



2025年5月9日

## 关注5月USDA报告 连粕或震荡运行

### 核心观点及策略

- 国际方面：中美经贸谈判进入长周期的博弈过程，在当前税率的情况下，对远月合约仍形成支撑。4月USDA报告对美国和巴西大豆调整有限，新季美豆播种季开启，整体进度较快，有利于产量增加，播种初期天气较为良好；新年度美豆种植面积下调，或有供应收紧预期，关注5月2025/2026年度美豆平衡表的发布。巴西大豆收割进度基本完成，出口进度明显加快，2-5月份数据预计来看出口量均在千万吨之上，国内随着通关政策好转，大豆到港增多，供应趋于宽松；阿根廷收割进度已过4成，作物状况表现较好，布交所上调产量预期。
- 国内方面：根据中国采购大豆的船期预估，5月份大豆到港量在1100万吨之上，6-7月到港量预估在1000万吨之上，近端供应较为充足；五一节后，油厂开机率持续回升，国内豆粕库存止跌回升，进入累库的过程，现货价格承压回落，基差下滑；下游饲料企业豆粕库存增加，持续偏紧的格局得到缓解，当前仍处于近五年同期最低水平，饲企仍有补库的需求。
- 美豆播种进度较快，开局良好；新季美豆种植面积下调，平衡表有收紧预期，关注5月USDA报告发布，在天气题材暂无驱动的前提下，外盘或偏震荡运行。国内未来3个月大豆到港持续偏多，供应较为充足，压制现货价格上涨空间，但播种季天气仍需持续关注，关税仍有不确定性，连粕下方有支撑，整体来看，连粕或震荡运行。
- 风险因素：关税政策，产区天气，大豆到港

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.....	8
2.5 美豆出口需求.....	9
2.6 巴西大豆平衡表及出口.....	10
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	5
图表 4 分区域压榨利润	5
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	6
图表 7 全球大豆期末库存及库消比	6
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	7
图表 10 美国大豆期末库存及库消比	7
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	9
图表 16 美豆对中国累计销售量	9
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	14
图表 34 中国进口美国大豆情况	14
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 .....	15
图表 38 全国豆粕周度日均提货量 .....	15
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 .....	16
图表 44 饲企豆粕库存天数 .....	16
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 .....	17
图表 47 全国生猪均价走势 .....	17
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

4月份以来，豆粕整体走势先涨后跌，4月底豆粕09合约环比跌69收于2920元/吨，跌幅2.31%。4月上旬主要受到美国大幅加征关税的影响，以及美豆新作种植面积预期减少，国内油厂开机率下滑甚或停机，提振现货价格，支撑盘面上涨；4月中下旬开启回落节奏，主要是由于巴西大豆到港明显增多，弱预期压制盘面下行，但同时大豆通关节奏放缓，导致原本偏紧的现货更进一步紧缺，现货价格大幅飙升，支撑盘面节奏性反弹；五一节后，油厂开机率回升，豆粕库存止跌回升，供应宽松压制，豆粕或弱势震荡运行。

图表1 美豆连续合约价格走势图

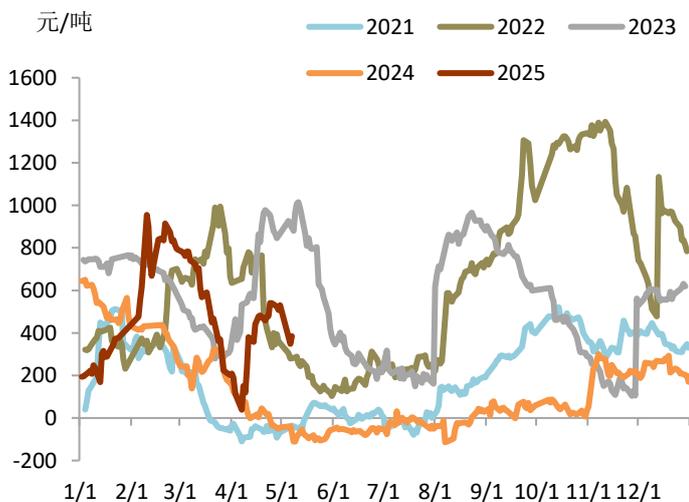


图表2 连粕主力合约价格走势图

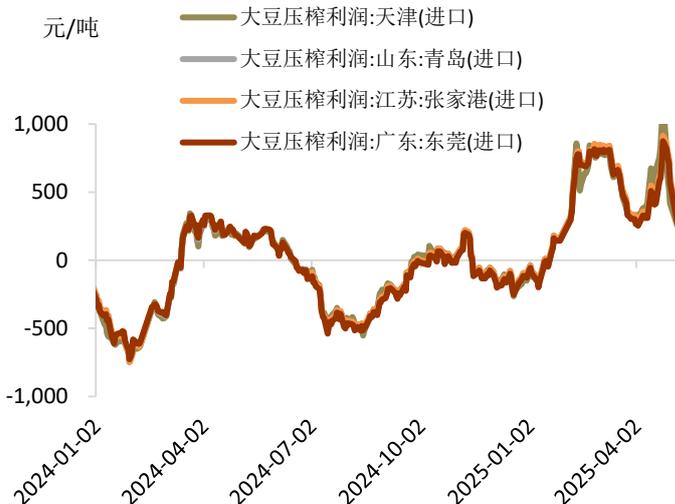


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

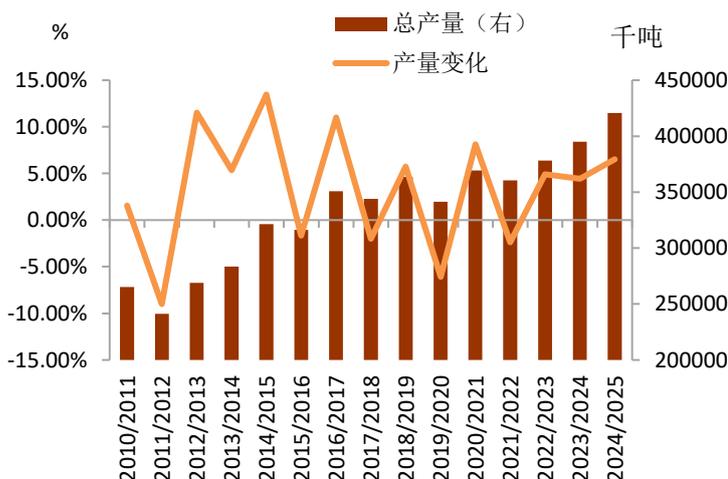
美国农业部 4月报告发布,较上个月报告变化来看,2024/2025年度全球大豆产量基本维持不变,由于美国和巴西上调压榨需求,全球压榨需求上调200万吨至3.5484亿吨,期末库存为1.2247亿吨,库消比为29.82%,整体变化不大。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

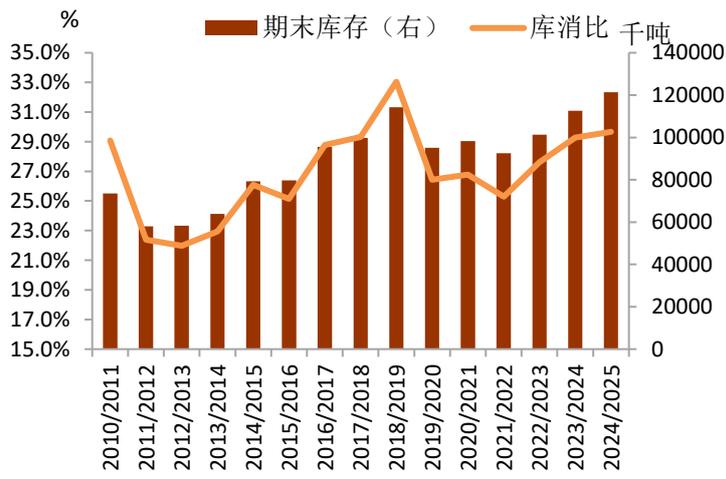
基于 4 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 3 月	2024/2025 4 月
供应	期初库存	92901	101787	112553	115269
	产量	378160	396401	420762	420583
	进口	168604	178104	179198	179408
	总供应	639665	676292	712513	715260
需求	出口	171752	177711	181946	182122
	压榨需求	315620	330778	352835	354835
	食用需求	22865	23832	24772	24837
	残差	28190	28702	31553	30999
	总消费	366675	383312	409160	410671
	总需求	538427	561023	591106	592793
库存	期末库存	101238	115269	121407	122467
	库存/总消费	27.61%	30.07%	29.67%	29.82%

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

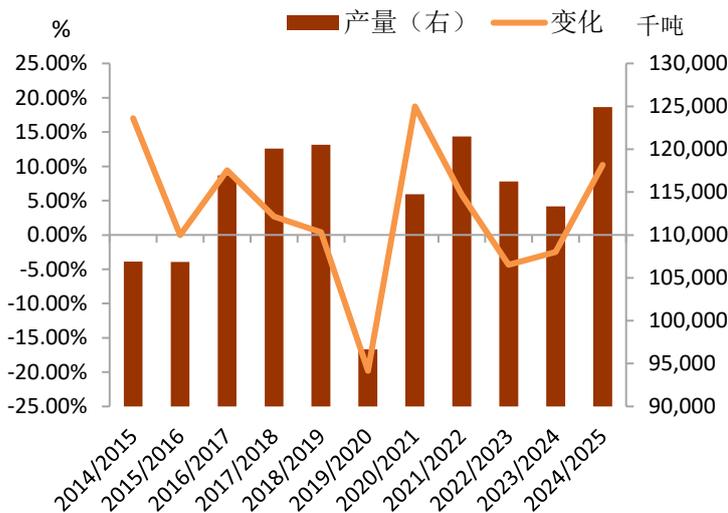
4月USDA报告美豆平衡表仅作小幅调整，美豆单产和收割面积均未做调整，进口需求上调500万蒲式耳至2500万蒲式耳，压榨需求上调1000万蒲式耳至24.2亿蒲式耳，期末库存小幅下调至3.75亿蒲式耳，库消比为8.6%。美豆播种季开启，关注天气变化及5月份新年度平衡表的发布。

图表8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

基于4月USDA报告		2022/23	2023/24	2024/25 3月	2024/25 4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	25
	总供应	4569	4447	4729	4734
需求	压榨需求	2212	2285	2410	2420
	出口需求	1992	1695	1825	1825
	种用	75	78	78	72
	残差	26	49	36	42
	总需求	4305	4105	4349	4359
库存	期末库存	264	342	380	375
	库消比	6.13%	8.33%	8.74%	8.60%

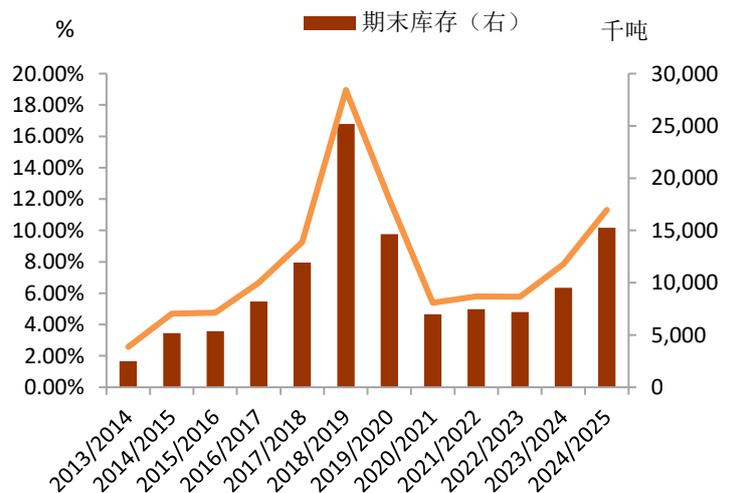
数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表9 美国大豆产量及变化



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

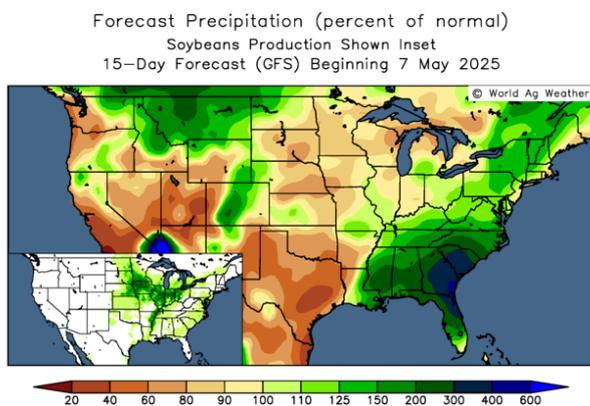
图表10 美国大豆期末库存及库消比



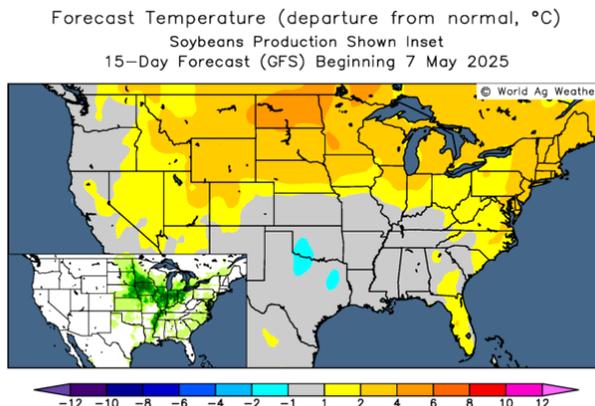
### 2.3 美豆产区天气

截至 2025 年 5 月 4 日当周，美国大豆播种进度为 30%，市场预期为 31%，前一周为 18%，去年同期为 24%，五年均值为 23%。截至 2025 年 4 月 29 日当周，美豆产区约 15% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 21%，去年同期为 16%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量在 50mm，略低于均值水平，其中 8-15 日降水偏少，16-22 日降水预报有所增多，天气情况有利于维持较快的播种进度，或利于产量增加。

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



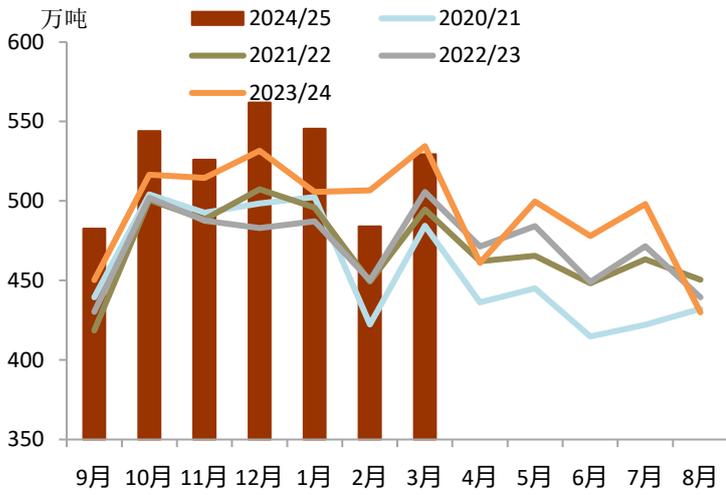
数据来源：WAW，铜冠金源期货

### 2.4 美豆压榨需求

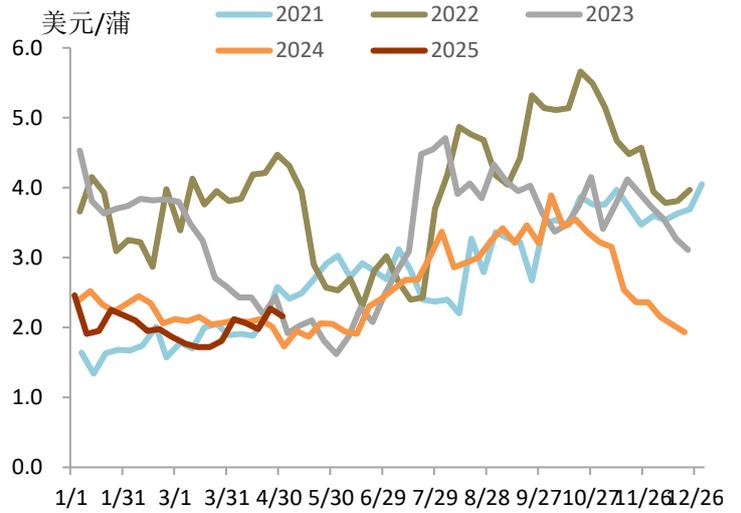
美国油籽加工商协会（NOPA）数据发布显示，美国3月大豆压榨量为1.94551亿蒲式耳，低于市场预期值1.97602亿蒲式耳，较2月压榨的1.7787亿蒲式耳增加9.4%，较2024年3月压榨的1.96406亿蒲式耳下降0.9%。截至3月31日当周，NOPA会员单位的豆油库存为14.98亿磅。为六个月来首度下降，较2月底的15.03亿磅下降0.2%，较去年同期的18.51亿磅下降19.1%。

基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2025年5月2日当周，美国大豆压榨利润为每蒲2.16美元，比一周前下跌5.3%。作为参考，2024年的压榨利润平均为2.44美元/蒲，低于2023年的3.29美元/蒲。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅49.03美分，相当于每蒲5.79美元。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨287.08美元，相当于每蒲6.67美元。1号黄大豆平均价格为10.55美元/蒲，一周前为10.51美元/蒲。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利

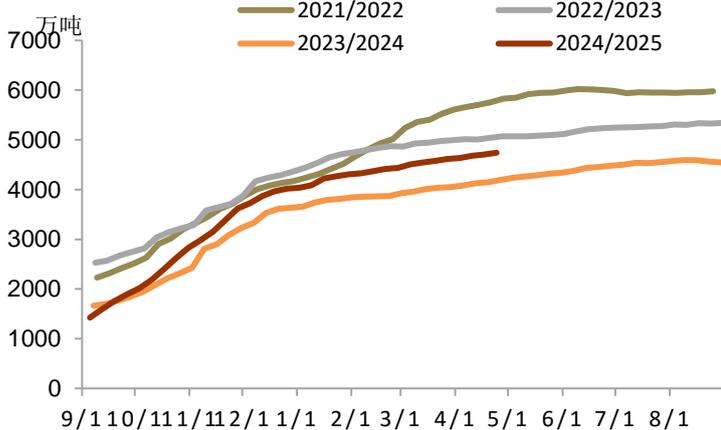


数据来源: NOPA, 铜冠金源期货

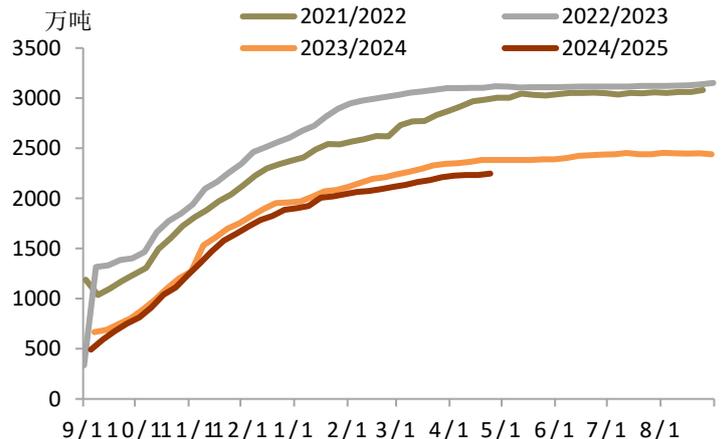
## 2.5 美豆出口需求

截至 2025 年 4 月 24 日当周, 美国当前市场年度大豆出口净销售增加 42.8 万吨, 前一周为 27.7 万吨, 2024/2025 年度美国大豆累计销售量为 4741 万吨, 销售进度为 95.5%, 去年同期为 4191 万吨; 当周, 2024/2025 年度对中国大豆净销售为 13.9 万吨, 累计采购量为 2248 万吨, 去年同期为 2382 万吨。

图表 15 美豆累计销售量

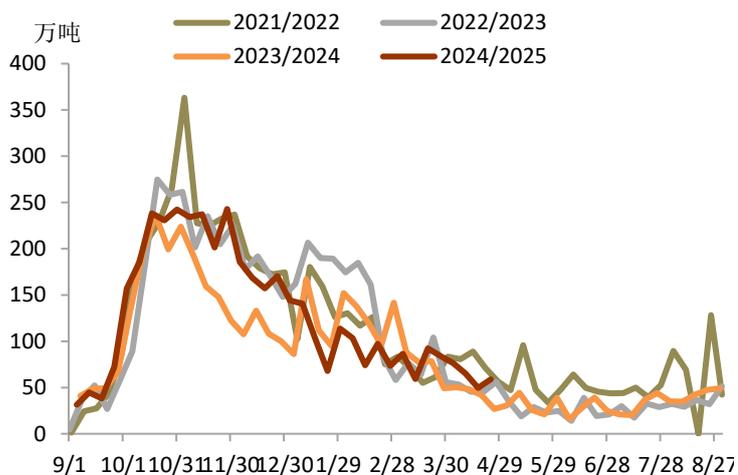


图表 16 美豆对中国累计销售量

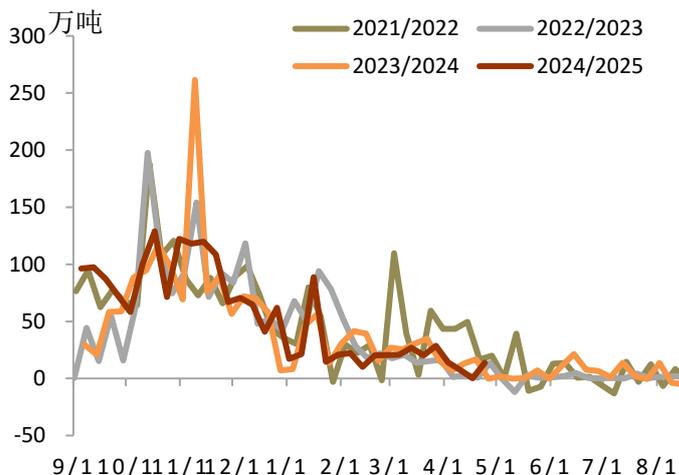


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆当周出口量

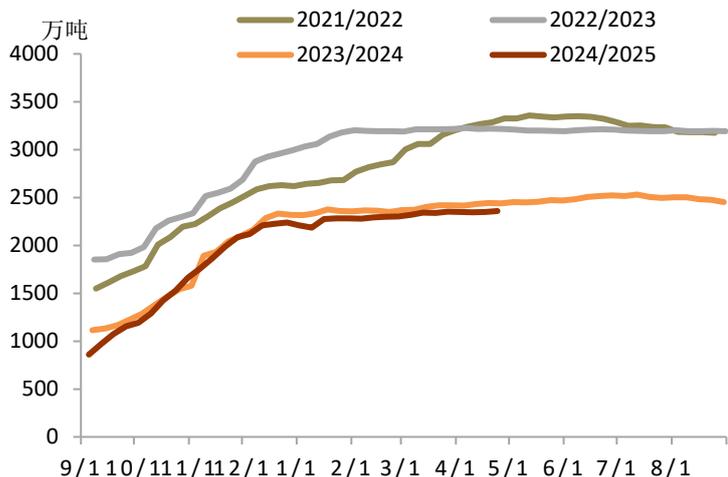


图表 18 美豆对中国当周出口

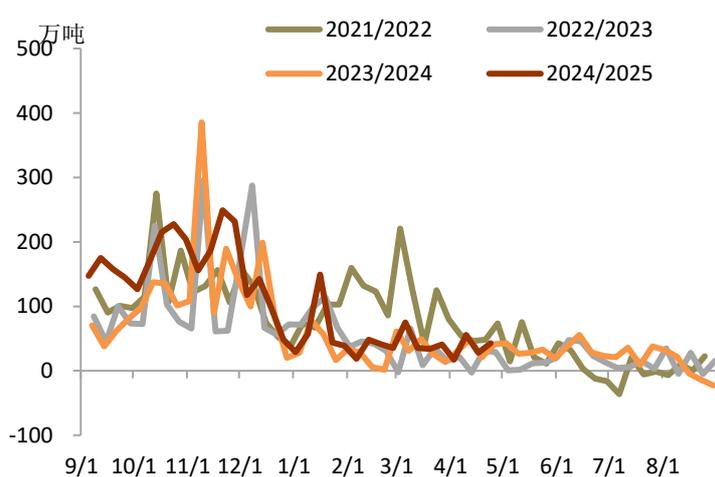


数据来源：USDA，铜冠金源期货

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

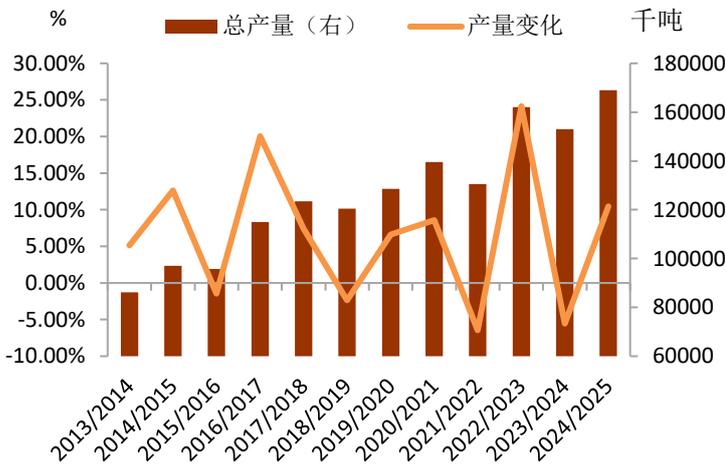
4 月 USDA 报告显示，2023/2024 年度巴西旧作大豆产量增加 150 万吨至 1.545 亿吨；2024/2025 年度大豆产量维持 1.69 亿吨不变，压榨需求上调 100 万吨至 5700 万吨，期末库存增加至 3231 万吨，库消比为 19.39%。

图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)

基于 4 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 3 月	2024/2025 4 月
供应	期初库存	27378	36819	27966	29762
	产量	162000	154500	169000	169000
	进口	154	867	150	150
	总供应	189532	192186	197116	198912
需求	出口	95504	104170	105500	105500
	压榨需求	53409	54404	56000	57000
	残差	3800	3850	4100	4100
	总需求	152713	162424	165600	166600
库存	期末库存	36819	29762	31516	32312
	库存/总消费	24.11%	18.32%	19.03%	19.39%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 22 巴西大豆产量及变化



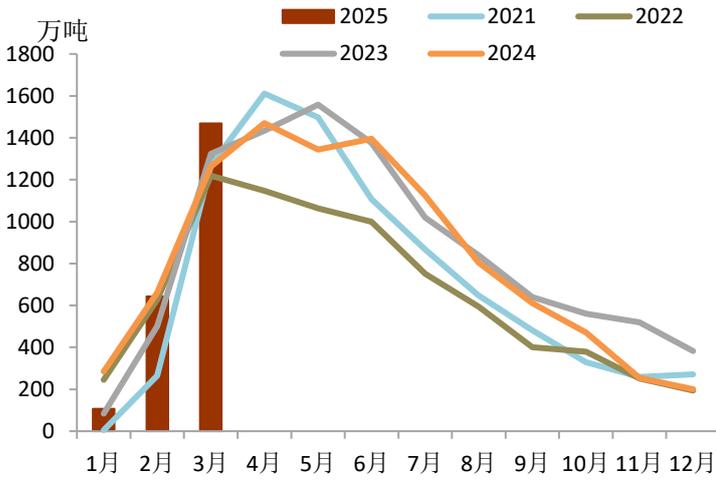
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比



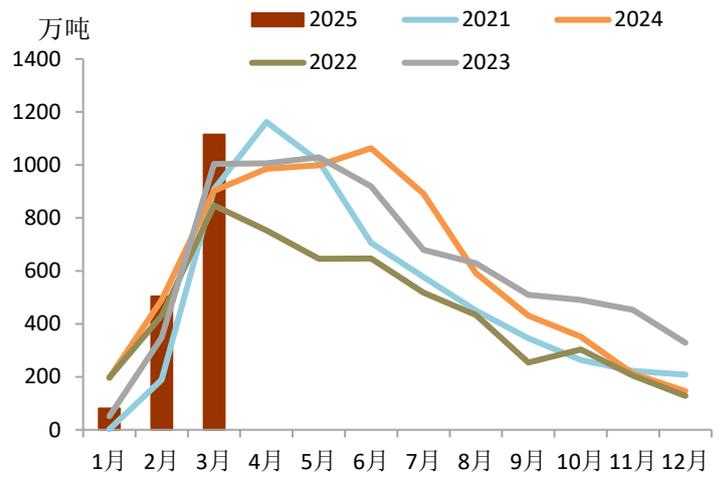
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 3 月巴西大豆出口量为 1468 万吨，2 月份出口量为 643 万吨，去年同期出口量为 1263 万吨，五年出口量均值为 1232 万吨；2025 年 1-3 月份巴西大豆累计出口量为 2218 万吨，去年同期为 2209 万吨。对中国出口情况来看，2025 年 3 月份巴西大豆对中国出口量为 1115 万吨，2 月份出口量为 503 万吨，去年同期出口量为 903 万吨，五年均值为 895 万吨；2025 年 1-3 月份对中国累计出口量为 1698 万吨，去年同期为 1589 万吨。全国谷物出口商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 4 月出口量预计为 1325 万吨，去年同期为 1345 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

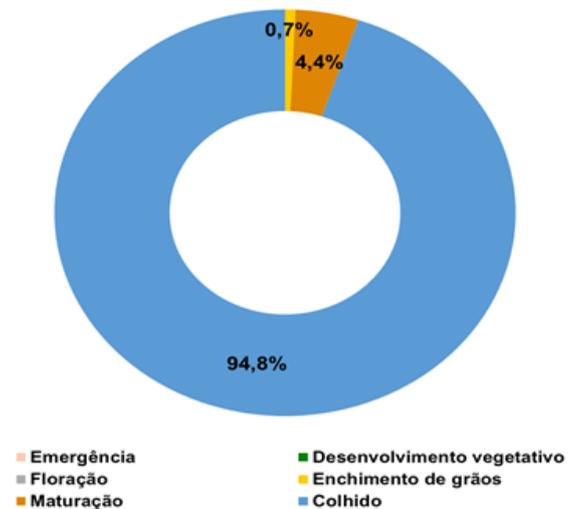
## 2.7 巴西大豆收割情况

巴西作物进展情况：Conab 机构数据显示，截至 2025 年 4 月 27 日当周，巴西大豆收割进度为 94.8%，前一周为 92.5%，去年同期为 90.5%，五年均值为 93.5%，收割工作接近尾声。本作物年度巴西大豆丰产基本确定，近几个月供应量较大。

图表 26 巴西大豆收割进度

Colheita Estado	Semana até:			Média 5 anos
	2024 27/Apr	2025		
		19/Apr	26/Apr	
Tocantins	95.0%	100.0%	100.0%	98.6%
Maranhão	62.0%	72.0%	72.0%	72.4%
Piauí	88.0%	98.0%	98.0%	95.4%
Bahia	93.0%	99.0%	99.0%	96.4%
Mato Grosso	100.0%	99.9%	100.0%	100.0%
Mato Grosso do Sul	99.5%	100.0%	100.0%	99.9%
Goiás	96.0%	100.0%	100.0%	99.2%
Minas Gerais	97.0%	99.6%	100.0%	99.2%
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Paraná	99.0%	99.0%	100.0%	99.0%
Santa Catarina	57.6%	73.1%	85.2%	83.7%
Rio Grande do Sul	60.0%	63.0%	74.0%	70.4%
<b>12 estados</b>	<b>90.5%</b>	<b>92.5%</b>	<b>94.8%</b>	<b>93.5%</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

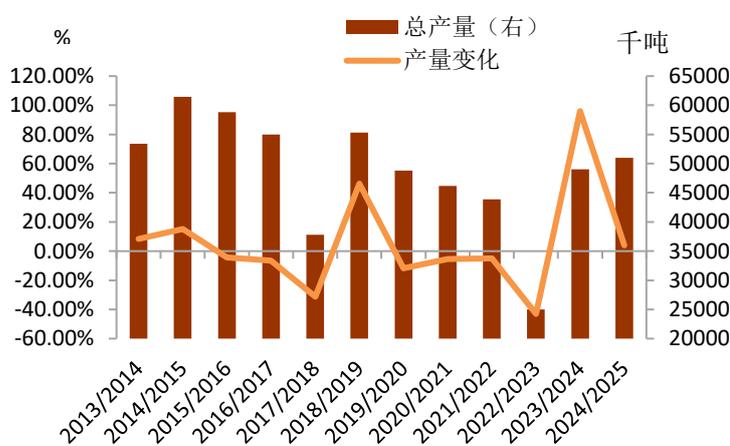
4月USDA报告显示阿根廷平衡表整体变化不大，产量维持在4900万吨不变，压榨需求上调60万吨至4260万吨，期末库存降至2465万吨，库消比为45.14%。

图表 28 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

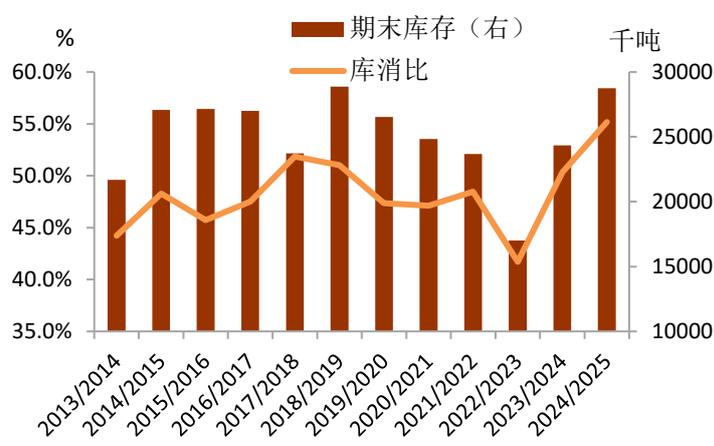
基于4月USDA报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 3月	2024/2025 4月
供应	期初库存	23691	16997	24047	24047
	产量	25000	48210	49000	49000
	进口	9059	7787	6000	6200
	总供应	57750	72994	79047	79247
需求	出口	4185	5114	4500	4500
	压榨需求	30318	36583	42000	42600
	残差	6250	7250	7600	7500
	总需求	40753	48947	54100	54600
库存	期末库存	16997	24047	24947	24647
	库存/总消费	41.71%	49.13%	46.11%	45.14%

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

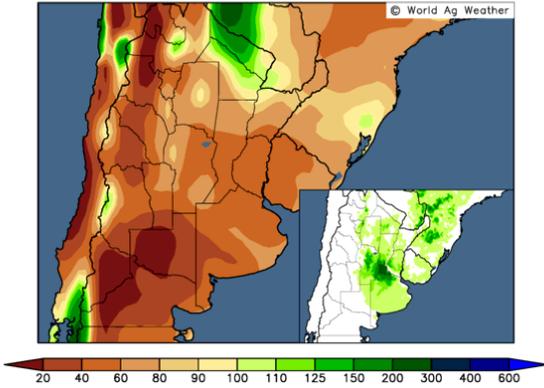


数据来源：USDA，铜冠金源期货

布宜诺斯艾利斯交易所报告发布，截至2025年4月23日当周，阿根廷大豆优秀占比43%，一般37%，较差占比20%；前一周优秀为37%，一般为44%，较差为19%。收割进度为14.5%，慢于往年均值水平。天气预报显示，为农15天，阿根廷大豆产区降水偏少，低于常态水平，有利于收割工作的进展。

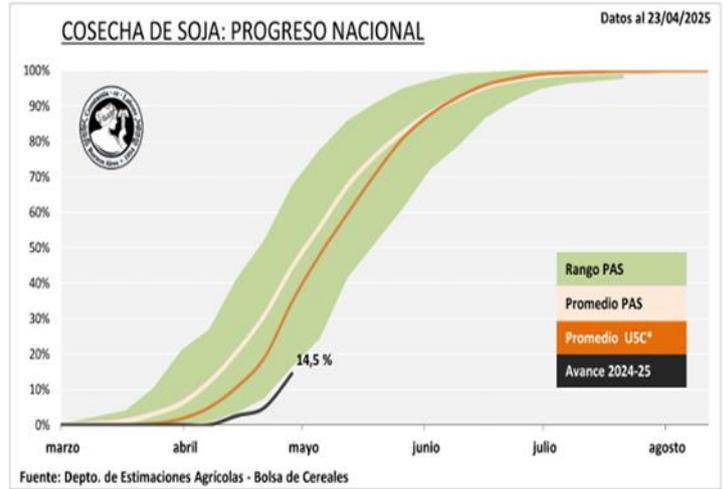
图表 31 阿根廷大豆产区降水预报

Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 April 2025



数据来源：WAW，铜冠金源期货

图表 32 阿根廷大豆收割进度

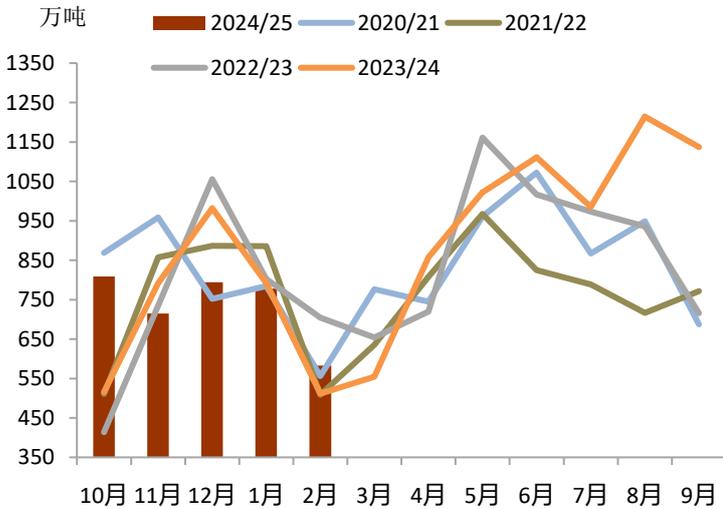


### 三、国内情况

#### 3.1 进口大豆情况

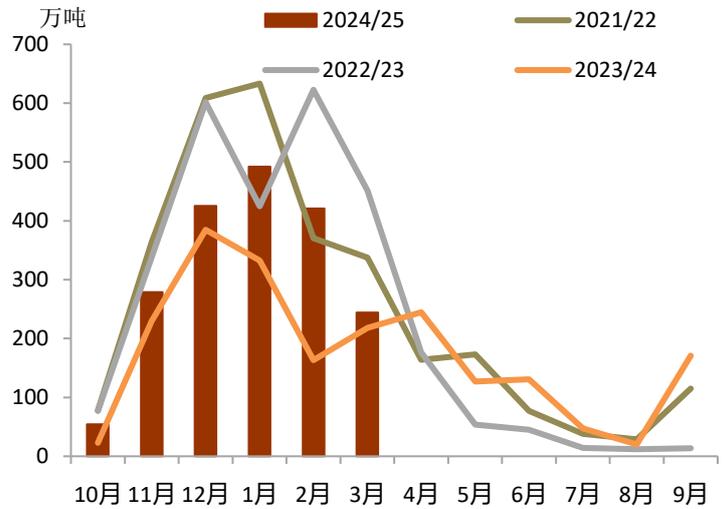
据海关总署数据显示，2025年3月份中国大豆进口量为350万吨，其中，美豆进口量为244万吨，巴西大豆进口量为95万吨；2024年3月份大豆进口量为554万吨。2024/2025年度（10月至次年3月份）中国大豆累计进口量为4029万吨，去年同期进口量为4148万吨。根据买船发运及市场预估来看，4月份到港预估在1200-1300万吨，5-7月份到港预估均在1000万吨之上。

图表 33 中国大豆月度进口量

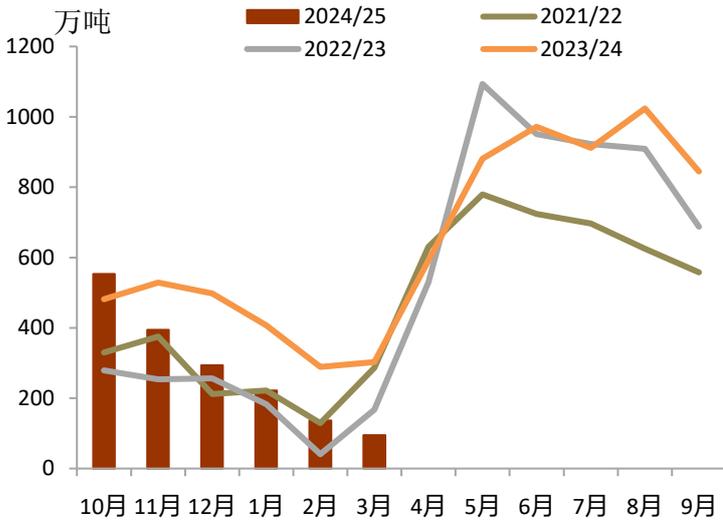


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

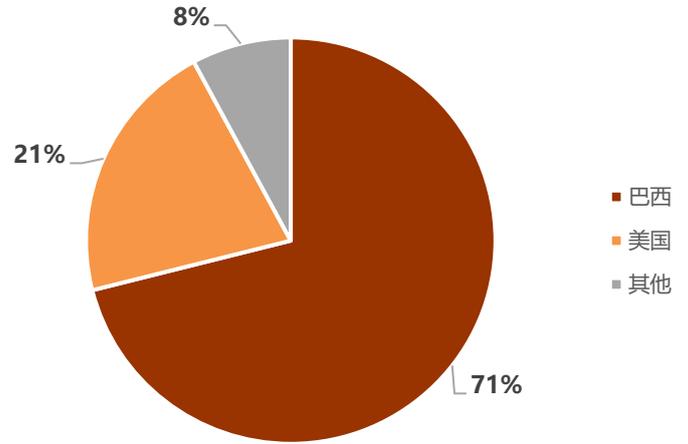
图表 34 中国进口美国大豆情况



图表 35 中国进口巴西大豆情况



图表 36 中国进口大豆结构



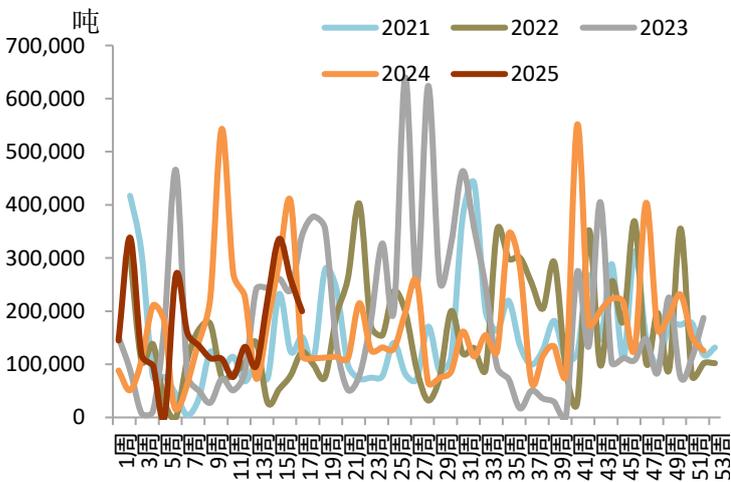
数据来源：海关总署，铜冠金源期货

### 3.2 国内油厂库存

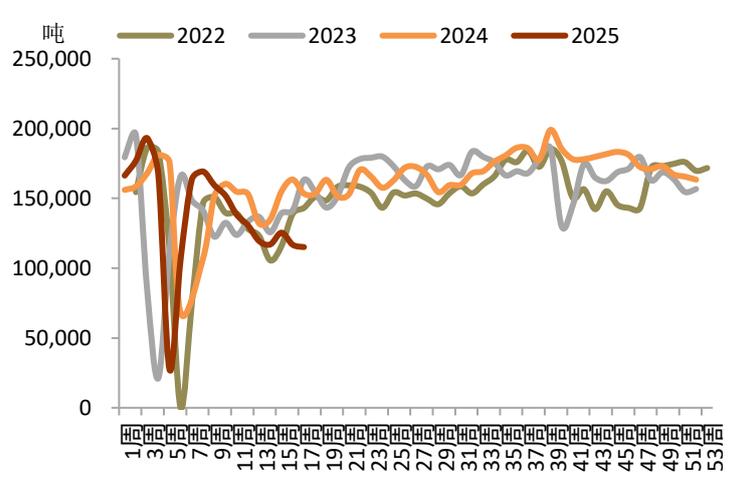
截至2025年4月25日当周，主要油厂大豆库存为459.48万吨，较上周增加33.57万吨，较去年同期增加104.4万吨；豆粕库存为7.48万吨，较上周减少5.07万吨，较去年同期减少41.37万吨；未执行合同为255.35万吨，较上周减少25.13万吨，较去年同期减少20.06万吨。全国港口大豆库存为520.28万吨，较上周增加49.78万吨，较去年同期增加23.96万吨。

截至2025年4月25日当周，全国豆粕周度日均成交为19.98万吨，其中现货成交为7.636万吨，远期成交为12.348万吨，前一周日均总成交为26万吨；豆粕周度日均提货量为11.5万吨，前一周为11.67万吨；主要油厂压榨量为141.22万吨，前一周为131.54万吨；饲料企业豆粕库存天数为4.35天，前一周为5.92天。

图表 37 全国豆粕周度日均成交

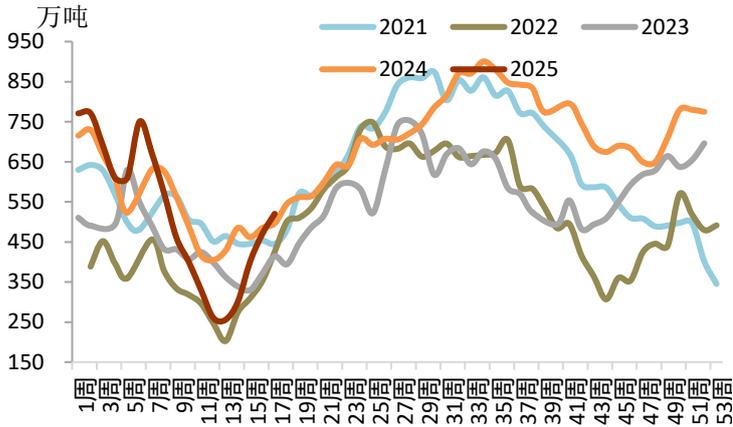


图表 38 全国豆粕周度日均提货量

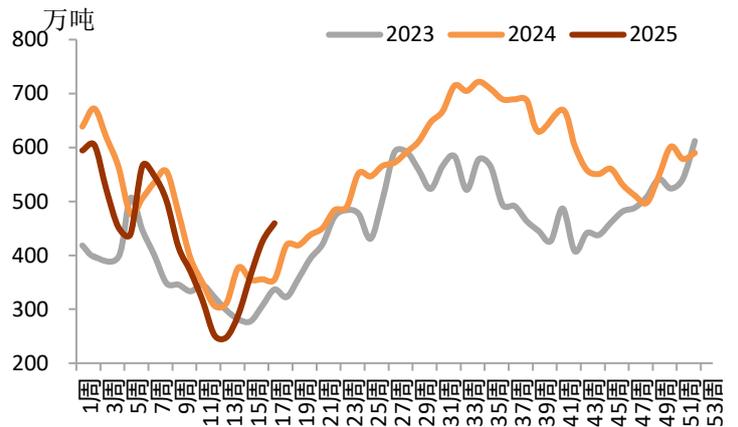


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 港口大豆库存

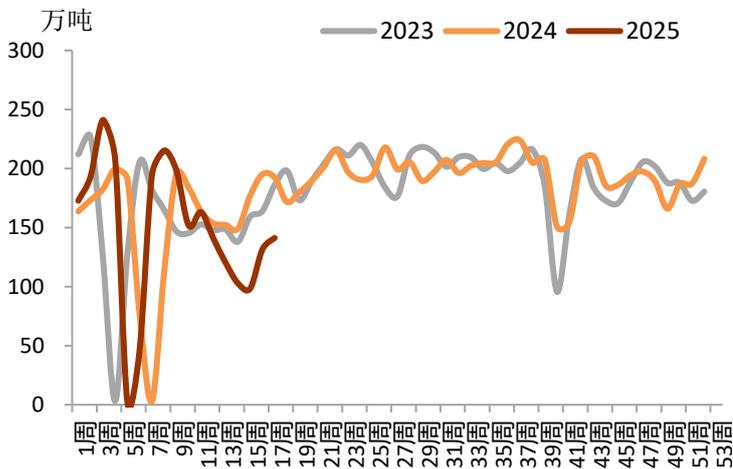


图表 40 油厂大豆库存

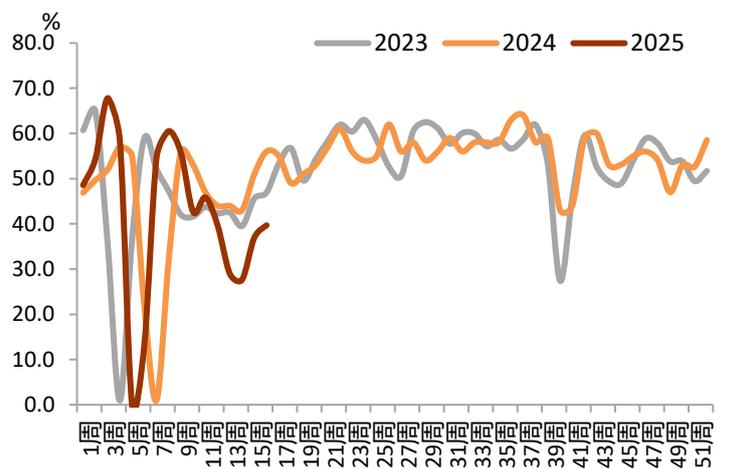


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 41 油厂压榨量

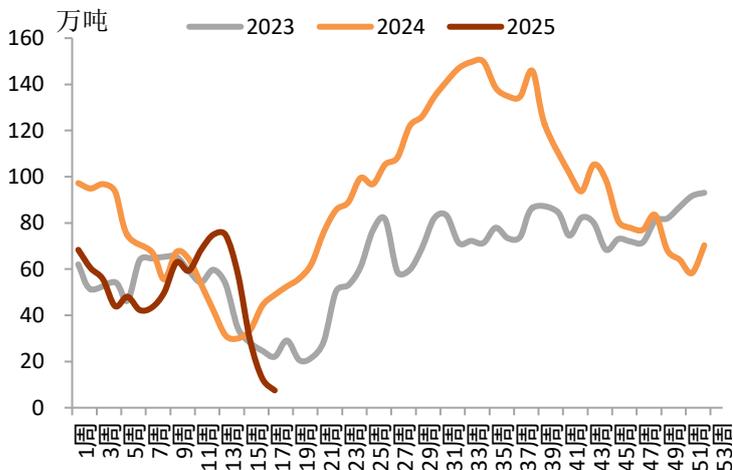


图表 42 油厂开机率

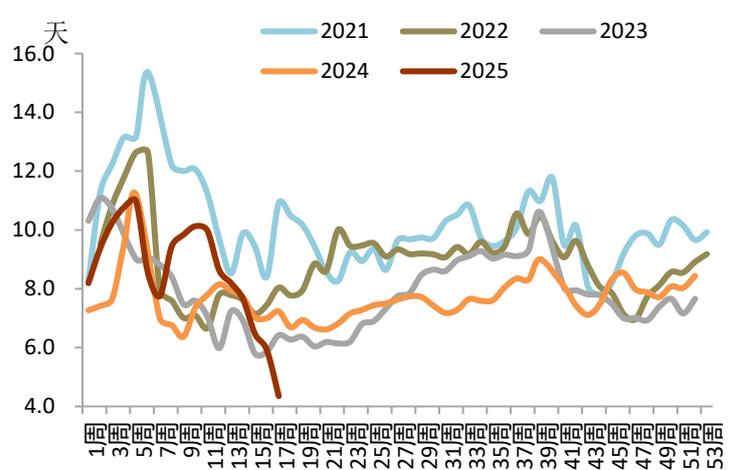


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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

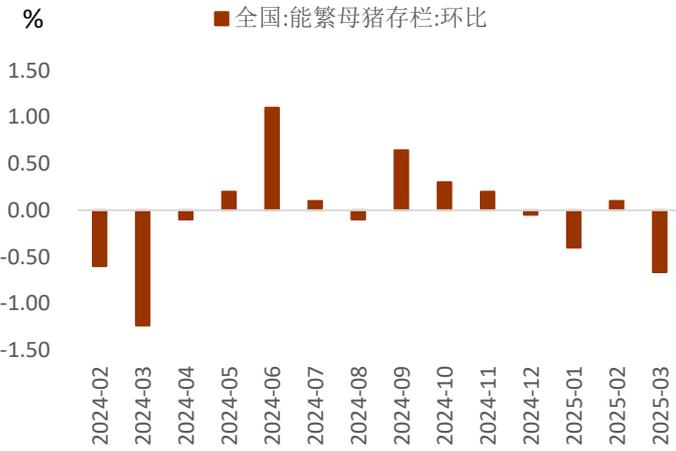
2025年1—2月，全国工业饲料产量4920万吨，同比增长9.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料分别同比增长9.8%、9.2%、5.6%。饲料产品出厂价格同比明显下降，与上年12月份相比，配合饲料出厂价格小幅下降，浓缩饲料出厂价格有所提高。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为47.2%，比上年12月份增长1.2个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.3%，与上年12月份基本持平。

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

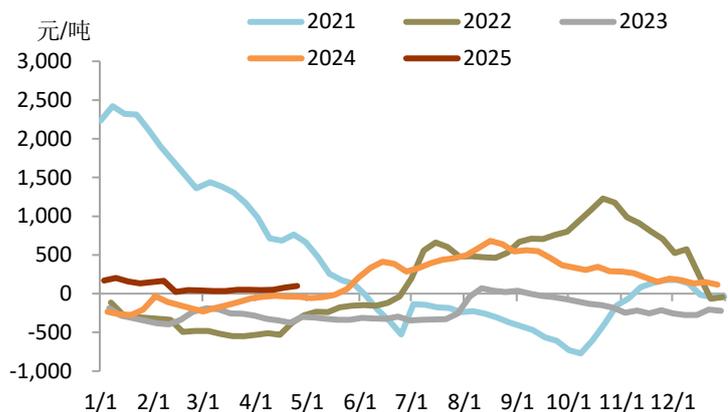


图表 47 全国生猪均价走势

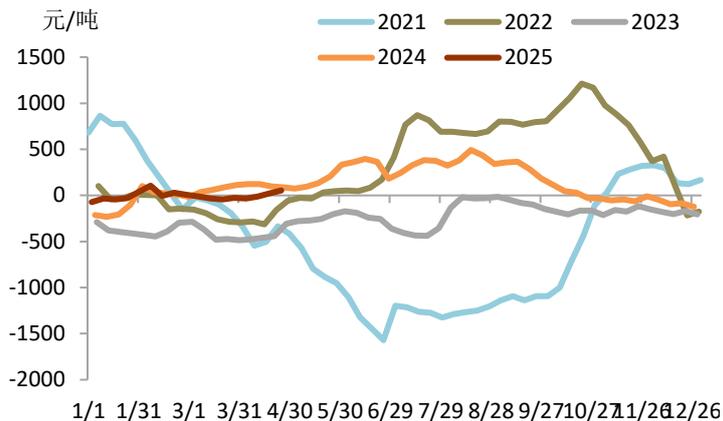


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 48 生猪自繁自养的养殖利润

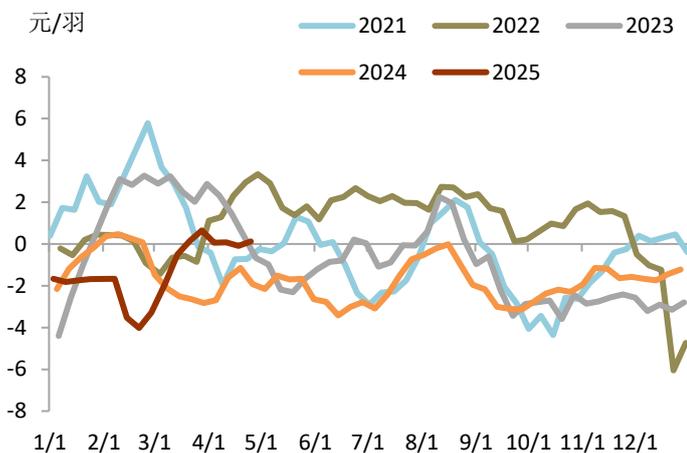


图表 49 外购仔猪的养殖利润

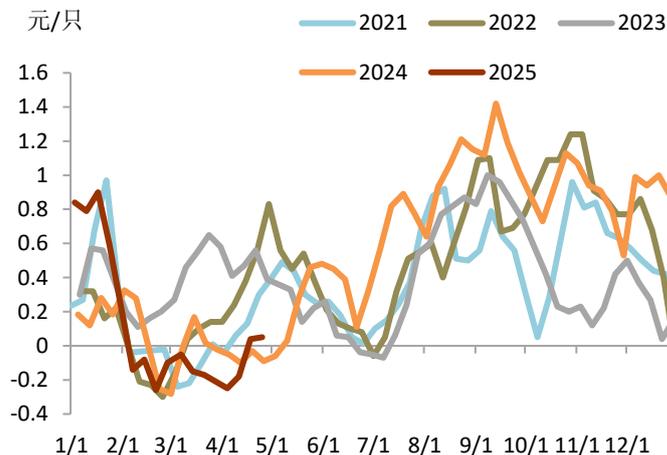


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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：中美经贸谈判进入长周期的博弈过程，在当前税率的情况下，对远月合约仍形成支撑。4月USDA报告对美国和巴西大豆调整有限，新季美豆播种季开启，整体进度较快，有利于产量增加，播种初期天气较为良好；新年度美豆种植面积下调，或有供应收紧预期，关注5月2025/2026年度美豆平衡表的发布。巴西大豆收割进度基本完成，出口进度明显加快，2-5月份数据预计来看出口量均在千万吨之上，国内随着通关政策好转，大豆到港增多，供应趋于宽松；阿根廷收割进度已过4成，作物状况表现较好，布交所上调产量预期。

国内方面：根据中国采购大豆的船期预估，5月份大豆到港量在1100万吨之上，6-7月到港量预估在1000万吨之上，近端供应较为充足；五一节后，油厂开机率持续回升，国内豆粕库存止跌回升，进入累库的过程，现货价格承压回落，基差下滑；下游饲料企业豆粕库存增加，持续偏紧的格局得到缓解，当前仍处于近五年同期最低水平，饲企仍有补库的需求。

美豆播种进度较快，开局良好；新季美豆种植面积下调，平衡表有收紧预期，关注5月USDA报告发布，在天气题材暂无驱动的前提下，外盘或偏震荡运行。国内未来3个月大豆到港持续偏多，供应较为充足，压制现货价格上涨空间，但播种季天气仍需持续关注，关税仍有不确定性，连粕下方有支撑，整体来看，连粕或震荡运行。

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。