

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压榨利润周报:截至11月25日的一周,伊利诺伊州中部的毛豆油卡车报价为每磅65.34美分,前值为64.37美分,去同39.81美分/磅;伊利诺伊州中部地区大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨369.65美元,前值为374.00美元/短吨,去同为394.90美元/短吨;同期1号黄大豆价格为12.89美元/蒲式耳,上周为12.62美元/蒲式耳,去年同期为11.93美元/蒲式耳;大豆压榨利润为3.47美元,上周为3.72美元,去年同期为1.99美元;COPA:发布的油籽压榨数据显示,2021年10月,加拿大油菜籽压榨量为876127吨,环比增加12.55%。10月菜籽油产量为360223吨,环比增加12.37%;10月菜籽粕产量为523066吨,环比增加14.18%;布宜诺斯艾利斯谷物交易所:截至上周,阿根廷大豆种植率为28.6%,低于去年同期的31.3%以及均值的31.5%。核心产区,大豆播种率约为50%,其中阿根廷南部大豆种植率介于15-30%,北部地区种植率不足5%。短期CBOT市场整体矛盾表现不突出,虽然短期南美存在天气扰动,但实质影响不大,大方向看美豆提振动力仍然不足,国内到港压力逐步增加,豆粕价格上行整体乏力,操作上,逢高抛空严格设置止损,以防南美天气炒作。

油脂:

船运调查机构Societe Generale de Surveillance (SGS)公布的数据显示,马来西亚11月1-25日棕榈油产品出口量为1,133,125吨,较10月1-25日的1,205,755吨增加10.8%。10月巴西生物柴油产量略微高于预期达到53.9万吨,高于上个月的50.3万吨,高于去年同期51.4万吨。对于1月后的生柴法案目前仍有诸多不确定性,可能将在2022年1-2月实施B13生柴计划,在3月后实施B14生柴计划,但是否目标能被达成仍然不确定。泰国棕榈油10月出口量超预期达到7.7万吨,其中印度是最大的目的地出口量为7.3万吨。预计2021年泰国棕榈油出口量达到创纪录的62万吨,相比之下去年为22.2万吨。2021年泰国棕榈油产量恢复至296万吨,明年可能进一步增长至310万吨。棕榈油产地近月卖货情绪好转,近月价差缩窄,令国内近月进口利润显著改善。国内现货端当前处于需求真空期,基差有一定下行压力,但整体供需偏紧抑制基差深跌幅度。整体而言,油脂盘面逐步来到长期价格的转折点,现货支撑可能令盘面下跌难以顺畅,但目前处于需求无亮点,让盘面上涨突破压力也较大。高位聚集一定风险,操作上建议多单离场,暂时观望,等待未来高位做空的技术信号的出现。

棉花

截至11月24日24时,2021年度棉花加工数据如下:新疆累计加工313.67万吨,较去年同期的336.49万吨减少6.78%。24日当天新疆皮棉加工6.68万吨,去年同期日加工量5.74万吨。11月25日抛储投放统计,共计投放15051.61吨,已加价成交7208.6吨,未成交7843.01吨(成交率47.89%),平均成交价格21025元/吨,较前一日涨964元/吨,折3128B价格21794元/吨,较前一日涨647元/吨。新疆棉成交1957.07吨,成交均价22348元/吨,折3128B价格22816元/吨;地产棉成交2180吨,成交均价17823元/吨,折3128B价格19781元/吨;进口棉成交3071.53吨,成交均价22454元/吨,折3128B价格22571元/吨。郑商所棉花仓单统计:11月25日生成仓单量3851(+29),有效预报仓单1735(+200)。目前期现货倒挂,随着纺织企业消化库存,纺企开始随用随采新棉,期货价格下降则期现反套情绪上升,市场期货上采购增加,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,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 18 日当周，全国生猪出栏体重 126.42 公斤，较上周上涨 0.55 公斤；猪苗母猪报价：截止 11 月 18 日当周，50 公斤母猪价格 1632 元/头，较前一周上涨 50 元，15 公斤仔猪价格 373 元/头，较前一周上涨 21 元；农业农村部：据农业农村部信息中心和山东卓创资讯股份有限公司联合监测，2021 年第 46 周（即 2021 年 11 月 15 日-11 月 19 日，以下简称本周），16 省（直辖市）瘦肉型白条猪肉出厂价格总指数的周平均值为每公斤 23.21 元，环比下跌 0.4%，同比下跌 37.0%，较上周扩大 0.4 个百分点。16 省（直辖市）瘦肉型白条猪肉宰后均重为 89.55 公斤，环比上涨 0.39%，同比下跌 2.01%。农业农村部提供数据显示，能繁母猪存栏需求量下降至 3500 万头~3600 万头，生猪存栏量在 3.7 亿头即可保证国内猪肉供应量。陕西省生猪产业技术体系首席科学家、西北农林科技大学动物科技学院教授孙世铎认为，“目前全国能繁母猪的存栏量在 4300~4500 万头左右，处于饱和过剩状态。”孙世铎认为，市场信息不对称是形成猪周期的重要原因，只有健全大数据等信息服务体系，完善市场预警机制，大家才有可能避免跟风的危险。据了解，4300 万头能繁母猪按 2017 年数据行业平均 MSY（每头母猪每年出栏肥猪数）=17 头计算，出栏商品猪高达 7.3 亿头，已经接近 2014 年的历史记录，依然过高。换句话说，我国国内猪肉产量在 5400 万吨~5500 万吨即可满足猪肉消费，折算生猪屠宰量在 7 亿头左右。农业农村部提供数据显示，能繁母猪存栏需求量下降至 3500 万头~3600 万头，生猪存栏量在 3.5 亿头~3.7 亿头即可保证国内猪肉供应量。而上一次农业农村部能繁母猪存栏公布具体数据是 2021 年 6 月底，能繁母猪存栏 4564 万头，同比增长 934 万头，增幅 25.73%。8 月的能繁母猪存栏为 4500 万头。已经十分接近高于正常存栏量的 110%（4500 万头）的红色警戒区域。11 月 4 日，农业农村部举行新闻发布会表示，目前全国能繁母猪存栏量仍比正常保有量多 6%，预计到明年年初才能调整到合理的水平。能繁母猪淘汰量级不够，后备母猪补栏又热情再起。一线流通商表示，猪价反弹后，养殖户购买小母猪热情高涨，三季度养殖户淘汰的基本是三元低效母猪，部分养殖户卖一头三元母猪，买两头二元后备小母猪。上述说法得到某大型兽药疫苗经销商的认可，他向记者透露，猪细小疫苗用于母猪配种前几周，配种后无需再打，8 月底，猪细小病毒疫苗销量开始大增，代表养殖户购买小母猪量增加。猪价行情较好时，育肥猪也可以切换成能繁母猪，后备供应具有较大弹性。与后备母猪热情相反，仔猪依然无人问津，这代表多数养殖户对未来行情的预判。河南焦作某中型养殖户对此表示，仔猪从育肥到出栏需要 6 个月，成本在 300-350 元/头，前段时间仔猪价格 100 多元都无人购买，仔猪从年初的“金猪”变成负担，养殖户购买后备母猪代表了养殖户对明年春节前猪价预期。估计生猪期货后期进入低位震荡阶段。操作上远月合约下探时逢低做多。

钢材

11 月 26 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.66%，环比上周下降 0.69%，同比去年下降 16.67%；高炉炼铁产能利用率 75.23%，环比下降 0.11%，同比下降 17.24%；钢厂盈利率 58.01%，环比增加 15.15%，同比下降 34.63%；日均铁水产量 201.67 万吨，环比下降 0.31 万吨，同比下降 44.46 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 48.20%，环比下降 0.41%，产能利用率 58.01%，环比下降 0.68%，剔除淘汰产能的利用率为 63.15%，较去年同期下降 22.10%，钢厂盈利率 53.37%，环比增加 14.11%。据外媒报道，24 日公布的美联储会议纪要显示，在 11 月初的美联储会议中，美联储官员表达了对通胀的担忧，并表示如果物价持续攀升，美联储可能会加快收紧货币政策，包括比此前预期的更快加息。国常会：继续做好地方政府债务管理，更好发挥专项债资金带动社会资金作用。国务院总理李克强 11 月 24 日主持召开国务院常务会议，部署完善地方政府专项债券管理，优化资金使用，严格资金监管；确定深入推进跨省异地就医费用直接结算的措施，进一步便利群众就近看病用药。会议指出，近几年，贯彻党中央、国务院部署，地方债务管理取得积极成效，隐性债务减少，政府总体杠杆率稳中有降。今年以来，各地按照全国人大批准的新增额度，合理发行运用地方政府专项债，支持了重点项目和重大民生工程建设。会议要求，面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节，在继续做好地方政府债务管理、防范化解风险的同时，更好发挥专项债资金带动社会

资金作用，扩大有效投资，以利扩内需、促消费。上期所：调整螺纹钢期货等品种相关合约交易手续费。研究决定，自 2021 年 11 月 26 日交易（即 11 月 25 日晚夜盘）起：螺纹钢期货 Rb2201、Rb2205 合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之三。热轧卷板期货 Hc2201、Hc2205 合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之三。不锈钢期货 Ss2201 合约日内平今仓交易手续费调整为 40 元/手。昨晚 mysteel 调研数据显示，247 高炉铁水日均产量 201.67 万吨，环比上周微降，从铁矿日耗以及钢厂铁矿库存看，钢厂本周复产不及预期，雷声大，雨点小，本质是钢厂高库存和纸面高利润的博弈，后续还需继续关注钢厂有没有实质性复产动作。由于钢厂复产本周不及预期，空钢厂利润可暂时观望或等待钢厂有确定复产动作再布局。单边操作上，不建议追涨杀跌，等待未来下探后逢低做多 5 月合约。

铁矿石

现货:青岛港 PB 粉价格 670-680 元/吨;青岛港超特粉价格在 435-440 元/吨,折仓单约 623。美国钢铁协会 (AISI) 表示,在连续三周的小幅下降后,美国的钢铁产量开始回升。11 月 14 日至 20 日一周内,美国粗钢产量为 186 万吨,环比前一周增加 0.3%,钢厂开工率为 84.3%。分区域来看粗钢产量分别为,南部地区 78.7 万吨,五大湖地区 61.7 万吨,中部地区 20.5 万吨,东北部地区 17.5 万吨,西部地区 7.7 万吨。截至 11 月 20 日,2021 年美国粗钢总产量超过 8440 万吨,同比 2020 年增长 19.9%。印度政府正在为安米新日铁印度公司 (AMNS India) 钢厂扩建项目的及时投产提供一切支持,该项目在 Kendrapada 的投资为 137.4 亿美元,年产能 2400 万吨,计划于 2027 年开始运营。该公司在印度现有两个铁矿, Thakurani 矿区铁矿储量为 1.79 亿吨, Ghoraburhani-Sagasahi 矿区铁矿储量为 7824 万吨。与此同时,该公司在 Paradip 拥有印度最大的造球厂,造球厂年产能 1200 万吨。本周 (20211118-20211124),北方六港库存共计 8945.86 万吨,环比增加 58.25 万吨。其中贸易矿占比 77.47%,非贸易矿占比 22.53%。北方九港库存共计 10509.00 万吨,环比增加 165.72 万吨。其中贸易矿占比 77.17%,非贸易矿占比 22.83%。基本来看,目前需求维持偏低水平,本期铁水产量继续下降 0.31 万吨至 201.67 万吨,钢厂进口矿库存持续下降,港存累积。从前 10 月的数据看,大部分企业均已完成降产或平控任务,12 月部分生产企业存在复产的可能,需求将好转,供应方面,进口矿与国产矿供应年度均呈现减量,后期港存继续累库空间有限,但非主流矿成本中枢下移,对矿价反弹高度会形成压制。昨日受到唐山 D 级被点名全部停产以及日钢全部停产的传言导致多头离场,需持续关注 12 月钢厂生产计划,市场近期出现反弹,但长期供需过剩格局没有改变,操作上不建议追高,暂时观望。

焦煤焦炭

现货:日照、青岛港焦炭现货弱势运行。现贸易现汇出库:准一级焦出库价 2850,对应 01 合约焦炭仓单 3080 元/吨左右。河北唐山蒙古现货主焦 2100 元,单一蒙煤仓单 2100 元左右。11 月 23 日全国电厂存煤已达到 1.47 亿吨,其中国网区域电厂存煤已超过去年同期水平。据往年调度数据,每年进入 11 月份中下旬,随着全面进入供暖季,电煤消耗快速增加,统调电厂存煤逐步下降。如去年从 11 月 19 日起电厂耗煤持续大于供煤,日均消耗库存近 70 万吨,到 11 月底存煤 1.52 亿吨。预计今年 11 月底电厂存煤或将全面超过去年同期,达到历史最高水平,今冬明春发电供暖用煤得到有力保障。中国煤炭资源网消息,焦炭市场第七轮提降全面落实,累积降幅 1400 元/吨。考虑下游钢厂仍有较明显的环保干扰,高炉开工难有显著提升,以及焦企库存整体处于较高水平,短期焦炭价格仍承压,后续关注原料成本以及钢厂贸易商采购情况。江西省日前出台《关于严格高耗能高排放项目准入管理的实施意见》对“两高”项目的范围做出了划分,暂定为石化、化工、煤化工、钢铁、焦化、建材、有色、煤电 8 个行业年综合能源消费量 5000 吨标准煤 (等价值) 及以上的项目;并提出进一步严格落实能源消费总量和强度双控目标任务,遏制高耗能、高排放项目盲目发展。昨晚 mysteel 调研煤焦数据显示:钢厂复产不及预期,铁水产量微降,230 家独立焦化厂产量微降,钢焦产量回升,焦炭总库存小幅累库,焦煤总库存去库。同时汾渭数据显示国内煤矿开工再度下滑,供给缩减。基本来看短期焦煤或将强于焦炭。操作上建议观望为主。

铜

高盛经济学家表示美联储将迫于通胀压力会加快减码和加息，预计美联储从明年 1 月起将把每月缩减购债的规模扩大一倍至 300 亿美元，并从 6 月开始加息。早期指标显示房地产市场危机持续之下，中国经济 11 月继续放缓，汽车和住宅销售再次下滑。隔夜伦铜价格下跌，市场从对房产政策的乐观预期中转向面对现实疲软的经济数据，下周国内即将公布制造业 pmi 数据，数据可能不会太好，对金属价格形成压力。现货方面，近期铜市场消费有了明显下降，本周上海地区可能出现大量垒库，back 结构收窄。基本面方面，海外维持去库，lme 铜库存下降 4925 吨至 8.16 万吨，lme 铜升水维持在 94.5 美元/吨高位，供应端偏紧对价格构成支撑。现在铜最大的支撑在于供应端紧张以及低库存，国内持续去库，海外交仓预期落空，今年二季度开始，国内的供应就开始受到了各种因素的影响，造成供应量一直不及预期，也让国内库存大幅去库，至目前国内交易所库存已经不足 4 万吨，社会库存不足 10 万吨，都处于历史低位。因此任何的风吹草动都能让市场出现大幅的波动。目前来看，我们认为供应紧张的情况在年前都难以出现明显的缓解，这也意味着市场的库存仍将继续回落，现货升水也难以出现明显下降。需求方面，我们认为当前国内需求在限电因素逐步缓解之后较前期有所回升，但是市场整体需求依然不容乐观，特别是房地产整体弱势的背景下，国内铜需求难以推动铜价大幅走高。估计未来一段时间铜市场仍然会处于震荡之中，多空交织，目前市场分歧加深，操作上暂时观望。

铝

从短期交易逻辑来看，宏观氛围回暖，基本面短期表现中性，需求弱修复（体现在库存、出库上），库存来看，电解铝社会库存短期见顶，沪铝出库数据表现较好，但入库还在维持高位，下游需求端虽不及往年，但仍不断修复，铝棒需求好逐步传导至铝锭，最近现货大贴水情况缓解，加工费维持高位，考虑到厂库存仍然较高，且进口实际上并不影响通关流通，所以基本面短期判断中性，反弹更多的来自于情绪。预计整体阶段性好转，大宗商品修复基差，近阶段价格预计震荡反弹，关注前期价格压力位。库存来看，电解铝社会库存高位震荡，沪铝出库数据表现较好，但入库还在维持高位，下游需求端虽不及往年，但仍不断修复，最近现货大贴水情况缓解，考虑到厂库存仍然较高，且进口实际上并不影响通关流通，所以基本面短期判断中性，反弹更多的来自于情绪。预计整体阶段性好转，大宗商品修复基差，近阶段价格预计震荡反弹，关注前期价格压力位。短期维持反弹的逻辑，重点看库存。供应端虽然近期减产和复产消息并存，但是熊市中利好被弱化，且复产是大方向，只是时间问题，在当前地方保经济以及电力出现富余的情况下，复产可能会继续，海外部分产能在 2022 年下半年也陆续进入投产阶段，所以供给端对价格的影响边际上是持续利空的；需求端目前季节性回暖，叠加价格回落后的补库存，铝棒需求很高，加工费持续在 700-1000 的高位，铝棒库存持续下降；华东地区板带箔、铝杆线缆的开工率均有明显的反弹。成本方面，煤炭价格弱势下行，氧化铝加速下跌，导致电解铝成本同步下滑，利润再次扩大。铝价格大的方向仍然不容乐观。操作上逢高抛空。

原油：

布伦特原油期货周四在美国感恩节假期的淡静交投中微跌，投资者关注主要产油国对美国牵头的旨在给市场降温的紧急释储的反应，石油输出国组织(OPEC)现在预计释放储备将导致库存增加。OPEC 市场人士称，该组织预计美国的释储行动将导致油市的供应过剩增加 110 万桶/日。OPEC 及其包括俄罗斯在内盟友组成的 OPEC 联盟将于 12 月 1-2 日举行会议，制定政策。Lipow Oil Associates 总裁 Andrew Lipow 表示：“考虑到美国正值假期且交投清淡，我认为市场正在消化主要消费国宣布的释储行动，并想知道 OPEC 会做出什么反应。” OPEC 的三名市场人士表示，尽管美国和其他国家决定释出原油储备，但 OPEC 目前并未讨论暂停增产。OPEC 成员国、阿联酋和科威特表示，他们完全配合 OPEC 协议，在下周会议前没有预设立场。美国能源部表示，已经开始拍卖从四个战略石油储备(SPR)库释出的共计 3,200 万桶原油，将在 12 月底至 2022 年 4 月期间交货。能源部最早还将在 12 月 17 日宣布出售最多 1,800 万桶 SPR 原油。多个消费国联合抛储的影响有限，难以从根本上缓解原油供应紧张的问题。此次美国协同印度、日本、韩国、

英国释放的战略石油储备量不及预期，美国虽然释放 5000 万桶战略石油储备，但对当前市场影响较大的仅为 1800 万桶，剩余的 3200 万桶将在未来几个月释放，且释放后将在未来 3 年内补足。印度和英国释放的战略石油储备仅为其一天的消费量，日本释放的战略石油储备也只达到其 1.5 天的消费量，占其战略石油储备量的比重较小。美国及部分主要石油消费国家释放 SPR 带来的利空被快速消化。由于战略储备抛售的数量低于市场预期原油市场暂时处于震荡状态，操作上多事之秋又逢高位暂时观望或者在回调时逢低做多。

橡胶

援引乘联会数据：11 月第三周的总体狭义乘用车市场零售达到日均 4.9 万辆，同比下降-12%，表现相对改善，相对今年 10 月的第三周降-6%。由于 10 月的生产改善明显，11 月的零售回升应该较明显，但目前的回升速度还是不快，与 2019 年的状态相近，也是较好的表现。由于 10 月的生产改善明显，11 月的零售回升应该较明显，但目前的回升速度还是不快，与 2019 年的状态相近，也是较好的表现。由于泰国南部雨水较多，进口浓乳价格有所支撑。与之相对的，国内海南地区供应正常。国内最新全钢轮胎产线开工率报收 66.0%，半钢轮胎产线开工率报收 62.3%，整体同比（相对）减产-8.6%，近 3 周边际增产。出口订单尚可，部分轮胎品牌继续发布调涨通知，产线积极备货。天然橡胶生产国协会(ANRPC)周一发布月报显示，基于成员国政府更新的初步估计，2021 年全球天然橡胶产量前景料增长 1.8%，至 1,383.60 万吨；全球天胶需求料增长 8.3%至 1,402.8 万吨。因此，基于强劲的基本面，这将在天然橡胶市场产生积极的市场人气。援引第三方统计，国内全钢轮胎产线开工率报收 65.5%，半钢产线开工率报收 61.3%，整体年同比（相对）减产-10.2%，较 9 月中旬已持续改善。主产区多雨，泰国南部供应趋紧；中国到港量无明显增量，供应支撑适中。累库转折点未出现，青岛库存消化速度较快。本周轮胎开工率有所缓解，采购积极性尚可。橡胶长期随着汽车产量的恢复橡胶有望出现反弹，操作上多单逢高平仓，等待回调后的做多机会。

股指

由于当前 A 股市场板块轮动依然较快，市场赚钱效应不佳，使得场外资金观望情绪浓厚，加之海外风险因素增加，对市场情绪带来干扰，股指上涨受到抑制。虽然 10 月份工业、消费等经济数据展现出强劲韧性，但在地产调控及通胀持续攀升下，制造业及投资等数据增速继续回落。面对国内经济下行压力依然较大，国务院常务会议要求加大助企纾困力度，并出台阶段性税收缓缴、专项再贷款等规模性政策，此外，三季度货币政策执行报告称，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，以稳为主，稳字当头，把握好政策力度和节奏，处理好经济发展和防范风险的关系，做好跨周期调节，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。删除了有关“管好货币总闸门”和“坚决不搞‘大水漫灌’”的表述，表明稳增长意愿有所提升。美联储政策会议纪要显示美联储提前加息预期深化，但投资者反应平平。美联储 11 月政策会议的会议记录显示，多位政策制定者表示，如果通胀居高不下，他们对加快结束购债计划，并加快迈向升息持开放态度。此外，旧金山联储银行总裁戴利周三也表示，如果就业和通胀数据保持稳定，她对更快结束购债计划持开放态度，她预计美联储政策制定委员会明年加息一次或两次。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。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。近阶段沪深两市成交金额逐渐恢复到万亿元以上波动，但相比前一阶段的成交金额在 1.5 万亿元左右，整体下了一个台阶。技术上看股指现在窄幅横盘较长时间，操作上耐心等待市场未来的方向选择之后再跟进。

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：shenenxian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799