

## 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

CONAB：预计 2021/22 年度巴西大豆产量达到 1.420099 亿吨，同比增加 3.4%，环比上月增加 0.9%；其中大豆播种面积达到 4027.36 万公顷，同比增加 3.5%；单产为 3.53 吨/公顷，同比略减；USDA 出口销售报告前瞻：预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售为 95—180 万吨；2022/23 市场年度大豆出口净销售为 0—2 万吨；NOPA 前瞻：受访的 11 位分析师平均预期，美国 10 月大豆压榨量为 1.81945 亿蒲式耳。该数字将较 9 月的 1.538 亿蒲式耳增加 18.3%。对于 10 月压榨量预估的区间介于 1.769-1.87789 亿蒲式耳，预估中值为 1.817 亿蒲式耳。美农报告意外下调单产使近期豆粕下行空间可能受阻，但南美天气情况良好，贴水市场富有竞争力，粕类中期偏利空。国内菜籽榨利走弱，菜籽远期缺口，因而即使现货偏弱，盘面仍相对坚挺，维持短期反弹，但大方向仍偏空思路。在巴西和阿根廷大豆没有天气威胁情况下豆粕难以大幅回升，操作上，反弹时逢高抛空。

### 油脂：

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，11 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产减少 2.61%，出油率减少 0.26%，产量减少 3.80%。船运调查机构 Societe Generale de Surveillance（SGS）公布的数据显示，马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 563,093 吨，较 10 月 1-10 日的 496,696 吨增加 13.37%。GAPKI：印尼 9 月棕榈油出口量为 289 万吨，低于 8 月的 427 万吨；9 月棕榈油产量为 457 万吨，低于 8 月的 461 万吨；9 月棕榈油库存为 365 万吨，高于 8 月的 343 万吨。国内油脂现货基差普遍反弹，库存偏低同时供应偏紧支撑现货。但目前基差和月差过高，转月成本高，未来期现回归，单边可能维持震荡甚至偏强预期。国际油脂价格维稳，俄罗斯上调葵油出口关税，令国际油脂价格坚挺。大方向看，波动剧烈，油脂近期或陷入上下驱动不足的宽幅震荡，建议波段操作或暂时观望。

### 棉花

11 月 11 日储备棉投放销售资源 20016.909 吨，实际成交 10135.479 吨，成交率 50.63%。平均成交价格 19405 元/吨，较前一日下跌 767 元/吨，折 3128 价格 20877 元/吨，较前一日下跌 703 元/吨。新疆棉成交均价 22587 元/吨，较前一日上涨 649 元/吨，新疆棉折 3128 价格 23248 元/吨，较前一日上涨 285 元/吨，新疆棉平均加价幅度 2461 元/吨。地产棉成交均价 18367 元/吨，较前一日下跌 576 元/吨，地产棉折 3128 价格 20104 元/吨，较前一日下跌 514 元/吨，地产棉平均加价幅度 475 元/吨。10 月 8 日至 11 月 11 日累计成交总量 415469.689 吨，成交率 60.52%。截至 11 月 10 日 24 时，2021 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 218.49 万吨，较去年同期的 251.4 万吨减少 13.09%。10 日当天新疆皮棉加工 6.69 万吨，去年同期日加工量 6.62 万吨。美国农业部最新数据显示，澳大利亚 2021/22 年度植棉面积预计在 60 万公顷，同比上一年度（28 万公顷）增加约 114%；单产在 128 公斤/亩；总产在 115 万吨，同比上一年度（61 万吨）增加约 89%。澳大利亚灌溉棉田的棉花产量约占其国内总产的 90%。2021/22 年度是该国近年来旱地棉田种植规模较大的一年，原因在于 2021 年降水偏多，极大地便利了旱地棉区的灌溉工作，此外也提高了灌溉棉区水库的蓄水量，加之棉价上涨“诱惑”，棉农植棉信心倍增，因此总面积预计明显增加。国储增加了进口棉竞拍并增加国储棉的供应量，在控制高棉价的意图上非常明显，但是增加进口棉竞拍价预计竞拍价将上涨，当前纺织企业有补库需求，新疆棉出疆费用高，企业多考虑竞拍国储棉。对质量要求高的纺企开始考虑高

成本的新疆皮棉，但是多随用随补，成本支撑郑棉高价，目前期现货倒挂，期货价格低了期现反套情绪上升，1月合约在20500-21000附近支撑作用较大，上方23000附近套保压力大，建议短期内区间震荡思路对待。操作上暂时观望。

## 生猪

涌益资讯：截至11月4日当周，全国生猪出栏体重125公斤，较上周上涨1.23公斤；猪苗母猪报价：截止11月4日当周，50公斤母猪价格1559元/头，较前一周上涨36元，15公斤仔猪价格337元/头，较前一周上涨31元；农业农村部新闻办公室：近日，农业农村部分别召开生猪生产部门协调会议和生猪养殖企业座谈会，会议认为，生猪生产于二季度全面恢复，但6月份后市场供应出现阶段性过剩，生猪价格低迷，养殖陷入亏损，会议强调，要压紧压实省负总责要求和“菜篮子”市长负责制，稳定用地、环保、贷款和保险等长效性支持政策，加强生产和市场监测预警，落实生猪产能调控实施方案；国家统计局：10月份，食品烟酒类价格同比下降0.9%，影响CPI(居民消费价格指数)下降约0.25个百分点，其中，畜肉类价格下降26.7%，其中猪肉价格下降44.0%，鲜菜价格上涨15.9%，蛋类价格上涨12.6%，水产品价格上涨8.3%。月内生猪现货市场预计供需状况有所收紧，各类利多因素叠加下，短期现货价格不容易下跌，但预期仍不乐观，偏强格局或更多反应于基差而非单边，关注近期生猪期现价差走势，单边继续维持震荡思路，估计生猪期货后期进入低位震荡阶段。操作上下探时逢低做多。

## 钢材

中国10月社会融资规模增量15900亿人民币，前值29000亿人民币。中国10月新增人民币贷款8262亿人民币，前值16600亿人民币。M2公布值8.7%，前值8.3%，预期8.3%，M1公布值2.8%，前值3.7%，预期3.3%。据中国工程机械工业协会对25家挖掘机制造企业统计，2021年10月销售各类挖掘机18964台，同比下降30.6%；其中国内12608台，同比下降47.2%；出口6356台，同比增长84.8%。多家媒体9日报道称，中国银行间市场交易商协会于当日召开房地产企业代表座谈会，部分房企有计划在银行间市场注册发行债务融资工具。对于上述信息，有参会房企向中新经纬予以证实。中国10月份汽车销量233.3万辆，同比下降9.4%。10月份新能源汽车销量38.3万辆，同比上涨134.9%。1-10月新能源汽车累计销量254.2万辆，同比上涨176.6%。人民银行公布最新数据显示，近期金融机构房地产贷款投放明显提速。10月末，银行业金融机构个人住房贷款余额37.7万亿元，当月增加3481亿元，较9月多增1013亿元。另据记者从多家银行了解，10月份房地产开发贷款投放也大幅增长，11月首旬各行房地产贷款投放力度进一步加大，预计本月房地产贷款环比增长态势仍将延续。Mysteel数据显示，螺纹小样本产量持续下降5.75万吨，表需测算308.49万吨，同比降幅维持34%的水平，环比回升15.64万吨，库存厂库增库5.83万吨，社会库存降31.67万吨，总体库存降25.84万吨，库销比环比回落；热卷本周产量301.39万吨，环比继续增4.26万吨；库存方面，厂库增0.83万吨，社库降6.2万吨，总体库存降5.37万吨。热卷表需306.76万吨，环比增7.48万吨；五大品种钢材整体产量降5.04万吨，五大品种库存厂库环比增11.83万吨，社库降38.12吨。表观需求941.61万吨，环比增33.68万吨，同比降22.8%，降幅略有收窄。基本面来看，目前焦炭价格进入第三轮降价，铁矿价格持续回落，成本下移预期增强，叠加消费持续低迷，对钢价形成拖累，由于前期货价格下跌较快，贴水率仍较高，短期博弈加剧，价格宽幅震荡，虽然不排除反弹可能，但反弹空间有限。操作上长线交易暂时观望。

## 铁矿石

现货：青岛港PB粉价格615-620元/吨；青岛港超特粉价格在400-405元/吨，折仓单约585。据外媒报道，美国五大湖承运协会(LCA)最新数据显示，2021年10月美国五大湖铁矿石发运总量为550万吨，同比增长32.4%。2021年1至10月，五大湖铁矿石总贸易量达4290万吨，较去年同期增长32.7%。据外媒报道，印度当局发现一家位于Sanguem城市Collem小镇的Dharbandora矿业公司存在违规行为，并指令在停止该州铁矿石选矿活动。据外媒报道，秘鲁矿业和能源部表示，今年9月秘鲁铁矿石产量降至

约 83.63 万吨，环比下降了 26.4%，同比下降 18.4%。今年 1-8 月期间，秘鲁铁矿石总产量为 919 万吨，同比增长 63.2%。首钢秘鲁(Shougang Hierro Peru)是秘鲁最大的铁矿石生产商，9 月 其产量占比为 98.2%。本周(20211104-20211110)，北方六港库存共计 8701.02 万吨，环比减少 31.70 万吨。其中贸易矿占比 75.38%，非贸易矿占比 24.62%。北方九港库存共计 10212.97 万吨，环比减少 25.33 万吨。其中贸易矿占比 74.54%，非贸易矿占比 25.46%。本期铁水产量持续走低至 202.99 万吨，环比降 1.89 万吨，受利润下降影响，西部地区减量明显，进入采暖季，需求难有明显提升，港存呈持续累库走势，叠加成材端利润大幅被压缩后，对原料形成较强压制，近期高低品价差收窄，海运费价格持续回落致成本下移，铁矿压力仍存，短期受成材端价格反弹支撑，或有所企稳，震荡运行为主。操作上暂时观望，如有反弹逢高短空。

## 焦煤焦炭

【全国煤炭产量实现创纪录的 1205 万吨，能源保供稳价的基础更为牢固】随着煤炭增产增供措施不断落地见效，煤矿优质产能进一步释放，寒潮后全国煤炭产量迅速恢复并快速提升。11 月 10 日，煤炭调度日产量达到 1205 万吨，创历史新高，较上一个峰值增加 12 万吨，其中山西、陕西、新疆等多省区煤炭产量均创近年来新高，为全国能源保供稳价工作奠定更为牢固的基础。（发改委）河北地区钢厂对焦炭采购价下调 200 元/吨，调整后具体情况如下：一级焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.65$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 7$ ），报 3760 元/吨；中硫焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报 3560 元/吨；以上均为到厂承兑含税价，2021 年 11 月 11 日 0 时起执行。中国煤炭资源网消息，产地煤价继续下调，其中长治地区部分煤矿贫瘦煤价格再度下调 361450 元/吨，且本周煤矿线上竞拍流拍现象继续增加。随着焦炭价格加速下跌，且因亏损限产焦企逐步增多，焦企采购意愿淡薄，多以消耗库存为主。受天气影响交通运输受阻，焦化厂厂内库存累库，焦炭价格三轮下跌累计 600 元，钢厂多按需采购，焦煤方面除港口库存累库外，钢焦以及独立焦化厂去库，坑口原煤精煤继续累库，相比 9 月中旬煤矿精煤累库超 120 万吨。焦炭产量继续小幅下滑，基本面焦炭仍强于焦煤，昨日跟随成材反弹，不宜追涨。焦煤焦炭市场政策调控不确定性导致煤焦操作难度较大，单边建议观望为主。

## 铜

伦敦金属交易所（LME）正在考虑，为了防止铜完全耗尽，是否应限制交易商从其仓库中提走铜的数量。根据中国汽车工业协会 11 月 10 日发布的最新一期产销数据，今年 10 月，我国汽车产销分别完成 233 万辆和 233.3 万辆，环比分别增长 12.2% 和 12.8%，同比分别下降 8.8% 和 9.4%，产销降幅比 9 月分别收窄 9.1 和 10.2 个百分点。近期库存依然呈现下降趋势，昨日 LME 铜库存下降 1950 吨至 10.41 万吨，LME0-3 升贴水 177 美元/吨，逼仓行情依然在持续，而且在海外结束逼仓之前，国内铜库存也很难出现很大的增幅，铜市继续低库存运行，短期内铜价可能会有所反复。目前国内限电已经基本上结束，冶炼厂产量开始恢复，物流等因素对供应端的干扰是短期问题，供应端修复是时间问题。据外媒报道，非洲积压大量铜货物——包括铜精矿和到精炼铜的中间产物——给现货市场供应链带来了巨大压力，其影响正在蔓延到 2022 年的合同谈判。某贸易商表示从非洲运来的粗铜货物应该在 7 月下旬离开，但现在一直没有动态更新，根据国际铜业研究组织（ICSG）的数据，2020 年平均每月有 11.5 万吨铜精矿和 6.03 万吨粗铜和阳极板从世界第二大洲非洲运出。大部分铜通过南非（德班）、纳米比亚（沃尔维斯湾）和坦桑尼亚（达累斯萨拉姆）的港口运往亚洲和欧洲，这些港口因夏季以来集装箱短缺运营速度降低。此外，南非铜货物因陆运距离长一直存在偷盗现象，其中中国企业 Eskom 和 Transnet 大量铜被盗，导致现货市场供应链困境雪上加霜，其中大部分被走私到海外，每年使南非损失数十亿兰特。电力公司 Eskom 预计本财政年度将净亏损 152 亿兰特（11 亿美元），铜盗窃每年造成 5-70 亿兰特的损失，外加每年 20 亿兰特的替代被盗电缆费用。Transnet Freight Rail 表示，铜盗窃案在过去五年中攀升了 177%，在疫情严重期间尤其急剧上升。据该公司称，2020 年有数十万米的电缆被盗，导致每天有 20 列火车被取消，该公司表示已被迫使用安全无人机和直升机来阻止犯罪团伙。一些南非废铜经销商购买被盗的铜，将其熔化，制成锭和颗粒，这不需要废铜出口许可

证，或者去除识别标记。走私者通常将废料运往亚洲市场，使用鞋子或纺织品的出口代码避免被发现。中长期看，随着疫情的控制、稳增长的发力，全球经济复苏有望迎来一轮加速，再加上国内黑色和煤炭相关板块调整企稳之后，在低库存支撑下铜价下跌空间有限，操作上暂时观望。

## 铝

社库高位企稳 地产情绪修复 下游点价止盈。周三周四地产相关信息的发酵，叠加近期铝锭社库开始库存拐点，基本面数据阶段性的好转叠加情绪的回暖，下游客户集中一轮点价止盈，促使期货盘面减仓反弹。目前来看，尚未看到有新的资金入场做多，仅存量资金的离场，从基本面来看，强现实弱预期的大思路不变，具体需要根据盘面情绪来判断哪个逻辑占主导。供应端国内近期继续缩减，远期陆续宽松，一季度环京地区受冬奥会影响减产，采暖季运行产能有望降到 3700 万吨附近，但是伴随最近煤炭缓解，西南地区有了复产的客观条件，海外部分产能在 2022 年下半年也陆续进入复产阶段，所以供给端对价格的影响也是强现实弱预期；需求端目前季节性回暖，叠加价格回落后的补库存，广东地区恢复情况较好，铝锭维持去库，铝棒加工费回落至 700-1000 的高位，铝棒库存持续大幅下降；华东地区电解铝铝锭入库逐步回落，板带箔、铝杆线缆的开工率均有明显的反弹，下游企业目前认为好的需求来自于终端因为价格下跌后的补库，对春节后来年的需求并不乐观，认为不可持续，这也是目前的反弹没有新的大资金介入的一个原因。成本方面，煤炭价格弱势下行，氧化铝震荡下跌，导致电解铝成本同步下滑，利润再次扩大。预计 11 月份社库减少 5 万吨左右，12 月份社库降至 80 万吨左右，春节累库预计到 3 月底涨至 130-140 万吨左右，然后二季度继续去库存至 80-100 万吨。预计年底之前电解铝将会走出 强现实弱预期 的格局，对后市的悲观导致目前反弹力度较弱，预计价格区间震荡，短期关注 19600 的压力位和 18500 的支撑位。操作上反弹逢高抛空或观望。

## 原油：

隔夜 WTI 原油窄幅下探，SC 原油跌近 2%，宏观方面，周三晚间美国 10 月 CPI 涨至 30 年新高后，远高于预期的通胀水平推动美债收益率和美元持续走强，美元指数今日再次刷新 2020 年 7 月底以来的新高，强势美元持续压制大宗商品，对油价估值构成压力。昨日 OPEC 月度报告公布，显示 OPEC 国家正在按照既定的增产计划有序增产，并没有随着价格的高企额外增加供给。具体来看，OPEC 石油产量在十月份增加了 22 万桶/天，达到了 2745 万桶/天。不过在月度报告中，OPEC 上调了明年美国页岩油生产商的供应预期。由于能源价格上涨，OPEC 预计 2021 年第四季度复苏步伐将放缓，下调了对 2021 年最后一个季度的全球石油需求预测。OPEC 表示，2021 年第四季度石油需求预计平均为 9949 万桶/日，较上月的预测减少 33 万桶/日。今年的需求增长预期下调 16 万桶至 565 万桶/日。根据 OPEC 的预测，全球石油日消耗量预计将在 2022 年第三季度超过 1 亿桶，较上月的预测晚三个月。美国和 OPEC 之间的对立仍在持续。在向 OPEC 提出扩大增产请求未果后，美国正在积极寻找一切可能增加石油供应的方法。美国总统拜登此前表态，美国政府的工具箱里还有很多其他工具，比如动用美国的战略石油储备 (SPR) 来降低油价。如果将明年 2000 万桶石油提前强制出售，美国可以从战略石油储备 (SPR) 中释放 4500 万桶至 6000 万桶的石油。拜登近期已多次表现出抑制原油价格上涨以帮助降低美国通胀压力的决心，油价因此承压。目前原油市场的基本面并没有变化，但在高位人们做多情绪有所弱化，操作上暂时观望，等待回调后的做多机会。

## 橡胶

援引轮胎世界网消息：“年产 20 万吨绿色密炼中心项目”主体已经封顶。该项目位于山东省平度市明村镇，是全国首个橡胶绿色密炼“共享工厂”。预计年底前进行试生产。其由青岛双星集团和青岛启航联合公司，共同出资建设。项目占地 98 亩，建筑面积 5.8 万平方米；达产后，可年加工母炼胶、终炼胶 20 万吨。据介绍，通过共享工厂，10 家橡胶轮胎企业，将建立统一生产配方、生产标准。这可以减轻企业在节能减排、环境治理、安全生产等方面的压力。近日泰国降雨有较明显增量，9 日、10 日，在洛坤府、陶公府、素叻他尼府、宋卡府等主产府均观察到了中到大雨，支撑近端估值。援引第三方统计，国内全钢胎

产线开工率报收 64.0%，半钢胎产线开工率报收 60.0%，整体同比减产-12.4%，前值为-13.5%。11月8日，乘联会公布的数据显示，2021年10月乘用车市场零售达到171.7万辆，同比下降13.9%，相较2019年10月下降7%。1-10月零售累计达到1622.7万辆，同比增长8.7%，较1-9月增速下降3个百分点。乘联会表示，10月车市改善是有较好的环境基础，由于良好的防疫措施，9月底到10月中旬疫情平稳，解封有利于车市消费恢复。9月末芯片供给逐步改善，促进10月产销攀升。在国家能耗双控的同时，受煤炭供应短缺、煤电价格倒挂等影响，全国大范围实施有序用电导致汽车零部件企业生产受到的影响不大。由于经销商层面的在售车型库存水平偏低，交付周期拖长。终端经销商趁机回收终端优惠售价或提高衍生品价格，以求更高的收益，因此影响了终端销量。乘联会表示，三季度汽车芯片供给的至暗时刻已经走过，原10月预计供给芯片较上月环比有20%的改善预期，可实际环比增长仅有10%左右，因此供给不透明的瓶颈因素仍在。乘联会表示，芯片干扰因素的低基数影响消退。相对于2021年初的乐观判断，2021年的中国乘用车国内消费受疫情、水灾、缺芯、限电等因素的叠加，造成了一个相对较低的基数。按照年初预测销量与目前预测的差异，判断2021年缺芯因素预计损失150万辆左右规模。车市需求让位供给的现象会持续到今年年底。明年缺芯还将小幅影响市场，明年2月份消费低谷期会成为缓冲阶段，而后逐步转为需求导向决定市场格局。橡胶中短期受外围市场影响及橡胶市场需求暂时尚未恢复导致橡胶处于弱势，但长期随着汽车产量的恢复橡胶有望出现反弹，操作上下探企稳时逢低做多。

## 股指

周五，A股市场震荡为主，三大股指涨跌不一。截至收盘，沪指涨0.18%，深成指涨0.04%，创业板指跌0.09%。盘面上，航空、酒店餐饮、广告包装以及通信设备行业板块领涨两市；日用化工、煤炭、钢铁以及房地产行业板块跌幅较大。上周以来，央行连续加码逆回购，资金面合理宽裕，对股指带来支撑。不过，当前A股市场板块轮动较快，昨日表现强劲的地产和金融行业板块今日走弱，对股指形成拖累。与此同时，板块轮动较快也使得赚钱效应不佳，削弱资金进场积极性，股指进一步上行动力不足。另外，下周一即将公布中国10月宏观经济数据，或对市场形成新的指引。为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周通过公开市场累计进行5000亿元7天逆回购操作，因同期有2200亿元7天逆回购到期，因此实现资金净投放2800亿元。市场分析认为，本周的净投放应该主要是与（地方政府）债券发行节奏有所加快密切相关。另外，从实体层面看，经济下行压力加大，也需要货币政策边际上有所放松。截至今日，央行已经连续6个交易日开展1000亿元逆回购操作，表明央行正在通过公开市场操作微调来保持市场流动性合理充裕。针对沈阳取消限购限售等传言，沈阳市房管局做出回应，房地产行业板块走低，对盘面形成拖累。据报道显示，11月11日晚，沈阳市房管局回复网上有关“沈阳解除限购”传言，近日，网传沈阳市解除限购、限售等政策。经查，沈阳仍执行现行限购、限售等政策，未发生改变。希望广大市民不信谣、不传谣。综合来看，当前我们对四季度股指的看法偏中性。长线上看，在利率下行的大环境下，外加政策利好权益资产，财富效应在未来一段时间或从楼市持续流向股市，形成支撑A股的流动性来源，因此市场仍然不具备转换为熊市的逻辑。总体看中国经济仍然保持比较平稳，股指总体上估值不高，市场大的系统性风险可能性也很小。再加上国家稳定经济的政策逐步落地，估计市场总体震荡攀升态势可能性较大。从A股场内资金而言，根据中基协最新披露的数据，到今年9月底，国内公募基金总规模达到23.90万亿元，成为A股市场的核心助力，但与此同时10月以来权益类基金发行环比份额断崖式下跌，新成立基金总发行份额467.64亿份，相比9月环比下滑超50%。所以整体而言，在此前多次强调4季度不管是宏观流动性，抑或是A股场内微观流动性，并未如市场预期的那么宽松，尤其是年末行情，更多的以结构性机会为主。操作暂时观望。

## 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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799