

## 央行问卷显示宏观经济热度下降，稳增长预期再度升温



报告日期: 2023-06-30

### 股指期货

#### 央行二季度问卷调查：宏观经济热度指数下降

央行问卷显示，宏观经济热度、贷款需求指数下降，居民消费倾向低位上升，内需低迷态势延续。国常会发布的政策力度稍显不足。在此情况下，股票仍将处于快速的行业轮动中。

### 黑色金属

#### 截至6月28日五大品种钢材库存增加36.22万吨

本周 Mysteel 库存开始累积，螺纹钢需求明显回落。考虑到端午假期影响，下滑的表需并未造成市场恐慌情绪，当前市场依然以交易下半年政策预期为主。

### 能源化工

#### 甲醇港口库存小幅下滑

进一步利多和利空的消息均已出尽，短期驱动盘面大幅波动的因素目前不清晰。对于7月，在日耗回升，煤价受到支撑的背景下，我们仍觉得偏多的概率较大。

### 农产品

#### 美国周度出口销售报告符合预期

美国周度出口销售数据符合市场预期；大豆仍然面临日益严重的干旱，但未来产区降水好转，有利于作物长势恢复。

顾萌 首席分析师（黑色金属）  
从业资格号: F3018879  
投资咨询号: Z0013479  
Tel: 63325888-1596  
Email: meng.gu@orientfutures.com



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、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	3
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	3
2.2、有色金属（工业硅）.....	4
2.3、能源化工（甲醇）.....	5
2.4、能源化工（PVC）.....	6
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	6
2.6、农产品（豆粕）.....	7
2.7、农产品（玉米）.....	8
2.8、航运指数（集装箱运价）.....	8

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 国常会审议通过促进家具消费的若干措施（来源：wind）

国务院总理6月29日主持召开国务院常务会议，听取进一步强化安全生产重大风险和事故隐患排查整治的汇报，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，审议通过《中华人民共和国领事保护与协助条例（草案）》，讨论《中华人民共和国治安管理处罚法（修订草案）》。

#### 1-5月全国社会物流总额同比增长4.5%（来源：wind）

中国物流与采购联合会发布数据显示，1-5月份，全国社会物流总额为129.9万亿元，同比增长4.5%，比1-4月份小幅提高0.1个百分点。5月当月恢复力度有所减弱。从结构来看，工业品物流需求保持平稳增长，对社会物流总额增长的贡献较为稳定，保持在七成左右。

#### 央行二季度问卷调查：宏观经济热度指数下降（来源：wind）

央行发布二季度企业家问卷调查报告显示，企业家宏观经济热度指数为30.9%，环比下降3.0个百分点，同比上升4.3个百分点。央行发布二季度银行家问卷调查报告显示，贷款总体需求指数为62.2%，环比下降16.2个百分点，同比上升5.6个百分点。央行发布二季度城镇储户问卷调查报告显示，倾向于“更多消费”的居民占24.5%，环比增加1.2个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占58.0%，增加0.1个百分点；倾向于“更多投资”的居民占17.5%，减少1.3个百分点。

点评：央行问卷显示，宏观经济热度指数、贷款需求指数下降，居民消费倾向上升，继续呈现出分化态势。内需低迷态势延续，国常会政策力度稍显不足。政策端仍旧有较强定力。在此情况下，股票仍将处于快速的行业轮动中，贝塔行情仍需等待。

投资建议：股指短期维持震荡走势。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 预计6月挖掘机销量16000台，同比下降22%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME预估2023年6月挖掘机（含出口）销量16000台左右，同比下降22%左右，降幅环比小幅扩大。分市场来看：国内市场预估销量5500台，同比下降50%左右，降幅环比小幅扩大。出口市场预估销量10500台，同比增长7.9%左右，涨幅环比有所收窄。

### 沙永中钢厂 2023 年 7 月上旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2023 年中天 7-1 期计划量, 螺纹 6 折 (上期 6 折), 线材和盘螺 5 折 (上期 6 折)。永钢 7-1 期计划量, 螺纹 4 折 (上期 4.5 折), 线材和盘螺 6 折 (上期 6.5 折)。沙钢 7 月计划量螺纹 6 折 (上月 3 折), 盘螺 3.5 折 (上月 3.5 折)。

### 截至 6 月 28 日五大品种钢材库存增加 36.22 万吨 (来源: Mysteel)

截至 6 月 28 日, 国内五大品种钢材库存环比增加 36.22 万吨至 1580.76 万吨。其中, 螺纹钢库存环比增加 20.74 万吨至 743.85 万吨, 线材库存环比增加 1.56 万吨至 142.5 万吨, 热轧库存环比增加 10.89 万吨至 361.05 万吨, 冷轧库存环比增加 1.91 万吨至 149.57 万吨, 中厚板库存环比增加 1.12 万吨至 183.79 万吨。

点评: 本周 Mysteel 库存整体开始累积, 螺纹表需回落到 256 万吨左右。虽然需求比较低迷, 但是考虑到端午假期的影响, 下滑的表需并未造成市场太多恐慌情绪。当前市场交易主线依然在于下半年政策预期, 尤其是地产进一步放松的政策。不过我们认为, 目前政策端依然具有定力, 大幅放开的可能性并不算大。下半年实际需求的修复程度还会比较有限。不过在目前阶段, 由于基本面矛盾不大, 市场依然以政策预期交易为主, 但价格整体上方空间依然有限。

投资建议: 当前依然以震荡反弹思路对待钢价, 关注电炉成本压力。

## 2.2、有色金属 (工业硅)

### 不通氧 553# 硅成交清淡 (来源: SMM)

华东不通氧硅价小幅走低, 通氧 553# 在 12900~13100 元/吨, 均价下调 50 元/吨, 通氧 553# 在 13000~13400 元/吨, 421# 在 13800~14100 元/吨。北方头部大厂通氧 553# 报价低, 与不通氧 553# 价差小, 叠加下游订单有限, 不通氧 553# 硅成交压力较大, 南北方不通氧硅厂挺价意愿一致, 但在北方大厂通氧价格优势的冲击下, 实际成交冷淡部分货源报价小幅松动。北方在产不通氧硅企主要供老客户交单。南方在产硅厂开炉不多, 多数累库压力相对较小, 挺价意愿仍在保持。

### 上海: 2025 年全市交通领域新增光伏装机达到 120MW (来源: 上海市人民政府)

据上海市人民政府消息, 上海市交通委员会、上海市发展和改革委员会印发《上海交通领域光伏推广应用实施方案》。《方案》提出, 到 2025 年, 应用场景实现多元化, 全市交通领域新增光伏装机容量确保达到 120MW, 力争达到 180MW (本方案口径不含物流仓储领域)。新建交通设施建筑屋顶安装光伏面积不低于 50%, 新建道路全影形隔音棚实现光伏全覆盖。

### 东方日升: 异质结更适合做超大功率组件 (来源: 财联社)

截至去年底, 公司组件产能 25GW, 且有浙江宁海 5GW N 型超低碳高效异质结电池片与 10GW 高效太阳能组件项目”、“江苏金坛 4GW 高效太阳能电池片和 6GW 高效太阳能组件项目”和“安徽滁州年产 10GW 高效太阳能电池项目”等项目在建。在新建产能中, 除

了安徽滁州以 TOPCon 产能为主，其余均为异质结技术。庄英宏对财联社记者表示，到今年底，伏羲电池和组件配套的产能规划是 15GW，到明年可能规划会达到 30GW。在电池和组件的配比上基本为 1:1，电池以自用为主，减少对外采购。

点评：今日盘面收涨 1.79%，主因供给端和需求端皆有利多消息传出。具体来看，上周产量数据显示，疆内大厂减产规模约在每日 1000 吨左右，与此前公开信息及市场预期基本一致。但今日市场又限传闻称本周大厂实际停产规模或有所扩大，目前该说法尚未得到官方证实，但给空头带来一定恐慌，期货减仓下跌，多头开始入场。需求端，近两日恒业成和蓝星星火等单体厂宣布复产，产能合计或在 74 万吨左右，对工业硅形成新增需求，但终端需求疲弱情况下后续行业开工率如何仍不容乐观。目前大厂减产消息基本已被消化，若无继续扩大减产规模消息，则盘面或将震荡偏弱运行。

投资建议：头开始入场。需求端，近两日恒业成和蓝星星火等单体厂宣布复产，产能合计或在 74 万吨左右，对工业硅形成新增需求，但终端需求疲弱情况下后续行业开工率如何仍不容乐观。目前大厂减产消息基本已被消化，若无继续扩大减产规模消息，则盘面或将震荡偏弱运行。

### 2.3、能源化工（甲醇）

#### 甲醇港口库存小幅下滑（来源：卓创资讯）

沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 92.2 万吨，相比上周三（6 月 21 日整体沿海库存在 92.25 万吨）下降 0.05 万吨，跌幅为 0.05%，同比下降 14.94%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 41.9 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计明日（6 月 30 日）至 7 月 16 日中国进口船货到港量在 61.88-62 万吨。

#### 本周上游开工小幅下滑（来源：卓创资讯）

截至 6 月 29 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 63.99%，较上周下跌 0.28 个百分点，较去年同期下跌 10.69 个百分点；西北地区的开工负荷为 70.83%，较上周上涨 0.56 个百分点，较去年同期下跌 16.34 个百分点。本周期内，虽然华南、西北地区开工负荷上涨，但受华北、华中、华东地区开工负荷下滑的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅下滑。预计到 6 月 29 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：56.30%，较上周下跌 0.50 个百分点。

#### 本周 MTO 负荷走低（来源：卓创资讯）

本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 73.78%，较上周上涨 2.52 个百分点。本周期内，沿海个别 MTO 装置降负，陕西个别 MTO 装置开车，所以国内 CTO/MTO 装置整体开工整体上涨。市场关注港口、新疆部分 MTO 装置波动进展。

点评：前天夜盘因伊朗天然气涨价消息而走高后，昨日日盘偏震荡整理，整体消息面上较为平静。而现货方面今日明显走强，太仓现货价格 2160 元/吨，+45 元/吨，港口基差小幅走弱；内蒙古北线价格 1855 元/吨，+105 元/吨，价格提升后，下午部分内地企业拍卖情况较为一般。供应端方面，久泰 200 万吨甲醇今日预期内投产，负荷待定。四川泸天化年产 40 万吨气制甲醇装置略降负运行，厂家计划 7 月初附近停车。成本端方面，港口市场报价

坚挺，5500 大卡市场报价 830-840 元/吨；内蒙销售稍有好转，5500 大卡价格 570-610 元/吨。

投资建议：伊朗古尔邦节下，伊朗天然气的消息层面难以证实或证伪。但在 6 月中旬时我们已强调，日耗回升的背景下，“国内外供应端见顶，需求端见底”的格局已呈现，甲醇有做多的基础。后续来看，进一步利多和利空的消息均已出尽，短期驱动盘面大幅波动的因素目前不清晰，如果前期已经做多，暂时止盈观望。对于 7 月，在日耗回升，煤价受到支撑的背景下，我们仍觉得偏多的概率较大。

## 2.4、能源化工 (PVC)

### 6 月 29 日现货 PVC 小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场小幅上行，PVC 期货震荡走高，点价货源无价格优势，现货市场一口价成交为主，高价普遍仍难成交，今日整体成交不佳。今日下游采购积极性偏低，观望意向较强，现货市场交投气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5620-5700 元/吨，华南主流现汇自提 5620-5720 元/吨，河北现汇送到 5500-5550 元/吨，山东现汇送到 5580-5620 元/吨。

### 湖北宜化 PVC 价格上调 (来源：卓创资讯)

湖北宜化 25 万吨 PVC 装置整体开工 6-7 成，5 型电石料承兑出厂价格上调 20 元/吨，执行报价 5670 元/吨，电汇优惠 50 元/吨，3 型高 130 元/吨，实单部分小幅商谈。

### 本期 PVC 开工率提升 (0623-0629) (来源：卓创资讯)

本周国内 PVC 行业开工负荷率提升，周内有 4 家 PVC 生产企业临时停车或检修，部分前期检修企业开工逐步恢复，本周整体开工负荷率提升。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 70.24%，环比略增 2.34 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 68.73%，环比提升 1.61 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 74.79%，环比提升 4.54 个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周 PVC 整体开工负荷率 70.24%，环比略增 2.34 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 68.73%，环比提升 1.61 个百分点。由于当前 PVC 估值处于年内偏高水平，因此随着检修高峰的结束，预计 PVC 开工率还会不断上行。这将给 PVC 去库带来更大的困难。

投资建议：当前 PVC 整体产能过剩的格局愈发明晰。但由于本身估值较低，价格重心更多跟随成本变动。在动力煤企稳的环境下，PVC 行情或趋于震荡。

## 2.5、能源化工 (天然橡胶)

### 一季度泰国天然橡胶产量同比增 19.1% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2023 年一季度泰国天然橡胶产量达 152 万吨，较去年同期的 127 万吨增加 19.1%。具体品种来看，烟片胶产量同比降 8.1%；标胶同比降 23.1%；乳胶同比增 35.4%；混合胶同比增 4.6%。一季度天胶国内消费量为 37 万吨，同比增加 13.8%，去年同期为 33 万吨。具体品种来看，烟片胶消费量同比降 23.8%；标胶同比增 64.4%；乳胶同比增 56.7%；混合胶同比降 62.4%。

### 柬埔寨前5个月橡胶出口量增长2.5% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2023年前五个月柬埔寨出口橡胶达107,938吨,比去年同期增长2.5%。报告称,该国前五个月从橡胶的出口中获得了1.458亿美元的收入,比去年同期的1.687亿美元下降了13.5%;出口的平均成本为1351美元/吨,比去年同期低约252美元。该国橡胶主要出口至马来西亚、越南、新加坡和中国。

### 玲珑塞尔维亚工厂将配套零售相结合 (来源: 隆众资讯)

据了解,玲珑轮胎在投资者互动平台表示,公司塞尔维亚工厂将以配套零售相结合。配套端主要为大众、宝马、雷诺日产、福特、菲亚特、雪铁龙、沃尔沃、曼恩、斯堪尼亚及欧洲拖车胎公司等多家车企供货。

点评:供给方面,天气状况正常的情况下,国内外天胶产量呈季节性增长态势。需求方面,短期轮胎企业开工率将继续有所走低,近期部分轮胎企业安排3-5天停工检修。目前来看,全钢胎样本中安排检修的企业数量多于半钢胎,下降幅度将略大。近期轮胎市场终端需求持续疲弱,市场询价较多,实际成交较为稀少,各层级经销商仍以消化库存为主。整体来看,短期橡胶基本面缺乏向上驱动,只有价格的绝对低位才能刺激有效的去库和资金再次做多的意愿。后续继续关注天气端是否有扰动因素,一旦天气出现异常状况,或将带来新的阶段性行情。

投资建议:短期橡胶基本面缺乏向上驱动,只有价格的绝对低位才能刺激有效的去库和资金再次做多的意愿。后续继续关注天气端是否有扰动因素,一旦天气出现异常状况,或将带来新的阶段性行情。

## 2.6、农产品 (豆粕)

### 全国油厂豆粕成交小幅放量 (来源: 钢联)

6月29日沿海主流区域油厂豆粕报价为3880-4000元/吨。全国主要油厂豆粕成交39.69万吨,较上一交易日明显增加,其中现货成交23.39万吨。

### 美国周度出口销售报告符合预期 (来源: USDA)

截至6月22日当周美国22/23年度大豆出口销售净增22.74万吨,较之前一周下降50%,较前四周均值下滑28%,此前市场预估为20-50万吨。

### 美豆干旱面积比例扩大至63% (来源: USDA)

截至6月27日一周美豆干旱面积比例扩大至63%,一周前57%,去年同期15%;其中32%为严重干旱。

点评:美国周度出口销售数据符合市场预期;大豆仍然面临日益严重的干旱,但未来产区降水好转,有利于作物长势恢复。

投资建议:6-8月为传统天气市,继续关注美豆产区天气,关注本周五USDA实播面积报告及季度库存报告。

## 2.7、农产品（玉米）

### 饲料企业玉米库存天数增加 1 天（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 6 月 29 日，饲料企业玉米平均库存 27.06 天，周环比增加 1 天。芽麦产区惜售，进口谷物及原料较少，市场对内贸玉米需求略提升。

### 加工企业玉米库存下降（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 玉米团队对全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023 年第 26 周，截止 6 月 28 日加工企业玉米库存总量 272.9 万吨，较上周减少 11.17%。

### 玉米淀粉累库（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调查数据显示，本周玉米淀粉企业库存增长，山东、河北、黑龙江三地增幅较为明显。端午假期期间购销较为清淡，库存累积，截至 6 月 28 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 88.4 万吨，较上周增加 2.5 万吨，增幅 2.91%。

点评：玉米需求仍然疲软，深加工企业亏损，玉米库存持续消耗；生猪养殖亏损，饲料企业保持低库存运行策略。价格的阶段性走强主要是芽麦、普麦、玉米的持粮主体惜售所致。不过，近期现货价格也已经展示出上行动力不足，29 日山东深加工企业剩余车辆 150 车，环比昨日增加 52 车。根据 Mysteel 对船期的统计，7、8 月进口谷物到港将明显增加，届时价格将有较大回落风险。

投资建议：建议等待供应释放，09 继续以沽空思路应对。

## 2.8、航运指数（集装箱运价）

### 运价有望走升，船公司准备 7 月加收 GRI（来源：搜航网）

航运业界普遍认为，不必对于市场前景过度悲观，因多家船公司正在研究拟定 7 月旺季要开始加收 GRI(综合费率附加费)费用；加上市场传出国际海事组织(IMO)将于 7 月讨论是否拟定更严格的温室气体排放目标及减碳等议题，凡此都有望让运价持稳甚至走升。台湾货柜三雄长荣、阳明及万海都认为，集装箱运价崩跌经过近十个月的调整后，已贴近成本区，实在跌无可跌，随着全球库存消化已近尾声，端午节过后中国大陆地区出口货量有望回温，届时市场运价会逐渐回稳。

### 江南造船年度第三批次出坞完成（来源：搜航网）

近日，江南造船为地中海航运公司建造的最后一艘 24100TEU 集装箱船（H2741 船）和为 PETREDEC 公司建造的第 4 艘 93000 立方米 VLGC（H2738 船）出坞。为达飞建造的首艘 15000TEU 双燃料集装箱船（H2771 船）半船和为 SEASPAN 公司建造的首艘 15500TEU 集装箱船（H2760 船）半船起浮。自 6 月 13 日到 6 月 26 日，江南造船年度第三批次出坞顺利完成。



### MSC 更新两航线港口挂靠 (来源: 搜航网)

地中海航运 (MSC) 日前宣布, 为了不断改善运输时间, 提高准班率, 将调整远东-美西北航线 Chinook 和远东-美国航线 Santana 的港口挂靠。从 7 月 15 日由盐田港起航的 “MSC DAMNA” 轮的 UK328A 航次开始, Chinook 航线的港口挂靠将进行调整。新的挂靠港序为: 盐田-上海-青岛-釜山-温哥华-西雅图-波特兰-盐田。Santana 航线的港口挂靠调整, 将从 “MSC VILDA X” 轮的 UX326X 航次开始。新的挂靠港序为: 海防-上海-宁波-釜山-曼萨尼约-克里斯托瓦尔-考西多-埃弗格雷斯港-巴尔的摩-拉萨罗卡德纳斯-海防。

点评: 美国就业市场持续放缓, 表明美国经济未来继续复苏的基础并不牢固。运输需求缺乏进一步增长的动力, 供求平衡状况不理想, 市场运价继续回落。欧洲运输需求在节前未出现出货小高峰, 供求关系略显疲软, 即期订舱价格继续小幅下跌。供应方面, 巴拿马地区降雨有所改善, 运河恶化速度有所放缓。加上需求旺季不旺, 运价涨幅落地相对较难, 关注后续天气变化情况和班轮公司航次调整。

投资建议: 供应方面, 巴拿马地区降雨有所改善, 运河恶化速度有所放缓。加上需求旺季不旺, 运价涨幅落地相对较难, 关注后续天气变化情况和班轮公司航次调整。

**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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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。

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)