

美联储官员表态转鸽，特殊再融资债券规模扩大



报告日期：2023-10-10

外汇期货

美联储副主席 Jefferson：美联储可以谨慎行事

美联储官员表态发生明显变化，对于急剧上升的债券收益率产生的抑制效应明显关注，这意味着进一步加息的可能性明显降低，美债收益率上升局面暂时缓解。

股指期货

特殊再融资债发行再次启动，一揽子化债方案加速落地

受到海外紧缩预期以及巴以战争的避险情绪影响，国庆节后首个交易日 A 股收跌。当前海外形势动荡，国内基本面筑底回升，我们建议熬过艰难时刻，等待右侧交易信号到来。

能源化工

青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置计划检修

虽然煤价有所走强，但国内开工率或对煤价的敏感度降低，我们认为甲醇价格向上的空间或较为有限，暂时以震荡看待。

农产品

豆粕成交清淡

产地 11 月船期大豆 CNF 报价较长假前下跌，我国进口大豆成本进一步下降；油厂开机率提升，豆粕成交极其清淡。

元涛 首席分析师（宏观策略）
从业资格号：F0286099
投资咨询号：Z0012850
Tel：63325888-3908
Email：tao.yuan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

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、能源化工（PTA）.....	4
2.2、能源化工（电力）.....	5
2.3、能源化工（甲醇）.....	5
2.4、能源化工（PVC）.....	6
2.5、能源化工（苯乙烯）.....	7
2.6、农产品（豆粕）.....	7
2.7、农产品（玉米）.....	8
2.8、农产品（棕榈油）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

德国央行警告称加息可能带来金融稳定风险（来源：Bloomberg）

德国央行副行长 Claudia Buch 表示，建议金融机构加强对信贷和流动性风险的防范能力，因为欧洲央行历史性加息的全部影响尚未显现。

Logan：收益率上升可能意味着进一步加息的必要性降低（来源：Bloomberg）

达拉斯联储行长 Lorie Logan 表示美国长期国债收益率近期飙升可能意味着美联储再次提高基准利率的必要性降低。Logan 表示：“在其他条件相同的情况下，对于相同的联邦基金利率设定，期限溢价上升会导致期限利率上升”。

美联储副主席 Jefferson：美联储可以谨慎行事（来源：Bloomberg）

美联储副主席 Philip Jefferson 表示，尽管通胀率仍然过高，但他正在关注美国国债收益率上升对经济的潜在抑制效应。Jefferson 表示，官员们“在评估可能必要的额外政策收紧程度时可以谨慎行事”。

点评：美联储官员表态发生明显变化，对于急剧上升的债券收益率产生的抑制效应明显关注，这意味着进一步加息的可能性明显降低，美债收益率上升局面暂时缓解。美联储副主席和鹰派的地方联储主席表态关注近期债券收益率的上升。美联储官员对于近期债务收益率急剧上升产生的经济抑制作用非常敏感，因此表态进一步的加息可能是不必要的，尤其是鹰派官员也表态债券利率上升对于经济的冷却作用，因此美联储官员边际态度明显转向鸽派，短期美债收益率进一步上升暂时缓解，市场风险偏好还在抑制。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

特殊再融资债发行再次启动，一揽子化债方案加速落地（来源：wind）

国家一揽子化解地方政府债务风险方案正加速落地。时隔一年多，特殊再融资债券发行再次启动，目前已有内蒙古、天津、辽宁、重庆、云南、广西共计将发行特殊再融资债券额度约 3167 亿元，超过 2022 年全年额度。市场普遍预计，后续还将有其他省份发行特殊再融资债券。值得注意的是，内蒙古特殊再融资债招标 10 月 9 日完成，全场倍数均超过 15 倍。

六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》（来源：wind）

工信部等六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，到 2025 年，算力方面，算力规模超过 300 EFLOPS，智能算力占比达到 35%，东西部算力平衡协调发展。运载力方面，国家枢纽节点数据中心集群间基本实现不高于理论时延 1.5 倍的直连网络传输，重点应用场所光传送网（OTN）覆盖率达到 80%，骨干网、城域网全面支持 IPv6，SRv6 等创新技

术使用占比达到 40%。存储力方面，存储总量超过 1800EB，先进存储容量占比达到 30%以上，重点行业核心数据、重要数据灾备覆盖率达到 100%。

首支浮动费率公募基金产品即将发售 (来源: wind)

备受关注的创新型产品浮动费率基金传来新消息。华夏基金公告，旗下华夏信兴回报混合基金将于 11 月 1 日正式发售。作为公募基金费率改革大背景下的首批浮动费率产品，华夏信兴回报混合是市场上首只管理费与管理规模挂钩的基金。

国资委：加快关键核心技术攻关，推动国企国际化经营 (来源: wind)

国务院国资委党委召开扩大会议强调，要着眼国家战略需求和国际竞争前沿，加快关键核心技术攻关，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，加快推动国资央企以科技创新塑造发展新优势，更好服务构建新发展格局。要围绕营造更加市场化法治化国际化公平竞争环境，主动对接高标准国际经贸规则，坚决服从大局，把问题想清楚、研究透，展现积极开放的态度，提高运用国际规则维护国有企业发展权益能力，引导国有企业坚定不移推动国际化经营行稳致远。

点评：受到海外紧缩预期的滞后影响以及巴以战争的避险情绪影响，国庆节后首个交易日 A 股收跌。当前海外形势动荡，国内基本面处在筑底回升的过程中，我们建议度过这个难熬的时刻，等待右侧交易信号到来。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

2、商品要闻及点评

2.1、能源化工 (PTA)

萧山两大厂聚酯装置重启中 (来源: CCF)

不可抗力因素消退，萧山一主流大厂合计 135 万吨聚酯装置，萧山另一大厂合计 105 万吨聚酯装置，今日起陆续升温，预计周内将逐步正常运行。以上装置多配套生产涤纶长丝和部分切片。

两套 PTA 装置动态 (来源: CCF)

华东一套 360 万吨 PTA 装置原计划今日重启，目前重启计划推迟，具体重启时间待跟踪；其另一套 220 万吨 PTA 装置原计划今日起停车检修，目前停车检修计划同步推迟。

华南一套 PTA 装置降负运行 (来源: CCF)

华南一套 450 万吨 PTA 装置降负至 5 成，该装置前期维持 7 成负荷。

点评：供应端，华东一套 360 万吨/年装置假期间短停，重启计划推迟；另一套 220 万吨/年装置原计划今日起检修，目前停车计划推迟。需求端，随着亚运会近尾声，部分聚酯检修装置逐步重启，聚酯综合开工率企稳回升。按现有的 TA 检修计划来看，10 月供需格局

边际略有改善，但整体还是小幅累库格局，因此月差波动空间可能相对较小。TA 加工费头寸仍建议关注 100-300 元/吨的上下边际。

投资建议：近期国际油价受美债、地缘冲突等事件综合影响，波动较大，带动节后 TA 的绝对价格下跌，短期内 TA 绝对价格仍取决于成本端波动影响。

2.2、能源化工（电力）

因管道泄漏和油价上涨，欧洲气价飙升至 40 欧元以上（来源：Bloomberg）

连接芬兰和爱沙尼亚电网的天然气管道检测到泄漏，引发了市场对冬季临近后天然气供应的担忧。运营商在调查此事时关闭了观岛。周末以色列发生袭击事件后，天然气价格跟随原有价格上涨，伊朗的加入也可能加剧中东地区的紧张局势。

运营商表示，法国天然气系统可以满足冬季需求（来源：Bloomberg）

电网运营商 GRTgaz 和 Terega 在一份关于 2023-2024 年冬季展望的声明中表示，法国的天然气能够满足寒冬的用气需。然而，天然气供应的平衡需要持续从西班牙和挪威处进口 LNG，以及维持与去年冬天类似的措施。在冬季后半出现寒流的情况下，安全边际仍然“薄弱”，如果在冬季开始时就使用太多库存，供应“可能偶尔会出现短缺”。

广东低压工商业用户启动入市交易试点（来源：广东电力交易中心）

日前《广东电力市场低压工商业用户参与市场化交易试点实施方案》发布，此次广东选取试点范围内低压工商业用户准入参与广东电能量市场交易，将 2200 个园区纳入试点范围，涉及企业约 1.6 万家，预计电量 48.7 亿千瓦时，园区范围内用户以自愿为原则参与试点，逐步推动实现广东全体工商业用户参与电力市场交易，这意味着广东的电力体制改革又迈出关键一步。

点评：今日中西欧地区电价普涨，主要原因有二，一是波罗的海天然气管道发生泄漏，二是气电成本随国际局势紧张而上涨。本次管道泄漏再次凸显了海底管线的脆弱性，但目前欧洲的燃气供应主要来自于 LNG 进口，因此电力基本面受影响相对较小。虽然欧洲电价普遍上涨，但当前电价的变化主要来自于气电的边际影响，电力本身的基本面较为宽松。本周风电延续高出力，而降温季的到来与工业端的修复都还需要时间。

投资建议：由于巴以问题牵涉国家众多，其中包含部分中东地区国家，战争的持续可能会导致能源品供应的紧张。而欧洲气电主要依赖进口，因此电价会间接受到地缘冲突的影响。此外，国际局势恶化产生的影响可能针对整个能源板块的，而巴以之间的冲突根深蒂固，短期内化解的可能性不大，因此此次事件对欧洲电价的影响整体利多，短期内欧洲电价有概率随着国际局势的发酵而出现间歇性波动。由于局势的相对不可控，建议投资者以等待观望为主，投机性投资者可以尝试短线做多，但需注意地缘政治风险。

2.3、能源化工（甲醇）

青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置计划检修（来源：华瑞资讯）

青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置计划 10 月底停车检修, 预计 2024 年 4 月重启, 后续装置动态本网继续跟进。

青海盐湖 MTO 重启 (来源: 隆众资讯)

青海盐湖 100 万吨/年甲醇装置目前生产粗醇; 33 万吨/年甲醇制烯烃装置于 10 月 3 日重启, 目前开工 7 成附近。

点评: 今日甲醇期价冲高后回落, 盘面主要交易巴以冲突后能源的走强。但对于海外宏观上的担忧仍使得商品整体下移。基本上, 多头的逻辑在四季度煤炭、天然气的强势对供应端的扰动; 空头的逻辑在于煤强油弱下 MTO 开工的可持续性问题和需求见顶后国内供应高位, 对 10 月是否去库仍有争议, 福建高库存的问题仍悬而未决。除此之外, 高利率时间延长下, 海外衰退的风险也在增加。

投资建议: 在四季报中, 我们对于 10 月的价格并不乐观。一方面原油和轻烃对于 MTO 经济性的提振效用边际递减, 另一方面传统需求季节性见顶回调, 国内开工也处于高位。虽然进口减量叠加 MTO 开工高位将使得港口大概率维持去库, 但基差走强或释放甲醇现货的流动性, 对于绝对价格的影响要辩证的看待。并且, 虽然煤价有所走强, 但国内开工率或对煤价的敏感度降低。主要是临近冬天, 甲醇装置即便亏也不会轻易停产, 而且大部分装置在 7 月之前均经历过检修。在此之下, 虽然煤炭和天然气依旧强势, 但我们认为甲醇价格向上的空间或较为有限, 暂时以震荡看待。

2.4、能源化工 (PVC)

10 月 9 日现货小幅下滑 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格下行, PVC 期货今日走低, 市场内贸易商一口价报盘较昨日下调, 基差报盘较节前变化不大, 点价货源有价格优势。局部下游采购积极性有所提升, 部分暂时意向观望, 现货市场整体成交气氛一般。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5850-5980 元/吨, 华南主流现汇自提 5950-6070 元/吨, 河北现汇送到 5830-5920 元/吨, 山东现汇送到 5880-5950 元/吨。

宁夏英力特 PVC 报价下调 (来源: 卓创资讯)

宁夏英力特 22 万吨 PVC 装置开工满负荷, 今日报价下调 100 元/吨, 5 型承兑出厂报价 5750 元/吨, 3 型承兑出厂在 5950 元/吨, 部分实单商谈。

10 月 7 日华东及华南样本仓库总库存增加 (来源: 卓创资讯)

本周市场处于假期中, 上游开工正常, 下游多数放假, 提货减少, 库存增加。截至 10 月 7 日华东样本库存 34.79 万吨, 较上一期增加 6.42%, 同比增 9.20%, 华南样本库存 4.63 万吨, 较上一期增加 25.14%, 同比减少 6.65%。华东及华南样本仓库总库存 39.42 万吨, 较上一期增加 8.33%, 同比增加 7.06%。

点评: 据卓创资讯数据显示, 10 月 7 日华东及华南样本仓库总库存 39.42 万吨, 较上一期增加 8.33%, 同比增加 7.06%。国庆期间 PVC 库存累积非常明显。表明下游需求偏弱, 放假时

间可能长于往年。当前随着 PVC 生产利润来到年内高点，行业开工率不断提升。供应的增加使得 PVC 的去库愈发艰难。

投资建议：随着电石开工的不断提升，电石价格可能会高位回落。同时烧碱价格仍在不断上涨。二者共同作用会使得 PVC 成本有所下降，开工率上行，进而对盘面带来一定的利空。

2.5、能源化工（苯乙烯）

天津某苯乙烯装置动态（来源：隆众资讯）

隆众资讯 10 月 8 日报道：市场消息，天津某 45 万吨/年 苯乙烯装置于 8 月 20 日停车检修，听闻近日已进入重启环节，预计 10 月 12-13 日有合格品产出。

中国苯乙烯周度产量数据统计（来源：隆众资讯）

本周（20230929-20231005），中国苯乙烯工厂整体产量在 33.94 万吨，较上期（20230922-20230928）涨 0.47 万吨，环比涨 1.4%；工厂产能利用率在 76.27%，环比涨 1.06%。本周期，国内装置暂无新增停车，东北地区装置重启后负荷有所提升，整体对产出仍有增量影响。

江苏苯乙烯港口样本库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 10 月 7 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：7.57 万吨，较上期增 2.29 万吨，环比+43.37%。商品量库存在 5.07 万吨，较上期增 1.09 万吨，环比+27.39%。消息面看，节前及节内抵港现货保持较稳定，而受市场走跌和阶段运输受限等影响提货减弱，出库量明显低于前期均值，整体补充多余提货，港口库存有明显增量。

点评：宝来石化 35 万吨/年及扬子巴斯夫 13 万吨/年苯乙烯装置于节前顺利重启，于节内释放部分供给增量，后续关注华泰盛富、中海壳牌以及浙石化装置于 10 月的检修计划；需求方面，EPS 大量装置于双节期间停车，近一周周度产量约 4.03 万吨，环比减少 4.91 万吨，减幅 54.92%，降幅略高于往年同期。此外，国庆期间受到运输限制和假期部分工厂停车等因素影响，下游及终端提货走弱，苯乙烯港口库存及下游成品库存均走高，其中苯乙烯华东主港库存为 7.57 万吨，环比增加 2.29 万吨，EPS 样本企业库存约 2.90 万吨，环比增加 0.52 万吨。综合来看，节内苯乙烯供给较为稳定，下游开工与库存的波动符合此前预期。

投资建议：从纯苯与苯乙烯各自的供需结构看，纯苯基本面略强于苯乙烯，策略上仍以关注逢高做缩 EB-BZ 价差为主，但目前市场预期过于一致，价差已压缩至较低位置，继续做缩的盈亏比较差，后续可关注纯苯下游利润压缩背景下，下游开工是否会有下滑，以及产业链不同环节的补库节奏，在价差过低时或可博弈潜在的做扩机会。EB-BZ 价差区间暂给 750-1050。

2.6、农产品（豆粕）

豆粕成交清淡（来源：钢联）

昨日沿海油厂豆粕报价下调 10-80 元/吨，其中天津报价 4540 元/吨跌 10 元/吨，山东报价

4480 元/吨跌 10 元/吨，江苏报价 4410 元/吨跌 80 元/吨，广东报价 4370 元/吨跌 80 元/吨。全国主要油厂豆粕成交 1.71 万吨，全部为现货成交。

市场静待本周 USDA 供需报告 (来源: 文华财经)

分析师平均预计 USDA10 月供需报告将下调 23/24 年度美国大豆单产，产量下调至 41.34 亿蒲 (9 月供需报告为 41.46 亿蒲)。

巴西大豆播种率 10.1% (来源: 文华财经)

AgRural 表示截至上周四巴西大豆播种面积已经达到预期面积的 10.1%，较一周前增长 4.8%。

点评: USDA 作物生长报告及周度出口检验报告推迟至周二公布，巴西大豆种植继续推进，市场预计 USDA10 月供需报告将下调美国 23/24 年度产量、但上调期末库存。产地 11 月船期大豆 CNF 报价较长假前下跌，我国进口大豆成本进一步下降；油厂开机率提升，豆粕成交极其清淡。

投资建议: 南美天气若无重大异常，美豆价格必定下行，但参考历史走势与种植成本，我们暂时不看美豆跌至 1200 以下，南美是接下来市场关注重点。国内还需关注实际进口大豆量。

2.7、农产品 (玉米)

10 月 9 日进口储备玉米拍卖成交率 1% (来源: 中储粮网)

10 月 9 日，中储粮网的公开信息显示，2020 年进口的美玉米储备第 4 次拍卖开启，拍卖量约 29 万吨，成交量约 0.29 万吨，成交率约 1%，比上一次下降约 6 个百分点。

直属库开启玉米收购 (来源: 中国玉米网)

10 月 8 日，中储粮直属库也开始收购新玉米，三等粮收购价 2560 元/吨 (要求容重 660 以上)，聊城直属库三等玉米收购价 2860 元/吨。

深加工门前到车量持续下降 (来源: 中国玉米网)

10 月 9 日，山东深加工企业剩余车辆 196 车，较昨日减少 22 车，华北市场到货量继续下滑，终端收购价也因此继续调涨，山东地区终端收购价格重心也开始重新逼近 2800 元/吨，价格市场阶段性重回升势。

点评: 受现货价格加速下跌影响，深加工门前到车量持续下降，使得华北地区现价阶段性反弹，但当前新玉米尚未来到大量上市的时间节点，现货价格预计仍未见底。直属库开启玉米收购这一事件的发生符合预期，其收购价随行就市，未来主要关注收购量是否会有预期差；根据去年年底关于调节性储备的市场传闻，预计市场对收购量的预期在 400 万吨左右，若收购量超预期，则对期现价格均将有一定利多。进口储备玉米的投放，主要关注拍卖价格是否会如期下降、成交率是否会如期提升，市场普遍预期约有 400 万吨的玉米将流入市场，若成交始终不及预期，则对期现市场或也将形成一定利多。

投资建议: 虽然现货情绪悲观，现价或仍未见底，但期货盘面已贴近成本支撑线，后期虽

有跌破此支撑线的可能，预计时间预计较为短暂，且空间预计也相对较小，因此在当前的估值水平上，暂不建议单边做空，可关注 05 合约的长线做多机会。此外，此前我们提出的 1-5 反套策略推荐继续持有，初步目标价仍为-50 元/吨。

2.8、农产品（棕榈油）

Mysteel 数据：全国重点地区棕榈油商业库存统计（来源：我的农产品网）

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 10 月 6 日（第 40 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 85.85 万吨，较上次统计增加 12.41 万吨，增幅 16.9%；同比 2022 年第 40 周棕榈油商业库存增加 32.36 万吨，增幅 60.5%。

马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油产量预估增加 6.94%（来源：我的农产品网）

10 月 9 日，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油产量预估增加 6.94%，其中马来半岛增加 5.86%，马来东部增加 8.72%，沙巴增加 10.06%，沙撈越增加 5.01%。

印度尼西亚 1-9 月生物柴油消费量约为 850 万吉隆坡（来源：Reuters）

一位高级官员周一表示，今年前九个月印度尼西亚棕榈油生物柴油的消费量约为 850 万千升。能源部主任 Edi Wibowo 告诉记者，2023 年分配的生物柴油总量为 1,315 万千升，预计 2023 年总消费量约为 1,150 万千升。

点评：印尼 8 月份起在国内强制执行 B35 政策，按照预测，四季度每月的生柴消费量约为 100 万千升，略高于前三季度。MPOA 发布了 9 月产量预估，环比增长 6.94%，与路透和彭博前期的预测相差无几，说明马棕 9 月产量增长幅度基本不会出现太大偏差，增产基本上是确定的，主要变数会出现在出口。由于印度预计 9 月棕榈油进口会大幅下降，马来主要的出口增量只能集中在中国与其他国家，所以我们认为出口高于预估的 8.2% 的可能性不会太大，库存大幅积累基本上也较难出现太大变数。截至 10 月 6 日，国内棕榈油库存环比大幅积累 16.9%，可能是由于假期期间油厂停机造成的库存积累。但后续将进入消费淡季，去库难度较大。

投资建议：在马来 9 月增产几成定局的情况下，累库预期的实现概率较大，需关注今日中午的 MPOB 报告的实际数据。国内方面，随着棕榈油库存的大幅积累与消费旺季的结束，后续库存仍有继续积累的压力，拐点预计在 11-12 月份若进口减少之后才有可能会出现，现货价格预计会偏弱势。

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