

俄乌冲突缓和，美国 PPI 超预期



报告日期: 2022-02-16

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

外汇期货

美国 1 月份 PPI 意外保持火爆势头

美国 1 月 PPI 超预期，环比增速创 8 个月新高，PPI 和 CPI 的超预期表明短期通胀压力非常大，因此政策制定者选择的的空间被减少，随着短期地缘风险的缓解，市场回升。

股指期货

俄乌冲突缓解，全球股市反弹

宏观基本上利多消息逐渐释放，A 股迎来反弹，主要股指均收涨。同时随着地缘政治事件的缓解，外围局势相对缓和。A 股有望企稳回升。

国债期货

央行开展 3000 亿 1 年期 MLF 操作，中标利率 2.85%

本次 MLF “量增价平”，反映了央行对于银行间资金面的呵护，资金面将维持均衡，短端现券表现将较为强势。宽货币是宽信用先决条件，目前宽信用预期上升，短期期债偏弱。

有色金属

宁德时代：铜、铝可通过新技术大幅减少使用量

基本面短期矛盾不大，宏观预期博弈较为激烈，海外政策边际与国内政策边际是关键，总体上看，短期铜价或继续维持宽幅震荡走势。

能源化工

API 原油库存下降

随着俄乌局势出现缓和迹象，地缘政治风险缓和，油价出现回落。全球疫情见顶回落，需求可能进一步修复。

农产品

油厂豆粕库存继续下降

巴西大豆收割完成 25%；GFS 模型显示未来第二周巴西南部 and 阿根廷大豆产区降水增加，或将改善大豆作物生长情况，2 月还需继续关注天气。



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）.....	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（铜）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、农产品（豆粕）.....	9
2.9、农产品（白糖）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国国会民主党急于展现姿态对抗通胀（来源：Bloomberg）

距离美国国会中期选举仅剩9个月，面对通胀飙升局面，国会民主党人正在筹划立法来解决天然气、医疗和食品成本上涨问题，或者至少向选民展示他们正在努力。国会民主党人，特别是席位面临竞争激烈的议员，刚刚推出了一项立法议案，将把每加仑18美分的联邦汽油税暂停到明年，他们还在起草一项降低胰岛素价格的法案。其他考虑的选项包括将美国总统乔·拜登遇阻的经济议程中涉及处方药价格和育儿成本的这些受欢迎部分抽出来。

共和党参议员以抵制投票的方式反对美联储提名（来源：Bloomberg）

为了阻拦 Sarah Bloom Raskin 出任负责监管的美联储副主席，参议院银行委员会的共和党领袖实际上叫停了该委员会周二对5位美联储提名人选的投票。“我们正在寻找答案，”参议员 Patrick Toomey 说。“在基本问题得到充分解决之前，我认为委员会不该对 Raskin 的提名进行投票。”三位知情人士透露，Toomey 一直在考虑让共和党人抵制银行委员会拟于周二进行的提名推进投票。他对记者们表示，不太可能进行投票。

美国1月份PPI意外保持火爆势头（来源：Bloomberg）

劳工部周二公布的数据显示，1月生产者价格指数（PPI）同比上涨9.7%，环比增长1%，环比升幅为八个月来最大。接受彭博调查的经济学家预期中值为同比增长9.1%，环比增长0.5%。

点评：美国1月PPI超预期，环比增速创8个月新高，PPI和CPI的超预期表明短期通胀压力非常大，因此政策制定者选择的空间被减少，随着短期地缘风险的缓解，市场风险偏好回升，美元走弱。美国1月PPI超预期，同比接近10%，环比增速创下近8个月新高，我们判断因为短期通胀压力明显，随着地缘风险的消退，政策制定者的重心回到对抗通胀上，因此美债收益率出现了回升的状况。短期美元倾向走低，市场风险偏好回升。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

国常会释放减税“大礼包”，做好大宗商品保供稳价工作（来源：wind）

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施支撑，包括：加大工业、服务业所得税减免力度，延长制造业中小微企业缓税政策，扩大地方“六税两费”减免政策适用范围至全部小型微利企业和个体工商户；央行提供激励资金支持增加普惠小微贷款等，促进企业综合融资成本稳中有降；推进制造业强链补链和产业基础再造，加快新型基础设施建设等，扩大有效投资；针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，加大阶段性税收减免、部分社保费缓缴等支持。

会议强调，要继续做好大宗商品保供稳价工作，保持物价基本稳定；政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备。

商务部：2022年1月全国吸收外资1022.8亿元（来源：wind）

2月15日，商务部网站显示，2022年1月，全国实际使用外资金额1022.8亿元人民币，同比增长11.6%（折合158.4亿美元，同比增长17.6%；不含银行、证券、保险领域）。从行业看，服务业实际使用外资金额823亿元人民币，同比增长12.2%。高技术产业实际使用外资同比增长26.1%，其中高技术制造业增长32%，高技术服务业增长24.6%。从来源地看，“一带一路”沿线国家和东盟实际投资同比分别增长28.4%和29.1%（含通过自由港投资数据）。从区域分布看，我国东部、中部、西部地区实际使用外资同比分别增长8.7%、46.2%和42.2%。

俄乌冲突缓解，全球股市反弹（来源：wind）

道指涨1.22%，标普500指数涨1.58%，纳指涨2.53%。欧股集体上涨，德国DAX指数涨1.98%。法国CAC40指数涨1.86%，英国富时100指数涨1.03%，意大利富时MIB指数涨2.09%，欧洲STOXX600指数涨1.42%。

点评：宏观基本上利多消息逐渐释放，A股迎来反弹，主要股指均收涨。同时随着地缘政治事件的缓解，外围局势相对缓和。A股有望企稳回升。

投资建议：股指震荡偏多

1.3、国债期货（10年期国债）

商务部：1月全国吸收外资1022.8亿元（来源：商务部）

商务部数据显示，1月全国吸收外资1022.8亿元，同比增长11.6%。从行业看，服务业实际使用外资金额823亿元，同比增长12.2%。高技术产业实际使用外资同比增长26.1%，其中高技术制造业增长32%，高技术服务业增长24.6%。

国常会：政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备（来源：中国政府网）

会议强调，要精准做好常态化疫情防控，面对国内外复杂严峻形势高度重视解决经济运行中的掣肘问题，稳定市场预期。继续做好大宗商品保供稳价工作，缓解下游企业成本上升压力，保持物价基本稳定。保障粮食和能源安全，确保全年粮食丰收，增加煤炭供应，支持煤电企业多出力出满力，保障正常生产和民生用电。政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备，加强协调配合、形成合力，增强企业活力和经济发展动力。

央行开展3000亿1年期MLF操作，中标利率2.85%（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15日开展3000亿元1年期MLF操作（含对2月18日MLF到期的续做）和100亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.85%、2.10%。另有200亿元逆回购到期，2月共有2000亿元MLF到期，到期日为2月18日。

点评:今日央行开展 3000 亿元 MLF 操作和 100 亿元公开市场逆回购操作,利率均持平前次。2 月有 2000 亿元 MLF 到期,市场预期 MLF 将等量续作。本次 MLF “量增价平”,反映了央行对于银行间资金面的呵护。短期资金面将维持均衡,短端现券表现将较为强势。整体来看,短期内期债仍将偏弱。近期信贷数据等利空消息使得市场稳信用预期上升,悲观情绪有所发酵,在新增利好出现之前,债市仍将偏弱。但由于目前货币政策仍较为宽松,且机构欠配的现象仍存,利率上行的空间也比较有限。中期来看,市场会更为关注下次的信贷数据和央行 MLF 操作情况,1 月信贷数据结构不佳,总量高增的可持续性存疑。如信贷改善难持续,货币政策仍有进一步松动可能。

投资建议:短期期债偏弱,但短端现券表现将较为强势。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

俄罗斯部分军队演习结束后返回基地(来源:wind)

俄罗斯正在进行一系列军事演习,几乎所有俄罗斯军区、舰队都参加了演习;俄罗斯军方表示,一系列演习已经结束,部分军队将返回基地。

美国 1 月 PPI 环比升 1%(来源:wind)

美国 1 月 PPI 环比升 1%,创去年 7 月以来新高,预期升 0.5%,前值升 0.2%修正为升 0.4%;同比升 9.7%,预期升 9.1%,前值升 9.7%修正为升 9.8%。

美国 2 月纽约联储制造业指数 3.1(来源:wind)

美国 2 月纽约联储制造业指数 3.1,预期 12.15,前值-0.7。

点评:昨日金价冲高回落,回吐部分地缘政治风险带来的上涨,主要是俄罗斯军演结束后部分部队撤回到基地引发市场对短期俄乌紧张局势缓解的预期,金价回调空间有限,地缘政治的风险虽有部分支撑,但更主要的上涨动能来自基本面的滞胀风险。市场也没有明显交易风险急剧恶化的想法。此外,美国 1 月 PPI 超预期继续攀升,商品和服务价格均继续上涨,尤其是能源和食品价格,显示出中上游的通胀压力还未见顶,并且会继续向下游传导,因而美国 CPI 短期内也未见顶。

投资建议:金价震荡,建议回调买入。

2.2、黑色金属(螺纹钢/热轧卷板)

乐亭县年产钢铁近 3000 万吨(来源:乐亭发布)

按照国家、省、市着力推进钢铁企业向沿海转移、向资源地聚集的产业政策,乐亭县以抓好“生产精品钢铁”和“延伸产业链条”为主线,培育钢铁产业集群,重点引进高强度造船板、压力容器板、桥梁板、精品棒材、精品线材、高品质汽车板、军用特种钢材等项目,

吸引了河钢唐钢新区、唐山中厚板、唐山德龙、国堂钢铁等一批重量级钢铁企业扎根落户，全县钢铁年产量已达近 3000 万吨，正在崛起为世界级的沿海钢铁基地。

中国船舶集团旗下三大船企 1 月承接新船金额创单月新高 (来源: 西本资讯)

据中国船舶集团消息,今年 1 月,集团旗下江南造船、沪东中华和上海外高桥造船共累计承接 7600 车位 LNG 双燃料远洋汽车运输船 (PCTC)、17.4 万立方米液化天然气 (LNG) 运输船、7000TEU 集装箱船等 6 型 18 艘,合同金额逾 180 亿元,创单月历史新高。

唐山钢坯下跌 50 元/吨 (来源: Mysteel)

2 月 15 日唐山迁安地区普方坯资源出厂含税下调 50 元/吨,报 4650 元/吨。

点评:由于铁矿政策监管风险的影响,早盘钢材期现货价格均有比较明显的下跌,但在风险落地后,钢价则出现了反弹回升。近期钢材基本面依然比较健康,由于钢厂复产的速度较慢,预计近几周的钢材累库幅度依然将低于过去几年的水平。此前市场交易的核心逻辑并未发生太大的变化,需要等待旺季需求的验证或钢厂有更加明显的复产。同时,由于废钢供应偏紧,电炉成本对于钢价依然形成支撑,短期价格的回落风险有所释放,下方空间相对有限。

投资建议:短期政策风险仍存,而基本面并未明显转变,建议轻仓观望为主。

2.3、有色金属 (铜)

宁德时代:铜、铝可通过新技术大幅减少使用量 (来源:上海金属网)

宁德时代披露投资者关系活动记录表公告,公司 BMS 上芯片部分源自美国,目前也在做国产化。公司始终通过材料创新、结构创新与极限制造,为客户提供最具性价比的产品。公司计划推出的新产品 M3P,准确来说不是磷酸锰铁锂,还含有其他金属元素,公司称之为磷酸盐体系的三元,成本较三元下降,但仍然占据新能源车一定成本。碳酸锂等原材料短期成本上升后对公司有一定影响,可通过多种方式对冲;铜、铝可通过新技术大幅减少使用量。

Lundin:在巴西发现 Saúva 铜金矿 (来源:上海金属网)

外电 2 月 14 日消息,Lundin 矿业表示,在巴西 Goiás 州 Chapada 矿以北约 15 公里处发现新铜金矿,名为 Saúva。Lundin2021 年全年铜矿产量为 26.3 万吨,同比增长 14%。其中 Chapada 铜产量为 5.2 万吨,Candelaria 铜产量为 15.2 万吨。

铜山铜矿分公司 2022 年目标生产 2900 吨铜精矿 (来源:上海金属网)

铜山铜矿分公司研判分析当前形势,确立了 2022 年方针目标。全年力争生产铜精矿含铜 2900 吨、硫精矿 11.01 万吨、铁精矿 2.6 万吨,利润 1100 万元。高标准严要求抓好安全环保工作,杜绝安全环保事故,实现安全环保年。

点评:铜价持续处于高位,市场对其在新能源领域的需求有较强的增长预期,不得不关注的是,由于铜价高企,下游其他功能材料对铜替代恐将在技术上加速,尤其是新能源领域,

对于终端而言，降本增效是核心的发展方向。行情角度，短期基本面矛盾并不大，市场更多是在交易宏观预期，美联储对通胀的态度，以及接下来中国政策边际的变化尤为重要，这种环境下，多空预期交织，铜价较难出现趋势行情，预计将继续维持宽幅震荡。

投资建议：基本面短期矛盾不大，宏观预期博弈较为激烈，海外政策边际与国内政策边际是关键，总体上看，短期铜价或继续维持宽幅震荡走势，月内沪铜震荡区间或在 69000-73000 元/吨，短线操作建议逢低轻仓试多。

2.4、有色金属（铝）

百色有序解除社区管控（来源：SMM）

SMM 认为，百色有序解除社区管控，运输逐渐恢复正常，电解铝厂、氧化铝厂因原材料运输困难停产预期减弱，当地电解铝、氧化铝运行产能预计不会再度下降。

Hindalco 计划提升电解铝产能（来源：SMM）

据外媒报道，随着全球供应短缺和需求强劲的双重推手将铝价推上历史新高，Hindalco 正计划提升其铝产能。过去几年，Hindalco 一直专注于下游铝业务，其初级金属年产能稳定在 130 万吨。董事总经理 Satish Pai 表示，电气化、电动汽车和包装领域对铝不断增长的需求让公司再次聚焦氧化铝和主要工业金属。

LME 铝库存减 8700 吨至 860250 吨（来源：LME）

2 月 15 日 LME 铝库存减 8700 吨至 860250 吨。

点评：昨日铝价高位震荡。目前无锡等地疫情的发酵令下游消费面临一定不确定性，百色有序解除社区管控，运输逐渐恢复正常，电解铝供应后续扰动基本解除。目前铝价维持高位，已经包含了较多对未来的乐观预期，后续价格的走势将取决于旺季铝锭去库状况，目前在旺季没有被证伪前，价格预计仍有支撑。

投资建议：偏多思路为主。

2.5、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：市场成交回暖，持货商上调升水；广东锌：锌价交前期继续回落，需求未有明显放大；天津锌：锌价大幅下跌，市场成交好转。

供应链瓶颈下，大宗狂涨而大型矿商利润将出现创纪录下滑（来源：SMM）

全球最大矿业公司的投资者本月将密切关注成本压力上升可能进一步侵蚀其创纪录收益的迹象。矿商可能会报告利润下降。据分析师估计，包括铁矿石巨头力拓(RIO.US)、淡水河谷(VALE.US)和必和必拓(BHP.US)在内的西方五大多元化矿业公司 2021 年下半年的总收入可能为 730 亿美元，而去年上半年的总收入为 820 亿美元。

艾芬豪与杰卡明达成新框架协议重启基普什铜锌钴银项目（来源：上海金属网）

艾芬豪矿业通过其全资子公司基普什控股与杰卡明签署新框架协议，推进基普什超高品位矿山重启商业化生产。基普什将成为全球品位最高的大型锌矿，投产前5年的锌平均入选品位高达36.4%。

点评：海外方面，欧洲取暖季结束前能源价格或仍面临高波动，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。价格的核心驱动转向国内需求预期。当前仍处于国内春节后的季节性累库周期，目前累库量符合季节性规律，宏观稳增长不断发力的背景下，需求预期短期无法证伪。在此情况下，价格的上行趋势有望延续，前期多单可继续持有，但需持续关注后续去库节奏，警惕需求不及预期带来的价格回调风险。

投资建议：需求预期短期无法证伪，价格的上行趋势有望延续，前期多单可继续持有，但需持续关注后续去库节奏，警惕需求不及预期带来的价格回调风险。

2.6、能源化工（原油）

日本首相将就放松边境限制进行简报（来源：NHK）

据日本放送协会NHK：日本首相岸田文雄周四将就放宽边境限制措施进行简报。

俄罗斯部分军队返回基地（来源：国际文传电讯社）

据国际文传电讯社：俄罗斯正在进行一系列军事演习，几乎所有俄罗斯军区、舰队都参加了演习；俄罗斯军方表示，一系列演习已经结束，部分军队将返回基地。

API原油库存下降（来源：API）

美国2月11日当周API原油库存-107.6万桶，前值-202.5万桶。

美国2月11日当周API库欣原油库存-238.2万桶，前值-250.2万桶。

美国2月11日当周API汽油库存-92.3万桶，前值-113.8万桶。

美国2月11日当周API馏分油库存-54.6万桶，前值-220.3万桶。

点评：随着俄乌局势出现缓和迹象，地缘政治风险缓和，油价出现回落，油价预计重新回归基本面定价。全球大多数地区新一波疫情见顶回落，部分国家开始计划放松边境管控限制，主要经济体均有进一步放开的诉求，预计将对航煤需求改善形成支撑。供给增长不及预期问题持续存在。API库存维持下降趋势，原油和成品油均有小幅下降，累库压力较小。

投资建议：地缘政治风险缓和，短期震荡调整。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

利和知信PP装置开车准备中（来源：隆众资讯）

河北沧州利和知信PP装置（30万吨/年）准备开车中。

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,上周部分工厂陆续开工生产,预计本周2月中旬左右全面复工,目前工厂开工维持在偏低水平,备货库存维持低位。

油制低压利润为负,油制高压利润最好 (来源: 隆众资讯)

截止2月14日,油制低压生产成本在8796元/吨,油制线型生产成本在8456,油制高压生产成本在9316元/吨。目前来看生产高压产品的油制企业盈利情况较好,利润在2800元/吨左右,线型处在盈亏线上,油制低压注塑产品已经出现亏损现象,亏损幅度近600元/吨。

点评:昨日聚烯烃受到中石化停车消息短暂提振,盘面一度走高,但随后继续回落。目前聚烯烃成本端的逻辑仍是主逻辑,但供需的逻辑逐渐加强。

聚烯烃处于弱现实、偏强预期中。弱现实来自于偏高的社会库存、不及预期的下游需求;偏强预期来自于宏观方面需求改善的预期、以及上游的减产预期。但需求的改善是慢变量,需要时间来发酵;1月份供应端的减产对整体供应的影响有限,叠加1季度较高的投产,期价再次的上行需要供应端更大规模的减产。

投资建议:在偏弱的需求以及偏强的成本的环境下,预计整个2-3月处于宽幅震荡格局,在供应端无实际减产动作前,建议以逢高空为主。供应端减产虽然可能使得5-9正套存在机会,但现货供应的充裕或使该头寸性价比较低。

2.8、农产品 (豆粕)

油厂豆粕库存继续下降 (来源: 我的农产品网)

截至2月11日当周,全国主要油厂大豆库存及未执行合同均增加,豆粕库存下降。其中大豆库存352.27万吨,较上周增加64.36万吨;豆粕库存32.75万吨,较上周减少0.16万吨;未执行合同为402万吨,较上周增加126.73万吨。

美豆出口检验量为115.5万吨 (来源: USDA)

截至2月10日当周美豆出口检验量115.5万吨,一周前124万吨,去年同期92.4万吨;截至2月10日美国累计出口检验大豆3882万吨,去年同期5030万吨。

巴西大豆收割完成25% (来源: CONAB, SECEX)

截至2月12日巴西大豆收割完成25%,其中马托格罗索州60.1%、帕拉纳州15%、南里奥格兰德州还未开始收获。SECEX统计显示2月前2周巴西大豆装船168.7万吨,日均装运量18.74万吨,去年2月日均装运量为14.7万吨。

点评:GFS模型显示未来第二周巴西南部 and 阿根廷大豆产区降水增加,或将改善大豆作物生长情况,2月还需继续关注天气。国内方面,盘面榨利欠佳,油厂豆粕库存历史同期最低,现货基差保持强势。

投资建议:南美减产带来的利多边际转弱,美豆及豆粕可能略有回调,但整体仍高位运行。

2.9、农产品（白糖）

新疆：2021/22 榨季最终产糖 33.75 万吨（来源：沐甜科技网）

2021/22 榨季新疆糖厂已经全部停机，最终产糖 33.75 万吨，同比减少 23.86 万吨；截至 1 月底，累计销糖 7.7 万吨，同比减少 11.77 万吨；产销率 22.81%，同比下降 11.41 个百分点；工业库存 26.05 万吨，同比减少 11.38 万吨。其中 1 月份单月产糖 0.64 万吨，同比减少 4.77 万吨；销糖 1.27 万吨，同比减少 6.68 万吨。

1-2 月关税配额外均没有原糖预报到港（来源：沐甜科技网）

据商务部发布的大宗商品进口信息，其中原糖（关税配额外）：本期（1 月 1 日-15 日）进口实际装船 0 吨，1 月进口预报装船 0 吨，2 月进口预报装船 0 吨。本期（1 月 1 日-15 日）实际到港 0 吨，下期（1 月 16 日-31 日）预报到港 0 吨，1 月预报到港 0 吨，下月预报到港 0 吨。

ICE3 月白糖期货合约交割量 35.865 万吨（来源：沐甜科技网）

洲际交易所(ICE)周一公布的数据显示,共有 35.865 万吨白糖交割,其中大部分是印度白糖。3 月白糖合约于上周五到期。这些糖包括 30.33 万吨印度糖、4.335 万吨危地马拉糖和 1.2 万吨泰国糖。卖方包括法国巴黎银行 17.91 万吨、路易达孚 13.62 万吨、苏克敦金融 3.765 万吨和马瑞克金融 0.57 万吨；卖方为 ED&F25.865 万吨和苏克敦金融 10 万吨。

点评：印度、泰国产量前景乐观，22/23 榨季巴西糖产量预计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等将制约外糖的下行空间，整体料维持震荡格局。而国内正处于压榨生产高峰以及年后消费淡季，季节性供应压力仍将对糖价的上行形成制约。但由于本榨季国产糖减产，且上半年进口压力预计不大，期现货价格在国产糖成本附近面临支撑。

投资建议：结合国内外基本面情况，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

安紫薇

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