

美联储倾向 6 月按兵不动，城投债务风险进一步弥漫



报告日期: 2023-05-25

外汇期货

会议纪要透露美联储倾向 6 月按兵不动

美联储利率会议纪要表明了 6 月加息暂停的意愿,但是没有反映加息周期结束,因此政策利率水平仍有概率继续上升,短期美元指数和美债收益率继续上升,市场风险偏好走低。

股指期货

深圳部署出台金融支持外贸促稳提质的相关意见

城投债务风险进一步弥漫,带动金融股、中特估概念下行,沪深 300 股指年度涨幅已全部抹去,市场的悲观预期持续发酵。当前最为紧要的是出台相关政策稳预期、稳信用。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少 32.31 万吨

本周找钢数据显示,成材去库有所放缓,表需有所回落。近期市场交易的核心逻辑在于宏观方面,基本面矛盾随着钢厂高炉的复产还在逐渐累积中,盘面再度提前反应负反馈逻辑。

能源化工

EIA 美国商业原油库存大幅下降

油价受美国 EIA 库存大幅下降的提振维持涨势,商业原油库存和成品油库存均下降。

农产品

美棉播种完成 45% 大幅落后往年

截止 5 月 21 日,美棉种植率为 45%,较去年同期落后 7 个百分点,较近五年同期均值慢 5 个百分点。美棉种植进度放缓,或因主产区近期降雨阻碍,关注后续种植进度能否赶上。

曹璐 资深分析师 (化工)
从业资格号: F3013434
投资咨询号: Z0013049
Tel: 63325888-3521
Email: lu.cao@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、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	5
2.4、有色金属（工业硅）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（PTA）.....	7
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.8、农产品（棉花）.....	8
2.9、农产品（白糖）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储沃勒：6月加息与否将取决于数据（来源：Bloomberg）

美联储理事沃勒表示，官员们在6月会议上是再次加息还是暂时跳过将取决于未来几周的关键数据，现在宣布紧缩周期已经结束还为时过早。

美国债务上限谈判再度陷入僵局（来源：Bloomberg）

没有迹象显示，美国总统拜登和众议院议长麦卡锡自周一在白宫会晤后再次进行了对话。周二，由两人亲手挑选的谈判代表进行了新一轮的讨论，双方未能对提高联邦借款上限达成最终协议。美国众议院共和党人进一步指责拜登缺乏谈判紧迫感，民主党一位助手则称麦卡锡不愿意在一系列争议问题上妥协，威胁协议的立法前景。

会议纪要透露美联储倾向6月按兵不动（来源：Bloomberg）

在美国经济前景高度不确定的情况下，美联储官员倾向于6月份暂停升息，但暗示还没有准备好宣布抗通胀行动结束。决策者在5月2-至3日的会议上表示，他们不确定是否需要进一步的政策紧缩，当前需要考虑的因素包括降通胀进展慢于预期、劳动力市场强韧、银行业动荡期后信贷条件收紧。

点评：我们看到美联储利率会议纪要表明了6月加息暂停的意愿，但是没有反映加息周期结束，因此政策利率水平仍有概率继续上升，短期美元指数和美债收益率继续上升，市场风险偏好走低。美联储最新的利率会议纪要显示联储官员鹰派和鸽派各执一词，6月份利率会议预计暂停加息来观望，但是加息周期本身并没有得到明确的结束信号，这意味着政策利率水平未来有概率继续上升，美元和美债收益率短期继续上升，流动性进一步紧缩，市场风险偏好回落。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

深圳部署出台金融支持外贸促稳提质的相关意见（来源：wind）

人民银行深圳市中心支行、外汇局深圳市分局召开座谈会，部署推动金融支持深圳外贸促稳提质。会议提出，抓紧出台深圳金融支持外贸稳规模优结构的意见，推动金融支持稳外贸落地有章法、真正见实效。从加大进出口信贷支持、优化跨境结算服务、丰富配套金融支持等方面，指导金融机构进一步优化金融服务。

上交所与新加坡交易所签署ETF产品互通合作谅解备忘录（来源：wind）

中国证监会与新加坡金管局举行第七届中新证券期货监管圆桌会，双方就深新ETF互通合作进展等情况进行深入交流，并就拓展中新ETF互通合作、加强期货衍生品合作和监管人

员交流等资本市场领域务实合作达成重要共识。会上，双方还见证了上海证券交易所与新加坡交易所开展 ETF 互通合作专项备忘录的签署。根据合作谅解备忘录约定，沪新两所将着力强化在 ETF 产品互通方面的精诚合作，支持中新市场机构合作开发 ETF 互通产品，为两国投资者提供多元化的跨境投资选择。

中俄总理会谈，双方表示充分挖掘合作潜力，共建一带一路 (来源: wind)

国务院总理同俄罗斯总理举行会谈。总理指出，中方愿同俄方优化贸易结构，进一步丰富贸易品类，拓展农业、服务贸易、数字经济等领域合作。中国愿同俄罗斯等欧亚经济联盟各成员国一道，加强“一带一路”建设与欧亚经济联盟对接合作，推进贸易自由化便利化。俄总理表示，双方要充分挖掘合作潜力，加强工商界沟通，推动经贸、能源、农业、科技、基础设施建设等领域合作，共建“一带一路”。

点评：城投债务风险进一步弥漫，带动金融股、中特估概念下行，沪深 300 股指年度涨幅已全部抹去，市场的悲观预期持续发酵。当前最为紧要的是出台相关政策稳预期、稳信用。同时海外博弈加剧，美国债务上限问题影响全球风险偏好，股指面临的压力较大，需要更明确的利好信号。

投资建议：股指维持震荡走势

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

美联储理事沃勒：在通胀得到控制之前不要停止加息 (来源: wind)

美联储理事沃勒：6 月会议是否加息或不加息的决定将取决于未来三周的数据；在通胀得到控制之前不要停止加息；支持在 6 月或 7 月加息；谨慎的风险管理可能建议不在 6 月加息，而是倾向于 7 月加息，具体取决于通胀数据和银行业状况是否过度紧缩；4 月 PCE 通胀和 5 月 CPI 数据将是“关键”。

美国众议院议长麦卡锡：在许多问题上仍存在很大分歧 (来源: wind)

美国众议院议长麦卡锡：在许多问题上仍存在很大分歧；正派遣谈判代表前往白宫以解决事务；可就债务协议达成共识。

美联储会议纪要：强调要依赖数据，不太可能降息 (来源: wind)

美联储会议纪要：美联储官员认为，及时提高债务上限至关重要；官员们在支持进一步加息方面存在分歧。美联储官员强调要依赖数据，不太可能降息；潜在加息幅度的确定性已经降低；几位与会者表示，如果经济按照他们的预期发展，可能不需要进一步的政策收紧；一些与会者称，在未来的会议上可能需要进一步的政策紧缩。

点评：黄金价格下跌，美元指数和美债收益率继续上行。受到美国政府债务上限谈判迟迟不成协议的影响，市场风险偏好继续降温。美联储 5 月利率会议纪要公布，联储内部对

于未来是否加息存在分歧，但一致的没有降息预期，市场此前的降息预期继续修正，且7月的加息预期提升，避险情绪和货币政策维持紧缩的预期共同推动美元指数的美债收益率走高，其他资产承压。关注美国评级展望，如果被下调，市场风险偏好将大幅下降。

投资建议：黄金短期继续承压震荡，关注回调买入机会。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

5月中旬重点钢企粗钢日产 224.55 万吨（来源：中钢协）

中钢协数据显示,2023年5月中旬,重点统计钢铁企业共生产粗钢 2245.46 万吨、生铁 1995.30 万吨、钢材 2139.69 万吨。其中粗钢日产 224.55 万吨,环比下降 0.24%;生铁日产 199.53 万吨,环比下降 0.52%;钢材日产 213.97 万吨,环比增长 2.53%。

全国超 40 城调整首套房贷利率下限至 4% 以下（来源：财联社）

5月24日,中指研究院发布统计数据显示,2023年以来全国已有超40城调整首套房贷利率下限至4%以下。其中,肇庆、湛江、云浮、惠州等城市取消了首套房贷利率下限,珠海、南宁、柳州、中山等城市首套房贷最低利率已降至3.7%。

找钢网五大品种社会库存周环比减少 32.31 万吨（来源：找钢网）

5月24日,找钢网五大品种社会库存 1028.69 吨,较上周环比减少 32.31 万吨;建筑建材高炉厂产量 302.22 万吨,减少 2.46 万吨;电炉厂产量 35.19 万吨,增加 0.89 万吨;社库 548.30 万吨,减少 22.59 万吨;高炉厂厂库 328.74 万吨,减少 16.10 万吨;电炉厂厂库 30.60 万吨,增加 0.74 万吨。热卷产量 353.96 万吨,减少 2.24 万吨;社库 236.24 万吨,减少 3.45 万吨;厂库 62.60 万吨,增加 1.60 万吨。

点评:本周找钢数据显示,成材去库有所放缓,表需有较为明显的回落。近期市场交易核心驱动依然在于宏观方面,包括需求下行的风险以及地方政府的债务风险都引发了比较明显的市场担忧。从基本面来看,市场矛盾还并不算非常明显,但随着钢厂高炉的复产,而需求端亮点有限,市场的供应矛盾还在逐渐累积中,盘面再度提前反应下一步负反馈逻辑。关注需求的变化尤其是基建资金端的变化。

投资建议:钢价弱势运行,关注价格风险的释放。

2.3、有色金属（铜）

印尼阿曼铜冶炼项目第二标段施工签约（来源：上海金属网）

中色股份公告,控股子公司中色印尼公司与十五冶印尼公司签署《印尼阿曼铜冶炼项目第二标段施工承包合同》,由十五冶印尼公司负责印尼阿曼铜冶炼项目第二标段的施工,合同金额为 1.05 亿美元。

郑州：做大做强做强铜基新材料产业（来源：上海金属网）

5月23日,河南省人大常委会副主任刘南昌一行来到巩义市,就铜基新材料产业发展情况

开展调研。调研组走进河南新昌铜业集团有限公司生产车间实地察看企业生产经营。调研组强调，铜基新材料产业是有色金属材料产业的重要组成部分，聚焦补链强链，做大做优做强铜基新材料产业。要瞄准高端化、绿色化、智能化发展方向，加大科技投入，降低能耗排放，推动产业链、创新链、人才链、资金链深度融合。

洛阳钼业：公司 TFM 铜、钴产品逐步实现销售（来源：上海金属网）

5月23日，洛阳钼业在投资者互动平台表示，公司TFM铜、钴产品逐步实现销售，将根据市场情况制定销售策略，降低去库对于市场的影响。

点评：宏观利空情绪再度升温，美国债务谈判恐慌加剧市场避险情绪，叠加市场对全球经济衰退的担忧暂未缓和，尤其是对国内经济复苏的预期相对转弱，铜价正在承受自去年三季度以来最强的宏观抑制。基本面角度，国内显性库存继续下降，但需求担忧影响下，市场对下半年累库的预期升温，由于终端订单改善相对偏弱的限制，下游继续补库的空间也会相对受限，需要继续观察跌价情绪对下游买盘的影响，我们认为更多的宏观数据显示经济未出现失速下行风险之前，衰退交易将阶段主导铜价下行，预计沪铜将继续震荡寻底。

投资建议：宏观利空情绪再度升级，美国债务谈判恐慌加剧市场避险，铜价正承受去年三季度以来最强宏观抑制，考虑到宏观利空情绪修复需要更多时间，且跌价造成的情绪冲击或影响下游补库，预计铜价短期将继续震荡寻底，沪铜价格跌破6.3万元/吨之后，下一目标支撑位或接近6万元/吨。策略上看，短线偏空思路对待，中线多单需要等待更好的入场机会。

2.4、有色金属（工业硅）

2023年4月硅片出口量（来源：SMM）

海关数据显示，2023年4月硅片出口量为0.78万吨，环比增加2.2%，同比增加42.5%。

需求遇冷难有回暖，4月金属硅出口量同比维持下滑（来源：SMM）

海关数据显示，2023年4月中国金属硅出口量为4.5万吨，环比减少7%同比减少18%。2023年1-4月金属硅累计出口量19.16万吨，同比减少18%。

欧洲光伏协会：2023年欧洲户储新增部署4.5GWh（来源：中国能源网）

欧洲光伏产业协会预计，2022年，在中期情景下，欧洲户储预计装机量达到3.9GWh，较前一年增长71%，累计装机达到9.3GWh。这一增速延续较高的增长态势，2020年，欧洲户储市场达到1GWh，2021年达到2.3GWh，同比增长107%。2022年，欧洲地区安装光伏和储能系统的家庭超越了100万户。

点评：全球经济不景气需求遇冷，在2022年金属硅出口同比下滑16%的背景下，2023年出口量同比维持减量，建筑、汽车等行业需求恢复缓慢，短期内出口情况难有好转。

投资建议：短期盘面震荡为主，中期则需观察西南丰水期水电供给情况，若电价下调超预期或复产进度超预期，则盘面回归弱势行情。

2.5、能源化工（原油）

哈萨克斯坦5月计划通过管道向德国运输10万吨原油（来源：Bloomberg）

哈萨克斯坦石油运输（KazTransOil）股份公司：哈萨克斯坦计划于2023年5月通过“友谊”管道向德国运送10万吨原油。

俄罗斯考虑限制汽油出口（来源：Bloomberg）

据国际文传电讯社：俄罗斯监管机构表示，他们准备支持（俄罗斯）对汽油出口的限制。

俄罗斯能源部长：我们正在考虑限制汽油出口，而非禁止。

EIA 美国商业原油库存大幅下降（来源：EIA）

美国5月19日当周，商业原油库存下降1245.6万桶，预期为增加200万桶，前值为增加504万桶。美国战略原油储备（SPR）连续第八周下降，最新一周下降幅度为160万桶。汽油库存减少205.3万桶，预期为减少160万桶，前值为减少138.1万桶。精炼油库存减少56.1万桶，预期为增加50万桶，前值为增加8万桶。

点评：油价受美国EIA库存大幅下降的提振维持涨势，商业原油库存下降超1200万桶，战略石油储备维持流出，汽油和精炼油库存均下降，库存数据利多油价。尽管炼厂开工率微降，原油进口下降且出口小幅增加，帮助原油库存去化。上一周汽柴油消费数据表现较好，美国传统出行季临近，可能提振汽油消费。

投资建议：油价维持震荡。

2.6、能源化工（PTA）

2023年5月24日国内PTA市场成交行情（来源：隆众资讯）

今日PTA现货价格+7至5560。主港主流货源，本周及下周主港交割09升水190-200附近，6月主港交割成交在09升水160-140附近。现货日均基差-25，2309升水195。（单位：元/吨）

PX装置动态（来源：CCF）

东北一炼厂目前重启中，其一条70万吨PX装置预计本周末下周初左右出产品；华东一炼厂已重启，其两条共计200万吨PX装置目前也在陆续重启中，预计本周末至本月底前陆续出产品。

中国涤纶长丝样本企业产销率日数据统计（来源：隆众资讯）

今日（20230524）国内涤纶长丝样本企业产销率57.2%，较上期（20230523）上升19.4%。涤纶长丝厂商心态分歧，局部商谈松动，下游用户刚需补货，个别企业产销做平。具体产销数据如下：100%、60%、40%、60%、45%、100%、30%、70%、65%、110%、45%、40%、40%、40%、40%、50%、0%、40%、70%、10%、40%、60%、108%、50%、40%、50%、10%。

点评：聚酯负荷持稳，PTA 近期供需矛盾不大。但由于 PTA 中期仍处于累库格局，同时成本端芳烃估值承压，反弹高度有限。短期内 PTA 绝对价格预计仍是跟随原油震荡运行。

投资建议：建议短期观望。

2.7、能源化工（天然橡胶）

玲珑轮胎 4 月销量同比大增（来源：轮胎世界网）

玲珑轮胎发布 4 月产销快报，当月公司产品销量 581.53 万条，同比增长 31.63%；1-4 月份累计销量 2254.57 万条，同比增长 11.99%。

马来西亚无再次上调橡胶生产津贴（IPG）激活价格计划（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚种植与商品部副部长 Siti Aminah Aching 周三表示，该国政府在 2023 年预算案中已经做出上调橡胶生产津贴（IPG）激活价格的决定。目前，没有再次上调的计划。Siti Aminah Aching 称，该国政府一直关注小型橡胶种植户的福利，当橡胶价格下跌时，他们的收入会受到影响。与其他商品一样，该国天然橡胶是以出口导向型的，其定价取决于买家和卖家之间的协议，而这超出了政府的控制范围。

泰国鼓励胶农使用碳信用额度创收（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国橡胶管理局(RAOT)敦促胶农从碳市场创收，以遵守欧盟的碳边界调整机制(CBAM)。CBAM 是一项对出口产品征收碳税的措施，将于 2026 年 1 月 1 日生效，旨在扩大碳信用交易。它也是欧盟欧洲绿色协议的一部分，该协议旨在到 2030 年减少至少 55% 的温室气体排放。

点评：今日日盘橡胶期价跌幅较大，主要和工业品市场情绪整体不佳有关。供给方面，目前新胶开始有所产出，需求方面，轮胎企业开工率仍维持相对高位，目前出口订单较为充足，对企业开工形成一定支撑，内销整体出货表现一般。展会之后部分厂家给出一定促销政策支持，但对出货带动有限，主要是终端需求表现低迷，下游拿货谨慎。整体来看，目前内需复苏已经被证实不及预期，而与此同时外需衰退的风险在加大。即便在前期季节性低产期，橡胶期价也始终未出现有效反弹。短期缺乏基本面支撑的情况下，胶价难有明显起色。

投资建议：目前内需复苏已经被证实不及预期，而与此同时外需衰退的风险在加大。即便在前期季节性低产期，橡胶期价也始终未出现有效反弹。短期缺乏基本面支撑的情况下，胶价难有明显起色。

2.8、农产品（棉花）

印度南部棉纱价格下跌，纺织厂担心需求低迷（来源：中国棉花网）

印度南部棉纱价格进一步下滑，主要市场如蒂鲁普和孟买遭遇需求大幅下降。这种情况引起人们对纺纱厂巨额亏损的担忧。此外棉花贸易也受到需求疲软影响。贸易消息人士表示，由于纺织业的采购有限，纺纱厂更加谨慎，棉纱价格可能进一步下跌，巨大亏损和流动性

紧缩也打击棉花市场情绪。

NRF：4月美国零售销售在经济不确定性中出现明显反弹（来源：中国棉花网）

美国零售联合会（NRF）报告称，美国4月份的零售销售出现了显著反弹，较去年同期有所增长。通过分析来自美国人口普查局的数据，NRF发现9个零售类别中有4个呈积极趋势。虽然服装和服装配件店的销售略有下降，但在线和其他非门店的销售出现了显著增长。NRF表示，由于持续的经济不确定性，消费者继续谨慎行事。NRF预计全年消费者支出将取得温和进展，尽管预计同比增长将放缓。

美棉播种完成45% 大幅落后往年（来源：中国棉花网）

据美国农业部统计，至5月21日全美棉花播种进度45%，较去年同期落后7个百分点，较近五年平均水平落后5个百分点；其中得州播种进度35%，较去年同期落后7个百分点，较近五年平均进度落后8个百分点，均处于近年偏慢水平。

点评：截止5月21日，美棉种植率为45%，较去年同期落后7个百分点，较近五年同期均值慢5个百分点。美棉种植进度放缓，或因主产区近期降雨阻碍，关注后续种植进度能否赶上。近期主产区持续降雨，令旱情得到明显缓和，而天气预报显示未来两周得州将继续有雨，旱情有望继续改善，这有利于作物生长，后续天气情况仍需继续关注。此外，东南亚纺织国纱线市场依旧疲软、纺织订单不足，国际市场需求面的弱现实仍在持续。总体来看，国际市场基本面利多驱动力量仍不足，而近日美债上限谈判陷入僵局，令市场担忧美债危机，导致金融市场动荡，美元走强，外盘价格大幅回落。

投资建议：近日美债上限谈判陷入僵局，叠加中国经济面临压力令市场对需求有所担忧，大宗商品价格下跌，棉价也出现明显回调。国内新疆天气题材的炒作降温，而纺织处于淡季，需求面驱动不足，叠加外部金融环境影响，郑棉短期料震荡。但考虑到市场对新棉减面积、减产的担忧较重，对新作未来抢收的预期也较强，郑棉下方空间预计有限，关注宏观面动态及产地种植、天气情况，长期维持震荡向上的观点不变。

2.9、农产品（白糖）

2023年4月我国进口糖浆及预混粉17.92万吨（来源：泛糖科技）

海关总署公布数据显示，2023年4月我国甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号列1702.9011)进口量为12.63万吨，同比增加2.67万吨，增幅26.81%；甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含超过50%(税则号列1702.9012)进口量为5.15万吨，同比增加3.03万吨，增幅142.92%；其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号列1702.9090)进口量为0.14万吨，同比减少0.18万吨，降幅56.25%。2023年1-4月累计进口税则号170290项下三类商品48.97万吨，同比增加13.42万吨，增幅37.75%。

巴西中南部4月甘蔗单产同比增加18.5%（来源：泛糖科技）

巴西甘蔗技术中心(CTC)在周一发布的作物公报中指出，巴西中南部4月的甘蔗单产与上一榨季同期相比增长18.5%，达到每公顷83.7吨。CTC称，大量降雨有利于甘蔗的生长。

ISO 下调 2022/23 榨季全球食糖供应过剩量至 85 万 (来源: 泛糖科技)

国际糖业组织(ISO)5月22日将2022/23榨季全球糖供应过剩量预估从此前2月预计的415万吨大幅下调至85万吨。最新预估包含对欧洲、中国、泰国和印度等关键产区产量的修正,这些地区的糖产量低于之前预估,这使得基准糖价在近期触及11年高位。目前预计2022/23榨季全球食糖产量为1.7736亿吨,低于之前预估的1.8043亿吨。消费量预估被上调23.30万吨,至1.7651亿吨。ISO尚未对2023/24榨季的市场情况做出预测,但ISO执行总裁Jose Orive5月初在纽约糖会上称,有迹象表明该年度总产量将增加约200万吨,而消费量将增加1.2%,全球糖市可能将供应过剩200万吨左右。

点评:基于对北半球主产国中、印、泰、欧等地产量的修正,ISO下调22/23年度全球供应过剩预估量值85万吨,而此前2月预估过剩415万吨。目前北半球主产国基本收榨,产量情况明朗,后续需密切关注巴西压榨生产情况,一旦巴西生产出问题,该温和过剩的情况就会被抹平。目前23/24榨季巴西增产的前景乐观,但巴西糖能否顺畅出口供应到国际市场是个问题;此外,后续天气、等不确定性令巴西能否实现丰产还有一定的变数。

投资建议:国内在连续第二年减产、产需缺口拉大的背景下,近远期进口利润持续大幅倒挂令加工厂点价的难度较大,市场担心进口糖对国内产需缺口的填补问题。虽然有轮储的传言,但迟迟未能得到证实,外盘仍居高难下,郑糖料将维持高位坚挺的态势,后续仍需继续关注政策面动态。

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

Email：research@orientfutures.com