

2024 年 3 月 31 日

## USDA 种植意向符合预期，南美大豆卖压未至

## 核心观点

本月国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

**(一) 豆粕：3 月底 USDA 种植意向报告符合预期**

本月要点：USDA 种植意向公布；巴西收割 69%、南美维持丰产。

国际方面，USDA 报告于 3 月 29 日，基本符合预期，外盘美豆和内盘当天交易种植意向和库存数据，宽幅震荡没有显著涨跌。本周，巴西大豆的收割进度 69%，晚播大豆单产符合预期；阿根廷至 4 月初仍然天气良好，今年产量 5000 万吨的预期基本实现，收割时间约等于巴西晚播大豆，预期 5 月南美豆现货卖压会非常大。美豆出口进度超 80%，买船很少。5 月是豆系 9 月合约从南美转向北美时间窗口。

国内方面，港口大豆和豆系豆粕运行远离春季主题，进入平稳状态。豆粕压榨量和成交量比 3 月初继续下降，港口大豆库存继续下降。但 5 月过后船期充足，预计库存低点在 4 月出现，全年是大豆供应宽松。2 月底豆粕 5 月合约基差 300 多，目前仅 100；看后期新豆上市。

关联品种马棕油，SPPOMA 报 3 月 1-25 日产量确认显著回升，三大航运机构报出口量增加，但 FOB 报价和现货价格不降反升，近期仍然非常强势。马棕油利空正在酝酿，但豆棕油价差建议仅做 9 月合约。

策略方面，USDA 公布于 3 月 29 日的本周，m2405 的 IV 经历了显著地先上升后急跌过程；当下建议考虑卖出 m2409-C-3600 至 6 月。

**(二) 菜籽粕：驱动消息匮乏，豆菜粕价差高位稳定**

本月菜籽系要点：菜棕油价差深跌破 0 线，菜系库存走势如去年。

国际方面，季节性新闻淡季。3 月 USDA 再次小幅上调全球产量从 8744 万吨至 8807 万吨。加拿大农业部 3 月报告刚出，对 2023/24 即去年秋天收获的数据，如 2 月 16 日旧报告数据一致；但对 2024/25 即今年夏天播种的数据，比 2 月旧报告小幅下调产量。新年度北半球菜籽和葵花籽将在 5 月播种。今年是进口菜籽供应充足的年份。

国内方面，截至 3 月 22 日，压榨厂菜粕库存 3.4 万吨，持平前周；菜油库存 6.35 万吨，前周 5.68 万；港口进口菜籽库存 37.1 万吨，前周 31.6 万。

策略方面，012405-p2405 深跌超过 -150，5 月合约不建议再入场；或也可选 9 月价差组合。菜粕单品种策略，等待 5 月左右水产饲料备货时间窗口。豆菜粕价差策略，也将在临近 5 月会有更多事件波动。

## 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

## 广金期货研究中心

农产品板块-首席分析师

秦海垠

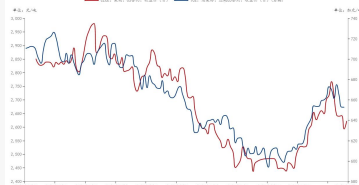
期货从业资格证号：

F03099045

期货投资咨询证书：

Z0017728

## 相关图表



## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、豆粕市场概况 .....	5
三、菜籽粕市场概况 .....	10
四、事件回顾 .....	12
五、风险提示 .....	17
分析师声明 .....	18
免责声明 .....	19
广州金控期货有限公司分支机构 .....	20

研究报告全部内容不构成任何投资建议。  
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

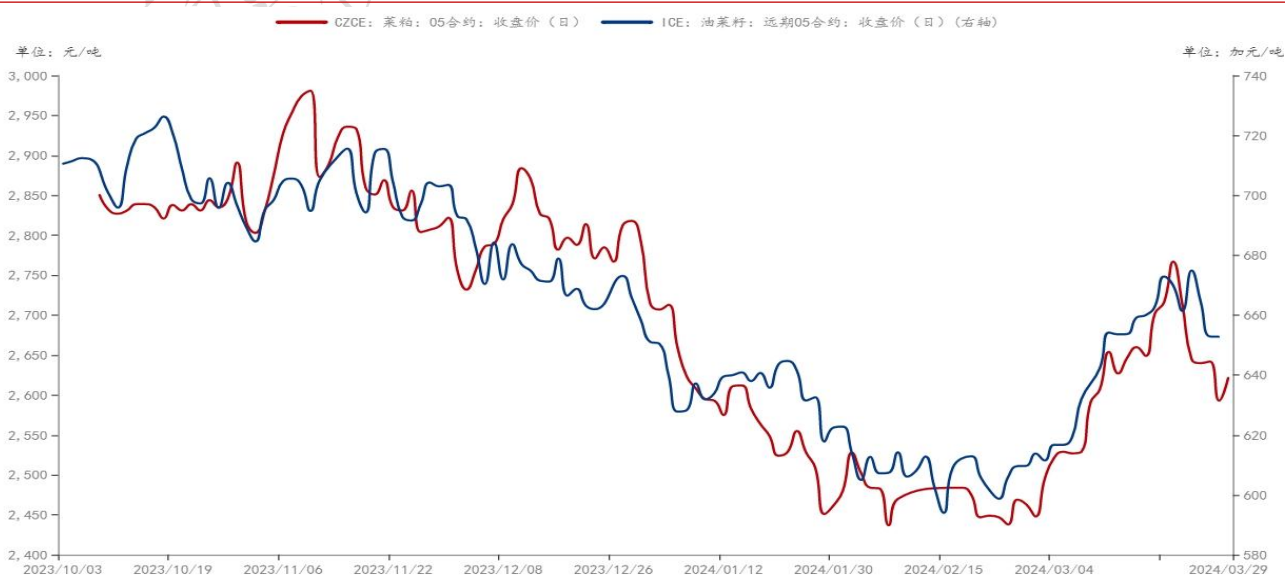
## 一、行情回顾

豆类粕类本月行情(3.1-3.29)：外盘方面，美豆 05 合约收于 1192，涨幅 4.65%；美豆粕 05 合约收于 337.5，涨幅 2.65%；ICE 油菜籽 05 合约收于 661.4 加元/吨，涨幅 0.33%。国内方面，豆粕 2405 最新价 3266，涨幅 8.76%；菜籽粕 2405 最新价 2615，涨幅 7.39%。

图表：内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图



图表：国内菜粕（左轴）-ICE 油菜籽主力合约（右轴） 行情走势图



来源：wh6，Mysteel Data，广金期货研究中心

图表：豆粕 m.DCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图



图表：菜粕 OI.CZCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图

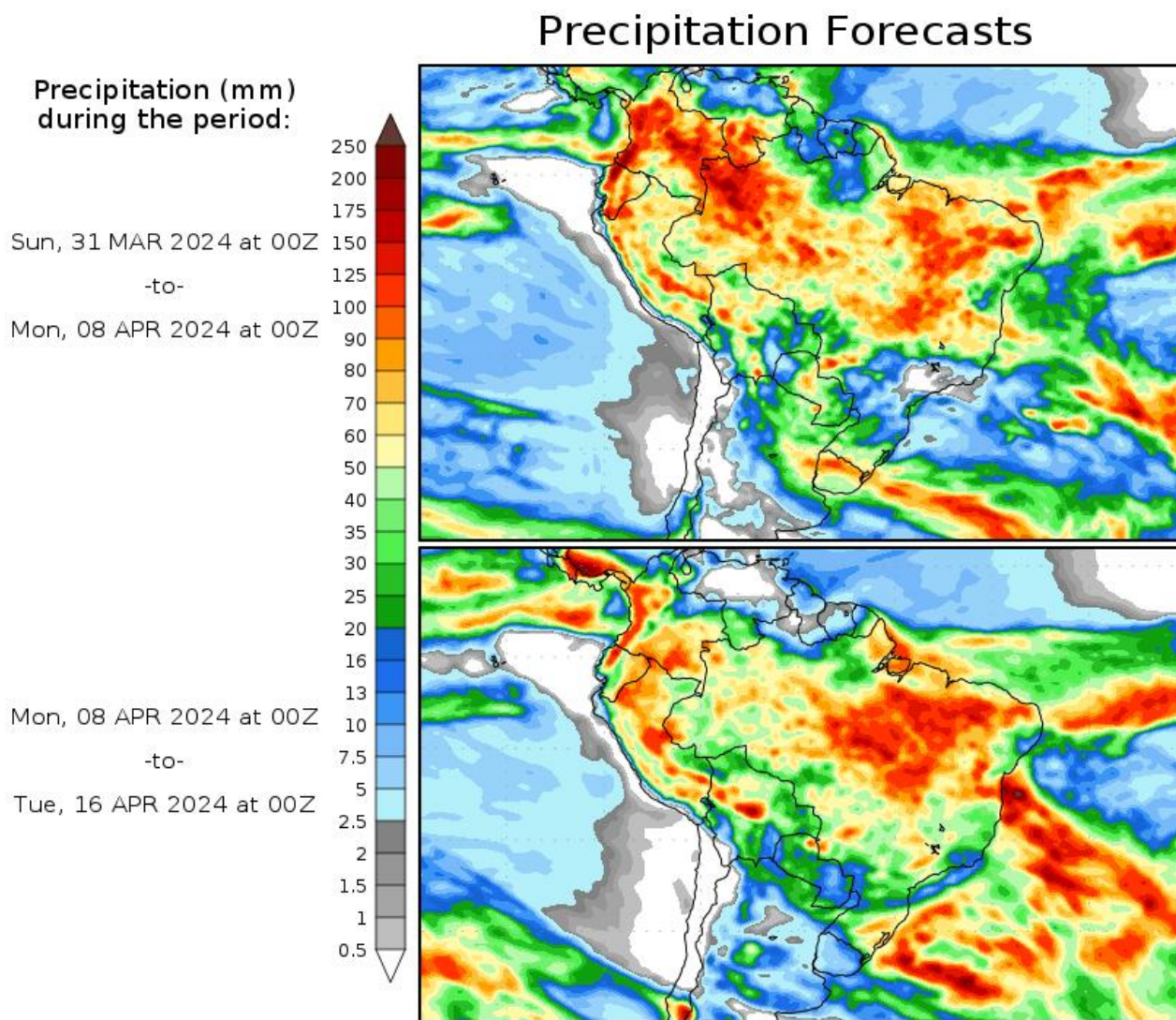


来源：文华财经，广金期货研究中心

## 二、豆粕市场概况

### 2.1 国际供需情况：种植意向符合预期，南美大豆上市卖压未至

图表：巴西大豆产区降水预测



来源：广金期货研究中心

最新国际市场主要关注点：1.3月29日公布 USDA 种植意向报告基本符合预期；2.南美收割以及出口和船运进度。

3月29日，USDA 公布3月种植意向报告，预计24/25年度美豆播种面积8651万英亩，预期8653万英亩，USDA2月展望论坛8750万英亩，23/24年度8360万英亩。比较准

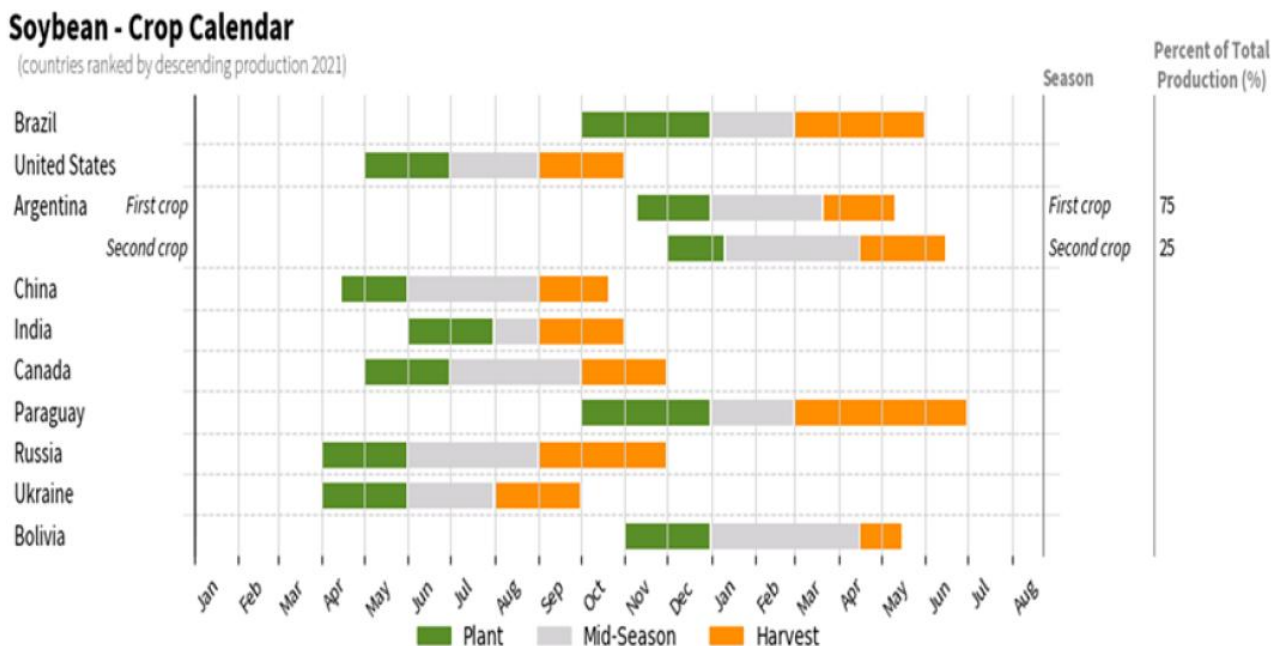
确的 6 月 30 日种植面积调查报告前，将以意向报告为准。  
截至 3 月 21 日当周，23/24 美豆周度出口累计销售 4035 万吨，同比降幅扩至 941 万吨，进度 86.21%。

本周另一个关注点，南美大豆产量预估。截止 3 月 21 日，巴西 23/24 年度大豆已收 69%，前周 63%，去同 70%，五年均 70%。咨询公司 Safras & Mercado 的 3 月份报告显示，预计 2023/24 年度巴西大豆产量为 1.48601 亿吨，比 2 月 9 日预测的 1.49076 亿吨低了 0.32%；总体变动已经不大。

本周国内消息，国家粮食交易中心组织开展进口大豆竞价交易，其中时间为 2024 年 3 月 29 日 13:30，品种：进口大豆，交易数量 21.9 万吨。国家粮油信息中心监测显示，我国 3 月份进口大豆到港量约 650 万吨，与去年同期基本持平；二季度大豆月均到港量在 1000 万吨左右。

【3 月 USDA 报告，总结如下】巴西产量方面，此前商业机构与 USDA 发生较大分歧，但 3 月的 USDA 报告选择无视。USDA 将巴西 2023/2024 年度大豆产量从此前的 1.56 亿吨下调至 1.55 亿吨，市场预期为 1.5228 亿吨。阿根廷方面，USDA 将阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期维持 5000 万吨，布宜诺斯艾利斯谷物交易所 5250 万，阿根廷罗交所 4980 万，市场预期为 5023 万吨。美国 2023/2024 年度大豆期末库存预期为 3.15 亿蒲式耳，市场预期为 3.19 亿蒲式耳，2 月月报预期为 3.15 亿蒲式耳。

图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



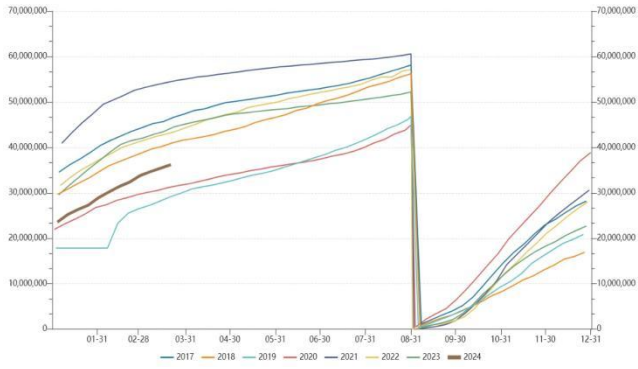
来源：广金期货研究中心

往期 USDA 回顾：【6月】天气炒作比往年提前，6月30日 USDA 年度作物面积报告对 2023/24 年度美豆种植面积预估为 8350.5 万英亩, 低于预估值 8750。【7月】7月13日 USDA 公布 7 月供需报告, 此报告中单产维持 6 月同期的 52 蒲/英亩。【8月】8月12日凌晨公布最新月度报告, 单产下调为 50.9 蒲/英亩, 23/24 年度结转库存为 2.45 亿蒲, 预估的 3 亿低 18%。【9月】9月 USDA 报告将单产下调至 50.1, 符合预期。国内 9 月 30 日凌晨 USDA 公布季度库存报告, 美国旧作大豆库存总量为 2.68 亿蒲式耳, 市场预期为 2.42 亿蒲。【10月】10月 USDA 月报略微偏多, 2023/2024 年度大豆产量预期为 41.04 亿蒲式耳, 预期为 41.34。2023/2024 年度大豆期末库存预期为 2.2 亿蒲式耳, 预期为

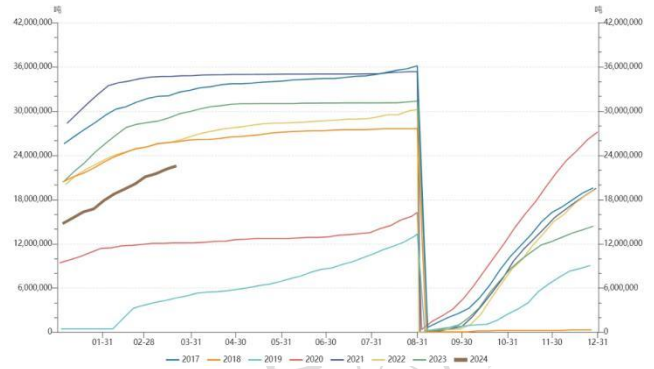
2.33 亿。2023/2024 年度大豆单产预期为 49.6 蒲式耳/英亩，市场预期为 49.9 蒲式耳/英亩。【11 月】11 月报告利空。大豆的单产由 49.6 蒲式耳提升至 49.9 蒲式耳，产量由 11170 万吨提高至 11239 万吨，期末库存由上月的 598 万吨提高至 668 万吨，库存消费比略提至 6.3%。【12 月】12 月 9 日的 USDA 报告，巴西产量从 11 月的 1.63 亿下调至 1.61 亿，此前 CONAB 预计巴西大豆产量从 11 月的 1.6242 下调至 1.60177 亿吨。两者幅度相当。其他市场机构预期从下调 200 万吨到 350 万吨不等。【1 月】美豆作出如下调整：产量预期 41.65 亿蒲式耳，12 月预期为 41.29 亿蒲式耳；压榨量、出口量环比持平；期末库存预期 2.8 亿蒲式耳，12 月预期为 2.45 亿蒲式耳。巴西大豆产量预估从 1.61 亿下降至 1.57 亿，阿根廷产量预估维持 5000 吨丰产预期不变。【2 月】USDA 的 2 月报告预测巴西新豆产量为 1.56 亿吨，仅比 1 月下调 100 万吨，而市场机构预测区间是 1.48-1.57 亿吨。阿根廷产量维持 1 月的 5000 万吨。美豆期末库存从 1 月 2.8 亿上升至 3.15 亿吨，主要因为美豆出口下调。（USDA 市场年度在每年 4 月底结束，届时将更新此段落信息。）



图表：美国大豆 - 本周出口 累计值

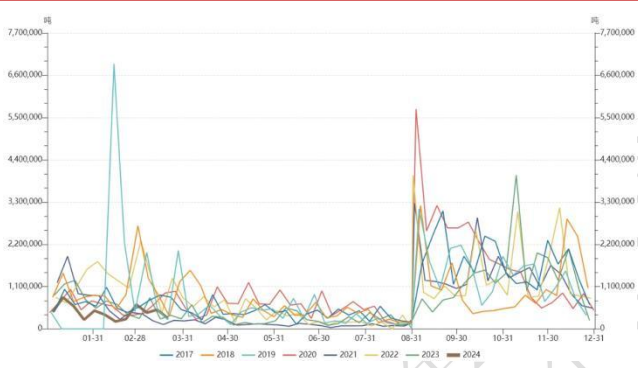


图表：美国大豆 - 本周出口至中国 累计值

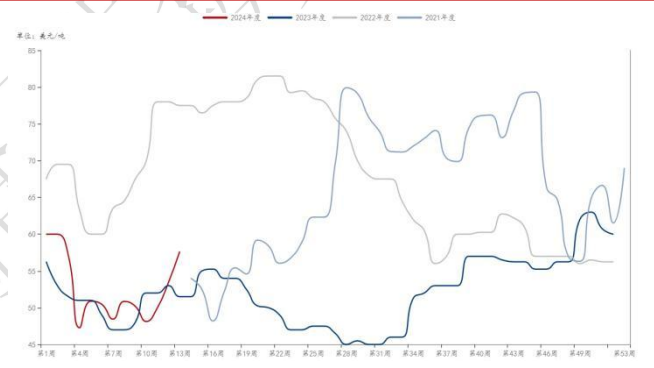


来源：USDA, Wind, 广金期货研究中心

图表：美国大豆 - 当前年度总销售 当周值

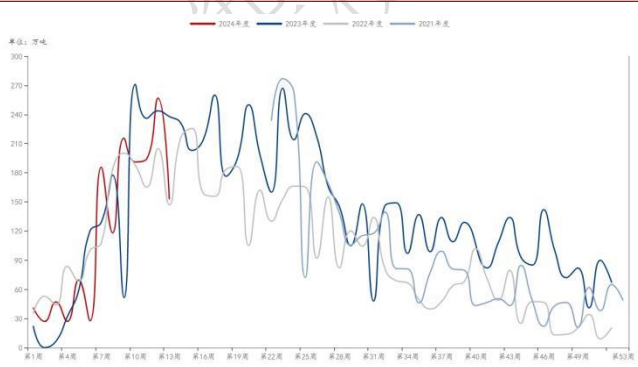


图表：运费价格 - 墨西哥湾地区

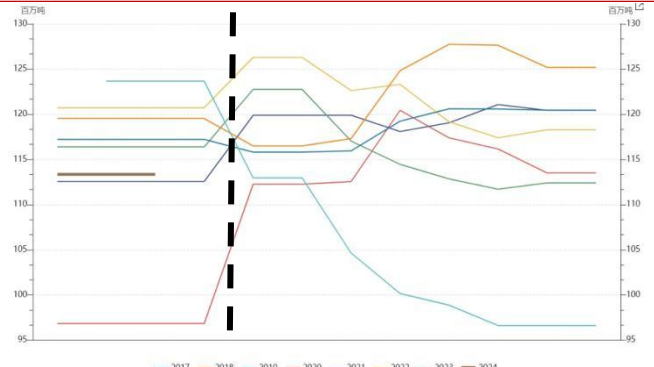


来源：USDA, Wind, 钢联数据库, 广金期货研究中心

图表：巴西大豆 - 往中国发船量

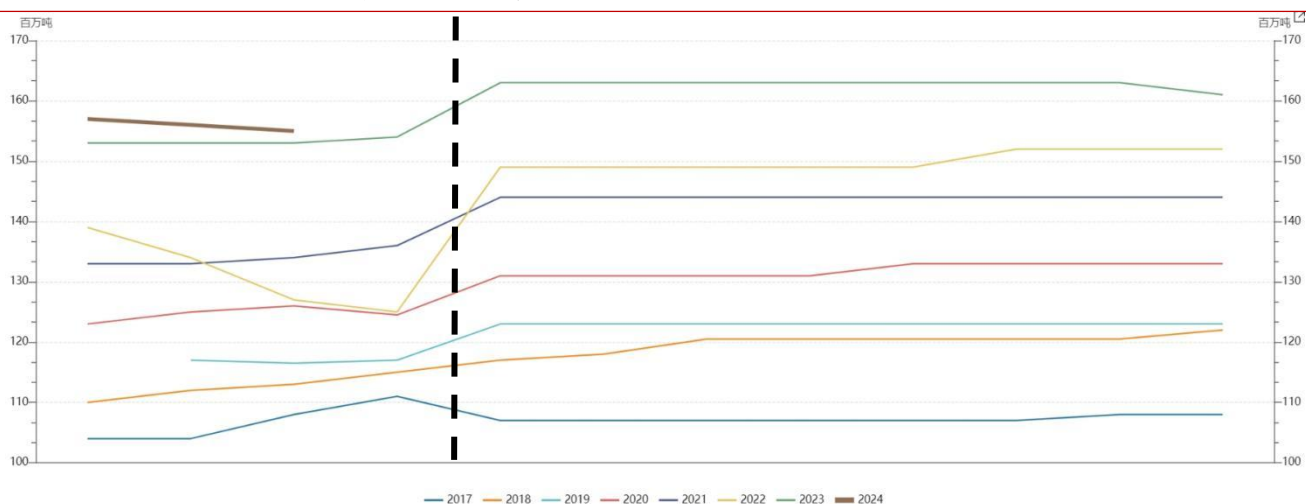


图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



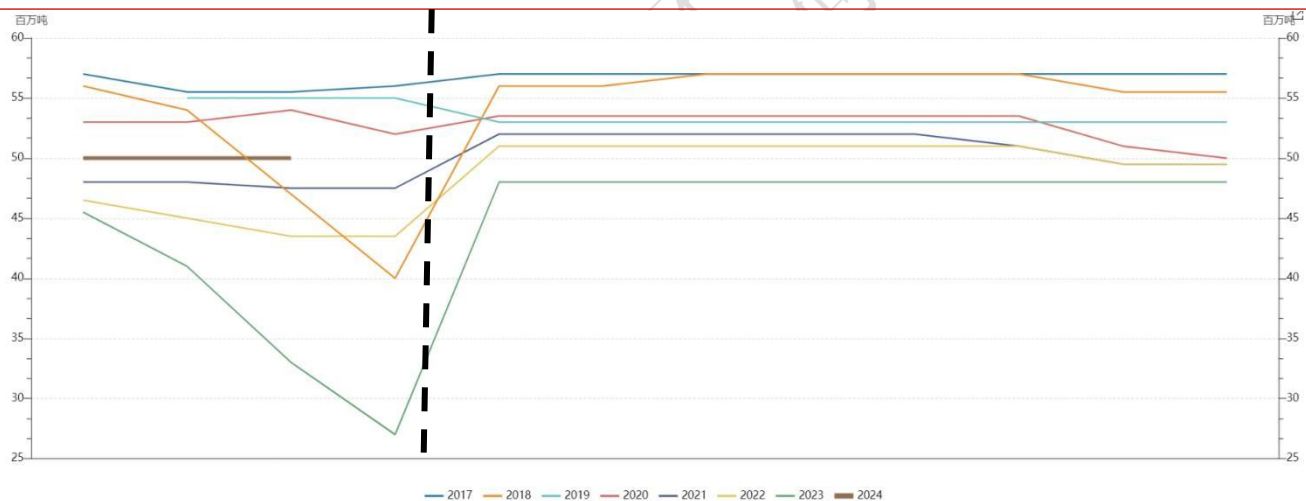
来源：钢联数据库, 广金期货研究中心

图表：USDA 巴西大豆总产量-预测年度



来源：USDA, 广金期货研究中心

图表：USDA 阿根廷大豆总产量-预测年度



来源：USDA, 广金期货研究中心

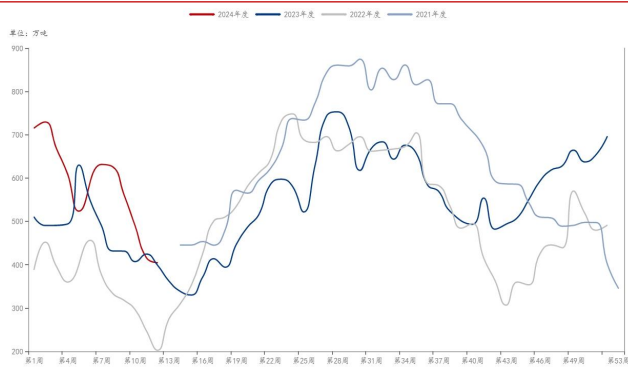
图表：豆粕 m2405-m2409 跨期价差



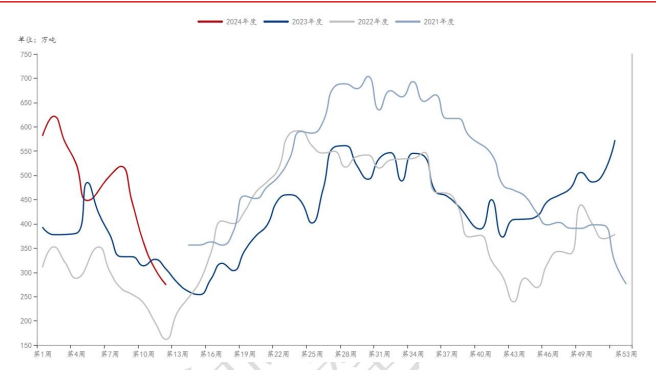
来源：Wind, 广金期货研究中心

## 2.2 国内供需情况：豆粕节后备货热度下降，但供应仍将充足

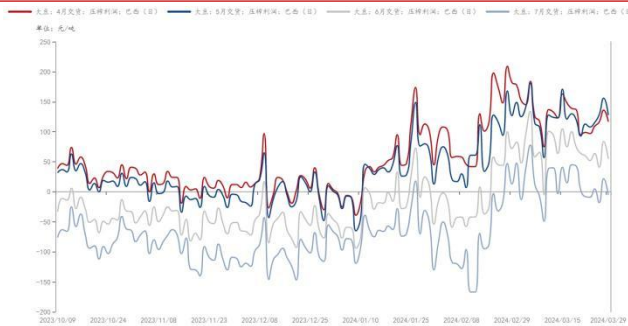
图表：进口油料大豆 - 港口库存



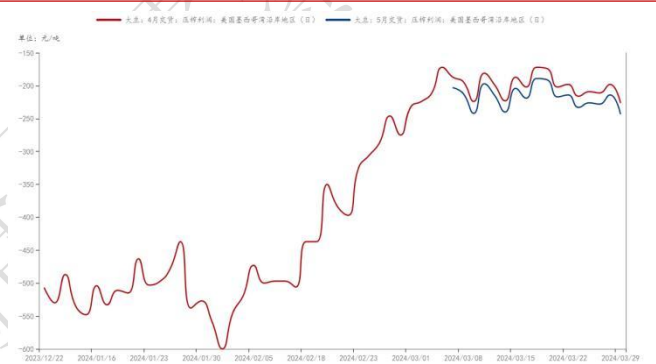
图表：进口油料大豆 - 压榨厂库存



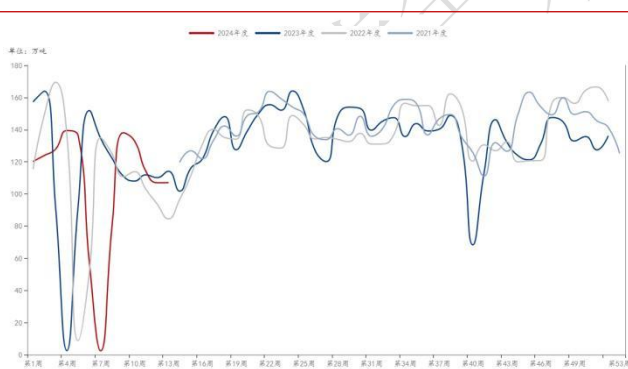
图表：压榨利润 - 进口巴西大豆 (Mysteel)



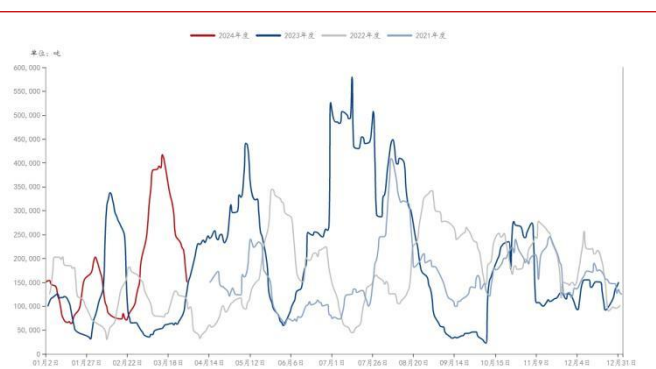
图表：压榨利润 - 进口美湾大豆 (Mysteel)



图表：国内豆粕 - 压榨厂产量



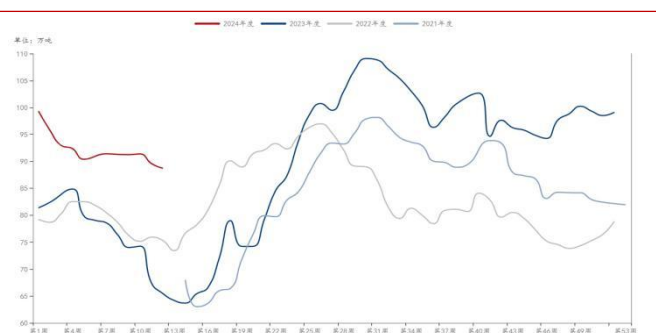
图表：国内豆粕 - 压榨厂成交量(MA10)



图表：国内豆粕 - 压榨厂库存



图表：国内豆油- 压榨厂库存



来源：钢联数据库，Wind，广金期货研究中心

据钢联数据，最新一周豆粕日均成交量有明显下降，恢复到全年平均水平。港口大豆库存在最近最近两周有所下降，对比往年属于季节性正常趋势。目前市场机构一致认为，5月过后南美首轮新作大豆会到港。而且因为今年南美丰产，现货报价只会比现在便宜，目前进口巴西大豆压榨利润较高，但豆粕现货价格报价仍高于 m2405 和 m2409 期货价格。

自2月底国内 m2405 涨势持久，但主要是期货价格低于现货价格幅度过大引起的贴水修复，现在基本到位、涨势未必可以持续。2月底时，豆粕现货期货基差约 350 元/吨，目前沿海豆粕基差约 100，华北地区基差约 200。

主力合约将在4月换月，从 m2405 切换至 m2409。往年来看4月末到6月末都是南美大豆收割完毕、集中上市的时期，大豆和豆粕现货价格下降，可能显著传到到期货价格下跌；今年南美大豆产量比去年高 1000 万到 2000 万吨，也会出现同样情况。4月和5月关注南美卖压，之后是美豆播种。

中期来看，未来几个月豆粕需求量与采购量不好判断，取决于养殖端的饲料需求量；而豆粕添加比例预计不会有大的变化。目前市场主流观点认为，生猪在 2024 年上半年都仍保持存栏较高的状态；水产养殖也会在 5 月后复苏，同时拉动豆粕和菜粕的需求。据此，继续维持之前的观点，即 2024 上半年的豆粕现货需求量不会有显著下跌。

## 三、菜籽粕市场概况

### 3.1 国际油菜籽供需状况：国际消息乏善可陈，等待 4 月 USDA

图表：加拿大农业部预估数据

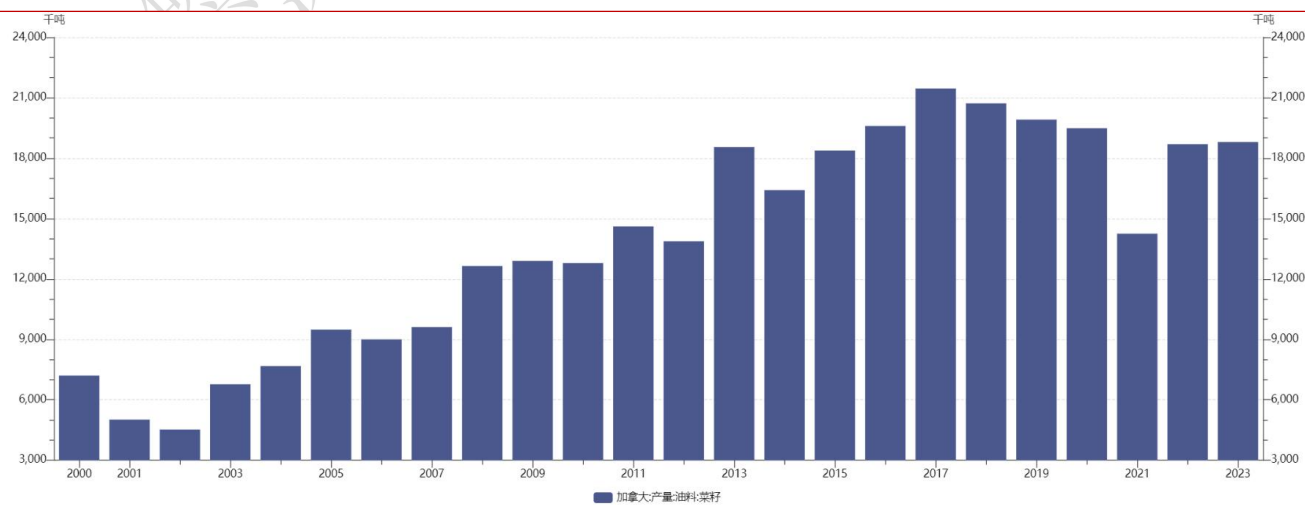
Canola <sup>a</sup> : March 19, 2024

	2022-2023	2023-2024	2024-2025 <sup>f</sup>
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,936	8,658
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,855	8,547
Yield (tonnes per hectare)	2.17	2.07	2.12
Production (thousand tonnes)	18,695	18,328	18,100
Imports (thousand tonnes) <sup>b</sup>	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174	20,084	20,200
Exports (thousand tonnes) <sup>c</sup>	7,950	7,000	7,700

Canola <sup>a</sup> : February 16, 2024

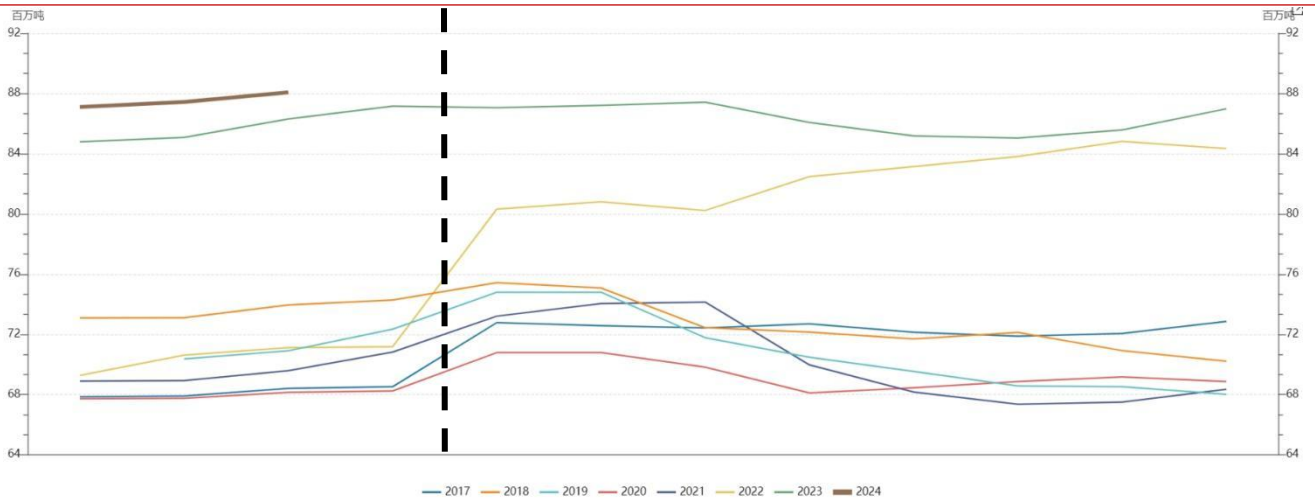
	2022-2023	2023-2024	2024-2025 <sup>f</sup>
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,936	8,800
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,855	8,688
Yield (tonnes per hectare)	2.17	2.07	2.11
Production (thousand tonnes)	18,695	18,328	18,365
Imports (thousand tonnes) <sup>b</sup>	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174	20,084	20,465
Exports (thousand tonnes) <sup>c</sup>	7,950	7,000	7,700

图表：加拿大总产量预估

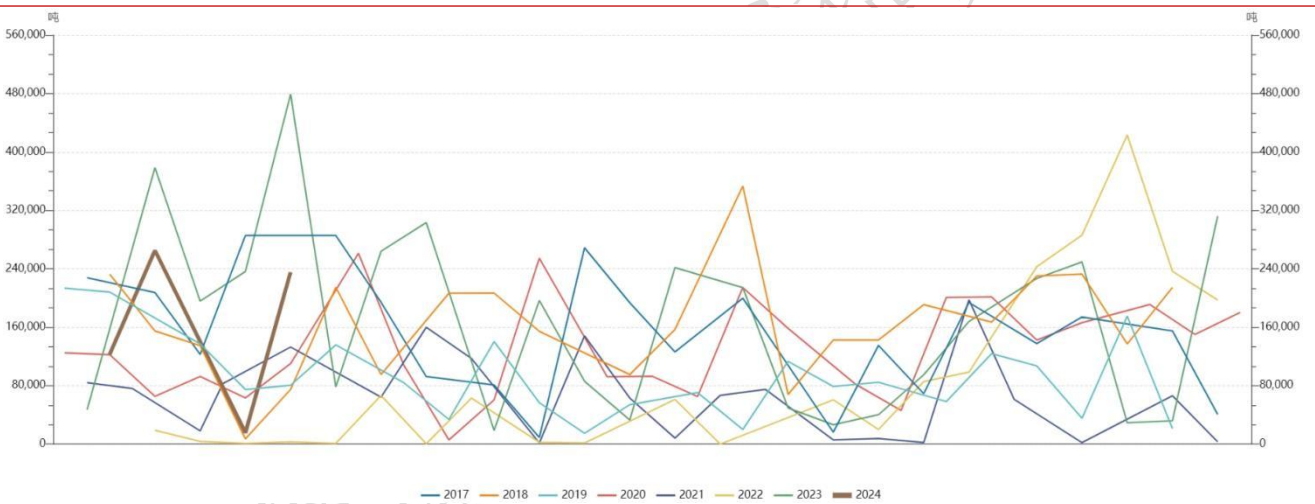


来源：USDA, 加拿大农业部, 广金期货研究中心

图表：USDA 全球菜籽总产量-预测年度



图表：中国进口油菜籽-装船数量（吨）



来源：中国商务部，USDA wind，广金期货研究中心

国际消息乏善可陈:加农业部 3 月报告已公布、4 月 USDA 预计调整较小，菜籽和葵花籽主产国家均未播种。

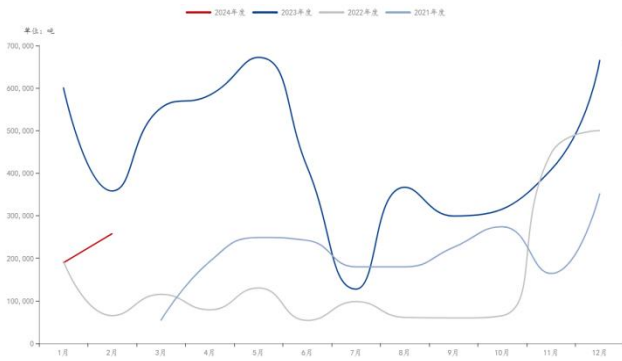
据国家粮油信息中心 3 月 29 日监测显示:加拿大菜籽(5 月船期)C&F 价格 555 美元/吨，与上个交易日相比下调 6 美元/吨;加拿大菜籽(7 月船期)C&F 价格 545 美元/吨，与上个交易日相比下调 6 美元/吨。

商务部对外贸易司最新数据显示:2024 年 03 月 01 日-15 日油菜籽进口实际装船 23.53 万吨，同比下降 50.88%;本月

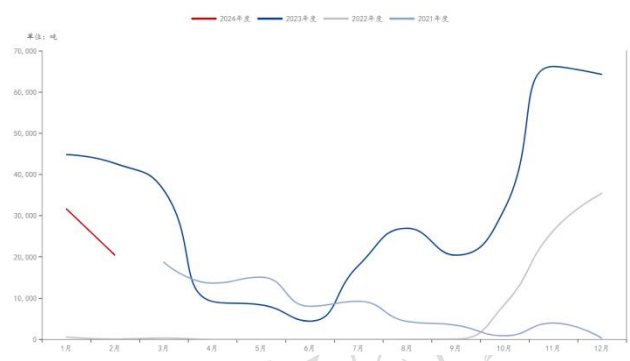
进口预报装船 30.33 万吨，同比下降 47.55%；下月进口预报装船 0.70 万吨，同比下降 98.93%。本期实际到港 18.80 万吨，同比下降 19.47%；下期预报到港 7.64 万吨，同比下降 83.98%；本月实际到港 26.44 万吨，同比下降 62.79%；下月预报到港 22.84 万吨，同比下降 53.21%。

回顾过去几月，总结如下：**【8月】**加拿大农业局 8 月 18 日公布的 23/24 年度油菜单产预测为 2.13 吨每公顷，产量预测为 18800 千吨，出口量为 9000 千吨，高于 22/23 年度 8200 千吨；总供给量 20650，较 7 月报告略微上调。**【9月】**9 月底报告，下调新作油菜籽产量但是却同等幅度上调了旧作产量。**【10月】**10 月在旧作产量和出口有微幅调整。**【11月】**加农业部报告相比 10 月在菜籽上没有任何调整。美 USDA 也对加拿大油菜籽产量维持 1780 万吨不变，上调俄罗斯油菜籽产量 50 万吨，达到 400 万吨。**【12月】**USDA 参照 12 月 4 日加拿大统计局报告的上调幅度，上调加拿大油菜籽年度产量预估值约 100 万吨；此上调幅度被 12 月 15 日加拿大农业部再次确认。**【1月】**USDA 将全球菜籽产量微幅上调至 8710 万吨，而加拿大农业部 1 月报告与 12 月数据完全一致。**【2月】**USDA 的 2 月报告微幅上调全球油菜籽产量至 8744 万吨。（USDA 市场年度在每年 4 月底结束，届时将更新此段落信息。）

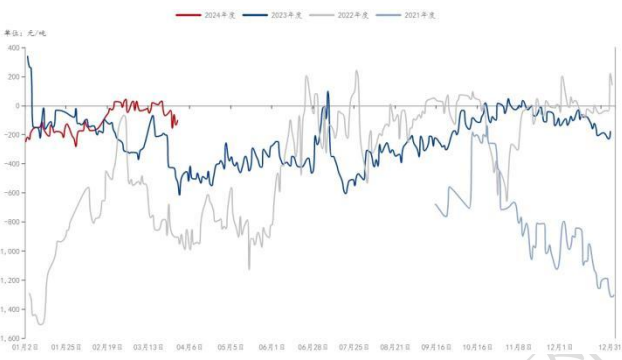
图表：油菜籽月度进口量-加拿大



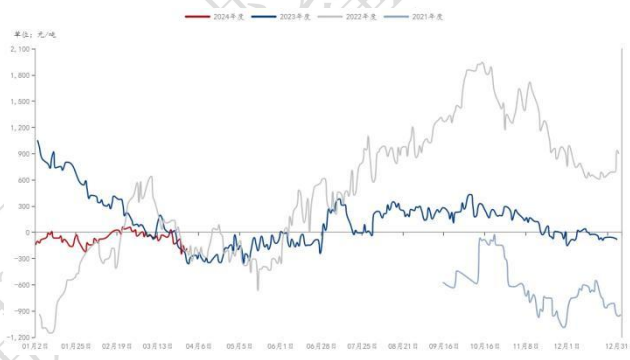
图表：油菜籽月度进口量-俄罗斯



图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



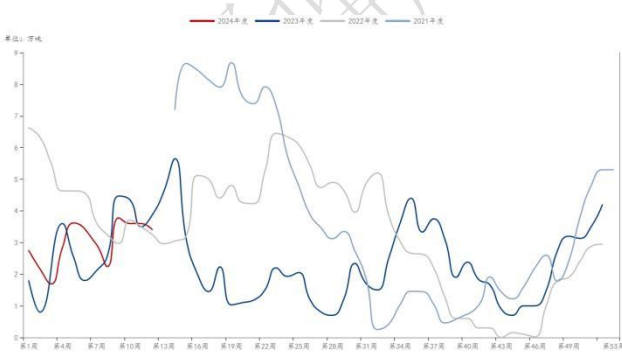
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



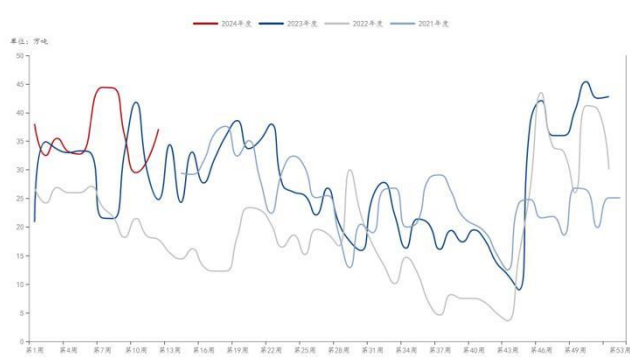
来源：钢联数据库，广金期货研究中心

### 3.2 国内油菜籽供需状况：菜籽油粕油料继续宽松，节奏好似去年

图表：菜粕 - 商业总库存



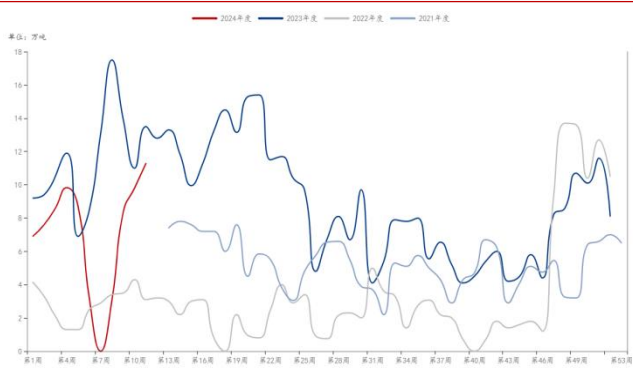
图表：油菜籽 - 商业总库存



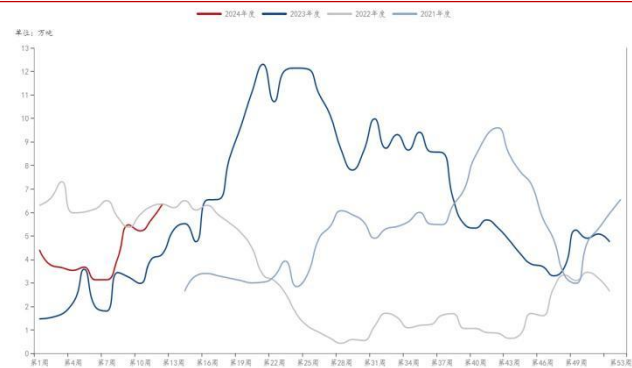
来源：钢联数据库，广金期货研究中心



图表：油菜籽- 国内压榨量

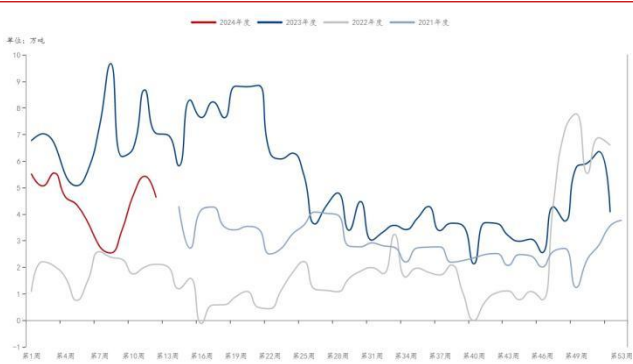


图表：菜籽油 - 沿海库存

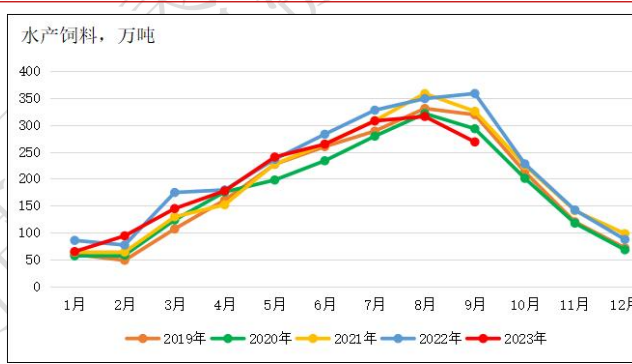


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

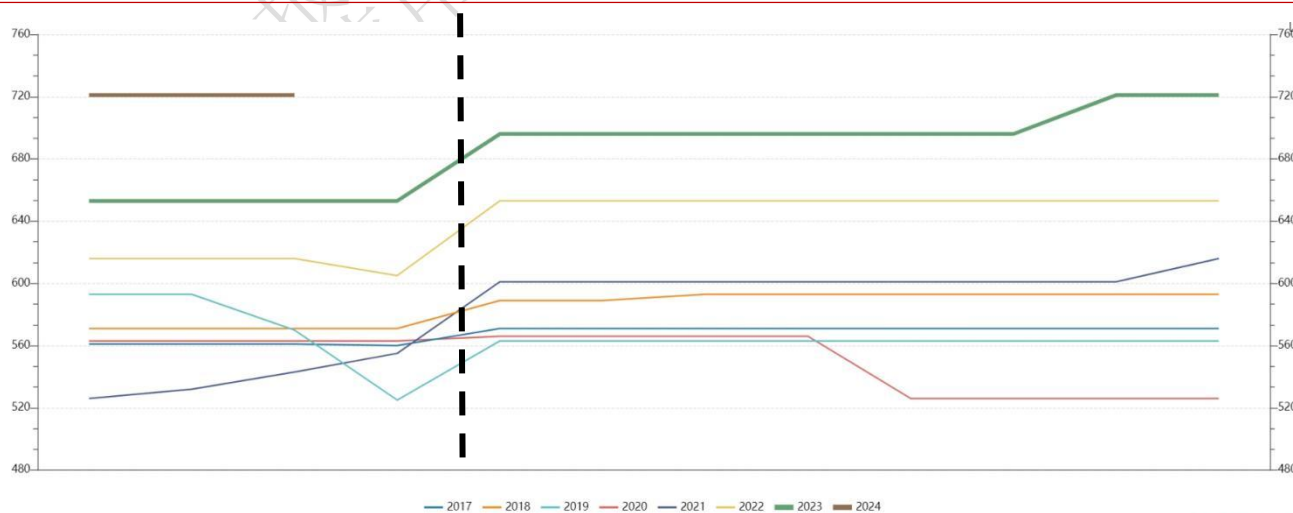


图表：水产饲料 - 国内产量



来源：中国统计局，中国饲料工业协会，广金期货研究中心

图表：菜籽油产量（年度预测值-月频数据）



来源：中国农业信息网，Wind，广金期货研究中心

图表：m2405-RM2405 价差



图表：y2405-p2405 价差



图表：y2409-p2409 价差



图表：OI2405-p2405 价差



来源：Wind, 广金期货研究中心

本周菜籽系油粕运行平稳，缺乏亮点。菜粕降库、菜油垒库，港口菜籽出船期充足、库存企稳。截至3月22日，压榨厂菜粕库存3.4万吨，持平前周；菜油库存6.35万吨，前周5.68万；港口进口菜籽库存37.1万吨，前周31.6万。

目前水产饲料需求高峰未至。大约5月初开始天气全面回暖，属于水产养殖补充鱼虾蟹苗的时期。预计菜粕提货量上升，5月-8月属于水产养殖饲料在全年相对高产的月份。

据中国工业饲料协会样本企业统计，2024年1—2月，全国工业饲料产量4437万吨，同比下降3.6%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比、同比呈下降趋势。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为41.1%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.8%，同比分别下降1.5和1.4个百分点。

春节前，2023年全国工业饲料统计出炉。2023年全国饲料总产量32162.7万吨，比上年增长6.6%。分品种看，猪饲料产量14975.2万吨，增长10.1%；蛋禽饲料产量3274.4万吨，增长2.0%；肉禽饲料产量9510.8万吨，增长6.6%；反刍动物饲料产量1671.5万吨，增长3.4%；水产饲料产量2344.4万吨，下降4.9%；宠物饲料产量146.3万吨，增长18.2%；其他饲料产量240.2万吨，增长7.6%。

关联品种方价差方面，自春节前起，豆棕油、菜棕油价差已经缩窄到了不得不重视的程度。

上周，豆棕油价差Y2405-p2405价差最低点-550。然则今年不存在2022年的印尼出口政策限制，棕榈油强势完全是产地供应偏紧导致，实属罕见；近期虽然马棕油产量出口都有所回升可能中期走弱，但短期进口棕榈油到港报价仍然高昂，不建议做扩豆棕油5月合约价差，应该选择9月豆棕油价差去做扩。菜棕油价差012405-p2405价差在本周跌破了-150线，突破了支撑位且现货强势不建议再博弈5月。

SPPOMA 数据显示，2024 年 3 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 12.84%，出油率减少 0.1%，产量增加 12.31%。尽管当下做空棕榈油现货的风险非常大，已经有市场消息称马来西亚 3 月棕榈油库存可能低于预期，且待清明节后的 MPOB 3 月数据公布；马棕油重回季节性增产以及斋月消费结束的利空，已经在酝酿。

研究报告全部内容不代表协会建议  
仅供交流使用，不构成任何投资建议

## 四、事件回顾

1、【中央一号文件】2024年2月3日发布的“中央一号文件”迎来进一步的落地文件，农业农村部在2月20日发布关于落实中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验 有力有效推进乡村全面振兴工作部署的实施意见，相应。其中提到，扎实推进新一轮千亿斤粮食产能提升行动，把粮食增产的重心放到大面积提高单产上，确保粮食产量保持在1.3万亿斤以上。压实责任稳面积。将粮食、大豆和油料生产目标任务下达各省份，着力稳口粮、稳玉米、稳大豆，确保粮食播种面积稳定在17.7亿亩以上。

实施意见提出，加快推进种业振兴行动。强化种质资源保护利用。筛选挖掘大豆、玉米等优异种质和基因资源。建设国家畜禽和淡水渔业种质资源库。推进育种创新攻关。深入实施农业生物育种重大项目，扎实推进国家育种联合攻关和畜禽遗传改良计划，加快选育推广高油高产大豆、短生育期油菜、耐盐碱作物等生产急需的自主优良品种。开展重大品种研发推广应用一体化试点，提高种业企业自主创新能力。推动生物育种产业化扩面提速。

2、【国产转基因大豆】（1）12月25日，农业农村部发布公告第739号，根据《中华人民共和国种子法》、《农业转基因生物安全管理条例》和《农作物种子生产经营许可管理办法》等有关规定，批准发放北京联创种业有限公司等

85 家企业农作物种子生产经营许可证。其中，有 26 家企业获批转基因玉米、大豆种子生产经营许可证，涉及多家上市公司。（2）根据《农业转基因生物安全管理条例》，转基因品种在获得生物安全证书后，需通过品种审定获得种子生产和经营许可证，才可以进入商业化生产应用。

3 月 19 日，农业农村部官网发布关于第五届全国农作物品种审定委员会第六次审定会议初审通过品种的公示。其中，27 个转基因玉米和 3 个转基因大豆品种通过初审，涉及大北农、隆平高科、登海种业、丰乐种业等多家上市公司。这是继 2023 年末首批 51 个转基因玉米、大豆品种通过国家品种审定后，第二批通过初审的转基因玉米、大豆品种。

根据《农业转基因生物安全管理条例》，转基因品种在获得生物安全证书后，需通过品种审定，获得种子生产和经营许可证，才可以进入商业化生产应用。首批转基因玉米、大豆种子生产经营许可证批准发放，第二批转基因玉米、大豆品种通过初审，进一步推进了转基因商业化进程，使生物育种行业的发展再提速。

3、【GMO 证书】关于 GMO 证书，《农业转基因生物安全管理条例》在 2017 年 10 月有最新修订，修改后的转基因生物安全管理条例，将强化国务院农业行政主管部门、也就是农业部的审批职能，原有的审批流程或不同程度延长。跨国企业要向中国出口大豆，必须获得转基因安全证书。11

月份到港的大豆，多数已申请好转基因证书，影响应该不会太大；但12月的情况就难以预测，不少船只因证书审批流程长而延误卸货。

4、【厄尔尼诺】本次厄尔尼诺处于尾声，可能仍会在未来3个月左右对东南亚棕榈油造成轻微的额外减产，但总体影响力度不会很大。2024年2月7日当天召开的中国气象局新闻发布会上，中国国家气候中心副主任贾小龙表示，2023年5月开始的厄尔尼诺事件，目前持续近9个月，预判在2023年12月已达到峰值，强度为中等，类型为东部型，此次厄尔尼诺事件将持续到2024年春季前期。

## 五、风险提示

交易风险提示：1. 国内养殖下游对饲料需求的系统性变动，如动物疫病事件；2. 巴西货币汇率（大豆系）、马来西亚货币汇率（棕榈系）、人民币汇率（进口成本）和其他世界主要货币的汇率；3. 原油、黄金等与油脂粕类相关性高的大宗商品价格；4. 美国、加拿大对华大豆出口政策的调整；5. 世界各国生物柴油政策大幅调整从“油粕比”路径影响粕类价格（以上风险均指品种供需面以外的风险）

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>
<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586</p>	