

变异病毒担忧下降，EIA 原油库存下降



报告日期：2021 年 12 月 09 日

外汇期货

美国 10 月职位空缺数接近纪录最高 辞职率自 5 月以来首次下降

消息称接种加强针对于变异病毒的保护效果好于市场预期，这降低了市场对于变异病毒的担忧，但是目前疫情在部分地区的传播速度依旧非常迅速，短期市场风险偏好回升。

国债期货

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%

今日受资金面收紧和股市走强的影响，期债尾盘收跌。盘面显示降准利多已经出尽，而近期信用政策密集公布，宽信用预期正在形成，因此近期期债或将震荡偏弱。

能源化工

EIA 原油库存小幅下降

油价维持偏强走势，相对较乐观的辉瑞疫苗数据修复市场信心。如果辉瑞数据得到其他来源印证，则升级大规模封城措施的可能性将降低。

有色金属

11 月份中国电解镍产量环比增加 4.86%

NPI 供需边际转弱一定程度将拖累镍价上涨弹性，短期市场对新能源产销增长预期强烈，但实际硫酸镍销售却边际转弱。需要警惕短期题材炒作过度，镍价出现冲高回落风险。

软商品

11 月全国食糖产、销、库存“三降”

截至 11 月底，全国累计产糖 75.91 万吨，同比减少 35.41 万吨。11 月 25 日以来，主产广西糖厂开榨进度加快，目前开榨产能开始快于去年同期。

曹洋 首席分析师
从业资格号： F3012297
投资咨询号： Z0013048
Tel: 8621-63325888-3904
Email: yang.cao@orientfutures.com

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、国债期货（10 年期国债）	3
1.2、外汇期货（美元指数）	3
2、商品要闻及点评	4
2.1、贵金属（黄金）	4
2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）	4
2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）	5
2.4、有色金属（镍）	6
2.5、有色金属（锌）	6
2.6、能源化工（天然橡胶）	7
2.7、能源化工（纸浆期货）	7
2.8、能源化工（LLDPE/PP）	8
2.9、能源化工（原油期货）	9
2.10、软商品（糖）	9

1、金融要闻及点评

1.1、国债期货（10年期国债）

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购，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，12月8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%。

乘联会：11月，乘用车市场零售同比下降12.7%（来源：乘联会）

乘联会数据显示，11月，乘用车市场零售达到181.6万辆，同比下降12.7%，相较2019年11月下降6%，11月零售总体不强；新能源乘用车零售销量达到37.8万辆，同比增长122.3%，环比增长19.8%。

证券业协会就修订《公司债券承销业务规范》向券商征求意见（来源：中国证券业协会）

中国证券业协会近日就修订《公司债券承销业务规范》向券商征求意见。本次修订强化了自律管理，规范承揽项目报价行为，维护债券市场良好竞争秩序；强化主承销商从事公司债券承销业务内控和责任要求；规范定价配售过程管理；防范“结构化发行”等违法违规行为。

点评：今日市场消息面较为平静，期债窄幅震荡。受资金面收紧和股市走强的影响，期债尾盘收跌。盘面显示降准利多已经出尽，期债进一步上涨可能性很小。另外，近期信用政策密集公布，宽信用预期正在形成：其一，降准能够起到宽信用结果；其二，降低再贷款利率也能降低银行资金成本，支持中小企业；其三，房地产融资监管已有明显松动；其四，专项债发行规模超过历史同期。因此近期期债或将震荡偏弱。

投资建议：建议逢高布局空单

1.2、外汇期货（美元指数）

美国10月职位空缺数接近纪录最高 辞职率自5月以来首次下降（来源：Bloomberg）

美国劳工部周三发布的职位空缺和劳动力流动调查报告显示，职位空缺数升至1100万，前月数据意外上修至1060万。辞职率降至2.8%。

疫苗对于变异病毒的保护好于预期（来源：Bloomberg）

投资者消化了关于奥密克戎变异毒株的一些新进展。初步报告显示，接种三针辉瑞和BioNTech疫苗可以显著提高对奥密克戎变异毒株的保护水平。此外，早先有报告称虽然奥密克戎变异毒株具有高度传染性，但其症状似乎也比其他版本的变异毒株更轻。

英国首相恢复居家工作建议 以遏制 omicron 传播（来源：Bloomberg）

英国首相鲍里斯·约翰逊收紧防疫规定以遏制变异毒株 omicron 的传播，建议人们在家工

作，并强制要求在大型公共场所使用“疫苗护照”。“越来越明显的是，omicron 增长速度远快于德尔塔，”约翰逊在周三电视新闻发布会上宣布了英格兰地区的新防疫措施。他表示，“实施 B 计划是合适而负责任的做法”。

点评：我们看到消息称接种加强针对于变异病毒的保护效果好于市场预期，这降低了市场对于变异病毒的担忧，但是目前疫情在部分地区的传播速度依旧非常迅速，短期市场风险偏好回升。最新的消息称接种加强针对于变异病毒的保护好于市场预期，这使得市场降低了对变异病毒的担忧，但是某些地区的疫情传播速度较快，南非新增的病例上升速度非常明显，欧元区疫情持续处于高位，因此对于疫情依旧要维持谨慎态度，美元指数继续震荡。

投资建议：美元指数短期震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 10 月 JOLTs 职位空缺 1103.3 万人（来源：wind）

美国 10 月 JOLTs 职位空缺 1103.3 万人，预期 1036.9，前值 1043.8。

加拿大央行按兵不动（来源：wind）

加拿大央行将基准利率维持在 0.25% 不变，符合市场预期。加拿大央行维持前瞻性指引，暗示在 2022 年第二季度或第三季度之前不会加息。

白银 ETF 持有量昨日增加（来源：wind）

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 持仓较上日增加 92.07 吨，当前持仓量为 17002.82 吨。

点评：金价震荡微跌博弈增加，市场风险偏好分化，omicron variant 在欧洲的传播打压欧股，美股则低开高走。日内公布的美国 10 月职位空缺继续攀升至 1100 万以上，显示出就业市场矛盾增加，紧俏的职位没能得到满足，在失业率下降到 4.2% 的低位之际，将对工资增速构成支撑，也意味着通胀压力短期很难缓解。加拿大央行利率会议按兵不动，并且判断通胀不是暂时的，但对于经济的判断比较谨慎，也考虑了变异病毒的可能影响。市场关注即将公布的美国 cpi 数据，预计进一步走高。

投资建议：黄金筑底。

2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

找钢网五大品种社会库存周环比减少 31.38 万吨（来源：找钢网）

12 月 8 日，找钢网五大品种社会库存 763.25 万吨，环比减少 31.38 万吨；建筑建材高炉厂产量 279.28 万吨，增加 12.87 万吨；电炉厂产量 39.88 万吨，增加 0.56 万吨；社库 322.28

万吨，减少 25.81 万吨；高炉厂厂库 180.56 万吨，减少 25.33 万吨；电炉厂厂库 29.80 万吨，减少 2.55 万吨。热卷产量 357.25 万吨，增加 14.25 万吨；社库 204.43 万吨，减少 2.03 万吨。

全球新船订单创 8 年新高（来源：国际船舶网）

根据克拉克森在 12 月 7 日的最新数据，今年 11 月全球新船订单量共计 132 万 CGT，其中韩国船企接单量为 77 万 CGT，市占率 58%，远高于排名第二的中国船企（46 万 CGT 市占率 35%），连续两个月单月接单量排名世界第一。数据统计显示，今年 1-11 月全球新船成交量为 4507 万 CGT，相比去年同期的 1897 万 CGT 增加了 138%。这也是自 2013 年同期新船成交量达到 5363 万 CGT 之后 8 年来的最高纪录。

部分城市二手房成交量环比回升（来源：西本新干线）

贝壳研究院的最新数据显示，11 月 50 城二手房整体成交量环比增长约 2%，10 月以来成交量环比连续两个月增长。其中，约 50% 的城市成交量环比回升。从区域分布上看，主要分布在粤港澳大湾区、长三角区域。如深圳二手房成交量连续两个月环比增长，10 月、11 月环比增速分别在 10% 以上、40% 以上，佛山、广州、中山、惠州等 11 月环比增速在 15% 以上。杭州、合肥、苏州等环比增长幅度在 10%~40% 之间。

点评：本周找钢数据显示钢材产量虽有小幅回升，但去库的情况依然较好，建材的表观消费量增加。考虑到近几周不同资讯网站数据显示的表需情况略有差异，还需关注钢联库存的变化。近期政策托底较为密集，市场预期的提振也已带动基差明显收窄，而 5 月合约上移到电炉成本附近，预期的改善已经比较充分。有传闻明年对于粗钢产量仅要求平控，也导致盘面利润快速回落，但即便政策要求小幅减产也并不会改变供应转向款平衡的格局。

投资建议：降准和政策对冲预期对于钢价虽有提振，但现货压力仍将显现，盘面难以持续上涨。建议靠电炉成本轻仓偏空。

2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）

蒙煤招标价格上涨（来源：mysteel）

今日内蒙大型焦企蒙 5 原煤招标以 1650 元/吨成交 2.5 万吨，较上期招标成交价格上调 320 元/吨，蒙 5 精煤招标以 1920 元/吨成交 1 万吨，较上期招标成交价格上调 170 元/吨，蒙 8 精煤招标以 1300 元/吨成交 3500 吨。通关低位，口岸可交易资源有限，随着本日成交价格上调，贸易商情绪再度提振。

港口焦炭集港增加（来源：mysteel）

随着市场企稳叠加部分焦企小幅提涨，港口情绪有所缓和，部分贸易商询货集港，但仍以长协下水为主，同时港口集装箱吃紧影响海运走货，抑制贸易商集港热情，另外，期货盘面临近交割，期现公司加大询货力度，整体看港口市场稍有抬头。

洗煤厂开工率增加（来源：mysteel）

全国 110 家洗煤厂样本：开工率 73.70% 较上期值增 3.79%；日均产量 60.79 万吨增 2.80 万吨；原煤库存 198.05 万吨增 7.64 万吨；精煤库存 189.10 万吨增 10.87 万吨。

点评：焦煤供应于前期煤矿累库存积压，部分煤矿生产放缓。疫情影响下蒙煤通关下降招标价格上涨。库存端下游焦化厂逐渐补库，因此煤矿库存也有所缓解。短期补库需求下，焦煤现货价格有一定支撑。焦炭供应方面，随着低价焦煤补库，焦化厂成本下降，焦化利润回升焦化厂开工上升。需求方面，虽钢厂开工率小幅上升，但高炉复产不及预期，需求仍在低位。下游钢厂库存中等偏低，后期或有补库。短期下游复产需求支撑，原料震荡偏强。

投资建议：供应持稳，需求复产预期影响，或震荡偏强走势

2.4、有色金属（镍）

11月份中国电解镍产量环比增加4.86%（来源：SMM）

SMM数据显示，11月中国电解镍产量约1.52万吨，环比增加4.86%，产量较10月增加706吨左右。开工率达69%。进入11月，精炼镍产量略有增加的原因在于甘肃炼厂提产导致，预计12月会回归正常产量水平。

11月份中国镍生铁产量环比上涨3.74%（来源：SMM）

2021年11月，中国镍生铁产量环比上涨3.74%至3.22万镍吨，增幅有限；同比则下降20.87%，产量情况与往年同期相比较差。分品位看，高镍生铁11月份产量为2.66万镍吨，环比增加2.3%；低镍生铁11月份产量为0.56万镍吨，环比上涨11.3%。

11月份中国硫酸镍产量环比减少2.93%（来源：SMM）

SMM数据显示，2021年11月全国硫酸镍产量2.88万吨金属量，实物量为13.1万实物吨，环比减2.93%，同比增78.6%。其中，电池级硫酸镍产量为2.73万镍吨。

点评：印尼及国内NPI产量边际增长，而下游不锈钢厂盈利急剧收缩，减产预期升温对原料产生抑制，NPI供需边际转弱，一定程度将施压NPI价格。短期市场对新能源汽车产销增长预期强烈，镍短期多头投机情绪升温，但实际上从硫酸镍销售来看，边际增长并没有下游那么强烈。警惕短期题材类炒作过度，后期镍价出现冲高回落风险。镍与不锈钢价差扩大过度，未来收敛的概率增大。

投资建议：NPI供需边际转弱一定程度将拖累镍价上涨弹性，短期市场对新能源产销增长预期强烈，但实际硫酸镍销售却边际转弱，总体上看，需要警惕短期题材炒作过度，镍价出现冲高回落风险。策略上，继续推荐逢高布局中线空单。

2.5、有色金属（锌）

Aguila铜业收购曼尼托巴省铜锌金资源（来源：SMM）

Aguila Copper 股价周二飙升，此前该公司宣布与一家不列颠哥伦比亚省的私营公司签署协议，以确保获得位于马尼托巴省中西部 Sherridon 矿区的 28 个采矿权和 1 个矿产租约的 90% 的权利，总面积为 4,968 公顷。

锌锭清关量上升 保税区库存继续减少（来源：上海金属网）

截止12月4日当周，上海保税区精炼锌库存约4.2万吨，较前一周净减少0.6千吨。

LME库存（来源：上海金属网）

锌库存150675吨，减少1425吨；锌注册仓单118500，注销仓单32175；

点评：矿端，三季度海外锌精矿产量恢复不及预期，进口矿供应偏紧，国内高纬度矿山停产，国产矿供应也边际收紧，矿端对价格构成支撑。冶炼端，当前欧洲电价再创新高，多家冶炼厂减停产使得欧洲现货供应偏紧，LME欧洲仓库存持续创下新低，北美仓库存也在加速去化，对绝对价格构成支撑。需求方面，国内政策边际宽松，稳增长信号加强，市场对明年基建托底经济预期升温。

投资建议：近日锌价在板块中表现相对偏强，现实角度而言，低库存叠加供应扰动，预期层面，国内稳增长信号加强，基建预期升温提振明年锌锭需求预期。

2.6、能源化工（天然橡胶）

前11个月越南天胶、混合胶合计出口量同比增11%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021年前11个月，越南出口天然橡胶合计67.1万吨，较去年的53.7万吨同比增加25%。其中，标胶出口42.9万吨，同比增41%；烟片胶出口6.8万吨，同比增9.7%；乳胶出口17万吨，同比微增0.6%。1-11月，越南出口混合橡胶合计104.1万吨，较去年的100.1万吨同比增加4%。

轮胎业重大资产重组，有最新进展（来源：轮胎世界网）

近日，山东大业股份有限公司披露重大资产重组实施阶段进展。同时，该公司还就胜通财务造假案后续处罚事宜，进行公开回应。正在融资筹集8亿剩余款项，2021年，大业股份通过分期支付现金17亿元的方式，购买山东胜通钢帘线有限公司100%股权。

70万条标准胎项目公示（来源：轮胎世界网）

近日，日照悍马轮胎股份有限公司“70万条标准胎项目”环评文件，进行第二次公示。该项目位于山东省日照市五莲县城北工业园，拟投资2000万元。

点评：近日橡胶期价走势呈弱势震荡态势，基本面驱动不强。长周期来看，橡胶仍处于验证周期性行情底部的过程中，较难走出趋势性行情。目前海外产区处于正常放量阶段，暂无极端天气的扰动。受外需支撑和商品通胀环境影响，产区原料价格处于高位，也对胶价下方构成支撑。内需市场处于季节性淡季，需求表现一般，出口尚可。整体来看，胶价短期预计仍以震荡行情为主，基本面驱动有限。

投资建议：胶价短期预计仍以震荡行情为主，基本面驱动有限。

2.7、能源化工（纸浆期货）

纸浆注册仓单再创新高（来源：上期所）

截至12月8日，纸浆注册仓单共43.8万吨，再创新高。

APP2022年1月份阔叶浆外盘报价（来源：卓创资讯）

印尼金光集团APP宣布商品阔叶浆提涨2022年1月份外盘20-30美元/吨。

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供应量稳定，盘面随行就市，业者观望气氛浓郁。市场含税参考价：银星5950-6000元/吨，部分加针6000-6050元/吨，凯利普、北木除外。实单实谈。

点评：截至12月8日，纸浆注册仓单共43.8万吨，再创新高。由于近期盘面持续升水，纸浆仓单再次创出新高。这表明，盘面的上涨并非基于现货的短缺，更多还是基于对未来的乐观预期。但一旦这种预期迟迟不能兑现，则盘面将面临大幅回落的风险。因此建议投资者谨慎乐观。

投资建议：加拿大BC省的大雨对当地部分浆厂的生产 and 运输造成了一些扰动。同时满洲里和二连浩特的疫情也造成了运输的扰动。这都会对纸浆盘面会形成一定刺激，但可持续性存疑。建议投资者谨慎乐观。

2.8、能源化工（LLDPE/PP）

隆众资讯PP周度库存报告（来源：隆众资讯）

截至12月8日，本周上游生产企业PP总库存小幅增加，环比上周增加5.08%。其中两油企业PP库存环比上周增加8.42%；非两油企业PP库存环比上周增加1.52%。国内拉丝级聚丙烯生产企业库存环比上周下降0.53%。本周国内贸易商库存较上周减少0.96%，较上月增加4.30%，较去年增加36.17%。本周PP总库存小幅增加，环比上周增加3.64%。

11月PE国产量增加（来源：卓创资讯）

2021年11月份国内PE产量在200.34万吨，较上月增加4.11万吨，环比增2.09%；11月因检修涉及的年产能在668万吨，检修损失量在16.62万吨，环比上月减少2.66万吨。

PP下游库存数据（来源：隆众资讯）

塑编工厂原料库存天数较上周小幅增长0.91%，BOPP原料库存较上周上涨0.13天，与去年同期相比下降3.5天。

点评：昨日聚烯烃在油价上行过程中依旧偏弱震荡，表明聚烯烃市场逐渐回归自身基本面。在需求持续疲软的状态下，PP当下最大的矛盾仍然是现货供应的充裕，但当下PP加权利润较为合理，后续深跌较难。而PE虽然估值较高，但除HDPE外成交依旧较好，标品依旧处于紧平衡的状态中，短期跌幅仍然有限。

投资建议：聚烯烃供需逐渐转弱，近期的进口数据也在打压着盘面的情绪，目前仍然维持

中期看空的观点。但当下人类对于新变种病毒的致死性的认知仍然有限，成本端原油的变动仍然是聚烯烃最大的变量，短期需要警惕盘面对于预期差的交易。

2.9、能源化工（原油期货）

EIA 原油库存小幅下降（来源：EIA）

美国至12月3日当周EIA原油库存-24.1万桶，前值-90.9万桶，汽油库存+388.2万桶，前值+402.9万桶，精炼油库存+273.4万桶，前值+216万桶。炼厂设备利用率89.8%，前值88.8%。

辉瑞：接种第三剂新冠疫苗可以中和奥密克戎变异株（来源：Bloomberg）

辉瑞-BioNTech：实验室测试显示，接种第三剂新冠疫苗可以中和奥密克戎变异株，接种两剂疫苗对其的中和效果明显较差，两剂疫苗仍可预防严重疾病。我们将继续研发一种针对奥密克戎变异株的疫苗，并预计在明年3月之前推出，以备需要进行适应。第三剂疫苗针对奥密克戎变异株的BNT162B2中和抗体滴度比两剂疫苗的滴度增加25倍。

英国首相约翰逊：将重新推出在家办公指导（来源：Bloomberg）

英国首相约翰逊：奥密克戎变异株的传播速度比之前的变种快得多。我们将重新推出在家办公的指导。从周五开始，我们将进一步将口罩要求扩大到大多数公共场所。

点评：油价维持偏强走势，辉瑞最新实验数据显示两针疫苗应对omicron效用下降，但第三针将大幅提升保护力，相对较乐观的疫苗数据修复市场信心。如果辉瑞数据得到其他来源印证，则升级大规模封城措施的可能性将降低，但也表明在接种第三针的过程中，疫情仍将继续传播，受到较大影响的需求仍然是航空燃料消费部分。

投资建议：维持高波动，油价逐步企稳。

2.10、软商品（糖）

广西累计开榨56家糖厂（来源：沐甜科技网）

截至12月8日，广西累计开榨57家糖厂，同比减少4家，开榨糖厂设计产能47.75万吨/日，同比增加1.4万吨/日，开榨产能开始快于同期。目前广西为开榨的糖厂基本分布在桂北地区为主，预计本周还有3-5家糖厂开榨，12月底广西全部糖厂将开榨完毕，压榨产能达到最高峰。

印度20/21乙醇销售年度乙醇与汽油混合比例达8.1%（来源：泛糖科技网）

12月7日，印度政府表示，在刚刚结束的2020/21乙醇销售年度（12月-11月），乙醇与汽油的混合比例达到最高水平8.1%。在2021/22乙醇销售年度，政府将致力于实现乙醇与汽油的混合水平10%的目标。

11月全国食糖产、销、库存“三降”（来源：泛糖科技网）

21/22榨季截至11月底，北方甜菜糖厂已有7家收榨，南方甘蔗糖厂相继开机生产。全国已经开工生产的糖厂有69家，比上榨季同期少开工9家。截至11月底，全国累计产糖75.91

万吨，同比减少 35.41 万吨；累计销糖 16.84 万吨，同比减少 26.55 万吨；月度工业库存为 59.07 万吨，同比减少 8.86 万吨。其中 11 月单月产糖 46.71 万吨，同比减少 21.35 万吨；单月销糖 12.14 万吨，同比减 16.2%

点评：目前处于南方甘蔗糖压榨上市期，截至 11 月底，全国累计产糖 75.91 万吨，同比减少 35.41 万吨。11 月 25 日以来，主产广西糖厂开榨进度加快，目前广西开榨产能开始快于去年同期，预计到 12 月底广西全部糖厂将开榨完毕，压榨产能达到最高峰，预计 12 月份广西及全国产糖量将超过去年同期水平，新糖大量上市将对期现货价格的上行形成制约。

投资建议：考虑到全国新糖减产、成本提升，且后期有春节前备货需求、11-12 月进口量预期偏低，再结合对外盘的分析，郑糖下方空间预计有限，继续关注广西压榨进度及糖分情况。

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

曹洋

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