

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:截止9月12日当周,美国大豆生长优良率为57%(市场预估57%,之前一周为57%,去同63%),当周大豆落叶率38%,之前一周为18%,去同35%,五年均值29%;USDA:截止9月9日当周,美国大豆出口检验量为10.53万吨(市场预估7.5-30万吨),前一周修正为9.06万吨,初值6.8万。当周对中国大陆出口检验6.4万吨。大豆出口量整体偏低,因受飓风艾达影响。NOPA报告前瞻:市场普遍预估美国8月大豆压榨量为1.54183亿蒲,则基于此推算,将较7月压榨的1.55105亿减少0.6%,同比减少6.6%;Secex:9月前两周,巴西大豆出口量累积196万吨,日均28.03万吨,较9月增加38%;近期美豆出口销售持续改善令盘面获益支撑,但整体来看,仍然难以改变供应端转入宽松带来的影响,盘面缺乏上涨动力。近期巴西整体开播在即,虽墒情偏干,但过去一周有明显改善,播种大概率将如期推进。目前美豆上市在望,而需求亮点不足,全球豆类整体库存处于低位,市场高位反复震荡,操作暂时观望。

油脂:

据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示,9月1-10日马来西亚棕榈油单产减少2.6%,出油率减少0.1%,产量增减少3.0%。印度政府确认下调植物油进口关税,9月11日宣布之日起执行,执行期未定。其中毛棕榈油关税下调5%至24.75%,精炼棕榈油关税下调5%至35.75%,毛豆油和毛葵油关税也分别调降5%至24.75%。邦成油脂周度库存:棕榈油库存下降12.44%至38.85万吨;豆油库存下降0.16%至82.3万吨;菜油库存下降7.2%至42.56万吨。印度植物油消费过去两年受疫情和高价影响大幅低于正常水平,但下一年度这些因素虽然继续存在但将会好转。预计下一年度八大植物油人均消费将会恢复至15kg/人,令总消费上升至2130万吨。预计植物油总进口量将增长70万吨,葵油进口增加将会抑制豆油和棕榈油的进口需求,另外棕榈油进口量预计增长至860万吨为三年新高。国内植物油基差普涨,供应紧张低库存维持。mpob报告虽然利空,但9月马来出口大增产量或继续不及预期,整体偏强震荡为主。美豆油需求较弱,usda下调生柴消费数据,油脂市场基本面利多因素主要是低库存和长期生物柴油需求,但市场高位影响生物柴油需求,目前市场处于高位震荡阶段。操作上等待充分调整之后的做多机会。

棉花

根据巴西国家商品供应公司(CONAB)棉花产量预测,因种植面积及单产预计有所增加,2020/21年度棉花产量预期调增至236万吨,较8月发布的234万吨调增2万吨。棉花消费、出口和进口数据较上月未见明显调整,分别为71.5万吨、210万吨和1000吨;期末库存预计存量较高,为131万吨。9月13日储备棉轮出销售资源15043吨,成交率100%,平均成交价格16926元/吨,较前一日下跌236元/吨,折3128价格18363元/吨,较前一日跌187元/吨。新疆棉成交均价16918元/吨,较前一日下跌301元/吨,新疆棉折3128价格18435元/吨,较前一日下跌198元/吨。地产棉成交均价16951元/吨,较前一日下跌26元/吨,地产棉折3128价格18136元/吨,较前一日跌147元/吨。7月5日至9月13日累计成交总量515486吨,成交率100%。美国国内陆地棉现货价格稳定,得州地区现货价格稳定,国外询价清淡,中国、巴基斯坦和土耳其的需求最好,港口物流依然受阻;西部沙漠地区国外询价尚可,即期装运需求最好,西部港口装运和物流对棉花出口有影响,新棉能否按时装运是个问题;圣约金地区国外询价清淡,即期需求最好,港口装运受阻和需求集中给棉花出口带来麻烦,新棉恐难按时出口;皮马棉价格稳定,国外询价正常,中国、

印度、韩国和秘鲁的需求最好，为即期需求，西部港口装运问题严重，新花难以按时出口。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，储备棉上市量增加对市场也有利空影响。9月份的USDA月报大幅上调美棉产量，但是全球棉花期末库存下降，USDA月报略偏中性。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

【生猪现货】今日全国各地生猪价格整体小幅震荡、涨跌互现。其中东北地区12-12.1元/公斤，较昨日下跌0.1-0.16元/公斤；华北猪价在12.2-12.5元/公斤，多数地区较昨日上涨0.04元/公斤；华东地区猪价12-13元/公斤，上涨0.02-0.1元/公斤；华南地区猪价在12.6-12.8元/公斤，较昨日整体持平，西南地区猪价11.5-12.6元/公斤，较昨日基本持平。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：截止9月9日当周，全国15公斤仔猪出栏价311元，较上周下跌68元；母猪2013元，较上周下跌179元；上市公司：2021年8月，罗牛山销售生猪2.89万头，销售收入5,705.30万元，环比变动分别为10.31%、12.40%，同比变动分别为43.61%、-33.23%。农业农村部：现阶段不宜实行生猪保护价收购。农业农村部网站信息显示，农业农村部在对十三届全国人大四次会议第6776号建议的答复中指出，将继续加大对生猪规模化养殖的扶持力度，继续发挥部门协调机制作用，会同有关部门督促地方稳定并落实财政、金融、用地、环保等长效性扶持政策，防止“急转弯”“翻烧饼”，让规模养殖场(户)有稳定的政策预期。下一步，该部将会同国家发展改革委等有关部门，指导各地落实好《意见》有关要求，抓紧制定稳定生猪产能工作方案，分省份明确能繁母猪存栏量和规模养殖场(户)保有量等核心指标，并出台考核办法，压实地方责任。工作重点是注重早调预调微调，确保能繁母猪存栏量保持在合理区间，形成生猪稳产保供的长效机制，防止生猪产能大起大落，促进生猪产业平稳健康发展。该部认为现阶段不宜实行。主要考虑是：现阶段政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务和网络型自然垄断环节，其他能由市场形成价格的都交给市场，充分发挥市场对资源配置的决定性作用。目前，我国绝大多数农副产品价格已全面放开，国家仅对稻谷、小麦等重要粮食品种实行最低收购价，生猪价格早已放开，市场放活对生猪产业发展发挥了根本性推动作用，政府不宜再进行保护价格的干预。同时，各地生猪生产成本差异较大，质量标准统一难度大，收购价格和补贴标准很难掌握。生猪市场供需宽松格局仍然是市场主旋律，预计开盘将补跌，9月消费旺季对猪价支撑有限。操作上短期观望，如有较充分反弹逢高抛空。

钢材

长三角一市三省正加速推进“轨道上的长三角”建设。从中国铁路上海局集团有限公司获悉，近日包括沪苏湖铁路、杭绍台铁路等多个重大项目取得新进展。中国铁路上海局集团有限公司相关人士表示，今年长三角铁路基建投资规模预计在750亿元以上，“十四五”期间预计达1万亿元。到“十四五”末，长三角铁路营业里程达1.7万公里，高铁里程约9500公里，较“十三五”末分别增加4200公里、3500公里左右。据中国工程机械工业协会对25家挖掘机制造企业统计，2021年8月销售各类挖掘机18075台，同比下降13.7%。其中，国内12349台，同比下降31.7%；出口5726台，同比增长100%。因天气等因素影响，8月全国项目开工投资额环比继续下降。据Mysteel不完全整理，截止9月9日，2021年8月24省(市、区)共开工2901个项目，环比降54.6%；总投资额18560.4亿元，环比降32.8%，同比增22.9%。近期受限产密集发布以及落地时间提速，叠加去库加速表需回升的支撑，期现价格震荡走强。mysteel数据显示，五大品种钢材整体产量微降，变化不大，库存双降，表需1070.6万吨，环比增29.18万吨，其中，螺纹产量环比下降7.36万吨，主要减量来自于广东、广西、河北以及山东，表需测算372.12万吨，环比上升32.33万吨，强于预期，库销比环比大幅下降。随着旺季的到来，成材端消费或环比改善，产量降幅将有望快于

需求降幅，对价格形成支撑，但是下游需求资金紧张问题仍未得到明显缓解以及本周三将出台 8 月经济数据，市场预期较差。关注需求方面的变化。螺纹面临前期阻力位，操作上多单离场。

铁矿石

【我的钢铁】 14 日本周一 Mysteel 统计 45 港库存总量 13031.8 万吨，周环比累库 74.49 万吨。具体来看，除东北、华南两地区外，其他区域库存均有不同幅度的累库。其中，华东地区因到港增量，叠加港口卸货效率有所回升，铁矿石入库量增多，库存增幅明显；而华南区域由于周末开始受到台风过境的影响，导致船只进港靠泊卸货不畅，港口库存有所下降。Mysteel 全球铁矿石发运总量 3178.6 万吨，环比增加 58.8 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2579.5 万吨，环比增加 14 万吨；澳洲发运量 1848.4 万吨，环比增加 51.2 万吨；其中澳洲发往中国的量 1416.3 万吨，环比减少 116 万吨；巴西发运量 731.1 万吨，环比下降 37.2 万吨。巴西淡水河谷(Vale SA)因政府对相关项目审批工作迟缓，下调了明年铁矿石的产能预期，将 2022 年的铁矿石产能预测下调至 3.7 亿吨，此前预期目标是 4 亿吨。上周 (2021.09.06-2021.09.12) 北方六港共计到港 935.3 万吨，环比增 30.2 万吨。2021 年 1-37 周，北方六港累计到港 35585.2 万吨，累计同比减 10.20%。19 港共计到港 1539.8 万吨，环比减 225.8 万吨。2021 年 1-37 周，19 港累计到港 67872.3 万吨，累计同比减 5.19%。由于近期陆续有地区出台限产方案，叠加减产要求 11 月底前落实，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，受防疫影响本期压港再度较大幅度上升，港存环比小幅下降，由于近期限产消息密集来袭，致钢厂补库意愿并不强烈。需求方面，将持续跟随限产政策低位运行，本期铁水产量环比下降 1.82 万吨至 225.63 万吨，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，操作上待反弹后逢高抛空。

焦煤焦炭

蒙古煤炭协会执行主席围绕煤炭市场的问题表达了自己的看法。他表示，蒙古国今年计划出口 4200 万吨煤炭，而现在出口量还不到 1100 万吨。当前，最主要的是要迅速解决煤炭出口问题。蒙古国有两个煤炭出口口岸，即嘎顺苏海图和希伯呼伦口岸。集装箱货运站需要尽快投入使用。多彩蒙古) 【汾渭信息】 焦炭讯：江苏区域能耗管控以及压减粗钢产能执行较严，其中徐州区域涉及三家焦企总产能 551 万吨，有两家焦企已影响 50% 开工负荷，另外一家焦企已焖炉，影响焦炭日供应量 1.5 万吨，当地钢厂前期已不同程度落实限产，且近日再次加大限产力度，整体看江苏区域供需双减，对市场整体影响暂时看较为有限。【汾渭信息】 动力煤产地讯：受西安全运会开幕及领导人榆林考察影响，陕西地区安全检查升级，据了解目前榆林榆阳区煤矿全部停产，神木停产煤矿主要集中在神木大保当、锦界、西沟地区，其他区域影响较小，当地交通管制，多条高速口暂时封闭，按照政府管控要求，初步获悉多数煤矿停产时间在 12 日下午至 16 日中午，后续情况还需持续跟进。目前神府地区拉煤车较多，部分矿价格持续上涨，某煤矿沫煤 (CV6000, S0.3) 坑口含税 1090 元/吨，涨 10 元。中国煤炭资源网消息，焦炭市场第十轮涨价全面落地，累计涨幅 1360 元/吨，焦炭市场延续偏强表现，不过随着压减粗钢产量任务临近，且高炉开工已出现回落同时受期货盘面大跌影响，市场情绪逐步趋于谨慎。焦炭第十轮提涨落地，目前测算山西焦炭现货利润 192 元，01 合约盘面利润-111 元。上周 ms 统计焦化开工环比前一周下滑 4.04%，铁水产量环比下滑 1.82 万吨，国产煤矿开工 102%，环比前一周增加 0.4%，随着限产推进，焦煤焦炭需求端有走弱的迹象，据悉山东地区限产较严，同时江苏区域能耗管控以及压减粗钢产能执行较严当地焦化企业出现不同程度限产，同时山东焦化企业限产严格，焦煤需求走弱，印证了前面焦煤累库预期的判断。近日焦煤焦炭大幅下跌，市场在高位明显有恐高心理，而且在高位基本面也可能出现较大变化，发改委已经在和蒙古国相关方面协商加快焦煤供给问题，市场在高位变化节奏可能会比较快，操作上多单平仓。

铜

受第 14 号台风“灿都”影响，上海各大码头相继暂停提箱作业。洋山港地区盛东、冠东、尚东码头计划于 2021 年 9 月 12 日 19 时起暂停提空箱作业，2021 年 9 月 13 日 00 时起暂停所有进提箱业务，所有待入港船舶取消靠泊计划。【必和必拓的 Cerro Colorado 铜矿工资协议达成 罢工风险解除】该公司周六在一份声明中表示，经过五天政府主导的调解，智利 Cerro Colorado 铜矿的工会与矿山运营商 BHP 达成了集体合同协议。必和必拓表示，与第一联盟的协议有效期为 36 个月，包括对之前合同的一系列改进。今日美国即将公布 8 月份 cpi 数据，市场预计通胀会继续走高，美指上行，铜价下挫。晚间关注 cpi 的落地情况，目前来看，随着通胀的走高，市场预计美联储年内缩债是大势所趋。基本面方面，上周进口铜清关量增加，主要是以保税区铜流入为主，加上少量非洲铜，不过因为海运比较紧张的原因，亚洲铜可能要到九月底到货，南美往中国发运的意愿比较低，更倾向于将铜发到美国，目前精废价差在 1000 元/吨以下，下游低库存运行，近期国内加保税区可能以去库为主，现在台风影响了保税区的疏港问题，国内货源仍然偏紧张。市场对 72000 一带的阻力位有恐高情绪，昨夜大幅下跌表明市场上涨心态极不稳定，铜市场仍然以区间震荡看待，操作上暂时观望，关注 72500 左右的阻力情况。

镍

据市场报道，广西某钢厂 9 月 10 日国产高镍铁采购价 1450 元/镍（到厂含税），成交量几千吨，为贸易商供货，交期 10 月初。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%。当前镍价受国内低库存及宏观情绪的双重影响延续，而镍基本面的矛盾或将在四季度逐渐面临切换。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，结合市场的挤仓情绪，则表现为镍价的前期连续上涨。在国内 NPI 短缺的情况下，印尼 NPI 产量连续不及预期，国产 NPI 成本对盘面形成较强支撑，短期可尝试回调试多。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，钢厂废不锈钢采购比例维持高位，新能源领域之于原生镍需求季度环比回落，四季度全球原生镍短缺的程度将减缓，供给的增量空间或将是引发后续行情反转的关键。关注国内 300 系不锈钢产量受压产政策的影响面是否进一步扩大。镍短期剧烈震荡，操作上避免追涨杀跌，等待下探企稳之后逢低短多或观望。

铝

据 9 月 11 日云南省发改委发布《云南省节能工作领导小组办公室关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》，要求持续做好绿色铝行业生产管控，确保绿色铝企业 9-12 月份月均产量不高于 8 月份产量。受能耗双控政策影响，除新疆广西地区的电解铝产能面临减产以外。近日云南发改委下发的能耗双控文件再度另减产预期出现兑现。在国内为数不多具备新增及复产能力的省份被政策抑制产出的情况下，国内电解铝产量的峰值或已在 8 月出现。并且在未来内蒙地区仍有能耗双控减产概率以及贵州面临环保压力的情况下，国内供应端的收缩速度或进一步加快。不过隔夜煤炭能源板块的集体调整，以及获利多头的集中离场令沪铝价格出现调整。屡创新高带来的政策调控压力也在逐渐增大，虽然长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，但短期震荡调整可能性较大，操作上暂时观望，等待回调企稳后的逢低做多机会。

原油：

原油市场继续保持强势。市场关注飓风因素对美国供应的新影响。美国墨西哥湾炼厂受到飓风“艾达”影响，仍有较多生产尚未恢复。与此同时，另一场风暴“尼古拉斯”正逼近得克萨斯州海岸，暴雨和洪水威胁墨西哥湾的石油设施。美国国家飓风中心报告，“尼古拉斯”将于周一袭击德州南部，目前德州相关的电力系统以及主要原油港口均开始提前应对，部分海上石油平台也开始将工作人员撤离，部分炼厂

如菲利普 66 也开始启动飓风应对计划。今年美湾的飓风次数明显高于以往年份，且由于是直接登陆对美湾石油供应链的冲击较为显著，而由于德州是目前最为核心的美国原油出口中心（包括克里斯蒂库帕斯港与休斯敦），如果这两大港口关停，对于美国原油出口将会生产较大影响。OPEC 上调了 2022 年全球石油需求预测，令油市多头信心获得支撑。昨晚，OPEC 发布月度报告。报告显示未来一段时间，全球仍将面临供应短缺的局面，虽然疫情的扰动仍在，不过消费正在缓慢的回升。根据 OPEC 周一发布的月度报告，“全球经济复苏和人员出行的大幅增加显着提振了上半年原油需求增长，随着 2021 年末的临近，预计这种动能会有所放缓，但整体趋势依然积极”。与上月相比，OPEC 将今年全球对其的原油需求上调了 26 万桶每天，主要原因是美国等地方的供应中断。同时 OPEC 将明年的需求上调 112 万桶每天，比上个月增加了 98 万桶每天。短期原油市场仍然存在供给缺口。目前 OPEC+ 仍然在通过控制产量来控制市场价格，但抛储及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，操作上回调时逢低做多。

橡胶

援引泰国中华日报消息：近日，泰国橡胶管理局与中国热带农业科学院橡胶研究所于 8 日签署合作谅解备忘录，双方将在如何实现橡胶增产和缩减成本等种植技术领域展开深度合作。作为澜湄合作的一部分，中方将项目提供资金和技术支持，而泰方则提供实验办公场地和培育林地。纳功局长表示该项目得到了中国方面的大力支持，项目实施时间从 2021 年开始直到 2022 年，主要是检测泰国橡胶管理局和中国热带农业科学院橡胶研究所研发出的 6 种橡胶种植的实用技术。例如，幼苗嫁接、高效活化剂增加乳胶量、死皮树预防处理、自动割胶机运用、干胶量检测等。泰国橡胶管理局将在北柳府和廊开府分别设立一个实验室研究中心和橡胶实验基地，总占地 12.5 泰亩。中方将派驻技术专家和培训教师为泰国学员授课。合成胶方面，丁二烯价格持续下滑，威特装置计划重启，顺丁橡胶供应端支撑不足。去年今日：全乳老胶报收 12490 元/吨，至今同比上涨+5.6%；顺丁橡胶报收 7122 元/吨，至今同比上涨+86.7%。下游轮胎产线基本复产，整体开工有所提升，但出货表现一般，成品库存承压。根据过去 5 年天胶生产国协会（ANRPC）发布的数据显示，2016—2020 年该组织成员国 8 月产量均值达 105.12 万吨，9 月产量均值达 106.75 万吨，10 月产量均值达 108.43 万吨，11 月产量均值达 113.05 万吨，12 月产量均值达 104.95 万吨，分别较 7 月产量均值的 103.70 万吨，分别增长 1.37%、2.94%、4.56%、9.02%、1.21%。以过去五年产量增幅估算，预计 2021 年 8—12 月份，成员国产胶量合计料分别达到 102.46 万吨、104.05 万吨、105.69 万吨、110.20 万吨和 102.30 万吨，整体呈现供应压力逐渐回升的态势，并对胶价形成负面压力。但如果鉴于极端天气和变异毒株等因素干扰，预计 2021 年天胶生产国协会（ANRPC）成员国合计产量维持在 1120 万吨，较近 5 年均值的 1154.47 万吨小幅下滑 3% 左右。产胶国产量预估模型也基本上符合近几十年东南亚产胶国的产量趋势。可以看到，由于在 2005—2012 年期间，产胶国新种植面积呈现井喷态势，这预示着新胶高增产周期会在 2013—2019 年凸显，从 2020 年开始，产量达到峰值，增速逐渐放缓（橡胶幼苗期 7 年左右）。步入 2021 年以后，产胶国产量虽然不会出现峰值过后的快速滑坡，绝对量依然维持高位。总体看橡胶市场经过大幅调整之后下跌动能有所释放，短期可能震荡等待基本面指引，操作下探时逢低短多。

股指

9 月 14 日 A 股市场大小股指分化，沪指震荡下行，创业板指收涨。截至收盘，沪指跌 1.42%，深成指跌 0.54%，创业板指涨 1.32%。盘面上，行业板块普遍下跌，综合类、石油、医疗保健以及电气设备行业板块领涨两市；船舶、钢铁、有色以及建筑等行业板块大幅下挫。今日周期性板块遭到重挫，对盘面冲击较大。得益于疫情后全球经济复苏，相关产品需求旺盛，价格不断攀升，顺周期板块盈利能力大幅提升，个股持续上扬。但随着股价的不断攀升，获利资金开始流出，今日顺周期板块大幅下挫。钢铁及有色板块大跌逾 3%，南山铝业、焦作万方及章源钨业等多只个股跌超 8%。隔夜美股标普 500 指数周一收高，结束连续五天的跌势，投资者关注企业税率可能上调和即将公布的经济数据。截至收盘，道琼斯工业指数收高 0.76%，标普 500 指数收高 0.23%，纳斯达克指数下跌 0.07%。美国劳工部将于周二公布消费者物价指数（CPI），该数据或将进一步揭示当前的通胀潮的状况，以及通胀是否像美联储所坚称的那样是暂时的。此外，

本周还将公布的其他关键指标包括零售销售和消费者信心，可能表明，由经济重启推动的需求繁荣在多大程度上受到高传染性新冠 Delta 变种的抑制。潜在驱动年底行情因素有：1)市场已消化美联储政策边际变化等海外不确定因素，同时国内反垄断和促公平等产业政策等不确定性因素逐步落地；2)国内经济下行压力日益显现，货币和信用政策或在年底重新开启边际宽松窗口；3)中国财政发力和美国基建计划支撑全球经济复苏。中国经济总体平稳，股指总体上估值不高，市场大的系统性风险可能性也很小。估计市场总体震荡攀升态势可能性较大。近期上涨之后防止回调，操作上多单设好止盈，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

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799