

外资增量入市 大盘短期仍有上行动力

主要观点

行情回顾。2月受到基本面回暖利好、中美贸易预期向好提振、以及股市大涨刺激，国债期货显著下行，5年期主力合约TF1903收盘价报99.665，月内跌幅0.245%，月成交量47,974，月内减仓15,046；10年期主力合约T1903收盘价报97.900，月内跌幅0.158%，月成交量342,645，月内减仓50,937；2年期国债期货主力合约TS1903收盘价报101.000，月内涨幅0.593%，月成交量685手，月内减仓358手。沪深300期货主力合约IF1903月内上涨16.099%，上证50期货主力合约IH1903月内上涨12.926%，中证500期货主力合约IC1903月内上涨20.359%，涨幅最大。主力合约基差收敛，沪深300期货远期合约与当月合约价差回落。

基础市场表现。2月地方债发行量较大，叠加缴准及跨月因素，将对流动性产生扰动，但考虑月末财政支出力度加大，央行或将结合财政支出情况继续削峰填谷，银行间流动性有望保持合理充裕。2018年四季度货币政策执行报告去掉了关于货币政策“中性”和“把好货币供给总闸门”的表述，货币政策可能仍有进一步放松空间。月内银存间质押式回购利率、Shibor利率多数下跌，但隔夜shibor利率上行5.5bp报2.1550%。新年伊始，利率债需求整体较为旺盛。2019年2月地方政府债放量发行，达到3641亿元规模，利率债供给方面压力较大。2月份国债、国开债收益率整体上行，10年期国债收益率上涨8.38bp报3.1870%，10年期国开债收益率上行12.76bp报3.6802%。

后市展望。易会满签出首份主席令，科创板深夜开闸，证监会和上交所正式发布实施了设立科创板并试点注册制相关业务和配套指引；MSCI将A股纳入因子由5%提至20%，在5月、8月和11月逐步提升，创业板5月开始纳入，提前加入中盘股；中国官方制造业PMI连续三个月低于荣枯线，生产指数创10年新低。展望后市，防范化解重大金融风险是2019年金融监管的核心，叠加两会即将召开，更多实质政策利好消息出台可期，当前市场仍处于整体上涨阶段，预计两会前沪指继续小幅上扬的可能性较大。但是从中期来看，国内基本面下行压力仍旧较大，宏观经济数据改善的可持续性不强，经济回暖尚未出现明显拐点。长期来看股指整体处于反弹上行周期，长线投资者可在3月左右长期布局股市。债市方面，目前银行间流动性水平较高，经济基本面下行压力大但有边际改善的迹象；2018年四季度货币政策执行报告去掉了关于货币政策“中性”和“把好货币供给总闸门”的表述，货币政策可能仍有进一步放松空间。预计期债将维持震荡格局，建议观望。

报告日期 2019-3-4

研究所

张楠

金融期货分析师

从业资格号：F3048775

电话：010-84183054

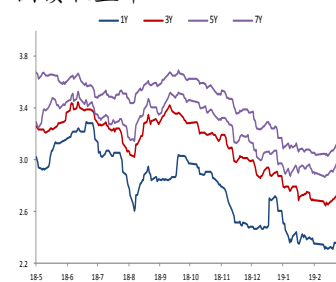
邮件：zhangnan@guodu.cc

主力合约行情走势

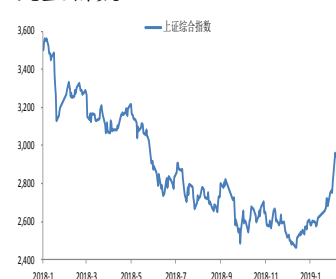
T主力合约走势



国债收益率



大盘指数



目 录

一、行情回顾.....	5
二、基础市场表现.....	6
（一）货币市场.....	6
（二）利率债市场.....	7
三、期指行情回顾.....	8
四、A股行情.....	9
五、宏观经济.....	10
（一）生产端——制造业 PMI 继续回落，经济下行压力加大.....	10
（二）投资维持低位，基建投资回暖.....	11
（三）进出口超预期、消费维持低位.....	12
（五）全年通胀保持温和扩张，对货币政策.....	13
（六）社融增量和新增贷款双双创历史新高.....	14
六、后市展望.....	15

插图

表 1 国债期货合约周成交/持仓情况（价格：元；持仓/成交单位：手）	5
图 2 T 主力合约走势.....	5
图 1: TF 主力合约走势.....	5
图 2: TF 主力合约成交量及持仓量.....	5
图 3: T 主力合约走势.....	6
图 4: T 主力合约成交量及持仓量.....	6
图 5: TS 主力合约走势.....	6
图 6: TS 主力合约成交量及持仓量.....	6
图 7: SHIBOR 利率走势	6
图 8: 公开市场操作	6
图 9: SHIBOR 利率变化（月）	7
图 10: 银质押利率变化（月）	7
图 11: 地方政府债发行（月）	7
图 12: 债券净融资额	7
图 13: 国债收益率走势	7
图 14: 国开债收益率走势	7
图 15: 国债收益率变化（月）	8
图 16: 国开债收益率变化（月）	8
图 17: 10 年期国债利差（中美）	8
图 18: 债券净价指数	8
表 2: 期货合约月成交/持仓情况（价格：元；持仓/成交单位：手）	8
图 2 T 主力合约走势.....	8
表 2: 期货合约月成交/持仓情况（价格：元；持仓/成交单位：手）（续）	9
图 2 T 主力合约走势.....	9
图 19: 沪深 300 期货主力合约走势	9
图 20: 上证 50 期货主力合约走势	9
图 21: 股指期货主力合约基差(现货-期货)走势.....	9
图 22: 沪深 300 期货价差结构	9
图 23: 上证综合指数走势	10
图 24: 各版块表现（月）	10
图 25: Wind 行业表现（月）	10
图 26: 制造业 PMI&财新 PMI.....	10
图 27: 制造业 PMI 分项指标.....	10
图 28: 工业增加值	11
图 29: 工业企业利润	11
图 28: 粗钢产量	11
图 29: 六大发电集团耗煤量	11
图 30: 固定资产投资增速	12
图 31: 固定资产投资资金来源	12
图 30: 房地产开工面积	12
图 31: 房地产竣工面积	12
图 32: 房地产去库存	12
图 33: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数.....	12
图 34: 进出口同比	13
图 35: 对主要国家出口	13
图 36: CPI 同比/环比（%）	14
图 37: PPI 当月同比	14
图 38: 社会融资规模	14

图 39: 社融分项新增量	14
图 40: 新增人民币存款分项	15
图 41: 货币供应	15

一、行情回顾

表 1 国债期货合约周成交/持仓情况 (价格: 元; 持仓/成交单位: 手)

合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌(%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
TF1903	99.910	100.200	99.385	99.665	-0.245	47,974	95	(15,046)	99.4700
TF1906	99.740	99.980	98.935	99.010	-0.007	54,011	13,099	11,080	99.0450
TF1909	99.790	100.030	98.685	99.010	-0.782	5	4	3	99.0100
小计						101,990	13,198	(3,963)	
合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌(%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
T1903	98.055	98.885	97.625	97.900	-0.158	342,645	1,349	(50,937)	97.9000
T1906	97.840	98.180	96.690	96.755	-0.011	406,267	47,441	39,940	96.8200
T1909	97.690	98.050	96.345	96.455	-0.013	959	563	531	96.4750
小计						749,871	49,353	(10,466)	
合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌(%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
TS1903	100.405	101.000	100.230	101.000	0.593	685	188	(358)	100.9900
TS1906	100.385	100.515	100.190	100.310	-0.001	323	260	235	100.3100
TS1909	100.190	100.845	100.190	99.865	-0.003	0	0	235	100.8350
小计						1,008	448	112	

2月受到基本面回暖利好、中美贸易预期向好提振、以及股市大涨刺激,国债期货显著下行,5年期主力合约TF1903 收盘价报99.665, 月内跌幅0.245%, 月成交量47,974, 月内减仓15,046; 10年期主力合约 T1903 收盘价报97.900, 月内跌幅 0.158%, 月成交量342,645, 月内减仓 50,937; 2年期国债期货主力合约 TS1903 收盘价报101.000, 月内涨幅 0.593%, 月成交量 685手, 月内减仓358手。

图 1: TF 主力合约走势

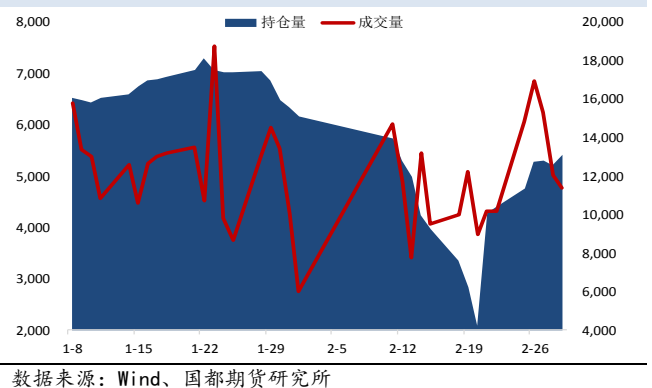
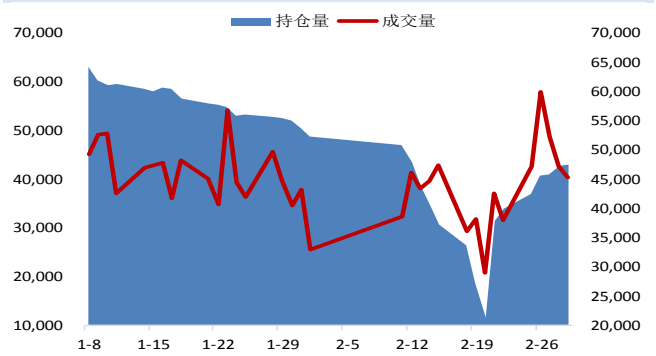
图 2: TF 主力合约成交量及持仓量


图 3: T 主力合约走势



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4: T 主力合约成交量及持仓量



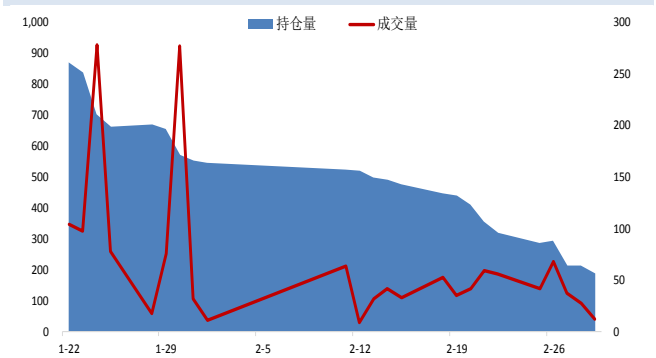
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5: TS 主力合约走势



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6: TS 主力合约成交量及持仓量



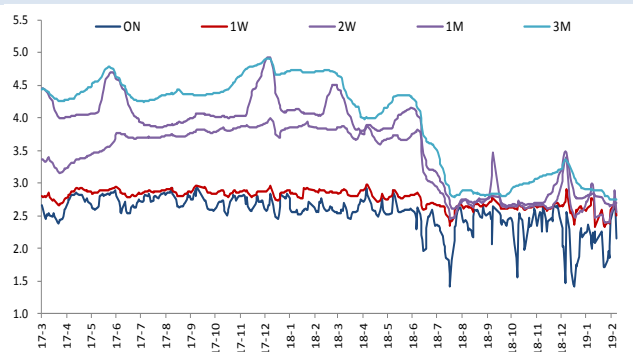
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基础市场表现

(一) 货币市场

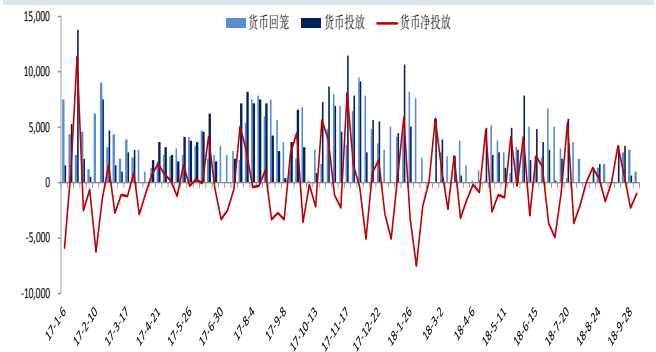
本月地方债发行量较大, 叠加缴准及跨月因素, 将对流动性产生扰动, 但考虑月末财政支出力度加大, 央行或将结合财政支出情况继续削峰填谷, 银行间流动性有望保持合理充裕。2018 年四季度货币政策执行报告去掉了关于货币政策“中性”和“把好货币供给总闸门”的表述, 货币政策可能仍有进一步放松空间。月内银存间质押式回购利率、Shibor 利率多数下跌, 但隔夜shibor 利率上行 5.5bp 报 2.1550%。

图 7: SHIBOR 利率走势

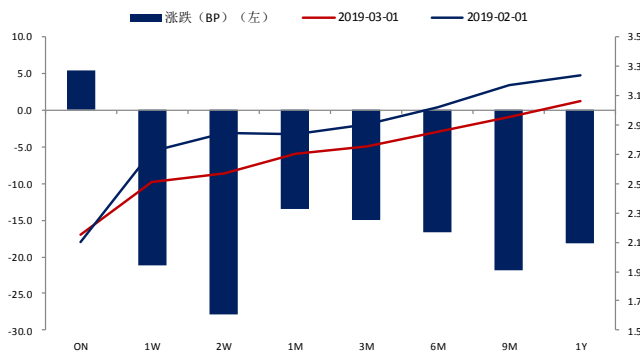


数据来源: Wind、国都期货研究所

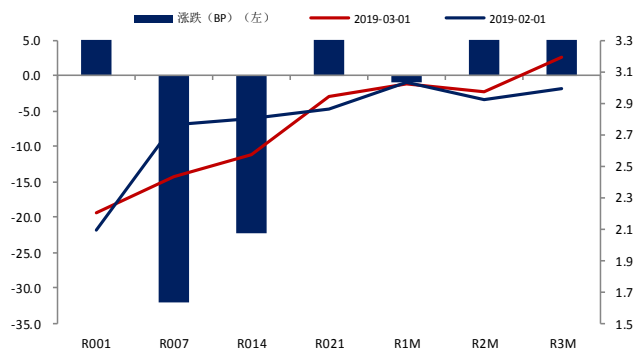
图 8: 公开市场操作



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9: SHIBOR 利率变化 (月)


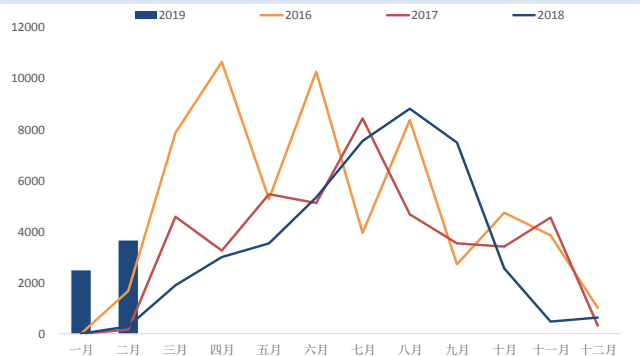
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10: 银质押利率变化 (月)


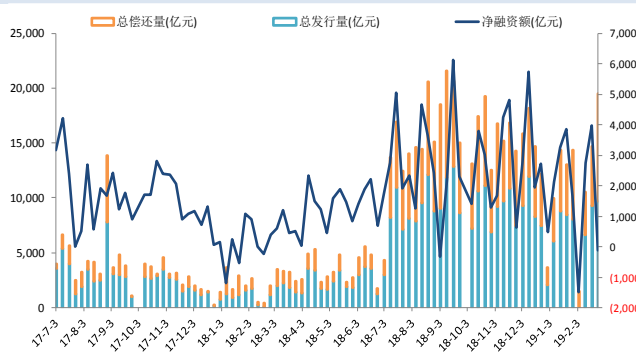
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 利率债市场

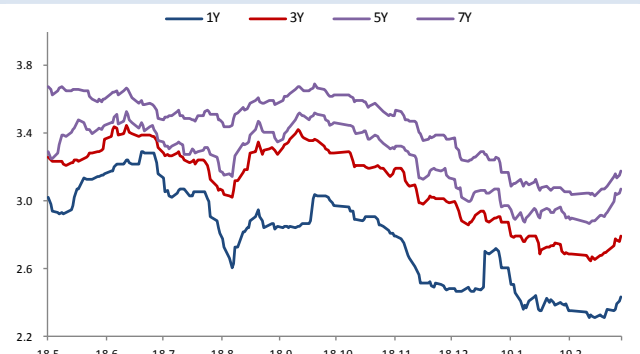
新年伊始, 利率债需求整体较为旺盛。2019 年 2 月地方政府债放量发行, 达到 3641 亿元规模, 利率债供给方面压力较大。2 月份国债、国开债收益率整体上行, 10 年期国债收益率上涨 8.38bp 报 3.1870%, 10 年期国开债收益率上行 12.76bp 报 3.6802%。

图 11: 地方政府债发行 (月)


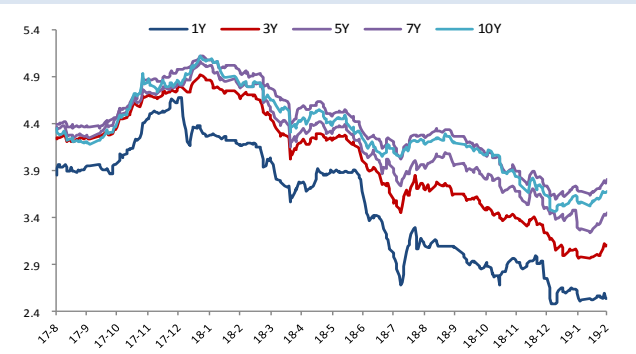
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12: 债券净融资额


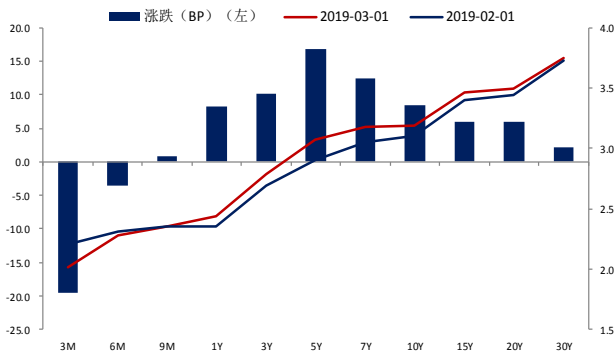
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13: 国债收益率走势


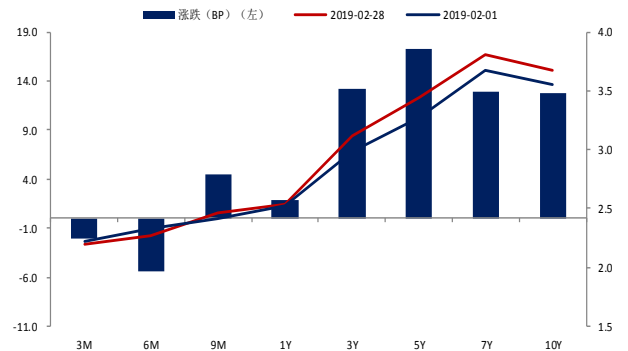
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14: 国开债收益率走势


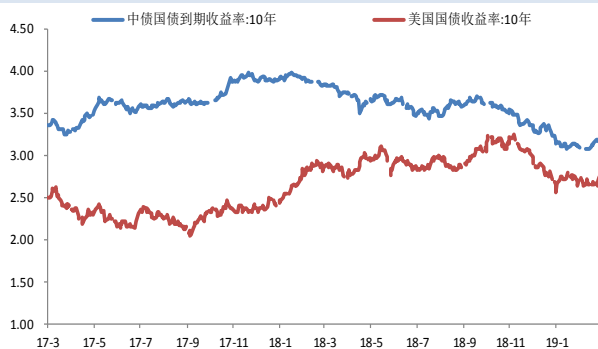
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15: 国债收益率变化 (月)


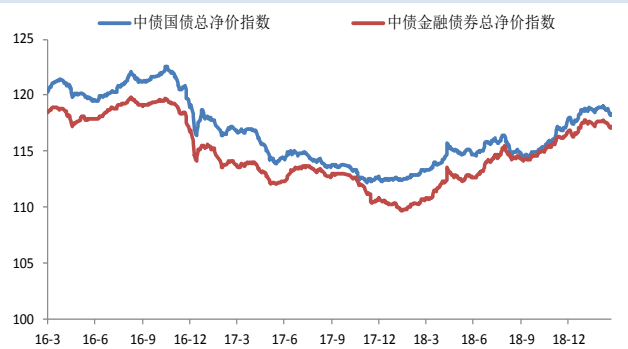
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16: 国开债收益率变化 (月)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17: 10 年期国债利差 (中美)


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18: 债券净价指数


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、期指行情回顾

2月受到基本面利好、中美谈判预期向好,股指期货大幅全线反弹。沪深300 期货主力合约IF1903月内上涨 16.099%, 上证50 期货主力合约IH1903月内上涨 12.926%, 中证500 期货主力合约IC1903月内上涨 20.359%, 涨幅最大。主力合约基差收敛, 沪深300 期货远期合约与当月合约价差回落。

表 2: 期货合约月成交/持仓情况 (价格: 元; 持仓/成交单位: 手)

合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌(%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
IF1903	3,230.000	3,801.800	3,211.200	3,750.000	16.099	974,934	70,820	38,853	3,732.800
IF1904	3,385.000	3,810.000	3,383.600	3,754.800	10.925	28,745	6,551	6,551	3,737.600
IF1906	3,217.600	3,820.800	3,206.000	3,762.800	16.944	95,262	19,673	7,764	3,690.200
IF1909	3,196.800	3,807.600	3,182.800	3,748.000	17.242	25,500	8,553	5,789	3,733.600
小计						1,124,441	105,597	58,957	

表 2: 期货合约月成交/持仓情况 (价格: 元; 持仓/成交单位: 手) (续)

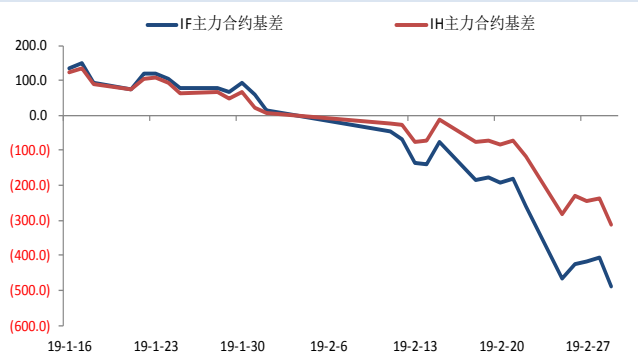
合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌 (%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
IH1903	2,500.400	2,836.600	2,484.600	2,823.600	12.926	437,143	32,962	22,839	2,754.200
IH1904	2,556.000	2,843.000	2,554.600	2,831.200	10.767	10,562	2,605	2,241	2,809.600
IH1906	2,507.000	2,844.000	2,486.400	2,835.600	13.107	46,750	8,247	4,426	2,764.400
IH1909	2,484.000	2,829.600	2,464.600	2,824.200	13.696	12,170	3,444	2,037	2,755.800
小计						506,625	47,258	31,543	
合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌 (%)	月成交量	月持仓量	持仓变化	月末结算价
IC1903	4,872.400	5,174.800	4,183.000	5,034.600	20.359	521,098	55,860	14,651	5,045.000
IC1904	4,881.000	5,175.200	4,530.200	5,073.000	11.991	23,942	6,810	6,184	5,016.000
IC1906	4,825.400	5,167.000	4,246.800	5,053.000	18.793	88,024	19,913	8,647	5,029.600
IC1909	4,799.800	5,156.000	4,444.600	5,032.000	19.775	18,748	5,098	3,156	5,004.800
小计						651,812	87,681	32,638	

图 19: 沪深 300 期货主力合约走势

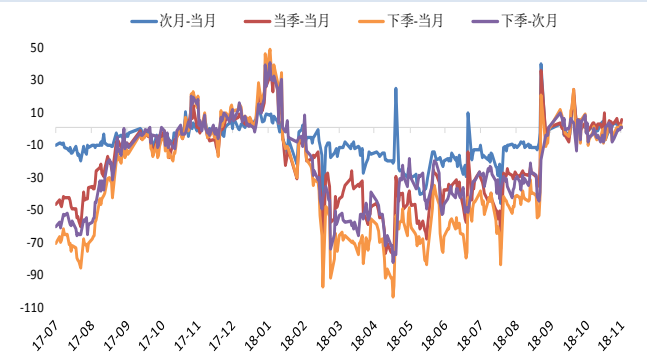

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20: 上证 50 期货主力合约走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21: 股指期货主力合约基差 (现货-期货) 走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

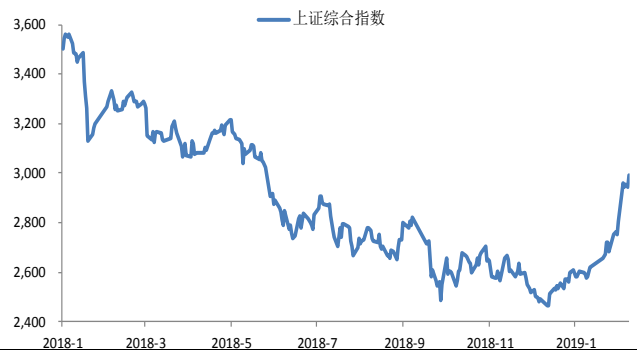
图 22: 沪深 300 期货价差结构


数据来源: Wind、国都期货研究所

四、A 股行情

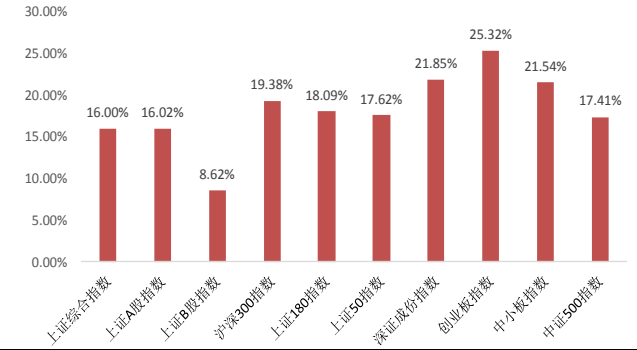
2月A股放量大涨，沪指上涨了500点，累计涨幅达13.79%，为2015年5月以来单月最高涨幅；深成指2月涨幅达20.76%；创业板指2月累计大涨25.06%，月涨幅创造历史。2月28日，A股三大股指冲高回落，上证综指报2940.95点，3000点最终未能攻破。从2月全月来看，A股各大主流指数涨幅悉数在10%以上，均在全球遥遥领先。

图 23：上证综合指数走势



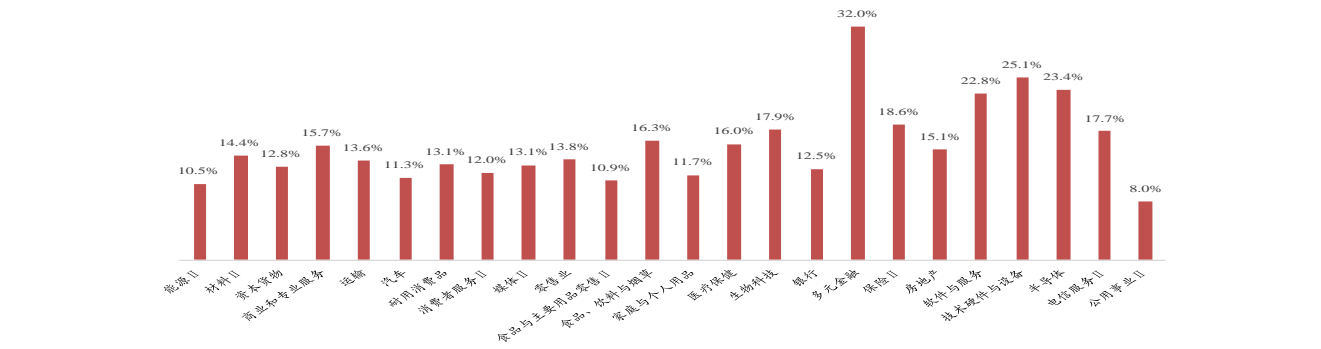
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 24：各版块表现（月）



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 25：Wind 行业表现（月）



数据来源：Wind、国都期货研究所

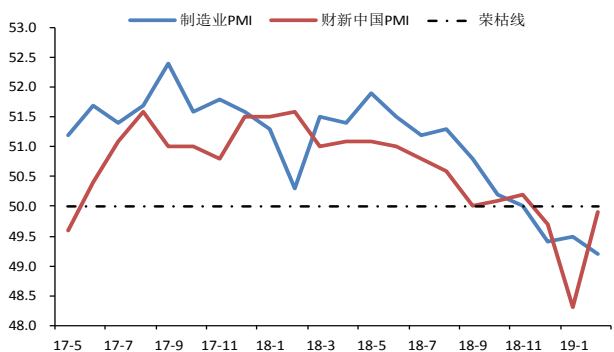
五、宏观经济

（一）生产端——制造业 PMI 继续回落，经济下行压力加大

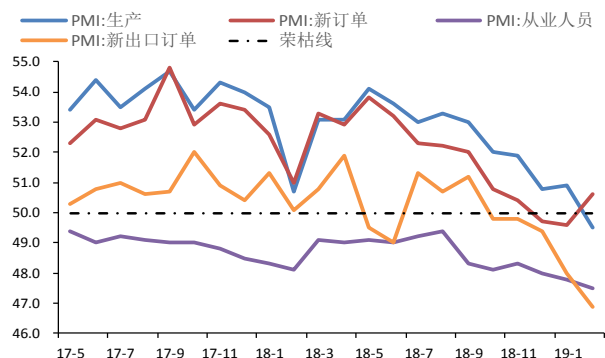
2月制造业PMI为49.2%，较1月数据有小幅下降，制造业总体维持收缩态势。受生产指数大幅降低的影响，本月PMI指数继续下滑，连续3个月维持于荣枯线以下，数据较上月的49.5%下滑0.3个百分点，制造业后续情况仍值得担忧。尽管1季度数据不容乐观，中美贸易关系后续进展仍具有一定的不确定性，但从目前形势来看已有所缓和，加之国内出台一系列政策托底经济，未来数据大概率将有所好转。

图 26：制造业 PMI&财新 PMI

图 27：制造业 PMI 分项指标

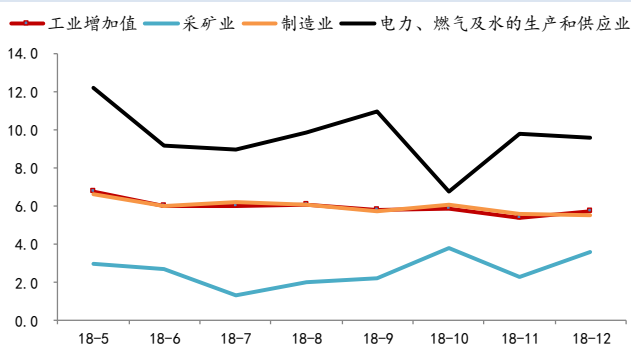


数据来源: Wind、国都期货研究所



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28: 工业增加值



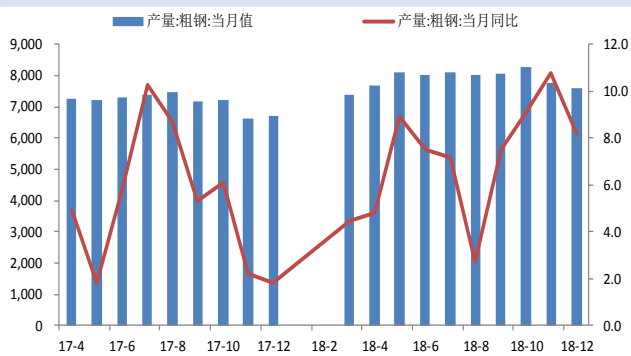
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29: 工业企业利润



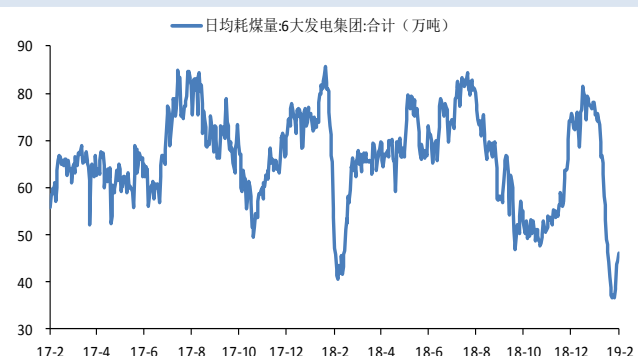
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 28: 粗钢产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 29: 六大发电集团耗煤量



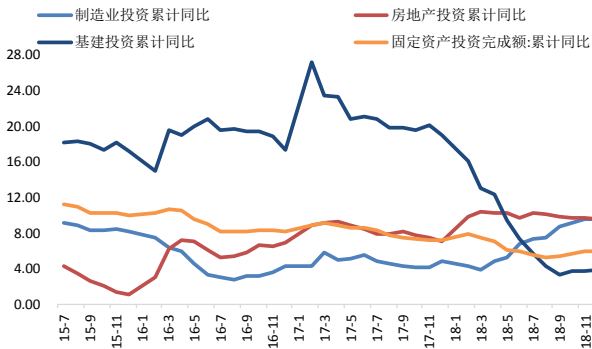
数据来源: Wind、国都期货研究所

（二）投资维持低位，基建投资回暖

2018年固定资产投资增速出现了连续7个月的下滑后有所回升，12月固定资产投资累计同比5.9%，与11月持平。分项来看，12月制造业投资同比增长9.5%，与上月持平；12月基建投资同比增长3.8%，较前值上升0.1个百分点，预计基建投资未来继续回暖，将成为拉动投资领域回暖的动力。

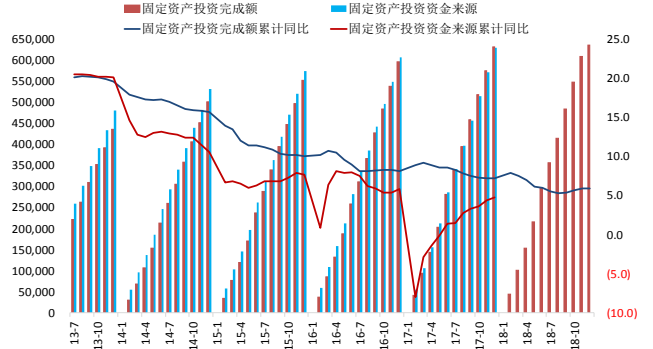
房地产方面，12月房地产投资同比增长9.5%，较前值下降0.2个百分点。房屋新开工面积回暖、12月竣工面积大增；库存方面，商品房待售面积继续回落，可见房地产去库存取得显著进展；而房价方面，

图 30：固定资产投资增速



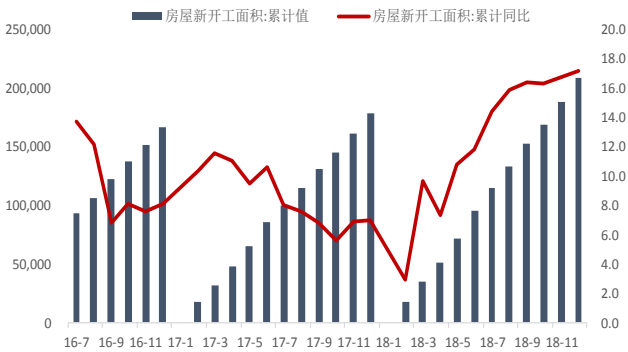
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 31：固定资产投资资金来源



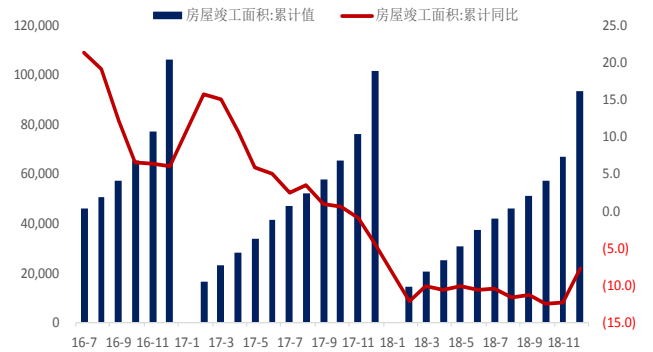
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 30：房地产开工面积



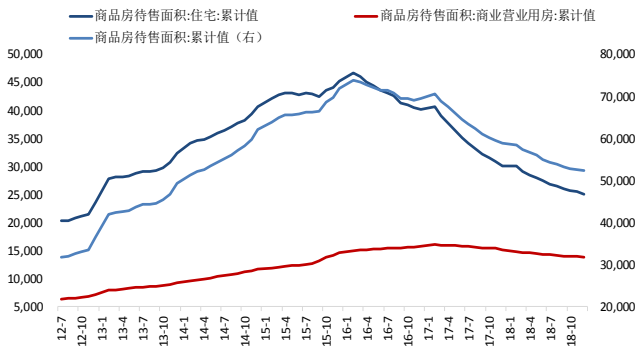
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 31：房地产竣工面积



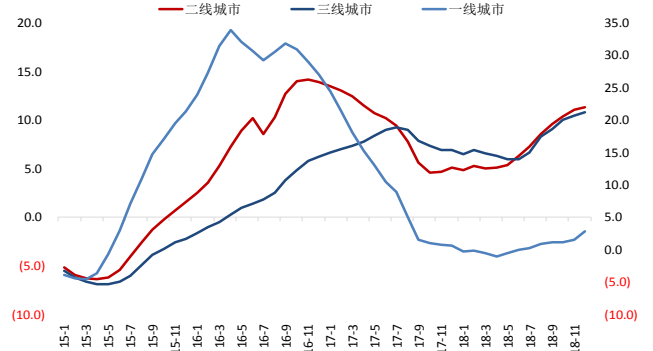
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 32：房地产去库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 33：70 个大中城市新建商品住宅价格指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

(三) 进出口超预期、消费维持低位

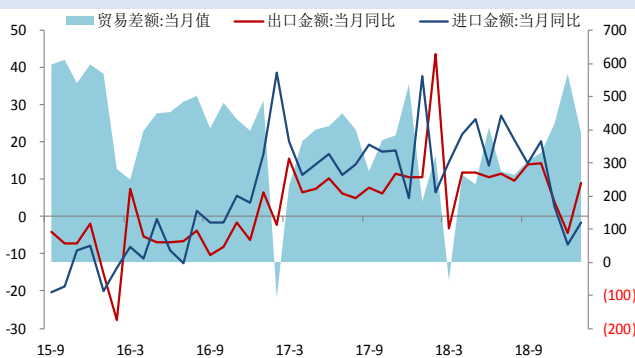
以美元计，2019年1月中国出口同比增长9.1%，大幅反弹13.5个百分点；进口同比下降1.5%，降幅收窄6.1个百分点。出口大幅超预期主要有两方面原因，一是春节效应，企业在春节前抢出口，叠加12月出口大幅不及预期形成的低基数，因此造成1月出口增速大幅反弹；二是中美经贸谈判较好的预期，中美经贸高级别磋商于今日在京举行，此前多次传出贸易磋商

延期的消息，显示双方对于达成重要共识的态度积极，出口企业悲观情绪有所修复，从之前公布的1月新出口订单回升0.3点至46.9就可窥见一二。

分国家来看，1月我国对欧盟、东盟和日本等主要贸易伙伴进出口均保持增长，对“一带一路”沿线国家进出口增速持续高于整体。但中美贸易额出现明显下滑，比去年同期减少约一成，其中中国自美进口降幅近40%。一方面在于“一带一路”沿线发展潜力巨大，2018年我国对“一带一路”沿线国直接投资156亿美元，新疆口岸对沿线国家进出口态势良好；另一方面，出口企业为应对从2018年中不断升级的中美贸易摩擦，调整出口方向，加大对其他贸易伙伴的出口。不过，观察对美出口数据的边际变化，1月对美出口增速从12月的-12.83%升至-9.28%，可见出口企业悲观情绪有所修复。

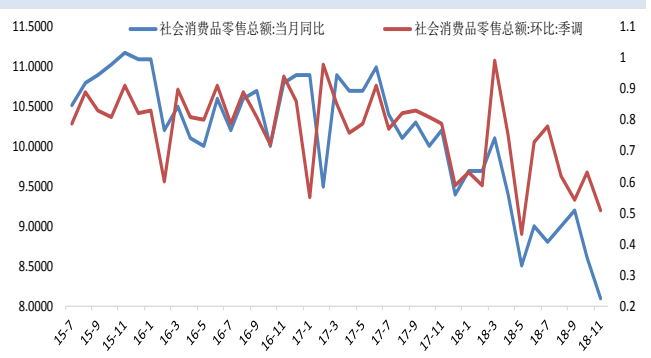
2019年全球经济并不乐观：前美联储主席耶伦表示，有诸多迹象表明美国经济放缓，但还需后续观察经济数据；欧洲经济数据疲弱，欧盟下调增长预期，将欧元区2019年经济增长预期从1.9%下调至1.3%；IMF对全球经济的预测中，将2019年的世界经济增速下调了0.2个百分点。因此中长期而言，外需难以维持，预计出口增速将回落，而受内需滑落的影响，进口也将放缓。在扩内需、刺激经济增长的减税降费政策落地且发挥效果前，进口将持续承压。

图 34：进出口同比



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 35：对主要国家出口



数据来源：Wind、国都期货研究所

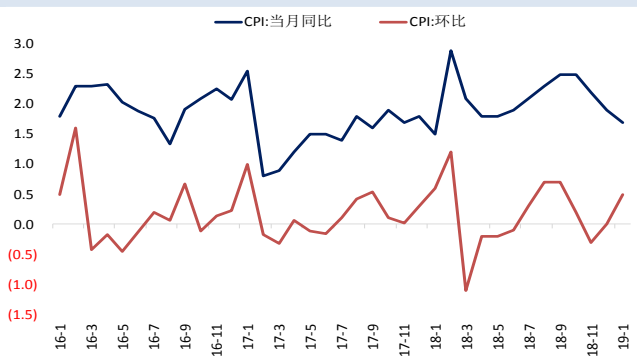
（五）全年通胀保持温和扩张，对货币政策 z

1月份CPI同比上涨1.7%，创一年来新低。食品价格上涨1.9%，涨幅比上月回落0.6个百分点；非食品价格上涨1.7%，涨幅与上月相同。CPI同比低于市场预期，主要受到食品价格同比涨幅回落拖累。尽管1月份受到天气寒冷影响供应和临近春节需求增加的影响，部分食品价格上升，但由于近期部分地区解除禁运，1月份猪肉价格下行显著，同比降幅由1.5%扩大至3.2%。与此同时，油价在12月底触底后位于历史低位，国内成品油价格不断下调拖累CPI。

展望未来，基本面维持偏弱格局，居民消费萎靡，所以核心CPI偏低的情况在2019年内不会改变，预计2019年我国通胀水平整体走低，对货币政策制约有限。猪价方面，随着非洲猪瘟扩散，养猪户选择提前出栏，而且生猪养殖利润下降，进一步淘汰小散养殖户、加速生猪产业出清，导致生猪供给减少；而部分地区解除禁运对猪价不能增加整体生猪供给，预计2、3月份猪价可能重新转为回升。

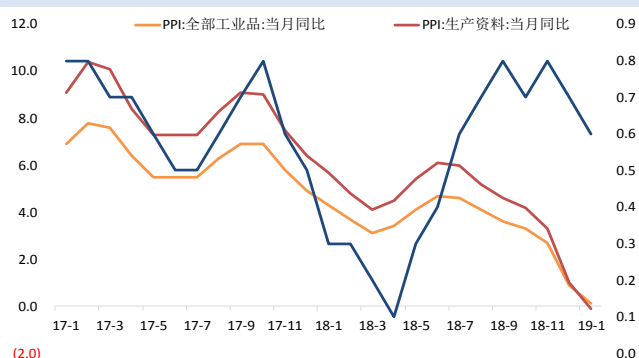
1月份PPI同比上涨0.1%，低于市场预期。PPI从去年7月份开始迅速下行，目前已入通缩通道，主要还是受到油价跌至历史低位的影响。PPI持续走弱，工业产品价格普遍回落影响到工业企业利润增长，导致工业生产明显放缓，抑制生产端。未来原油价格进一步下行空间有限，随着基建补短板投资力度加大，有助于支撑未来PPI逐渐走稳。

图 36: CPI 同比/环比 (%)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 37: PPI 当月同比

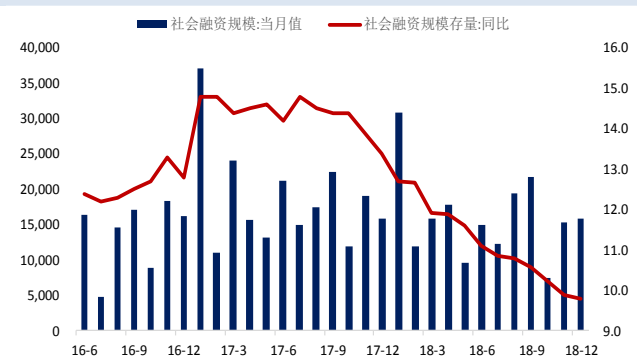


数据来源: Wind、国都期货研究所

(六) 社融增量和新增贷款双双创历史新高

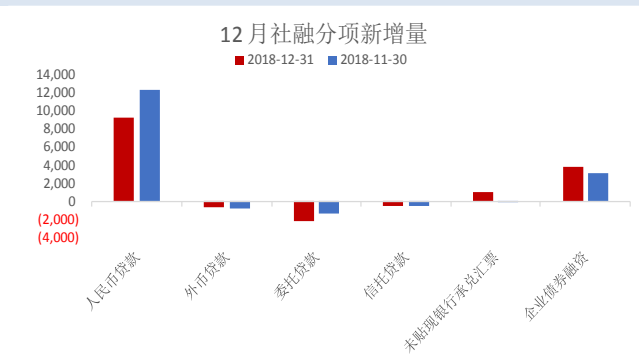
1月新增人民币贷款3.2万亿，社融增量4.6万亿，双双创历史新高。此前市场已经预计1月份信贷放量或创天量。华尔街见闻[付费文章](#)分析，天量信贷背后可能三个原因。其一，去年底有关部门已经审批了很多投资项目，同时银行资金面较宽松、又面临资产荒，项目和资金在年初对接就会产生增量信贷。第二，年初银行会尽早投放信贷，出现“抢项目”和“抢时间”。第三个原因来自票据对冲。

图 38: 社会融资规模



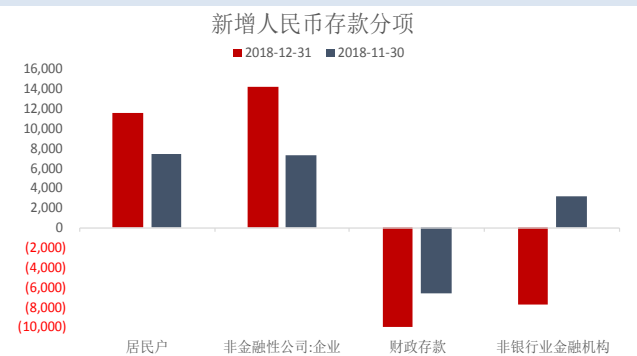
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 39: 社融分项新增量

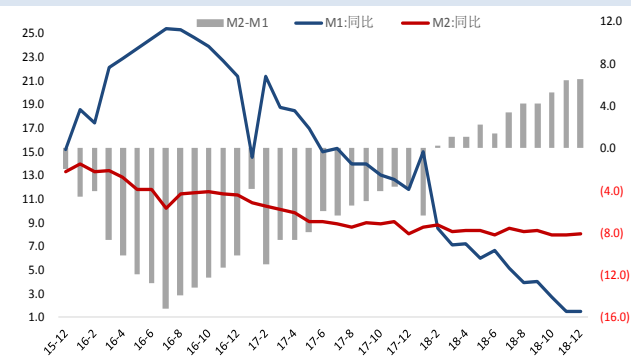


数据来源: Wind、国都期货研究所

M1增速维持低位，M2增速微升。18年12月M2同比增速8.1%，环比提高0.1个百分点。而M1增速维持1.5%的水平，表明银行存款定期化趋势不变。

图 40：新增人民币存款分项


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 41：货币供应


数据来源：Wind、国都期货研究所

六、后市展望

易会满签出首份主席令，科创板深夜开闸，证监会和上交所正式发布实施了设立科创板并试点注册制相关业务和配套指引；MSCI将A股纳入因子由5%提至20%，在5月、8月和11月逐步提升，创业板5月开始纳入，提前加入中盘股；中国官方制造业PMI连续三个月低于荣枯线，生产指数创10年新低。展望后市，防范化解重大金融风险是2019年金融监管的核心，叠加两会即将召开，更多实质政策利好消息出台可期，当前市场仍处于整体上涨阶段，预计两会前沪指继续小幅上扬的可能性较大。但是从中期来看，国内基本面下行压力仍旧较大，宏观经济数据改善的可持续性不强，经济回暖尚未出现明显拐点。长期来看股指整体处于反弹上行周期，长线投资者可在3月左右长期布局股市。债市方面，目前银行间流动性水平较高，经济基本面下行压力大但有边际改善的迹象；2018年四季度货币政策执行报告去掉了关于货币政策“中性”和“把好货币供给总闸门”的表述，货币政策可能仍有进一步放松空间。预计期债将维持震荡格局，建议观望。

分析师简介

张楠，国都期货研究所金融期货分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士学历，清华经济管理学院经济与金融学士。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。