



**“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边  
际趋弱 ‘牛’” 逻辑或延续，期指或延  
续偏强走势**

**长安期货有限公司**

**2020年7月**

## “改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱 ‘牛’ ” 逻辑 或延续，期指或延续偏强走势

### 观点：

6月来看，股指整体都在验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑。6月上旬，我国5月官方制造业PMI仍处扩张区间、国内资本市场或将试点“T+0”等改革举措升级、中概股回归以及中美摩擦边际缓释带动股指迎来一波上涨；6月中旬，股指又在美国非农就业数据大超预期引发美股大涨、《海南自由贸易港建设总体方案》细则解读以及市场对5月金融数据和通胀数据向好的预期提振下一度升至彼时高位；而6月15日以来，股指在创业板改革并试点注册制落地、国常会强调要综合运用降准、再贷款等工具保持市场流动性合理充裕以及陆家嘴论坛高层和一行两会领导定调我国宏观逆周期调节政策将加码和资本市场改革开放力度加大以及香港国安立法落地等利好因素的提振下，再度验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑，走出一波明显的上涨行情。6月市场风险偏好显著提升，创业板及大盘股指迎来轮动上涨，赚钱效用重启。

7月来看，全球第二波疫情仍存不确定性而国内经济若要保持加速复苏势头宏观逆周期调节政策必将予以配合，因此以国内资本市场改革开放、宏观逆周期调节等为主体的政策面或将延续偏暖态势从而推动“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑延续，在此背景下，场内资金或有望延续放量或活跃势头。此外，随着香港国安法落地以及中美摩擦等扰动因素边际趋缓，7月北向资金也或不会缺席。而虽然7月仍有抗疫特别国债及常规债券发行压力，但央行仍或将运用公开

### 研发&投资咨询

**马舍瑞夫**

从业资格号：F3053076

 : 13609165859

 : masheruifu@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

市场操作并保留了降准等政策空间来予以应对，DR007或难大幅抬升。通过基差规律分析，沪深300、上证50股指期货主力合约在7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行或小幅走高的概率较大。综合来看，7月股指期货“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的行情有望延续，操作上可以偏多短差操作及逢低做多为主，注意止盈止损。但需防范目前股指已经在券商、银行、保险、免税等板块和概念带动下经历了一波急速上涨和拉升的行情，积累了大量获利盘后的获利回吐和短期股指轮动错配的情况出现。此外，仍需防范中美摩擦再度升级、国内政策不及预期等风险因素。

## 一、2020年6月行情回顾

### (一) 行情回顾

6月来看，股指整体都在验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑。6月上旬，我国5月官方制造业PMI仍处扩张区间、国内资本市场或将试点“T+0”等改革举措升级、中概股回归以及中美摩擦边际缓释带动股指迎来一波上涨；6月中旬，股指又在美国非农就业数据大超预期引发美股大涨、《海南自由贸易港建设总体方案》细则解读以及市场对5月金融数据和通胀数据向好的预期提振下一度升至彼时高位；而6月15日以来，股指在创业板改革并试点注册制落地、国常会强调要综合运用降准、再贷款等工具保持市场流动性合理充裕以及陆家嘴论坛高层和一行两会领导定调我国宏观逆周期调节政策将加码和资本市场改革开放力度加大以及香港国安立法落地等利好因素的提振下，再度验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑，走出一波明显的上涨行情。6月市场风险偏好显著提升，创业板及大盘股指迎来轮动上涨，赚钱效用重启。截至6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7.87%、4.61%、9.09%以及4.64%。

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**

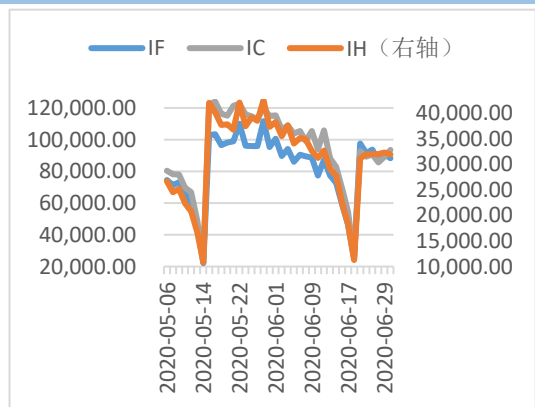


资料来源：文华财经，长安期货

## (二) 持仓量与成交量

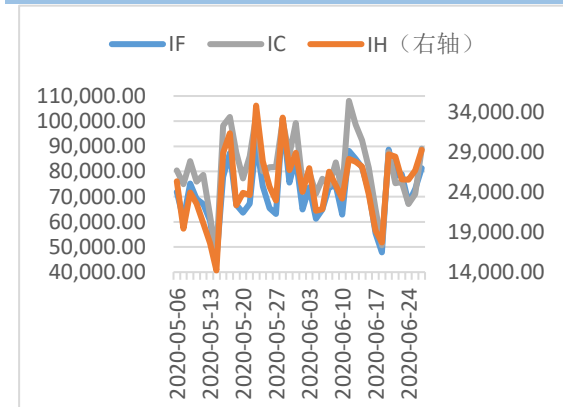
除了由于当月合约到期投资者移仓换月导致的持仓量和成交量出现明显的回落外，6 月三大期指持仓及成交量整体维持相对高位。而“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”使得市场风险偏好明显提升，运用股指期货进行卖出套保的机构持仓及成交有所下滑，而相反的机构买入套保和个人投资者投资需求提升使得三大期指持仓及成交量仍维持相对高位。7 月来看，“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”逻辑有望延续。此外，现阶段股指经过一段时间的走强也积累起了一定的获利盘；同时，随着下半年开启美国总统大选日益临近，中美摩擦等风险因素仍有可能再度对市场情绪造成扰动，期指潜在套保需求也或相对增加，因此，股指期货持仓及成交量或维持在相对高位。

**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

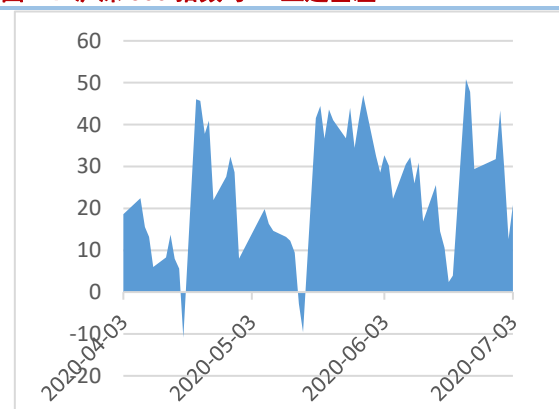
从近 3 个月沪深 300 指数与 IF 主力连续合约的基差走势图来看，基差均值为 24.63，且主要分布在 (7, 17) 以及 (29, 32) 区间，因此近 1 月平均 25.81 的基差在 7 月走弱概率或更大，因而 7 月沪深 300 股指期货主力合约价格上行或小幅走低的可能性较大。

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 19.82，且主要分布在 (12, 15) 以及 (27, 30) 区间，因此近 1 月平均 21.21 的基差在 7 月走弱概率或更大，因而 7 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。

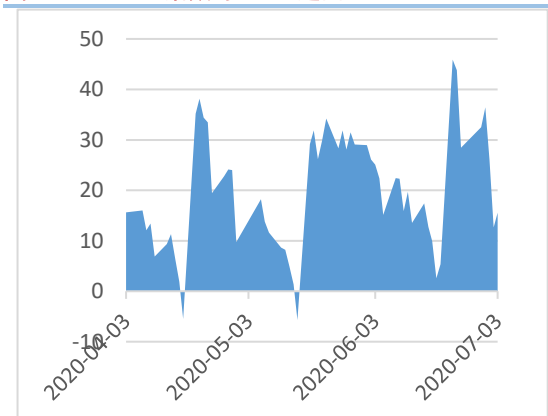
从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 3 个月来的基差走势图来看，基差均值为 45.04，且主要分布在 (40, 47) 及 (58, 63) 区间，因此近 1 月平均 40.12 的基差在 7 月份走强的可能性更大，因而 7 月中证 500 股指期货主力合约价格下行或小幅走高的可能性较大。

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 7 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行或小幅走高的概率较大。

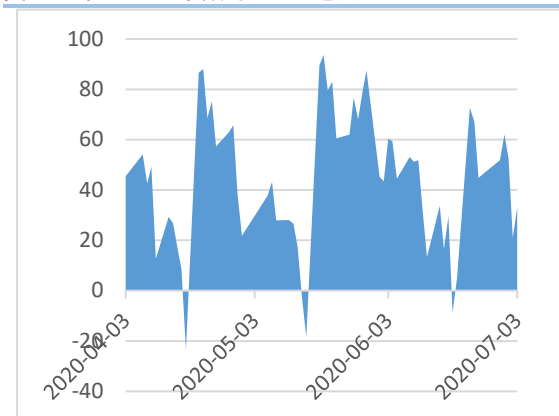
图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差



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

从场内资金来看，沪深两市成交额及两市融资余额 6 月均较 5 月呈现明显的上升势头，尤其是两市融资余额，在市场风险偏好整体提升的背景下，上升斜率更为陡峭，也可以反映出市场交投的火热和赚钱效应的暴发。6 月来看，股指整体都在验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑。以创业板试点注册制落地、上证指数重新编制预期以及完全放开外资持股境内券商、基金及期货公司等为代表的我国资本市场改革开放进程进一步提速，而北京疫情得到较好控制、我国经济复苏提速以及宏观逆周期调节加码均验证了“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑。7 月来看，“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑有望延续，场内资金有望继续活跃为股指提供支撑。

从外资来看，6 月份北向资金维持较强的净流入态势，期间有多个交易日为连续净流入。包括富时罗素在内的国际指数均已完成第一阶段纳入 A 股因子比例提升的工作，促使外资

被动配置 A 股资产额度增加。而 A 股市场仍具备相对的估值优势以及我国经济复苏走在全球前列，叠加国内资本市场改革开放力度加大和逆周期调节政策加码，也吸引外资开始主动配置 A 股资产。7 月来看，随着香港国安法落地以及中美摩擦等扰动因素边际趋缓，叠加 A 股“改革开放+经济复苏‘牛’”的逻辑仍或延续，7 月北向资金仍或维持净流入态势。

从货币市场资金利率来看，6 月 DR007 震荡攀升，抗疫特别国债及地方政府专项债密集发行叠加央行并未调降 MLF 中标利率显示央行现阶段货币政策逐步由“宽货币”向“宽信用”转变，优化供给节奏，使得市场资金利率边际收紧。7 月来看，虽然央行控制货币政策供给节奏并实施降低商业银行再贷款及再贴现利率政策显示货币政策宏观调控仍偏向于精准滴灌，但此前国常会仍定调综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，我国货币政策充裕且空间仍存。而从高层及监管层的表态来看，珍惜现有的常规货币政策工具以及创新直达实体经济的货币政策工具是目前央行更为重视的内容，继续为中小微等实体企业降低融资成本、打通融资渠道是央行所有政策的落脚点，因此，虽然 7 月仍有抗疫特别国债及常规债券发行压力，但央行仍或将运用公开市场操作以及保留了降准等政策空间来予以应对，DR007 或难大幅抬升。

图 10：两市成交金额 单位：亿元

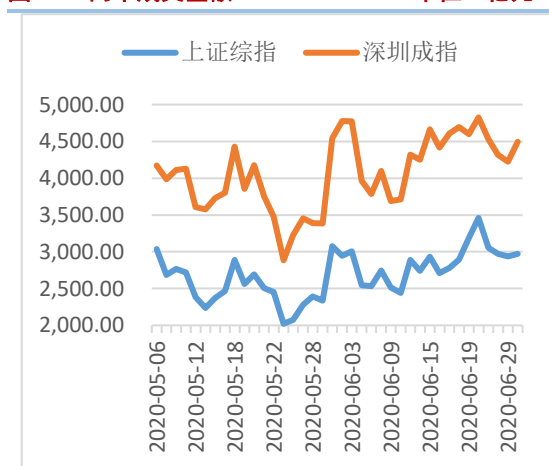
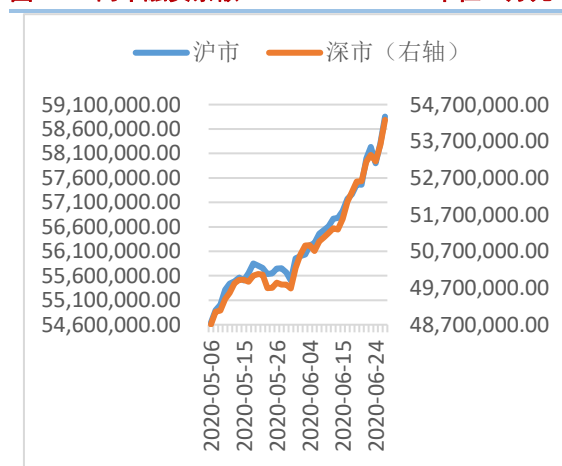


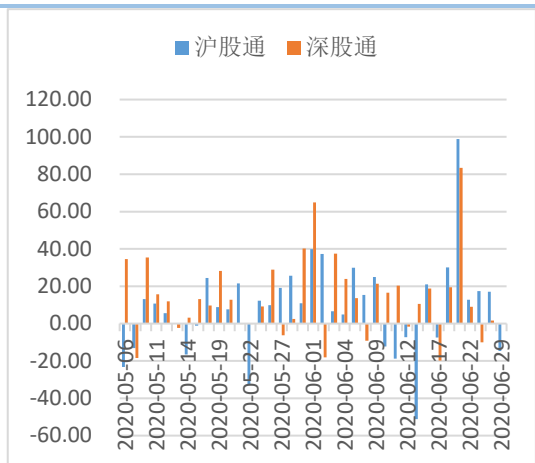
图 11：两市融资余额 单位：万元





资料来源：WIND，长安期货

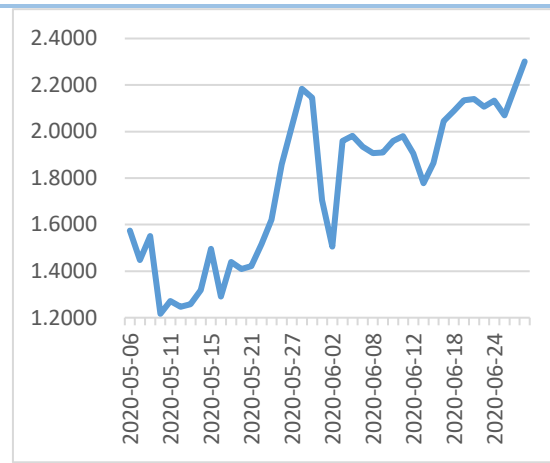
图 12：陆股通日资金净流入 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

资料来源：WIND，长安期货

图 13：DR007 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

## (二) 政策面

6月国内资本市场改革开放力度加大和逆周期调节政策加码，政策面偏暖。

中共中央、国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》，到2025年，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系。到本世纪中叶，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。海南自由贸易港实施范围为海南岛全岛。《海南自由贸易港建设总体方案》提出，在实现有效监管前提下，建设全岛封关运作的海关监管特殊区域。对货物贸易，实行以“零关税”为基本特征的自由化便利化制度安排。对服务贸易，实行以“既准入又准营”为基本特征的自由化便利化政策举措。海南自由贸易港重磅优惠政策包括：人才个人所得税最高15%；鼓励类企业实施15%企业所得税；企业进口自用生产设备免征进口关税、进口环节增值税和消费税；离岛免税购物额度调高至每年每人10万元并增加品种；构建多功能自由贸易账户体系；实施市场准入承诺即入制；实施更加便利的免签入境政策等。

为支持中小微企业，央行再创设两个直达实体经济的货币政策工具。一个是普惠小微企业贷款延期支持工具，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约3.7万亿元；另一个是普

惠小微企业信用贷款支持计划，预计可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元。央行指出，此次新创设的普惠小微企业延期支持工具和信用贷款支持计划具有更为显著的市场化、普惠性和直达性等特点。央行通过创新货币政策工具对金融机构行为进行激励，但不直接给企业提供资金，也不承担信用风险；将货币政策操作与金融机构对普惠小微企业提供的金融支持直接联系，保证了精准调控。

创业板注册制重磅落地，证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则。6 月 15 日至 29 日，深交所接收证监会创业板首次公开发行股票、再融资、并购重组在审企业提交的相关申请；6 月 30 日起，开始接收新申报企业提交的相关申请。深交所表示，坚守创业板定位，结合以高新技术产业企业和战略性新兴产业企业为主的板块特征，设置行业负面清单，原则上不支持房地产等传统行业企业在创业板上市。对创业板股票竞价交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅限制比例为 20%；提高单笔最高申报数量，适应创业板股价结构特点和投资者交易需求，限价申报单笔最高申报数量调整至 30 万股，市价申报调整至 15 万股。

国务院常务会议部署引导金融机构进一步向企业合理让利，助力稳住经济基本盘；要求加快降费政策落地见效，为市场主体减负。会议要求，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。国务院常务会议提出，综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。完善资金直达企业的政策工具和相关机制，防止资金跑偏和“空转”，防范金融风险。此外，国务院常务会议提出，通过将降低工商业电价 5%、免征航空公司民航发展基金和进出口货物港口建设费、减半征收船舶油污损害赔偿基金政策延长至年底，并降低宽带和专线平均资费 15%，连同上半年降费措施，全年共为企业减负 3100 多亿元。

第十二届陆家嘴论坛在上海开幕,刘鹤副总理和一行两会领导针对我国资本市场改革开放、下一步政策取向等发表了重磅讲话,强调下一步要加强逆周期调节,坚持总量政策适度,保持流动性合理充裕,着力打通货币传导的各种堵点,把握保增长与防风险的有效平衡。央行党委书记郭树清表示中国十分珍惜常规状态的货币财政政策,不会搞大水漫灌,更不会搞赤字货币化和负利率;今年政策性银行安排信贷规模比去年多增加将近 1 万亿元,债券发行规模也将增加,国开行和进出口银行安排 1000 亿元专项纾困资金,新增 1000 多亿元转贷款规模,缓解小微企业融资难融资贵。央行行长易纲则表示,下半年货币政策将保持流动性合理充裕,预计带动全年人民币贷款新增近 20 万亿元,社会融资规模增量将超过 30 万亿元;疫情期间的金融支持政策具有阶段性,要关注政策的“后遗症”,总量要适度,并提前考虑政策工具的适时退出;央行资产负债表规模这几年基本稳定在 36 万亿元左右,与目前国际上主要经济体央行资产负债表大幅扩张的机理不同。

证监会主席易会满表示要加快推出将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许 IPO 老股转让等创新制度,抓紧出台科创板再融资管理办法,推出小额快速融资制度,支持更多“硬科技”企业利用资本市场发展壮大;发布科创板指数,研究推出相关产品和工具。证监会还将加快推进资本市场高水平双向开放,进一步优化沪深港通机制,扩大沪深股通的投资范围和标的,进一步完善沪伦通业务,进一步拓宽 ETF 互联互通,共同推进上海国际金融中心建设,支持巩固香港国际金融中心地位;支持上海股票市场、交易所债券市场、期货和金融衍生品市场开放发展,支持交易所与境外市场加强多种形式的合作。

此外,上证综指迎 30 年来首次大幅调整。上交所 7 月 22 日起修订指数编制方案,剔除被实施风险警示(ST、\*ST)的股票,延迟新股计入时间,于新股上市满 1 年后计入指数,同时考虑到大市值新股上市后价格稳定所需时间总体短于小市值新股,设置大市值新股快速计入机制,上市以来日均总市值排名在沪市前 10 位股票于上市满 3 个月后计入。

7月来看，全球第二波疫情仍存不确定性而国内经济若要保持加速复苏势头宏观逆周期调节政策必将予以配合，因此以国内资本市场改革开放、宏观逆周期调节加码等为主体的政策仍或继续出炉，政策面或将延续偏暖态势。

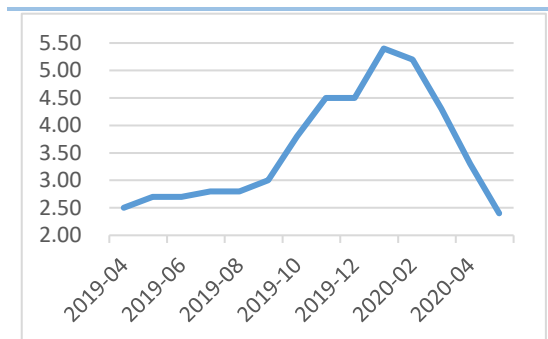
### （三）宏观经济

国家统计局6月发布数据显示，我国5月CPI同比2.4%，预期2.7%，前值3.3%；PPI同比-3.7%，预期-3.2%，前值-3.1%。5月份，国内疫情形势总体稳定，复工复产、复市复业有序推进，市场供需状况进一步好转。从环比看，CPI继续下降0.8%，降幅比上月收窄0.1个百分点。其中，食品价格下降3.5%，降幅扩大0.5个百分点，影响CPI下降约0.78个百分点，是带动CPI下降的最主要因素。5月份，工业生产进一步恢复，市场需求有所改善。从环比看，PPI下降0.4%，降幅比上月收窄0.9个百分点。整体来看，通胀数据继续回落显示市场供需有所好转，而随着复工复产进一步向前推进，CPI仍有进一步下行空间；5月PPI环比降幅缩窄，反映工业品需求改善，其中石化产业链价格明显修复；黑色、有色环比由负转正，反映投资恢复；纺织、造纸等行业PPI环比小幅改善，但短期内仍面临通缩风险。

央行发布数据显示，我国5月M2同比增长11.1%，预期11.2%，前值11.1%；5月新增人民币贷款14800亿元，预期14192亿元，前值17000亿元；5月社会融资规模增量为3.19万亿元，预期2.83万亿元，前值3.09万亿元。5月金融数据整体温和增长且好于预期，主要因政策面鼓励银行加大信用投放，解决实体经济尤其是中小微企业的融资难和贵的问题；经济基本面也继续反弹恢复，部分企业的需求好转；房地产及线下消费加速恢复好转。此外，政府债券供给增多也是导致社融新增与存量增速有较大提升的原因。总体来看，社融增速与M2增速或将继续保持在高位，宽信用将继续成为今年的主旋律，而央行并未如

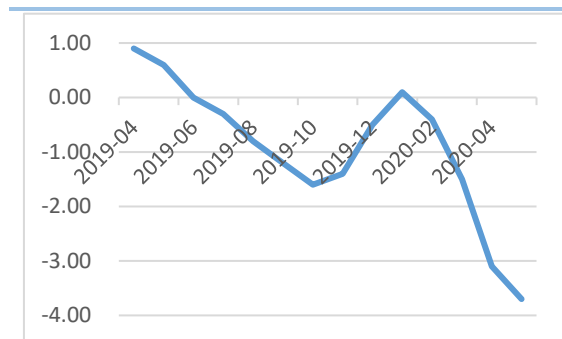
期调降 6 月 MLF 中标利率也对此加以印证。目前打击资金空转套利只是短期的扰动，不会改变信用扩张的大趋势。

图 14: CPI 当月同比 单位: %



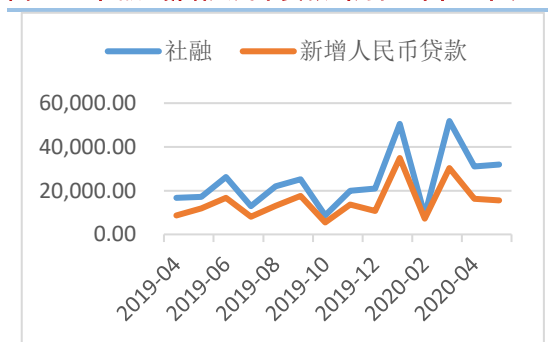
资料来源: WIND, 长安期货

图 15: PPI 当月同比 单位: %



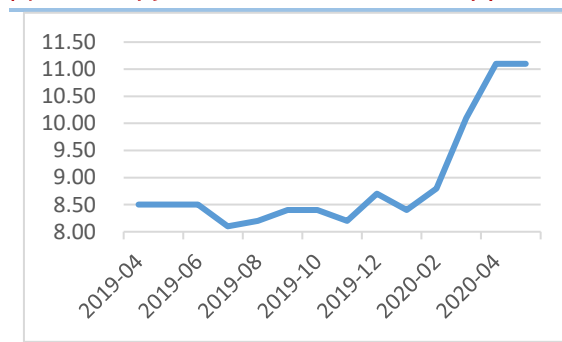
资料来源: WIND, 长安期货

图 16: 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 17: M2 同比 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

国家统计局发布数据显示我国 5 月多项宏观数据继续回暖。5 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%，前值增 3.9%，增速进一步扩大；1-5 月累计同比下降 2.8%，降幅较 1-4 月收窄 2.1 个百分点。中国 1-5 月固定资产投资（不含农户）同比下降 6.3%，预期降 6.3%，1-4 月为降 10.3%，降幅为连续三月收窄；环比则增长 5.87%。其中，民间固定资产投资同比下降 9.6%，降幅收窄 3.7 个百分点。中国 1-5 月房地产开发投资同比下降 0.3%，1-4 月为降 3.3%。其中，住宅投资同比持平，1-4 月为下降 2.8%。1-5 月商品房销售面积同比降 12.3%，降幅收窄 7 个百分点，其中住宅销售面积下降 11.8%。

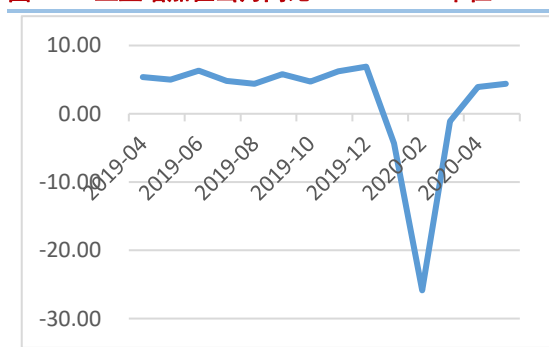
此外，中国 5 月社会消费品零售总额同比降 2.8%，前值降 7.5%，降幅为连续三月收窄。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 3.5%。1-5 月全国网上零售额同比增长 4.5%，比 1-4 月提高 2.8 个百分点。

而中国 5 月规模以上工业企业利润额 5823.4 亿元，同比增 6%，前值降 4.30%。1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18434.9 亿元，同比下降 19.3%。我国工业企业利润同比增速自去年 11 月以来首度转正，显示随着复工复产向前推进，工业企业上下游供需逐步回暖，产业链逐步恢复正常运转。虽然在外需仍然受海外疫情影响较为疲弱，但在国家加强逆周期调节政策以及外需转内需等扶持政策的支持下，工业企业利润恢复正增长，再度亮起我国经济复苏进程加快的信号灯。

总的来看，我国 5 月主要经济指标持续改善，经济运行延续复苏态势，总体上符合预期，但经济还未回归正常水平，国内经济恢复仍面临压力。但目前来看，在出口转内需的政策引导和支持下，6 月份社会消费品零售总额数据有望同比转正，而 5 月 CPI 涨幅回落主要由于部分食品价格回落较多，全年居民消费价格稳中有降、“前高后低”可能性较大。

而从 6 月 30 日统计局最新公布的 6 月制造业采购经理指数和非制造业商务活动指数的经济先行数据来看，我国 6 月官方制造业 PMI 为 50.9，预期 50.4，保持在荣枯线上方的同时明显好于预期；非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，连续四个月回升。显示 6 月制造业稳步恢复，基本面继续改善，我国经济正加速复苏，但不确定因素依然存在，外部市场依然存在变数。综合来看，6 月份宏观经济数据有望继续回暖从而带动二季度 GDP 增速大概率由负转正。

**图 18：工业增加值当月同比** 单位：%



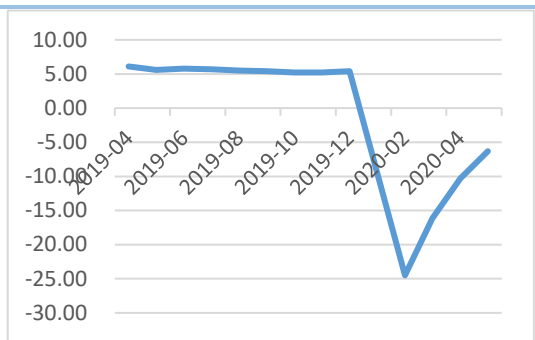
资料来源：WIND，长安期货

**图 19：社会消费品零售总额当月同比** 单位：%



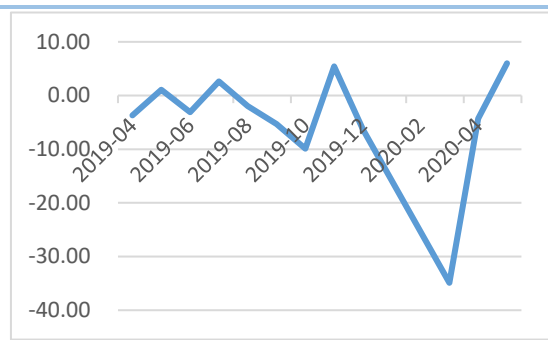
资料来源：WIND，长安期货

图 20: 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 21: 工业企业利润当月同比 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

## (四) 风险因素

海外疫情持续蔓延、中美摩擦再度升级、国内政策不及预期、外围市场出现暴跌、全球经济出现继续衰退迹象和其他地缘政治风险等。

## 三、2020 年 7 月行情展望

6 月来看, 股指整体都在验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑。6 月上旬, 我国 5 月官方制造业 PMI 仍处扩张区间、国内资本市场或将试点“T+0”等改革举措升级、中概股回归以及中美摩擦边际缓释带动股指迎来一波上涨; 6 月中旬, 股指又在美国非农就业数据大超预期引发美股大涨、《海南自由贸易港建设总体方案》细则解读以及市场对 5 月金融数据和通胀数据向好的预期提振下一度升至彼时高位; 而 6 月 15 日以来, 股指在创业板改革并试点注册制落地、国常会强调要综合运用降准、再贷款等工具保持市场流动性合理充裕以及陆家嘴论坛高层和一行两会领导定调我国宏观逆周期调节政策将加码和资本市场改革开放力度加大以及香港国安立法落地等利好因素的提振下, 再度验证“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑, 走出一波明显的上涨行情。

6 月市场风险偏好显著提升, 创业板及大盘股指迎来轮动上涨, 赚钱效用重启。

7 月来看, 全球第二波疫情仍存不确定性而国内经济若要保持加速复苏势头宏观逆周期

调节政策必将予以配合，因此以国内资本市场改革开放、宏观逆周期调节等为主体的政策面或将延续偏暖态势从而推动“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的逻辑延续，在此背景下，场内资金或有望延续放量或活跃势头。此外，随着香港国安法落地以及中美摩擦等扰动因素边际趋缓，7月北向资金也或不会缺席。而虽然7月仍有抗疫特别国债及常规债券发行压力，但央行仍或将运用公开市场操作并保留了降准等政策空间来予以应对，DR007或难大幅抬升。通过基差规律分析，沪深300、上证50股指期货主力合约在7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行或小幅走高的概率较大。综合来看，7月股指期货“改革开放+经济复苏+风险扰动因素边际趋弱‘牛’”的行情有望延续，操作上可以偏多短差操作及逢低做多为主，注意止盈止损。但需防范目前股指已经在券商、银行、保险、免税等板块和概念带动下经历了一波急速上涨和拉升的行情，积累了大量获利盘后的获利回吐和短期股指轮动错配的情况出现。此外，仍需防范中美摩擦再度升级、国内政策不及预期等风险因素。



## 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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