

银河期货商品及金融期货策略日报

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

豆粕

USDA: 作物生长报告显示, 截至 2021 年 9 月 5 日当周, 美国大豆生长优良率为 57%(预期 57%, 前值 56%, 去同 65%; 落叶率为 18%(前值 9%, 去同 18%, 五年均值 15%); 大豆结荚率为 96%(前值 93%, 去同 98%, 五年 96%); 海关总署: 8 月进口大豆约 949 万吨, 较 7 月的 867 万吨增加 82 万吨, 增幅 9.46%。2021 年 1-8 月累计进口大豆约 6712 万吨, 同比增加 238 万吨, 同比增幅 3.67%; USDA: 截至 2021 年 9 月 2 日当周, 美国大豆出口检验量为 68059(预期 5-25 万, 前一周修正为 38 万, 初值为 37 万), 本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 1.88 万吨, 上一年度同期为 68.22 万吨; USDA 预估: 美国大豆单产料为 50.3 蒲(预估区间 49-51.2), 产量 43.63 亿(预估区间 42.69-44.4 亿蒲, 去年 41.35 亿)。库存 1.78 亿(预估 1.32-2.45 亿, 8 月 1.55 亿)。报告发布前, 美豆预期仍以弱势震荡格局为主。市场关注焦点将逐步转至定产及南美开种, 市场目前仍然是宽幅震荡时期, 短期仍然难以出现方向性驱动, 操作暂时观望。

油脂:

MPOA 显示 2021 年 8 月全月 CPO 产量预估: 马来半岛+12.47%; 东马+12.08%; 沙巴+13.01%; 砂劳越+9.17%。全马+12.33%。预估 8 月全月产量为 171 万吨。据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOA) 数据显示, 9 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 24.01%, 出油率减少 0.14%, 产量增减少 24.74%。隔夜油脂再次冲高失败, 连续三次冲高均未能成功突破上一轮筑下的高点。近期盘面的强制主要因为国内现货偏紧以及较强升贴水结构带来的支撑, 而国际端美豆油以及马棕油上涨突破驱动不足, 美豆油消费转弱, 而马棕 8-9 月或超速累库。油世界: 预计 21-22 年度全球棕榈油产量增长 400 万吨, 其中马来棕榈油产量增长 130 万吨, 印尼棕榈油产量增幅放缓 yoy 增长 190 万吨。因担忧生物燃料需求对豆油消费造成不利影响, 虽然基本面利多因素主要是低库存和长期生物柴油需求的因素没有改变, 但市场大幅上涨之后有调整需求。操作上市场上涨趋势没有变化, 调整时逢低做多。

棉花

中国棉花协会, 根据国家气象中心数据, 至 8 月末, 新疆、黄河流域和长江流域棉区大部棉花处于开花至裂铃吐絮期。月内, 全国棉区平均气温为 26.3℃, 与常年同期持平, 比上年同期偏低 1.3℃; 平均日照时数为 188.3 小时, 比上年和常年同期分别偏少 34.4 小时和 32.7 小时; 平均降水量为 122.7 毫米, 比上年同期偏少 8.1 毫米, 比常年同期偏多 18.2 毫米。棉花播种至 8 月末, 全国棉区综合气候适宜指数为较适宜, 与 2020 年相比, 全国棉花平均单产趋势为平产年。新疆棉花监测点伏桃数观测资料表明: 北疆棉区伏桃数平均为 5.0 个, 比常年和去年均偏多 0.5 个; 南疆棉区平均为 5.1 个, 较常年偏多 0.7 个, 较去年偏少 0.3 个。9 月 7 日储备棉轮出销售资源 15056 吨, 成交率 100%, 平均成交价格 17197 元/吨, 较前一日增加 26 元/吨, 折 3128 价格 18503 元/吨, 较前一日下跌 24 元/吨。新疆棉成交均价 17382 元/吨, 较前一日涨 83 元/吨, 新疆棉折 3128 价格 18858 元/吨, 较前一日上涨 42 元/吨。地产棉成交均价 16981 元/吨, 较前一日下跌 4 元/吨, 地产棉折 3128 价格 18089 元/吨, 较前一日下跌 20 元/吨。7 月 5 日至 9 月 7 日累计成交总量 455322 吨, 成交率 100%。据海关最新数据统计: 8 月我国纺织服装出口 301.23 亿美元, 同比下降 2.6%, 其中纺织品出口 125.24 亿美元, 同比下降 14.9%, 服装出口 175.99 亿美元, 同比增长 8.6%。2021 年 1-8 月, 纺织服装累计出口 1987.58 亿美元, 同比增长 6.1%, 其中纺织品出口 928.21 亿美元, 同比下降 11.4%,

服装出口 1059.37 亿美元，同比增长 28.2%。棉花基本面供应宽松，有大量商业库存、进口棉和储备棉供应。需求也尚可，当前仍处于纺织服装的消费旺季，供需矛盾不大。圣诞订单前置以及替代纱线价格的下降对基本面利空影响，周末大幅增加储备棉供应量对市场也有利空影响。郑棉前期已经接近 2018 年 7 月高点附近，这是 2014 年以来的历史高位，压力肯定比较大，而且基本上 18000 附近的价位对需求也会有一定影响，市场在这个位置出现调整也是极为合理，所以大家要重视棉花市场在连续上涨之后出现回调风险，操作上暂时观望，等待充分调整之后的做多机会。

生猪

涌益资讯：截至 9 月 2 日当周，全国生猪出栏体重 126.75 公斤，较上周小幅下跌 0.25 公斤；猪苗母猪报价：本周全国 15 公斤仔猪出栏价 379 元，较上周下跌 14 元；母猪 2192 元，较上周下跌 40 元；发改委：近期生猪价格低位波动，为保障生猪市场平稳运行，各地积极开展猪肉储备收储工作。据统计汇总，北京、天津、山西、内蒙古、安徽、湖北、湖南、广东、海南、四川、西藏、陕西等地已开展收储工作，内蒙古、吉林、福建、广东、重庆、四川、贵州、西藏、甘肃等地计划于 9 月份继续收储，其他地方将在四季度进一步开展收储工作。从供应方面来看，下半年仍处于产能释放期，整体生猪出栏量处于增加状态。同时，因屠宰企业冻品库存偏高，猪肉供应亦相对充足。根据往年情况，中秋、国庆双节是国内下半年猪肉消费的旺季。而且随着天气不断转凉，市民习惯的“贴秋膘”也会让猪肉价格销售看涨。不过不少商铺表示，近期的猪肉价格没有太大的变化，都是小幅度的波动。9 月份现货供应仍然趋于宽松，局部地区跌势企稳。基本面供大于求的局面没有改变，但期货盘面升水缩减，下跌动力减弱，操作上短期观望，如有较充分反弹逢高抛空。

钢材

9 月 7 日，海关总署最新数据显示，2021 年 8 月中国出口钢材 505.3 万吨，同比增长 37.3%，环比下降 10.9%，8 月份出口钢材平均价格为 1443.82 美元/吨；1-8 月累计出口钢材 4810.4 万吨，同比增长 31.6%。8 月中国进口钢材 106.3 万吨，同比下降 52.5%，环比增长 1.3%，8 月份进口钢材平均价格为 1440.73 美元/吨，出口平均价格超过进口价格 3.1 美元/吨；1-8 月累计进口钢材 946.0 万吨，同比下降 22.4%。自 8 月以来，上海、天津、深圳、杭州等十多个城市宣布暂缓或中止第二批集中供地，引发市场热议。究其原因，业内普遍认为，或是“两集中”政策出台后的首批集中供地未达到稳地价、稳预期效果，土拍规则急需调整升级所致。在首批集中供地中，热点城市平均溢价率高企，热门地块争抢激烈，个别城市则出现多宗宅地底价成交，甚至流拍的现象。而在土拍规则上，22 城首批供地采用的出让方式仍以限地价为主，在触及地价上限后，普遍会要求竞配建、竞自持。近期河北、广东广西等地陆续出台严格限产方案推动钢价震荡反弹，预示粗钢降产会严格执行，期货价格拉至升水后进一步上行驱动不足，短线或仍有反复。废钢方面，本期整体废钢日耗微降，主要体现在长流程增，短流程降。最新铁水产量微增 0.4 万吨至 227.45 万吨，短期虽有波动，但产量趋势仍为下降走势。压减粗钢产量会继续执行且会较为严格，政策影响仍然是近期钢材期货的主要驱动力量，关注未来限产执行情况。总体看减产影响仍存，尤其是在金九银十的需求旺季减产会对价格构成支撑。估计螺纹呈现区间反复震荡偏强走势。操作上不建议追高，下探时逢低短多。

铁矿石

7 日本 Mysteel 统计 45 港库存总量 12957.31 万吨，上周四 13099.15 万吨，上一周 12856.34 万吨。本周港口总库存环比上一周累库 100.97 万吨。其中，华东地区因港口压港船只集中卸货，铁矿石入库量增多，库存累库幅度相对较大；而华北地区部分港口铁矿石到港量近期仍旧维持低位水平，库存总量环比有所下降。2021 年 8 月，我国进口铁矿石 9749.2 万吨，环比增加 898.6 万吨，增长 10.2%，同比下降 2.9%；均价 207.6 美元/吨，环比增加 5.1 美元/吨，增长 2.5%。1-8 月累计进口铁矿石 74645.4 万吨，同比减少 1275.9 万吨，下降 1.7%。2021 年第 36 周（08.30-09.05），四大矿山共计发货 2036.5 万吨，环比减少 215.1 万吨，同比增加 109.1 万吨。其中发中国量共计 1503.9 万吨，环比减少 407.3 万吨，同比减少 112.7 万吨。四大矿

山发中国占发货总量 73.85%。2021 年 1-36 周，四大矿山共计发全球 71060.6 万吨，累计同比增加 261.3 万吨或 0.37%。由于近期陆续有地区出台限产方案，叠加减产要求 11 月底前完成，对需求预期形成进一步拖累。从基本面来看，目前供应维持正常水平，压港缓解致港存呈现持续累库走势，但钢厂进口矿库存在加速去化后可能会在十一前有补库预期，或阶段性对价格形成支撑。需求方面，将持续跟随限产政策低位运行，本期铁水产量环比回升 0.4 至 227.45 万吨，虽短期有小幅波动，但从中长期来看，仍表现为下降趋势，因此铁矿供需将维持偏宽松状态。但近期跌幅较大，市场不排除有反弹可能，操作上待反弹后逢高抛空。

焦煤焦炭

【汾渭信息】进口蒙煤讯，甘其毛都口岸检测发现阳性司机 2 例，蒙煤再度暂停入境，口岸原煤报价已上调至 2650-2800 元/吨，但因资源较少且价格持续高位，近日成交有所放缓。策克口岸近日开会初步方案中国司机可以入境蒙古，企业实现闭关管理，旨在提升后期通关量，策克计划四季度完成进口量 650 万吨，目前方案仍在商议阶段，具体实施还有待观望，甘其毛都暂时还不允许中国司机入境蒙古。但目前蒙古疫情形势严峻，7 日蒙古新增 3963 例，再创新高，预计短期通关明显增量仍有较大难度。我国焦炭行业正在酝酿新规，以进一步加强该行业大气污染物排放控制和管理，促进行业技术进步和可持续发展。据悉，《炼焦化学工业大气污染物排放标准（征求意见稿）》正在公开征求意见。根据征求意见稿，新规增加了焦炉烟卤非甲烷总烃、氨限值要求，生产废水处理设施的控制要求，以及“企业应对排放的有毒有害大气污染物进行管控，采取有效措施防范环境风险”等条款。针对内蒙古多个煤矿发布降价通知的市场传闻，远兴能源 9 月 7 日在互动平台回应公告，公司自产煤炭售价参考市场价进行自主定价，暂未收到降价通知。焦炭第九轮提涨 200 元落地焦炭类涨 1160 元，仍有第十轮提涨可能，目前测算山西焦炭现货利润 189 元，01 合约盘面利润-68 元。昨日蒙古拉煤司机检测出阳性 2 例，主产区主焦煤拍卖价格继续大涨。焦煤受山西事故煤矿停产影响现货价格继续上涨。短期内市场仍然表现较强，操作上要注意大幅上涨之后追高有回调风险，追高需谨慎，暂时观望。

铜

中国 8 月未锻轧铜及铜材进口量为 39.4 万吨，同比下降 41.07%，环比下降 7.2；中国 1-8 月未锻轧铜及铜材进口量为 361.3 万吨，同比下降 15.4%。中国 8 月铜矿砂及其精矿进口量为 188.6 万吨，同比增加 18.8%，环比下降 0.05%；1-8 月累计进口量为 1526.8 万吨，同比增加 14%。近期，在全球第七大半导体产品出口国马来西亚疫情的反复下，包括丰田、大众、福特以及通用等在内的多家汽车巨头都在频繁发布减产停产通知。而考虑到疫情的剧烈冲击，有马来西亚的芯片制造商高管已经透露，公司开始考虑将一些产品线调整到其他国家进行生产。基本面方面，近期铜呈现内强外弱的情况，近期进口铜清关量增加，主要是以保税区铜流入为主，目前精废价差在 1000 元/吨以下，下游低库存运行，近期可能以去保税区库存为主。9 月中旬以后可能有 4 万吨左右 LME 亚洲铜库存进入国内，10-11 月份南美铜可能会流入国内，重新打破库存格局，修正内外价差。目前铜矿供应仍呈宽松预期，但短期受供应端频繁干扰，海运运力紧张、多国港口拥堵再次加剧等影响，TC 回升节奏有所放缓，近期铜精矿 TC 报价 59.08 美元/吨，环比上周增加 0.34 美元/吨。综合来看，国内精铜库存持续走低对铜价支撑较强，关注 9 月传统旺季下需求表现，不排除需求向好进一步带动库存的消耗，进而引发挤仓行情。中期来看，美联储缩减 QE 是大势所趋，欧美制造业呈放缓态势，随着未来疫情逐步得到控制，铜矿及废铜供应偏紧的局面将得到改善，届时铜价下行压力或加大。近期市场反弹乏力，操作上逢高短线抛空并严格设置止损。

镍

据市场消息，华东某不锈钢厂 9 月 2 日高镍铁采购价格 1445 元/镍（含税）到厂，为贸易商供货，9 月底交货。日本镍铁生产商太平洋金属报告显示，受国内外不锈钢生产复苏影响，2021 年二季度其镍铁出货量增加。该公司表示，由于全球经济从 Covid-19 大流行中复苏，不锈钢产量增加，因此 4 月至 6 月期间国

内和出口需求强劲。Pacific 目标是在 2021 年 4 月至 2022 年 3 月的财政年度内将镍铁产量提高到 25010 吨，同比增长 36%，较前期计划增加 0.76%。当前镍价受国内现货趋紧情绪及宏观情绪的双重影响延续，而镍基本面的矛盾或将在三季度逐渐面临切换。当前 300 系利润的持续带来的镍需求的高位、国内镍仓单库存不断创新低、新能源之于镍豆需求达历史高位，最终表现为全球原生镍短缺带动镍显现库存连续下降等利多因素，且国内端的 NPI 和镍豆的短缺带动 LME 镍的去库节奏仍将延续，则表现为镍价的前期连续上涨。同时需注意到国内主流不锈钢厂的限产之于镍需求边际增量已经放缓，而供给端（NPI 和中间品）仍在增长，钢厂废不锈钢采购比例小幅扩大，三季度全球原生镍短缺的程度将有所减缓，则思路将逐渐调整为逢高试空。国内再闻主流不锈钢厂的限产，则在需求端或将形成负反馈。三季度面临印尼 NPI 转产冰镍、印尼德龙不锈钢新增产能释放预期，在国内 300 系不锈钢减产前，则存在国内 NPI 短缺延续（钢厂纯镍需求增加）的结构性矛盾预期，矛盾依赖于纯镍进口量的变化来调节。镍短期剧烈震荡，操作上避免追涨杀跌，根据近期支撑阻力位和技术信号采取高抛低吸短线操作策略。

铝

几内亚 AGB2A 公司是当地一家主要铝土矿生产商，计划 9 月份产量 30 万吨左右，高于 8 月份的 10 万吨左右，该公司某人士向亚洲金属网透露。“由于 8 月份强降雨，我们上个月产量只有 10 万吨左右，9 月份计划恢复至 30 万吨左右，因为 9 月中旬降雨有望减弱，”该人士称。10 月份开始，其铝土矿产能计划自 40 万吨提升至 60 万吨。他们主要出口铝土矿至中国，目前库存约为 10 万吨。今年 1-8 月份其铝土矿产量合计 120 万吨左右，去年全年约为 140 万吨。国内的限电政策虽有松动迹象，但新疆昌吉自治州的减产信息已得到铝厂确认，另外广西地区的部分电解铝企业也处在待减产状态。需求方面，随着部分地区限电环境的解除，以及上游铝厂减产造成的到货不足，沪豫两地的去库情况有所好转。叠加第三轮抛储到厂前的空窗期，短期社库或维持去化，令沪铝价格维持在相对高位。不过在几内亚政变当局以及当地矿山企业尽力安抚市场的情况下，此消息面对铝价的推涨作用已经明显减弱。供应端的扰动持续存在，继续给予铝价支撑。长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，操作上不建议追高，回调下探时逢低做多。

原油：

美元走强和沙特周日调降 10 月官方售价(OSP)的举措令原油承压。沙特阿拉伯国家石油公司(沙特阿美)周日通知其客户，将调降 10 月对其最大销售市场亚洲的所有等级原油售价，降幅至少 1 美元/桶。这表明世界最大进口地区的原油消费仍然不温不火。亚洲各地为抗击 Delta 变种病毒而进行的封锁给经济前景蒙上了阴影。上周五公布的数据还显示，美国 8 月就业岗位增幅为七个月来最少，休闲和酒店业的招聘因疫情反扑而停滞不前。不过，中国强劲的经济指标以及飓风艾达导致美国供应持续中断，给油价带来了一些支撑。海关数据显示，中国 8 月原油进口较前月增长 8%，且该月中国出口增速意外加快，给经济带来提振。美国监管机构周二表示，在艾达来袭一周多后，墨西哥湾约 79% 的石油产能仍处于关闭状态，即 144 万桶/日。沙特阿美石油公司宣布调降对亚洲的原油售价。为了吸引买家加大进口，沙特阿拉伯国家石油公司(沙特阿美)周日通知其客户，将调降 10 月对其最大销售市场亚洲的所有等级原油售价，降幅至少 1 美元/桶。而上周对亚洲六家交易商和炼油商的一项调查显示，它们的预期是沙特阿美会每桶降价约 60 美分，此次降幅达到预期的两倍以上。沙特降价导致市场担心竞争性调价，缩减了油价的继续上行空间。近几个月来，中东原油受到美国原油出口增加的打压而疲软，市场担心沙特阿拉伯在亚洲市场争夺份额，从而抑制亚洲客户进口欧美原油。沙特此时下调售价无非有两个目的，一个是在逐渐增产之后，沙特想为增产部分的原油找到出路。另一方面，此时的下调也反映出全球现货市场对于需求的担忧。OPEC 联合技术委员会修正了数据，认为经合组织原油库存在 2022 年 5 月之前都将低于 2015—2019 年的平均水平。OPEC 预计石油供应缺口到今年 12 月将从 2021 年 9 月的 100 万桶/日降至 40 万桶/日，而在 7 月份 OPEC 预计 8 月缺口 170 万桶/日，现在预计 9 月将降到 100 万桶/日，这意味着 1 个月收了 70 万桶/日缺口。另外，OPEC 联合技术委员会预计 2022 年石油市场将出现 250 万桶/日的盈余。瑞银 (UBS) 预计，由于石油需求有望继续增长，油市料将保持供应不足的状态，从而支撑油价。预计布伦特原油价格今年将再度抵达每桶 75 美元。目

前 OPEC+ 仍然在通过控制产量来控制市场价格，但疫情和美联储缩减购债规模的利空影响随时干扰市场。市场短期方向性不强，操作上暂时观望，等待未来进一步明朗。

橡胶

援引轮胎商务网消息：美国商务部公布的数据显示，轮胎关税已经影响到该国进口形势。随着当地需求增长，美国市场对进口轮胎的依赖，正在进一步加深。据统计，今年上半年，美国的乘用车和轻卡车轮胎进口量，有显著增长。但由于对亚洲四地增加了轮胎关税，受此影响，美国的轮胎进口形势发生了变化。来自韩国和中国台湾地区的轮胎，进口量持续下降；取而代之的，是另外一些轮胎生产国，其进口量大幅上升。国内海南地区浓乳方向胶水报收 12200 元/吨，升水全乳方向胶水约+300 元/吨。部分乳胶船货到港，缓解了近端的现货压力。截至 8 月，国内天然橡胶及合成橡胶进口总计 52.9 万吨，同比减少-24.3%，1 月至 8 月累计减少-3.5%。尽管上周青岛地区消库幅度超市场预期，但市场仍担忧需求端疲软情况。橡胶基本面看，供应进入了高产期，除了越南因为疫情管控趋严外，东南亚各地无新变化。未来随着泰国雨季逐步南移，泰国东北部将迎来增产阶段。国内云南替代指标本周下达，当地原料供给快速增加。不过产区降雨偏多影响原料产出，国内外原料价格略显坚挺。供应端，9 月份到港增幅较小，依旧处于偏少水平，东南亚主产国疫情对 9 月份出口存在一定影响预期，预计全国库存处于消库向累库转变节点。需求的担忧成为压制盘面主要逻辑。下游轮胎开工受环保督查影响承压下行进一步缩减需求，山东地区部分轮胎企业出现减停产行为，且上周大幅下跌后本周仍有范围扩大传闻，对胶价存在明显压制。虽然九月份轮胎订单并无过分悲观预期，在成品高库存背景下对开工难有明显提振，天胶需求端疲软状况改善阻力依旧较大。由于现在疫情对割胶影响不大，但对需求有较大影响，橡胶反弹之后目前市场有向下寻找支撑可能，操作暂时观望或反弹逢高抛空。

股指

9 月 8 日 A 股市场偏弱震荡，三大股指均收跌。截至收盘，沪指跌 0.04%，深成指跌 0.10%，创业板指跌 0.97%。盘面上，电力行业、煤炭采选、文化传媒以及化肥行业板块领涨两市；专用设备、航天航空、酿酒行业以及医疗行业板块跌幅较大。近期在政策利好、国内进出口数据超预期以及美联储 Taper 预期降温的共同刺激下，沪指涨至半年高位。8 月进出口超预期增长，但四季度面临压力仍大。尽管 8 月份出口面临国内疫情反复、主要出口基地洪涝灾害等诸多不利因素，但从全球范围看，疫情导致的全球生产网络中断影响仍然巨大，而主要出口市场经济逐步复苏，两个因素叠加，推动中国出口超预期。进口方面，增速较上月保持扩张，但主要还是价格因素的作用，原材料进口保持量减价扬。8 月以美元计价出口同比增长 25.6%，远高于市场预期值 17.1%；进口同比增长 33.1%，高于市场预期值 26.8%。不过，往后看，考虑到高基数的因素以及和全球产业链逐步修复，外贸高增长的态势难以持续，四季度压力依然很大。随着 8 月官方和财新制造业数据的陆续公布，国内经济下行压力加大得到确认，下半年经济增速将逐渐下降，上市公司盈利能力将会减弱，而企业的盈利能力和成长性将成为下一阶段市场的核心逻辑。美联储可能在年内启动缩减购债计划对市场仍然构成压力。但与此同时稳增长的措施也会陆续出台，再加上中国经济总体平稳，股指总体上估值不高，市场大的系统性风险可能性也很小。估计市场总体震荡攀升态势可能性较大。近期上涨之后防止回调，操作上多单设好止盈，等待回调之后再做多。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799