

中国三季度 GDP 增速放缓，俄罗斯暂未计划向欧洲增加天然气供应



报告日期：2021 年 10 月 19 日

责任编辑：孙伟东
从业资格号：F3035243
投资咨询号：Z001460
联系电话：8621-63325888-2523

外汇期货

美财长呼吁国会采取行动 提供债务限额长期解决方案

耶伦最新的讲话还是为提高债务上限做出最新的努力，这表明随着时间推移，财政刺激需要继续提高债务上限的紧迫性上升，永久取消债务上限一定是财政部最终的愿望，美元继续走弱。

股指期货

中国第三季度 GDP 同比增 4.9%

白酒近段时间以来已经震荡了较长时间，除了资金面的因素，也有受加征消费税消息的影响。统计局公布数据显示，房地产投资依然偏低，需求偏弱，对制造业支撑较低。

国债期货

9 月归上工增同比增长 3.1%，预期增 3.8%

降准预期下降，叠加经济数据偏弱格局下，稳信用政策加码使得期债大跌。整体来看，降准预期降温，信用政策边际转松，期债震荡偏弱，但大跌后或有技术性反弹可能。

能源化工

俄罗斯暂未计划向欧洲增加天然气供应

油价小幅回落，天然气价格的波动同样增加了油价的波动。天然气短缺问题能否得到有效改善将对冬季原油需求增量是否超预期有关键作用。

黑色金属

蒙古计划提高通关车辆数

焦煤为保供电煤，部分炼焦煤转去动力煤使用，因此四季度焦煤供应或有影响。近期上游煤矿和洗煤厂库存上升，总库存增加。目前贴水修复后加之需求低位或震荡走势为主。

农产品

统计局：下阶段猪肉消费需求会有所增加

国庆节后需求有所回暖，近日猪价有反弹趋势，这或对母猪结构调整速度产生一定影响。

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



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（中证 500/上证 50/沪深 300）.....	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（焦炭/焦煤）.....	5
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、能源化工（原油期货）.....	7
2.6、能源化工（PVC）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	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）

美财长呼吁国会采取行动 提供债务限额长期解决方案（来源：Bloomberg）

当地时间10月18日，美国财政部长珍妮特·耶伦致信众议院议长南希·佩洛西，呼吁国会采取行动，就债务限额问题作出决定，以履行政府的义务，为政府支出提供长期的方案。耶伦在信中表示，目前的短期支出法案只是暂时措施，尽管它的签署使得财政部得以在12月3日前继续为联邦政府的运作提供资金，然而由于法定的债务限额无法充分维持政府支出到12月3日，她将根据法律暂停公务员退休和残疾基金。

美贫富差距继续加大 10%人口拥有 89%股票与基金（来源：Bloomberg）

据美国消费者新闻与商业频道当地时间10月18日报道，美联储最新的数据表明，美国最富有的10%人群现在拥有美国89%的股票和基金持有权。该数据创下历史新高，凸显了美国财富分配的不平等。根据美联储最新的数据，目前，美国最富有的1%人群的总财富已超过美国全民总财产的32%，其中，他们近70%的财富增长来自股票和基金，在股票和基金财富上增加了超过6.5万亿美元，而其他美国人总计增加1.2万亿美元。

伊坎：长远来看 美股肯定会因大肆印钞而“碰壁”（来源：Bloomberg）

激进投资者、“华尔街狼王”卡尔·伊坎（Carl Icahn）周一表示，从长远来看，美股市场可能面临货币供应过剩和通胀上升的重大挑战。“从长远来看，我们肯定会碰壁，”伊坎表示。“我真的认为，我们前进的方式、印钞的方式、陷入通胀的方式都会发生危机。如果你环顾四周，你会发现周围到处都是通胀，我不知道从长远来看该如何应对。”

点评：耶伦最新的讲话还是为提高债务上限做出最新的努力，这表明随着时间推移，财政刺激需要继续提高债务上限的紧迫性上升，永久取消债务上限一定是财政部最终的愿望，美元继续走弱。耶伦最新的讲话表明了继续提高债务上限对于目前政策的重要性，随着财政刺激和基建法案的推进，债务上限成为了需要解决的问题，因此我们可以预见到财政部针对债务上限还要继续做出永久取消的努力，短期市场波动加剧，美元走弱。

投资建议：美元走弱。

1.2、股指期货（中证500/上证50/沪深300）

中国第三季度GDP同比增4.9%（来源：证券时报）

国家统计局：1-9月份，全国房地产开发投资112568亿元，同比增长8.8%；比2019年1-9月份增长14.9%，两年平均增长7.2%。

1-9月份，房屋新开工面积152944万平方米，下降4.5%。

1-9月份，商品房销售面积130332万平方米，同比增长11.3%；比2019年1-9月份增长9.4%，

两年平均增长 4.6%。

1-9 月份，商品房销售额 134795 亿元，增长 16.6%。

宁德时代回复问询函：不存在过度融资情形（来源：证券时报）

宁德时代回复问询函，考虑到公司新增电池产能建设及实施等一系列流程，周期较长，因此需进行前瞻性布局。仅 2020 年以来公司拟新增投资的电池生产基地项目建设资金需求就达约 1100 亿元。且考虑到随着公司业务增长，研发费用和营运资金需求相应增加，公司资产负债率也有所提高，尽管目前公司财务状况为业务发展提供了较好基础，但无法完全满足未来发展的资金需求。公司前次募集资金已基本使用完毕，未使用部分占比相对较低。

首批“跨境理财通”试点银行名单发布（来源：证券时报）

人民银行深圳中支官方网站刚刚公布了完成报备的深圳地区“跨境理财通”首批试点银行名单。根据披露，深圳地区首批合计 20 家银行获批参与“跨境理财通”，包括六大国有银行的深圳市分行，招行、平安、广发、浦发、民生、兴业、中信 7 家股份行的深圳分行，以及东亚、大新、恒生、汇丰、南商、星展、渣打 7 家外资行的深圳分行或当地分支机构。

点评：昨日 A 股探底回升，创业板走强，煤炭、电力、新能源略有反弹，白酒、饮料大跌。资金面上，一方面两市成交额重破万亿，一方面北上资金大幅净流出，其中茅台大量卖出，促使白酒大跌。白酒近段时间以来已经震荡了较长时间，除了资金面的因素，也有受加征消费税消息的影响。统计局公布数据显示，房地产投资依然偏低，需求偏弱，对制造业支撑较低。指数震荡偏弱，周期股下行。

投资建议：指数震荡偏弱，周期股下行。

1.3、国债期货（10 年期国债）

三季度 GDP 同比增长 4.9%，预期增 5.5%（来源：国家统计局）

中国前三季度国内生产总值 823131 亿元，按可比价格计算，同比增长 9.8%，两年平均增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 18.3%，二季度同比增长 7.9%；三季度同比增长 4.9%，预期增 5.5%。从环比看，三季度国内生产总值增长 0.2%。中国前三季度居民人均可支配收入同比名义增长 10.4%，扣除价格因素实际增长 9.7%；人均消费支出同比名义增长 18.0%，扣除价格因素实际增长 17.4%。

9 月归上工增同比增长 3.1%，预期增 3.8%（来源：国家统计局）

中国 9 月规模以上工业增加值同比增长 3.1%，预期增 3.8%，前值增 5.3%。中国 9 月社会消费品零售总额同比增长 4.4%，预期增 3.4%，两年平均增速为 3.8%。中国 1-9 月固定资产投资（不含农户）同比增长 7.3%，预期增 7.9%，两年平均增长 3.8%。中国 1-9 月房地产开发投资同比增长 8.8%，两年平均增长 7.2%。

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.2%（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，10 月 18 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 2.20%。今日 200 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 100 亿元。

点评：降准预期下降，叠加经济数据偏弱格局下，稳信用政策加码使得期债大跌。央行三季度金融数据发布会并未提及降准，市场做多情绪明显收敛。在疫情、汛情、限产限电和地产严监管的共同影响下，Q3GDP 增速放缓。为应对经济下行问题，稳信用政策逐步推出，首先开始对地产监管纠偏；其次结构性货币政策加码；最后地方债发行规模整体增加。整体来看，降准预期降温，信用政策边际转松，期债震荡偏弱，但大跌后或有技术性反弹可能。

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（焦炭/焦煤）

焦炭价格暂稳运行（来源：汾渭）

焦炭市场暂稳运行，前期虽有二级焦或者等外焦资源出现 50-300 元/吨不等降幅，但主流焦炭市场价格暂稳，尤其是一级焦及干熄焦资源整体仍在偏紧运行

焦煤现货价格上涨（来源：汾渭）

产地焦煤讯，在 11 号价格上调的基础上，今日长治地区主流煤矿贫煤和贫瘦煤价格大幅上涨 250-530 元/吨，其中贫煤原煤价格上调 400 元/吨，精煤价格上调 530 元/吨，涨后贫煤精煤（S0.4 G0-3）现汇价格 2880-2910 元/吨；有指贫瘦煤原煤上调 250 元/吨，精煤上调 290 元/吨，涨后贫瘦煤精煤（S0.4 G10-15）现汇价格 2900 元/吨。

蒙古计划提高通关车辆数（来源：汾渭）

甘其毛都蒙方煤炭通关专项行动方案指出，要全面贯彻落实国家、自治区部署要求，千方百计将甘其毛都口岸通过货量提升至 700 辆/日以上（其中煤车 600 辆/日，铜精粉车、普货车共计 100 辆/日），力争至 2022 年 2 月底前，基本完成蒙方查干哈达库区 837 万吨库存煤炭清库任务。

点评：焦煤供应方面，为保供电煤，部分炼焦烟煤转去动力煤使用，因此四季度焦煤供应或有影响。焦煤仍需等待实际增产效果。近期上有煤矿和洗煤厂库存上升，总库存增加。焦煤关注供应方面转做动力煤的量，目前贴水修复后加之需求低位或震荡走势为主。焦炭环保限产持续。受雨水影响运力有限，焦化厂原料采购及出货运输受阻，因此焦化厂焦炭库存累库。同时钢厂到货减少原料库存下降。需求方面，高炉限产有所放松，铁水产量环比上升。

投资建议：焦化限产增加，加之盘面利润低位，盘面焦化利润或有恢复

2.2、黑色金属（铁矿石）

BHP 延长杨迪铁矿石开采寿命（来源：BHP）

必和必拓（BHP）表示在技术和加工方面取得突破后，其在西澳的杨迪（Yandi）矿区开采时间可以至少延长五年。去年必和必拓向其投资者和客户报告称，杨迪矿区在 2021 年中期将会结束采矿，同时会被 South Flank 矿区替代。然而杨迪矿区所产铁矿石却因低磷和低铝特性而备受亚洲钢厂青睐。该公司预计该矿区的未来财年产量将降至 2021 财年的（6800 万吨）的四分之一。

印度奥里萨邦政府取消铁矿和锰矿的拍卖（来源：Mysteel）

由于竞拍参与度较差，印度奥里萨邦政府取消了 Teheral 铁矿石和锰矿的拍卖。奥里萨邦政府已启动该州 11 座铁矿石和锰矿的拍卖程序，这是第二个因市场参与积极性较低而中止拍卖的矿山。

9 月中国粗钢日产 245.8 万吨（来源：统计局）

2021 年 9 月份，中国粗钢日均产量 245.8 万吨，环比下降 8.5%；生铁日均产量 217.3 万吨，环比下降 5.8%；钢材日均产量 339.8 万吨，环比下降 3.2%。

点评：随着海运费走弱和库存堆积，矿价再度走弱。但考虑成本支撑位，短期下方空间有限。需要关注的是，近期冬季取暖季限产文件或将落地，关注取暖季期间铁水和粗钢产量变化。月度级别上，粗钢和铁水产量变化不大，预计年内维持弱稳。港口库存持续堆积下，整体铁矿难有明显反弹。今日地产数据表现略超市场预期，但趋势性萎缩已是事实。维持反弹偏空思路。

投资建议：随着海运费走弱和库存堆积，矿价再度走弱。但考虑成本支撑位，短期下方空间有限。需要关注的是，近期冬季取暖季限产文件或将落地，关注取暖季期间铁水和粗钢产量变化。月度级别上，粗钢和铁水产量变化不大，预计年内维持弱稳。港口库存持续堆积下，整体铁矿难有明显反弹。今日地产数据表现略超市场预期，但趋势性萎缩已是事实。维持反弹偏空思路。

2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

9 月中国粗钢日产 245.8 万吨，环比降 8.5%（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示，2021 年 9 月份，中国粗钢日均产量 245.8 万吨，环比下降 8.5%；生铁日均产量 217.3 万吨，环比下降 5.8%；钢材日均产量 339.8 万吨，环比下降 3.2%。9 月份，中国粗钢产量 7375 万吨，同比下降 21.2%；生铁产量 6519 万吨，同比下降 16.1%；钢材产量 10195 万吨，同比下降 14.8%。

1-9 月房地产开发投资 112568 亿元，同比增 8.8%（来源：国家统计局）

1-9 月份，全国房地产开发投资 112568 亿元，同比增长 8.8%；比 2019 年 1-9 月份增长 14.9%。房地产开发企业房屋施工面积 928065 万平方米，同比增长 7.9%。房屋新开工面积 152944 万平方米，下降 4.5%。房地产开发企业土地购置面积 13730 万平方米，同比下降 8.5%。商品房销售面积 130332 万平方米，同比增长 11.3%。房地产开发企业到位资金 151486 亿元，

同比增长 11.1%。

9月中国出口板材 346 万吨，同比增 54.1%（来源：海关总署）

海关总署最新数据显示，2021 年 9 月，中国出口钢铁板材 346 万吨，同比增长 54.1%；1-9 月累计出口 3594 万吨，同比增长 46.9%。9 月，中国出口钢铁棒材 43 万吨，同比下降 10.0%；1-9 月累计出口 674 万吨，同比增长 26.0%。

9月四大家电出口量齐降，最高降 26%（来源：海关总署）

2021 年 9 月中国出口空调 198 万台，同比下降 0.6%；1-9 月累计出口 4419 万台，同比增长 11.4%。9 月出口冰箱 599 万台，同比下降 15.9%；1-9 月累计出口 5410 万台，同比增长 9.2%。9 月出口洗衣机 168 万台，同比下降 26.0%；1-9 月累计出口 1658 万台，同比增长 6.4%。

点评：9 月统计局口径粗钢产量大幅下降，能耗双控带来的供应减量已经超过了平控的要求。在双控的持续影响下，我们预计全年粗钢产量应当出现 2000-3000 万吨的同比减量。9 月地产数据略好于市场预期，新开工与销售的同比降幅均在 13%，土地购置面积同比下降 2.2%。经济数据公布后钢价略有反弹，但在四季度整体供需双弱的环境下，市场整体延续大区间震荡的格局。同时关注若需求趋势没有变化，明年市场整体有转过剩的风险。

投资建议：单边短期轻仓观望，关注远月盘面利润收敛的机会。

2.4、有色金属（铝）

山东氧化铝厂多次上调液碱采购价格（来源：SMM）

据 SMM 获悉：近期，限电及能耗双控导致氯碱装置开工负荷持续低位，在行业需求较好的情况下，国内烧碱价格涨势不减，10 月份山东氧化铝厂多次上调液碱采购价格，自 10 月 19 日起，32%离子膜液碱采购价格上调至 1620 元/吨，10 月份已累计上调 520 元/吨。

中国 9 月铝产量连续第五个月下降（来源：国家统计局）

国家统计局周一公布的数据显示，数据亦显示，中国 9 月原铝（电解铝）产量为 308 万吨，同比下降 2.1%，较 8 月的 315.5 万吨减少 2.4%；1-9 月原铝产量为 2,915 万吨，同比增加 7.2%。

SMM 统计国内电解铝社会库存 92.8 万吨（来源：SMM）

10 月 18 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 92.8 万吨，较前一周四增加 4.1 万吨，无锡及巩义地区贡献主要增量，主因当地到货增多，消费力度一般。

点评：昨日铝价继续向上突破。国内铝锭累库压力依然较大，对铝价形成了一定程度上的抑制，但随着国内商品上涨情绪的带动，铝价低位反弹并录得新高。目前受制于限电影响，下游消费比较低迷。但供应压力依然较小，随着成本的不断上行，铝价预计将继续偏强运行。

投资建议：偏多思路为主。

2.5、能源化工（原油期货）

EIA: 预计11月二叠纪原油产量环比回升 (来源: EIA)

美国能源信息署(EIA): 预计二叠纪地区11月石油产量增长6.2万桶/日至488.8万桶/日; 预计巴肯地区11月石油产量为215万桶/日, 10月为225万桶/日; 预计鹰滩地区11月石油产量为107.7万桶/日。

俄罗斯暂未计划向欧洲增加天然气供应 (来源: Bloomberg)

最新天然气运力拍卖数据显示, 欧洲最大的天然气供应商——Gazprom(俄罗斯天然气工业股份公司)并没有预定下个月从Sudzha和Sokhranovka向欧洲运送天然气的额外运力。

JODI: 沙特8月原油库存下降 (来源: JODI)

联合石油数据库JODI: 沙特8月原油库存下降194.1万桶至1.33164亿桶。

点评: 油价小幅回落, 盘中Brent一度涨破86美元/桶, 天然气价格的波动同样增加了油价的波动。天然气短缺问题能否得到有效改善将对冬季原油“气转油”需求增量是否超预期起到关键作用, 油价已经在近期上涨中逐步计划替代需求。美国页岩油回升, 石油钻井数量持续回升, 同时也是维持产量所需。

投资建议: 油价维持震荡偏强趋势。

2.6、能源化工 (PVC)

10月15日华东及华南市场总库存下降 (来源: 卓创资讯)

上周国内PVC市场冲高回落, 周初价格大涨, 成交顺畅, 随后快速下跌, 成交减弱, 而华东及华南社会库存有所下降。截至10月15日华东样本库存14.665万吨, 较10月8日降9.36个百分点, 同比减少20.43个百分点, 华南样本库存3.14万吨, 较10月8日降9.51个百分点, 同比增109.33个百分点。华东及华南样本仓库总库存17.805万吨, 较10月8日降9.39个百分点, 同比减少23.06个百分点。

甘肃金川新融化工PVC计划近期开车 (来源: 卓创资讯)

甘肃金川新融化工(原甘肃新川)20万吨PVC装置8月15日开始检修, 计划近期开车, 目前暂不报价。

内蒙古地区PVC出厂报价下调 (来源: 卓创资讯)

内蒙地区PVC生产企业部分暂未报新价格, 保持观望, 部分出厂报价较上周下调, 主流承兑出厂报价在13600-13650元/吨, 实单参考13550-13600元/吨承兑出厂, 存在更低更高价格成交。

点评: 据卓创资讯消息, 10月15日华东及华南市场总库存下降。华东及华南样本仓库总库存17.805万吨, 较10月8日降9.39个百分点, 同比减少23.06个百分点。PVC库存迎来了久违的下降。一方面与仓单开始注销有关。另一方面可能也与价格下跌后, 下游拿货意愿增强有关。关注后续去库能否延续。

投资建议：近期盘面基于供应环比修复和需求偏弱的逻辑出现了巨幅的下跌。但我们认为由于双控的存在供应环比能修复的幅度会非常有限。而价格的大幅下跌则可能带来需求的明显改善。此外今年双控还大大提高了电石的话语权，增强了PVC的成本支撑。因此我们认为盘面下行到上游成本附近后，或难以击穿，短期存在超跌反弹的可能。建议投资者可考虑逢低做多，短线参与。

2.7、能源化工（天然橡胶）

马来西亚（RISDA）鼓励小农收获乳胶以获得更高收入（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚橡胶工业小农发展局（RISDA）鼓励小农更多的收获乳胶而不是杯胶块，以增加他们的收入。RISDA 主席拿督 Mohd Salim Mohd Shariff 表示，这是因为乳胶的价格更高，每公斤 7 令吉，而杯胶块的价格为每公斤 2.5 令吉。出售乳胶可以给橡胶小农带来一倍以上的收入，但我们必须改变产量模式，即从杯胶块到乳胶。

9月欧盟乘用车销量同比降 23.1%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021年9月欧盟新车销量同比降 23.1%至 718,598 辆，这是自 1995 年以来 9 月份的最低销量数量。销量下降的主要原因是由于持续的芯片短缺导致车辆供应不足。所有主要欧盟市场均出现两位数的跌幅：意大利 (-32.7%)、德国 (-25.7%)、法国 (-20.5%) 和西班牙 (-15.7%)。

越南对美国的橡胶出口量呈上升之势（来源：中国橡胶贸易信息网）

尽管新冠肺炎疫情对越南经济造成了巨大的影响，但越南工贸部进出口局表示，2021 年前 8 个月，越南对美国的橡胶出口量增长了 92.3%，出口额同比增长了 144.6%；平均出口价格达到了每吨 1740 美元，较 2020 年同期上涨了 27.2%。凭借上述成果，贸易专家预测，2021 年后几个月越南橡胶对美国出口将持续增加。

点评：芯片短缺问题已经从今年年初的“影响有限”，发展到目前牵连下游的轮胎企业，与国际知名汽车大厂建立配套合作的轮胎企业，已经受到芯片短缺带来的压力。下半年以来全球轮胎企业面临全球芯片短缺导致汽车产销下挫带来的挑战。除此之外，国内轮胎企业还面临环保限产、内需表现疲弱等压力。近几个月国内轮胎企业开工率持续低位运行，需求端乏善可陈。

投资建议：多空博弈下主要走波段行情，较难出现趋势行情。后续继续关注极端天气状况，目前拉尼娜发生概率较高，或将引发天气炒作。

2.8、农产品（生猪）

国家统计局发布前三季度国民经济运行情况（来源：国家统计局）

前三季度，猪牛羊禽肉产量 6428 万吨，同比增长 22.4%，其中猪肉、羊肉、牛肉、禽肉产量同比分别增长 38.0%、5.3%、3.9%、3.8%；牛奶产量同比增长 8.0%，禽蛋产量下降 2.4%。三季度末，生猪存栏 43764 万头，同比增长 18.2%；其中，能繁殖母猪存栏 4459 万头，增长 16.7%。

统计局：下阶段猪肉消费需求会有所增加（来源：国家统计局）

10月18日，国家统计局新闻发言人付凌晖表示，今年以来，生猪生产持续恢复，产能持续扩大，相关价格出现了下降。总的来看，下阶段，随着一些地区肉类腌制的消费需求持续增加，加上元旦、春节节日消费的提振作用，猪肉消费需求会有所增加。同时，年内中央第二轮的冻猪肉收储即将启动，这些都有利于猪肉价格稳定。

猪肉板块持续回升（来源：中证网）

10月18日，猪肉板块午后持续回升。其中，大北农午后封死涨停。鹏都农牧、傲农生物、温氏股份跟涨。

点评：今年二季度末生猪存栏量、能繁殖母猪存栏量分别为43911万头、4564万头，三季度较二季度末两类存栏数据环比分别下降0.34%、2.3%。伴随三季度猪价持续走跌，养殖户产能去化决心较强，目前主要以淘汰三元能繁母猪为主，尚未开始大量淘汰二元能繁母猪。国庆节后需求有所回暖，近日猪价有反弹趋势，这或对母猪结构调整速度产生一定影响。

投资建议：在中期供给较为充足的前提之下，春节前影响猪价反弹的主要决定因素在于需求回升的程度，需密切关注十月价格反弹幅度以及市场二次育肥、压栏等现象抬头情况。主力合约LH2201近期受信息面扰动影响加大，盘面波动或将加剧，近月维持震荡观点不变，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

孙伟东

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 22 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com