

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

CONAB:预计2021/22年度巴西大豆产量达到1.227696亿吨(预期1.25亿吨),同比减少1538.34万吨,减少11.1%,环比减少270.17万吨,减少2.2%;预计2021/22年度巴西大豆播种面积达到4070.36万公顷,同比增加150.8万公顷,增加3.8%环比增加11.67万公顷,增加0.3%;预计2021/22年度巴西大豆单产为3.02吨/公顷,同比减少508522千克/公顷,减少14.4%;环比减少75.24千克/公顷,减少2.4%;布交所:截至3月10日,阿根廷大豆作物状况评级较差为20%(前值25%,去同28%);一般为50%(前值50%,去同64%);优良为30%(前值25%,去同8%)。土壤水分短缺到极度短缺23%(上周32%,去年45%),作物生长情况整体改善;USDA:21/22年度大豆出口净销售为220.4万吨(预期90-170万吨),前一周为85.7万吨;22/23年度大豆净销售89.5万吨(预期90-150万吨),前一周为138.6万吨。美国农业部发布3月供需报告,美豆和全球大豆期末库存下调,南美豆产量和出口下调。总体上期末库存下调幅度不及预期,美豆震荡回落。俄乌局势仍对市场有扰动;考虑21/22年度全球豆类市场转松放缓,美豆新作面积预增但仍存变数,料市场短期仍保持高位震荡。关注种植意向以及实际种植进度。国内油厂缺豆停机,豆粕现货供需紧张,基差偏强,但4、5月大豆进口到港预期增加,料将阶段性缓解供需紧张局面。水产养殖启动逐渐临近,利好菜粕需求。中期,南美豆减产幅度或进一步扩大,全球豆类市场供需重新趋紧,合理价格区间上移。春节后豆粕消费淡季,但消费总量仍处于周期相对高位。供应不及预期,需求仍存支撑,料期价中期运行中枢上移。五一前生猪出栏或冲击豆粕需求,但美豆若炒作种植延迟和面积不及预期,成本端带动蛋白粕偏强运行。长期看,21/22年度全球豆类市场转松预期落空。关注美豆22/23年度播种面积及后续天气。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轻仓持有,新单短线操作或暂时观望。

油脂:

2月mpob报告:期初库存155万吨;产量114万吨,环比下降9%;进口15万吨,增加8万吨;出口110万吨,环比下降5%;国内消费22万吨,环比降幅2%;库存152万吨,环比下降4万吨。马来西亚ITS出口数据:2022年3月1-10日累计出口374,422吨,上月同期318,078吨,增加56,344吨,增幅17.71%。马来西亚AmSpec出口数据:2022年3月1-10日累计出口370,492吨,上月同期320,508吨,增加49,984吨,增幅15.6%。油世界:未来几个月美豆油出口可能超出前期预期。印度持续采购美豆油,近期采购超过15万吨。1-3月阿根廷豆油出口量将会较去年同期下降因压榨量下降同时生物柴油出口量增加。预计1-3月阿根廷生柴出口43-45万吨,较去年同期的26.7万吨大幅增长。乌克兰春播有较大风险,未来取决于乌克兰和俄罗斯的局面。葵花籽播种发生在3月末至4月,如果战争仍然不停止的话,乌克兰葵花籽种植面积可能下降10% 20%甚至40%。虽昨日mpob报告库存大超预期,但印尼出口限制加剧加重了近端供应紧张的矛盾,国内棕榈油供应依然无解,预计深跌幅度有限,但战争预期叠加生柴政策变化将令盘面波动剧烈。国内豆油抛储持续,豆油预期转弱,基差高位松动。马来放开边境,5月后劳工或得到补充,但考虑施肥减少影响棕油单产下降,产量增幅或不及预期,季节性增产仍有待观察。通胀压力下,印尼棕油出口政策或进一步收紧,不排除后续提高出口关税。加拿大新作产量恢复性增产但出口同比例增长,菜油供需改善力度有限。需求侧,原油价格强势,打开生柴利润空间,市场预期油脂未来供应收紧,油脂价格中枢

上移。长期看，2022 年油脂产量增长存不确定性，生柴需求预期较强，油脂库存重建困难重重。关注美豆新作面积，产区棕油产量增幅，印尼 B40、马来 B20 兑现情况。油脂盘面近期将在近端紧张以及战争预期的交易逻辑中反复，波动将加剧。操作上暂时观望。

棉花

中国棉花网专讯：随着暖季作物种植和准备工作临近，在经过了长达数月的干旱期之后，美国得州大部分地区的土壤水分继续下降。得州农业推广服务代理和专家报告，过去几周该州许多地区的天气严重干燥。美国干旱监测显示，该州有 93% 以上的州处于异常干旱到极端干旱，近 81% 的州面临中度到极端干旱。随着巴西棉种植进入尾声，面积统计逐渐水落石出，较大幅度增长几乎板上钉钉。业内预计 2021/22 年度巴西棉花种植面积为 153 万公顷（370 万英亩），或较去年增加 12.1%。CONAB（国家商品供应公司）发布的 2021/22 年度市场报告显示，2021/22 年度巴西棉产量同比或将增长 15%（单产同比增长），出口能力持续提升。截至 3 月 9 日 24 时，2021 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 528.92 万吨，较去年同期的 570.93 万吨减少 7.36%。9 日当天新疆皮棉加工 0.13 万吨，去年同期日加工量 0.39 万吨。国外棉花方面，最近外盘有转势迹象，美棉价格技术上也处于转势重要阶段。而国内市场短期商业库存高，供应短期内相对充足，消费端形势仍令人担忧，纱布库存非常高，国内需求端偏空。但是当前国际上相互制裁更加严重，俄罗斯列禁止出口订单，乌克兰也禁止小麦等农产品出口，当前局势下粮食价格大涨，粮棉争地现象可能会更加严重，棉花供应端可能会出现变数，此外近期天气因素也可能成为炒作因素。目前棉花期现基差很大，市场虽然对远期预期偏空，但基差过大矛盾重重导致目前可能仍然以震荡行情为主，操作上暂时观望或者反弹逢高抛空。

生猪

猪苗母猪报价：截止 3 月 4 日当周，50 公斤母猪价格 1639 元/头，较前一周下跌 4 元，15 公斤仔猪价格 399 元/头，较前一周持平；我的农产品：2022 年 2 月重点样本企业能繁母猪存栏量 465.59 万头，环比下降 0.4%，同比增加 1.4%；商品猪存栏 2921 万头，环比增加 2.34%，同比增加 23.04%；商品猪出栏量 633.5 万头，环比下降 13.76%，同比增加 32.16%；国际市场：乌克兰政府表示禁止黑麦、大麦、荞麦、小米、糖、盐和肉类的出口，据中国海关统计信息，我国主要进口乌克兰的冷冻牛肉，但总占比不足 1%；上市公司出栏：温氏 2022 年 2 月共销售生猪 106.9 万头，同比增长 114.36%，环比减少 29.02%，正虹科技 2 月销售生猪 0.71 万头，同比下降 4.58%，环比减少 53.08%；广弘控股 2 月销售生猪 7427 头，同比降 20.2%，环比降 8.3%，天康生物 2 月销售生猪 8.03 万头，销量环比下降 36.72%，同比下降 20.1%，大北农 2 月销售生猪 28.1 万头，环比下降 32.53%，同比增长 62.90%。随着国内现货价格跌幅有所放缓，加之国内开启收储计划，今日盘面下行动力可能仍然不足。但大趋势来看，上半年生猪价格仍然偏下行，建议继续以逢高抛空为主。

钢材

据 Mysteel 统计，15 家重点房企 2022 年 1-2 月销售额合计 4371.39 亿元，同比下降 39.05%；2 月销售额合计 1986.81 亿元，环比下降 16.68%，同比下降 40.48%。愈来愈多的城市加入到松绑楼市调控之列。据诸葛找房统计数据，截至 3 月 8 日，今年共有 55 个城市对楼市政策进行了松绑。政策大部分从需求端出发，内容涵盖放松限购限贷、降低首付比例、下调房贷利率、放宽公积金贷款、放松限售及购房补贴等层面。值得注意的是，2022 年以来几乎所有松绑调控的政策都平稳落地，没有出现撤回的现象。截至 3 月 10 日当周，螺纹产量连续第四周增加；厂库连续两周减少；社库结束此前的九连增，转为减少；表需连续第五周增加。①螺纹产量 296.69 万吨，较上周增加 6.41 万吨，增幅 2.21%；②螺纹社库 991.91 万吨，较上周减少 8.53 万吨，降幅 0.85%；③螺纹厂库 292.28 万吨，较上周减少 28.02 万吨，降幅 8.75%；④螺纹表需 333.24 万吨，较上周增加 77.71 万吨，增幅 30.41%。俄乌外长谈判未取得实际进展，铁矿热卷走强，昨日 ms 数据看螺纹需求偏好，主要是本周投机需求导致，产量回升主要由电炉贡献，当前平电电炉成本提升至 4930

附近，利润 40 左右；热卷需求较差，主要是价格上涨后终端观望情绪浓厚，今日下跌后终端开始补库，短期盘面利润下跌后有修复诉求，后面需综合观察 3 月中旬产量以及需求情况。总体上钢材市场受出口预期乐观及铁矿石受俄乌冲突影响可能国际出口量受限影响出现利多驱动，短期有进一步向上反弹可能。但上方空间也不宜太乐观。操作上，回调时逢低短多或观望。

铁矿石

现货:青岛港 PB 粉价格 985-995 元/吨;青岛港超特粉价格在 640-650 元/吨,折仓单约 851。为加强铁矿石现货和期货市场联动监管,近日国家发展改革委价格司、财金司与市场监管总局价监竞争局赴大连商品交易所开展联合调研。调研组与大连商品交易所召开专题会议,分析近期铁矿石市场运行情况,共同排查现货和期货市场异常交易行为,研究加强现货期货市场联动监管和市场建设等相关工作。参会部门与大连商品交易所一致表示,将持续强化现货和期货市场日常监管,着力加强穿透式监管,依法严厉惩处违法违规行,切实维护正常市场秩序,保障铁矿石市场价格平稳运行。CSN 四季度铁矿石产量为 691.9 万吨,环比减少 33%,同比减少 10.1%。2021 年铁矿石总产量为 3607.5 万吨,同比增加 18.2%。四季度铁矿石总销量为 771.9 万吨,环比上季度减少 5.7%,同比减少 10.6%。其中巴西国内销量为 119 万吨,环比减少 6%,同比增加 19%。销往海外市场为 652.9 万吨,环比减少 6%,同比减少 15%。2021 年铁矿石总销量为 3323.7 万吨,同比增加 7%。印度最大的铁矿石产区奥里萨邦 2022 印度财年(2021.4-2022.3)铁矿石产量预计约 1.42 亿吨。截至 1 月 22 日,奥里萨本财年总产量已经达到 1.09 亿吨,高于 21 财年度的 1.06 亿吨。近期国家发展改革委、市场监管总局高度关注铁矿石价格变化,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,切实维护市场正常秩序,保障铁矿石价格平稳运行。基本面来看,受两会以及残奥会影响,本期铁水产量环比下降 4.7 万吨至 215.06 万吨,减量主要来自于华北地区,港存环比下降 140 万吨,但整体仍处于历史较高水平,并且需要警惕政策风险,短期预计宽幅震荡运行。俄乌局势确实也影响铁矿石国际供给,而且对国内热卷出口利多,但上方面临政策压力,估计铁矿步入区间震荡阶段,操作上参考波动区间 650-850,区间内采取低吸高抛策略,中间价位暂时观望。

焦煤焦炭

现货:日照、青岛港焦炭现货贸易现汇出库:准一级焦出库价 3410,测算焦炭仓单 3666 元/吨左右。河北唐山蒙古现货主焦 3180 元,单一蒙煤仓单 3180 元左右。【汾渭信息】进口焦煤讯,目前俄罗斯煤出口已基本停滞,加之澳大利亚持续两周的暴雨增加发运的不确定性,近日国际煤价大幅上调,昨日一线焦煤萨拉吉最新成交价上调至 FOB650 美金,4 月下旬船期,价格再度突破历史新高,较年初累计上调 290-295 美金。因供应持续紧张,矿山报盘较少,导致价格不断推高。据了解,目前澳洲降雨对电煤影响较大,对焦煤生产及发运暂时影响有限。【汾渭信息】焦炭运费讯,近期山西、山东、河北等地因疫情影响物流周转速率,而下游采购热情不减,钢厂以及贸易商均以积极补库为主,导致运力相对紧张,加之油气价格持续上涨,影响各线路汽运费均大幅上涨。山西孝义发日照港不含税运费 300 元/吨左右,周环比大幅上涨 30 元/吨。山西吕梁孝义发唐山迁安汽运费不含税 220-235 元/吨,周环比上涨 10-15 元/吨。俄乌事件谈判未果,化工、有色等波动较大,黑色系跟随,昨晚钢联数据显示焦煤继续去库,总库存焦炭-4.6 万吨,焦煤-64 万吨,盘面拉涨后震荡,双焦在黑色系中表现相对强势,钢材旺季来临、取暖季结束等影响钢厂逐步复产、蒙煤通关低位,俄乌冲突影响焦煤进口减少,热卷、焦炭等出口增加,多单继续持有,建议轻仓操作,警惕政策风险。盘面煤焦主要交易 (1) 全球能源紧张,国内外价格煤炭持续上涨,国内煤炭对标海外,价值体系重塑,我国属于煤焦价格洼地。(2) 俄乌冲突影响我国出口热卷、焦炭突增,价格持续上涨,盘面对标出口价格。(3) 国家持续释放稳增长信号,房地产托而不举,基建、保障房、出口等拉动钢材需求。(4) 国内钢厂复产是根本,国内煤焦刚需增加,双焦现货期货价格共振上涨。双焦在黑色系中仍为多配。操作上回调时逢低短多。

铜

宏观方面，昨日公布的美国 2 月 CPI 同比升 7.9%，续创四十年新高，预期升 7.9%，前值升 7.5%，美债收益率上涨，数据公布后，伦铜从高位回落 120 美元左右。当地时间 3 月 10 日，美国财政部长耶伦表示，美国及其盟友正在考虑对俄罗斯实施额外的制裁。同一天，七国集团能源部长召开特别电话会议讨论能源问题。七国集团的能源部长均同意，应该迅速实现能源来源的多样性，包括核能源在内，“部分国家需要迅速减少对俄罗斯能源的依赖”。基本面方面，铜价下跌以后，市场成交氛围开始好转，下游积极拿货。供应端有收紧的趋势，智利 1 月份铜矿产量下降，日本佐贺冶炼厂检修，发往中国铜减少，加上进口窗口持续关闭了两个多月，3-4 月份进口铜可能面临收窄，冶炼厂安排船期，打算出口到 Lme 去交仓，进口亏损大幅收窄至 900 元/吨左右。废铜货源也比较少，不少废铜制杆企业维持半开工状态，国内库存拐点可能在未来 1-2 周内来临。单边方面，昨日公布的美国 CPI 数据继续走高，铜价短线受挫。不过考虑到俄罗斯和乌克兰的问题还没有得到解决，欧美制裁加强，短期内铜价还难出现转势，下跌以后是比较好的补库机会。近期铜受战争及伦敦镍事件影响上下剧烈波动，未来主导因素仍然是全球低库存和需求季节性复苏，而且制裁俄罗斯可能影响俄罗斯有色金属出口，市场利多因素犹存。估计铜市场短期仍然保持强势震荡阶段。操作上下探企稳之后逢低短多。

铝

受多重因素影响，外盘大幅上行，导致国内沪铝夜盘高开约 370 元/吨，但是在市场理性的情况下，再度回落至昨日收盘价附近，整体高开低走，减仓震荡下行。昨夜有两点新闻影响了铝的市场情绪，一方面是继俄铝乌克兰氧化铝厂停产之后，力拓寻求停止向俄罗斯铝业在北爱尔兰的氧化铝厂终止合作，停供铝土矿和氧化铝的采购包销；另外一方面是英国宣布制裁俄铝的实际控制人德里帕斯卡，2018 年的时候是美国财政部宣布制裁德里帕斯卡简介的导致了制裁俄铝，但是目前来看，英国制裁和美国制裁是两码事儿，欧洲目前更多的是在金融上掠夺俄罗斯寡头和人民的财产；此外，俄乌谈判进展不顺利的背景下，也一定程度加剧了市场的担忧，所以在消息的刺激下，沪铝休市期间外盘涨幅较大。需求方面，最近价格回落后，终端企业采购积极性非常好，低价补库积极，从库存和升贴水均可以验证，昨日公布社会库存，铝锭库存下降 1.2 万吨，铝棒库存下降 1.8 万吨，整体开始去库存，巩义地区贴水从此前的-300 多修复至 0 附近，甚至比无锡还要高 20 元/吨，无锡地区对当月修复至-20 附近，下游采购积极；从库存和升贴水的修复来看，目前价格回落后需求恢复的很好，基本面进入健康的发展阶段，此前受到高价抑制的需求也开始修复补库。供应方面，最近海外俄铝包括欧洲电解铝暂未出现减产的情况，供应维持稳定，多头炒作的逻辑几乎站不住脚或者说都有解决的办法；国内西南地区正积极复产，目前运行产能约 3880 万吨左右，根据投产计划，4 月份消费旺季来临时电解铝运行产能将会达到 4000 万吨，所以后期国内铝锭基本实现供应稳定。目前需求修复的比较好，供应端也在快速的修复，海外能源价格近期回落，所以市场趋于理性，单边方面：当价格再度上行至 2.2W 以上，需要关注需求是否跟得上，否则价格就没有上涨的需求的支持，此外，需要关注库存的情况，如果库存继续去化，说明当前的需求超过了供应增速，仍然可以利用需求端的接受度和缺口来逢低做多，但是目前供需矛盾缓和，但是事件冲击犹存。中长期看铝市场需求复苏，供给增量有限，俄罗斯制裁之后铝出口受限，铝市场仍然存在利多支撑，操作上近日大幅下跌之后逢低做多。

原油：

俄乌谈判没有显著进展，俄罗斯对西方制裁做出反制裁动作，但未涉及能源领域。在美英接连宣布禁止进口俄油之后，德法等国对能源市场的态度相对偏软，能源紧缺危机预期有所放缓，欧洲天然气及柴油价格纷纷自高位大幅回落，对油价也产生了一定利空。ICE 将布伦特原油期货的保证金提高 32%，将汽油期货保证金提高 90%。美国通胀再创新高。美国劳工部昨晚公布的数据显示，美国 2 月 CPI 同比上涨 7.9%，续创 40 年来新高，表明通胀越发严峻，加强了市场对需求被破坏的担忧情绪，美国政府为了对抗通胀而打压油价的可能性也在增加。美国总统拜登周二下达禁止进口俄罗斯原油和其他化石燃料产品的禁令，昨日美国众议院又投票以压倒性多数通过禁止进口俄罗斯能源的法案，俄罗斯原油出口已经实质性受阻。不过欧洲方面并未完全跟随美国通过石油进口禁令，尤其是对俄罗斯原油依赖程度较高的德法。美国财长耶伦

表示，不指望大多数欧洲盟国能够禁止从俄罗斯进口石油。欧美制裁对俄罗斯原油出口的直接影 响还有待观察，当前最大利空在于欧盟对俄制裁态度的变化。伊朗一旦被美国解除制裁，将增加 200 万桶原油日产量，部分填补俄罗斯石油供应损失的缺口，而从伊朗原油的回归进程来看，昨日美国白宫发言人表示，伊朗核协议谈判已经临近结束，但谈判接近结束时总是充满困难和挑战，美国将继续与伊朗就核协议进行外交谈判。伊朗外长则表示，对于维也纳谈判，美国近日提出了一些过分的要求，这妨碍了维也纳谈判的进程。伊朗谈判预期乐观但阻力重重。原油市场出现恐高情绪，油价大幅下跌，导致原油系多头纷纷踩踏式离场。操作上原油多单离场，新单暂时观望。

橡胶

援引援引 QinRex 数据：1 月，美国进口轮胎 2365 万条，同比增+3.7%，环比降-1.2%。其中，乘用车胎进口同比增加+4.4%至 1352 万条，环比降-2.5%；卡客车胎进口同比增+1.9%，环比增+3.9%至 455 万条。1 月，美国自中国进口轮胎数量 373 万条，环比降-2.9%，同比降-9.9%。从数据来看，其中乘用车胎同比降-13%，环比降-10%。卡客车胎同比增+9.6%，环比增+15.4%。泰国、中国为美国轮胎主要进口国。海南全岛停割，2 月中下旬受气温较低影响，或一定程度上缓解前期胶树落叶不齐情况，但是仍需关注低温是否会影响胶树抽芽情况。截至 2 月下旬，日本 RSS 交割库存垒库+28 吨至 8213 吨，其中入库+400 吨，出库-372 吨。国内全钢轮胎产线开工率报收 61.9%，半钢轮胎产线开工率报收 72.0%，整体同比减产-10.4%，前值为-19.6%。橡胶市场估计短期保持震荡态势，操作上暂时观望。

股指

周五，A 股市场午后大幅回升，三大股指均收涨。截至收盘，沪指涨 0.41%，深成指涨 0.62%，创业板指涨 1.15%。盘面上，行业板块涨跌互现，医疗保健、农林牧渔、商业连锁以及医药行业板块领涨两市；电力、建筑、石油以及酿酒行业板块跌幅较大。因俄乌会谈未达成停火协议，美国 2 月 CPI 同比上涨 7.9%，创四十年新高，通胀担忧再起，加之欧洲央行 3 月利率决议意外“放鹰”，海外股市再度转跌，股指早盘持续下挫。不过午后，券商、新冠检测以及农业等板块走强，带动盘面逐级上扬，三大股指尾盘均翻红。俄乌局势继续牵动市场，俄乌外长自俄动武后的首次会谈无果而终，未能达成停火协议，持续压制市场风险偏好。据央视，乌克兰外长表示俄乌会谈进展困难，周四会后俄乌两国外长就停火等焦点问题各执一词，俄外长称，和乌外长的会谈不能替代俄乌在白俄罗斯的会谈，所有具体的问题，去军事化、去纳粹化等都在白俄罗斯谈；此次讨论了普京与乌克兰总统泽连斯基会面的可能性，普京并没有拒绝会面，但要做一些准备工作。德国总理朔尔茨和法国总统马克龙在和普京通电话时共同呼吁俄乌双方立即停火，马克龙后称，现在不是开启乌克兰加入欧盟流程的好时机。俄罗斯宣布 11 日 10 时再次实施“静默状态”并开放人道主义走廊。美国 2 月通胀触及 40 年高位，强化美联储将在下周货币政策会议结束时升息以防止经济过热的预期，美国股市周四恢复下跌走势。道琼斯工业指数下跌 0.34%，标普 500 指数下跌 0.43%，纳斯达克指数收低 0.95%。此外，周四晚间，欧洲央行公布利率决议，维持三大关键利率不变，符合市场预期。同时，欧洲央行还意外宣布，将以更快速度结束资产购买计划（APP），并称“加息将在 APP 结束后一段时间进行，且将是渐进的”技术上看，今天低开大幅收阳线，前天下探回升出现长下影线，这表明市场有在利空消息下开始拒绝下跌，低位有较强的购买力，估计市场经过前期大幅下跌开始企稳震荡回升的走势，操作上上下探时逢低做多。

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