

## H1 新能源汽车渗透率 28.3%，插混高速增长



报告日期：2023年7月16日

### ★ 动态跟踪

车市销量情况，6月新能源汽车销售80.6万辆，同比增长35.2%。对应渗透率30.7%。其中纯电销售57.3万辆，同比20.5%，插混销售23.2万辆，同比93.0%。

今年上半年，新能源汽车销售374.7万辆，同比增长44.1%。对应渗透率28.3%。其中纯电销售271.9万辆，同比31.9%，插混销售102.5万辆，同比91.1%。

周度数据，7月第一周（7月1-9日），乘用车市场零售33.1万辆，同比去年同期下降7%，较上月同期下降2%；全国乘用车厂商批发33.7万辆，同比去年同期下降9%，较上月同期下降3%。新能源车市场零售12.2万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期下降1%；全国乘用车厂商新能源批发11.5万辆，同比去年同期下降30%，较上月同期增长6%。去年7月车购税减税政策大幅拉动销量，而今年是正常销售时间，因此月初的同比下滑属正常现象。

动力电池装车情况，电池联盟数据，6月，动力电池装车量32.9GWh，同比增长21.8%。其中，三元10.1GWh，占比0.6%，同比下降13%；磷酸铁锂22.7GWh，占比69.1%，同比增长47.5%。今年上半年，动力电池累计装车量152.1GWh，同比增长38.1%。其中，三元48.0GWh，占比31.5%，同比增长5.2%；磷酸铁锂103.9GWh，占比68.3%，同比增长61.5%。

### ★ 投资建议

行业格局处于高速变化中，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.....	8
2.4. 整车：北美.....	9
2.5. 整车：其他地区.....	9
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.....	11
2.8. 中国：其他原材料.....	17
3. 热点资讯汇总.....	18
3.1. 中国：政策信息.....	18
3.2. 中国：行业信息.....	18
3.3. 中国：企业信息.....	19
3.4. 国际：行业信息.....	19
3.5. 国际：企业信息.....	20
4. 行业观点.....	20
5. 投资建议.....	21
6. 风险提示.....	21

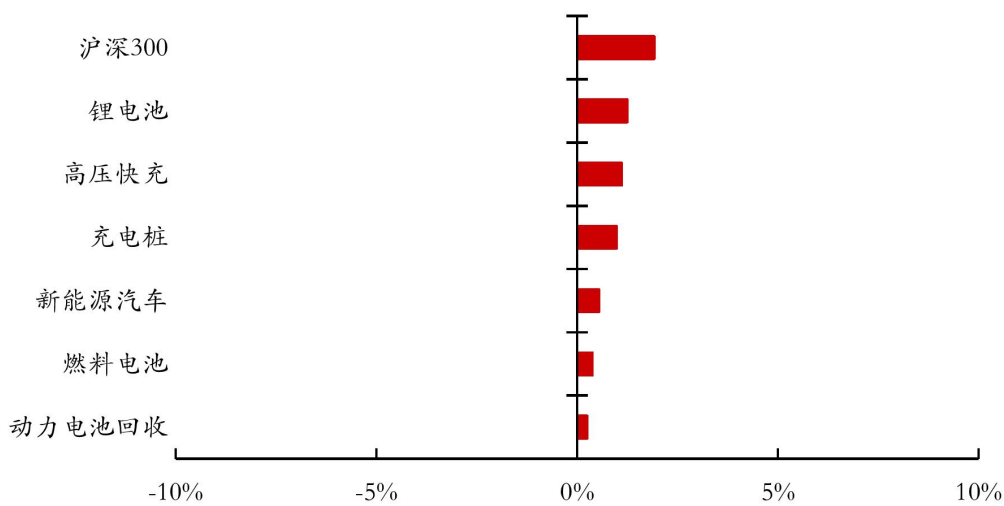
## 图表目录

图表 1：相关板块一周涨跌幅情况.....	5
图表 2：上市公司一周行情梳理.....	6
图表 3：全球新能源汽车销量.....	7
图表 4：全球新能源汽车渗透率.....	7
图表 5：主要国家新能源渗透率.....	7
图表 6：中国新能源汽车销量：EV.....	8
图表 7：中国新能源汽车销量：PHEV.....	8
图表 8：欧洲新能源汽车销量：EV.....	8
图表 9：欧洲新能源汽车销量：PHEV.....	8
图表 10：北美新能源汽车销量：EV.....	9
图表 11：北美新能源汽车销量：PHEV.....	9
图表 12：其他地区新能源汽车销量：EV.....	9
图表 13：其他地区新能源汽车销量：PHEV.....	9
图表 14：公共充电桩保有量与同比.....	10
图表 15：中国公共充电桩保有量（分省市）.....	10
图表 16：私人充电桩（随车配建）保有量与同比.....	10
图表 17：车桩比.....	10
图表 18：换电站数量与同比.....	11
图表 19：换电站数量（分省市）.....	11
图表 20：国内动力电池产量、装机量对比.....	11
图表 21：动力电池装车量（分材料）.....	11
图表 22：动力电池企业装车量：三元.....	12
图表 23：动力电池企业装车量：磷酸铁锂.....	12
图表 24：动力电池电芯周度均价.....	12
图表 25：三元正极材料日度价格.....	12
图表 26：三元前驱体日度价格.....	13
图表 27：碳酸锂、氢氧化锂日度价格.....	13
图表 28：硫酸镍日度价格.....	13
图表 29：硫酸钴日度价格.....	13
图表 30：硫酸锰日度价格.....	14
图表 31：磷酸铁锂日度价格.....	14
图表 32：磷酸铁日度价格.....	14
图表 33：锂电级 PVDF 日度价格.....	14
图表 34：三元材料开工率.....	15

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

## 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2：上市公司一周行情梳理

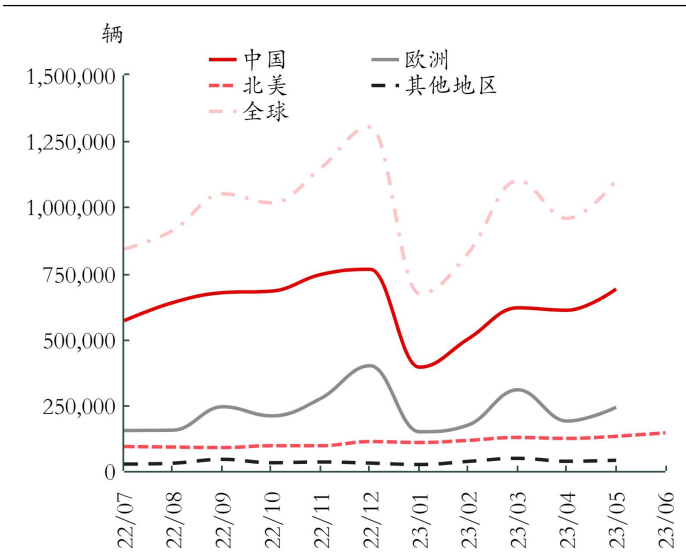
代码	名称	收盘价 (7/14)	一周涨跌幅 (%)
整车			
002594.SZ	比亚迪	264.41	0.00
601633.SH	长城汽车	25.40	-0.82
600104.SH	上汽集团	14.41	0.00
601238.SH	广汽集团	10.77	-2.36
000625.SZ	长安汽车	13.83	1.74
601127.SH	赛力斯	44.41	-2.05
600066.SH	宇通客车	14.28	-4.29
000957.SZ	中通客车	12.51	4.34
600006.SH	东风汽车	5.94	-1.12
动力电池与电池材料			
300750.SZ	宁德时代	228.28	2.71
300014.SZ	亿纬锂能	57.58	1.21
002074.SZ	国轩高科	26.95	0.97
300207.SZ	欣旺达	16.40	1.93
688567.SH	孚能科技	22.06	1.19
03931.HK	中创新航	19.360	2.43
300073.SZ	当升科技	49.82	3.23
688005.SH	容百科技	52.26	-2.92
600884.SH	杉杉股份	15.17	2.29
603659.SH	璞泰来	39.50	3.38
002812.SZ	恩捷股份	95.00	3.49
300568.SZ	星源材质	17.06	3.02

资料来源：iFinD，东证衍生品研究院

## 2. 产业链数据跟踪

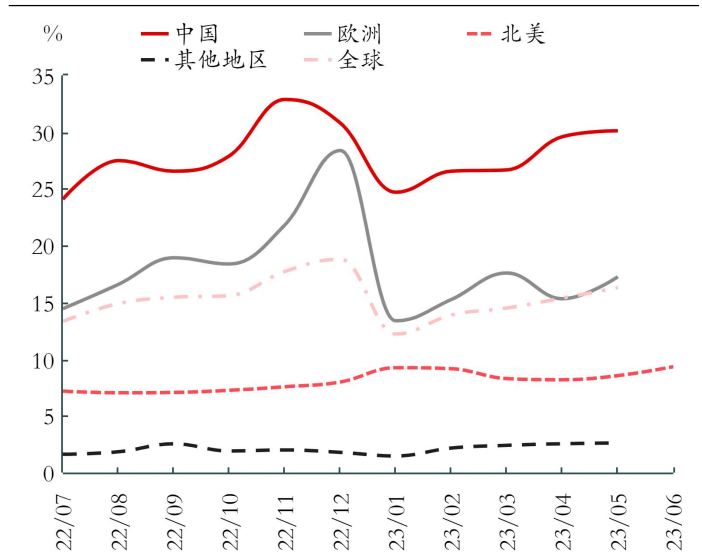
### 2.1. 整车：全球

图表 3：全球新能源汽车销量



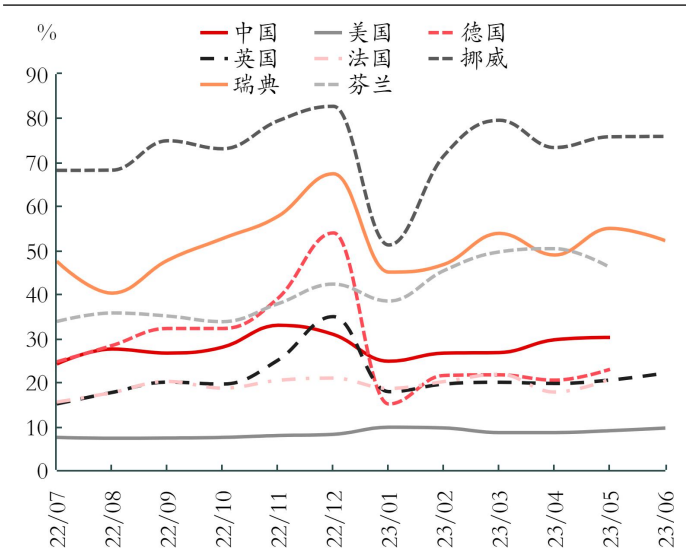
资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

图表 4：全球新能源汽车渗透率



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

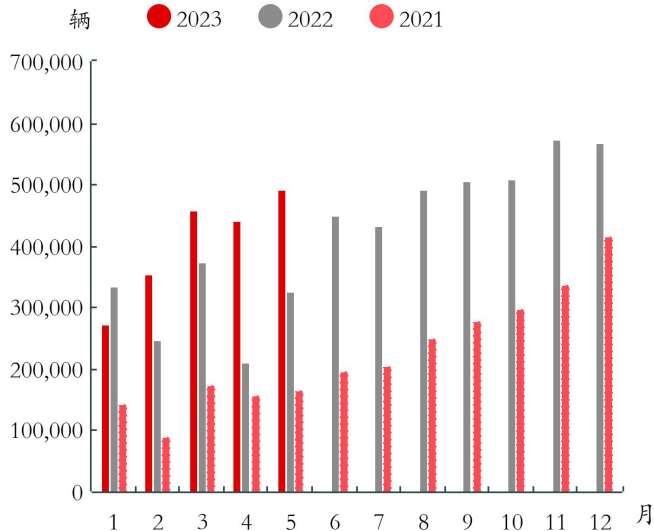
图表 5：主要国家新能源渗透率



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

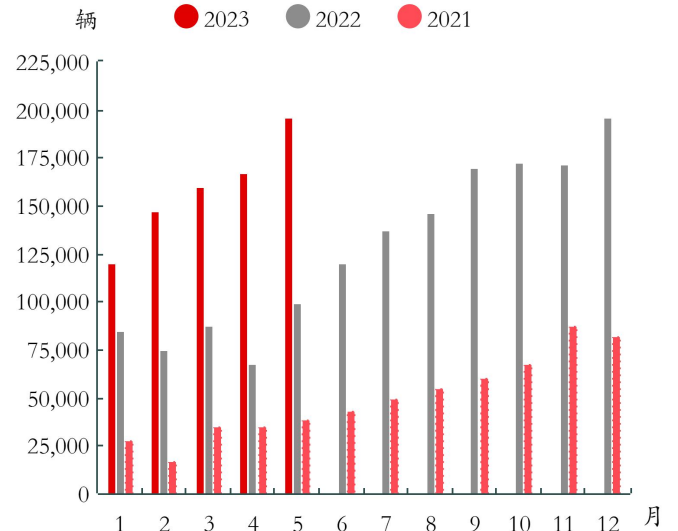
## 2.2. 整车：中国

图表 6：中国新能源汽车销量：EV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

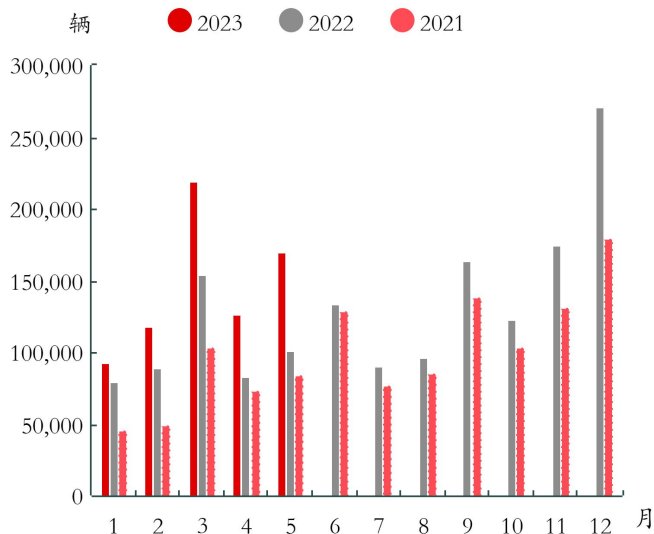
图表 7：中国新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

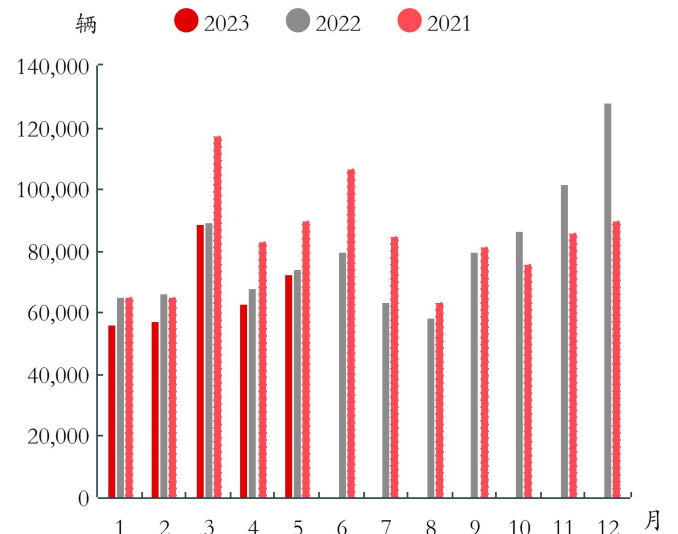
## 2.3. 整车：欧洲

图表 8：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 9：欧洲新能源汽车销量：PHEV

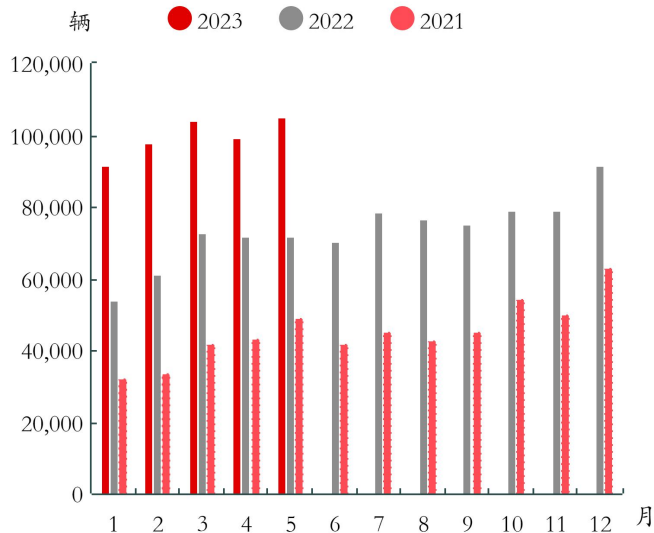


资料来源：Marklines，东证衍生品研究院



## 2.4. 整车：北美

图表 10：北美新能源汽车销量：EV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

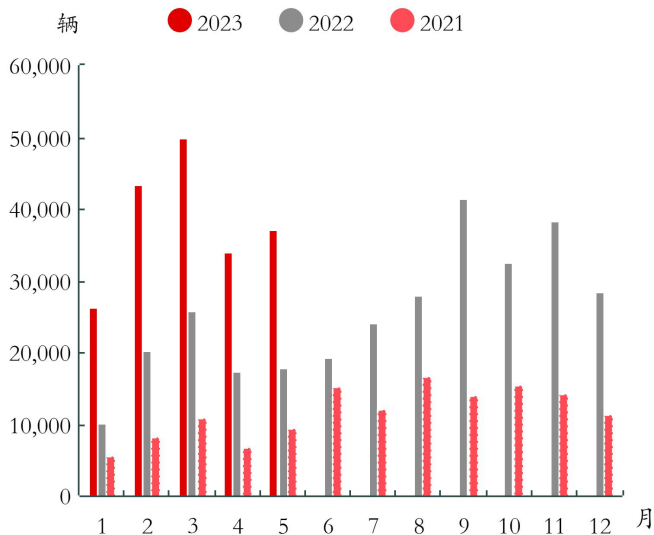
图表 11：北美新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

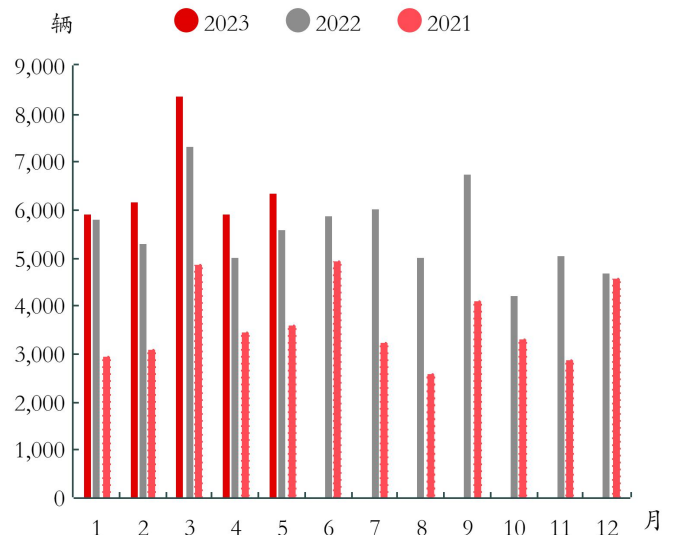
## 2.5. 整车：其他地区

图表 12：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

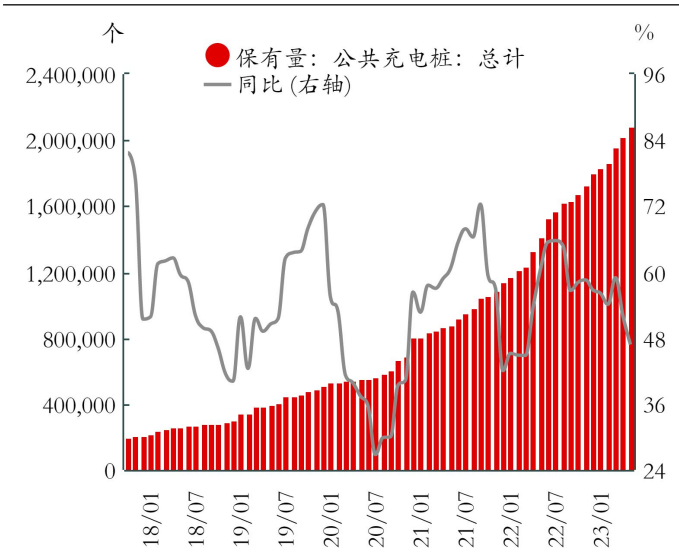
图表 13：其他地区新能源汽车销量：PHEV



资料来源：Marklines，东证衍生品研究院

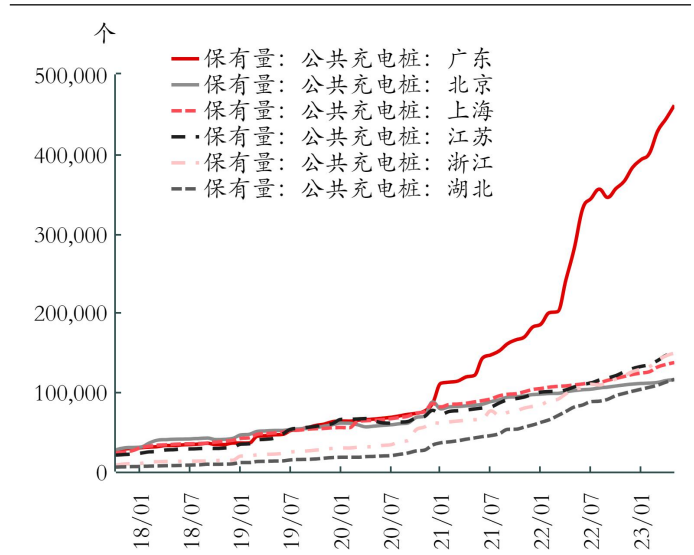
## 2.6. 中国：电动车充电基础设施

图表 14：公共充电桩保有量与同比



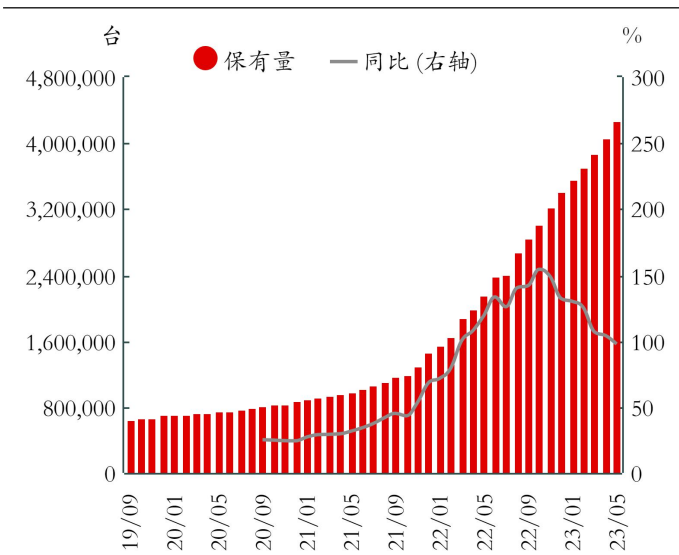
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 15：中国公共充电桩保有量（分省市）



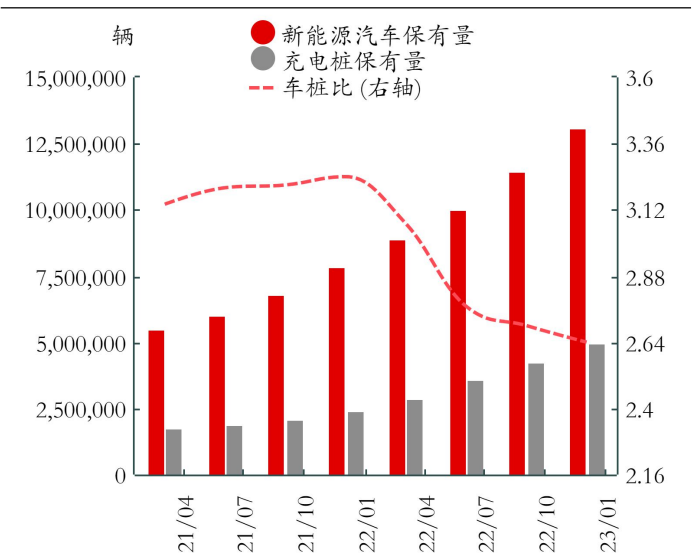
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 16：私人充电桩（随车配建）保有量与同比

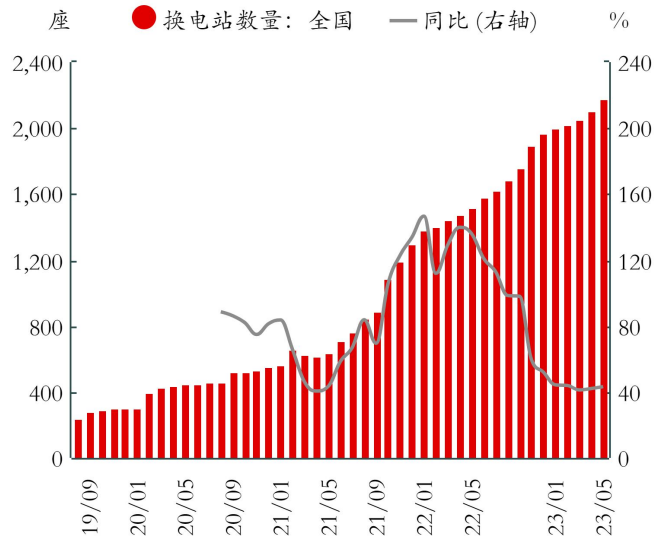


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

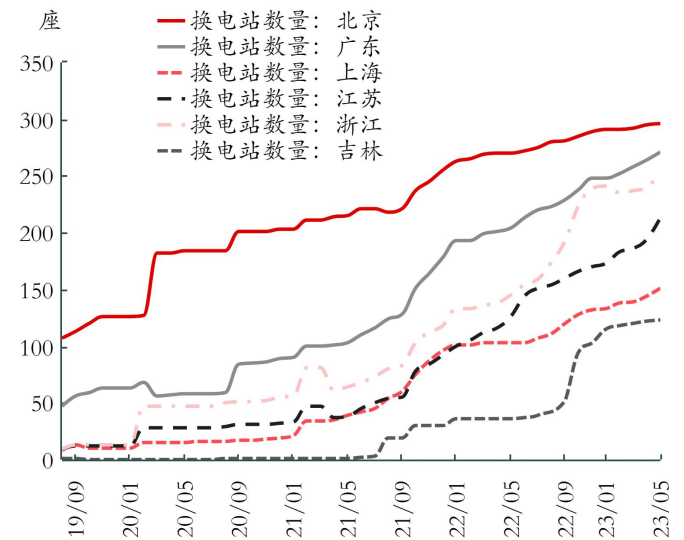
图表 17：车桩比



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

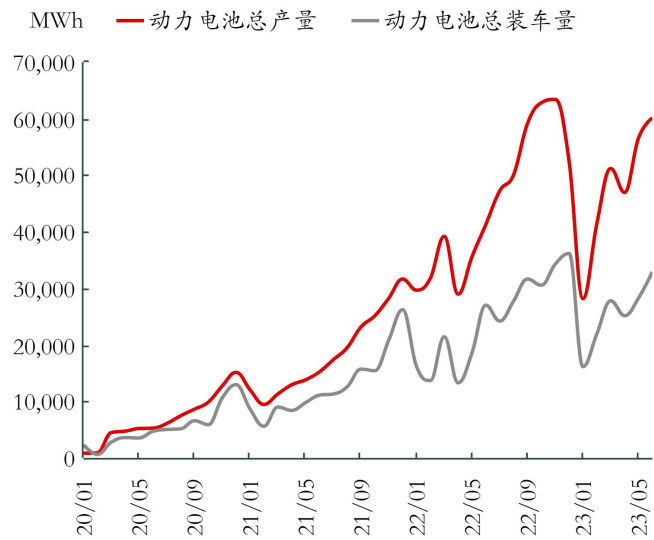
**图表 18: 换电站数量与同比**


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

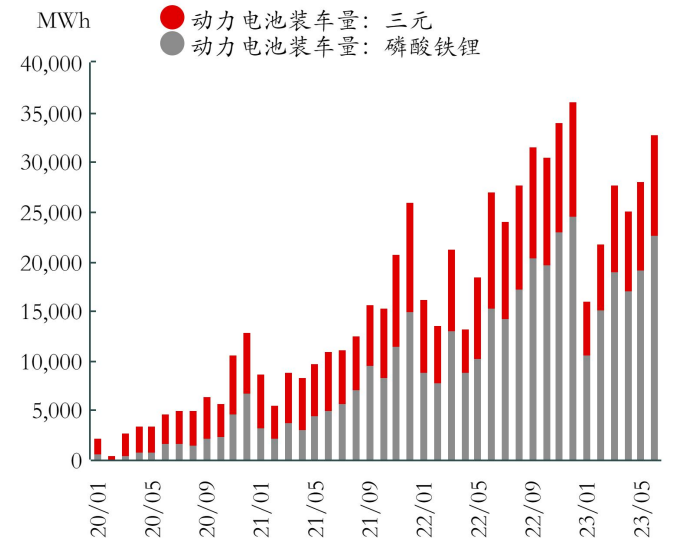
**图表 19: 换电站数量 (分省市)**


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

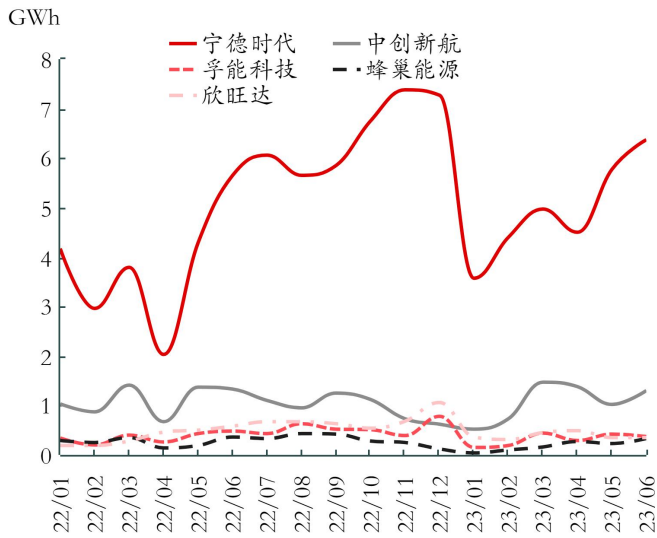
**图表 20: 国内动力电池产量、装机量对比**


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 21: 动力电池装车量 (分材料)**


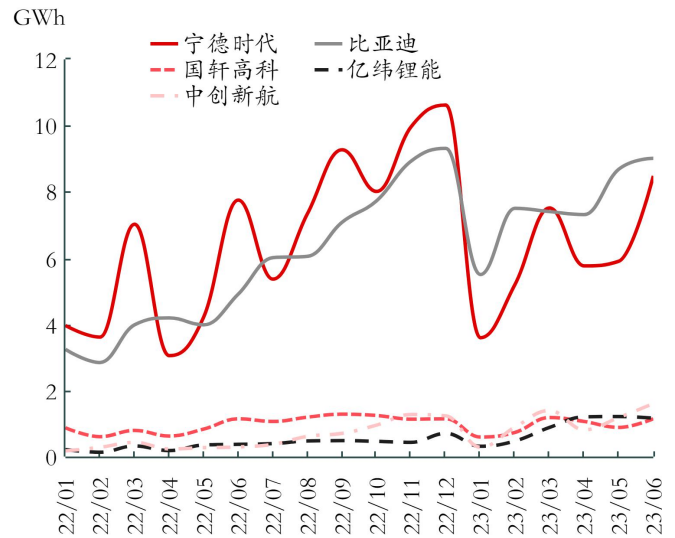
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 东证衍生品研究院

图表 22: 动力电池企业装车量: 三元



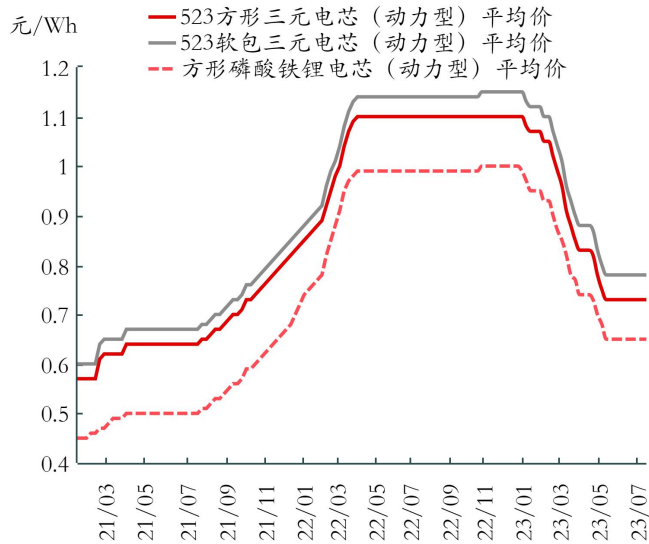
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 东证衍生品研究院

图表 23: 动力电池企业装车量: 磷酸铁锂



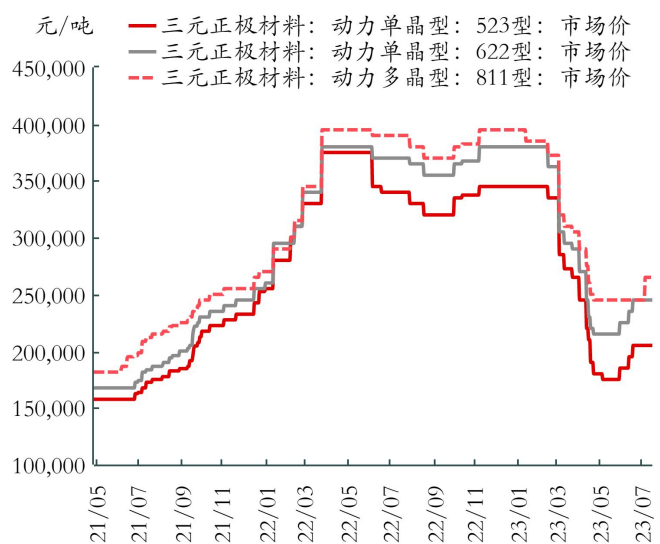
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 东证衍生品研究院

图表 24: 动力电池电芯周度平均价



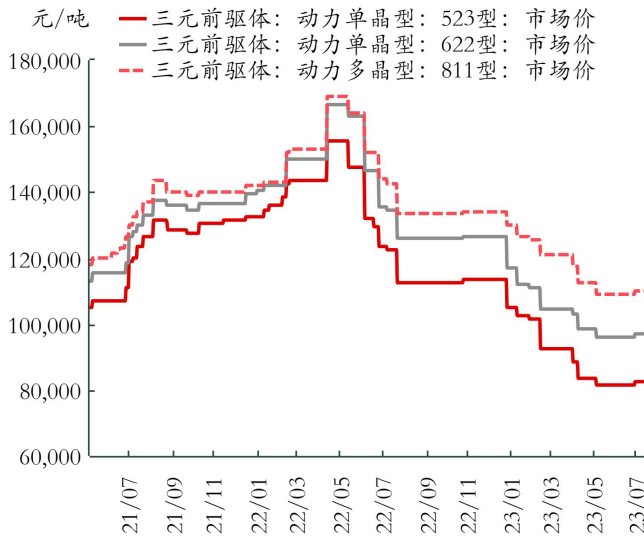
资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 25: 三元正极材料日度价格



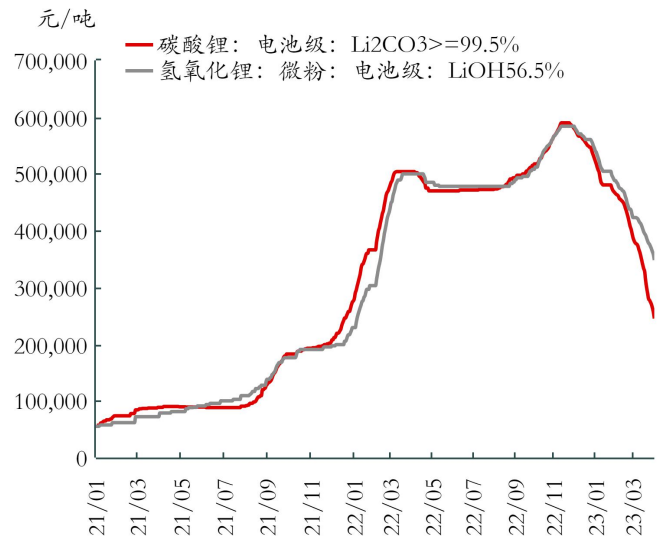
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 26: 三元前驱体日度价格



资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 27: 碳酸锂、氢氧化锂日度价格



资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 28: 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 29: 硫酸钴日度价格



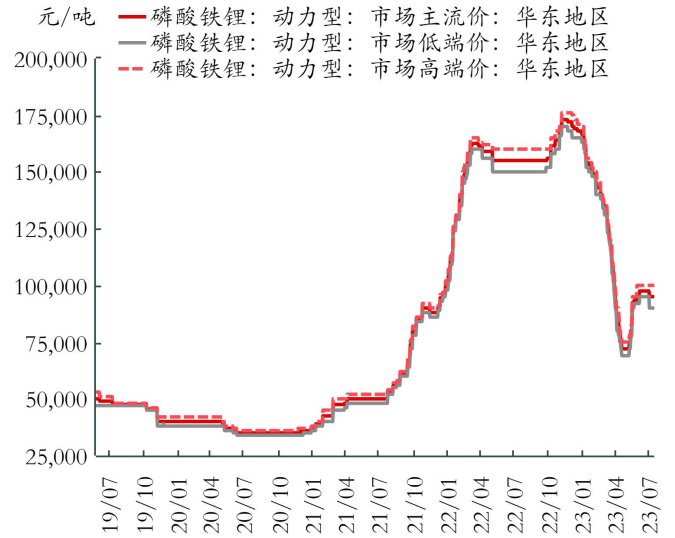
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 30: 硫酸锰日度价格



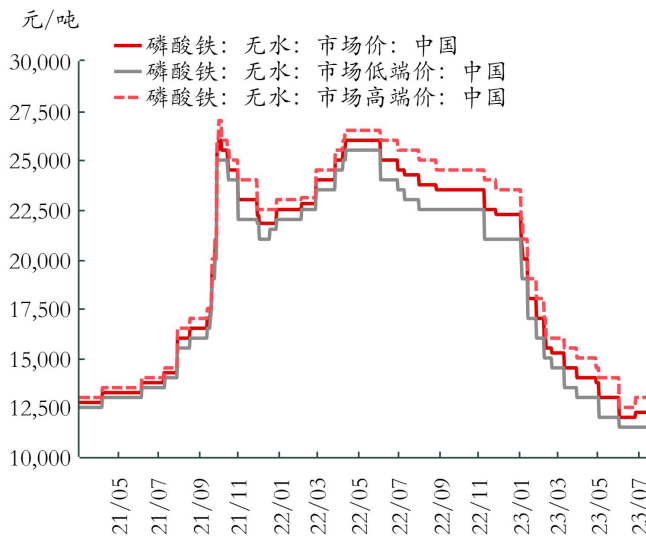
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 31: 磷酸铁锂日度价格



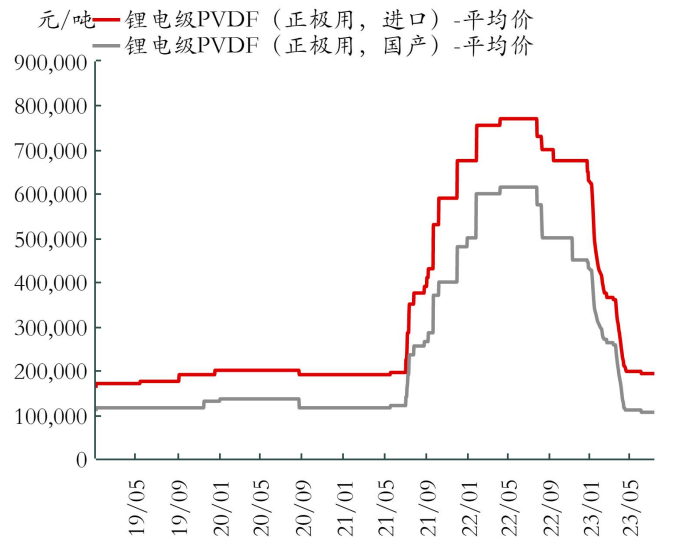
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 32: 磷酸铁日度价格



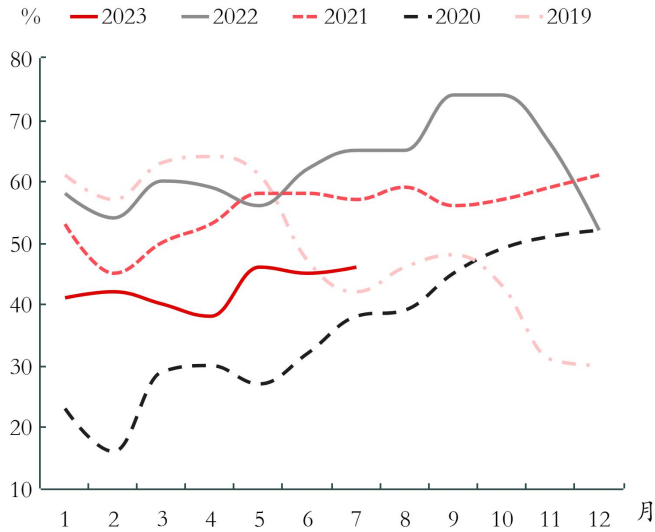
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 33: 锂电级PVDF日度价格



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表 34: 三元材料开工率



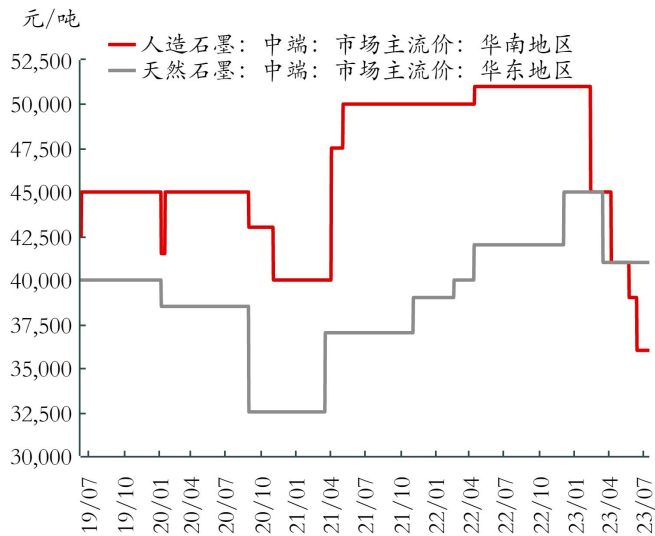
资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 35: 磷酸铁锂开工率



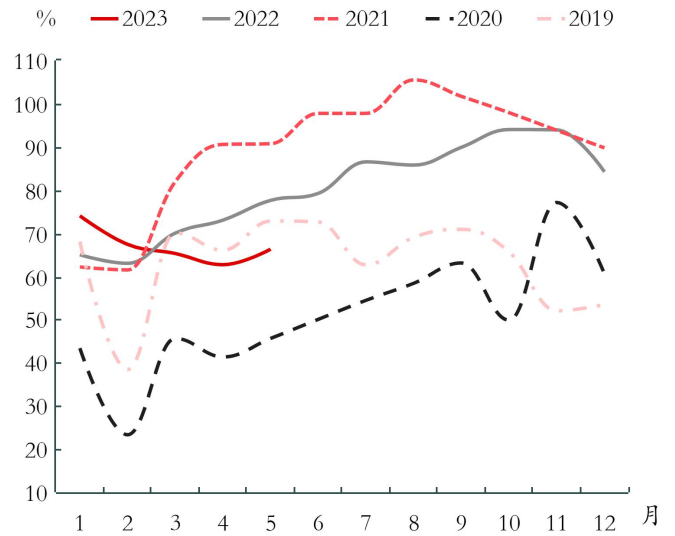
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 36: 负极材料日度价格



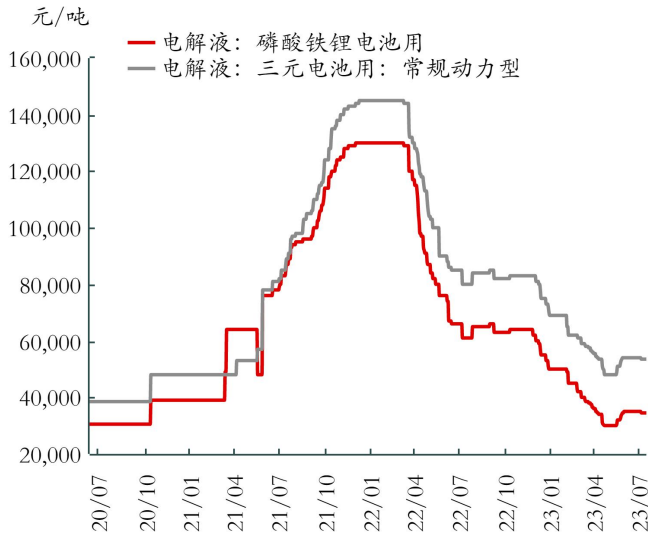
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 37: 负极材料开工率



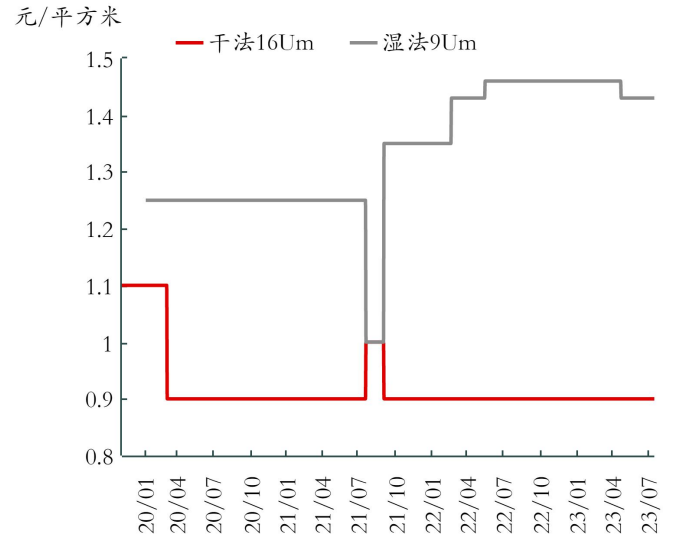
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 38: 电解液日度价格



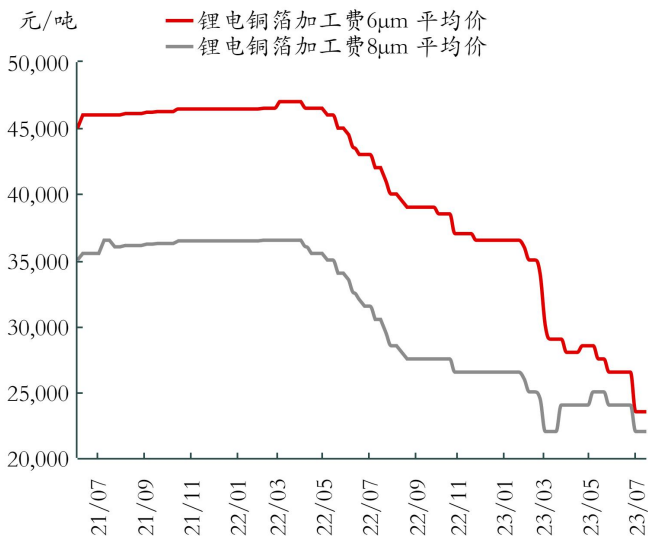
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 39: 隔膜日度价格



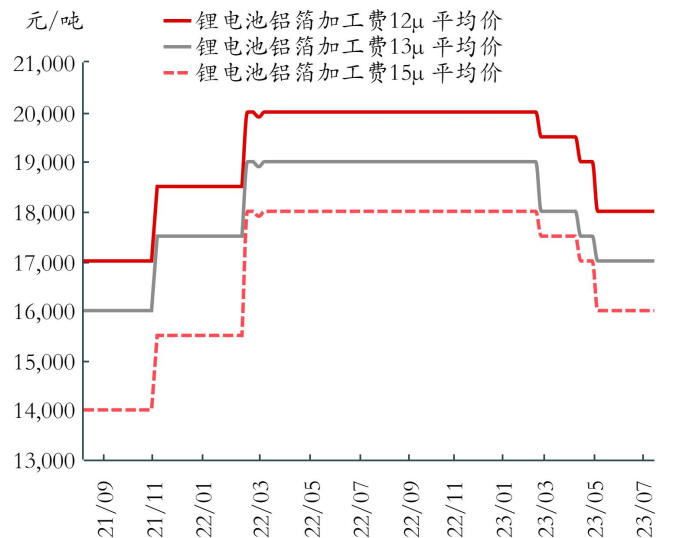
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 40: 锂电铜箔加工费



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 41: 锂电铝箔加工费

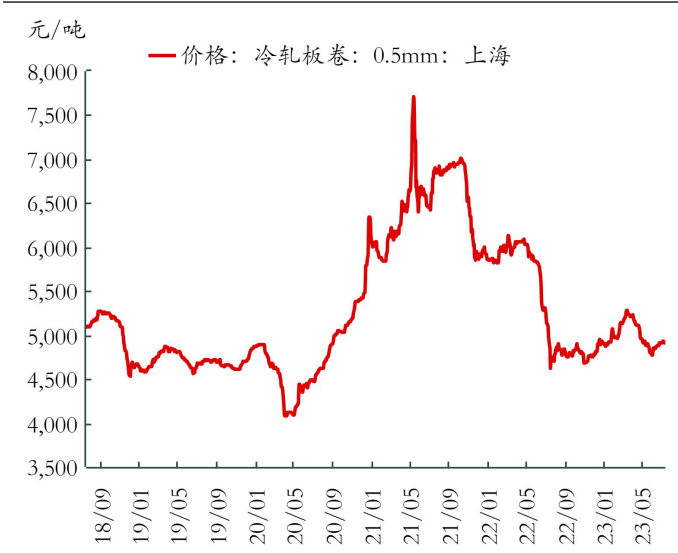


资料来源: SMM, 东证衍生品研究院



## 2.8. 中国：其他原材料

图表 42：钢日度价格



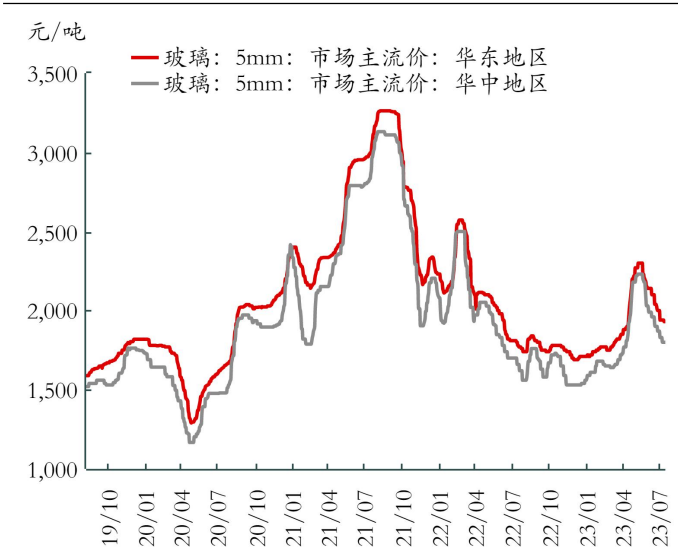
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 43：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 44：玻璃日度价格



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 45：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：政策信息

##### 1. 河南省：计划到 2025 年累计建成各类充电桩 25 万个以上

7月11日，河南省人民政府办公厅印发《河南省实施扩大内需战略三年行动方案（2023—2025年）》，提出，落实购车优惠政策，鼓励各地出台支持汽车以旧换新等政策，完善停车场、加氢站等设施，优化城市充电设施服务网络，加快加油站、高速公路服务区、客货运枢纽等区域充电设施和适宜使用新能源汽车的农村地区充电设施建设，到2025年累计建成各类充电桩（枪）25万个以上、集中式公用充换电站6,000座以上。此外还提到将重点实施比亚迪新能源乘用车及动力电池等多个标志性项目。（来源：河南省人民政府官网公告）

#### 3.2. 中国：行业信息

##### 2. 中汽协：6月中国汽车产销量数据

6月，汽车产销分别完成256.1万辆和262.2万辆，同比分别增长2.5%和4.8%。1-6月，汽车产销分别完成1,324.8万辆和1,323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。

6月，新能源汽车产销分别完成78.4万辆和80.6万辆，同比分别增长32.8%和35.2%。其中，纯电动汽车产销分别完成54.8万辆和57.3万辆，同比分别增长17.5%和20.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成23.5万辆和23.2万辆，同比分别增长90.5%和93.0%；燃料电池汽车产销均完成0.1万辆，同比分别增长27.1%和109.9%。

1-6月，新能源汽车产销分别完成378.8万辆和374.7万辆，同比分别增长42.4%和44.1%。其中，纯电动汽车产销分别完成274.7万辆和271.9万辆，同比分别增长30.3%和31.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成103.9万辆和102.5万辆，同比分别增长88.6%和91.1%；燃料电池汽车产销均完成0.2万辆，同比分别增长38.4%和73.5%。

6月，汽车企业出口38.2万辆，同比增长53.2%。分车型看，乘用车出口31.2万辆，同比增长57.7%；商用车出口7万辆，同比增长36%。新能源汽车出口7.8万辆，同比增长1.7倍。

1-6月，汽车企业出口214万辆，同比增长75.7%，分车型看，乘用车出口178万辆，同比增长88.4%；商用车出口36.1万辆，同比增长31.9%。新能源汽车出口53.4万辆，同比增长1.6倍。（来源：中汽协公告）

##### 3. 中国首份新能源汽车充换绿电地图发布

7月12日，世界自然基金会北京代表处与中国电力企业联合会共同发布了中国首份新能源汽车充换绿电地图。该地图是中国首个汇集绿色充换电站信息的地图，也是全球首个展示电动汽车绿电消纳的平台。地图通过图文和动态演示的方式展示绿电站的形态、城

市布局以及运营商情况。车主可以方便地寻找绿色充换电场站，完成绿电消费。（来源：WWF 世界自然基金会官方微信公众号公告）

### 3.3. 中国：企业信息

#### 4. 蔚来汽车：宣布完成 CYVN 在阿布扎比战略股权投资

7月12日，蔚来汽车宣布，完成来自 CYVN Investments RSC 的 73,850 万美元的战略股权投资。CYVN Investments 是专注于先进智能出行领域的阿布扎比政府投资基金 CYVN Holdings 的关联公司。此次投资于 6 月 20 日宣布。

CYVN Investments 还以总价 3.5 亿美元从腾讯的关联公司收购了蔚来汽车的部分 A 类普通股，加上此次投资和股权转让，将持有蔚来汽车已发行股份总数的 7.0%。双方未来将在国际业务、技术合作方面开展战略合作。（来源：蔚来汽车公司公告）

#### 5. 长城汽车：与乌兹别克斯坦汽车集团签约，计划年内实现本地化生产

7月13日，长城汽车宣布，近日与乌兹别克斯坦汽车集团 ADM 汽车工厂就乌兹别克斯坦市场开发合作正式签署战略合作协议。基于协议，长城汽车旗下产品将在乌兹别克斯坦 ADM 汽车工厂实现本地化生产，该工厂规划 2024 年哈弗品牌产能上万辆。未来，长城汽车将与 ADM 汽车集团深入探讨长城汽车产品深度本地化及新能源产品合作可能性。（来源：长城汽车官网公告）

### 3.4. 国际：行业信息

#### 6. 欧盟理事会：通过电池和废旧电池的新法规

欧盟理事会于 7 月 10 日通过了一项新法规，旨在加强电池和废旧电池的可持续性。该法规经欧盟理事会和欧洲议会签署后将刊登在欧盟官方公报上，20 天后生效。

该法规规范了从生产至再利用、回收的整个电池生命周期，适用于含动力电池在内的所有电池。对电池中的回收利用材料最低含量也作出了强制性规定，即最初含量为钴 16%、铅 85%、锂 6%、镍 6%。还将推行使用电池电子护照或二维码等。此外，对运营商也制定了严格的尽职调查(监督义务)规定，即运营商有义务核实市场上流通的电池中使用的原材料产地。（来源：欧盟理事会公告）

#### 7. 欧洲议会：批准强化欧盟芯片产业的法案

欧洲议会于 7 月 11 日批准一项法案，旨在推动芯片生产和技术革新，通过建立应急机制应对缺芯问题，以确保欧盟的芯片供应。得益于该法案，中小企业，尤其是芯片设计领域的中小企业将获得进一步支持，用于促进技术革新。经交涉，欧洲议会议员从理事

会代表处获得了芯片研究和支技术革新方面 33 亿欧元的融资。(来源: 欧洲议会公告)

#### 8. 欧洲议会: 通过增设充电站的新法规

欧洲议会于 7 月 11 日宣布, 已批准关于增设汽车和卡车替代燃料站以及充电设施规范的新法规。新法规是实现 2030 年温室气体减排目标(比 1990 年减少至少 55%) 一揽子政策(Fit for 55 in 2030) 的一部分。欧洲议会已成功协商, 到 2026 年, 在全欧交通网络(TEN-T) 的主要路线上, 至少每隔 60 公里部署一个最小输出功率为 400kW 的汽车充电站, 到 2028 年, 该网络的最小输出功率将增加至 600kW。对于卡车和客车, 必须每 120 公里安装一个充电站。到 2028 年, 必须在欧盟一半的主要道路上安装充电站, 根据道路的不同, 输出功率为 1,400kW 至 2,800kW 不等。到 2031 年, 欧盟国家还必须确保在 TEN-T 主干网沿线上至少每 200 公里设置一个加氢站。必须能够为替代燃料汽车的用户在充电点提供轻松支付服务, 并且“燃料”价格必须以 kWh、kg、minute/session 表示。(来源: 欧洲议会公告)

### 3.5. 国际: 企业信息

#### 9. 现代汽车: 拟于 2024 年出口印尼产动力电池

现代汽车与 LG 新能源正联手在印尼西爪哇省卡拉旺建设电池合资工厂, 投资总价超过 10 亿美元。同时, 2023 年 5 月, 该公司在西爪哇省芝卡朗总投资 6,000 万美元建设的电池包工厂已开始动工。两家工厂将为现代汽车在印尼开发电动汽车生态系统提供支持。当前在印尼设有电池工厂的车企仅现代汽车一家。现代汽车表示, 电池工厂和电池包工厂将于 2024 年开始量产, 并于同年开始向全球各国出口。(来源: 现代汽车公司公告)

### 4. 行业观点

车市销量情况, 中汽协数据, 6 月汽车销售 262.2 万辆, 同比增长 4.8%。新能源汽车销售 80.6 万辆, 同比增长 35.2%。对应渗透率 30.7%。其中纯电销售 57.3 万辆, 同比 20.5%, 插混销售 23.2 万辆, 同比 93.0%。

今年上半年, 汽车销售 1,323.9 万辆, 同比增长 9.8%。新能源汽车销售 374.7 万辆, 同比增长 44.1%。对应渗透率 28.3%。其中纯电销售 271.9 万辆, 同比 31.9%, 插混销售 102.5 万辆, 同比 91.1%。

周度数据, 7 月第一周(7 月 1-9 日), 乘用车市场零售 33.1 万辆, 同比去年同期下降 7%, 较上月同期下降 2%; 全国乘用车厂商批发 33.7 万辆, 同比去年同期下降 9%, 较上月同期下降 3%。新能源车市场零售 12.2 万辆, 同比去年同期下降 13%, 较上月同期下降 1%; 全国乘用车厂商新能源批发 11.5 万辆, 同比去年同期下降 30%, 较上月同期增长 6%。去年 7 月车购税减税政策大幅拉动销量, 而今年是正常销售时间, 因此月初

的同比下滑属正常现象。

中国汽车市场在经历过 Q1 促销政策切换和市场价格波动带来的影响后，在中央和地方促消费政策、多地汽车营销活动、企业新车型大量上市的共同拉动下，叠加车企半年度节点冲量和 4、5 月同期基数相对偏低，市场需求逐步恢复。全年预期，在新能源汽车下乡、支持充电基础设施建设等多维度政策支持下，国内终端消费增速回暖，具体数据来看，全年新能源汽车销量有望超过 900 万辆，对应渗透率高于 32%。

动力电池装车情况，电池联盟数据，6 月，动力电池装车量 32.9GWh，同比增长 21.8%。其中，三元 10.1GWh，占比 0.6%，同比下降 13%；磷酸铁锂 22.7GWh，占比 69.1%，同比增长 47.5%。今年上半年，动力电池累计装车量 152.1GWh，同比增长 38.1%。其中，三元 48.0GWh，占比 31.5%，同比增长 5.2%；磷酸铁锂 103.9GWh，占比 68.3%，同比增长 61.5%。

## 5. 投资建议

行业格局处于高速变化中，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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)