

金融组

研究员：陈凯杰

期货从业证号：F3012013

投资咨询证号：Z0012823

地址：杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢
1104 室、1201-1206 室网址：<http://www.zjncf.com.cn>

金融 2026 年中期投资策略

经济动能切换加速，股债多头持有

市场回顾：

2026 年上半年中国经济总体平稳，一季度 gdp 同比增长 5.0%，上半年增速预计在 4.5%至 4.7%区间。经济呈现新旧动能加速转换特征，前 5 个月外贸逆势同比增长 15.3%，工业增加值同比增长 5.4%，工业企业利润增长 18.8%，其中高技术制造业利润增长 44.7%。房地产仍处调整期，消费温和复苏。

上半年，资本市场结构性分化显著，中小盘风格占优。中证 500 指数上半年涨幅达 20.97%，表现最强；中证 1000 上涨 15.99%；沪深 300 温和上涨 7.55%；上证 50 下跌 1.38%，为唯一收跌的主要指数，反映资金偏好中小市值成长股。利率市场整体下行，货币政策维持宽松，四大国债期货全线收涨，收益率曲线走出牛陡形态，显示市场对长期经济增长保持信心，情绪推动长债配置需求增加，低利率环境持续支持实体经济发展。

核心观点：

展望三季度，建议股指采用杠铃策略，主配 IC、次配 IF，并关注 IC 和 IM 基差收敛及 IH/IC 反转机会；隐含波动率持续反弹，股指期货方面建议持有 MO 跨式期权组合；债市预计十年期国债收益率保持区间震荡，建议拉长久期，配置国债期货多头。

风险点：

1.居民部门消费动能变化；2.中国财政和货币政策变化；3.地缘政治变化。

目录

一、行情回顾	4
二、经济基本面	4
三、股票指数	6
1、股指分析	6
2、股指期货基差与价差分析	8
3、股指期权分析	10
四、债券利率	11
五、总结	14

图目录

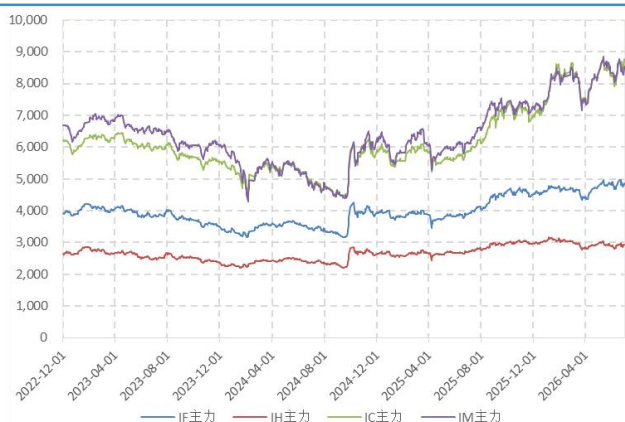
图 1:	股指期货主力	4
图 2:	国债期货主力	4
图 3:	CPI 与 PPI 当月同比	6
图 4:	M1、M2 与社融当月同比	6
图 5:	PMI 与非制造业 PMI	6
图 6:	70 大中城市新建售价环比	6
图 7:	股指 21 天滚动年化波动率	7
图 8:	股指 21 天滚动年化夏普率	7
图 9:	股指 HYBRID VAR	7
图 10:	股指一年期滚动 95% ES	7
图 11:	股指一年期滚动偏度	8
图 12:	股指一年期滚动超峰度	8
图 13:	IF 主力基差	9
图 14:	IH 主力基差	9
图 15:	IC 主力基差	9
图 16:	IM 主力基差	9
图 17:	股指基差箱图	9
图 18:	股指期货主力合约比价	9
图 19:	252 天滚动比价分位数	10
图 20:	比价月度收益率	10
图 21:	IO 期权隐含波动率	11
图 22:	IO 隐含波动率期限结构	11
图 23:	沪深 300 股指期权 DELTA	11
图 24:	沪深 300 股指期权 GAMMA	11
图 25:	沪深 300 股指期权 THETA	11
图 26:	沪深 300 股指期权 VEGA	11
图 27:	国债期限结构	13
图 28:	全球主要国家十年期国债	13
图 29:	10-1 年期国债期限利差	13
图 30:	中美十年期国债利差	13
图 31:	FR007 与 SHIBOR3M 走势	13
图 32:	同业存单利率	13

一、行情回顾

2026 年上半年中国经济总体平稳，新旧动能加速转换。一季度国内生产总值同比增长 5.0%，实现良好开局。但二季度以来部分指标边际放缓，上半年经济增速预计在 4.5%至 4.7%区间。从需求端看，外贸逆势增长，前 5 个月货物贸易进出口总值 20.68 万亿元，同比增长 15.3%；消费温和复苏，社会消费品零售总额同比增长 1.4%，服务零售额增长 5.4%；投资结构分化，固定资产投资同比下降 4.1%，但高技术产业投资增长 4.5%。生产端总体平稳，前 5 个月规模以上工业增加值同比增长 5.4%，工业企业利润增长 18.8%，其中高技术制造业利润增长 44.7%。房地产仍处调整期，开发投资下降 16.2%，但核心城市品质住房需求成为亮点。总体而言，中国经济韧性凸显，新兴产业、体验消费、数字技术等新动能持续积聚，为全年实现增长目标奠定基础。

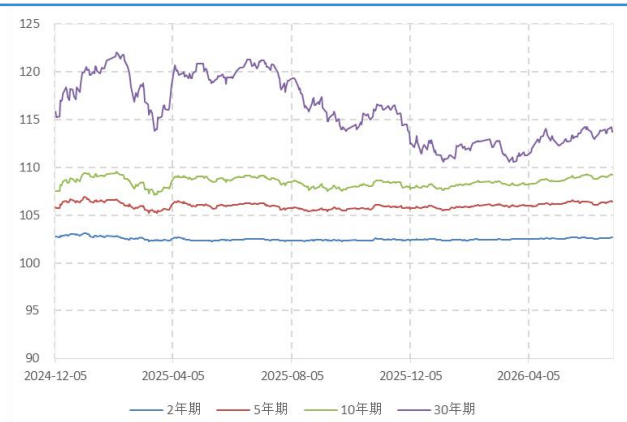
2026 年上半年，四大股指呈现显著的 结构性分化 特征，中小盘风格明显占优，大盘蓝筹表现相对疲弱。 中证 500 指数 表现最为亮眼，上半年涨幅达 20.97%，成为上半年市场最强主线。这反映出资金对中小市值成长股的强烈偏好，可能与经济复苏预期下中小企业盈利弹性更大有关。 中证 1000 指数 紧随其后，上半年上涨 15.99%，微盘股的强势表现进一步印证了市场风险偏好的提升。 沪深 300 指数 表现温和，上半年涨幅 7.55%，显示大盘股仍获机构资金配置，但弹性相对有限。 上证 50 指数 表现最为疲弱，上半年下跌 1.38%，是唯一收跌的主要指数。2026 年上半年，中国利率市场整体呈现 下行趋势，货币政策维持宽松基调，资金面保持合理充裕。 四大国债期货上半年全线收涨，呈现“期限越长、涨幅越大”的特征。2026 年上半年利率下行，国债收益率曲线走出牛陡，反映出经济复苏基础仍需巩固，货币政策通过维持低利率环境支持实体经济发展，市场对长期经济增长保持信心，情绪推动长债配置需求。

图 1： 股指期货主力 单位：点



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2： 国债期货主力 单位：点



数据来源：Wind 新世纪期货

二、经济基本面

2026 年 5 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.2%。其中，城市上涨 1.3%，农村上涨 1.1%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 1.9%；消费品价格上涨 1.6%，服务价格上涨 0.8%。1—5 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 1.0%。5 月份，全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.4%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格下降 0.1%。2026 年 5 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 3.9%，环比上涨 0.5%。工业生产者购进价格同比上涨 5.8%，环比上涨 1.3%。1—5 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 1.0%，工业生产者购进价格上涨 1.6%。综合看，PPI 上涨主要是受国际大宗商品价格波动传导以及国内部分行业需求增加影响。

5 月末，广义货币（M2）余额 353.67 万亿元，同比增长 8.6%。狭义货币（M1）余额 114.89 万亿元，同比增长 5.5%。流通中货币（M0）余额 14.69 万亿元，同比增长 11.9%。前五个月净投放现金 5907 亿元。2026 年 5 月末社会融资规模存量为 458.81 万亿元，同比增长 7.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额 277.4 万亿元，同比增长 5.5%。5 月末，我国外汇储备规模为 34422 亿美元，较 4 月末上升 317 亿美元，升幅为 0.93%。央行数据显示，5 月末黄金储备 7,496 万盎司，环比增加 32 万盎司，为连续 19 个月扩大黄金储备。

6 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，比上月上升 0.3 个百分点，重返扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.7%，比上月下降 0.4 个百分点，仍高于临界点；中型企业 PMI 为 50.5%，比上月上升 1.9 个百分点，高于临界点；小型企业 PMI 为 48.2%，比上月下降 0.3 个百分点，低于临界点。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和新订单指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。6 月份，非制造业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.1 个百分点，非制造业景气水平有所回升。6 月份，综合 PMI 产出指数为 50.6%，比上月上升 0.1 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张略有加快。

5 月份，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比上涨，二三线城市环比下降，一二三线城市同比降幅总体收窄。新建商品住宅销售价格环比上涨城市个数比上月增加。5 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，上海、广州和深圳分别上涨 0.2%、0.2%和 0.4%，北京下降 0.2%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.1%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 1.7%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点。其中，上海上涨 3.2%，北京、广州和深圳分别下降 2.1%、3.3%和 4.5%。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降 3.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销

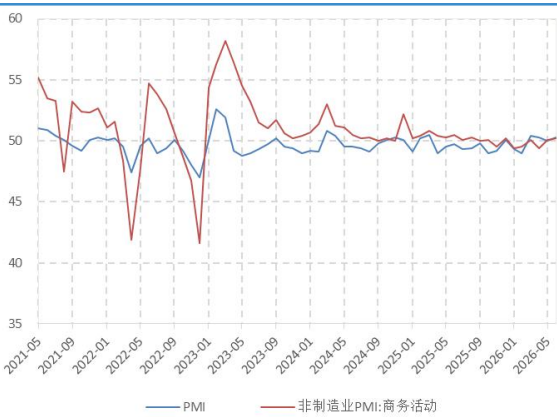
售价格同比下降 4.2%，降幅扩大 0.1 个百分点。

图 3: CPI 与 PPI 当月同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 5: PMI 与非制造业 PMI 单位: %



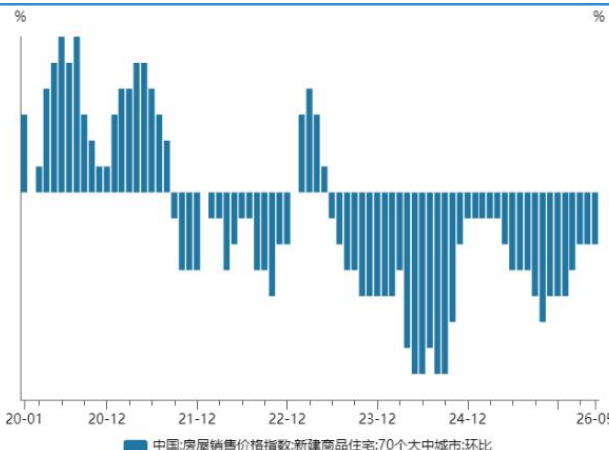
数据来源: Wind 新世纪期货

图 4: M1、M2 与社融当月同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 6: 70 大中城市新建售价环比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

三、股票指数

1、股指分析

四大股指上半年表现出现分化,中证 500 股指和中证 1000 股指半年度涨幅领先,仅上证 50 股指半年度收跌。具体分项分析,沪深 300 股指累计收益率为 7.55%,最大回撤-7.78%,偏度-0.169,超峰度 0.72;上证 50 股指累计收益率为-1.38%,最大回撤-11.6%,偏度 0.103,超峰度 0.96;中证 500 股指累计收益率为 20.97%,最大回撤-14.06%,偏度-0.31,超峰度 0.37;中证 1000 股指累计收益率 15.99%,最大回撤-13.45%,偏度-0.315,超峰度 0.45。

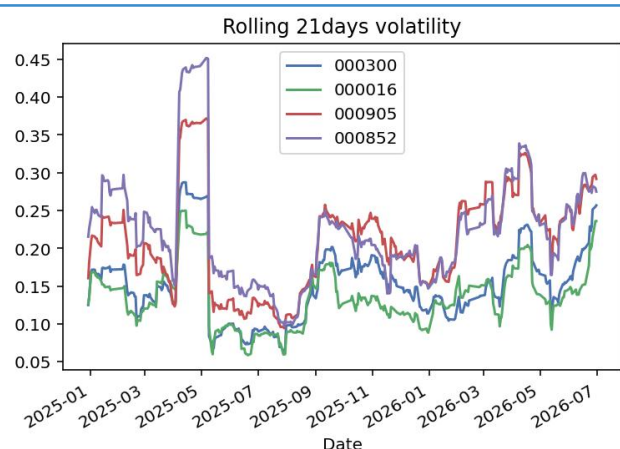
2026 上半年,四大股指 21 天滚动实现波动率总体震荡上行,尤其在美伊冲突之后波动率上升加速,在四月出现回落之后继续快速上升。6 月,沪深 300 股指 21 天滚动年化波动率接近 25.6%,上证 50 股指达到 23.6%,中证 500 股指为 29.2%,中证 1000 股指为 27.5%。四大股指夏普率中除沪深 300 股指出现回落之外,其余三大股指夏普率出现好转,四大股指夏普率均为

正值。分项上看，沪深 300 股指滚动 21 天年化夏普率下行 1.06 至 0.95，上证 50 股指上行 1.73 至 1.289，中证 500 股指上行 2.86 至 3.32，中证 1000 股指上行 1.65 至 2.17。

风险方面，混合法 VaR (Hybrid approach VaR, $\lambda=0.94$, confidence_level@95%) 分析，沪深 300 股指为-3.04%，上证 50 为-2.8%，中证 500 股指为-2.7%，中证 1000 股指为-2.7%。根据一年期滚动 95% Expected shortfall (又称：条件 VaR) 分析，沪深 300 股指为-2.23%，上证 50 为-1.93%，中证 500 股指为-3.12%，中证 1000 股指为 3.07%。

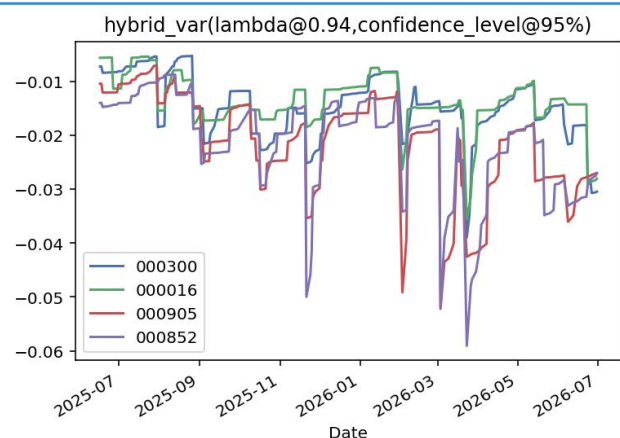
综合看，目前中小盘股指的风险收益表现较为出色，建议三季度可采用杠铃策略，主要仓位配置 IC，次要仓位配置 IF。

图 7： 股指 21 天滚动年化波动率 单位：点



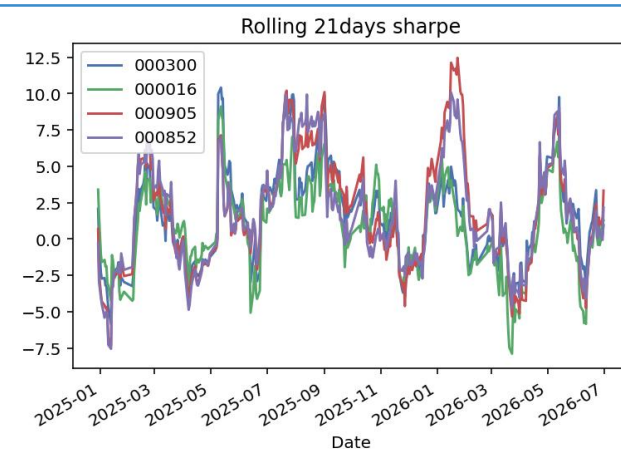
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9： 股指 Hybrid VaR 单位：点



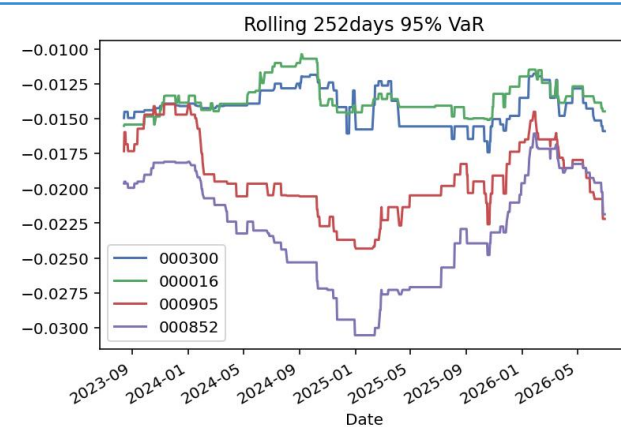
数据来源：Wind 新世纪期货

图 8： 股指 21 天滚动年化夏普率 单位：点



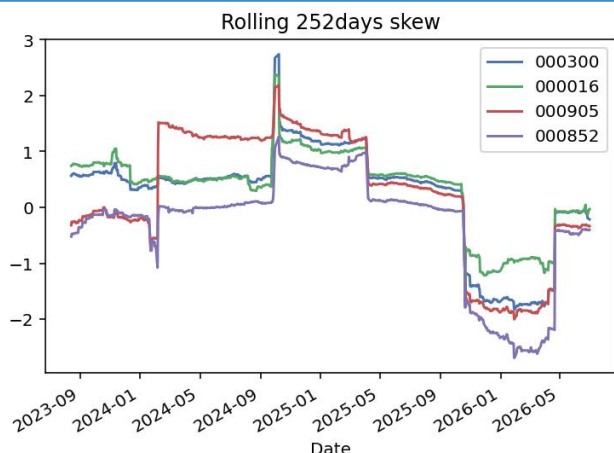
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10： 股指一年期滚动 95% ES 单位：点



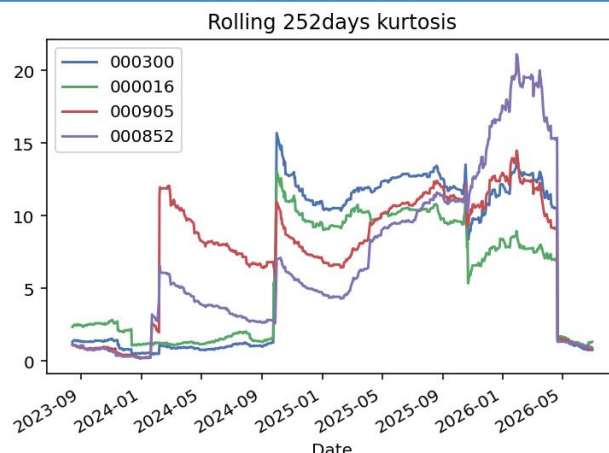
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11: 股指一年期滚动偏度 单位: 点



数据来源: Wind 新世纪期货

图 12: 股指一年期滚动超峰度 单位: 点



数据来源: Wind 新世纪期货

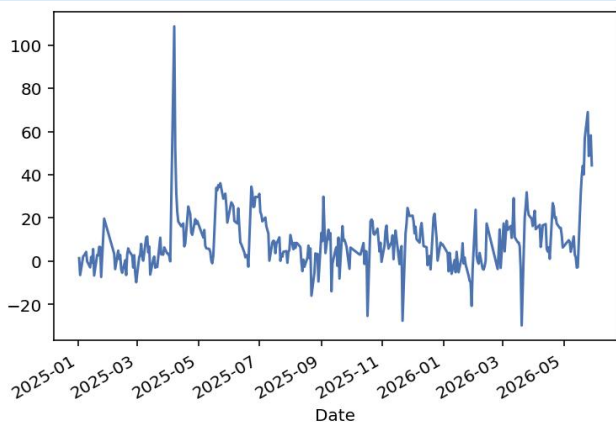
2、股指期货基差与价差分析

2026 年上半年，IF 基差整体呈现先低后高的走势，期间一度出现负基差，最低触及-29 点。进入二季度后，基差显著走阔，并于 6 月下旬突破 50 点，显示市场情绪明显回暖。这一变化或反映出投资者对下半年经济复苏的预期增强，以及机构配置需求的提升。IH 合约基差相对较小。由于上证 50 成分股以大盘龙头为主，其基差通常较为稳定，波动幅度小于中小盘股指期货。相比之下，IC 基差的波动幅度明显大于 IF，上半年最高触及 121 点。IC 合约基差同样呈现年初贴水、后期升水走阔的特征，6 月底攀升至 80 点以上的高位。由于 IC 成分股以中小盘为主，其较大的基差波动反映了中小盘股票风险溢价的变化更为剧烈。作为小盘股的代表，IM 基差在 6 月底突破 100 点，升水幅度进一步扩大，这一现象表明市场对小盘股的投资意愿较为浓厚。总体而言，各品种基差从年初的贴水或低位升水，逐步演变为二季度末的显著升水，这一转变充分印证了市场情绪的乐观预期。6 月底，IF 基差录得 50.4，IH 基差录得 27.4，IC 基差录得 84，IM 基差录得 104.58。从 2022 年至今的统计分析，目前 IC 和 IM 基差高于 75%分位数，建议可以在三季度切入 IC 和 IM 基差的收敛策略，持有 IC 或 IM 的基差空头仓位。

2026 年上半年，四大股指期货的比价关系经历了从大盘股相对企稳到小盘股加速跑赢的演变过程。年初市场风格相对均衡，1 月份 IF/IH 比值约为 1.51 倍，IH/IC 和 IH/IM 比值均处于 0.381 至 0.383 倍区间，显示中小盘相对大盘的溢价并不显著。然而进入二季度，比价关系加速分化，6 月末 IF/IH 比值升至 1.664，IH/IC 和 IH/IM 比值分别达到 0.331 倍和 0.34 倍的历史低位，表明资金正大幅流向中小盘板块。这一演变主要归因于中小盘公司对经济弹性更为敏感，在复苏初期能实现更快的业绩改善；同时，在流动性宽松的环境下，资金也更倾向于配置高弹性的小盘股。目前，IF/IH 为 1.664，IF/IC 为 0.551，IF/IM 为 0.566，IH/IC 为 0.331，IH/IM 为 0.34，IC/IM 为 1.028。从 252 天滚动比价分位数分析，IF/IH 位于 92.5%分位数，IF/IC

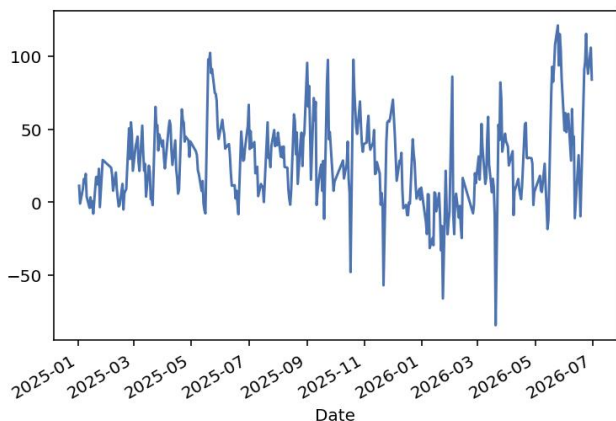
位于 1.98%分位数，IH/IC 位于 0.4%分位数，建议三季度暂时继续持有 IH/IC 的空头仓位，关注 IH/IC 的反转交易机会。

图 13: IF 主力基差 单位: 点



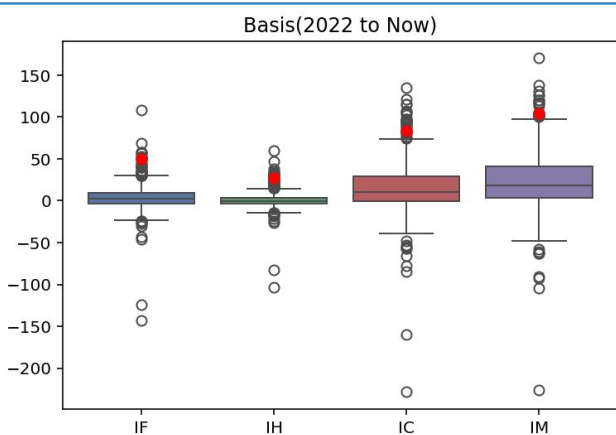
数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: IC 主力基差 单位: 点



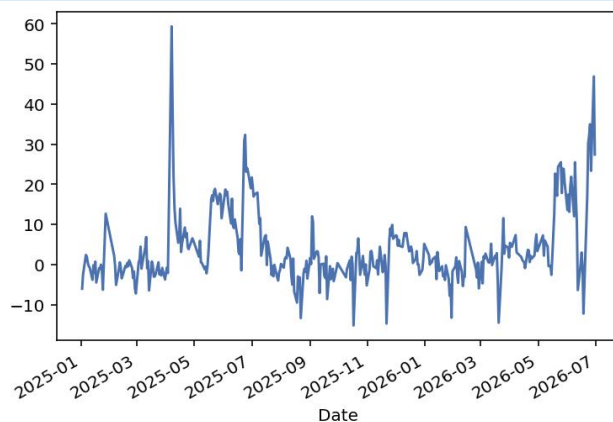
数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 股指基差箱图 单位: 点



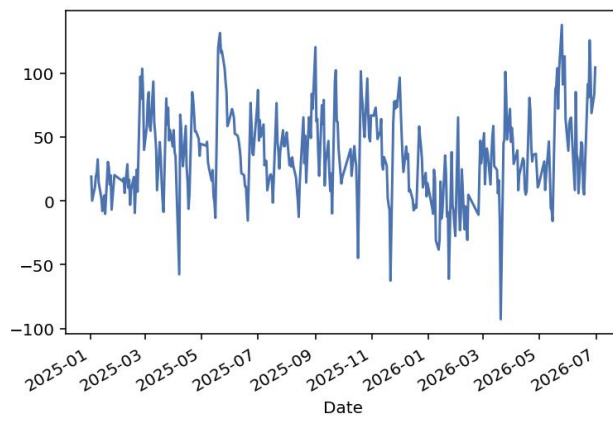
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: IH 主力基差 单位: 点



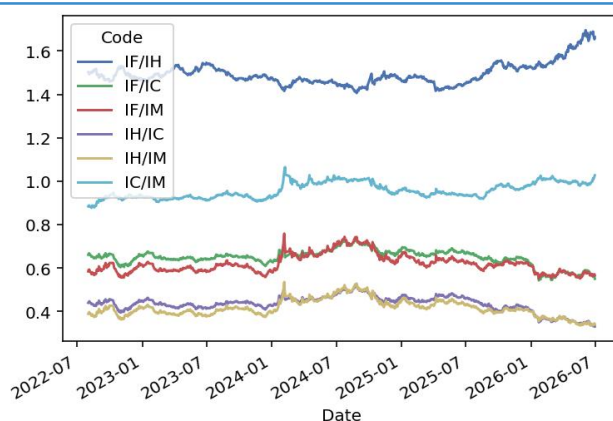
数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: IM 主力基差 单位: 点



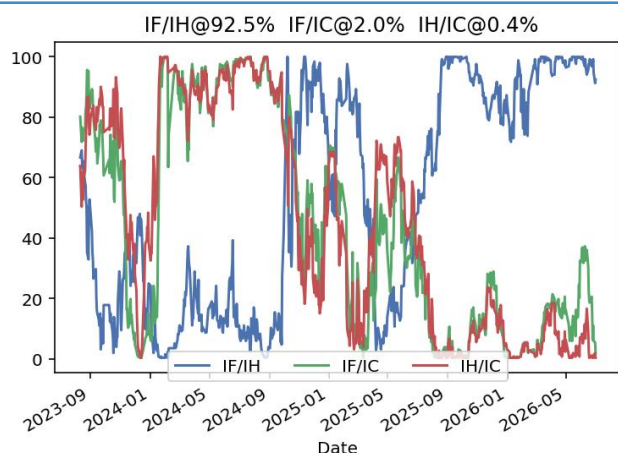
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 股指期货主力合约比价 单位: %



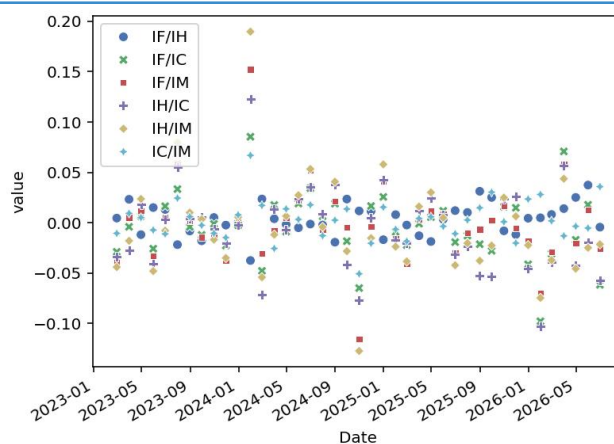
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 252 天滚动比价分位数 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 比价月度收益率 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

3、股指期货分析

2026 年上半年, IO、HO 和 MO 平值隐含波动率在经过三个阶段的波段, 第一阶段升波发生在一月下旬, 近月平值隐含波动率最高上升至 35.44%; 第二阶段升波发生在二月底, 这一轮近月平值隐含波动率最高升至 37.68%; 第三阶段升波发生在五月初, 近月平值隐含波动率一直震荡上行。当前, 三大股指期货平值隐含波动率期限结构形成 Contango 结构, 前端贴水。从认沽认购比角度分析, HO 和 MO 的认沽认购比在二季度末回到区间下沿, IO 认沽认购比较为乐观, 接近年内均值, 显示股指看涨情绪近期较为偏弱。上半年, 25delta C-P 偏度和 15delta C-P 偏度仅在 1 月位于正值区间, 之后自二月开始基本维持负值区域。在二季度末, 25delta C-P 偏度和 15delta C-P 偏度仍然位于 0 轴之下, 显示看涨情绪偏弱。

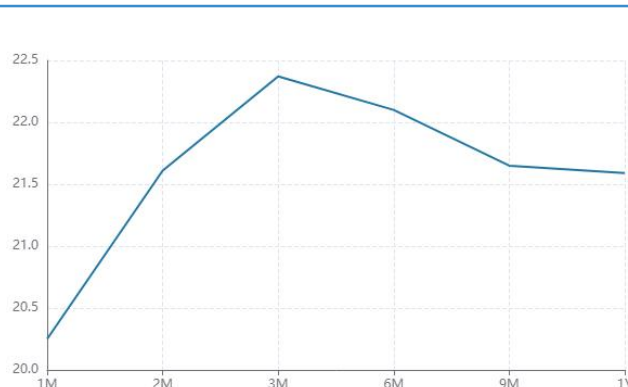
展望三季度, 根据期权成交结构分析, IO 成交结构显示沪深 300 股指的近期震荡区间下方可站稳于 4700 一线, 上方阻力位至 5000 一线。MO 合约成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间位于 8000 一线, 上方阻力位于 9000 一线。HO 合约成交结构显示市场认为上证 50 股指近期下方可站稳于 2800 一线, 上方阻力位仍位于 3000 一线。股指期货方面, 三季度建议持有 MO 的次近月跨式期权组合, 区间可参考前述的支撑阻力位。

图 21: IO 期权隐含波动率 单位: %



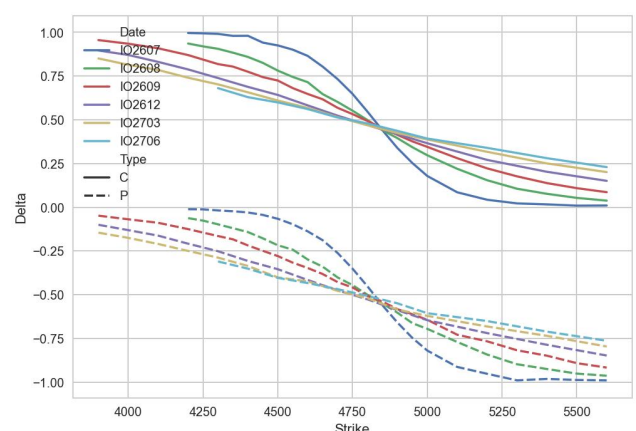
数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: IO 隐含波动率期限结构 单位: %



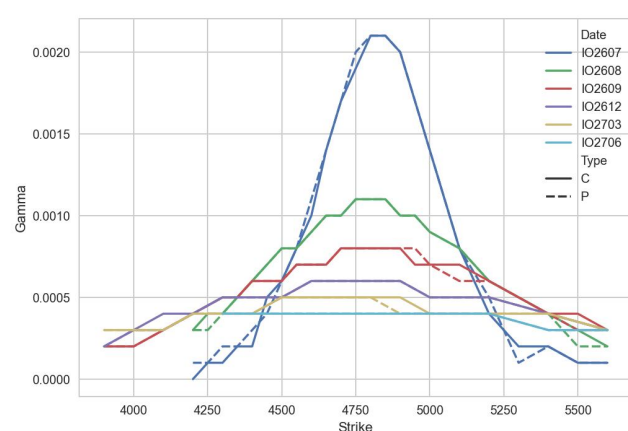
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 沪深 300 股指期权 Delta



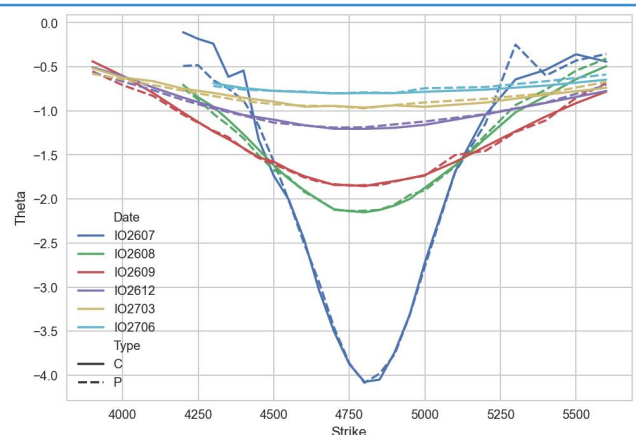
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 沪深 300 股指期权 Gamma



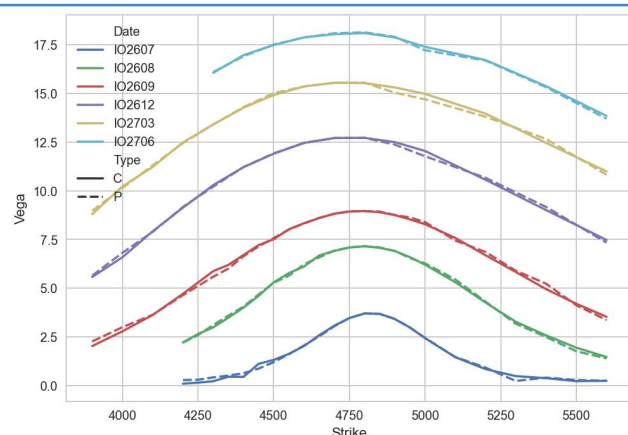
数据来源: Wind 新世纪期货

图 25: 沪深 300 股指期权 Theta



数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 沪深 300 股指期权 Vega



数据来源: Wind 新世纪期货

四、债券利率

2026 年上半年, 沃什就任新一届美联储主席。他认为之前的前瞻机制干扰了实质性的政策审议, 他极力主张缩减前瞻性指引及反应函数的披露细节, 引导金融市场回归基于即时数据的定价轨道, 从而在提升定价效率的同时, 确保决策层能接收到未掺杂水分的真实信号。在沟通

策略上，沃什重现了格林斯潘时代的极简主义风格，其任内的首份声明篇幅大幅缩短。预计这种摒弃具体指引、言简意赅的行文模式将成为常态，未来的官方文件将严格避免对反应函数的解释、对短期数据的纠缠以及对未来政策路径的承诺。尽管委员会内部尚未就废除经济预测摘要（SEP）达成一致，但改革已成定局。为消除市场对特定加息时点的过度聚焦，具象化的点阵图极大概率会被撤下，取而代之的将是公布利率预测的中心倾向与区间，或是引入滚动时间窗口机制。在政策方向上，沃什强调价格稳定与充分就业的双重使命。考虑到政策会议已压低了基于通胀预期和期限溢价的衡量标准，且新设的“特别工作组”尚需时间运作，同时随着就业数据的预期走弱，三年季度加息的可能性较低。

2026 年上半年，中国经济运行呈现出鲜明的结构性分化特征，即生产端稳健、出口表现强劲，但消费动力疲软、投资增长相对滞后。面对外部环境的复杂性与不确定性，全球经济复苏乏力及地缘政治风险持续外溢，叠加国内有效需求不足、房地产市场深度调整、地方财政承压以及重点领域风险隐忧，宏观政策确立了“更加积极有为”的总基调。旨在为“十五五”规划奠定良好开局，并将经济增速维持在 4.5%至 5%的合理区间，政策层面显著强化了逆周期与跨周期的调节力度。

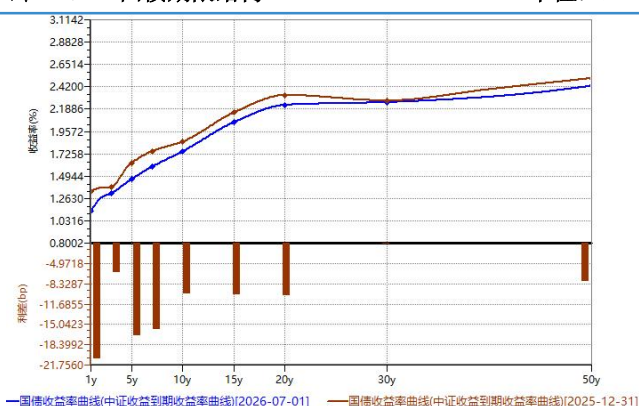
在财政政策方面，继续实施“更加积极的财政政策”。财政赤字率在 4%左右，全国财政赤字规模 5.89 万亿元，比上年增加 2300 亿元，增量全部列在中央，通过转移支付支持地方，优化央地债务结构。上半年发行地方政府债券规模创历史新高，约 5.87 万亿元，同比增长约 7%。其中，新增债券约 2.45 万亿元，再融资债券约 3.42 万亿元，同比增长约 19%。新增专项债的核心投向仍是市政基建、产业园区、交通水利等传统领域，以及 2026 年新纳入的土地储备和收购存量商品房。再融资债券主要用于偿还到期债务和置换隐性债务，缓解地方当期偿债压力，腾出资金用于发展。上半年发行 1.3 万亿元超长期特别国债，重点支持国家重大战略、重点安全能力建设、新型基础设施等项目。货币政策层面，坚持实施“适度宽松的货币政策”。政策操作注重前瞻性、灵活性与针对性，强调疏通传导机制以增强政策效能，旨在保持流动性合理充裕，切实降低社会综合融资成本。上半年社会综合融资成本持续处于历史低位。2026 年 1 月，新发放企业贷款加权平均利率约为 3.2%，较上年同期回落约 20 个基点；新发放个人住房贷款加权平均利率为 3.1%，与上年同期基本持平。一季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率进一步降至 3.06%，有效减轻了实体经济的利息负担。从信贷结构来看，社融增长主要依赖政府债券余额的同比多增，而民营实体经济的融资需求仍显不足。政策引导方向明确，致力于推动资金更多流向科技创新、小微企业及绿色转型等重点领域与薄弱环节。

2026 年下半年国债利率走势将主要取决于宏观经济复苏力度与货币政策的博弈。若经济内

生动能持续修复，基本面改善可能对债市构成压力，推动利率中枢温和上行。然而，考虑到当前低通胀环境及潜在的流动性宽松需求，央行大概率维持适度宽松的基调，这将限制利率大幅走高的空间。预计十年期国债收益率将在当前区间内震荡整理，呈现“上有顶、下有底”的格局，整体波动幅度相对有限，配置价值依然存在。三季度，建议拉长久期，配置长久期国债期货多头。

图 27： 国债期限结构

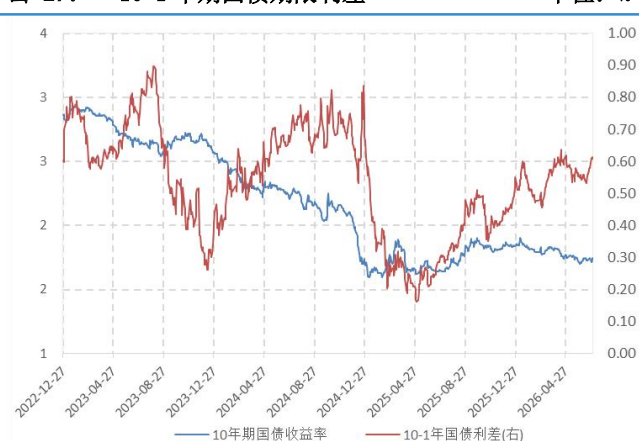
单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

图 29： 10-1 年期国债期限利差

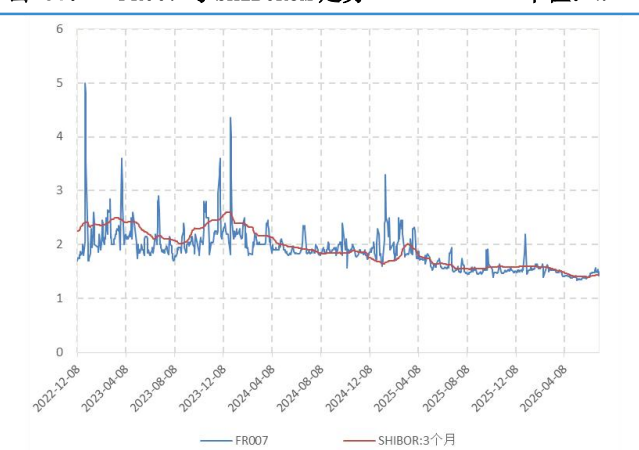
单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

图 31： FR007 与 SHIBOR3M 走势

单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 全球主要国家十年期国债

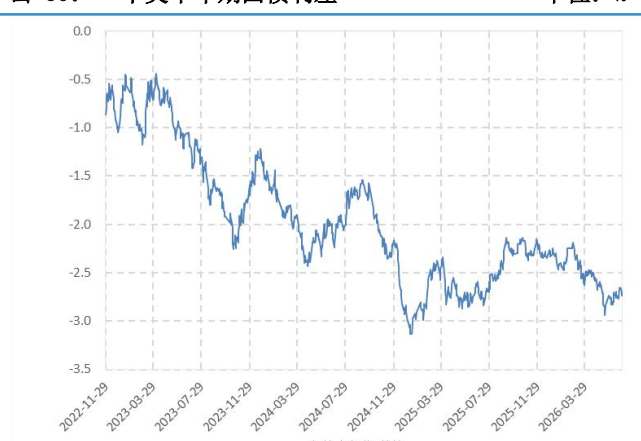
单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

图 30： 中美十年期国债利差

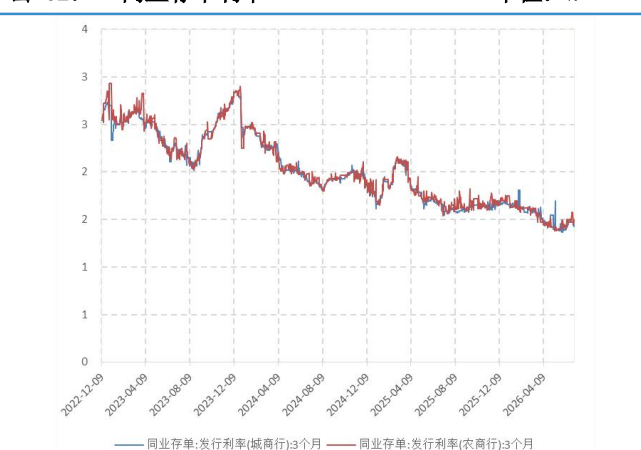
单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

图 32： 同业存单利率

单位：%



数据来源：Wind 新世纪期货

五、总结

2026 年上半年，国内股指期货市场呈现显著分化，中小盘表现优于大盘。中证 500 和中证 1000 指数半年度涨幅领先，分别达 20.97% 和 15.99%，而上证 50 收跌 1.38%。受地缘冲突等因素影响，各股指波动率震荡上行，但中小盘风险收益比更优，夏普率显著提升。基差方面，二季度末各品种均转为显著升水，反映市场对下半年复苏预期增强，IC、IM 基差处于历史高分位。宏观层面，经济呈“生产强、消费弱”的结构性分化，政策确立“更加积极有为”基调。财政赤字率约 4%，地方债发行创历史新高；货币政策适度宽松，社会综合融资成本处历史低位。展望三季度，建议股指采用杠铃策略，主配 IC、次配 IF，并关注 IC 和 IM 基差收敛及 IH/IC 反转机会；股指期权方面建议持有 MO 跨式期权组合；债市预计十年期国债收益率区间震荡，建议拉长久期，配置国债期货多头。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

