

2025年4月7日



## 关税政策提振 豆粕震荡中枢或上移

### 核心观点及策略

- 国际方面：我国对原产于美国的所有进口商品加征34%的关税，全球贸易格局重塑，这也将一定程度上提升大豆成本，随着巴西大豆产量和出口不断提升，我国对美国大豆依赖性降低，美豆旧作采购基本完成，该政策更多或影响新季美豆进口。南美地区来看，巴西收割进度或近9成，南部产区因干旱下调产量或被中西部增产抵消，市场维持丰产预期，阿根廷产区进入收割阶段，作物状况因降水持续改善，产量预计维持在4900万吨水平。3月底美国农业部种植面积意向报告发布，2025年美国大豆种植面积为8349.5万英亩，整体符合市场预期；天气预报显示，未来2周，美豆中西部产区天气偏干旱，随着播种季的开启，或有天气炒作的可能。
- 国内方面：国内4月份大豆预估到港量在1000万吨，5月份预计在1200万吨左右，供应趋于宽松，现货价格持续回落，基差下跌，压榨利润持续下滑也对盘面形成支撑；国内油厂和港口大豆库存下降趋缓，拐点降至；下游饲企采购谨慎，市场成交清淡，库存持续下滑，而油厂豆粕库存有所回升，清明节后，政策下情绪发酵，买涨不买跌的心态下，市场成交或增加。
- 中国对原产于美国的进口商品，再次加征34%的关税，反制措施下美豆需求担忧加剧，盘面大幅下挫。巴西出口供应持续，趋于宽松的利空交易逐步兑现；节后价格回升，将刺激下游买涨情绪，预计成交回暖，整体来看，在关税政策情绪提振及天气炒作预期影响下，豆粕或震荡走强，价格中枢预计上移。
- 风险因素：关税政策，北美天气，库存

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

## 目录

一、豆粕市场行情回顾 .....	5
二、国际方面 .....	6
2.1 全球大豆供需 .....	6
2.2 美国大豆供需.....	7
2.3 美豆产区天气.....	8
2.4 美豆压榨需求.....	9
2.5 美豆出口需求.....	9
2.6 巴西大豆平衡表及出口.....	11
2.7 巴西大豆收割情况.....	12
2.8 阿根廷大豆情况.....	13
三、国内情况 .....	14
3.1 进口大豆情况.....	14
3.2 国内油厂库存.....	15
3.3 饲料养殖情况.....	17
四、总结与后市展望 .....	19

## 图表目录

图表 1 美豆连续合约价格走势	5
图表 2 连粕主力合约价格走势	5
图表 3 现期差（活跃）：豆粕	6
图表 4 分区域压榨利润	6
图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)	6
图表 6 全球大豆产量及变化	7
图表 7 全球大豆期末库存及库消比	7
图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)	7
图表 9 美国大豆产量及变化	8
图表 10 美国大豆期末库存及库消比	8
图表 13 NOPA 大豆月度压榨量	9
图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利	9
图表 15 美豆累计销售量	10
图表 16 美豆对中国累计销售量	10
图表 17 美豆当周出口量	10
图表 18 美豆对中国当周出口	10
图表 19 叠加未知目的地中国采购量测算	10
图表 20 美豆当周净销售	10
图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)	11
图表 22 巴西大豆产量及变化	11
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比	11
图表 24 巴西大豆月度出口量	12
图表 25 巴西大豆对中国月度出口量	12
图表 26 巴西大豆收割进度	12
图表 27 巴西大豆生长发育情况	12
图表 28 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)	13
图表 29 阿根廷大豆产量及变化	13
图表 30 阿根廷大豆期末库存及库消比	13
图表 31 阿根廷大豆产区降水预报	14
图表 32 阿根廷大豆作物状况	14
图表 33 中国大豆月度进口量	15
图表 34 中国进口美国大豆情况	15
图表 35 中国进口巴西大豆情况	15

---

图表 36 中国进口大豆结构 .....	15
图表 37 全国豆粕周度日均成交 .....	16
图表 38 全国豆粕周度日均提货量 .....	16
图表 39 港口大豆库存 .....	16
图表 40 油厂大豆库存 .....	16
图表 41 油厂压榨量 .....	16
图表 42 油厂开机率 .....	16
图表 43 油厂豆粕库存 .....	17
图表 44 饲企豆粕库存天数 .....	17
图表 45 2025 年 1-2 月全国工业饲料生产情况.....	17
图表 46 全国能繁母猪存栏环比 .....	18
图表 47 全国生猪均价走势 .....	18
图表 48 生猪自繁自养的养殖利润 .....	18
图表 49 外购仔猪的养殖利润 .....	18
图表 50 白羽肉鸡的养殖利润 .....	18
图表 51 蛋鸡的养殖利润 .....	18

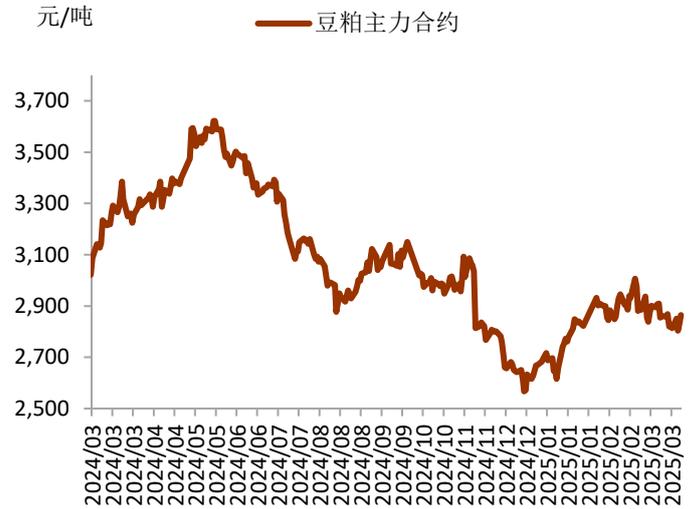
## 一、豆粕市场行情回顾

3月份以来，豆粕整体宽幅震荡运行，震荡中枢下移，主要由巴西大豆到港预期增多，现货供应趋于宽松，现货价格持续下跌，带动盘面震荡下移。巴西大豆收割进度加快，月底基本接近尾声，南部产区产量因干旱有下调预期，但中西部增产抵消减产幅度，维持丰产预期不改，3月出口供应持续增多；阿根廷迎来有利降水，作物状况持续改善，或有利于稳定在4900万吨左右，目前进入收割阶段，且天气偏干旱有利于收割的进展；贸易关系方面，中国对加拿大进口菜油和菜粕加征关税，阶段性情绪提振双粕走强，但随着政策落地，豆粕走势回归供应增大的基本面；3月份美国USDA供需报告影响有限，月底意向面积报告发布，整体符合预期，接下来关注播种季天气的情况。

图表 1 美豆连续合约价格走势图

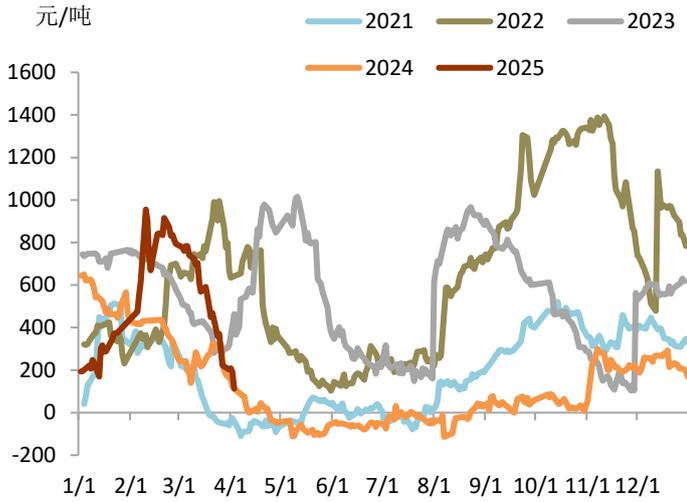


图表 2 连粕主力合约价格走势图



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 现期差（活跃）：豆粕



图表4 分区域压榨利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、国际方面

### 2.1 全球大豆供需

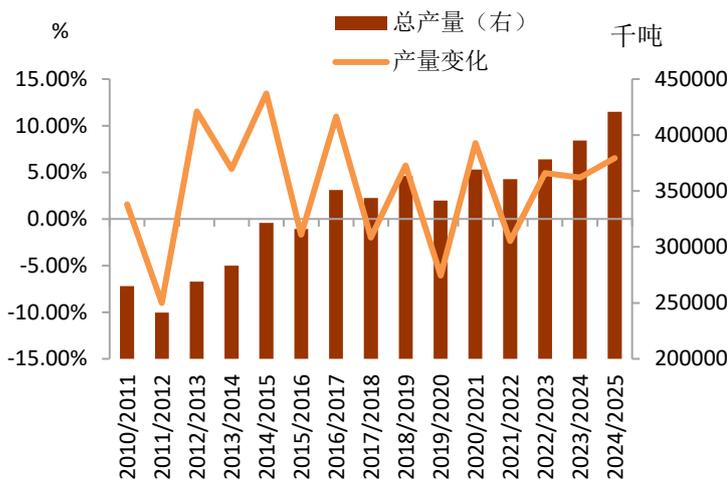
美国农业部 3月报告发布，全球大豆平衡表较2月报告变化来看，2024/2025年度全球大豆产量基本维持不变，压榨需求上调295万吨至3.53亿吨，同等水平导致期末库存下降293万吨至1.21亿吨，库消比水平为29.67%。

图表5 世界大豆供需平衡表(千吨)

基于 3月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 2月	2024/2025 3月
供应	期初库存	92901	101238	112494	112553
	产量	378160	394966	420763	420762
	进口	168604	178297	179238	179198
	总供应	639665	674501	712495	712513
需求	出口	171752	177512	181981	181946
	压榨需求	315620	331291	349890	352835
	食用需求	22865	23820	24767	24772
	残差	28190	29325	31518	31553
	总消费	366675	384436	406175	409160
总需求	538427	561948	588156	591106	
库存	期末库存	101238	112553	124339	121407
	库存/总消费	27.61%	29.28%	30.61%	29.67%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 6 全球大豆产量及变化



图表 7 全球大豆期末库存及库消比



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

## 2.2 美国大豆供需

3月USDA报告美豆平衡表未做调整,2024/2025年度美豆产量维持43.66亿蒲式耳不变,期末库存为3.8亿蒲式耳,库消比为8.74%。美国农业部月底报告显示,截至2025年3月1日,美国旧作大豆库存总量为19.1亿蒲式耳,市场预期为19.01亿蒲式耳;预测2025年美国大豆种植面积为8349.5万英亩,路透预期为8376.2万英亩,2025年2月展望论坛预测为8400万英亩,2024年最终大豆种植面积为8705.5万英亩。

图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

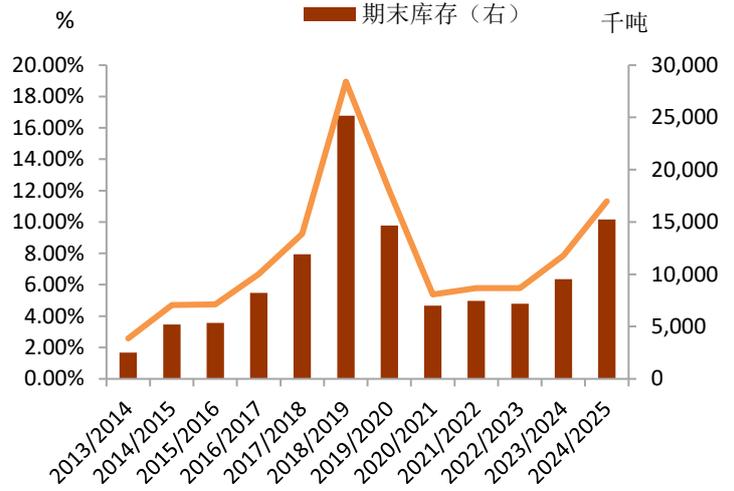
基于 3 月 USDA 报告		2022/23	2023/24	2024/25 2 月	2024/25 3 月
面积	播种 (百万英亩)	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获 (百万英亩)	86.2	82.3	86.1	86.1
	单产 (蒲/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
供应	期初库存	274	264	342	342
	产量	4270	4162	4366	4366
	进口	25	21	20	20
	总供应	4569	4447	4729	4729
需求	压榨需求	2212	2287	2410	2410
	出口需求	1992	1695	1825	1825
	种用	75	78	78	78
	残差	26	45	36	36
	总需求	4305	4105	4349	4349
库存	期末库存	264	342	380	380
	库消比	6.13%	8.33%	8.74%	8.74%

数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 9 美国大豆产量及变化



图表 10 美国大豆期末库存及库消比

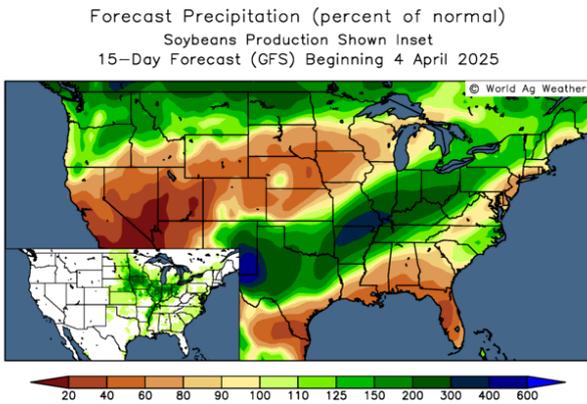


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

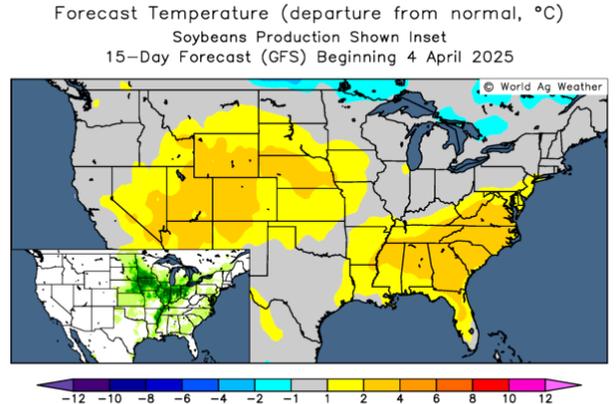
### 2.3 美豆产区天气

即将进入美国种植季,天气预报显示,未来 15 天,美国大豆产区整体降水高于均值水平,但区域间发生分化,其中,中西部产区(爱荷华州和内布拉斯加州)降水低于均值水平,且中西部产区气温整体偏高。

图表 11 美国大豆产区降水预报



图表 12 美国大豆产区气温预报



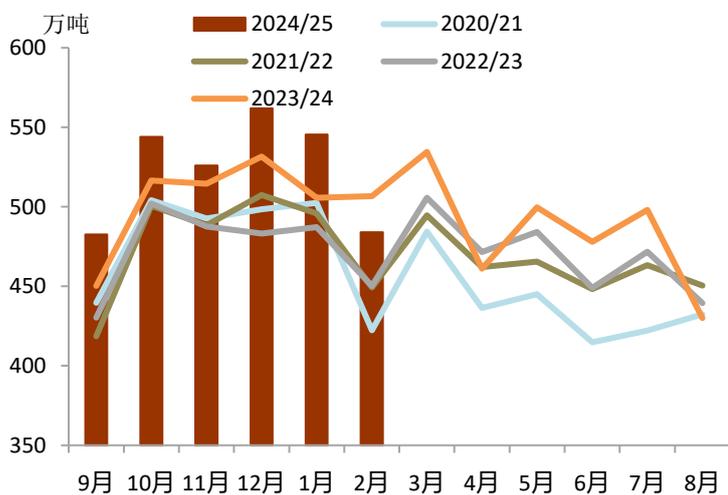
数据来源: WAW, 铜冠金源期货

## 2.4 美豆压榨需求

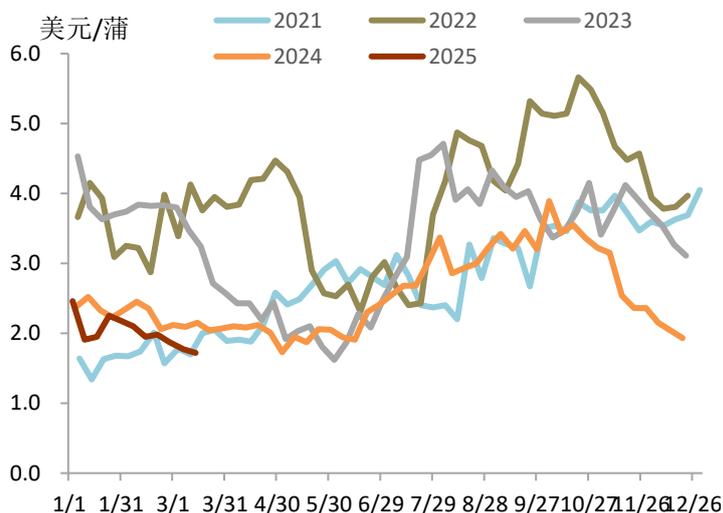
美国油籽加工商协会（NOPA）数据发布显示，美国2025年2月大豆压榨量为1.7787亿蒲式耳，较1月压榨的2.00383亿蒲式耳下滑11.2%，较2024年2月压榨的1.86194亿蒲式耳下降4.5%。截至2月底，豆油库存增加至八个月高位15.03亿磅，较1月底的12.74亿磅增长18%，但较去年同期的16.9亿磅下滑11.1%。

截至2025年3月21日当周，美国大豆压榨利润为1.72美元/蒲式耳，前一周为1.72美元/蒲式耳；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为41.01美分/磅，前一周为40.59美分/磅；伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕价格为300.4美元/短吨，前一周为302.8美元/短吨，同期1号黄大豆平均价格为10.1美元/蒲式耳，前一周为10.11美元/蒲式耳。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利

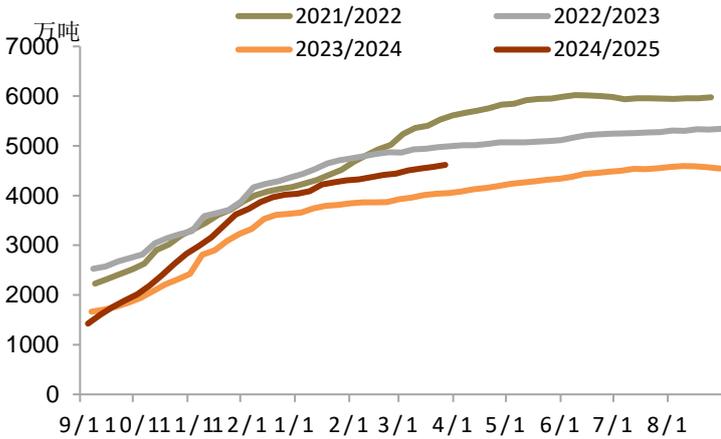


数据来源：NOPA，铜冠金源期货

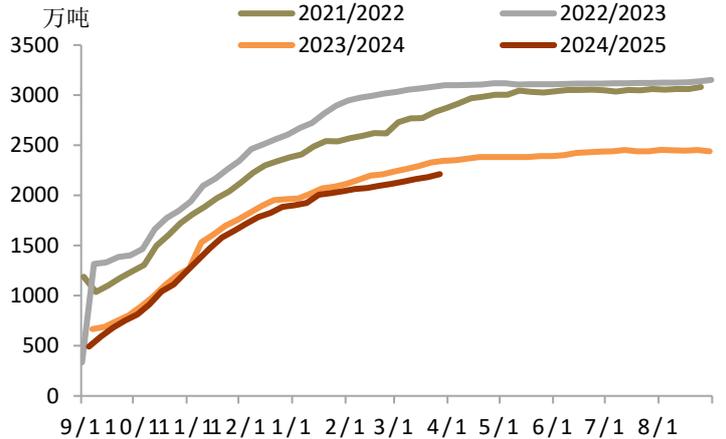
## 2.5 美豆出口需求

截至2025年3月27日当周，美国当前市场年度大豆出口净销售增加41万吨，前一周为33.8万吨，2024/2025年度美国大豆累计销售量为4617万吨，销售进度为93%，去年同期为4049.2万吨；当周，2024/2025年度对中国大豆净销售为28.6万吨，前一周为20.2万吨；当前年度中国累计采购量为2212.2万吨，去年同期为2345.5万吨。

图表 15 美豆累计销售量

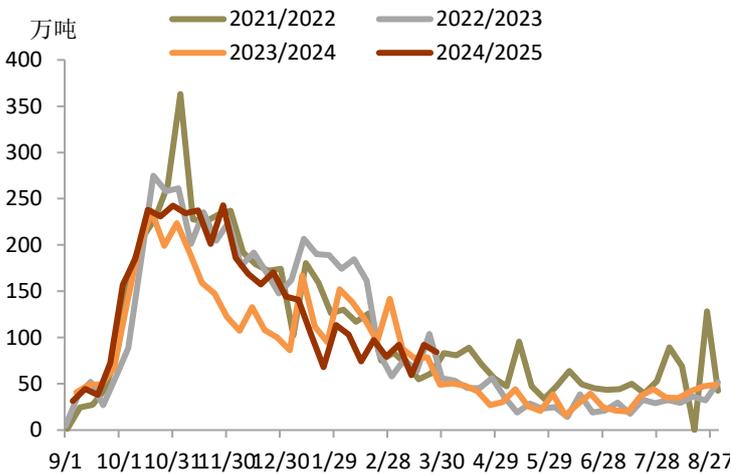


图表 16 美豆对中国累计销售量

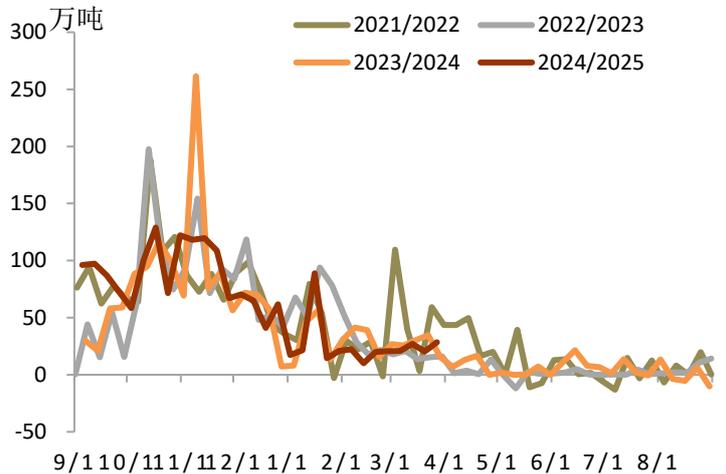


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆当周出口量

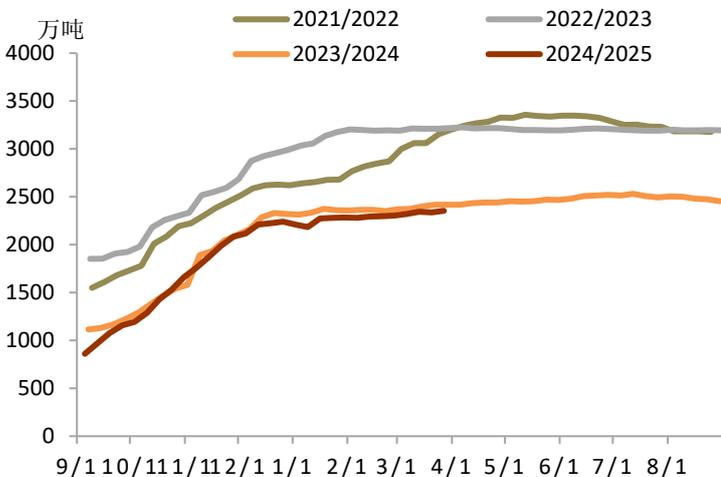


图表 18 美豆对中国当周出口

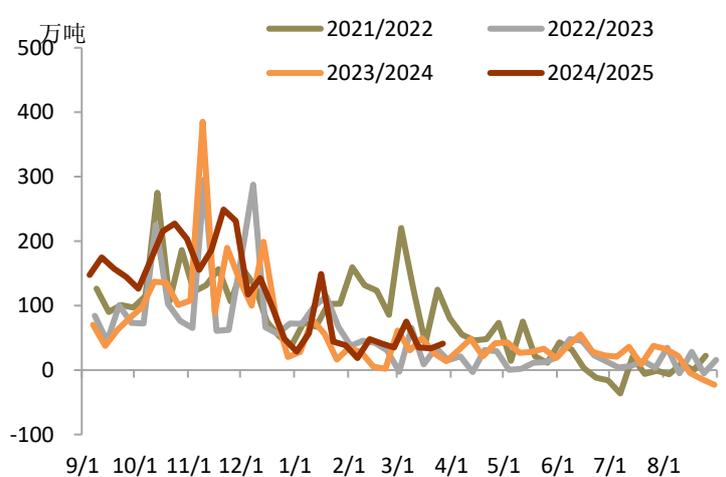


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 叠加未知目的地中国采购量测算



图表 20 美豆当周净销售



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

## 2.6 巴西大豆平衡表及出口

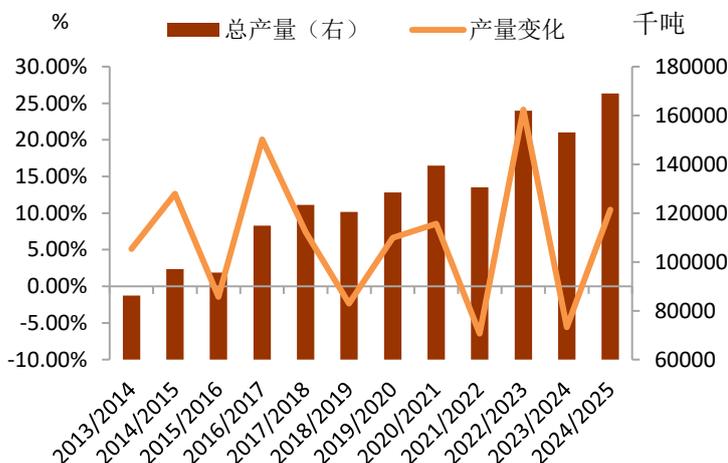
3月USDA报告显示巴西大豆的产量维持1.69亿吨不变，压榨和出口需求均未作调整；报告后由于南部产区南里奥格兰德州播种期较晚，部分大豆仍处于生长阶段，持续的干旱天气或导致产量预估小幅下滑。

图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)

基于 3 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 2 月	2024/2025 3 月
供应	期初库存	27378	36819	27966	27966
	产量	162000	153000	169000	169000
	进口	154	867	150	150
	总供应	189532	190686	197116	197116
需求	出口	95504	104170	105500	105500
	压榨需求	53409	54700	56000	56000
	残差	3800	3850	4100	4100
	总需求	152713	162720	165600	165600
库存	期末库存	36819	27966	31516	31516
	库存/总消费	24.11%	17.19%	19.03%	19.03%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 22 巴西大豆产量及变化



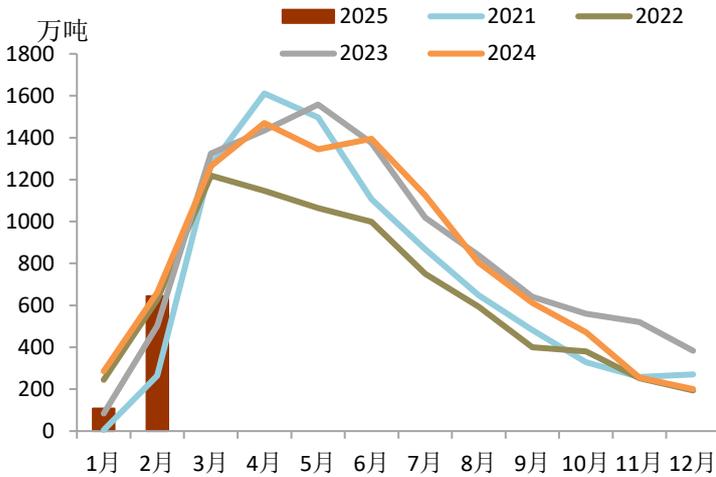
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比



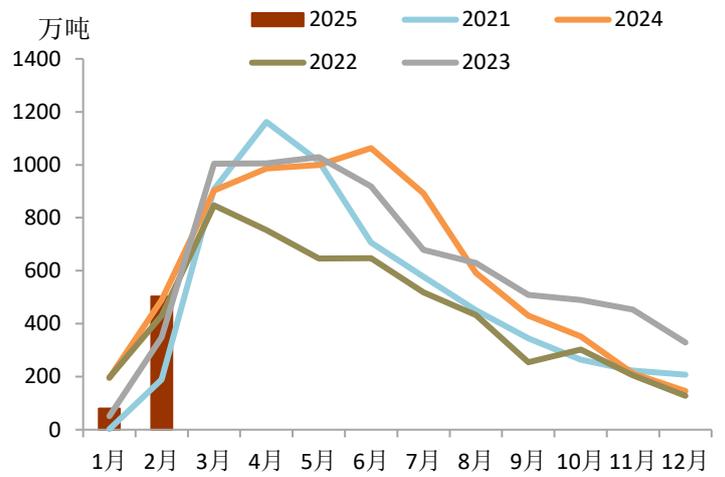
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025年2月巴西大豆出口量为643万吨，1月份出口量为107万吨，去年同期出口量为661万吨，五年出口量均值为508万吨；其中，2025年2月对中国大豆出口量为503万吨，1月份对中出口量为80万吨，去年同期为490万吨。全国谷物出口商协会(ANEC)数据显示，巴西3月大豆出口量预计为1556万吨，去年同期出口量为1355万吨。

图表 24 巴西大豆月度出口量



图表 25 巴西大豆对中国月度出口量



数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

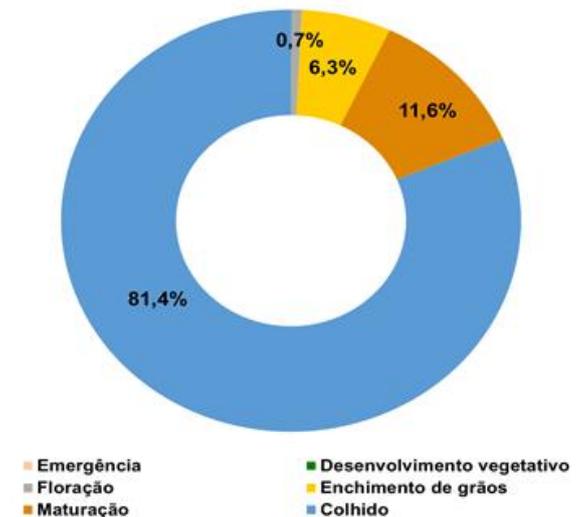
## 2.7 巴西大豆收割情况

巴西作物进展情况：Conab 机构数据显示，截至 2025 年 3 月 29 日当周，巴西大豆收割进度为 81.4%，前一周为 76.4%，去年同期为 71%，五年均值为 67.2%；其中巴西中西部产区收割进度已过 9 成，接近尾声，南部产区（南里奥格兰德州）近期收割进度有所加快，该州经历干旱天气，产量预估有所下调，但被中西部丰产增产所抵消，美国农业部产量维持 1.69 亿吨不变。

图表 26 巴西大豆收割进度

Colheita Estado	Semana até:			Média 5 anos
	2024 30/Mar	2025		
		23/Mar	29/Mar	
Tocantins	76.0%	75.0%	83.0%	67.2%
Maranhão	40.0%	55.0%	58.0%	47.2%
Piauí	44.0%	55.0%	68.0%	35.0%
Bahia	50.0%	80.0%	85.0%	43.6%
Mato Grosso	96.2%	98.8%	99.1%	96.3%
Mato Grosso do Sul	94.0%	85.0%	90.0%	86.0%
Goiás	79.0%	90.0%	93.0%	83.5%
Minas Gerais	71.0%	86.0%	93.0%	72.6%
São Paulo	95.0%	97.0%	97.0%	74.0%
Paraná	87.0%	81.0%	90.0%	68.8%
Santa Catarina	36.0%	45.0%	53.0%	34.2%
Rio Grande do Sul	6.0%	19.0%	29.0%	8.8%
<b>12 estados</b>	<b>71.0%</b>	<b>76.4%</b>	<b>81.4%</b>	<b>67.2%</b>

图表 27 巴西大豆生长发育情况



数据来源：Conab, Deral, 铜冠金源期货

## 2.8 阿根廷大豆情况

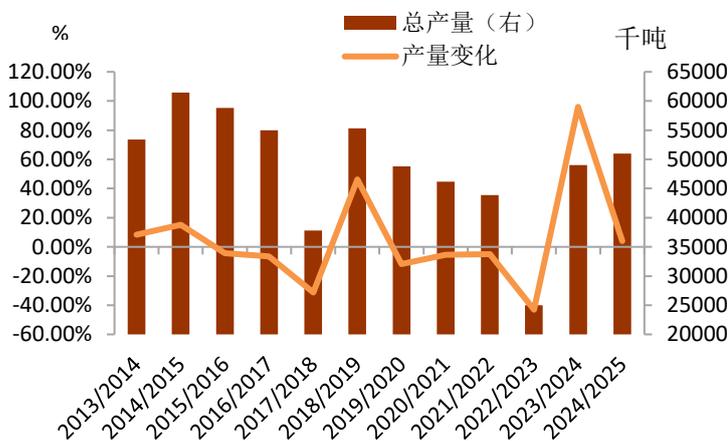
3月USDA报告显示,阿根廷经历前期干旱产量下调,后来迎来2-3周充沛降水,作物状况和土壤墒情均持续改善,或能稳定产量预期,3月阿根廷产量未做调整,3月底该产区逐步进入收个阶段;压榨需求上调100万吨至4200万吨,导致期末库存下滑至2.49亿吨,库消比为46.11%。

图表 28 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

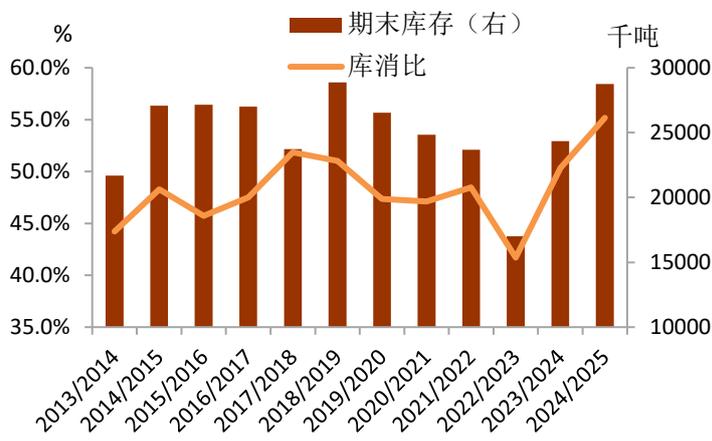
基于 3 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 2 月	2024/2025 3 月
供应	期初库存	23691	16997	24047	24047
	产量	25000	48210	49000	49000
	进口	9059	7787	6000	6000
	总供应	57750	72994	79047	79047
需求	出口	4185	5114	4500	4500
	压榨需求	30318	36583	41000	42000
	残差	6250	7250	7600	7600
	总需求	40753	48947	53100	54100
库存	期末库存	16997	24047	25947	24947
	库存/总消费	41.71%	49.13%	48.86%	46.11%

数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 29 阿根廷大豆产量及变化



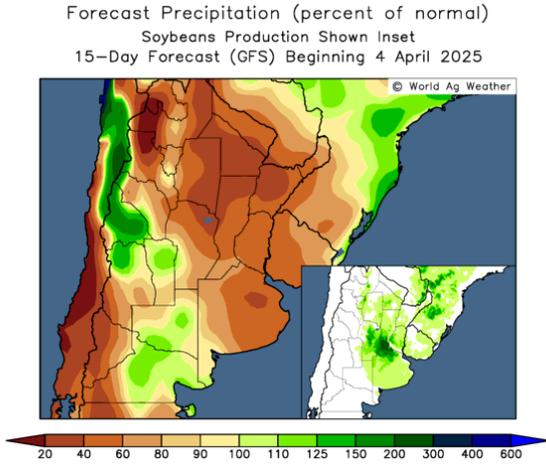
图表 30 阿根廷大豆期末库存及库消比



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

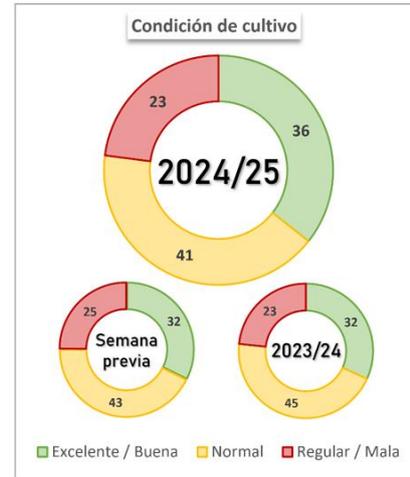
布宜诺斯艾利斯交易所报告显示,截至2025年4月1日当周,阿根廷大豆优良率占比为36%,正常占比为41%,较差占比为23%;前一周优良占比为32%,正常占比为43%,较差占比为25%,土壤墒情总体改善。收割工作零星开始,未来15天,阿根廷产区降水低于常态水平,气温低于均值水平,或有利于收割进度加速。

图表 31 阿根廷大豆产区降水预报



数据来源：WAW，铜冠金源期货

图表 32 阿根廷大豆作物状况



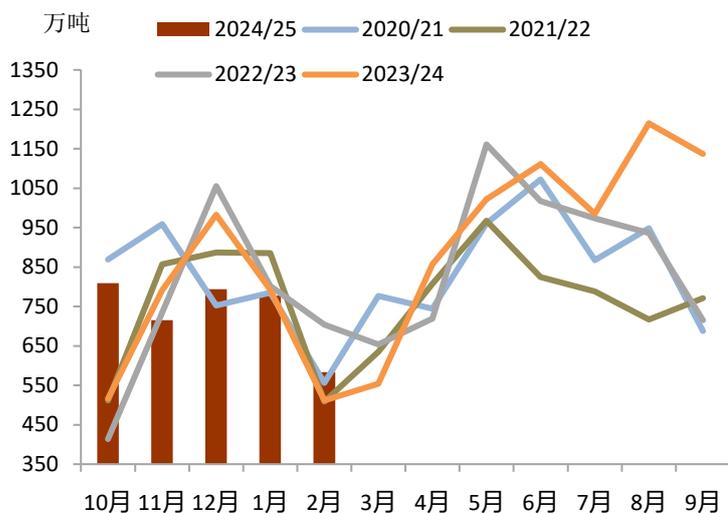
## 三、国内情况

### 3.1 进口大豆情况

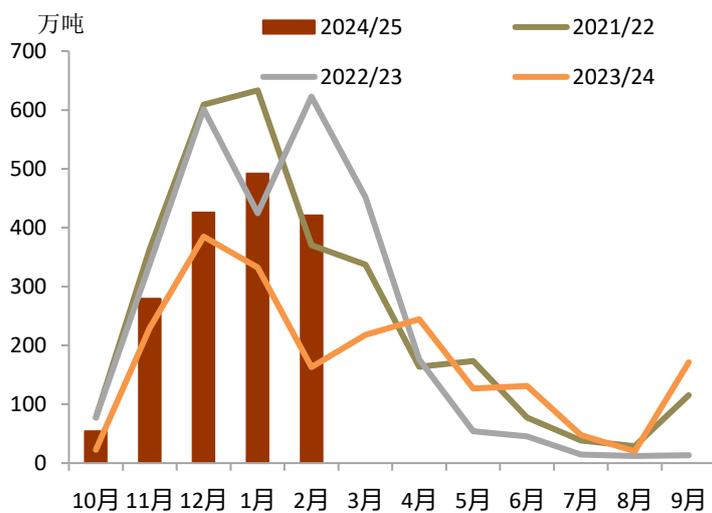
买船进度预估：截至2025年3月25日当周，2月船期采购量为950万吨，已完成计划；3月船期采购量为1086万吨，计划已完成；4月船期计划采购量为1100万吨，已采购量为982万吨，完成进度为89.3%；5月船期计划采购量为1180万吨，已采购量为698万吨，完成进度为61%。

据海关总署数据显示，2024年1-2月份中国大豆进口量为1361万吨，其中，美豆进口量为913万吨，巴西大豆进口量为359万吨；去年同期1-2月份大豆进口量为1304万吨。2024/2025年度（10月至次年2月）中国大豆累计进口量为3679万吨，去年同期进口量为3593万吨。根据买船发运及市场预估来看，3月份到港量预估为500万吨左右，4月份到港预估在1000万吨左右。

图表 33 中国大豆月度进口量

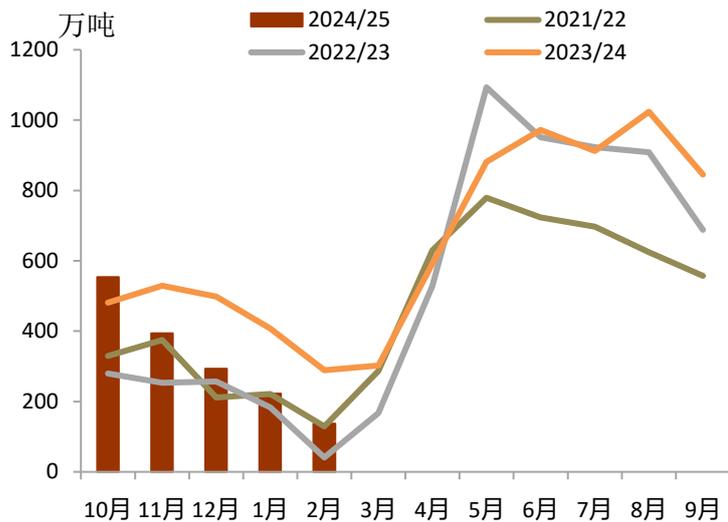


图表 34 中国进口美国大豆情况



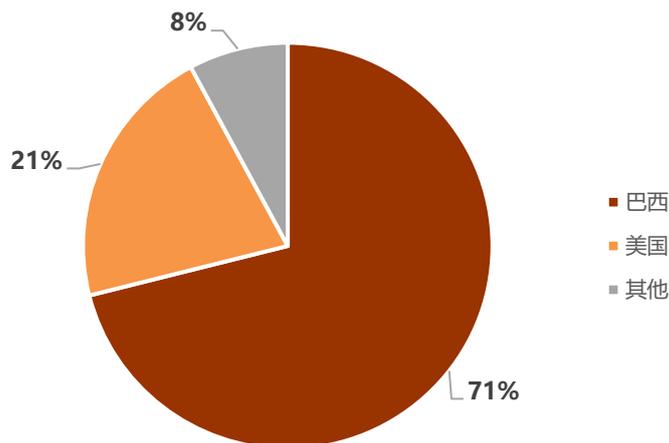
数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 35 中国进口巴西大豆情况



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 36 中国进口大豆结构

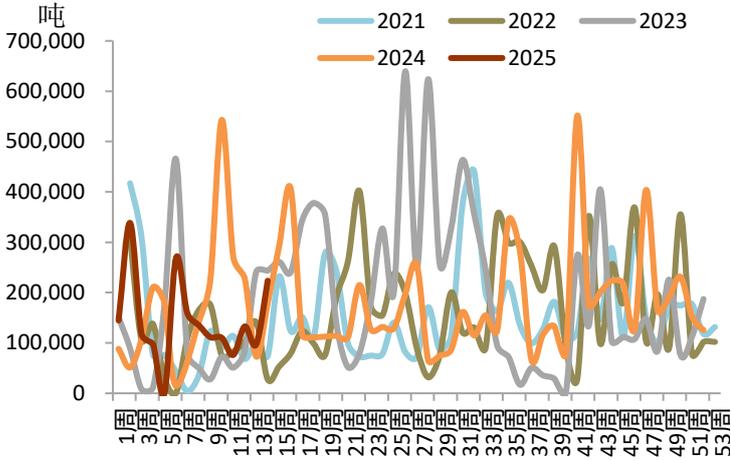


### 3.2 国内油厂库存

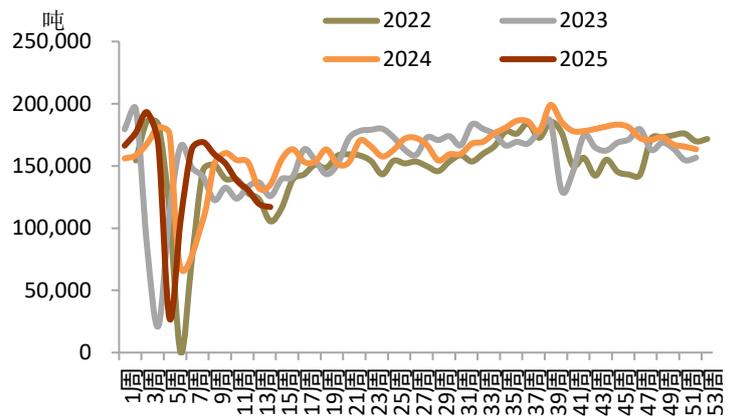
截至2025年3月28日当周，主要油厂大豆库存为247.92万吨，较上周减少3.88万吨，较去年同期减少63.52万吨；豆粕库存为74.8万吨，较上周减少0.12万吨，较去年同期增加43.52万吨；未执行合同为143.73万吨，较上周减少29.98万吨，较去年同期减少61.85万吨。全国港口大豆库存为255.75万吨，较上周减少4.8万吨，较去年同期减少172.64万吨。

截至2025年4月4日当周，全国豆粕周度日均成交为22.35万吨，其中现货成交为8.46万吨，远期成交为13.89万吨，前一周日均总成交为9.71万吨；豆粕周度日均提货量为11.7万吨，前一周为11.944万吨；饲料企业豆粕库存天数为7.65天，前一周为8.19天。

图表 37 全国豆粕周度日均成交

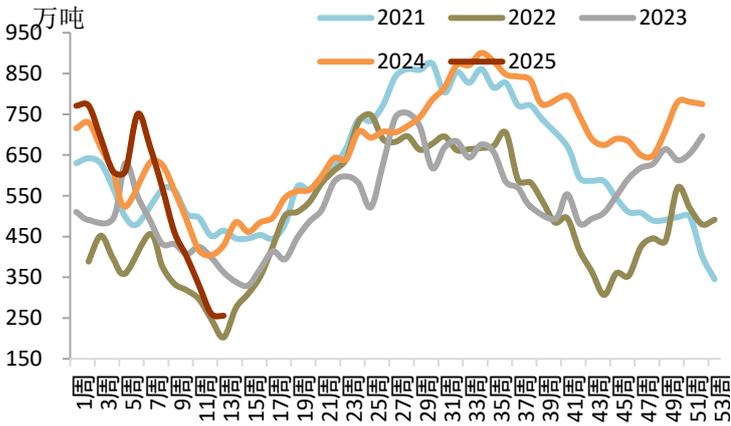


图表 38 全国豆粕周度日均提货量

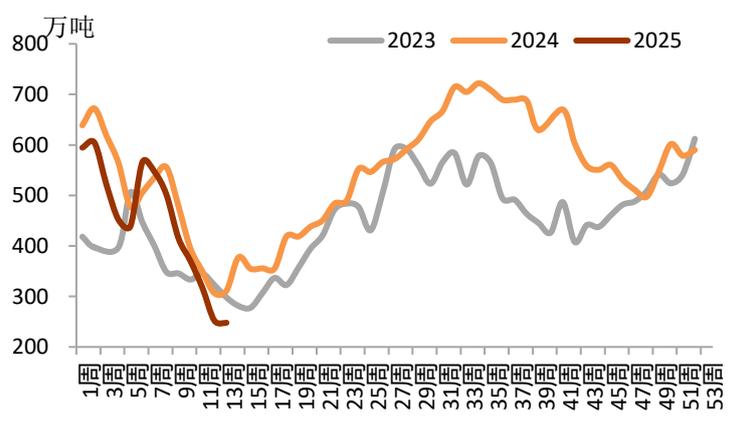


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 港口大豆库存

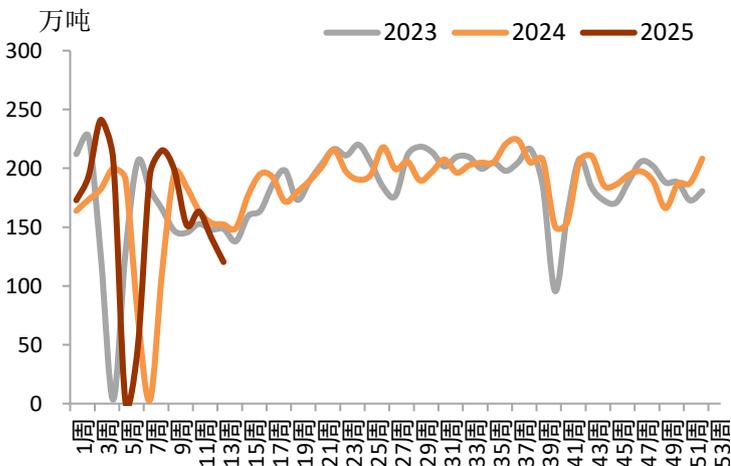


图表 40 油厂大豆库存

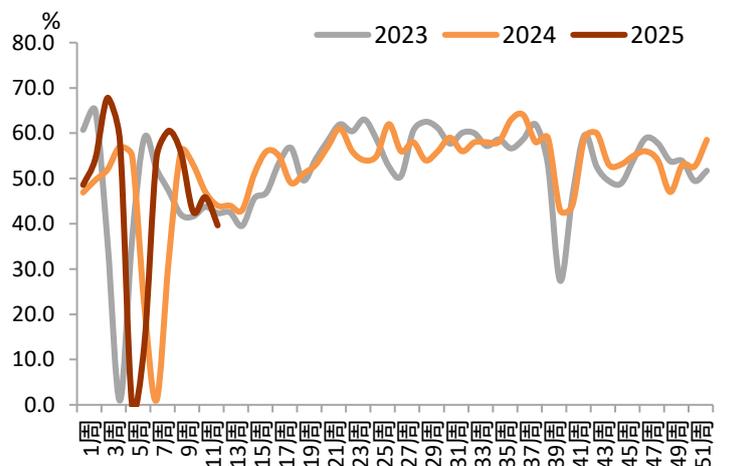


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 41 油厂压榨量

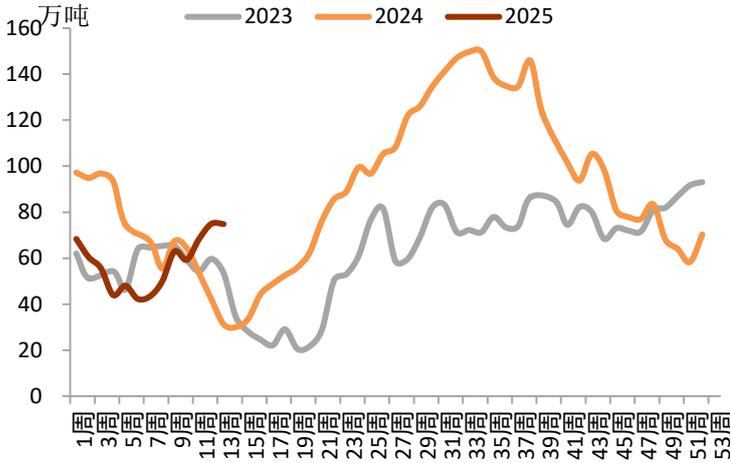


图表 42 油厂开机率

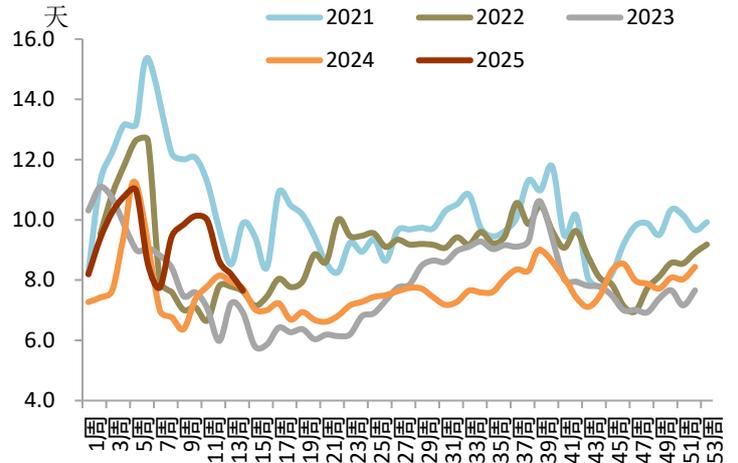


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 43 油厂豆粕库存



图表 44 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

### 3.3 饲料养殖情况

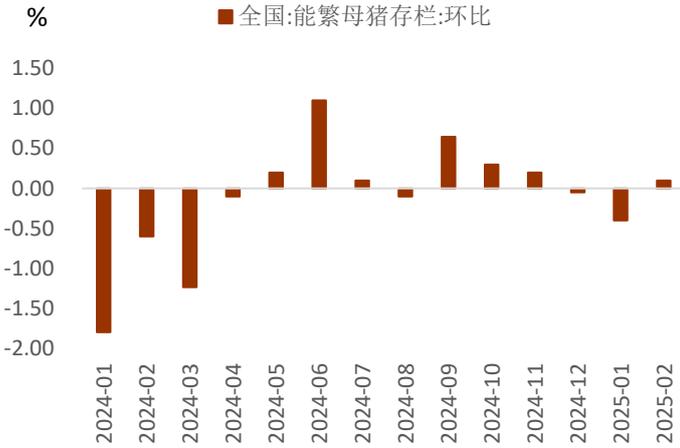
2025年1—2月，全国工业饲料产量4920万吨，同比增长9.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料分别同比增长9.8%、9.2%、5.6%。饲料产品出厂价格同比明显下降，与上年12月份相比，配合饲料出厂价格小幅下降，浓缩饲料出厂价格有所提高。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为47.2%，比上年12月份增长1.2个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.3%，与上年12月份基本持平。

图表 45 2025 年 1-2 月全国工业饲料生产情况

项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025 年 1 月 (万吨)	2502	2322	105	61
2025 年 2 月 (万吨)	2417	2251	108	46
2025 年 1-2 月均值 (万吨)	2460	2287	107	54
环比去年 12 月 (%)	-11.5	-11.4	-7.1	-23.7
2025 年 1-2 月合计 (万吨)	4920	4573	214	107
累计同比变化 (%)	9.6	9.8	9.2	5.6

数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 46 全国能繁母猪存栏环比

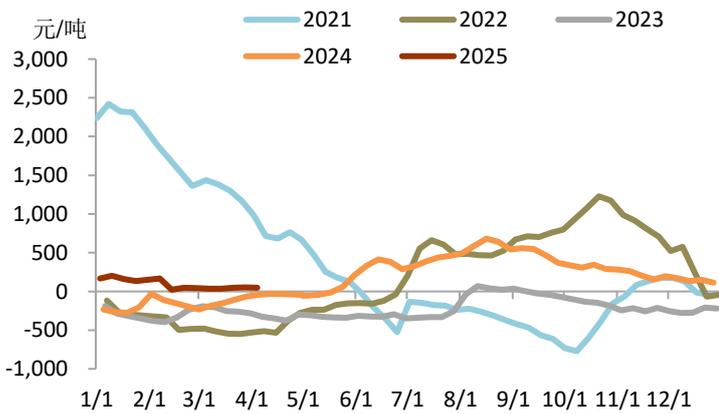


图表 47 全国生猪均价走势

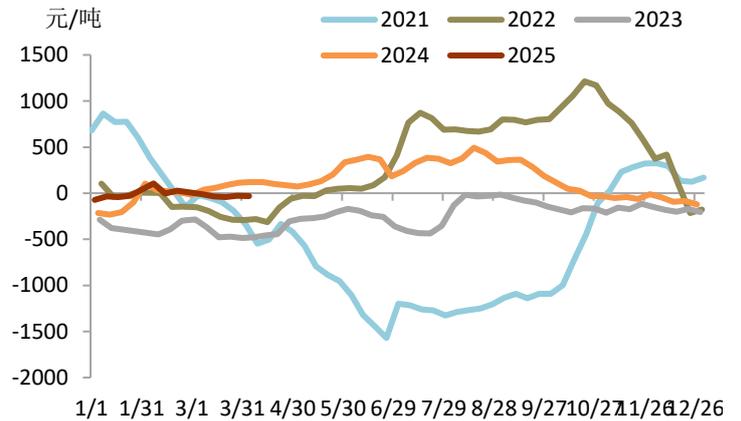


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 48 生猪自繁自养的养殖利润

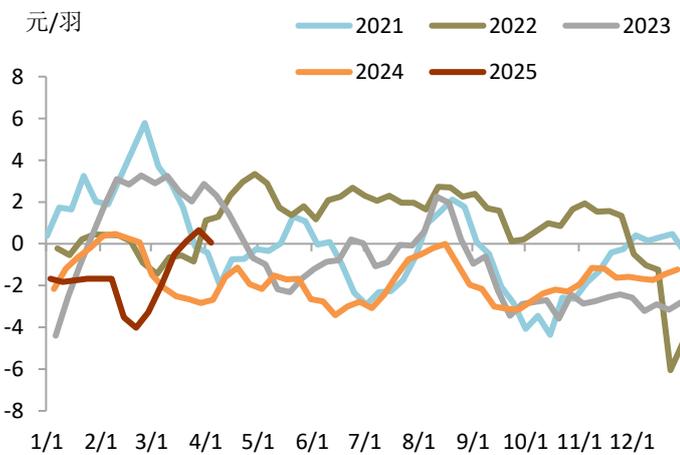


图表 49 外购仔猪的养殖利润

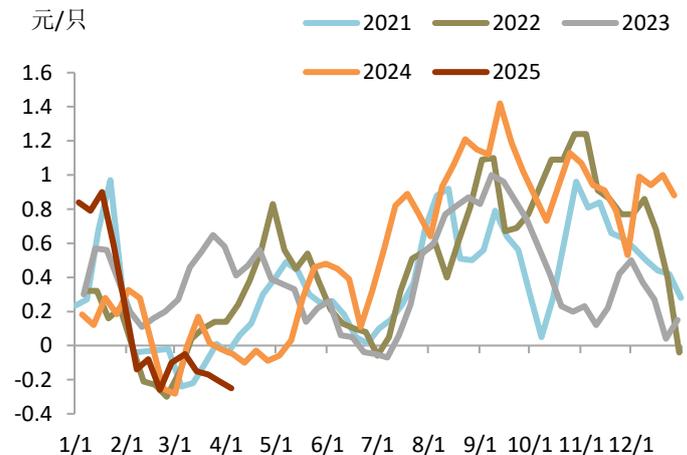


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 50 白羽肉鸡的养殖利润



图表 51 蛋鸡的养殖利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 四、总结与后市展望

国际方面：国务院关税税则委员会宣布，自2025年4月10日12时01分起，对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征34%的关税，全球贸易格局重塑，这也将一定程度上提升大豆成本，随着巴西大豆产量和出口不断提升，我国对美国大豆依赖性降低，美豆旧作采购基本完成，该政策更多或影响新季美豆进口。南美地区来看，巴西收割进度或近9成，南部产区因干旱下调产量或被中西部增产抵消，市场维持丰产预期，阿根廷产区进入收割阶段，作物状况因降水持续改善，产量预计维持在4900万吨水平。3月底美国农业部种植面积意向报告发布，2025年美国大豆种植面积为8349.5万英亩，整体符合市场预期；天气预报显示，未来2周，美豆中西部产区天气偏干旱，随着播种季的开启，或有天气炒作的可能。

国内方面：根据中国采购大豆的情况来看，4月份大豆预估到港量在1000万吨，5月份预计在1200万吨左右，供应趋于宽松，现货价格持续回落，基差下跌，压榨利润持续下滑也对盘面形成支撑；国内油厂和港口大豆库存下降趋缓，拐点降至；下游饲企采购谨慎，市场成交清淡，库存持续下滑，而油厂豆粕库存有所回升，清明节后，政策下情绪发酵，买涨不买跌的心态下，市场成交或增加。

我国对原产于美国的进口商品，再次加征34%的关税，反制措施下美豆需求担忧加剧，盘面大幅下挫。巴西出口供应持续，供应趋于宽松的利空交易逐步兑现，市场交易的焦点转向关税政策及美豆种植季天气影响；节后价格回升，将刺激下游买涨情绪，预计成交回暖，整体来看，在关税政策情绪提振及天气炒作预期影响下，豆粕或震荡走强，价格中枢预计上移。

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。