

## 美国首申数据好于预期，国内股指行情再现分化



报告日期: 2022-12-23

责任编辑 孙伟东

从业资格号: F3035243

投资咨询号: Z0014605

Tel: 63325888-3904

Email: weidong.sun@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国第三季度经济增速修正终值为 3.2%

我们看到美国 3 季度 GDP 增速上修，明显好于预期，这表明了美国经济在 3 季度表现强劲，同时首申数据不及预期，因此市场风险偏好明显回落，美元指数短期回升。

### 股指期货

#### 12 月以来，全国超过 40 地宣布启动消费券发放活动

股指行情再现分化，大盘股指数上证 50、沪深 300 连续两日收涨，反映出市场主线仍在政策刺激的地产和消费板块。目前阶段各项生产生活修复节奏被疫情打断，后市仍需等待。

### 贵金属

#### 美国首申数据好于预期

美国三季度 GDP 终值大幅上修，消费增速上修，但很难持续，四季度消费相关数据明显降温，意味着四季度 GDP 环比将走弱，基本面的下行趋势不改，黄金回调带来买入机会。

### 有色金属

#### 工信部：1-10 月全国锂电总产量超过 580GWh

终端数据及表观消费均面临回落压力，锂盐价格暂失上行动能，短期内或延续弱势运行。

### 能源化工

#### 普京：或于下周签署法令回应西方限价

圣诞假期前油价回落，市场风险偏好下降。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、有色金属（铜）.....	5
2.3、有色金属（锂）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（PTA）.....	7
2.7、能源化工（纸浆）.....	8
2.8、农产品（白糖）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### SEC 对加密货币行业的整顿才刚开始（来源：Bloomberg）

美国证券交易委员会（SEC）对拒绝遵守其规则的加密货币公司的整顿才刚刚开始。SEC 主席 Gary Gensler 周四在接受采访时表示，该机构对无视其监管要求的数字资产交易所及其他公司的耐心正逐渐消磨殆尽。

#### 美国第三季度经济增速修正终值为 3.2%（来源：Bloomberg）

美国商务部 22 日公布的最终修正数据显示，今年第三季度美国实际国内生产总值按年率计算增长 3.2%，较此前公布的修正数据上调 0.3 个百分点。数据显示，第三季度美国占经济总量约 70% 的个人消费支出按年率计算增长 2.3%，较此前公布的修正数据大幅上调 0.6 个百分点。

#### 美国上周首次申领失业救济人数增加（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四的数据显示，在截至 12 月 17 日的一周，首次申领失业救济人数增加了 2000 人，达到 21.6 万人。经济学家预测中值为 22.2 万人。在截至 12 月 10 日当周，持续申领失业救济人数降至 167 万人。该指标在缓慢攀升，可能表明失业人员找到新工作的难度加大。

点评：我们看到美国 3 季度 GDP 增速上修，明显好于预期，这表明了美国经济在 3 季度表现强劲，同时首申数据不及预期，因此市场风险偏好明显回落，美元指数短期回升。最新的美国 3 季度 GDP 明显上修，尤其是居民消费上调了 0.6%，这表明了 3 季度美国 GDP 存在非常明显的韧性，由于数据较强，因此短期内市场对于衰退的担忧降低，政策转向节奏放缓，市场风险偏好回落，但是远期衰退压力并不会因为 3 季度 GDP 数据发生明显变化，因此趋势上不太可能反转，节奏上存在差异，继续关注劳动力市场数据。

投资建议：美元继续高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 境内首只中韩合编指数产品-中韩半导体 ETF 在上交所上市（来源：wind）

上交所显示，2022 年 12 月 22 日，华泰柏瑞中证韩交所中韩半导体交易型开放式指数证券投资基金（以下简称中韩半导体 ETF）在上交所上市。同日，有 4 只中韩合编指数 ETF 在韩交所上市。中韩半导体 ETF 是境内首只投资韩国市场的跨境 ETF，也是境内首只中韩合编指数 ETF，对于深化中韩金融合作具有重要意义。

#### 成渝共建西部金融中心规划实施细则发布（来源：wind）

重庆市人民政府办公厅、四川省人民政府办公厅 12 月 21 日晚联合发布《成渝共建西部金融中心规划联合实施细则》，提出加快建设立足中国西部、面向东亚和东南亚、南亚，服

务共建“一带一路”国家和地区的西部金融中心。《细则》明确了58项具体措施。内容涉及引进境内外金融机构、深化境内外金融市场互联互通、稳妥创新跨境资本流动管理等。

《细则》提出探索建立中新互联互通示范项目、中日地方发展合作示范区框架下的资金互通机制，研究开展与新加坡、日本双向投融资，逐步扩大至共建“一带一路”国家和地区；探索开展重庆与新加坡基金互认试点，支持两地公募基金公司向对方市场公开销售基金产品。

### AMC 加速推进房地产市场风险化解工作 (来源: wind)

2022年年初以来，在监管层多次发声支持下，AMC加速推进房地产市场风险化解工作。截至目前，四大全国性AMC中有3家发布了纾困房企数据。中国华融、中国东方资产、中国信达已累计推动及已落地的房企纾困项目65个，带动复工复产项目规模已经超过1500亿元；融创、世茂、奥园、佳兆业、阳光城、中南建设、建业地产等房企都出现在AMC的纾困名单上。

### 12月以来，全国超过40地宣布启动消费券发放活动 (来源: wind)

据不完全统计，12月以来，全国超过40地宣布启动消费券发放相关活动。值得注意的是，这一轮消费券发放有省一级的，如福建省安排2亿元支持各地发放消费券；有市一级的，如海口市联合饿了么平台投放350万元外卖消费券，市民可领取总计价值最高134元的消费券红包；甚至部分区一级也发放了消费券，如深圳市福田区发放2000万元消费券、深圳市龙华区发放3000万元消费券。

点评：股指行情再现分化，大盘股指数上证50、沪深300连续两日收涨，中证500和中证1000则持续回落。反映出市场目前相对强势的主线仍在政策刺激的地产和消费板块中。当前阶段疫情占据主导，各项生产生活修复节奏被打断，由此造成的扰动将持续到一月份。后市行情仍需视疫情发展情况而定。

投资建议：股指走势或有震荡反复，建议逢低布局多单。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国11月谘商会领先指标环比降1% (来源: wind)

美国11月谘商会领先指标环比降1%，预期降0.4%，前值降0.80%。

#### 美国第三季度实际GDP年化季环比终值升3.2% (来源: wind)

美国第三季度实际GDP年化季环比终值升3.2%，市场预期升2.9%，修正值升2.9%，初值升2.6%；实际个人消费支出终值环比升2.3%，为2021年第四季度以来新高，预期升1.7%。

#### 美国首申数据好于预期 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为21.6万人，预期22.2万人，前值从21.1万人修正为21.4万人；

四周均值为 22.175 万人，前值从 22.725 万人修正为 22.8 万人。美国至 12 月 10 日当周续请失业金人数为 167.2 万人，预期 168.3 万人，前值从 167.1 万人修正为 167.8 万人。

点评：昨日金价跌超 1%，市场风险偏好明显降温，美股集体下跌美债收益率上行，市场对未来货币政策前景的鸽派预期有所修正，叠加圣诞假期临近，市场本身也有止盈压力，交易预计逐渐清淡。日内公布的美国三季度 GDP 终值大幅上修，消费增速上修，但很难持续，已经公布的四季度消费相关数据明显降温，意味着四季度 GDP 环比将走弱，基本面的下行趋势不改，黄金回调带来买入机会。另外，人民币再度跌回 7 以上，也为内盘黄金提供了一些缓冲。

投资建议：黄金维持偏多观点，关注回调买入机会。

## 2.2、有色金属（铜）

### Antofagasta 铜精矿长单跟随 Benchmark (来源：上海金属网)

据调研，Antofagasta 与中国冶炼厂就 2023 年的铜精矿长单 TC/RC 定为 88 美元/干吨及 8.8 美分/磅，与 Benchmark 一致。

### 必和必拓拟出价 64 亿美元收购铜矿商 OZ Mineral (来源：上海金属网)

外媒 12 月 21 日消息，必和必拓集团已发出一项具有约束力的要约，拟以 96 亿澳元（约合 64 亿美元）的价格收购澳大利亚铜生产商 OZ Minerals Ltd.。必和必拓周四在提交给监管机构的文件中称，这一每股 28.25 澳元的收购要约将于 3 月底或 4 月初提交 OZ Minerals 股东批准。该要约于今年 11 月首次宣布，近 5 个月前，OZ Minerals 拒绝了必和必拓最初提出的每股 25 澳元的收购报价。

### Aurubis 计划 5.3 亿欧元的新投资 (来源：上海金属网)

外媒 12 月 21 日消息，欧洲最大的铜冶炼厂奥鲁比斯公司（Aurubis）表示，该公司将进行 5.3 亿欧元（5.6244 亿美元）的增长型投资，扩大在美国乔治亚州和德国汉堡的工厂产能。11 月，该公司首席执行官罗兰德·哈林斯表示，可再生能源和电动汽车行业对铜的需求强劲增长，弥补了建筑行业对铜需求的下降。

### ICSG：2022 年 10 月全球铜市场供应过剩 4.6 万吨 (来源：上海金属网)

国际铜业研究组织（ICSG）在最新发布的月度报告中称，2022 年 10 月全球精炼铜市场供应过剩 46,000 吨，9 月为短缺 85,000 吨。全球 10 月精炼铜产量为 220 万吨，消费量为 216 万吨。1-10 月份全球精炼铜市场短缺 30.7 万吨，之前一年同期为短缺 27.1 万吨。

点评：市场对铜供需基本面中长期乐观展望之下，海外更多矿山与冶炼厂开始并购及扩能活动，这将一定程度缓解未来供给增长瓶颈的担忧。短期基本面则边际有转弱迹象，国内终端需求受季节性与疫情尾部影响，整个对铜需求支撑偏弱，但供给短期增量也不明显，因此，库存边际暂时没有出现非常大的累库压力，总体上看，基本面对铜价存在阶段抑制，宏观预期左右摇摆，短期关注海外衰退风险的变化，近期更多经济数据显示，海外经济衰退有加重趋势。

投资建议：基本面短期边际转弱，供需双弱环境下，铜价难以获得持续支撑，考虑到宏观预期阶段反复，市场对衰退担忧有所加剧，铜价短期或承压运行，操作上，由于下行空间暂有限，因此建议观望为主，等待更高的中期布局空单的机会。

### 2.3、有色金属（锂）

**工信部：1-10月全国锂电总产量超过580GWh（来源：工信部）**

1-10月全国锂电总产量超过580GWh。电池环节，1-10月全国消费型电池产量超过84GWh，动力电池装车量约224GWh，锂电产品出口同比增长87%。一阶材料环节，1-10月正极材料、负极材料、隔膜、电解液产量分别约为136万吨、102万吨、98亿平方米、64.5万吨。二阶材料环节，1-10月碳酸锂、氢氧化锂产量分别达29.5万吨、18.2万吨。市场价格持续高位震荡，1-10月电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂（微粉级）均价分别为46.5万元/吨、44.5万元/吨。

**津巴布韦禁止原锂出口以遏制手工采矿（来源：SMM）**

据政府通知，津巴布韦已禁止出口未加工锂，以阻止手工采矿者。这个南部非洲国家拥有世界上最大的硬岩锂储量，这是生产清洁能源技术的重要矿物。中国浙江华友钴业、中矿资源集团和诚信锂业集团去年在津巴布韦收购了价值总计6.78亿美元的锂矿项目，目前正处于开发矿山和建造加工厂的各个阶段，它们将免于禁令，正常进行采矿作业。

**11月碳酸锂进口回升50%（来源：海关总署）**

据海关数据显示，11月中国碳酸锂进口总量为12,412吨，环比10月上行50%，同比去年上涨203%。11月中国碳酸锂出口总量为1,028吨，环比上行72%，同比上行51%。经调整后，11月中国碳酸锂总计去库6,109吨，预期12月供需缺口将得到逐步修正。11月中国氢氧化锂出口总量为8,877吨，环比10月小幅下跌9%，同比去年上涨49%。11月中国氢氧化锂进口总量为151吨，环比下跌33%，同比上涨180%。

点评：随着智利盐湖产能持续爬坡，其对中国出口的碳酸锂也不断走高，对中国市场构成了有效的供应补充。近期锂盐现货价格及远期电子盘合约收盘价均出现回落，其中尤以电子盘回调幅度更为明显，基本面角度，近期的主要利空在于终端产销增速放缓，叠加旺季备货结束后，锂盐直接下游环比回落。

投资建议：市场焦点在于需求端，终端数据及表观消费均面临回落压力，锂盐价格暂失上行动能，短期内或延续弱势运行。

### 2.4、有色金属（铝）

**LME铝库存减8175吨至473000吨（来源：LME）**

12月22日LME铝库存减8175吨至473000吨。

**SMM统计国内电解铝社会库存47.5万吨（来源：SMM）**

2022年12月22日，SMM统计国内电解铝社会库存47.5万吨，较上周四库存小幅下降0.7万吨，较11月底库存下降4万吨，较去年同期库存下降41.5万吨。电解铝锭库存目前延续降库趋势，已降至47.5万吨，连续突破历史新低点。

#### 响应未来低碳铝发展 山东又一家铝厂拟产能转移 (来源: SMM)

山东南山铝业股份有限公司(以下简称“公司”)为调整、优化产业布局和资产结构,顺应国家产业政策发展,拟对外转让33.6万吨电解铝产能指标(以下简称“本次交易”)。本次转让33.6万吨电解铝产能指标采取公开的方式对外转让,并提请股东大会授权董事会授权董事长全权办理此次产能指标出让事项涉及的合同签署、文件办理等相关事宜。

点评:昨日铝价震荡偏弱运行。SMM统计国内电解铝社会库存为47.5万吨,较去年同期库存下降41.5万吨。国内铝锭仍未见趋势性累库,略微超出市场预期。目前市场主要围绕着消费季节性走弱,以及国内疫情短期冲击的逻辑进行交易。短期铝价预计以震荡偏弱走势为主。

投资建议:短期建议观望为主。

## 2.5、能源化工(原油)

#### 欧洲自俄罗斯柴油进口达3月以来最高(来源: Bloomberg)

能源分析公司Vortexa:12月1日至21日期间,欧洲从俄罗斯进口的柴油量平均为85万桶/日,为3月以来最高水平。

#### 普京:或于下周签署法令回应西方限价(来源: Bloomberg)

俄罗斯总统普京:将于下周一或周二签署法令,回应西方对俄罗斯石油出口的价格上限。

#### 美国石油钻井总数回升(来源: 贝克休斯)

美国至12月23日当周石油钻井总数622口,前值620口。

点评:圣诞假期前油价回落,市场风险偏好下降。近期美国产量先行指标出现回落趋势,钻机数量和压裂设备数量均有下滑趋势,表明美国产量回升受约束。资本支出纪律仍然是制约美国大幅增产的主要因素,美国产量预计温和回升。

投资建议:维持震荡走势。

## 2.6、能源化工(PTA)

#### 江浙织造样本企业开机率周数据统计(来源: 隆众资讯)

截至12月22日,江浙地区化纤织造综合开机率为46.85%,环比上周下降3.08%。疫情政策发布之后,近期多地感染人数上升,终端纺织品服装需求重新回弱,加之多地物流动力不足,快递发货延迟导致退货人数增加,织造工厂也因员工到岗不足导致车间机器开机率下滑,目前多数下游用户考虑到月底或下月初放假停车。当前,订单多集中在月底交付,叠

加年底资金回笼低价出货意愿增加，因此坯布库存少量下降。原料方面，多数春节前未备货，但近期原料较高，成品单价走弱，利润不佳，下游接单及备货意愿不强。预计后续年底终端需求改善性不大，织造工厂开机率下周仍呈震荡下行趋势运行。

#### 中国直纺涤纶长丝行业样本库存周数据分析 (来源：隆众资讯)

隆众资讯统计，截至本周四，POY 工厂库存在 23.3 天，环比-1.69%；FDY 工厂库存在 24.1 天，环比+3.43%；DTY 库存在 27.9 天，环比-1.76%。虽周内产销数据表现较差，但企业减产增多，带动涤纶长丝工厂局部去库。

#### 中国 PTA 工厂及聚酯工厂原料样本库存天数周度数据统计 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 12 月 22 日，本周 PTA 工厂库存在 5.52 天，较上周+0.06 天，较同期+0.52 天；聚酯工厂 PTA 原料库存 7.37 天，较上周-0.41 天，较同期-0.01 天。

#### 威联化学首批 PTA 产品顺利起运交付至蓝帆 (来源：隆众资讯)

东营威联化学 250 万吨/年 PTA 项目主装置于 8 月 18 日顺利中交，于 12 月初顺利投产。12 月 21 日，威联化学 PTA 第一批优等品成功发运至山东蓝帆。

点评：近期下游织造工厂进入订单收尾阶段，同时受感染率的增长，织造工厂开机率明显下滑，导致长丝端产销率回归平淡。因此，需求端的短期提振有限是吻合前期预测的，整体来看 PTA 本轮反弹的空间有限，可以考虑逢高布空。同时也要考虑宏观层面对整体估值抬升的影响，短期可能也难以回调至前低点。

投资建议：需求端回归平常，可以考虑逢高布空，同时也要考虑宏观层面对整体估值抬升的影响。

## 2.7、能源化工（纸浆）

#### 进口：江浙沪地区进口针叶浆市场价格行情 (来源：卓创资讯)

江浙沪地区进口针叶浆现货市场可流通货源不多，盘面窄幅整理。市场含税参考报价：银星 7300 元/吨，凯利普 7650 元/吨，北木货少。实单实谈。

#### 10 月加拿大纸浆出口中国情况 (来源：卓创资讯)

加拿大海关公布 2022 年 10 月加拿大纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 14.32 万吨，本色浆 1.50 万吨，化机浆 7.67 万吨。

#### 12 月北木报价下调 (来源：卓创资讯)

据悉，2022 年 12 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价下调 20 美元/吨至 940 美元/吨。

点评：据卓创资讯消息，2022 年 12 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价下调 20 美元/吨至 940 美元/吨。从 6 月至今海外浆厂报价也已从高点下降 80 美金/吨以上。但由于人民币大幅贬值，因此国内人民币浆价降幅相对有限。不过随着海外需求的持续下降，我们预计外盘浆厂降价有望提速。这会打开国内人民币浆价下行的空间。



投资建议：随着 Arauco 和 UPM 阔叶浆项目投产的临近，阔叶浆价格下行压力逐步增加。若后期阔叶浆价格大幅下降，也会对针叶浆价格形成明显拖累。纸浆大趋势偏空的格局已基本确立。策略方面，仍建议投资者参与远期的正套，或逢高做空 SP2305。

## 2.8、农产品（白糖）

**截至 12 月 20 日，广西仅剩 2 家糖厂未开榨（来源：泛糖科技网）**

据不完全统计，12 月 20 日广西新增 2 家糖厂开榨，累计开榨糖厂达 72 家，日榨蔗总能力为 58.3 万吨，当前广西新糖售价在 5600~5770 元/吨。

**2021/22 榨季 除草剂占巴西甘蔗种植成本的 12%（来源：泛糖科技网）**

据世界农化网中文网近日报道，由于最近几个月巴西通货膨胀对作物成本投入的影响，2021/22 榨季中，除草剂已占巴西甘蔗总种植成本的 12%。

**印度：卡纳塔克邦 34 家糖厂已生产 450 万升乙醇（来源：泛糖科技网）**

据印度媒体近日报道，卡纳塔克邦糖业和纺织部长 Shankar Patil Munenkoppa 于周二在议会上说，本榨季该邦 34 家糖厂生产了 450 万升乙醇，政府正在采取措施，与蔗农分享糖厂销售乙醇所获得的利润。Munenkoppa 还解释了为什么卡纳塔克邦的甘蔗价格低于每吨 3000 卢比，低于旁遮普邦、马邦和北方邦等其他邦的甘蔗价格。因为其他邦已经实施了甘蔗邦政府建议价格（SAP）法案，而类似的法案在卡纳塔克邦还没有通过。但该邦已经实施了甘蔗的公平报酬价格（FRP），该邦的糖厂都在遵守。

点评：目前国际白糖较原糖的高溢价令印度及泰国糖厂以生产白糖为主。而南半球的巴西中南部 22/23 榨季的压榨生产已近尾声，雨季频繁降水令多数糖厂已经结束本榨季的压榨作业，这令国际原糖在 12 月份及 2023 年一季度供应预计偏紧，这将支撑 3 月合约短期维持坚挺表现。国内主产区广西进入压榨生产高峰期，新糖将大量上市供应。需求方面，国家防疫政策放松，但还需要时间去接受和适应，需求短期恢复力度预计有限。外糖坚挺表现将对郑糖提供有力支撑，但国内自身阶段性供需情况将令郑糖上行受到制约，5800 以上或面临较大套保压力。

投资建议：郑糖短期料维持震荡格局。

### 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 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)