

拜登强调美联储控通胀责任，中国 5 月制造业 PMI 超预期



报告日期: 2022-06-01

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

拜登与鲍威尔罕见会面 试图将抗通胀重担推给美联储

拜登指出抗击通胀是美联储的主要职责，因此这表明还是希望美联储加息来抑制通胀，尊重美联储的独立性意味着美联储加息进程不会受到拜登政府的干预，短期美元高位震荡。

股指期货

5 月制造业 PMI 录得 49.6%，环比 4 月回升 2.2%

政策端和现实端的利好因素不断积累之下，A 股风险偏好进一步提升，放量大涨。5 月 PMI 也呈现环比回升态势，但仍出去景气收缩区间。复苏进程加速仍需政策大面积铺开执行。

国债期货

中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.6，前值 47.4

5 月 PMI 超市场预期，供给侧修复速度最快，需求也有所改善，库存趋于正常化，市场预期向好。总体而言，当前市场正在交易管控拐点带来的复苏预期，债市偏空。

黑色金属

28 个省市放宽预售资金监管，“保交楼”仍是政策底线

随着疫情基本平稳，政策重心转向稳增长，市场关注核心也转向需求的恢复。同时铁水减产的负反馈尚未在现实层面兑现，废钢偏紧间接支撑铁水需求，也带动钢价有所反弹。

能源化工

部分 OPEC 成员国考虑豁免俄罗斯参与石油生产协议

油价盘中走弱，因部分 OPEC 国家考虑豁免俄罗斯参与石油生产协议。

农产品

NFCSF：印度 21/22 年度迄今糖产量同比增加 15%

销区库存薄弱及消费旺季来临，5 月中旬以来广西现货量价表现良好，广西集团成交持续发力，大部分集团高报价已上 6000 元/吨。广西 5 月已进入纯销售期，预计 5 月销量乐观



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（锂）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、农产品（豆粕）.....	8
2.7、农产品（白糖）.....	9
2.8、农产品（生猪）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 20 城房价在 3 月份连续第四个月加速上涨（来源：Bloomberg）

美国 20 个城市房价涨幅连续第四个月升高，佛罗里达州坦帕市涨幅最大。周二发布的数据显示，标普 CoreLogic 凯斯-席勒美国 20 城房价指数 3 月份上涨 21.2%，涨幅高于 2 月份的 20.3%。根据公告，所有 20 个城市的房价在截至 3 月的一年中均取得两位数涨幅，其中坦帕的房价上涨了 34.8%。

拜登经济顾问：白宫考虑降低关税以帮助抗击通胀（来源：Bloomberg）

白宫经济顾问委员会主席 Cecilia Rouse 表示，白宫正在考虑缓解通胀，包括降低关税。Rouse 告诉媒体，“宽松的关税可能会缓和通胀，至少通胀率能降几个基点，如果不是降更多的话。”通胀的下降“可能不是线性的。它可能不会稳定回落，但应该还是会降下来的”。

拜登与鲍威尔罕见会面 试图将抗通胀重担推给美联储（来源：Bloomberg）

拜登在与美联储主席鲍威尔少有的会面中表示尊重该央行的独立性。在 11 月中期选举来临前，这位美国总统试图将遏制通胀的责任从自己肩上移开。拜登在椭圆形办公室会议上表示，虽然他的首要任务是遏制物价上涨，但这主要是美联储的职责范围。拜登说，“我的计划是解决通胀问题。先从一个简单的原则开始：尊重美联储，尊重美联储的独立性，我以前是这么做的，未来还会继续这么做”。

点评：拜登指出抗击通胀是美联储的主要职责，因此这表明还是希望美联储加息来抑制通胀，尊重美联储的独立性意味着美联储加息进程不会受到拜登政府的干预，短期美元高位震荡。拜登和鲍威尔的会面主要讨论了美国的经济问题，关键是通胀。拜登表示目前经济上最为重要的就是遏制通胀，而遏制通胀主要是美联储的责任。因此我们认为拜登认为美联储加息来缓解通胀是必要的，不会干预这个进程。短期市场风险偏好受到负面影响，但是由于经济基本面下行，因此这种影响有限。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

四部委发文扩大缓缴社保政策的实施范围（来源：wind）

人社部等四部委发布《关于扩大阶段性缓缴社会保险费政策实施范围等问题的通知》，在对餐饮、零售、旅游、民航、公路水路铁路运输等 5 个特困行业实施阶段性缓缴三项社保费政策的基础上，以产业链供应链受疫情影响较大、生产经营困难的制造业企业为重点，进一步扩大实施范围；加大稳岗返还支持力度，将大型企业稳岗返还比例由 30% 提至 50%。拓宽一次性留工培训补助受益范围，由出现中高风险疫情地区的中小微企业扩大至该地区的大型企业。

5月制造业 PMI 录得 49.6%，环比 4 月回升 2.2% (来源：国家统计局)

5 月份中国采购经理指数有所回升。国家统计局公布数据显示，5 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数同步回升，分别为 49.6%、47.8%和 48.4%，虽低于临界点，但明显高于 4 月 2.2、5.9 和 5.7 个百分点。

发改委：加大宏观政策调节力度，适当加力 (来源：国家发改委)

国家发改委表示，下一步将全力推动扎实稳住经济一揽子政策措施尽快落地见效，加大宏观政策调节力度，靠前发力、适当加力，着力打通制约经济循环的卡点堵点，合理扩大有效需求，确保粮食、能源、产业链供应链安全稳定，推动重点领域加快复工达产，做好重要民生商品保供稳价工作，保持经济运行在合理区间。

国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》 (来源：国务院)

国务院公布扎实稳住经济一揽子政策措施，提出六个方面 33 项具体政策措施及分工安排。国务院要求，进一步加大增值税留抵退税政策力度，预计新增留抵退税 1420 亿元。今年出台的各项留抵退税政策新增退税总额达到约 1.64 万亿元

点评：国务院印发的《扎实稳住经济的一揽子政策措施》是 5 月 23 日国常会内容的扩大升级版，旨在进一步加大政策纾困力度，全力稳住经济大盘。利好因素不断积累之下，A 股风险偏好进一步提升，放量大涨。5 月制造业 PMI 和非制造业商务活动指数也呈现环比回升态势。制造业 PMI 中供应商配送时间分项环比增加 6.9%，改善最大，反映出供应链堵点得以疏通，物流压力缓解。但需要注意的是，PMI 仍然小于 50，处于经济收缩区间。且业务活动预期改善并不大。复苏进程的加速仍需政策大面积铺开执行。

投资建议：股指短期内情绪高涨，预期靠前，推高估值。但抢跑行情需要等待基本面跟上。对于短线策略需警惕冲高回落风险，对于中长线策略，可逢低布局。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10% (来源：中国人民银行)

央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，5 月 31 日以利率招标方式开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。另有 100 亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.6，前值 47.4 (来源：国家统计局)

5 月份中国采购经理指数有所回升。国家统计局公布数据显示，5 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数同步回升，分别为 49.6%、47.8%和 48.4%，虽低于临界点，但明显高于 4 月 2.2、5.9 和 5.7 个百分点。数据表明近期疫情形势和国际局势变化等因素对经济运行造成较大冲击，但随着高效统筹疫情防控和经济社会发展成效显著，我国经济景气水平较 4 月份有所改善。

国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》 (来源：中国政府网)

国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，《一揽子政策措施》包括 7 项财政政策

和5项货币金融政策。专家认为，一系列稳增长重磅政策密集落地，将助力二季度经济企稳回升。在力度更大、节奏更快、目标更明确的政策作用下，将推动实际贷款利率稳中有降，微观主体积极性和活力将逐步被激发出来。

点评：基本面预期向好，债市震荡偏弱。一方面，上海加速复工复产，6月生产经营活动将走向正常化，届时供需均将得到修复；另一方面，5月PMI超市场预期。从分项来看，供给侧修复速度最快，需求也有所改善，存库趋于正常化，市场预期向好。总体而言，当前市场正在交易管控拐点带来的复苏预期，未来需关注需求修复的实际节奏和预期之间的差值。当前居民部门呈现类似资产负债表衰退的特征，预计需求修复速度可能偏慢。但从中长期来看，稳经济、稳就业的政策目标是确定的，倘若需求修复速度不及预期，政策就将进一步发力，利率整体将上行。

投资建议：中长期债市震荡偏空

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国5月达拉斯联储商业活动指数-7.3 (来源：wind)

美国5月达拉斯联储商业活动指数-7.3，前值1.1，预期1.5，为2020年5月以来新低。

美国5月芝加哥PMI60.3 (来源：wind)

美国5月芝加哥PMI60.3，前值56.4，预期55。

拜登：美联储负有控制通胀的主要责任 (来源：wind)

美国总统拜登在白宫会见了美联储主席鲍威尔，拜登表示，尊重美联储的独立性，美联储负有控制通胀的主要责任，应使用其政策工具应对物价高涨问题。

点评：金价收跌，美债收益率和美元指数上行施压黄金，市场风险偏好略有下降。市场关注拜登和鲍威尔的会面，当前抑制通胀仍是政策重点，美联储能够采取的措施主要还是加息和缩表，不会因为金融市场下跌而暂停加息，金融条件的收紧也将打压实体经济需求进而给通胀降温，拜登政府则考虑降低关税以缓解通胀压力，美国财长耶伦承认对通胀的判断失误，官网抗击通胀的态度坚决，但能否避免经济衰退以及定力如何还需观察，尤其当前家庭部门储蓄率已经降至4.4%的地位，经济动能下半年将明显转弱，衰退预期会强化，货币政策进退两难。

投资建议：金价短期震荡筑底，后市看涨。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

财政部、税务总局：减征部分乘用车车辆购置税 (来源：财政部)

5月31日，财政部、税务总局发布关于减征部分乘用车车辆购置税的通知：对购置日期在

2022年6月1日至2022年12月31日期间内且单车价格（不含增值税）不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。

28个省市放宽预售资金监管，“保交楼”仍是政策底线（来源：财联社）

据克而瑞统计，截至5月29日，今年已有28个省市适度放松了预售资金监管，内容涵盖加快审批效率、放宽资金监管比例、增加拨付节点及比例、银行保函等额替换等方式。其中，银川、泸州、常德等5城提升重点监管资金拨付比例；绵阳、徐州、阜阳等6城增加重点监管资金拨付节点；吉林和漯河两地降低了重点监管资金比例。而南京、长春、海口等9城允许使用银行保函替代预售监管资金；海口、烟台、宿州等9城依据企业信用评级实行差异化管控；钦州等4城可以提前提取预售监管资金。

5月中国汽车经销商库存预警指数为56.8%（来源：中国汽车流通协会）

5月31日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（VehicleInventoryAlertIndex）显示，2022年5月中国汽车经销商库存预警指数为56.8%，同比上升3.9个百分点，环比下降9.6个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。5月汽车市场较4月有所好转，汽车生产、运输逐步恢复，但汽车消费全面恢复还需要一段时间，汽车流通行业仍处于不景气区间。

点评：钢价继续小幅反弹，在上海疫情基本得到控制，复工复产在即的情况下，市场关注重心转向需求恢复。同时，随着疫情基本平稳，政策也转向稳增长，预期层面对钢价形成一定的回升驱动。另外，铁水减产的负反馈并未在现实层面落地。由于电炉的持续亏损，加之废钢供应偏紧，短流程减产较多，也间接支撑了铁水需求。后续需关注废钢供应恢复过程中，废钢与铁水成本的收敛情况。据市场消息，山东发布今年粗钢产量控制目标，维持产量平控而非此前市场预期的减产。产量平控对于下半年需求的恢复还有比较高的要求，但短期来看，市场关注重心仍在政策预期和铁水需求的韧性。

投资建议：预计钢价整体反弹，关注电炉成本压力。

2.3、有色金属（锂）

上汽/青山合资年产20GWh动力电池系统项目开工（来源：SMM）

5月30日，上汽·青山（赛克瑞浦）年产20GWh动力电池系统项目在广西柳州破土动工，该项目将分为两期建成年产能为20GWh新能源动力电池电芯生产线和20GWh电池系统生产线，总投资约55亿元。

上海汽车业5月复工复产率接近80%（来源：SMM）

随着上海疫情防控成效向好，上海汽车业的复工复产率也在逐步攀升。盖世汽车从上汽乘用车、上汽大众、特斯拉等多家主机厂处了解到，至5月底，上海汽车业平均产能已经恢复到接近疫情前80%的水平。

四部委联合发布关于开展2022新能源汽车下乡活动的通知（来源：SMM）

5月31日，四部委发布关于开展2022新能源汽车下乡活动的通知，鼓励各地出台更多新能

源汽车下乡支持政策，改善新能源汽车使用环境，推动农村充换电基础设施建设。

点评：近日汽车行业刺激政策持续出台，阶段性减征车辆购置税主要是针对燃油车型的优惠，同时新能源汽车下乡也正式开启，利于新能源车下沉市场的打开。后续需要持续关注刺激政策能否有效对冲此前疫情及车企调价对需求的负反馈。

投资建议：短期内锂盐仍出于下有支撑、上乏动能的状态，供应瓶颈集中在矿端的情况下，矿端价格高涨使得锂盐成本中枢上移；但另一方面近期锂盐供需转弱、库存止降回升，后续关注的重点在于刺激政策能否有效对冲此前疫情及车企调价对需求的负反馈。

2.4、有色金属（铝）

铝棒加工费持稳为主 市场成交情况尚可（来源：SMM）

今日 SMM A00 铝价上涨 10 元/吨，据 SMM 了解，主流市场铝棒加工费较昨日基本持平。其中华东地区Φ90 铝棒货源仍然紧俏，维持 550 元/吨上下，Φ120Φ178 铝棒今日主流报价 400 元/吨，近期变动不大；华南市场Φ90 棒主流报价 550 元/吨，较昨日持平，Φ120Φ178 铝棒主流报价 430 元/吨，较昨日微幅下跌。南昌地区加工费较昨日微幅下跌，维持 400-520 元/吨。此外，山东地区供应趋紧，本周临沂地区铝棒加工费仍维持 520-550 元/吨上下。

西南少量成交带动价格下行 氧化铝市场情绪相对悲观（来源：SMM）

广西百色乐业县遭遇近 40 年以来最大洪水，在遭受新一轮的强降雨袭击后，广西壮族自治区百色市乐业县新化、甘田、逻沙等乡镇出现不同程度灾情，导致民房进水，农田受淹，道路多处塌方，通信、供电设施中断等。据初步统计，此次洪水造成乐业县房屋进水共计 97 户，已全部安全转移人员。农作物被淹 4000 余亩，电信基站受灾 500 余个，受灾光缆超过 75 公里，道路多处边坡塌方。据 SMM 了解，当前该自然灾害暂未影响到氧化铝供应端。

5 月 31 日 LME 铝库存减少 6825 吨（来源：LME）

5 月 31 日，LME 铝库存数据更新，合计减少 6825 吨，其中巴生仓库减少超 5000 吨，共计减少 5075 吨。其次为新加坡，减少 950 吨，高雄减少 375 吨，光阳减少 350 吨，鹿特丹有少量减少。

点评：昨日铝价以震荡走势为主，消息面上广西百色乐业县遭遇近 40 年以来最大洪水，目前该自然灾害暂未影响到氧化铝供应端。铝现货端表现平平，升水小幅走弱，华中地区消费尚可，华东与华南地区消费一般。国内目前供需两端矛盾不大，预计短期铝价以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

2.5、能源化工（原油）

欧盟可能禁止为运输俄油船只投保（来源：Bloomberg）

消息人士称，作为制裁方案的一部分，欧盟将禁止为运输俄罗斯石油的船只投保。

OPEC 5月产量增加 17 万桶/天 (来源: 路透)

路透调查发现,因沙特和伊拉克供应增加,加上受停产打击的尼日利亚产量部分反弹,受增产协议约束的 10 个欧佩克成员国 5 月产量为 2473 万桶/日,较 4 月增产 28 万桶/日,高于增产协议要求的 27.4 万桶/日,为自 2 月以来首次达标。利比亚和伊朗石油产量下降,因此 5 月欧佩克总产量增加 17 万桶至 2876 万桶。

部分 OPEC 成员国考虑豁免俄罗斯参与石油生产协议 (来源: 华尔街日报)

据华尔街日报报道,部分 OPEC 成员国考虑豁免俄罗斯参与石油生产协议,因为制裁和部分欧洲禁令开始削弱俄罗斯石油增产的能力。此举可能为沙特阿拉伯、阿联酋和其他产油国大幅增加原油开采量铺平道路。

点评:油价盘中走弱,因部分 OPEC 国家考虑豁免俄罗斯参与石油生产协议。OPEC+产量持续恢复中,尽管每月增产幅度不及预期。按目前闲置产能的情况来看,仅有沙特和阿联酋拥有一定增产能力,包括俄罗斯在内的多数国家存在产能瓶颈。若俄罗斯被豁免,其他成员国是否进行份额再分配值得关注,有闲置产能的国家或能有更大增产份额。

投资建议:油价震荡偏强。

2.6、农产品 (豆粕)

巴西 5 月大豆出口预估下调至 1073.1 万吨 (来源: ANEC)

巴西谷物出口商协会 ANEC 表示,巴西 5 月大豆出口料为 1073.1 万吨,一周前的预估值为 1127.8 万吨。

上周美豆出口检验量为 37.8 万吨 (来源: USDA)

周度出口检验报告显示截至 5 月 26 日当周美豆出口检验量为 37.8 万吨,符合市场预估,较一周前下降但高于去年同期;迄今美豆累计出口检验大豆 4947.7 万吨,去年同期为 5666.8 万吨。

美豆种植率 66% (来源: USDA)

每周作物生长报告显示截至 5 月 29 日当周美豆种植率 66%,市场平均预估为 67%,一周前 50%,去年同期和五年均值分别为 83%和 67%。大豆出苗率为 39%,一周前 21%,去年同期和五年均值分别为 59%和 43%。

点评:因市场寄希望于俄罗斯将允许乌克兰小麦及俄罗斯化肥经由黑海港口运出,谷物市场整体承压,叠加获利平仓美豆也自高位下跌,整体仍在区间震荡。美豆周度出口检验量符合市场预期,新作种植率仍落后、但逐步接近五年均值水平。

投资建议:美豆及豆粕维持高位震荡。

2.7、农产品（白糖）

NFCSF：印度 21/22 年度迄今糖产量同比增加 15%（来源：沐甜科技网）

印度合作糖厂联合会 NFCSF 称，21/22 年度迄今糖产量已经达到创纪录的 3520 万吨，上年度同期，印度糖产量为 3060 万吨，同比增加了 15%。

广西：5 月份销量预估乐观（来源：沐甜科技网）

5 月份广西集团报价累计上涨 120-170 元/吨，目前大部分集团高报价都已站上 6000 元/吨。5 月份特别是下半月广西集团成交持续发力，数次日内二次上调报价，部分糖厂清库。预计 5 月份广西销量在 55-60 万吨，去年同期为 52 万吨。

泰国 21/22 年度糖出口料同比增加 46%（来源：沐甜科技网）

泰国甘蔗及糖业委员会办公室表示，泰国 2021/22 年度糖出口量预计为 760 万吨，同比增加逾 46%。部门负责人 Samart Noiwan 表示，在截至 2022 年 5 月 7 日的榨季当中，泰国糖产量为 1015 万吨，甘蔗压榨量为 9207 万吨。

点评：近期现货市场购销氛围活跃，贸易商采购积极性有所升温。国内疫情形势正逐渐改善，销区库存薄弱以及夏季冷饮消费旺季来临，这支持着 5 月中旬以来广西产区现货量价良好的表现，广西集团成交持续发力，大部分集团高报价已站上 6000 元/吨的高价位。6 月初即将陆续公布各主产区的 5 月产销数据，而广西 5 月已进入纯销售期，预计 5 月广西销量乐观。

投资建议：随着国内期现货价格进入高价位区间，结合外盘情况，郑糖短期或偏强震荡，但上方空间有限，追涨需谨慎。

2.8、农产品（生猪）

农业农村部通报：广西梧州发生一起 O 型口蹄疫疫情（来源：农业农村部）

5 月 27 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经广西壮族自治区动物疫病预防控制中心确诊，梧州市长洲区一屠宰场发生 O 型口蹄疫疫情，同群生猪 454 头，发病 21 头。发现疫情后，当地立即按照有关预案和防治技术规范要求做好疫情处置工作。

农业农村部：防止尼泊尔非洲猪瘟传入我国（来源：人民网）

人民网 5 月 31 日电，据海关总署网站消息，近日，海关总署、农业农村部发布公告，为保护我国畜牧业安全，防止尼泊尔非洲猪瘟传入我国，禁止直接或间接从尼泊尔输入猪、野猪及其产品。

华储网：第十批冻猪肉收储竞价交易 4 万吨（来源：华储网）

华储网发布关于 2022 年第十批中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知，竞价交易 4 万吨。

点评：短期关注前期压栏猪出栏情况以及复工复产后消费端有无明显改善。

投资建议：当前主力合约仍处于盘整阶段，预计6月涨势减缓。策略上，建议以观望为主。

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

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