

# 研究报告

## 月度博览：粕类油脂

### 两粕延续高位震荡，油脂或受需求端提振

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

**行情回顾：**8月份整体延续粕强油弱格局，油脂价格走势仅是与蛋白粕相比略显偏弱，但仍维持着上行趋势。蛋白粕在8月份价格延续上行趋势，其核心原因在于国内外利好提振，美豆单产如预期下调，新作供需延续偏紧，再加上贴水高位，成本端支撑较强；而国内7月后油料进口减少，且8月份国内海关政策趋严，油厂压榨节奏受影响，叠加下游需求较好，两粕库存维持低位，支撑期现价格延续高位。而油脂在8月份震荡偏强，其中豆油表现较强，因产地供需两旺以及国内节前备货需求启动提振，但三大油脂库存仍处于中性偏高的水平。

**逻辑观点：**第一，美豆天气升水减弱，产量不确定仍存，供需偏紧支撑美豆维持高位。第二，棕榈油产地供需两旺，但干旱天气仍存忧。第三，国内油料供应预期减少。豆系库存或去化，供需整体转向偏紧。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局势不确定性。

**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，随着8月份关键生长期过去，天气扰动因素减弱，在新作供需偏紧预期下，关注后续收获及出口情况，美豆预计维持高位震荡，上方空间有限。国内进口大豆9-10月份到港减少，叠加下游终端补库需求较好，大豆及豆粕库存预计减少，支撑期现价格延续高位。而菜粕仍存水产需求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，但国内库存整体处于中性偏高的水平。9月国内逐步进口油脂消费旺季，关注去库节奏。菜油在进口菜籽预期减少下，需要替代需求出现带动去库，而豆油在需求旺季下降进入去库周期。棕榈油在产地整体供应压力不明显，棕榈油替代需求好转提振其价格补涨空间。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，关注去库情况。

**操作建议：**豆粕、菜粕维持高位震荡，高位追多风险较大，建议11-1/1-5正套择机参与。油脂维持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

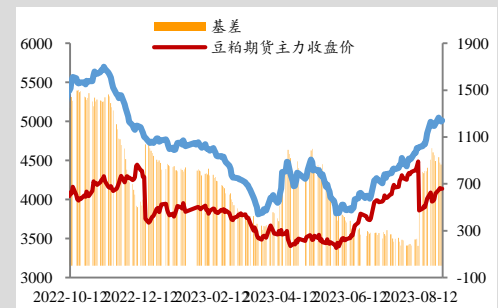
分析师 唐楚轩

期货从业资格：F03087875

投资咨询资格：Z0019525

邮箱：tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

#### 相关图表



#### 相关报告

- 2023.8 《广州期货粕类油脂月度博览》--- 市场仍在交易天气，粕类油脂底部存支撑
- 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

## 目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：8月份粕强油弱格局延续.....	2
(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，油脂需求逐步好转.....	7
(四) 库存：粕类库存偏低，油脂库存整体充裕.....	7
(五) 成本利润：进口榨利表现仍不佳.....	8
(六) 价差表现：期现基差走强，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.....	12
研究中心简介.....	12
广州期货业务单元一览.....	13

## 图表目录

图表 1：粕类油脂及相关品种市场交易表现（8.1-8.31）.....	2
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.....	3
图表 7：美国大豆结荚率.....	3
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.....	4
图表 13：印尼棕榈油库存.....	4
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.....	5
图表 19：油厂油菜籽压榨量.....	5
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 23：7月份能繁母猪存栏量环比减0.58%.....	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 .....	7
图表 29: 全国豆粕库存 .....	7
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 .....	8
图表 35: 进口大豆近月盘面榨利 .....	8
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 .....	9
图表 41: 豆油基差 .....	9
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 .....	10
图表 47: 菜籽粕 9-1 合约价差 .....	10

## 一、逻辑分析与行情研判

8月份整体延续粕强油弱格局，油脂价格走势仅是与蛋白粕相比略显偏弱，但仍维持着上行趋势。蛋白粕在8月份价格延续上行趋势，其核心原因在于国内外利好提振，美豆单产如预期下调，新作供需延续偏紧，再加上贴水高位，成本端支撑较强；而国内7月后油料进口减少，且8月份国内海关政策趋严，油厂压榨节奏受影响，叠加下游需求较好，两粕库存维持低位，支撑期现价格延续高位。而油脂在8月份震荡偏强，其中豆油表现较强，因产地供需两旺以及国内节前备货需求启动提振，但三大油脂库存仍处于中性偏高的水平。

首先，从蛋白粕来看。豆粕国内外利好提振下，期现价格延续高位。从国际市场来看，市场交易核心在美豆产区。美豆方面，2023/24年度新季大豆丰产预期落空，延续供需偏紧格局。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，随后在8月USDA报告中，将单产下调至50.9蒲式耳/英亩，产量则由43亿蒲下调至42.05亿蒲，期末库存低至2.45亿蒲，库消比下滑至5.76%，低于去年同期值。同时基于8月份ProFarmer的田间调研，也给出了美豆产量及单产的预估数据，单产预估49.7蒲式耳/英亩，产量预估41.1亿蒲。在8月下旬产区天气转干的情况下，以及美豆优良率上行趋势中断，加剧了市场对于美豆减产的担忧，但后续仍需关注9月USDA对于数据进一步的调整，是否会与PF预估存在较大分歧。出口方面，由于天气转干，密西西比河水位下降，影响驳船量，驳船运费也相应上涨，需关注9月份驳船问题能否缓解。整体而言，CBOT大豆上行空间有限，此前对于单产的下调已充分计入，除非极端情况出现，后续关注美豆收获及出口情况。南美方面，8月份USDA对于23/24年度新作仍维持在丰产预期。目前巴西大豆产区收获已基本结束，在当前9650万吨的出口目标下，巴西在2-6月份集中运力出口大豆，机构数据显示，巴西7月出口大豆970万吨，8月出口预计737万吨，1-7月份累计出口大豆7247万吨，同比增20%，达到出口目标的75%。7月份后巴西大豆出口装船大幅下滑，8月份周度对华发船量均值在110万吨，因巴西二茬玉米上市，集中港口运力运输玉米。从国内方面来看，由于供给端扰动因素，定价权逐步转移至上游油厂手中。8月份仍然受海关检验政策较严影响，油厂开机及压榨节奏不稳定，导致豆粕产出减少，同时由于远月进口大豆榨利仍亏损，油厂对于北美新作的买船积极性不高，加上9-10月份到港减少，加剧市场对于远月供应的担忧。海关数据显示，7月份进口大豆973万吨，环比减5.2%；1-7月累计进口大豆6230万吨，8月进口预估850万吨，9月预估700万吨。需求方面，在下游养殖利润改善以及整体存栏高位影响下，叠加对于9-10月份豆粕供给担忧，下游饲企及养殖企业采购安全头寸，补库情绪较好。菜粕方面，供需偏紧仍提振价格高位震荡。全球菜籽主产地加拿大及澳大利亚当前逐步进入收获阶段，天气升水减弱，减产预估仍对菜籽价格构成支撑。而当前是全球菜籽供应青黄不接的时期，国内6月份后菜籽进口也将逐步减少，国内7月份进口菜籽14.8万吨，环比减64.8%，1-7月份进口菜籽共到港351.8万吨。需求方面，现阶段仍处于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，替代需求有所减弱，整体提货量较前期下滑，10月后将进入消费淡季。

从油脂方面来看，虽三大油脂基本面存在一定差异，导致价格强弱表现不同。驱动因素主要来自宏观政策环境的好转、产地天气扰动、黑海局势不确定性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，虽产地处于季节性增产周期，但库存未见实质性增加。印尼方面，据 Gapki 数据显示，印尼 6 月份棕榈油产量为 442 万吨，出口量为 345 万吨，库存降至 368.5 万吨。从数据上来看，印尼产量环比减少 13%，叠加出口需求好转，棕榈油库存增长趋势中断。而马来方面，7 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进口需求的激增，6-7 月份买船增加，7 月份印度进口毛棕 84 万吨，环比增 81%。国内棕榈油在 6-7 月份买船增加下，库存维持同期高位。供应方面，1-7 月棕榈油进口累计达 204 万吨，7 月份进口环比增 82.6% 至 42 万吨，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，在豆油-棕榈油价差走阔下，利好棕榈油及调和油餐饮需求，随着下游双节备货启动，需求消费需求预计提升。豆油方面，预计逐步进入去库阶段。现阶段国内进口到港仍较高，但受海关政策原因，大豆到油厂时间延长，进而影响压榨节奏，供给端放缓。需求方面，随着下游双节备货启动，以及中小学、各大高校开学，将逐步进入油脂消费旺季，在供弱需强下豆油有望逐步去库。菜油方面，现阶段延续供强需弱格局，关注库存去化。全球菜籽主产地在天气影响下，2023/24 年度新作菜籽存减产担忧，加籽当前预估减产 6%。而当前新赛季菜籽尚未集中上市，国内 6 月份后菜籽进口也将逐步减少，国内 7 月份进口菜籽 14.8 万吨，环比减 64.8%，1-7 月份进口菜籽共到港 351.8 万吨。而需求端菜油消费相对较为稳定，菜油与豆油价格之间价差近期逐步缩小，关注后续替代需求能否出现带动菜油去库。

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，随着 8 月份关键生长期过去，天气扰动因素减弱，在新作供需偏紧预期下，关注后续收获及出口情况，美豆预计维持高位震荡，上方空间有限。国内进口大豆 9-10 月份到港减少，叠加下游终端补库需求较好，大豆及豆粕库存预计减少，支撑期现价格延续高位。而菜粕仍存水产需求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，但国内库存整体处于中性偏高的水平。9 月国内逐步进口油脂消费旺季，关注去库节奏。菜油在进口菜籽预期减少下，需要替代需求出现带动去库，而豆油在需求旺季下降进入去库周期。棕榈油在产地整体供应压力不明显，棕榈油替代需求好转提振其价格补涨空间。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，关注去库情况。

## 二、图表与数据

### （一）行情回顾：8 月份粕强油弱格局延续

图表 1：粕类油脂及相关品种市场交易表现（8.1-8.31）

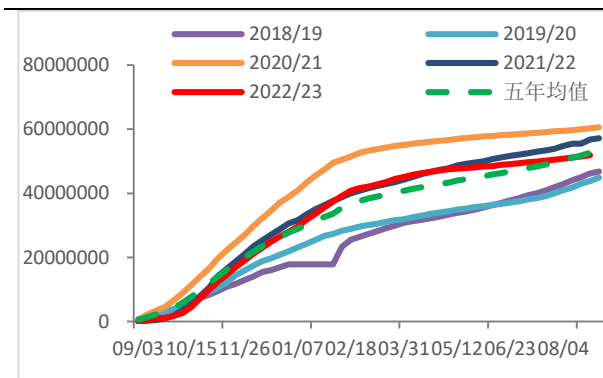
合约标的	单位	收盘价	月涨跌幅%	成交量	持仓量	持仓变化
豆一 2311 合约	元/吨	5287.00	6.46%	116072	146873	15125

豆二 2310 合约	元/吨	5283.00	10.36%	88821	72000	22323
豆粕 2401 合约	元/吨	4137.00	8.38%	1025790	1811100	769959
菜粕 2401 合约	元/吨	3399.00	8.52%	880932	526030	184641
豆油 2401 合约	元/吨	8470.00	6.06%	1034429	651606	264885
棕榈油 2401 合约	元/吨	7896.00	4.09%	944762	487178	167369
菜油 2401 合约	元/吨	9477.00	2.06%	579128	267356	68244
CBOT 大豆 2311 合约	美分/蒲式耳	1367.50	1.75%	8500	325099	1099
CBOT 豆粕 2312 合约	美元/短吨	404.10	1.35%	1722	202783	-2217
CBOT 豆油 2312 合约	美分/磅	62.51	2.44%	2377	196952	1952
BMD 马棕油 2311 合约	令吉/吨	4010.00	3.24%	28527	70914	-3864

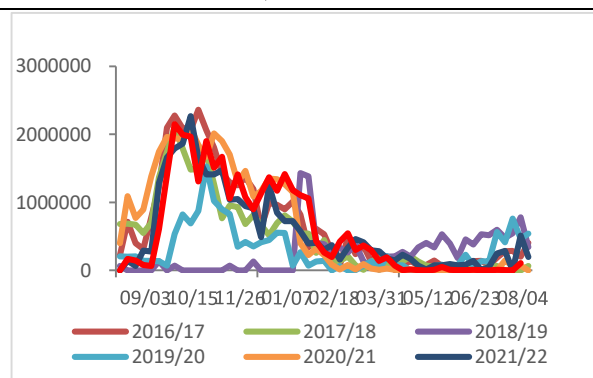
数据来源：Wind 广州期货研究中心

## (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

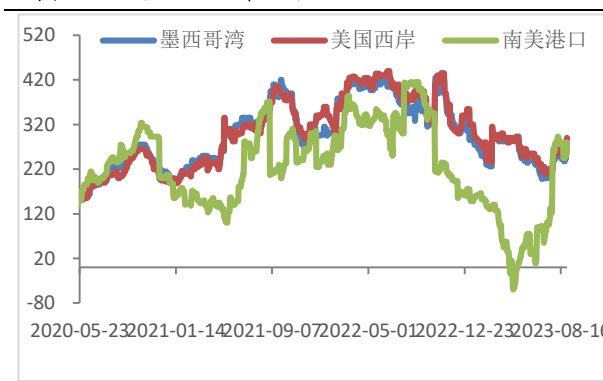


图表 3：美豆周度对华出口量

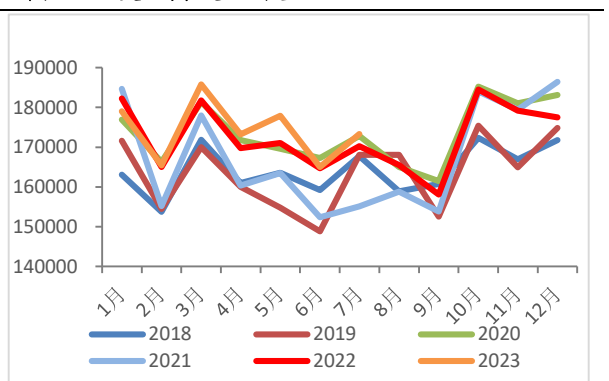


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 4：进口大豆升贴水



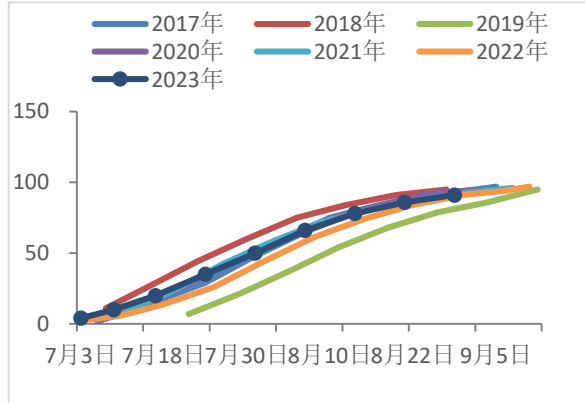
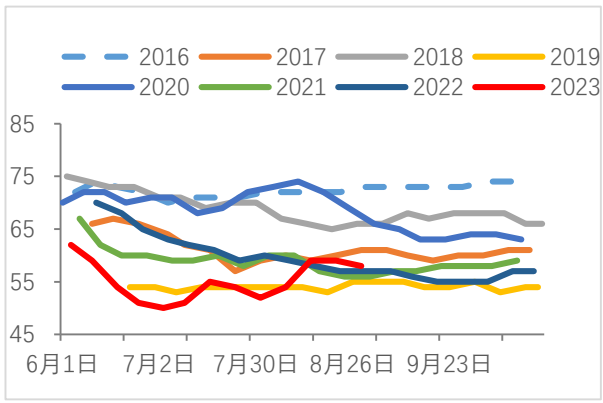
图表 5：美豆月度压榨量



数据来源：Wind 广州期货研究中心

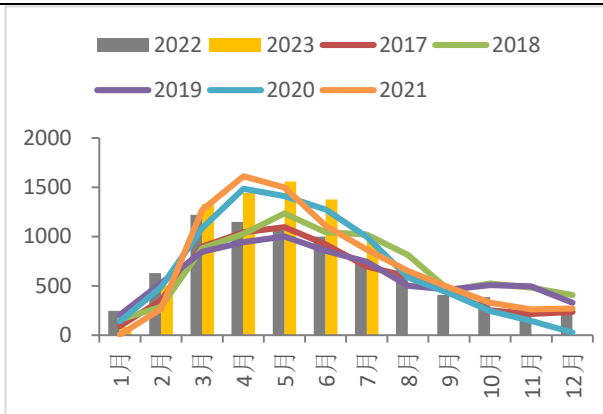
图表 6：美国大豆生长优良率

图表 7：美国大豆结荚率

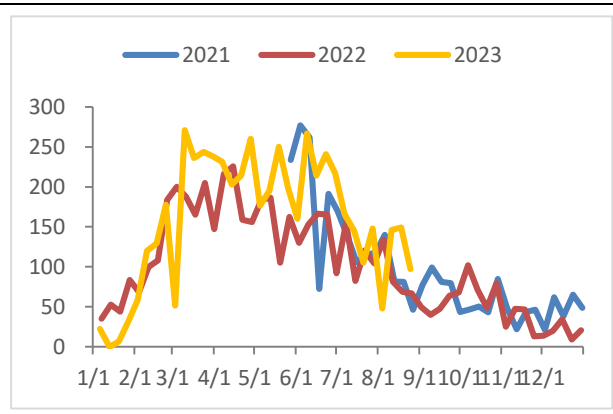


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 8: 巴西大豆月度出口量

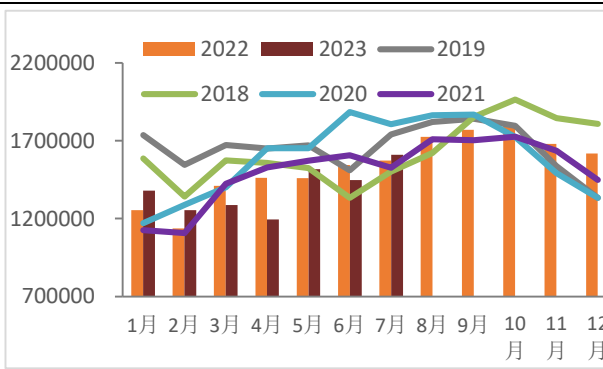


图表 9: 巴西对中国周度发船量

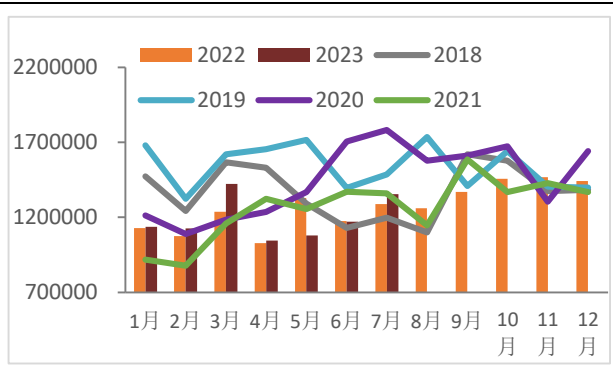


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 10: 马来棕榈油产量



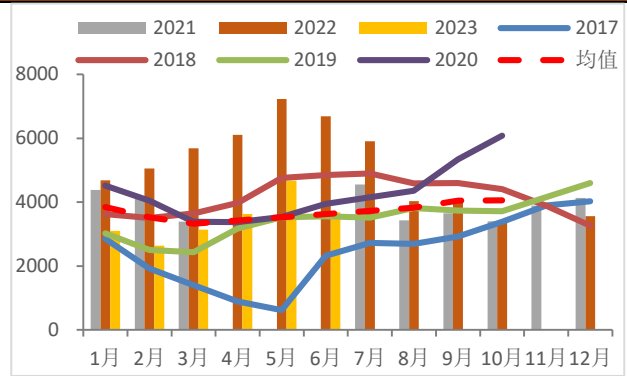
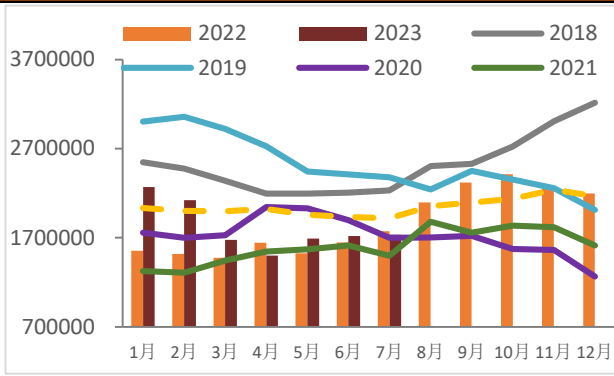
图表 11: 马来棕榈油出口量



数据来源: Wind 广州期货研究中心

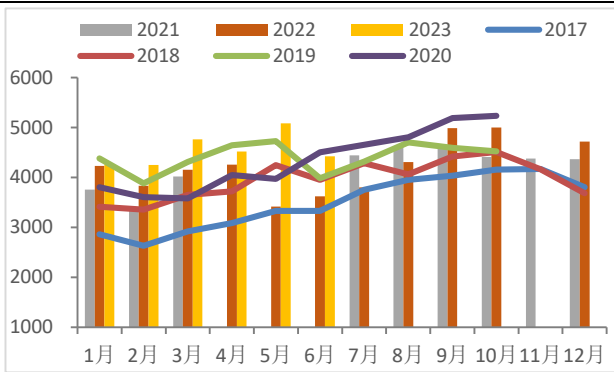
图表 12: 马来棕榈油库存

图表 13: 印尼棕榈油库存

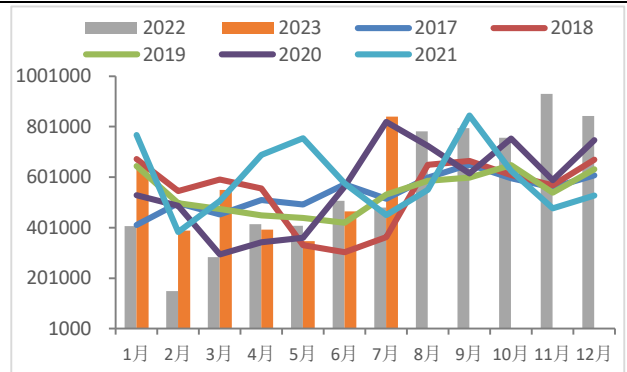


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 14: 印尼棕榈油产量

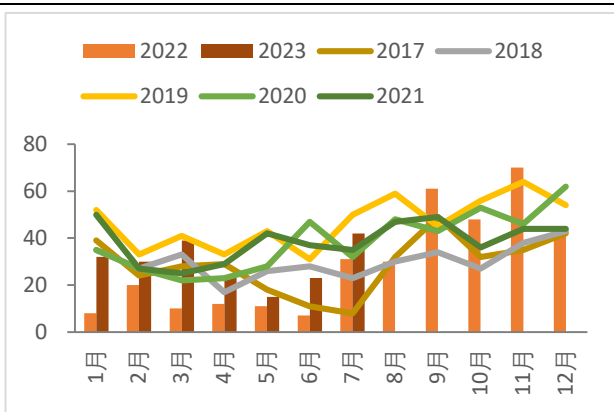


图表 15: 印度毛棕榈油进口

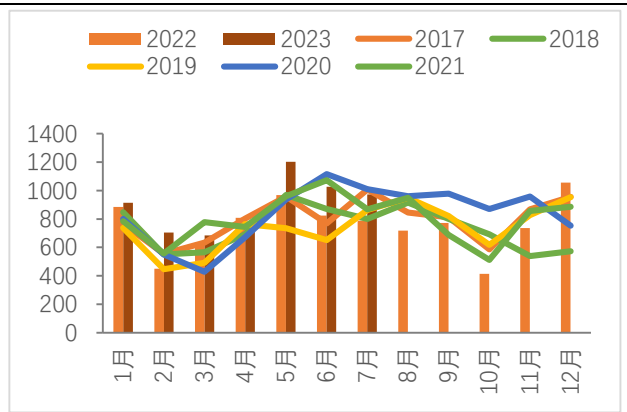


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

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

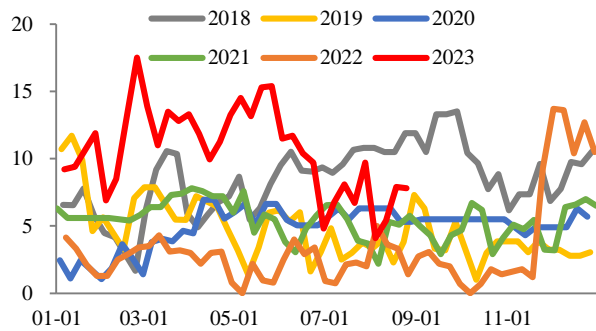
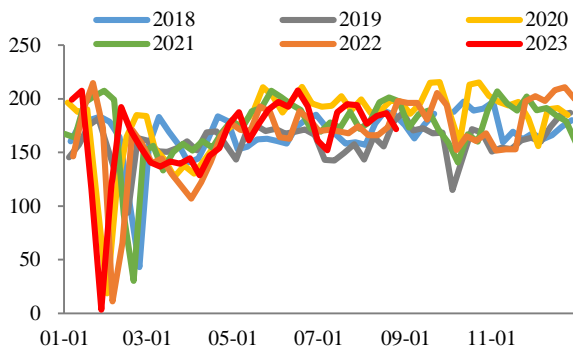


数据来源: Wind 广州期货研究中心

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	2022/23-7月	2022/23-8月	2023/24-7月	2023/24-8月
种植面积	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	87.5	83.5	83.5
收获面积	87.6	74.9	82.6	86.3	86.3	86.3	82.7	82.7
单产	50.6	47.4	51	51.4	49.5	49.5	52	50.9
期初库存	438	909	525	257	274	274	255	260
产量	4428	3552	4216	4435	4276	4276	4300	4205
进口	14	15	20	15	25	30	20	30
总供应量	4880	4476	4761	4707	4576	4581	4575	4496
压榨	2092	2170	2141	2205	2220	2220	2300	2300
出口	1753	1680	2265	2170	1980	1980	1850	1825
种子用量	88	97	101	103	97	97	101	101
残值	43	11	1	15	23	23	25	25
总消费	3976	3958	4508	4493	4320	4320	4276	4251
期末库存	909	525	256	215	255	260	300	245
库消比-%	22.86%	13.26%	5.68%	4.79%	5.90%	6.02%	7.02%	5.76%

数据来源: Wind 广州期货研究中心

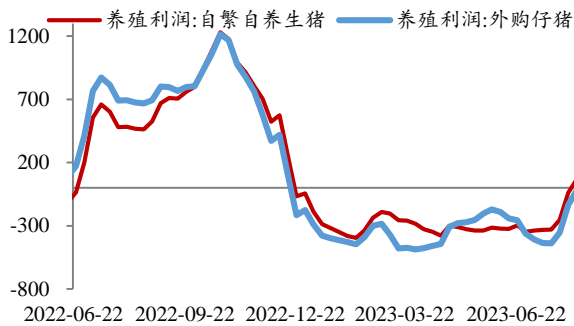
图表 21: USDA: 巴西和阿根廷大豆供需平衡表

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	8月	27.6	156	0.15	53	56.8	94	32.95
	7月	27.6	156	0.25	53	56.8	94	33.05
2023/24 预估	8月	32.95	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.2
	环比	0	0	-0.1	0	0	0	-0.1
	同比	5.35	7	0.3	2.75	2.9	2.5	7.25
阿根廷	8月	23.9	25	9.2	30.25	36.5	3.9	17.7
	7月	23.9	25	8.7	30	36.25	3.8	17.55
2023/24 预估	8月	17.7	48	5.7	36.25	42.95	4.6	23.85
	环比	0	0	0.5	0.25	0.25	0.1	0.15
	同比	-6.2	23	-3.5	6	6.45	0.7	6.15

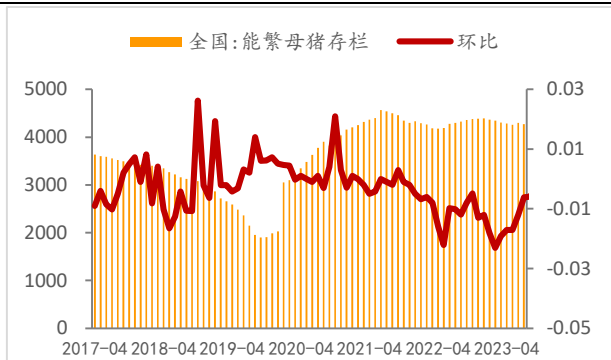
数据来源: Wind 广州期货研究中心

### (三) 需求：粕类表需较好，油脂需求逐步好转

图表 22：生猪自繁自养养殖利润

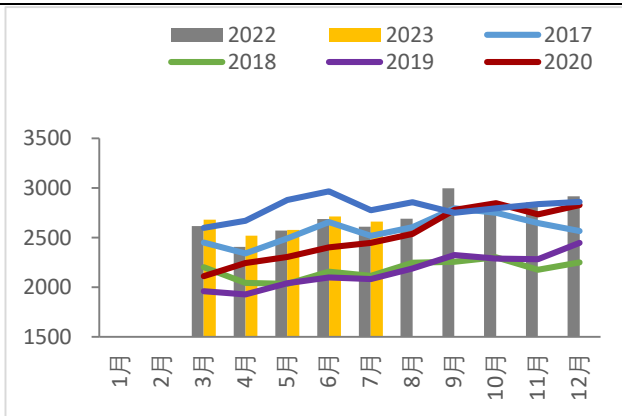


图表 23：7 月份能繁母猪存栏量环比减 0.58%

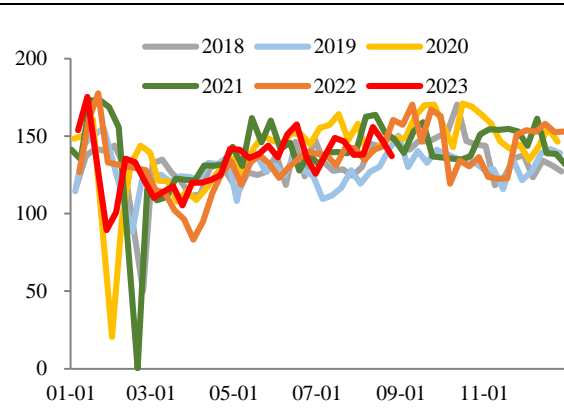


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 24：饲料月度产量

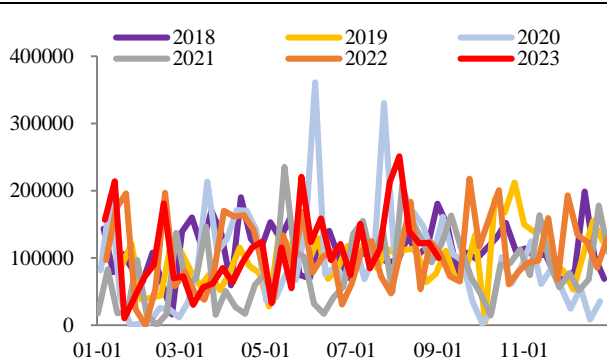


图表 25：豆粕周度表观消费量

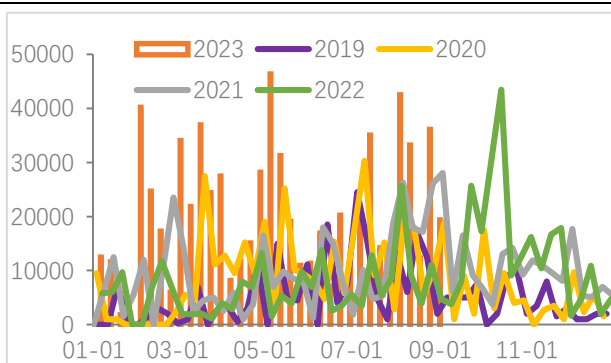


数据来源：Wind、Mysteel 广州期货研究中心

图表 26：豆油周度成交量



图表 27：棕榈油周度成交量

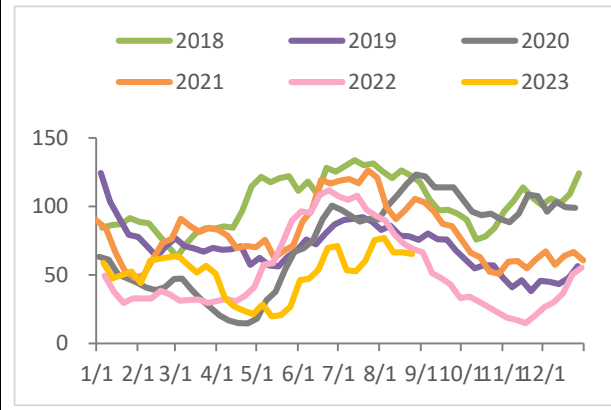
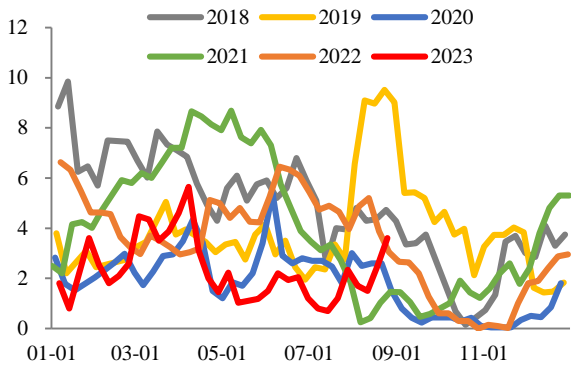


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

### (四) 库存：粕类库存偏低，油脂库存整体充裕

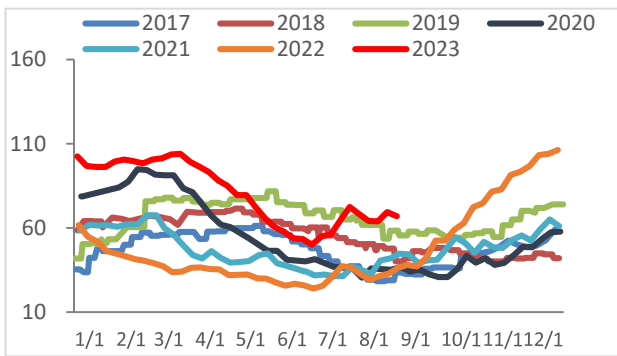
图表 28：油厂菜粕周度库存

图表 29：全国豆粕库存

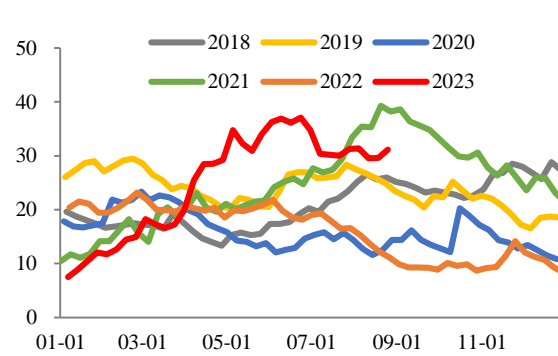


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 30: 棕榈油港口库存

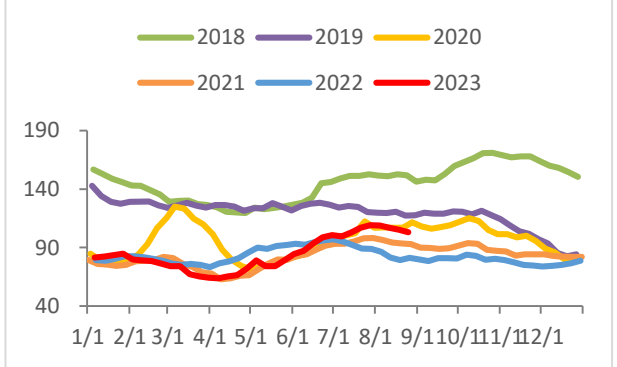


图表 31: 华东菜油库存

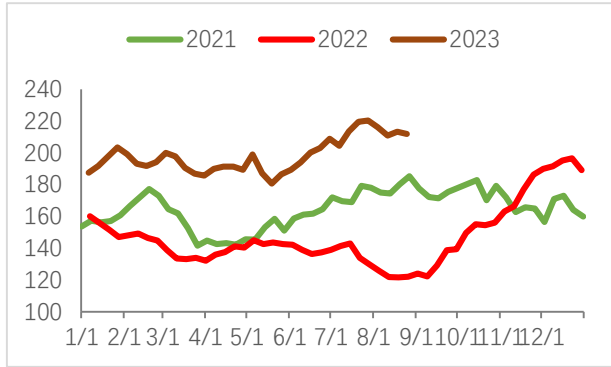


数据来源: Wind、Mysteel 广州期货研究中心

图表 32: 主要油厂 豆油库存



图表 33: 三大油脂商业总库存

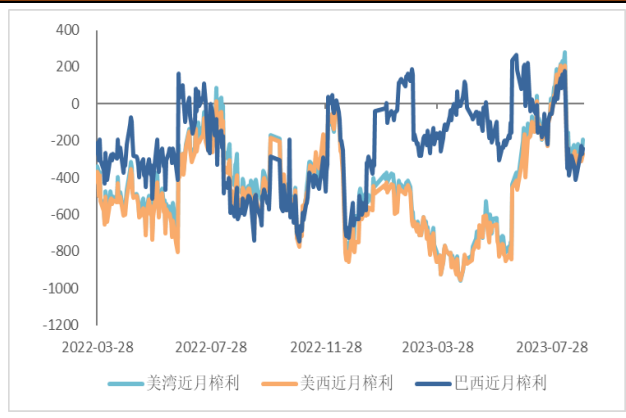
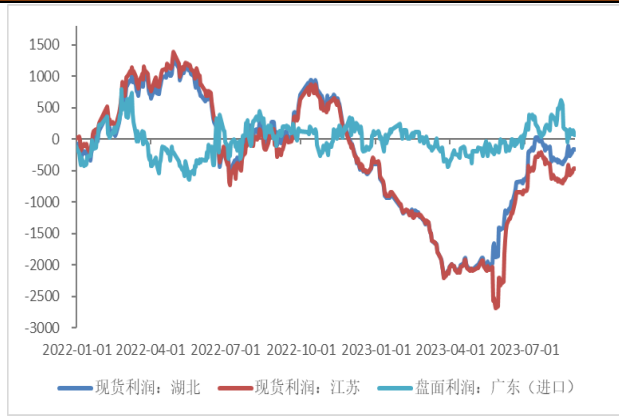


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

### (五) 成本利润: 进口榨利表现仍不佳

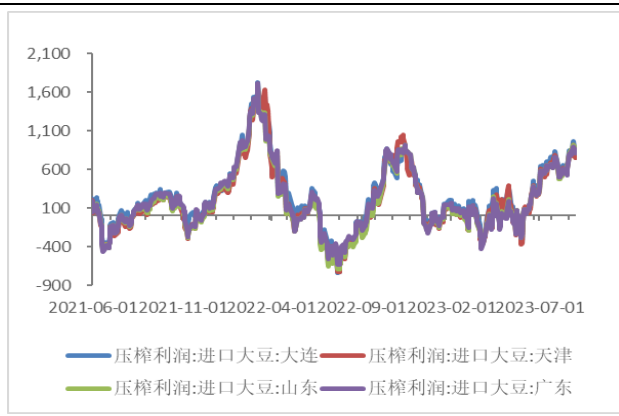
图表 34: 进口油菜籽压榨利润

图表 35: 进口大豆近月盘面榨利

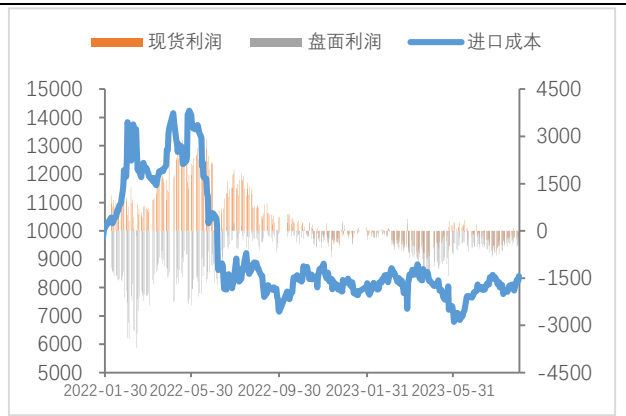


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 36: 进口大豆现货榨利



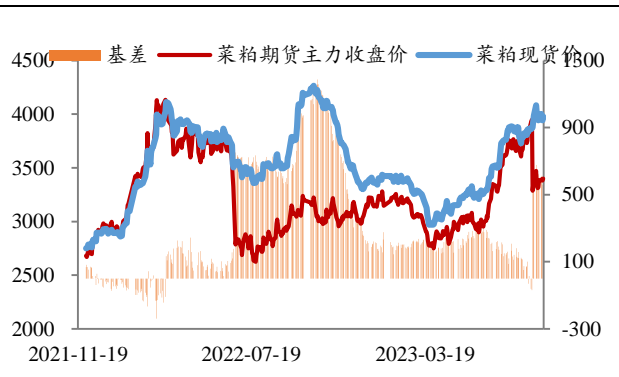
图表 37: 棕榈油进口利润



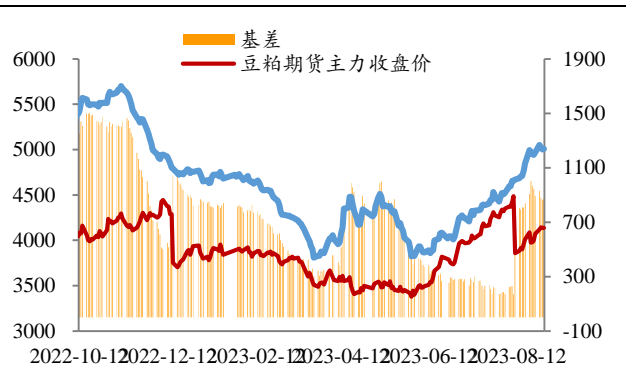
数据来源: Wind 广州期货研究中心

### (六) 价差表现: 期现基差走强, 9-1价差走阔

图表 38: 菜粕基差



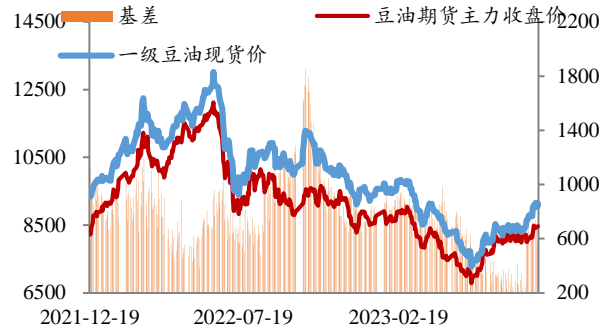
图表 39: 豆粕基差



数据来源: Wind 广州期货研究中心

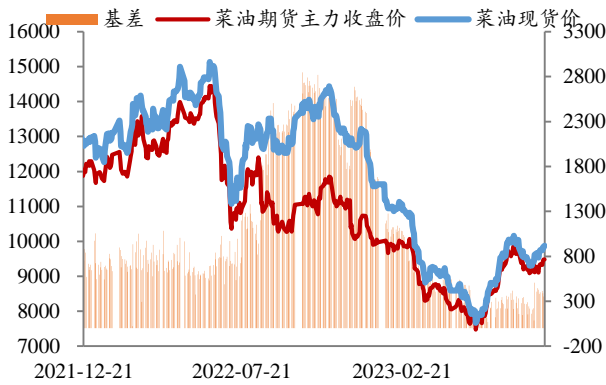
图表 40: 棕榈油基差

图表 41: 豆油基差

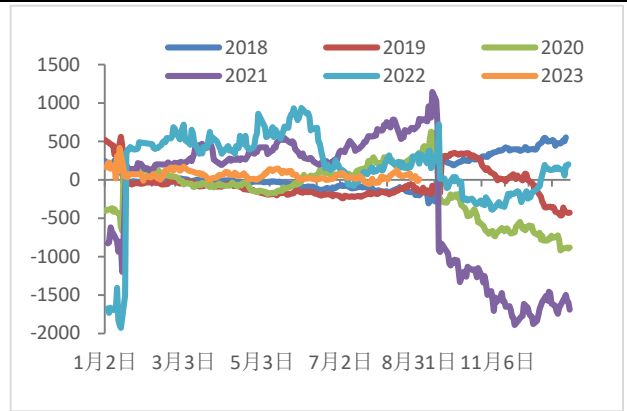


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 42: 菜籽油基差

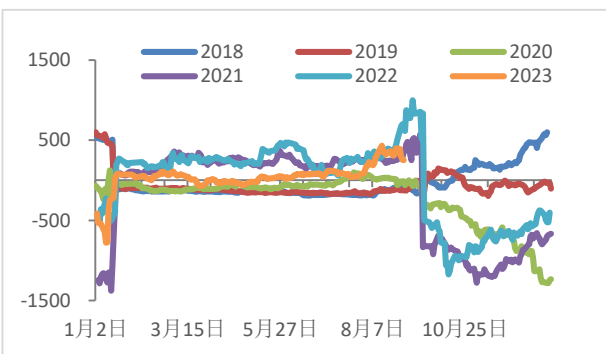


图表 43: 棕榈油 9-1 价差

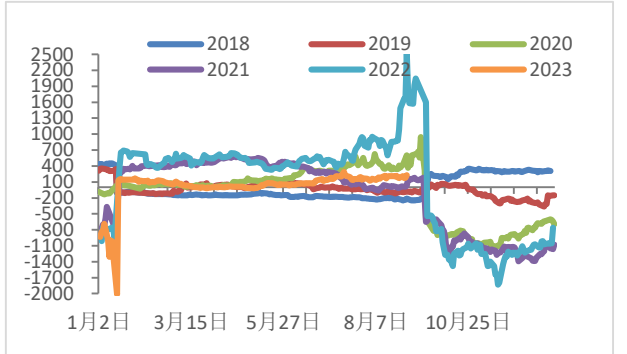


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 44: 豆油 9-1 价差



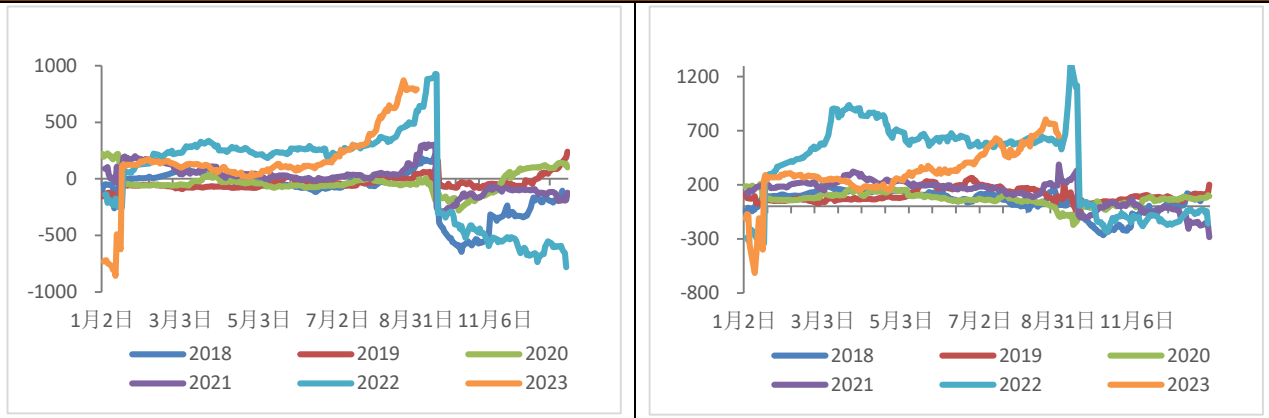
图表 45: 菜籽油 9-1 价差



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)

USDA 谷物运输周报:密西西比河水位自 6 月份以来一直较低,这限制了驳船运往港口的谷物数量。美国农业部称,预计未来几周水位将继续下降,这反过来又将进一步限制驳船谷物装运数量。供应紧张已经导致驳船运费大幅上涨。截至 8 月 29 日,圣路易斯的现货运费达到每吨 23.34 美元,比上周上涨 49%,比三年平均价格高出 85%。

USDA:截至 8 月 24 日当周,美国大豆销售量为 107.31 万吨,与市场预期相符。2022/23 年度迄今美国大豆出口销售总量为 5342 万吨,比上年同期减少 10.6%。当周美国对中国装运 10.6 万吨大豆,2022/23 年度迄今为止,美国对华大豆销售总量(已经装船和尚未装船的销售量)为 3138 万吨,同比提高 1.8%。

印度气象局:截至 8 月 31 日,印度在当前季风季节(6 月至 9 月)的降雨量累计为 630 毫米,比历史均值减少 10%。在经历了最干旱的八月之后,印度 9 月份的降雨量可能达到平均水平。季风降雨占到印度年降雨量的 75%左右,对于农业生产至关重要。

土耳其总统埃尔多安将于 9 月 4 日在俄罗斯度假胜地索契和俄罗斯总统普京举行会谈,主要讨论黑海谷物出口问题。

加拿大统计局:2023 年加拿大油菜籽产量为 1,760 万吨,创下 9 年来的次低水平。今年油菜籽产量下降的原因在于单产下降 8.8%至每英亩 35.4 蒲,而收获面积预计增加 3.0%达到 2190 万英亩。

随着厄尔尼诺现象加剧,8 月份亚洲天气异常干燥,对谷物和油籽作物造成影响,9 月降雨量预计继续减少,东南亚降雨不足将对棕榈油供应构成威胁。印尼棕榈油协会(GAPKI)周四公布的数据显示,6 月份印尼棕榈油出口量(包括精炼产品)为 345 万吨,较 5 月份增长 54.7%;印尼棕榈油产量为 403 万吨,环比下降 12.8%;库存为 369 万吨,而 5 月底库存为 467 万吨。

市场预期 11 月和 12 月的加息概率分别为 45.3%和 39.8%。作为对比,上周五当美联储主席鲍威尔表示需要提高利率才能实现央行 2%的通胀目标时,市场预期 11 月和 12 月加息的可能性都超过 50%。

## 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		