



两会“黄金”窗口期已到，期指或乘势而上

长安期货有限公司

2020年5月

两会“黄金”窗口期已到，期指或乘势而上

观点：

4月上旬股指及期指受央行定向降准、外围市场氛围偏暖以及5G消息将率先步入商用等利好影响迎来一波上涨行情，中证500股指期货表现较强。此后市场在我国3月外贸数据好于预期、央行如期下调MLF中标利率及LPR报价、中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响等利好因素与美国经济数据不及预期导致的美股大跌、外盘原油期货由于流动性危机史无前例出现负数报价对金融市场风险偏好形成压制的利空因素的博弈中进入平台震荡期。而五一假期当周受中央深改委审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》、我国4月PMI维持在扩张区间以及两会召开时间确定等利好因素提振，沪深300及上证50股指期货主力合约涨幅超3%，中证500股指期货主力合约涨幅超2%。

5月来看，两会的召开或将给投资者带来政策面偏暖预期，而从历史上来看，股指在两会前后时间里多有正面表现。政策面偏暖预期也或将带动场内资金较为活跃；而A股资产相较海外避险属性凸显、进一步便利境外投资者参与我国金融市场等因素或将助力外资净流入。两会前后货币政策也或将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度，因此5月在继续实施定向降准基础上，或再次迎来“双降”，货币市场资金利率有望维持宽松状态。而通过基差规律分析，沪深300、上证50股指期货主力合约在5月上涨或小幅走低的概率较大，而中证500股指期货主力合约在同样时间段下跌或小幅走高的概率较大。总的来看，5月期指或借两会之力乘势而上，可抓住结构性机会以偏多短差操作及逢低做多为主，注意止盈止损。同时，需关注海外疫情继续大肆蔓延、国内政策不及预期、美中博弈升级等风险因素。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

 : 13609165859

 : masherufu@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、2020 年 4 月行情回顾

(一) 行情回顾

4 月上旬股指及期指受央行定向降准、外围市场氛围偏暖以及 5G 消息将率先步入商用等利好影响迎来一波上涨行情，中证 500 股指期货表现较强。此后市场在我国 3 月外贸数据好于预期、央行如期下调 MLF 中标利率及 LPR 报价、中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响等利好因素与美国经济数据不及预期导致的美股大跌、外盘原油期价由于流动性危机史无前例出现负数报价对金融市场风险偏好形成压制的利空因素的博弈中进入平台震荡期。而五一假期当周受中央深改委审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》、我国 4 月 PMI 维持在扩张区间以及两会召开时间确定等利好因素的提振下，沪深 300 及上证 50 股指期货主力合约涨幅超 3%，中证 500 股指期货主力合约涨幅超 2%。截至 4 月最后一个交易日收盘，沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货主力合约以及上证指数月内分别上涨 6.92%、6.90%、7.53%以及 3.99%。

图 1：沪深 300 股指期货日 K 线走势图



图 2：上证 50 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：中证 500 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

资料来源：文华财经，长安期货

图 4：上证指数日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

(二) 持仓量与成交量

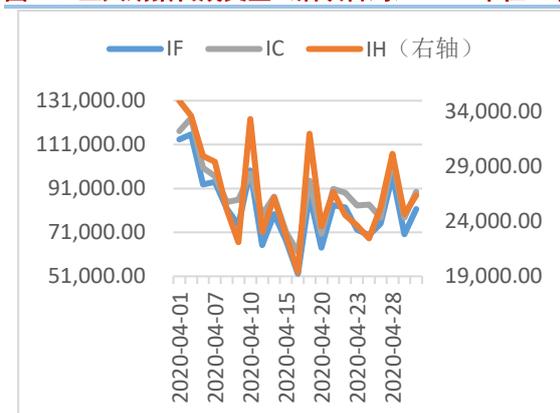
4 月期指持仓和成交量抛开受主力合约移仓换月影响造成的明显下滑外，整体呈现震荡态势。央行如期下调 MLF 中标利率及 LPR 报价、我国 4 月 PMI 维持在扩张区间以及两会召开时间确定等利好因素在月中推高一度推高期指持仓和成交量，且海外风险因素也提升投资者利用期指规避标的资产价格波动风险的需求。5 月来看，两会政策面偏暖预期及可能出现的风险因素将分别提升期指的投机和套保需求，促使期指持仓和成交量维持高位。

图 5：三大期指日持仓量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 6：三大期指日成交量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

(三) 基差分析

从近 3 个月沪深 300 指数与 IF 主力连续合约的基差走势图来看，基差均值为 17.11，且主要分布在 (6, 8) 以及 (26, 29) 区间，因此近 1 月平均 20.97 的基差在 5 月走弱概

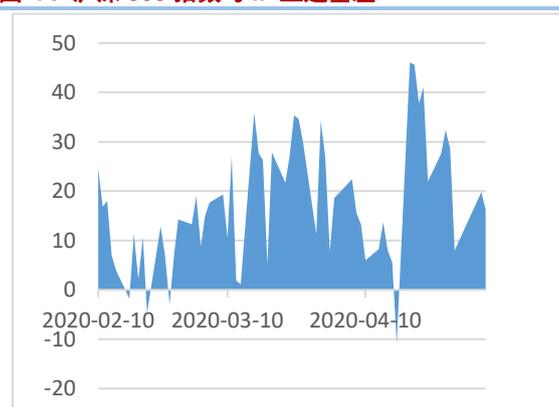
率或较大，因而 5 月沪深 300 股指期货主力合约价格上行或小幅走低的可能性较大。

从近 3 个月上证 50 指数与 IH 主力连续合约的基差走势图来看，基差均值为 11.34，且主要分布在 (1, 8) 区间，因此近 1 月平均 17.62 的基差在 5 月走弱概率或较大，因而 5 月上证 50 股指期货主力合约价格上行或小幅走低的可能性较大。

从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 3 个月来的基差走势图来看，基差均值为 43.24，且主要分布在 (27, 32) 以及 (39, 49) 区间，因此近 1 月平均 42.22 的基差在 5 月份走强的可能性更大，因而 5 月中证 500 股指期货主力合约价格下行或小幅走高的可能性较大。

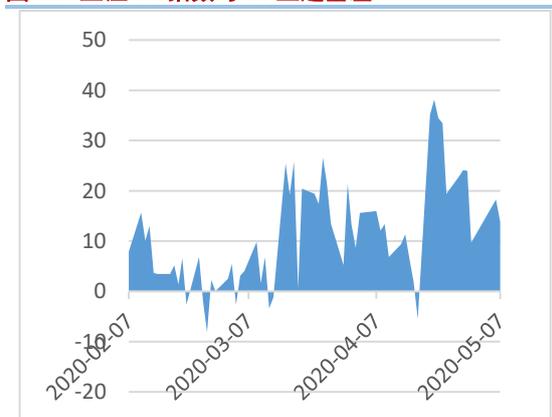
总的来看，通过基差规律分析，沪深 300、上证 50 股指期货主力合约在 5 月上涨或小幅走低的概率较大，而中证 500 股指期货主力合约在同样时间段下跌或小幅走高的概率较大。

图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差



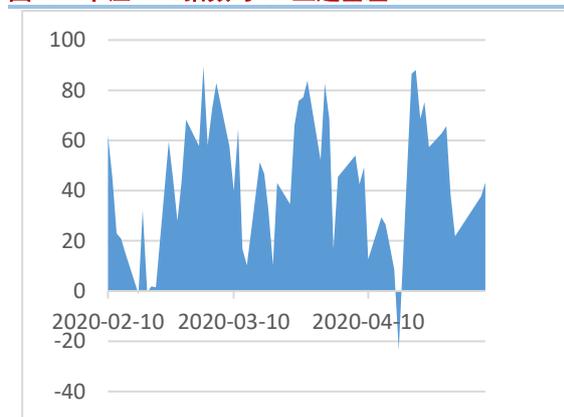
资料来源：WIND，长安期货

图 8：上证 50 指数与 IH 主连基差



资料来源：WIND，长安期货

图 9：中证 500 指数与 IC 主连基差



资料来源：WIND，长安期货

二、影响因素分析

(一) 资金面

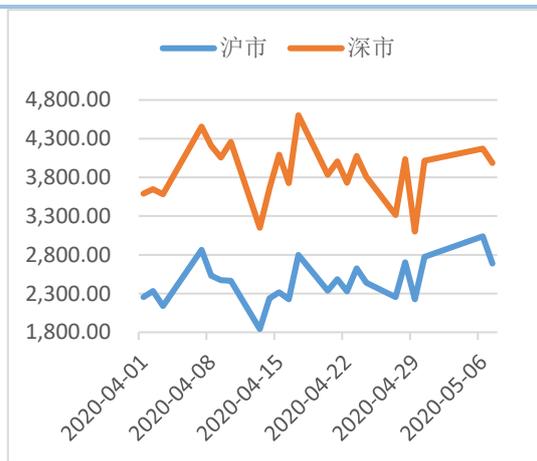
两会临近,包括两市成交额以及两融余额在内的场内资金已逐步显现出愈发活跃的迹象。尤其是可以体现市场风险偏好的融资余额,从节前最后一个交易日开始便维持明显的上升势头,两会将给政策面带来偏暖预期提振了市场风险偏好,也令更多的投资者选择融资入市。两市成交额近期虽然无明显提升,但在两会即将召开的背景下,A股市场一向不会忽视政策红利,投资者更是不会轻易放弃资产增值和获取投资收益的好机会,因此两市成交额虽然有可能不会再现今年春节后连续破万亿的场景,但维持稳定增长还是可以期待的。5月场内资金或较为活跃。

而从外资来看,随着国内疫情防控形势良好以及复工复产进一步加快经济开始逐步复苏,同时海外疫情则进一步蔓延,A股资产避险属性凸显,北上资金一改3月由于美股流动性危机引发A股资产也遭到抛售背景下的连续大幅净流出态势,开始逐步转而净流入。叠加央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》,取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)境内证券投资额度限制,进一步便利境外投资者参与我国金融市场;以及5月MSCI等国际指数仍或将进一步筹划提升纳入A股因子比例,5月外资净流入应该是大概率事件。

从货币市场资金利率来看,5月伊始,银行间市场上代表性的存款类机构7天期质押式债券回购利率(DR007)重回1.5%下方,货币市场宽松依旧,银行间市场流动性维持合理充裕水平。而近来市场利率持续大幅低于政策利率,表明市场降息预期浓厚。当前偏松的政策氛围一时很难改变,市场利率与政策利率之间过大的利差,可能主要通过政策利率向市场利

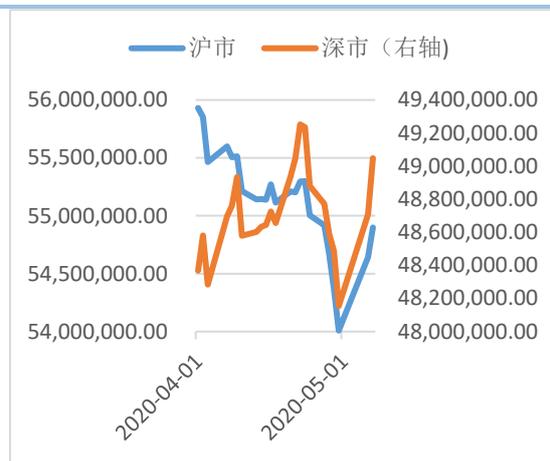
率靠拢进行修复。此外，两会前后货币政策也将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度，因此5月在继续实施定向降准基础上，降息有望，或再次迎来“双降”，货币市场资金利率有望维持宽松状态。

图 10：两市成交金额 单位：亿元



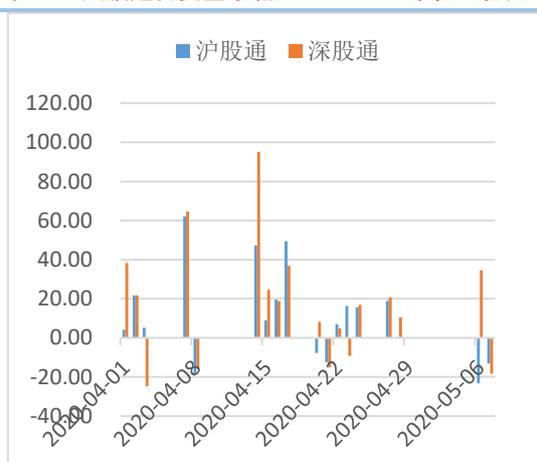
资料来源：WIND，长安期货

图 11：两市融资余额 单位：万元



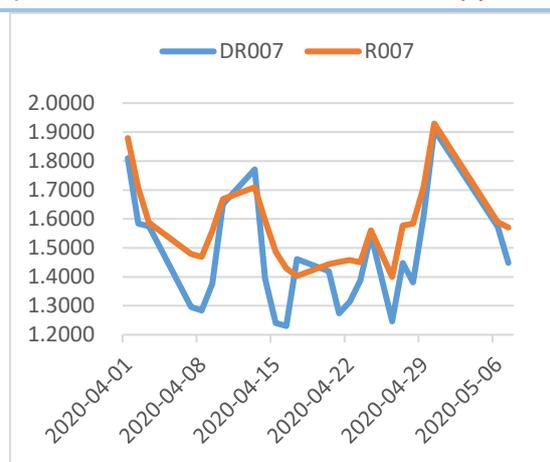
资料来源：WIND，长安期货

图 12：陆股通日资金净流入 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 13：DR007&R007 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

(二) 政策面

两会的召开或将给投资者带来政策面偏暖预期，更加积极和灵活的财政与货币政策值得期待，而热点或多集中在有政策预期的行业和主题中。从历史上来看，股指在两会前后时间里多有正面表现。今年疫情之下内外部环境更为复杂，两会中及前后可能涉及的政策及改革举措颇受市场关注。央行、外管局就在昨天发布了《境外机构投资者境内证券期货投资资金

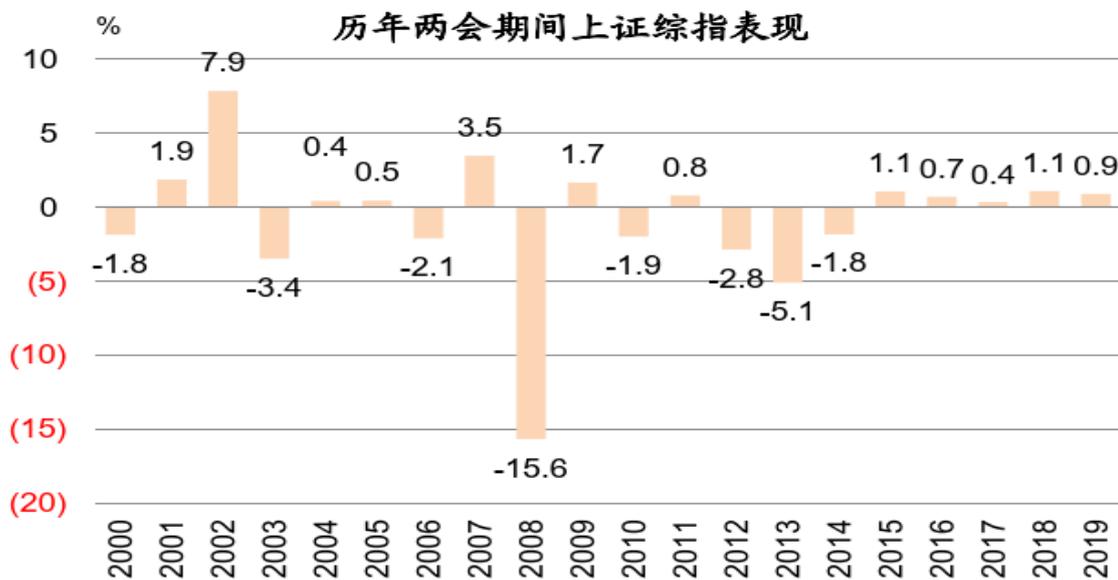
管理规定》，取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内证券投资额度限制，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。此举再次表明我国资本市场对外开放进程进一步提速将不受疫情影响，而更将从长远有利于更多国际资金流入 A 股，增加国内金融市场流动性，强化国内资产定价效能与价值投资理念，从而进一步使国内市场与国际金融市场接轨，加快人民币国际化进程。考虑目前国内外疫情防控进展及 A 股市场整体中等偏下的估值水平、仓位水平，我们认为股指在两会前后或会迎来一波结构性上涨行情。

图 14: 两会前后市场表现

年度	开始日期	结束日期	A股在两会前后的表现(%, 上证指数)										港股在两会前后的表现(%, 恒生国企指数)											
			-20D	-15D	-7D	-3D	-1D	两会期间	+1D	+3D	+7D	+15D	+20D	-20D	-15D	-7D	-3D	-1D	两会期间	+1D	+3D	+7D	+15D	+20D
1995	1995/3/3	1995/3/18	4.4	4.3	6.7	2.8	3.6	5.8	-0.3	3.0	7.4	12.4	6.4	12.0	-2.2	-2.1	-1.3	-1.0	-5.1	-0.7	-0.8	6.4	5.2	1.3
1996	1996/3/3	1996/3/17	6.8	6.1	6.2	5.6	4.5	1.7	0.7	1.3	-0.0	3.4	4.0	2.9	2.7	5.1	-2.4	-3.1	-4.4	2.8	2.6	0.7	-0.3	-4.5
1997	1997/2/27	1997/3/15	11.8	8.8	4.4	0.8	0.7	9.1	3.3	-0.5	8.0	13.4	17.0	4.7	6.1	8.6	8.9	5.1	0.2	-0.7	-3.4	-2.8	-0.9	1.9
1998	1998/3/3	1998/3/19	-0.9	-3.7	-2.5	0.6	-0.4	0.0	-0.5	0.0	4.7	8.7	10.2	24.2	0.8	15.0	4.8	-0.9	0.2	2.9	6.2	5.1	2.0	1.1
1999	1999/3/3	1999/3/16	-1.7	-2.6	0.2	5.9	2.8	6.0	-0.5	0.7	-0.7	3.0	1.2	0.6	8.1	7.6	9.8	1.1	3.9	7.5	12.3	16.8	26.4	26.6
2000	2000/3/3	2000/3/15	18.5	15.3	6.5	1.9	2.4	-1.8	-4.6	0.8	2.7	5.1	7.2	-18.2	-12.2	-8.4	0.4	1.7	9.4	-6.6	-6.9	-6.7	-7.0	-4.2
2001	2001/3/3	2001/3/15	-2.8	2.8	1.6	1.6	1.3	1.9	0.1	1.3	3.5	4.7	5.8	6.5	7.4	8.1	-0.3	-5.7	-2.2	2.1	1.6	3.6	6.6	11.3
2002	2002/3/3	2002/3/15	5.8	3.2	-1.0	-1.8	-2.3	7.9	-2.5	1.0	-0.9	-1.8	-0.4	2.6	4.1	-3.5	-0.1	-2.2	6.3	-0.3	-1.3	-3.9	0.7	1.5
2003	2003/3/3	2003/3/18	4.4	1.7	1.0	0.9	0.8	-3.4	0.0	0.4	2.0	3.5	11.0	2.9	-1.4	0.8	0.3	1.1	-2.8	0.5	1.1	2.6	3.0	2.7
2004	2004/3/3	2004/3/14	0.8	-1.7	-3.5	0.4	-1.7	0.4	3.0	1.3	2.7	4.2	1.7	10.2	6.1	2.6	2.4	0.8	-5.2	0.7	0.1	0.7	2.1	-3.9
2005	2005/3/3	2005/3/14	3.1	8.6	0.8	-1.4	-0.7	0.5	-1.6	-3.6	-6.8	-6.7	-3.8	6.4	5.5	1.7	-0.2	-2.4	0.3	-1.7	-0.9	-3.9	-2.9	-4.1
2006	2006/3/3	2006/3/14	3.3	1.9	0.4	-0.3	-1.0	-2.1	1.2	0.8	3.4	5.6	8.1	2.9	4.4	-0.3	-0.5	0.9	-3.0	2.1	2.1	4.6	9.2	7.5
2007	2007/3/3	2007/3/16	-0.9	1.7	-0.0	-6.9	-1.7	3.5	2.1	3.6	6.3	12.6	19.2	-8.0	-6.6	-9.8	-9.1	-3.2	1.4	1.4	2.3	5.2	11.6	13.9
2008	2008/3/3	2008/3/18	-6.8	2.7	-2.8	4.7	3.2	-15.6	-1.5	-0.6	-10.7	-10.6	-13.8	5.4	2.9	-0.8	0.8	-4.3	-20.5	3.6	6.3	9.5	21.0	14.8
2009	2009/3/3	2009/3/13	3.0	-6.9	-7.0	-6.1	-0.5	1.7	0.9	4.2	9.6	13.4	17.8	-4.3	-14.7	-8.9	-7.9	-4.1	10.6	9.1	9.6	15.8	23.2	32.4
2010	2010/3/3	2010/3/14	2.6	5.5	2.6	1.2	0.3	-1.9	-0.7	1.1	1.4	4.8	4.9	4.8	8.2	7.0	5.8	1.1	1.3	-1.9	0.3	-1.0	5.6	5.3
2011	2011/3/3	2011/3/14	7.2	4.6	-1.0	0.8	-0.5	0.8	-1.3	-1.2	0.5	2.3	4.0	0.8	3.1	0.1	3.2	0.3	3.0	-1.6	-2.3	0.0	6.5	5.4
2012	2012/3/3	2012/3/14	6.4	4.7	3.3	0.6	1.3	-2.8	-3.3	-1.9	-4.3	-6.9	-4.0	1.3	0.6	0.4	1.7	-0.7	-3.7	-1.0	-2.8	-6.1	-5.4	-4.5
2013	2013/3/3	2013/3/18	2.5	-1.1	-1.0	1.4	2.0	-5.1	-0.9	2.0	1.0	-2.3	-3.7	-6.2	-8.7	-1.6	0.1	1.8	-4.8	-2.5	-0.7	0.1	-2.8	-8.8
2014	2014/3/3	2014/3/13	1.0	1.5	-3.1	2.0	1.4	-1.8	0.3	1.4	3.4	2.3	6.7	-1.5	1.1	-3.0	0.1	-2.1	-5.7	-0.7	-0.2	3.5	7.8	11.3
2015	2015/3/3	2015/3/15	-3.6	4.3	2.8	1.1	-1.4	1.1	3.9	6.2	8.5	17.4	22.6	1.8	1.3	-0.4	-1.0	-2.0	-4.1	1.1	3.5	2.2	17.4	25.7
2016	2016/3/3	2016/3/16	4.5	4.4	-2.3	3.3	4.6	0.7	1.4	5.4	4.0	5.0	7.6	1.8	4.2	2.1	4.4	4.0	2.4	2.0	3.8	1.4	2.3	5.6
2017	2017/3/3	2017/3/15	1.9	1.1	-1.1	-0.3	-0.9	0.4	0.9	0.4	0.9	1.5	0.2	4.6	0.7	-2.5	-1.8	-1.4	0.3	2.0	2.6	1.6	-0.4	-1.1
2018	2018/3/3	2018/3/20	-6.3	-5.6	2.2	-2.3	-0.1	1.1	0.1	-3.9	-3.6	-3.0	-4.9	-8.9	-3.8	-1.6	-4.9	-1.4	3.2	-1.1	-4.2	-5.2	-3.2	-4.8
2019	2019/3/3	2019/3/15	15.5	15.8	8.6	1.1	1.4	0.9	3.5	3.3	0.2	8.5	6.3	5.7	4.3	3.5	-1.1	0.4	0.0	2.0	1.6	-1.9	3.0	1.6
历史均值			3.1	3.1	0.9	0.7	0.8	0.4	0.1	1.1	1.7	4.0	5.2	2.2	1.0	-0.3	0.1	-0.7	-0.8	0.8	1.3	1.9	5.2	5.4
过去十年历史均值			3.0	3.5	1.1	0.9	0.8	-0.7	0.4	1.3	1.2	3.0	4.0	0.4	1.3	0.4	0.7	0.0	-0.8	-0.2	0.1	-0.5	3.1	3.8

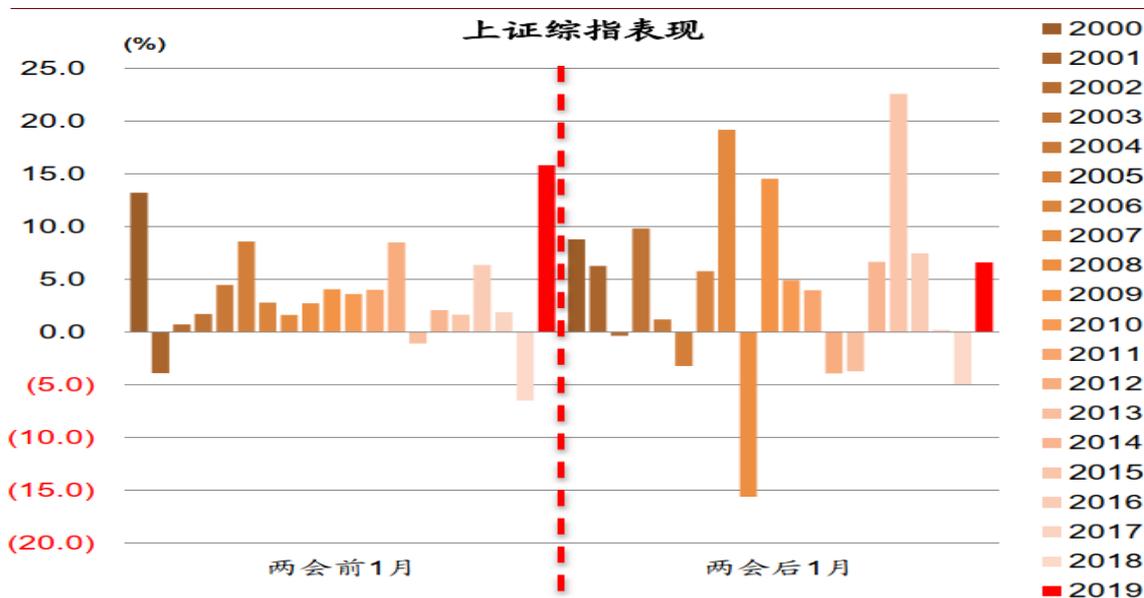
资料来源：公开资料整理，长安期货

图 15: 历年两会期间上证综指表现



资料来源：公开资料整理，长安期货

图 16: 历年两会前后上证综指表现



资料来源：公开资料整理，长安期货

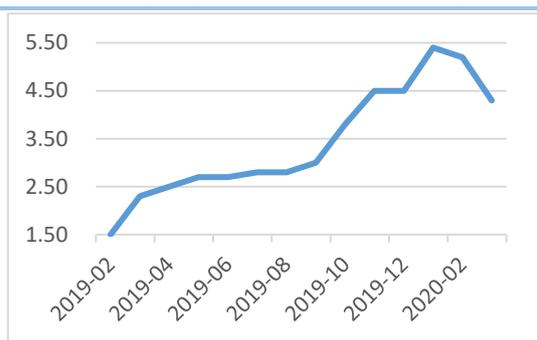
(三) 宏观经济

国家统计局 4 月公布数据显示, 2020 年 3 月份, 全国居民消费价格同比上涨 4.3%。其中, 城市上涨 4.0%, 农村上涨 5.3%; 食品价格上涨 18.3%, 非食品价格上涨 0.7%; 消费品价格上涨 6.2%, 服务价格上涨 1.1%。一季度, 全国居民消费价格比去年同期上涨 4.9%。3 月份, 全国工业生产者出厂价格同比下降 1.5%, 环比下降 1.0%。3 月份, 复工复产逐步加快, 交通物流逐渐恢复, 保供稳价措施持续加力。从环比看, CPI 由上月上涨 0.8% 转为下降 1.2%。其中, 食品价格由上月上涨 4.3% 转为下降 3.8%, 影响 CPI 下降约 0.90 个百分点, 是带动 CPI 由涨转降的主要因素。工业生产者购进价格同比下降 1.6%, 环比下降 1.1%。一季度, 工业生产者出厂价格比去年同期下降 0.6%, 工业生产者购进价格下降 0.8%。受国际大宗商品价格下行等因素影响, 原油、钢材和有色金属等行业产品价格降幅有所扩大。总的来看, 随着疫情影响逐步褪去, 稳定物价总水平的有利因素将明显增多, CPI 同比增速有望出现持续回落; 而海外经济遭受疫情冲击, 二季度外需或大幅收缩, 导致工业品价格低迷, PPI 同比可能进一步走低。

央行同月公布数据显示, 中国 3 月人民币贷款增加 2.85 万亿元, 同比多增 1.16 万亿元; 3 月末 M2 余额 208.09 万亿元, 同比增长 10.1%; 3 月末社会融资规模存量为 262.24 万亿元, 同比增长 11.5%, 创 2018 年 8 月以来新高。2020 年一季度社会融资规模增量累计为 11.08 万亿元, 比上年同期多 2.47 万亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 7.25 万亿元, 同比多增 9608 亿元。随着企业、居民复工复产, 经济运行逐步回归常态, 部分受疫情压制的信贷需求得以释放; 疫情以来货币政策持续边际宽松, 致力于为经济恢复运行提供充足的流动性, 从 3 月信贷及社融数据来看调控政策渐显效果, 当前实体流动性较足, 信用环境宽松。下一阶段宽松的财政及货币政策将继续支撑较高的新增贷款存款量, 不过后续贷款需求将缓慢恢复, 3 月环比高增长能否延续仍值得观察。

图 17: CPI 当月同比

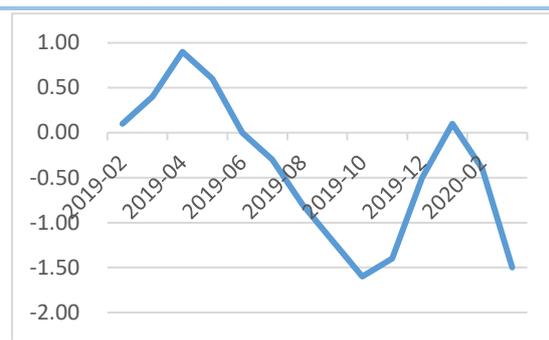
单位: %



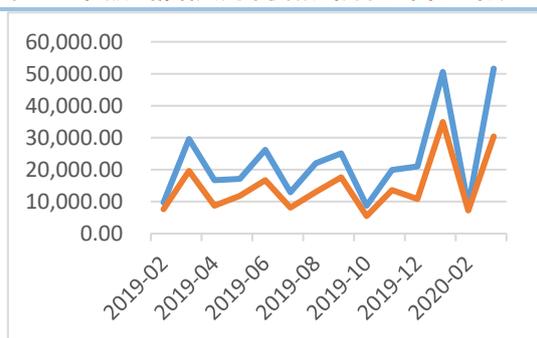
资料来源: WIND, 长安期货

图 18: PPI 当月同比

单位: %



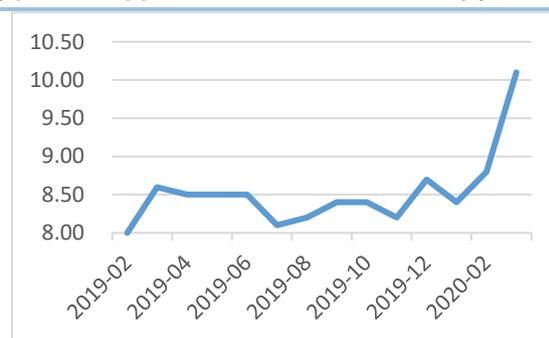
资料来源: WIND, 长安期货

图 19: 社融&新增人民币贷款当月值 单位: 亿元


资料来源: WIND, 长安期货

图 20: M2 同比

单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

国家统计局 4 月公布数据显示, 初步核算, 今年一季度国内生产总值 206504 亿元, 按可比价格计算, 同比下降 6.8%, 前值为增 6%。分产业看, 第一产业增加值 10186 亿元, 下降 3.2%; 第二产业增加值 73638 亿元, 下降 9.6%; 第三产业增加值 122680 亿元, 下降 5.2%。

中国 3 月社会消费品零售总额同比下降 15.8%, 1-2 月为降 20.5%; 一季度同比降 19.0%, 其中, 除汽车以外的消费品零售额同步下降 17.7%。中国一季度固定资产投资 (不含农户) 84145 亿元, 同比下降 16.1%, 降幅比 1—2 月份收窄 8.4 个百分点。民间固定资产投资 47804 亿元, 下降 18.8%, 降幅收窄 7.6 个百分点。从环比速度看, 3 月份固定资产投资 (不含农户) 增长 6.05%。3 月份, 规模以上工业增加值同比实际下降 1.1%, 降幅比 1-2 月份收窄 12.4 个百分点; 环比则增长 32.13%; 一季度, 规模以上工业增加值同比下降 8.4%。中国 3 月出口 (以人民币计) 同比下降 3.5%, 预期降 12.8%, 进口增 2.4%, 预期降 7.0%; 外贸进出口额 2.45 万亿元, 下降 0.8%, 降幅较 1-2 月收窄 8.7 个百分点。

3月出口（以美元计）同比下降6.6%，预期降12%；进口下降0.9%，预期降7.9%。一季度中美贸易总值6680.1亿元人民币，同比下降18.3%。

虽然一季度我国GDP当季同比数据受新冠肺炎疫情影响大幅下滑，但从3月的宏观经济数据来看，投资、消费以及工业增加值等均有所回暖，外贸数据也超预期，显示出我国经济的强大韧性。但仍需关注在当前国际疫情持续蔓延，世界经济下行风险加剧，不稳定不确定因素显著增多等背景下，我国复工复产和经济社会发展造成的新困难和新挑战。下一步，随着宏观逆周期调节的进一步加码和发力，我国经济将迎来逐步复苏，二季度及下半年宏观经济数据或将继续回暖。

图 21：工业增加值当月同比 单位：%



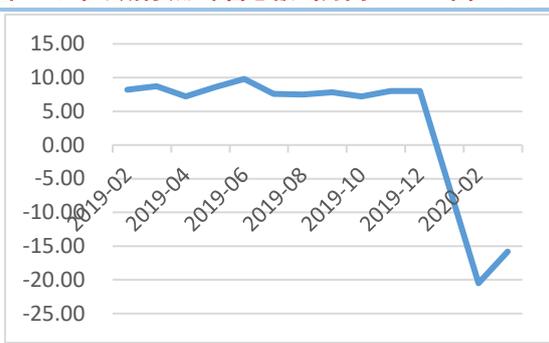
资料来源：WIND，长安期货

图 23：固定资产投资完成额累计同比 单位：%



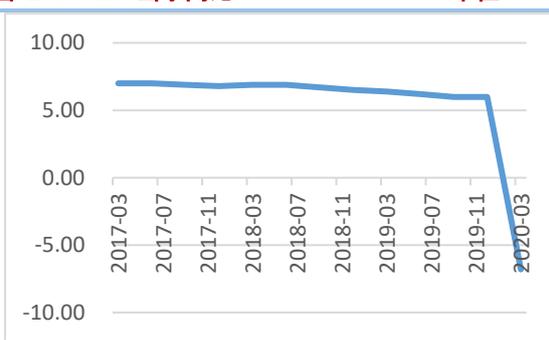
资料来源：WIND，长安期货

图 22：社会消费品零售总额当月同比 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 24：GDP 当季同比 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

(四) 风险因素

海外疫情继续大肆蔓延、国内政策不及预期、美中博弈升级等。

三、2020 年 5 月行情展望

4 月上旬股指及期指受央行定向降准、外围市场氛围偏暖以及 5G 消息将率先步入商用等利好影响迎来一波上涨行情，中证 500 股指期货表现较强。此后市场在我国 3 月外贸数据好于预期、央行如期下调 MLF 中标利率及 LPR 报价、中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响等利好因素与美国经济数据不及预期导致的美股大跌、外盘原油期货价由于流动性危机史无前例出现负数报价对金融市场风险偏好形成压制的利空因素的博弈中进入平台震荡期。而五一假期当周受中央深改委审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》、我国 4 月 PMI 维持在扩张区间以及两会召开时间确定等利好因素提振，沪深 300 及上证 50 股指期货主力合约涨幅超 3%，中证 500 股指期货主力合约涨幅超 2%。

5 月来看，两会的召开或将给投资者带来政策面偏暖预期，而从历史上来看，股指在两会前后时间里多有正面表现。政策面偏暖预期也或将带动场内资金较为活跃；而 A 股资产相较海外避险属性凸显、进一步便利境外投资者参与我国金融市场等因素或将助力外资净流入。两会前后货币政策也或将配合更加积极的财政政策偏向灵活适度，因此 5 月在继续实施定向降准基础上，或再次迎来“双降”，货币市场资金利率有望维持宽松状态。而通过基差规律分析，沪深 300、上证 50 股指期货主力合约在 5 月上涨或小幅走低的概率较大，而中证 500 股指期货主力合约在同样时间段下跌或小幅走高的概率较大。总的来看，5 月期指或借两会之力乘势而上，可抓住结构性机会以偏多短差操作及逢低做多为主，注意止盈止损。同时，需关注海外疫情继续大肆蔓延、国内政策不及预期、美中博弈升级等风险因素。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165