

研究报告

月度博览：粕类油脂

市场仍在交易天气，粕类油脂底部存支撑

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

行情回顾：粕类油脂7月份在全球油脂油料主产地天气升水、黑海协议终止，以及宏观等政策环境好转，粕类油脂价格延续偏强走势。蛋白粕在7月份走势较油脂相比更强，其核心原因在于美豆新作种植面积大减，叠加关键生长期天气扰动，产量不确定性仍存，美豆走强从成本支撑国内豆系价格；而国内7月中旬后压榨逐步恢复。但在下游需求较好下，两粕库存均偏低，支撑蛋白粕价格上行。而油脂在7月份延续上行趋势，本轮上行主要产地天气题材的扰动以及出口需求的好转，其中菜油表现最强，但油脂基本面仍维持供过于求格局，总库存仍在增加。

逻辑观点：第一，美豆种植面积下调，在优良率不及预期，现阶段仍在交易天气。第二，棕榈油产地供需格局预期逐步改善，但干旱天气仍存忧。第三，国内油料供应逐步增加。豆系库存预计逐步修复，供需整体较平衡。第四，宏观不确定性仍存，美联储停止加息、国际原油价格波动及黑海协议终止。

行情展望：总体而言，对于蛋白粕来说，当前市场影响核心，仍聚焦在美豆产区，在7-8月份关键生长其中，叠加6月份美豆种植面积超预期下调，后期产区天气因素扰动较大，产量及单产的不确定性仍存，美豆预计易涨难跌。国内进口大豆7月后到港预计不及预期，叠加下游终端补库需求较好，库存修复或受影响，支撑现货端挺价心态。而菜粕水产需求增加及菜籽供应预期减少下，下方仍存支撑。而油脂方面，虽三大油脂基本面存在一定差异，但国内整体仍维持供过于求格局。驱动因素主要来自宏观政策环境的好转、产地天气升水、黑海局势升级及出口需求好转等利多因素。菜油在进口菜籽预期减少下，边际供给压力将减轻，而豆油仍延续累库趋。而棕榈油在产地整体供应压力不明显，国内库存连续回升下仍限制其涨幅。因此油脂在成本端支撑下，但未出现新的利多驱动下，预计维持高位震荡。

操作建议：短期市场仍在交易天气，豆粕及菜粕高位回调，但仍偏强运行，建议回调企稳后持有多单，或关注做扩豆菜粕价差。油脂短期震荡回调整理，但中长期维持谨慎看多观点，建议回调后轻仓偏多参与。

风险因素：产区天气、宏观、黑海协议、进口、政策变化、原油

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

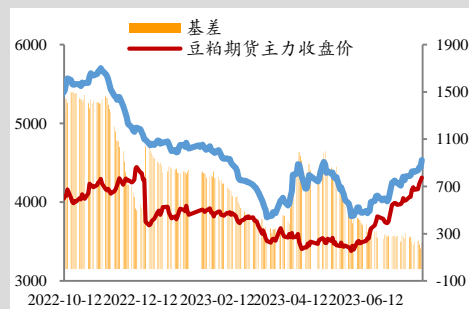
邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人 唐楚轩

期货从业资格：F03087875

邮箱：tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

- 2023.7 《广州期货粕类油脂月度博览》---天气题材扰动，粕类油脂获支撑
- 2023.5 《广州期货粕类油脂月度博览》---油料供应逐步修复，粕类油脂上方压力仍存
- 2023.3 《广州期货粕类油脂月度博览》---蛋白粕整体趋势仍偏空，油脂上方预计有限
- 2023.2 《广州期货粕类油脂月度博览》---蛋白粕上方空间有限，油脂维持区间震荡
- 2022.11 《广州期货粕类油脂月度博览》---高基差低库存，粕类油脂仍有支撑
- 2022.10 《广州期货粕类油脂月度博览》---宏观及基本面博弈下，粕类油脂波动加剧
- 2022.9 《广州期货粕类油脂月度博览》---强现实弱预期下，粕类油脂上方空间或有限

目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	3
(一) 行情回顾：7月份粕类油脂延续偏强趋势	3
(二) 供给：美豆优良率存忧，国内油料进口下滑	3
(三) 需求：粕类表需较好，油脂需求存在分化	7
(四) 库存：粕类库存偏低，油脂库存整体充裕	8
(五) 成本利润：进口榨利表现仍不佳	9
(六) 价差表现：期现基差收敛，9-1 价差走阔	9
(七) 重点关注与行业动态（相关品种行业的）	11
免责声明.....	13
研究中心简介.....	13
广州期货业务单元一览.....	14

图表目录

图表 1：粕类油脂及相关品种市场交易表现（6.30-7.27）	3
图表 2：美豆累计出口量	3
图表 3：美豆周度对华出口量	3
图表 4：进口大豆升贴水	3
图表 5：美豆月度压榨量	3
图表 6：美国大豆生长优良率	4
图表 7：美国大豆结荚率	4
图表 8：巴西大豆月度出口量	4
图表 9：巴西对中国周度发船量	4
图表 10：马来棕榈油产量	4
图表 11：马来棕榈油出口量	4
图表 12：马来棕榈油库存	5
图表 13：印尼棕榈油库存	5
图表 14：印尼棕榈油产量	5
图表 15：印度毛棕榈油进口	5
图表 16：国内棕榈油月度进口量	5
图表 17：国内进口大豆到港量	5
图表 18：全国油厂大豆压榨量	6
图表 19：油厂油菜籽压榨量	6
图表 20：USDA：美国大豆供需平衡表	6
图表 21：USDA：巴西和阿根廷大豆供需平衡表	6
图表 22：生猪自繁自养养殖利润	7
图表 23：6 月份能繁母猪存栏量环比增 0.89%	7
图表 24：饲料月度产量	7
图表 25：豆粕周度表观消费量	7
图表 26：豆油周度成交量	7

图表 27: 棕榈油周度成交量	7
图表 28: 油厂菜粕周度库存	8
图表 29: 全国豆粕库存	8
图表 30: 棕榈油港口库存	8
图表 31: 华东菜油库存	8
图表 32: 主要油厂 豆油库存	8
图表 33: 三大油脂商业总库存	8
图表 34: 进口油菜籽压榨利润	9
图表 35: 进口大豆近月盘面榨利	9
图表 36: 进口大豆现货榨利	9
图表 37: 棕榈油进口利润	9
图表 38: 菜粕基差	9
图表 39: 豆粕基差	9
图表 40: 棕榈油基差	10
图表 41: 豆油基差	10
图表 42: 菜籽油基差	10
图表 43: 棕榈油 9-1 价差	10
图表 44: 豆油 9-1 价差	10
图表 45: 菜籽油 9-1 价差	10
图表 46: 豆粕 9-1 合约价差	11
图表 47: 菜籽粕 9-1 合约价差	11

一、逻辑分析与行情研判

粕类油脂7月份在全球油脂油料主产地天气升水、黑海协议终止，以及宏观等政策环境好转，粕类油脂价格延续偏强走势。蛋白粕在7月份走势较油脂相比更强，其核心原因在于美豆新作种植面积大减，叠加关键生长期天气扰动，产量不确定性仍存，美豆走强从成本支撑国内豆系价格；而国内7月中旬后压榨逐步恢复。但在下游需求较好下，两粕库存均偏低，支撑蛋白粕价格上行。而油脂在7月份延续上行趋势，本轮上行主要产地天气题材的扰动以及出口需求的好转，其中菜油表现最强，但油脂基本面仍维持供过于求格局，总库存仍在增加。

首先，从蛋白粕来看。豆粕在天气市扰动以及国内成交较好下，维持偏强走势。从国际市场来看，当前市场交易核心仍在天气。美豆方面，对于美国2023/24年度新季大豆，当前丰产预期落空。因6月30日美国农业部种植面积报告，将23/24年度美豆种植面积下调至8350万英亩，低于3月份的播种意向面积8750万英亩，也低于报告出台前分析师们平均预期的8767.3万英亩，降幅约400万英亩。在7月USDA报告中，虽产量下调至4300百万蒲式耳，但单产仍保持在52蒲式耳/英亩的高位，库消比下滑至7.02%，较旧作相比仍处于向上修复大方向。但7-8月份处于美豆关键生长期，天气影响因素较大，从当前新作种植情况看，仍不容乐观，截至7月25日当周，美豆优良率为54%，前一周55%，去年同期为59%。虽7月初开始中西部和太平洋的部分地区迎来降水，美国干旱范围有所收窄，但在下旬降雨减少下，干旱问题再度扰动作物生长。出口方面，美豆出口需求疲软，在巴西大豆集中上市下，出口销售量维持低位，大豆市场份额现阶段被巴西豆挤占。南美方面，2022/23年度巴西大豆产量创纪录，虽阿根廷产量大幅下滑，但已逐步被市场消化。7月份USDA对于22/23年度巴西大豆产量维持在1.56亿吨，对23/24年度仍维持在1.63亿吨的丰产预期。目前巴西大豆产区收获已基本结束，在当前9400万吨的出口目标下，巴西在2-6月份集中运力出口大豆，机构数据显示，巴西6月出口大豆1377万吨，同比增加38%，1-6月份累计出口大豆6280万吨。但7月份后巴西大豆出口装船大幅下滑，周度对华发船量均值在140万吨，因巴西二茬玉米上市，集中港口运力运输玉米。而阿根廷大豆减产已成定局，当前大豆出口销售节奏较慢。7月份USDA对于阿根廷22/23年度的产量维持在2500万吨，但对于23/24年度产量较为乐观，预计为4800万吨。从国内方面来看，上半年大豆到港节奏虽受进口大豆海关证书检疫及大豆到港卸货延迟等问题影响，但随着问题解决以及4-7月份到港高峰下，大豆现阶段供应较宽松。但由于近月进口大豆榨利亏损仍较多，油厂对于北美新作的买船积极性不高，预计7月后进口到港将逐步下滑，虽近几周油厂开机水平较稳定，但后续对豆粕累库仍会有影响。海关数据显示，6月份进口大豆1027万吨，环比减14.6%；1-6月累计进口大豆5257万吨，同比增13.6%。需求方面，在下游养殖利润表现不佳以及能繁母猪环比去化，国家推行豆粕减量替代下，饲料配方中豆粕整体比例上调有限，但因终端库存偏低，随补库需求较强，豆粕提货情况较好。因此在当前美豆天气升水以及人民币贬值影响下，从成本端对豆粕构成支撑。菜粕方面，菜籽进口预计下滑，叠加替代需求减弱，菜粕价格上方仍有压力。全球菜籽主产地加拿大及澳大利亚当前仍处于生长阶段，受厄尔尼诺影响，存在减产担忧，因此短期天气市对菜籽价格构成支撑。而6月份是全球菜

籽供应青黄不接的时期，国内6月份菜籽进口也将逐步减少，国内6月份进口菜籽42.1万吨，环比减38.6%，1-6月份进口菜籽共到港337万吨，较去年同比增加428%。需求方面，现阶段为华南及沿海地区水产养殖旺季，终端需求尚可，但在现货价不断上行后，单个蛋白价格与豆粕相比性价比下降，替代需求减弱，整体提货量较前期下滑。

从油脂方面来看，虽三大油脂基本面存在一定差异，但整体仍维持供过于求格局。驱动因素主要来自宏观政策环境的好转、产地天气升水、黑海局势再度升级以及产地出口需求增加等利多因素。基本面方面，首先从棕榈油来看，虽季节性增产压力将逐步显现，但厄尔尼诺现象仍带来减产担忧。印尼方面，据Gapki数据显示，印尼5月份棕榈油产量为508万吨，出口量为223万吨，库存回升至467万吨。从数据上来看，印尼产量稳步增长，处于季节性增产周期，在供强需弱下，库存压力也逐步显现。但近期受厄尔尼诺影响，产区持续干旱，加剧市场对于产量担忧的情绪，叠加7-8月份印尼棕榈油出口参考价提高，出口税费增加，也进一步支撑棕榈油价格。而马来方面，6月供需数据偏利多，在出口需求增加下，库存修复缓慢。需求方面，在主要消费国中国和印度棕榈油库存下滑下，6-7月份买船增加，6月份棕榈油库存回升至172万吨，后续关注产量修复情况。国内棕榈油在6-7月份买船增加下，库存止降回升。供应方面，1-6月棕榈油进口累计达162万吨，6月份进口环比增53.3%，主要受进口利润影响，同时在5月份产地棕榈油报价持续下调下，进口成本下降，6-7月份买船增加。下游需求，虽在天气逐步升温下，利好棕榈油及调和油餐饮需求，但下游整体成交疲软。豆油方面，供需格局逐步改善。在国内进口大豆大量集中到港，油厂开机及压榨也全面恢复，虽压榨节奏回升缓慢，但在需求增量有限下，豆油库存稳步增加。需求方面，国内餐饮需求逐步恢复，但随着6-7月份中小学及高校陆续放假，且无大型节假日消费刺激，油脂进入传统消费淡季。菜油方面，现阶段延续供强需弱格局，但边际供给压力有显著减轻。全球菜籽主产地加拿大及澳大利亚当前仍处于生长阶段，受厄尔尼诺影响，存在减产担忧，虽近期产区迎来降水，但在7-8月份关键生长期，天气仍较关键，天气市尚未结束。而6月份是全球菜籽供应青黄不接的时期，国内6月份菜籽进口也将逐步减少，国内6月份进口菜籽42.1万吨，环比减38.6%，1-6月份进口菜籽共到港337万吨，较去年同比增加428%。而需求端菜油消费相对较为稳定，下游现阶段主要为刚性补库需求，在供应减少下，库存也连续几周回落。

总体而言，对于蛋白粕来说，当前市场影响核心，仍聚焦在美豆产区，在7-8月份关键生长期，叠加6月份美豆种植面积超预期下调，后期产区天气因素扰动较大，产量及单产的不确定性仍存，美豆预计易涨难跌。国内进口大豆7月后到港预计不及预期，叠加下游终端补库需求较好，库存修复或受影响，支撑现货端挺价心态。而菜粕水产需求增加及菜籽供应预期减少下，下方仍存支撑。而油脂方面，虽三大油脂基本面存在一定差异，但国内整体仍维持供过于求格局。驱动因素主要来自宏观政策环境的好转、产地天气升水、黑海局势升级及出口需求好转等利多因素。菜油在进口菜籽预期减少下，边际供给压力将减轻，而豆油仍延续累库趋势。而棕榈油在产地整体供应压力不明显，国内库存连续回升下仍限制其涨幅。因此油脂在成本端支撑下，但未出现新的利多驱动下，预计维持高位震荡。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：7月份粕类油脂延续偏强趋势

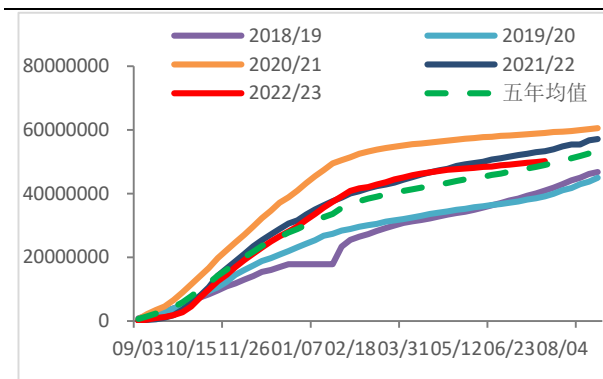
图表 1：粕类油脂及相关品种市场交易表现（6.30-7.27）

合约标的	单位	收盘价	月涨跌幅%	成交量	持仓量	持仓变化
豆一 2309 合约	元/吨	4982.00	-3.41%	188678	143839	-13319
豆二 2308 合约	元/吨	4819.00	10.17%	93462	56263	-9237
豆粕 2309 合约	元/吨	4311.00	14.78%	1429696	1225691	-63349
菜粕 2309 合约	元/吨	3720.00	11.44%	1165505	414569	-136384
豆油 2309 合约	元/吨	8230.00	6.30%	829395	416751	-137893
棕榈油 2309 合约	元/吨	7736.00	4.97%	779567	368666	-139130
菜油 2309 合约	元/吨	9711.00	10.76%	694042	236257	-41563
CBOT 大豆 2311 合约	美分/蒲式耳	1396.25	4.00%	117000	324000	16000
CBOT 豆粕 2312 合约	美元/短吨	414.80	4.59%	53677	205000	17000
CBOT 豆油 2312 合约	美分/磅	62.09	5.29%	56571	195000	19000
BMD 马棕油 2310 合约	令吉/吨	4027.00	6.53%	27633	74778	45485

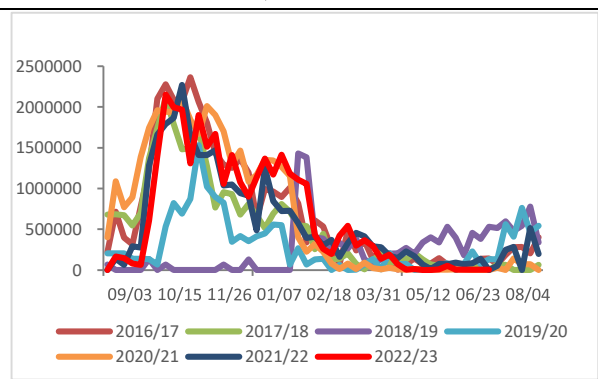
数据来源：Wind 广州期货研究中心

(二) 供给：美豆优良率存忧，国内油料进口下滑

图表 2：美豆累计出口量



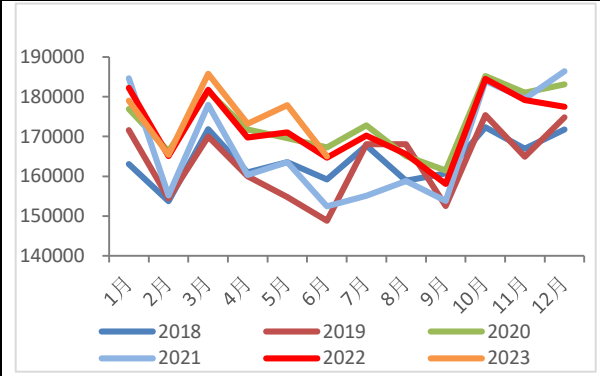
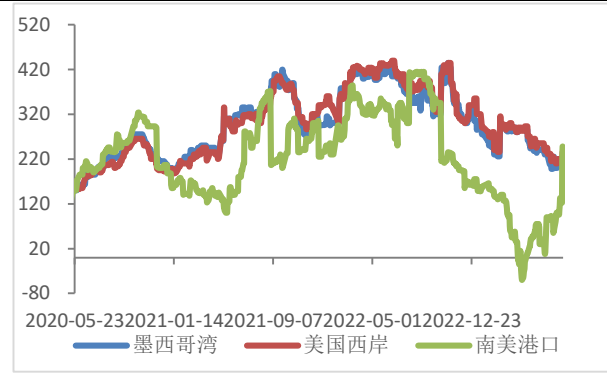
图表 3：美豆周度对华出口量



数据来源：Wind 广州期货研究中心

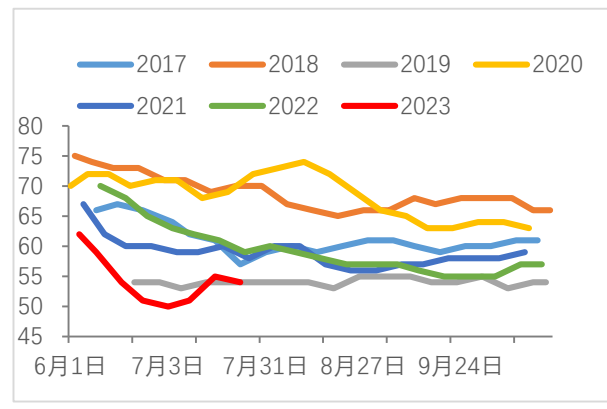
图表 4：进口大豆升贴水

图表 5：美豆月度压榨量

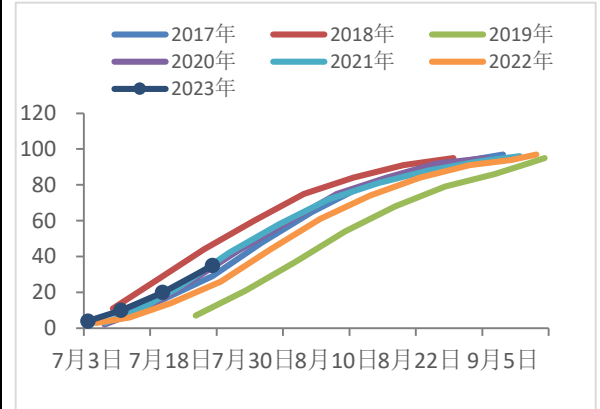


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 6: 美国大豆生长优良率

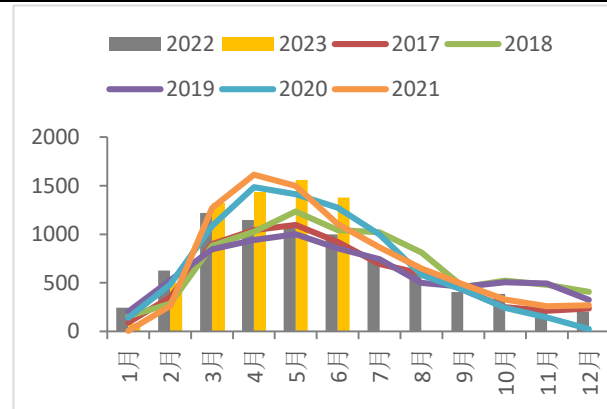


图表 7: 美国大豆结荚率

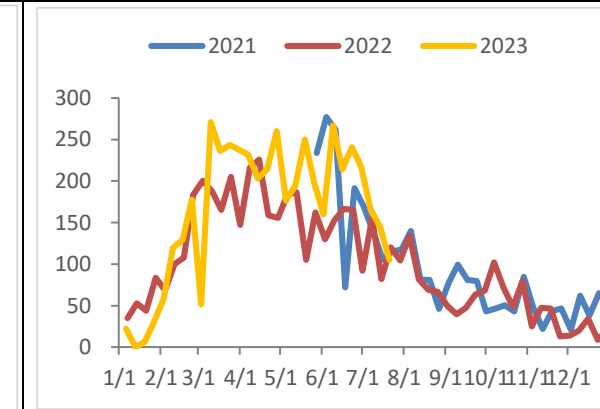


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 8: 巴西大豆月度出口量



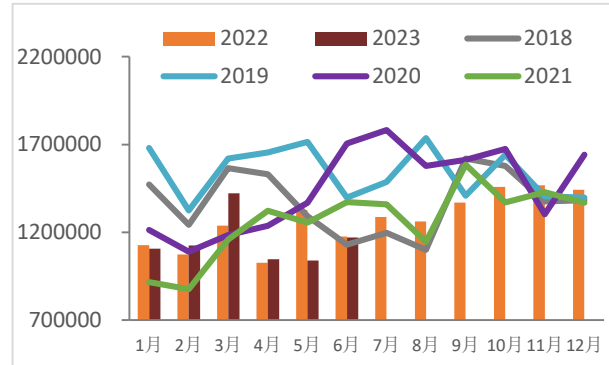
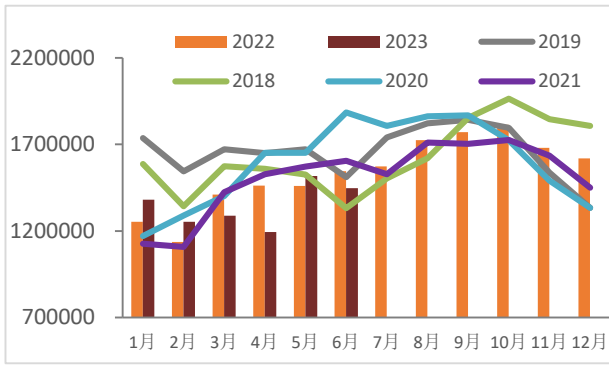
图表 9: 巴西对中国周度发船量



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 10: 马来棕榈油产量

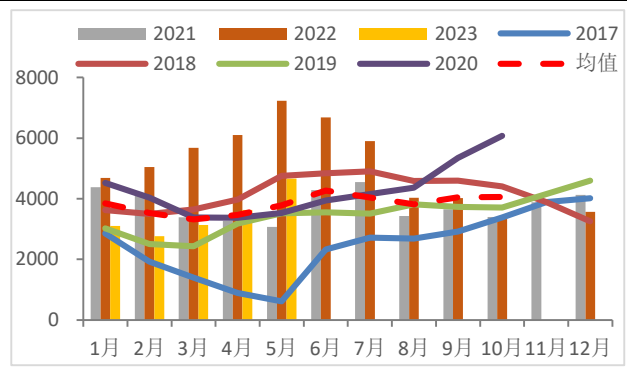
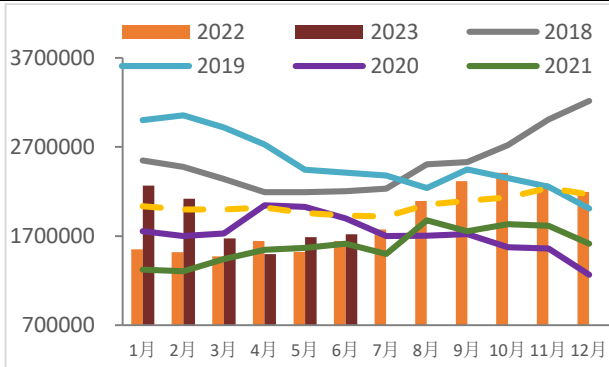
图表 11: 马来棕榈油出口量



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 12: 马来棕榈油库存

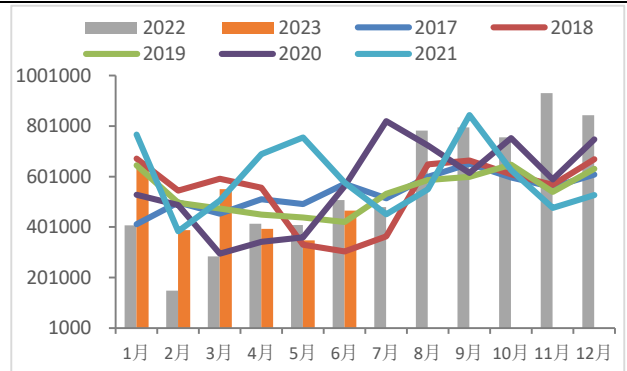
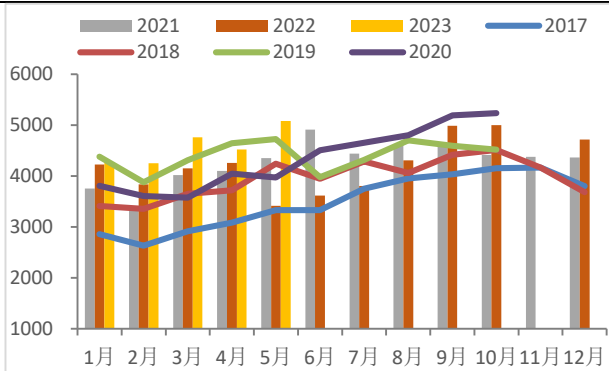
图表 13: 印尼棕榈油库存



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 14: 印尼棕榈油产量

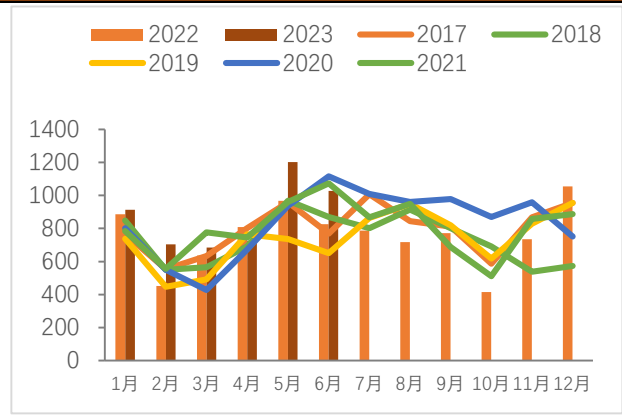
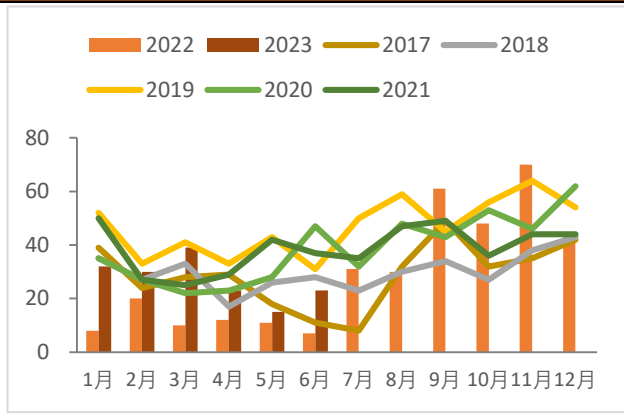
图表 15: 印度毛棕榈油进口



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

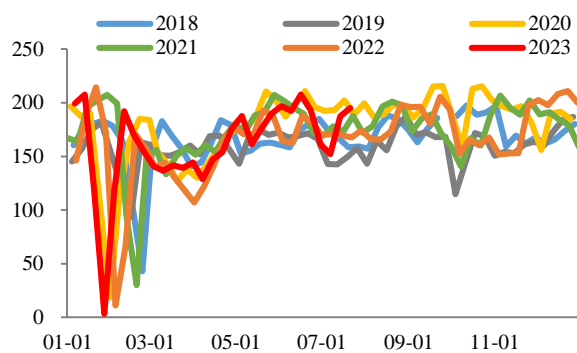
图表 16: 国内棕榈油月度进口量

图表 17: 国内进口大豆到港量

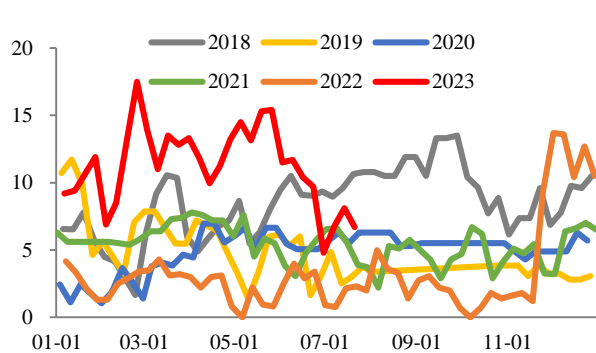


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 18: 全国油厂大豆压榨量



图表 19: 油厂油菜籽压榨量



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 20: USDA: 美国大豆供需平衡表

市场年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23-6月	2022/23-7月	2023/24-6月	2023/24-7月
种植面积	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	87.5	87.5	83.5
收获面积	87.6	74.9	82.6	86.3	86.3	86.3	86.7	82.7
单产	50.6	47.4	51	51.4	49.5	49.5	52	52
期初库存	438	909	525	257	274	274	230	255
产量	4428	3552	4216	4435	4276	4276	4510	4300
进口	14	15	20	15	20	25	20	20
总供应量	4880	4476	4761	4707	4571	4576	4760	4575
压榨	2092	2170	2141	2205	2220	2220	2310	2300
出口	1753	1680	2265	2170	2000	1980	1975	1850
种子用量	88	97	101	103	102	97	101	101
残值	43	11	1	15	19	23	25	25
总消费	3976	3958	4508	4493	4340	4320	4411	4276
期末库存	909	525	256	215	230	255	350	300
库消比-%	22.86%	13.26%	5.68%	4.79%	5.30%	5.90%	7.93%	7.02%

数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 21: USDA: 巴西和阿根廷大豆供需平衡表

2022/23 预估	月度	期初库存	产量	进口	压榨	需求总量	出口	期末库存
巴西	7月	27.6	156	0.25	53	56.8	94	33.05

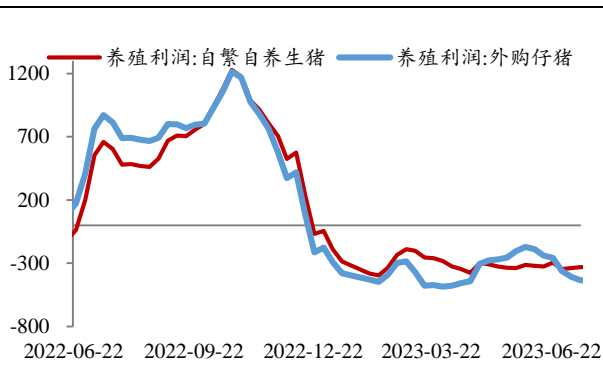
广州期货股份有限公司提醒广大投资者: 期市有风险 入市需谨慎

	6月	27.6	156	0.25	53.5	57.3	93	33.55
2023/24 预估	7月	33.05	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.3
	环比	0	0	0	-0.5	-0.5	1	-0.5
	同比	5.45	7	0.2	2.75	2.9	2.5	7.25
阿根廷	7月	23.9	25	8.7	30	36.25	3.8	17.55
	6月	23.9	25	8.7	30	36.25	3.8	17.55
2023/24 预估	7月	17.55	48	5.7	36.25	42.95	4.6	23.7
	环比	0	0	0	0	0	0	0
	同比	-6.35	23	-3	6.25	6.7	0.8	6.15

数据来源：Wind 广州期货研究中心

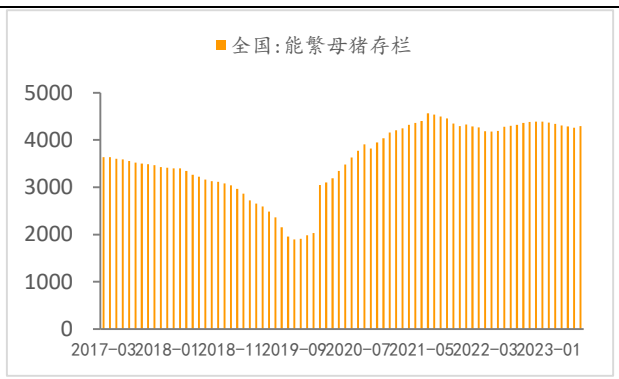
(三) 需求：粕类表需较好，油脂需求存在分化

图表 22：生猪自繁自养养殖利润

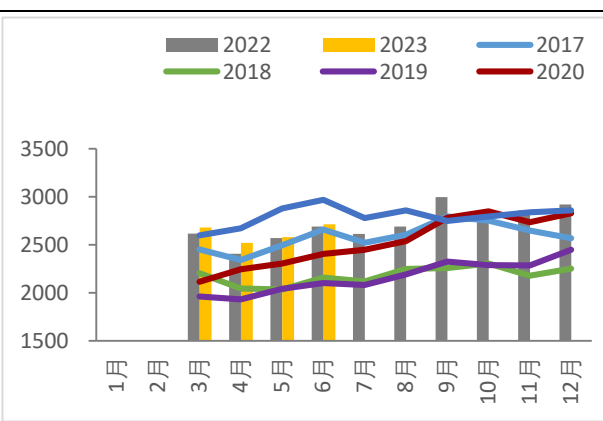


数据来源：Wind 广州期货研究中心

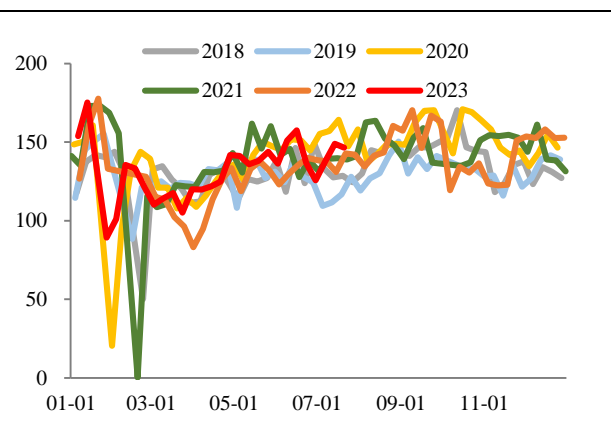
图表 23：6月份能繁母猪存栏量环比增 0.89%



图表 24：饲料月度产量



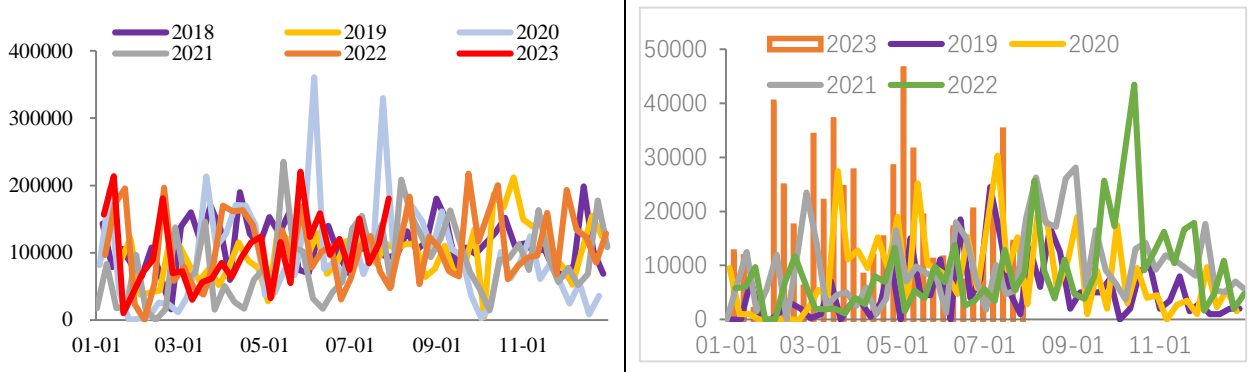
图表 25：豆粕周度表观消费量



数据来源：Wind、Mysteel 广州期货研究中心

图表 26：豆油周度成交量

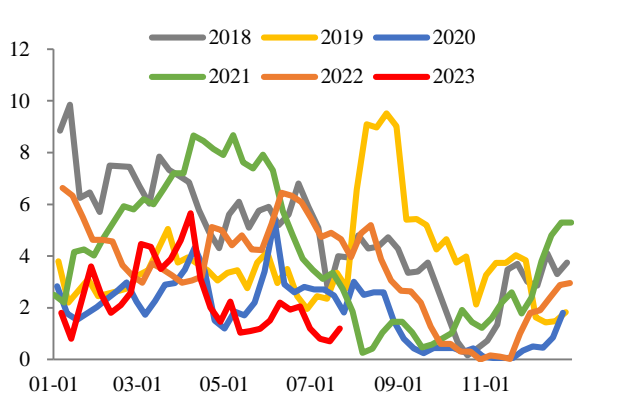
图表 27：棕榈油周度成交量



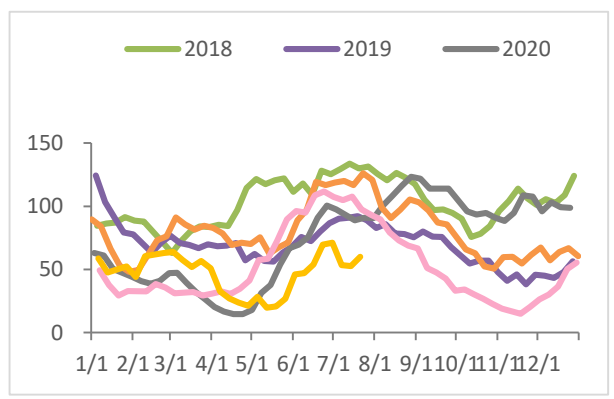
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存：粕类库存偏低，油脂库存整体充裕

图表 28：油厂菜粕周度库存

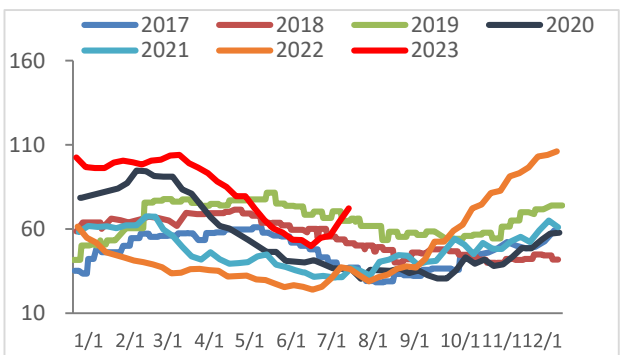


图表 29：全国豆粕库存

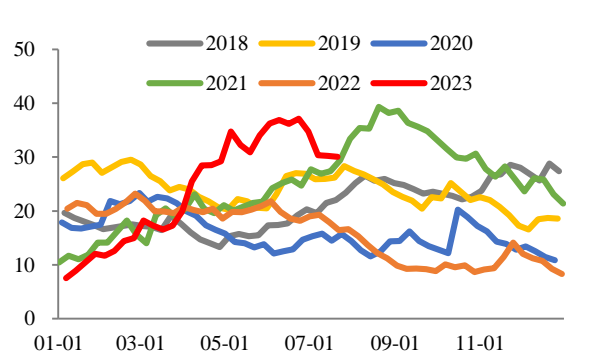


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 30：棕榈油港口库存



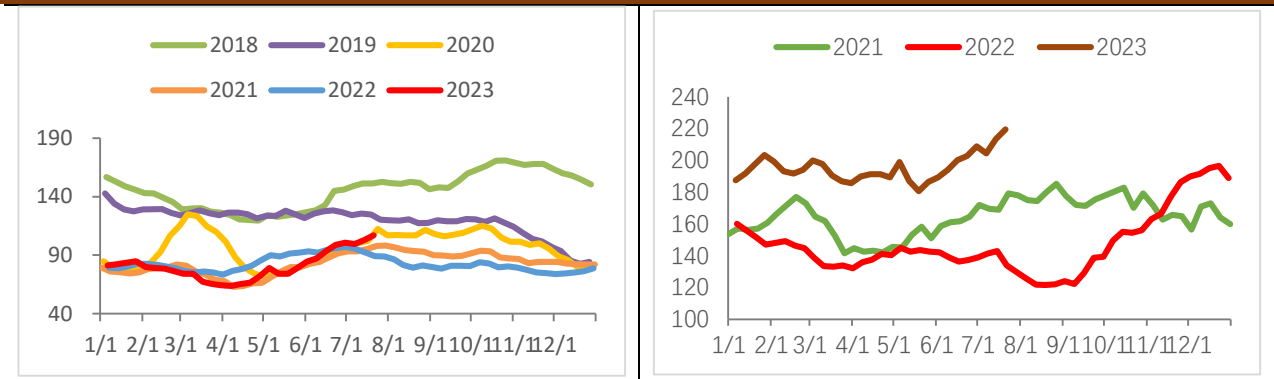
图表 31：华东菜油库存



数据来源：Wind、Mysteel 广州期货研究中心

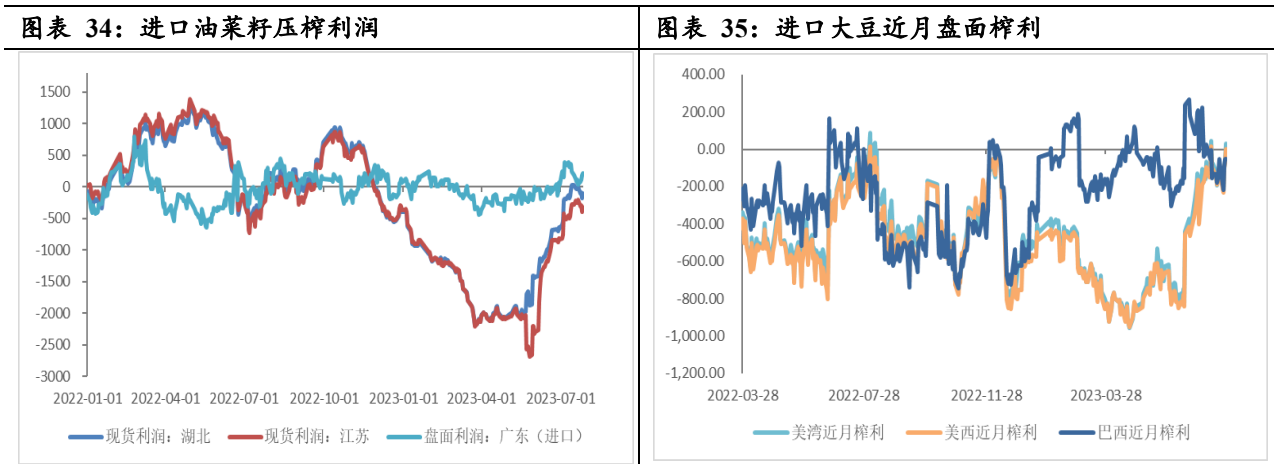
图表 32：主要油厂 豆油库存

图表 33：三大油脂商业总库存

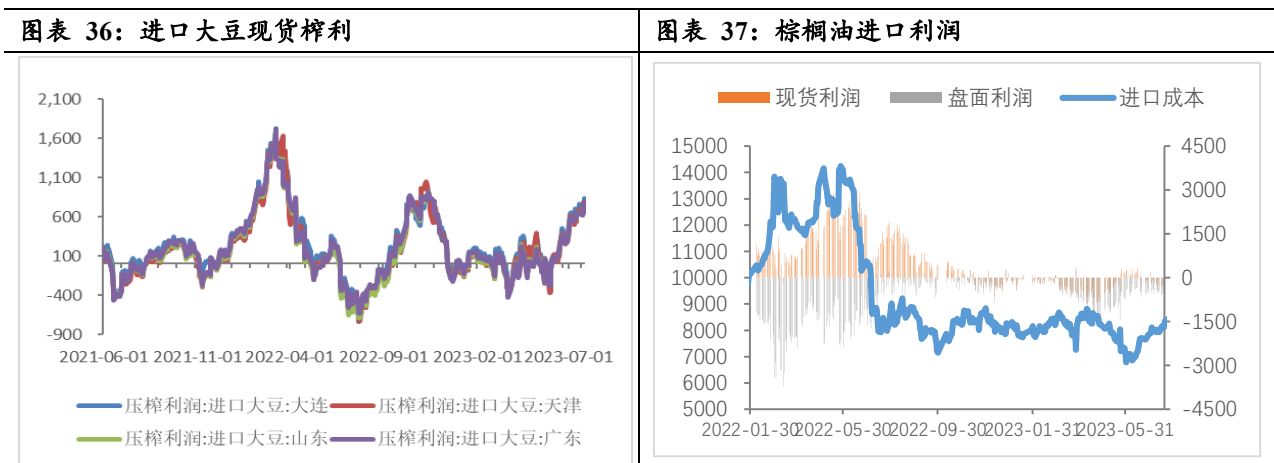


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(五) 成本利润：进口榨利表现仍不佳

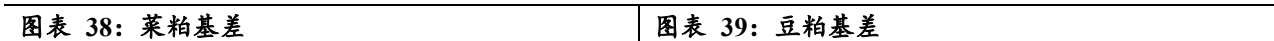


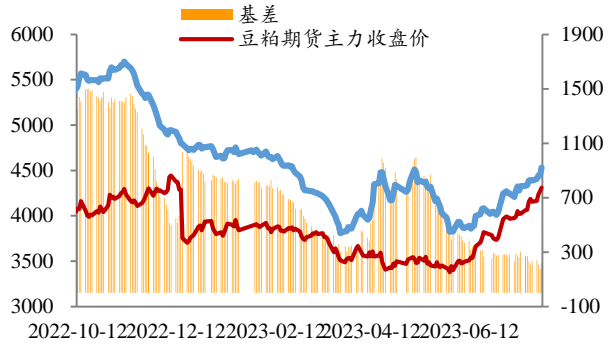
数据来源：Wind 广州期货研究中心



数据来源：Wind 广州期货研究中心

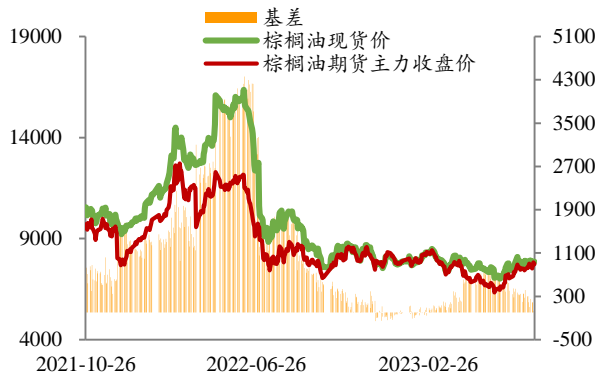
(六) 价差表现：期现基差收敛，9-1价差走阔



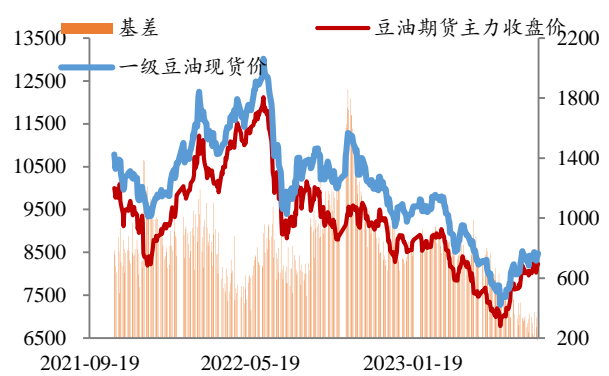


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 40：棕榈油基差

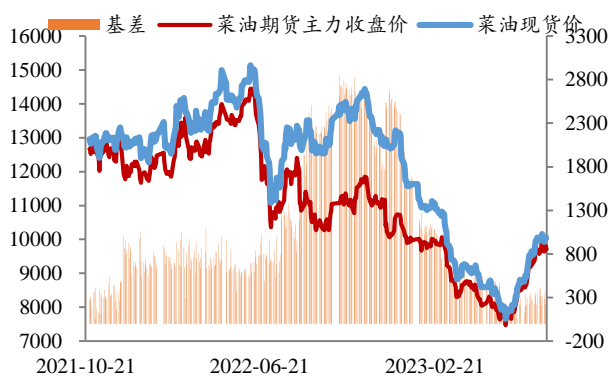


图表 41：豆油基差

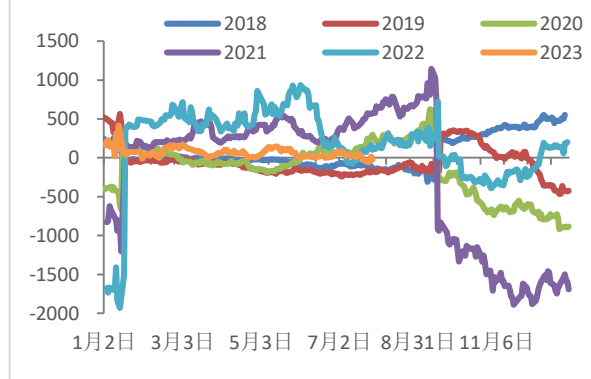


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 42：菜籽油基差



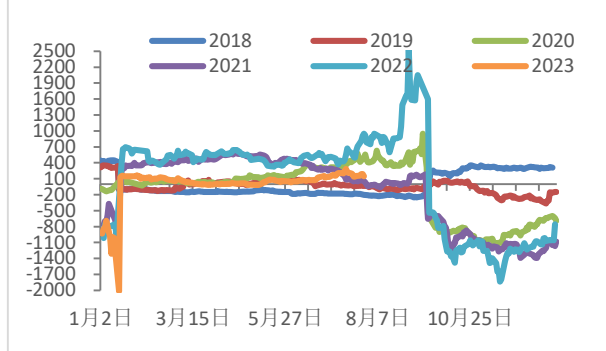
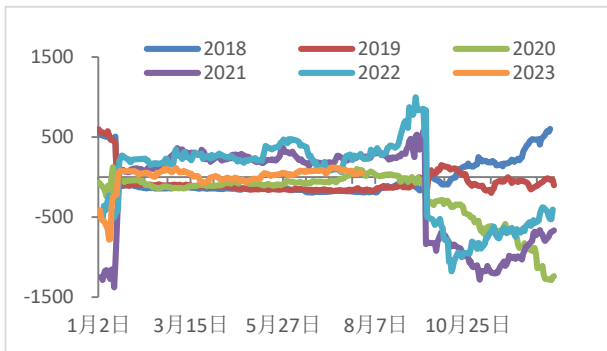
图表 43：棕榈油 9-1 价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 44：豆油 9-1 价差

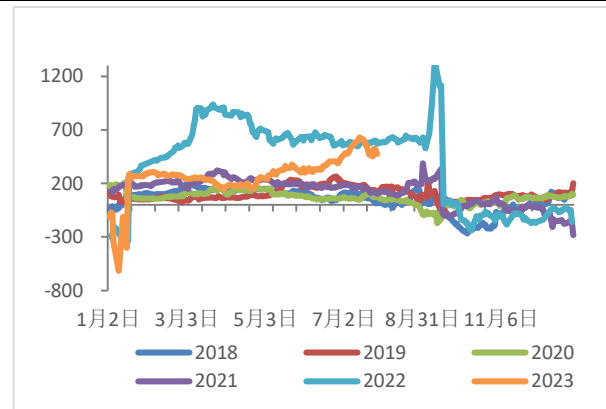
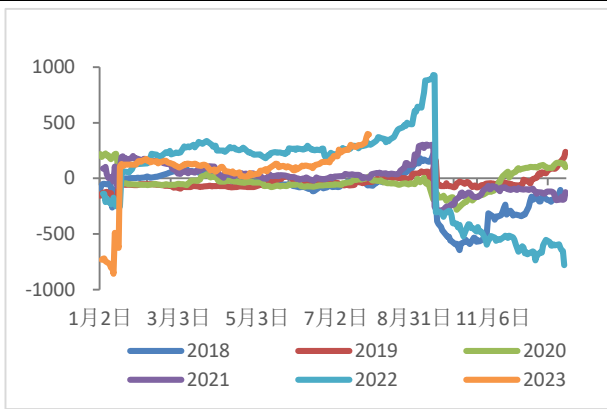
图表 45：菜籽油 9-1 价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 46：豆粕 9-1 合约价差

图表 47：菜籽粕 9-1 合约价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

（七）重点关注与行业动态（相关品种行业的）

美国干旱监测报告：上周美国大豆作物的干旱面积扩张。截至 7 月 25 日，约 53% 的大豆作物处于干旱状况，相比之下，一周前为 50%，上年同期为 26%。科尔多涅博士：维持美国大豆单产预估不变，仍为每英亩 50.5 蒲；大豆产量预计为 41.7 亿蒲。美国农业部目前预计美国大豆单产为每英亩 52 蒲，产量预计为 43 亿蒲。

ANEC：巴西 7 月份大豆出口量估计为 910 万吨，6 月份大豆出口量为 1383 万吨，去年 7 月份出口量为 701 万吨。预计今年 1 至 7 月份巴西大豆出口量将达到 7435 万吨，比去年同期的 6215 万吨高出 19.6%。

国际货币基金组织：俄罗斯退出黑海谷物协议后，会给价格带来上行压力。黑海谷物协议对于确保乌克兰出口谷物、缓解食品价格压力“非常有帮助”。全球粮食价格可能上涨 10~15%，但表示正在继续评估情况。

阿根廷农业部：阿根廷农户销售大豆的步伐迟缓。截至 7 月 19 日，阿根廷农户预售了 1,142 万吨 2022/23 年度大豆，低于去年同期的 2,088 万吨。农户还累计销售了 3,687 万吨 2021/22 年度大豆，低于去年同期的 4,118 万吨。农户预售 53 万吨 2023/24 年度大豆，低于去年同期的 89 万吨。

世界气象组织（WMO） 7 月 5 日表示，今年已经进入厄尔尼诺

天气模式，世界大部分地区的气温将进一步上升。WMO 表示，厄尔尼诺现象在 2023 年下半年持续存在的几率为 90%，预计至少达到中等强度。厄尔尼诺现象通常给东南亚带来炎热和干燥的天气，影响棕榈油产量，尤其是中等及以上强度对棕油产量影响尤其明显，但通常会滞后 8-10 个月。

萨斯喀彻温省的作物周报显示，截至 7 月 24 日，该省约 35% 的油菜籽状况评为优良，约 58% 的油菜籽评为一般。由于天气干燥，许多地区的油菜籽单产潜力已经下降。欧盟委员会将 2023/24 年度欧盟油菜籽产量调低了 50 万吨，从一个月前预测的 1,990 万吨下调至 1,940 万吨。

CME 集团的美联储观察工具：市场交易员认为美联储今年剩余时间维持利率不变的可能性为 57%。周三，美联储如预期加息 25 个基点。欧洲央行：决定将欧元区三大关键利率均上调 25 个基点，并暗示将会进一步收紧货币政策。自去年 7 月开启加息进程以来，欧洲央行已连续 9 次加息，共计加息 425 个基点。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		