

2024 年 4 月 22 日

南美收割平稳进行，豆棕油价差回归正常

核心观点

本周国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：4 月 USDA 前瞻已出，南美丰产格局大体成形

本周要点：4 月 USDA 报告前瞻；巴西收割 89%、南美维持丰产。

国际方面，国内 4 月 15 日凌晨 USDA 的 4 月报告公布：将阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期维持在 5000 万吨不变，市场预期为 5048 万吨；将巴西 2023/2024 年度大豆产量预期维持在此前的 1.55 亿吨不变，彭博调查预期为[1.48, 1.55]亿。总压榨量持平 3 月，总出口量小幅下降，4 月期末库存预期 3.4 亿蒲，3 月预期为 3.15 亿蒲式耳，环比增加。本周，巴西大豆的收割进度 89%，晚播大豆单产符合预期；阿根廷收割进度 13%。从 USDA 数据看，南美两国产量高出 2023 年 2000 万吨，预期 5 月南美豆现货卖压会非常大。USDA 种植意向报告已于 3 月 29 日公布。4 月底 5 月初是美豆开始播种时期，USDA 已经在监测墒情，播种进度 3%。

国内方面，豆粕压榨量和成交量在四月中旬显著放大，或为五一长假备货，港口大豆库存继续回升。预计 5 月过后船期充足，预计油料大豆库存低点就是 3 月时的低位；而全年则是大豆供应宽松。豆粕主力切换至 9 月，东南沿海豆粕现货高于期货约 100 元。

关联品种马棕油，SPPOMA 和 MPOB 的周度数据都确认 3 月马棕油产量回升，但 4 月产量反而存疑。豆棕油价差在本周显著修复。

策略方面，考虑卖出 m2409(3000,3600)宽跨式期权持有至 6 月。

（二）菜籽粕：国际消息匮乏，预计北半球 5 月开始播种

本周菜籽系要点：五一长假节前备货，USDA 小幅调整。

国际方面，季节性新闻淡季。3 月 USDA 微幅上调全球产量从 8744 万吨至 8807 万吨，4 月则再次上调至 8839 万吨。加拿大农业部 3 月报告已出，对 2023/24 即去年秋天收获的数据，早在去年 12 月 4 日就给出了。新年度北半球菜籽和葵花籽将在 5 月播种。今年仍是进口菜籽供应充足的年份。

国内方面，截至 4 月 19 日，国内菜粕库存 3.1 万吨，持平前周 3.0 万；压榨厂菜籽库存 37.5 万吨，低于上月平均值。

策略方面，清明节气温回升显著，临近 5 月水产复苏，会有更多事件波动；当下 012409-p2409 价差也显著修复，可以择机入场。

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

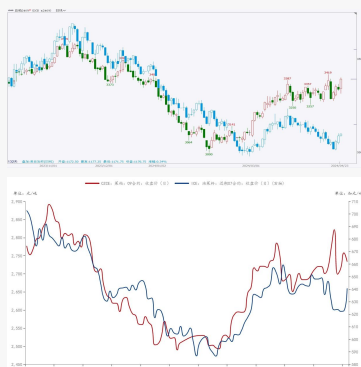
期货从业资格证号：

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

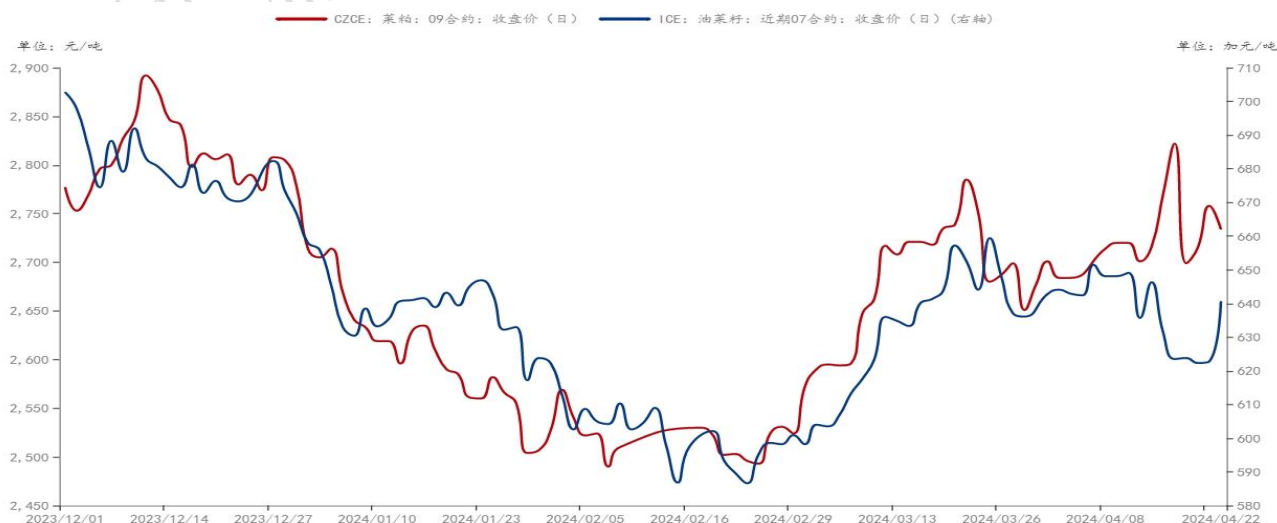
一、行情回顾

豆类粕类本周行情(4.12-4.19)：外盘方面，美豆07合约收于1165.16，涨幅-0.43%；美豆粕07合约收于343.0，涨幅1.66%；ICE油菜籽07合约收于622.8加元/吨，涨幅-3.63%。国内方面，豆粕2409最新价3353，涨幅2.16%；菜籽粕2409最新价2734，涨幅2.22%。

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

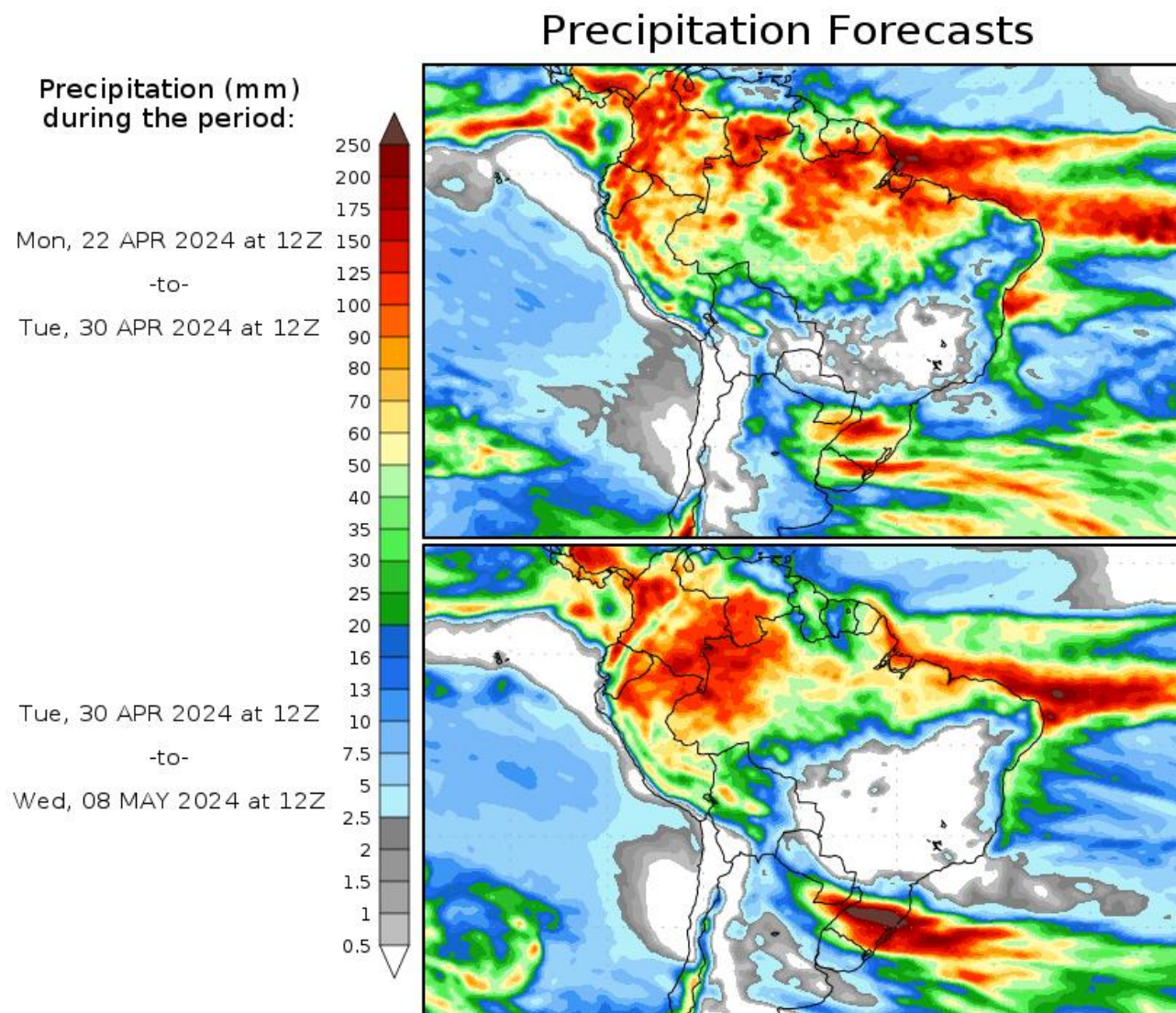


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

2.1 国际供需情况：4 月 USDA 反应平淡，北半球开始播种

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. 4 月 USDA 月度报告公布，但甚无驱动力；2. 南美大豆即将上市，北美播种徐徐展开。

美国农业部在北京时间 4 月 12 日零点公布美国农业部 USDA 的 4 月报告公布: 将阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期维持在 5000 万吨不变，市场预期为 5048 万吨；将巴西

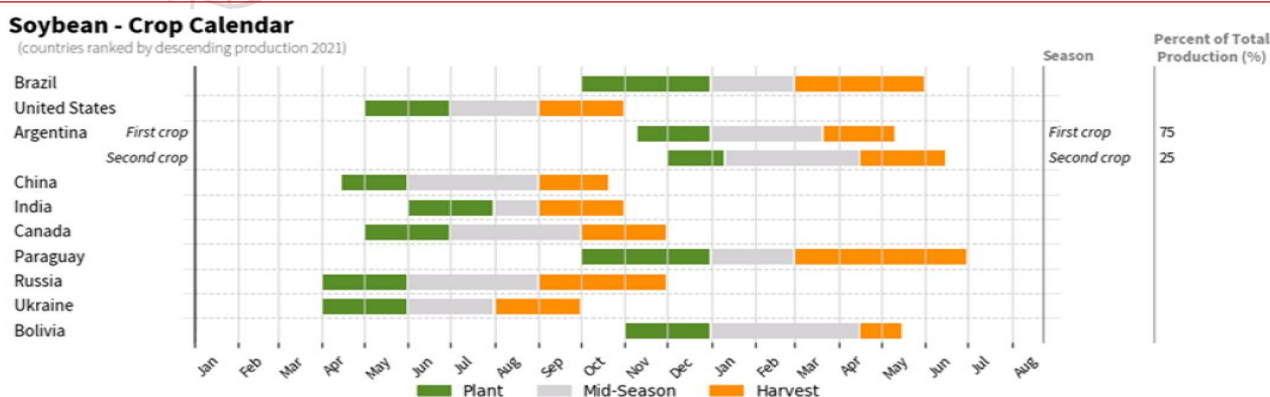
2023/2024 年度大豆产量预期维持在此前的 1.55 亿吨不变，彭博调查预期为 [1.48, 1.55] 亿，机构最低有 1.45 亿。总压榨量持平 3 月，总出口量小幅下降，4 月期末库存预期 3.4 亿蒲，3 月预期为 3.15 亿蒲式耳，环比增加。

南美收割进度方面。截至 4 月 19 日，咨询公司 Pátria AgroNegócios 报告称，2023/24 年度巴西大豆收割率为 89.17%，持平于去年同期。布交所称，受近期降雨阻碍，截止 4 月 17 日，阿根廷 23/24 年度大豆仅收 13.9%，前周 10.6%，去同 16.7%，五年均 27.6%。

USDA 开始监控 2024/25 年度大豆播种情况。截至 4 月 14 日，美国大豆播种进度为 3%，去同 3%，五年均 1%。

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，23/24 年度 8360 万英亩。历史规律显示 6 月 30 日种植面积调查报告更接近收割面积。

图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



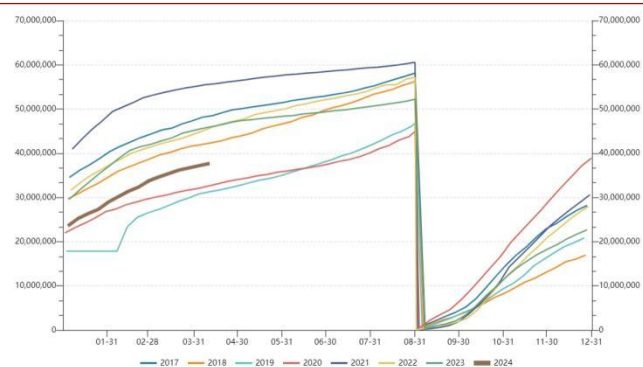
来源：广金期货研究中心

往期 USDA 回顾：【6 月】天气炒作比往年提前，6 月

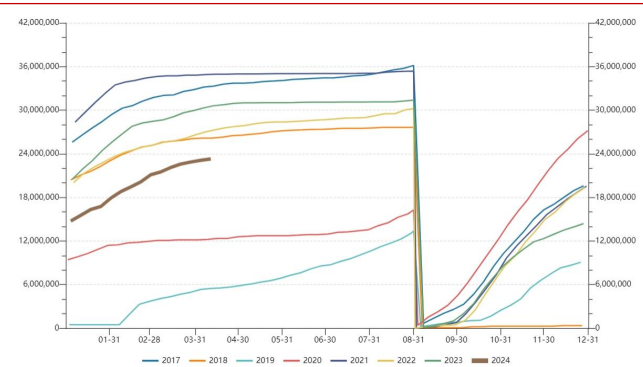
30 日 USDA 年度作物面积报告对 2023/24 年度美豆种植面积预估为 8350.5 万英亩,低于预估值 8750。【7 月】7 月 13 日 USDA 公布 7 月供需报告,此报告中单产维持 6 月同期的 52 蒲/英亩。【8 月】8 月 12 日凌晨公布最新月度报告,单产下调为 50.9 蒲/英亩,23/24 年度结转库存为 2.45 亿蒲,预估的 3 亿低 18%。【9 月】9 月 USDA 报告将单产下调至 50.1,符合预期。国内 9 月 30 日凌晨 USDA 公布季度库存报告,美国旧作大豆库存总量为 2.68 亿蒲式耳,市场预期为 2.42 亿蒲。【10 月】10 月 USDA 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。【3 月】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。（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

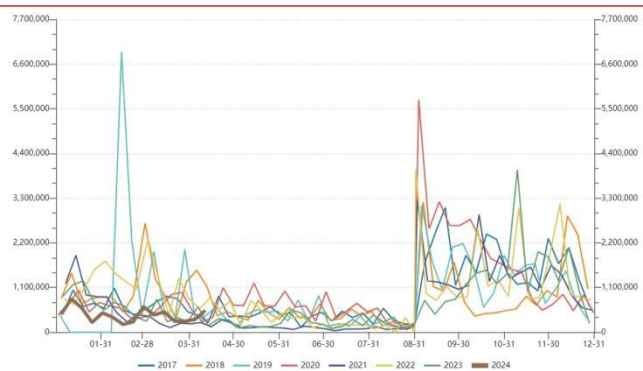


图表：美国大豆 — 本周出口至中国 累计值



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

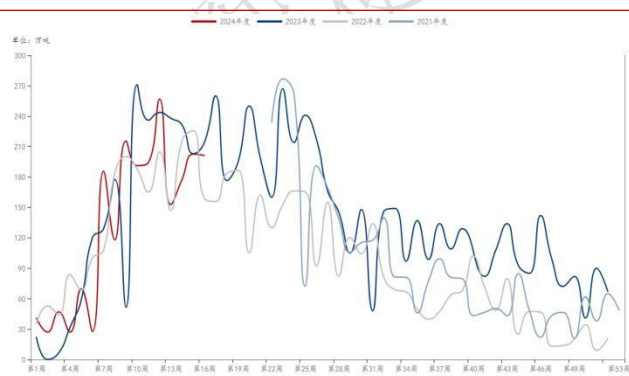


图表：运费价格 — 墨西哥湾地区

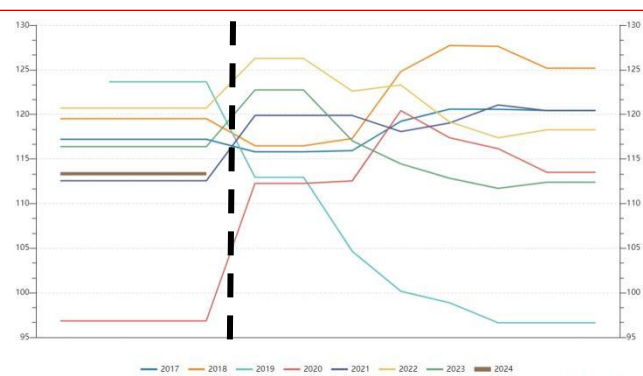


来源：USDA，Wind，钢联数据库，广金期货研究中心

图表：巴西大豆 — 往中国发船量

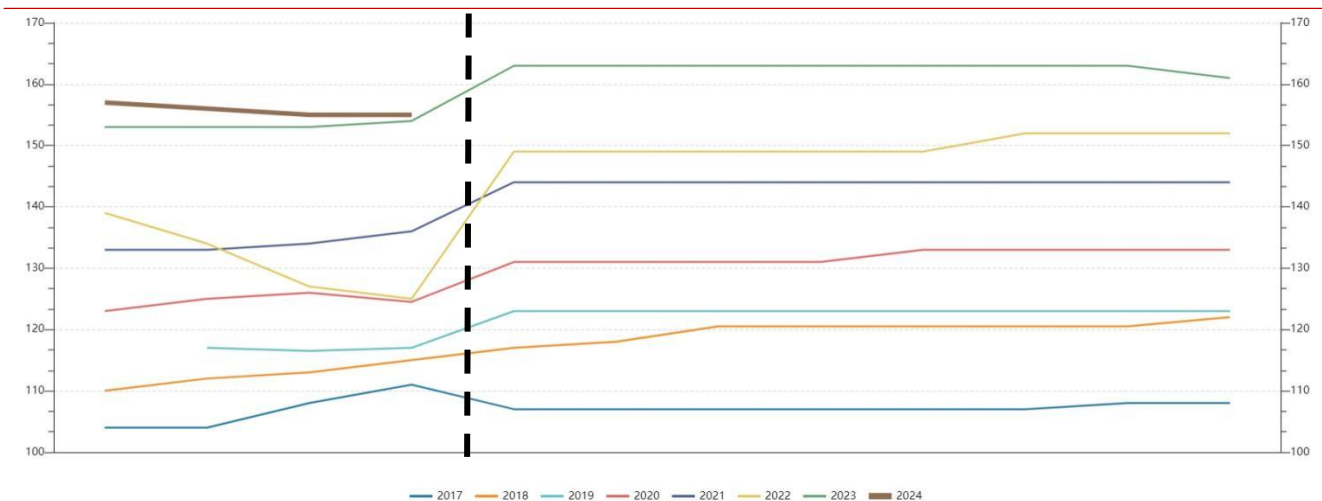


图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



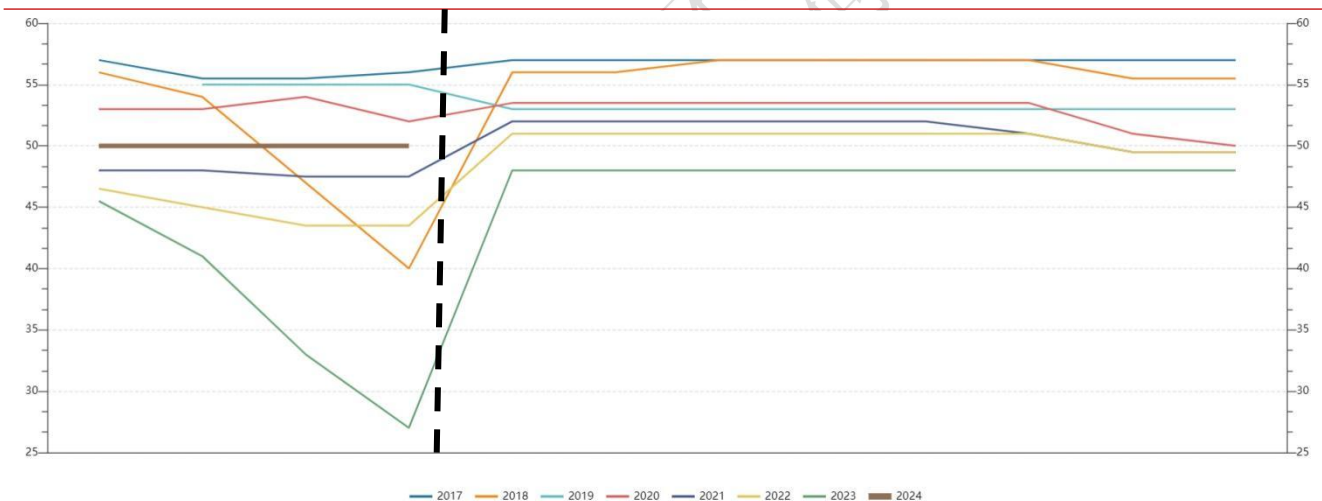
来源：钢联数据库，广金期货研究中心

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

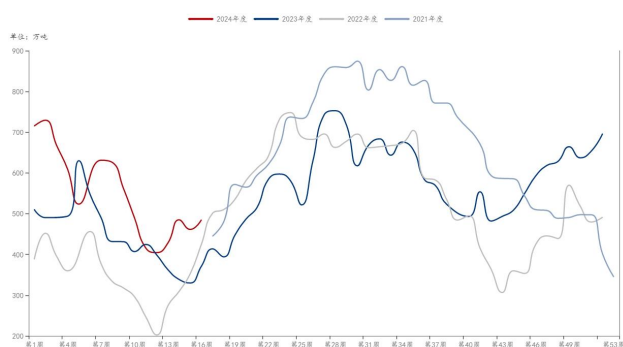
图表：豆粕 m2405-m2409 跨期价差



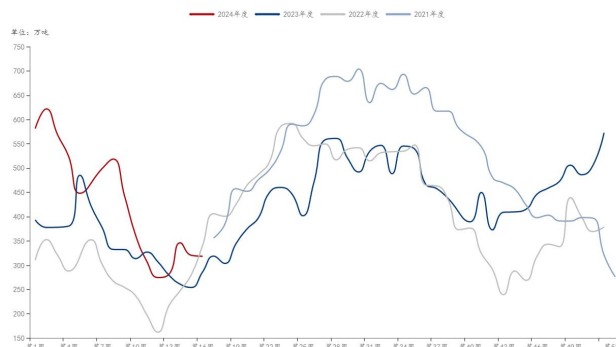
来源：Wind，广金期货研究中心

2.2 国内供需情况：大豆供应非常充足，五一节前有备货行情

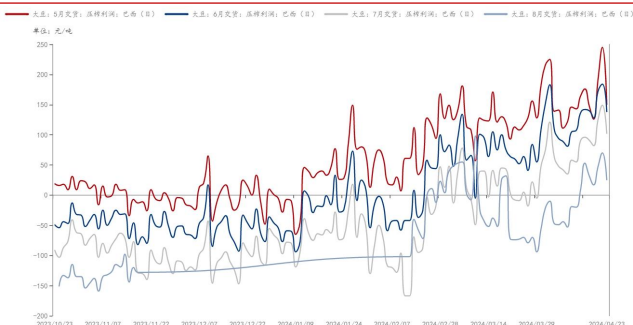
图表：进口油料大豆 – 港口库存



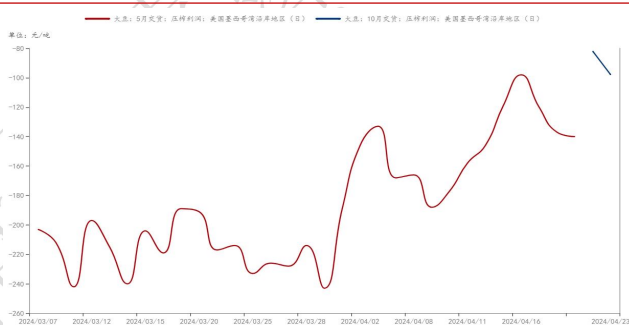
图表：进口油料大豆 – 压榨厂库存



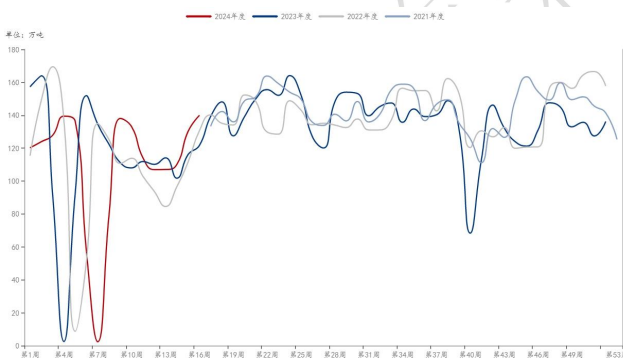
图表：压榨利润 – 进口巴西大豆 (Mysteel)



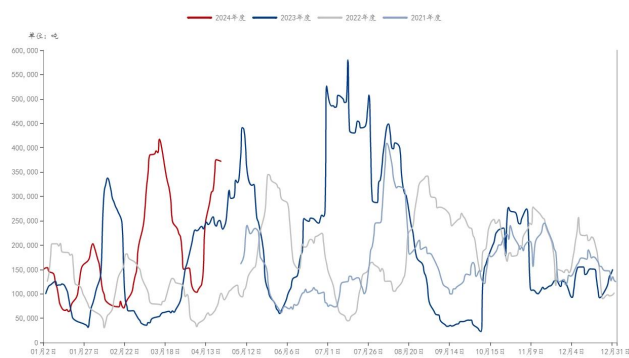
图表：压榨利润 – 进口美湾大豆 (Mysteel)



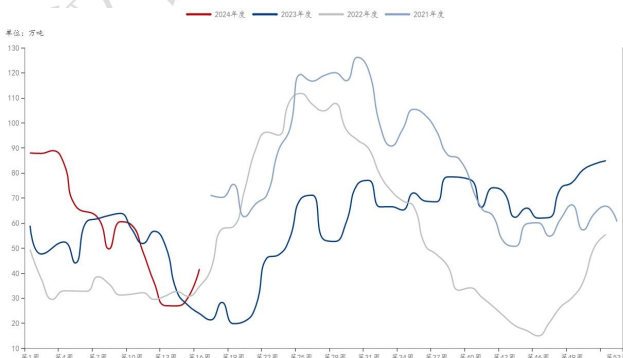
图表：国内豆粕 – 压榨厂产量



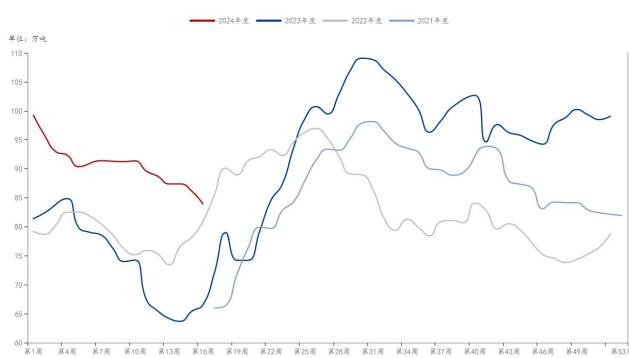
图表：国内豆粕 – 压榨厂成交量(MA10)



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, 3月初是春节后压榨厂产量峰值, 但4月中旬产量又出现一个高峰, 豆粕和菜粕提货量均有所放大, 大概率是五一长假的提前备货; 最新4月19日数据显示港口大豆库存从3月低点回升。今年南美丰产格局已定, 目前数据看比全年增产2000万吨, 5月过后南美首轮新作大豆会到港。预计二季度不仅没有进口供应短缺, 而且巴西大豆出口报价在集中出货时仍有下降空间。

2月底以来m2405涨势持久, 但4月实质性消息匮乏, 新主力m2409进入平台整理期。前期驱动力“期货向现货修复价差”现已到位, 当前东南沿海现货高于期货约100元。

4月末到6月末都是南美大豆收割完毕、集中上市的时期, 现货对期货造成显著地卖方压力; 今年南美大豆产量比去年高约2000万吨。4月底和5月初是美国大豆开始播种的时间窗口, 逐步进入生长期后, 大豆市场焦点会转至北半球。

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。目前市场主流观点认为, 生猪在2024年前半年都仍保持存栏较高的状态, 尽管养猪利润不算高, 但头部企业都有较低成本、更愿意保持高存栏量; 最近一周国家统计局公布了生猪存栏已低于4000万头, 若后续确认此数或将减弱饲料需求。品种价差方面, 水产养殖会在5月后复苏, 同时拉动菜粕的需求。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：4 月 USDA 微幅调整，全球油菜准备播种

图表：加拿大农业部预估数据

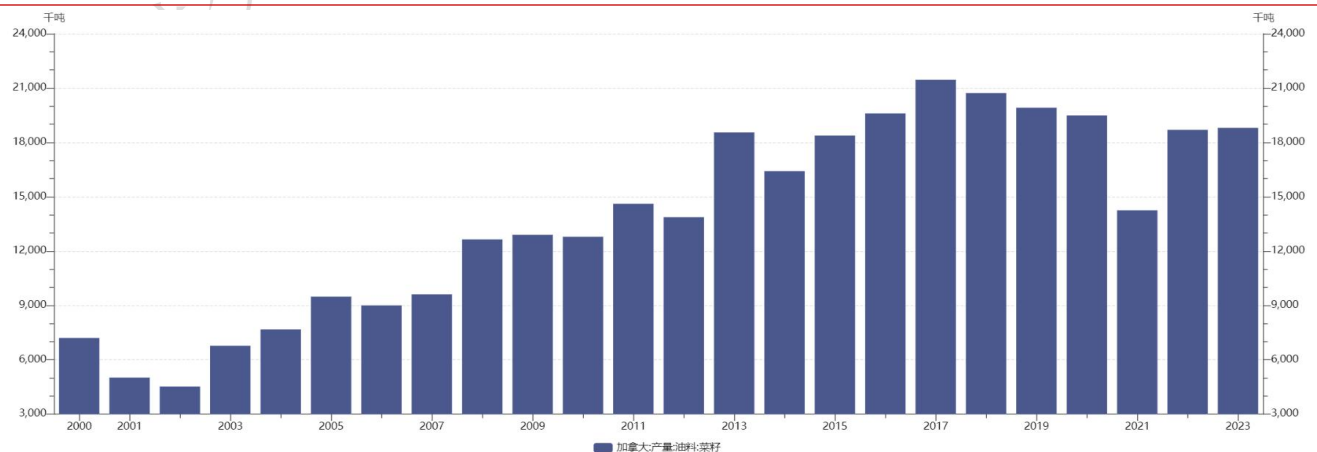
Canola ^a : March 19, 2024

	2022-2023	2023-2024	2024-2025 ^f
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) ^b	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174	20,084	20,200
Exports (thousand tonnes) ^c	7,950	7,000	7,700

Canola ^a : February 16, 2024

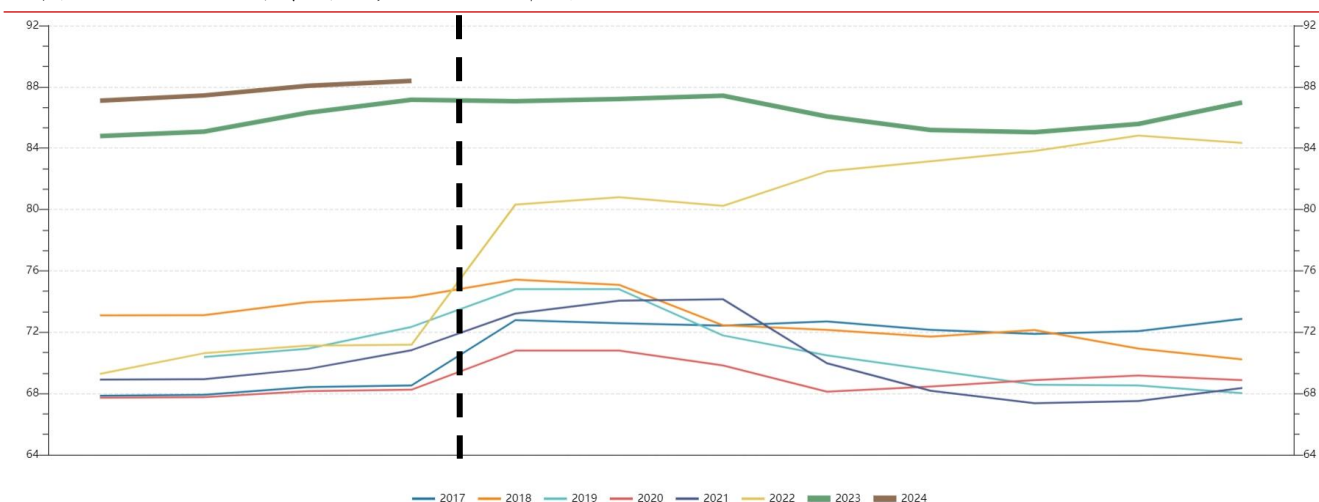
	2022-2023	2023-2024	2024-2025 ^f
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,936	8,800
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,855	8,688
Yield (tonnes per hectare)	2.17	2.07	2.11
Production (thousand tonnes)	18,695	18,328	18,365
Imports (thousand tonnes) ^b	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174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

图表：加拿大总产量预估

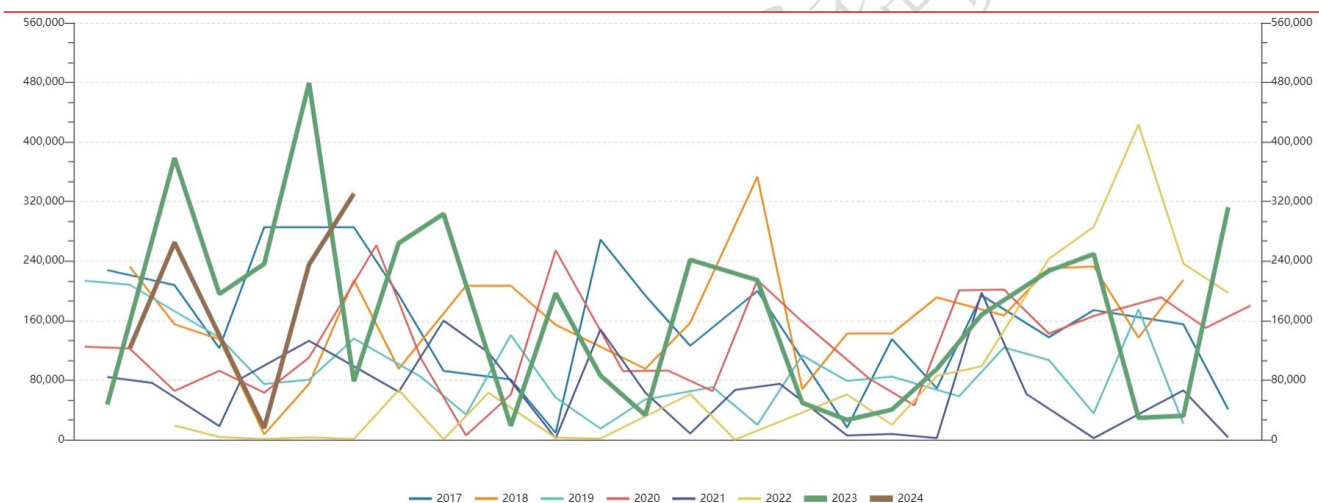


来源：USDA, 加拿大农业部, 广金期货研究中心

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

油菜、葵花未进入播种期，消息淡季：4月 USDA 微幅上调全球菜籽产量至 8839 万吨；国内 4 月进口低于去年同期。

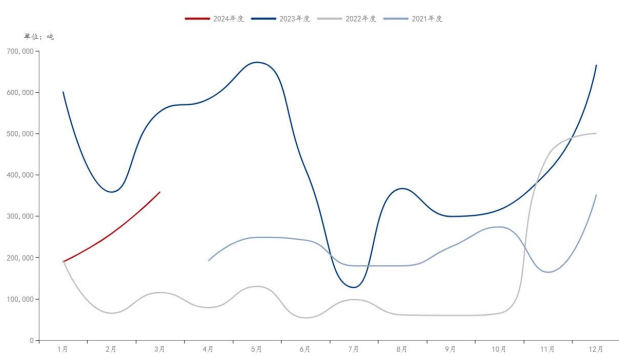
据国家粮油信息中心 4 月 22 日监测显示：加拿大菜籽（7 月船期）C&F 价格 537 美元/吨，与上个交易日相比上调 8 美元/吨；加拿大菜籽（9 月船期）C&F 价格 527 美元/吨，与上个交易日相比上调 8 美元/吨。

商务部对外贸易司最新数据显示：本期报告以进口商 4 月 1 日—15 日的报告数据为基数，下期报告期为 4 月 16 日

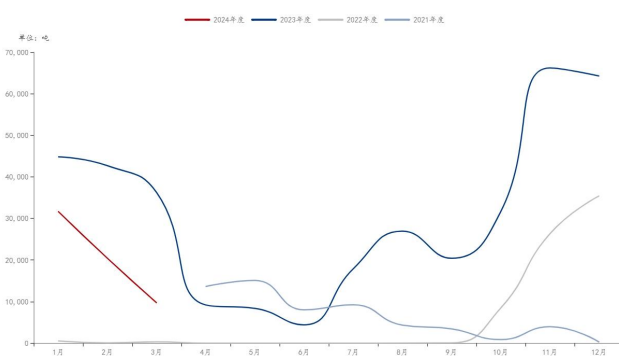
—30 日。本期油菜籽进口实际装船 6.66 万吨，同比上升 3.69%；本月进口预报装船 6.72 万吨，同比下降 76.86%；下月进口预报装船 0.10 万吨，同比下降 99.42%。本期油菜籽实际到港 0.00 万吨，同比下降 100.00%；下期预报到港 6.60 万吨，同比下降 64.35%；本月实际到港 6.60 万吨，同比下降 64.43%；下月预报到港 0.16 万吨，同比下降 99.53%。

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 年度油菜籽产量预测为 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】**微幅上调全球油菜籽产量至 8744 万吨。**【3 月】**微幅上调全球油菜籽产量至 8807 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。）

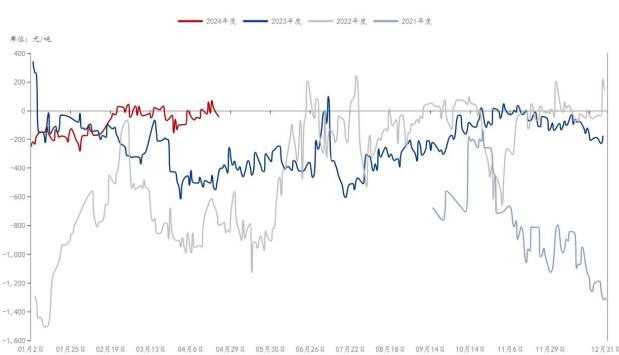
图表：油菜籽月度进口量-加拿大



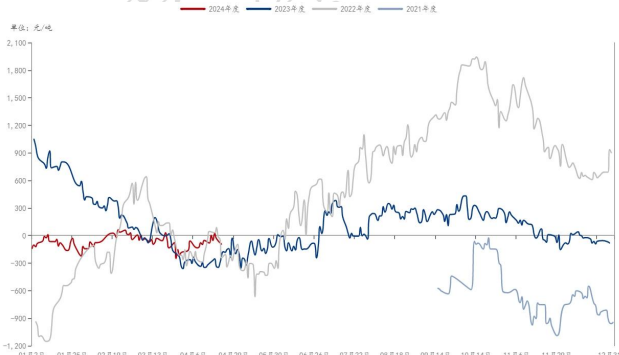
图表：油菜籽月度进口量-俄罗斯



图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



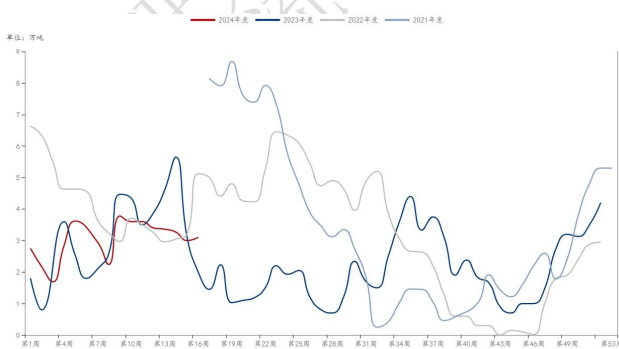
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



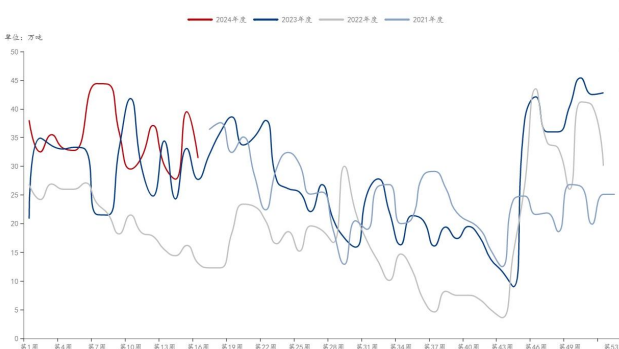
来源：钢联数据库，广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：整体供应充足，五一节前出现备货行情

图表：菜粕——商业总库存

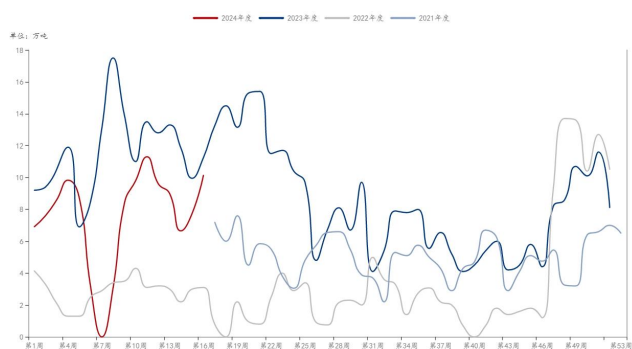


图表：油菜籽——商业总库存

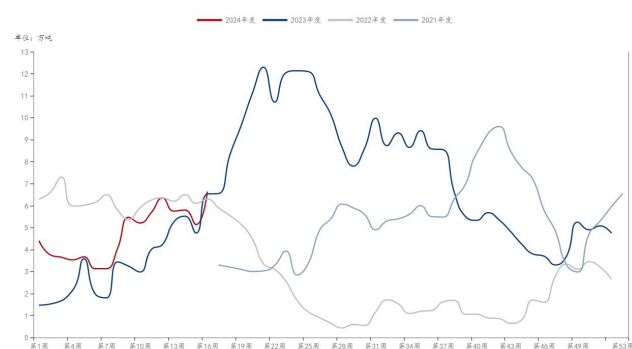


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：油菜籽—国内压榨量

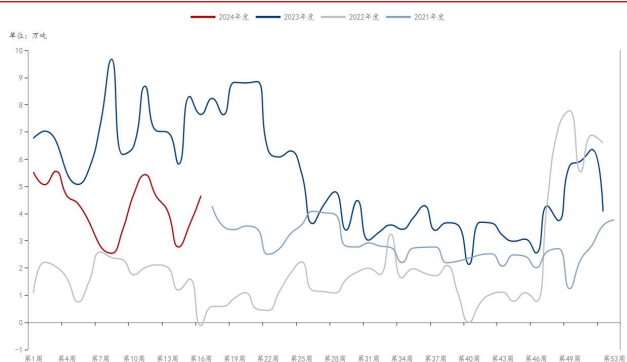


图表：菜籽油 — 沿海库存

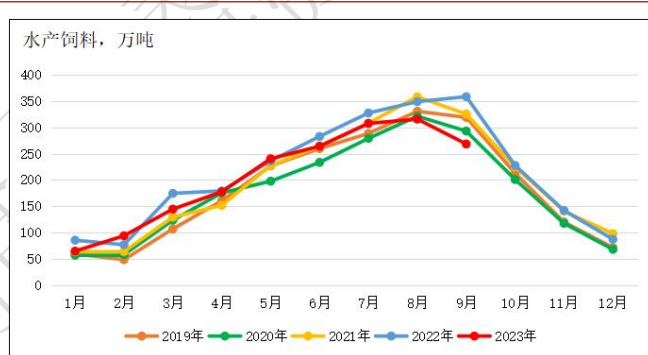


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

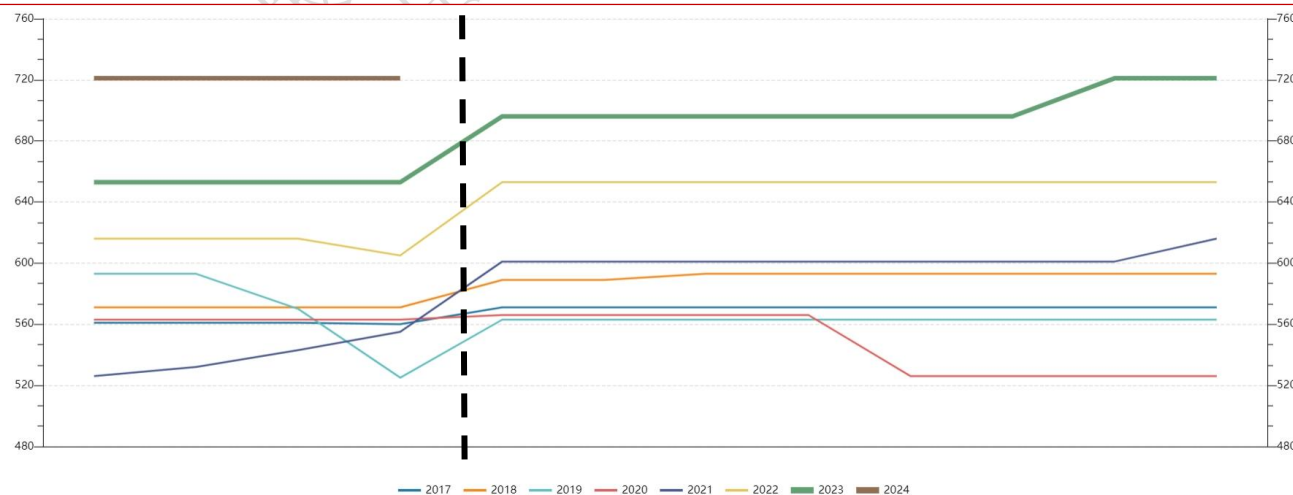


图表：水产饲料 — 国内产量



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



图表：OI2409-p2409 价差



来源：Wind，广金期货研究中心

今年菜籽系油粕库存变化节奏非常接近去年；具体到五一前的本周，菜粕压榨量与提货量均上升，这与豆粕类似。

港口的油料菜籽和国内菜油库存与去年非常接近。截至4月

19 日，国内菜粕库存 3.1 万吨，持平前周 3.0 万和春节前 3.62 万吨；压榨厂菜籽库存 31.4 万吨，低于前周 39 万吨，春节前 32.75 万。本周菜粕产量 4.74 万吨，高于前两周。

水产饲料需求高峰未至，但已逐步开始。往年规律看，水产养殖补充鱼虾蟹苗的时期，开始于 4 月或者 5 月。届时水产饲料对菜粕需求量、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。清明节气温大幅回升，建议关注水产养殖的复苏动向。

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，4 月初棕榈油在产地马来西亚的

出口报价仍旧非常坚挺，当时马来西亚、印度尼西亚和整个东南亚穆斯林世界斋月食品消费大增情况下。然而 4 月 15 日至 19 日，是豆棕油主力合约价差由负转正的关键时刻。

3 月，豆棕油 5 月价差 Y2405-p2405 价差已经到了 2022 年的极低水平，尽管基本面并不存在 2022 年印尼禁止出口政策。这与进口棕榈油到港报价高昂是相一致的，当时去做扩豆棕油 5 月合约价差风险非常大。现在据中国粮油信息网，豆棕油现货价差基本已经修复了倒挂，走向历史运行正常区间。已经可以选择 9 月豆棕油价差去做扩，只是行情启动得非常迅速，在豆棕价差目标点位 300 点的情况下未必还有很好的入场时机。

马来西亚棕榈油产量 3 月已经季节性回升，但 4 月周度数据又为此重新蒙上阴影。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 3 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 9.71%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 3 月 1-31 日马来西亚棕榈油产量增加 15.87%。SPPOMA 数据显示，2024 年 4 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产减少 6.47%，出油率减少 0.13%，产量减少 7.15%。

今年基本面不出现异常前提下，马棕油必然逐步结束减产季，后期建议关注豆棕油、菜棕油的 9 月价差反弹。豆棕油价差目标点位在历史区间下沿 250~300 一带，菜棕油价差也可以类似地操作。

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

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室 电话：0411-84806645	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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

• 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

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。