

2024 年 11 月 18 日

## 生物柴油两件消息，油脂带动粕类的一周

## 核心观点

近期国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

**（一）豆粕：上周美豆利多数据，在本周被油脂利空消耗殆尽**

最新要点：Trump 新任环保署长对生柴保守，中国削减 UCO 退税国际产量方面，11 月 8 日的 USDA 报告试图筑底，超预期下调了新季美豆单产从 53.1 至 51.7 蒲式耳/英亩，上周建议美豆或巴西大豆价格“底部向上看”直至 2025.6 月新豆播种。但本周 12 日 Trump 新政府班子 Lee Zelding 上任或将利空明年美国生物柴油消费量；无独有偶中国在 15 日周五将 UCO 出口企业退税从 13% 下调至 9%。总的来说 12 日的利空强于 15 日的利多，CBOT 美豆油带动 ICE 菜籽和 CBOT 美豆下跌，本周跌幅将上周 USDA 月报的利多消耗殆尽。但美豆底部形态未破，南美大豆播种与生长若生变数，也会对国际豆价构成利好。

美国大豆收割完毕，对全球出口较快，但最新一周对华销售进度放慢。截至 11 月 7 日，2024/25 年度（始 9 月 1 日）美国对中国大豆出口量累计为 902 万吨，低于去年同期的 984 万吨；已销售但未装运的 2024/25 年度大豆数量为 451 万吨；对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船）为 1353 万吨，同比减少 11.7%。2024/25 年度迄今美国大豆销售总量约 2986 万吨，同比增长 6.4% 南美播种方面，前期干旱风险消除，巴西和阿根廷两国的播种提速、进度已经超过去年同期，未来两周天气预计良好，详见下文。

美豆仍受种植成本支撑，2024 年美豆和巴西大豆种植理论成本扣除补贴约 [900,1000] 美分/蒲。预计美豆 01 期货合约在今年底之前，低点大约就是 8 月出现过的 950 美分/蒲附近。美豆价格低成本高已经使机构猜测明年面积缩减，据此当前国内豆油 2505-2509 价差在 +300 左右，或许是受到棕榈油等其他因素，当前价差或许不合理地偏高。

**（二）菜籽粕：本周 ICE 菜籽联动美豆油，警惕反倾销政策落地**

最新菜籽系要点：供需数据没有变化，但反倾销实施可能渐近本周进口油菜籽的国际供给数据没有显著更新，仅有国内贸易商称加拿大港口船运显著减少，又称国内近几周到港菜籽量大，是贸易商在“抢购”；结合中国商务部所遵循的世贸条例要求反倾销相关措施要有 60 天等待期，当下离 9 月 3 日过去多日，意味着 12 月后若国际局势有变、反制菜籽的新条例出台生效，会立刻使国内到港卸货的进口菜籽数量骤减。这个政策风险是本周最值得关注的市场观点。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品研究员

苏航

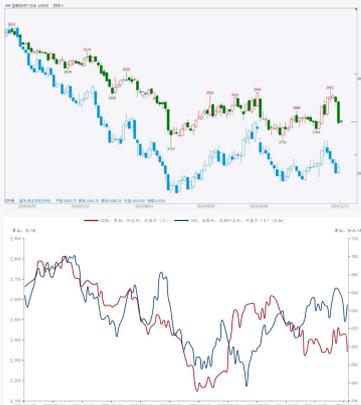
期货从业资格证号：

F03113318

期货投资咨询证书：

Z0018777

## 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

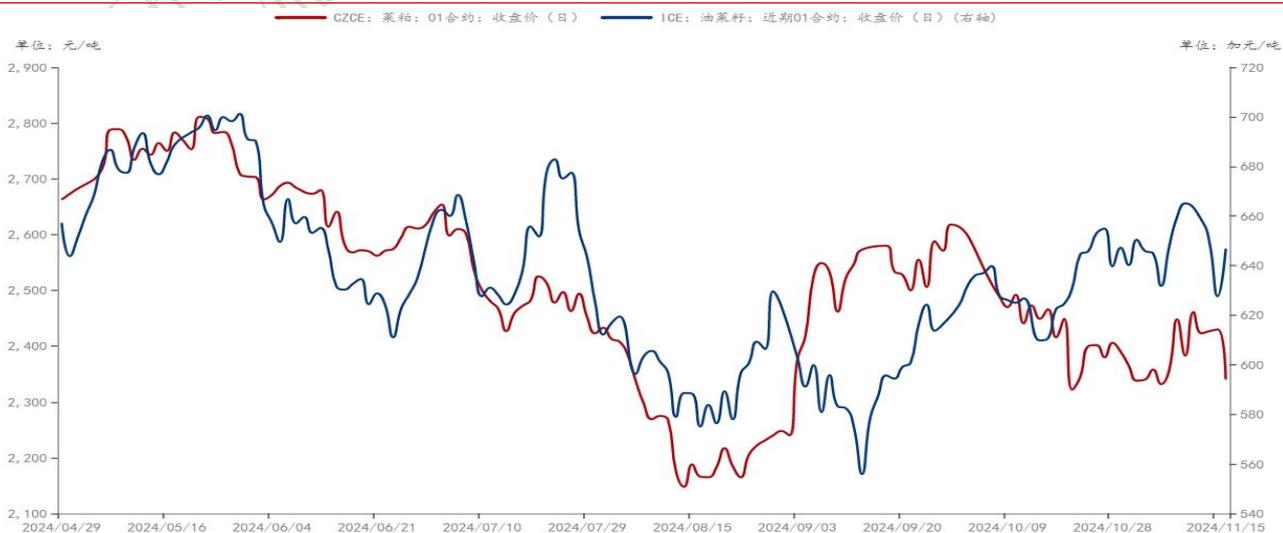
## 一、行情回顾

豆类粕类本周行情(11.08-11.15)：外盘方面，美豆01合约收于998.25，涨幅-2.61%；美豆粕12合约收于289.6，涨幅-3.01%；ICE油菜籽01合约收于646.7加元/吨，涨幅-1.28%。国内方面，豆粕2505最新价2818，涨幅-2.53%；菜籽粕2505最新价2480，涨幅-2.40%。

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

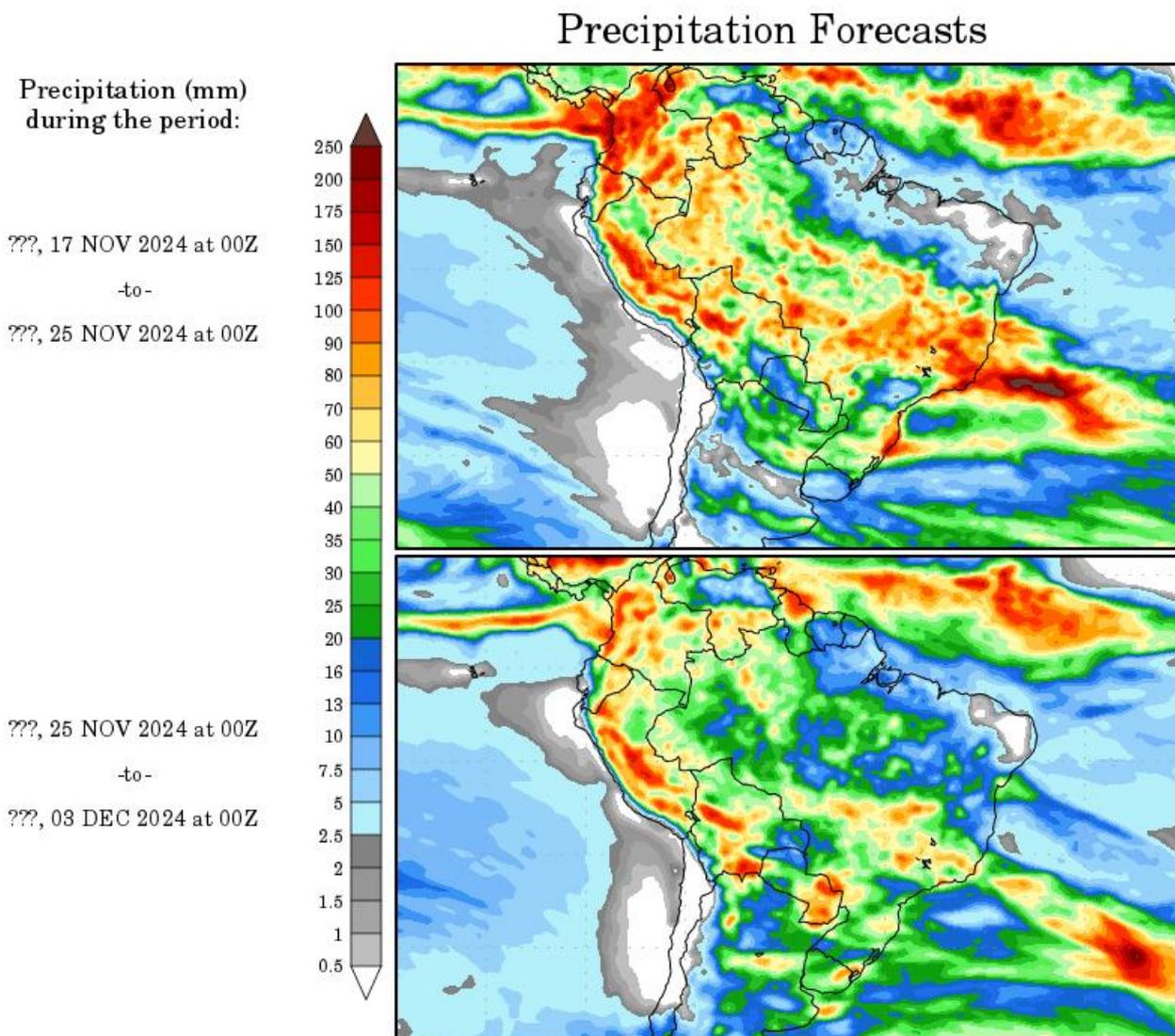


来源：文华财经，广金期货研究中心

## 二、豆粕市场概况

### 2.1 国际供需情况：巴西播种良好、预售加速，但本周焦点在美豆油

图表：南美大豆产区降水与气温预测



来源：world Ag weather, 广金期货研究中心

最新国际主要关注点：1. 12日 Trump 选环保署署长或利空美国生物柴油消费，2. 15日中国下调 UCO 出口退税。

USDA 周度报告显示，截至 11 月 3 日当周，美国大豆收割率为 94%；收割基本完成，USDA 本月报调整单产较大。

南美旧作大豆出口淡季，国内港口大豆和豆粕显著去库。

Anec 上调 11 月巴西大豆出口至 281 万吨，而巴西 10 月大豆出口 458 万吨。

巴西播种进度加速, 9 月至 10 月初巴西产区的干旱减产风险消除。截至 11 月 10 日, 巴西大豆播种率为 66.1%, 上周为 53.29%, 去年同期为 57.3%。布宜诺斯艾利斯谷物交易所称, 上周阿根廷 2024/25 年度大豆已经种植了预期的 1860 万公顷种植面积的 20.1%, 较前一周加快 12.2 个百分点。国家商品供应公司 CONAB 发布的 11 月预测数据显示: ①预计 2024/25 年度巴西大豆产量达到 1.66 亿吨, 同比增加 12.5%; ②预计 2024/25 年度巴西大豆播种面积达到 4735.65 万公顷, 同比增加 2.6%; ③预计 2024/25 年度巴西大豆单产为 3.51 吨/公顷, 同比增加 307.437 千克/公顷, 增加 9.6%。

Safras & Mercado 称, 巴西 2024/25 年度大豆作物的预售量已达到总预估产量的 28.2%, 高于去年同期 24.2%, 但落后于五年历史同期均值的 33%。

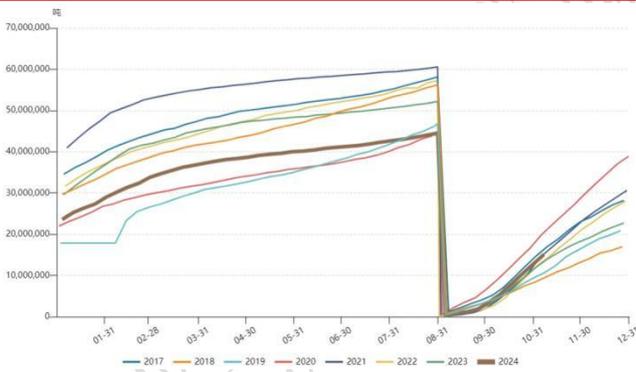
USDA 油籽压榨报告显示, 2024 年 9 月美国大豆压榨量 560 万短吨(1.87 亿蒲式耳), 高于前月的 503 万短吨(1.68 亿蒲式耳)和去年同期的 524 万短吨(1.75 亿蒲式耳)

往期 USDA 回顾: 【种植意向报告】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。【4 月】将阿根廷

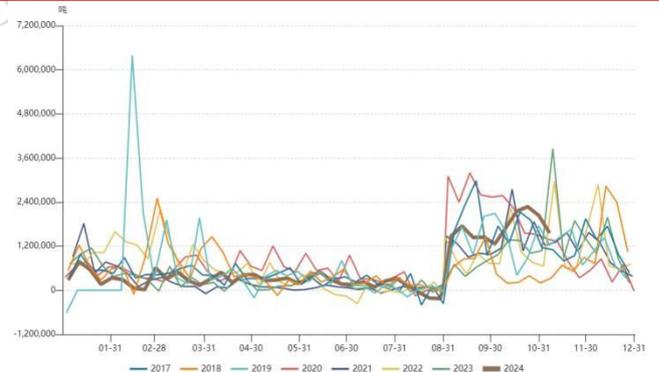
2023/2024 年度大豆产量预期维持在 5000 万吨不变；将巴西 2023/2024 年度大豆产量预期维持在此前的 1.55 亿吨不变。4 月期末库存预期 3.4 亿蒲，3 月预期为 3.15 亿蒲式耳，环比增加。【5 月】5 月 USDA 报告数据是新市场年度第一份月报，预期估计值为全年交易提供一个指引。预计与 2023/24 年相比，2024/25 年美国大豆产量预计为 44.5 亿蒲式耳，由于面积和单产的增加，产量增加了 2.85 亿蒲式耳。美国 2024/25 年度大豆压榨量预计比 2023/24 年度的预测增加 1.25 亿蒲式耳，因为作为生物燃料原料的豆油需求增加，预计将增加 10 亿磅至 140 亿磅。美国 2024/25 年度期末库存预计为 4.45 亿蒲式耳，比去年增加 1.05 亿蒲式耳。5 月 USDA 有调整南美数据，但不多。【6 月】阿根廷 23/24 大豆产量预估保持 5000 万吨，巴西 23/24 大豆产量下降 100 万至 1.53 亿吨，反映巴西机构对南里奥格兰德州洪水损失的评估。数据基本符合市场预期，巴西产量下调或略微偏小；总体影响中性。【6 月底】国内 6 月 29 日凌晨的 USDA 种植面积报告。美国 2024 年大豆种植面积为 8610 万英亩，略低预期；但库存高于预期，美国旧作大豆库存总量为 9.70 亿蒲式耳，市场预期为 9.62 亿蒲式耳。【7 月】月度报告与下文种植面积报告数据基本一致；无超预期项，外盘当晚交易也较少。【8 月】美国 2024/2025 年度大豆产量预期为 45.89 亿蒲式耳，市场预期为 44.69 亿。8 月美国 2024/2025 年度大豆期末库存

预期为 5.6 亿蒲式耳，市场预期为 4.65 亿，大豆单产预期为 53.2 蒲式耳/英亩。【9 月】USDA 月报影响基本呈中性。【10 月】USDA 月报微幅下调美豆单产，至 53.1 蒲/英亩，影响中性。【11 月】超预期下调了新季美豆单产从 53.1 至 51.7 蒲式耳/英亩。下调新季美豆出口预期 0.25 亿蒲至 18.25 亿蒲式耳；下调期末库存 0.8 亿蒲至 4.7 亿蒲，南美阿根廷及巴西方面未见明显调整。

图表：美国大豆 - 本周出口 累计值

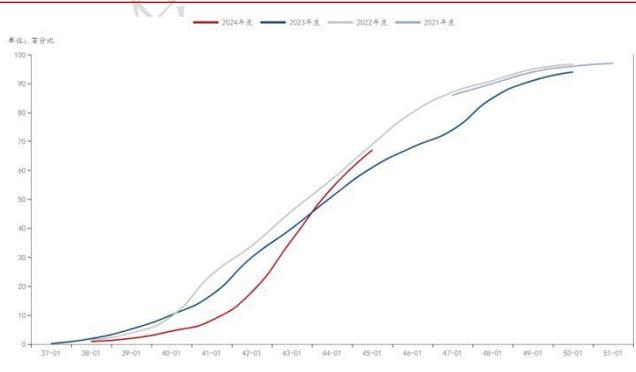


图表：美国大豆当前市场年度净销售量当期值

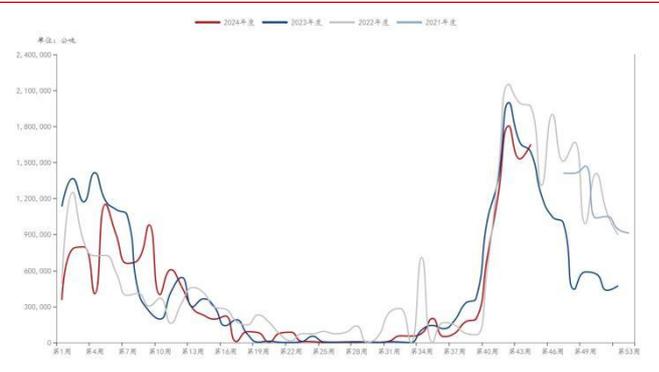


来源：USDA, Wind, 广金期货研究中心

图表：巴西大豆 - 种植进度



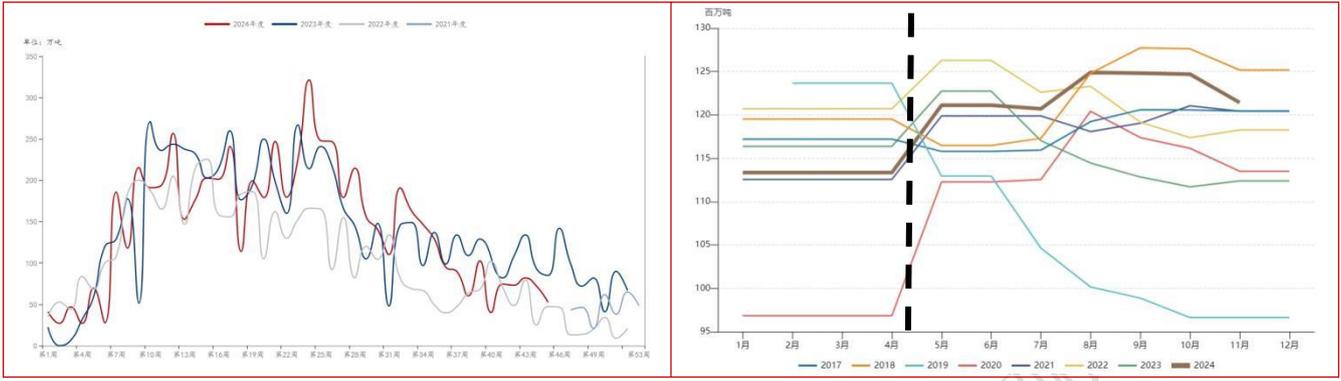
图表：美国大豆 出口装船量 中国内地（周）



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

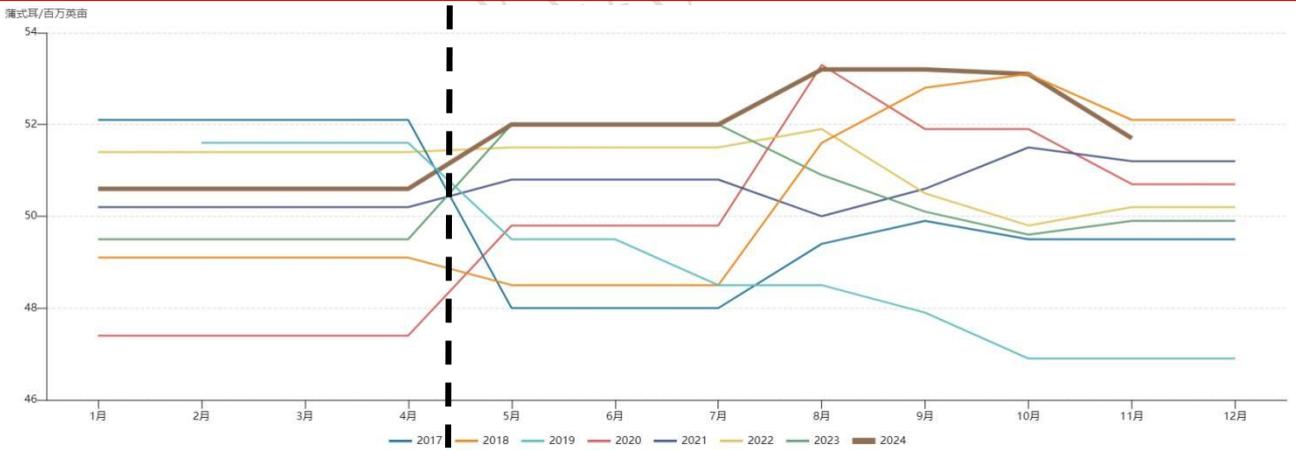


图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图

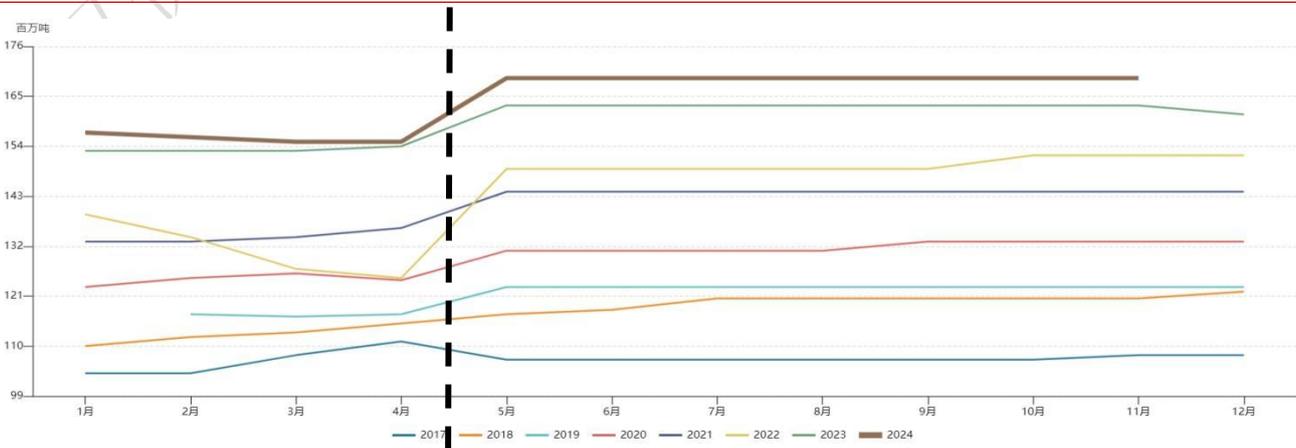


来源：广金期货研究中心

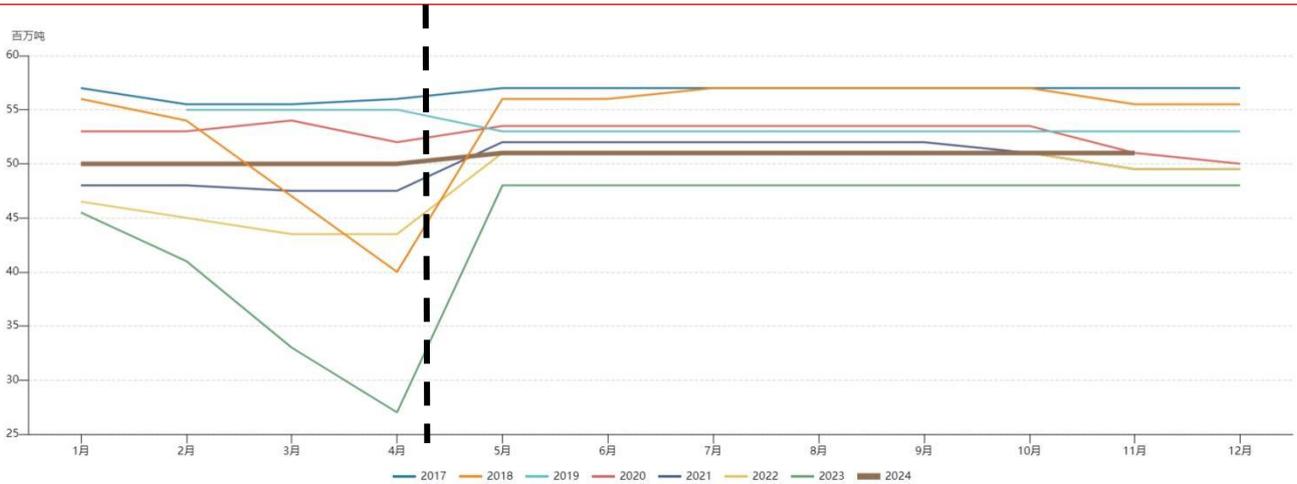
图表：USDA 美国大豆单位产量-预测年度



图表：USDA 巴西大豆总产量-预测年度



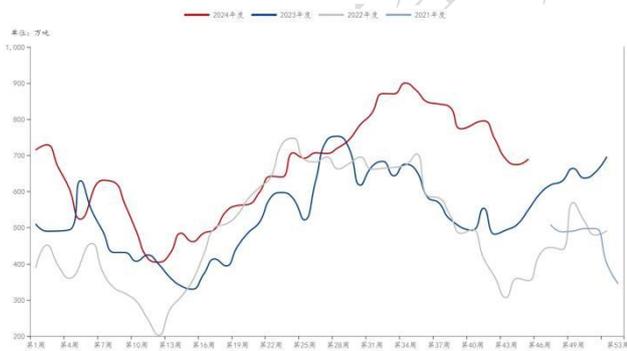
图表：USDA 阿根廷大豆总产量-预测年度



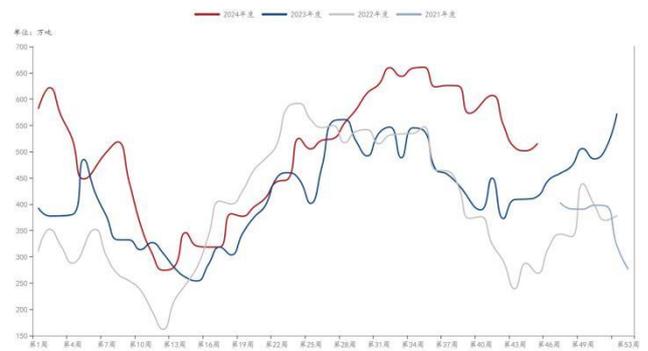
来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

## 2.2 国内供需情况：国内港口大豆和豆粕去库迅速，已无库存压力

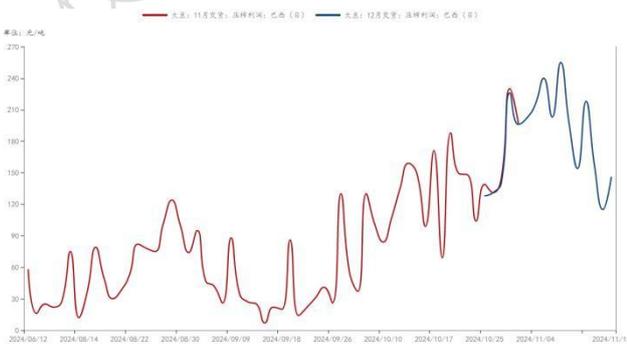
图表：进口油料大豆 - 港口库存



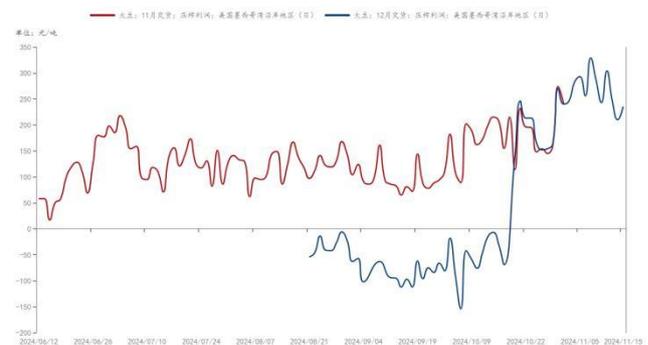
图表：进口油料大豆 - 压榨厂库存



图表：压榨利润 - 巴西大豆 (11、12月船期)

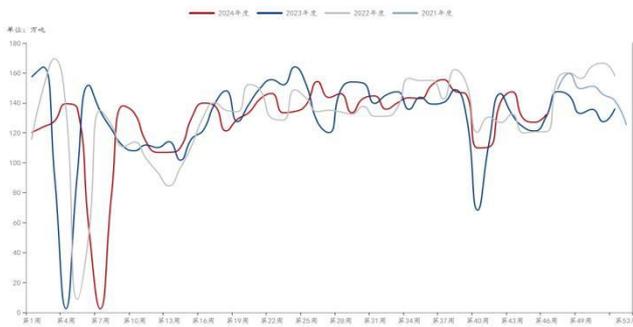


图表：压榨利润 - 美湾大豆 (11、12月船期)

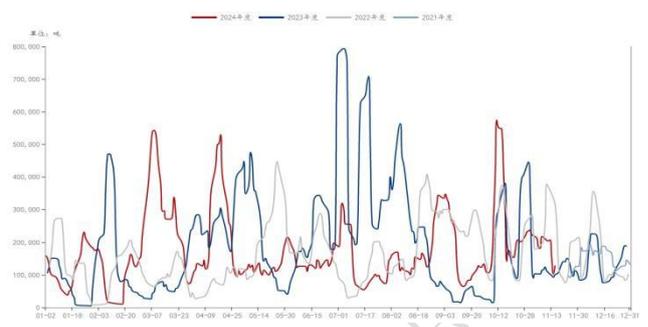


图表：国内豆粕 - 压榨厂产量

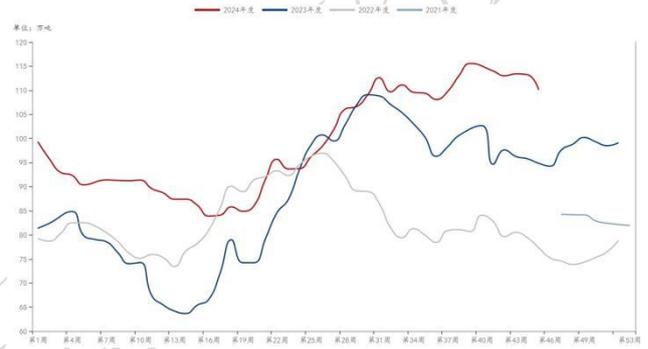
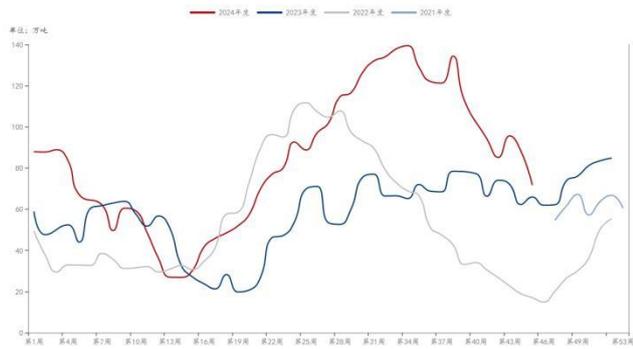
图表：国内豆粕 - 压榨厂成交量(MA5)



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

当前处于巴西旧作大豆船期成本，逐渐高于美豆新作船期成本的“南北半球交接”时期，11月到港以美豆为主。

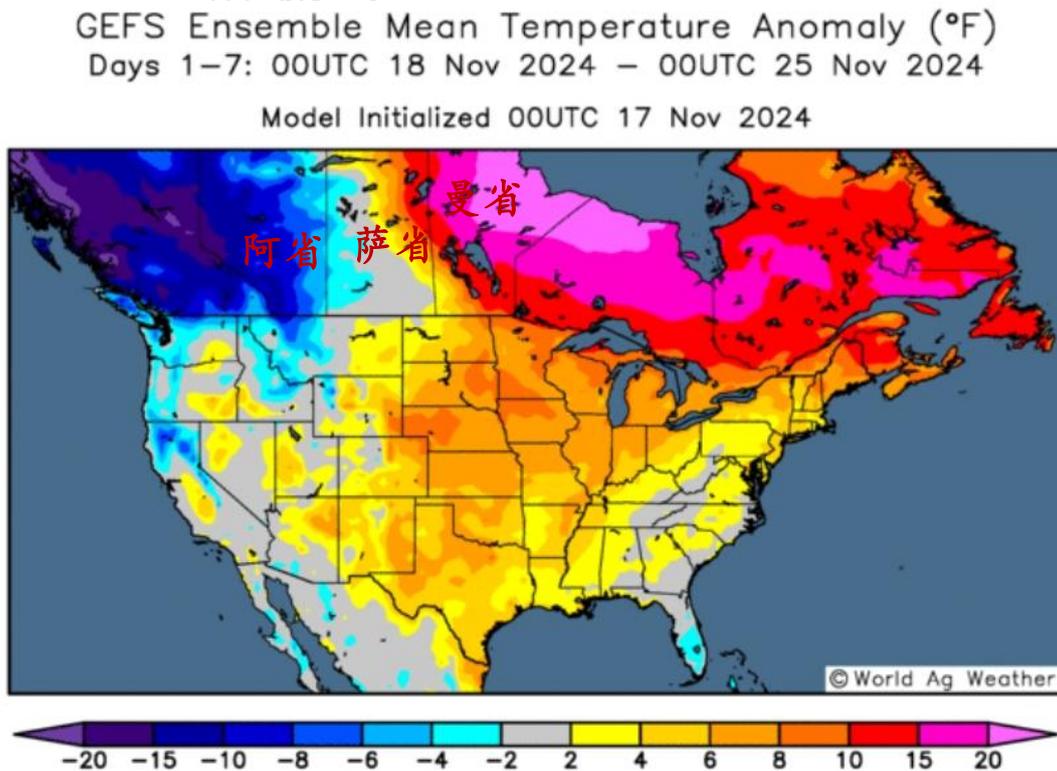
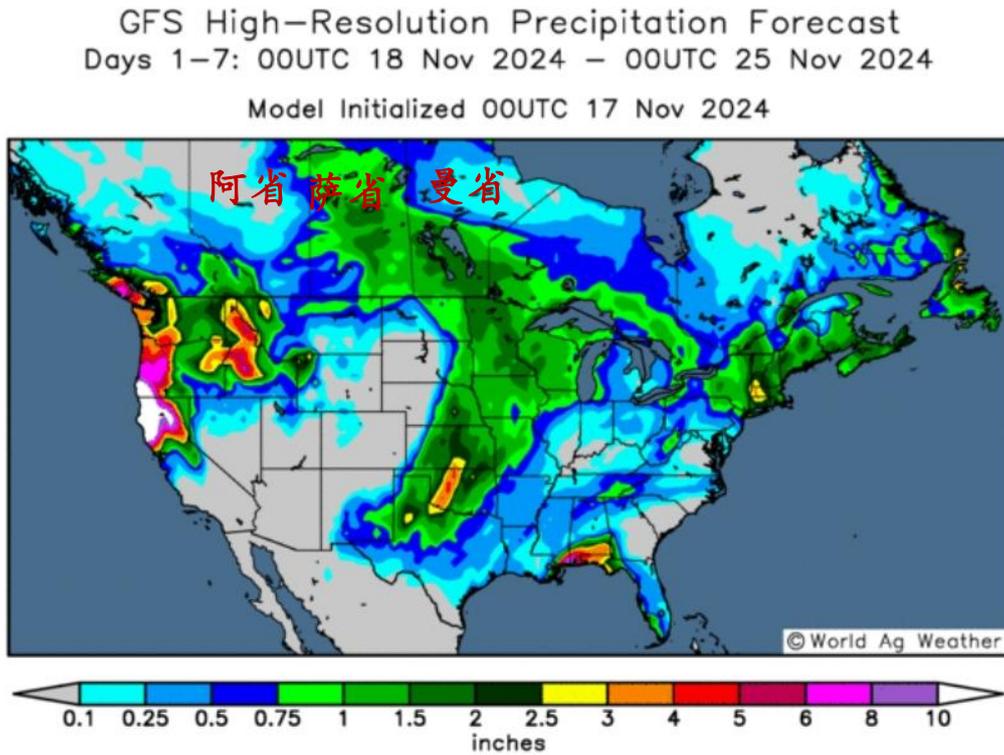
国内进口船期预报方面，据钢联数据，11月国内主要油厂大豆到港预估 802.75 万吨，12月约 850 万吨，2025 年 1 月约 580 万吨。据金十数据预报 10 月底我国企业采购 11 月船期美国大豆基本结束，约 610 万吨；12 月船期 150 万吨，2025 年 1-2 月船期美豆基本尚未采购。海关总署：中国 1-10 月大豆进口为 8993.6 万吨。中国 10 月大豆进口 808.7 万吨，9 月为 1137.1 万吨。

需求方面，乏善可陈。四季度生猪存栏量预计逐渐回升，预计饲料总体需求量跟随下游养殖存栏，继续保持稳中略升。

### 三、菜籽粕市场概况

#### 3.1 国际油菜籽供需状况：本周油脂驱动，油料 ICE 菜籽跟随美豆油

图表：加拿大油菜花产区降水和温度预测（未来 7 天）



图表：加拿大农业部月报数据

Canola <sup>a</sup> : October 21, 2024

	2022-2023	2023-2024	2024-2025 <sup>f</sup>
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,938	8,906
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,857	8,825
Yield (tonnes per hectare)	2.19	2.17	2.15
Production (thousand tonnes)	18,850	19,192	18,981
Imports (thousand tonnes) <sup>b</sup>	151	276	100
Total supply (thousand tonnes)	20,485	23,125	21,828
Exports (thousand tonnes) <sup>c</sup>	7,950	6,683	7,500

Canola <sup>a</sup> : September 25, 2024

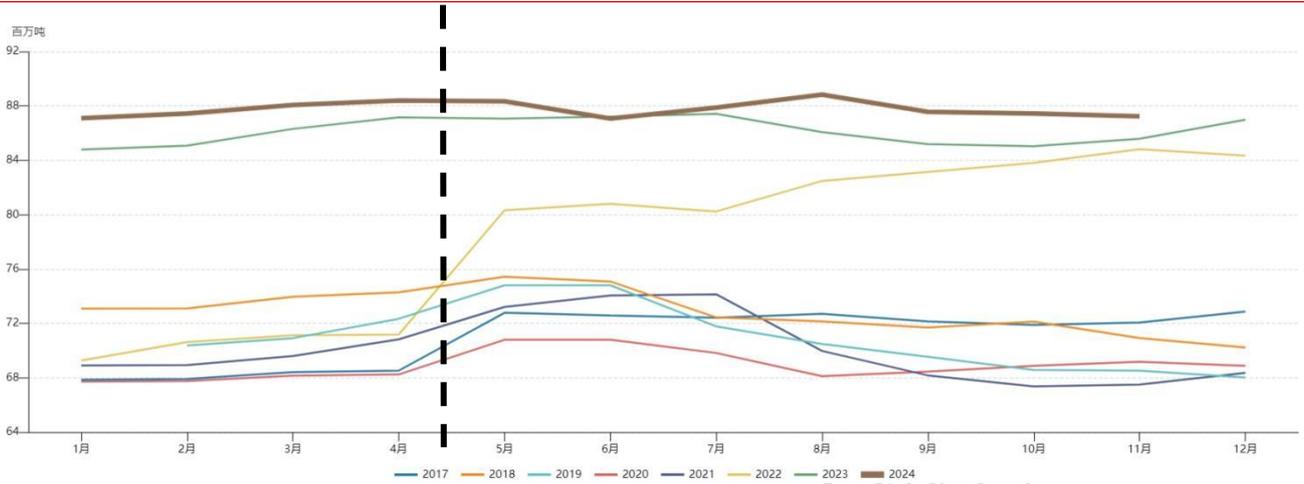
	2022-2023	2023-2024 <sup>f</sup>	2024-2025 <sup>f</sup>
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,938	8,906
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,857	8,825
Yield (tonnes per hectare)	2.19	2.17	2.15
Production (thousand tonnes)	18,850	19,192	18,981
Imports (thousand tonnes) <sup>b</sup>	151	271	100
Total supply (thousand tonnes)	20,482	21,315	22,172
Exports (thousand tonnes) <sup>c</sup>	7,950	6,683	7,500

Canola <sup>a</sup> : August 20, 2024

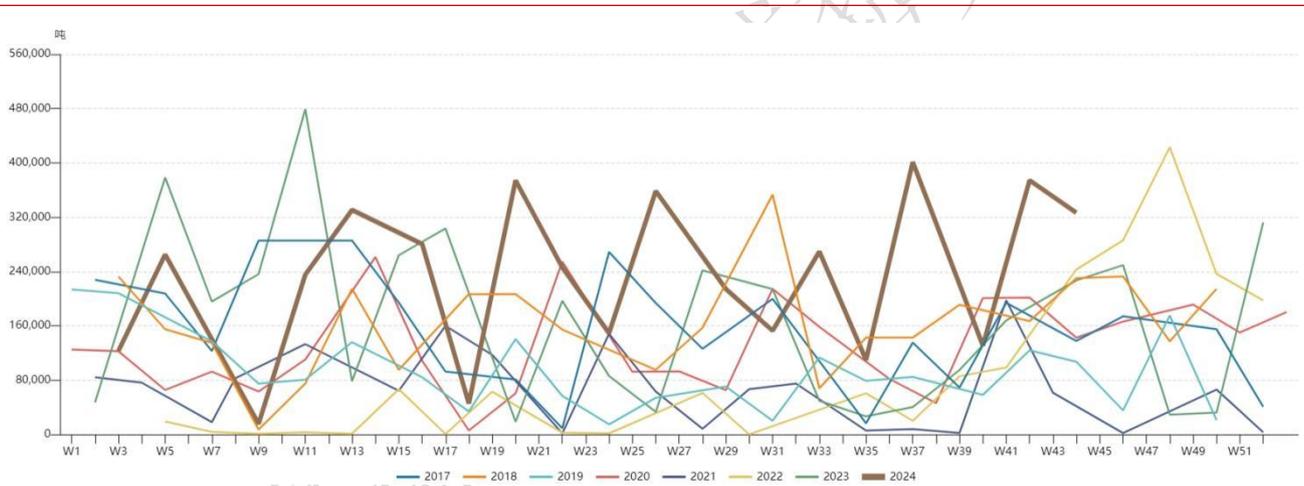
	2022-2023	2023-2024 <sup>f</sup>	2024-2025 <sup>f</sup>
Area seeded (thousand hectares)	8,659	8,936	8,906
Area harvested (thousand hectares)	8,596	8,855	8,793
Yield (tonnes per hectare)	2.17	2.07	2.12
Production (thousand tonnes)	18,695	18,328	18,628
Imports (thousand tonnes) <sup>b</sup>	151	250	100
Total supply (thousand tonnes)	20,174	20,084	21,128
Exports (thousand tonnes) <sup>c</sup>	7,950	6,859	7,500

来源：中国商务部，USDA wind，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 每周当期值（吨）



来源：中国商务部，USDA wind，广金期货研究中心

国际油菜籽本周新消息：1、ICE 加菜籽期货高位震荡 15 日收盘于 646.7 加元/吨，本周与美豆油相关性显著增强。

自 9 月 3 日中加两国互相在关税和进出口贸易上大做文章以来，已经数周末有实质性新消息。11 月 6 日特朗普总统归来并未引发对大豆新的贸易风险，但 11 月 12 日任用新环保署署长李·泽尔丁，其对生物柴油态度保守，当天美豆油下跌；而 15 日中国 UCE 出口退税政策调整，又使美豆油上涨。纵观本周，ICE 菜籽和美豆油联动性更强，而非美豆。

国内有机构提醒：自9月3日起60天以后，中国商务部依照世贸组织相关规定随时有权利加征加菜籽的反制关税，估近期国内菜籽船期到港量大，不排除是贸易商在抢购；再往后可能到港量骤减，有部分海外人士称加拿大港口吞吐开始显著减少。关于此事，我们后续会持续关注。

回顾10月主要有：10月1日和15日加拿大分别两次预期内对中国商品新增关税落地实施；10月19日加拿大“涉中进口商品关税”态度软化，允许企业申请免除进口自中国的商品关税；10月29日加拿大交通部正式决定解除针对中国大陆航司的部分限制措施。

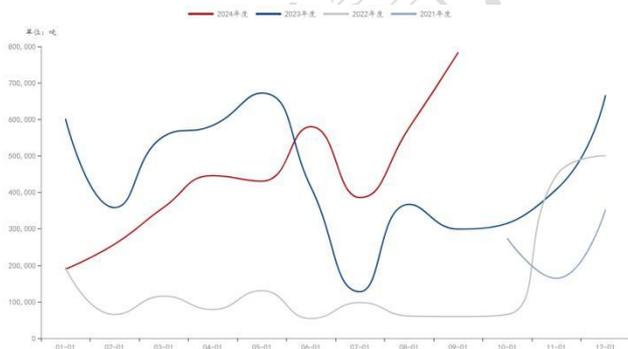
加拿大收割完成，基本确定丰产。加农业部9月报告将单产从2.12吨每公顷上调至2.15，出口预期从6900千吨上调至7500。10月报告也公布了，各项数据维持9月值不变。

加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2024年09月，加拿大油菜籽压榨量为933065.0吨，环比升9.7%；菜籽油产量为394851.0吨，环比升8.72%；菜籽粕产量为544428.0吨，环比升10.2%。加拿大油籽压榨作物年度为8月次年7月。

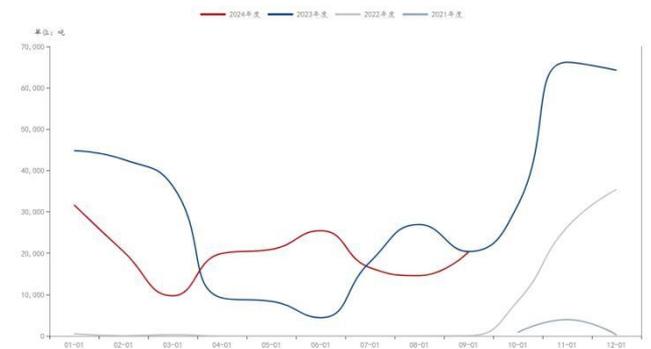
回顾过去，总结如下：【5月】USDA在5月11日凌晨公布了新市场年度的第一个月度报告，预期了2024/25年度全球油菜籽的总产量为8834万吨，保守地认为与旧年度全球菜籽总产量基本一致。加拿大农业部5月份报告，2024/25

年度的新作油菜花播种面积、单产预估和总产量都与4月报告一致；但是将该年度总出口量从7700千吨下调至6900千吨。**【5月末】**5月中旬，欧盟委员会预计2024年欧盟油菜籽产量将达到1940万吨，比前一年减少40.6万吨，远比国际谷物理事会预期乐观，后者在4月份估计欧盟油菜籽产量为1880万吨。然而《油世界》、欧洲谷物协会都预期减产超100万吨。**【6月】**主要数据与5月维持一致。**【7月】**上调种植面积，单产维持2.12不变，出口量预估值小幅上调100千吨。**【8月】**8月USDA报告将全球菜籽产量从7月的8788万吨上调至8883万吨。8月20日加拿大农业部将菜籽市场年度出口量从6月690万吨上调至750万吨。

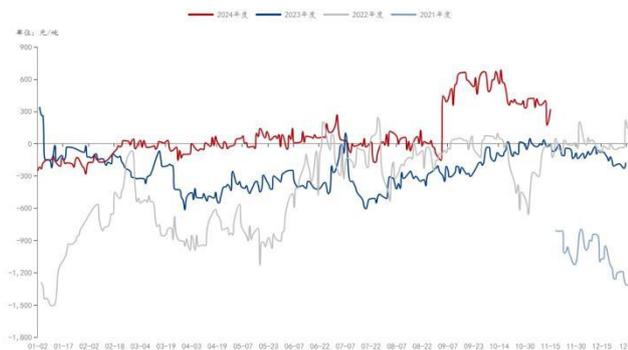
图表：油菜籽月度进口量-加拿大



图表：油菜籽月度进口量-俄罗斯



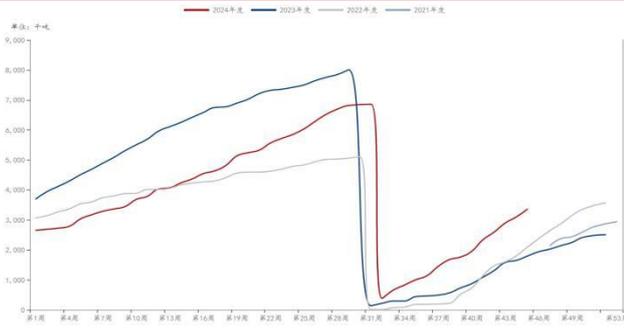
图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



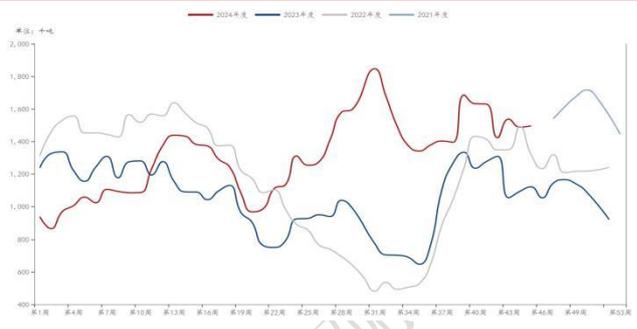
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



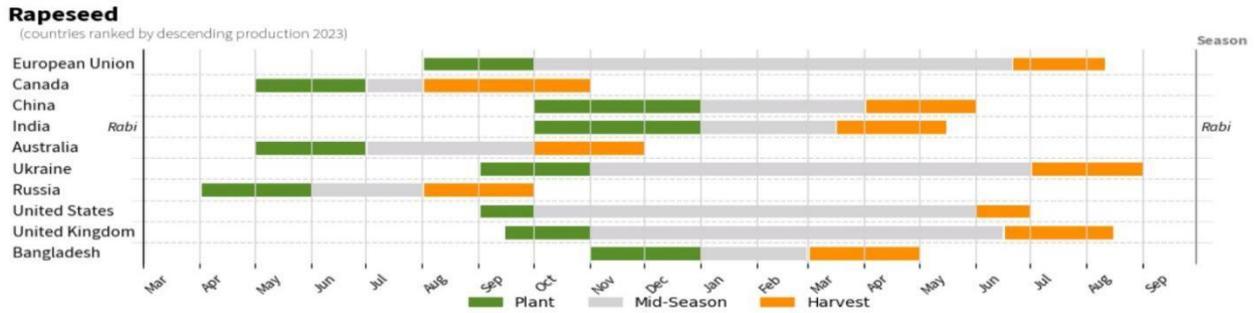
图表：加拿大油菜籽出口量 市场年度累计值



图表：加拿大谷物协会：油菜籽商业库存



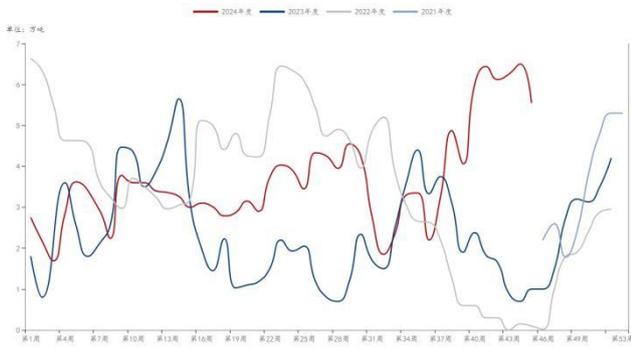
图表：国际油菜花-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



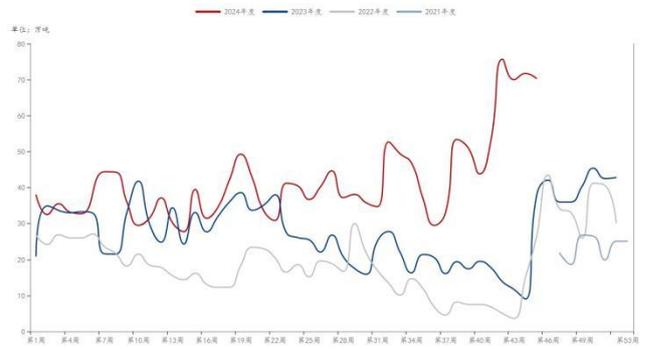
来源：钢联数据、USDA、广金期货研究中心

### 3.2 国内油菜籽供需状况：库存仍然充足，2501 合约不会遭遇短缺

图表：菜粕 - 商业总库存

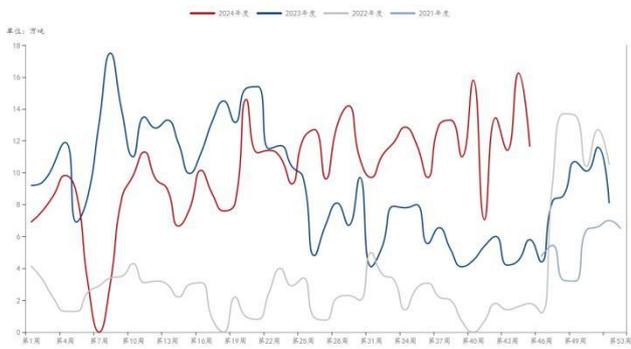


图表：油菜籽 - 商业总库存

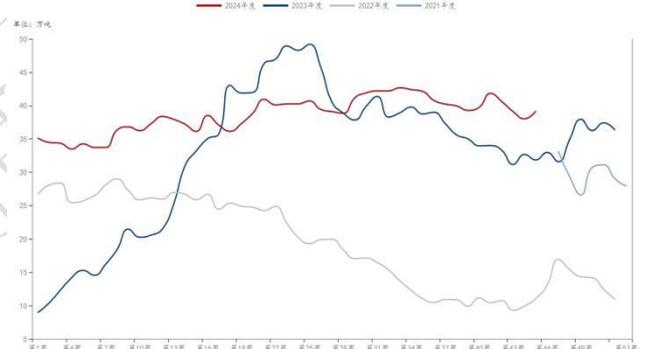


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：油菜籽 - 国内压榨量

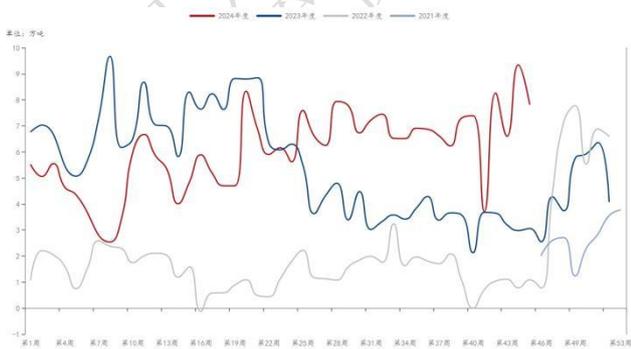


图表：菜籽油 - 中国库存

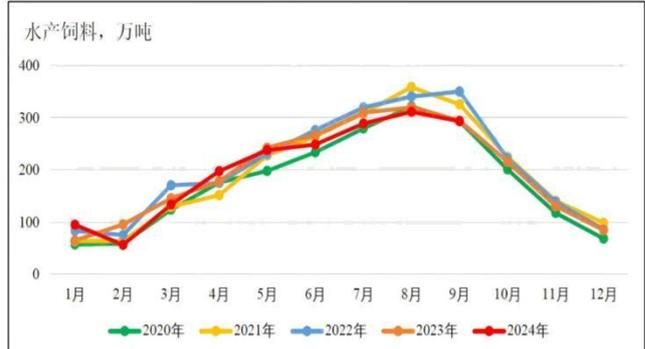


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

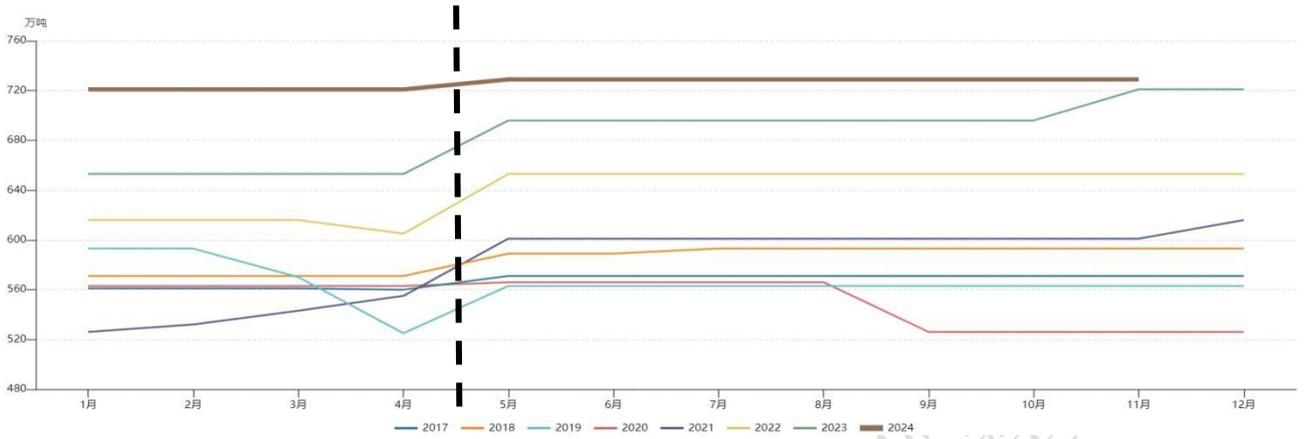


图表：水产饲料 - 国内产量



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：m2501-RM2501 豆菜粕价差



图表：m2505-RM2505 豆菜粕价差



图表：y2501-p2501 豆棕油价差



图表：OI2501-y2501 菜豆油价差



来源：Wind，广金期货研究中心

中国饲料工业协会 2024 三季度统计出炉，今年菜粕消费季节性规律也是比较典型的；其中，二季度消费量大于历年平均，而三季度消费量小于历年平均，但依然是年内高峰。四季度后天气变冷、水产上市存栏减少，菜粕将进入淡季。

直至 11 月中旬，中国未对加拿大菜籽采取任何实质性反制关税，钢联和粮油信息中心网等机构也预报 11 月和 12 月仍有进口菜籽到港。但这种情况可能随时产生改变，自 9 月 3 日中国商务部开始发出反倾销调查公告 60 天后，针对加菜籽的关税政策随时可能执行；如果其被执行，将使得加拿大在中国卸货的船只数量骤减。

不过 2501 近月合约没有供给风险，短缺的预期即使一直持续，也只会反应在 2505 合约上。进口菜籽当前库存充足；国内菜籽也会在冬季收割，虽然价格比进口菜籽高，但油料和粕类功能都优秀。因此，基本确定今年年底前的菜粕显性和隐性（油料所对应的）库存是足够的。即使后期中加关税纠纷持续，远期船只剧减，菜粕菜油 2505 短缺会比 2501 更严重，期货盘面上远月利多逻辑更明显。

## 四、事件回顾

1、【拉尼娜事件】罗交所:9月23日,预报显示,拉尼娜的最大影响将于11-2月显现,但强度较此前预期减弱,更接近轻度拉尼娜而非中度,且存续时间缩短,2025年4月将转为中性。DTN:8月31日,模型仍预计拉尼娜将于北半球秋季发展并达到顶峰,于冬季逐渐减弱、持续至2025年春季。Climatepo:8月29日机构气象专家表示,预计9月巴西大部将现不规则降雨和高温,并非良好的播种天气情景;巴西中部自10月第二周方可获有利降雨,12-1月降雨或更加规律。目前预计本年度即将到来的拉尼娜强度较低且持续时间较短,或仅持续至2025年初。

2、【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。

3、【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国家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。

4、【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。

## 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：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002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>

## • 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构成任何投资建议  
仅供交流使用