积金贷款额度，只认贷不认房，降低二套房首付比例，上调缴存基数下限，人才购房可用住房公积金付首付款，

放宽住房公积金提取和使用条件，扩大住房公积金用途等等。2022年以来，银行的住房贷款出现了明显松动，购房贷款发放速度相比2021年下半年显著加快。

三部委发布关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见 (来源：工信部)

工信部等三部门发布《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》提出，力争到2025年，资源保障大幅改善。资源多元化保障能力显著增强，国内铁矿山产能、规模、集约化水平大幅提升，废钢回收加工体系基本健全，利用水平显著提高，钢铁工业利用废钢资源量达到3亿吨以上。

虎年首日开门红，指数集体收涨 (来源：wind)

虎年首日开门红，指数集体收涨，上证指数收涨2.03%，创业板指涨0.31%。水泥、稀土、大基建央企、油气板块爆发，中国石油涨超9%。钢铁、煤炭、金融、汽车板块表现较好。

点评：春节过后第一个交易日，股市开门红，逾3500只股票上涨，凸显市场风险偏好回升，情绪面上或许已经迈过年前的至暗时刻。沪深300等宽基指数上行波动的概率更大。各地两会来看，稳增长仍是2022年经济工作的重心，各地均提出明确的经济增长预期目标，以老基建、绿色低碳建设、智能化升级为抓手，具体举措有望加快落地。稳增长相关板块依然是投资的主线。

投资建议：短期股指或有反弹，中期需等待稳增长成效落地。

1.3、国债期货（10年期国债）

今年春节旅客出行数量较去年大幅增长，但未达疫情前水平 (来源：中国政府网)

2022年春节假期全国民航共运输旅客501万人次，比2021年春节假期同期增长40.2%。总体来看，今年春节假期旅客出行数量虽未达到疫情前水平，但比2021年有大幅增长，其中2月6日运输旅客123万人、保障飞行航班13297班，达到假期运输最高峰。

央行开展200亿7天期逆回购操作 (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，2月7日以利率招标方式开展了200亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有1500亿元逆回购到期，实现净回笼1300亿元。

中国1月财新服务业PMI为51.4，环比回落1.7% (来源：财新网)

中国1月财新服务业PMI为51.4，环比回落1.7个百分点，显示服务业活动小幅扩张，但增速放缓至近五个月来最低。

点评：2月7日期债震荡偏弱。财新服务业PMI显示在疫情影响下，国内服务业依旧不景气，而春节期间的电影票房收入和旅游消费情况也并不乐观。资金方面，早盘资金面偏紧张，央行进行200亿元7天期逆回购，另有1500亿元逆回购到期。而后资金面边际转松。另外，风险资产表现较强势。

期债走势较为纠结，近日表现或偏弱。春节期间多国国债收益率上行，叠加早盘资金面偏紧张影响，期债低开。随后期债上涨，但尾盘又复下跌。目前宽货币较为确定，信贷数据尚

未公布，期债仍处于偏多环境中。但短期内美债上行或在情绪上对国内债市产生冲击，另外假期票据利率大幅上行，如国内股市和大宗商品持续走强，稳信用预期或将升温。

投资建议：期债走势较为纠结，近日表现或偏弱。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

截至2月6日主要城市钢材社会库存增加273.16万吨（来源：Mysteel）

截至2月6日，国内主要城市钢材市场库存环比增加273.16万吨至1389.68万吨。其中，螺纹钢库存环比增加183.68万吨至701.12万吨，线材库存环比增加56.24万吨至191.02万吨，热轧库存环比增加13.52万吨至241.34万吨，冷轧库存环比增加8.44万吨至133.70万吨，中厚板库存环比增加11.28万吨至122.50万吨。

日媒：美国或放弃对日本钢铁产品加征关税（来源：西本资讯）

共同社2月6日报道，美国和日本接近达成一项协议，将取消部分美2018年对日本钢铁进口征收的关税。报道援引匿名消息源称，两国尚未敲定豁免关税的进口配额规模和其他一些细节。日本一直在呼吁彻底取消美国前总统特朗普对进口钢铁征收的25%关税，以及对进口铝征收的10%关税。此外，包括《日经新闻》在内的当地媒体报道称，大部分豁免计划将从今年春天开始，但对铝征收的额外关税不会被豁免。

1月我国重卡销量约7.8万辆，环比增长同比大降（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据，2022年1月，我国重卡市场大约销售7.8万辆，环比2021年12月上涨36%，但比上年同期的18.34万辆下降57%。

三部门关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见（来源：工业和信息化部）

力争到2025年，钢铁工业基本形成布局结构合理、资源供应稳定、技术装备先进、质量品牌突出、智能化水平高、全球竞争力强、绿色低碳可持续的高质量发展格局。创新能力显著增强。行业研发投入强度力争达到1.5%，氢冶金、低碳冶金、洁净钢冶炼、薄带铸轧、无头轧制等先进工艺技术取得突破进展。关键工序数控化率达到80%左右，生产设备数字化率达到55%，打造30家以上智能工厂。产业结构不断优化。产业集聚化发展水平明显提升，钢铁产业集中度大幅提高。工艺结构明显优化，电炉钢产量占粗钢总产量比例提升至15%以上。

点评：周一钢价高开后震荡运行，继续上冲的动力略有不足。春节假期期间的累库幅度与市场普遍预期较为一致，铁水产量的再度下降使得成材产量整体下滑，整体累库的幅度处于过去几年中偏低的水平，绝对库存也仍处于低位。当前钢材基本面仍比较健康。在旺季需求到来之前，对需求的交易还主要在预期层面，近期的累库一定程度上由钢厂复产速度决定。短期市场处于偏低库存和偏好需求预期中，对价格仍有支撑，但后续旺季需求强度则更加值得关注。

投资建议：短期钢价仍偏多，由于基差较低，现货对于盘面的影响也将更加明显。关注复产和需求释放速度。

2.2、有色金属（镍）

USGS：2021 年全球镍矿产量同比增加 8% (来源：上海钢联)

根据美国地质调查局 (USGS) 的初步估计，2021 年全球镍矿产量达到 270 万金属吨，比 2020 年 (251 万吨) 增加 8%。印尼镍矿产量达到 100 万金属吨，再次成为无可争议的镍头部生产者，其次是菲律宾 (37 万吨) 和俄罗斯 (25 万吨)。

嘉能可四季度镍铁产量环比增速 135% (来源：上海钢联)

嘉能可公布 2021 年产量报告，其中镍全年自产产量达到 10.23 万吨，同比减少 7%，主要由于澳大利亚 Murrin Murrin 在 5-6 月定期维护关闭 5 周和年初的维护问题。四季度 INO 部门自产镍产量达到 1.43 万吨，同比减少 5%。四季度 Murrin MurrinI 自产镍产量达到 9600 吨，同比增加 5%。Koniambo 镍铁产量为 7300 吨，环比增加 135%，同比增加 83%，此前嘉能可表示 2022 年镍铁产量将继续增加。

山东镍铁冶炼企业逐步执行减产 (来源：上海钢联)

据 Mysteel 调研了解，山东地区镍铁冶炼企业节前接到口头通知，为喜迎冬奥会，当地要求于 2 月 1 日至 3 月 15 日期间减产 50%。而据 Mysteel 最新调研了解，该地区企业已于近期开始执行减产，目前镍铁生产利润较为可观，工厂实际减量仍以实际执行生产情况而定。Mysteel 统计 2021 年山东镍铁镍金属产量占中国&印尼总产量的 10.9%。

点评：冬奥对国内镍产业链上下游均有阶段影响，现阶段市场对上游镍铁厂减产关注度更高，情绪上对镍铁价格将产生支撑，短期市场焦点仍在于全球精炼镍库存变化，短期这种去库可能还要延续，因此，结构上的强势期仍在，短期镍价受资金推动或上涨概率更大。中期而言，供给释放的积极性提升，高冰镍对纯镍在新能源领域使用的替代将逐步增强，总体上看，中期下行风险更大。

投资建议：短期低库存预期存在进一步发酵的风险，叠加消息面冬奥国内镍铁企业限产等，镍价短期上涨的可能性更大，策略上看，短线建议逢低做多思路为主，中线等待更高的安全边际做空，建议在 17.8 万元以上。

2.3、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 86.6 万吨 (来源：SMM)

2022 年 2 月 7 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 86.6 万吨，较春节前累库 14 万吨，无锡累库 7 万吨，巩义累库 4 万吨，南海累库 1.7 万吨，杭州累库 0.8 万吨，天津和重庆各地累库 0.2 万吨，上海累库 0.1 万吨。

云南电解铝企业开始陆续复产 (来源：爱择咨询)

爱择咨询了解，云南地区铝企近期陆续获得不同数量的电力指标，目前正在复产中，电力指标累计折合可复产产能 120 万吨左右，将于未来 1-2 个月陆续释放。

冬奥会期间预计将影响 35.5 万吨的预焙阳极产量 (来源: SMM)

据 SMM 调研了解，山东地区碳素企业年产能约 901 万吨，而冬奥会期间预计将影响 35.5 万吨的预焙阳极产量。

点评：昨日铝价大幅拉涨，广西突发疫情，当地政府启动相关防控措施，对全市范围实施交通管制，原则上车辆和人员不进不出。据了解，在运输受限情况下，当地氧化铝发运以及各项原料补充均受到限制。目前当地氧化铝企业运行基本正常，仅德保地区企业发生减产。此外，国内铝锭春节累库情况基本在市场预期之内，LME 春节期间库存持续去化，短期全球铝基本面表现平稳，铝价预期偏强运行。

投资建议：偏多思路为主。

2.4、有色金属（锌）

嘉能可 2021 年自有锌产量同比减少 4% (来源: 上海金属网)

嘉能可 (Glencore) 发布的 2021 年全年生产报告显示，2021 年自有铜产量为 119.57 万吨，同比减少 5%，主要是由于 Mopani 的处置、预期 Antapaccay 的铜品位较低；由于 Mutanda 于 2021 年有限重启生产，自有钴产量为 3.13 万吨，同比增加 14%；自有锌产量为 111.78 万吨，同比减少 4%；镍产量为 10.23 万吨，同比减少 7%，由于今年早些时候 Murrin Murrin 长期的法定停产和维护问题。2022 年生产指导与 2021 年 12 月的投资者更新保持不变。

七地锌锭社会库存较节前增加 57400 吨 (来源: SMM)

截至本周一 (2 月 7 日)，SMM 七地锌锭库存总量为 21.79 万吨，较节前周五 (1 月 28 日) 增加 57400 吨，较节前周一 (1 月 24 日) 增加 72600 吨。其中上海市场，成交价格高于国内其它地区，冶炼厂发货增加，库存增量明显；广东市场，节前消费不及预期，市场到货继续增加，库存总量已经高于去年节后峰值水平；天津市场，期货交割库容不足，加之市场需求低迷，冶炼厂发货略有下降。总体来看，原沪粤津三地库存增加 49800 吨，全国七地库存录得增加 57400 吨。

保税区锌锭库存较节前持平 (来源: SMM)

截至本周一 (2 月 7 日) 上海保税区锌锭库存为 1.49 万吨，较节前 (1 月 28 日) 持平。

点评：取暖季结束前欧洲天然气或仍面临高波动，但随着时间的推移，能源价格高企导致冶炼厂减产进一步扩大的概率及对平衡表的影响都在逐步趋弱，后续价格更多由国内需求驱动。国内春节前后为季节性累库周期，但当前国内社会库存处于历史同期偏低水平，同时国内基建预期下，市场普遍看好节后需求复苏，对价格也构成一定支撑。

投资建议：预计短期锌价仍维持高位震荡，主力合约运行区间 (24500, 25500) 元/吨，后续需要结合国内社会库存变动判断消费情况。套利方面，建议择机布局多沪锌空伦锌的跨

市反套。

2.5、能源化工 (LLDPE/PP)

2022年1月中国PP产量统计 (来源: 隆众资讯)

2022年1月份我国PP产量253.99万吨,环比减少0.78万吨,跌幅0.31%;同比增加5.11万吨,涨幅2.05%。

国内PP装置开车情况 (来源: 隆众资讯)

河北海伟PP装置(30万吨/年)今日开车产T30S;徐州海天石化PP粒装置产能20万吨/年2月6日开车

塑料制品企业节后复工情况调研 (来源: 隆众资讯)

塑编企业开工节前下降至3成左右,多数企业停工放假,复工日期大概在2月中旬左右。目前华北地区受冬奥会环保严查影响,接收到的口头通知为,依据春节以后的天气情况而定复工日期,若天气情况不佳,开工日期将延期至2月21日,其他地区复工情况基本维持在2月中旬。少数大型PE管材工厂车间复工时间在初十之前,虽复工较早但车间基本维持低负荷运转,多数PE管材工厂复工时间在正月十五前后,少数PE管材工厂复工时间推迟至正月二十之后,预计至正月底国内PE管材工厂整体平均开工率能达到35%左右。

点评:春节期间原油持续的强劲使得聚烯烃价格大幅冲高,因下游仍处于放假之中,现货市场比较安静,基差变动较小。以目前现货的价格,线性进口窗口处于打开的边缘,高压和低压进口利润再度扩大,外采石脑油、外采丙烯制聚烯烃利润大幅修,短期上涨空间有限。目前下游需求仍处于退出的状态中,暴涨的聚烯烃价格难以得到需求端的反馈。随着需求的恢复,若目前的高价难以传导至下游且油价仍维持坚挺,1月上游的减产可能会再度发生。

投资建议:在节后看涨氛围下,“原油>石脑油>丙烷>丙烯>聚烯烃”的滞涨格局在短期内会有所缓和。但若聚烯烃的高价难以传导至下游,供应减量的问题可能会阶段性的再度发生。从单边来看,若原油价格稳定,聚烯烃在短期内将维持震荡的态。若后续供应端减产持续发酵,则可关注L5-9正套策略。

2.6、农产品 (豆粕)

市场预期USDA2月供需报告下调南美产量预估 (来源: 龙马咨询)

USDA将于2月9日公布月度供需报告,针对行业分析师调查的结果显示,市场平均预估阿根廷21/22年度大豆产量为4451万吨,低于USDA1月预估的4650万吨;巴西大豆产量为1.3365亿吨,低于1月预估的1.39亿吨。

私人出口商向未知目的地销售大豆 (来源: USDA)

2月7日FAS公布报告,私人出口商向未知目的地销售50.7万吨大豆,其中24.9万吨为21/22年度付运,25.8万吨为22/23年度付运。

巴西2月大豆出口量料为990万吨(来源: ANEC)

巴西1月大豆出口量为247万吨,去年同期为5万吨;玉米出口量为282.3万吨,去年同期为234.6万吨。ANEC预计2月巴西大豆出口量达到990万吨,豆粕出口料为129万吨,玉米出口料为44.7万吨。

点评:气象预报显示未来1-2周巴西南部 and 阿根廷产区降水仍低于往年同期正常水平,目前正值该区域大豆关键生长期,市场对南美减产预期加强,巴西大豆CNF升贴水报价也相应上涨。另外南美减产也有利美国出口前景,2月以来FAS频繁公布私人出口商销售大豆的报告,不乏22/23年度付运的订单。

投资建议:南美减产预期加强,美豆偏强运行。

2.7、农产品(白糖)

印度ISMA上调21/22榨季糖产量预估(来源:沐甜科技网)

印度ISMA上调21/22榨季糖产量预估 印度糖厂协会(ISMA)最新预计印度2021/22市场年度糖产量为3145万吨,较此前预估增加近3.1%,因关键西部产区马哈拉施特拉邦的产出料攀升。

Green Pool: 22/23全球糖市小幅供应短缺(来源:沐甜科技网)

澳大利亚Green Pool分析师预计,2022/23年度全球糖市料小幅供应短缺。这家位于澳大利亚的糖和生物燃料公司预计,2022/23年度全球糖市供应短缺74.2万吨,2021/22年度预计为短缺203万吨。22/23年度全球糖产量料增加2.02%至1.8898亿吨,消费预计将攀升1.26%至1.8866亿吨。

印度:截至1月底糖产量同比增加100万吨(来源:沐甜科技网)

截至2022年1月31日,印度有507家糖厂在运营,生产了1870.8万吨糖,而上榨季同期491家糖厂生产了1770.6万吨糖,产糖量同比增加100.2万吨,增幅5.7%。

点评:中国春节长假期间,ICE原糖下探回升、震荡收低。印度及泰国压榨生产形势良好,本榨季糖产量可能高于市场预期。其中ISMA上调本榨季印度糖产量预估至3145万吨,较此前预估增加近3.1%;巴西1月乙醇销量的大幅下滑,巴西乙醇现货价格表现偏疲软,对糖市不利,市场预期新榨季巴西糖产量将有所恢复,外盘短期上行承压。但印度无补贴出口门槛偏高的限制、国际油价的高涨令未来巴西制糖比的变数增加、大宗商品整体上涨带来的全球滞胀预期影响等将制约外糖的下行空间,整体料维持区间震荡格局。

投资建议:国内目前仍处于压榨高峰期,而年后消费偏淡,季节性供应压力仍将对糖价的上行形成制约。1月各主产区的产销数据即将陆续公布,市场预期1月广西糖产量或同比下降至200万吨左右,单月销量预期同比持平于60-70万吨。此前农村农业部1月将全国糖产量预估下调至1007万吨水平,同比下降60万吨。关注近日广西疫情有所反弹,以及部分地区冰冻天气,是否对糖生产带来影响。12月进口糖量同比大幅减少56%,今年的配额外进口许可可能到4-5月份才会发放,随着加工厂库存的消化,进口压力或将逐步减轻,期现

货价格在国产糖成本附近面临支撑，结合对外盘的基本面分析，郑糖短期料维持弱势震荡格局。

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