

鲍威尔表态偏向鹰派，

证监会召开机构投资者座谈会



报告日期: 2022-04-22

责任编辑 章顺

从业资格号: F0301166

投资咨询号: Z0011689

Tel: 63325888-3902

Email: shun.zhang@orientfutures.com

外汇期货

鲍威尔：将在5月份会议上讨论加息50个基点的选项

鲍威尔最新的表态偏向鹰派，发言重点在于强调美联储官员考虑加息对抗通胀，因此市场风险偏好受到负面影响，美债收益率和美元回升，市场短期紧缩预期继续被强化。

股指期货

方星海：关于跨境审计监管“谈判非常顺利”，信心达成协议

1、中概股审计风波出现转机，监管不确定性问题有望解决，市场风险偏好回升。2、无论是个人养老金，还是机构投资者，长线资金布局与投研水平提高，均有助于A股健康发展。

国债期货

国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》

市场逐渐消化前几日的利空，叠加股市下跌，债券市场有所反弹。但目前利好债市的因素非常有限，货币政策已经不太可能带给债市增量利多，财政政策保民生，稳基建，同样偏空。

黑色金属

截至4月21日主要城市钢材社会库存减少30.80万吨

本周Mysteel库存去化速度也有所加快，需求整体回升，但市场反应较为胶着。除了需求改善的速度外，还需关注铁水复产是否接近峰值，也意味着正反馈还能否延续。

有色金属

3月中国不锈钢进口同比增加17.8%

精炼镍结构短缺格局尚需一定时日才能破局，短期镍市交易核心在于俄罗斯与乌克兰战争预期的变化，近期局势升级且欧美制裁压力增大，对镍价形成一定支撑。

能源化工

中国3月外胎产量同比降1.5%

今年以来国内全钢胎开工率仍持续偏低运行，相较全钢胎，半钢胎企业的开工率仍比较高。



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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

旧金山联储行长：存在“几次”加息 50 个基点的可能性（来源：Bloomberg）

旧金山联邦储备银行行长 Mary Daly 表示，在美联储为了遏制通胀而上调利率的情况下，决策者有可能在几次会议上加息 50 个基点。“我们需要采取谨慎的步骤，但这种谨慎的步骤仍然可以让我们达到中性利率，对我来说就是在年底前达到 2.5% 左右”。“我们可能会在几次会议上加息 50 个基点，同时启动我们的资产负债表缩减计划”。

拉加德：欧洲央行需要等待数据以确定下一步行动（来源：Bloomberg）

当被问及欧元区潜在的加息时，欧洲央行行长拉加德表示“局囿于某一天、一天中的某个时间”是没有意义的。“既然我们说我们依赖数据，就让我们等到有了数据，然后我们再决定，”她在国际货币基金组织在华盛顿举行的小组讨论中说。

鲍威尔：将在 5 月份会议上讨论加息 50 个基点的选项（来源：Bloomberg）

鲍威尔表示，他认为“加息前置”策略是有好处的，包括下月加息 50 基点。他表示，FOMC 略微加快行动步伐是适宜的。美联储的许多官员认为，一次或多次加息 50 个基点是合适的。鲍威尔称，“我会说加息 50 基点是在 5 月份会议的讨论选项之一，我们致力于利用工具来将通胀率拉回到 2% 的目标水平”。鲍威尔说：“我们的目标是使用我们的工具让需求和供应恢复同步，这样通胀就会下降，而且不会出现导致衰退的经济放缓。我认为你不会听到美联储的任何人说这个过程将是直截了当或容易的。这将是非常具有挑战性的。我们将尽最大努力实现这一目标。”

点评：我们看到鲍威尔最新的表态偏向鹰派，发言重点在于强调美联储官员考虑加息对抗通胀，因此市场风险偏好受到负面影响，美债收益率和美元回升，市场短期紧缩预期继续被强化。鲍威尔在 IMF 的最新表态较为鹰派，强调可能多次加息超过 50 个基点来对抗通胀，因此市场明显风险偏好走低。鲍威尔称需要使用工具让需求和供应同时恢复，避免衰退，实际上要做到非常难。市场短期紧缩压力逼至极限，短期美元指数继续高位震荡。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》（来源：中国政府网）

国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》：参加人每年缴纳个人养老金的上限为 12000 元，相关部门根据经济社会发展水平和多层次、多支柱养老保险体系发展情况等因素适时调整缴费上限；国家制定税收优惠政策，鼓励符合条件的人员参加个人养老金制度并依规领取个人养老金；在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者，可以参加个人养老金制度。个人养老金资金账户资金用于购买符合规定

的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品。结合实际分步实施，选择部分城市试行1年，再逐步推开。

证监会召开机构投资者座谈会，引导长线资金布局权益资产 (来源：中国证监会)

4月21日，证监会主席易会满召开全国社保基金和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会。会议分析了当前国内外经济金融形势，围绕推进资本市场高质量发展、引导更多中长期资金入市听取意见建议。会议提出各家机构应准确识变、科学应变、主动求变，把提高投资管理能力特别是权益投资能力作为核心竞争力，积极拓展参与资本市场的广度和深度，发挥专业优势，为促进资本市场高质量发展贡献力量。

方星海：关于跨境审计监管“谈判非常顺利”，信心达成协议 (来源：wind)

4月21日，证监会副主席方星海21日晚间在博鳌亚洲论坛2022年年会分论坛上对中概股会计监管相关问题作出回应，他表示，中国证监会谈判团队与美国谈判团队非常顺利，一周视频一次，逐步将细节落地，很有信心未来达成协议，让PCAOB合法合理地进行审查。这个不确定性相信很快就会移除。

点评：1.中概股审计风波出现转机，方星海主席提到监管不确定性很快就会消除，这对于海外上市的中国资产而言，将面临更合理有效的监管，融资渠道更加畅通。相应的投资者风险偏好也会随之上升。2.国办关于个人养老金发展的意见出台，鼓励资源参加个人养老金制度。同时证监会也召开机构投资者座谈会，鼓励长线资金布局权益资产。无论是个人养老金，还是当前的机构投资者，长线资金布局与投研能力的提高，均有助于A股市场健康发展，平抑市场波动，个股定价更有效，改善整体投资环境。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》 (来源：中国政府网)

国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》：参加人每年缴纳个人养老金的上限为12000元，相关部门根据经济社会发展水平和多层次、多支柱养老保险体系发展情况等要素适时调整缴费上限；国家制定税收优惠政策，鼓励符合条件的人员参加个人养老金制度并依规领取个人养老金；在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者，可以参加个人养老金制度。个人养老金资金账户资金用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品。结合实际分步实施，选择部分城市试行1年，再逐步推开。

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)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月21日以利率招标方式开展了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。

商务部：预计后期消费将继续保持恢复态势 (来源：商务部)

商务部：今年以来，中国消费市场总体呈现恢复发展态势，随着疫情影响逐步得到控制，

促消费各项政策措施落地见效，预计后期消费将继续保持恢复态势。将鼓励汽车、家电等大宗消费，深化汽车流通领域的改革，扩大二手车流通，支持新能源汽车加快发展，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。落实好已出台的餐饮、零售等行业纾困政策。全力做好生活必需品市场的保供工作。

点评：今日市场消息面相对平静，市场逐渐消化前几日的利空，叠加股市下跌，债券市场有所反弹，前几日调整较多的3Y现券收益率下行幅度较大。虽然债市市场有所反弹，但目前利好债市的因素非常有限。基本面虽然会维持相对疲弱的状态，但上海新增无症状感染者数量日渐降低，且政府出台了多项政策降低疫情对经济的影响，比如保证物流畅通，加快企业复工等等，未来基本面边际逐渐改善的可能性较大。政策方面，货币政策已经不太可能带给债市增量利多，财政政策着力保民生，稳基建，对于债市也是利空。不过大量的财政支出会使得资金面处于相对充裕的状态，25日央行又将降准，短券的确定性相对较高。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

一季度中国造船业三大指标两降一增（来源：Mysteel）

据工信部消息，2022年1-3月，全国造船完工量961万载重吨，同比下降1.9%，其中海船为272万修正总吨；新接订单量993万载重吨，同比下降42.3%，其中海船为441万修正总吨。截至3月底，手持订单量9910万载重吨，同比增长26.3%，其中海船为3878万修正总吨，出口船舶占总量的87.4%。1-3月，我国造船完工量、新接订单量和手持订单量以载重吨计分别占世界总量的46.2%、48.6%和47.3%，较去年同期分别提高2.8、1.2和2.7个百分点，国际市场份额继续保持全球领先。

统计局：3月挖机产量30812台，同比降幅超三成（来源：国家统计局）

国家统计局最新数据显示，2022年3月挖掘机产量30812台，同比下降30.3%。1-3月累计产量93315台，同比下降14.5%。拖拉机方面，3月大中小型拖拉机产量分别为10128台、33070台、1.9万台，同比分下降23.5%、23%、9.5%。总体来看，除金属切削机床，电梯、自动扶梯及升降机这两类设备产量同比增长外，其余均有所下滑。其中，挖掘机、发动机产量下降较为明显，同比降幅分别达14.5%、14.1%。

截至4月21日主要城市钢材社会库存减少30.80万吨（来源：Mysteel）

截至4月21日，国内主要城市钢材市场库存环比减少30.80万吨至1618.53万吨。其中，螺纹钢库存环比减少17.05万吨至925.19万吨，线材库存环比减少10.34万吨至206.39万吨，热轧库存环比减少1.23万吨至243.12万吨，冷轧库存环比减少1.48万吨至135.03万吨，中厚板库存环比减少0.70万吨至108.8万吨。

点评：本周Mysteel库存同样去化速度加快，需求开始逐渐释放。除热卷外，其他主要品种

均呈现去库，建材去库的力度明显好于板材，螺纹周表需回升到接近 330 万吨水平，也说明近期制造业供应链受到疫情的边际影响相对更为明显。而近期盘面的反应较为胶着，一方面基本面确有一定改善，且市场对后期稳增长预期并未扭转。但另一方面，需求改善的速度还较为温和，螺纹表需的同比降幅仍在 23% 左右。同时铁水也处于复产的后期，难以持续正反馈。预计近期钢价还处于偏震荡环境。

投资建议：钢价震荡运行，建议贴近高炉成本偏多操作。

2.2、有色金属（锌）

海关总署：3 月镀锌板（带）出口月环比增幅 38.01%（来源：海关总署）

2022 年 3 月我国镀锌板（带）出口总量共计 115.27 万吨，月环比增幅 38.01%，年同比降幅 6.89%；2022 年 1-3 月份我国镀锌板（带）出口总量共计 304.70 万吨，年同比降幅 8.50%。2022 年 3 月我国镀锌板（带）进口总量共计 14.63 万吨，月环比增幅 16.91%，年同比降幅 26.07%；2022 年 1-3 月份我国镀锌板（带）进口总量共计 46.25 万吨，年同比降幅 15.91%。

WBMS：1-2 月全球锌市供应过剩 9.16 万吨（来源：SMM）

世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2022 年 1-2 月全球锌市供应过剩 9.16 万吨，2021 年全年供应短缺 10.2 万吨。1-2 月期间报告库存减少 5.12 万吨，其中上期所净增 11.5 万吨。LME 库存较 2020 年底高 2.07 万吨。

统计局：多数冶炼厂生产恢复 中国 3 月锌产量同比增加（来源：国家统计局）

国家统计局公布数据显示，中国 3 月锌产量为 59.1 万吨，同比增长 5.7%。上月，此前检修停产的冶炼厂生产恢复，锌产量如期出现增加，不过也有小部分冶炼厂检修减产，增幅相对有限。

点评：当前锌价的核心驱动力仍在于欧洲供给冲击以及国内需求成色。海外方面，目前来看天然气价格走势仍对地缘政治事件高度敏感，即便俄乌冲突可能走向缓和，但欧洲和俄罗斯围绕天然气的博弈难言休止，欧洲能源供应持续面临不确定性，短期关注的重点在于淡季欧洲天然气的补库力度，中期而言，下一个取暖季内欧洲冶炼厂仍面临较高减产风险。国内方面，以基建为代表的内需仍处于强预期与弱现实交织的阶段，宏观及中观层面已经出现了积极信号，但近期多地疫情反复对需求构成显著负面冲击。在稳增长基调不改的情况下，我们依旧看好基建相关领域的需求表现。

投资建议：当前锌价的主要矛盾仍在于欧洲冶炼端的不确定性，价格依旧高度锚定欧洲能源价格、波动率上升，逼仓风险仍存，建议以回调试多的思路为主，布局中线多单。

2.3、有色金属（铝）

沪铝冲高回落 华南现货市场升水小涨（来源：SMM）

MM 统计国内铝社会库存较上周四下降 4.2 万吨，多开空平沪铝摸高 22015 元/吨高位，第一交易时段华南市场持货商报价坚挺且大户收货挺市，成交升水小幅上涨。今日 SMM 佛山

铝价对 05 合约升水 70 元/吨，较昨日上调 10 元/吨。

疫情持续冲击下游消费 (来源: SMM)

本周铝下游龙头加工企业开工率环比下降 3.3 个百分点至 64.5%。分板块来看，本周除铝线缆订单表现较好开工小幅小涨及铝板带开工持稳外，其余板块开工均出现不同程度下降。其中原生合金、铝型材板块开工率下滑幅度较大，主因消费重地华东疫情迟迟未得缓解，部分下游企业被迫减产，企业订单减少同时产成品库存上升，为避免产成品库存挤占资金，企业暂时下调开工率。

LME 铝库存减 2450 吨至 589725 吨 (来源: LME)

4 月 21 日 LME 铝库存减 2450 吨至 589725 吨。

点评: 昨日铝价以震荡走势为主，市场风险偏好低迷。受疫情影响，铝下游加工企业开工继续下行。目前尽管部分省份疫情得到好转，但对于下游开工来讲仍未见提升。目前库存表现总体良好，虽然供应的释放压力有所增加，但短期仍然存在缺口，随着疫情的修复预计库存存在二季度大概率仍延续去化趋势。

投资建议: 回调买入的思路为主。

2.4、有色金属 (镍)

3 月镍钨 (高冰镍) 进口量环比增加 247.44% (来源: 上海金属网)

据中国海关数据统计，2022 年 3 月中国镍钨 (高冰镍) 进口 1.05 万吨，环比增加 247.44%，同比增加 129.96%。自 2 月首次自印尼进口镍钨 (高冰镍) 之后，3 月自印尼进口镍钨 (高冰镍) 大幅增长至 0.99 万吨，环比增加 279.02%。

特斯拉称一季度生产汽车近一半配备磷酸铁锂 (来源: 上海金属网)

特斯拉称，在第一季度生产的汽车中，近一半配备了不含镍或钴的磷酸铁锂(LFP)电池。在电动皮卡 Cybertruck 方面，特斯拉称，Cybertruck 的工业化正取得进展，目前计划，得州的工厂在 Model Y 生产爬坡后就开始生产 Cybertruck。

3 月中国不锈钢进口同比增加 17.8% (来源: 上海金属网)

2022 年 3 月中国不锈钢进口量 24 万吨，环比减少 25.3%，同比增加 17.8%；3 月中国不锈钢出口量 37.98 万吨，环比 34.8%，同比增加 15.5%

必和必拓一季度镍产量同比下降 8% (来源: 上海金属网)

必和必拓集团季报显示，2022 年一季度镍产量为 1.87 万吨，同比下降 8%，环比下降 13%，产量下降是由于 COVID-19 的旷工和劳动力短缺的影响。由于 COVID-19 相关的劳动限制的影响，公司将全年镍生产指导已降至 8-8.5 万吨。

点评: 印尼高冰镍产能释放加速，3 月进口环比大幅增加，预计 4 月份将延续增势，这将一定程度替代国内硫酸镍对纯镍的需求，但从供给角度看，海外一季度精炼镍及硫化镍矿供

给恢复仍相对较弱，疫情尾部冲击及其他干扰仍在，BHP 今年开始直接用部分纯镍生产硫酸镍，流向市场的纯镍会相对收缩，就精炼镍结构短缺格局而言，预计还需要一定时间才能破局。短期镍市焦点在于俄罗斯与乌克兰战争预期带来的情绪溢价，多空博弈尾部风险仍存在，镍价高波动状态恐延续。

投资建议：精炼镍结构短缺格局尚需一定时日才能破局，短期镍市交易核心在于俄罗斯与乌克兰战争预期的变化，近期局势升级且欧美制裁压力增大，对镍价形成一定支撑，但考虑到这种预期变化存在反复风险，难以被充分认知，策略角度，镍价高波动状态下建议继续观望为主。

2.5、能源化工（原油）

埃克森美孚考虑完全撤出俄罗斯（来源：Bloomberg）

消息人士称，埃克森美孚石油(XOM.N)考虑在6月24日前完全撤出俄罗斯。

OPEC+：已经展示了实现稳定市场承诺（来源：Bloomberg）

欧佩克：欧佩克+已经展示了实现稳定石油市场和恢复健康的石油市场基本面的承诺。

美国计划5月发布第三份SPR出售通知（来源：Bloomberg）

美国能源部：出售3000万桶战略石油储备（SPR）的合同已经签订；计划将在5月和6月交付5000万桶原油。计划在5月24日发布第三份销售通知，额外的4000万桶战略石油储备（SPR）将于6月开始交付。

点评：油价小幅回升，高位震荡，俄乌冲突以及短期的供应不稳定因素对价格构成支撑。地缘冲突对俄罗斯供应的负面影响逐步开始体现，俄罗斯原油和凝析油产量边际下滑，利比亚因国内局势干扰导致产量下滑。短期来看，原油市场多空因素交织，价格缺乏趋势性，维持盘整走势。

投资建议：短期震荡。

2.6、能源化工（天然橡胶）

中国3月合成橡胶产量同比降6.4%至67.6万吨（来源：国家统计局）

2022年3月中国合成橡胶产量为67.6万吨，同比下降6.4%。中国1-3月合成橡胶累计产量为183.1万吨，同比下降5.7%。

中国3月外胎产量同比降1.5%（来源：国家统计局）

2022年3月中国橡胶轮胎外胎产量为8126.3万条，同比下降1.5%。1-3月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降3.7%至2.06323亿条。

21年印度天胶产量同比增10.5%至75.7万吨（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021年印度天胶产量同比增10.5%至75.7万吨，去年同期为68.5万吨。其中，乳胶产量同

比增 26.8%至 10.4 万吨；烟片胶产量同比增 6%至 48 万吨；标胶产量同比增 18.5%至 15.4 万吨；其他产量同比降 5%至 1.9 万吨。

点评：今年以来国内全钢胎开工率仍持续偏低运行，主要有三方面原因：首先，今年以来公路货运量不足、运费低迷、政策刺激后重卡新车保有量过高等现象依然存在并持续压制重卡新增需求，从而拖累了卡客车配套胎需求；其次，大宗货物和中长途货物运输的公路运输需求不足，叠加疫情的持续冲击，导致卡客车替换胎市场需求减弱；再次，疫情影响下，部分轮胎企业面临停限产。相较全钢胎，半钢胎企业的开工率仍比较高，虽然近期国内多地疫情爆发，部分区域居民出行受限，加上俄乌冲突对全球汽车芯片供应构成一定扰动，但整体来看当前半钢胎市场所受影响仍相对有限。

投资建议：短期需求内外交困局面尚未有明显缓解，胶价难有起色。

2.7、农产品（豆粕/菜粕）

Abiove 下调巴西 2022 年大豆出口预估（来源：我的农产品网）

巴西植物油行业协会(Abiove)周三将巴西 2022 年大豆出口预估较上月下修 50 万吨至 7,720 万吨，下调原因是预期中国需求放缓。如预测准确，2022 年巴西大豆出口量将较 2021 年的纪录高位下降近 900 万吨。今年干旱严重损害巴西大豆作物。Abiove 将产量预估维持在 1.253 亿吨，远低于 2021 年的 1.3886 亿吨。Abiove 同时将大豆压榨量预估维持在 4,800 万吨的纪录高位，因国内外市场需求强劲。2021 年压榨量为 4,778 万吨。

巴西帕拉纳州 2021/22 年度大豆作物收割完成 96%（来源：我的农产品网）

巴西帕拉纳州农村经济研究所(Deral)和帕拉纳州供应局（SEAB）表示，该州 2021/22 年度大豆作物收割已完成 96%，该州大豆种植面积应为 565.6 万公顷，较 2020/21 年度的 559 万公顷增加 1%。该州大豆作物的优良率为 67%，一般率为 25%，糟糕率为 8%，且有 1%作物正处于结果期，99%作物处于成熟期。在前 12 天，收割面积达到 94%，良好率为 66%，一般率为 26%，糟糕率为 6%，结果率为 2%，成熟率为 98%。

中国 3 月进口菜粕 16.68 万吨（来源：我的农产品网）

中国 3 月油菜籽进口量为 115,596.69 吨，环比增 77.12%，同比增 54.79%。其中，自加拿大进口油菜籽 115,284.69 吨，环比增 76.81%，同比增 113.48%。3 月进口菜籽粕 16.68 万吨，其中 9.4 万吨自加拿大进口，6.86 万吨自阿拉伯联合酋长国进口。

点评：巴西收割进入尾声，其中南部帕拉纳州收获完成 96%。由于 21/22 年度干旱导致巴西大幅减产，Abiove 相应下调巴西 2022 年全年出口量至 7720 万吨。近期美豆出口强劲，市场预计周度出口销售报告将显示上周美国 21/22 年度大豆出口销售量为 30-100 万吨，22/23 年度大豆出口销售 20-95 万吨。

投资建议：美豆和豆粕继续高位运行，内盘相对弱于外盘。

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

章顺

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