

## 摘要:

2020 年初受新型冠状病毒肺炎疫情影响,国内经济受到较大冲击,随着国内疫情防控形势的逐步好转、复工复产进度的加快以及前期政府为对冲疫情对国内经济影响实施的政策效应开始显现,国内经济开始呈现企稳态势。

A 股市场在春节之后的首个交易日大幅低开,后续随着国内疫情防控形势的好转以及市场对于经济悲观预期的修复,相关指数企稳反弹。但是进入 3 月之后,由于疫情开始在国外爆发,市场再次开始对国内的出口形势抱有担忧情绪,叠加当时国内社会、经济及生活秩序尚未完全恢复,股票市场再次出现大幅下行。之后伴随着相关经济指标的超预期反应,从 3 月下旬开始,股票市场开始一轮上行走势。

沪深 300 股指期货市场上,成交量与持仓量自上市以来均有较大幅度增长,成交量主要与沪深 300 指数波动程度大小有关,而持仓量则是一个持续增长的情况。从成交与持仓的 PCR 值来看,成交 PCR 与沪深 300 指数关系并不稳定,有时候呈现正相关,有时候呈现负相关,而持仓的 PCR 值则与沪深 300 指数的走势呈现高度的正相关。沪深 300 股指期货隐含波动率方面,两次高点分别出现在 2 月份与 3 月份,主要是疫情造成投资者对于沪深 300 指数后期走势的不确定性增加。以相应月份沪深 300 股指期货价格计算的当月期权平值看涨与看跌合约隐含波动率之间基本没有差异,表明不存在无风险套利机会,市场运行比较有效。

策略方面,长期来看的话,我们还是比较看好股票市场后续的表现,特别是伴随着外资对于 A 股市场的参与程度不断加深,增量资金的进入也会对 A 股市场整体表现形成利好。因此,中长期的话投资者可以尝试卖出沪深 300 股指期货须值看跌合约,当然作为期权卖方,需做好相应风控以避免出现极端损失。此外,投资者可以根据沪深 300 指数的预期表现,选择买入沪深 300 股指期货看涨合约,当然由于期权多头价值天然具有随时间衰减的特征,因此不建议长期持有,可以根据市场情况出现获利及时平仓离场,到达止损位置也应及时离场。

短期来看,由于海外疫情仍处于扩散阶段,短期难以实现经济整体的全面恢复,同时虽然目前中美之间的贸易摩擦短期有所缓和,但是长期来看,中美关系不会是一帆风顺的过程,经贸形势也会面临一定的考验,同时鉴于目前国际形势的不确定性也在增加,不排除某些突发事件对于资本市场的冲击,因此在预期市场波动会加大时,可以尝试做多波动率的策略,比如买入沪深 300 股指期货跨式组合,当然这个策略最好能够做到快进快出,因为面临着时间价值的双重衰减,同时需警惕隐含波动率下行造成的损失。

作者姓名:刘超

期货投资咨询资格编号:Z0012924

联系方式:

邮箱:liuchaoqh@csc.com.cn

电话:023-86769757

发布日期:2020 年 7 月 2 日

## 报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
专题报告	不定期发布

## 一、宏观经济情况

2020 年初，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，国内经济受到较大影响。基本面上来看，一季度国内生产总值同比增速为-6.8%，创下改革开放以来的最大跌幅。同时，2 月份 PMI 大幅回落至 35.7%，1-2 月份工业增加值累计同比增速为-13.5%，均创下有数据记录以来的最低值。

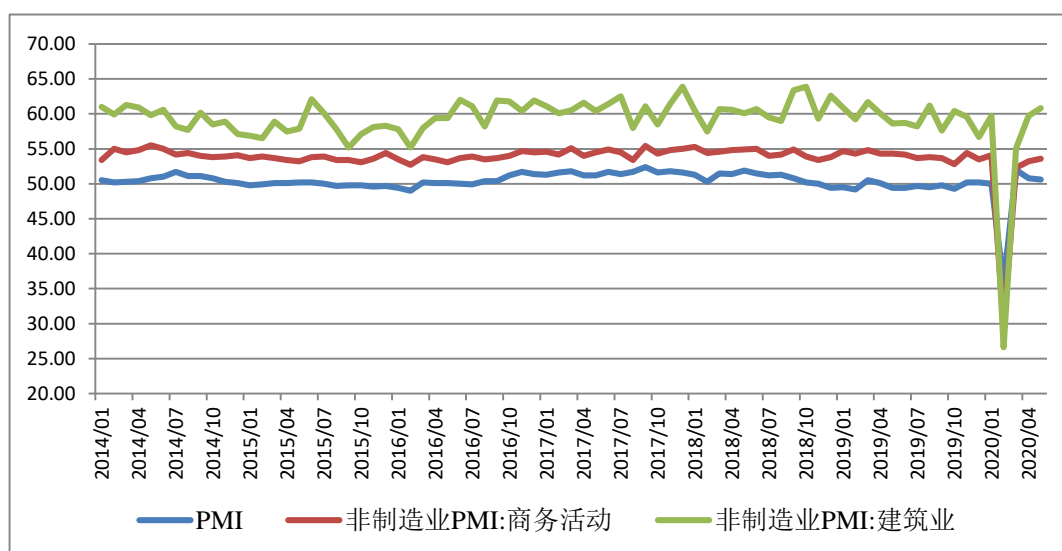
为了对冲疫情对于经济的影响，政府出台多项政策支持实体企业度过疫情危机，人民银行多措并举，三次降低存款准备金率，同时引导公开市场操作利率、中期借贷便利利率和贷款市场报价利率下行，并采取结构性措施以及针对小微企业的普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划两项直达实体经济的普惠工具，在资金的量和价两方面同时发力，以降低实体企业融资成本。

进入 3 月份，伴随着国内疫情防控形势好转，社会生活秩序有序恢复、企业复工复产逐步推进，前期政府为对冲疫情影响采取对冲政策的效应开始显现，经济基本面开始呈现企稳态势，各项经济指标开始回升。

从融资相关数据来看，前 5 个月社会融资规模增速达到 12.5%，高于去年同期，新增人民币贷款比去年同期多增 2 万亿元，为市场主体应对疫情冲击提供了有力保障。

从 PMI 指标来看，制造业 PMI 指数和非制造业商务活动指数 3 月份开始重回荣枯线以上，后者更是连续 3 个月回升，同时从各个分项数据来看，建筑业 PMI 表现亮眼，5 月份已经回升至 60.8%，建筑业的高景气也在近段时间钢材、水泥和玻璃价格的明显回升中得到验证。

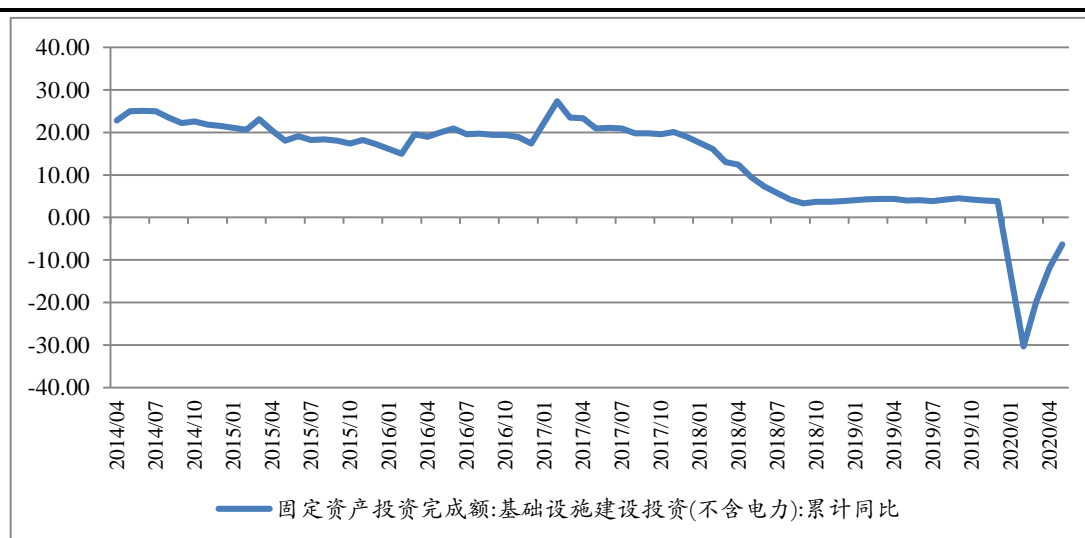
图 1 PMI 相关数据



数据来源：WIND, 中信建投期货

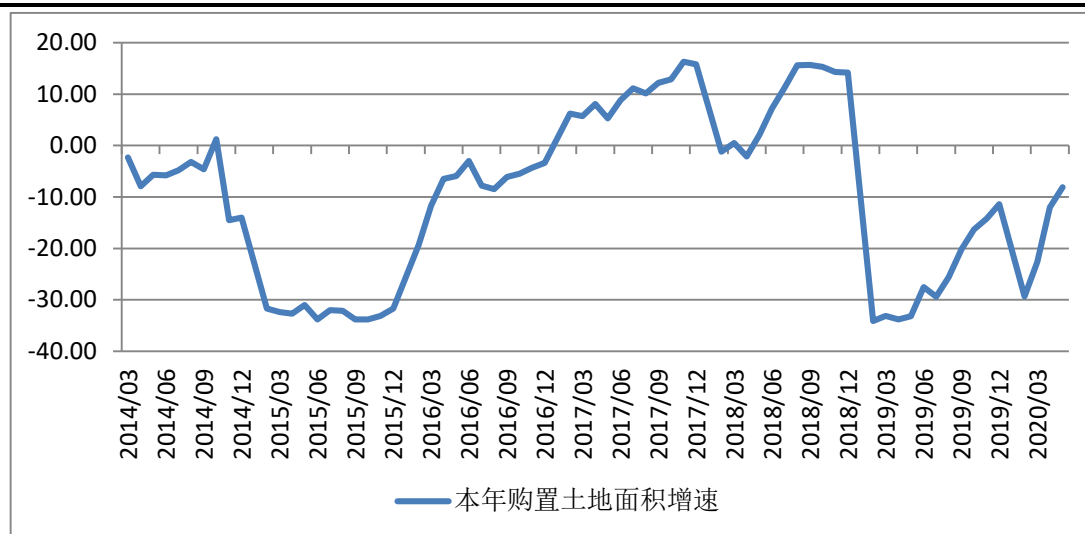
投资方面，3 月份开始，基建投资增速跌幅明显收窄，5 月份进一步收窄至-6.3%。进入二季度之后，挖掘机、重卡销量大幅回升，结合政府工作报告中明确提到“传统基建+新基建将协同发力”，以及 5 月份年内第三批 1 万亿专项债发行完毕，下半年基建投资增速大概率将转正，助力经济企稳。房地产投资方面，3 月份至 5 月份，商品房成交面积连续 3 个月回升。全国范围内看，截至 5 月份房地产开发投资增速跌幅已经收窄至-0.3%。同时，从相关先行指标来看，截至 4 月份全国范围内土地购置面积增速跌幅已经收窄至-8.1%，100 大城市土地成交溢价率自 4 月份以来明显回升，显著高于 2019 年低点。

图 2 基础设施建设投资完成额累计同比



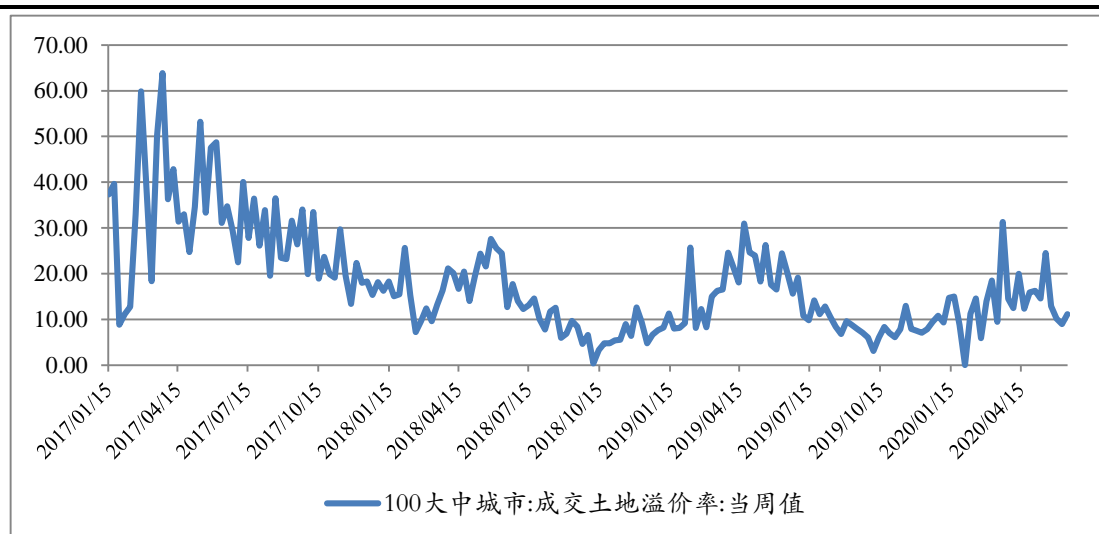
数据来源：WIND，中信建投期货

图 3 土地面积购置增速



数据来源：WIND，中信建投期货

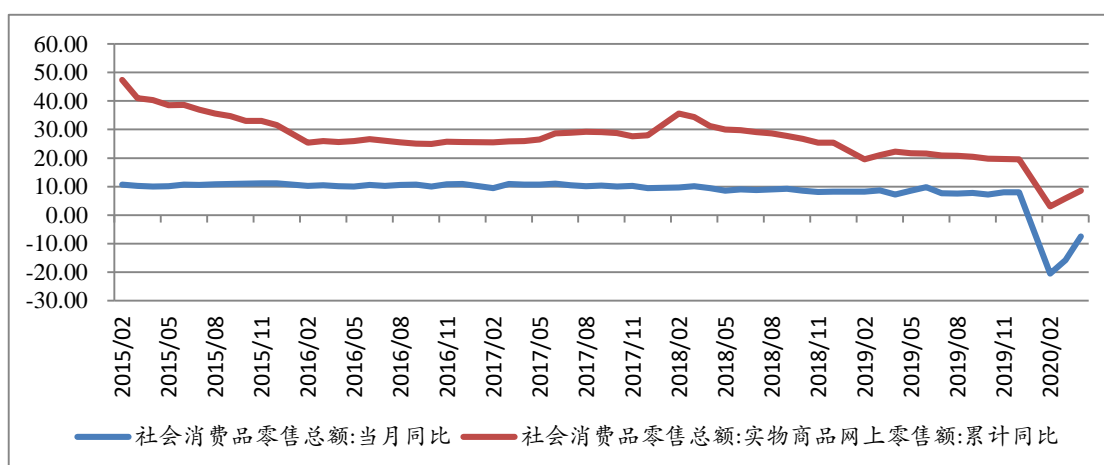
图 4 100 大中城市土地成交溢价率



数据来源：WIND，中信建投期货

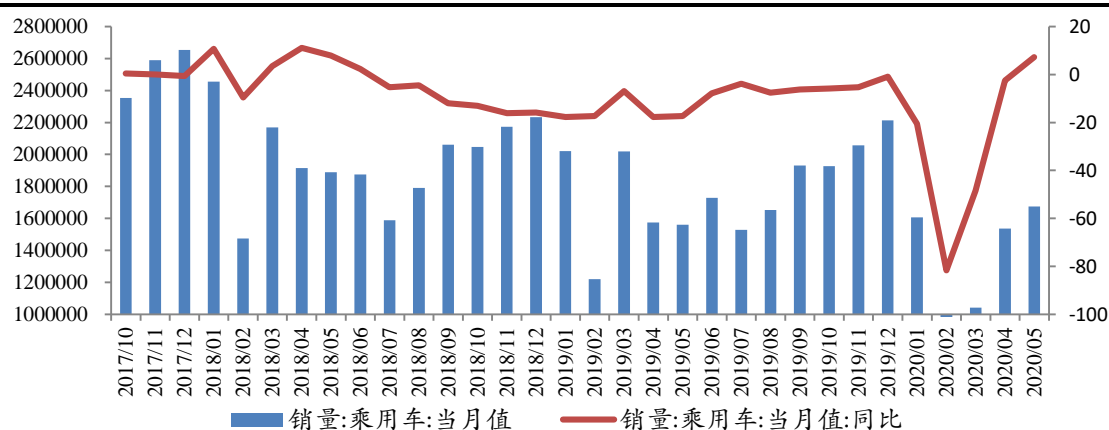
消费方面，5 月份社会消费品零售总额增速跌幅已收窄至-2.8%，边际改善明显。但是由于疫情对于大众生活方式影响程度较深，同时受制于居民收入下滑影响，餐饮、旅游、交通和娱乐行业等恢复需要一定时间，因此社会消费品零售总额增速预计短期难以迅速转正。当然消费数据里面汽车消费这块是个亮点，一季度受疫情影响，汽车销售跌入冰点，但是进入 4 月份以后随着一系列刺激汽车消费的政策出台，4 月当月乘用车销量已经恢复至接近去年同期的水平，5 月份同比增速达到 7.3%，为 2018 年以来首次转正。

图 5 社会消费品零售总额相关数据



数据来源: WIND, 中信建投期货

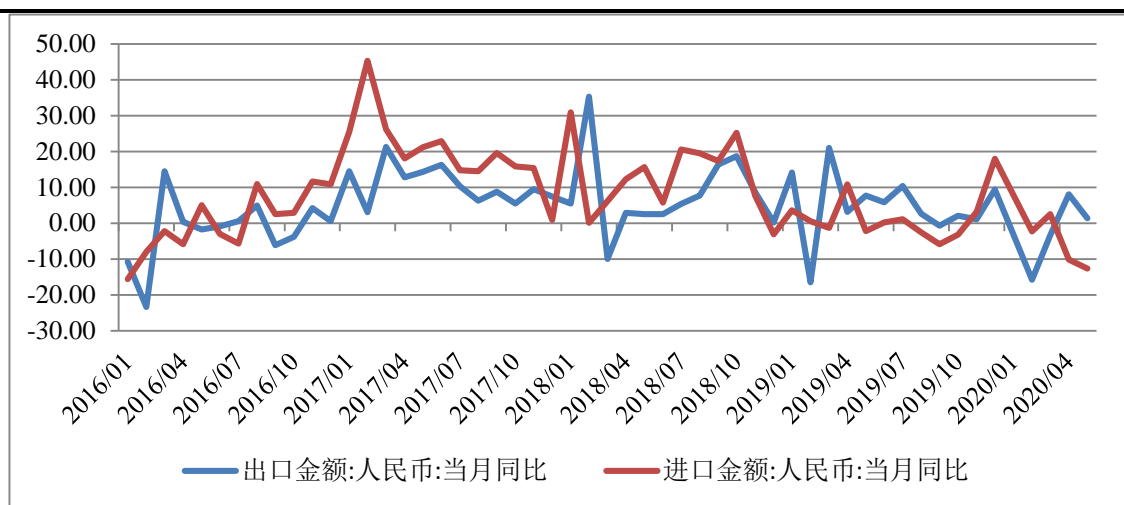
图 6 乘用车销量数据



数据来源: WIND, 中信建投期货

出口方面,随着二季度疫情在全球范围内的蔓延,此前市场普遍预期出口将成为拖累经济复苏的主要因素,但是4月份防疫物资的大量出口促使出口增速意外转正,5月份出口金额达到1.46万亿,同比继续保持增长。根据海关总署发布的相关数据来看,4月份以来,我国防疫物资出口呈现明显增长态势,日均出口金额从4月初的约10亿元增长至5月份的35亿元以上,1月份至5月份包括口罩在内的纺织品出口4066.6亿元,同比大涨25.5%。后续,出口可能成为助力经济企稳的重要因素。

图 7 进口及出口金额同比



数据来源: WIND, 中信建投期货

海外市场上, 由于主要经济体中欧洲、日本和韩国目前疫情基本趋于稳定, 美国在 5 月份逐步重启经济活动之后, 每日新增确诊人数亦未出现明显反弹, 疫情的扩散更多地出现在新兴市场国家, 外需这一块出现进一步恶化的概率不大。从海外金融市场的表现来看, 5 月份以来市场风险偏好明显提升, 欧美股市大幅反弹, 目前暂无充分证据表明疫情会在发达经济体二次爆发, 因此预计疫情对于全球经济的影响在今年三季度有望进一步降低, 外需这一块不宜过度悲观。

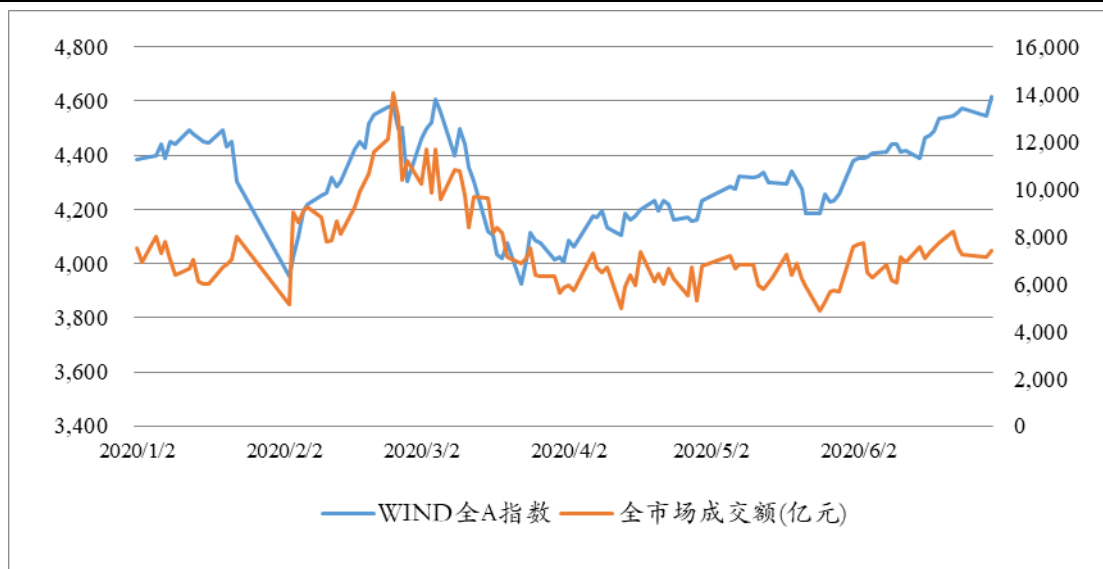
综上所述, 2020 年初国内经济收到了疫情的较大冲击, 但是随着国内疫情防控形势的逐步转好、国内复工复产逐步推进、前期为对冲疫情对经济影响而实施的相关政策的效应逐步显现以及海外疫情未有二次爆发的明显证据条件下, 国内经济基本面将进一步企稳。

## 二、A 股市场情况

2020 年初, 受新型冠状病毒肺炎疫情的影响, A 股市场在春节后的首个交易日开盘即出现大幅下跌, 之后伴随着国内疫情形势得到有效防控以及政府出台相关政策对冲疫情对于经济的影响, 市场预期逐步稳定, A 股开始反弹。从 2 月下旬至 3 月上旬, A 股市场成交额持续出现过万亿的水平, 但是从 3 月上旬开始, 由于疫情在国外开始进入爆发阶段, 在国内社会及经济秩序尚未完全恢复之际, 叠加市场开始对出口形势产生担忧情绪, A 股市场整体再次出现快速下行, 全市场成交额亦逐步下行。从 3 月下旬开始, 国内疫情防控形势得到进一步巩固, 复工复产工作有序推进, 海外疫情形势亦进入稳定阶段, 同时前期政府为对冲疫情对经济影响出台的相关政策的效应开始逐步显现, 相关经济指标出现超预期反弹, 市场对于

经济开始出现乐观预期，A 股开始企稳反弹。

图 8 WIND 全 A 指数与 A 股全市场成交额

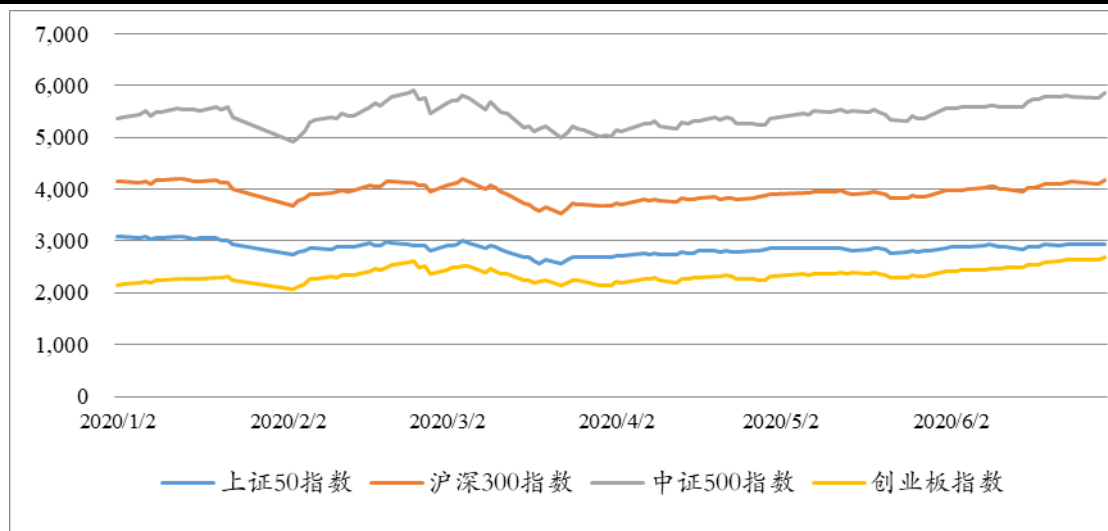


数据来源：WIND, 中信建投期货

自 3 月下旬以来，各个板块分化比较大。以科技及中小市值股票为主的创业板指数相较于大盘股指数，涨幅更加明显。但是近几日，以大金融以及地产为主的大市值股票开始呈现补涨格局，板块之间可能再次出现轮动。对于沪深 300 指数，由于其兼顾大中市值股票、覆盖行业更广，因此兼具一定的进攻性与防守性。展望后市，我们认为经济基本面对股票市场仍有支撑，资金面上，货币政策也不会迅速转向，同时政策面对股票市场也会有一定呵护，结合近期外资流入 A 股的规模来看，A 股市场在中长期仍有上行动力。



图 9 各主要股票指数表现



数据来源：WIND, 中信建投期货

### 三、沪深 300 股指期权市场概况

2019 年 12 月 23 日，沪深 300 股指期权于中国金融期货交易所上市，伴随着市场平稳运行，其成交量与持仓量也稳步增长。成交量从上市之初 2019 年 12 月的日均 1.8 万手的水平上行至 2020 年 6 月的日均 5 万手的水平，持仓量则从上市之初 2019 年 12 月的日均 1.9 万手的水平上行至 2020 年 6 月的日均 9.2 万手的水平。从绝对数值上看，持仓量的增长相对于成交量的增长更加明显，成交量受沪深 300 指数波动程度大小的影响更大。此外，沪深 300 股指期权每日成交 PCR 与沪深 300 指数走势之间的关系不稳定，有时候呈现负相关特征，有时候则呈现正相关特征，而沪深 300 股指期权每日持仓 PCR 与沪深 300 指数走势之间则呈现高度的正相关特征，表明了沪深 300 指数发生上行或下行的过程中，投资者通过在期权市场上的持仓来表达其对于沪深 300 指数走势预期可能改变的看法。

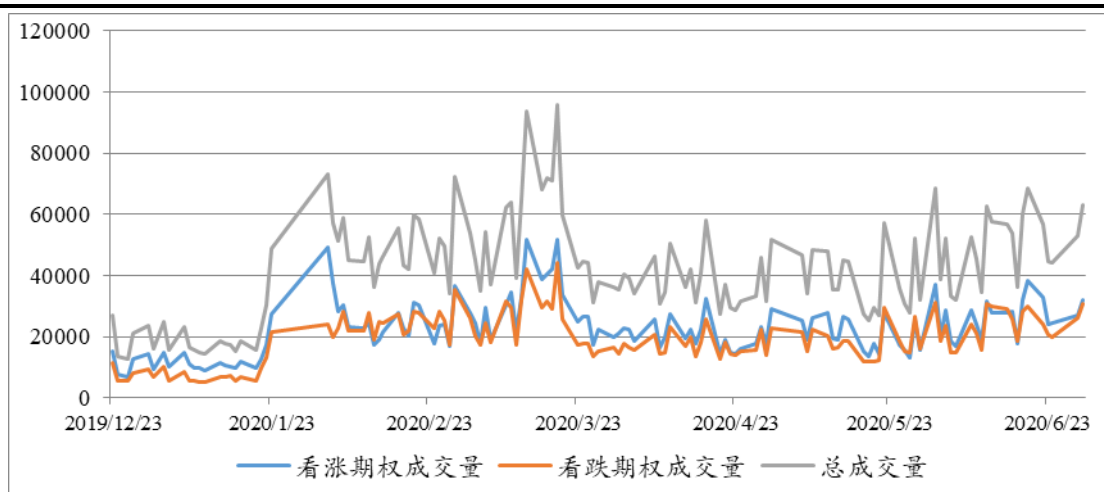
#### 1、成交情况

自上市以来，沪深 300 股指期权成交量逐步增长，伴随着中金所关于沪深 300 股指期权日内交易限额的放松，其成交量从上市之初 2019 年 12 月的日均 1.8 万手的水平上行至 2020 年 6 月的日均 5 万手的水平，但是日均成交量以及单日成交量最大的月份均为 2020 年 3 月份，3 月沪深 300 股指期权日均成交量为 5.4 万手。彼时，国内疫情基本已被控制住，但是疫情在国外开始进入爆发阶段，投资者对于市场未来走势预期的分歧加大，投资者参与沪深 300 股指期权市场进行套保、套利及投机的需求增加，成交量增长明显。



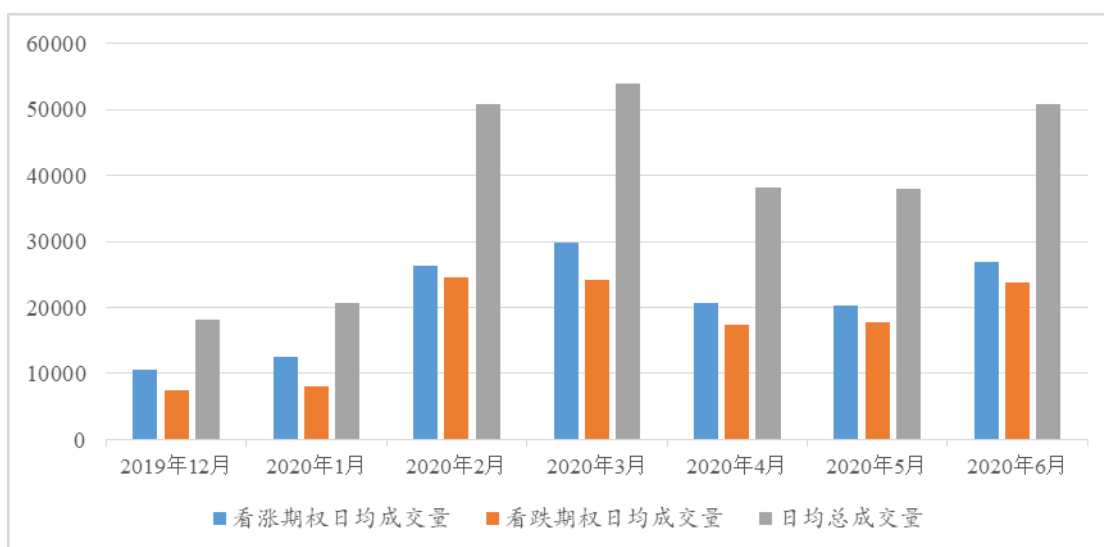
从沪深 300 股指期权各个月份的成交情况来看，标的市场波动程度与沪深 300 股指期权的成交量存在明显的正相关特性，即标的市场波动较大时，沪深 300 股指期权成交量增加，当标的波动较小时，沪深 300 股指期权成交量减小。

图 10 沪深 300 股指期权成交量（手）



数据来源：WIND，中信建投期货

图 11 沪深 300 股指期权日均成交量（手）

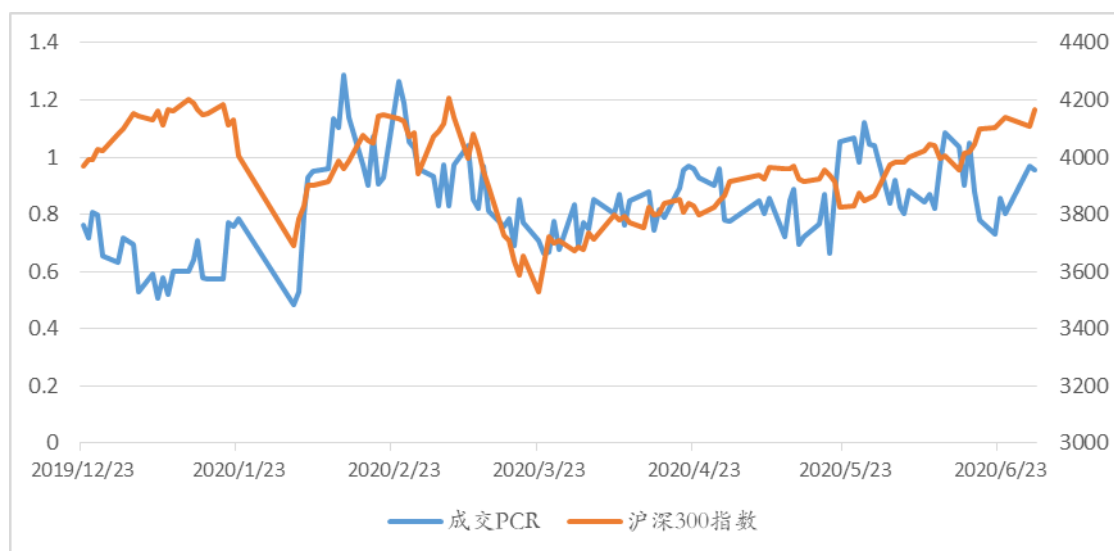


数据来源：WIND，中信建投期货

从沪深 300 股指期权每日成交量的 PCR 值来看，其与沪深 300 指数走势存在一定关系，但是这个关系

不够稳定，有时候呈现负相关性，有时候则呈现正相关性。从沪深 300 股指期权上市之初至 2020 年春节前的最后一个交易日，沪深 300 股指期权每日成交 PCR 值与沪深 300 指数呈现一定的负相关性。春节后，沪深 300 股指期权每日成交 PCR 值与沪深 300 指数呈现一定的正相关性。

图 12 沪深 300 股指期权成交 PCR 值与沪深 300 指数

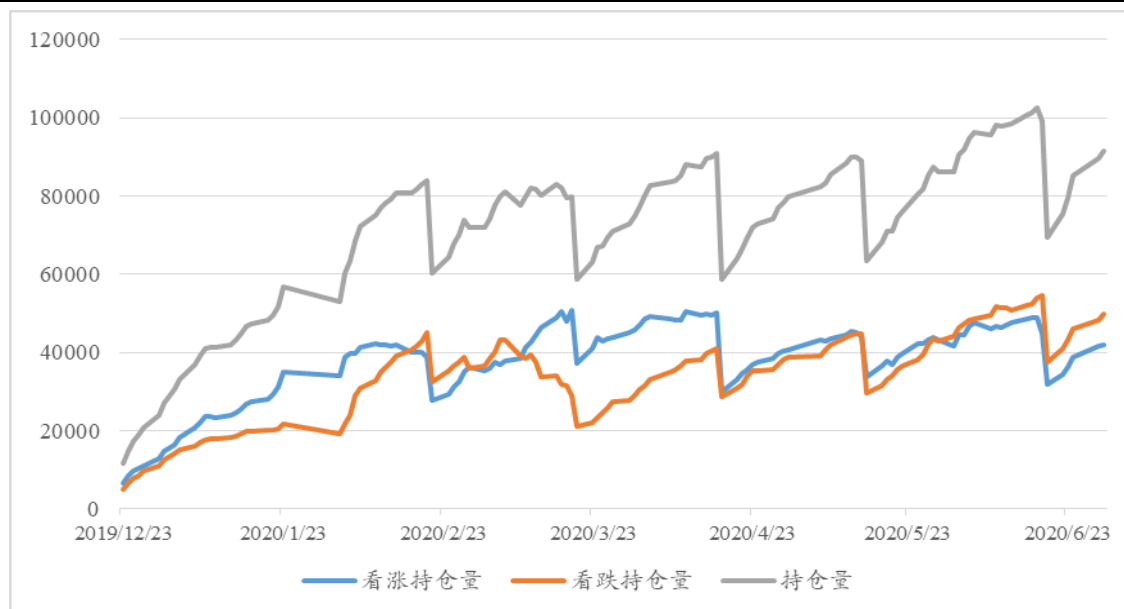


数据来源：WIND，中信建投期货

## 2、持仓情况

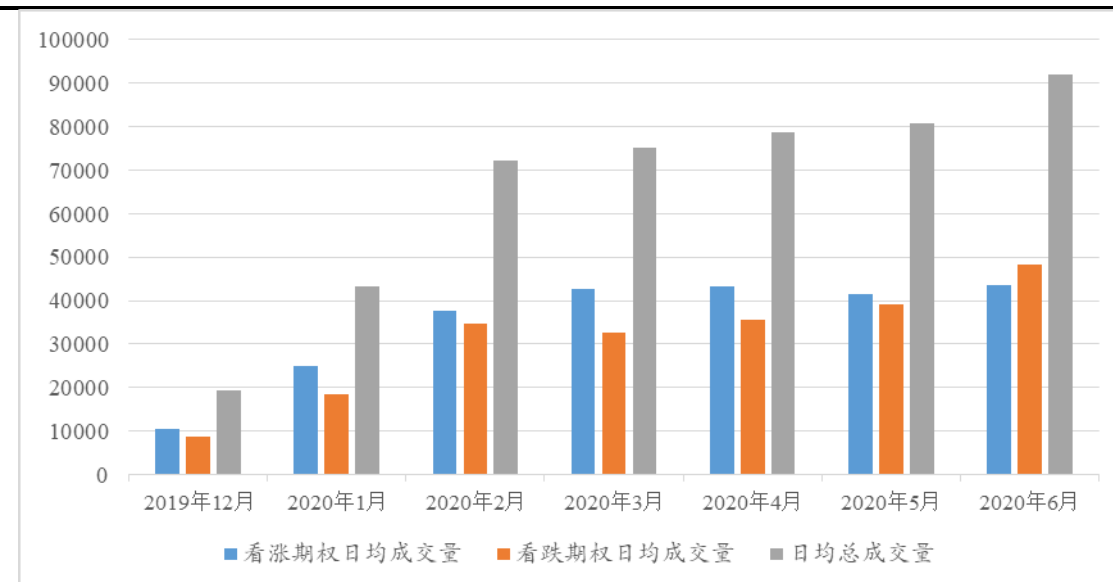
自上市以来，沪深 300 股指期权的持仓量与成交量表现基本一致，即上市初期持仓量较少，伴随着投资者参与程度的不断加深，持仓量呈现增长。但是持仓量与成交量之间也有一定的差异，我们看到成交量并没有呈现一个持续增加的过程，其主要是受标的波动程度大小的影响，但是持仓量则是呈现出了持续上行的特征。

图 13 沪深 300 股指期权持仓量（手）



数据来源：WIND，中信建投期货

图 14 沪深 300 股指期权日均持仓量（手）

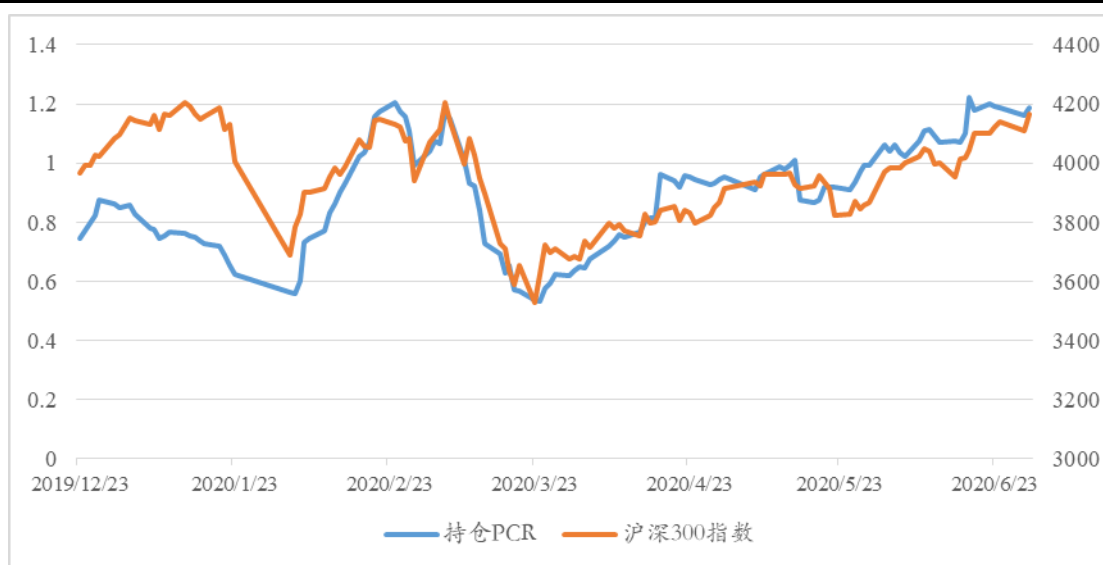


数据来源：WIND，中信建投期货

从沪深 300 股指期权每日持仓 PCR 值的走势来看，其与沪深 300 指数的走势之间存在高度的正相关特

征，即当沪深 300 指数上行时，沪深 300 股指期货看跌合约持仓量与看涨合约持仓量的比值是上行的，而当沪深 300 指数下行时，沪深 300 股指期货看跌合约持仓量与看涨合约持仓量的比值是下行的。这反映了市场参与者的一个特征，即当标的呈现上行时，市场参与者对于标的后市会有一种下行的预期，进而希望在期权市场上买入看跌期权合约来寻求保护，当标的下行时，市场参与者对于标的后市会逐步出现上行的预期，这时投资者在期权市场上会选择减仓看跌合约或者加仓看涨合约。

图 15 沪深 300 股指期货持仓 PCR 值与沪深 300 指数



数据来源：WIND, 中信建投期货

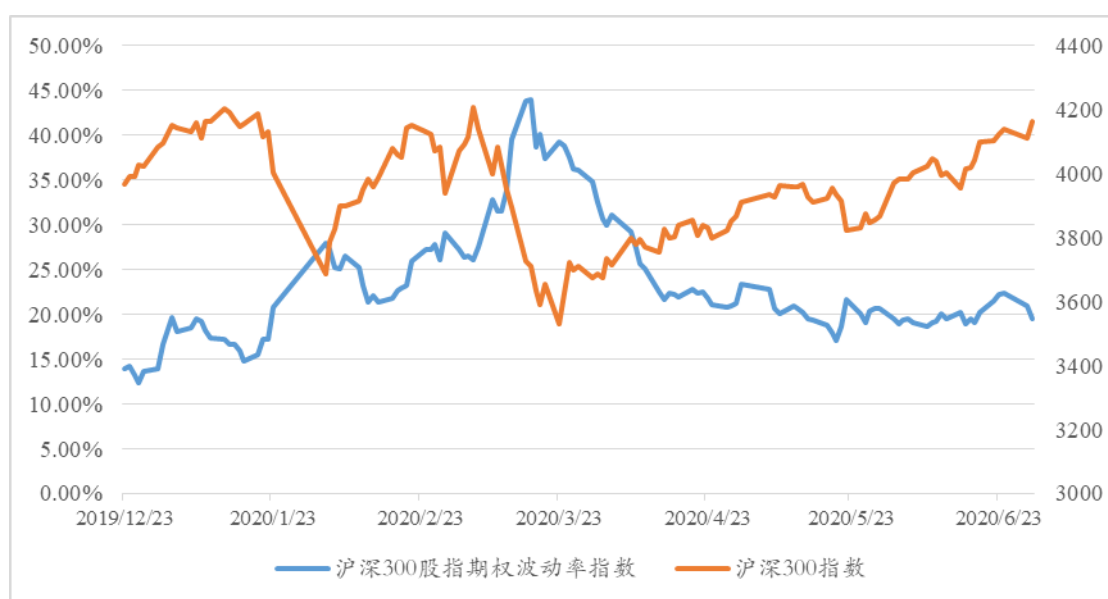
### 3、隐含波动率情况

由于期权合约的月份数量以及行权价格数量均较多，为了综合反映沪深 300 股指期货整体隐含波动率情况，我们编制了沪深 300 股指期货隐含波动率指数，该指数主要反映了沪深 300 股指期货投资者对于未来 30 日沪深 300 指数波动率的预期。从沪深 300 股指期货隐含波动率指数与沪深 300 指数的走势上来看，两个指数存在比较明显的负相关特征，即沪深 300 指数上行时，沪深 300 股指期货波动率指数呈现下行特征，即沪深 300 指数下行时，沪深 300 股指期货波动率指数呈现上行特征。上述特征反映了市场参与者的一种行为模式，即当沪深 300 指数上行时，投资者倾向于认为上行过程的波动会相对较小，而当沪深 300 指数下行时，投资者倾向于认为下行过程的波动会相对较大。

从沪深 300 股指期货隐含波动率指数的走势来看，在 2020 年 2 月以及 3 月该指数分别达到了上行过程中的两个高点。其中，第一个高点是在春节之后的首个交易日，彼时新型冠状病毒肺炎疫情在国内开始爆

发，投资者对于国内经济悲观预期较强，导致股票市场开盘即出现大幅下行，投资者对于股票市场未来走势的不确定性预期增加，沪深 300 股指期权隐含波动率指数上行至第一个高点。第二个高点则是出现在 2020 年 3 月 17 日，彼时国内疫情基本已经控制住，但是国外疫情却开始爆发，在国内经济刚刚开始恢复秩序之际，外围市场的情况导致投资者对于外贸形势产生担忧情绪，股票市场再次出现较大跌幅，沪深 300 股指期权隐含波动率指数亦上行至历史最高位。

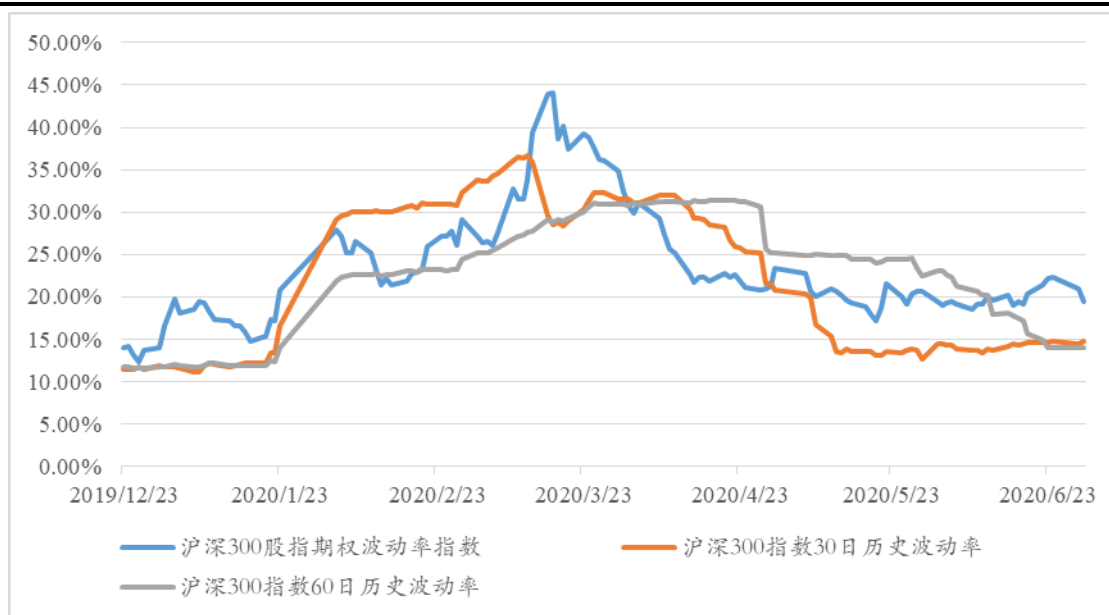
图 16 沪深 300 股指期权波动率指数与沪深 300 指数



数据来源：WIND, 中信建投期货

从沪深 300 股指期权隐含波动率指数与沪深 300 指数 30 日历史波动率以及 60 日历史波动率来看，隐含波动率指数与两个期限的历史波动率均存在较强的相关性，但是与前者相关性更强。当然这和隐含波动率指数构造的本质有关系，因为这里沪深 300 股指期权隐含波动率指数主要就是考虑一个理论上剩余到期期限为 30 天期权隐含的标的未来波动率。

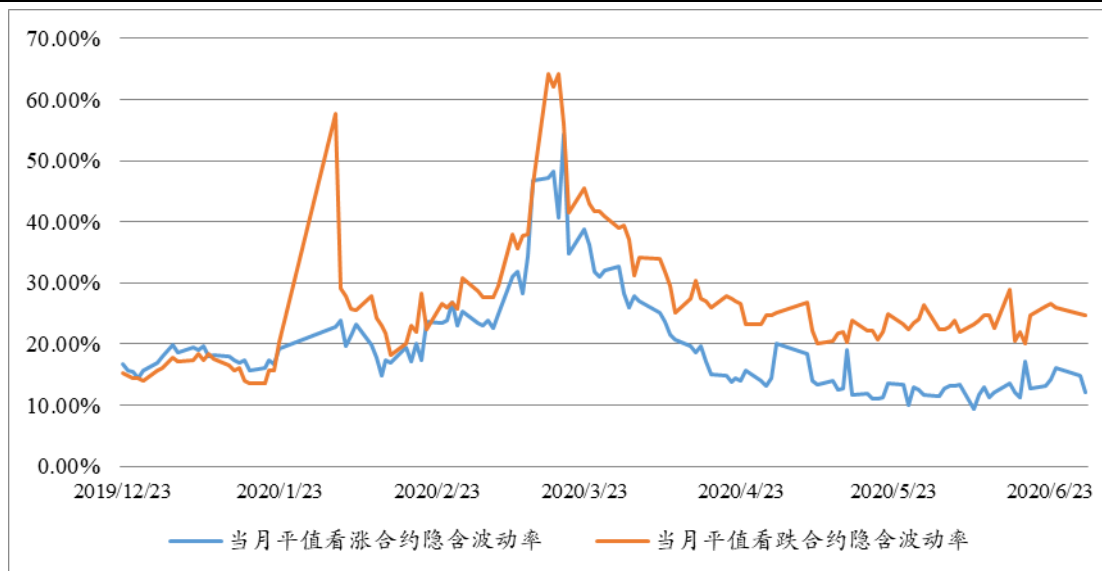
图 17 沪深 300 股指期权波动率指数与沪深 300 指数 30 日及 60 日历史波动率



数据来源：WIND, 中信建投期货

为了分别了解沪深 300 股指期权看涨合约与看跌合约隐含波动率的变化情况，下图分别给出了沪深 300 股指期权当月合约中平值看涨合约与看跌合约的隐含波动率变化情况，其中隐含波动率的计算中涉及标的的部分使用的是沪深 300 指数的点位。从平值看涨与看跌合约隐含波动率的趋势上来看，走势基本一致，但是从绝对的数值上来看，平值看涨合约隐含波动率长期系统性地低于平值看跌合约隐含波动率。理论上来说，根据期权的涨跌平价公式，标的、到期日以及行权价相同的欧式看涨与看跌期权应该具有相同的隐含波动率，但是由于在交易成本存在的情况下，看涨与看跌合约的隐含波动率实际上并不会保持一致，特别是当做空标的需要付出较高成本时，使用标的指数计算的看涨合约与看跌合约隐含波动率差异会进一步拉大。当然，由于投资者对于沪深 300 股指期权更多地会结合沪深 300 股指期货来进行套利，同时期货价格里面往往包好了做空的成本，因此针对沪深股指期权，如果使用相应月份的股指期货合约来进行隐含波动率的计算，可以缩小看涨与看跌合约隐含波动率之间的差异，同时真实地反映市场是否存在无风险套利机会。

图 18 基于标的指数计算的当月平值合约隐含波动率情况



数据来源：WIND, 中信建投期货

相较于直接使用标的指数计算的当月平值看涨与看跌合约隐含波动率，使用与期权具有相同到期月份的股指期货合约来进行隐含波动率计算时，平值看涨与看跌合约隐含波动率不仅在趋势上保持一致，而且在绝对数值上也基本保持一致。从结果来看，沪深 300 股指期权当月平值看涨与看跌合约的隐含波动率差异小，表明至少从沪深 300 股指期货与沪深 300 股指期权的收盘价的上来看，可以进行无风险套利的机会基本上是没有的，也表明了当前沪深 300 股指期权市场运行的有效性。



图 19 基于期货价格计算当月平值合约隐含波动率情况



数据来源：WIND, 中信建投期货

#### 四、策略综述

期权作为一种投资工具，其投资本质上还是离不开投资者对标的市场进行预期，包括标的未来走势以及标的未来波动的预期，同时需要结合期权本身的一些特征比如隐含波动率、到期期限等因素来综合考虑，进而完成相关投资决策。投资操作完成之后，对于期权投资者来说剩下的一个很重要的工作就是头寸持有过程中的风险管理。下面，我们将根据我们对于沪深 300 指数未来走势及波动的一些预期来谈一下我们对于沪深 300 股指期权后续投资策略的相关看法。

目前，国内经济运行基本恢复正常，在政府相关政策托底之下，各项经济数据基本已经接近去年同期水平，目前从需求端来看，投资和出口大概率已经企稳，而消费虽然受制于疫情对于民众生活习惯的影响较大，短期内难以恢复至去年同期水平，但是随着国内民众生活秩序的逐步恢复，后期企稳也是大概率事件。因此，经济基本面对于股票市场还是有较强支撑的。资金方面，目前在全球主要经济体均保持宽松货币环境的背景之下，短期货币政策实现大幅转向的可能性不大，虽然近期央行在公开市场上偶尔会有回收流动性的相关操作，同时监管层也在严查相关资金违规使用的情况，但是其目的主要是为了防止资金在金融体系内空转，并不会使得整体货币政策转向，因此资金方面其实对于股票市场也是有一定支撑的。同时，我们看到监管层也在不断推出股票市场的相关创新举措，以活跃市场同时更好地服务实体经济。整体来看，经济基本面、资金面以及政策层面对股票市场都是有较强支撑的。从今年以来股票市场的走势来看，分化

非常明显，前期市场对于科技、医药以及消费板块比

较看好，相应板块股票也有较大涨幅。但是近期市场风格有所切换，以银行、证券为代表的大金融板块短期出现大幅上行，呈现补涨的格局，地产板块也表现亮眼，全市场成交额再次达到万亿以上水平，市场情绪整体向好。

长期来看的话，我们还是比较看好股票市场后续的表现，特别是伴随着外资对于 A 股市场的参与程度不断加深，增量资金的进入也会对 A 股市场整体表现形成利好。因此，中长期的话投资者可以尝试卖出沪深 300 股指期货须值看跌合约，当然作为期权卖方，需做好相应风控以避免出现极端损失。此外，投资者可以根据沪深 300 指数的预期表现，选择买入沪深 300 股指期货看涨合约，当然由于期权多头价值天然具有随时间衰减的特征，因此不建议长期持有，可以根据市场情况出现获利及时平仓立场，到达止损位置也应及时离场。

短期来看，由于海外疫情仍处于扩散阶段，短期难以实现经济整体的全面恢复，同时虽然目前中美之间的贸易摩擦短期有所缓和，但是长期来看，中美关系不会是一帆风顺的过程，经贸形势也会面临一定的考验，同时鉴于目前国际形势的不确定性也在增加，不排除某些突发事件对于资本市场的冲击，因此在预期市场波动会加大时，可以尝试做多波动率的策略，比如买入沪深 300 股指期货跨式组合，当然这个策略最好能够做到快进快出，因为面临着时间价值的双重衰减，同时需警惕隐含波动率下行造成的损失。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

### 上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

### 湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903号

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082701

### 河北分公司

地址：河北省廊坊市广阳区吉祥小区北门11号（建业大厦东行100米）

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼B座1203

电话：0596-6161566

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903-1905室

电话：0551-62876855

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

### 宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心1809-1810

电话：0574-89071687

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号中电信息大厦9层912

电话：010-82129971

### 太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

### 北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号乔大厦A座向东20米

### 济南分公司

地址：济南市历下区冻源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连

期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806305

### 河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211、1910室

电话：0371-65612356

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325302

### 重庆龙山路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502030

### 成都营业部

地址：成都武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1802、1803

电话：028-62818708

### 深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元

电话：0755-33378736

### 杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场3号楼702室

电话：0571-28056982

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899号1幢1601室

电话：021-33973869

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼

电话：027-59909520

### 南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦11层D1座、D2座

电话：025-86951881

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰广场B座1406

电话：020-22922100

### 上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)