

# 研究报告

## 月度博览：粕类油脂

### 油料供应逐步修复，粕类油脂上方压力仍存

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

**行情回顾：**粕类油脂4月份在基本面差异及宏观因素影响下，粕类整体呈现先抑后扬的走势，而油脂延续偏弱运行。蛋白粕在4月份价格先抑后扬，其核心原因依然在于巴西大豆丰产，卖压较大叠加美豆新作种植情况良好，但国内则面临暂时的供应紧张问题支撑现货价格持续走强。而油脂在4月份均呈现偏弱运行，并突破新低。本轮下行的主要受累于基本面整体偏弱，产地方面出口需求降幅较大，国内油脂整体供需较宽松，叠加供给端扰动持续施压盘面价格。

**逻辑观点：**第一，巴西大豆丰产，阶段性供应压力逐步释放。巴西出口同比增加，美豆新作种植进度较快。第二，棕榈油产地将进入增产周期，出口环比同比下滑，产地5月份后预计累库。第三，国内油料供应逐步增加。粕类油脂库存将逐步修复，关注棕榈油去库情况。第四，银行危机、美联储持续加息、国际原油价格重心下移及黑海协议延长。

**行情展望：**总体而言，对于蛋白粕来说，短期市场关注重点仍在巴西大豆，丰产带来的卖压仍在持续，但当前巴西豆贴水已有所企稳，关注5月份巴西豆卖压能否有所缓解。今年将逐步转为厄尔尼诺气候，或利于美豆种植，当前美豆种植进度较快，5月后继续关注美豆种植情况，CBOT大豆预计延续偏弱运行。国内在供给端问题改善后，供应增加下现货基差仍存走弱预期。而下游在能繁母猪去化及养殖利润不佳影响下，豆粕需求增量有限，而菜粕水产需求增加，对菜粕下方构成支撑。而油脂方面，在宏观风险扰动及供需整体平衡下，走势整体偏弱。菜油在油料供应增加下，库存已逐步修复，而豆油供应改善仍待油厂开机回升供给的持续增加。而棕榈油在产地供应预期增加，国内库存偏高基本面较弱下仍限制其涨幅。因此在未来油脂供应逐渐改善后，仍限制油脂上方空间，虽消费复苏是大趋势，且餐饮和出行数据良好，但三大油脂需求整体呈现分化，棕榈油需求表现会相对较强。

**操作建议：**豆粕上方压力仍存，但09合约后续不宜过分看空，建议波段操作，菜粕可关注9-1正套。油脂在基本面未明显改变下，上方空间有限，建议短线逢高沽空为主，关注做多菜油-豆油09价差。

**风险因素：**产区天气、美豆出口、地缘政治、巴西出口、阿根廷产量、印尼出口、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

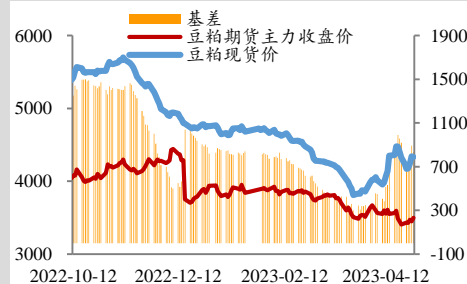
邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

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

- 2023.3 《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
- 2022.8 《广州期货粕类油脂月度博览》---后续供应以及宏观压力下，上行空间预计有限

## 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：4 月份整体呈现粕强油弱格局 .....	3
(二) 供给：美豆开始播种，巴西大豆存卖压 .....	3
(三) 需求：粕类油脂 4 月成交好转 .....	6
(四) 库存：两粕库存下滑，油脂库存持续修复 .....	7
(五) 成本利润：巴西大豆进口榨利修复 .....	8
(六) 价差表现：临近交割月基差有所收窄 .....	9
(七) 重点关注与行业动态（相关品种行业的） .....	10
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（4.1-4.28） .....	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：美豆播种进度 .....	3
图表 6：巴西大豆月度出口量 .....	4
图表 7：巴西大豆收获进度 .....	4
图表 8：马来棕榈油产量 .....	4
图表 9：马来棕榈油出口量 .....	4
图表 10：印尼棕榈油出口量 .....	4
图表 11：印尼棕榈油库存 .....	4
图表 12：国内棕榈油月度进口量 .....	5
图表 13：国内进口大豆到港量 .....	5
图表 14：全国油厂大豆压榨量 .....	5
图表 15：油厂油菜籽压榨量 .....	5
图表 16：USDA：美国大豆供需平衡表 .....	5
图表 17：USDA：巴西和阿根廷大豆供需平衡表 .....	6
图表 18：生猪自繁自养养殖利润 .....	6
图表 19：3 月份能繁母猪存栏量环比减少 0.87% .....	6
图表 20：饲料月度产量 .....	6
图表 21：豆粕周度表观消费量 .....	6
图表 22：豆油周度成交量 .....	7
图表 23：棕榈油日度成交量 .....	7
图表 24：油厂菜粕周度库存 .....	7
图表 25：全国豆粕库存 .....	7
图表 26：棕榈油港口库存 .....	7

图表 27: 华东菜油库存 .....	7
图表 28: 豆油港口库存 .....	8
图表 29: 主要油厂大豆库存 .....	8
图表 30: 进口油菜籽压榨利润 .....	8
图表 31: 进口大豆近月盘面榨利 .....	8
图表 32: 进口大豆现货榨利 .....	8
图表 33: 棕榈油进口利润 .....	8
图表 34: 菜粕基差 .....	9
图表 35: 豆粕基差 .....	9
图表 36: 棕榈油基差 .....	9
图表 37: 豆油基差 .....	9
图表 38: 菜籽油基差 .....	9
图表 39: 棕榈油 5-9 价差 .....	9
图表 40: 豆油 5-9 价差 .....	10
图表 41: 菜籽油 5-9 价差 .....	10
图表 42: 豆粕 5-9 合约价差 .....	10
图表 43: 菜籽粕 5-9 合约价差 .....	10

## 一、逻辑分析与行情研判

粕类油脂4月份在基本面差异及宏观因素影响下，粕类整体呈现先抑后扬的走势，而油脂延续偏弱运行。蛋白粕在4月份价格先抑后扬，其核心原因依然在于巴西大豆丰产，卖压较大叠加美豆新作种植情况良好，但国内则面临暂时的供应紧张问题支撑现货价格持续走强。而油脂在4月份均呈现偏弱运行，并突破新低。本轮下行的主要受累于基本面整体偏弱，产地方面出口需求降幅较大，国内油脂整体供需较宽松，叠加供给端扰动持续施压盘面价格。

首先，从蛋白粕来看。豆粕4月份供给压力尚未完全释放，后续供应预计增加。从国际市场来看，当前市场影响核心在于巴西大豆，在巴西豆丰产的背景下，市场关注其出口进度，后续预计向美豆市场转移。美豆方面，对于美国新季大豆，3月底美国农业部发布了23年种植前景报告，大豆意向种植面积为8750.5万英亩，略高于2022年，但不及报告前市场预期估值。截至4月30日当周，美豆种植率为19%，市场预期17%，前一周9%。去年同期为7%，五年均值11%，因近期天气情况良好。同时，美豆出口窗口期已接近尾声，在巴西大豆集中上市下，出口销售量明显下滑，大豆市场份额现阶段被巴西豆逐步挤占，也进一步导致CBOT大豆持续偏弱运行。南美方面，2022/23年度巴西大豆产量创纪录，但阿根廷产量持续被下调。4月份USDA对于22/23年度巴西大豆产量预估保持在1.53亿吨的新高，产量较去年同比增加超两千万吨，且市场对巴西产量预估也普遍维持在1.5亿吨以上。目前巴西大豆产区收获进度已逐步进入尾声，根据AgRural数据，截至4月20日，巴西大豆收割进度为92%，略高于上年同期的91%。巴西当前出口量环比增加，因在今年整体农作物丰产背景下，国内仓储库容有限，内陆及港口运输都面临较大压力，巴西大豆贴水也维持偏弱水平，4月出口大豆1434.12万吨，同比增加25%。而阿根廷大豆在种植期间干旱天气影响下产量表现不佳，虽后续产区陆续迎来降雨，但整体降雨量偏少，仍无法挽回其部分受损作物。4月份USDA对于阿根廷产量预估下调至2700万吨，但布交所将阿根廷产量下调至2500万吨，整体符合预估。从国内方面来看，4月份在进口大豆海关证书检疫及大豆到港卸货延迟等问题影响下，油厂大豆供应紧张，因此存在大范围油厂停机检修及断豆停机的情况。豆粕产出减少库存大幅下滑，油厂进而限制豆粕提货量，推动现货价格上涨。但随着后续进口大豆到厂增加，油厂开工集中回升以及需求增量有限下，豆粕或将进入累库周期，供给端预计将由现阶段偏紧格局转为宽松，豆粕价格有望逐步回落。据市场预估，4月到港约780万吨，5-6月份预估月均超1000万吨。因此在后续阶段性到港压力下，国内豆粕现货价格持续回落，基差仍有进一步回落空间，对盘面支撑也有所减弱。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，豆粕整体增量有限。豆粕库存或在供应预期增加及需求偏弱下，2季度将开启累库。菜粕方面，供给端稳定及后续菜籽进口预计下滑，叠加下游需求增加，对菜粕支撑较强。2022/23年度在加拿大菜籽及澳籽丰产下，市场供需偏紧情况改善。随着国内压榨利润好转，国内对于加籽新作买船较积极，22年第四季度后进口到港持续增加，国内1-3月份进口菜籽共到港166万吨，较去年同比增加128.5万吨，且4-6月份进口仍将维持较高水平，供给端较稳定。需求方面，在豆粕比价优势下，南方地区菜粕替代需求较好，但后续在豆粕价格回落后，替



代需求或减弱。随着天气升温，华南地区水产需求启动，菜粕提货增加。

从油脂方面来看，三大油脂基本面虽存在差异，但供需整体较为平衡。宏观形势多变，当前海外银行危机仍存，全球经济衰退担忧仍存。其次，美联储加息步伐放缓，但仍将持续加息下，对大宗商品构成压力。基本面方面，首先从棕榈油来看，整体供需较平衡，且产地预计陆续进入增产阶段。印尼方面，据 Gapki 数据显示，印尼 2 月份棕榈油产量为 425.2 万吨，印尼 2 月棕榈油出口量为 291.2 万吨，库存则回落至 263.9 万吨。从数据上来看，印尼产量方面没有太大问题，5 月后在天气影响减弱后，预计进入增产周期。虽近期 DMO 政策进行了一定调整，散油配额从 1:6 下调至 1:4，但包装油配额预计增加，政策整体对出口影响有限。而马来方面，在拉尼娜天气向厄尔尼诺转变后，降雨影响减弱，将逐步进入增产阶段，据机构数据显示，4 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产减少 9.19%，出油率增加 0.06%，产量减少 8.9%。需求方面，在斋月结束后以及主要消费国进口需求减弱下，出口环比降幅扩大，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 740545 吨，同比下降 20%。国内棕榈油供需较宽松，但库存继续下滑。在一季度进口利润较好下，1-3 月进口达 101 万吨，但在近期进口利润倒挂下，国内出现洗船现象，4 月份后进口预计下滑。下游需求，在天气逐步升温以及棕榈油当前与替代油脂价差优势下，棕榈油及调和油餐饮需求回升，当前库存已回落至 85.53 万吨，仍处于同期高位。豆油方面，短期供给仍紧张，但在消费淡季及供应预期增加下，上方承压。短期在国内进口大豆卸港及证书问题下，供给缺口仍存，但在供给逐步改善下，油厂开机回升，豆油库存预计将稳步增加。需求方面，国内餐饮需求逐步恢复，但在节前备货结束后，豆油需求预计回落。且随着天气回暖，棕榈油对豆油替代增加。菜油方面，整体表现为供需双弱的局面，趋势较弱。加拿大菜籽在 2022/23 年度新作丰产下，市场供应及出口增加，对中国出口回升。国内在 22 年第四季度榨利回升后对加籽买船增加，1-3 月份进口菜籽达 166 万吨，当前油厂菜籽库存也得到明显修复。在油厂开机稳定下，菜油库存已修复至同期高位。但在进口榨利亏损下，后续进口预计下滑。而需求端在豆油价格回落后，菜油与豆油价格并无明显替代优势，维持刚性需求为主。

总体而言，对于蛋白粕来说，短期市场关注重点仍在巴西大豆，丰产带来的卖压仍在持续，但当前巴西豆贴水已有所企稳，关注 5 月份巴西豆卖压能否有所缓解。今年将逐步转为厄尔尼诺气候，或利于美豆种植，当前美豆种植进度较快，5 月后继续关注美豆种植情况，CBOT 大豆预计延续偏弱运行。国内在供给端问题改善后，供应增加下现货基差仍存走弱预期。而下游在能繁母猪去化及养殖利润不佳影响下，豆粕需求增量有限，而菜粕水产需求增加，对菜粕下方构成支撑。而油脂方面，在宏观风险扰动及供需整体平衡下，走势整体偏弱。菜油在油料供应增加下，库存已逐步修复，而豆油供应改善仍待油厂开机回升供给的持续增加。而棕榈油在产地供应预期增加，国内库存偏高基本面较弱下仍限制其涨幅。因此在未来油脂供应逐渐改善后，仍限制油脂上方空间，虽消费复苏是大趋势，且餐饮和出行数据良好，但三大油脂需求整体呈现分化，棕榈油需求表现会相对较强。

## 二、图表与数据

### (一) 行情回顾：4月份整体呈现粕强油弱格局

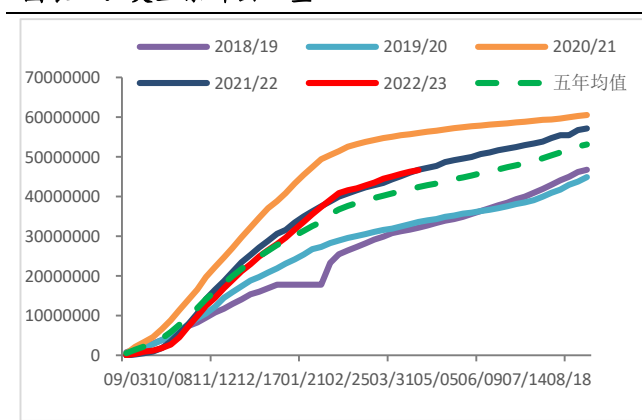
图表 1：粕类油脂及相关品种市场交易表现 (4.1-4.28)

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 2307 合约	元/吨	4837.00	-10.26%	193355	148643	61424
豆二 2306 合约	元/吨	3999.00	-2.18%	90716	31379	-11101
豆粕 2309 合约	元/吨	3497.00	-0.40%	1077250	1416693	573338
菜粕 2309 合约	元/吨	2998.00	9.02%	760452	410417	50699
豆油 2309 合约	元/吨	7468.00	-8.23%	599479	541127	221058
棕榈油 2309 合约	元/吨	6846.00	-9.85%	702831	485666	145364
菜油 2309 合约	元/吨	8047.00	-7.07%	616965	267277	58653

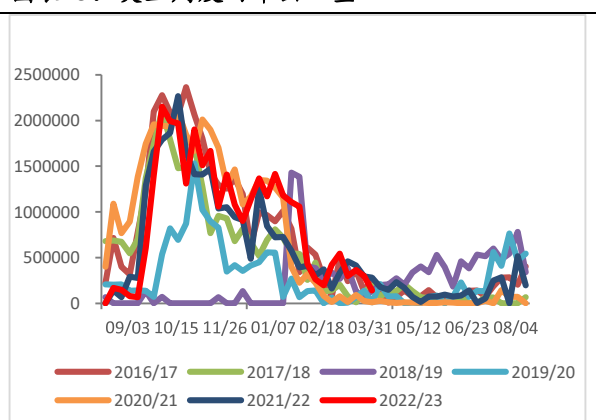
数据来源：Wind 广州期货研究中心

### (二) 供给：美豆开始播种，巴西大豆存卖压

图表 2：美豆累计出口量

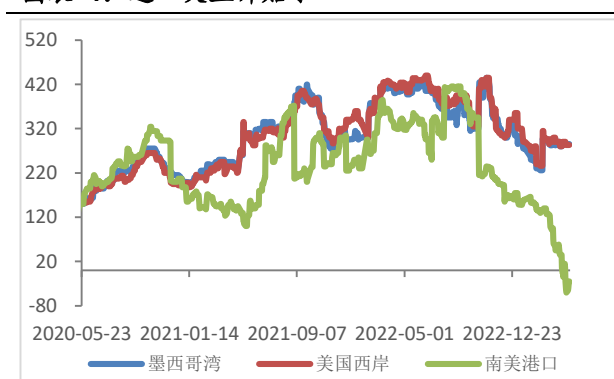


图表 3：美豆周度对华出口量

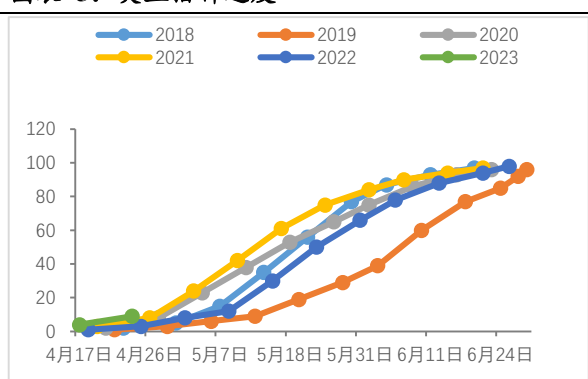


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 4：进口大豆升贴水

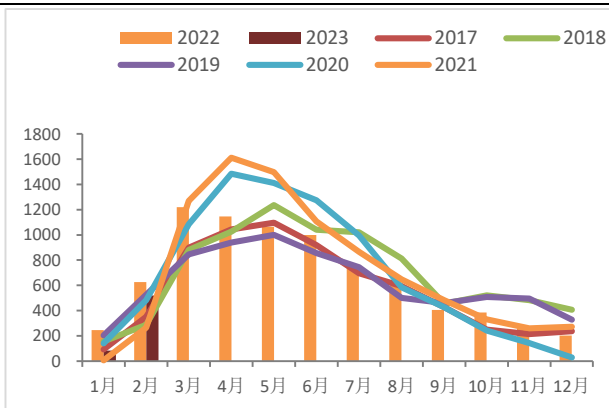


图表 5：美豆播种进度

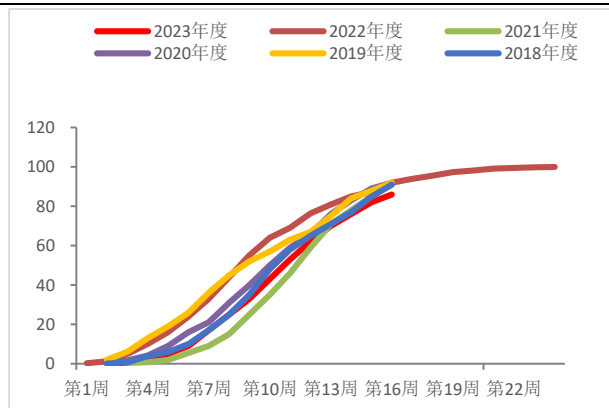


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 6：巴西大豆月度出口量

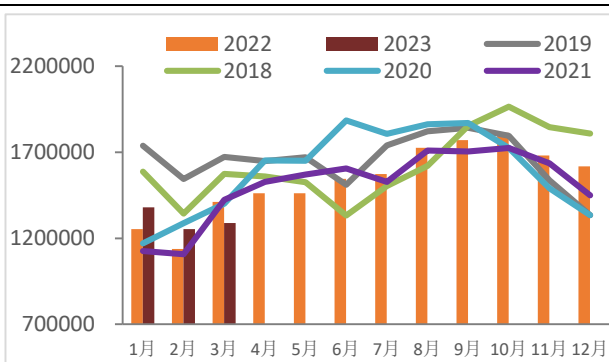


图表 7：巴西大豆收获进度

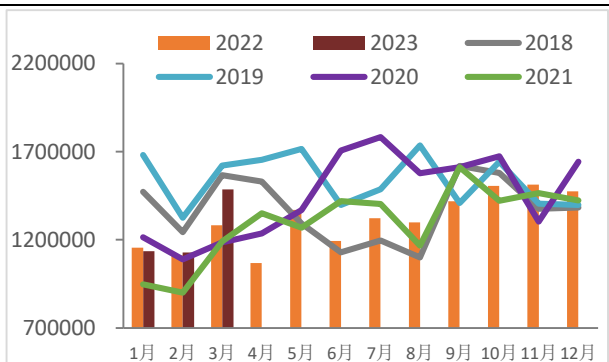


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 8：马来棕榈油产量

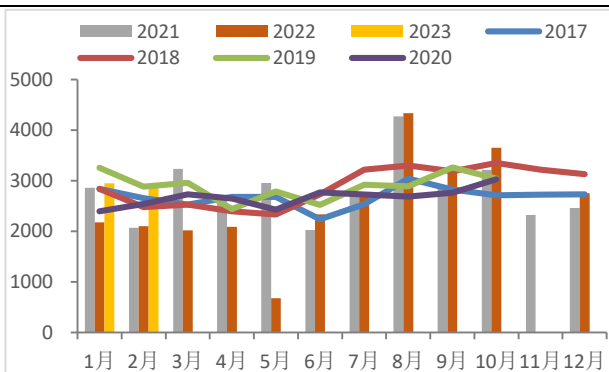


图表 9：马来棕榈油出口量

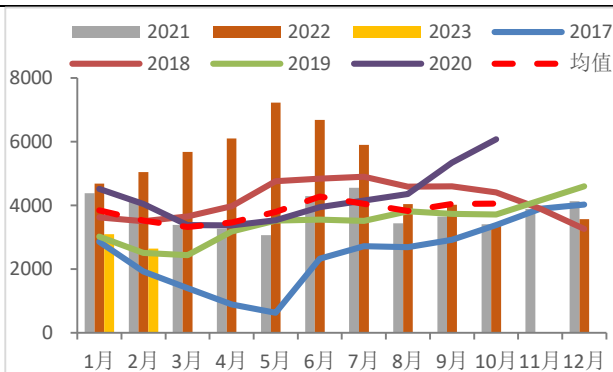


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 10：印尼棕榈油出口量

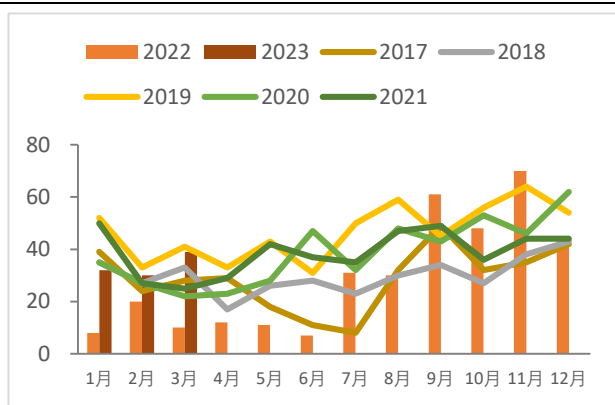


图表 11：印尼棕榈油库存

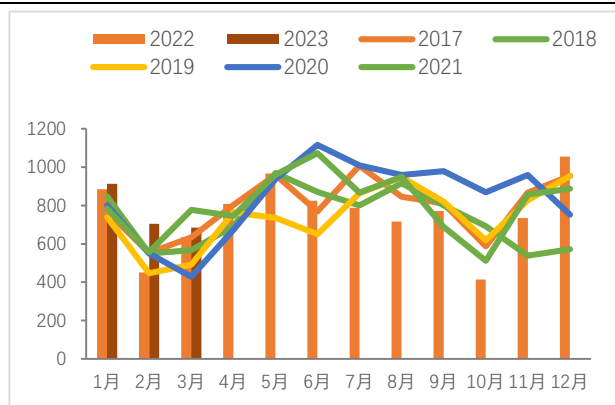


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 12: 国内棕榈油月度进口量

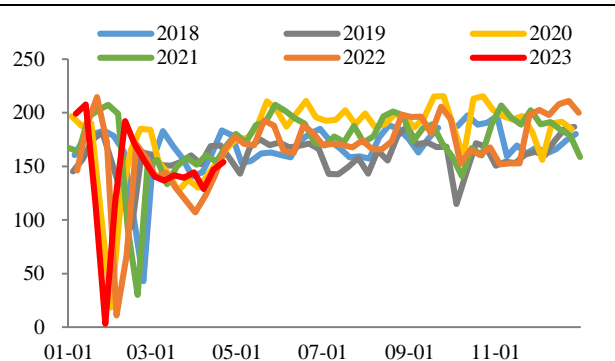


图表 13: 国内进口大豆到港量

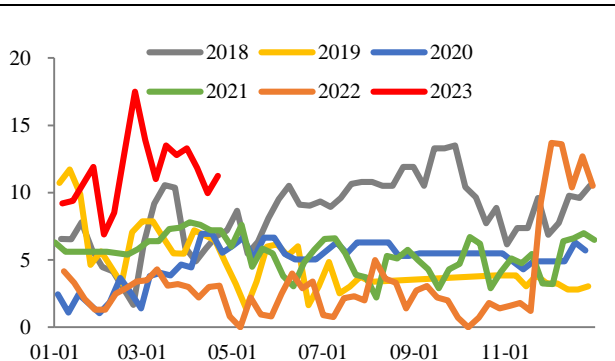


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 14: 全国油厂大豆压榨量



图表 15: 油厂油菜籽压榨量



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 16: USDA: 美国大豆供需平衡表

市场年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23-12月	22/23-2月	22/23-3月	22/23-4月
种植面积	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	87.5	87.5	87.5
收获面积	87.6	74.9	82.6	86.3	86.6	86.3	86.3	86.3
单产	50.6	47.4	51	51.4	50.2	49.5	49.5	49.5
期初库存	438	909	525	257	274	274	274	274
产量	4428	3552	4216	4435	4346	4276	4276	4276
进口	14	15	20	15	15	15	15	15
总供应量	4880	4476	4761	4707	4634	4566	4566	4566
压榨	2092	2170	2141	2205	2245	2230	2220	2220
出口	1753	1680	2265	2170	2045	1990	2015	2015
种子用量	88	97	101	103	102	102	102	102
残值	43	11	1	15	22	18	18	19
总消费	3976	3958	4508	4493	4414	4340	4355	4356
期末库存	909	525	256	215	220	225	210	210
库消比-%	22.86%	13.26%	5.68%	4.79%	4.98%	5.18%	4.82%	4.82%

数据来源: Wind 广州期货研究中心



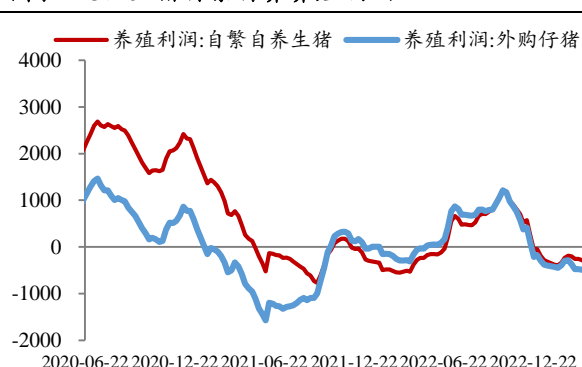
图表 17: USDA: 巴西和阿根廷大豆供需平衡表

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	4 月	27.6	154	0.75	53.25	56.9	92.7	32.75
	3 月	26.89	153	0.75	52.75	56.4	92.7	31.54
2021/22	4 月	29.4	125	0.45	47.25	50.5	82.75	21.61
	环比	0.71	1	0	0.5	0.5	0	1.21
	同比	-1.8	29	0.3	6	6.4	9.95	11.14
阿根廷	4 月	23.9	27	8.3	32	37.7	3.4	18.1
	3 月	23.9	33	7.25	35.25	40.95	3.4	19.8
2021/22	4 月	25.06	43.5	2.2	40	47.21	2.75	20.8
	环比	0	-6	1.05	-3.25	-3.25	0	-1.7
	同比	-1.16	-16.5	6.1	-8	-9.51	0.65	-2.7

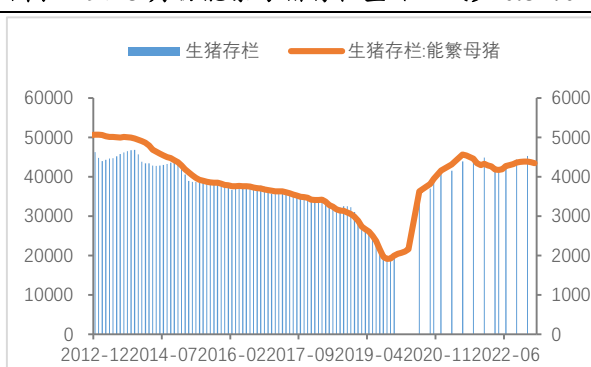
数据来源: Wind 广州期货研究中心

### (三) 需求: 粕类油脂4月成交好转

图表 18: 生猪自繁自养养殖利润

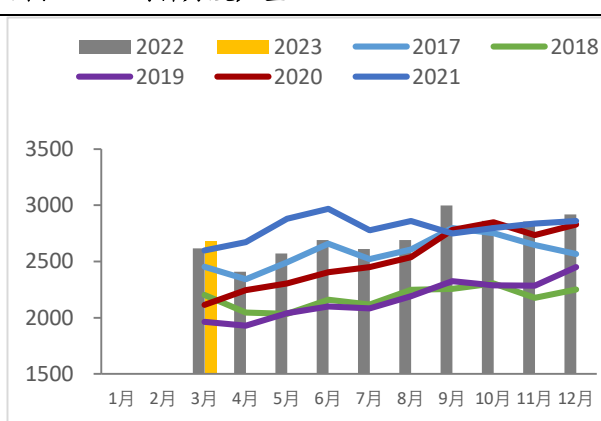


图表 19: 3 月份能繁母猪存栏量环比减少 0.87%

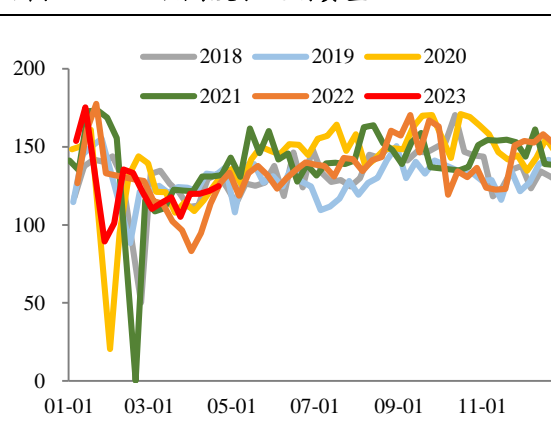


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 20: 饲料月度产量

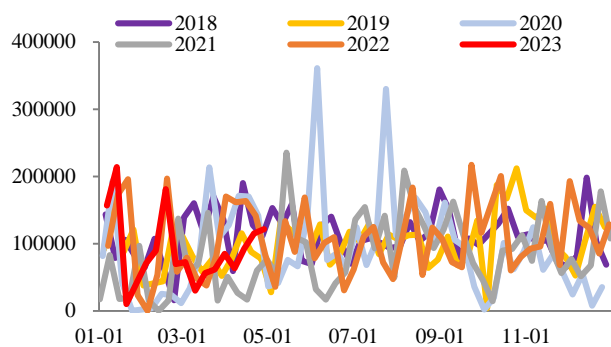


图表 21: 豆粕周度表观消费量

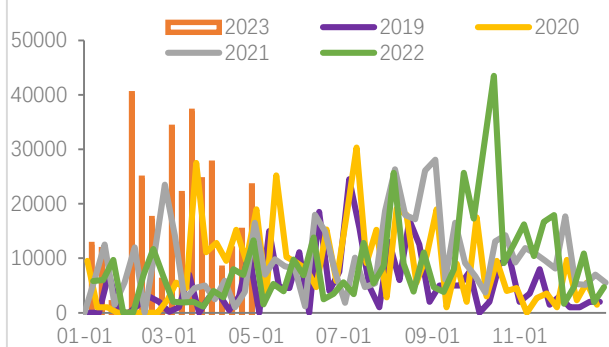


数据来源: Wind、Mysteel 广州期货研究中心

图表 22: 豆油周度成交量



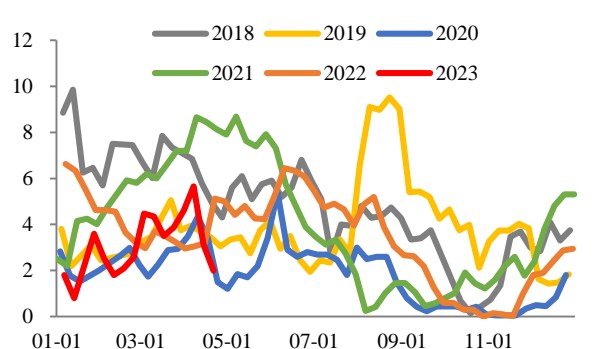
图表 23: 棕榈油日度成交量



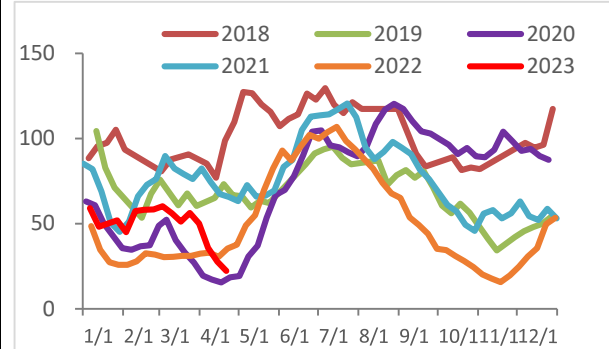
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

#### (四) 库存: 两粕库存下滑, 油脂库存持续修复

图表 24: 油厂菜粕周度库存

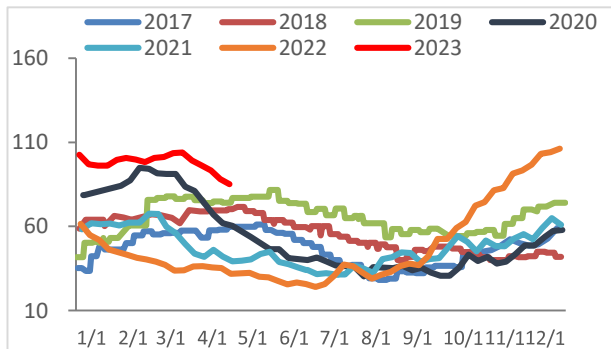


图表 25: 全国豆粕库存

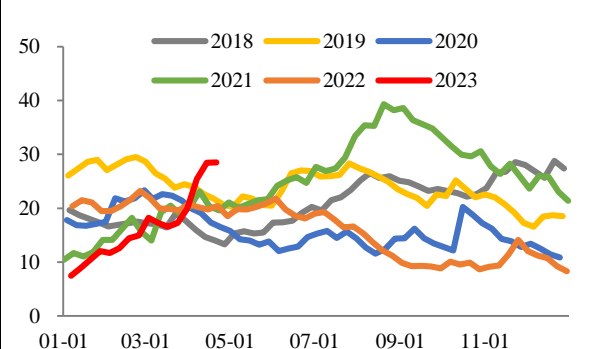


数据来源: Mysteel、Wind 广州期货研究中心

图表 26: 棕榈油港口库存

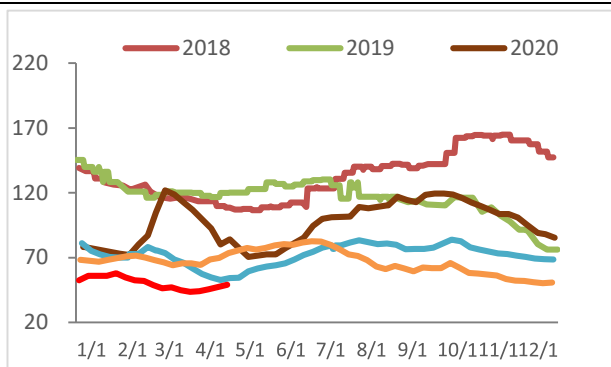


图表 27: 华东菜油库存

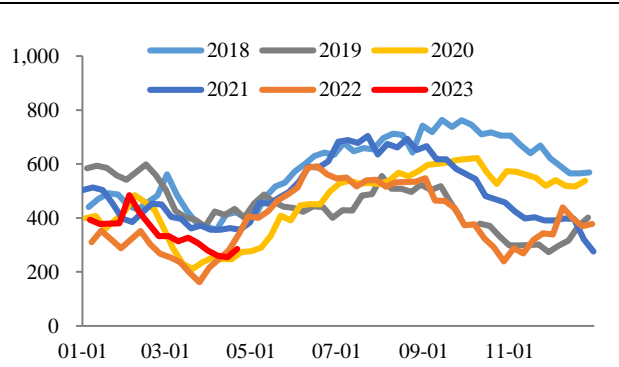


数据来源: Wind、Mysteel 广州期货研究中心

图表 28: 豆油港口库存



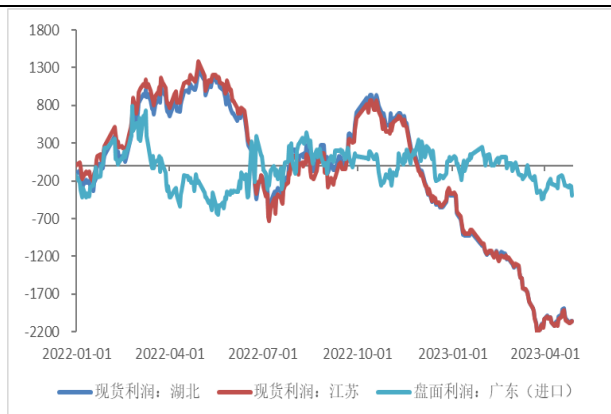
图表 29: 主要油厂大豆库存



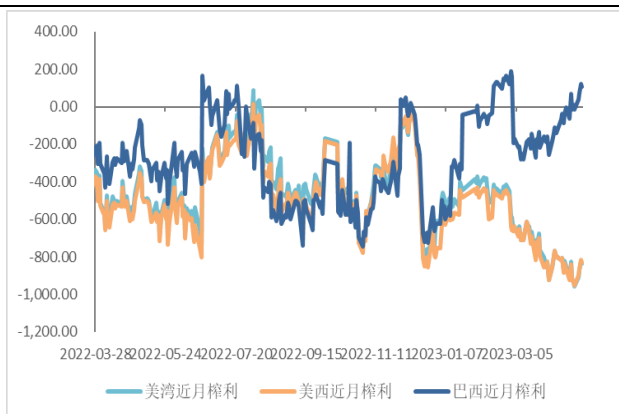
数据来源: Wind、Mysteel 广州期货研究中心

## (五) 成本利润: 巴西大豆进口榨利修复

图表 30: 进口油菜籽压榨利润



图表 31: 进口大豆近月盘面榨利

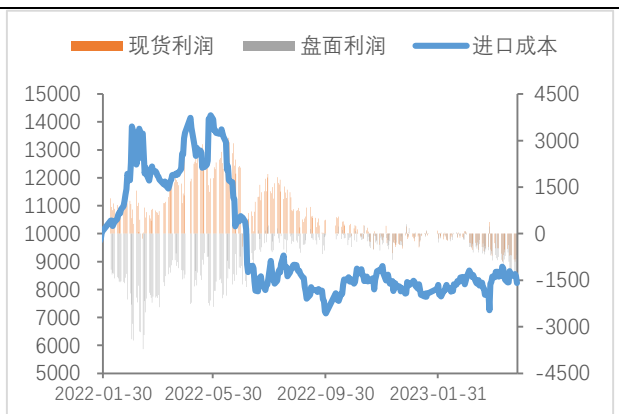


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 32: 进口大豆现货榨利



图表 33: 棕榈油进口利润



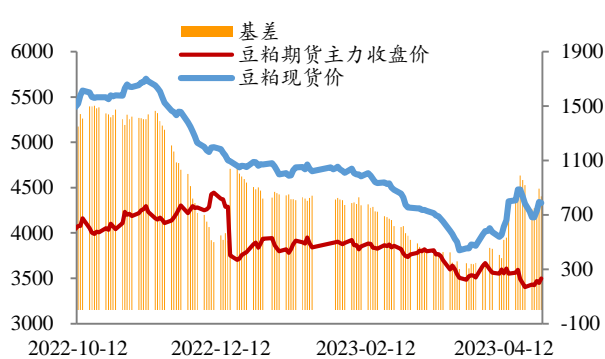
数据来源: Wind 广州期货研究中心

## (六) 价差表现：临近交割月基差有所收窄

图表 34：菜粕基差



图表 35：豆粕基差

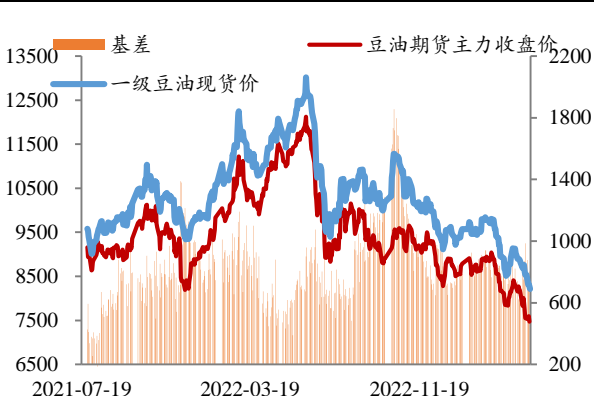


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 36：棕榈油基差

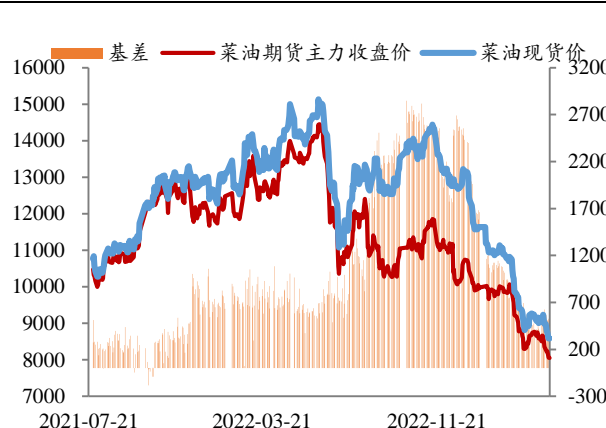


图表 37：豆油基差

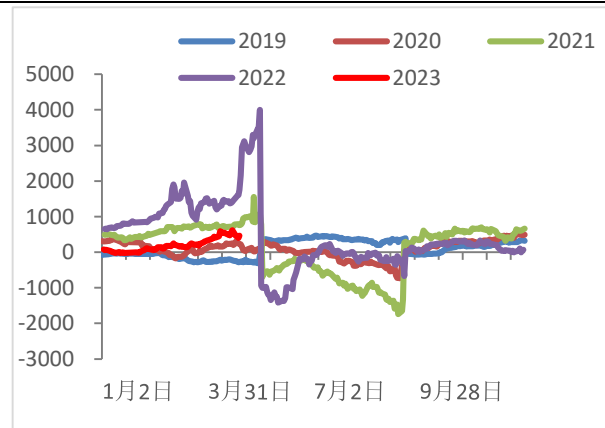


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 38：菜籽油基差

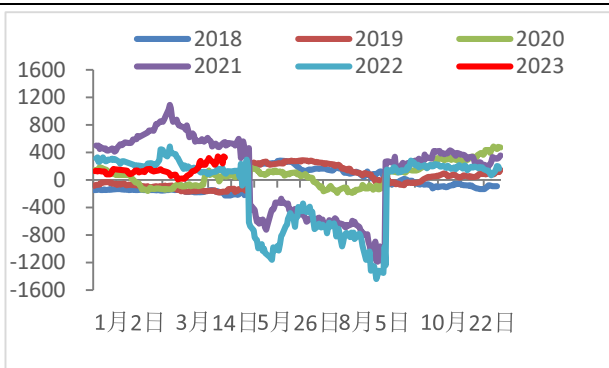


图表 39：棕榈油 5-9 价差

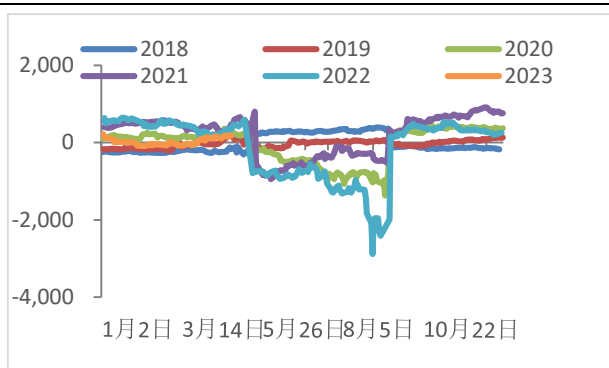


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 40：豆油 5-9 价差

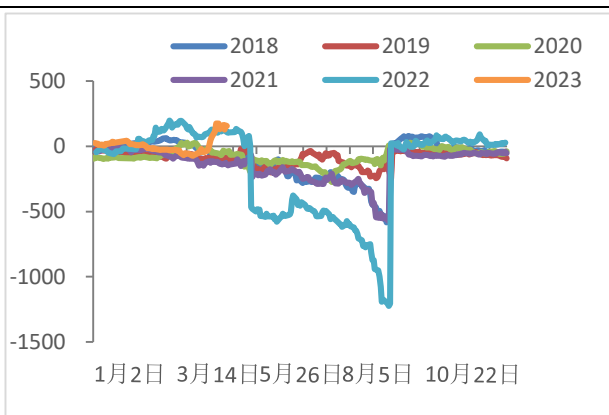


图表 41：菜籽油 5-9 价差

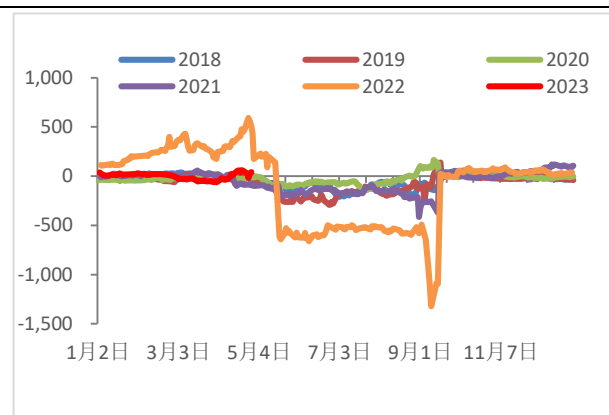


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 42：豆粕 5-9 合约价差



图表 43：菜籽粕 5-9 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）

印尼贸易部：从 5 月开始，将把对棕榈油生产商的强制国内销售数额从目前的 45 万吨降至 30 万吨。此前由于预计在今年 3 月底开始的斋戒月之前，国内对食用油的需求会增加，印尼一度收紧出口，如今允许出口的数额将扩大。印尼 DMO 政策调整打压马棕跌至半年低位。

4 月 27 日美国劳工部：截至 4 月 22 日的一周内，初请失业金人数减少了 16,000 人，经季节性调整后为 230,000 人。经济学家曾预计最近一周的申请人数为 24.8 万。该报告表明劳动力市场仍然紧张，市场已经将 5 月政策会议上加息 25 个基点的概率定为 90%，之后暂停加息的可能性也被消化。

USDA：由于中西部上游地区冬季出现创纪录降雪，目前这些积雪正在快速融化并涌入水道，密西西比河上游大片地区的所有驳船交通将会停止数周。密西西比河 17 号船闸以北的所有船闸和水坝将在未来三周内关闭，该船闸靠近伊利诺伊州的新波士顿。此外，双子城和密西西比河中段将不接受货运。

USDA：截至 4 月 20 日当周，美国 2022/2023 年度大豆净销售



量为 311,300 吨，符合市场预期，没有新作物销售。当周，2022/23 年度美国对中国大豆出口装船量约为 3074 万吨，去年同期为 2757 万吨。当周美国对中国装运约 14 万吨大豆，前一周对中国装运 30 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 3105 万吨，同比提高 4.0%。

阿根廷农业部：阿根廷农户销售新豆的步伐放慢，尽管政府出台了鼓励大豆销售的大豆美元汇率。截至 4 月 19 日，阿根廷农户预售了 668 万吨 2022/23 年度大豆，比一周前增加了 32.8 万吨，低于去年同期的 1358 万吨。累计销售了 3,645 万吨 2021/22 年度大豆，比一周前高出 6.5 万吨，低于去年同期的 4,068 万吨。

ANEC：巴西 4 月份大豆出口量将达到 1471 万吨，低于此前预测的 1515 万吨，不过仍将远高于上年同期的 1136.2 万吨。巴西 4 月份的玉米出口量将达到 166,552 吨，低于早先预测的 186,552 吨。

USDA：截至 4 月 23 日（周日），美国大豆播种进度为 9%，一周前为 4%，上年同期为 3%。这一水平远高于五年平均进度 4%。

## 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		