

上海车展带动行业高关注度

宁德时代新产品密集落地



报告日期：2023年4月23日

★ 动态跟踪

汽车行业 Q1 经济运行总体承压。面向未来，国六 B 标准的切换有望延期，部分去库压力得到缓解；上海车展如期举办，比亚迪仰望系列新车、理想纯电解决方案、小鹏“扶摇”架构、宁德时代凝聚态电池等新车与新技术的发布带来较高关注度，为行业发展带来积极因素。

业绩公告方面，宁德时代 Q1 实现了营收和净利润的双增长。营收为 890.4 亿元，同比增长 82.9%。归属于上市公司股东的净利润为 98.2 亿元，同比增长 558.0%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 78 亿元，同比增长 698.4%。此外，新技术及产品近期密集落地，包括极氪 009 和 001 搭载的麒麟电池、理想首个纯电动平台搭载的 4C 麒麟电池、与奇瑞合作首发的钠离子电池、年内预计将量产装车的 M3P 电池等。

特斯拉 Q1 产销创历史季度新高，但销售额同比增长 24% 的同时，营业利润、净利润分别下降 26% 与 24%。此外，特斯拉在美进行了第四次降价，下调了 Model 3/Y 的底价，销售环境来看，这两款车在美可获得税收抵免优惠。电动车之外，特斯拉储能业务正在成型，位于美国加州 Lathrop 的 Magafactory 发展势头较好，并在上海建立全球第二座储能超级工厂，两家工厂规划年产能都为 40GWh，相当于 1 万个 Megapack。

★ 投资建议

行业格局处于高速变化中，新车型新产品层出不穷，车企端的竞争淘汰加剧；无论是整车还是电池环节，一体化的垂直整合都是企业努力布局的方向。建议关注产品力强、供应稳定性强的企业。

★ 风险提示

政策环境恶化风险；新能源汽车产销不及预期；行业竞争加剧。

孙伟东 有色首席分析师
从业资格号：F3035243
投资咨询号：Z0014605
Tel: 8621-63325888
Email: weidong.sun@orientfutures.com

联系人

徐瑜
从业资格号：F03107629
Email: yu.xu@orientfutures.com

目录

1. 重点标的跟踪.....	5
2. 产业链数据跟踪.....	7
2.1. 整车：全球.....	7
2.2. 整车：中国.....	8
2.3. 整车：欧洲.....	9
2.4. 整车：北美.....	9
2.5. 整车：其他地区.....	10
2.6. 中国：电动车充电基础设施.....	10
2.7. 中国：动力电池与相关原材料.....	12
2.8. 中国：其他原材料.....	17
3. 热点资讯汇总.....	18
3.1. 中国：行业信息.....	18
3.2. 中国：企业信息.....	18
3.3. 国际：企业信息.....	20
4. 行业观点.....	21
5. 投资建议.....	21
6. 风险提示.....	22

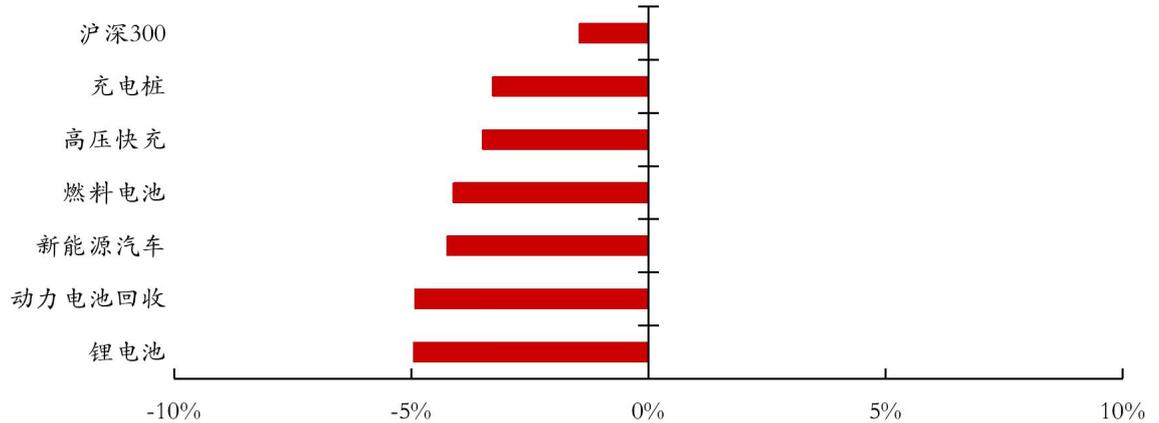
图表目录

图表 1 : 相关板块一周涨跌幅情况.....	错误! 未定义书签。
图表 2 : 相关上市公司梳理——整车.....	5
图表 3 : 相关上市公司梳理——三电系统.....	6
图表 4 : 全球新能源汽车销量 (分地区)	7
图表 5 : 全球新能源汽车渗透率.....	7
图表 6 : 主要国家新能源渗透率.....	7
图表 7 : 中国新能源汽车销量: EV.....	8
图表 8 : 中国新能源汽车销量: PHEV.....	8
图表 9 : 中汽协: 中国新能源汽车产销量.....	8
图表 10 : 公安部: 中国新能源汽车保有量.....	8
图表 11 : 欧洲新能源汽车销量: EV.....	9
图表 12 : 欧洲新能源汽车销量: PHEV.....	9
图表 13 : 北美新能源汽车销量: EV.....	9
图表 14 : 北美新能源汽车销量: PHEV.....	9
图表 15 : 其他地区新能源汽车销量: EV.....	10
图表 16 : 其他地区新能源汽车销量: PHEV.....	10
图表 17 : 公共充电桩保有量与同比.....	10
图表 18 : 中国公共充电桩保有量 (分省市)	10
图表 19 : 私人充电桩 (随车配建) 保有量与同比.....	11
图表 20 : 车桩比.....	11
图表 21 : 换电站数量与同比.....	11
图表 22 : 换电站数量 (分省市)	11
图表 23 : 国内动力电池产量、装机量对比.....	12
图表 24 : 动力电池装车量 (分材料)	12
图表 25 : 动力电池企业装车量: 三元.....	12
图表 26 : 动力电池企业装车量: 磷酸铁锂.....	12
图表 27 : 动力电池电芯周度均价.....	13
图表 28 : 三元正极材料日度价格.....	13
图表 29 : 三元前驱体日度价格.....	13
图表 30 : 碳酸锂、氢氧化锂日度价格.....	13
图表 31 : 硫酸镍日度价格.....	14
图表 32 : 硫酸钴日度价格.....	14
图表 33 : 硫酸锰日度价格.....	14
图表 34 : 磷酸铁锂日度价格.....	14

图表 35 : 磷酸铁日度价格.....	15
图表 36 : 锂电级 PVDF 日度价格.....	15
图表 37 : 三元材料开工率.....	15
图表 38 : 磷酸铁锂开工率.....	15
图表 39 : 负极材料日度价格.....	16
图表 40 : 负极材料开工率.....	16
图表 41 : 电解液日度价格.....	16
图表 42 : 隔膜日度价格.....	16
图表 43 : 锂电铜箔加工费.....	17
图表 44 : 锂电铝箔加工费.....	17
图表 45 : 钢日度价格.....	17
图表 46 : 铝日度价格.....	17
图表 47 : 玻璃日度价格.....	18
图表 48 : 橡胶日度价格.....	18

1. 重点标的跟踪

图表 1: 相关板块一周涨跌幅情况



资料来源: iFinD, 东证衍生品研究院

图表 3: 相关上市公司梳理——整车

类别	股票				2022 年报 合并报表					
	代码	名称	收盘价 (4/21)	本周涨跌幅 (%)	营业收入 (亿元)	营业收入同比 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
乘用车	002594.SZ	比亚迪	243.00	-1.24	4,240.61	96.20	166.22	445.86	17.04	4.18
	601633.SH	长城汽车	27.37	-1.12	1,373.40	0.69	82.66	22.90	19.37	6.01
	600104.SH	上汽集团	13.93	-2.31						
	601238.SH	广汽集团	10.57	-4.26	1,100.06	45.37	80.68	10.00	6.99	7.32
	000625.SZ	长安汽车	11.26	-5.77	1,212.53	15.32	77.98	119.52	20.49	6.39
	601127.SH	赛力斯	30.92	-5.41						
商用车	000957.SZ	中通客车	9.86	-4.64						
	600066.SH	宇通客车	12.62	1.04	217.99	-6.17	7.59	23.68	22.83	3.52
	600006.SH	东风汽车	5.54	-4.97	121.90	-21.61	2.85	-23.31	8.73	2.42

资料来源: iFinD, 东证衍生品研究院

图表4: 相关上市公司梳理——三电系统

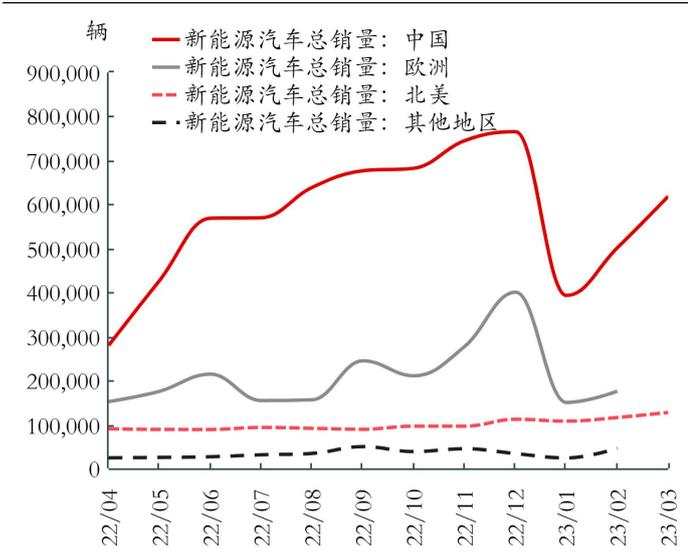
类别	股票				2022 年报 合并报表					
	代码	名称	收盘价 (4/21)	本周 涨跌幅 (%)	营业总收入 (亿元)	营业总 收入同 比 (%)	归母净 利润 (亿元)	归母净利 润同比 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
电 池	300750.SZ	宁德时代	404.99	1.94	3,285.94	152.07	307.29	92.89	20.25	10.18
	300014.SZ	亿纬锂能	62.78	-8.88	363.04	114.82	35.09	20.76	16.43	10.11
	300207.SZ	欣旺达	18.02	-8.11						
	002074.SZ	国轩高科	27.43	-5.51						
	300073.SZ	当升科技	56.50	-4.98	212.64	157.50	22.59	107.02	17.40	10.62
	688005.SH	容百科技	67.12	-5.86	301.23	193.62	13.53	48.54	9.26	4.56
	600884.SH	杉杉股份	16.33	-2.86	217.02	4.84	26.91	-19.42	24.03	13.02
	603659.SH	璞泰来	51.11	-1.84	154.64	71.90	31.04	77.53	35.66	21.50
	002812.SZ	恩捷股份	107.86	-7.42	125.91	73.81	40.00	47.20	47.83	33.45
	300568.SZ	星源材质	17.69	-6.15						
电 驱 动	300681.SZ	英搏尔	27.48	-12.18	20.06	105.55	0.25	-47.48	16.22	1.23
	688162.SH	巨一科技	40.87	-6.65	34.83	64.07	1.49	13.69	17.82	4.26
	002196.SZ	方正电机	6.51	-6.33						

资料来源: iFinD, 东证衍生品研究院

2. 产业链数据跟踪

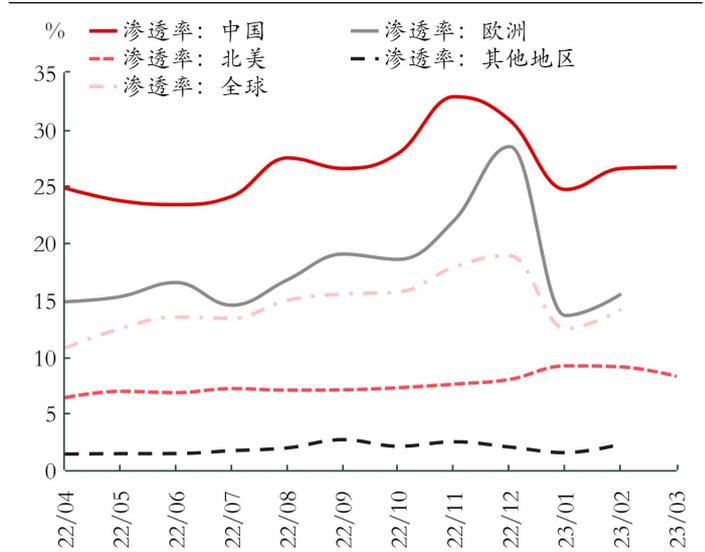
2.1. 整车：全球

图表 5：全球新能源汽车销量（分地区）



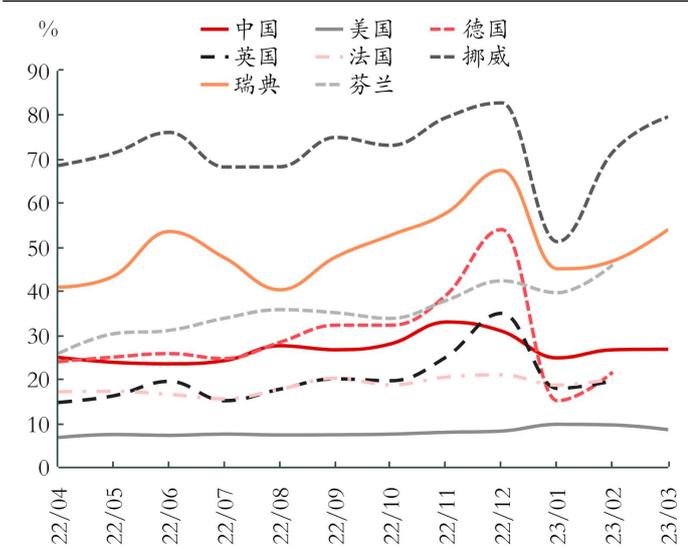
资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

图表 6：全球新能源汽车渗透率



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

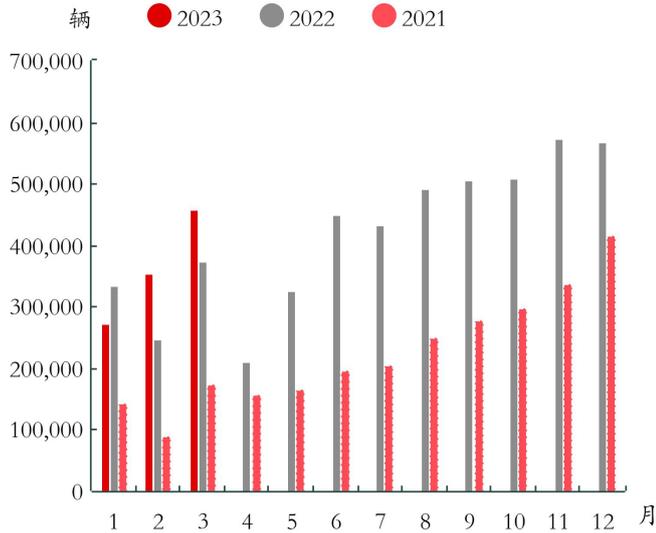
图表 7：主要国家新能源渗透率



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

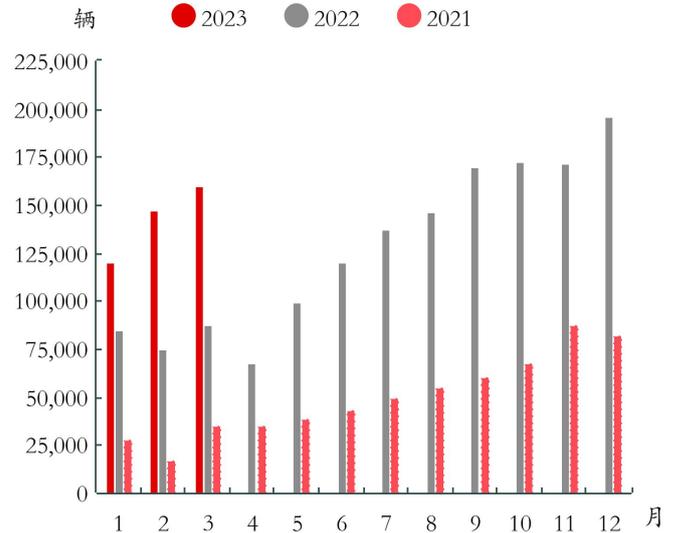
2.2. 整车：中国

图表 8：中国新能源汽车销量：EV



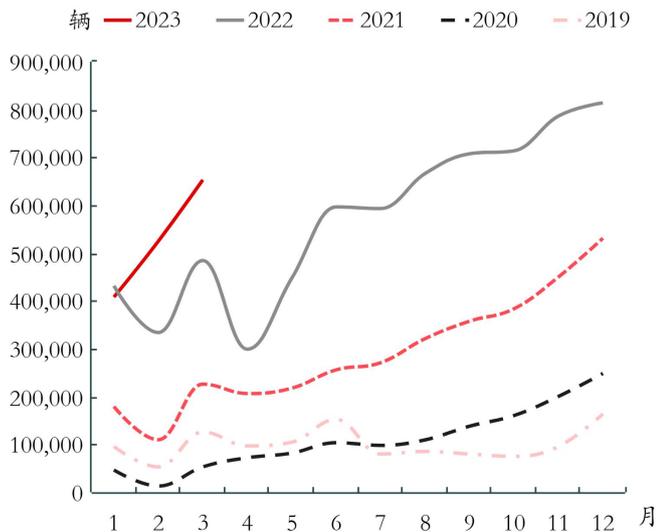
资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

图表 9：中国新能源汽车销量：PHEV



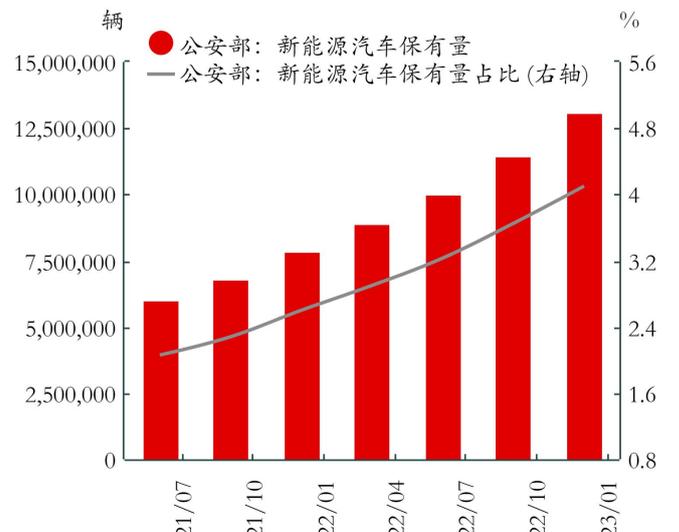
资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

图表 10：中汽协：中国新能源汽车产销量



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

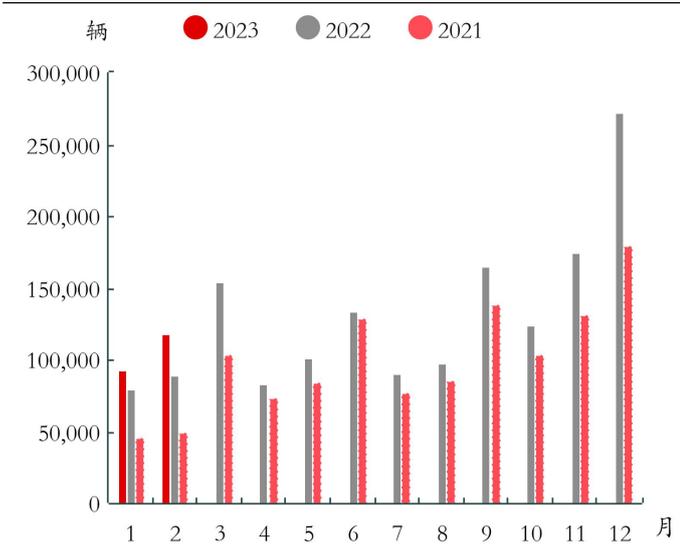
图表 11：公安部：中国新能源汽车保有量



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

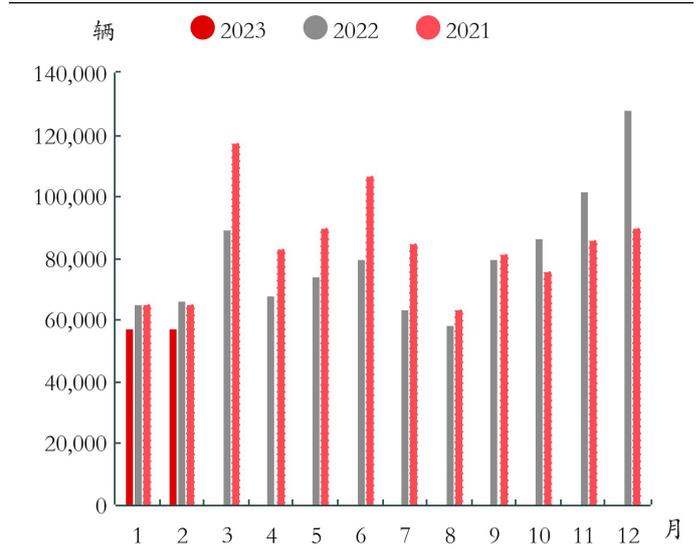
2.3. 整车：欧洲

图表 12：欧洲新能源汽车销量：EV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

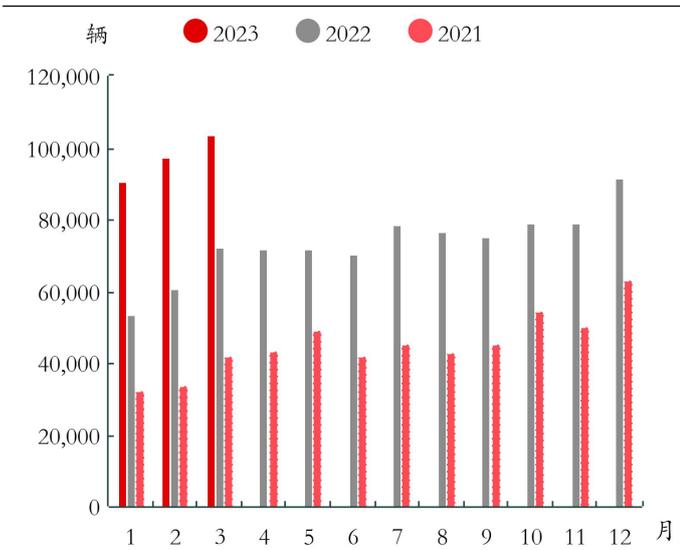
图表 13：欧洲新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

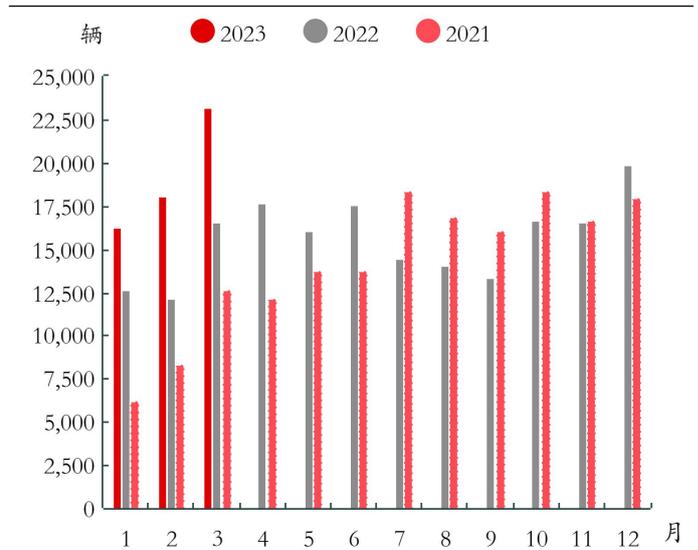
2.4. 整车：北美

图表 14：北美新能源汽车销量：EV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

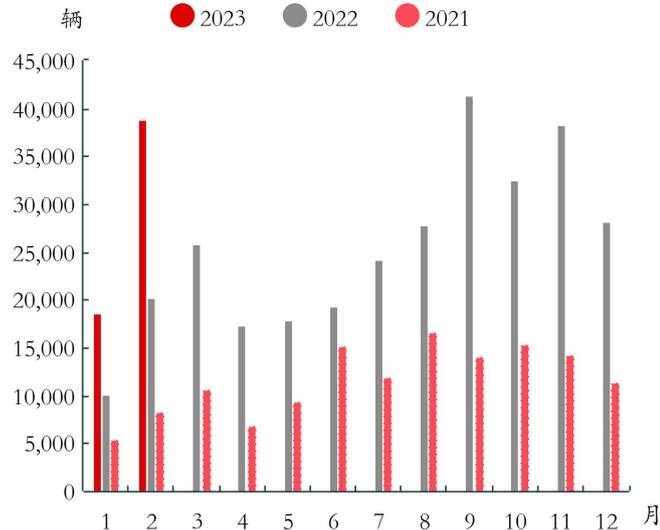
图表 15：北美新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

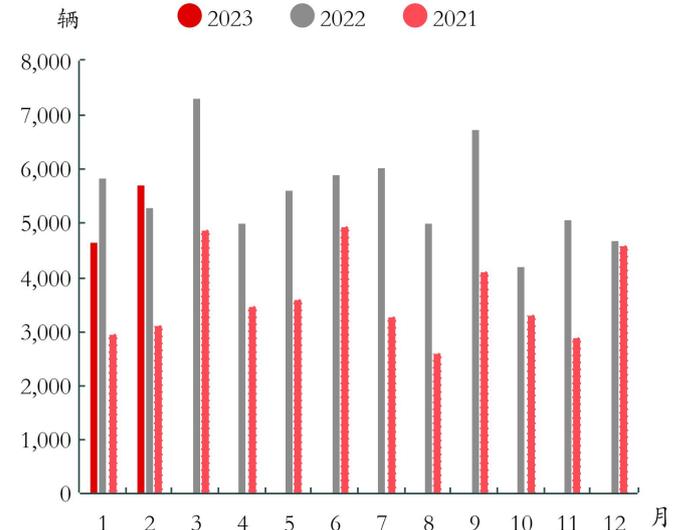
2.5. 整车：其他地区

图表 16：其他地区新能源汽车销量：EV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

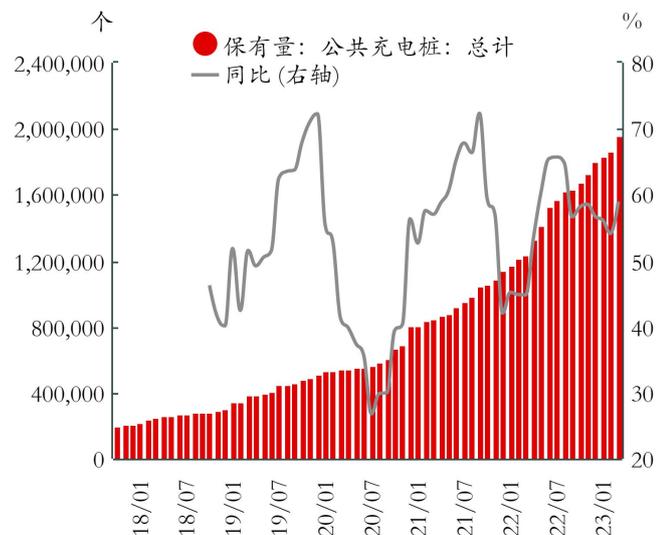
图表 17：其他地区新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

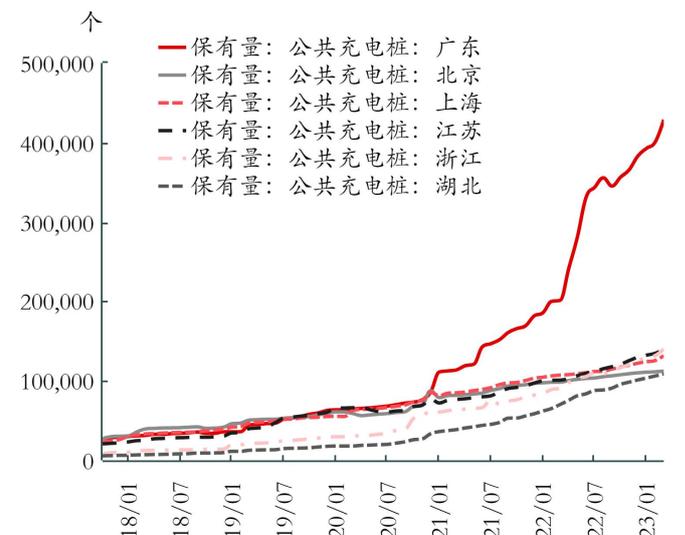
2.6. 中国：电动车充电基础设施

图表 18：公共充电桩保有量与同比



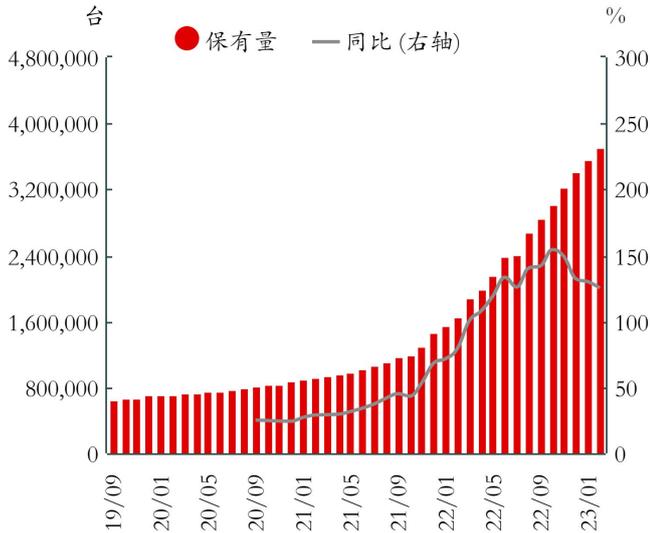
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 19：中国公共充电桩保有量（分省市）



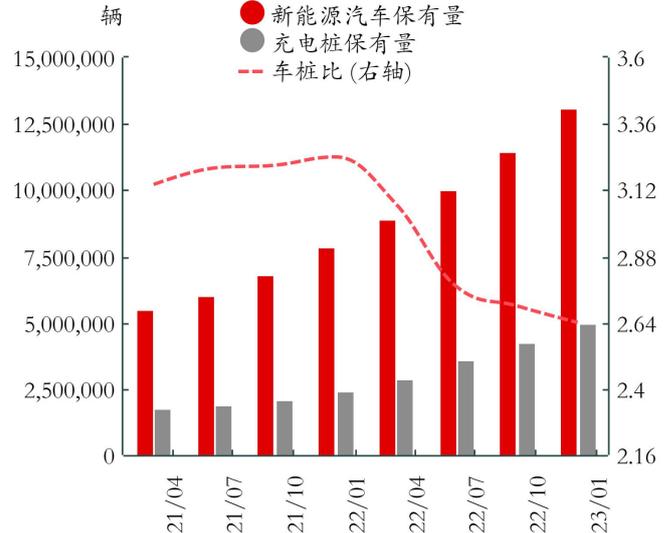
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 20: 私人充电桩 (随车配建) 保有量与同比



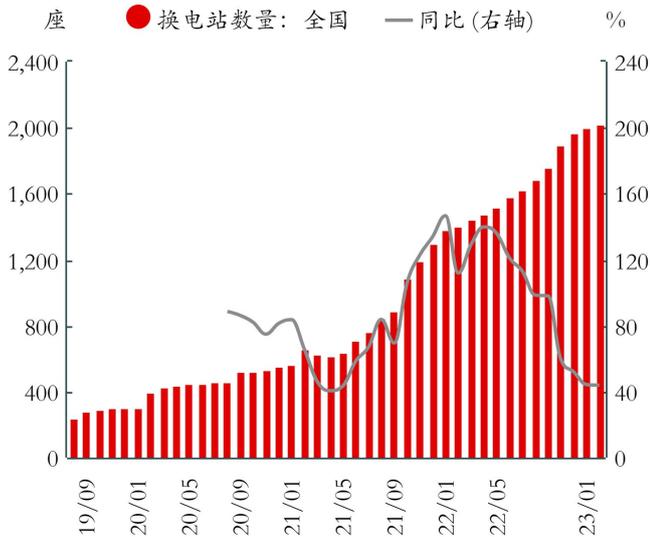
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 21: 车桩比



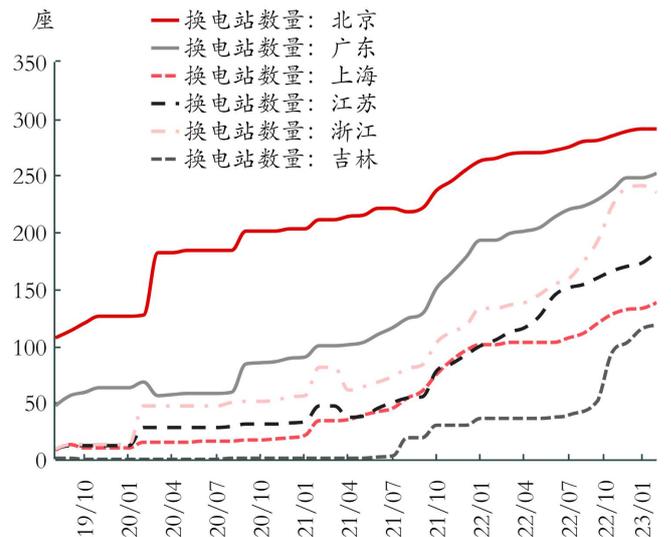
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 22: 换电站数量与同比



资料来源: 中国电动汽车充电基础设施促进联盟, 东证衍生品研究院

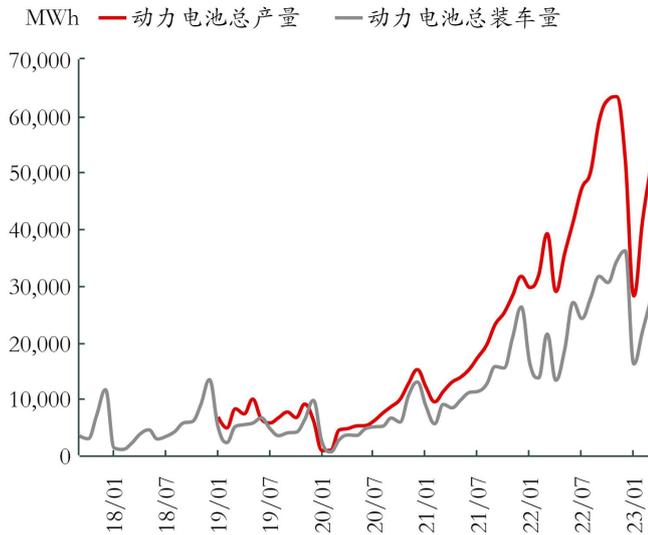
图表 23: 换电站数量 (分省市)



资料来源: 中国电动汽车充电基础设施促进联盟, 东证衍生品研究院

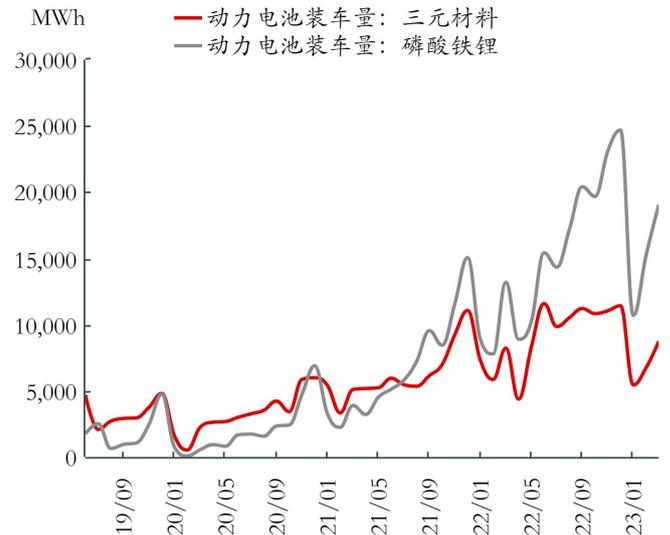
2.7. 中国：动力电池与相关原材料

图表 24：国内动力电池产量、装机量对比



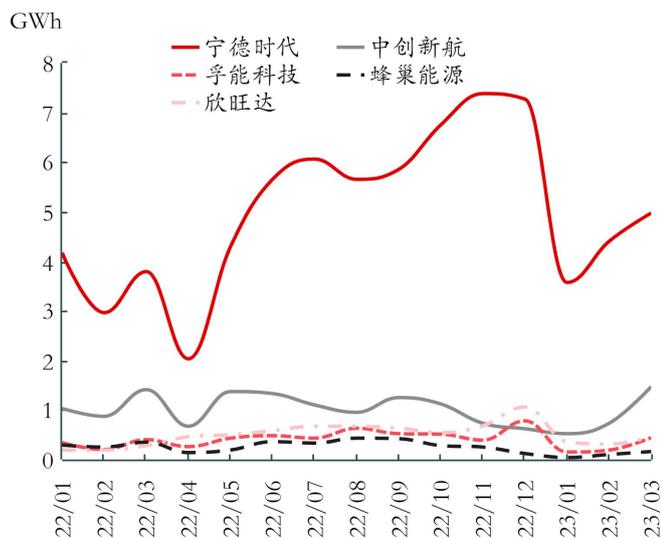
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东证衍生品研究院

图表 25：动力电池装车量（分材料）



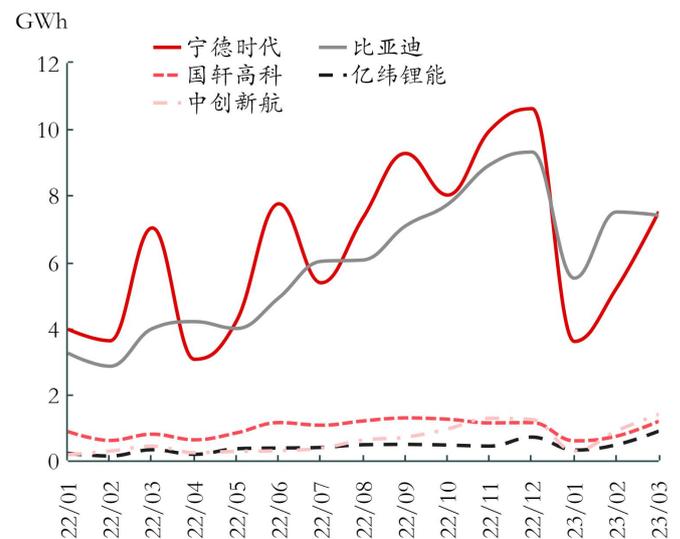
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东证衍生品研究院

图表 26：动力电池企业装车量：三元

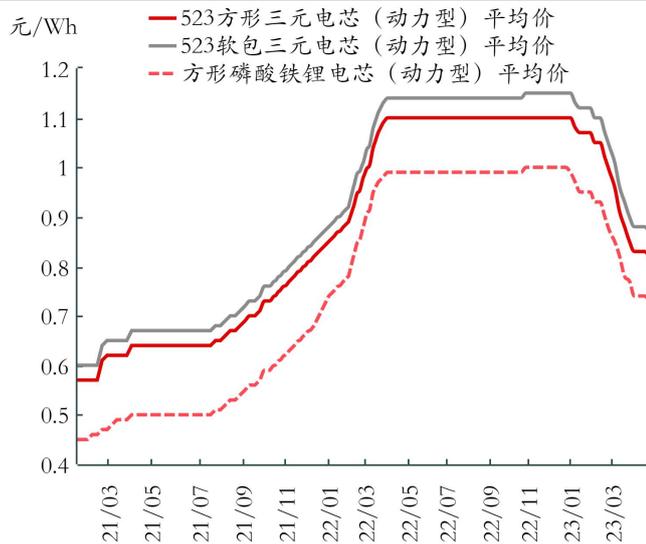
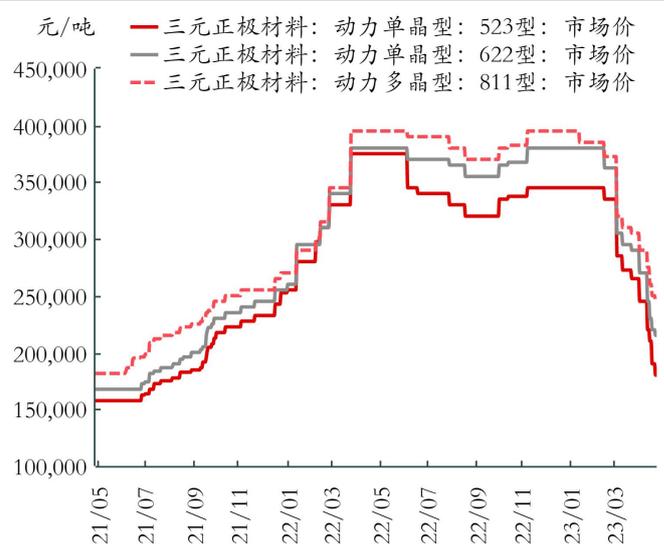
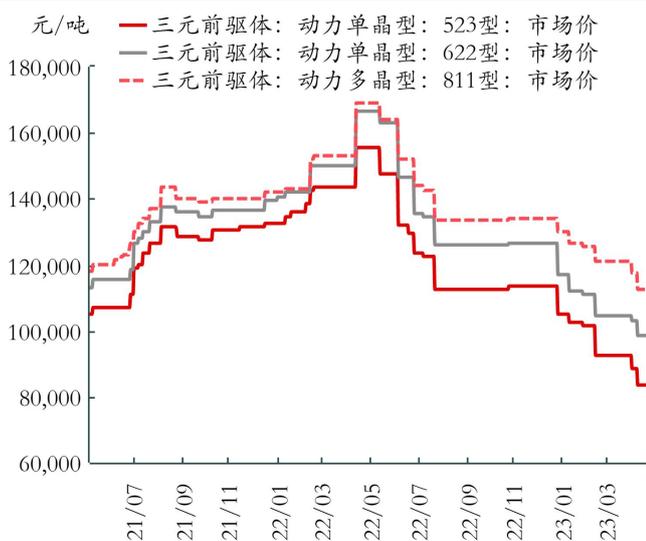
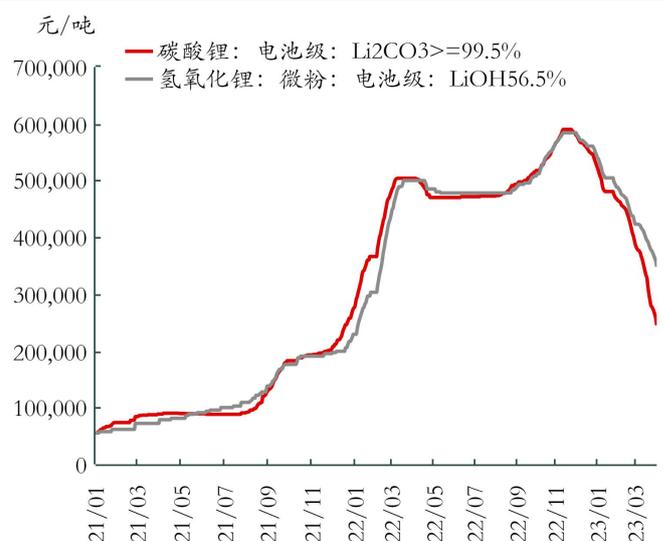


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东证衍生品研究院

图表 27：动力电池企业装车量：磷酸铁锂



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东证衍生品研究院

图表 28: 动力电池电芯周度均价

图表 29: 三元正极材料日度价格

图表 30: 三元前驱体日度价格

图表 31: 碳酸锂、氢氧化锂日度价格


图表 32: 硫酸镍日度价格



资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 33: 硫酸钴日度价格



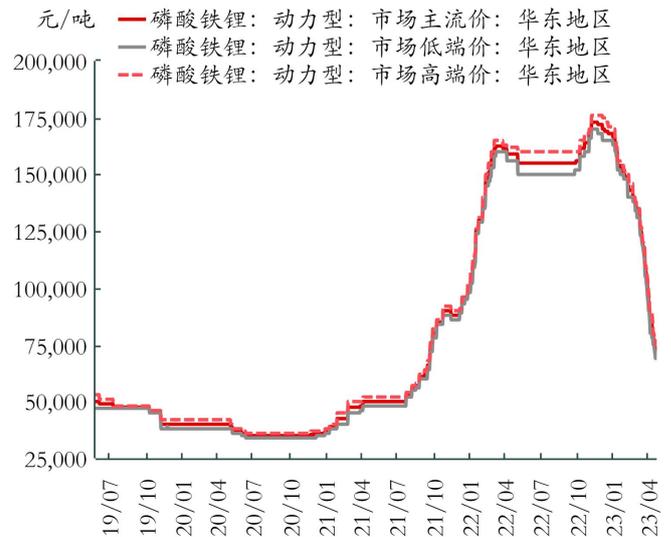
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 34: 硫酸锰日度价格



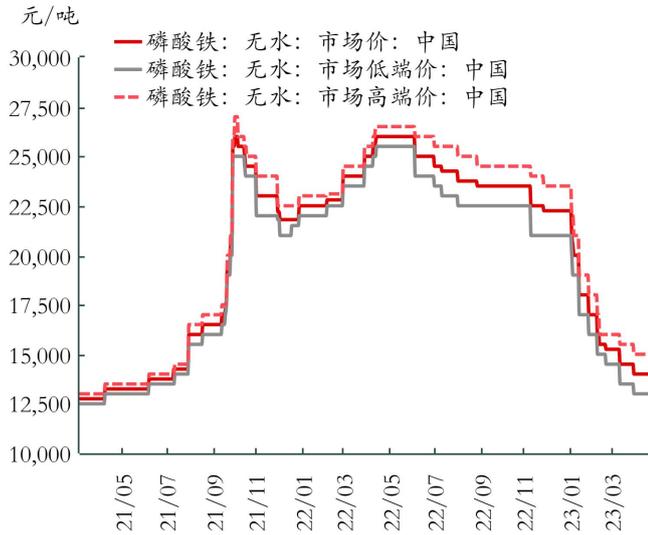
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 35: 磷酸铁锂日度价格



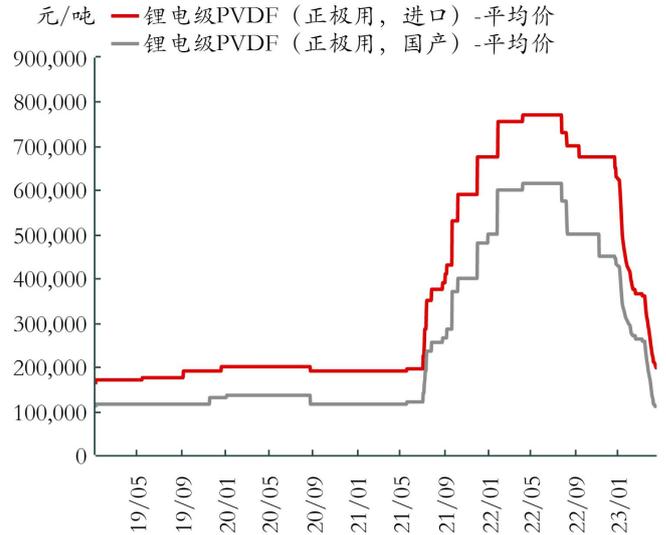
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 36: 磷酸铁日度价格



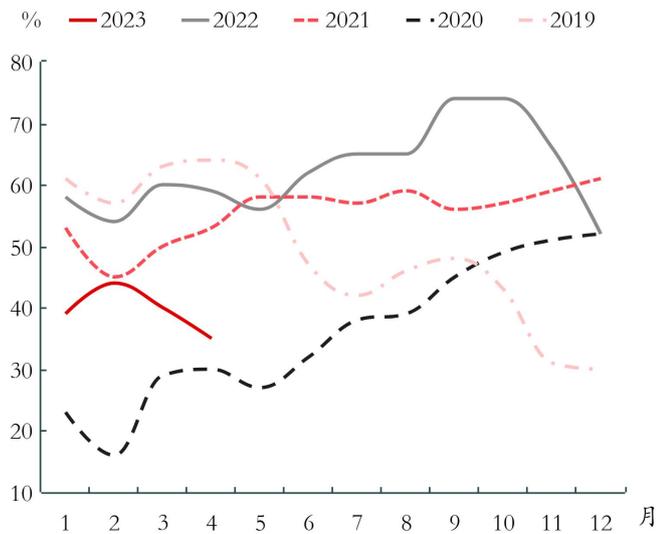
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 37: 锂电级PVDF日度价格



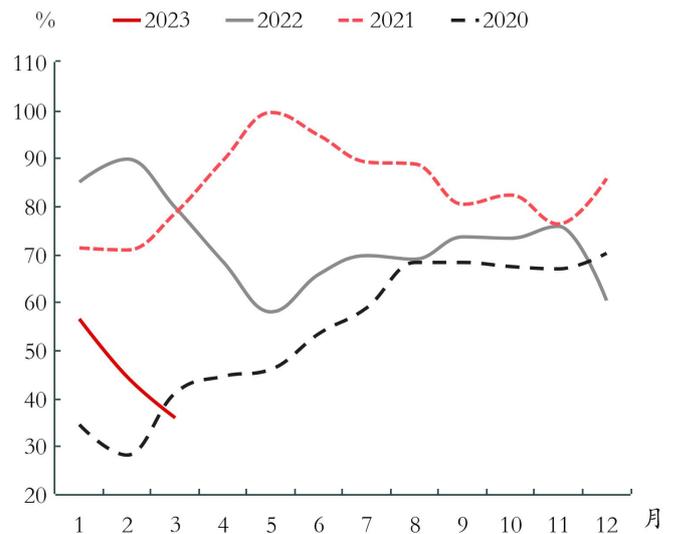
资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 38: 三元材料开工率



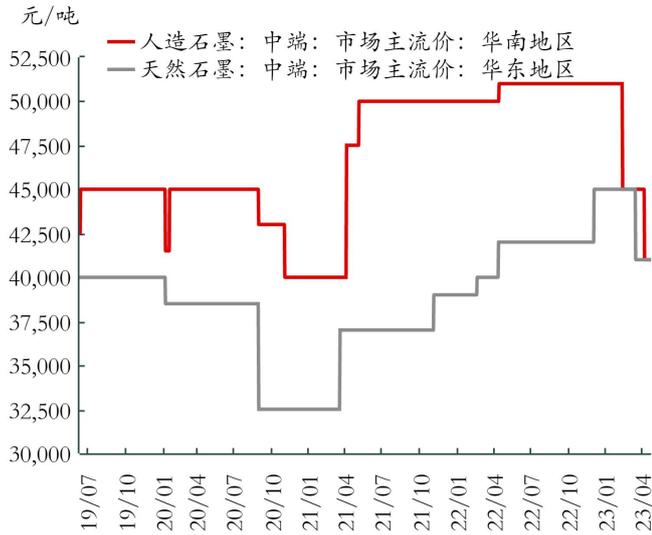
资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 39: 磷酸铁锂开工率



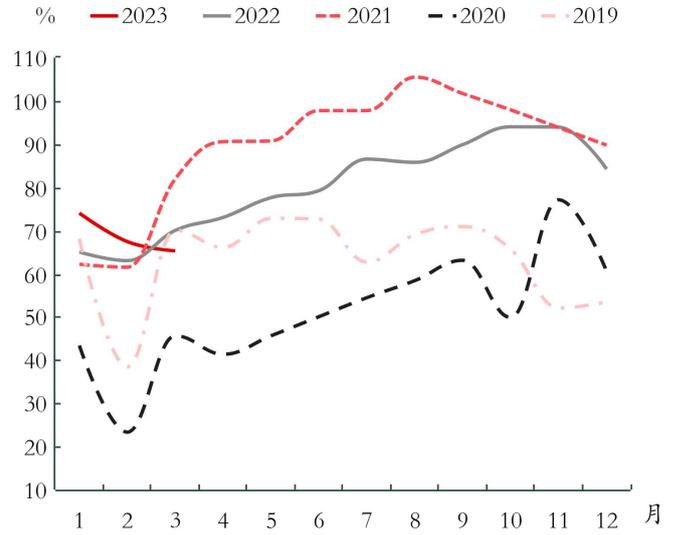
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 40: 负极材料日度价格



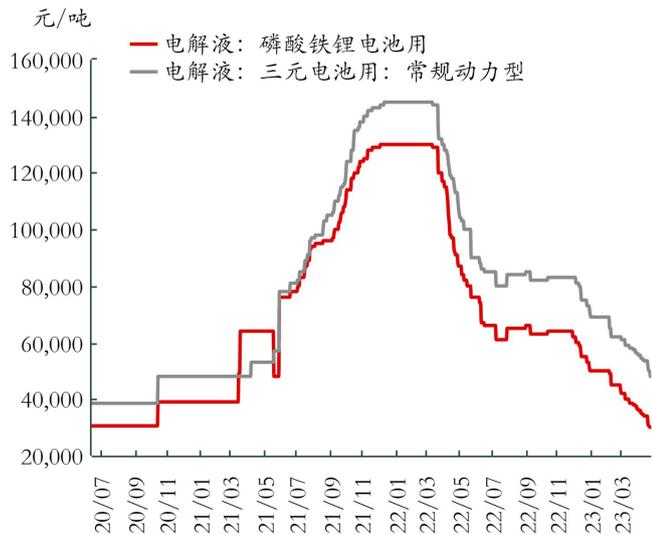
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 41: 负极材料开工率



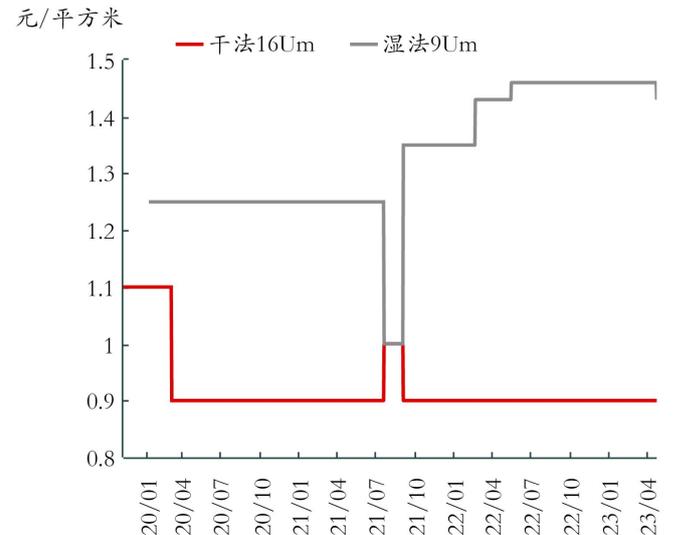
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 42: 电解液日度价格



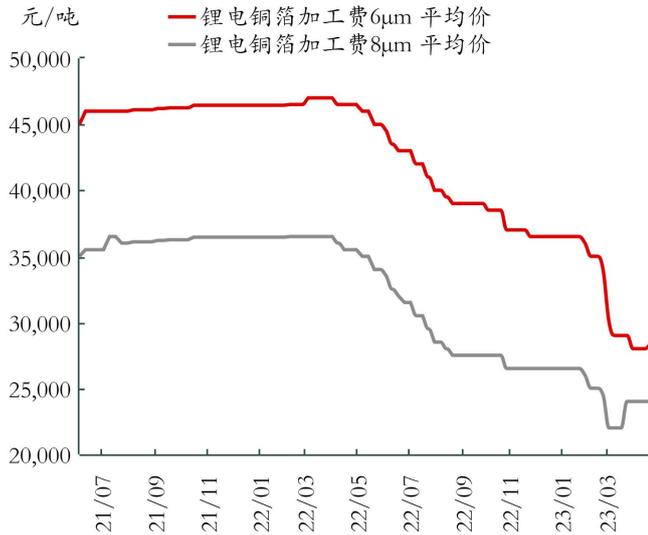
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 43: 隔膜日度价格



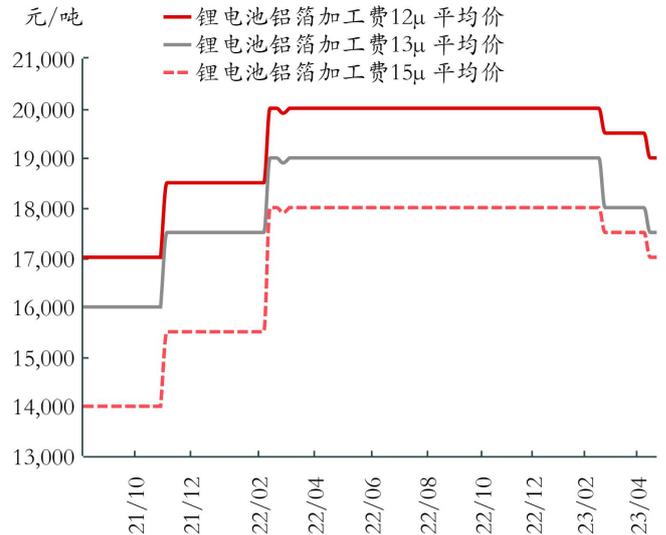
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 44: 锂电铜箔加工费



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

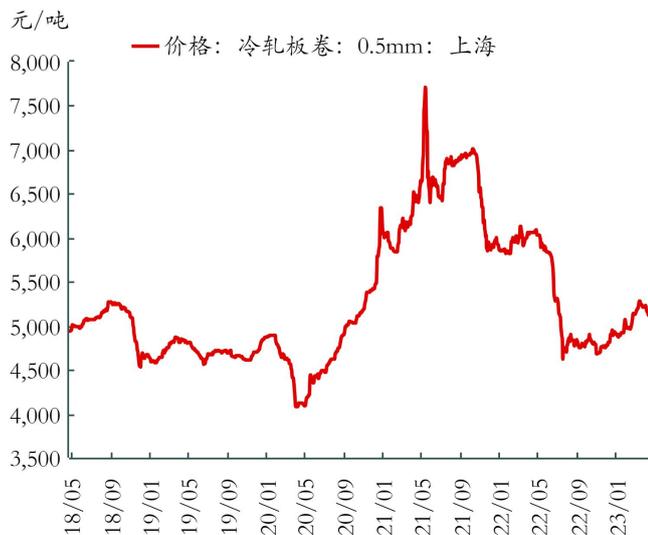
图表 45: 锂电铝箔加工费



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

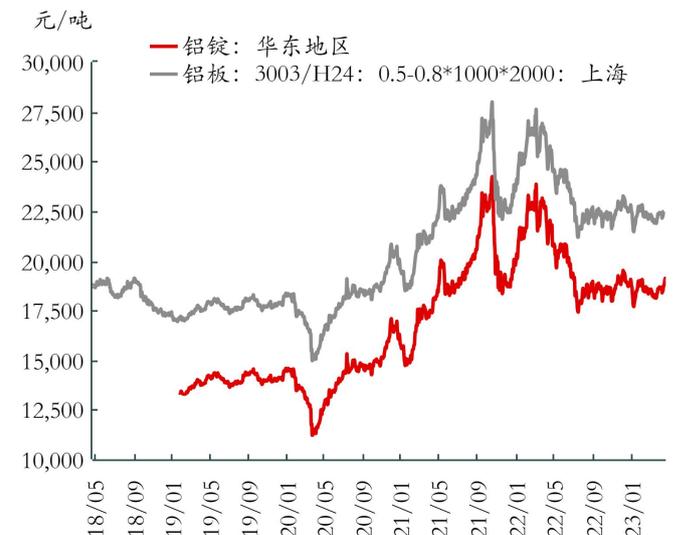
2.8. 中国: 其他原材料

图表 46: 钢日度价格

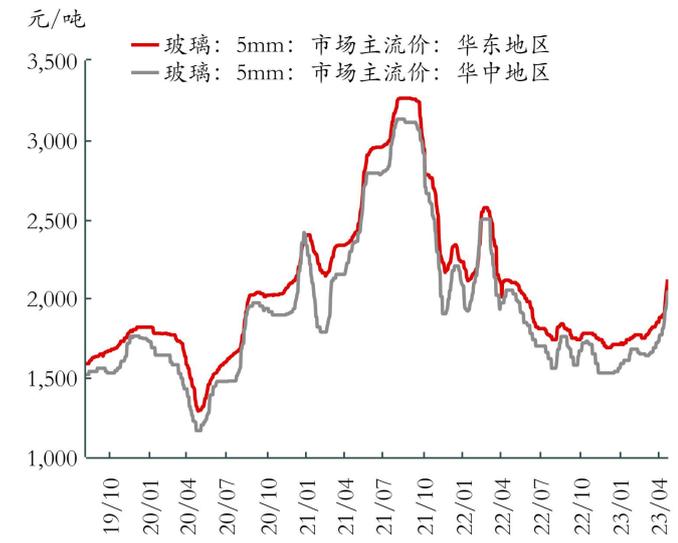


资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 47: 铝日度价格



资料来源: Wind, 我的有色网, 东证衍生品研究院

图表 48: 玻璃日度价格


资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 49: 橡胶日度价格


资料来源: Wind, 隆众资讯, 东证衍生品研究院

3. 热点资讯汇总

3.1. 中国: 行业信息

1. 工信部: 着力稳住汽车等大宗消费

4月20日, 国务院新闻办公室举行新闻发布会, 表示下一步, 工信部将按照党中央、国务院决策部署, 进一步释放潜在消费需求, 激发消费市场活力, 着力稳住汽车等大宗消费, 联合相关部门研究出台稳定汽车消费、扩大内需增长的相关政策措施, 抓好现有政策措施的贯彻落实, 完善“双积分”管理办法, 启动公共领域车辆全面电动化城市试点。

2. 上海: 举办 2023 年上海车展

4月18日, 第二十届上海国际汽车工业展览会(简称“2023年上海车展”)在上海国家会展中心正式开幕。车展以“拥抱汽车行业新时代”为主题, 共吸引1,000余家企业参展, 展出总面积超36万平方米, 启用13个室内展馆, 设有乘用车展区、汽车科技与供应链展区及媒体区。

3.2. 中国: 企业信息

3. 比亚迪: 仰望汽车首款越野 SUV U8 正式开启预售

比亚迪旗下仰望汽车 2023 年上海车展上发布了专属于高端新能源汽车的架构——仰望

架构，以及包括易四方、云辇、刀片电池等在内的六大核心技术。同时，纯电跑车仰望U9亮相，首款新能源越野SUV仰望U8正式开启预售，预售价为109.8万元。（来源：仰望汽车官方微信公众号公告）

4. 理想汽车：发布纯电解决方案

理想汽车在2023年上海车展上发布800V超充纯电解决方案，计划到2025年形成1款旗舰车型+5款增程电动车型+5款高压纯电车型的产品布局，面向家庭用户，价格在20万元以上。

首款纯电车型将全球首搭宁德时代4C麒麟电池，电池的电芯具备4C，最大可达5C的超充能力。理想自研热管理系统可提供超强制冷和制热能力。

理想正式推出4C超充电站，并发布超充网络布局规划，5月底前将有25个场站开启试运营，对所有电动车车主开放，每个场站标配3个快充桩和1个4C超充桩。截至2023年底，理想将建成300+高速超充站，覆盖京津冀、长三角、大湾区和成渝四大经济带。2025年，理想超充站将建成3,000座，覆盖90%的国家高速里程。（来源：理想汽车官方微信公众号公告）

5. 上汽集团：发布新能源汽车发展三年行动计划——2025年年销量350万辆

上汽集团发布了新能源汽车发展三年行动计划：到2025年，上汽新能源车年销量达到350万辆，较2022年增长2.5倍，年复合增长率达到50%，其中自主品牌在新能源车整体销量中的占比将达到70%；基本完成新老赛道的发展动力切换。（来源：上汽集团官方微信公众号公告）

6. 吉利集团：极氪发布欧洲战略

极氪品牌正式发布欧洲战略：首批直营门店年内落地瑞典、荷兰并开启交付，2026年进入大部分西欧地区，力争2030年成为欧洲电动汽车市场领导品牌。欧洲市场将率先投入极氪001和极氪X。（来源：吉利集团官方微信公众号公告）

7. 长安汽车：发布海外战略——2030年海外市场年销量120万辆

长安汽车正式发布海外战略——海纳百川计划：到2030年，在海外市场投资突破100亿美元，海外市场年销量突破120万辆，将长安汽车打造成世界一流汽车品牌。海纳百川计划的具体内容如下：

- 产品产能：到2030年推出不少于60款全球产品，推动全球产品同步开发和区域差异化开发相结合，致力于打造全球经典车型，未来将在海外布局超50万辆的产能。

- 品牌建设：海外市场将以长安品牌为主，持续打造智能、低碳、设计等品牌标签，加快海外市场宣传投入。
- 营销服务：到 2030 年计划在海外市场建立 20 个本地化营销组织，海外网点数量突破 3,000 家。
- 市场开拓：加快布局欧洲、美洲、中东及非洲、亚太、独联体五大区域市场。2024 年，完成东盟和欧洲两大重点区域市场的进入。2030 年之前，将进入全球 90% 以上的市场。
- 人才建设：成立东南亚事业部、欧洲区域总部。适时在美洲、非洲等区域建立区域总部，在全球范围内引进国际化人才。到 2030 年，长安汽车海外业务从业人员将突破 10,000 人。（来源：长安汽车官方微信公众号公告）

8. 大众集团：将对中国的电动车研发投资 10 亿欧元

4 月 18 日，大众集团宣布，将针对中国市场系统性拓展在华发展，将投资约 10 亿欧元，在安徽省合肥市设立智能电动汽车研发和采购中心。新公司项目名称为 100%TechCo，将于 2024 年初投入运营，整合了集团的车辆和零部件研发部门及采购部门，旨在加快集团在中国市场的汽车开发，缩短上市时间。随着新公司的成立，新车型和新技术的开发时间有望逐步减少约 30%。新公司将汇集来自采购部门和研发部门的 2,000 多名员工。（来源：大众集团公司公告）

9. 宁德时代：一季度营收 890.4 亿元，同比增长 82.9%

宁德时代第一季度业绩公告显示，实现了营收和净利润的双增长。营收为 890.4 亿元，上年同期为 486.8 亿元，同比增长 82.9%。归属于上市公司股东的净利润为 98.2 亿元，上年同期为 14.9 亿元，同比增长 558.0%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 78 亿元，上年同期为 9.77 亿元，同比增长 698.4%。此外，一季度锂电池销量超过 70GWh，其中储能占比约 20%。（来源：宁德时代公司公告）

3.3. 国际：企业信息

10. 宝马：考虑在墨西哥生产 MINI

宝马或将于 2020 年代后半期在墨西哥圣路易斯波托西（San Luis Potosi）工厂投产 MINI 跨界电动 SUV。工厂斥资 10 亿美元，目前正在生产宝马 C 级双门轿跑 2 Series Coupe 和 D 级三厢车 3 Series。未来还将生产下一代 3 Series 纯电版和 D 级跨界电动 SUV iX3。新款 MINI 跨界电动 SUV 或将与 3 Series EV 和 iX3 共享平台。

在墨西哥生产 MINI 跨界电动 SUV 有助于宝马提高北美市场的销量，可享受美国《通胀削减法案》规定的 7,500 美元的联邦税收优惠，还可避免对从中国进口的车辆征收的 27.5% 的关税。（来源：MarkLines）

11. 特斯拉：在美第四次降价，发布第一季度财报

特斯拉在美国进行了今年第四次降价，下调了两款畅销车型的底价。Model Y 的所有三个版本的基本售价降低了 3,000 美元（约 6%），Model 3 的一个版本的基本售价降低了 2,000 美元（约 5%）。

特斯拉 2023 年第一季度财报显示，第一季度产量同比增长 44.3% 达 440,808 辆，创下季度历史新高。分车型来看，Model S/X 产量达 19,437 辆，Model 3/Y 产量达 421,371 辆。由于市场部分车型积极降价，推动销量增加。第一季度交付量同比增长 36.4% 达 422,875 辆，分车型来看，Model S/X 为 10,695 辆，Model 3/Y 为 412,180 辆。销售额同比增长 24.4% 达 233.3 亿美元，营业利润同比下降 26.1% 至 26.64 亿美元，净利润同比下降 24.3% 至 25.1 亿美元。调整后 EBITA 同比下降 15.1% 至 42.7 亿美元，营业利润率为 11.4%，较去年同期的 19.2% 大幅下降。（来源：MarkLines）

4. 行业观点

Q1 汽车行业经济运行总体承压。面向未来，国六 B 标准的切换有望延期，部分去库压力得到缓解；上海车展如期举办，比亚迪仰望系列新车、理想纯电解决方案、小鹏“扶摇”架构、宁德时代凝聚态电池等新车与新技术的发布带来较高关注度，为行业发展带来积极因素。

业绩公告方面，宁德时代 Q1 实现了营收和净利润的双增长。营收为 890.4 亿元，同比增长 82.9%。归属于上市公司股东的净利润为 98.2 亿元，同比增长 558.0%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 78 亿元，同比增长 698.4%。此外，新技术及产品近期密集落地，包括极氪 009 和 001 搭载的麒麟电池、理想首个纯电动平台搭载的 4C 麒麟电池、与奇瑞合作首发的钠离子电池、年内预计将量产装车的 M3P 电池等。

特斯拉 Q1 产销创历史季度新高，但销售额同比增长 24% 的同时，营业利润、净利润分别下降 26% 与 24%。此外，特斯拉在美进行了第四次降价，下调了 Model 3/Y 的底价，销售环境来看，这两款车在美可获得税收抵免优惠。电动车之外，特斯拉储能业务正在成型，位于美国加州 Lathrop 的 Megafactory 发展势头较好，并在上海建立全球第二座储能超级工厂，两家工厂规划年产能都为 40GWh，相当于 1 万个 Megapack。

5. 投资建议

行业格局处于高速变化中，新车型新产品持续迭代，车企端的竞争淘汰加剧；无论是整车还是电池环节，一体化的垂直整合都是企业努力布局的方向。建议关注产品力强、供应稳定性强的企业。

6. 风险提示

政策环境恶化风险；新能源汽车产销不及预期；行业竞争加剧。

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