

耶伦对奥密克戎表态谨慎，

OPEC+同意 1 月继续增产 40 万桶/天



报告日期：2021 年 12 月 03 日

责任编辑：杨泉
从业资格号：F3034536
投资咨询号：Z0014525
Tel: 8621-63325888-1591
Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

耶伦：奥密克戎变异毒株可能会严重威胁全球经济增长

美国两党就权宜支出法案达成一致，这意味着美国政府关门的可能性被消除，短期市场风险偏好回升，耶伦对于新冠变异病毒的表态较为谨慎，继续密切关注变异病毒对于市场的影响。

国债期货

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%

市场做多情绪收敛，一方面 PMI 回升；另一方面市场担忧资金面收紧。但短期地产数据迅速改善可能性小，另外“奥密克戎”或导致避险情绪上升，因此期债难以彻底扭转上涨走势

能源化工

OPEC+ 同意 1 月继续增产 40 万桶/天

油价呈现 V 型走势，OPEC+ 决定维持原定增产计划一度令油价跳水，如有必要，联盟将调整政策。决定油价走势的关键因素在于疫情。

黑色金属

截至 12 月 2 日主要城市钢材社会库存减少 38.90 万吨

Mysteel 库存表现超预期，近期仍有部分赶工需求，导致去库加快表需回升。但唐山再度传出环保限产，导致原料价格有所回落。由于钢厂利润已经偏高，难以出现独立行情。

有色金属

Taseko 警告洪涝将导致第四季度铜精矿销售量下滑

基本面与宏观预期短期反复，海外疫情超预期发展增加了基本面与宏观预期的不确定性，短期铜价或延续宽幅震荡走势。

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、国债期货（10年期国债）.....	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（铜）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	6
2.6、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.7、能源化工（原油期货）.....	8
2.8、油料油脂（豆粕期货）.....	8
2.9、软商品（糖）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

耶伦：奥密克戎变异毒株可能会严重威胁全球经济增长（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦表示：“Omicron 的新冠病毒变种可能会加剧供应链问题，抑制需求，从而减缓全球经济增长。”耶伦表示，由于今年年初德尔塔型新毒株的出现，美国经济严重放缓。因此，此次在南非首次发现的新型冠状病毒的影响存在很大的不确定性。耶伦说：“希望这不会导致经济增长大幅放缓。虽然存在很多不确定性，但可能会造成重大问题。我们仍在评估。”

美国两党主要议员就权宜支出法案达成协议（来源：Bloomberg）

美国国会两党领导人就权宜支出法案达成一致，以求在周五午夜之后避免政府关门，计划周四晚些时候交由众议院表决。不过仍有小部分共和党参议员威胁说不会让法案在最后期限前通过。

美国上周首次申领失业救济人数保持低位 增长小于预期水平（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四公布的数据显示，截至11月27日的一周，首次申领失业救济人数总计22.2万人，较前一周增加2.8万人。经济学家中值预期为24万人。

点评：美国两党就权宜支出法案达成一致，这意味着美国政府关门的可能性被消除，短期市场风险偏好回升，耶伦对于新冠变异病毒的表态较为谨慎，继续密切关注变异病毒对于市场的影响。美国两党对于权宜支出法案达成一致，基本上美国政府关门的可能性为零，权宜支出法案后，财政部将解决债务上限的问题，因此这对于市场的影响有限。耶伦表态变异病毒对于美国经济造成影响，因此需要继续关注疫情的进展，短期美元震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、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2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1000亿元逆回购到期，净回笼900亿元。

央行、外汇局就境外机构境内发行债券资金管理规定征求意见（来源：中国人民银行）

中国人民银行、国家外汇管理局起草了《境外机构境内发行债券资金管理规定》（简称《规定》），统一规范熊猫债资金账户、资金汇兑及使用、统计监测等。《意见稿》明确，发债募集资金可以汇往境外，也可以留存境内。留存境内使用的，应符合直接投资、外债等管理规定。鼓励发债募集资金以人民币跨境收付和使用。允许境外机构基于按需原则办理外汇衍生业务，管理境内发债的汇率风险，同时不限制境外机构外汇衍生品交易对手数量和

类型。

两部门延续境外机构投资境内债券市场企业所得税增值税（来源：中国人民银行）

中国人民银行今日在官网刊发由财政部、税务总局近期发布的《关于延续境外机构投资境内债券市场企业所得税、增值税政策的公告》(财政部税务总局公告 2021 年 34 号)称，为进一步推动债券市场对外开放，自 2021 年 11 月 7 日起至 2025 年 12 月 31 日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。

点评：期债震荡偏弱。今日央行进行 100 亿元逆回购操作，根据此前经验，月中前央行每日逆回购规模或均维持在 100 亿元。跨月后资金情绪明显转松。另外地产信用风险略有发酵，地产债表现偏弱。近几日市场做多情绪收敛，一方面是 PMI 数据回升；另一方面债市杠杆偏高，市场担忧资金面收紧。但短期地产数据迅速改善的可能性不大，另外“奥密克戎”也可能导致避险情绪上升，因此期债彻底扭转上涨走势的可能性较小。

投资建议：近几日市场做多情绪收敛，可暂时观望

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

博斯蒂克：我们确实需要逐步减少债券购买（来源：wind）

美联储博斯蒂克：我们确实需要逐步减少债券购买，该计划已经达到了预期目的；如果到 2022 年通胀保持在 4% 左右的高位，那么就有很好的理由提前加息，并在明年加息不止一次；我将尽快推动缩减购债的计划；在 2022 年第一季度结束缩债“符合我们的利益”。

美国当周首申好于预期（来源：wind）

美国至 11 月 27 日当周初请失业金人数 22.2 万人，预期 24 万人，前值 19.9 万人修正为 19.4 万人；当周续请失业金人数 195.6 万人，预期 200 万人，前值 204.9 万人。

美国政府短期避免关门（来源：wind）

美国国会众议院投票，批准延长短期性政府融资至 2 月 18 日，避免政府关门。将递交给参议院表决。

点评：金价震荡收跌表现疲弱，日内公布的美国当周首申维持低位好于预期，即将公布的 11 月非农预计温和上涨，市场预估在 55 万人，工资增速需要关注，因当前通胀压力居高不下，工资和物价相互带动。市场风险偏好有所回升，股反弹对 omicron 的担忧减少，由于目前数据样本还不能完全对变异病毒定量分析，后续市场扰动可能还会增加。从利率和美元走势来看对黄金并无大利空，短期金价超跌。

投资建议：黄金筑底震荡。

2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

截至 12 月 2 日主要城市钢材社会库存减少 38.90 万吨（来源：Mysteel）

截至 12 月 2 日，国内主要城市钢材市场库存环比减少 38.90 万吨至 996.23 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 29.10 万吨至 413.67 万吨，线材库存环比减少 8.97 万吨至 121.12 万吨，热轧库存环比减少 0.21 万吨至 237.09 万吨，冷轧库存环比增加 0.07 万吨至 122.52 万吨，中厚板库存环比减少 0.69 万吨至 101.83 万吨。

11 月房企拿地金额创年内新低（来源：中指研究院）

根据中指研究院 1 日最新发布的《2021 年 1-11 月房地产企业拿地 TOP100》显示：2021 年 1-11 月，TOP100 企业拿地总额 23461 亿元，同比下降 17.7%，门槛值为 59 亿元，与去年同期 73 亿元相比下降 14 亿元，降幅增加。TOP100 企业招拍挂权益拿地总额占全国 300 城土地出让金的比例为 49.3%，与 1-10 月相比下降 2.5 个百分点，占比持续下降。

中汽协：预计 11 月汽车行业销量环比增长 5.9%（来源：中汽协）

12 月 2 日，据中国汽车工业协会根据 13 家重点企业上报的周报情况推算，11 月汽车行业销量将完成 247 万辆，环比增长 5.9%，同比下降 10.8%。

点评：本周 Mysteel 库存表现超预期，螺纹周产量小幅回升，与其他机构数据略有差异。而去库的速度环比还有所加快，螺纹周表需回升到 340 万吨以上。反季节性的需求回升拉动钢价继续走强。淡季需求的回升一方面来源于近期地产相关资金略有放松，另一方面源于今年入冬后明显降温的时间反而偏晚，还有部分赶工需求。但唐山再度传出环保限产，使得此前强势的矿价有所回落，而钢材利润已经偏高，走势难以出现明显背离。

投资建议：钢价短期虽有反弹，但驱动并不坚实，建议反套。短期限产不利于空利润，但 5 月盘面利润仍偏高估，建议等待利润扩张。

2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）

环保要求焦化厂限产程度加大（来源：mysteel）

随着中央环保督察组入驻山西地区，当地焦企不同程度加大限产，其中临汾区域对部分焦企有 40%左右的限产要求，部分前期有提产现象的焦企开工率再次回落，供应端收缩预期较强，考虑当前焦企仍处于降库阶段，预计焦炭价格有望企稳回升。

焦化厂焦煤补库增加（来源：mysteel）

焦炭预期转好，焦企对原料煤多开始补库，但仍以小单采购为主。炼焦煤价格趋稳，产地主焦煤、肥煤等前期调整到位的煤矿库存多已降至低位，气煤、贫瘦煤等资源价格仍延续跌势，整体看炼焦煤市场延续稳中偏弱运行。

甘其毛都通关车辆数由于疫情影响减少（来源：汾渭）

受疫情管控影响，从 12 月 3 日起，甘其毛都口岸停止散装煤车入境，要求全部为集装箱车辆入境，通关煤车降至每天 100 车，由于通关量大幅下降，贸易商惜售现象增多，预计价格继续强势反弹。

点评：近期焦煤供应稳定，短期国产供应或已达到阶段性高位。受疫情管控影响，甘其毛都口岸停止散装煤车入境，通关煤车再降至每天 100 车，贸易商惜售现象增多。下游库存已经降至低位，焦化厂开始补库，贸易商拿货增加，焦煤现货价格有一定支撑。焦炭现货价格提降八轮后稳定为主。焦化厂限产开工率继续下降，中央环保督察组入驻山西地区，当地焦企不同程度加大限产。当前利润下高炉复产程度不及预期，需求仍在低位。

投资建议：短期焦煤现货企稳，但盘面仍有需求走弱预期，短期跟随震荡走势为主

2.4、有色金属（铜）

Taseko 警告洪涝将导致第四季度铜精矿销售量下滑（来源：上海金属网）

12 月 1 日消息，位于加拿大卑诗省的 Taseko 矿业公司称，由于受卑诗省爆发洪涝灾害，第四季度的销售量将会显著低于历史同期水平。Taseko 矿业公司首席执行官麦克唐纳表示，恶劣天气尚未影响到 Gibraltar 矿的生产，但是由于铁路和公路等基础设施受到损害，导致过去两周无法将铜精矿运送到温哥华港口。

蒙古铜精矿仍在用卡车运往中国（来源：上海金属网）

外电 12 月 1 日消息，力拓控股的加拿大矿业公司绿松石岭公司（Turquoise Hill）的发言人表示，该公司仍在利用卡车将蒙古奥尤陶勒盖（OyuTolgoi）的铜精矿运往中国。这意味着供应并未受到近期中国一些边境城市限制铁路进口的影响。

刚果(金)铜钴板块还有巨大的增长潜力（来源：上海金属网）

洛阳钼业间接持有 TFM 铜钴矿 80% 权益，拥有从开采到加工全套工艺和流程，主要产品为阴极铜和氢氧化钴。今年上半年 TFM 克服疫情的不利影响，10K 项目于 7 月正式进入试生产阶段，每日矿石处理量从 15000t/d 增加至 25000t/d，成功于 9 月末投入满负荷生产，另外随着下半年电积车间扩容项目的稳步推进，铜钴产能会进一步提升。

点评：短期基本面预期与宏观预期反复，边际上看全球显性库存去化有放缓倾向，预计中国春节前后累库压力会有所提升。市场对海外疫情发展关切，欧洲疫情趋于严重，需求端担忧短期升温，一定程度上对铜价产生下行压力。不过由于疫情的不确定性，宏观政策的边际倾向也变得不确定，总体上看，短期多空博弈加剧，铜价或继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：基本面与宏观预期短期反复，海外疫情超预期发展增加了基本面与宏观预期的不确定性，短期铜价或延续宽幅震荡走势，策略上，短线建议观望，前期中线空单可继续持有。

2.5、有色金属（铝）

铝价稳定加工企业开工率小增（来源：SMM）

本周铝龙头下游加工企业开工率稳中小增，平均开工率上升 0.1 个百分点至 66.7%。上周扰动北方市场的环保相关消息本周末对铝加工行业带来较大影响。分板块来看，铝板带、铝箔、铝合金等板块较为稳定，供需均未出现明显变动。仅铝线缆企业因前期订单集中交付，

排产压力减少而使开工率有所下调。原生、再生铸造合金板块本周随铝价持稳而略显好转，企业观望情绪减弱，龙头企业开工率未来有望小幅抬升。

河南多家板带企业上调加工费（来源：SMM）

据 SMM 获悉，近日河南多家大型铝板带企业因电价上涨、天然气价格上涨、辅料价格上涨等原因再次上调加工费。今年铝板带行业多次涨价，以此应对成本不断上升的困境。

LME 铝库存减 4200 吨至 889575 吨（来源：LME）

12 月 2 日 LME 铝库存减 4200 吨至 889575 吨。

点评：昨日铝价继续大幅下行，电解铝基本面短期暂无太多矛盾，影响铝价的核心因素是整个宏观情绪。目前市场交易的主要矛盾还是海外疫情以及美联储提前加息的预期，另外国内消费偏弱的局面短期也难以缓解。预计铝价短期将继续震荡偏弱运行。

投资建议：短线建议观望。

2.6、能源化工（天然橡胶）

11 月我国重卡仅销 5 万辆 再创年内新低（来源：中国橡胶贸易信息网）

今年 11 月份，我国重卡市场预计销售各类车型 5 万辆左右（开票数口径），环比下降 6.5%，同比下滑 63%，创下今年以来月销量的最低水平，比今年 8 月份的“谷底”销量（5.13 万辆）还要略低，比去年同期则减少了约 8.56 万辆。11 月份也是重卡行业今年以来的第七次下降，而且是从 5 月份以来的连续七个月下滑。

马来西亚拟建 2000 个绉胶片加工厂（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚政府计划在全国建立 2000 个绉胶片加工厂，以使该国总计约 45.9 万名橡胶小农获得更高的收入。该国种植与原产业部部长 Zuraida Kamaruddin 表示，该计划是该部根据国家橡胶工业转型计划的计划之一，旨在提高小农的收入。有了这些加工厂，小农可以将杯胶块（胶乳未被收集并在细菌作用下凝固时产生的凝固橡胶）变成具有更高价值的绉胶片。

ANRPC：全球供应紧张及需求改善将短期内提振胶价（来源：中国橡胶贸易信息网）

据 ANRPC 于近日发布的《橡胶市场情报报告》中称，在全球供应紧张、需求改善以及由此造成的短缺之后，天然橡胶价格短期内将持续上涨。报告称，考虑到 10 月和 11 月降雨和洪水造成的供应中断，供应缺口可能会超出最初的预测。需求前景取决于冬季新冠疫情可能卷土重来的风险。短期前景也受到美元可能走强以及缺乏原油市场支撑的挑战。

点评：近日胶价走势较弱，主要受原油价格下跌和新冠变种病毒爆发的影响，市场对外需复苏的担忧情绪再起。而从另一方面，当前盘面下方依然存在一定支撑。当前旺季主产国原料价格处于高位，提振了市场信心。此外，国内由于船货到港不断延期，库存继续去化，也从供给端给到国内现货和期货盘面支撑。整体来看，短期橡胶期价预计区间震荡为主，后续继续关注全球疫情进展和天气因素。

投资建议：短期橡胶期价预计区间震荡为主，后续继续关注全球疫情进展和天气因素。

2.7、能源化工（原油期货）

OPEC+同意1月继续增产40万桶/天（来源：OPEC）

OPEC+与会代表：公报草案显示，OPEC+将在1月份增产石油40万桶/日。OPEC+代表称一旦奥密克戎变异毒株对需求构成的风险变得更明朗，他们随时可能重新讨论产量决定。

德国计划限制未接种疫苗者集会（来源：Bloomberg）

德国看守总理默克尔：德国将限制未接种新冠疫苗者进行集会。德国看守总理默克尔：从明年2月份开始，应该强制接种疫苗。德国看守总理默克尔：德国病例数已经稳定下来，但水平太高了。

白宫：美国没有重新考虑SPR释放问题（来源：Bloomberg）

白宫新闻秘书珍·普萨基：美国没有重新考虑释放战略石油储备（SPR）的计划。白宫新闻秘书珍·普萨基：欧佩克增产决定将有助于全球经济。

点评：油价呈现V型走势，OPEC+决定维持原定增产计划一度令油价跳水，OPEC+留下了回旋余地，表态继续监控疫情发展，如有必要将调整产量政策。当前疫情面临非常大的不确定性，如果被证实疫苗失效需要通过大规模封城来对抗 omicron，那么市场需要的不单单是 OPEC+1 月不增产，而是进一步减产。决定油价走势的关键因素在于疫情而不是 OPEC+会议结果，密切关注 omicron 后续信息。

投资建议：疫情状况进一步明朗前，油价继续寻底。

2.8、油料油脂（豆粕期货）

帕拉纳州91%大豆作物评级优良（来源：我的农产品网）

帕拉纳州约91%的大豆作物评级优良，比一周前的95%下降4%。约8%的大豆作物状况正常，高于一周前的5%。还有1%的大豆作物评级为差。上周 DERAL 预计帕拉纳州大豆产量将达到创纪录的2100万吨，比去年增加6%。

ANEC：巴西11月大豆出口可能达到230万吨（来源：我的农产品网）

巴西谷物出口商协会(ANEC)表示，2021年11月份巴西大豆出口量可能达到230万吨，比上周的预测值低了30万吨。如该预测成为现实，将比上年同期的出口量高出150万吨。今年头11个月巴西大豆出口量将达到创纪录的8424万吨，仍然超过2020年全年出口量8230万吨。

市场预期美豆周度出口销售净增80-180万吨（来源：路透）

周四美国农业部将发布截至11月25日一周出口销售数据，市场预期21/22年度美豆出口

净增 80-180 万吨。截至 11 月 18 日当周美国 21/22 年度净销售量为 156.45 万吨。

点评: ANEC 上调下调巴西 11 月大豆出口量值 230 万吨, 但是仍比去年同期高 150 万吨。目前巴西作物生长情况总体良好, 但未来南部降水较往年同期偏少, 继续保持关注。

投资建议: 美国 21/22 年度 3.4 亿蒲期末库存背景下, 当前 CBOT 价格略偏高, 中长期关注重点仍然是南美天气及产量, 短期美豆震荡概率较大。国内方面, 上周油厂周度压榨量超过 200 万吨, 虽下游提货良好, 油厂豆粕库存仍上升。市场关注 12 月大豆到港量及开机情况, 决定未来现货基差走势。

2.9、软商品 (糖)

StoneX: 预计 21/22 年度全球食糖供应短缺 (来源: 沐甜科技网)

经纪商 StoneX 发布报告显示, 由于印度将更多甘蔗生产乙醇, 且巴西产量下降, 从 10 月起的 2021/22 年度, 全球糖市场供应形势预计将恶化。StoneX 表示, 需求将连续第三年超过产量, 预计供应短缺 180 万吨, 较 10 月预估的缺口扩大 100 万吨。

巴西 11 月糖出口量为 267 万吨 (来源: 沐甜科技网)

巴西政府周三公布 11 月出口数据显示, 巴西 11 月糖出口量为 2,674,338 吨, 去年同期为 2,903,503 吨。

海南: 截至 11 月底尚库存陈糖 1.05 万吨 (来源: 沐甜科技网)

海南省 2020/21 年榨季机制糖厂蔗区榨蔗量 68.44 万吨, 比上榨季的 86.95 万吨减少 18.51 万吨; 产糖量 8.77 万吨, 比上榨季的 12.09 万减少 3.32 万吨; 混合产糖率 12.81%, 比上榨季的 13.90% 减少 1.09%。至 2021 年 11 月 30 日止, 全省已销糖 7.72 万吨, 比上榨季同期的 9.90 万吨减少 2.18 万吨; 产销率为 88.03%, 尚库存食糖 1.05 万吨。

点评: 受变异新冠病毒带来的恐慌情绪以及原油的大跌影响, 外糖快速下滑, 目前已逼近 18.5 美分一线。考虑到巴西中南部压榨已近尾声, 拉尼娜气候下, 12-3 月份的降水情况还不确定, 天气因素仍存在风险。印度开局虽强, 但糖价已跌至其无补贴出口门槛之下, 继续向下的空间不看好。

投资建议: 广西糖厂近期集中开榨, 新糖开始大量上市, 叠加外盘的影响, 郑糖持续下行至 5800 一线附近。鉴于甜菜新糖大减产、新糖成本提升, 结合对外盘的分析, 郑糖下方空间预计有限, 关注广西压榨进度及糖分情况, 不建议过分追空。

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

曹璐

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