



真诚赢得客户
专业体现价值

投资咨询研究部

研究员：李坤
电话：020-85582209
邮箱：lk@gz.jkqh.com
证书编码：Z0000647

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

粕强油弱将持续 油脂油料整体震荡偏强

摘要：

■ 豆类方面：

- 1、国际方面，USDA 大豆供需报告再次超出预期，下调单产，预估产量较历史持平，库存下调，利多美豆。
- 2、近期美豆收割进度同比偏慢，而南美大豆播种延迟，市场下方存在支撑。
- 3、四季度豆粕传统消费旺季到来。
- 4、关注美豆收割低点及南美天气变化对大豆种植的影响，且南美大豆种植面积增加，对美豆形成利空。

■ 菜籽类方面：

- 1、全球菜籽预期产量下调；
- 2、国内方面，近期进口菜籽到港量偏少，港口油厂菜籽菜粕库存偏低；
- 3、需求方面，国庆节后下游企业有集中补库需求，但随着进入水产养殖淡季，后期水产养殖业对菜粕的需求将呈现季节性下降。
- 4、国内豆类库存较高，豆粕对菜粕替代压力仍然较大。预计四季度菜粕期价跟随豆粕震荡运行，走势弱于豆粕。

■ 棕油方面：

- 1、马棕9月产量下降，出口明显不及预期，库存增加，MPOB报告短期中性偏空，
- 2、预计10月马棕出口向好，利多棕榈油价格；
- 3、10月进入减产周期，油脂长线看涨。
- 4、国内市场，上游供应，豆油、棕榈油、菜油库存均环比上升，油脂短期供应压力较大，对价格形成压制。
- 5、下游消费，棕榈油成交环比增加，豆油成交放量，油脂整体成交有所改善。综上，油脂市场多空交织，预计短线震荡，中长期看涨。

一、三季度行情回顾

(一) 蛋白粕行情回顾

三季度豆粕呈现先扬后抑的宽幅震荡行情。上游因7月豆粕期价受美豆主产区干旱天气提振拉升急涨至3000点附近，8月及9月主产区天气好转，USDA供需报告连续两月调增单产，利空期价，使得期价震荡回落，重回前期低点一线；下游因8月库存处于高位，环保检查开启打压饲料需求，期价进入下降通道，8月下旬至九月虽油厂库存得到一定消化，但进口利润及压榨利润出现好转，开机率有所回升，豆粕进入2700-2750震荡区间。菜粕走势与豆粕期货走势基本一致，呈现冲高回落，与豆粕价差维持区间波动。

图表 1: 菜粕 1801 三季度走势

图表 2: 豆粕 1801 三季度走势



数据来源: WIND, 广金期货数据库

(二) 油脂粕行情回顾

油脂本季度前期稳定逐步上涨，9月中旬后快速回落。本季度是马棕油增产周期，但实际马棕油产量库存均不及预期，出口数据较好，马棕油走出了一波上涨行情，连棕油跟随马棕油涨势，重心逐步上移，菜油由于受到国内外油菜籽减产预期的影响，表现也较强，与棕榈油轮番引领油脂市场，相比较而言，豆油表现不及棕榈油和菜油，上方6400压力较大，期价在下方震荡运行，九月中旬双节备货结束，油脂市场整体出现回调，短期油脂偏弱运行。

图表 3: 豆油 1801 三季度走势

图表 4: 菜油 1801 三季度走势



数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 5: 棕油 1801 三季度走势



数据来源: WIND, 广金期货数据库

二、基本面分析

(一) 国际方面

1. 10 月 USDA 报告意外下调单产, 美豆产量利空逐渐消化

美农业部 10 月供需报告显示, 美豆新季收割面积 8950 万英亩(上月 8870、去年 8270), 单产 49.5 (预期 50.0、上月 49.9、上年 52.0), 产量 44.31 亿蒲(预期 44.47、上月 44.31、上年 42.96), 期末 4.30 (预期 4.47、上月 4.75、上年 3.01)。报告意外下调美豆单产、期末库存, 且均低于市场预期。使得产量较 9 月持平。目前美豆收割同比偏慢, 且低于 5 年均值, 增产但收割进度偏慢, 减缓集中上市压力。截至 10 月 10 日, 美豆落叶率 89%, 去年同期为 90%, 过去五年均值 87%; 美豆收割率 36%, 去年同期 41%, 过去五年均值 43%。美豆优良率尚可, 截至 10 月 10 日美豆优良率 61%, 较前一报告周好转, 去年同期为 73%。从美豆单产的调整趋势来看, 1990 年至 2016 年的 27 年中, USDA 仅有 12 年 9 到 10 月报告下调单产预估, 这 12 年中——有 9 年 11 月报告继续下调单产。而 9 年中有 7 年最终单产继续调减。因此预计美国大豆单产很可能在 11 月报告中继续下调, 预计在 49.0-49.5, 总产量在 43.9-44.3 亿蒲的水平。

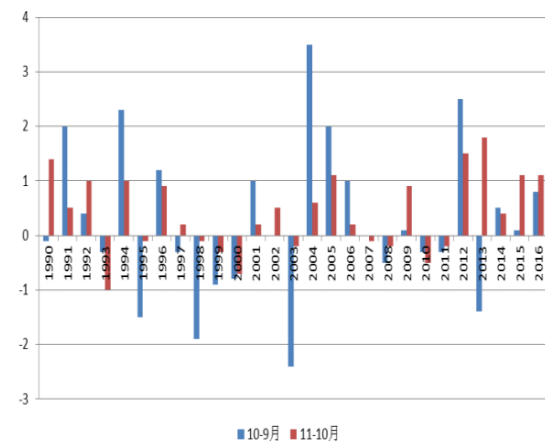
图表 6: 美豆供需平衡表 (10 月预估)

美国	2016/2017			2017/2018		
	9 月	10 月	变动	9 月	10 月	变动
收割面积(1000公顷)	33482	33466	-16	35908	36208	300
期初库存(1000吨)	5354	5354	0	9402	8201	-1201
产量(1000吨)	117208	116920	-288	120593	120582	-11
进口量(1000吨)	680	605	-75	680	680	0
总供应(1000吨)	123242	122879	-363	130675	129463	-1212
出口量(1000吨)	59058	59157	99	61235	61235	0
压榨量(1000吨)	51573	51681	108	52798	52798	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	3209	3840	631	3714	3714	0
总消费量(1000吨)	54782	55521	739	56512	56512	0
期末库存(1000吨)	9402	8201	-1201	12928	11716	-1212
单产 (蒲式耳/英亩)	52.05	51.95	-0.10	49.94	49.52	-0.42
库存使用比	8.26%	7.15%	-1.11%	10.98%	9.95%	-1.03%

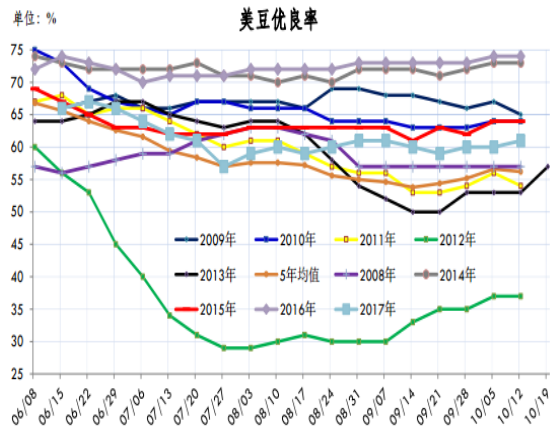
数据来源: WIND, 广金期货数据库

此前，市场关注焦点集中在美豆单产，但随着收割进行单产利空边际正逐步减弱，丰产预期已反映比较充分。

图表 7: 美豆结荚率

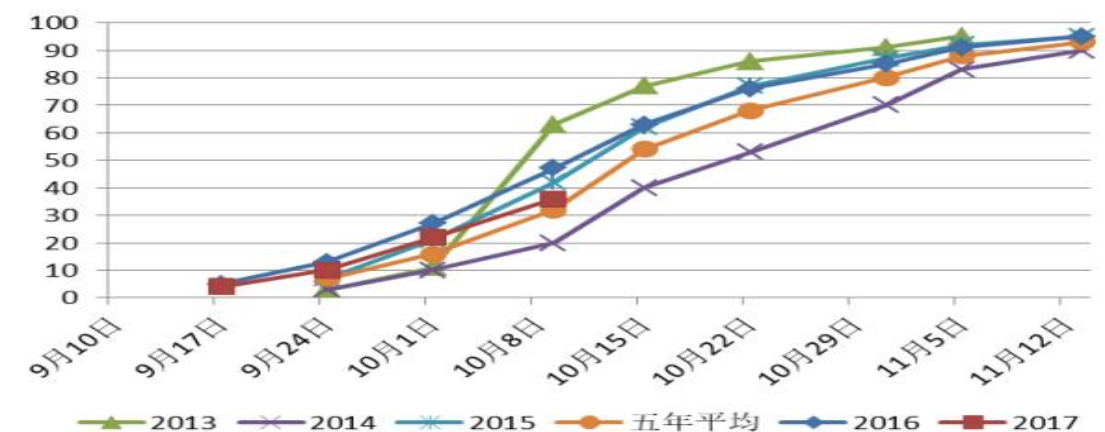


图表 8: 美豆生长优良率



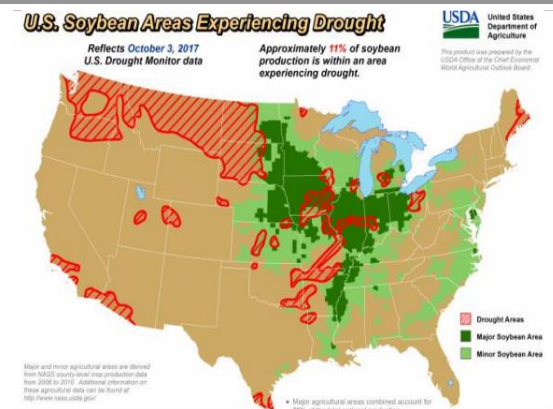
数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 9: 美豆收割进度

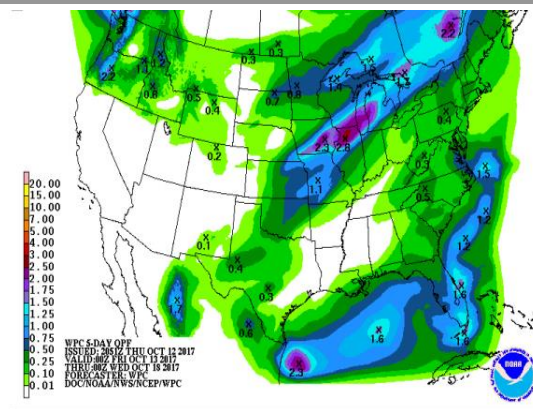


数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 10: 美国大豆产区干旱情况 (10.3)



图表 11: 美国降雨预测



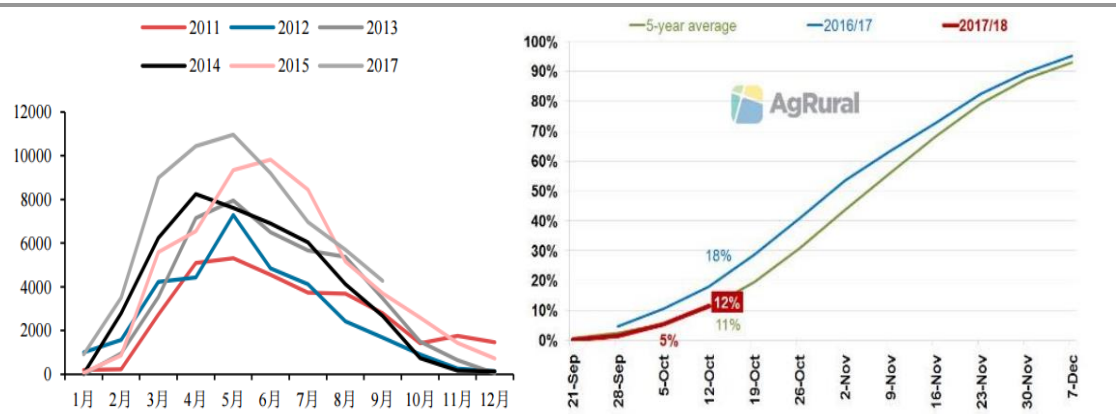
数据来源: USDA

2、南美大豆进入播种期 天气变化成关注热点

9月下旬后巴西开始进入大豆播种期,但是巴西少雨的天气一直制约着播种进度。9月中旬巴西开始新季大豆播种,巴西受干旱影响播种缓慢,Safras在10月6日表示巴西播种进度为5.6%,远低于去年同期10.4%,但与五年均值5.6%接近。Goiás和Mato Grosso do Sul,豆略慢于平均值。而巴西南部的Paraná,由于受到降雨利好,目前已经完成30%的面积的种植,未来南部将有更多降雨,但是巴西中部将持续干燥至本月底。9月中旬阿根廷由于许多地区降雨过量,局部地区出现洪涝,积水严重。10月份阿根廷天气相对干燥,积水缓解,但天气变干也可能伤及大豆和玉米单产。根据NOAA报告,南美种植季发生拉尼娜现象的概率增加,监测显示SOI指数已经上升至7以上,2017年秋冬拉尼娜发生概率在55%-60%。如果拉尼娜导致南美干旱则南美大豆单产和产量将受到不利影响。未来南美天气及大豆播种、生长将称为市场关注的重点之一。

图表 12: 巴西大豆播种进度

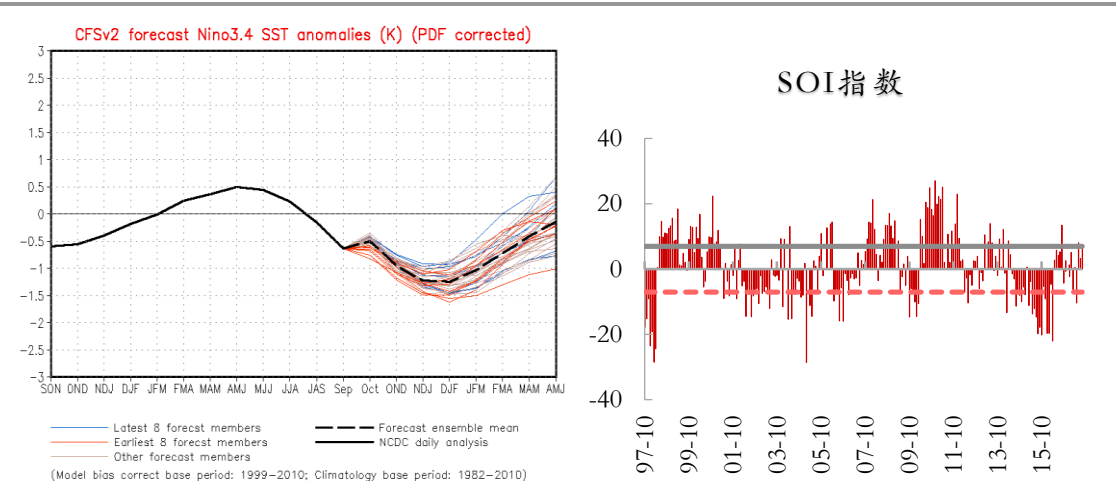
图表 13: 阿根廷大豆播种进度



数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 14: 未来拉尼娜气候预测

图表 15: SOI 指数

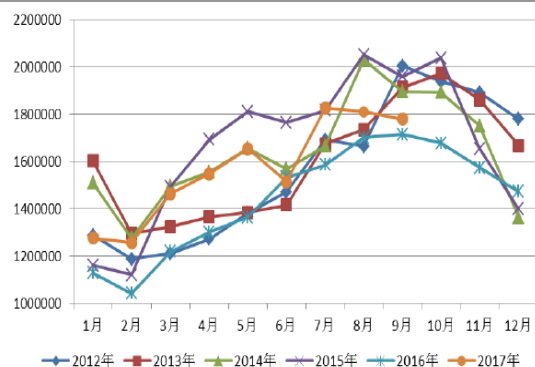


数据来源: WIND, 广金期货数据库

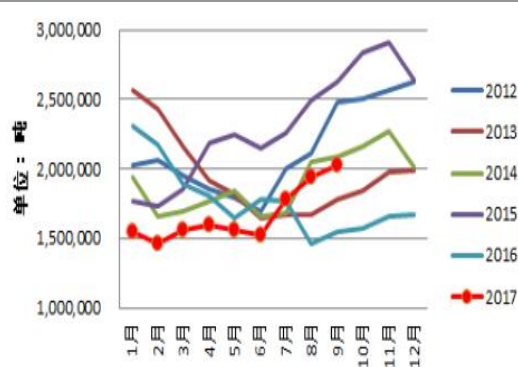
3、棕榈油

最新 MPOB 供需报告显示,马来 9 月棕榈油产量 177.99 万吨,市场预期 179-184 万吨,上月 181.06 万吨,去年同期 171.51 万吨;出口为 151.53 万吨,市场预期 160-164 万吨,上月 148.82 万吨,去年同期 146.12 万吨;9 月末棕榈油库存 201.9 万吨,市场预期 193-200 万吨,上月 194.17 万吨,去年同期 154.68 万吨。

图表 16: 马棕油月度产量

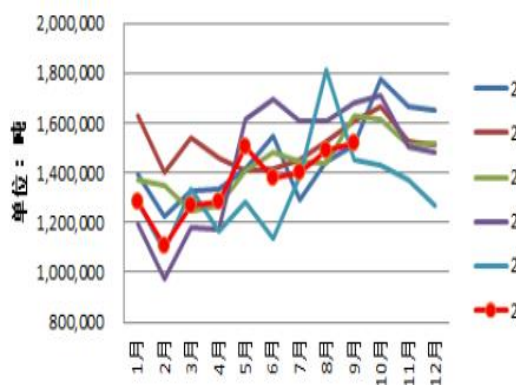


图表 17: 马棕油月度库存

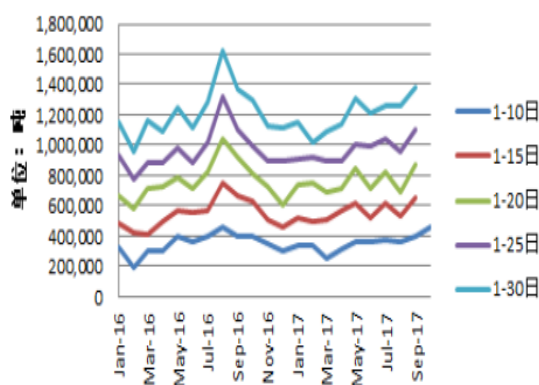


数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 18: 马棕油月度出口



图表 19: 马棕油月度出口 (SGS 发布)



数据来源: WIND, 广金期货数据库

马来西亚船运调查机构 SGS 发布的数据显示, 2017 年 10 月 1-10 日马来西亚棕榈油出口量为 46 万吨, 高于 8 月份同期的 40 万吨。

MPOB 报告显示, 马来西亚棕榈油 9 月产量低于市场预期, 并且低于 8 月报告水平, 产量恢复缓慢, 但出口不及预期使库存回升超预期。4-10 月是每年棕油产量旺季, 截止目前来看旺季产量水平有限。10 月仍是产量旺季, 按照 7% 左右的增幅来看, 预计产量为 190 万吨, 出口增长按 2% 计算, 则 10 月底库存为 215-220 万吨左右, 虽然高于去年同期 160 万吨的水平, 但低于 15 年的 280 万吨的水平, 难以产生较大压力, 总体来说中性略偏空

(二) 国内方面

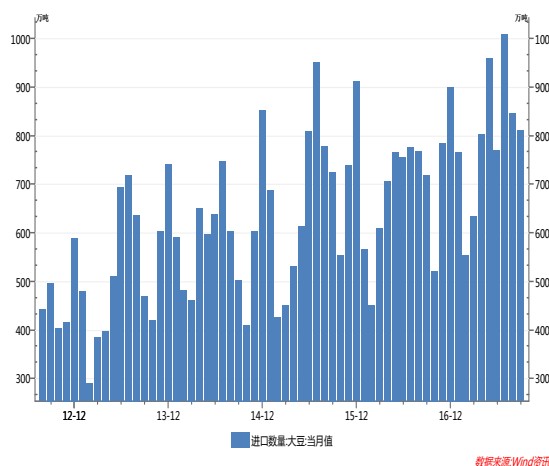
1. 豆类

(1) 大豆进口增加, 到港量上升, 油厂开机率上升

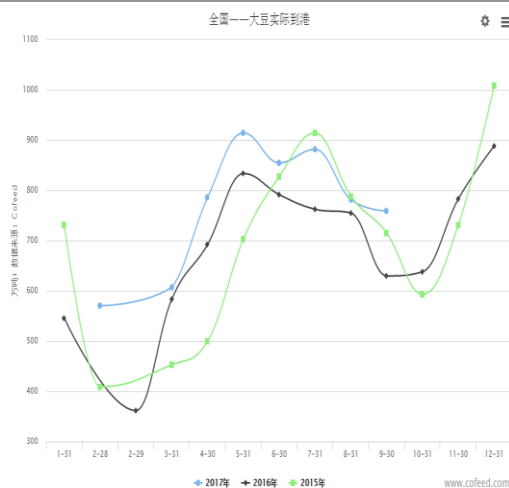
海关数据显示中国 9 月大豆进口量 811 万吨, 较去年同期增长 12.8%; 1-9 月累计进口 6145 万吨, 同比增加 15.5%。大豆到港量逐月增加, 9 月份国内各港口进口大豆 759 万吨, 未来几个月大豆到港量依旧较大, 预估 10 月份大豆到港 755-780 万吨, 11 月大豆到港最新预期维持在 900 万吨, 12 月份最新预期提高至 910 万吨。

库存方面, 截至 10 月 13 日港口大豆库存 656.45 万吨, 周环比增加 20 万吨; 截至 10 月 8 日油厂大豆库存 442.1 万吨, 一周前 447.55 万吨, 不过两者和往年同期相比均处于历史高位。

图表 20: 我国大豆进口量当月值

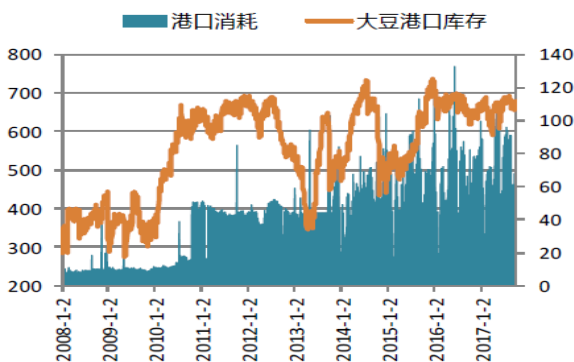


图表 21: 我国进口大豆实际到港量

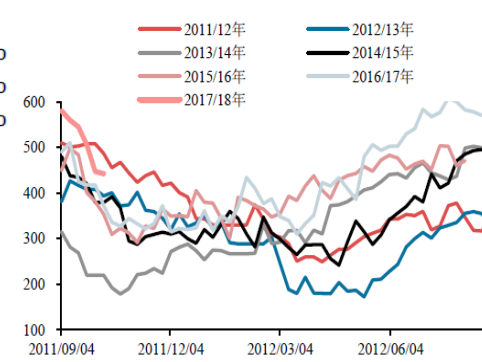


数据来源: WIND、天下粮仓, 广金期货数据库

图表 22: 我国港口大豆库存及消耗



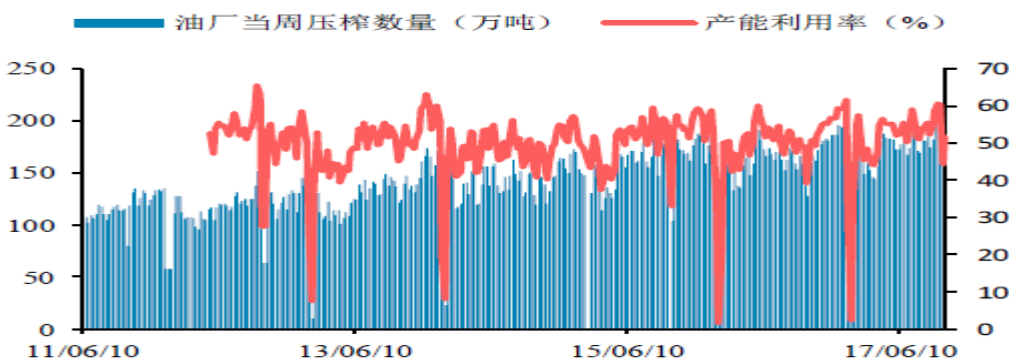
图表 23: 我国油厂大豆库存



数据来源: WIND, 广金期货数据库

开机率方面, 第 41 周 (10 月 7 日-10 月 13 日), 国内油厂开机率有所回升, 全国各地油厂大豆压榨总量 1735600 吨 (出粕 1379802 吨, 出油 312408 吨), 较前一周的 1472600 吨增加 263000 吨, 增长 17.85%, 当周大豆压榨产能利用率为 51.66%, 较前一周的 44.15% 增加 7.51 个百分点。进入 10 月中旬, 恢复开机的油厂逐步增多, 未来两周, 油厂开机率继续回升, 预计大豆周度压榨量分别将回升至 190 万吨、200 万吨。

图表 24: 我国油厂开机率及压榨量 (周度)

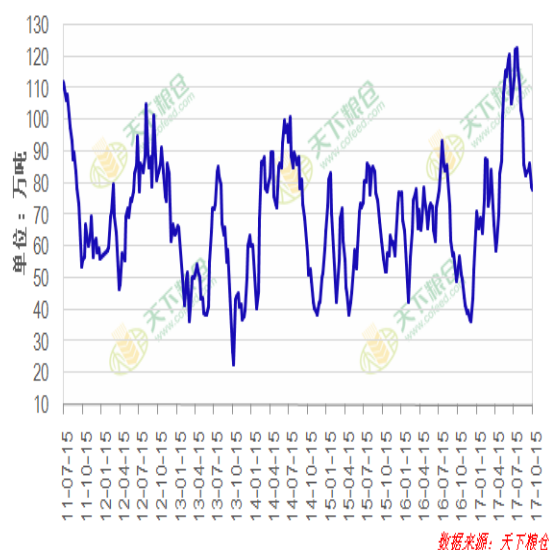


数据来源: WIND, 广金期货数据库

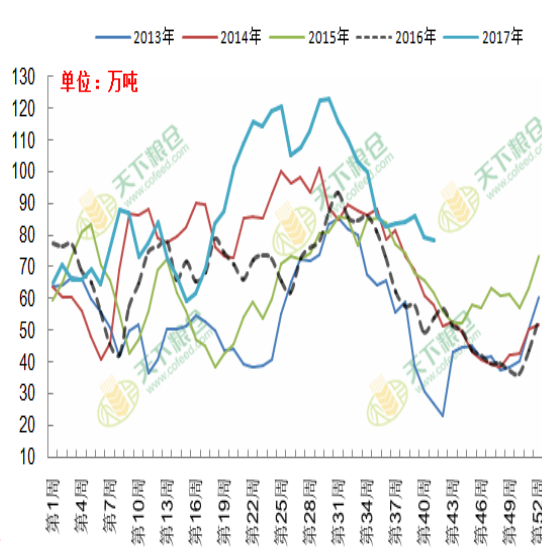
(2). 油厂豆粕库存持续下降

随着油厂开机重新回升，令油厂豆粕库存量下降速度明显放缓，2017 年第 41 周豆粕库存量仅略降，而因豆粕成交良好，油厂未执行合同量继续增加，截止 10 月 15 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 78.31 万吨，较前一周的 79.26 万吨减少 0.95 万吨，降幅 1.19%，但仍较去年同期 53.71 万吨增长 45.80%。第 41 周豆粕未执行合同 477.88 万吨，较前一周的 461.7 万吨增加 16.18 万吨，增幅 3.5%，较去年同期 325.17 万吨增长 46.96%。未来两周油厂开机率将继续提高，下旬豆粕库存量或有望止降小幅回升。

图表 25: 油厂豆粕库存走势



图表 26: 历年油厂豆粕库存对比

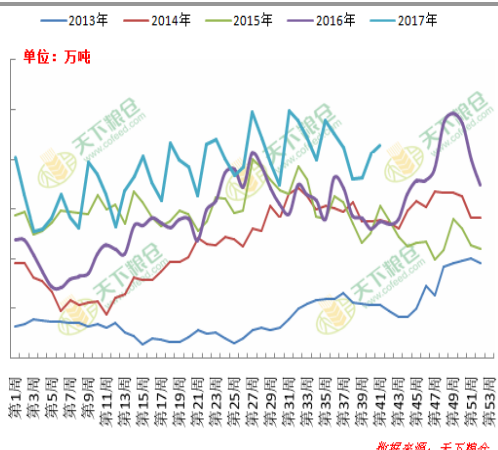


数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

图表 27: 国内油厂豆粕未执行合同



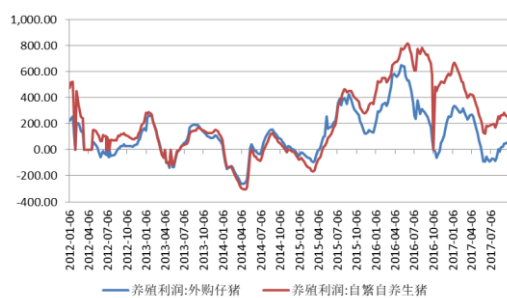
图表 28: 近几年国内油厂豆粕未执行合同对比



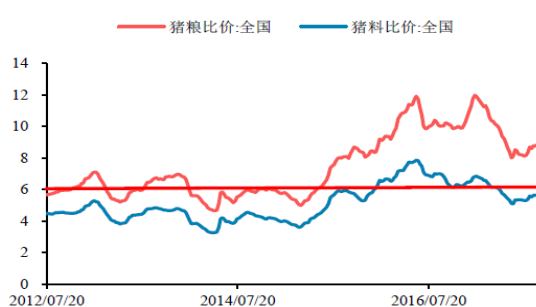
数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

下游需求方面，节后生猪价格疲软，但随着春节临近，四季度是豆粕传统消费旺季，生猪消费将明显提升，因此看好四季度下游豆粕需求。

图表 29: 生猪养殖利润

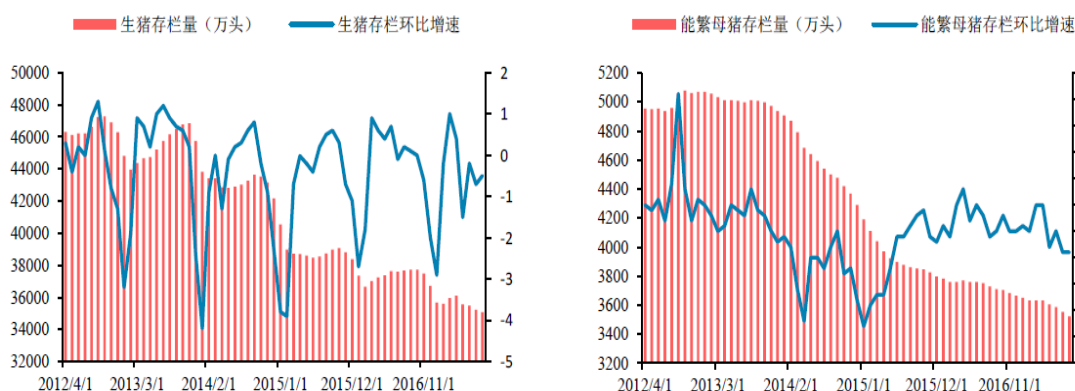


图表 30: 猪粮比和猪料比



数据来源: WIND, 广金期货数据库

图表 31: 生猪和能繁母猪存栏

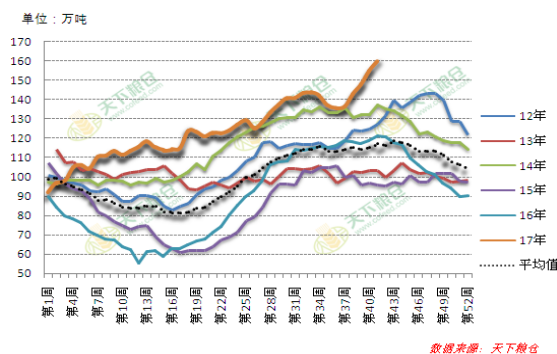


数据来源: WIND, 广金期货数据库

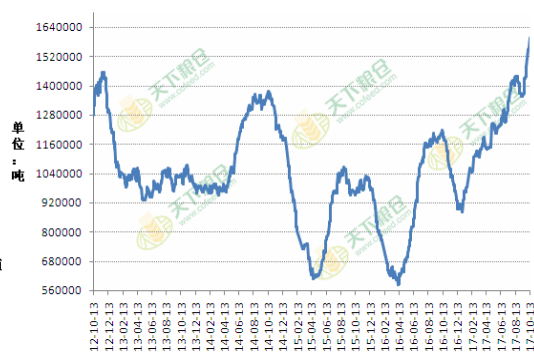
(3)、豆油消费减少, 库存处于高位

国庆后, 随着油厂开机率迅速增长, 豆油产量也继续增加, 豆油商业库存不断刷新历史高位, 据天下粮仓最新统计, 截止10月13日, 国内豆油商业库存总量159.98万吨, 较前一周同期的155万吨增4.98万吨增幅为3.21%, 较前一个月同期的135.8万吨增24.18万吨增幅为17.81%, 较去年同期的121.95万吨增38.03万吨增31.18%。而11、12月大豆月均到港量超高900万吨, 油厂大豆供应充裕, 预计未来油厂开机率将居高不下, 豆油库存也还会进一步增加。

图表 32: 近年来国内豆油商业库存年度变化

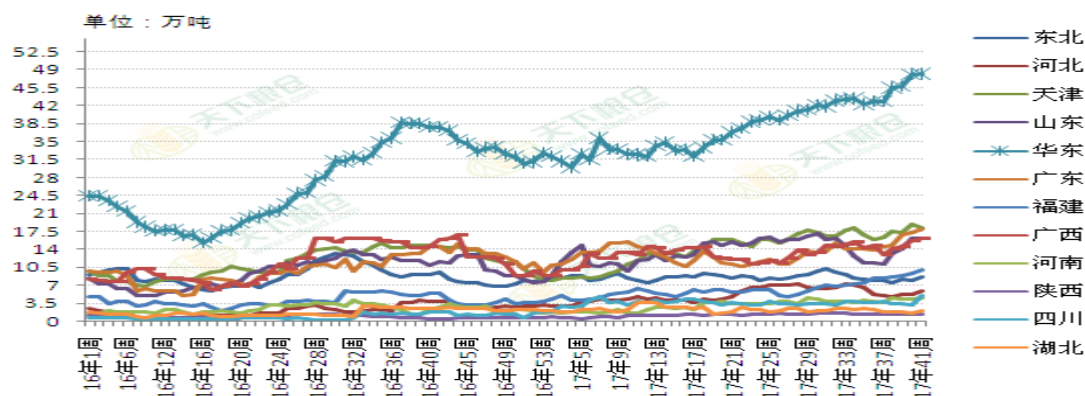


图表 33: 国内豆油商业库存每日变化趋势



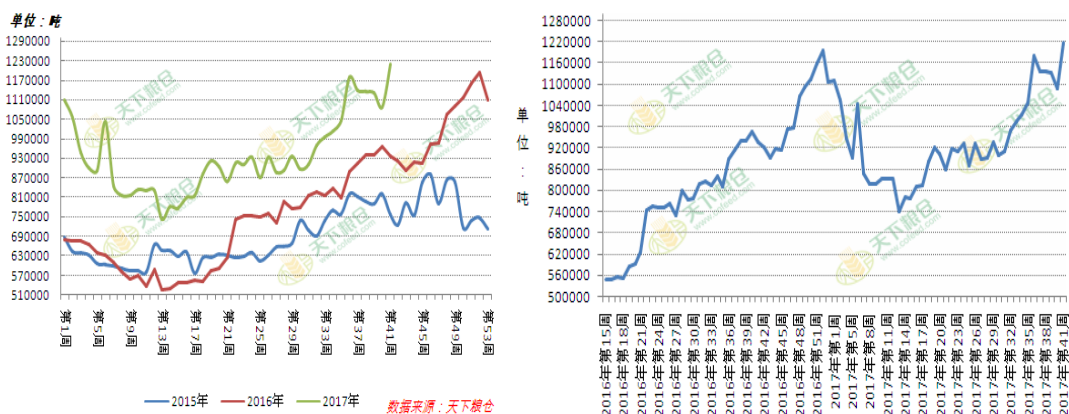
数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

图表 34: 2017 年国内各地豆油商业库存周度趋势对比图



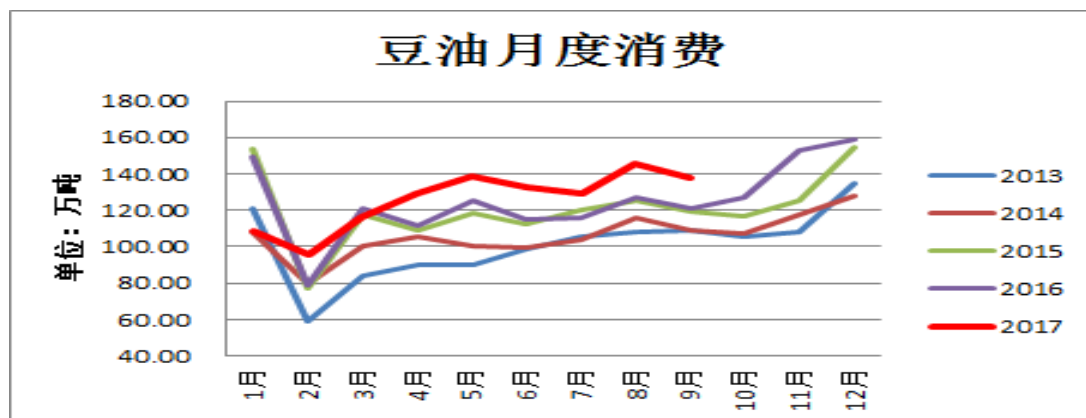
数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

图表 35: 2011-2017 年全国各地区豆油未执行合同周度统计



数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

图表 36: 国内豆油月度消费

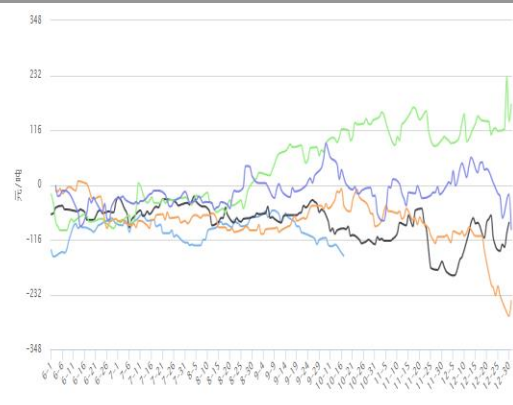


数据来源：WIND, 广金期货数据库

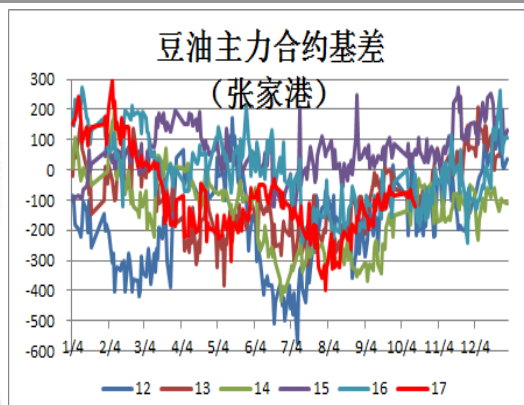
豆油基差与 1-5 价差稳定。豆油库存增加, 现货与期货价格下跌, 豆油基差稳定在 -100 附近。豆油近月贴水远月, 1-5 价差在 (-100, -150) 区间, 贴水较

往年较大。

图表 37: 豆油期货 1 月和 5 月价差



图表 38: 豆油主力合约基差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

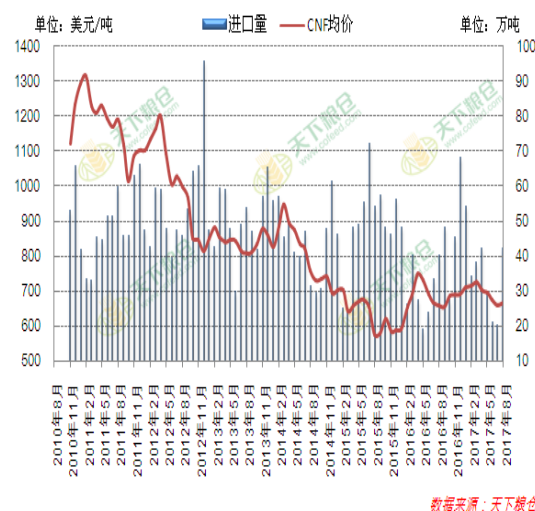
2、棕榈油

(1) 棕榈油进口减少

近期国内外棕油价格均下跌, 但国内棕榈油进口依然倒挂, 目前在-50-150 元/吨左右。10 月上旬国内贸易商新增买货较少, 截至目前, 国内四季度订购棕榈油总量在 75-80 万吨左右, 按月均 30~35 万吨的需求量来看, 后期仍有 15 万吨左右的缺口。

据天下粮仓调查, 9 月份棕榈油进口总量 45-47 万吨左右 (其中 24 度 35 万吨, 工棕 10-12 万吨), 而因为市场前期预期马来西亚棕榈油增产很大, 但实际的情况恰恰相反, 10-12 月棕榈油进口倒挂, 有洗船行为, 当前棕榈油进口量有所调整, 10 月份棕榈油进口量预计调整至 35-40 万吨左右 (其中 24 度 25-28 万吨, 工棕 10-12 万吨), 11 月棕榈油进口量预计 35-37 万吨左右 (其中 24 度 25 万吨, 工棕 10-12 万吨), 12 月棕榈油进口量预计 35-37 万吨左右 (其中 24 度 25 万吨, 工棕 10-12 万吨)。

图表 39: 国内棕油进口量及价格



图表 40: 国内棕油进口利润



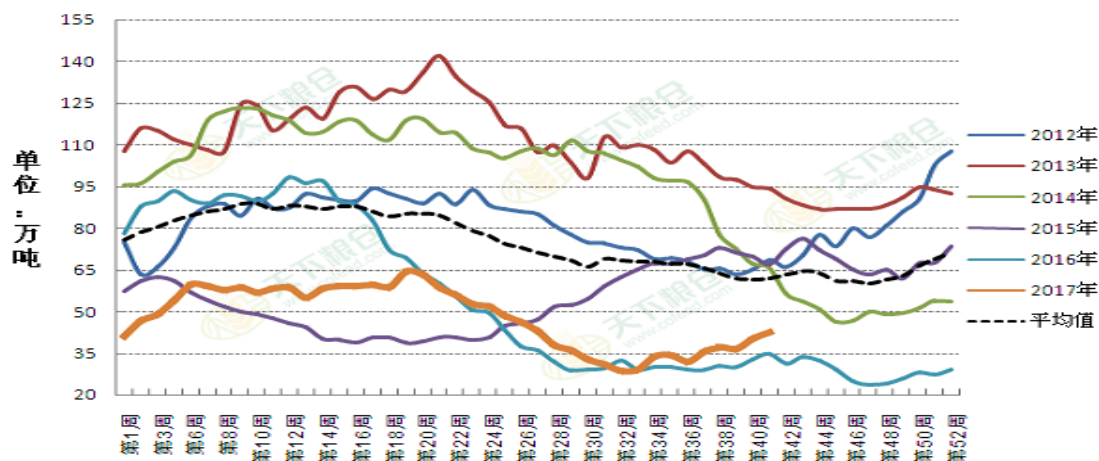
数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

(2) 棕榈油库存小幅下降

截止 10 月 13 日当周, 国内港口食用棕榈油库存总量 43.77 万, 较前一周

40.37 万吨增 8.4%，较上月同期的 33.8 万吨增 9.97 万吨，增幅 29.5%，国内主要港口工棕库存 5.82 万吨，较前一周 5.34 增 0.48 万吨，增幅 8.9%。随着 10 月棕榈油船集中到港，国内棕榈油库存继续增加，尤其华南地区增幅明显。目前国内油脂市场处于双节后阶段性淡季，且随着气温不断降低，也对棕榈油勾兑用量也将形成抑制。整体预计后期国内棕榈油仍将继续增加，10 月底或达到 50 万吨。但目前棕榈油进口利润较低，供给驱动减弱，四季度天气转凉，豆棕价差缩小，棕榈油消费减少，供需下降，库存低位运行。后期关注 10 月份马来棕油产量和库存水平，国内棕油进口情况。

图表 41: 国内棕油库存



数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

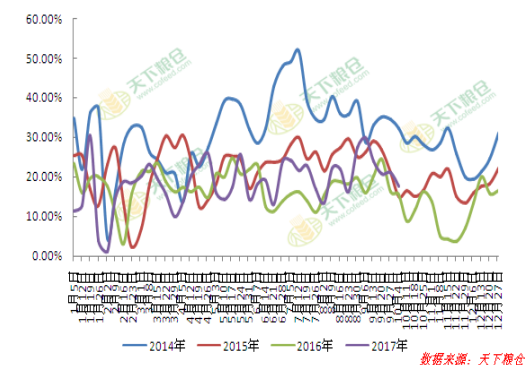
3、菜籽类

(1) 油厂菜油压榨开工率下降，进口库存下降

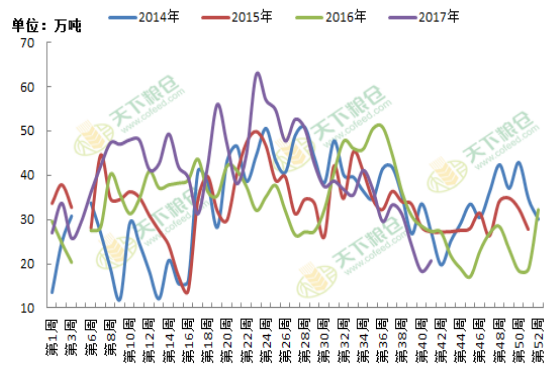
因部分油厂仍处在停机状态，导致 2017 年第 41 周沿海油厂开机率继续下降，全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量下降至 58040 吨，较前一周 87990 吨减少 29950 吨，降幅 34.04%，周菜籽压榨开机率（产能利用率）为 11.58%，前一周为 17.56%，其中周国产菜籽开机率在 4.3%，前一周在 3.91%；本周沿海地区进口菜籽加工厂周开机率在 22.52%，前一周为 37.53%。

截止 10 月 6 日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至 22.5 万吨，较前一周的 30.25 万吨，减少 7.75 万吨，降幅 25.62%，较去年同期的 31.5 万吨，降幅 28.57%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 18.35 万吨，较前一周 24.1 万吨，降幅 23.86%，较去年同期 27.3 万吨减少 32.78%。

图表 42: 菜油开工率



图表 43: 沿海两广及福建菜籽库存

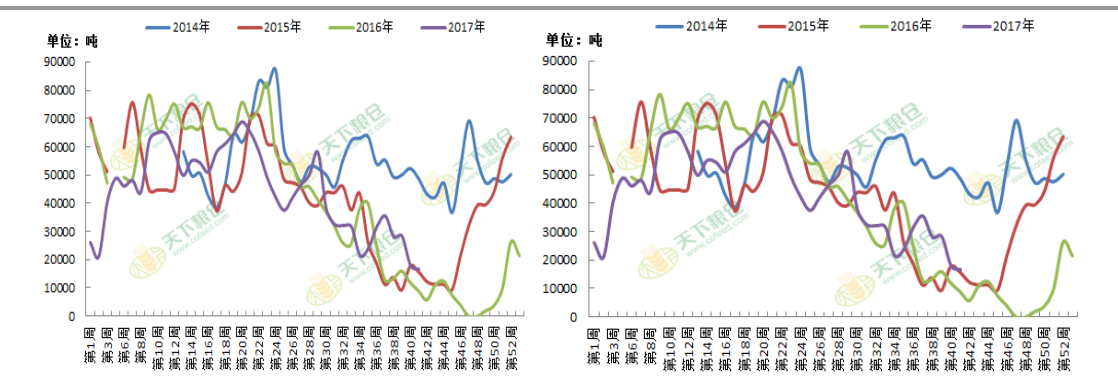


数据来源：天下粮仓, 广金期货数据库

中下游提货速度也有所加快，导致第 41 周，两广及福建地区菜油库存下降至 113800 吨，较前一周 122700 吨减少 8900 吨，降幅 7.25%。经过近端时间消耗之后，饲料企业普遍有补库要求，出货速度加快，导致本周（截止 10 月 13 日当周）菜粕库存继续下降，两广及福建地区菜粕库存下降到 16500 吨，较上周 17800 吨减少 1300 吨，降幅达 7.3%，但较去年同期 9000 吨增加 83.3%。

图表 44：沿海两广及福建菜油库存

图表 45：沿海两广及福建菜粕库存

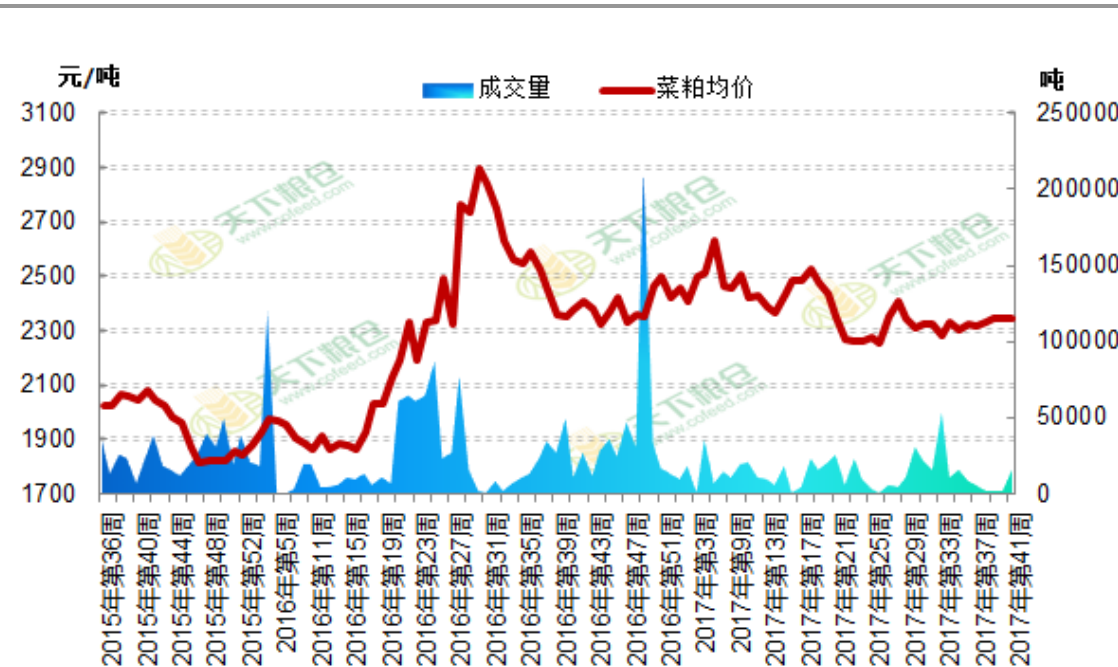


数据来源：天下粮仓，广金期货数据库

(2) 进入水产养殖淡季，菜粕需求将呈季节性下降

随着全国气温的降低，水产养殖将进入淡季。受节后下游企业补库需求影响，第 41 周菜粕低位成交明显放大，但预计后期水产养殖业对菜粕的需求将呈现季节性下降。今年以来豆粕及菜粕震荡下滑，加上菜粕与豆粕价差过小，终端需求疲软，影响买家入市采购积极性，进口菜粕大增也抢占部分市场份额，导致年初迄今菜粕成交量同比去年同期明显下降。

图表 46：菜粕周成交量及价格

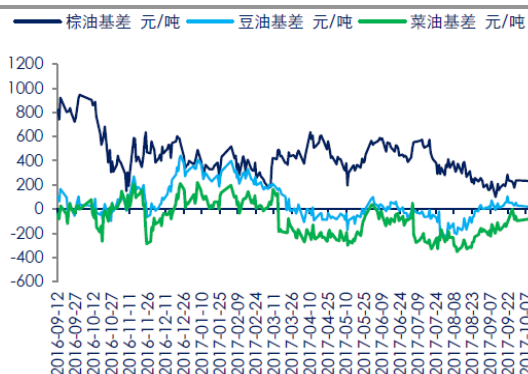


数据来源：天下粮仓，广金期货数据库

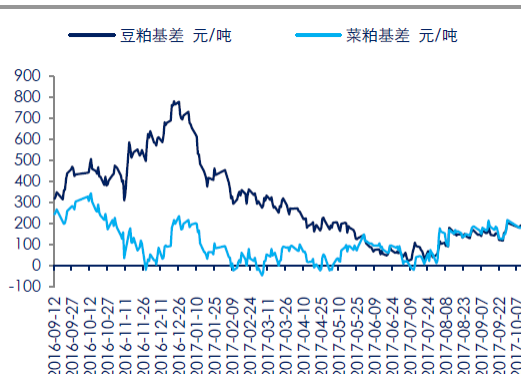
(三) 价差分析

1、各品种基差走势

图表 47: 油脂基差



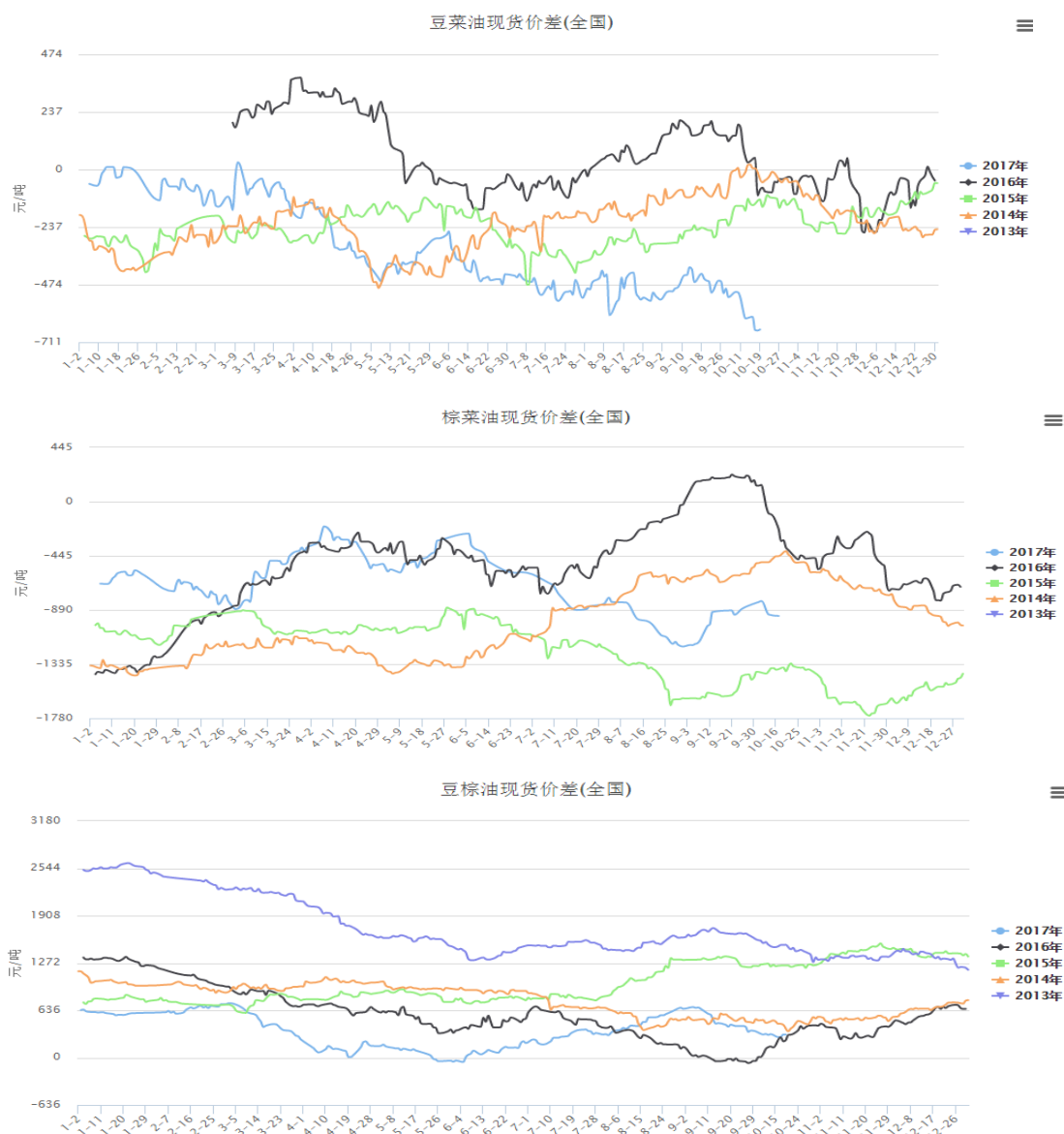
图表 48: 蛋白粕基差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

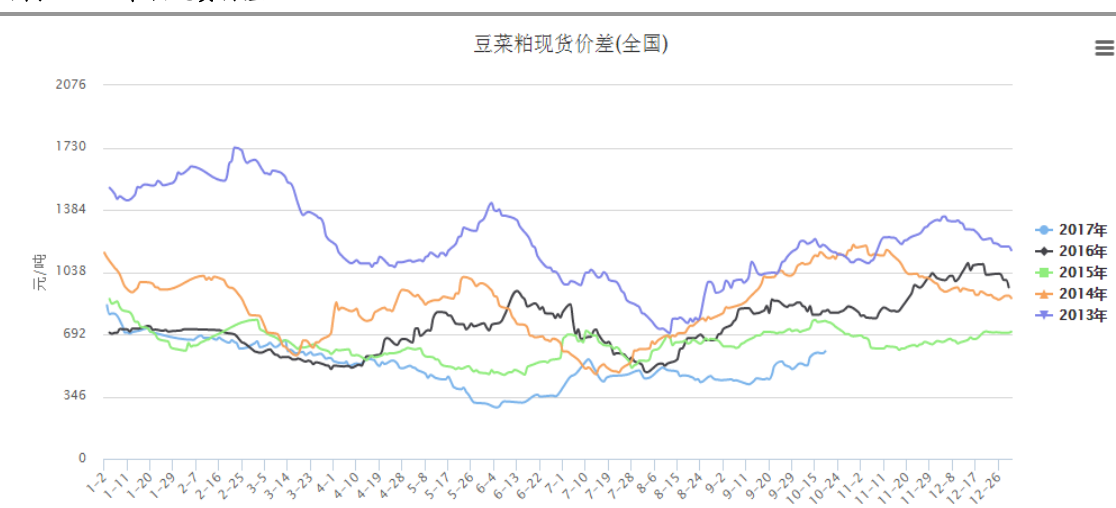
2、各品种之间期现货价差走势

图表 49: 油脂间现货价差



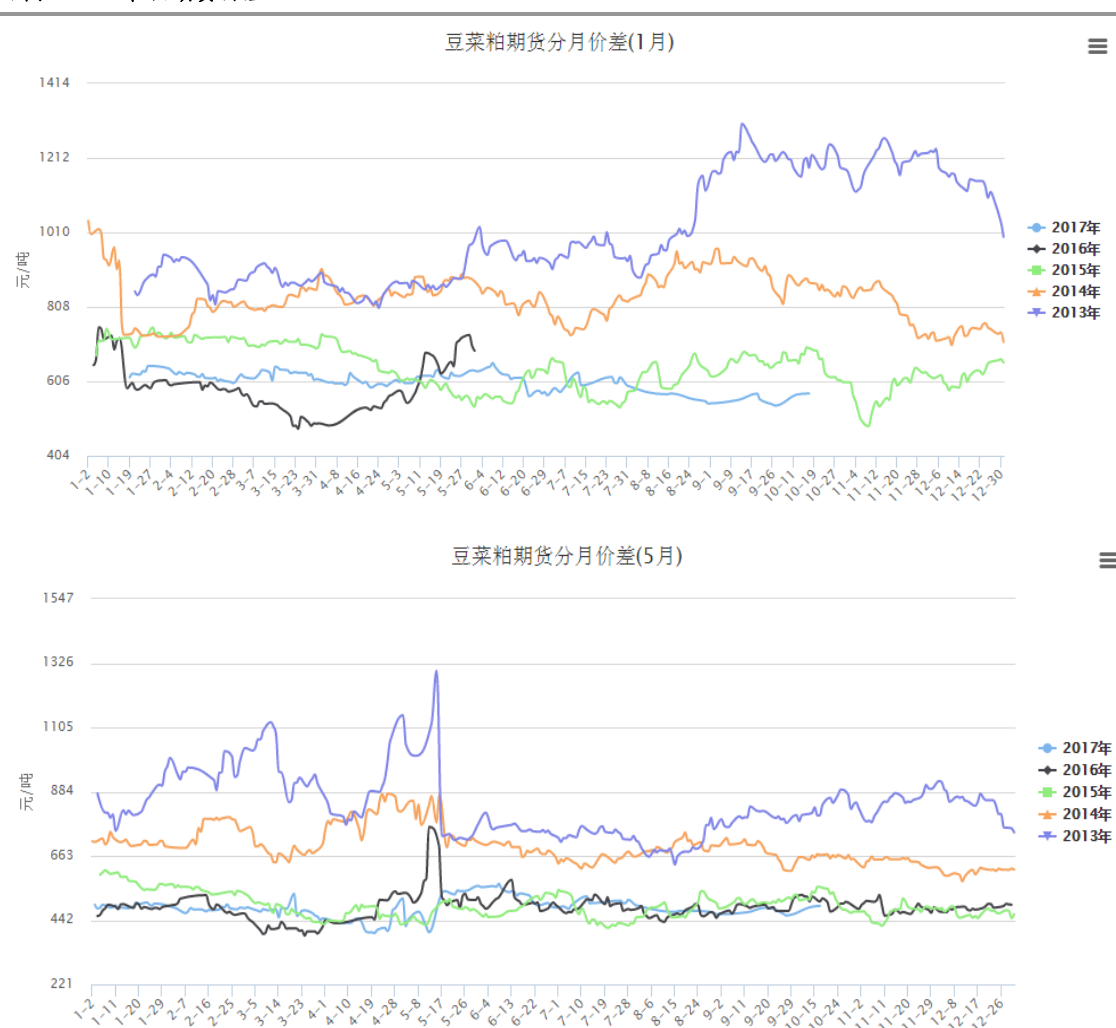
数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

图表 50: 豆菜粕现货价差



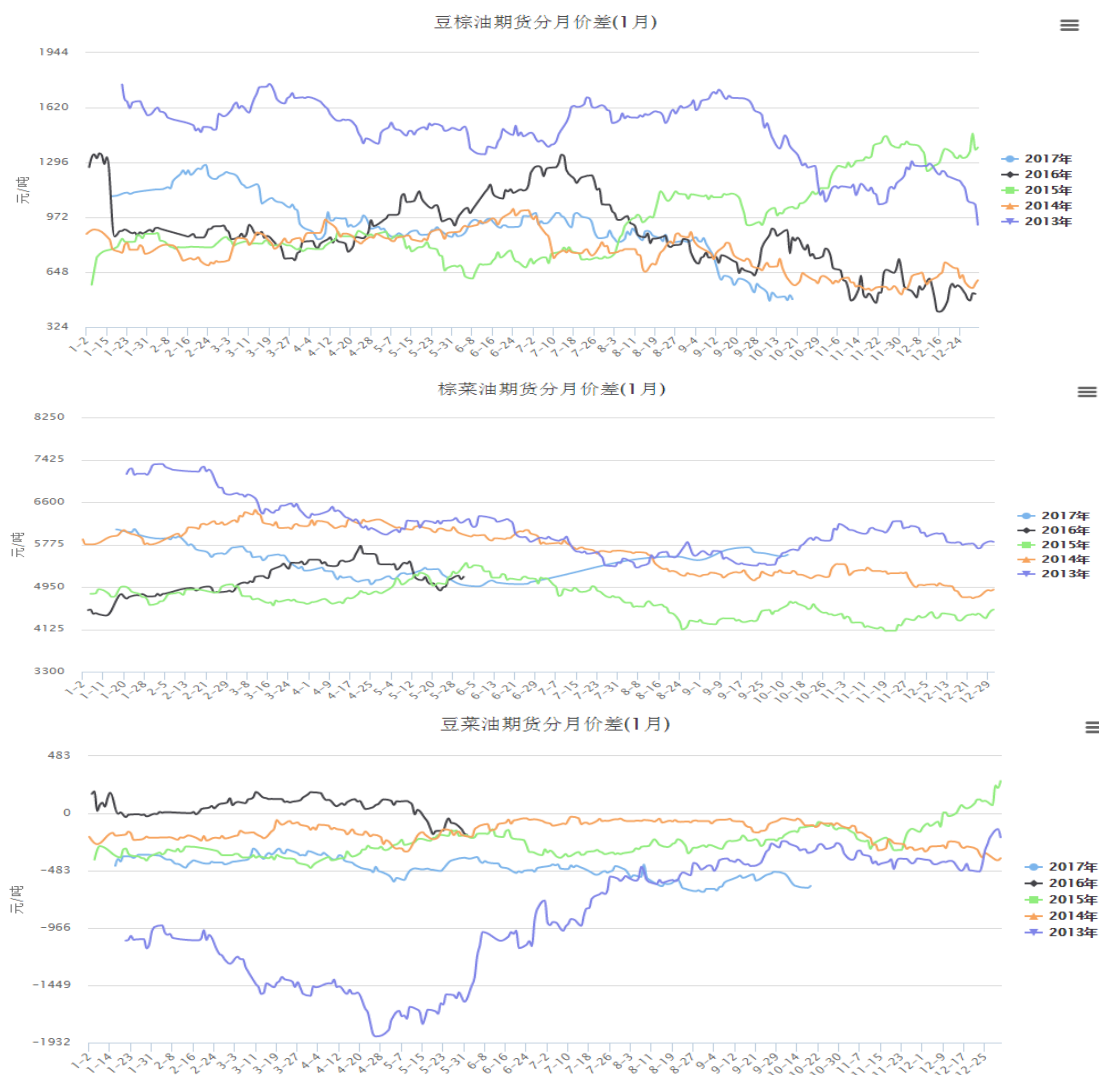
数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

图表 51: 豆菜粕期货价差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

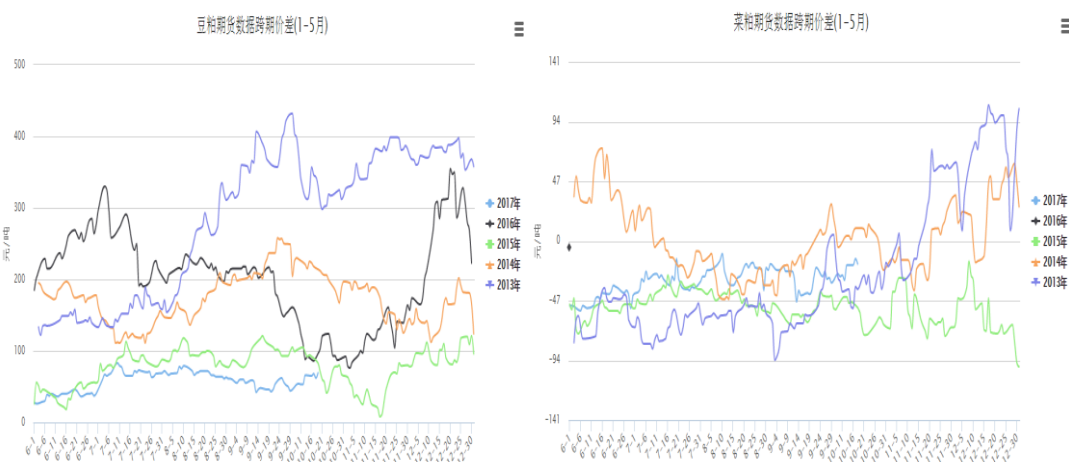
图表 52: 油脂期货 1 月价差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

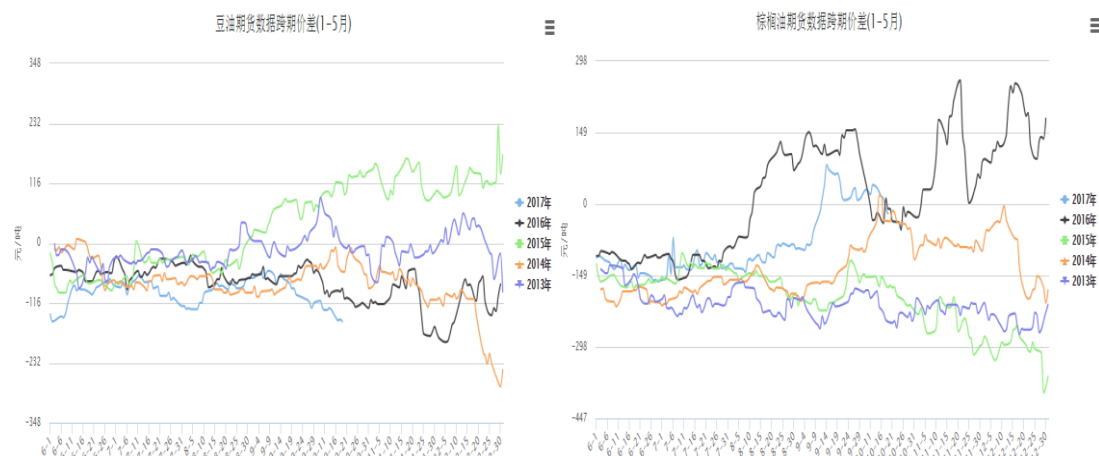
3、各品种跨期价差

图表 53: 菜粕和豆粕期货 1-5 月价差



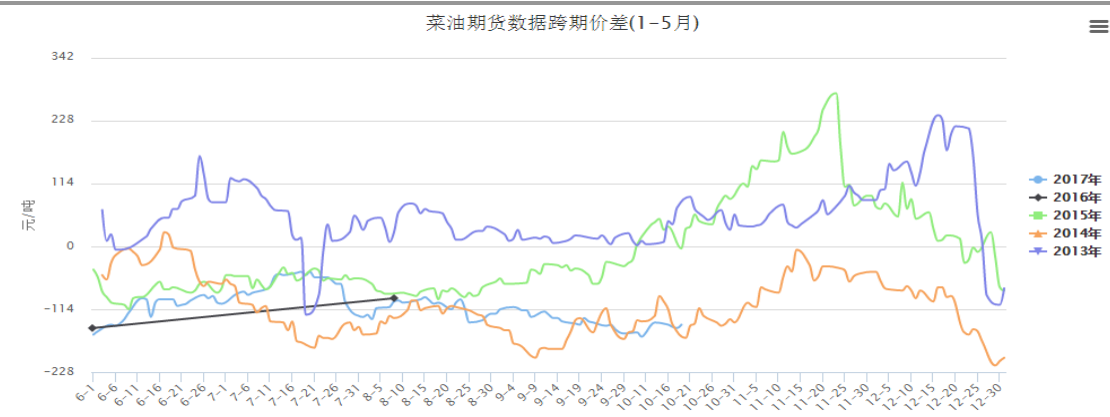
数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

图表 54: 豆油和棕油期货 1-5 月价差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

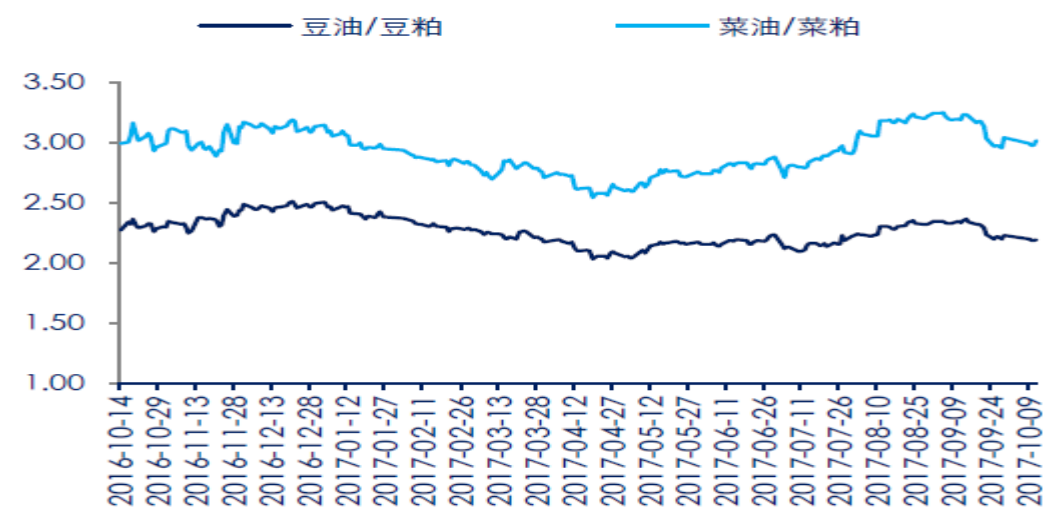
图表 55: 菜籽油期货 1-5 月价差



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

4、油粕比

图表 56: 油粕比



数据来源: 天下粮仓, 广金期货数据库

三、总结

豆类方面：

国际方面，USDA 大豆供需报告再次超出预期，下调单产，预估产量较历史持平，库存下调，利多美豆。供需矛盾导致美豆或短期走高。近期美豆收割进度同比偏慢，而南美大豆播种延迟，市场下方存在支撑。

国内方面，美国货船遭遇飓风，大豆运输受阻，提振国内现货。四季度豆粕传统消费旺季到来。技术上，豆粕跟随美豆震荡偏强。整体四季度豆类将震荡偏强走势。

但后市要关注美豆收割低点及南美天气变化对大豆种植的影响，且南美大豆种植面积增加，对美豆形成利空。

菜籽类方面：

全球菜籽预期产量下调，但仍同比增加，加拿大油菜籽预期产量持稳，但近期多雨天气或阻碍菜籽收割；国内方面，近期进口菜籽到港量偏少，港口油厂菜籽菜粕库存偏低，国内菜粕供给趋紧，但预计不会断档；需求方面，国庆节后下游企业有集中补库需求，但随着进入水产养殖淡季，后期水产养殖业对菜粕的需求将呈现季节性下降。替代品方面，美豆单产意外下调，USDA报告利多市场，后期需重点关注美豆出口及南美天气情况，国内豆类库存较高，豆粕对菜粕替代压力仍然较大。预计四季度菜粕期价跟随豆粕震荡运行，走势弱于豆粕。

棕油方面：

国际市场，棕榈油方面，马棕9月产量下降，出口明显不及预期，库存增加，MPOB报告短期中性偏空，但预计10月马棕出口向好，利多棕榈油价格；综上，预计近期油脂维持震荡走势，10月进入减产周期，油脂长线看涨。

国内市场，上游供应，豆油、棕榈油、菜油库存均环比上升，油脂短期供应压力较大，对价格形成压制。下游消费，棕榈油成交环比增加，豆油成交放量，油脂整体成交有所改善。综上，油脂市场多空交织，预计短线震荡，中长期看涨。

广州金控期货分支机构

广州营业部

地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元

电话：020-38298555

顺德营业部

地址：佛山市顺德区容桂桥东路 10 号濠钢大厦首层

电话：0757-28626699

佛山营业部

地址：佛山市禅城区汾江中路 148 号华美大厦 11 楼

电话：0757-88352866

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房

电话：0411-84806645

济南营业部

地址：山东省济南市历下区泉城路 180 号齐鲁国际大厦 6 楼

电话：0531-58766302

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口会展路 129 号期货大厦 2012 室

电话：0411-84995079

梅州营业部

地址：广东省梅州市梅江区正兴路 25 号（金雁富源大酒店侧）

电话：0753-2182595

总部地址：广州市天河区体育西路 103 号维多利广场 A 塔 1901-06

联系电话：020 85592686

公司官网：www.gzjkqh.com

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“广州金控期货公司”，并保留我公司的一切权利。