

如何看待中金所有关产品持仓报告的改版



报告日期: 2020年7月24日

★ 中金所发布“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”

中金所在2020年6月5日发布公告,拟对金融期货期权等衍生产品的每日持仓报告披露的内容进行改版,首先会从试点品种进行尝试,试点期间新旧两版报告同时存在,结束后预计会推广至其他已上市品种,而是否保留旧版形式将根据调查另行决定。

★ 改版后的持仓报告有哪些值得期待的特点

优化后的每日持仓报告一定程度上借鉴了美国CFTC的TFF报告,(1)与现行的报告最大的区别是将持仓统计的依据从基于期货公司结算会员转变为基于不同的客户分类,即统计维度发生变更,否则对期货公司的排名一定程度上不利于期货行业的竞争;(2)客户分类则主要区别了散户与机构,机构又再区分了一般机构、自营类机构与资产管理类机构,后两类是金融衍生品的主要持仓客户,这一点与同时改版的商品期货持仓报告有所不同;(3)持仓报告对象不再是单一月份合约而是期货品种,现行报告以某一月份合约的持仓情况为披露对象,但这在相对不活跃的合约上极易暴露大额持仓客户的“行踪”,从而被投机者过度利用;(4)新增持仓集中度统计值,和TFF报告类似,未来中金所也会公布股指等产品上的客户持仓前5名或前10名的集中度,以反映市场持仓的均衡程度是否有被打破。

★ 预计新版持仓报告中的可利用信息

通过对CFTC历史持仓数据的分析,我们认为可以从新版持仓报告中获得的可用信息,主要体现在三个方面:(1)各类机构的多单、空单及净持仓(2)持仓集中度(3)COT指数。由于金融期货Legacy COT报告里的商业与非商业持仓并不像商品期货那样能把交易目的区别得较好,而且以迷你标普500期指为例,多头持仓基本全部由资产管理机构贡献,所以此类机构的表现有一定参考价值,但因为国内公募、保险及QFII对使用股指期货有严格限制只能套期保值,预计该数据在国内或效用不高。

★ 风险提示

基于中金所“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”中内容的合理推测,可能与最终落地规则有出入。

李晓辉 资深分析师(金融工程)
从业资格号 F3022611
投资咨询号 Z0013904
Tel: 8621-63325888-1585
Email: xiaohui.li@orientfutures.com

重要事项: 本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和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,报告中的信息或意见并不构成交易建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺,见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、 中金所发布“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”	3
2、 改版的持仓信息报告值得关注的内容有哪些.....	4
3、 如何看待此次持仓信息报告的优化改版	4
4、 预计新版持仓报告中的可利用信息.....	7
5、 风险提示.....	11

1、中金所发布“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”

➤ 事件：中金所在 2020 年 6 月 5 日网站上发布“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”，主要内容是，为进一步完善信息披露制度，根据相关规章制度，中金所拟就盘后发布的持仓信息披露内容进行优化。

图表 1：拟新增的金融期货品种持仓信息披露情况表

持仓量	个人客户		单位客户					
			一般单位客户		特殊单位客户			
					自营类客户		资产管理类客户	
	多头	空头	多头	空头	多头	空头	多头	空头
持仓量								

资料来源：中金所网站

图表 2：拟新增的期货品种持仓集中度情况表

持仓集中度	前 5 名客户持仓占比		前 10 名客户持仓占比	
	多头	空头	多头	空头
持仓集中度				

资料来源：中金所网站

根据中金所给出的面向投资者的调查问卷中的相关内容，我们可以看到拟新增的信息包括持仓信息披露情况表和持仓集中度情况表，如上所示。目前现行披露的成交持仓报告已运行了 10 年之久，作为对比，下表展示了当前成交持仓报告的内容。

图表 3：目前中金所对外公布的股指期货合约的成交持仓排名表

成交量排名				持买单量排名				持卖单量排名			
名次	会员简称	成交量	比上交易日增减	名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	中信期货	16352	991	1	中金期货	7195	77	1	中信期货	6922	-803
2	国泰君安	12784	-995	2	中信期货	6683	-1135	2	海通期货	5423	166
3	海通期货	8185	527	3	国泰君安	6183	-60	3	国泰君安	5044	-168
4	华泰期货	6968	-90	4	海通期货	4232	281	4	上海东证	4567	-1171
5	上海东证	6638	-862	5	华泰期货	3723	-311	5	银河期货	3504	-161
.....
20	永安期货	2503	-1049	20	华闻期货	855	-47	20	招商期货	892	-84

资料来源：中金所（表中示例是 IF2006 在 2020.6.15 盘后的公布结果）

另外，根据调查问卷里的内容，预计在试点品种推行期间，新旧两版每日盘后持仓报告会同时存在，而当制度全面铺开是否有必要再披露旧版报告可能会根据调查结果而另做决定。

2、改版的持仓信息报告值得关注的內容有哪些

I. 以客户类别作为持仓统计的分类依据

目前中金所现行的每日盘后成交持仓报告所披露内容,是以**期货公司结算会员为单位**对成交量、多空持仓量统计排名。因为期货公司作为衍生品市场的经纪商,所以这种有排名的报告内容,有点类似于交易异常的股票盘后所公告的“龙虎榜”——披露买入或卖出成交排名前5的营业部。而此次交易所拟优化的持仓报告则是以**客户类别作持仓统计的分类依据**。

II. 金融期货对客户的分类方式与商品期货的情况不同

此次的调整优化是中金所与大商所、郑商所、上期所一同进行的,并且都将客户区分为个人客户和单位客户,除此之外,单位客户又都统一区分成**一般单位客户和特殊单位客户**。一般我们把单位客户理解为可以参与市场投资的各类机构投资者,其中特殊单位客户(特殊法人)包括证券、基金、合格境外投资者等须经监管机构批准才能入市交易的单位,而一般单位客户(一般法人)是除特殊单位之外的非金融类企业等客户。

我们看到正是因为金融期货与实物商品期货的属性不同,因此几家商品交易所拟优化调整的内容中将一般单位客户再次划分为产业客户和非产业客户,而中金所则将特殊单位客户再次划分为**自营类客户和资产管理类客户**。

III. 持仓报告对象不再是单一月份合约而是期货品种

目前中金所仅披露“单边持仓达到1万手以上(含)和当月合约”的部分月份合约的持仓情况,大商所、上期所也都仅公布**满足一定条件的活跃期货月份合约**,而郑商所除了活跃合约,对整个期货品种上的全部持仓排名情况也进行披露。

但是根据中金所此次调查问卷的相关内容,相关持仓信息披露也都已变更为**以期货品种为统计对象**,而不是现行的以期货合约为统计对象。

IV. 新增持仓集中度统计值

拟优化的持仓信息披露内容中也会基于新的客户分类方式对期货品种的持仓集中度进行公布。这些数值包括分别持有多单和空单的前5名、前10名客户持仓占比数值,可以反映市场上多空主力持仓的集中程度有多高,而另外投资者还可以从此得到前5名、前10名客户的净持仓情况。

3、如何看待此次持仓信息报告的优化改版

I. 中国版CFTC持仓报告的尝试

期货持仓披露是目前期货市场信息管理方面的重要规则之一,一方面投资者对各家期货公司的持仓情况更加清楚,另一方面也利于交易所与市场对异常持仓的监管。此次四家交易所同时对现行的持仓披露规则进行改版优化,目的也是为了使得期货市场投资更加透明,避免出现信息不对称产生的套利机会。

这样的调整从基于期货公司结算会员到基于客户分类，从单一期货合约到期货品种，这种新版的持仓报告的优化方向不免让人联想到美国商品期货交易委员会 CFTC 每周五公布的 Commitments of Traders 报告。而 CFTC 公布持仓报告的目的是为了提市场的透明度，防止某个交易商的头寸过大而操纵市场。

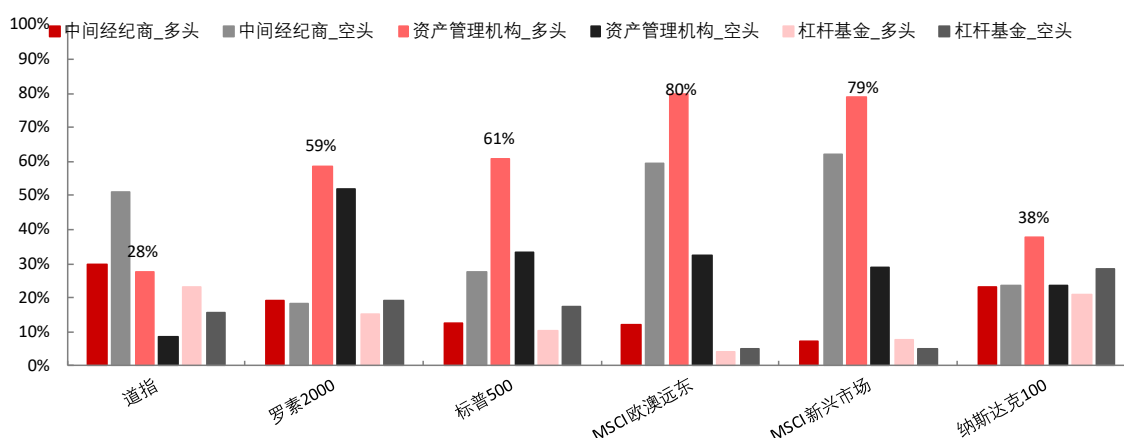
CFTC 持仓报告中有常规的 Legacy COT 报告，不管是金融还是商品期货均区分为非商业持仓和商业持仓。而 2009 年 9 月开始 CFTC 推出了按客户区分的 Disaggregated COT 报告，而对于金融期货而言分类报告又称为 TFF 报告，里面的客户分类方式与实物商品期货的不同。(a) 中间经纪商(Dealer Intermediary)，是所谓“卖方”，包括大型银行或证券、掉期或其他衍生品经纪商，而其他三个分类则是“买方”的主要构成者：(b) 像共同基金、养老基金、捐赠基金等资产组合投资管理机构被划为资产管理/机构(Asset Manager / Institutional)，(c) 杠杆基金(Leveraged Funds)则是典型的对冲基金和其他各类的资金管理者，比如 CTA 等私募，(d) 还有需要对冲风险的大部分其他交易者，归为其他机构(Other reportables)。

图表 4：几个主要的美国股指期货合约的 CFTC 持仓报告

各类机构持仓占比 (%)	中间经纪商		资产管理机构		杠杆基金		其他机构		不可报告	
	多	空	多	空	多	空	多	空	多	空
罗素 2000 迷你股指	25.2	11.3	53.6	49.5	15.9	26.1	2.3	9.2	3.0	3.9
标普 500 迷你股指	16.7	20.2	50.9	34.8	9.7	21.9	3.2	12.3	19.5	10.9
MSCI 欧澳远东迷你股指	7.9	61.2	85.6	32.6	4.4	4.1	0.2	0.5	2.0	1.7
MSCI 新兴市场迷你股指	6.2	46.8	81.0	36.2	8.3	6.8	2.1	8.9	2.4	1.3
NASDAQ-100 迷你股指	22.6	23.1	38.0	18.5	21.0	34.9	4.3	7.8	14.2	15.6

资料来源：CFTC（注：截止 2020-06-09 时的持仓，多空持仓均包括了套利交易）

图表 5：美国股指期货市场上以持仓量计的主要机构多空力量对比



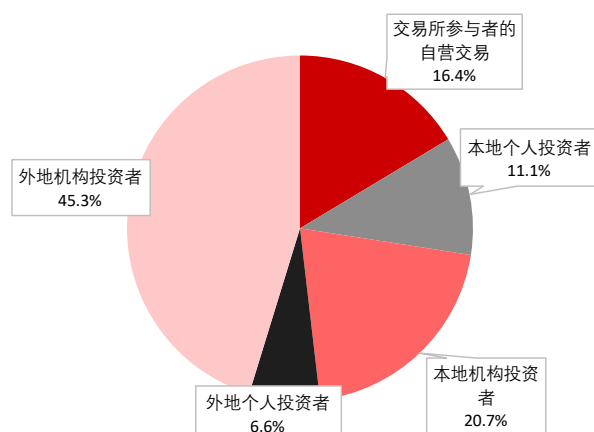
资料来源：CFTC（注：取 2019 年以来的平均水平，多头、空头统计均包括了套利交易）

II. 更清晰地了解认识国内股指期货市场的投资者结构

国内股指期货市场与成熟市场的投资者结构相比还有待改善的地方。以香港交易所的期指产品为例，若按交易量来统计的话，散户比例仅为 17.7%，其外地机构投资者占比是最高的为 45.3%，这样的结构在韩国、新加坡等市场上也能看到类似的情况。

而关于国内股指期货市场上机构投资者的参与情况，目前我们能找得到的最新说明，是 2019 年 10 月份，中金所副总经理张晓刚在第十届机构投资者年会上所提及的数据统计，“截止 2019 年 9 月，股指期货的机构投资者持仓占比为 58.64%”，“我国金融期货市场机构投资者目前主要还是以证券公司、私募基金参与的比较活跃，持仓占比比较高，公募资金、保险资金运用的比例还比较低，还有比较大的发展空间，与国际市场相比结构还不够均衡。”另外，公募基金的股指期货持仓可以从基金季报里面查询统计出来，可以看到作为国内最主要的资产管理机构，公募基金对股指期货的参与度并不算高，截止一季报统计日公募基金持有股指期货的总仓位数量仅 18701 手，占全部股指期货期货市场的 4.7% 左右。

图表 6：香港指数类期货产品的按交易量统计的投资者的结构



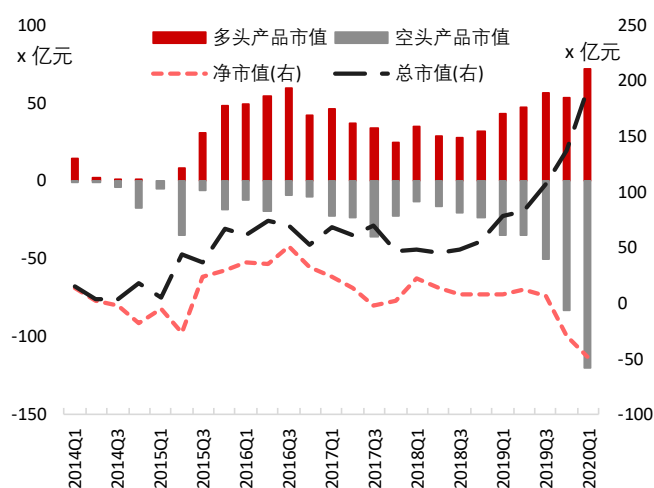
资料来源：香港交易所《衍生品市场交易研究调查 2018/19》

实际上期货公司作为中间经纪服务商，其持仓源自机构和散户，所以现行的以期货公司结算会员为单位的持仓排名中并无法清楚地反映出国内期货市场的机构占比情况。而调整后的持仓报告对机构与散户做了区分，而且也区别了对不同类型的机构，这样就让投资者对期货品种上的投资者结构有了更清晰的认识。

III. 基于单一合约的持仓排名容易暴露某些客户“行踪”

对于单一合约的持仓情况进行披露也存在一些弊端，因为对于一些达到交易所披露标准又相对不活跃的合约来说，具有大额持仓的客户实际上容易被暴露。另外，假设某长期在榜的期货公司已被市场广泛获知是由某一家客户贡献的话，也是比较容易暴露其行动信息，因为投资者可以从其持仓多空数量推测得到该客户的建仓过程、成本以及其他变化，从而造成投机性的价格波动。这样的情况在商品期货中就有类似的例子发生，

图表 7：公募基金在历史各报告期所持有的股指期货规模统计

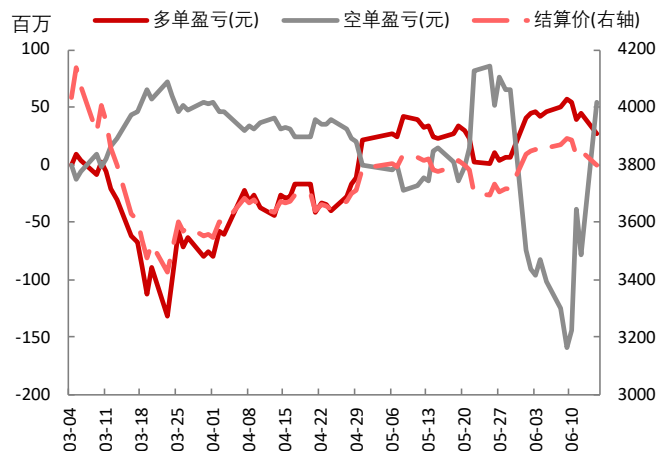


资料来源：Wind

由于该期货公司的主要持仓已经被知晓是市场上的主力大户之一，那么市场上的投资者会紧盯某一家期货公司的多空净持仓数据。

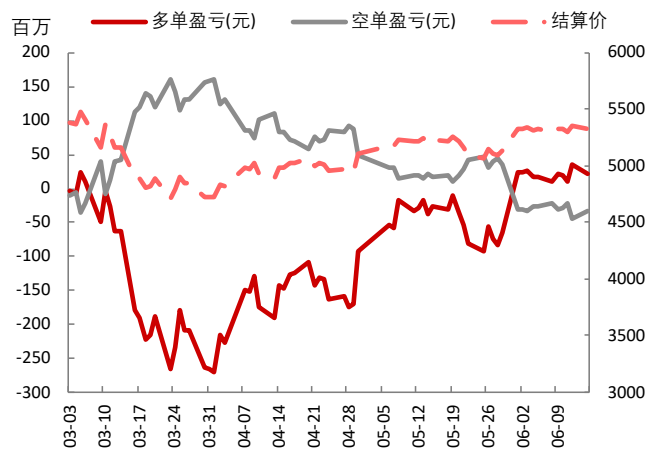
新版持仓报告若以期货品种为披露对象的，而不是单一合约，那么就会避免因为披露过多信息而暴露客户持仓信息。

图表 8：某期货公司在 IF2009 合约上的盈亏分析



资料来源：Wind

图表 9：某期货公司在 IC2009 合约上的盈亏分析



资料来源：Wind

IV. 对期货公司的持仓排名报告不利于期货行业竞争

一方面，根据前面所表述的情况，对于持仓规模较大的客户而言为了避免持仓集中于同一家期货公司而出现上榜的情况，就会选择进行分仓或日常持仓规模更大的期货公司来掩盖，那么这对中小型期货公司发展持仓规模较大的客户是不利的，而且分仓带来的可能是期货公司客户服务质量下降。而另一方面，上榜的期货公司往往也代表着自身的实力，若客户选择期货经纪公司以此为据，就增加了中小型期货开发新客户的难度，最终形成期货行业的不均衡竞争。

4、预计新版持仓报告中的可利用信息

由于新版的持仓报告形式上与 CFTC 有一定类似之处，我们这里就以 CFTC 中所公布的有关 E-mini S&P 500 Stock Index（迷你标普 500 股指期货）为例，分析报告中可能会被利用到的信息。

正如前文中所提及的，金融期货的 CFTC 持仓报告共有两类，一类是传统的常规 COT 报告（Legacy COT report），主要是将可报告的持仓区分成为商业持仓和非商业持仓，另一类是分类报告（Disaggregated COT report）也被叫做 TFF 报告（Trades in Financial Futures report），则是将可报告的持仓更细致地分为中间经纪商、资产管理机构、杠杆基金和其他机构。

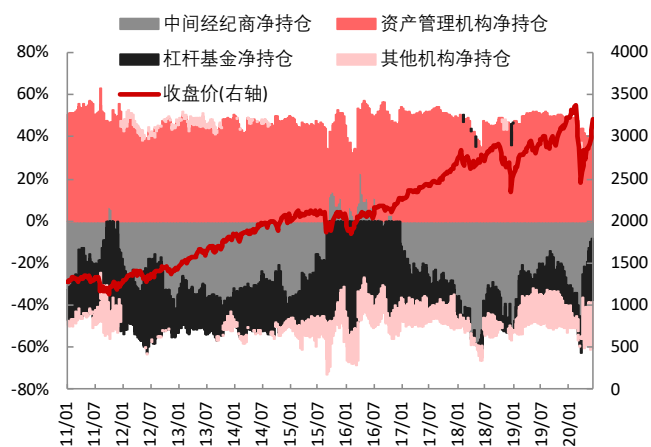
I. 各类机构的多单、空单与净持仓

首先可以被用来分析的便是各类机构的多单、空单及净持仓的数量情况，我们下面两张图展示了其相对占比的情况与标的指数之间的走势关系。

对于迷你标普 500 股指期货而言，资产管理机构的净持仓大多数时候为多头，这和他们所采用的利用股指期货进行多头配置的策略有关，而中间经纪商的头寸大多时候为空单，这两类机构的持仓平均占有头寸的 80% 左右，因此其他投资者可以通过比较二者之间的多空强弱，来推测机构持仓方向的变化。

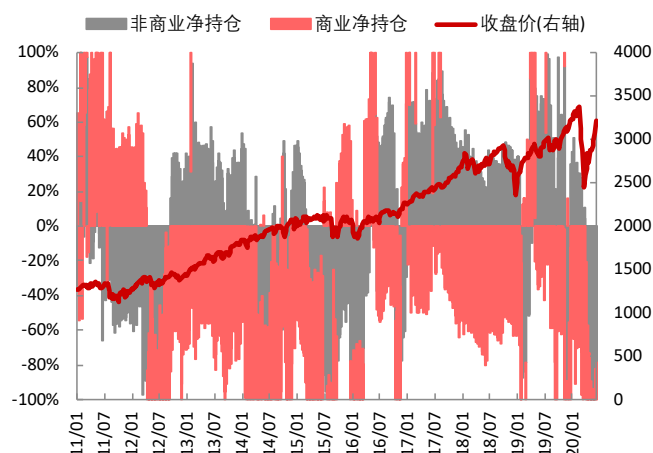
Legacy COT 报告中仅区分商业持仓和非商业持仓。一般情况下，若标的物是实物商品，投资者多会将非商业持仓理解为投机性持仓，而商业持仓则为产业机构的套保或对冲性持仓。

图表 10: TFF 报告中迷你标普 500 股指期货上各类机构的净持仓的相对占比情况与标的指数



资料来源: CFTC

图表 11: Legacy COT 报告中迷你标普 500 股指期货上商业与非商业净持仓的相对占比情况与标的指数



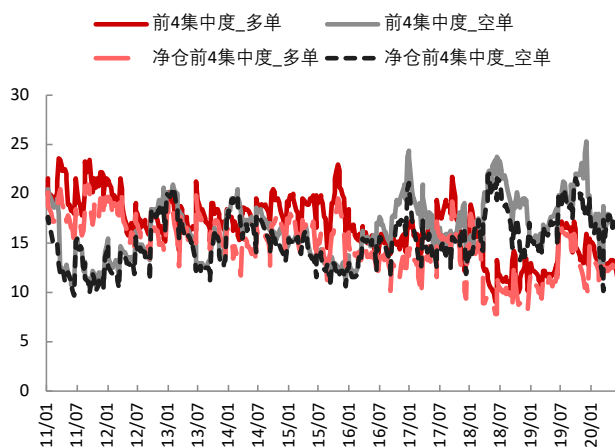
资料来源: CFTC

II. 持仓集中度

中金所的新版持仓报告所披露的信息中与 CFTC 的分类报告还有一点是类似的，就是公布了持仓的集中度 (Concentration Ratio) 信息，包括了单边持仓的前 4 名、前 8 名客户持仓占比情况，以及净多单或净空单的前 4 名、前 8 名客户持仓占比情况。

中金所的调查问卷里面仅考虑了单边持仓的前 5 名、前 10 名客户持仓占比情况，并没有净持仓的集中度。

图表 12: 单边持仓与净持仓的前 4 集中度



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 13: 前 4 集中度的多空之差与标的指数



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

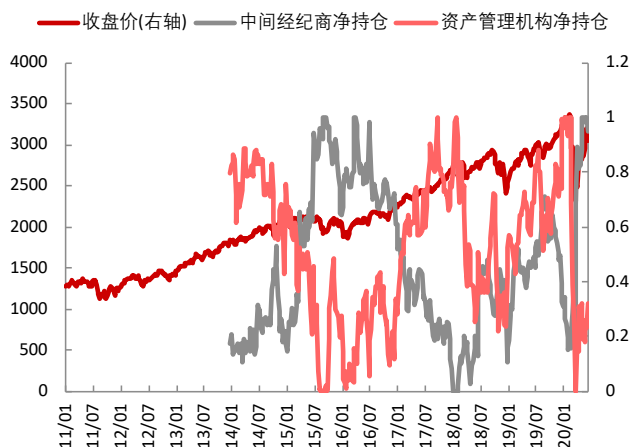
III. COT 指数

COT 指数是被投资者广泛用来辅助判断净持仓变化是否合理的指标之一,其本质上反映了原始净持仓的数值处于历史上的什么分位水平,表达式如下:

$$\text{COT 指数} = (\text{本周净持仓} - \text{最近三年最低净持仓}) / (\text{最近三年最大净持仓} - \text{最近三年最新净持仓}) * 100\%$$

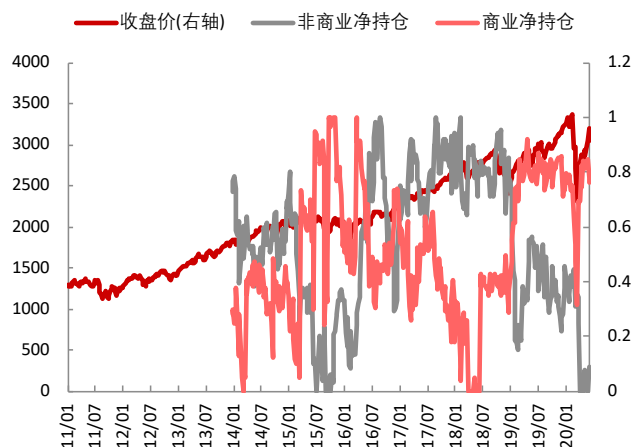
从公式来看, COT 指数相当于当前净持仓处于最近三年内的分位值,变动范围为 0~1,越接近 1 说明当前净持仓越接近历史最高,反之越接近 0,说明当前净持仓越接近历史最低。实际上这也不仅仅可以反映净持仓,也可以将其他指标也做类似的处理。

图表 14: 中间经纪商与资产管理机构的净持仓的 COT 指数与标的指数



资料来源: CFIC

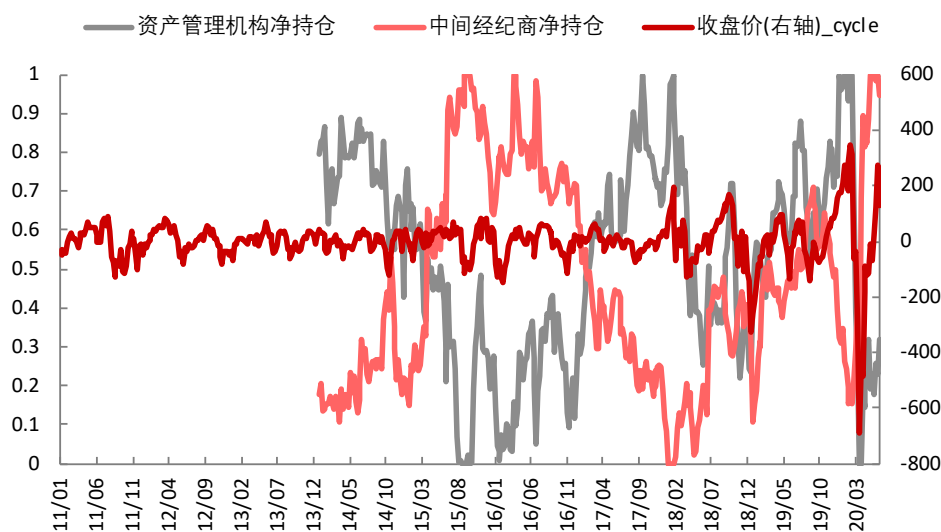
图表 15: 商业与非商业净持仓的 COT 指数与标的指数



资料来源: CFIC

为了搞清楚这些指标的 COT 指数形式会有怎样的预测效果，我们接下来做了样本内的检验。由于多数指数都是平稳的时间序列，而标普 500 指数价格序列是非平稳的，不适合直接线性回归检验 R²，否则会造成高 p 值、低 R² 的伪回归结果。所以因为样本内检验，而且考虑到 COT 指数算是对短期情绪的捕捉，所以我们先对标的指数进行滤波，得到去除趋势之后的周期项（反映了短期的情绪的波动），然后和 COT 指数进行检验。为了检验 COT 指数的预测性，我们采用滞后一期的 COT 指数与当期周五的指数价格周期项进行回归。

图表 16：美国股指期货市场上以持仓量计的主要机构多空力量对比



资料来源：CFITC（注：取 2019 年以来的平均水平，多头、空头统计均包括了套利交易）

由于股指期货的多头持仓主要由资产管理机构贡献的，因此其净持仓的变化，反映了机构在短周期内的情绪上的变化，所以资产管理机构的净持仓表现具有一定参考价值，但因为国内公募、保险及 QFII 对使用股指期货有严格限制只能套期保值，预计该数据在国内存在效用不高的可能性。

图表 17：各类 COT 指数的样本内检验结果

COT 指数	Adjusted-R ²	系数	P 值	COT 指数	Adjusted-R ²	系数	P 值
资产管理机构净持仓	9.3%	112.5	0.00	中间经纪商_多单	1.2%	-55.3	0.02
资产管理机构_空单	6.5%	-80.9	0.00	净仓前 4 集中度_多单	1.1%	52.5	0.03
其他机构净持仓	3.1%	-64.6	0.00	净仓前 8 集中度_空单	1.0%	49.1	0.04
商业_空单	2.9%	-83.1	0.00	前 8 集中度_多单	0.8%	43.7	0.06
净仓前 4 集中度_空单	2.7%	74.3	0.00	前 8 集中度_空单	0.6%	37.9	0.09
杠杆基金净持仓	2.6%	-68.2	0.00	前 4 集中度_多单	0.2%	31.5	0.18
杠杆基金_多单	2.4%	-78.9	0.00	杠杆基金_空单	0.2%	34.6	0.19
不可报告净持仓	2.3%	-66.2	0.00	中间经纪商_空单	-0.2%	-13.9	0.52

净仓前8集中度_多单	2.3%	70.2	0.00	非商业_多单	-0.2%	10.8	0.58
商业净持仓	1.9%	56.4	0.01	非商业_空单	-0.2%	11.1	0.61
其他机构_空单	1.8%	58.2	0.01	中间经纪商净持仓	-0.2%	-8.8	0.65
商业_多单	1.6%	-69.5	0.01	资产管理机构_多单	-0.3%	6.8	0.74
前4集中度_空单	1.6%	53.9	0.01	非商业净持仓	-0.3%	-2.5	0.90
其他机构_多单	1.2%	-42.8	0.02				

资料来源：CFTC

5、风险提示

1. 此文的分析基于中金所“关于调整持仓信息披露内容征求意见的公告”中内容的合理推测，可能与最终落地规则有出入。
2. CFTC 相关的持仓分析基于历史样本，不代表对未来的建议。

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，注册资本金 23 亿元人民币，员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格，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。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

李晓辉

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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

Email：research@orientfutures.com