

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 高频数据周度分析

### 一、周度要点

#### 1. 水泥、混凝土需求回升，线下服务消费季节性走弱，汽车消费韧性较强，地产需求整体提升有限，供给因素抬升出口集装箱运价

需求端：1) 建材需求表现分化，水泥出库量和混凝土发运量环比增幅较大，指向基建对于整体投资端或仍有支撑；2) “双节”假日后，居民跨区域出行强度季节性回落，观影等线下消费热度也处于低点；3) 汽车消费保持较强韧性，且相较于批发，乘用车零售同比弹性更高；4) 地产需求整体提升有限，不同能级、不同城市间商品房、二手房销售表现分化；5) SCFI 指数环比大增，但这主要是由于临近长协运价签订期，运力供需双方博弈加大，上游挺价心态偏浓导致的；6) 花旗经济意外指数显示，美国和新市场基本面持续好于预期，指向外需仍有一定支撑。

#### 2. 工业生产强度全面回暖，钢厂利润率跌至年内低点，农产品价格涨跌互现

工业生产端及物价：1) 主要行业开工率全面回升，其中PVC、聚酯产业链开工率上行幅度稍大；2) 钢厂盈利率继续回落，触及年内低点，已连续12周下行，钢厂存在一定减产预期；3) 农产品价格整体小幅回落，结构上涨跌互现，其中猪肉价格环比-2.25%，28种重点监测蔬菜价格环比-2.70%，7种重点检测水果平均批发价格环比+1.83%。

#### 3. 市场资金面略有改善，降准预期升温，票据利率反弹乏力，北向资金流出放缓

流动性：1) 税期过后，短端资金面有所转松，但周内流动性分层现象仍较为明显 2) “长钱”价格居高不下，股份制银行1Y期同业存单发行利率在2.6%附近，高于同期限MLF利率约10bp；3) 四季度政府债券融资规模和MLF到期量均较大，市场对央行降准存在较强预期；4) 票据利率反弹乏力，指向10月信贷投放情况不容乐观；5) 北向资金连续第四周净流出，但幅度显著收窄；6) 后半周A股成交量稳步放大，市场流动性或正在改善。

#### 4. 财政政策持续加码，托底经济基本面的同时或将有助于市场风险偏好的抬升

宏观层面看，我们认为，在私人部门及地方政府加杠杆的能力和意愿均受限的情况下，本周增发国债消息落地并相应提高中央财政赤字率，并非超预期举措。叠加地方政府特殊再融资债券的加速发行和后续专项债提前批额度的下发，四季度至明年一季度财政整体支出有望保持较高强度，并对国内经济增长形成一定支撑，风险资产或将因此受益，且与内需关联度较高的大宗商品受益程度或将更直接一些，而经济企稳回升对长端、超长端国债则偏利空。与此同时，虽然央行货币政策配合财政发力，降低其对私人部门的挤出效应是大概率事件，且不排除四季度再度降准、降息的可能（降准>降息），但当前外部因素的约束尚未消除。在此情况下，政府债券融资对流动性或仍有阶段性扰动，市场资金面的实际变化节奏将决定中短端国债收益率的波动情况。

表1: 高频指标汇总

	指标名称	单位	频率	走势	当周值	上周(期)值	变化
生产	沿海8省日均耗煤	万吨	日		177.9	175.7	2.2
	内陆17省日均耗煤	万吨	日		309.7	308.1	1.6
	日均铁水产量(247家)	万吨	周		242.79	242.37	0.42
	钢厂盈利率(247家)	%	周		16.47	19.04	-2.57
	高炉开工率(247家)	%	周		82.51	82.36	0.15
	电炉开工率	%	周		62.18	61.54	0.64
	石油沥青开工率	%	周		38.4	37.7	0.7
	PVC开工率	%	周		77.21	74.19	3.02
	PTA开工率	%	周		77.74	75.61	2.13
	江浙地区涤纶长丝开工率	%	周		86.87	85.65	1.22
投资	全钢轮胎开工率	%	周		65.3	65.17	0.13
	半钢轮胎开工率	%	周		73.08	72.63	0.45
	螺纹钢表观需求	万吨	周		296.07	299.83	-3.76
	螺纹钢社会库存	万吨	周		427.09	457.66	-30.57
	水泥出库量	万吨	周		605.75	586.75	19
	混凝土发运量	万立方米	周		236.37	226.06	10.32
	石油沥青表观需求	万吨	周		60.69	64.76	-4.07
	石油沥青库存	万吨	周		117.38	116.31	1.07
	玻璃周度表观需求	万吨	周		96.79	98.38	-1.59
	浮法玻璃库存	万重量箱	周		4065.8	4030.4	35.40
消费	热轧板表观需求	万吨	周		325.27	318.39	6.88
	热轧板社会库存	万吨	周		290.2	299.65	-9.45
	电解铜国内社会库存	万吨	周		9.11	12.68	-3.57
	铜全球显性库存	吨	周		294421	342533	-48112
	LME铜价	美元/吨	日		8091	7940	151.00
	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	周		847.84	1665.25	-817.41
	100大中城市成交土地溢价率	%	周		4.37	2.09	2.28
	30大中城市商品房销售面积	万平方米	周		280.62	272.34	8.28
	一线城市商品房销售面积	万平方米	周		73.58	66.59	6.99
	二线城市商品房销售面积	万平方米	周		160.28	152.50	7.78
物流及外贸	三线城市商品房销售面积	万平方米	周		46.76	53.25	-6.49
	样本城市商品房库存	万平方米	日				
	样本城市二手房销售面积7MA	平方米	日		264332.89	221814.89	42518.00
	二手房出售挂牌价指数	点	周		179.97	180.24	-0.27
	一线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		225.57	226.22	-0.65
	二线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		170.32	170.53	-0.21
	三线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		158.25	158.5	-0.25
	四线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		126.82	126.99	-0.17
	乘用车厂家日均销量同比(批发)	%	周		7	8	-1
	乘用车厂家日均销量同比(零售)	%	周		11	5	6
价格	一线城市地铁客运量7MA	万人次	日		3828.42	3865.59	-37.16
	百度迁徙指数	点	日		419.42	410.31	9.10
	国内航班执行数量(不含港澳台)	架次	周		85842	85260	582.00
	国际航班执行数量	架次	周		7318.00	7348.00	-30.00
	全国当日电影票房7MA	万元	日		4498.92	6946.29	-2447.37
	全国当日观影人次7MA	万人次	日		115.04	169.51	-54.47
	国内铁路货运量	万吨	周		7596.1	7517.3	78.8
	高速公路货车通行量	万辆	周		5620.4	5649.2	-28.8
	整车货运流量指数	点	周		116.06	114.36	1.70
	中国出口集装箱运价指数(CCFI)	点	周		811.5	817.2	-5.70
流动性及情绪	上海出口集装箱运价指数(SCFI)	点	周		1012.6	917.66	94.94
	波罗的海干散货指数(BDI)	点	日		1563	2046	-483.00
	巴拿马型(粮食、煤炭)	点	日		1605	1638	-33.00
	好望角型(铁矿)	点	日		2226	3556	-1330.00
	花旗美国经济意外指数	点	日		61.2	54.3	6.9
	花旗欧洲经济意外指数	点	日		-42.6	-34.7	-7.9
	花旗新兴市场经济意外指数	点	日		26.4	23.9	2.5
	农产品批发价格200指数	点	日		116.73	117.59	-0.86
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜	元/公斤	日		4.69	4.82	-0.13
	平均批发价: 7种重点监测水果	元/公斤	日		6.66	6.54	0.12
流动性及情绪	平均批发价: 猪肉	元/公斤	日		20.81	21.29	-0.48
	92#汽油市场价格	元/吨	旬		9321.8	9438.3	-116.5
	95#汽油市场价格	元/吨	旬		9648.1	9767.7	-119.6
	0#柴油市场价	元/吨	旬		8253.9	8335.4	-81.5
	7D银存间质押式回购利率	%	日		2.0897	2.3108	-0.2211
	质押式回购利率利差	bps	日		31.41	70.1	-38.69
	质押式回购成交量	亿元	日		62232.6	58058.4	4174.2
	隔夜质押式回购成交量占比	%	日		83.8	83.3	0.50
	股份制银行1Y同业存单发行利率	%	日		2.6086	2.5767	0.0319
	票据利率(估)	%	日		1.095	1.225	-0.13
RMB早偿率	%	日		0.1341	0.1345	-0.0004	
北向资金净流入量	亿元	周		-4.4599	-240.4557	235.9958	
融资融券余额	亿元	日		16213.67	16241.25	-27.58	
新成立偏股型基金份额	亿元	周		24.9	17.5	7.4	

数据来源: Wind iFinD Mysteel 隆众资讯 百川资讯 银河期货

## 目录

报告正文 .....	4
1、大类资产表现 .....	4
2、工业生产 .....	5
3、工业品需求和库存 .....	7
4、房地产需求 .....	10
5、出行消费 .....	12
6、物流运输及外贸 .....	14
7、农产品和燃料价格 .....	16
8、流动性及市场情绪 .....	17

## 二、报告正文

### 1、大类资产表现

- ◆ 本周随着市场资金面边际改善，以及增发国债相关消息的落地，股、债、商均小幅收涨。权益方面，周内走势先下后上，并未受海外市场太多扰动，国内部分机构继续增持和回购相关标的，以及企业盈利指标有所修复，或也助力市场情绪回暖；国债方面，市场对后续货币政策加码仍有期待，加之税期后，资金面出现转松迹象，中短端较为强势，但长端和超长端受制于财政加码和资产荒的缓解，表现相对偏弱；大宗商品周内涨跌互现，其中黑色指数涨幅较大，这可能与财政再度托底基建以及行业减产预期相关。
- ◆ 本周公布的美国三季度 GDP 增速超预期，高利率环境中，美国基本面韧性较强，叠加地缘风险持续，美元指数走高。但 9 月 PCE 指数符合预期，降低了后续美联储加息概率，且市场普遍认为三季度美国经济高增持续性存疑，美元指数上冲也略显乏力。
- ◆ 偏强势的美元叠加国内货币政策边际转松预期，人民币兑美元汇率仍有承压。不过，国内基本面触底回升迹象增多，加之央行政策指引，人民币汇率波动幅度整体相对有限。

表2：大类资产表现

资产类别		日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅
国债	2年期国债期货	-0.02	0.08	-0.14
	5年期国债期货	-0.03	0.27	-0.05
	10年期国债期货	0.00	0.24	-0.07
	30年期国债期货	-0.18	-0.02	-0.41
权益	万得全A	1.45	2.01	-2.75
	上证50	0.88	-0.12	-4.82
	沪深300	1.37	-0.17	-5.02
	中证500	1.72	-0.88	-5.53
	中证1000	1.81	0.08	-4.94
商品	商品指数	0.44	0.80	-1.54
	工业品指数	0.58	0.44	-2.18
	农产品指数	0.03	-1.65	-5.63
	能化指数	0.71	-0.72	-3.96
	有色金属指数	-0.03	1.15	-1.33
	黑色指数	1.26	3.23	-0.51
	贵金属指数	0.12	-0.48	2.14
汇率	美元兑离岸人民币	0.13	0.07	0.52
	美元指数	-0.04	0.38	0.34

数据来源：Wind、银河期货

### 2、工业生产

- ◆ 本周电厂耗煤环比上周小幅增长，且周内也呈现逐步回升趋势，沿海 8 省日均耗煤量环比上周+1.25 个百分点，内陆 17 省日均耗煤环比上周+0.53 个百分点；耗煤绝对值处于季节性低位，与历史同期基本持平。

- ◆ 尽管钢厂盈利率降至 16.47%的年内低点，但这尚未给生产带来太多扰动，本周日均铁水产量 242.79 万吨，环比+0.42 万吨，高炉开工率 82.51%，环比+0.15 个百分点。
- ◆ 除钢厂外，本周主要行业开工率也全面回升，其中 PVC、聚酯产业链开工率上行幅度较大，工业生产强度回暖与电厂耗煤回升相互印证。

## 2.1 电厂耗煤

图1：沿海8省电厂耗煤

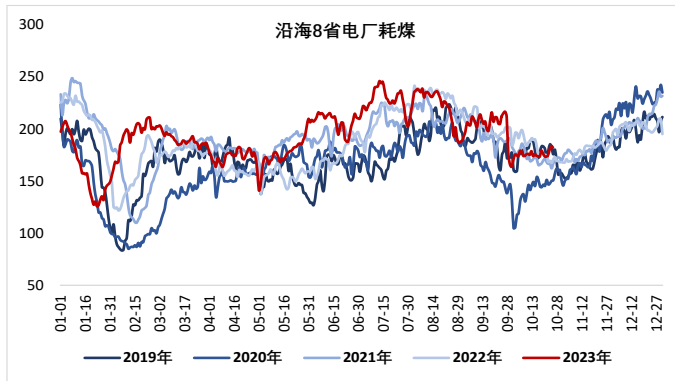
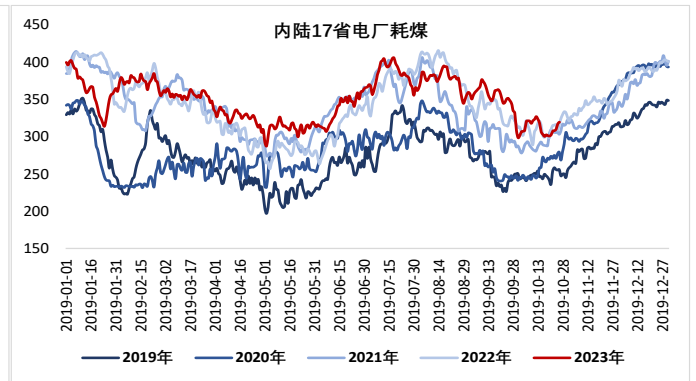


图2：内陆17省电厂耗煤



数据来源：Wind、银河期货

## 2.2 建筑材料

图3：高炉开工率（247家）

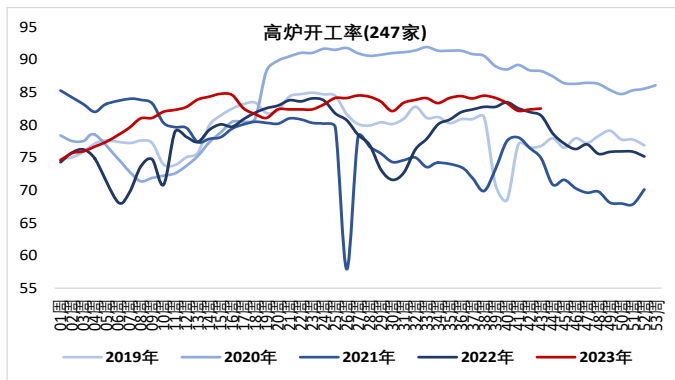
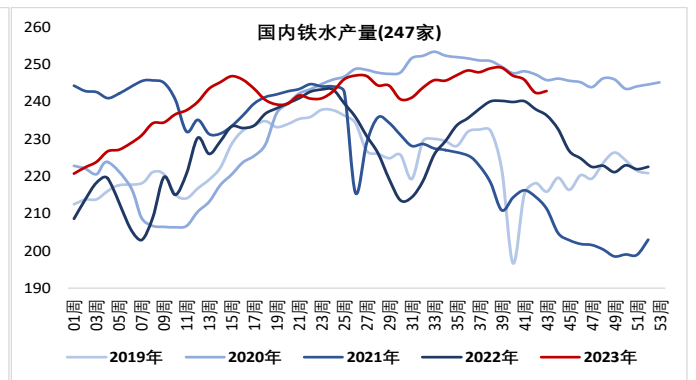


图4：国内铁水产量（247家）



数据来源：Wind、银河期货

图5: 钢厂盈利率 (247家)

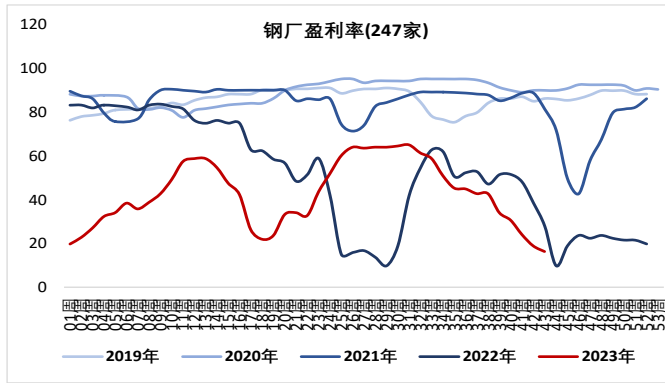
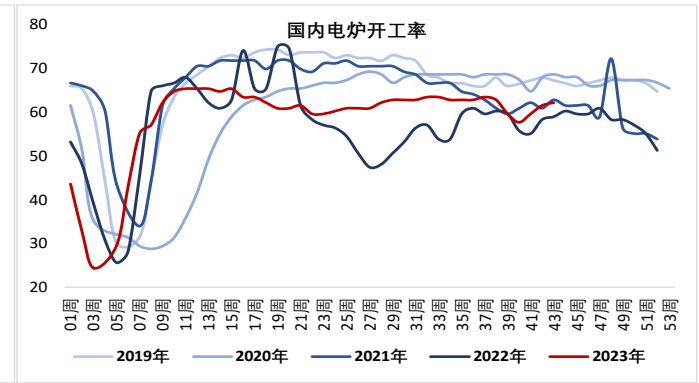


图6: 电炉开工率



数据来源: Wind、银河期货

图7: 石油沥青开工率

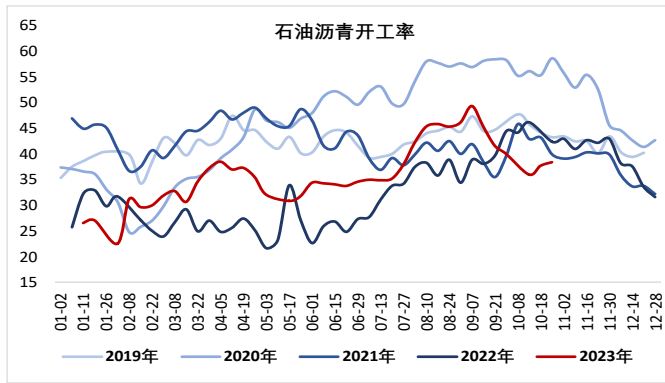
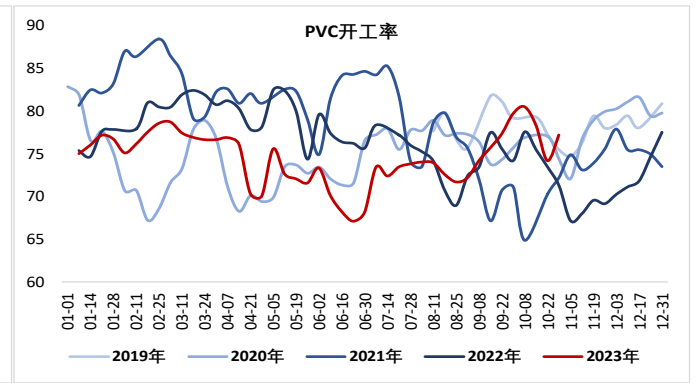


图8: PVC开工率



数据来源: Wind、银河期货

### 2.3 纺织

图9: PTA开工率

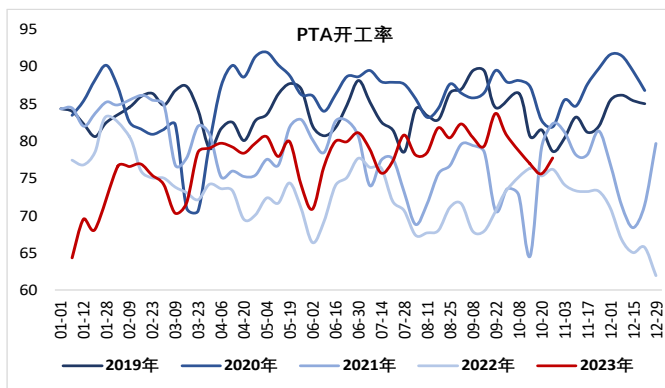
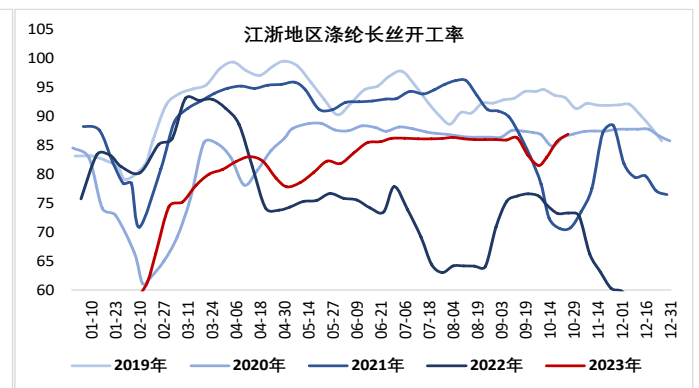


图10: 涤纶长丝开工率



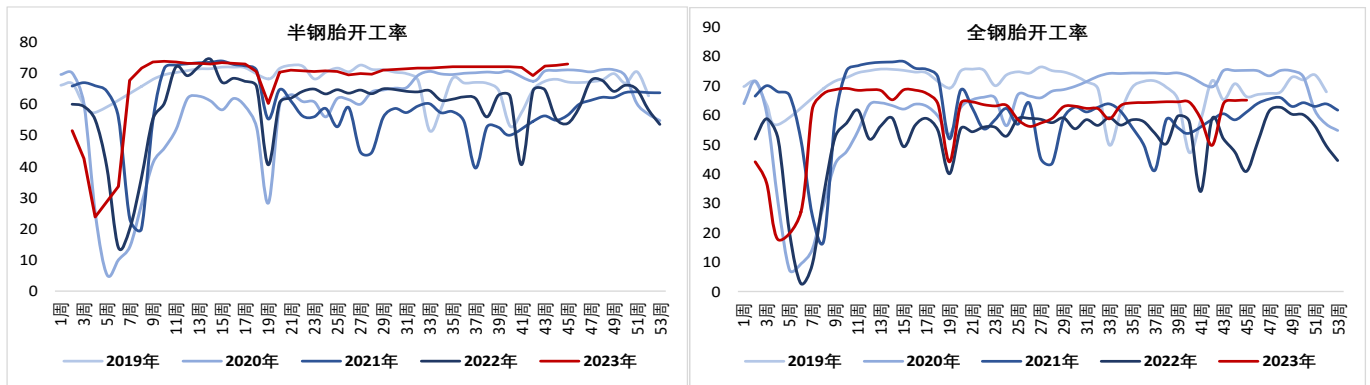
数据来源: Wind、银河期货

### 2.4 汽车



图11: 半钢轮胎开工率

图12: 全钢轮胎开工率



数据来源: Wind、银河期货

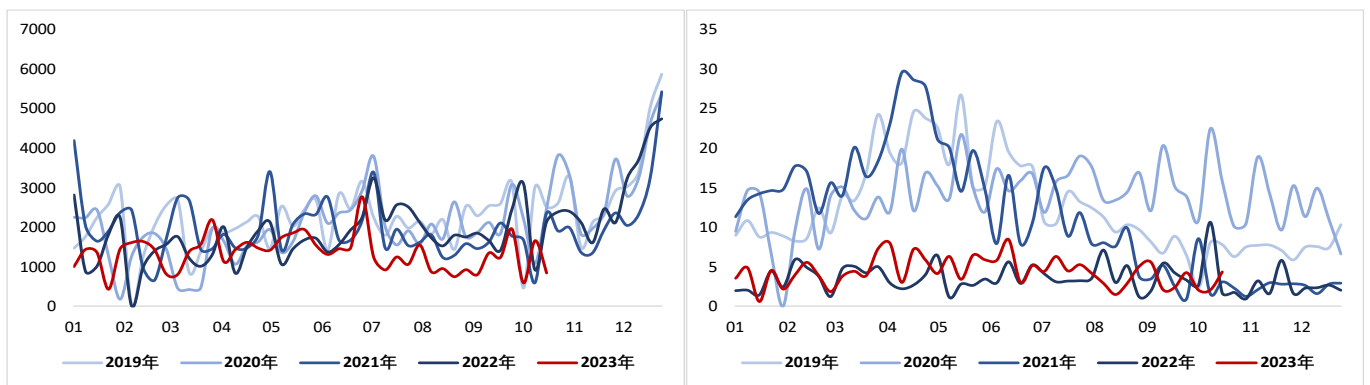
### 3、工业品需求和库存

- ◆ 土地市场成交状况仍明显弱于季节性，需求端政策放松后，对投资端的影响暂不明显。初步数据显示，10月第三周100城成交土地占地面积仅847.84万平方米，成交土地溢价率4.37%。
- ◆ 本周建材表需分化，螺纹钢环比-3.8万吨，玻璃环比-1.59万吨，沥青表需-4.07万吨，但水泥出库量环比+19.0万吨，混凝土发运量环比+10.32万立方米，增幅较大，指向新增专项债发行结束后，随着相关支出力度加大，基建投资强度或相对较高。
- ◆ 工业金属方面，本周热轧板卷表观需求环比+6.9万吨，样本城市库存-9.45万吨，延续季节性去库态势；国内、外铜显性库存降幅稍大，其中国内环比-3.57万吨，海外环比-4.81万吨，库存绝对值继续处于极低水平。

#### 3.1 建筑材料

图13: 100大中城市成交土地占地面积

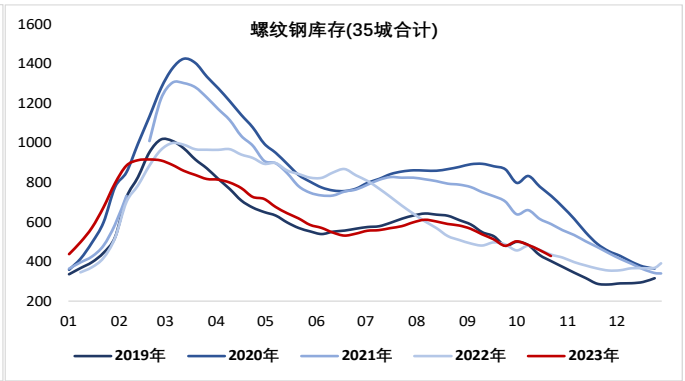
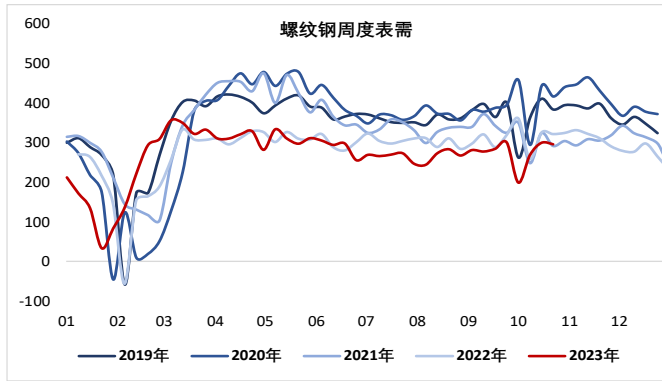
图14: 100大中城市成交土地溢价率



数据来源: Wind、银河期货

图15: 螺纹钢表观需求

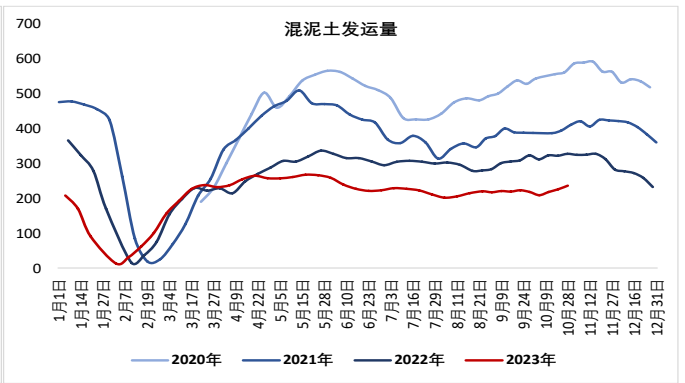
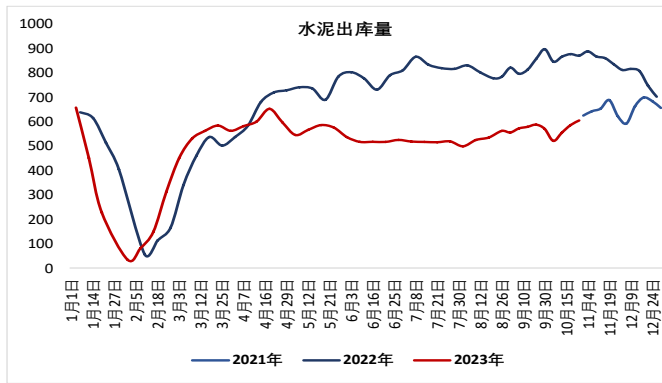
图16: 螺纹钢社会库存



数据来源: Wind、银河期货

图17: 水泥出库量

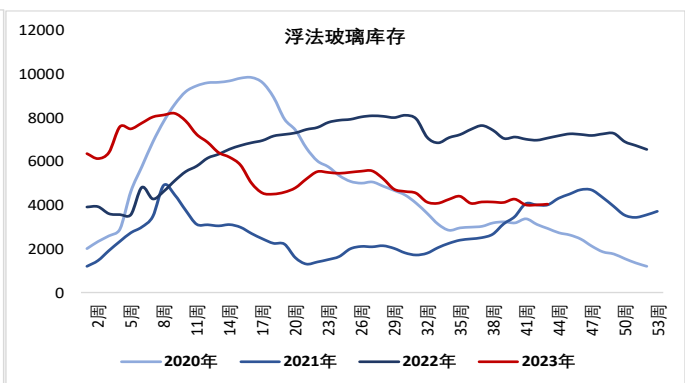
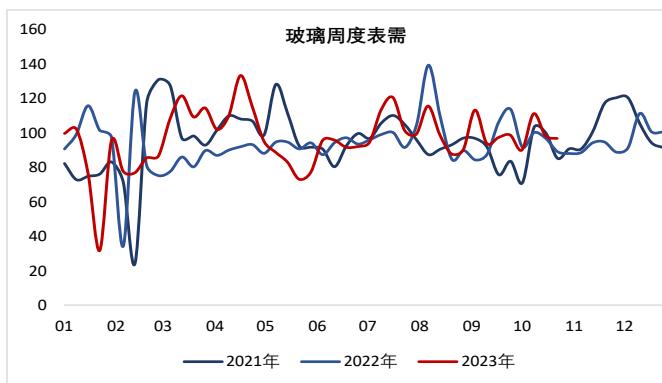
图18: 混凝土发运量



数据来源: Wind、银河期货

图19: 浮法玻璃表观需求

图20: 浮法玻璃库存



数据来源: 隆众、银河期货



图21: 石油沥青表观需求

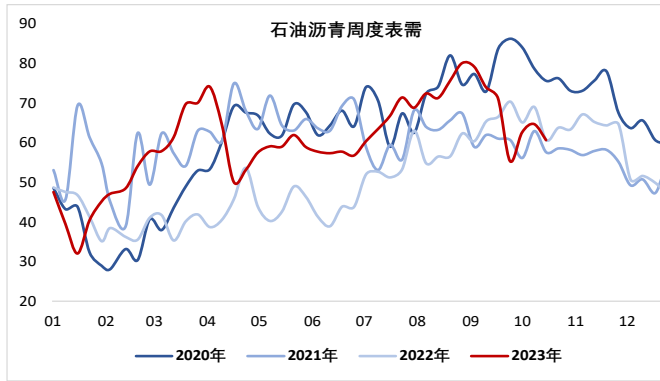
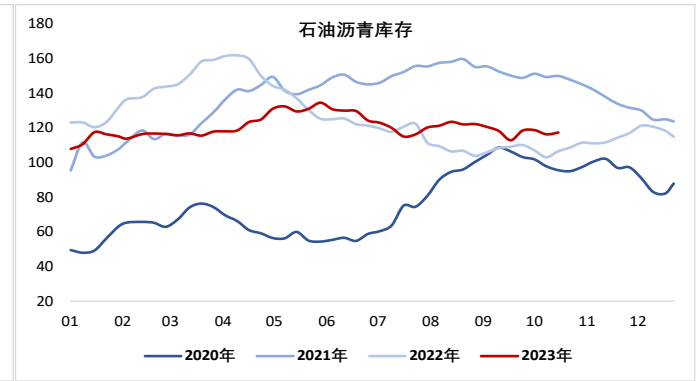


图22: 石油沥青库存



数据来源: Wind、银河期货

图23: PVC表观需求

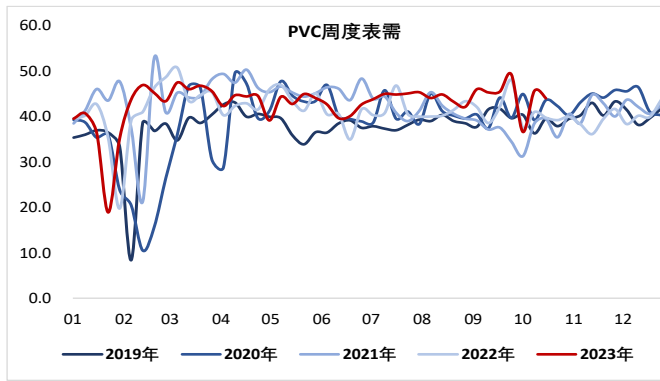
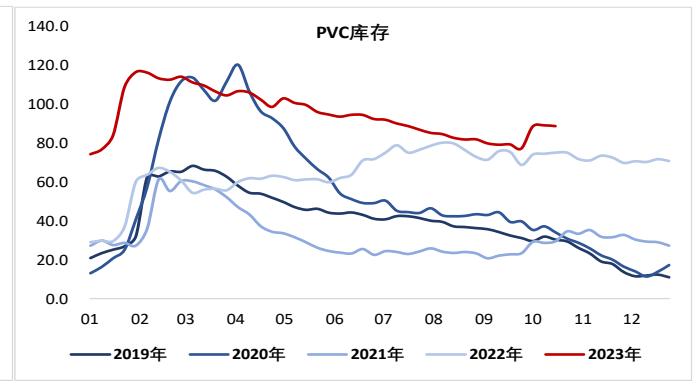


图24: PVC库存



数据来源: Wind、银河期货

### 3.2 工业金属

图25: 热轧板卷表观需求

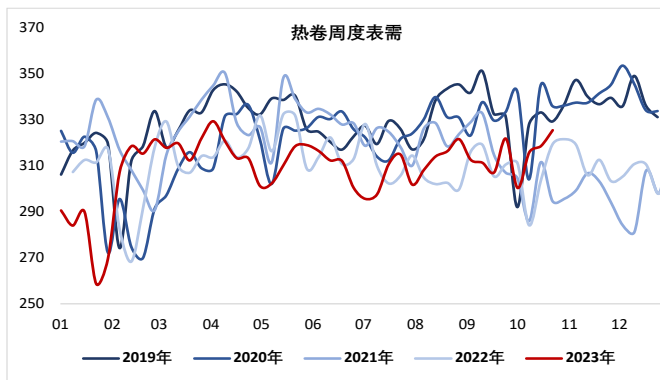
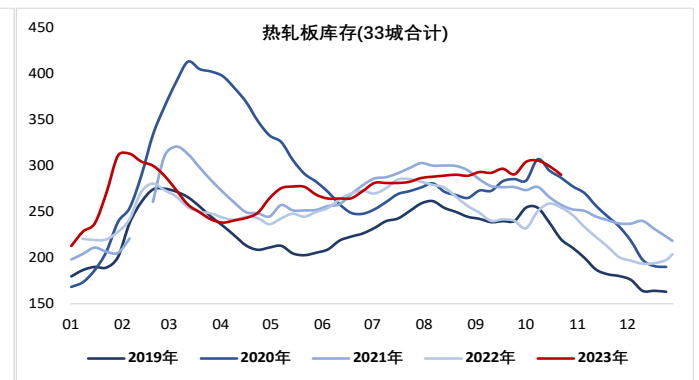


图26: 热轧板卷库存



数据来源: Wind、银河期货

图27: 国内电解铜库存

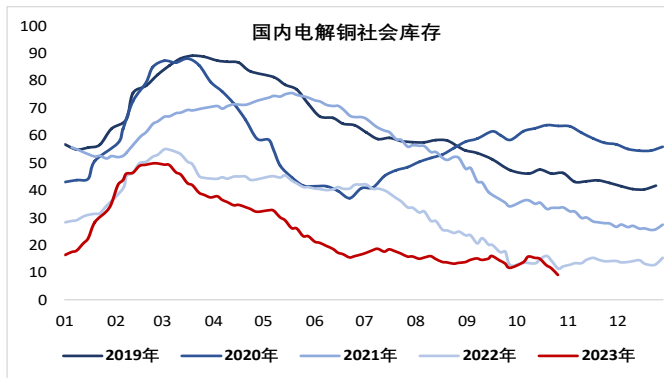
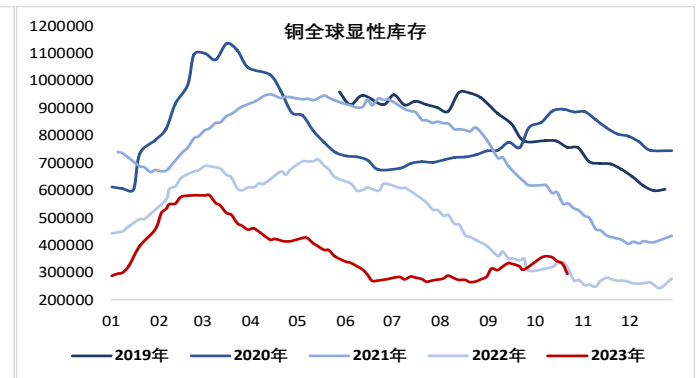
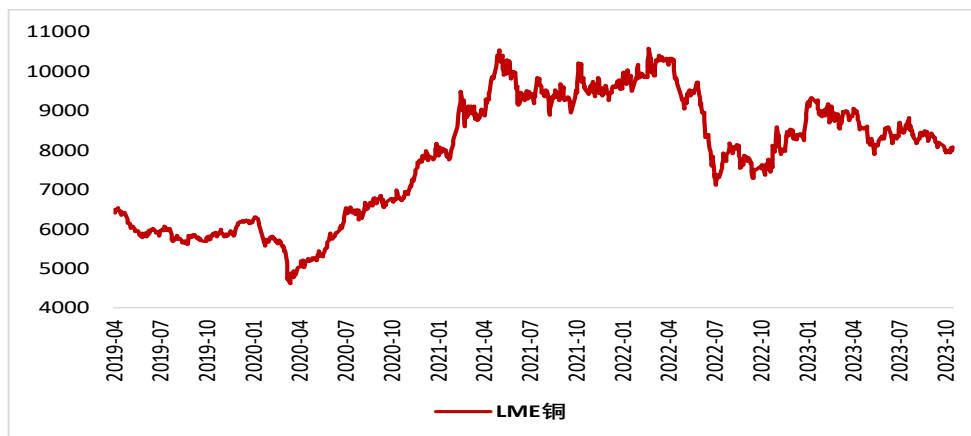


图28: 铜全球显性库存



数据来源: Wind、银河期货

图29: LME铜现货价格



数据来源: Wind、银河期货

#### 4、房地产需求

- ◆ 商品房销售整体仍弱于往年同期，且不同能级城市表现分化；我们关注的样本城市二手房成交状况整体表现尚可，但不同城市分化同样较大。
- ◆ 二手房价格延续下跌趋势，10月第三周，全国二手房挂牌价格环比-0.15%，连跌15周；结构上，一城市环比-0.29%，跌幅最大，二、三、四线城市环比分别-0.12%、-0.16%、-0.13%。

图30: 30大中城市商品房销售面积

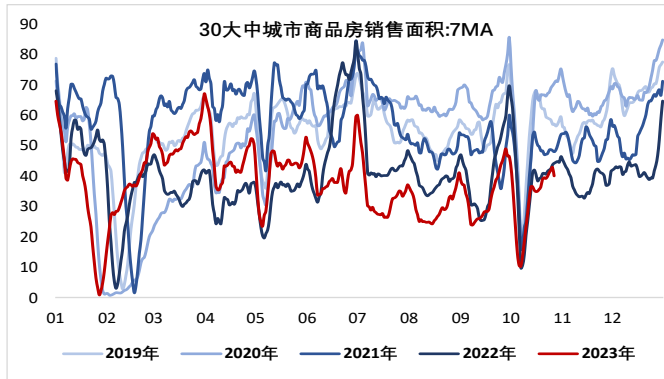
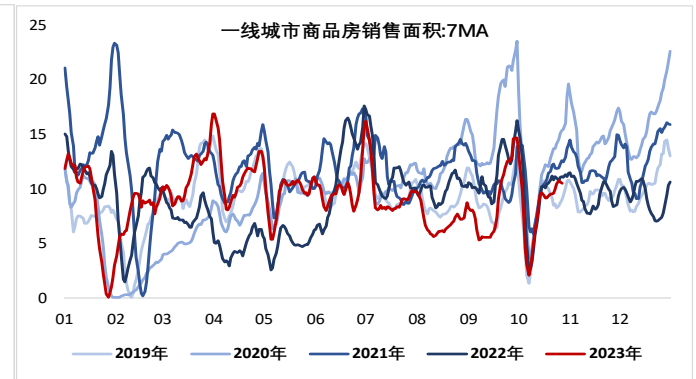


图31: 一线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图32: 二线城市商品房销售面积

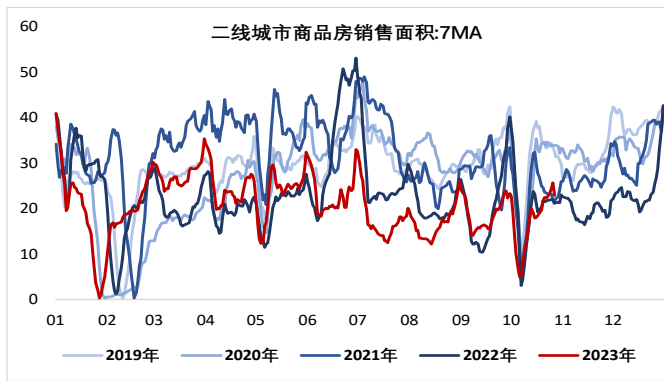
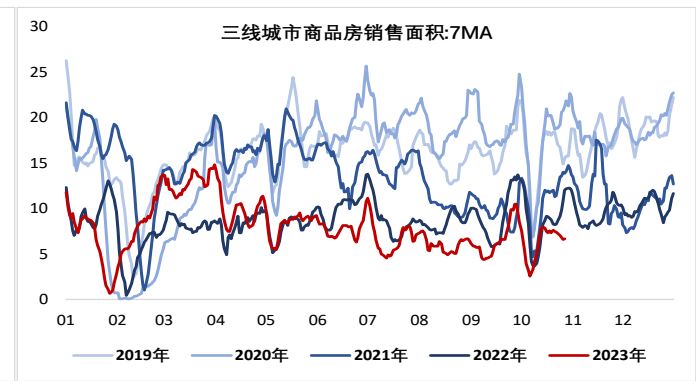


图33: 三线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图34: 8城商品房可售面积

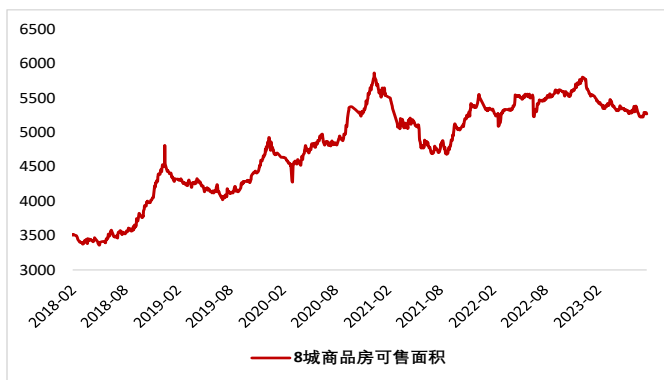
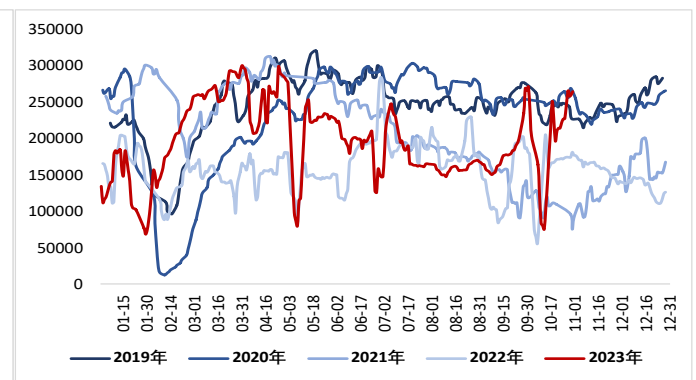


图35: 7城二手房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

表3: 二手房挂牌价变化

城市二手房出售挂牌价指数:环比%					
日期	全国	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市
2023-10-22	-0.15	-0.29	-0.12	-0.16	-0.13
2023-10-15	-0.20	-0.08	-0.25	-0.20	-0.17
2023-10-08	-0.59	-0.55	-0.55	-0.72	-0.56
2023-10-01	-0.20	-0.02	-0.23	-0.26	-0.20
2023-09-24	-0.10	-0.10	-0.12	-0.14	-0.03
2023-09-17	-0.08	-0.13	0.07	-0.22	-0.12
2023-09-10	-0.20	0.33	-0.29	-0.24	-0.35
2023-09-03	-0.25	0.00	-0.27	-0.40	0.09
2023-08-27	-0.03	-0.02	-0.06	0.01	-0.31
2023-08-20	-0.03	0.07	-0.03	-0.12	0.05
2023-08-13	-0.15	-0.10	-0.11	-0.27	-0.16
2023-08-06	-0.16	-0.15	-0.28	-0.11	-0.15
2023-07-30	-0.11	0.00	-0.21	-0.10	-0.09
2023-07-23	-0.06	-0.22	0.05	-0.16	-0.01

数据来源: Wind、银河期货

### 5、出行消费

- 居民出行热度虽季节性回落,但无论市内还是跨区域人员流动性仍高于往年同期水平;“双节”假日结束,国内、国际执行航班数量高位回落后持稳。
- 电影票房、观影人次季节性回落趋势也较为明显,“双节”以来始终弱于季节性,未能延续暑期档的强势表现;而耐用品消费方面,进入10月,汽车消费保持较强韧性,10月第三周乘用车批发同比+7.0%,较上周微降1.0个百分点,零售同比+11.0%,回升6.0个百分点。

图36: 一线城市地铁客运量

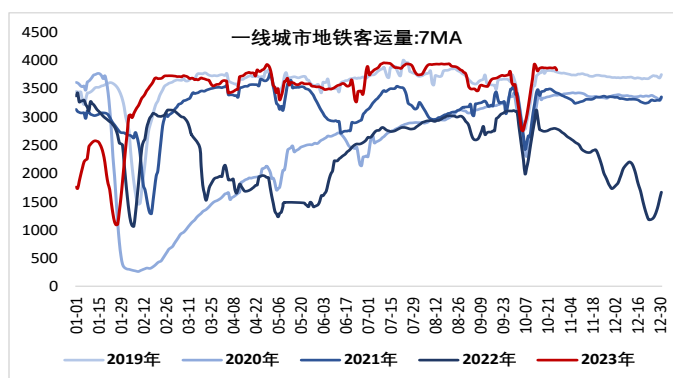
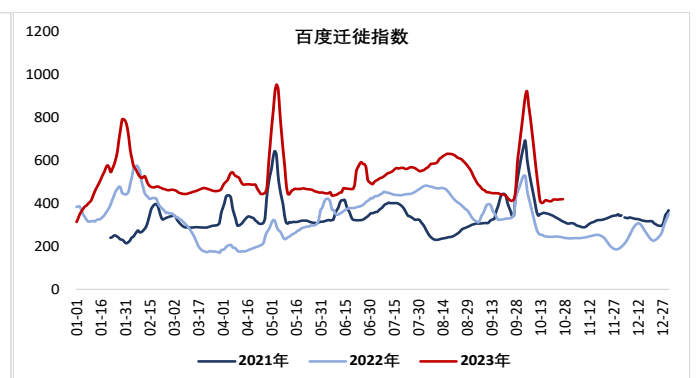


图37: 百度迁徙指数



数据来源: Wind、银河期货

图38: 国内执行航班数量 (不含港澳台)

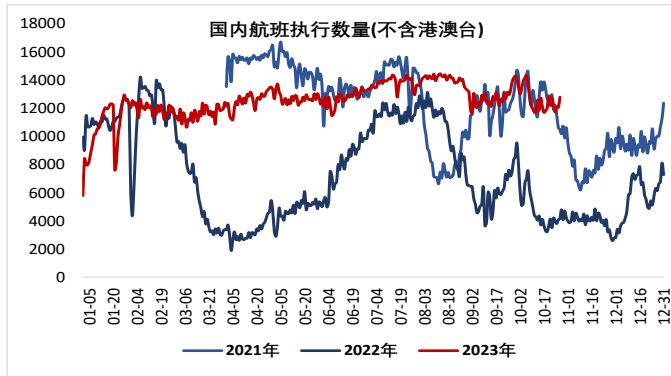
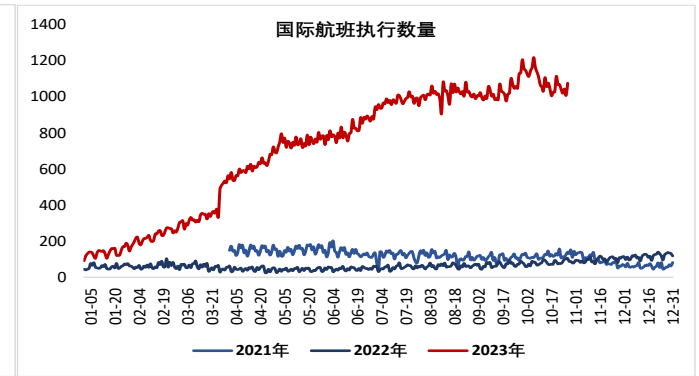


图39: 国际执行航班数量



数据来源: Wind、银河期货

图40: 电影观影人次

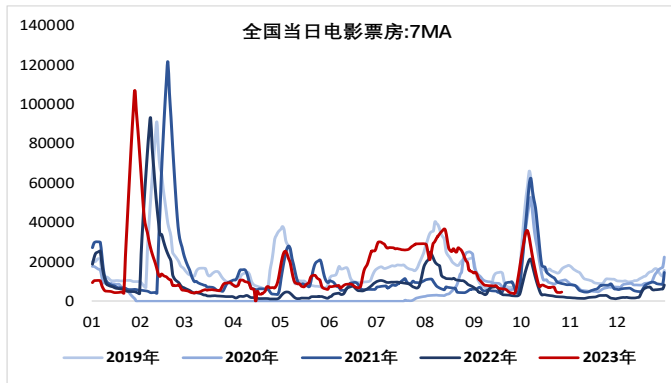
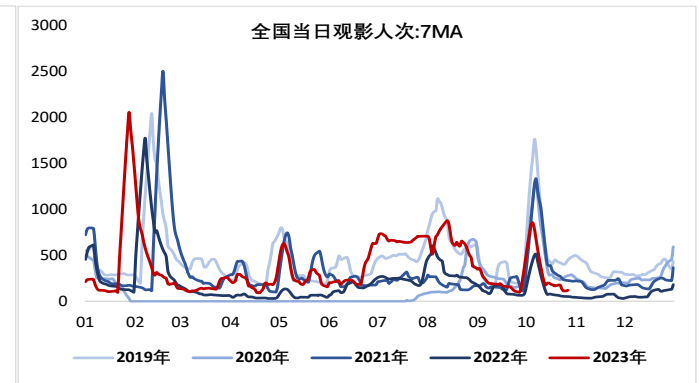
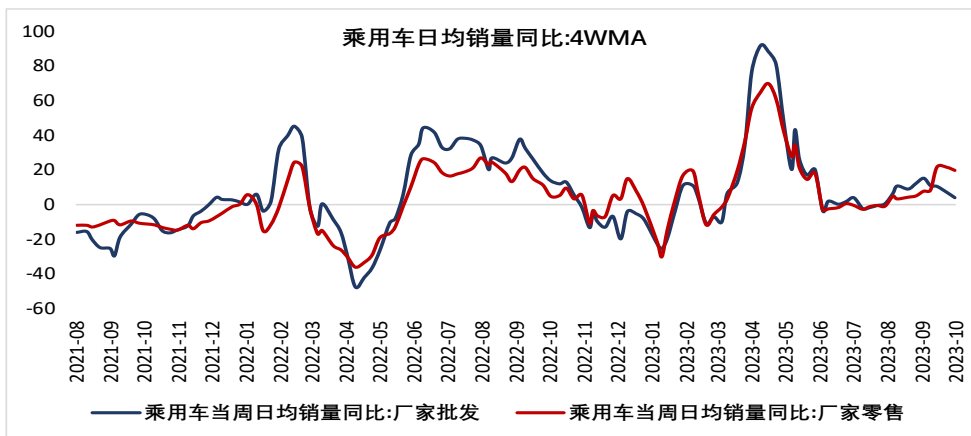


图41: 电影票房



数据来源: Wind、银河期货

图42: 乘用车日均销售量同比



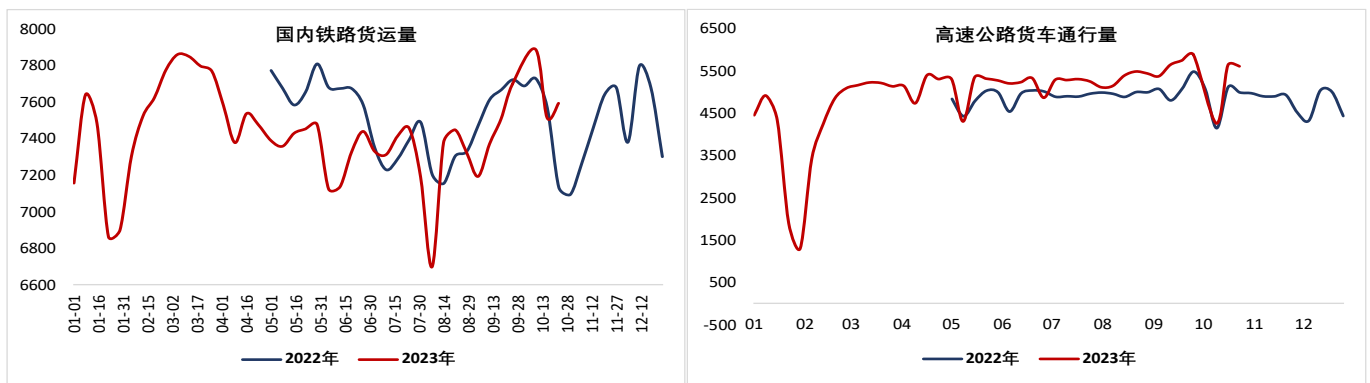
数据来源: Wind、银河期货

### 6、物流运输及外贸

- ◆ 10月第三周铁路运输量环比小幅回升，高速公路货车通行量则略有转弱，这和上周整车货运流量指数走低相互印证；但整车货运流量指数同样显示，本周公路货运强度环比出现提升。
- ◆ 本周上海出口集装箱运价指数（SCFI）录得1012.6，环比+94.94，但这可能并非由出口需求转暖拉动，临近年底长协运价签订期，运力供需双方博弈加大，上游挺价心态偏浓可能是价格走高的主因。
- ◆ 本周波罗的海干散货指数环比降幅明显，但不同船型分化较大，与煤炭、粮食运输关联度较高的巴拿马型运费指数趋稳，但与铁矿运输关联度较高的好望角型运费指数大幅走低；花旗经济意外指数显示和预期相比，美国经济基本面表现仍然偏强，欧洲则继续弱于预期，但两者分化程度有所收敛。

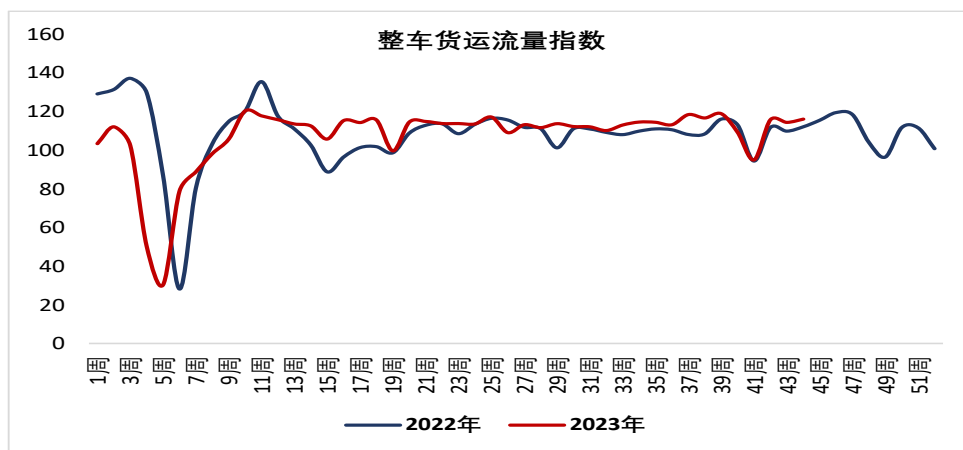
图43：铁路货运量

图44：高速公路货车通行量



数据来源：Wind、iFinD、银河期货

图45：整车货运流量指数

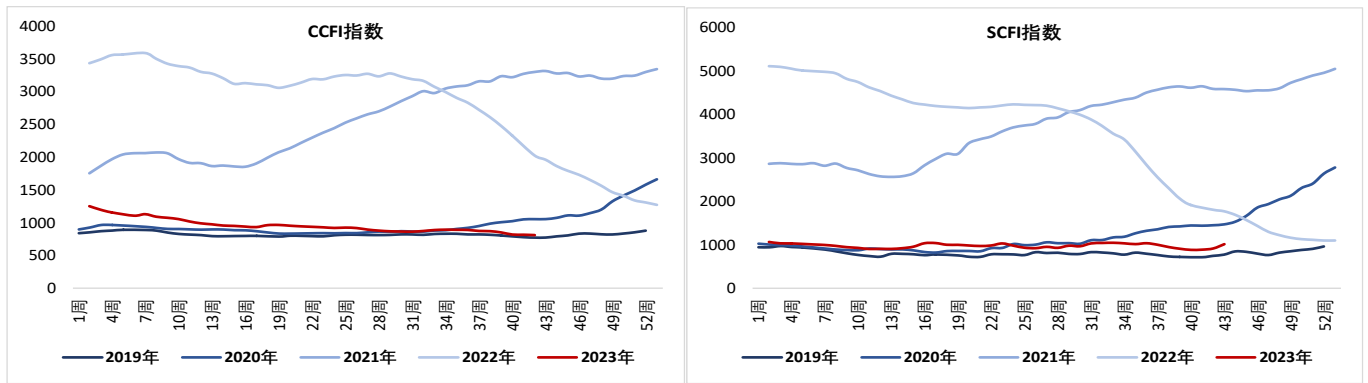


数据来源：Wind、银河期货



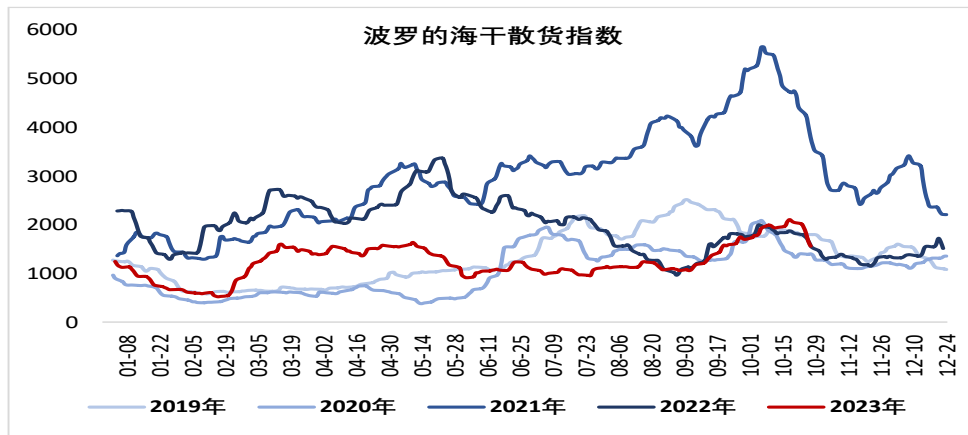
图46: 中国出口集装箱运价指数

图47: 上海出口集装箱运价指数



数据来源: Wind、银河期货

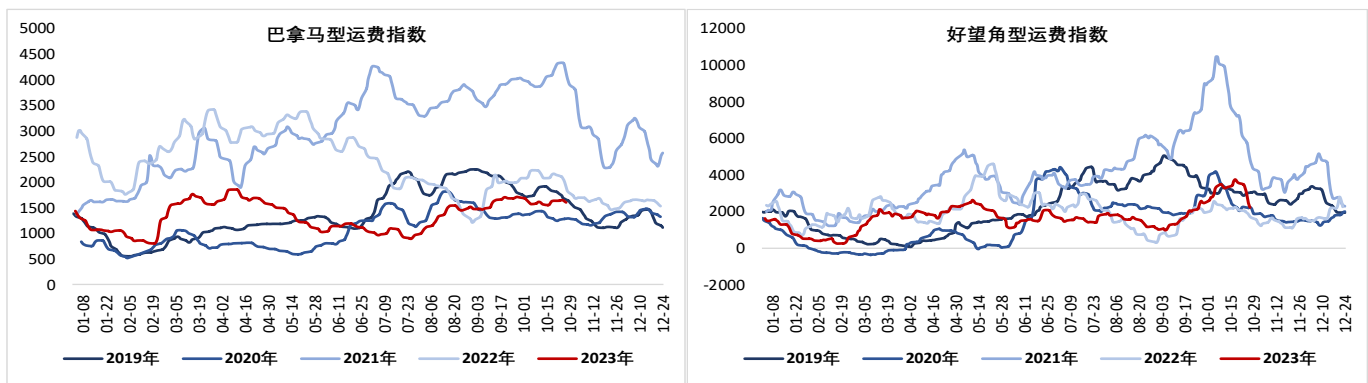
图48: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、银河期货

图49: 巴拿马型运费指数

图50: 好望角型运费指数



数据来源: Wind、银河期货

图51: 花旗经济意外指数



数据来源: Wind、银河期货

### 7、农产品和燃料价格

- ◆ 本周农产品价格整体回落，农产品批发价格 200 指数环比-0.73%，其中，猪肉价格环比-2.25%，28 种重点监测蔬菜价格环比-2.70%，跌幅均相对较大，但 7 种重点检测水果平均批发价格环比+1.83%，价格走高。

图52: 农产品批发价格200指数

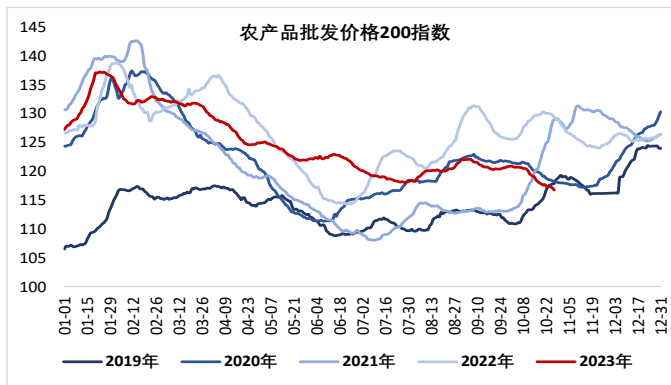
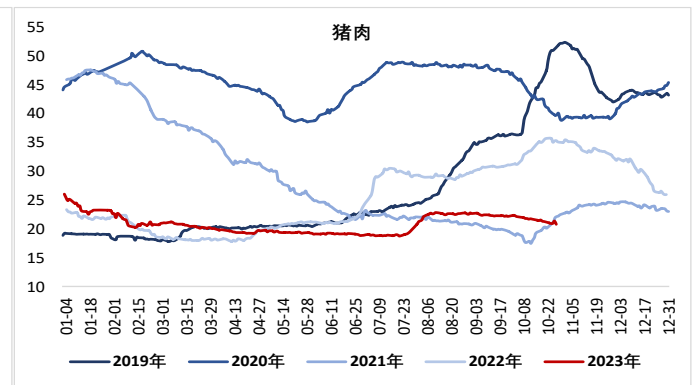


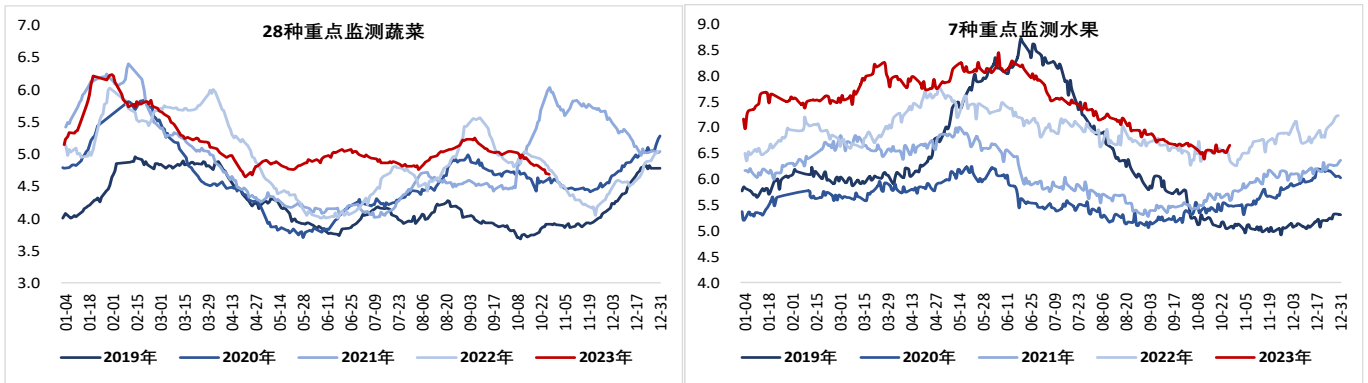
图53: 猪肉平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

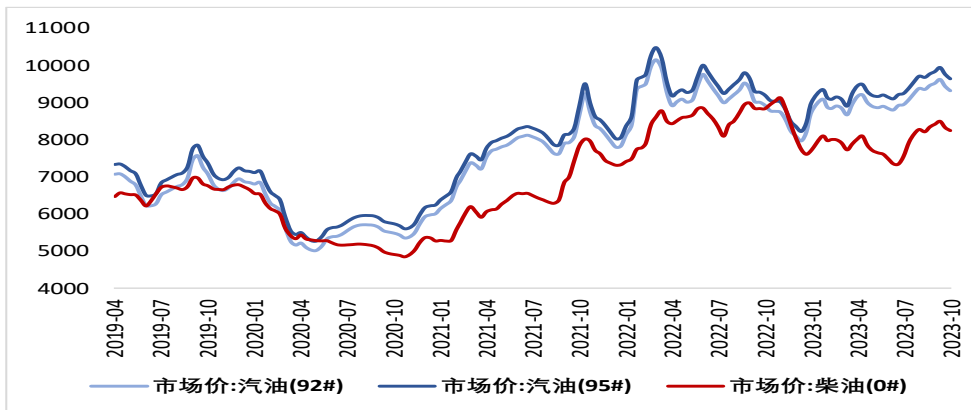
图54: 28种重点监测蔬菜平均批发价格

图55: 7种重点监测水果平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

图56: 汽、柴油市场价格



数据来源: Wind、银河期货

### 8、流动性及市场情绪

- 随着央行加大逆回购净投放规模，税期过后，短端资金面整体有所转松，但周内流动性分层现象仍较为明显；“长钱”方面，资金价格居高不下，截止周五，股份制银行 1Y 期同业存单发行利率在 2.6%附近，高于同期限 MLF 利率约 10bp；四季度政府债券融资规模和 MLF 到期量均较大，流动性缺存在一定缺口，市场对央行降准存在较强预期。
- 票据利率反弹乏力，本周再度走低，指向 10 月信贷投放情况可能较为一般；截至周五，一个月国股报价区间位于 0.85%-1.50%，三个月国股报价区间位于 0.10%-0.50%，半年国股报价区间位于 1.04%-1.15%。
- 本周北向资金净流出 4.46 亿元，连续第四周净流出，但幅度明显收窄；新成立偏股型基金规模 24.89 亿元，环比增加 7.43 亿元，绝对值仍低位徘徊；值得注意的是，后半周权益市场成交量稳步放大，市场流动性或正在改善。

图57: 银存间质押式回购利率

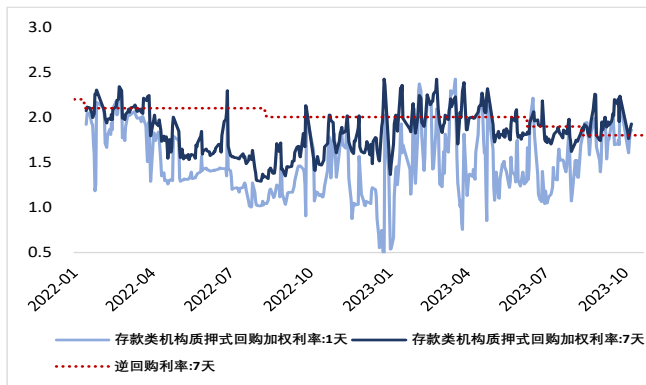
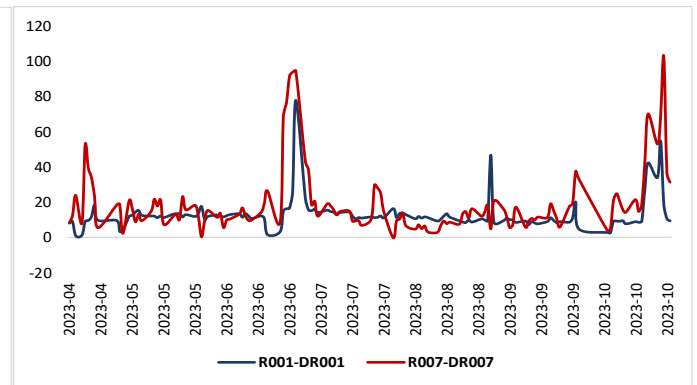


图58: 非银与银存间资金利差



数据来源: Wind、银河期货

图59: 银行间质押回购式成交量

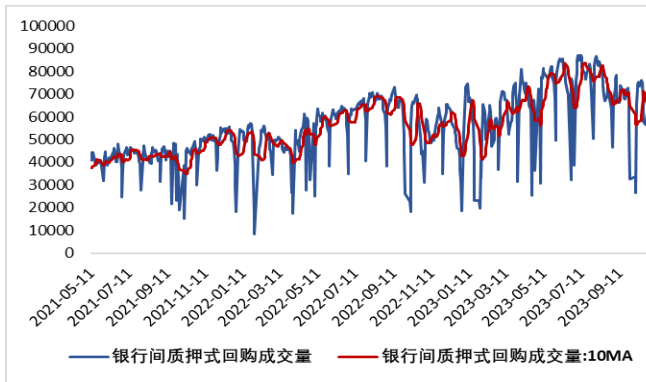
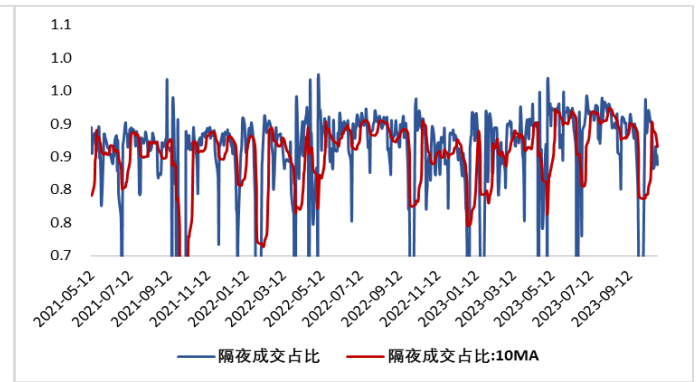


图60: 银行间质押式回购隔夜成交占比

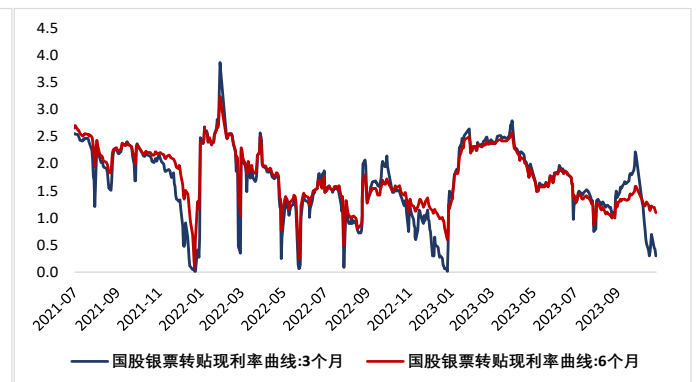


数据来源: Wind、银河期货

图61: 同业存单发行利率



图62: 国股银票转贴现利率曲线(估)



数据来源: Wind、银河期货

图63: 北向资金变动情况

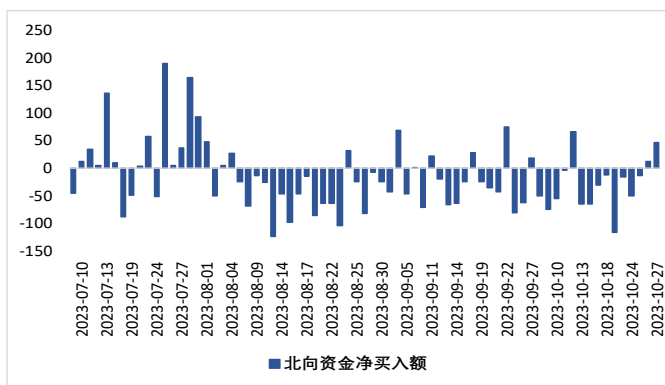
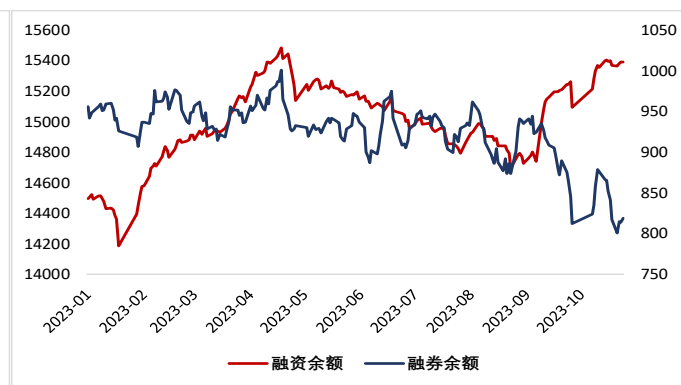


图64: 融资融券余额



数据来源: Wind、银河期货

图65: 新成立偏股型基金份额

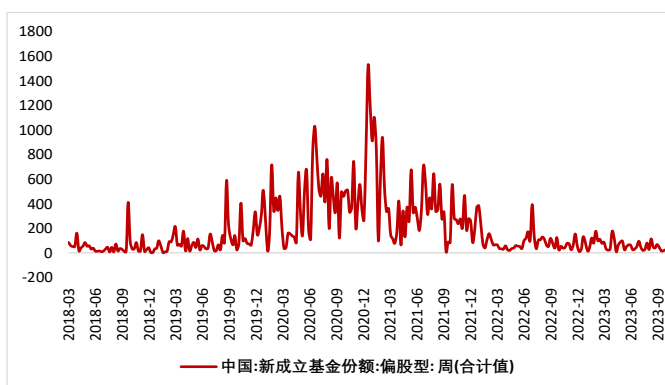
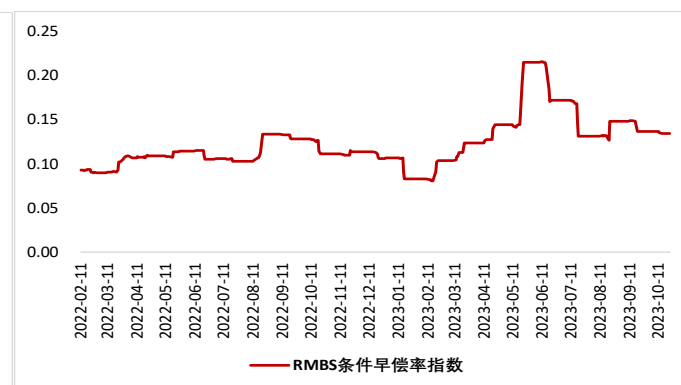


图66: RMBS条件早偿率指数



数据来源: Wind、银河期货

## 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 金融衍生品研究所

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 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799