

## 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 大豆出口净销售数据：美国 21/22 年度大豆出口净销售为 52.4 万吨（预期 70-120 万吨）；前一周为 811500 吨，较前一周下降 35%，较前四周平均水平下降 56%。对中国大陆出口净销售 432800 吨。美国大豆出口装船 1723400 吨，比前一周下降了 7%，比前 4 周的平均水平下降了 19%；USDA 压榨周报：截至 12 月 30 日的一周：伊利诺伊州中部的毛豆油卡车报价为每磅 65.05 美分，上周为 62.40 美分/磅；豆粕现货价格为每短吨 431.40 美元，上周为 409.50 美元/短吨；大豆压榨利润为 4.05 美元，上周为 3.69 美元；布交所：截至 12 月 30 日，阿根廷大豆种植率为 81.4%，去年同期 87.5%，五年平均 88.4%，阿根廷大豆作物状况评级较差为 8%（上周为 3%，去年 8%）；一般为 36%（上周 26%，去年 55%）；优良为 56%（上周 71%，去年 36%），土壤水分 31% 处于短缺到极度短缺（上周 20%，去年 33%）；69% 处于有益到适宜（上周 80%，去年 67%）；0% 处于湿润（上周 0%，去年 0%。气象模型显示近期巴西南部地区迎来有利降雨令多头减仓，盘面承压回落，但就绝对降雨量来看仍然偏低，作物生长仍有压力。而北部地区降雨持续对作物产生过墒压力，总体而言，巴西产地仍然不容乐观。国内豆粕供应开始逐步恢复，基差延续回落，但库存整体来看仍然偏低。但总体来看，未来气象模型变化仍将使市场存在变数，降雨尚未完全普及，且部分早熟作物受损较严重，下方支撑仍存，南美气候炒作将延续，市场仍然可能继续坚挺，操作上回调短多或观望。

### 油脂：

外电 12 月 30 日消息，棕榈油生产国理事会(CPOPC)周四在一份报告中称，明年全球棕榈油供应仍将偏紧，因为化肥价格大涨导致成本攀升，且棕榈种植行业的劳工短缺问题迟迟未能获得解决，这将导致主产国的棕榈油产出增幅仍将受限。目前，棕榈种植行业已经面临单产低迷的问题，因在 2018 年和 2019 年，种植户削减了化肥使用量，而明年种植商的生产投入可能会再度减少。CPOPC 称，预计小型种植商明年料削减投入，因尿素等化肥价格自 2021 年中期以来已经大涨了 50-80%。而化肥供应链问题也可能带来一些挑战。印尼地产作物基金管理局 (BPDPKS) 局长埃迪·阿卜杜拉赫曼称，今年印尼生物柴油消费量可能达到 930 到 940 万千升 (KL)。2021 年政府的生物柴油消费目标为 941 万千升，明年是 1015 万千升。今年 BPDPKS 可能收取 71 万亿印尼盾的毛棕榈油出口费。这些费用主要用于补贴国内生物柴油强制掺混项目。棕榈油生产国理事会(CPOPC)周四在一份报告中称，明年全球棕榈油供应仍将偏紧，因产出增幅仍将受限。报告称，2022 年棕榈油价格可能会继续在每吨 1000 美元的看涨区间内交易。2021 年棕榈油年末库存将保持在 400 万吨下方，马来西亚库存量大约为 210 万吨。报告还指出，因为成本上升导致化肥的使用率低迷，预计印尼和马来西亚明年不太可能出现棕榈油产出大幅增加局面。预计明年全球棕榈油消费量将进一步增加，因菜籽油和豆油供应料将下降。上述报告认为，受需求恢复、进口关税降低的刺激，印度 2022 年棕榈油采购预计将增加。但预计 2022 年欧盟棕榈油需求将减少，因棕榈油作为生物燃料原料的吸引力减弱。中期看油脂市场上涨压力较大，产量大方向趋于恢复，印度降税对中期采购提升力度有限。短期需要关注产地降水情况以及印度近期进口利润好转后的采购情况。油脂大方向为高位震荡行情。操作上追高需谨慎，多单设好止盈。

### 棉花

截至 12 月 29 日 24 时,2021 年度棉花加工数据如下:新疆累计加工 475.17 万吨,较去年同期的 486.61 万吨减少 2.35%。28 日当天新疆皮棉加工 2.82 万吨,去年同期日加工量 3.15 万吨。郑商所棉花仓单统计:12 月 30 日生成仓单量 13391 张(+427),有效预报 1773,合计仓单量 15164 张,折合 60.6 万吨棉花。29 日印度 S-6 现货报价再度上调,S-6 报收 69250 卢比/坎地,较前一日涨 250 卢比,折合美元 118.3 美分/磅,较前一日涨 0.57 美分。另根据印度商品服务税理事会的建议,印度中央间接税和海关委员会(cbc)宣布,从 2022 年 1 月 1 日起,服装、纺织品和鞋类的商品服务税率将从 5%提高到 12%。2022 年 1 月 1 日,全球涉及人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自贸协定《区域全面经济伙伴关系协定》,将率先在文莱、柬埔寨、老挝、新加坡、泰国、越南等 6 个东盟成员国和中国、日本、新西兰、澳大利亚等 4 个非东盟成员国生效。这对中国下游的纺织品服装出口来说是利好。新年度棉花产量逐渐清晰,较大的内外价差导致国内纺织优势丧失,下游需求情况仍较差,且美国禁止新疆产品进入美国,从供需来看偏弱。但是轧花厂和贸易商抗价心态较足,特别是有资金实力的央企等抗价心态足。较大的内外价差导致国内纺织优势丧失,下游需求情况仍较差,且美国禁止新疆产品进入美国,从供需来看偏弱,近期美国签署了禁止新疆产品进入美国的法案对棉花市场有一定的冲击。短期区间震荡为主,操作上暂时观望。

### 生猪

涌益资讯:截至 12 月 23 日当周,全国生猪出栏体重 124.7 公斤,较上周下跌 1.3 公斤;猪苗母猪报价:截止 12 月 23 日当周,50 公斤母猪价格 1675 元/头,较前一周上涨 2 元,15 公斤仔猪价格 403 元/头,较前一周小幅下跌;发改委:截止 12 月 22 日当周,猪粮比价 6.5,较上周下跌 1.72%,其中玉米价格为 2.76 元/公斤,生猪价格 17.38 元/公斤,下跌 1.75%;海关总署:2021 年 11 月猪肉进口量为 20 万吨,较上月持平,同比减少 38.7%。农业农村部:北京冬奥会和冬残奥会临近,农业农村部办公厅印发《关于开展屠宰行业“强监管保安全”行动的通知》,组织开展为期 3 个月的专项行动,着力加强畜禽屠宰监管,严厉打击屠宰环节违法行为,确保肉产品消费安全。周末现货挺价叠加盘面仍有一定幅度贴水,预计近月合约将受益提振,但考虑到年后仍有跌价预期且挺价难以维持,反弹空间维持谨慎,年后生猪出栏计划将继续提高,预计供应压力将有所增加,前生猪期货进入低位震荡阶段。操作上等待远月合约下探企稳之后逢低做多。

### 钢材

“2020 年 10 种主要再生资源利用量约 3.8 亿吨,其中废钢铁资源占 2/3 以上。工信部将会同有关部门加快落实规划,以加大废钢铁资源综合利用为抓手,着力推动钢铁工业加快绿色转型升级。”12 月 28 日,工信部节能与综合利用司资源综合利用处副处长艾崇在 2021 年全国废钢铁大会暨中国废钢铁应用协会七届二次理事扩大会议上讲话时指出。交通运输部:11 月,完成交通固定资产投资 3663 亿元,同比增长 13.8%,两年平均增长 8.1%、增速较 10 月加快 4.9 个百分点。1-11 月,完成交通固定资产投资 3.3 万亿元,同比增长 3.4%,两年平均增长 5.8%。据 Mysteel 调研了解,12 月 24 日到明年 1 月底,有 49 座高炉计划复产,产能约 17 万吨/天,10 座高炉计划停检修,产能约 6 万吨/天,日均折算后,若如期停复产,则预计明年 1 月日均铁水产量将会恢复至 207 万吨/天。从 mysteel 公布本期数据看,螺纹增产累库表需下滑,热卷增产去库表需下滑,当前阶段相对确定的策略仍是空钢厂利润。据 SMM 分析,今年工信部召开的会议明确了多项重点,包括“着力提振工业经济,为稳定经济大盘提供有力支撑”、“推动制造业数字化转型向纵深拓展”等,并重点要求 2022 年应“将工业稳增长摆在最重要的位置”,以上都充分表明了即将到来的 2022 年,我国对工业经济扶持力度之大、决心之强。本次工信部会议继续提出坚决遏制“两高”项目盲目发展,然而,相比去年会议中提出的“坚决压缩钢铁产量,确保粗钢产量同比下降”,今年会议总体来说对钢铁产量压减力度的态度稍弱于去年,但仍然不排除后续新的政策出台。综合来说本次工信部会议对明年的总体要求是大力提振工业经济,而 2021 年的粗钢产量压减任务叠加能耗双控等政策的出台,包括钢厂、下游制造业及产业链上相关企业都经历了不同程度的产量控制或压减,而即将来临的 2022 年,在坚决遏制“两高”项目盲目发展的基础上,钢厂及产业链相关企业的产量控制力度或将有所减弱。随着钢材需求季节性

回落，库存进一步回落的难度愈加明显。而缺少去库存支撑的钢价难免重归弱势。对于市场普遍寄予希望的冬储，根据稍早的报道，虽进入 12 月下旬，新一轮“冬储”悄然开启，但因钢价较高且贸易商心态谨慎，钢贸商囤货热情不高，市场预计今年冬储量或弱于去年。后期市场仍将在强预期和弱现实中博弈，“冬储”可能会推迟在 1 月份进行，届时将有可能迎来钢材社会库存的拐点。操作上，反弹短空或观望。

## 铁矿石

现货:青岛港 PB 粉价格 785-790 元/吨;青岛港超特粉价格在 485-490 元/吨,折仓单约 679。本周 45 港库存 15626 万吨,环比增 113 万吨,其中粉矿库存 11783 万吨,环比增 138 万吨,块矿库存 2279 万吨,环比降 50 万吨,球团库存 412 万吨,环比降 5 万吨。精粉库存 1151 万吨,环比增 30 万吨。澳矿库存 7170 万吨,环比增 45 万吨,巴西矿库存 5589 万吨,环比增 42 万吨。日均疏港 294 万吨,环比降 4.2 万吨。247 家钢厂日均铁水产量 203 万吨,环比增 4.0 万吨。秘鲁 10 月份铁矿石出口价格为 104.2 美元/吨 (FOB), 环比增长 9.5%, 同比增长 20.3%。秘鲁 10 月份的铁矿石出口量为 170 万吨, 环比增长 41.6%, 同比增长 6.2%。根据必和必拓集团(BHP)12 月 22 日的声明,必和必拓集团和顶级钢铁生产商中国宝武钢铁集团已经利用区块链平台完成了铁矿石的跨境贸易结算。本周(20211223-20211229),北方六港库存共计 8982.29 万吨, 环比增加 1.57 万吨。其中贸易矿占比 74.79%, 非贸易矿占比 25.21%。北方九港库存共计 10688.50 万吨, 环比减少 17.13 万吨。其中贸易矿占比 75.87%, 非贸易矿占比 24.13%。数据来看,本期铁水产量低位反弹至 203.01 万吨, 环比增 4 万吨, 增量主要来自华东和华北地区, 压港增加较多, 港存回升, 价格上涨后钢厂采购偏谨慎。从铁水产量来看, 12 月日均铁水产量未能恢复到 204 万吨/天, 一方面是由于华北、华中地区环保限产, 另一方面是由于华东、西南地区复产延期且临时性检修增加。据 Mysteel 调研了解, 12 月 24 日到明年 1 月底, 有 49 座高炉计划复产, 产能约 17 万吨/天, 10 座高炉计划停检修, 产能约 6 万吨/天, 日均折算后, 若如期停复产, 则预计明年 1 月日均铁水产量将会恢复至 207 万吨/天。从区域上看, 产量恢复主要集中在华东、华中和西北地区, 主要是因压产而限产的部分产量释放。值得注意的是, 由于冬奥会限产具体政策尚未落地, 以上测算未考虑新增限产, 一方面目前唐山多家因二级响应而焖炉的钢厂表示复产时间不确定, 另一方面京津冀地区钢厂也在等待政策出台后制定相应的计划。因此, 综合预计明年 1 月高炉日均产量将会恢复至 205-207 万吨/天, 折合铁矿石需求环比增加 8-11 万吨/天左右。总体看铁矿仍然处于供大于求状态。操作上多单平仓, 待未来较充分回调之后的逢低做多机会。

## 焦煤焦炭

中国煤炭资源网消息,随着炼焦煤价格不断探涨以及考虑自身元月有复产预期,河北唐山区域个别主流钢厂自 12 月 30 日晚上 8 点起焦炭上调焦炭价格,干焦上涨 120 元/吨,湿焦上涨 100 元/吨,其他钢厂亦有跟涨意愿。【产地炼焦煤】30 日长治市场炼焦配煤价格上涨 150 元/吨,低硫贫瘦煤 A10.5S0.4G14 出厂现金含税价 1780 元/吨。钢联数据显示,钢厂开始逐步复产,对于原料煤焦需求增加,但复产力度有待追踪,本周焦煤和焦炭社会库存均有累积。近日唐山部分钢厂落实焦炭第一轮涨价,涨幅为 100-120 元/吨。产地焦煤价格也出现不同程度的反弹,临近年底国有煤矿因全年任务完成停产的煤矿逐步增多,地方煤矿考虑安全因素,生产积极性偏低,产量继续下滑,炼焦煤供应偏紧,且下游焦炭冬储补库积极性较高,支撑各煤种价格继续上涨。但终端需求淡季,成材价格回落也制约了原料的上行空间,随着电煤保供结束之后,部分焦煤产量有所增加,但煤矿事故及年度任务完成使得部分煤矿出现停限产现象,部分煤矿公布放假方案,蒙煤通关在疫情制约下仍难提量,整体焦煤供应偏稳。而近期下游焦炭冬储补库,炼焦煤需求有所回升。但煤焦前期反弹幅度较大,操作上多单平仓。

## 铜

【秘鲁政府仍未就 MMG 的 Las Bambas 矿重启达成协议】一位社区顾问和一位政府消息人士周三表示,秘鲁政府离达成一项确保 MMG 有限公司巨大的 Las Bambas 铜矿重启的协议还很远,在与当地社区举

行关键会议的前一天，当地社区的道路封锁使该矿业公司的运营脱轨。美国上周首次申领失业救济人数意外下降，表明尽管爆发新一轮疫情，但劳动力需求仍然强劲。omicron 挡不住美国人的圣诞热情，手机定位数据显示，圣诞节前一周包括餐馆和零售店在内的商业活动较月初增长 4.8%。隔夜宏观氛围回暖，美国经济存在韧性，消费仍然处于过热状态。基本面方面，国内开始进入消费淡季，加上 70000 左右的价格下游的采购意愿不强，目前处于观望状态，部分下游企业已经开始停产，元旦以后再开工，不过出口和新能源订单还非常强，年末贸易商也进入结算状态，市场供需两淡。铜价近期一直在震荡状态，最大的支撑在于低库存，矿山不会一天就把铜矿生产出来，海外消费还是存在韧性，铜价震荡状态可能还会持续一段时间。目前看铜市场仍然处于区间震荡之中，操作上暂时观望。

## 铝

最近库存的持续去化使得市场情绪又开始乐观起来，一方面部分观点认为 2022 年供需平衡表静态确定性短缺，仍然需要进口 60~80 万吨补充，那么海外减产涨价，国内需要涨的更高才能打开进口窗口，不排除部分资金抢跑提前埋伏内外盘的反套，做多进口利润，尤其是最近高速去库表示国内需求强劲，基本面也支持；另一部分认为 2022 年光伏新能源汽车等行业大爆发，地产竣工末期，需求具有韧性，未来不确定的情况下，短期强现实就占了主导。对于最近库存去化的事情，板带箔的需求好毋庸置疑，主要在于出口订单火热，国内新能源需求也不错；但是铝棒加工费明显走弱。目前库存大幅下降有入库减少的因素，和近期棒厂投产也有一定的关系，高铝水转化率使得近期铸锭没能增加，所以后续观察库存需要进一步综合观察铝棒和铝锭，是否有一定的滞后，另一方面来自于电解铝企业投产技术性的因素减产，投料占用原铝。所以仍然需要观察元旦之后库存的变动情况。短期欧洲能源问题还在干扰，供应扰动，由于板带行业赶出口的需求，年底订单仍然火爆，所以短期价格较难下跌，短期现实强劲占主导地位，是否可以持续，需要关注元旦之后库存变动情况，尤其是铝棒的库存。目前铝价格短期仍然偏强，但长期看由于动力煤下跌导致成本有下降预期，操作上震荡观点看待，等待后期更明朗的机会。

## 原油：

隔夜原油期货小幅上涨，因市场预期，尽管 Omicron 变种感染飙升，但燃料需求料得以保持，且石油输出国组织(OPEC)及其盟友组成的 OPEC 联盟将继续以小幅渐进的方式增产。美国能源信息署(EIA)周三的数据显示，截至 12 月 24 日的一周，美国原油库存减少 360 万桶，降幅超过分析师的预期。汽油和馏分油库存也有所下降，而分析师原本预测为增加，表明尽管美国新冠病例创纪录，但需求仍然强劲。EIA 周四公布的月度报告显示，美国 10 月份原油产量较前月增加 6%，至 1,147 万桶/日，因墨西哥湾产量飙升，自飓风影响中恢复。OPEC 将于 1 月 4 日举行会议，决定是否在 2 月继续增加产量。市场人士表示，OPEC 可能会在下周的会议上坚持现行的每月小幅增加产量的政策，因 Omicron 引发的需求担忧有所缓解，且油价回升。沙特阿拉伯国王萨勒曼周三表示，OPEC 协议对石油市场稳定“至关重要”，并强调产油国需要遵守该协议。目前市场正在等待 1 月 4 日举行的石油输出国组织和其盟友组成的 OPEC 联盟会议，该联盟将在会上决定是否在 2 月按计划增产 40 万桶/日。伊核协议正在推进中，伊朗外交部长阿卜杜拉希扬昨日表示，伊朗核问题全面协议相关方在奥地利首都维也纳举行的新一轮谈判正朝着好的方向发展。如果伊朗原油重回市场，将加速原油供需缺口的缩小。俄罗斯和北约之间的地缘政治事件走向不定，目前风险主要停留在预期层面。据市场消息，美国和俄罗斯同意 1 月 10 日进行安全会谈，讨论乌克兰问题。目前不仅是天然气供应短缺带来的油气替代效应，若地缘风险爆发，俄罗斯原油产量位于全球前三，占全球原油供应约 10%，即 1000 万桶/天左右的原油供应将受到影响。原油市场估计仍然剧烈震荡，短期不确定性较大，操作上暂时观望。

## 橡胶

援引轮胎世界网消息：12 月 28 日，国家工信部，公示 2021 年度智能制造示范工厂揭榜单位名称。三角轮胎股份有限公司，出现在名单中。其揭榜任务名称，为“高性能乘用车胎智能制造示范工厂”。据介

绍，三角轮胎可以实现精准配送、质量精准追溯、精益生产管理。此外，它还可进行资产全生命周期管理、车间智能排产等。乳胶方面，国内乳胶供应季节性减少，泰国主产区气候稳定，供应正常，海运问题使到港数量变得不稳定，价格窄调。国内全钢轮胎产线开工率报收 61.7%，国内半钢轮胎产线开工率报收 63.7%，整体同比变动与去年同期持平。个别轮胎产线在元旦有放假计划，拉低了开工环比变动，同比边际上连续增产。临近小长假，今日无夜盘，宜控制在手头寸风险。援引天然橡胶网报告：由于生产率极低的老旧种植园的占比不断上升，印度天然橡胶生产的最大潜力在未来几年将会下降。假设目前新植和再植的趋势保持不变，最大的潜在产量，目前约为 98 万吨/年，将在 2030 年下降到 88.9 万吨，在 2040 年仅为 34.9 万吨。自 2012 年以来，由于价格低廉，天然橡胶产量下降，并保持在最大潜在产能以下。这必然会增加未来印度国内天然橡胶生产的短缺，让年销售额超过 10 亿卢比的印度橡胶行业陷入困境。合成胶方面，丁二烯市场成交冷清，消化库存为主，价格继续下移。天然橡胶生产国协会（ANRPC）预测，今年全球产量预计将低于消费量 19.2 万吨(全球产量为 1,383.6 万吨，消费量为 1,402.8 万吨)。考虑到极端天气造成的破坏，2021 年的产量将低于 10 月底报告的预估。更具体地说，2021 年全球产量和消费之间的差距将远远超过 19.2 万吨。橡胶长期随着汽车产量的恢复橡胶有望出现反弹，但目前橡胶需求复苏力度不够，泰国降雨减少，市场短期处于震荡之中，操作上逢低做多。

### 股指

周五，A 股市场震荡上行，沪市表现较强。截至收盘，沪指涨 0.57%，深成指涨 0.41%，创业板指收平。盘面上，农林牧渔、医药、房地产以及商业连锁行业板块领涨两市；酿酒、医疗保健、交通设施以及公共交通行业板块跌幅较大。在大宗商品价格渐下行、企业生产状况改善等积极因素助推下，中国 12 月官方制造业和非制造业 PMI 双双超预期表现，分别创下五个月和三个月高位。据国家统计局公布数据显示，12 月份，官方制造业 PMI 指数为 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点，高于市场预期值 50%；非制造业 PMI 指数为 52.7%，比上月上升 0.4 个百分点；综合 PMI 产出指数为 52.2%，与上月持平。从 12 月 PMI 数据看，经济活动在回暖，制造业整体原材料投入成本压力进一步舒缓，制造业活动改善，但小型企业经营状况仍比较困难，活跃度不够。中国货币信贷等一系列跨周期和逆周期调节政策蓄势待发，新年后将加快发力，有助于保持经济运行在合理区间。隔夜道琼斯工业指数下跌 0.25%，标普 500 指数下跌 0.30%，纳斯达克指数下跌 0.16%。美国劳工部周四公布的数据显示，美国至 12 月 25 日当周初请失业金人数为 19.8 万人，前值为 20.5 万人，预期 20.8 万人。美国至 12 月 18 日当周续请失业金人数为 171.6 万人，前值为 185.9 万人，预期 186.8 万人。2022 年中国人民银行工作会议 12 月 27 日上午以视频形式召开。会议要求，稳健的货币政策要灵活适度。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，加大对实体经济的支持力度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。健全市场化利率形成和传导机制，推动企业综合融资成本稳中有降、金融系统继续向实体经济让利。增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。当前总体预期经济增长放缓，2022 年国内经济增长承压，企业业绩高增的格局较难再现，业绩对股指的驱动有所减弱。同时在国内经济增长存压的背景下，中央经济工作会议对明年的工作目标进行了定调，“稳增长”成为 2022 年政策核心，宏观政策扩张力度将明显提升，重点从稳地产、扩基建、促消费三个方面出发，2022 年上半年经济数据有望逐步体现出政策合力的效果。从长线上看，由于房地产市场投资弱化，目前资金已经在持续从楼市流向股市，形成支撑 A 股的流动性来源，而且中国经济仍然稳定发展，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，再加上中国经济产业升级促使上市公司未来盈利增强，居民资产配置股市资金增加，北上资金持续流入等等利多支撑，市场仍然有回升机会。操作上关注企稳之后的做多机会。

### 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：[shenenxian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenenxian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799