

银河期货商品及金融期货策略日报

2022年02月25日

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 农业展望论坛：预计 2022 年美国大豆种植面积为 8800 万英亩，美国大豆期末库存为 3.05 亿蒲，均低于市场预期；布交所：截至 2 月 24 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 28%（上周为 23%，去年 14%）；土壤水分 40% 处于短缺到极度短缺（上周 37%，去年 25%）；结荚率为 57.6%（去同 58.3%，五年平均 67.6%）。鼓粒率为 21.7%（去年同期 17.9%，五年平均 32.6%）；USDA：截至 2022 年 2 月 17 日当周，预计美国 21/22 市场年度大豆出口净销售料介于 50-120 万吨；美国 22/23 市场年度大豆出口净销售料介于 45-85 万吨；USDA：截至 2 月 17 日的一周：毛豆油卡车报价为每磅 69.57 美分；48% 蛋白豆粕现货价格为每短吨 459.90 美元，大豆价格为 16.08 美元/蒲式耳，大豆压榨利润为 2.87 美元，上周为 3.22 美元，去年同期为 2.01 美元。新作展望数据不及预期偏利多，但因此前价格涨幅较大，已透支利好，因而夜盘呈现回落态势。整体来看，国际大豆市场关注重心仍然在于南美的实际减产情况与美国去库的预期兑现，在产量未被证伪前，大豆不具备深跌基础。国内豆粕市场仍然面临供应偏紧以及榨利亏损的情况，短期高基差格局难以缓解，对近月支撑仍然比较显著。目前不论是美豆还是国内豆粕总体利多格局没有改变，但市场上方也有明显的获利回吐压力，估计未来一段时间市场将处于高位剧烈震荡阶段，操作上原有多单设好止盈或者离场，新单短线操作或暂时观望。

油脂：

油世界：预计 21-22 年度全球葵油出口量增长 240 万吨，因本年度至目前出口量下滑，因此出口的增长将在 2022 年 2-9 月体现。预估本年度乌克兰葵油出口量增长 140 万吨，俄罗斯葵油出口量增长 70 万吨，但基于当前的形势，本年度其余时间乌克兰创纪录水平的出口量可能难以达到，具体可以达到多少出口量仍难以确定，目前很多采购商因局势的不确定而暂时停止购买黑海地区的葵油。油世界：针对于全球植物油供应紧张的情况，印尼为未来可能发生改变的关键点。印尼棕榈油出口量暂时下降，导致国内库存堆积，可能在 4 月后出口量再度增加。未来印尼政府一旦对出口政策放松，价格可能有高位下跌的风险。2021 年 10-12 月马来西亚对欧盟生柴出口量翻倍至 10 万吨，抵消了年初出口量的下滑。除此之外，2021 年马来对中国生柴出口量增长至 5.8 万吨，但对秘鲁和美国无出口。2021 年全年马来总生柴出口同比增长 7% 至 43.2 万吨，但马来国内消费量下降。国内外植物油基本面本身较强，而俄乌冲突爆发加重供应紧张担忧令昨日国内外油脂油料市场再创新高。但隔夜芝加哥市场达到高点后回调明显，价格高位下波动剧烈。整体来看，大方向基本面仍然未变，但价格高位下盘面波动剧烈异常，整体思路上维持偏强思路。生柴：马来 B20 生物柴油计划将提升 60-80 万吨的棕榈油消费量；印尼 B40 的道路测试与潜在影响尚未可知。油脂技术上偏强态势未改，做空时机尚未到来，软逼仓行情随时可能再次出现。建议原有多单持有，新单短线操作或观望。

棉花

USDA 展望论坛：预计 2022 年美国棉花种植面积为 1270 万英亩，比 2021 年农业部展望论坛增加了 5.8%，也高于彭博之前 1230 万英亩的预测。之前高于美国国家棉花总会（NCC）发布 2022/23 年度美棉植棉意向调查结果全美植棉面积预计在 1203.5 万英亩。截至 2 月 23 日 24 时，2021 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 526.7 万吨，较去年同期的 564.51 万吨减少 6.7%。23 日当天新疆皮棉加工 0.43 万吨，去年

同期日加工量 0.38 万吨。据中国棉花协会数据，2021/22 年度全国棉花总产 577.4 万吨，同比下降 2.5%；预计进口量约 275 万吨；消费量为 834 万吨，同比下降 1.02%，供需基本平衡。国外棉花方面，最近外盘涨势趋缓，当前价格都处于历史相对高位，USDA 预测美棉播种面积大增，美棉价格也在昨天冲高回落。而国内市场短期商业库存高，供应短期内充足，消费端情况虽然较年前略有好转但形势仍令人担忧，纱布库存非常高，国内短期也缺乏向上的动力。最近宏观国际局势不稳定造成原油价格大涨带动棉花价格偏强，但是在昨天原油价格冲高回落，弱原油涨势就此停止，那么棉花大概率回归自身基本面偏弱走势。短期内建议先观望国际宏观形势。操作上建议有库存企业逢反弹做空套期保值，投资者也可以在反弹逢高空或采取卖空期货买入看涨期权保护的组合模式操作。

生猪

猪苗母猪报价：截止 2 月 17 日当周，50 公斤母猪价格 1643 元/头，较前一周整体持平，15 公斤仔猪价格 399 元/头，较前一周持平；农业农村部：2022 年第 7 周（即 2022 年 2 月 14 日-2 月 18 日，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 16.30 元，环比下跌 9.3%，同比下跌 56.0%，较上周扩大 1.1 个百分点。16 省（直辖市）瘦肉型白条猪肉宰后均重为 86.75 公斤，环比上涨 0.12%，同比下跌 4.84%；收储相关：云南地区发布生猪价格过度下跌二级预警，将适时开展猪肉储备调节；江西省发布消息称密切关注生猪生产和市场价格走势，按照前期猪肉储备调节部署加紧展开收储；各省产能布局：广东省引发《生猪产能调控实施方案》，“十四五”期间，全省能繁母猪保有量稳定在 190 万头，最低保有量不低于 171 万头，安徽省银行法促进生猪寒夜持续健康发展同志，推进生猪生产恢复的逆周期调节，保障猪肉市场供给和价格稳定；河南地区印发《2022 年全省农业农村工作要点》，建立完善生猪产能逆周期调控机制，确保能繁母猪稳定在 400 万头左右。近期生猪市场盘面有所企稳，市场下跌动能不足，操作上下探企稳之后逢低短多。

钢材

住建部副部长倪虹今日表示，2021 年房地产市场情况总体是平稳的。住房和城乡建设部坚决贯彻党中央、国务院决策部署，围绕着稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施了房地产长效机制。2 月 24 日，国新办举行新闻发布会，住建部部长王蒙徽会上表示 2022 年将推动扩内需、稳增长，为促进经济实现质的稳步提升和量的合理增长作出贡献。王蒙徽表示，今年可以在以下几个方面推动好工作。一是保持房地产市场平稳运行。保持调控政策的连续性和稳定性，增强调控政策的精准性协调性。继续稳妥实施房地产长效机制，保障住房的刚需。据中钢协最新数据，2022 年 2 月中旬，重点钢企粗钢日均产量 189.89 万吨，环比下降 1.28%；钢材库存量 1690.35 万吨，比上一旬增加 4.95 万吨，增长 0.29%。钢联调研 247 家钢厂铁水环比回升 5.84 万吨至 208.85 万吨，原料端煤焦去库，铁矿去库，原料反弹后回落，昨日钢联数据显示五大材增产累库表需环比增加，螺纹增产累库，表需恢复较慢，与华北地区工地施工延期以及项目资金紧张有一定关系；热卷随着下游制造业开工需求逐渐恢复，卷螺差有所扩大。百年建筑网于 2 月 21 日-2 月 24 日组织第三轮施工项目复工调研，样本数量为 12099 个项目。数据显示，截至 2 月 24 日，全国施工企业开复工率为 69.6%，较上一期提升 18.6%，低于去年同期 17.3%，下游工地整体开复工率不及预期，预计 3 月 3 日全国施工企业开复工率可达 79.3%；项目劳务到位率 70.8%，较上一期提升 10.6%，低于去年同期 12.8 个百分点；劳务上工率 56.5%，较上一期提升 13.1%，低于去年同期 20.3 个百分点；项目负责人评估数据显示，目前工程进度较计划平均持平，在可控范围内。总体上钢材市场在未来冬奥会结束之后及北方取暖季结束都会有产能恢复空间，再加上今年春天需求预期不佳及铁矿石下跌带动，后期上方压力加大，操作上下单待反弹后逢高短线抛空。

铁矿石

现货:青岛港 PB 粉价格 860-865 元/吨;青岛港超特粉价格在 540-545 元/吨,折仓单约 740。发改委:针对近期铁矿石市场供需总体稳定、港口库存持续上升至多年高位,但价格大幅上涨的异常情况,近日国

国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局联合组织港口协会及部分港口企业召开专题会议，研究大幅缩短贸易企业铁矿石免费堆存期、提高港口囤积成本，防范过度囤积等相关工作，指导港口企业敦促铁矿石贸易企业释放过高库存，尽快恢复至合理水平。国家发展改革委、市场监管总局高度关注铁矿石价格变化，将会同有关部门进一步加大市场监管力度，坚决严厉惩处捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，切实维护市场秩序，保障铁矿石价格平稳运行。冶金工业规划研究院党委书记、中国钢铁工业协会副会长李新创表示，从行业内近期反映看，2022年粗钢产量调控政策仍将延续，但具体调控的原则、区域、数量及进度，仍在深入研究。2月24日Mysteel统计新口径114家钢厂进口烧结粉总库存3317.49万吨，烧结粉总日耗95.47万吨。原口径64家钢厂进口烧结粉总库存1568.97万吨，烧结粉总日耗47.32万吨，库存消费比33，烧结矿中平均使用进口矿配比86.39%，钢厂不含税平均铁水成本3107元/吨。考虑到当前整体库存仍处于历史较高水平，同时受政策因素压制，矿价有一定压力，但目前在650以下大幅下跌也比较难，在此价位继续大跌势必会影响后期的非主流矿山进口数量和国内矿山产量。估计铁矿暂时区间震荡。操作上空单设好止盈或者平仓离场，新单在下探时逢低短多或观望。

焦煤焦炭

国家发改委网站2月25日消息，国家发展改革委周五发布关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知，煤炭价格由市场形成。国家发展改革委会同有关方面综合采取供需衔接、储备吞吐、进出口调节、运输协调等措施，促进煤炭价格在合理区间运行。当煤炭价格显著上涨或者有可能显著上涨时，将根据《价格法》第三十条等规定，按程序及时启动价格干预措施，引导煤炭价格回归合理区间；当煤炭价格出现过度下跌时，综合采取适当措施，引导煤炭价格合理回升。从多年市场运行情况看，近期阶段秦皇岛下水煤（5500千卡）中长期交易价格每吨570~770元（含税）较为合理（晋陕蒙相应煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间见附件），煤炭生产、流通、消费能够保持基本平稳，煤、电上下游产业能够实现较好协同发展。适时对合理区间进行评估完善。提升煤炭市场供需调节能力。进一步完善煤炭产供储销体系，保障煤炭产能合理充裕，完善煤炭中长期合同制度，进一步增强政府可调度储煤能力，完善储备调节机制，适时收储投放，促进煤炭价格在合理区间运行。增强铁路煤炭集疏运配套能力。建立健全煤炭需求侧响应机制，必要时合理调节煤炭消费。强化煤炭市场预期管理。健全煤炭生产流通成本调查制度和市场价格监测制度，为开展煤炭价格调控、评估完善煤炭价格合理区间提供支撑。及时发布煤炭市场和价格信息，强化煤炭价格指数行为评估和合规性审查。煤炭价格超出合理区间时，充分运用《价格法》等法律法规规定的手段和措施，引导煤炭价格回归合理区间。受此消息影响焦煤焦炭价格今天大幅下跌，操作上多单离场，新单暂时观望。

铜

美国宣布对俄罗斯实施进一步制裁，将对俄罗斯的制裁扩大至北溪二号(Nord Stream 2)。美国总统拜登宣布，已指示政府对北溪二号及项目高管实施制裁。由于该项目设计天然气供应，故此这或许在未来会使原本已经相对紧俏的欧洲方面的天然气供应愈发艰难。基本面来看，沪铜方面，下游复产持续缓慢，外加苏州、南通等地疫情的持续发酵也令消费雪上加霜，消费不及预期的情况下，沪铜升贴水继续下滑。百年建筑网于2月21日-2月24日组织第三轮施工项目复工调研，样本数量为12099个工程项目。数据显示，截至2月24日，全国施工企业开复工率为69.6%，较上一期提升18.6%，低于去年同期17.3%，下游工地整体开复工率不及预期，预计3月3日全国施工企业开复工率可达79.3%；项目劳务到位率70.8%，较上一期提升10.6%，低于去年同期12.8个百分点；劳务上工率56.5%，较上一期提升13.1%，低于去年同期20.3个百分点。下游消费不佳加上持货商积极出货，华南铜升贴水呈现持续走低的态势。废铜方面，精废价差持续维持至合理区间上方。目前需求启动尚不理想，3月份美联储加息再加上国内需求数据不好铜市场可能对市场仍然有压力。但如果库存不能明显积累，到4月份之后需求随着季节性增加产业链上库存较低，那么不排除在下游补库的带动下市场再次回升。总体看区间震荡行情，下方支撑68000，上方短期压力

73000，长期需求旺季到来之后上方可能有再次考验 75000 以上的可能。操作上鉴于目前窄幅盘整，短期观望。

铝

事件性冲击导致沪铝受外盘带动大幅高开，但是又受到战争预期可控及国内需求孱弱的逻辑低走。2018 年制裁俄铝的时候，每天的市场也是外盘带着国内走，国内天天高开低走，内外盘正套的利润大幅走高，进口利润大幅走负，整个局势目前看较为顺利，战争有望快速结束，事件冲击主导的短期行情。两点现实：首先，制裁目前仅存在于市场的预期，能否落实还不一定，所以炒作的基本面目前还是一个不确定的存在，更多的影响在于能源价格高涨导致欧洲冶炼厂亏损的逻辑；其次，18 年制裁与目前的预期制裁的社会背景，虽然当下库存比较低，需求还比较好，但是价格也同样反馈了出来；两点逻辑：如果，被制裁，那么俄铝铝锭将会大量进入中国，原料部分会从国内采购，这就会导致进口利润大幅走负；其次，仍然会有部分俄铝生产会受到影响，导致产量的损失，毕竟原料有超过半数从海外供应，所以绝对产量的减少是绝对演绎的主要逻辑，间接影响就是通过能源影响欧洲地区的产量；夜盘价格快速回落，主要原因在于市场认为俄铝被制裁的可能性较低，而且大部分可通过中国盟友来消化，所以较快的回落。而且当前的基本面实际表现一般，而且市场价格已经到了历史高位区间，继续追多风险巨大，需求受到高价的抑制表现不如人意，主流对长江、对南储价持续贴水，昨日成交略有好转，但是仍然贴水 20 以上，高价抑制了终端的采购需求，负反馈有体现，有点类似 2021 年 10 月份，能源和供应短缺的预期爆炒导致需求延迟；从目前的库存供需来看，2 月份表观需求增速预计为同比-4.36%，上个月的需求增速为-3.78%，连续两个月大幅走负值；供应方面，大逻辑依然是前紧后松，供应端产能爬坡比预期中的更快，目前运行产能已达 3860 万吨，预计 4 月底即可达到 3940 万吨上下的运行产能，年底到 4070 万吨左右（投产集中在上半年，所以产量会比较高，3960~3980 万吨左右），去年的需求在 4050 万吨，所以核心在于需求端，需求端短期看成交，看库存和出入库，长期需求的变量在地产。事件性的冲击以短线操作为主，快进快出是主要操作逻辑；从基本面的角度看，制裁俄铝概率较小，是国内高价抑制了终端的采购需求，目前高价使得做多的性价比非常差，继续关注下游需求情况和累库节奏和事态的演变。操作上现有多单设好止盈，新单暂时观望。

原油：

乌克兰国防部长称俄军正在准备发动新一轮攻势，包括使用空降部队。西方高级情报官员预计基辅将在几小时内沦陷。拜登宣布新一轮对俄制裁措施，包括出口管制及限制俄罗斯用美元，欧元和英镑开展交易，但未涉及能源行业和 Swift。大宗商品领域，据悉美国对俄制裁措施将绕过铝行业，同时拜登称，如果条件允许，美国将释放更多战略石油储备。EIA 周度数据昨日公布，截止 2 月 18 日当周，美国原油产量环比持平 1160 千桶/天，原油库存增加 4514kb，库欣库存下降 2049kb，汽柴油库存分别下降 52kb 和 87kb，但由于进口减少和出口增加，汽柴油消费环比小幅回落。原油近期的矛盾依旧围绕地缘问题，市场主要以避险情绪为主，西方国家对俄制裁尚未涉及原油，且目前尚未听到对原油供应环节造成的直接破坏。现货市场中，俄罗斯的原油贸易已经有一定程度的影响，随着战争的进一步发展，关注北约和美国的动态，以及本周伊朗谈判的进展。数周来，乌克兰局势一直是市场关注的焦点。特别关注的是，俄罗斯与乌克兰的紧张局势可能会导致能源供应中断。市场分析认为“石油市场处于人为紧张状态。OPEC 日产量较正常产出要少 300 万桶，而大部分的闲置产能都在沙特阿拉伯和阿联酋手里。”“如果美国总统拜登请求增加供应，以避免造成不稳定的价格飙升，这两个国家可能都会做出回应。几个 OPEC 产油国官员周四表示，尽管布伦特原油价格已突破 100 美元关口，但目前还没有增加产量的迫切需要，并称形势“复杂且不稳定”。沙特阿拉伯能源部长和阿联酋能源部长近来都对媒体表示，他们无意改变 OPEC 协议以及每月增加 40 万桶日产量的计划。外电 2 月 24 日消息，摩根大通欧洲、中东和非洲能源股票研究主管 Christyan Malek 预测，俄罗斯与乌克兰的紧张局势升级，油价可能接近每桶 120-125 美元，并“保持在那里”。若俄罗斯的生产受到金融制裁的影响，油价可能会涨到该水平。Malek 表示，OPEC “不太可能”对俄罗斯做出回应，因“我们没有看到供应出现根本变化”。他称，即使取消制裁，他对伊朗目前的供应亦抱有怀疑态度，“我

们预计伊朗在闲置产能有限的情况下会能产生的影响不大。”原油市场在地缘政治因素作用下波动剧烈，虽然高位压力加大，市场有震荡调整需求，但地缘政治如果进一步发酵不排除造成原油市场供应进一步紧张的可能，所以在目前不确定性极强的市场中，操作需谨慎，新单暂时观望。

橡胶

援引中国橡胶杂志消息：安徽省 2022 年重点项目计划最近公布，新安徽佳通工业园搬迁等 10 个轮胎项目列入其中。总投资 72.20 亿元的新安徽佳通工业园搬迁项目列入计划开工名单，今年计划投入 10 亿元，进行主体工程建设。该项目已于 2021 年 7 月 1 日在合肥市项目主管部门备案，主要建设密炼生产车间、全钢胎和乘用车胎生产车间等，形成 2000 万条半钢子午胎、不低于 260 万条全钢子午胎的年生产能力。总投资 25 亿元的大陆马牌轮胎(中国)有限公司四期工程列入续建名单，正在进行主体施工，今年计划投入 1 亿元，实现部分单体封顶。1 月，国内 30 城商品房日均成交面积报收 1223 万平方米，较往年同期的 1395 万平方米有所减少，但边际较 12 月走高。国内最新全钢轮胎产线开工率报收 52.8%，半钢轮胎产线开工率报收 55.3%，同比相对增产+12.1%，前值为+27.2%。援引泰国橡胶局消息：泰国 2022 年天然橡胶产量料同比增加+1.82%至 490.5 万吨。同时，该局预计 2022 年一季度产量约为 118.6 万吨，同比下降-6.35%，2 月、3 月产量分别约为 38.7 万吨和 14.2 万吨。预期产量的减少，主要是由于 2 月中旬开始将进入停割期（北部地区、东北地区和东部地区），以及南部和东部地区受落叶病影响，目前覆盖面积约 100 万莱。另外，该局预测今年该国出口天然橡胶约 421.8 万吨，较 2021 年增加+2.03%。青岛港橡胶库存下降，也给泰国橡胶增加出口提供了机会。由于货运延误以及高昂的运费成本，2021 年青岛港橡胶库存大幅下滑。2021 年泰国天然橡胶产量接近 482 万吨，出口量为 413 万吨。目前橡胶需求复苏力度不够，市场短期处于震荡之中，操作上按照区间震荡看待，关注 13000-13500 左右的支撑力度，等待到支撑位附近的做多机会。

股指

周五，股指高开高走，三大股指均收涨。截至收盘，沪指涨 0.63%，深成指涨 1.21%，创业板指涨 2.58%。盘面上，医疗保健、电力、医药以及电气设备行业板块领涨两市；煤炭、石油、船舶以及航空行业板块跌幅较大。因隔夜美股由跌转升，纳指涨超 3%，提振市场情绪。央行逆回购持续加量呵护流动性，稳定市场预期。医药、锂电股等行业板块持续走强，北向资金大幅回流，带动盘面逐级上扬。今日两市成交合计 10188 亿元，为连续第三个交易日突破万亿。为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行通过公开市场累计进行 8100 亿元 7 天逆回购操作，因同期有 500 亿元 7 天逆回购到期，因此实现资金净投放 7600 亿元。本周央行加量逆回购操作，一改前两周净回笼态，除了对冲税期高峰、维护月末流动性以及配合政府债发行，此外也有稳定金融市场预期的考虑。美股周四惊现大逆转，因午盘时段拜登公布美国对俄出口管控等新制裁并表示可能进一步释放战略油储，未像周三公布的瞄准北溪 2 号天然气管线修建公司那样直接涉及油气领域，也未提切断俄罗斯与国际银行系统 SWIFT 的联系。拜登讲话后，美股由跌转升，国际原油明显回落，盘中大涨的美国天然气转跌；美债收益率回升抹平日内多数降幅。截至收盘，纳斯达克指数领涨 3%，标普 500 指数上涨超过 1%，结束了因危机升级担忧所造成的连四日跌势。道琼斯指数亦收高。下周两会开幕，叠加近期交投活跃度回暖，预计后续市场保持平稳为主，纵然短期外部有扰动因素，中长期将重回经济和盈利基本面。展望 3 月，流动性有望保持合理充裕，人民银行将采取包括公开市场操作在内的多种货币政策工具呵护资金面平稳。短期来看，俄乌局势不定，美国通胀水平尚未见顶，全球风险资产仍面临扰动，海外局势对 A 股的压制犹在，同时美联储紧缩货币政策节奏变化或将在流动性层面对 A 股市场走势形成抑制，外资避险行为的触发一定程度上将降低市场资金面供给。但年初以来 A 股的整体回调消化了部分估值压力，部分题材板块正逐步回暖，两融余额有所企稳，近期管理层频频释放稳增长信号，四大银行下调广州地区房贷利率，体现出政策端稳经济的意愿强烈。技术上看目前股市还是处于震荡过程中，3 月份美联储加息幅度如果较大可能对市场还有冲击，操作上暂时观望，等待未来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

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799

