

集运指数（欧线）2月报

2025年2月27日

研究员：贾瑞林

期货从业证号：

F3084078

投资咨询证号：

Z0018656

联系方式：

✉:jiaruilin_qh@chinastock.com.cn

船司宣涨周期提前开启，盘面弱现实与强预期博弈

第一部分 前言概要

运价方面，春节过后进入缓慢复工复产阶段，集运市场步入传统的货量淡季，2月现货运价仍处快速下跌通道，2月下半月现货运价中枢已经将至2500美金/FEU以下。截止2/21日,SCFI欧线报1578美金/TEU，已经连续7周呈现下跌态势。但船司在2月提前开启3月份的宣涨，目前3月宣涨落地情况并不乐观，预计3月底4月初货量有望出现好转，随着后续货量的缓慢恢复，现货运价有望止跌企稳。

供需方面，需求端，春节过后，集运市场缓慢步入复工复产期，关注后续货量恢复的节奏以及中美贸易战对需求的影响。供给端，2月新航线开启，3月属于供需双增阶段，3月/4月船司仍在动态调整，根据2/24日最新船期，上海-北欧航线2/3/4月月度周均运力为22.99/26.56/27.9万TEU，相较上期运力排期出现减少，需关注后续船司船舶部署和空班动作。静态运力方面，整体保持宽松的状态，随着新船的不断下水，2025年绕航缺口有望补足，后续持续跟踪船队更新和拆船的节奏。

单边：06合约建议仍维持逢低做多。近期需重点关注运价落地情况和货量改善的节奏。

套利：8-10正套滚动操作，6-8反套可结合地缘驱动逢低入场。

风险提示：中东地缘局势进展、中美贸易战、船司停航空班的意愿

第二部分 行情复盘

一、3月GRI开启提振盘面，停火谈判进展曲折带动远月反弹

2月现货运价仍处下跌通道中，但节后地缘政治局势再次升级红海复航预期减弱叠加主流船司相继开启3月GRI窗口期，EC盘面出现大幅拉升，远月合约大幅向上修复贴水，宣涨后部分合约连续出现涨停，盘面交易逻辑逐步从弱现实转为强预期。随着宣涨情绪逐渐被消化，市场持续博弈3月宣涨落地情况，EC盘面整体维持震荡直至月底，主流船司放出3月上旬现货报价后不断调降，EC盘面跟随回调震荡。

具体来看，2月现货仍处在快速下跌通道中，主流船司2月下半月现货运价中枢已经跌至2500美金/FEU以下，但随着HPL率先宣涨3月运价，其他船司相继跟随开启3月GRI窗口期，宣涨3月GRI目标在4000-4300美金/FEU附近，宣涨提振市场情绪，带动EC盘面连续大幅拉涨。近期主流船司相继放出3月上旬现货报价，报价中枢逐步向2500美金/FEU靠近，宣涨落地幅度不及市场预期，EC近月盘面出现回调震荡，而2月底停火协议进展曲折，远月盘面仍维持宽幅震荡的走势。

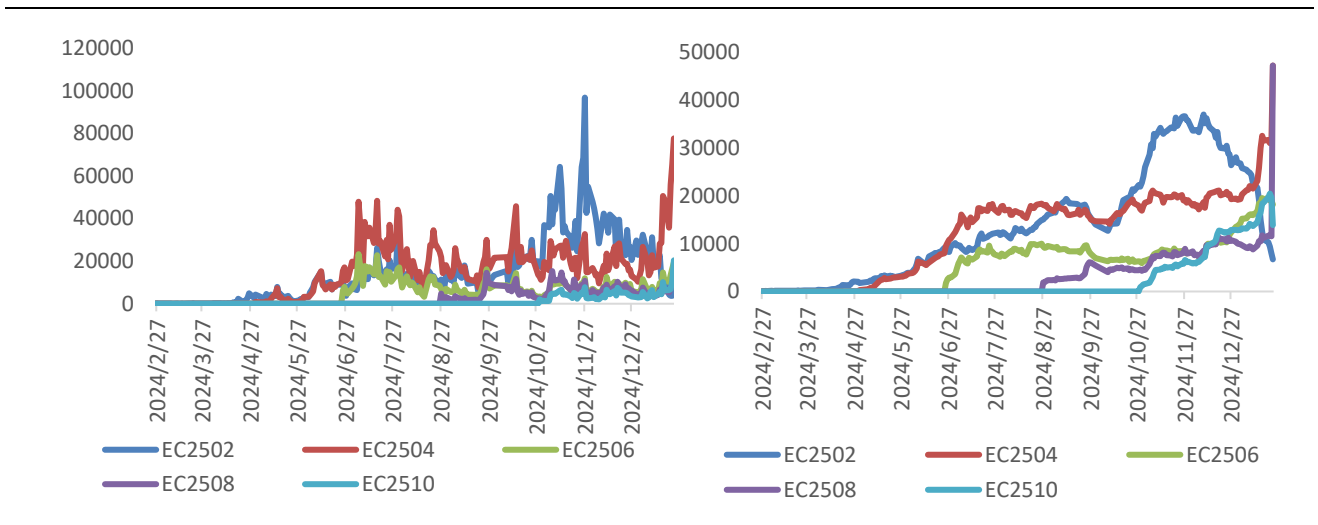
图1: EC2504上市以来走势



数据来源：银河期货、Wind

图2: EC各个合约成交量情况 (手)

图3: EC各个合约持仓量情况 (手)



数据来源: 银河期货、Wind

第三部分 基本面情况

一、节后运价仍处下跌通道中，船司提前开启宣涨周期

运价方面，2月现货仍处下跌通道，主流船司提前开启3月GRI带动运价跌幅放缓。具体来看，节后工厂进入缓慢的复工复产期，集运市场仍处货量淡季，现货运价仍处快速下跌通道中，但随着HPL率先提涨3月线上运价至4100美金/FEU，CMA、COSCO等主流船司相继跟随调涨3月现货运价，宣涨目标集中在4000-4300美金/FEU附近，直至月底主流船司相继放出3月上旬运价并不断调降报价，前期宣涨落地情况并不乐观，主流船司3月上旬运价再次将至2500美金/FEU附近。预计3月底4月初附近现货运价有望止跌企稳，需关注后续航线调整以及货量的恢复节奏。

具体来看，2月上海出口集装箱运价指数SCFI均值1750.18点(截止2/21日当周)，环比1月均值下降21.9%，同比24年2月下降19.15%。截止2/21日当周，SCFI集装箱运价综合指数报1595.08点，环比-9.31%，同比-28.08%。其中上海-美西集装箱运价2907美金/FEU，环比-17.97%，同比-41.92%；上海-欧洲集装箱运价1578美金/TEU，环比-1.87%，同比-42.05%，已经连续7周下跌。

图4: SCFIS上海出口集装箱结算运价指数(点)

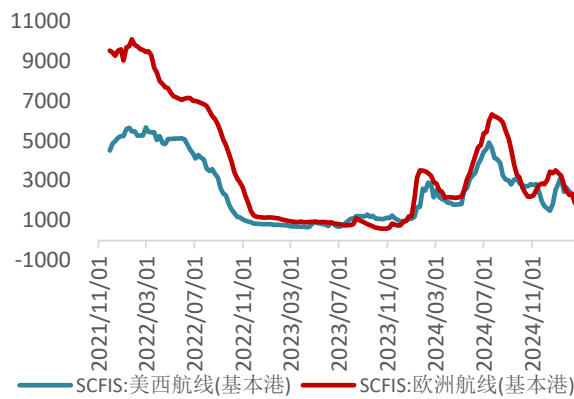
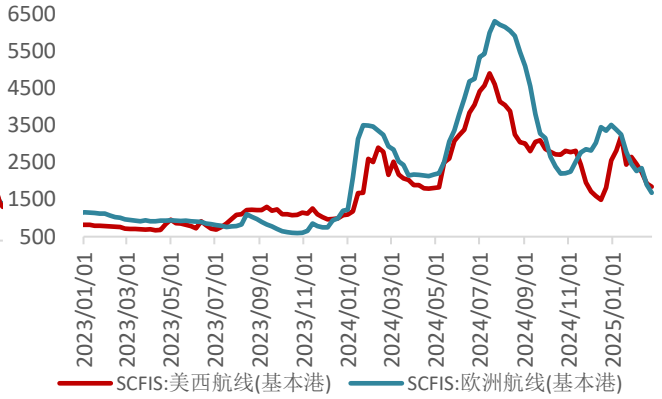


图5: SCFIS上海出口集装箱结算运价指数(2023年起点)



数据来源: 银河期货、iFind、上海航运交易所

图6: SCFI上海出口集装箱运价综合指数

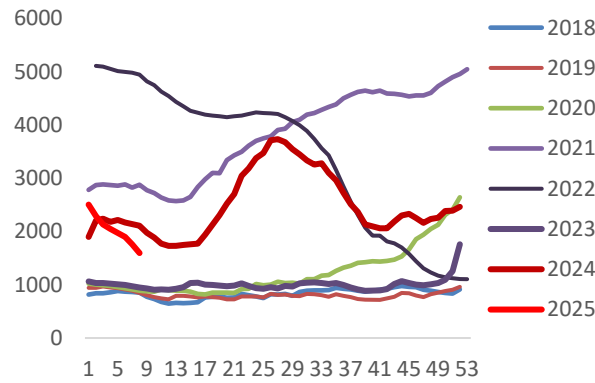
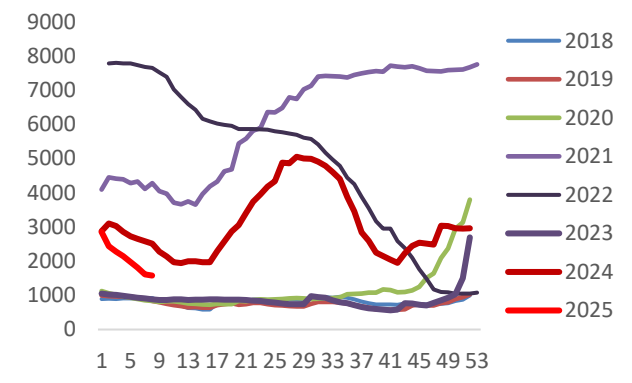


图7: SCFI上海-欧洲航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图8: SCFI上海-美西航线集装箱运价 (美元/FEU)

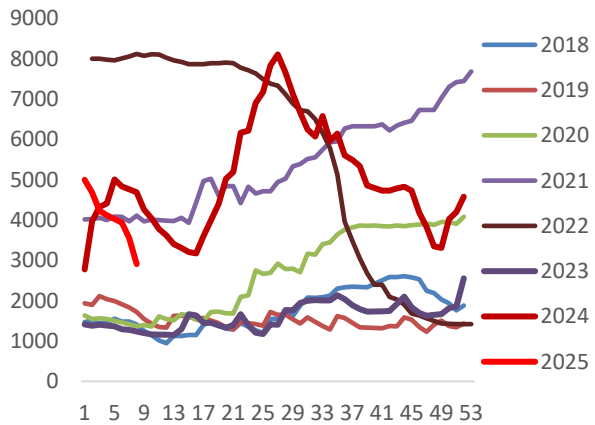
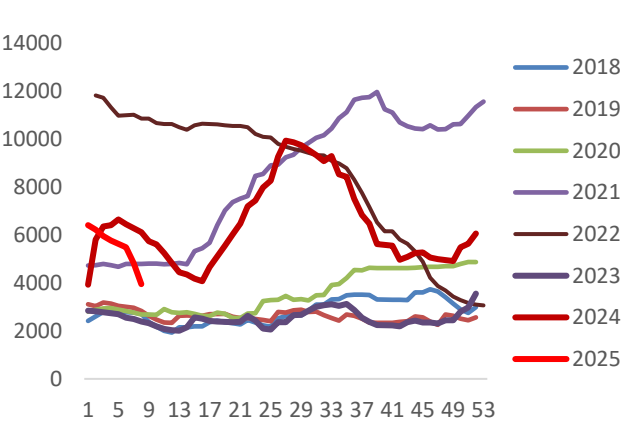


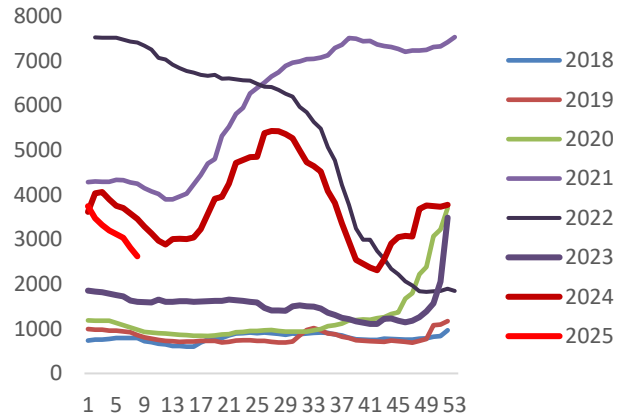
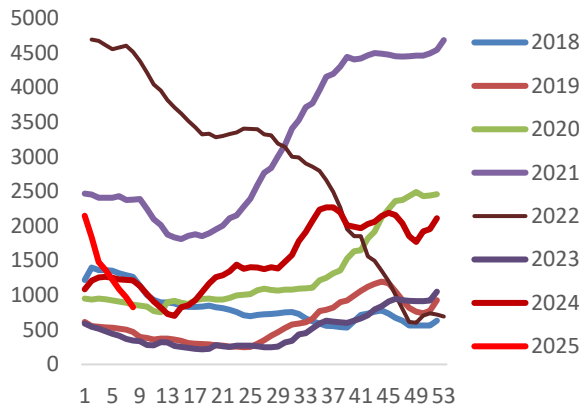
图9: SCFI上海-美东航线集装箱运价 (美元/FEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图10: SCFI上海-墨尔本航线集装箱运价 (美元/TEU)

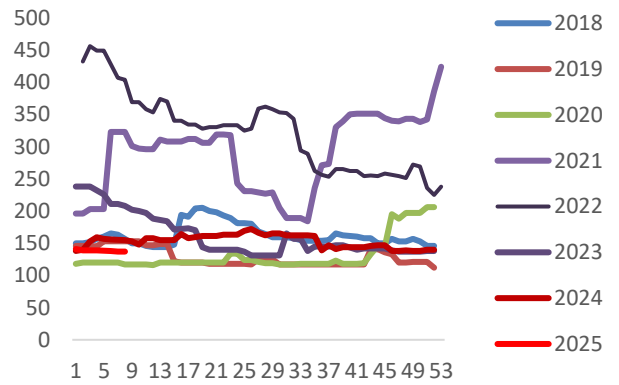
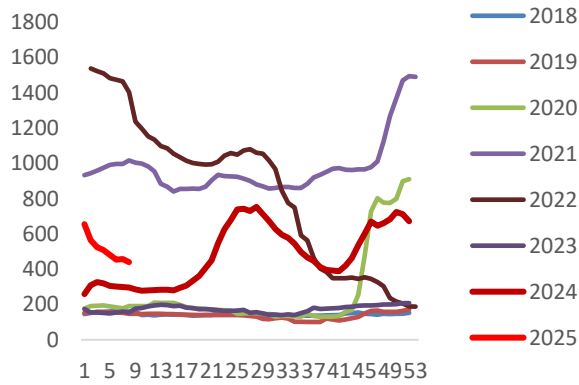
图11: SCFI上海-地中海航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图12: SCFI上海-东南亚航线集装箱运价 (美元/TEU)

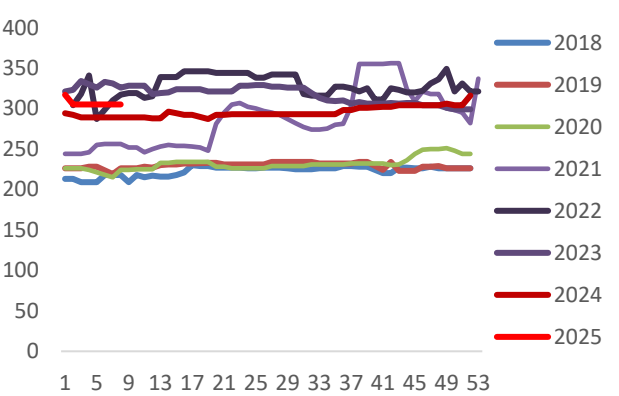
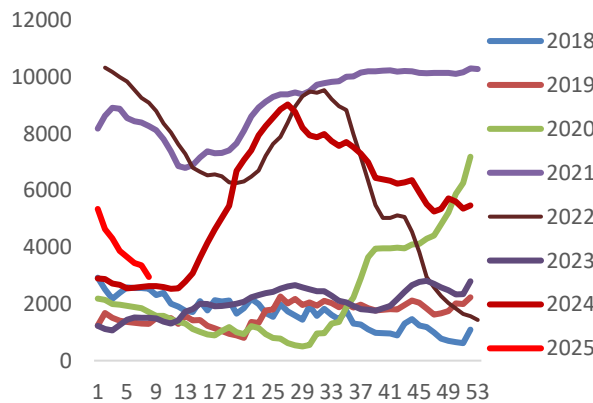
图13: SCFI上海-韩国航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图14: SCFI上海-南美航线集装箱运价 (美元/TEU)

图15: SCFI上海-日本关西航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

从运力部署来看，2月跨太平洋运力明显增加，欧洲集装箱运力部署维持稳定。1月欧洲日均平均部署48.6万TEU，环比上月+0.5%。

2025年2月欧线新联盟开始运营，全球班轮市场由原来的“三足鼎立”转变为“四分天下”。MSK选择与HPL达成新合作伙伴关系，成立双子星联盟；HPL离开THE联盟后，剩下的成员选择继续合作成立PA联盟，并与MSC在亚欧航线上进行共舱联营；OA联盟则选择到期续约，维持原有的合作关系。联盟重组后，作为全球运力排名第一的MSC在欧线加深了与PA联盟的合作，在美线保留并加深了与ZIM的共舱。双子星联盟以提高准班率为目标，对亚欧航线进行优化，形成轴辐式枢纽海运网络，其余主流船司均根据自身经营策略，优化各自航线，例如OA联盟重启FAL7航线扩充直航网络。联盟重组后，一方面，受联盟集中度降低的影响，未来集运市场的定价竞争或将加剧；另一方面，2025年双子星联盟的轴辐式网络有望实现更低的成本，可能在供应过剩时拉低成本中枢，考虑不同联盟的服务差异化进一步体现，重组后联盟间价差可能进一步拉大。

受新联盟首航的影响，船司在2月春节前后停航率相较往年较低，导致阶段供应压力增加，2月下跌速率相较往年较快。其中，MSC决定将其所有19200TEU至24300TEU的超大型集装箱船从亚洲-北欧航线转移至亚洲-地中海和亚洲-西非航线，调整后其欧线平均出船大小为1.5万TEU左右。

图16：跨大西洋集装箱船运力分布(万TEU)

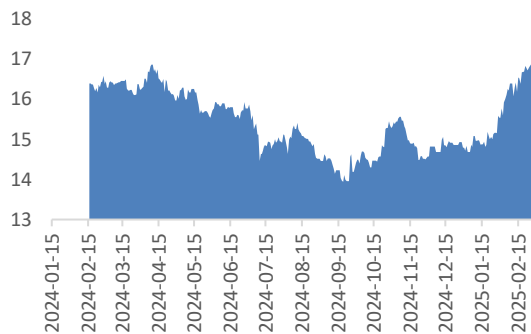
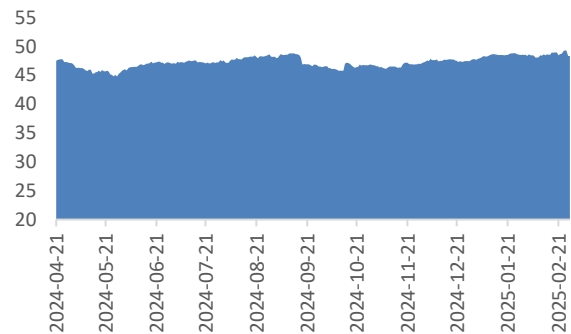


图17：欧洲集装箱船运力分布(万TEU)



数据来源：银河期货、Alphaliner、Wind

从盈利能力来看，2月集装箱盈利仍持上升态势。2月集装箱日均盈利43453美金/天，环比1月增加0.86%，从租金水平来看，长期租金略有下降但仍处高位，短期租金保持上升态势。截止2025年2/21日当周，6800TEU集装箱3年租金为48000美金/天，同比+65.5%；6800TEU集装箱船6-12个月租金为72000美金/天，同比+102.8%。

图18: 集装箱船盈利水平 (美元/天)

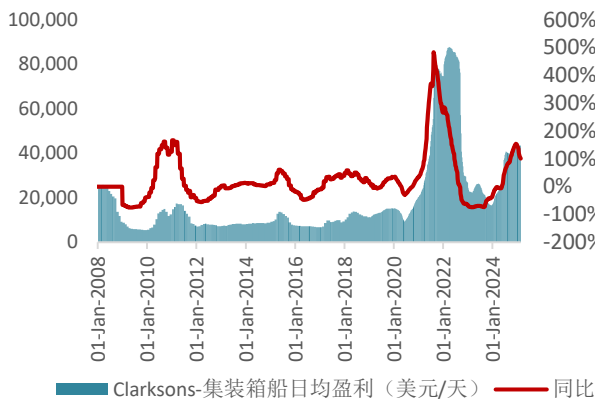
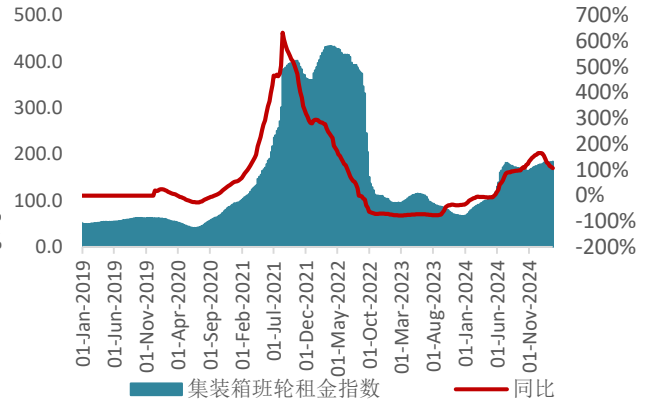


图19: 集装箱班轮租金指数



数据来源: 银河期货、Clarksons

二、1月集装箱新船交付量同比延续下降态势，新联盟开启更新航线

供应方面，1月集装箱新船交付23.18万TEU，环比+7.8%，同比-24.5%。从新增订单量来看，2025年1月集装箱新增订单量14艘，共计22万TEU，环比-16.1%，同比+18.7%。从目前集装箱订单结构来看，1.2TEU以上的船舶交付占比最大，预计从2026年起，**将再次迎来船舶的交付高峰**。此外，截至2025年2月，全球集装箱船运力3109万TEU，同比+9.8%，其中1.2万+TEU集装箱船舶运力合计1177.17万TEU，同比+15.87%，1.7万TEU以上的集装箱船运力合计458.7万TEU，同比+6.1%；8000TEU以上的集装箱船运力合计1803.3万TEU，同比+11.1%。**根据集装箱船舶交付排期预测（若不考虑拆解），2025年2月开始，2-12月近有162.84万TEU的8000+TEU的集装箱船舶待交付（其中1.2万TEU以上的船型交付约在131.56万TEU）。**

图20: 全球集装箱船运力 (万TEU, 年度)

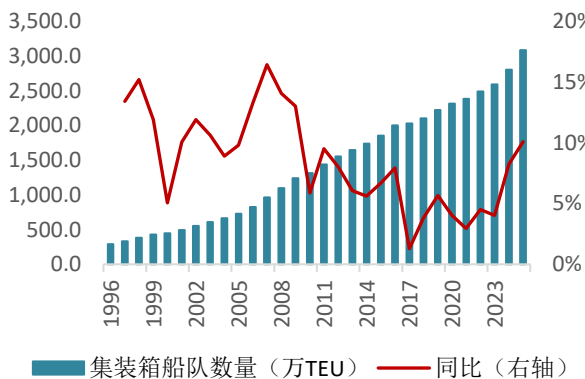
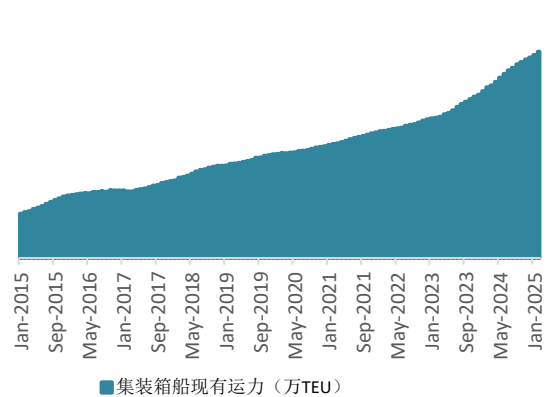


图21: 全球集装箱船运力 (万TEU, 月度)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图22: 全球集装箱船新增订单 (万TEU)

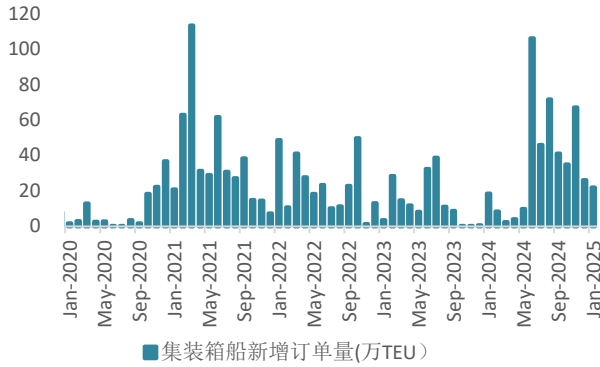


图23: 全球集装箱船在手订单占比 (%)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图24: 全球集装箱船交付量 (万TEU)

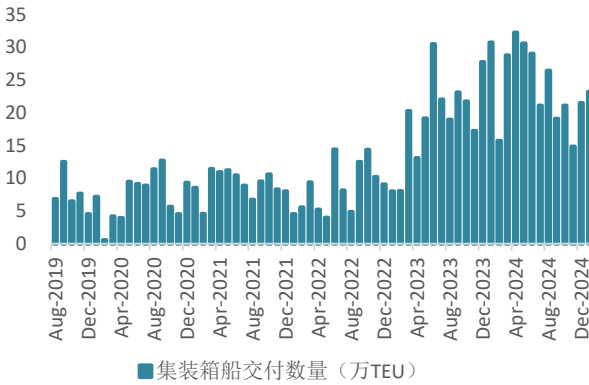
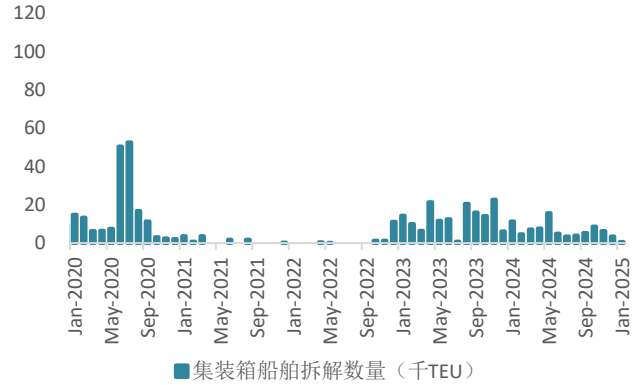
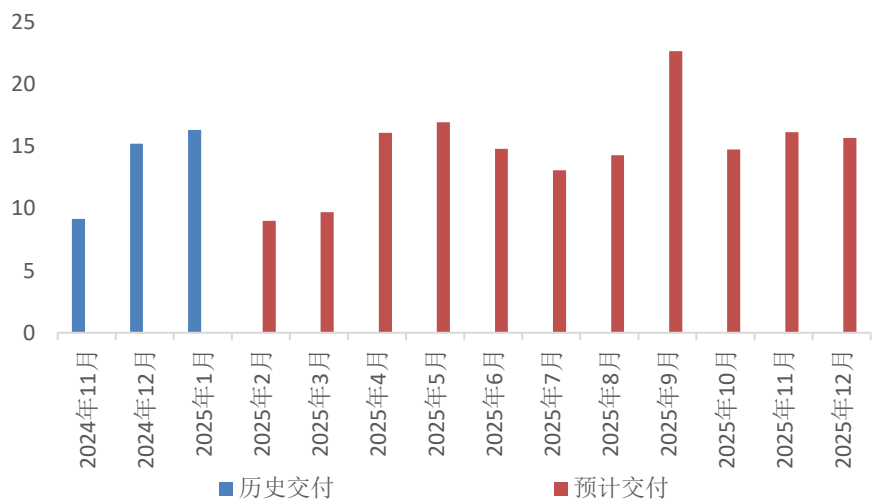


图25: 全球集装箱船拆解数量 (千TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图26: 8000TEU+的集装箱船舶预计交付量 (万TEU)



数据来源: Clarkson、银河期货

从闲置运力情况来看，春节前后，船司的停航空班数量通常较正常月份略有增多，闲置运力略有增加。截止2025年2月25日，全球集装箱闲置运力合计81.7万TEU，较上月同期+19.4%，较去年同期+39.3%。前期因绕航导致的供应缺口已经通过新船的不断交付已经船司从其他航线调配等途径基本补足。

图27：全球集装箱船闲置运力情况

全球集装箱船闲置运力情况					
指标	2025/2/25	相较一周前	相较一月前	相较一年前	相较年初
闲置运力合计 (万TEU)	81.7	3.4%	19.4%	39.3%	-19.7%
闲置运力占比 (TEU,%)	2.6%	0.1%	0.4%	0.5%	-33.3%
闲置运力-Idle (万TEU)	76.3	3.6%	19.8%	55.6%	-3.5%
闲置运力-Laid up (万TEU)	0.1	0.0%	0.0%	0.0%	-86.2%
闲置运力-安装脱硫塔 (万TEU)	5.3	0.0%	14.0%	-44.6%	-75.9%

数据来源：Clarksons, 银河期货

数据来源：银河期货、Clarksons

图28：集装箱船闲置运力合计 (万TEU)

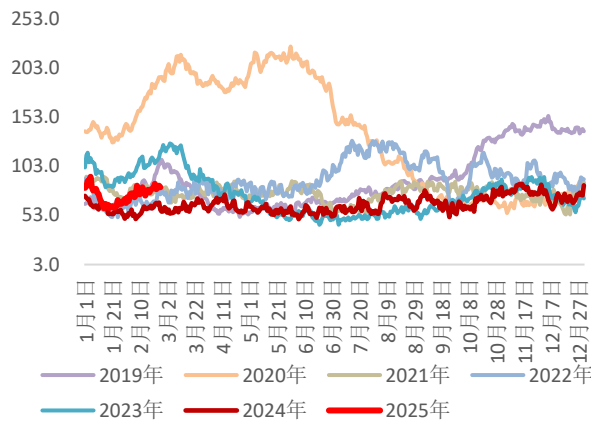
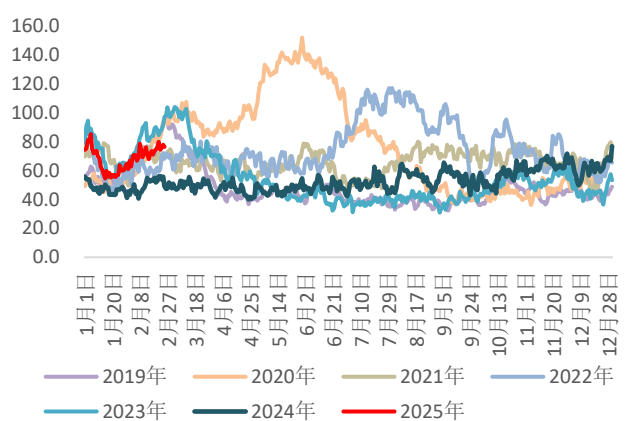
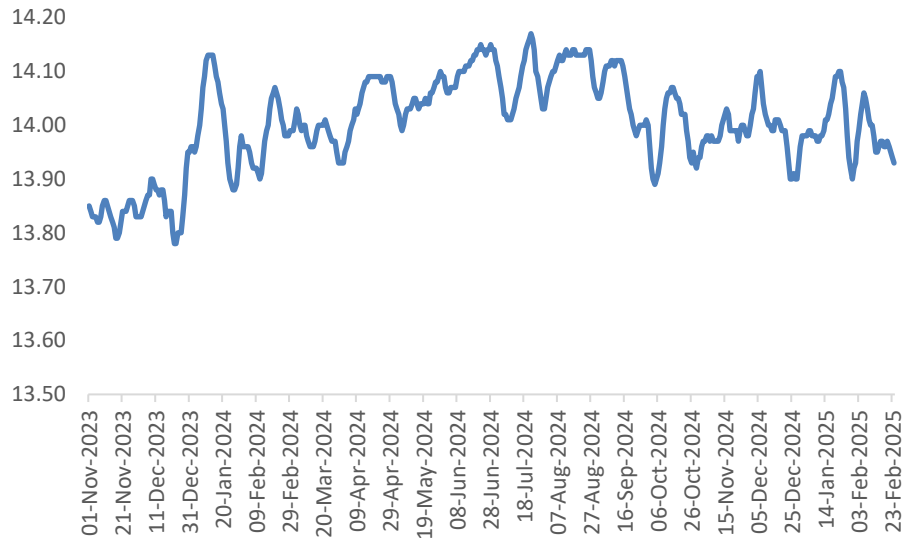


图29：集装箱船热停闲置运力 (万TEU)



数据来源：银河期货、Clarksons

图30: 全球集装箱船平均航速 (节)

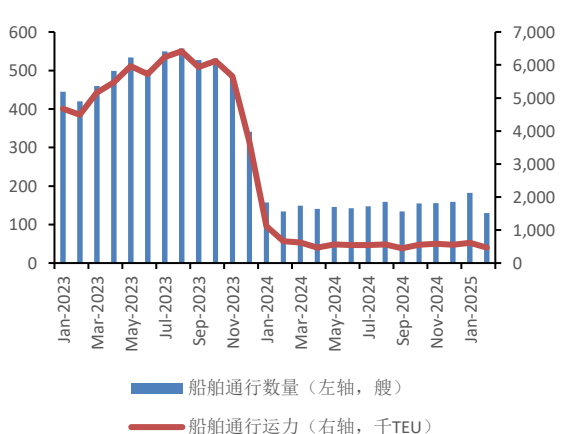
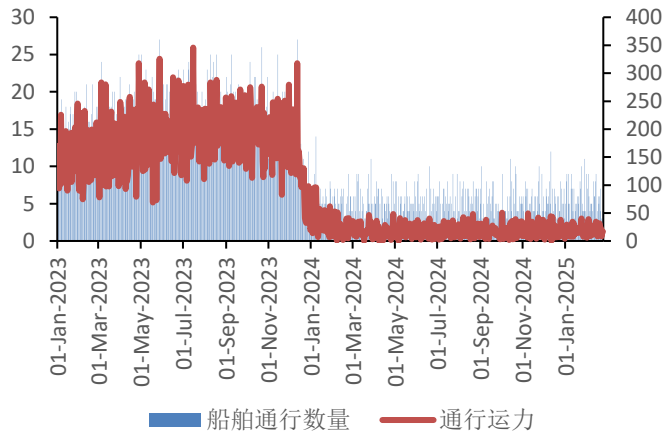


数据来源: Clarksons、银河期货

根据船视宝数据, 截至 2025 年 2 月 27 日, 欧地航线的集装箱绕航数量合计 253 艘, 占
比超过 70%, 整体来看处于稳定状态, 部分小船近期通行红海, 但整体占比较小。

图31: 苏伊士运河集装箱日度通航数量

图32: 苏伊士运河月度集装箱通航量



数据来源: 银河期货、Clarksons

图33: 远东-欧洲途径苏伊士运河航线



图34: 远东-欧洲绕航好望角航线



数据来源: 银河期货、路透

图35: 欧地集装箱航线绕航监控

序号	船旗	船公司	船舶名称	航次号	是否绕航	航线	航向	MMSI	IMO	船
1	利比里亚	马士基集装...	ADAMS	507W	绕航	欧地	西行	636015952	9260914	集
2	丹麦	马士基集装...	艾德里安马士基	503W	绕航	欧地	西行	219720000	9948815	集
3	德国	赫伯罗特船...	AL DAHNA EXPRESS	026W	绕航	欧地	西行	211895580	9708825	集
4	利比里亚	赫伯罗特船...	阿拉伯迪赫尔	032W	绕航	欧地	西行	636093166	9732307	集
5	德国	赫伯罗特船...	杰米利亚快航	030W	绕航	欧地	西行	211886490	9732357	集
6	利比里亚	赫伯罗特船...	阿拉伯德拉巴	--	绕航	欧地	东行	636093171	9708837	集
7	利比里亚	赫伯罗特船...	卡巴拉快航	507W	绕航	欧地	西行	636093149	9525924	集
8	丹麦	马士基集装...	ANGELICA MAERSK	506W	绕航	欧地	西行	219658000	9948798	集

数据来源: 银河期货、船视宝

全球港口情况整体稳定, 欧洲航线准班率维持下降趋势。Clarksons 塞港指数显示, 截至 2025/2/25 日, Clarksons 全球集装箱船塞港指数报 31.2%, 低于 2025 年 1 月。从等待时间上来看, 截至 2025/2/24 日, 全球集装箱船 (8000TEU+, 7dma) 的平均等待时间 3.8 个小时, 相较 1 月底减少 2.54 个小时。

图36: 美国港口班轮准班率 (%)

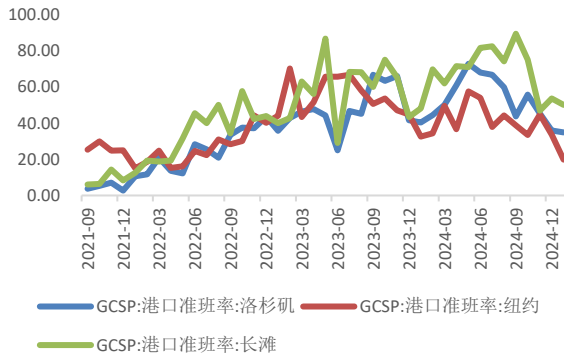
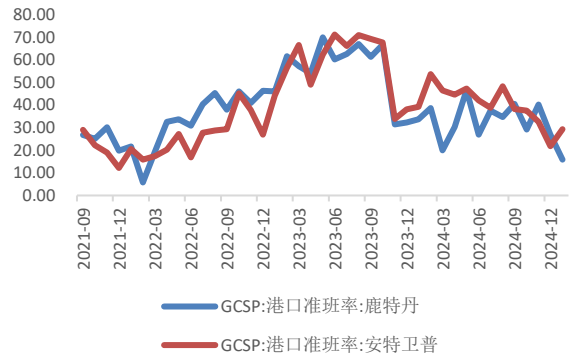


图37: 欧洲港口班轮准班率 (%)



数据来源: 银河期货、Wind

图38: 全球集装箱港口塞港指数 (%)

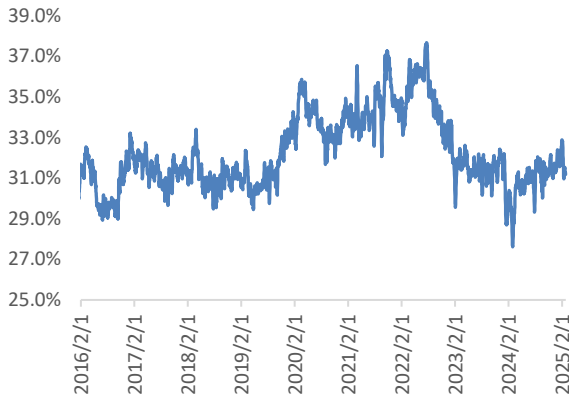
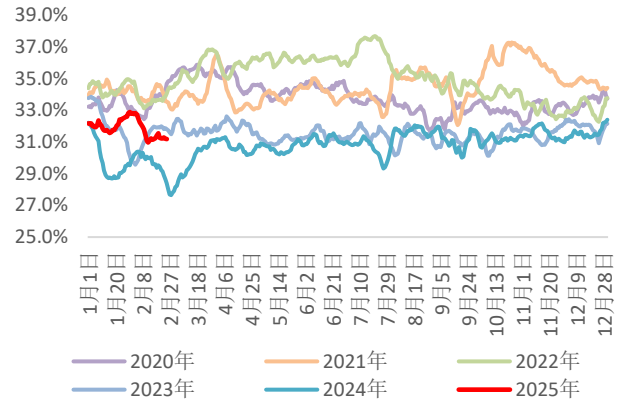


图39: 全球集装箱港口塞港指数季节图 (%)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图40: 美东集装箱港口靠泊运力 (百万TEU)

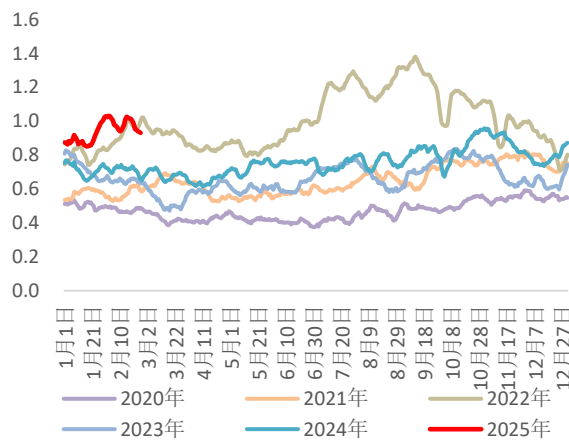
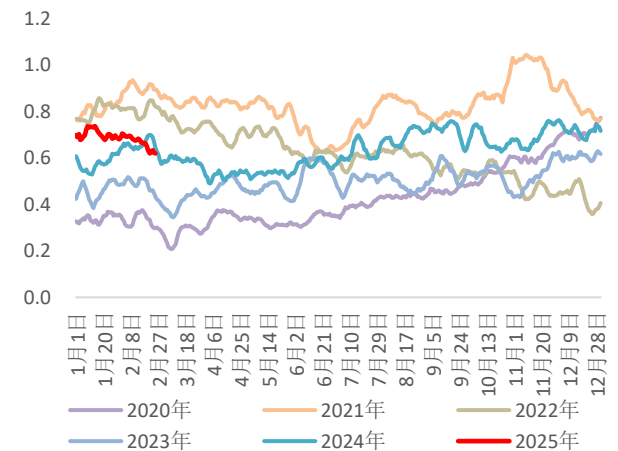


图41: 美西集装箱港口靠泊运力(百万TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图42: 地中海集装箱港口靠泊运力 (百万TEU)

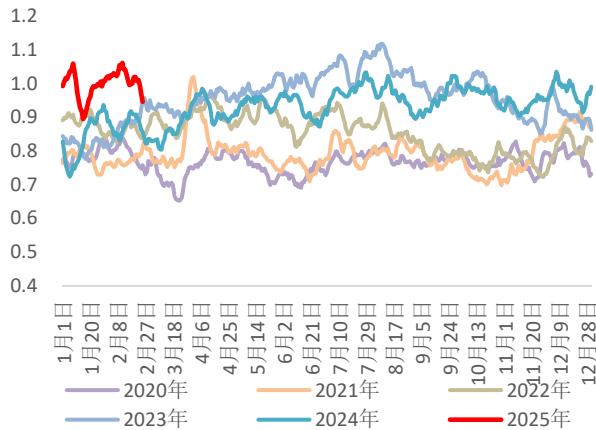
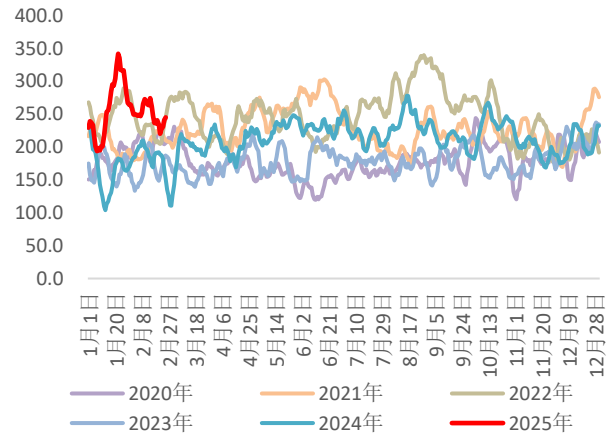


图43: 鹿特丹港集装箱靠泊运力 (千TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图44: 全球集装箱船平均等待时间 (8000TEU+, 7dma)

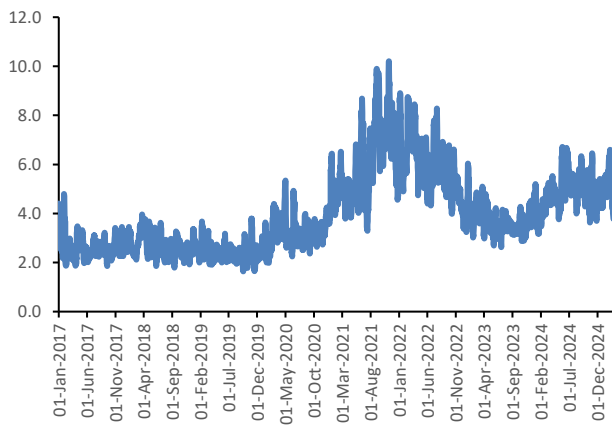
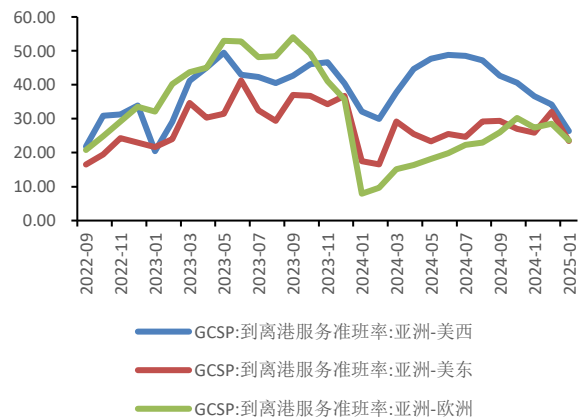


图45: 各集装箱航线准班率 (%)



数据来源: 银河期货、Clarksons

三、12月出口表现超于预期，春节后货量进入淡季

抢出口效应叠加外需维持稳健，12月出口维持高增长。根据海关总署统计，美元计价下，2024年12月我国出口总额同比增长10.7%，出口表现超出预期，主因港口罢工和关税加征推动了商家的出货潮，以及今年的春节提前带动了货商备货的节奏。分国家来看，我国对美国出口快速上行，同比增速高达15.6%，前值8%，对欧洲出口增速为8.8%，前值7.2%，基本持稳，对东盟出口增速小幅上行至18.9%，前值14.9%，已经连续三个月维持两位数高速增长。

分产品来看，2024年12月中国出口产品中，部分原材料、制造业运输设备和劳动密集型产业出口增速出现回升，但集成电路、手机、船舶等产品对中国出口的拉动减弱，分别较前11个月回落0.05、0.05和0.04个百分点。

结合美国对华征收的关税品类来看，目前关税加征主要集中在集中在原材料、中间品、设备

等品类，例如电动汽车、太阳能电池、钢铁等加征 25-100% 的关税，而对消费品的额外关税加征的范围和复苏较小，若后续特朗普宣称的 10% 的全面关税落地，我国对美出口的产品关税涨幅将更为显著。此外，川普宣布对墨西哥加征关税，将会对影响后续贸易流的走势以及对我国部分行业产生冲击，例如钢铁、铝制品等行业。

中长期看，贸易摩擦的加剧可能弱化欧洲的发展前景，对远期发运形成一定利空，需要注意的是中国供应链比较完善具有相对优势的情况下，贸易摩擦加剧之后全球产业转移的趋势预计延续，资本品在出口结构中的占比预计提升，全球贸易航线结构也面临重塑。

短期看，春节后货量进入季节性淡季，货量发运减少，预计 3 月底 4 月初货量有望出现上行。

图49：中国出口目的地分布及增速

日期	中国出口金额 (分目的地, 亿美元)						中国出口金额同比增速 (分目的地, %)						占比						中国出口总额 (亿美元)	当月同比	中国累计出口总额 (亿美元)	累计同比
	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他				
2024/12/31	488.3	397.1	465.0	125.3	136.1	1544.5	15.6%	18.9%	8.8%	-4.2%	-4.0%	8.8%	14.5%	17.8%	13.9%	3.7%	4.1%	46.0%	3356.3	10.7%	35772.22	5.9%
2024/11/30	473.1	537.0	410.6	141.1	122.0	1436.6	8.0%	14.9%	7.2%	-6.3%	-2.6%	4.1%	15.2%	17.2%	13.2%	4.5%	3.9%	46.0%	3120.4	6.0%	32415.95	5.4%
2024/10/31	466.6	480.3	434.9	137.9	124.1	1445.1	8.1%	15.8%	12.7%	-6.8%	-5.0%	14.5%	15.1%	15.5%	14.1%	4.5%	4.0%	46.8%	3088.9	12.7%	29295.58	5.3%
2024/9/30	470.2	464.1	420.6	132.5	114.5	1432.8	2.2%	5.5%	1.3%	-7.1%	-9.2%	3.8%	15.5%	15.3%	13.9%	4.4%	3.8%	47.2%	3034.7	2.4%	26206.70	4.5%
2024/8/31	472.5	466.3	468.3	120.3	122.4	1433.4	4.9%	9.0%	13.4%	-0.5%	3.4%	9.5%	15.3%	15.1%	15.2%	3.9%	4.0%	46.5%	3083.2	8.6%	23172.02	4.7%
2024/7/31	457.4	468.5	457.7	121.8	118.1	1379.3	8.1%	12.2%	8.0%	-6.0%	0.8%	6.4%	15.2%	15.6%	15.2%	4.1%	3.9%	45.9%	3002.8	6.9%	20088.79	4.2%
2024/6/30	455.1	498.1	457.5	126.0	131.4	1405.4	6.6%	15.0%	4.1%	0.9%	4.1%	9.5%	14.8%	16.2%	14.9%	4.1%	4.3%	47.0%	3073.5	8.5%	17086.01	3.7%
2024/5/31	440.2	508.3	441.9	123.2	127.9	1376.4	3.6%	22.5%	-1.0%	-1.6%	3.6%	8.0%	14.6%	16.8%	14.6%	4.1%	4.2%	45.6%	3017.8	7.4%	14012.54	2.7%
2024/4/30	418.2	499.6	431.5	123.4	127.5	1319.3	-2.8%	8.1%	-3.6%	-10.9%	-6.1%	4.1%	14.3%	17.1%	14.8%	4.2%	4.4%	45.2%	2919.5	1.3%	10994.70	1.5%
2024/3/31	367.2	528.7	390.4	130.5	130.2	1247.4	-15.9%	-6.3%	-14.9%	-7.8%	-12.1%	-2.2%	13.1%	18.9%	14.0%	4.7%	4.7%	44.6%	2794.3	-7.6%	8073.21	1.5%
2024/2/29	307.9	332.9	343.6	95.7	90.5	1046.8	13.4%	-12.5%	5.1%	-22.2%	-22.3%	20.6%	13.9%	15.0%	15.5%	4.3%	4.1%	47.2%	2217.3	6.3%	5280.87	7.1%
2024/1/31	426.3	494.4	439.0	142.9	121.2	1439.8	-4.0%	10.7%	-7.4%	-0.3%	-2.0%	18.8%	13.9%	16.1%	14.3%	4.7%	4.0%	47.0%	3063.6	7.7%	3063.60	7.7%

数据来源：银河期货、Wind

图50：中国至美国出口金额 (亿美元)

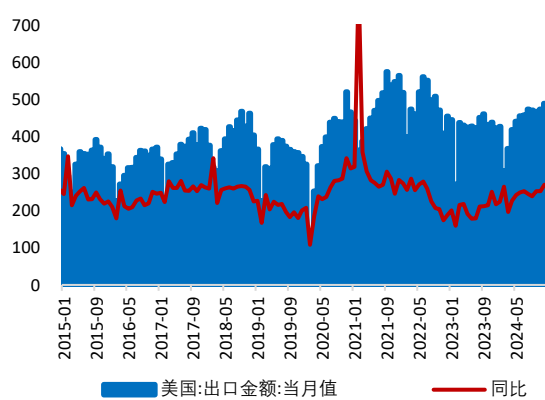
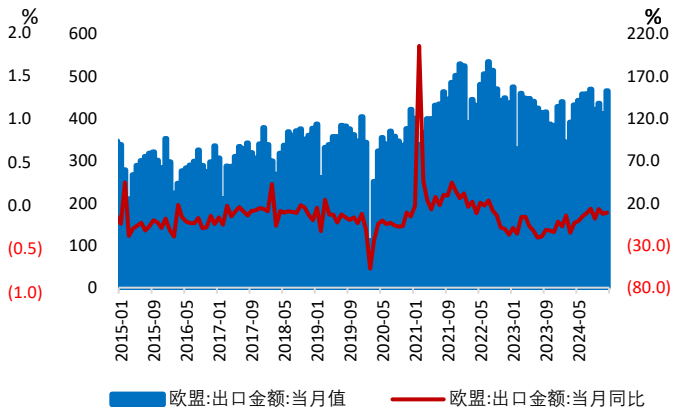


图51：中国至欧盟出口金额 (亿美元)

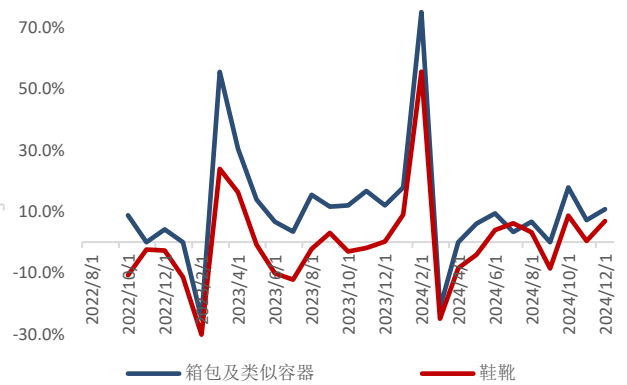


数据来源：Wind、银河期货

图52: 中国地产产业链相关产品出口增速



图53: 中国出行产业链相关产品出口同比增速



数据来源: 银河期货、Wind

图54: 中国电子和汽车产业链出口量同比增速

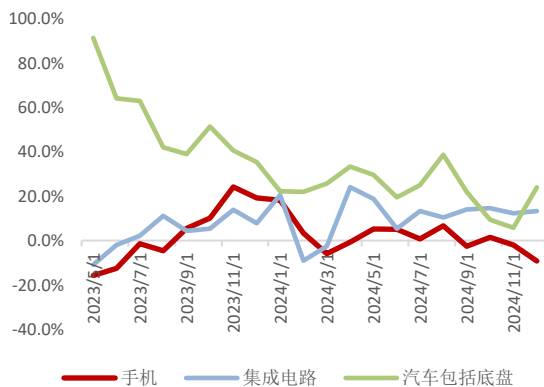
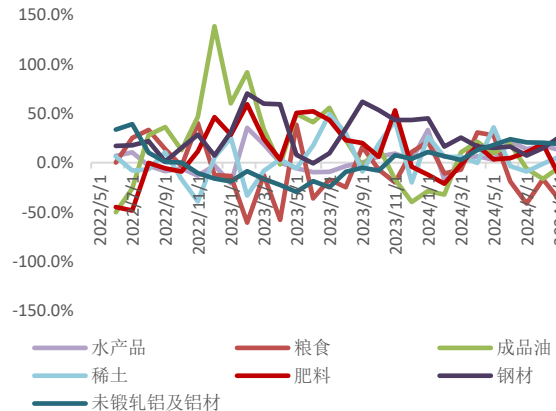


图55: 中国农产品及原材料出口量同比增速



数据来源: 银河期货、Wind

欧洲 2 月制造业 PMI 小幅回升，但服务业出现回落下行。从 PMI 数据来看，欧洲制造业出现回升但仍维持在收缩区间，截止 2025 年 2 月，欧元区 PMI 初值为 47.3，前值为 46.6；服务业 PMI 初值 50.7，创 3 个月新低。欧元区 2 月综合 PMI 初值 50.2，与前值一致。

分国别来看，德国经济略有回升但法国经济持续疲软，特别是服务业出现大幅下行，严重拖累经济。2 月德国制造业 PMI 为 46.1，较上月回升 1.1，服务业 PMI 录得 51，较上月增加 0.5；法国服务业 PMI 仅为 44.5，较上月大幅下行 3.7，制造业 PMI 45.5，较上月回升 0.5。法国经济当前面临较大压力。

图56: 欧元区PMI

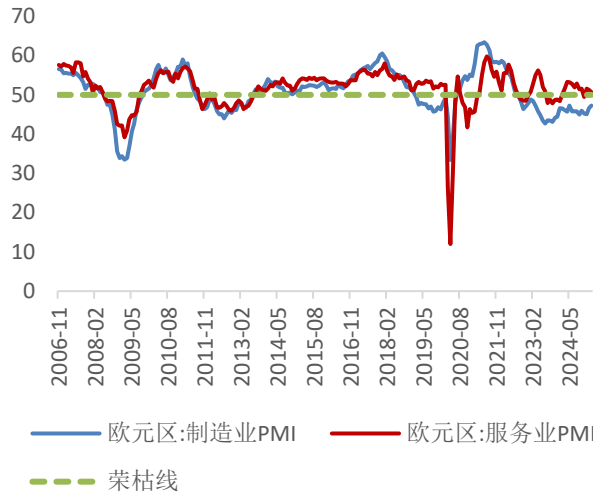
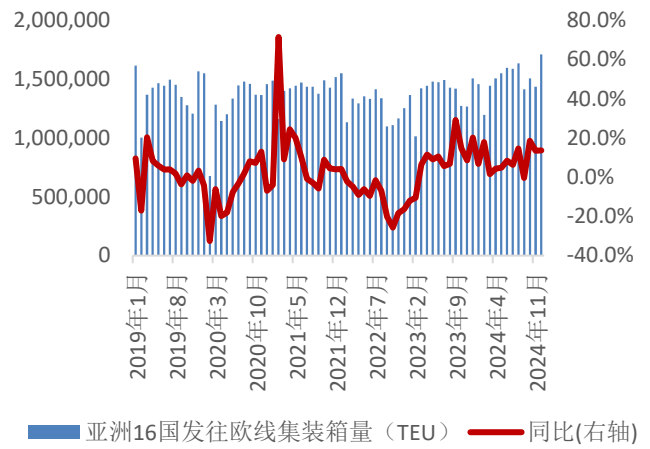


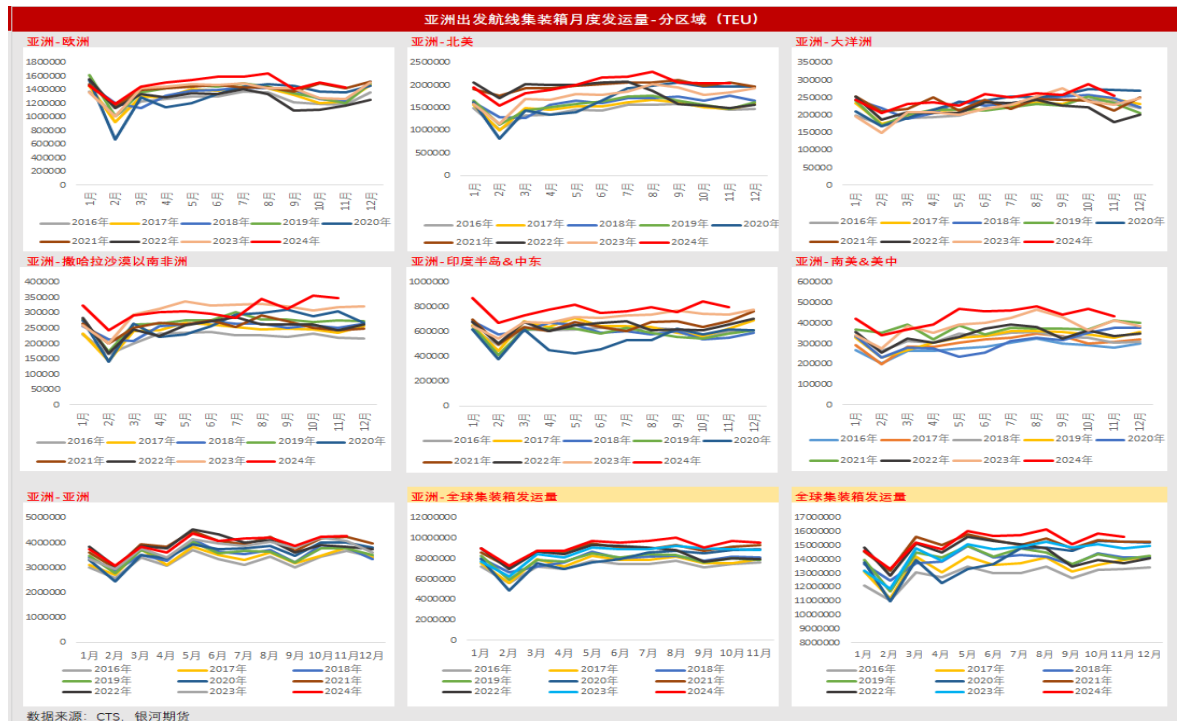
图57: 亚洲16国-欧洲集装箱发运量 (TEU, 截至2024年12月)



数据来源: Wind、公开资料整理、银河期货

从集装箱的发运量来看, 2024年12月, 亚洲-欧洲集装箱发运量同比+13.7%, 增速环比11月改善0.2pct; 12月亚洲-北美集装箱发运量同比11月+10.15%, 增速环比11月改善3.2pct; 12月全球集装箱发运量同比+7.63%, 环比11月+3.67pct。

图58: 亚洲出发航线集装箱月度发运量 (TEU)



数据来源: 银河期货、Bloomberg

四、船司宣涨周期提前开启, 盘面弱现实与强预期博弈

需求端，节后复工复产的逐步开启，3月底4月初开始货量有望出现回升，供给端，3月属于供需双增阶段，且3月/4月船司仍在动态调整，根据2/24日最新船期，上海-北欧航线2/3/4月月度周均运力为22.99/26.56/27.9万TEU，相较上期运力排期出现减少，需关注后续船司船舶部署和空班动作。

目前3月第一轮宣涨基本结束，落地情况并不乐观，预计3月底4月货量有望逐渐改善，随着后续货量改善现货运价有望止跌企稳。地缘端，巴以停火协议进展曲折，需继续跟进第二阶段的进展情况，盘面预计波动较大，远月合约建议谨慎操作。

单边：旺季06合约建议维持逢低做多思路。

套利：8-10正套滚动操作，6-8反套可结合地缘驱动逢低入场。

风险提示：中东地缘局势进展、中美贸易战、船司停航空班的意愿

（以上观点仅供参考，不做为入市依据）。

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 银河农产品

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799