

2024 年 3 月 10 日

巴西减产不及预期，全球菜籽产量小幅上调

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

核心观点

本周国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：3 月 USDA 下调巴西产量，维持阿根廷前期丰产值

本周要点：3 月 USDA 公布，压榨厂复工完成，豆棕油价差深倒挂。

国际方面，3 月 USDA 报告于国内 3 月 9 日凌晨发布，下调巴西大豆产量不及预期，但美豆夜盘却大涨；2 月 USDA 报告称 1.56 亿吨，3 月 USDA 报告称 1.55 亿吨，但市场平均预期 1.52 亿，区间 1.48~1.56 亿。USDA 维持阿根廷产量 5000 万吨，市场平均预期 5023 万吨，预估区间 5000~5200 万吨。美国大豆期末库存维持 3.15 亿蒲，在历年属于正常偏低水平，市场平均预期 3.2 亿蒲，预估区间 3~3.5 亿蒲。

国内方面，本周豆粕成交量显著增加，甚至高于春节前 2 周水平，春节前备货行情延续到节后；从往年规律来看，节后复工时这一波提货高峰大约持续 2 周，目前已基本完成。

关联品种马棕油，MPOB 前瞻已出，预计减产约 5%，出口环比降 15%。Y2405-P2405 价差处于倒挂的警戒线状态，春节前已处于 0 线，但目前位于-150；基本面类似的 2022 年 1 月时，价差低点在-350。

策略方面，判断 3 月 USDA 报告已经导致大豆上涨（虽然数据不及预期），如果下周 MPOB 也导致棕榈下跌，y2405-p2405 应在当下考虑入场。豆棕油正常不应该倒挂，一旦期货价差修复，速度会比较快。

（二）菜籽粕：3 月 USDA 报告将全球菜籽产量上调 63 万吨

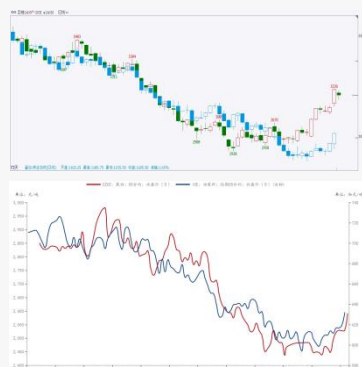
本周菜籽系要点：3 月 USDA 公布，豆菜粕价差持续走扩。

国际方面，季节性新闻淡季。3 月 USDA 再次微幅上调全球产量从 8744 万吨至 8807 万吨，没有调整加拿大的产量。2 月 16 日加拿大农业部确认 2024 油菜籽总产量约 1833 万吨，约 1 月数据一致。新年度北半球菜籽将在 5 月播种，今年基本是全球菜籽供应充足的年份。

国内方面，当前我国油菜籽的压榨厂库存 35.9 万吨，低于前周 44.3。国内压榨厂菜粕库存 3.78 万吨，恢复到春节前水平。菜油库存 5.78 万吨，春节后垒库节奏接近于去年。2 月船期正常到港，预计全年菜籽供应宽松；渔业将在开春后回暖，复苏程度影响总备货量。

策略方面，m2405-RM2405 价差在[400, 450]以下可以尝试做扩；此策略已经大致走完，目前已无入场机会。等待 5 月左右水产饲料备货时间窗口。

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

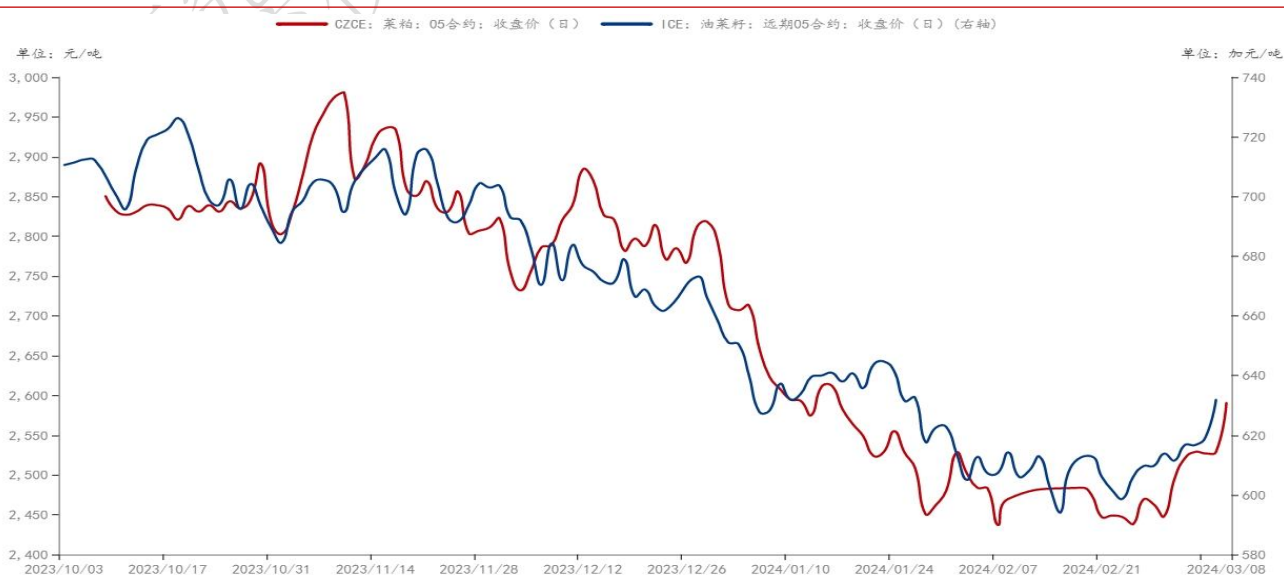
一、行情回顾

豆类粕类本周行情(3.1-3.8)：外盘方面，美豆 05 合约收于 1184.5，涨幅 3.99%；美豆粕 05 合约收于 342，涨幅 4.01%；ICE 油菜籽 05 合约收于 611.5 加元/吨，涨幅-0.39%。国内方面，豆粕 2405 最新价 3206，涨幅 6.76%；菜籽粕 2405 最新价 2587，涨幅 6.41%。春节后至 3 月 USDA 发布后，国内豆粕 m2405 与 RM405 涨跌幅度相当。

图表：内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图

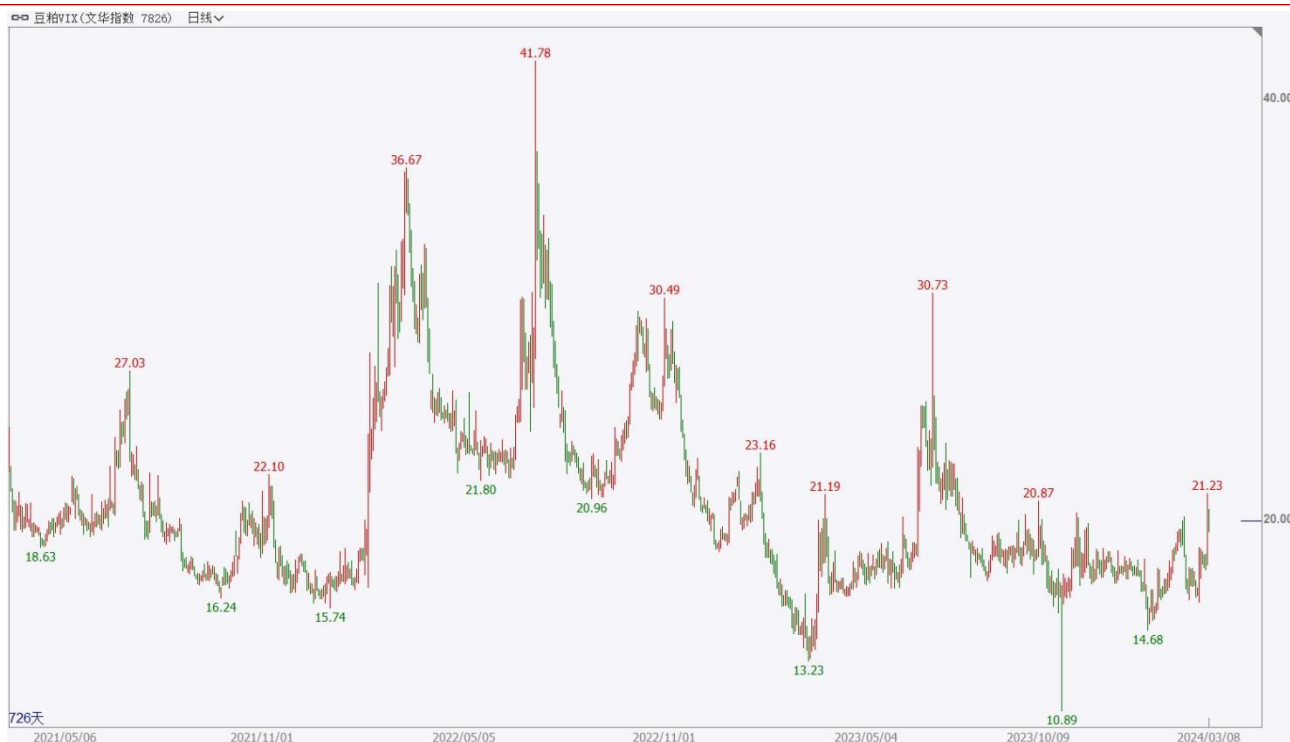


图表：国内菜粕（左轴）-ICE 油菜籽主力合约（右轴） 行情走势图

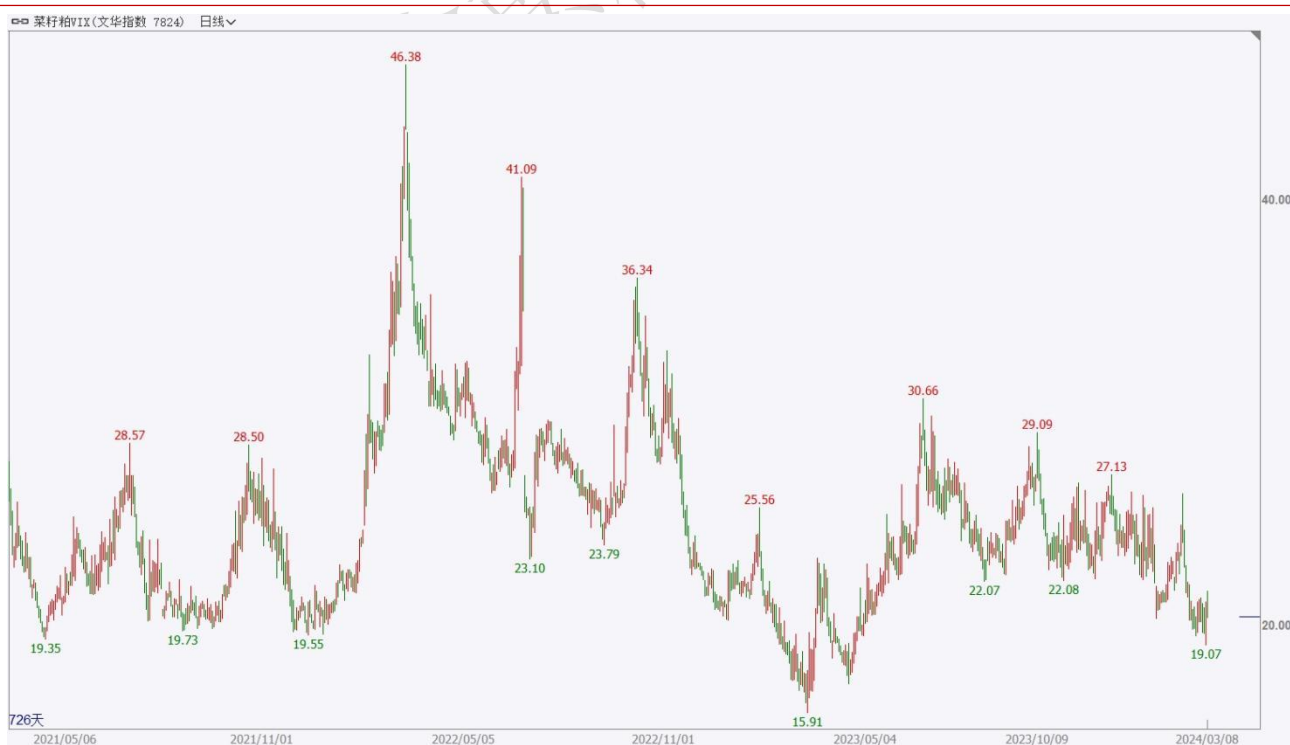


来源：wh6，Mysteel Data，广金期货研究中心

图表：豆粕 m.DCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图



图表：菜粕 OLCZCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图

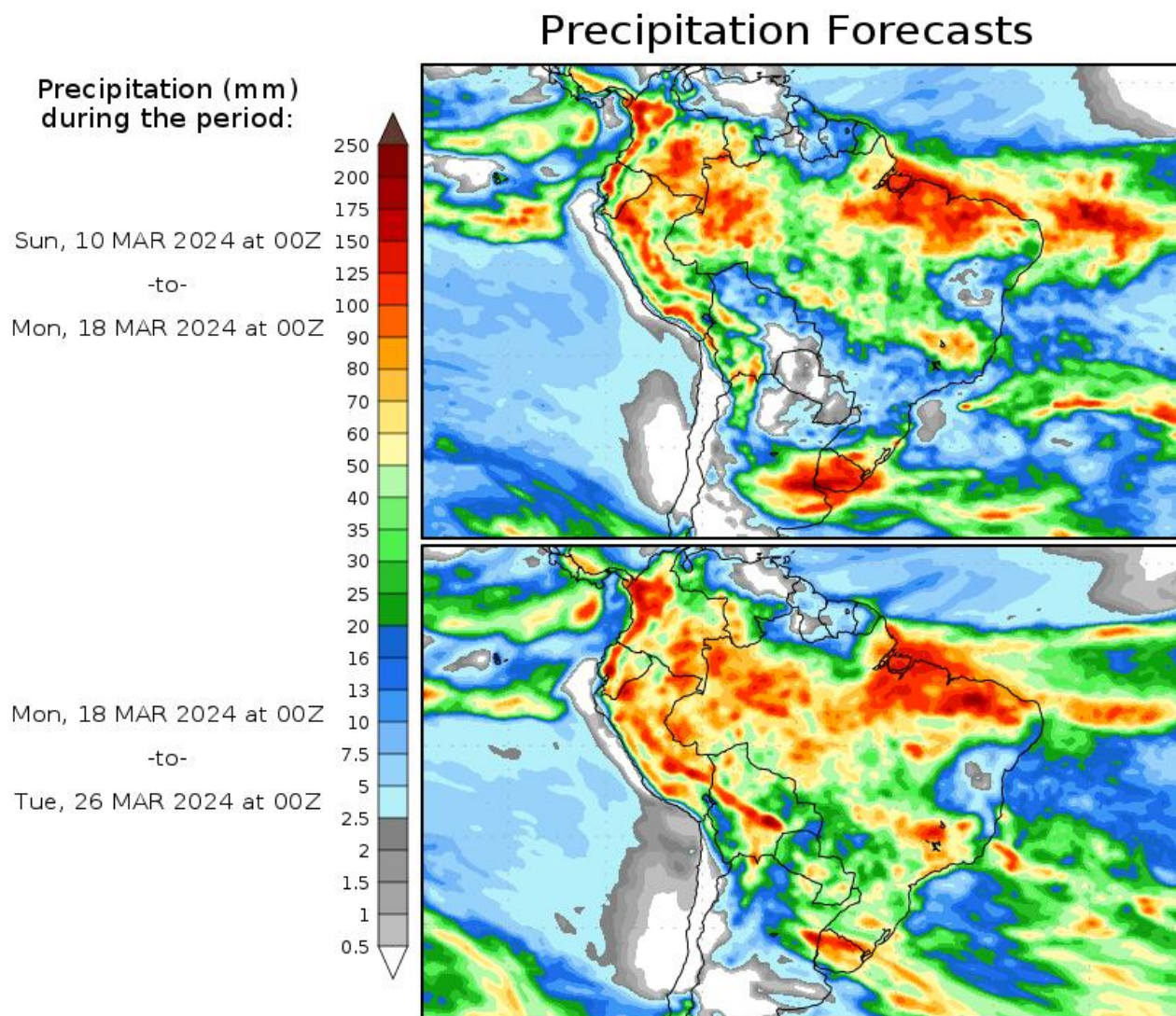


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

2.1 国际供需情况：USDA 小幅下调，巴西总产量将在 3 月定型

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 USDA 报告发布；2. 南美大豆总产量大体在 3 月底定型；3.关联品种棕榈油 MPOB 数据将在 3 月 11 日发布。

巴西方面，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。3 月 USDA 报告公布：

美国农业部将巴西 2023/2024 年度大豆产量预期从此前的 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，只要 3 月不出大意外，今年将是丰产，相比去年仅 2500 万吨产量，今年南美大丰收的格局基本成形。1 月布宜诺斯艾利斯谷物交易所将 2023/2024 年度大豆产量预测调高到 5250 万吨。但 1 月 18 日至 2 月 8 日左右较为干旱。阿根廷罗交所已经将产量从 1 月的 5200 万下调至 4980 万，但布宜诺斯交易所 2 月 22 日称降水问题不大。3 月 USDA 将阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期维持 5000 万吨，市场预期为 5023 万吨。

美豆 2023/24 年度略微欠收，当前美国 2023/24 大豆比南美 2022/23 大豆更贵，全球各国进口美豆均少，美豆出口受滞。3 月美国 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。美豆今年预计很难完成出口计划，但也可以转为美国国内压榨等下游消化，不存在胀库存的压力。

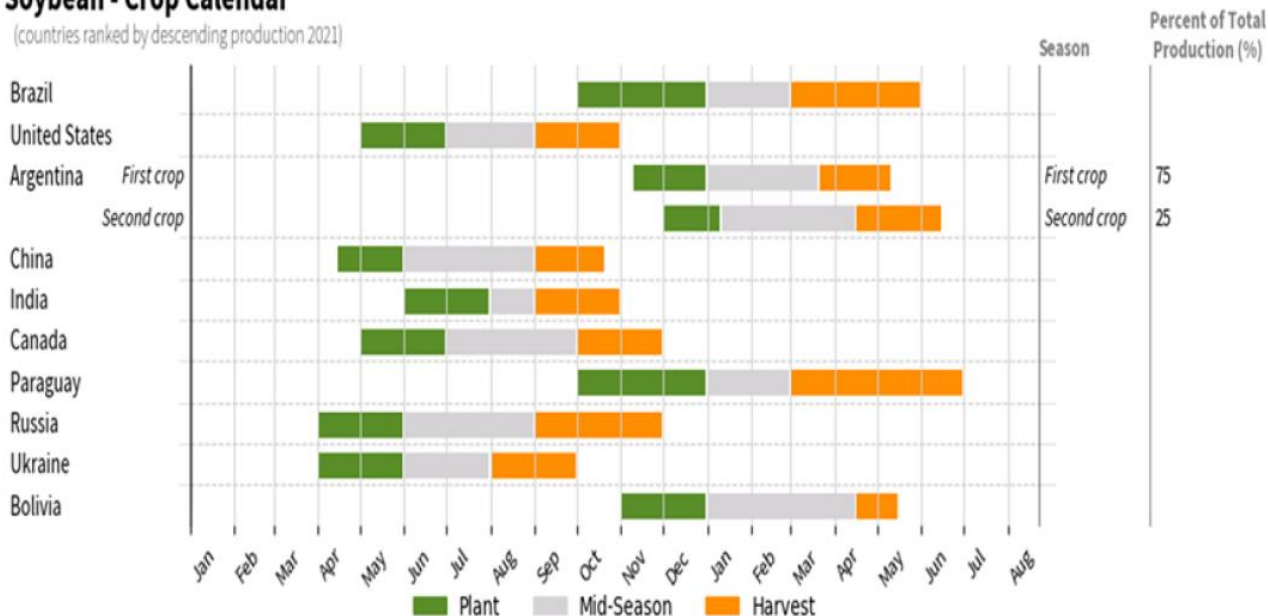
美国豆农在 2024 扩大大豆种植面积，因今年美豆价格较高，而美豆库存在历年区间中属于中等偏低。2 月 15 日 USDA 召开大会称今年预计大豆面积为 8750 万亩，而去年实际收获面积 8360 万亩。更具权威性的 USDA 官方种植意向报告将在 3 月 31 日发布；然而实际可信度高的种植面积调差报告要等到 6 月 30 日。因美国大豆多数产区在 5 月初

才开始播种。

图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图

Soybean - Crop Calendar

(countries ranked by descending production 2021)

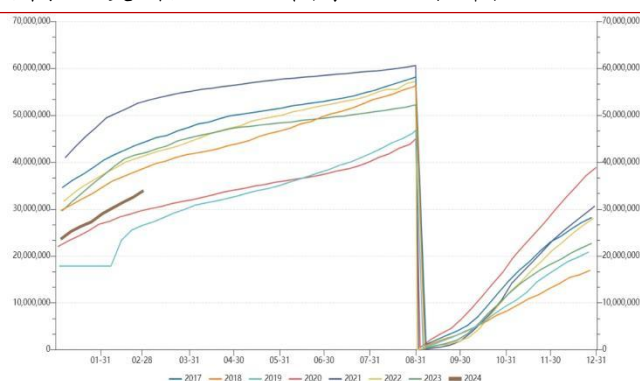


来源：广金期货研究中心

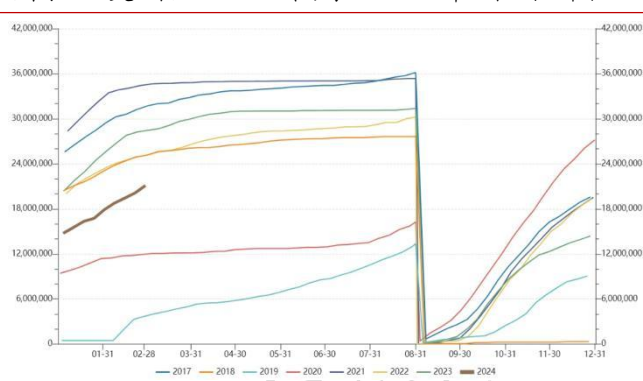
往期 USDA 回顾：【6 月】天气炒作比往年提前，6 月 30 日 USDA 年度作物面积报告对 2023/24 年度美豆种植面积预估为 8350.5 万英亩,低于预估值 8750。【7 月】7 月 13 日 USDA 公布 7 月供需报告,此报告中单产维持 6 月同期的 52 蒲/英亩。【8 月】8 月 12 日凌晨公布最新月度报告,单产下调为 50.9 蒲/英亩,23/24 年度结转库存为 2.45 亿蒲,预估的 3 亿低 18%。【9 月】9 月 USDA 报告将单产下调至 50.1,符合预期。国内 9 月 30 日凌晨 USDA 公布季度库存报告,美国旧作大豆库存总量为 2.68 亿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

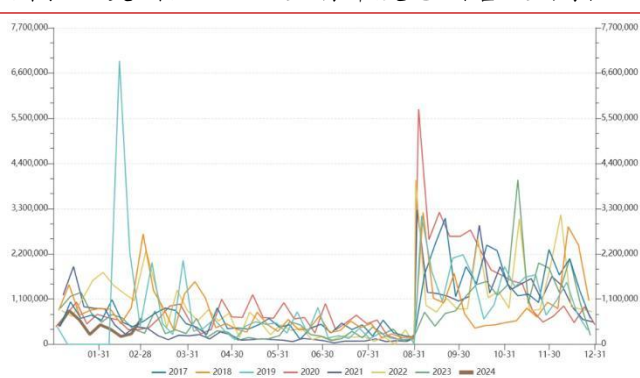


图表：美国大豆 — 本周出口至中国 累计值

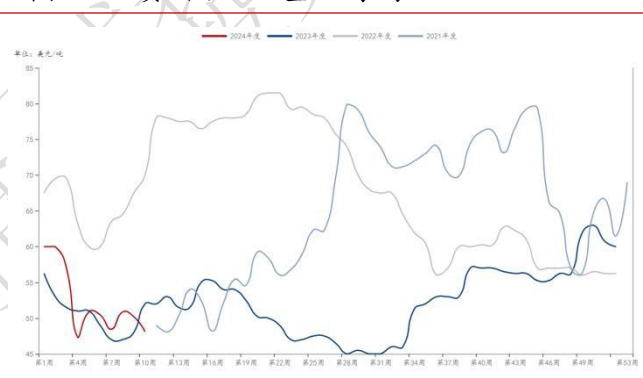


来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

图表：美国大豆 — 当前年度总销售 当周值

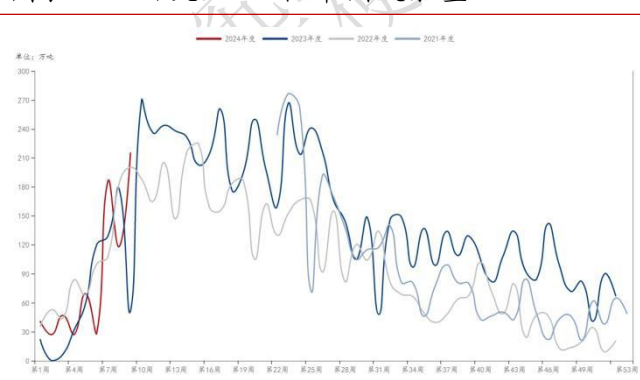


图表：运费价格 — 墨西哥湾地区

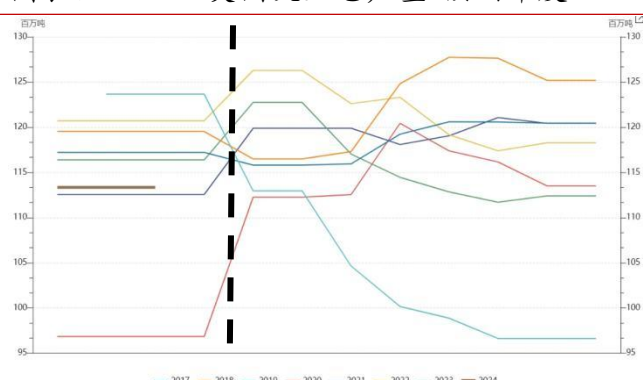


来源：USDA，Wind，钢联数据库，广金期货研究中心

图表：巴西大豆 — 往中国发船量

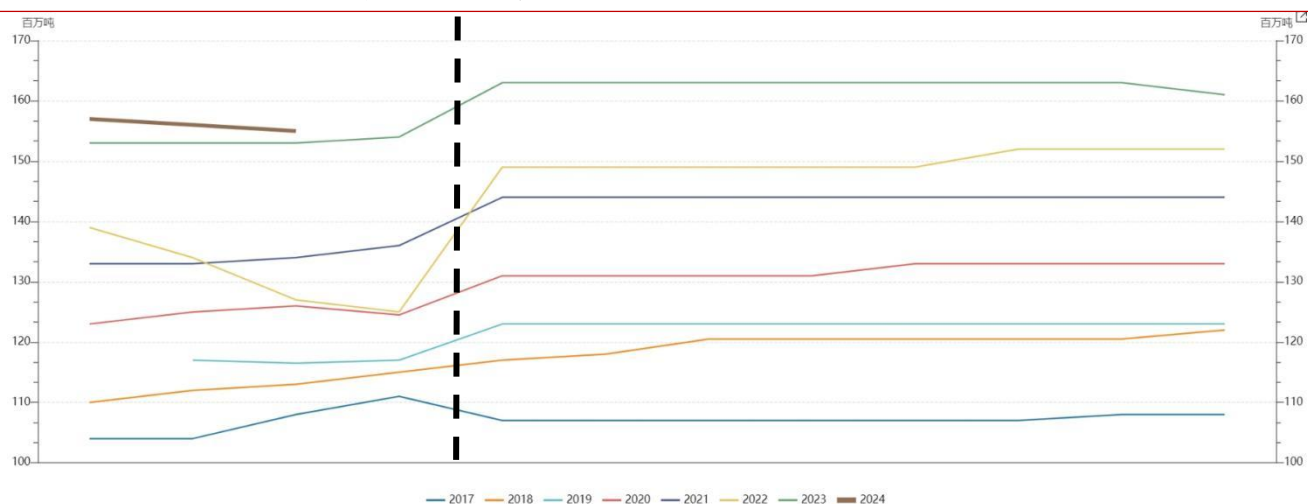


图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



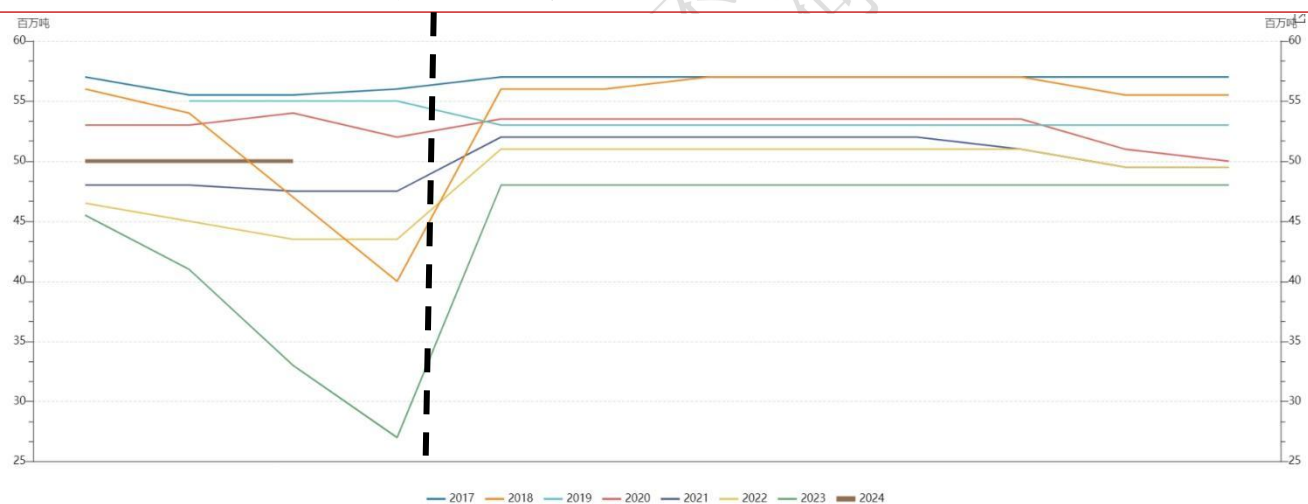
来源：钢联数据库，广金期货研究中心

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：进口大豆油料预计全年供应宽松

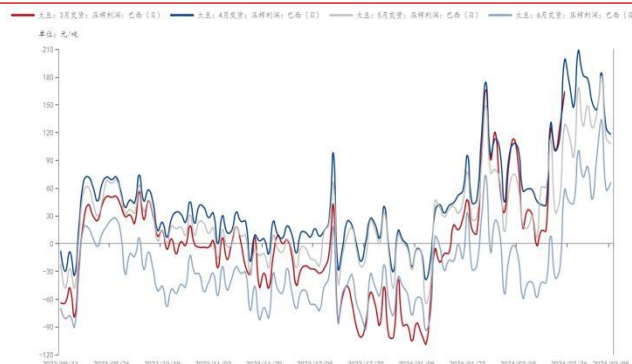
图表：进口油料大豆 - 港口库存



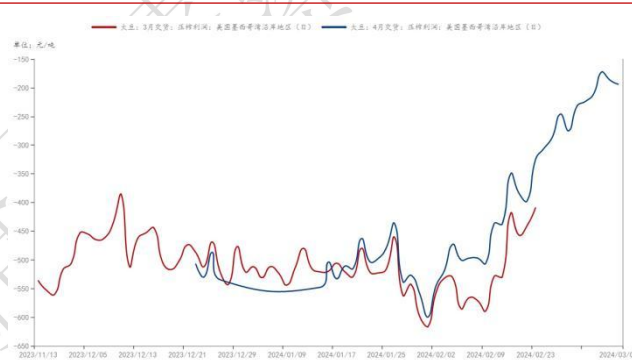
图表：进口油料大豆 - 压榨厂库存



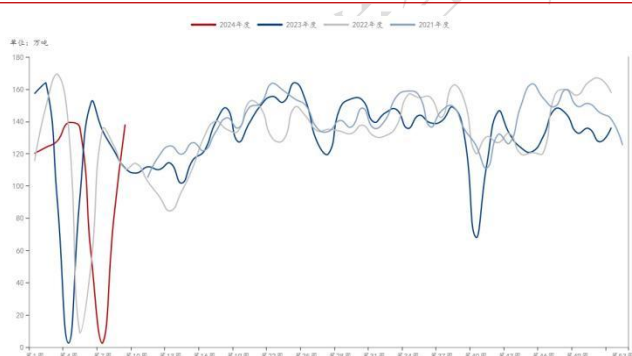
图表：压榨利润 - 进口巴西大豆 (Mysteel)



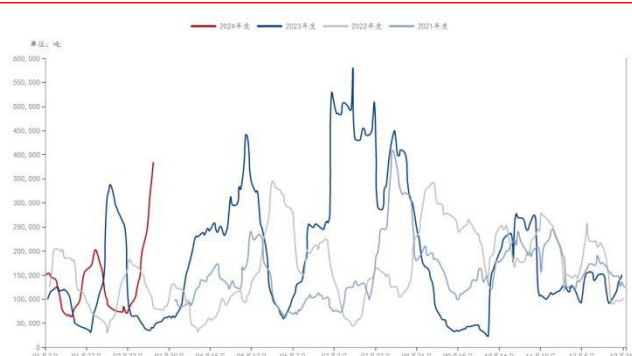
图表：压榨利润 - 进口美湾大豆 (Mysteel)



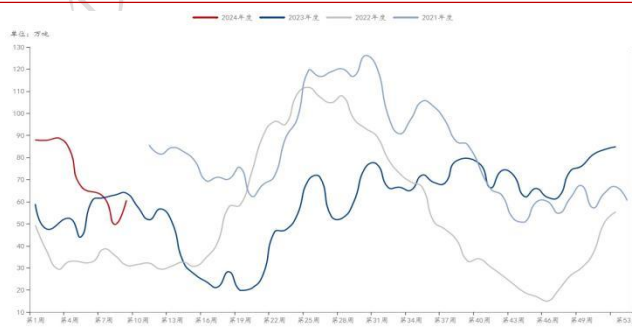
图表：国内豆粕 - 压榨厂产量



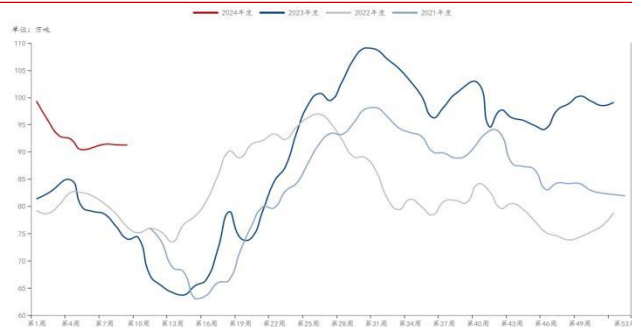
图表：国内豆粕 - 压榨厂成交量(MA10)



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

往年来看，春节后约两周后恢复正常。据钢联数据，截至2月29日国内大豆压榨量恢复正常，复工速度持平往年。

春节后的豆粕备货行情正在进行中。上周，国内豆粕成交量已经回复到节前倒数第二周；本周豆粕成交量甚至超过春节前。豆粕总库存出现下降，但因为本周压榨厂产量突出，预计豆粕供应充足。

港口大豆库存不断上升，显示船期正常到港。今年美国大豆偏贵，全球采购它较少，美豆很可能会无法完成出口计划目标。现巴西出口的多为去年2022/23年度旧作大豆，其在巴西国内库存亦充足。近期，巴西大豆进口压榨利润竟然随着国内油粕价格回升，而显著上升，或许会加大3月和4月的贸易商进口量。再往后，今年南美新豆将在5月上市，在那之前，进口大豆供应肯定是充足的。而南美今年产量主要造成的影响，是南美大豆出口价格；供应量大格局宽松。

虽然近期豆粕成交火热，但后期豆粕采购量不好判断，因今年生猪存栏量较高，而且似乎近期下游补栏加强，猪价未必能持续上涨。市场主流观点认为，生猪在2024年上半年都保持存栏较高的状态。据此，我们之前的观点是，即2024上半年的豆粕需求不会有显著下跌。而现在正在进行的春节后采购进度，已经完成了大半。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：全球菜籽供应小幅上调 63 万吨

图表：加拿大农业部预估数据

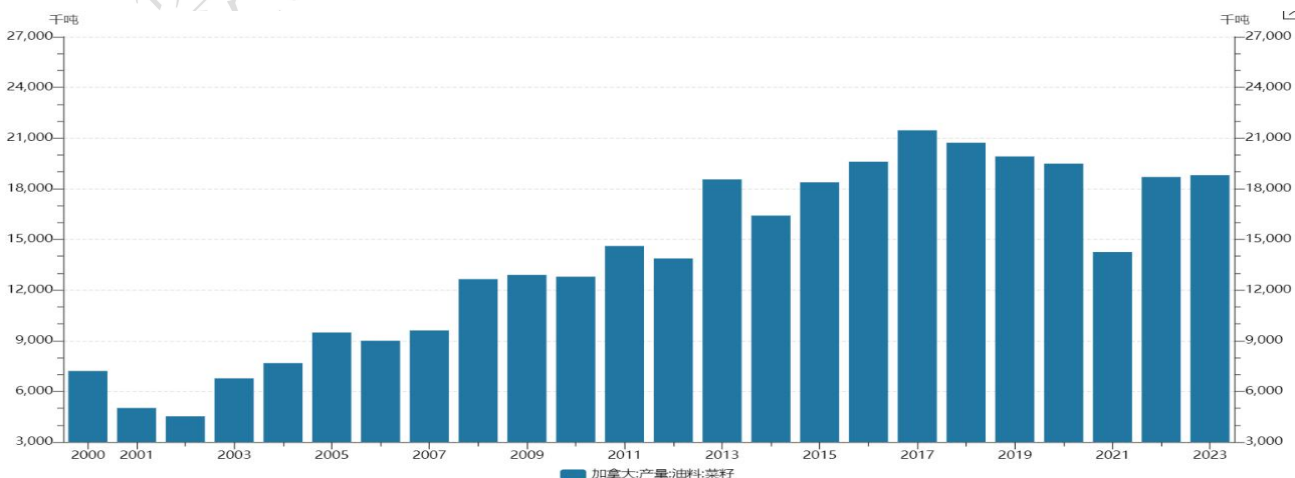
Canola ^a : February 16, 2024

	2022-2023	2023-2024	2024-2025 ^f
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) ^b	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174	20,084	20,465
Exports (thousand tonnes) ^c	7,950	7,000	7,700

Canola ^a : January 22, 2024

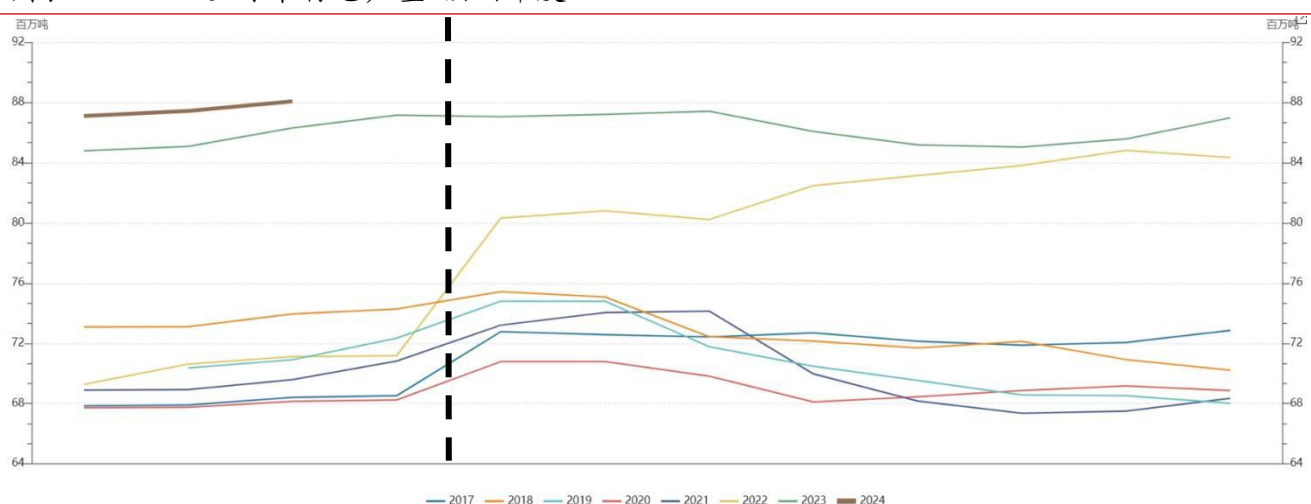
	2022-2023	2023-2024	2024-2025 ^f
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,936	8,800
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,855	8,688
Yield (tonnes per hectare)	2.17	2.07	2.11
Production (thousand tonnes)	18,695	18,328	18,365
Imports (thousand tonnes) ^b	126	100	100
Total supply (thousand tonnes)	20,149	19,934	19,915
Exports (thousand tonnes) ^c	7,954	7,700	7,700

图表：加拿大总产量预估

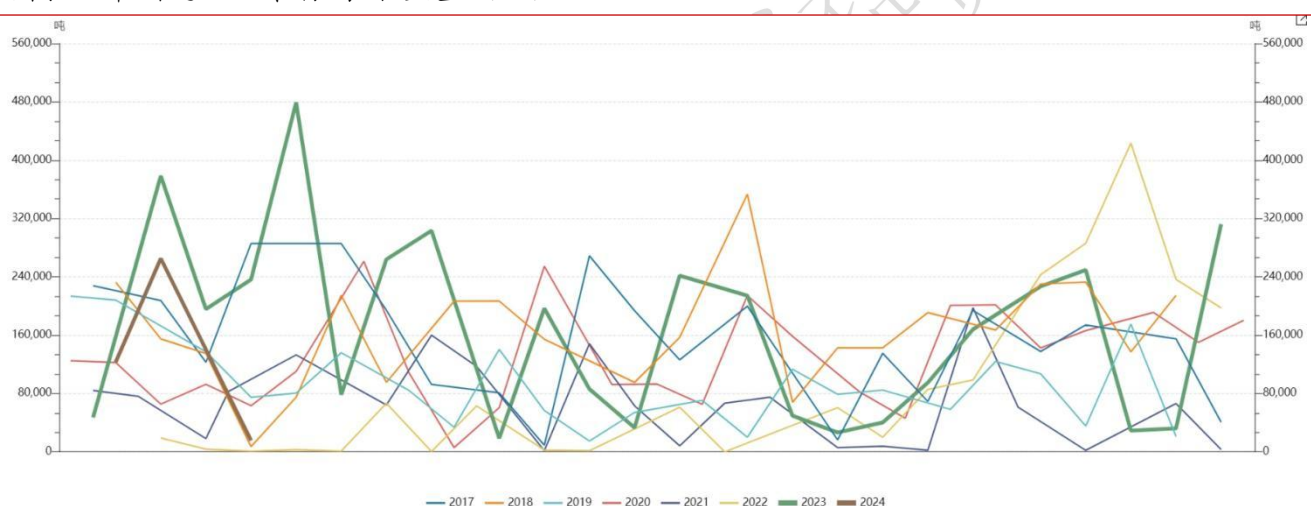


来源：USDA, 加拿大农业部, 广金期货研究中心

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

USDA 的 3 月报告微幅上调全球油菜籽产量至 8807 万吨，比去年 12 月多 107 万吨；加拿大农业部 2 月数据维持 12 月。

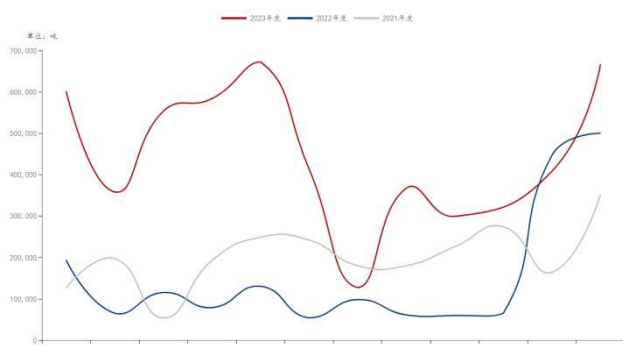
据国家粮油信息中心 3 月 6 日监测显示：加拿大菜籽（3 月船期）C&F 价格 516 美元/吨，与上个交易日相比持平；加拿大菜籽（5 月船期）C&F 价格 506 美元/吨，与上个交易日相比持平。

春节后最新数据显示，据商务部对外贸易司，2024 年 02 月 16 日-29 日油菜籽进口实际装船 1.55 万吨，同比下降

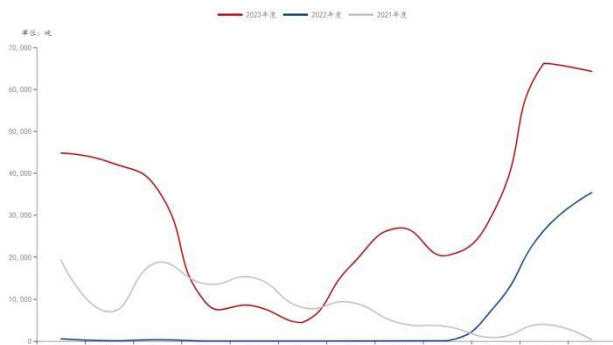
95.67%; 本月进口预报装船 14.70 万吨, 同比下降 76.21%; 下月进口预报装船 0.70 万吨, 同比下降 98.79%。本期实际到港 0.06 万吨, 同比下降 99.72%; 下期预报到港 12.90 万吨, 同比下降 29.58%; 本月实际到港 6.67 万吨, 同比下降 82.89%; 下月预报到港 13.20 万吨, 同比下降 80.01%。

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。)

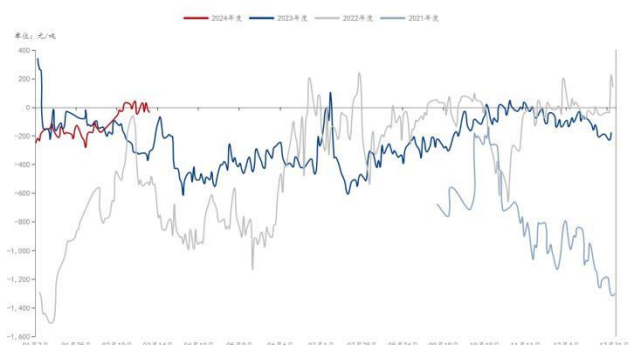
图表：油菜籽月度进口量-加拿大



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



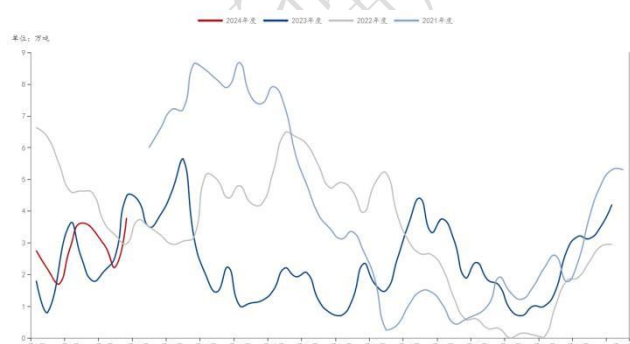
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



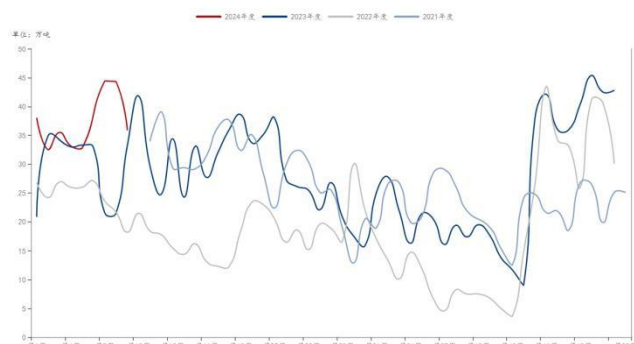
来源：钢联数据库，广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：豆类同步复产复工，菜油垒库似如去年

图表：菜粕 — 商业总库存

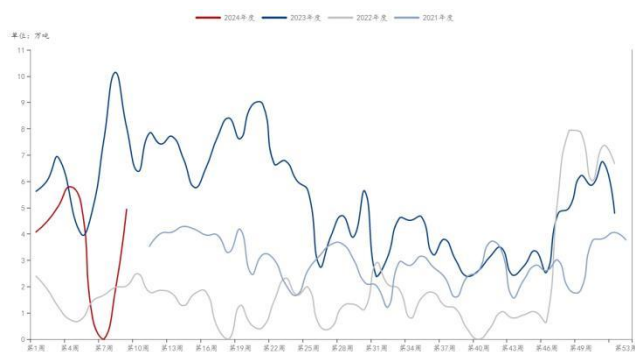


图表：油菜籽 — 商业总库存

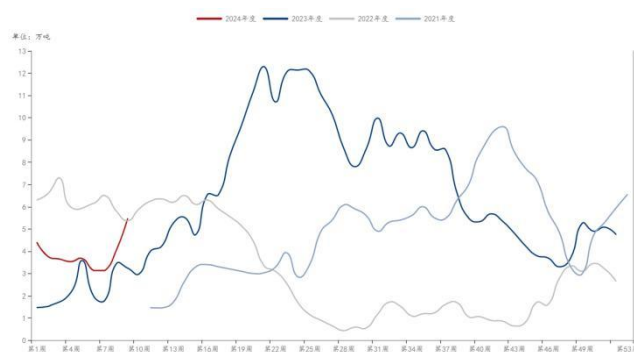


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：油菜籽—国内压榨量

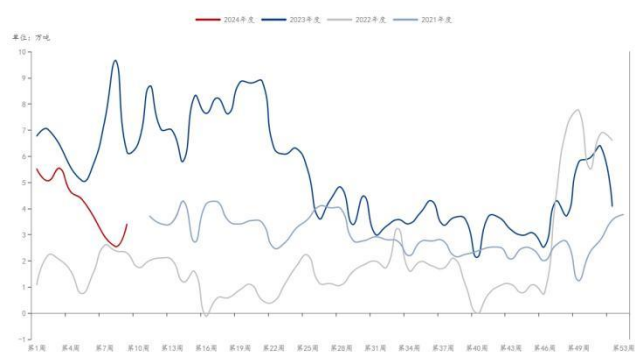


图表：菜籽油 — 沿海库存

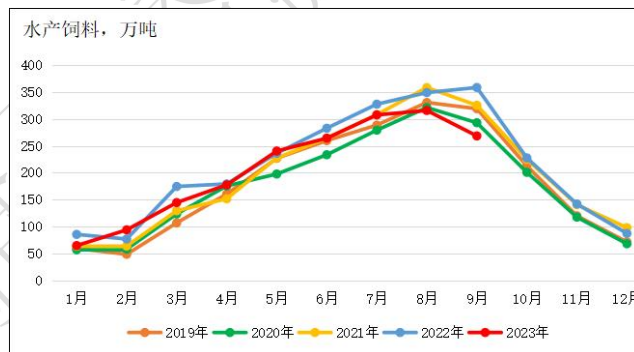


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

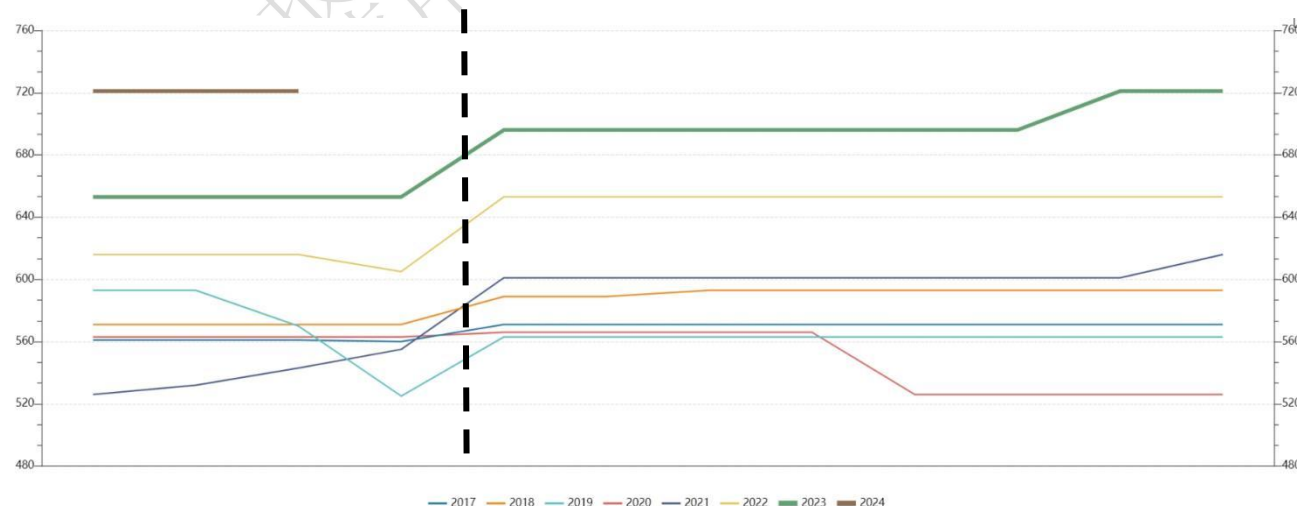


图表：水产饲料 — 国内产量



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：OI2405-p2405 价差



来源：Wind，广金期货研究中心

上周菜粕经历下游提货，压榨厂整体降库为 2.24 万吨；本周复工基本完成，压榨产量提高，菜粕库存上升至 4.95 万吨，甚至高于春节前最后一周 3.62 万吨。今年截至 2 月 23 日，菜籽压榨量回升但产能未满足，当时复工进度仍在途中；而现在豆粕补库和复工应该基本已经完成。

春节过后天气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。目前菜粕属于粕类提货去库，港口油料垒库，预计二季度进口供应充足。从历年的季节性规律看，5 月-8 月属于水产养殖饲料在全年相对高产的月份。

春节前，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%。其中，配合饲料产量 29888.5 万吨，增长 6.9%；浓缩饲料产量 1418.8 万吨，下降 0.5%；添加剂预混合饲料产量 709.1 万吨，增长 8.7%。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。

马棕油近期在油脂中最强势，MPOB 前瞻出炉：南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 2 月 1-29 日马来西亚棕榈油单产量减少 2.85%。据路透预计，马来西亚 2 月份棕榈油库存将下降 5.7%至 191 万吨；棕榈油产量预计下降 6%至 132 万吨。棕榈油出口量预计下降 15.81%。2 月产量降幅已经有缩小的趋势，但马来出口仍然偏低；往年来看，4 月份数据才能确认马棕油走出减产季节，但 3 月的周度数据会提前反应马来西亚棕榈油产量是否回升。

近期，Y2405-p2405 价差在春节前已经触碰 0 线，目前倒挂至-150 并继续走低，实属罕见。另外，相比历史往年，我国的豆油、棕榈油、菜籽油都处于库存较高的状态，植物油总体充足。但是棕榈油 2 月进口偏少，去库迅速。

策略方面，历史规律统计 m2405-rm2405 价差如果缩小至 450 元则入场做“多豆粕空菜粕”会有较高胜率，目前这个策略走到 600 高位，已经难以入场了。

但是，3 月 USDA 对大豆系的利多，以及下周一 3 月 11 日 MPOB 报告可能会对棕榈油利空，使得 y2405-p2405 价差策略，在当下属于非常关键的时间点。对风险偏好高的投机者，建议入场点位-150，止损点位-350，止盈点位 150。

研究报告全部内容不构成任何投资建议
仅供交流使用

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、【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

广州金控期货有限公司分支机构

• 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	• 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
• 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房间 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区二西路5号508室 电话：0571-87791385	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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