

## 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

战略谷物:下调今年欧盟油菜籽产量预估至 1693 万吨,此前的预估值为 1703 万吨。仍较 2020 年的 1661 万吨增加 1.9%。欧盟中部和北部国家以及德国的油菜籽产量不佳,但法国的油菜籽产出料高于预期。受欧洲和黑海地区葵花籽以及美国大豆供应将进入市场影响,预计欧盟油菜籽价格料自目前水平下滑 30-40 欧元/吨;马托格罗索经济研究中心:截止 8 月,巴西马州 20/21 年度大豆预售 92%,去同 97%,21/22 年度大豆预售 37%,去同 50.5%;我的农产品:2021 年第 35 周,全国主要油厂大豆实际压榨量为 173.06 万吨,开机率为 61.04%,大豆库存 665.86 万吨,较上周增加 13.63 万吨,增幅 2.09%,同比去年增加 92.77 万吨,增幅 16.19%,豆粕库存 103.09 万吨,较上周减少 2.35 万吨,减幅 2.23%,同比去年减少 20.22 万吨,减幅 16.4%;市场对 USDA 报告利空预期增强,叠加大豆收割临近,预计美豆及粕类单边仍有较大压力,10 月前国内大豆供应确定性减少将对内盘形成一定支撑,但随着基差逐步走强,远期供应将逐步恢复正常,市场关注焦点将逐步转至定产及南美开种,市场目前仍然是宽幅震荡时期,短期仍然难以出现方向性驱动,操作暂时观望。

### 油脂:

邦成油脂周度库存:棕榈油库存 44.37 万吨,环比下降 1.47%;豆油库存 82.53 万吨,环比下降 2.92%;菜油库存 45.86 万吨,环比增长 8.39%。三大机构预测 2021 年 8 月 MPOB 数据:路透预测数据:产量:169 万吨(+11.2%);进口:5 万吨(-3%);出口:124 万吨(-12.3%);消费:26.4 万吨;库存:174 万吨(+16.3%)。彭博预测数据:产量 166 万吨(+9%);进口 5.4 万吨;出口 120 万吨(-15%);消费:25 万吨;库存 174 万吨(+16%)。CIMB 预测数据:产量:167 万吨(+9.7%);进口:5.4 万吨;出口:118 万吨(-16%);消费:28 万吨;库存:176 万吨(+17.5%)。据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示,9月1-5日马来西亚棕榈油单产减少 24.01%,出油率减少 0.14%,产量增减少 24.74%。油脂市场驱动不明显,近期盘面的强势来源于国内现货端的强势以及较强盘面结构带来的边际支撑,另外工业品普涨也为多头带来了助推力。马来 8-9 月累库超预期。黑海地区葵籽产量仍存不确定,尤其是俄罗斯,但 21-22 年度整个地区仍然预估葵籽产量达到创纪录水平,将增加全球葵花油出口供应 280-300 万吨。上周五盘面大涨伴随着增仓无相关消息驱动,更多来自于现货强势带来的支撑。前期报告中提到除了菜油近期的棕榈油和豆油高升水结构下基差继续上行将令盘面下跌幅度难以较深同时难以顺畅。油世界:预计 21-22 年度全球棕榈油产量增长 400 万吨,其中马来棕榈油产量增长 130 万吨,印尼棕榈油产量增幅放缓 yoy 增长 190 万吨。因担忧生物燃料需求对豆油消费造成不利影响,虽然基本面利多因素主要是低库存和长期生物柴油需求的因素没有改变,但市场大幅上涨之后有调整需求。操作上市场上涨趋势没有变化,调整时逢低做多。

### 棉花

9月6日储备棉轮出销售资源 15032.44 吨,成交率 100%,平均成交价格 17171 元/吨,较前一日下跌 105 元/吨,折 3128 价格 18527 元/吨,较前一日下跌 75 元/吨。新疆棉成交均价 17299 元/吨,较前一日下跌 3 元/吨,新疆棉折 3128 价格 18816 元/吨,较前一日上涨 96 元/吨,新疆棉平均加价幅度 1749 元/吨。地产棉成交均价 16985 元/吨,较前一日下跌 216 元/吨,地产棉折 3128 价格 18109 元/吨,较前一日下跌 159 元/吨,地产棉平均加价幅度 1042 元/吨。7月5日至9月6日累计成交总量 440267.575 吨,成交率 100%。

8月中旬,受ICE期货大幅下跌的影响,1%关税和滑准税下外棉直接进口成本下降。同时,货代反馈最近拥有货权的企业已拿到配额,而且滑准税配额要求在年底之前使用,因此纺织企业已开始加大采购外棉,近日港口现货成交放大,出库力度较大,8月中旬至今港口外棉库存有所下降。据国家棉花市场监测系统汇总数据,截至9月第一周,港口未通关外棉库存在38.29万吨左右。新疆采收更显偏慢,近日北疆地区将开始喷洒脱叶剂,而南疆喷洒时间将在9月20日以后,按往年经验,脱叶剂喷施后20天,棉花才能集中采收。因此,新疆集中采收时间最早也将推迟至9月25日前后。近两日,疆内仅个别民用棉企业收购手摘棉,其收购价格居高,使市场人士对新棉价格高开预期更趋强烈,也对当前市场价格形成较强支撑。棉花基本面供应宽松,有大量商业库存、进口棉和储备棉供应。需求也尚可,当前仍处于纺织服装的消费旺季,供需矛盾不大。然而近期新花抢收预期非常大,短期驱动棉花走势。但是圣诞订单前置以及替代纱线价格的下降对基本面利空影响,周末大幅增加储备棉供应量对市场也有利空影响。郑棉前期已经接近2018年7月高点附近,这是2014年以来的历史高位,压力肯定比较大,而且基本上18000附近的价位对需求也会有一定影响,市场在这个位置出现调整也是极为合理,所以大家要重视棉花市场在连续上涨之后出现回调风险,操作上暂时观望,等待充分调整之后的做多机会。

### 生猪

涌益资讯:截至9月2日当周,全国生猪出栏体重126.75公斤,较上周小幅下跌0.25公斤;猪苗母猪报价:本周全国15公斤仔猪出栏价379元,较上周下跌14元;母猪2192元,较上周下跌40元;统计局:据对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示,2021年8月下旬与8月中旬相比,20种产品价格上涨,24种下降,6种持平。其中生猪(外三元)每千克14.1元,环比下降5.4%;短期市场消费支撑仍然不足,产能恢复周期下猪价整体下行压力较大。9月份现货供应仍然趋于宽松,局部地区跌势企稳。基本面供大于求的局面没有改变,但期货盘面升水缩减,下跌动力减弱,操作上短期观望,如有较充分反弹逢高抛空。

### 钢材

据中国钢铁工业协会统计数据显示,2021年8月下旬重点钢企粗钢日均产量205.27万吨,旬环比减少8.52万吨,下降3.99%,同比下降4.98%。2021年8月下旬重点钢铁企业钢材库存量为1342.71万吨,旬环比减少150.71万吨,下降10.09%;比上月底减少38.65万吨,下降2.80%;比年初增加180.61万吨,上升15.54%;比去年同期增加105.75万吨,上升8.55%。自8月以来,上海、天津、深圳、杭州等十多个城市宣布暂缓或中止第二批集中供地,引发市场热议。究其原因,业内普遍认为,或是“两集中”政策出台后的首批集中供地未达到稳地价、稳预期效果,土拍规则急需调整升级所致。在首批集中供地中,热点城市平均溢价率高企,热门地块争抢激烈,个别城市则出现多宗宅地底价成交,甚至流拍的现象。而在土拍规则上,22城首批供地采用的出让方式仍以限地价为主,在触及地价上限后,普遍会要求竞配建、竞自持。市场传言:江苏即将开始双控:“控煤+控钢”限产要开始执行,2021年1-7月份江苏省累计粗钢产量同比增647.02万吨,增幅9.61%,预计9-12月江苏省月均压减粗钢产量或在136.51万吨,日均压减粗钢量或在4.55万吨左右,叠加广东限产信息,推动螺纹价格反弹。废钢方面,本期整体废钢日耗微降,主要体现在长流程增,短流程降。最新铁水产量微增0.4万吨至227.45万吨。下半年压减量会继续执行且会较为严格,政策影响仍然是近期钢材期货的主要驱动力量,关注未来限产执行情况。总体看减产影响仍存,尤其是在金九银十的需求旺季减产会对价格构成支撑。估计螺纹呈现区间反复震荡偏强走势。操作上下探时逢低短多。

### 铁矿石

中钢协副会长骆铁军表示,近日,有关部门正在研究支持国内铁矿资源保障能力提升,钢铁协会将密切配合做好这项工作。希望广大铁矿企业共同努力,力争“十四五”期间国内铁精矿产量增加1亿吨以上。据中国钢铁工业协会统计数据显示,2021年8月下旬重点钢企粗钢日均产量205.27万吨,旬环比减少8.52

万吨，下降 3.99%，同比下降 4.98%。Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2565.5 万吨，环比减少 49.5 万吨；澳洲发运量 1797.2 万吨，环比减少 50.0 万吨；其中澳洲发往中国的量 1532.3 万吨，环比减少 49.9 万吨；巴西发运量 768.3 万吨，环比增加 0.5 万吨。全球铁矿石发运总量 3237.4 万吨，环比增加 83.2 万吨。中国 45 港到港总量 2287.5 万吨，环比减少 20.1 万吨；北方六港到港总量为 1026.7 万吨，环比减少 243.1 万吨。现货市场进口矿价格大幅下挫，普遍跌幅在 25-30 元/吨。近期陆续有地区出台限产方案，叠加减产要求 11 月底前完成，对需求预期形成进一步拖累。从基本面来看，目前供应维持正常水平，压港缓解致港存呈现持续累库走势。需求方面，将持续跟随限产政策低位运行，本期铁水产量环比回升 0.4 至 227.45 万吨，虽短期有小幅波动，但从中长期来看，仍表现为下降趋势，因此铁矿供需将维持偏宽松状态，若粗钢全年平控，下半年将呈现较大幅度的累库，但近期跌幅较大，市场不排除有反弹可能，操作上反弹时逢高抛空。

## 焦煤焦炭

6 日 Mysteel 山东焦炭：近日中央环保督察组入驻山东，焦化限产趋严，截止 9 月 6 日济宁、菏泽、泰安已有 3 焦企焖炉停产，济宁与菏泽各有 1 家焦企于上周四开始焖炉，泰安新增 1 家焦企于周末焖炉；另外潍坊和泰安还有 3 家焦企接近焖炉，开工率不足 40%。以上 6 家焦企焦化产能合计约 1000 万吨，其余焦化企业目前已有不同程度减产，幅度在 30-50% 左右。【汾渭信息】产地焦煤讯，由于资源持续紧张，吕梁地区部分中低硫主焦煤在上周大幅调涨 400 元/吨基础上，本周价格继续上涨 400 元/吨，其中中低硫主焦煤（S1.0 G85）涨至承兑 3900 元/吨，目前吕梁地区多家煤企预售量达 1-2 月，甚至更多，短期内市场供需偏紧格局难以转变。中国煤炭资源网消息，目前甘其毛都口岸正常通关，9 月份以来日均通关 154 车，但近期蒙古疫情迎来高峰期，蒙古疫情对后期通关影响仍面临较大不确定性。此外，蒙煤价格继续上涨，目前蒙 5#原煤报价已上涨至 2700 元/吨。山西省应急管理厅日前发文责令山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿，从即日起停止生产进行整顿，时间不少于 1 个月。撤销山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿一级标准化等级。焦炭第九轮提涨 200 元落地焦炭类涨 1160 元，仍有第十轮提涨可能，目前测算山西焦炭现货利润-11 元，01 合约盘面利润-70 元。焦煤受山西事故煤矿停产影响现货价格继续上涨。短期内市场仍然表现较强，操作上要注意大幅上涨之后追高有回调风险，追高需谨慎，暂时观望。

## 铜

【智利 Caserones 铜矿工会达成工资协议罢工结束】Minera Lumina Copper 周日表示，已与智利 Caserones 矿的工人就一项为期三年的集体合同达成协议，结束了近一个月的罢工。近期，在全球第七大半导体产品出口国马来西亚疫情的反复下，包括丰田、大众、福特以及通用等在内的多家汽车巨头都在频繁发布减产通知。而考虑到疫情的剧烈冲击，有马来西亚的芯片制造商高管已经透露，公司开始考虑将一些产品线调整到其他国家进行生产。上周五美国公布的非农数据不及预期，市场对 9 月份利率会议上加码的担忧减弱，短期内对铜价构成支撑。不过美联储年内缩减购债规模是大势所趋，铜市场上目前是 LME 库存高，国内低库存，整体来看库存水平一般，价格暂时呈现内强外弱的趋势。9 月份国内废铜紧张、下游库存偏低，暂时可能以去保税区库存为主。9 月中旬以后可能有 4 万吨左右 LME 亚洲铜库存进入国内，10-11 月份南美铜可能会流入国内，重新打破库存格局，修正内外价差。目前铜矿供应仍呈宽松预期，但短期受供应端频繁干扰，海运运力紧张、多国港口拥堵再次加剧等影响，TC 回升节奏有所放缓，近期铜精矿 TC 报价 59.08 美元/吨，环比上周增加 0.34 美元/吨。综合来看，国内精铜库存持续走低对铜价支撑较强，关注 9 月传统旺季下需求表现，不排除需求向好进一步带动库存的消耗，进而引发挤仓行情。中期来看，美联储缩减 QE 是大势所趋，欧美制造业呈放缓态势，随着未来疫情逐步得到控制，铜矿及废铜供应偏紧的局面将得到改善，届时铜价下行压力或加大。但短期内铜库存处于低位，需求旺季对铜价格构成支撑。目前对于铜市场可以看成是宽幅震荡时期，操作上以宽幅区间震荡策略对待，避免追涨杀跌，震荡区间估计在 65000-72000 左右，根据支撑阻力位等技术信号采取高抛低吸策略并严格设置止损。

## 镍

据市场消息，华东某不锈钢厂9月2日高镍铁采购价格1445元/镍（含税）到厂，为贸易商供货，9月底交货。日本镍铁生产商太平洋金属报告显示，受国内外不锈钢生产复苏影响，2021年二季度其镍铁出货量增加。该公司表示，由于全球经济从Covid-19大流行中复苏，不锈钢产量增加，因此4月至6月期间国内和出口需求强劲。Pacific目标是在2021年4月至2022年3月的财政年度内将镍铁产量提高到25010吨，同比增长36%，较前期计划增加0.76%。当前镍价受国内现货趋紧情绪及宏观情绪影响延续，而镍基本面的矛盾或将在三季度逐渐面临切换。当前300系利润的持续带来的镍需求的高位、国内镍仓单库存不断创新低、新能源之于镍豆需求达历史高位，最终表现为全球原生镍短缺带动镍显现库存连续下降等利多因素，且国内端的NPI和镍豆的短缺带动LME镍的去库节奏仍将延续，则表现为镍价的前期连续上涨。同时需注意到国内主流不锈钢厂的限产之于镍需求边际增量已经放缓，而供给端（NPI和中间品）仍在增长，钢厂废不锈钢采购比例小幅扩大，三季度全球原生镍短缺的程度将有所减缓，待“缺货”情绪发泄后思路将逐渐调整。印尼德龙不锈钢二期项目的加速投产，或将加剧短期国内NPI短缺的程度。镍短期剧烈震荡偏强，操作上避免追涨杀跌，根据近期支撑阻力位和技术信号采取高抛低吸短线操作策略。

## 铝

近日，山东省政府印发了《山东省“十四五”生态环境保护规划》（以下简称《规划》），规划中提出：严把准入关口。依据国家相关产业政策，对钢铁、地炼、焦化、煤电、电解铝、水泥、轮胎、平板玻璃、氮肥、铁合金等重点行业严格执行产能置换要求，确保产能总量只减不增。推动钢铁、建材、有色、石化等原材料产业布局优化和结构调整。国内的限电政策虽有松动迹象，但新疆昌吉自治州的减产信息已得到铝厂确认，另外广西地区的部分电解铝企业也处在待减产状态。云南地区虽有一定的复产预期，但在地区电力供应存在瓶颈的情况下，实际可落地规模或较为有限。需求方面，随着部分地区限电环境的解除，以及上游铝厂减产造成的到货不足，沪豫两地的去库情况有所好转。叠加第三轮抛储到厂前的空窗期，短期社库或维持去化。此外几内亚政变消息仍在市场中发酵，市场对铝土矿供应短缺的忧虑挥之不去，或继续给予铝价支撑。长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，操作上不建议追高，回调下探时逢低做多。

## 原油：

此前市场担心的货币收紧预期以及强势美元在近期有所缓解。美国8月份新增就业人数降至23.5万，远逊经济学家预期，并创下七个月来最低，令市场对于美联储缩减购债的预期放缓，市场焦点转移至9月下旬的联储会议。今日美元指数还在92附近偏弱整理，短期对原油带来一定支撑。沙特阿美石油公司宣布调降对亚洲的原油售价。为了吸引买家加大进口，沙特阿拉伯国家石油公司(沙特阿美)上周日通知其客户，将调降10月对其最大销售市场亚洲的所有等级原油售价，降幅至少1美元/桶。而上周对亚洲六家交易商和炼油商的一项调查显示，它们的预期是沙特阿美会每桶降价约60美分，此次降幅达到预期的两倍以上。沙特降价导致市场担心竞争性调价，缩减了油价的继续上行空间。近几个月来，中东原油受到美国原油出口增加的打压而疲软，市场担心沙特阿拉伯在亚洲市场争夺份额，从而抑制亚洲客户进口欧美原油。沙特此时下调售价无非有两个目的，一个是在逐渐增产之后，沙特想为增产部分的原油找到出路。另一方面，此时的下调也反映出全球现货市场对于需求的担忧，虽然前几天投资者还在炒作中国的原油需求在四季度有可能会回归，但现实情况是国内限制原油进口总量已经是事实，尽管可能存在新一批的进口配额，但预计配额量也相对有限。美湾地区原油产量仍未恢复。美国安全与环境执法局(BSEE)称，在飓风“艾达”侵袭路易斯安那州后，美国墨西哥湾地区周一仍有约150万桶/日的海上原油生产处于关闭状态。监管部门称，总计有99座石油和天然气生产平台仍然在艾达过后关闭。关闭的原油产能占全美总产能的83.87%。炼厂受供电等条件限制，恢复亦相对缓慢。飓风对供应与需求的影响并不均衡，等待对需求影响的评估。在原油供需两端都受到了严重影响的情况下，本周库存数据的指引将成为重点。OPEC联合技术委员会修正了数据，认为经合组织原油库存在2022年5月之前都将低于2015—2019年的平均水平。OPEC预计石油供应缺口到今年12月将从2021年9月的100万桶/日降至40万桶/日，而在7月份OPEC预计8月缺口170万桶/日，现在预计9月将降到100万桶/日，这意味着1个月收了70万桶/日缺口。另外，OPEC联合技术

委员会预计 2022 年石油市场将出现 250 万桶/日的盈余。瑞银（UBS）预计，由于石油需求有望继续增长，油市料将保持供应不足的状态，从而支撑油价。预计布伦特原油价格今年将再度抵达每桶 75 美元。目前 OPEC+ 仍然在通过控制产量来控制市场价格，市场对未来需求复苏前景仍然比较乐观，但疫情和美联储缩减购债规模的利空影响随时干扰市场。市场短期方向性不强，操作上暂时观望，等待未来进一步明朗。

## 橡胶

援引黄河吕梁频道消息：近日，青岛沃瑞轮胎有限公司李忠柱一行到吕梁经开区就电动汽车智能轮胎制造项目考察洽谈。青岛沃瑞轮胎拟在吕梁经开区投资建设电动汽车轮胎智能制造厂，年生产电动轿车轮胎 1200 万条、电动卡客车轮胎 120 万条，拟占土地约 800 亩。该项目计划分两期进行投资建设，一期投资金额为 11.5 亿元（不含土地、厂房投资）建设期限为 18 个月，主要生产电动轿车轮胎 600 万条/年，电动卡客车轮胎 120 万条/年；二期投资 5 亿元（不含土地、厂房投资），主要生产电动轿车轮胎 600 万条/年。截至 8 月，厄尔尼诺指数报收-0.4℃，月环比持平。国内云南地区胶水收购价格跌破 12000，报收 11800-11900 元/吨，升水胶块约+700 元/吨，胶水估值连续第 2 周边际走弱。根据中汽协对重点企业 8 月销量的预估，乘用车销量同比下滑-17.5%，乘用车类似口径的数据为-15.0%。援引 ANRPC 报告：7 月，2021 年全球天胶产量料同比增加+5.2%至 1378.2 万吨。其中，泰国增+6.9%、印尼增+2.8%、中国增+18.5%、印度增+13.9%、越南微降-0.3%、马来西亚增+3%。与 6 月预测相比，马来西亚产量下调了-3 万吨。随着全球遏制措施的放松，主要经济体出现复苏迹象，这导致 2021 年全球天胶消费量料同比增加+7.2%至 1390 万吨。其中，中国增+2%、印度增+10.5%、泰国降-10%、马来西亚微降-0.5%。受东南亚疫情影响，进口至国内的乳胶目前已有部分延期，从供应端支撑乳胶。由于现在疫情对割胶影响不大，但对需求有较大影响，橡胶反弹之后目前市场有向下寻找支撑可能，操作暂时观望或反弹逢高抛空。

## 股指

9 月 7 日 A 股市场震荡上行，沪指升至半年高位。截至收盘，沪指涨 1.51%，深成指涨 1.07%，创业板指涨 0.72%。盘面上，煤炭采选、化肥行业、钢铁行业以及有色金属行业板块领涨两市；医疗行业、交运设备、环保工程以及珠宝首饰行业板块表现较弱。因中国 8 月进出口数据超预期增长，缓解市场对经济下行的担忧，加之非农数据削弱美联储 Taper 预期，国内北交所政策逐步落地提振市场情绪，煤炭、化工及有色等行业板块表现亮眼，券商板块午后走强，带动盘面逐级上扬。8 月进出口数据展现出强劲韧性，缓解投资者对经济下行担忧。据中国海关周二公布，8 月以美元计价出口同比增长 25.6%，远高于市场预期值 17.1%；进口同比增长 33.1%，高于市场预期值 26.8%；8 月贸易顺差为 583.4 亿美元。市场分析认为，尽管 8 月份出口面临国内疫情反复、主要出口基地洪涝灾害等诸多不利因素，但从全球范围看，疫情导致的全球生产网络中断影响仍然巨大，而主要出口市场经济逐步复苏，两个因素叠加，推动中国出口超预期。进口方面，增速较上月保持扩张，但主要还是价格因素的作用，原材料进口保持量减价扬。北交所设立提振，券商板块午后走高。息面上，9 月 2 日证监会深化新三板改革，以现有的精选层为基础组建北京证券交易所，进一步提升服务中小企业的的能力，打造服务创新型中小企业主阵地；9 月 3 日证监会就北京证券交易所有关基础制度安排公开征求意见。政策改革力度与业绩增长预期有望提振券商估值，重点利好新三板资源丰富和投行实力强劲的券商。上证指数又接近年初的高位 3700 附近，这个位置从当前的基本面情况看仍然可能面临一定的压力。随着 8 月官方和财新制造业数据的陆续公布，国内经济下行压力加大得到确认，下半年经济增速将逐渐下降，上市公司盈利能力将会减弱，而企业的盈利能力和成长性将成为下一阶段市场的核心逻辑。美联储可能在年内启动缩减购债计划对市场仍然构成压力。近期上涨之后防止回调，操作上多单设好止盈，或者逢高减磅，等待回调之后再做多。

## 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

