

2024年11月7日

特朗普胜选对大宗商品价格影响几何？

美国大选系列（二）

——宏观专题报告

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758120
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰
从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68757089
邮箱：LiuHF@qh168.com.cn

王亦路
从业资格证号：F03089928
投资咨询证号：Z0019740
电话：021-68757827
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

刘兵
从业资格证号：F03091165
投资咨询证号：Z0019876
电话：021-68757827
邮箱：liub@qh168.com.cn

联系人：

杜杨
从业资格证号：F03108550
电话：021-68757223
邮箱：duyf@qh168.com.cn

顾兆祥
从业资格证号：F3070142
电话：021-68758820
邮箱：guzx@qh168.com.cn

投资要点：

- 昨日美国大选结果尘埃落定，特朗普胜选。根据New York Times，FOX news等多家媒体的测算，特朗普目前已经获得超过270张选举人票，成功当选下一任美国总统。同时，共和党在国会参众两院中也均占据了多数席位，形成了“横扫”局面。这意味着未来特朗普政府在推行其政策时将获得更大的立法支持和执行能力。
- 特朗普政策主张影响有多个方面。经济方面，其减税政策从需求侧将刺激消费和投资，有助于提高美国经济增长，加征关税的政策则从供给侧可能推高生活成本、抑制消费，并对投资产生负面影响。通胀方面，其减税政策将从需求侧拉升通胀、加征关税和驱逐非法移民则从供给侧拉升通胀；虽然鼓励化石能源生产可能在能源方面降低通胀，但整体贡献较低；美国通胀上行风险较大。货币政策方面，特朗普的移民、税收和贸易政策预计将刺激美国更高的增长和通胀，美联储降息预期可能减弱。汇率方面，由于美联储降息预期可能减弱以及其关税政策导致非美货币贬值推升美元走强，因此，美元指数短期大幅走强；人民币汇率由于国内受关税政策影响最大，短期汇率贬值压力较大。股市方面，特朗普的税收和美国优先的政策预计将刺激美国更高的增长，短期将推动美股进一步上涨；国内股市，由于外贸受其关税政策影响较大、以及人民币汇率贬值，短期回调风险较大；中长期关注国内内需对冲政策的力度。
- 对大宗商品价格影响，**对于原油市场**，特朗普支持传统能源市场，原油供应可能增加，对原油价格总体形成利空。**对于金属市场**，特朗普的内需刺激政策以及制造业回归政策可能增加对基本金属的需求，虽然贸易政策会推升成本减少需求，但内需影响占比较大；综合判断，基于金属对经济的敏感性而言，特朗普对金属市场的影响偏正面。**对于黄金市场**，中长期而言，特朗普在外交上对于俄乌冲突和中东地区的政策有助于稳定市场情绪和地缘政治局势，以及特朗普的减税和关税政策推升美国经济和通胀，美元和美股走强进一步压制金价。整体利空黄金价格。**对于农产品市场**，特朗普如果提高关税导致贸易壁垒增加，可能影响农产品的出口和进口，进而影响农产品价格。基于特朗普上一任期政策表现，农产品可能成为可能引发的贸易战的牺牲者，利好国际农产品价格，但利空美国国内农产品价格，导致美国国内外价差拉大。

1. 美国大选特朗普胜选及其政策主张

11月6日美国大选结果尘埃落定，特朗普胜选。根据 New York Times, FOX news 等多家媒体的测算，特朗普目前已经获得超过 270 张选举人票，成功当选下一任美国总统。同时，共和党在国会参众两院中也均占据了多数席位，形成了“横扫”局面。这意味着未来特朗普政府在推行其政策时将获得更大的立法支持和执行能力。

特朗普的政策主张总结起来主要分为七大方面。第一，经济发展方面，1.减少法规约束，法规制定更加透明且符合常识。2.坚持“美国优先”原则，促进供应链回流本土。第二，税收方面，1.延长 TCJA, 针对居民和企业的永久化减税，废除“小费税”。2.拟将企业税从 21% 降至 15%。第三，社会福利方面，1.住房:开发联邦土地用于新屋建设，提供税收和首次购房优惠。2.医疗:促进医疗行业透明竞争，扩大平价医疗服务，保障医疗保险项目运转。3.教育:裁撤教育部。第四，气候和能源方面，1.撤销环境保护措施，扩大北极地区的石油钻探。2.批判电动车。3.取消传统能源生产限制，使美国重新成为世界第一大石油和天然气生产国。4.开始表态支持太阳能。第五，科技政策，取消对比特币的监管限制，推动人工智能和太空相关产业的发展。第六，移民政策方面，1.完成边境墙建设，提高非法入境和逾期签证的处罚力度。2.开始历史上最大规模的遣返计划:切断为非法移民提供庇护地区的联邦资金。3.提高永久移民的门槛，以美国工人优先为原则。第七，外贸和外交方面，1.实施 10% 普遍基准关税，使用关税作为谈判工具，迫使欧洲、日本等其他国家和地区重新进行贸易协议谈判，以争取有利条件。2.重谈北美自贸协定，填补中国商品转口漏洞。3.取消中国的最惠国待遇，对来自中国的商品征收 60% 或更高的关税，阻止美国人在中国投资。4.加强对敏感技术和产品的出口管制。5.振兴工业基础，优先考虑国防重要行业，要求关键设备必须“美国制造”。6.要求欧洲盟友履行共同防卫义务，支持以色列并寻求中东和平。7.崇尚孤立主义，主张向欧洲、日韩、加拿大、墨西哥等盟友施压，重新评估北约的目标和任务，停止向乌克兰提供援助，加大美国自己的军费开支。他认为俄罗斯与乌克兰应该进行谈判，美国应该将资源从该地区撤出，并投向东亚地区。

图 1 特朗普政策主张

政策领域	特朗普政策主张
经济发展	1.减少法规约束，法规制定更加透明且符合常识。 2.坚持“美国优先”原则，促进供应链回流本土。
税收政策	1.延长 TCJA，针对居民和企业的永久化减税，废除“小费税”。 2.拟将企业税从 21%降至15%。
社会福利	1.住房:开发联邦土地用于新屋建设，提供税收和首次购房优惠。 2.医疗:促进医疗行业透明竞争，扩大平价医疗服务，保障医疗保险项目运转。 3.教育:裁撤教育部。
气候	1.撤销环境保护措施，扩大北极地区的石油钻探。 2.批判电动车。
能源政策	1.取消传统能源生产限制，使美国重新成为世界第一大石油和天然气生产国。 2.开始表态支持太阳能。
科技政策	1.取消对比特币的监管限制，推动人工智能和太空相关产业的发展。
移民政策	1.完成边境墙建设，提高非法入境和逾期签证的处罚力度。 2.开始历史上最大规模的遣返计划:切断为非法移民提供庇护地区的联邦资金。 3.提高永久移民的门槛，以美国工人优先为原则。
贸易	1.实施10%普遍基准关税，使用关税作为谈判工具，迫使欧洲、日本等其他国家和地区重新进行贸易协议谈判，以争取有利条件。 2.重谈北美自贸协定，填补中国商品转口漏洞。 3.取消中国的最惠国待遇，对来自中国的商品征收 60% 或更高的关税，阻止美国人在中国投资。 4.加强对敏感技术和产品的出口管制。 5.振兴工业基础，优先考虑国防重要行业，要求关键设备必须“美国制造”。
外交	1.要求欧洲盟友履行共同防卫义务，支持以色列并寻求中东和平 2.崇尚孤立主义，主张向欧洲、日韩、加拿大、墨西哥等盟友施压，重新评估北约的目标和任务，停止向乌克兰提供援助，加大美国自己的军费开支。他认为俄罗斯与乌克兰应该进行谈判，美国应该将资源从该地区撤出，并投向东亚地区。

资料来源：金十数据，同花顺，Wind，东海期货研究所整理

2. 特朗普胜选对经济的影响

特朗普的政策主张对于美国经济影响主要有四个方面。第一，特朗普采取的减税政策，采取更加扩张性的财政政策，赤字将扩大，在一定程度上可以提振美国消费和私人投资。其二，坚持“美国优先”原则，促进制造业回流本土。一方面会增加美国的就业、促进美国的消费；另一方面增加企业私人投资，整体上提振美国的需求。第三，驱逐非法移民从供给侧减少劳动力，推高工资水平，进一步增强美国居民的消费能力。第四，贸易保护主义政策，对中国进口的商品征收 60% 的关税，对全球其他国家征收 10% 的关税，或将掀起全球性的贸易战，进而对全球经济造成巨大的负面冲击，自身出口会受到影响；而且推升国内的通胀，削弱美国居民的消费能力。总的来看，由于美国消费和私人投资美国的经济贡献占绝对主导地位，美国内需增强足以抵消贸易保护带来的负面冲击，美国经济整体会进一步增长。

特朗普胜选对中国经济的冲击较大。特朗普在任期内将对中国采取强硬立场。包括重谈北美自贸协定，填补中国商品转口漏洞；取消中国的最惠国待遇，对来自中国的商品征收 60% 或更高的关税；阻止美国人在中国投资。势必会对中国的出口以及外贸供应链产生巨大的冲击，影响国内的出口，进而拖累国内经济的增长。当然中国可以采取促进内需的措施对冲外需的不足。一是加强对欧盟、东盟以及全球其他经济体的经贸合作。二是加大逆周期政策力度。从宏观政策来看，中国财政政策的空间比较大，货币政策也仍有宽松空间。一方面可以缓解地方政府债务负担有利于支持国内消费，也可以加大在民生方面的财政支持力度；另一方面，促消费的政策支持力度进一步增大。

在通胀方面，特朗普的政策主张将推升美国通胀进一步回升。首先，特朗普得减税和促进制造业回流本土措施提振美国得私人投资和消费，进一步推升美国的整体通胀。其次，驱

逐非法移民从供给侧减少劳动力，推高工资水平，会推升工资性通胀。第三，贸易保护主义政策会推升进口商品成本，商品通胀压力加大。第四，虽然鼓励化石能源生产可能会从供给侧扩大能源产出，降低油价，从而缓解通胀，但能源通胀对整体通胀的贡献较小，对整体通胀影响不大。因此美国通胀整体将进一步回升。

美联储货币政策方面，特朗普的减税和制造业回流计划将刺激美国经济更高的增长；而移民和贸易政策预计将进一步推升美国的通胀，美联储降息预期可能减弱，降息的节奏可能放缓。由于美联储降息预期可能减弱以及其关税政策导致非美货币贬值推升美元走强，因此，美元指数短期大幅走强；人民币汇率由于国内受关税政策影响最大，短期汇率贬值压力较大。

股市方面，特朗普的税收和美国优先的政策预计将刺激美国更高的增长，短期将推动美股进一步上涨；国内股市方面，由于外贸受其关税政策影响较大、以及人民币汇率贬值，短期回调风险较大；中长期关注国内内需对冲政策的力度。

3. 特朗普胜选对大宗商品价格的影响

特朗普的政策主张对于大宗商品市场的影响较大，但也不尽相同。

3.1. 能化市场

特朗普当选后，对于能化板块的影响将较大，实际的影响方面，将集中在上游和下游，以及美国国内和对外政策上。

首先是原油端，国内端特朗普将大概率延续此前的政策逻辑，放开对油气开采运输的限制。近几年来，由于美国页岩油气行业的勘探生产开支仍然偏低，活跃钻机数持续下降，导致页岩油的产量虽然仍在增加到了 1350 万桶/天的历史新高，但边际增产速度明显放缓。目前库存井存量降至历史低位，页岩油老旧井产量持续衰退，甜点区的开采受到拜登政府对于石油开采许可的限制等，将继续对页岩油生产造成持续性影响，目前的产量更多依靠近年来单井技术的进步以及库存消耗，后续美油生产的持续性其实是在下降的。特朗普上台后，对部分开采许可可能会有所放宽，部分管道铺设也将获得更加宽松的审批，但对页岩油来说，其关键仍然是生产盈亏平衡价格的控制，当下页岩油公司盈亏普遍在 30-50 多美金不等。目前页岩油公司明显呈现整合态势，大型公司近年来不断并购中小型油气公司，降低生产成本以及贫瘠区钻井，并逐渐将重心转移至海外新兴油气田资产。部分产区可能会受到新任期影响而增加产量，但其长期战略进行改变的可能仍然不大，在页岩油商业模式实现更高的投资回报率，并明显提升上游资本开支之前，页岩油实现质的产量增长，将仍然会有一定困难，特朗普重新上任的影响将有限。

其次是外交政策，美国重回孤立外交的概率将会增加，对东欧以及中东的部署精力可能大幅减少，这可能导致多个结果。美国减少对俄乌冲突的干预，俄罗斯面临制裁可能会有所减弱，俄油重新回到西向市场的可能性增加，而中东方面，以色列缺少来自美国的掣肘，其造成更大地缘性冲突的概率将会走高，最坏情况可能会出现此前市场一直担心的地区性热冲

突。所以分别估量，俄油的回归仅是市场贸易流的再次重塑，而中东格局的改变可能会实实在在地影响到原油生产。另外伊朗制裁也可能延续其上一任内政策而得到加码，目前高出口的伊朗供应可能会再度出现下行。所以从该方面出发，油价在长期或许面临着更大的不确定性和地缘风险影响。

而对于化工品来说，特朗普大概率继续回归美国优先政策主导，全球化进程将面临加速割裂，对于越来越以来出口的部分化工品来说，即便出口市场不在欧美，也会面临更多的不确定性。以 PVC 为例，一旦印度 BIS 政策施行，其进口管控将会增加限制，国内 PVC 后续将失去重要的出口市场，而此类出口困境在苯乙烯，PTA，瓶片等多个化工品上近年来均已有了更加明显的体现，国内厂家体感非常明显。所以特朗普任期内继续推动制造业回流，将导致全球贸易格局重新回到 8 年前年各部分裂的加速进程中。国内化工品市场出口将面临更大困难，部分产能周期性过剩品种可能需要经历更多的阵痛，价格可能也会面临较大压力。

所以总体来看，特朗普上任对于能化品种上下游影响差异明显，根据其上一任期内，可以大致得到其政策不确定性中的相对确定逻辑，但仍然需要对其任内高于以往政府的政策风险保值相当警惕。

3.2. 有色金属市场

特朗普计划通过进一步降低美国本土企业的税率、对进口商品加征高额关税的方式——比如对中国商品加征高达 60% 的关税，将美国对海外的需求转移至国内、支持其制造业回流来补足该供应缺口。在上一任期的“301 关税清单中”，加关税的商品包括了机电产品、机械设备、精密设备等技术密集型商品，该部分商品中涉及到对铜、铝、不锈钢等金属的使用，制造业回流的政策势必拉动本土对铜、铝、不锈钢等有色金属原材料的需求、限制相应的铜材、铝材、不锈钢制品的进口需求，加剧海外铜矿、铝矿资源的争夺，同时削减国内半成品、产成品的出口渠道。

特朗普对俄乌冲突的态度较为缓和、并宣称将短时间内解决俄乌冲突，从而可能影响前期美国对俄制裁的相关政策。2024 年 4 月，英美宣布 LME 和 CME 对俄罗斯的金属交易进行限制，并禁止新生产的铜、铝、镍在交易所和场外衍生品的交易。如果特朗普在上台后逐渐停止对俄金属的制裁政策，俄罗斯金属的目标市场或再度从中国转向欧美市场、减少对中国市场的供应。

有色金属锡方面，特朗普宣称将支持高科技领域的发展，尤其是芯片和计算机产业，在电子领域将逐步停止进口必需品。叠加对中国商品大幅提高关税的政策，该举措或抑制中国半导体、电子产品等领域的出口，间接影响到锡焊料的需求。

锂、工业硅方面，特朗普曾宣称将把电动汽车的进口关税提升至 200%，或对中国新能源汽车出口至美国带来进一步的影响；而中国在 2023 年出口至美国的新能源车仅为 1.86 万

辆，仅占中国全年出口量的 1.54%，故该政策的实际影响相对有限，对锂电池和碳酸锂的影响可忽略不计。

除新能源汽车外，其支持传统能源的态度对诸如光伏等新能源产业的发展相对不利，或带来美国未来新能源补贴的政策退坡。但特朗普在第一任期内便已经开始支持传统化石能源、并调整其清洁能源政策，而拜登政府任期内亦重点扶持本土清洁能源产业，故中国对美国的光伏组件出口一直处于低水平；截止 2024 年 9 月，中国出口至美国的电池片、光伏组件的金额仅占总出口金额的 0.5%、0.3%，故其对中国的光伏产业和工业硅品种需求的影响微乎其微。

3.3. 贵金属市场

特朗普的政策主张和地缘政治政策可能对黄金市场产生影响。中长期而言，特朗普在外交上对于俄乌冲突和中东地区的政策有助于稳定市场情绪和地缘政治局势，可能抑制黄金价格上涨，利空黄金价格。具体而言，一是，市场普遍预期特朗普政府或将推行一系列促进经济增长的政策，特别是在贸易、税收等领域的政策调整，这些调整可能推升美国通胀，美元汇率被推高，而黄金作为避险资产的吸引力则相应减弱。二是，特朗普在外交上支持以色列并寻求中东和平，主张停止向乌克兰提供援助，认为俄罗斯与乌克兰应该进行谈判，美国应该将资源从该地区撤出；对于俄乌冲突和中东地区的政策有助于稳定市场情绪和地缘政治局势，地缘风险定价下调也将推动金价回调。

这些因素表明，黄金价格在短期内可能难以有效反弹。投资者需密切关注美元汇率和美国国债收益率的变动趋势。与此同时，随着特朗普政策的推行，美国经济继续好转，全球市场进入风险偏好提升的阶段，资金可能逐渐从避险资产中撤出，进一步压缩黄金价格的上行空间。因此，短期内黄金价格可能持续呈现弱势震荡态势。

3.4. 黑色市场

美国大选落地后，特朗普政府后期可能会对中国的产品加征 60%-100% 的关税，并可能会采取原产地穿透原则，这对钢材产品的直接和间接出口都会产生影响。

2024 年前三季度，因钢材价格持续下行，国内外价差扩大，钢材出口增长明显，前三季度国内钢材出口量为 8086.7 万吨，同比增长 21.2%。不过，目前中国对美国的直接钢材出口仅占 0.79%，钢材主要出口区域为东南亚、中东以及南美的一些地区。而且四季度以来，随着钢材价格的反弹，国内外价差明显收窄，钢材直接出口整体也会有所回落，因此关税政策对于钢材直接出口的影响可能有限。

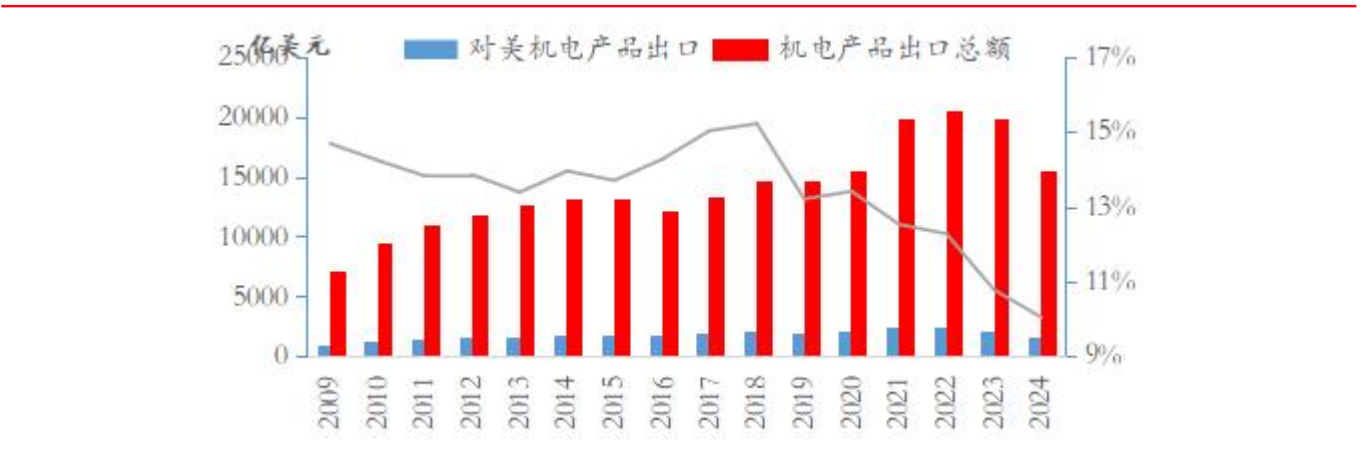
图 2 前三季度国内钢材出口分国家情况

	2024 年前三季度	2023 年前三季度	同比	2024 占 比	2023 占 比
越南	948.28	647.42	46.47%	11.73%	9.69%
韩国	626.47	641.14	-2.29%	7.75%	9.60%
阿联酋	384.85	261.97	46.91%	4.76%	3.92%
泰国	385.96	356.63	8.23%	4.77%	5.34%
菲律宾	385.99	336.25	14.79%	4.26%	4.00%
印度尼西亚	344.39	267.40	28.79%	4.26%	4.00%
沙特	326.89	238.48	37.07%	4.04%	3.57%
土耳其	311.88	322.44	-3.28%	3.40%	3.09%
巴西	275.28	206.76	33.14%	3.40%	3.09%
印度	234.64	176.41	33.01%	2.90%	2.64%

资料来源：东海期货研究所，Mysteel

对于钢材出口的影响可能会更多体现在间接出口上面，虽然自 18-19 年贸易战之后，对美国机电产品出口总额已经占比已经降至 10%附近，但 2023 年绝对量仍在 2133 亿美元。另外，2024 年 5 月，美国在原有对华 301 调查的基础上，进一步对进口自中国的电动汽车、锂电池、光伏电池、钢铝，港口起重机等加征关税。若特朗普上台之后，进一步升级关税战，并采取原产地穿透原则的话，对于中国钢材产品的间接出口将会产生不小影响。

图 3 中国对美机电产品出口占比情况



资料来源：东海期货研究所，Mysteel

不过，从另一个角度看，特朗普加征关税会给中国外需带来不小压力，但这种外部压力可能会促使中国加大内需政策的力度，预计后期财政政策力度可能会更加积极，这对于相关建材品种会形成利好。同时，国内也可能通过人民币汇率阶段性贬值的方式缓解出口压力，这对于进口量较大的铁矿、焦煤等品种得估值会形成提振。

图4 人民币汇率与铁矿石价格走势



资料来源：东海期货研究所，Mysteel

3.5. 农产品市场

美国大选落地，特朗普强势回归，此前承诺一旦赢得今年大选，将采取更加激进的关税措施，可能对几乎所有进口商品加征 10% 的关税，尤其是对中国商品的加征幅度高达 60%。回顾 2018 年中美贸易战，美国实施保护主义贸易政策，中国在农业领域做出对等的反制措施，对原产于美国的大豆等商品加征 25% 的关税。特朗普重回白宫，如果坚决执行关税政策，首当其冲的是美国大豆出口。

目前中国每年进口大豆将近 1 亿吨，占到全球大豆出口贸易额的 60% 左右，2018 年前中国从美国进口大豆占比 38%，18 年-19 年国内进口美国大豆占比降至 19%，同时进口大豆量要比减少 7.6% 或将近 750 万吨。此后，巴西一局成为了中国第一大大豆进口来源国。2024 年 1-9 月，中国从美国进口大豆量占比仅有 18%，去年进口占比为 22%，中国对美豆的依赖程度大大降低；此外，2017/18 销售年度末，中国大豆结转库存量已降至 1946 万吨，而 2023/24 销售年度末，中国大豆结转库存量高达 4601 万吨，其中进口巴西大豆 7732 万吨；2024/25 销售年度，中国进口巴西大豆量保守估计有 8000 万吨左右。因此，即便中国后期完全限制美豆进口，国内大豆供应量在本销售年度内也可以得到充分保障。

近日美国大选落地后，CBOT 大豆市场波动整体稳定，后期基于美国关税政策预期，美豆出口销售不确定因素有明显增加。然而，从本销售年度至今，美豆出口销售量同比增加 13.4%，其中对华销售总量同比减少 7.5%，但整体的出口销售量远高于 10 月 USDA 预估的美豆出口，同比 9.1% 的增幅。为避免明年美豆出口销售的不确定影响，美豆在 12 月-1 月主要销售窗口积极出口。国内方面，9-10 月实际进口到港量均超市场预期，产业普遍希望在特朗普就职日即 1 月 20 日之前尽快装运美豆。根据 10-11 月进口大豆装运情况看，国内 11-12 月月均到港量至少在 850 万吨左右，同比将减少 4.17%，较五年平均值减少 3.27%。结合国内月度季节性压榨情况看，11-12 月国内进口大豆及压榨产出的豆粕供应是充足，政策风险

偏小。美豆方面，年内良好的销售形势支撑下，价格企稳为主，明年可能落地的贸易保护政策窗口期来临之际，美豆本销售年度已处于后期，实际影响或偏小。

对比 2018 年美豆市场，除贸易战影响外，较高的种植面积预期和种植季一路风险雨顺同样也是影响美豆价格下行的主要因素；此外，2018 年一季度因为阿根廷大豆受拉尼娜气候影响减产，美豆强势上涨，但相比目前美豆持续在种植成本区间下沿震荡相比，并没有太多风险溢价。因此，短期美豆因市场情绪主导的波动有望扩大，但在新季度交易周期开启之前，下跌空间或有限。国内豆粕市场，明年巴西大豆采购偏好有望增加，国内因此进口成本价格重心有望向上移动，利好远月豆粕价格。近期南美在弱拉尼娜天气趋势下市场维持丰产预期不变，且国内后期关税政策调整引发的美豆进口供应的不确定因素，也因国内大豆较高的库存储备而不会有明显缺口，豆粕市场预期大幅抢跑在现阶段可能没有支撑。值得注意的是，目前蛋白粕市场估值整体偏低，后期如果南美及美国大豆种植周期内出现天气风险，或能引发更大范围的风险计价。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn