

## 美国多项经济数据不及预期



报告日期: 2023-03-01

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Email: dongli.wang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价不及预期

美国公布的房价不及预期,同时 2 月份多个地方联储制造业指数也不及预期,这表明了实体经济面临的下行压力依旧严重,软着陆的可能性很低,美元指数短期震荡。

### 股指期货

#### 2023 北京消费季启动,汽车置换补贴今年延续

2 月 A 股横盘收官,市场仍对于“强预期、若现实”有较多博弈。两会上 GDP 目标增速给到何种水平以及地产政策是否有给出清晰的信号将成为引导 3 月 A 股走势的关键点。

### 国债期货

#### 央行开展 4810 亿元 7 天期逆回购操作,中标利率 2.0%

当前债市对于经济修复的可持续性存疑。但从高频指标的变化来看,经济修复的情况或略超过市场已经经历过下修的预期,仍然建议以偏谨慎的思路对待当前期债的走强。

### 贵金属

#### 美国 2 月大企业联合会消费者信心指数为 102.9

金价止跌回升,美国多项经济数据不及预期,制造业 PMI 及消费者信心等软数据继续下降,房价在需求减弱后继续负反馈。12 月房价延续了去年 7 月以来的下跌趋势。

### 黑色金属

#### 地方全力投建重大项目

近期钢材产量上升速度较快,铁水回升到 235 万吨后会市场也会更加关注 3 月终端需求的强度,期价在成本附近依然承压,但市场并不足以支持负反馈,下方空间同样较为有限。

### 有色金属

#### 卡莫阿-卡库拉两期技改扩产项目提前投产

海外铜矿供给扰动偏多,一度造成铜精矿加工费持续走低,随着干扰逐步减弱,预计后面铜精矿加工费将重回上升通道。



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（铜）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、能源化工（甲醇）.....	8
2.6、能源化工（PTA）.....	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 12 月 S&P/CS20 座大城市房价不及预期（来源：Bloomberg）

美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 4.65%，预期 5.8%，前值 6.77%。美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率录得 4.65%，为 2020 年 7 月以来最小增幅。

#### 美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数不及预期（来源：Bloomberg）

美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数 -16，预期-5，前值-11。

#### 美联储贴现利率会议纪要表明地方联储分歧严重（来源：Bloomberg）

联储周二公布的贴现率会议记录显示，亚特兰大联储和达拉斯联储的董事会在 1 月中旬投票支持维持联储向商业银行收取的紧急贷款利率不变。克利夫兰联储、圣路易斯联储和明尼阿波利斯联储的董事会成员投票支持将贴现率提高 50 个基点。其余七家地区联储董事会投票支持将贴现率上调 25 个基点，否决了以上五家地区联储的要求。这与美联储在 1 月 31 日至 2 月 1 日会议上的加息幅度一致。各地区联储对贴现率的合适水平存在分歧，表明他们在应该进一步加息多少以降低过高的通胀方面意见并不一致。贴现率不同于联邦基金利率，但与之同步变化。地区联储主席们表示，尽管不参与制定实际的政策利率，但董事们的意见有助于他们确定对未来的预期。

点评：美国公布的房价不及预期，同时 2 月份多个地方联储制造业指数也不及预期，这表明了实体经济面临的下行压力依旧严重，软着陆的可能性很低，美元指数短期震荡。最新公布的美国 20 个大中城市房价同比增速不及预期，房地产对于利率的敏感程度非常高，地产持续的走弱趋势明显。同时 2 月份多个地方联储制造业指数不及预期，实体经济面临的下行压力持续存在，我们认为虽然 1 月非农和高通胀使得市场对于软着陆的预期上升，但是经济基本面并不支持，因此市场风险偏好预计继续受到压制，美元指数短期震荡。

投资建议：美元指数短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 2023 北京消费季启动，汽车置换补贴今年延续（来源：wind）

据报道，2022 年北京市商务局等七部门共同制定了《北京市关于鼓励汽车更新换代消费的方案》，鼓励本市乘用车置换新能源小客车，报废或转出北京市注册登记在本人名下 1 年以上的乘用车，并在北京市汽车销售企业新购新能源小客车的车主可获得 8000 元或 10000 元补贴。今年，该政策将延续执行，具体政策将适时发布。

#### 统计局：基本面长期向好，支撑高质量发展要素条件仍存（来源：wind）

国家统计局副局长评读《2022 年国民经济和社会发展统计公报》：尽管外部环境更趋复杂

严峻和不确定，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，恢复基础尚不牢固，但我国经济韧性强、潜力大、活力足的特点没有改变，长期向好的基本面没有改变，支撑高质量发展的要素条件没有改变，我们有基础、有信心、有能力抵御各种风险挑战，向着实现第二个百年奋斗目标稳步前行。

#### 国资委：推进央企高质量上市（来源：wind）

国资委召开中央企业提高上市公司质量工作专题会指出，要统筹推进中央企业高质量上市，通过充分对接资本市场、助力稳定资本市场，为中央企业高质量发展提供坚实支撑、为建设中国特色现代资本市场贡献更大力量。要以“落实机制、抓好进度、干出成效”为重点落实下阶段工作，让市场和投资者看到实实在在的成效。

#### 二十届二中全会：审议通过《党和国家机构改革方案》（来源：wind）

中共二十届二中全会于2月26日至28日在北京举行。全会审议通过了在广泛征求意见的基础上提出的《党和国家机构改革方案》。领导人《党和国家机构改革方案（草案）》向全会作了说明。全会同意把《党和国家机构改革方案》的部分内容按照法定程序提交十四届全国人大一次会议审议。全会强调，我国改革发展稳定依然面临不少深层次矛盾，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济恢复的基础尚不牢固，各种超预期因素随时可能发生。要努力扩大内需，切实提升产业链供应链韧性和安全水平，进一步优化市场化法治化国际化营商环境，有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线。

点评：2月份A股行情收官，整体A股处在横盘震荡状态，市场仍对于“强预期、若现实”有较多博弈，接下来的两会成为重要关注点，GDP目标增速给到何种水平以及地产政策是否有给出清晰的信号成为引导3月A股走势的关键点。

投资建议：维持看多的观点，股指短期波动与回调将带来更好的加仓机会。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 央行开展4810亿元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，为维护月末流动性平稳，2月28日以利率招标方式开展了4810亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有1500亿元逆回购到期，实现净投放3310亿元。

#### 国家统计局发布2022年国民经济和社会发展统计公报（来源：国家统计局）

国家统计局发布2022年国民经济和社会发展统计公报显示，初步核算，全年国内生产总值1210207亿元，同比增长3%；全年最终消费支出拉动国内生产总值增长1.0个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长1.5个百分点；国民总收入1197215亿元，同比增长2.8%；城镇新增就业1206万人，全国城镇调查失业率平均值为5.6%；全年居民消费价格比上年上涨2%，工业生产者出厂价格上涨4.1%；年末国家外汇储备31277亿美元，同比减少1225亿美元，全年人民币平均汇率为1美元兑6.7261元人民币，贬值4.1%。

#### 中国共产党第二十届中央委员会第二次全体会议（来源：中国政府网）

中国共产党第二十届中央委员会第二次全体会议，于2月26日至28日在北京举行。全会审议通过了在广泛征求意见的基础上提出的《党和国家机构改革方案》。习近平就《党和国家机构改革方案（草案）》向全会作了说明。全会同意把《党和国家机构改革方案》的部分内容按照法定程序提交十四届全国人大一次会议审议。

点评：近期由于跨月因素影响，资金面波动较大，但债市并未明显走弱，一方面自去年11月资金面明显收紧后，机构质押式成交量有所回落；另一方面由于央行再度指出引导市场利率围绕政策利率上下波动，市场对资金利率难以持续大幅上行形成了一致预期。另外，近期期债表现明显强于现券，基差持续收窄。整体来看，债市对于经济修复的可持续性存疑。未来即将公布2月各项经济指标，从高频指标的变化来看，经济修复的情况或略超过市场已经经历过下修的预期，仍然建议以偏谨慎的思路对待当前期债的走强。

投资建议：建议以偏空思路对待

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

美国2月大企业联合会消费者信心指数为102.9(来源：wind)

美国2月大企业联合会消费者信心指数为102.9，预期108.5，前值由107.1修正至106。

美国2月里奇蒙德联储制造业指数为-16(来源：wind)

美国2月里奇蒙德联储制造业指数为-16，创2020年5月以来新低，预期-5，前值-11。

美国2月芝加哥PMI为43.6(来源：wind)

美国2月芝加哥PMI为43.6，预期45，前值44.3。

美国12月FHFA房价指数环比降0.1%(来源：wind)

美国12月FHFA房价指数环比降0.1%，预期降0.2%，前值降0.1%。美国12月S&P/CS20座大城市房价指数同比升4.65%，创2020年7月以来最小增幅，预期升5.8%，前值升6.77%。

点评：金价止跌回升，美国多项经济数据不及预期，制造业PMI及消费者信心等软数据继续下降，房价在需求减弱后继续负反馈。12月房价延续了去年7月以来的下跌趋势，目前房贷利率维持在6.5%以上，新房和二手房需求在22年同比下降了30%，房价涨幅收窄，以及租房市场也将逐渐开始走弱，对核心通胀由支撑转为拖累，市场需要更多数据去扭转对美国经济的乐观预期，2月经济数据不包括年初技术调整的影响后将继续降温。

投资建议：黄金在千八附近筑底震荡。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

地方全力投建重大项目(来源：第一财经)

近期以来，广西、内蒙古、甘肃和江苏等省份陆续发布省级重大项目名单，加上1月已经发布的省份，多数省份都已经安排好今年的重大项目，这些项目呈现投资总额增长和结构优化的特点。根据各地政府文件及公开报道进行梳理统计，现在已有18个省份明确2023年重大项目年度投资9.65万亿元，接近10万亿元。

### 2022年钢铁业利润利润率0.4% (来源：国家统计局)

据国家统计局数据,2022年黑色金属冶炼及压延加工业利润总额为365.5亿元、同比-91.3%，利润率0.4%；7月至11月连续5个月亏损。钢协会会员钢铁企业2022年实现利润低于1000亿元，同比下降72.3%；销售利润率为1.49%，同比下降了3.54个百分点；资产负债率结束了连续6年的下降态势，同比上升0.53个百分点，达到61.7%。

### 1月工程机械销量普遍下滑，主机厂商预计3月进入销售旺季 (来源：财联社)

1月挖机销量不及预期，单月销量10443台，同比下降33%。对此，部分主机厂商表示，今年1月春节长假提前，与去年同期数据不具有可比性。今年各地项目投资在加大，客户从中标到订购机械设备存在时间差。2月以后，随着矿山、基建项目带动产品销售复苏，预计环比数据会转好，3月开始将进入行业销售旺季，相关数据更能反映行业趋势。

点评：钢价震荡小幅反弹，目前市场的隐患主要在于产量上升速度较快，近几周铁水日产超预期增加，同时电炉也处于较快复产的状态，后续供应仍有压力。而若铁水回升到235万吨以上，则终端需求也应当持续处于正增速，3月需求强度依然需要验证。同时，目前需求的确处于边际改善的状态，并不足以支持负反馈，近期市场矛盾相对有限，在成本端附近承压，但下方空间也相对有限。

投资建议：建议震荡思路对待钢价，整体空间相对有限。

## 2.3、有色金属（铜）

### 卡莫阿-卡库拉两期技改扩产项目提前投产 (来源：上海金属网)

艾芬豪矿业今天公布，卡莫阿-卡库拉 (Kamoa-Kakula) I 期和 II 期选厂的扩产建设比原计划提前完工。执行联席董事长 Robert Friedland 先生评论道：“我们希望在第二季度实现可持续的45万吨的年化产能，计划在2025年早期实现年化产能超过60万吨铜。”扩产方案旨在将卡莫阿-卡库拉 I 期和 II 期选厂的综合设计产能从760万吨/年提升22%至920万吨/年，并将精矿产铜提升至约45万吨/年。2022年，卡莫阿-卡库拉共生产精矿含铜33.3万吨。

### 全球第二大铜矿印尼 Grasberg 重新开始运营 (来源：上海金属网)

外媒2月27日消息，Freeport-McMoRan 的首席执行官 Richard Adkerson 表示，印尼山体滑坡后，Grasberg 铜矿重新开始运营，包括开采和工厂，并表示这将对2023年全年影响不大，正在采取措施减轻影响。2月12日晚间，因印尼暴雨和山体滑坡的破坏，Freeport 暂停其 Grasberg 铜矿的采矿和加工工作。Freeport-McMoRan 预计2023年第一季度的销售额将低于此前1月份提供的约40.8万吨和30万盎司黄金的指导。2022年 Grasberg 铜总产量为74.8

万吨。

#### 智利1月铜产量同比增长1.3% (来源: 上海金属网)

外电2月28日消息,智利国家统计局(INE)周二公布的数据显示,智利1月铜产量较上年同期增加1.3%至435,939吨。智利是全球最大的铜生产国。

点评:年初至今,海外铜矿供给扰动偏多,不仅仅是生产多有扰动出现,包括自然灾害、抗议罢工、政府与资方矛盾升级等等,而且物流也多有阻隔,这一度造成国内铜精矿加工费持续走低,现阶段往后展望,随着干扰逐步减弱,预计二季度铜精矿加工费将重回上升通道。交易角度看,短期宏观预期对盘面的影响相对更大,核心在于美联储加息节奏的预期,本质上在于美国通胀及经济状况,总体上看,耐用品订单低于预期,可能会阶段缓减美元转强的压力,从而在宏观预期上再度给到铜价支撑。

投资建议:海外铜矿供给扰动偏多,一度造成铜精矿加工费持续走低,随着干扰逐步减弱,预计后面铜精矿加工费将重回上升通道。短期宏观预期对铜价影响相对较大,强美元再度出现转弱迹象,宏观因素对铜价短期抑制减弱,叠加基本面中期改善预期,铜价短线或震荡回升,策略上继续以区间波段操作为主。

## 2.4、有色金属 (工业硅)

#### 2月国内硅片供应量继续环比增长6.8% (来源: SMM)

据SMM统计,2月国内硅片产量约为34.3GW,环比1月增长6.8%。2月光伏市场硅片紧缺情况严重,叠加硅片价格的多次跳涨,硅片企业生产积极性高涨,下游需求迫切,硅片供应量随即继续上涨。2月国内硅片供应量继续上涨原因主要在于前期硅片企业积极降产排库,导致国内硅片供应量出现大幅下滑,1-2月国内外硅片下游市场需求出现明显恢复叠加硅片价格的多次跳涨,硅片企业生产积极性大幅提高,供应量随即增长。

#### 宁夏宁东150兆瓦光伏发电项目全容量并网发电 (来源: 浙江火电)

2月26日,中国能建浙江火电承建的宁东150兆瓦光伏复合发电项目实现全容量并网发电。项目建成后,预计每年可为电网提供清洁电能270445.41兆瓦时,每年可节约标准煤约88165.2吨,每年可减少二氧化碳排放量约213646.46吨、二氧化硫排放量约1552.36吨、氮氧化物排放量约2331.24吨,将有效减少环境污染,推动绿色低碳发展,为实现“碳达峰、碳中和”的目标做出新贡献。

#### 河南省: 协同推进工业领域减污降碳, 坚决淘汰落后产能 (来源: 河南省生态环境厅)

2月27日,河南省印发《河南省减污降碳协同增效行动方案》。其中提到,要加快传统产业转型升级。支持建设国家工业资源综合利用示范基地、国家循环经济试点示范、国家大宗固体废弃物综合利用示范基地。支持钢铁、焦化、水泥等重点行业通过产能置换、装备大型化改造、重组整合,鼓励高炉—转炉长流程钢铁企业转型为电炉短流程炼钢工艺,引导钢铁、煤化工、水泥、铝加工、玻璃、耐火材料等行业实施绿色低碳转型升级。积极化解过剩产能,加快退出低端低效产能,按照国家产业结构调整指导目录及相关产业政策,坚决淘汰落后产能。

点评: 2月国内硅片产量约为34.3GW, 环比1月增长约为2.2GW, 按照每GW硅片消耗0.3万吨多晶硅的比例计算, 2月份硅片对多晶硅的消耗量环比1月增加6600吨左右。相比之下, 2月份多晶硅产量大约增加4500吨, 因此2月份多晶硅基本面出现了边际改善, 这也给到了多晶硅厂商惜售挺价的支撑。但从较长的时间维度看, 多晶硅供给过剩已成定局, 价格大概率进入下行通道。

投资建议: 从较长的时间维度看, 多晶硅供给过剩已成定局, 价格大概率进入下行通道。

## 2.5、能源化工（甲醇）

### 2月甲醇抵港量预估94.33万吨（来源：隆众资讯）

据隆众资讯统计, 2023年2月进口船货抵港量预估94.33万吨, 较1月份预估进口数据(88.62万吨)增量5.72万吨, 增幅6.45%。2月甲醇进口船只卸货速度良好, 虽中东部分区域供应偏低, 但非伊货源供应国内总量达2020年以来高点, 使得整体到港量环比略有增加。展望后市, 中东部分区域装置重启时间不断推迟, 使得月内装船速度缓慢, 但部分装置月底月初仍存重启预期, 仍需关注3月上旬主流工厂装船速度情况; 非伊整体供应相对充足, 初步预计3月份甲醇进口船货抵港计划或将在100万吨附近水平, 仍需关注后续实际卸货以及远洋货源到港情况。

### 内蒙古荣信二期9甲醇装置计划检修（来源：金联创）

内蒙古荣信180w甲醇装置运行正常。据了解, 二期90万吨装置计划3月15日起停车检修, 预计为期25天, 具体待跟踪。

### 神华宁煤外销甲醇（来源：隆众资讯）

神华宁煤167+100+60万吨/年甲醇装置正常运行中; 25万吨/年甲醇装置停车检修中, 短期暂无重启计划。50+50万吨/年烯烃装置正常运行中。烯烃装置计划于4月初检修, 时长1个月左右。明日外销甲醇。

点评: 在煤矿挺价意愿减弱、部分煤矿有调降预期之下, 甲醇期价再度回落。基本面方面, 春检逐渐临近, 目前开工率已经在非常低的位置, 3月供应恢复的量或将大于检修的量, 但总体压力依旧不大。伊朗装置重启进度依旧较慢, 3月港口库存或进一步下滑, 流动性紧张之下, 港口基差将维持坚挺。需求方面, 宁波富德已经重启, 中原乙烯在3月可能重启, 叠加传统需求稳步修复, 短期供需压力不大。

投资建议: 从目前的煤价的角度来看, 甲醇在2600-2700之间估值较为合理。3月供需均缓慢恢复, 总体压力不大, 且目前全产业链的库存较低, 基差较为坚挺, 短期暂无明显方向。

## 2.6、能源化工（PTA）

### 四川能投PTA装置快讯（来源：隆众资讯）

四川能投PTA总产能100万吨/年, 装置已停车, 前期负荷8-9成。

**东营威联 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)**

东营威联 PTA 总产能 250 万吨/年, 今日装置升温预备重启, 前期在 23 日停车。

**新疆中泰 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)**

新疆中泰 PTA 总产能 120 万吨/年, 今日装置升温预备重启, 预计明日晚间出料。

**恒力石化 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)**

恒力石化 PTA 总产能 1160 万吨/年, 装置正常运行, 1#装置计划近日检修。

**逸盛大连 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)**

逸盛大连 PTA 总产能 600 万吨/年, 目前 1#、2#装置正常运行, 计划 3 月初负荷降至 5 成, 预计 10 天附近。

点评: 部分 TA 装置计划检修, 在聚酯负荷预计偏平稳运行的情况下, TA 累库压力降低, 3 月或存在阶段性去库; 成本端看, 目前 PXN 维持 280 美金/吨左右, 尽管新装置投产带来供给环比增加, 利润向下驱动的空间相对有限。但 TA 绝对价格上行需要看到聚酯端产销好转、有明显去库的趋势。

投资建议: TA 短期盘面或维持震荡走势。

**2.7、农产品 (白糖)****AISTA: 预计印度 22/23 糖产量 3350 万吨 (来源: 泛糖科技网)**

全印度糖业贸易协会(AISTA)2月27日表示, 预计印度 2022/23 榨季的食糖产量将较此前预测的 3450 万吨下降 100 万吨, 至 3350 万吨。根据最新预测的数据, 印度的食糖产量可能比 2021/22 榨季的实际产量 3580 万吨低 230 万吨。

**巴西政府恢复征收燃料税 (来源: 泛糖科技网)**

巴西财政部 2 月 27 日表示, 巴西政府将于本周恢复征收联邦燃料税。据该部的说法, 随着豁免结束, 来自燃料的税收收入将 100% 收回, 与豁免之前一样, 化石燃料的税率将高于生物燃料。对乙醇行业来说, 恢复征收燃料税有利, 因为没有燃料税, 生物燃料就失去了与汽油的竞争力。

**巴西: 截至 2 月 22 日当周, 港口等待装运的糖量 105 万吨 (来源: 泛糖科技网)**

根据巴西航运机构 Williams 的数据, 截至 2 月 22 日当周, 巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 36 艘下降到 30 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 124 万吨下降到了 105 万吨, 本周等待出口的食糖总量中, 高等级原糖 (VHP) 的数量为 99.83 万吨。根据该机构发布的数据, 桑托斯港等待出口的食糖数量为 83.74 万吨, 巴拉那瓜港等待出口的食糖数量为 7.55 万吨。

点评: 巴西燃料联邦税恢复, 由于汽油征收的联邦税将高于燃料乙醇, 这将提升巴西燃料

乙醇相对汽油的竞争力，利好燃料乙醇消费及其价格，进而对糖市行情也将带来利多影响。初步估算，联邦税恢复后，燃料乙醇价格估计将提升0.6雷亚尔/升左右，糖醇价差将明显缩小，但仍低于目前的国际糖价水平。未来巴西燃料政策仍然存在较大变数，考虑到巴西国内通胀及新政府对经济的提振意愿，新总统卢拉可能改变目前巴西石油公司的定价政策，废除进口平价政策(PPI)，燃料价格上限的政策可能回归，若如此，届时将抵消税费恢复带来的利多。

投资建议：巴西燃料联邦税恢复，由于汽油征收的联邦税将高于燃料乙醇，这将提升巴西燃料乙醇相对汽油的竞争力，利好燃料乙醇消费及其价格，进而对糖市行情也将带来利多影响。

**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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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)