



2021年4月5日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

[2017]1号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

联系人：杨谱

·从业资格编号 F3078457



全球活跃度下降，但中美经济向好

内容提要

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数自1月7日录得新增确诊人数最高值（突破85.9万）后，趋势回落。不过近期新冠肺炎新增确诊人数从2月14日的低点28.3万快速上升至近期的70.5万。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，聚集行为正增加，疫情仍可能再度快速蔓延，全球疫情管控措施可能边际加强。就趋势而言，随着全球逐步放松疫情管控措施，全球复工复产趋势稳步推进。

据Citymapper统计的36个全球大城市数据，4月3日全球主要36个大城市活动指数均值为33.7%，较3月28日的35.6%下降1.9个百分点，较3月28日相对于3月21日的上升0.5个百分点，城市活动指数均值大幅下降，显示全球经济活跃度降低。

2021年4月3日，全球主要36个大城市活动指数均值为33.7%，较3月28日的35.6%下降1.9个百分点，较3月28日相对于3月21日的上升0.5个百分点，城市活动指数均值大幅下降，显示全球经济活跃度降低。国外疫情蔓延速度近期有所加快，部分国家疫情管控措施放松节奏或转慢，复工复产或受到一定压制，外需恢复或承压。中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间攀升、社融数据超预期、利润增速大幅跃升、资金利率下行、制造业生产和新订单强劲、美债收益率回落、美联储允许银行恢复回购和提高股息、劳动力市场强劲、消费信心恢复、拜登政府拟推出大规模基建计划、美国通胀处低位、美联储2023年前大概率不加息和美国签署刺激法案等，为市场情绪提供支撑。不过中国经济复苏不平衡、出口承压、人民币短期处贬值通道、全球疫情再度快速蔓延、美债收益率处上升通道、美国拟提高税率、美联储边际收紧货币政策、美联储拟减少债券购买、市场对通胀快速上行的担忧等，对市场情绪形成压制。

风险提示

经济复苏不及预期；疫情爆发超预期

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、全球疫情追踪

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数自1月7日录得新增确诊人数最高值（突破85.9万）后，趋势回落，不过近期新冠肺炎新增确诊人数从2月14日的低点28.3万快速上升至近期的70.5万。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，全球疫情趋势有所回升，但全球疫情趋势仍保持谨慎乐观。就趋势看，随着气温逐步的回升和疫苗接种的逐步推进，预计全球疫情管控措施趋势减弱，全球复工复产趋势稳步推进。

据Citymapper统计的36个全球大城市数据，4月3日全球主要36个大城市活动指数均值为33.7%，较3月28日的35.6%，下降1.9个百分点，较3月28日相对于3月21日的上升0.5个百分点，城市活动指数均值大幅下降，显示全球经济活跃度降低。就结构看，36个大城市中城市活动指数下降的城市有22个，36个城市中14个城市的活动指数提升（上上周为20个），少于上上周。4月3日相对于3月28日活动指数提升5个百分点以上的城市有7个（上上周有1个），提升5至10个百分点（不含10个百分点）的城市共4个（上上周有1个），提升10个百分点以上（含10个百分点）的城市共3个（上上周有0个），全球城市活跃度大幅走高的大城市增加。36个城市中欧洲的城市（不含俄罗斯）共15个，4月3日较3月28日城市活动指数下降的城市共11个，城市活动指数上升的城市共3个（伦敦、伯明翰和阿姆斯特丹），显示欧洲城市活跃度下降的城市居多。



表 1：主要城市活动指数

国家	城市	4月3日	3月28日	3月21日	3月14日	3月7日	2月28日	2020/3/15
美国	旧金山	13%	12%	10%	10%	10%	10%	57%
奥地利	维也纳	14%	35%	33%	34%	37%	36%	69%
意大利	米兰	15%	23%	21%	28%	31%	39%	9%
意大利	罗马	16%	22%	20%	41%	39%	42%	16%
美国	圣保罗	16%	17%	19%	23%	31%	34%	104%
荷兰	阿姆斯特丹	18%	16%	17%	17%	16%	15%	68%
墨西哥	墨西哥城	19%	27%	25%	25%	25%	24%	95%
美国	西雅图	19%	17%	16%	16%	17%	13%	47%
美国	洛杉矶	20%	20%	19%	17%	17%	16%	71%
丹麦	哥本哈根	21%	22%	24%	22%	21%	20%	54%
葡萄牙	里斯本	22%	23%	23%	21%	20%	19%	87%
加拿大	温哥华	23%	26%	26%	27%	27%	27%	83%
土耳其	伊斯坦布尔	24%	51%	55%	54%	49%	42%	93%
美国	华盛顿	27%	17%	16%	16%	14%	13%	66%
加拿大	蒙特利尔	28%	27%	27%	27%	26%	26%	91%
韩国	首尔	28%	34%	36%	39%	39%	37%	42%
加拿大	多伦多	28%	27%	27%	27%	26%	24%	84%
比利时	布鲁塞尔	33%	42%	42%	41%	44%	43%	71%
美国	芝加哥	33%	26%	26%	24%	23%	23%	78%
西班牙	巴塞罗那	34%	38%	37%	36%	35%	35%	61%
美国	纽约	34%	30%	28%	28%	27%	26%	67%
瑞典	斯德哥尔摩	35%	42%	42%	42%	44%	49%	73%
美国	波士顿	36%	26%	25%	23%	22%	21%	64%
	伦敦	36%	31%	30%	28%	26%	26%	83%
澳大利亚	墨尔本	37%	43%	42%	41%	40%	39%	97%
	奥斯陆	40%	40%	39%	36%	35%	36%	89%
美国	费城	40%	32%	34%	32%	31%	28%	70%
澳大利亚	悉尼	42%	49%	46%	48%	51%	50%	93%
	伯明翰	44%	42%	41%	39%	35%	35%	91%
西班牙	马德里	45%	53%	52%	54%	53%	53%	46%
法国	巴黎	45%	46%	50%	54%	55%	51%	77%
法国	里昂	46%	56%	56%	57%	60%	62%	86%
俄罗斯	莫斯科	56%	57%	54%	50%	59%	51%	98%
中国	香港	62%	53%	52%	52%	49%	50%	54%
俄罗斯	圣彼得堡	63%	69%	63%	57%	64%	59%	101%
新加坡	新加坡	101%	89%	89%	88%	87%	89%	86%
	平均值	33.7%	35.6%	35.1%	35.4%	35.7%	35.1%	72.8%

资料来源：Citymapper, 优财研究院

表 2：美国城市活动指数

城市	4月3日	3月28日
----	------	-------

二、美、

上周，主要受美国疫苗接种顺利推进、劳动力市场强劲、拜登逾 2 万亿美元基建计划和美联储鸽派表态等影响，美国主要股指上涨。标普 500 指数周累涨 1.14%，道指周累涨 0.24%，纳指周累涨 2.60%。美国标普 500 必需消费股指和医疗股指表现最强，上周分别上涨 3.39% 和 2.17%，美国标普 500 必需消费股指和医疗股指表现最弱，上周分别下跌 0.83% 和 0.59%。

36 个城市中美国的城市共 9 个，4 月 3 日较 3 月 28 日活动指数上升的城市共 7 个，城市活跃度均值上升 5.6 个百分点，而 3 月 28 日相对于 3 月 21 日活动指数上升的城市有 6 个，城市活跃度均值上升 0.4 个百分点，显示美国复工复产的速度上周较上上周加快且美国城市经济活跃度上升的城市增多。最新数据显示，美国 2021 年 1 月 8 日新冠肺炎新增确诊人数创历史新高以来逐渐回落，新增确诊人数由高点 32.5 万下降为 6.9 万，上周美国新冠肺炎新增确诊人数环比增加 7.5%（上上周均值环比减少 1.5%），美国新增确诊人数较快速回升。3 月 2 日拜登宣布，到 5 月底，美国将全面消除新冠肺炎疫情影响，美国传染病专家表示，今年初秋时美国人的生活大体能恢复正常。

当地时间 4 月 1 日，美国总统拜登在白宫召开首次内阁会议，指示包括交通部长、能源部长、住房和城市发展部长、劳工部长和商务部长在内的五名内阁成员负责向国会和美国民众推广 2.25 万亿美元的基建计划。同时，拜登要求所有联邦机构的负责人审查他们的支出计划，以确保“买美国货”的部署得到遵守，为美国工人创造就业机会。3 月 31 日，拜登宣布了一项总额约 2.25 万亿美元的基础设施建设一揽子计划，以升级美国现有基础设施。

美联储副主席博宾 BOMC 票委 Mary Daly 日前接受采访时表示，拜登总统提出 2 万亿“美国就业计划”不会改变美联储的利率路径和通胀预期。市场目前普遍担忧，新冠救济法案的数千亿支出、美联储的超宽松货币政策以及拜登对基础设施项目的承诺，可能会引发通胀压力。Daly 并不认同这一点，她与诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨等经济学家一道，预计基建投



美国官方公布最新数据, 3 月季调后非农就业人口 91.6 万人, 预期 64.7 万人; 3 月失业率 6%, 预期 6%。美国劳工统计局表示, 3 月份就业普遍增长, 休闲和酒店、公立和私立教育以及建筑业就业增长最快。同时, 2 月份非农新增就业人数从 37.9 万人上修至 46.8 万人; 1 月份非农新增就业人数从 16.6 万人上修至 23.3 万人。3 月非农就业数据公布后, 上周五盘中 10 年期美债收益率重上 1.70%, 而短端 2 年期和 5 年期分别创下去年 6 月和

方向有信心。报道称，拜登政府寻求在基础设施相关投资共支出约 3 万亿美元，不过预期 31 日宣布的交通建设计划金额仅占一半或少于一半，例如学校改建等其余基础建设将在稍后才会宣布。除了聚焦基础设施建设的计划外，白宫发言人普萨基 29 日表示，拜登将在数周中提出要在“同等”重要的社会福利方面，有关医院照护和其他支持美国中产阶级民众的计划将在 4 月敲定。

美联储负责监管的副主席 Randal Quarles 表示，投资者应该相信美国央行的话，即美联储将让通胀达到 2% 的目标。“我认为，可以很可靠的预计，委员会将对通胀略高于我们 2% 的目标感到满意。” 美联储在 8 月份采纳了一个新的框架，寻求使较长时间内的平均通货膨胀率达到 2%，并重新定义了就业最大化，使其成为一个更灵活的指标。美联储表示，新的框架将帮助美联储更好地平衡通胀和就业，因为失业率下降而先发制人的加息。

美国国家过敏症和传染病研究所所长福奇上周一称，新冠肺炎确诊病例增加的原因是经济过早重新开放。针对目前的疫情形势，拜登上周一表示，美国抗击新冠病毒的战争“离胜利还有很远，现在不是放松的时候。”对于部分州已取消“口罩令”，福奇表示：“我不呼吁任何命令取消，因为保持命令是继续保护我们戴口罩的意愿。拜托了，这与政治无关。如果你取消了限制，那就将它恢复。”拜登还表示，选择戴口罩是一种“爱国的义务”。

世贸组织（WTO）发布全球贸易展望，称全球商品贸易总量有望在 2021 年增长 8.0%，预期今年下半年会出现快速增幅，去年全年，全球商品贸易总量跌落 5.3%。WTO 分析认为，明年全球商品贸易增长幅度将放缓到 4.0%，届时国际贸易总量依然低于疫情前水平。世贸组织表示，全球贸易前景面临很大威胁，新一波的疫情很容易就会影响到复苏的预期。

与会代表透露，OPEC+ 技术专家小组同意下调 2021 年石油需求预估，因沙特阿拉伯认为该数字看起来过高，这一行动得到了阿尔及利亚的支持。几天后 OPEC+ 将开会讨论 5 月份产量水平。上次会议上，这种谨慎的心态令 OPEC+ 出人意料的维

OPEC+后来认为这个选择是正确的，但疫情的反弹破坏了其他地区的复苏，所以 OPEC+相信这个选择是正确预判，在 4 月 1 日开会时，他们将再次避免大幅增产。根据周二的声明，Barkindo 在 OPEC+ 联合部长级会议上表示：“虽然上个月看到需求回升和复苏，但我们担忧疫情带来的不确定性和脆弱性”。

OPEC+同意在 5-7 月份逐步增加石油产量。根据哈萨克斯坦能源部的声明，OPEC+在 5 月 1 日会议上做出了出乎市场意料的决定，成员国将在 5-7 月份将原油日产量提高逾 100 万桶。本周初，外界普遍预期 OPEC+可能会延长限产措施。资深 OPEC 观察员 Roger Diwan 表示：“三个月内日产量增加约 100 万桶，同期石油需求料将增加约 300 万桶/日，所以这个增量消息对油市不算利空。以上只是保守的预期，但仍然是预期。”哈萨克斯坦能源部表示，以沙特和俄罗斯为首的 23 个成员国同意 5 月增产 35 万桶/日，6 月再增加 35 万桶/日，7 月份增产 45 万桶/日。此外，沙特还将分阶段撤回 100 万桶/日的额外减产。该国能源大臣令后告诉记者，5 月份沙特将增产 25 万桶/日，6 月份增产 35 万桶/日，7 月份增产 40 万桶/日。

欧洲监管部门在审批疫苗使用过程中太过迟缓，令欧盟的疫苗注射进度当前远远落后于美英，而之后其与阿斯利康公司在疫苗副作用问题上陷入的纠葛，也令既定的疫苗注射缓慢。WHO 指出，欧盟的疫情注射进程已经“慢得令人难以容忍”。英国爱丁堡大学公共卫生教授 Linda Bauld 就指出，欧盟的行政体系过度复杂且充满问题，其系统的复杂性本身就会导致这一问题陷入无解。负责协调疫苗分配工作，并加以督促推进的欧盟委员会，却只能坐视 27 个成员国在疫苗资源上彼此竞争，加剧了这一问题。但经过数月，欧盟仍未表示联盟中由谁来行动的决策框架，却又限制住了各成员国各自面临疫情时可动用的行政资源。

当地时间 3 月 31 日，巴西劳工部网站发布消息称，据该部门表示，该国的失业率达到 14.2%。过去 1 年中，巴西新增失业人口 240 万，目前全国失业总人口接近 1 亿 4 千万，这一数字为该机构从 2012 年开始统计失业人数的最高值。巴西国家地

能准确反映田票的生意状况，实际失业率或高于官方数据。

三、 围绕宏观经济回顾

上周美国三大股指上涨，北上资金净流出，短期利率下降，五个交易日，A 股主要股指上涨。上周，风格偏好中 PE、高 PB 和大盘股，与上上周偏好 PE、高 PB 和中盘股不同。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌 0.59%，周期股指数累涨 1.51%，消费股指数累涨 4.17%，成长股指数累涨 2.03%，稳定股指数累涨 1.57%。中、涨幅居前 5 的行业分别是食品饮料、电子元器件、餐饮旅游、家电和钢铁，涨跌幅后 5 的行业是非银行金融、传媒、综合、商贸零售和纺织服装。

券商中国：3 月，各地组织发行地方债 4771 亿元，其中包括新增地方债 364 亿元，再融资债券 4407 亿元。截至 3 月底，各地发行再融资债券 8587 亿元。专家指出，随着经济内生增长动能的恢复和专项债资金闲置问题待需处理，今年新增地方债发行工作有所“迟到”，主要以偿还旧债的再融资债券为主。

苏，预计 2021 年全球贸易增幅将达 8%。2020 年，疫情对各区域商品贸易量的影响各不相同，大多数区域进出口均大幅下降。亚洲是唯一例外，其出口增长 0.3%，进口仅轻微下降 1.3%。

雷锋网：世界第三大晶圆代工厂 GlobalFoundries 首席执行官考菲尔德称，2021 年计划投资 14 亿美元建设工厂，明年可能会将投资金额翻一番，公司的生产线已经满载，整个行业的半导体供应紧缺可能会持续至 2022 年或更晚。

世行新任行长表示，新的绿色气候基金计划比 2016 年增加 50 亿美元，以支持全球气候政策与目标。世行新任行长表示，世行未来五年的总融资额中将有至少 35% 的资金用于适应或缓解气候变化，这比 2016 年至 2020 年有显著提高，国际复兴开发银行和国际开发协会将提供



50%的资金。

发改委：组织召开东北振兴省部联席落实推进工作机制第一次会议。“十四五”时期，要推动东北振兴取得新突破，全面深化国企改革，持续做好混合所有制改革试点，加快完善国有企业法人治理结构和市场化经营机制；加快产业转型升级，改造升级装备制造、汽车、石化等传统优势产业，积极培育健康养老、冰雪经济、文化旅游等新业态；推进农业现代化建设，加强黑土地保护，提升粮食综合生产能力，打造绿色有机农产品加工产业集群，打造重要农产品保障国家粮食安全“压舱石”，发挥点面向东北亚的对外开放新前沿。

央行孙国峰：货币供应量和社会融资规模增速与债务增速走势一致，货币政策实现中间目标，就能够达到广义货币（M2）和社会融资规模增速与名义GDP增速基本匹配，就能保持宏观杠杆率的基本稳定。央行已注意到近期美债收益率上行的趋势，去年5月以后央行货币政策就回归常态化，没有进一步宽松刺激，我国将继续珍惜正常的货币政策空间，保持宏观政策领先态势，并会同全球各国央行对货币政策回归正常而努力。无论美国去年美联储推出大规模货币刺激措施，还是未来美联储逐步收缩货币政策，都不会对全球金融市场造成大的冲击。中国货币政策将保持稳健。

财新：3月，财新中国制造业PMI 50.6，低于2月0.3个百分点，已经连续十一个月位于扩张区间，但降至2020年5月以来最低值。财新智库表示，3月制造业PMI继续维持扩张态势，但增速有所放缓，反映出制造业景气度有所回落，但仍保持扩张态势。财新智库表示，3月制造业PMI继续维持扩张态势，但增速有所放缓，反映出制造业景气度有所回落，但仍保持扩张态势。压力依然存在。

万科郁亮：房地产回归实业属性是明确趋势，意味着行业回报水平将逐渐向社会平均水平靠拢。房地产行业转型升级，核心在于提升经营质量。从一线城市到三四线城市，开发业务将越来越像制造业，经营业务本质上更偏向经营，将越来越像服务业。

统计局：3月，制造业PMI为51.9，高于上月1.3个百分点，制造业景气回升；非制造业PMI为56.3，较上月上升4.9个百分点，显示制造业扩张加快。

银保监会：将坚决惩治金融去风险背后的腐败问题，坚持无禁区、全覆盖、

处重大风险事件、金融案件背后的利益输送、监管失守问题，特别是破坏监管秩序、

恶性欺诈、造成重大金融消费者权益损害甚至引发风险事件等。——《证券期货

央视新闻：美国总统拜登宣布将在未来三周扩大美国疫苗接种范围，将可接种

的人群范围从高感染风险人群，拓宽到包括 90% 的美国成年人，并将提供疫苗接种场所的数量翻倍。但公共卫生专家仍在警示美国疫情可能面临新一轮增长，官员也警示不是每个符合条件的人都能很快接种疫苗。

中共中央政治局审议《关于新时代推动中部地区高质量发展的指导意见》。会议指出，中部地区加快建设现代化基础设施体系和现代流通体系，促进长江中游城市

群和中原城市群发展，全面推进乡村振兴，积极服务和融入新发展格局。

央视财经：最近一段时间，国际大宗商品价格明显上涨，美国又实施大规模财政刺激政策。针对各方面都在热议的全球通胀问题，发改委表示，大宗商品供需两

端失衡在现阶段是主要矛盾，但全球大宗商品价格上涨的根源，还是在于全球

我国有充足的宏观政策空间，有强大的国内市场支撑，经济发展有足够的韧性、潜力。同时，我国产能充足、供给充裕，为物价平稳运行奠定了坚实基础。

央视网：深圳市发布 GEP 核算制度体系，为“绿水青山”的定价制定依据。GEP 即生态系统生产总值，和人们熟知的 GDP 都是经济社会发展的评价标准体系。GEP

和 GDP 都是衡量和比较各地经济发展水平的重要指标。只有经济基础牢了，才有条件追求更高质量的发展。可以说，以 GEP 核算为

这也不是说 GDP 没有用了。目前 GDP 仍然是衡量和比较各地经济发展水平的重要指标。只有经济基础牢了，才有条件追求更高质量的发展。可以说，以 GEP 核算为“指挥棒”“保险栓”，有利于推动 GDP、GEP 双增长，并促进 GEP 与 GDP 的协同转化。

商务部：RCEP 生效后中国近 30% 的出口都可以实现零关税待遇，对外投资和服务出口也能获得机会。在 RCEP 早日生效基础上，中国将进一步加快推进中日韩

自贸协定谈判，推动与海合会、挪威、以色列等自贸协定谈判的进程，愿与更多

有意愿的国家探讨建立自贸区。



四、核心观点

2月中旬以来,国内疫情基本处于受控状态,国内疫情对我国的影响明显减小,国外疫情蔓延速度近期有所好转,部分地区疫情防控措施逐步落实,疫情影响生产或受到一定压制,外需恢复或承压。中国经济处复苏通道、景气度在扩张区间攀升、社融数据超预期、利润增速大幅跃升、资金利率处于低位、两会定调政策不急转、欧美新冠疫情疫苗接种持续推进、欧洲刺激购买政府债券、美经济复苏好于预期、美国制造业生产和新订单强劲、美债收益率回落、美联储允许银行恢复回购和相宜股息、劳动力市场强劲、消费信心持续、拜登政府拟推出大规模基建计划、美联储大概率2023年前大概率不加息和美国签署刺激法案等,为市场情绪提供支撑。国内疫情经济复苏超预期、出口超预期、居民消费复苏超预期、疫情再度快速蔓延、美债收益率处上升通道、美国拟提高税率、美联储边际收紧货币政策、美联储拟减少债券购买、市场对通胀快速上行的担忧等,对市场情绪形成压制。央行连续4周零净投放净回笼,上周公开市场操作零净投放零净回笼,央行连续4周零净投放净回笼。上周SHIBOR利率下跌,截止2021年4月2日,隔夜SHIBOR、周SHIBOR和月SHIBOR利率分别较2021年3月26日变化-2.8BP、-2.8BP和-2.8BP,流动性较上周宽松。

我们认为,随着气温的回升和疫苗接种的推进,全球需求料将趋势回暖,供不应求的商品价格或易涨难跌,需密切关注各类商品需求变化。若美欧政策积极程度超预期,全球通胀压力加大,需警惕中美摩擦陡然升级,中国或美国经济数据不及预期、疫情在全球的超预期爆发风险,当前商品市场对负面消息敏感,需警惕黑天鹅事件的冲击。

五、宏观基本面

(一) 上游: 工业品上涨、农产品价格下跌, 美元上涨



七、期货市场

表 1：期货指数周度变化：单位：%

指标	周涨跌幅	周日均成交量环比	周日均持仓量环比
能源	7.19	7.20	-3.13
煤焦钢矿	3.86	1.76	2.86
商品指数	2.60	2.13	-0.77
软商品	1.11	-7.02	0.73
有色	1.09	-14.93	-0.71
化工	0.87	-2.07	-2.05
贵金属	0.60	-1.57	1.98
油脂油料	0.06	8.65	-2.46
非金属建材	-1.58	-4.64	2.87
农副产品	-	17.87	6.05
谷物	-3.55	56.15	4.17

资料来源：Wind, 中信期货研究院

八、风险提示

经济复苏不及预期；疫情爆发超预期。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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，且未来也不会因本报告中的具体观点或结论而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供者或其他公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不构成金信期货或其附属机构的投资建议。报告中内容仅供参考，不构成任何投资建议。金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，不作为任何投资建议。本报告仅供金信期货特定客户及其他专业人士使用。本报告版权归金信期货所有，未经金信期货书面许可，不得以任何形式复制或传播。金信期货保留一切权利。金信期货包括“金信期货”