

4月油脂月报

基本面多空交织 油脂延续震荡



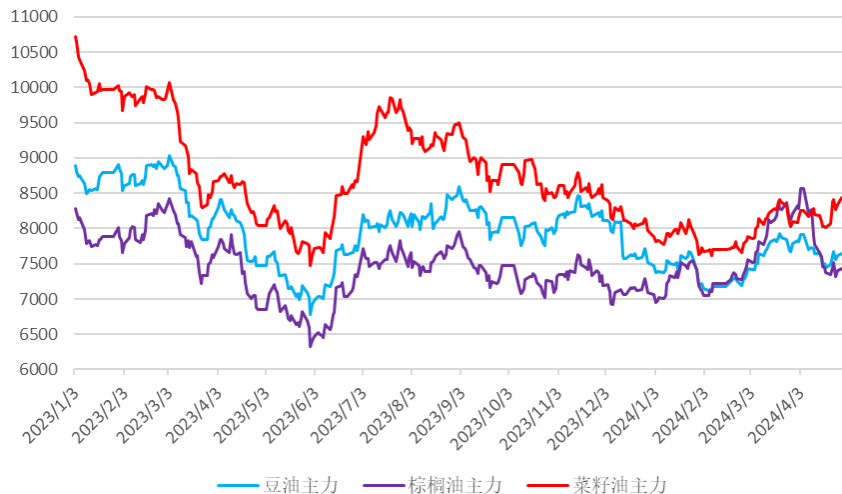
一、行情回顾和展望

行情回顾

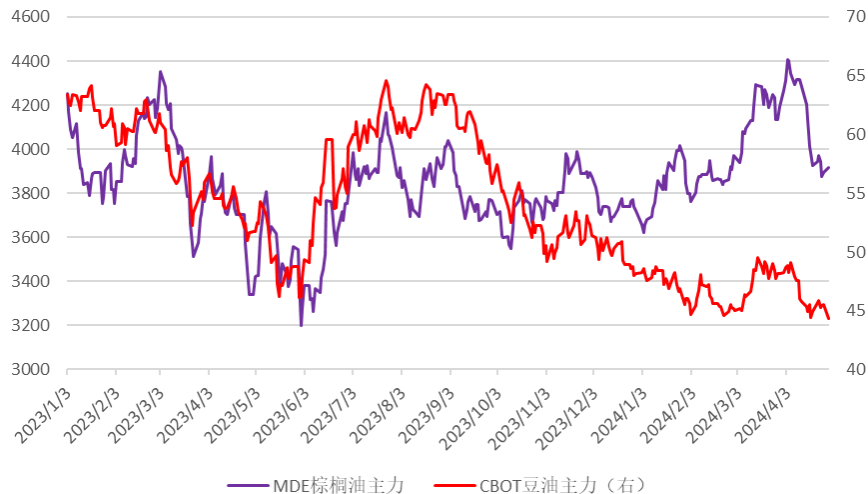
4月份，震荡调整成为油脂市场主基调。南美大豆进入出口高峰，低价大豆冲击国际市场，国际棕榈油在斋月过后需求放缓伴随出口下滑，同时国内油脂市场处于消费淡季，去库缓慢，内外利空因素叠加下，国内油脂价格跟随外盘出现明显回调，月底受到小长假备货支撑，油脂价格略有提振，但提振力度有限。4月国内棕榈油期货月线收跌近8%，豆油月线震荡收跌近2%，菜籽油受欧洲灾害天气炒作支撑逆势收涨近4%。

美豆出口受到美元走强和南美大豆竞争的抑制，同时美豆主产区前期种植条件良好，播种进度明显高于历史平均水平，大豆价格偏弱运行，4月CBOT大豆期货月线收跌近2%。4月马棕榈油产量开始修复，根据气象预测后期雨水充足有利于进一步增产，出口方面受到周边植物油竞争出现下滑，价格表现明显弱于周边油脂，4月马棕榈油期货月线收跌近7%。

期货价格：国内油脂（元/吨）



期货价格：外盘油脂（元/吨）



基本面变化——

巴西大豆收获进入尾声，后期产量调整空间有限；阿根廷大豆受降雨影响收割进度严重推迟，同时北部的炎热天气可能导致产量预期下调（中性偏多）；

美国大豆播种速度超历史平均水平，月底开始美国中西部降雨量增加，可能导致春播放缓，但整体天气条件有利于作物生长（中性偏空）；

欧洲油菜产区降水量偏高，而现在又正值油菜花期，过高的土壤含水量会加重作物在低温天气中的损伤程度，市场预计今年欧洲油菜籽产量不容乐观，目前减产幅度尚不明朗（偏多）；

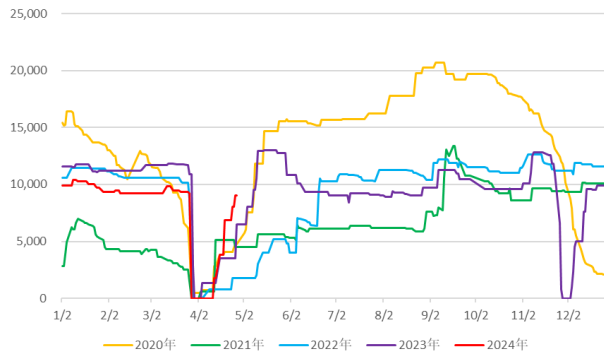
国内5-6月预计进口大豆到港量将保持在1000-1100万吨高位，油厂开机率将迎来年内高峰（偏空）。

走势展望——

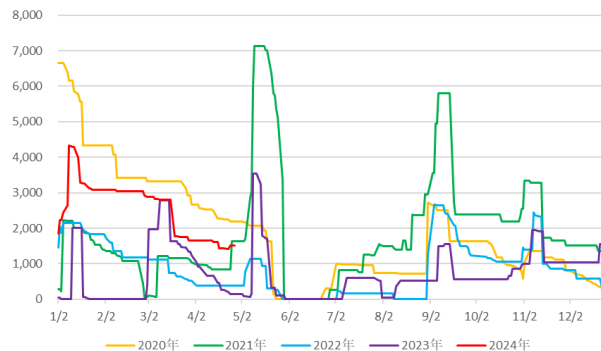
整体来看，目前国际油脂油料市场多空交织，北美种植区目前尚无明显天气炒作题材，5月开始国内油脂供应压力将逐步增大，库存或开始回升，基本面整体偏弱，预计短期内将维持震荡筑底行情，操作上建议以短线波段为主，后期持续关注北美及欧洲种植区天气变化情况。

注册仓单量

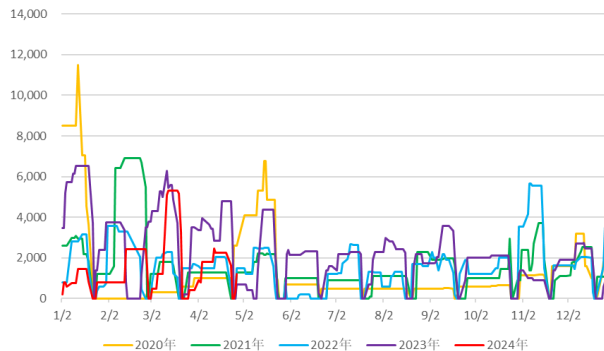
注册仓单量：DCE豆油



注册仓单量：CZCE菜籽油



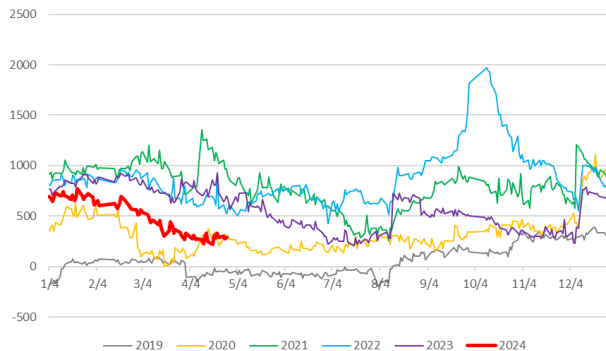
注册仓单量：DCE棕榈油



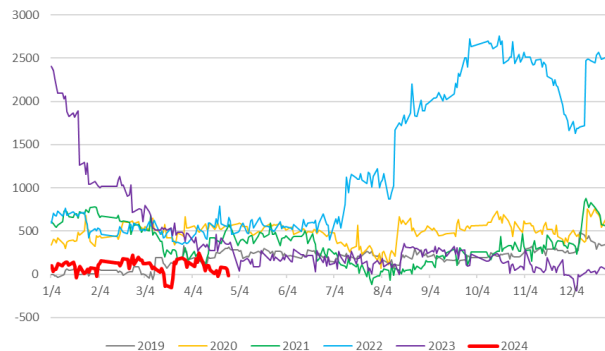
	本月	上月	变化
豆油仓单	9050	9204	-154
棕榈油仓单	1200	400	+800
菜籽油仓单	1514	1748	-234

三大油脂基差走势

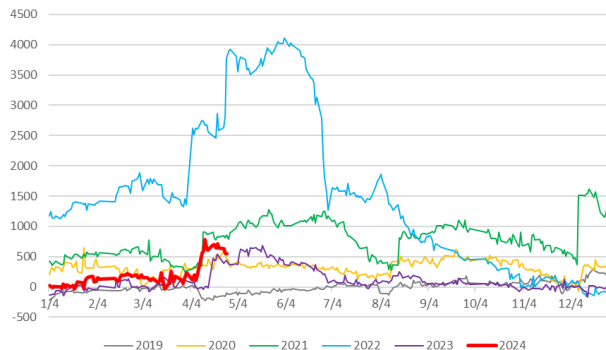
基差：豆油（元/吨）



基差：菜籽油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）

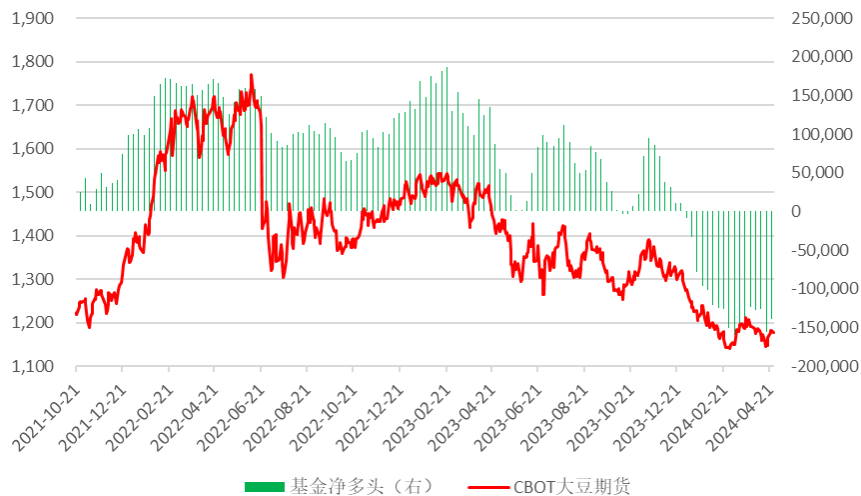


	本月	上月	变化
豆油基差	290	336	-46
棕榈油基差	546	130	+416
菜籽油基差	-19	184	-203

CFTC大豆 管理基金增加空头仓位

截至3月23日当周，CBOT大豆-管理基金净空头为138678张，较上月同期增加17014张；CBOT豆油-管理基金净空头为46419张，较上月同期增加46450张。

CBOT基金净多头：大豆



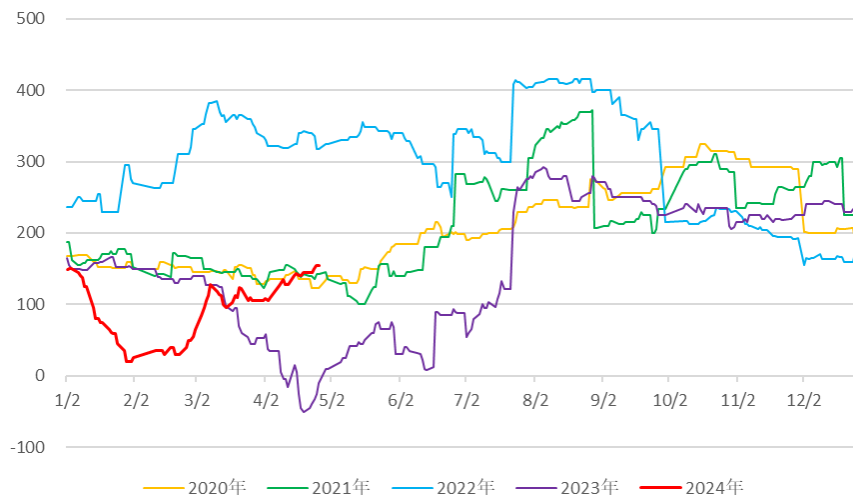
CBOT基金净多头：豆油



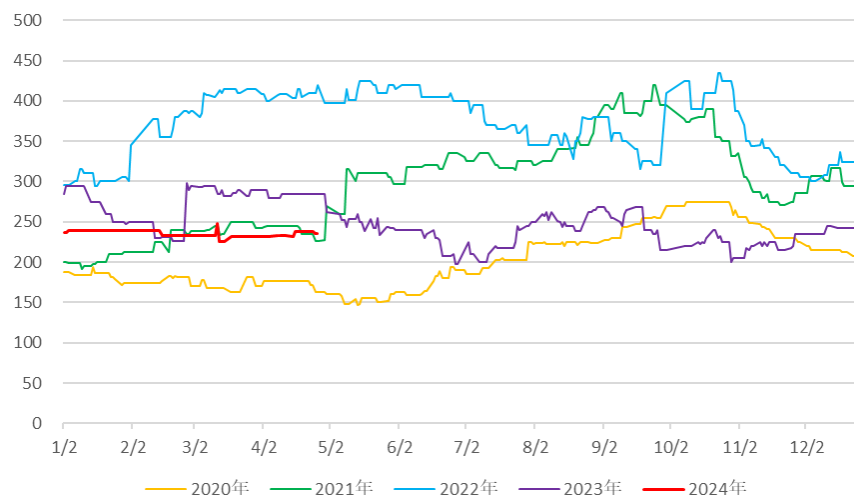
南美大豆升贴水上升 美豆升贴水基本持稳

截至2024年4月28日，南美港口大豆升贴水155美分/蒲式耳，较上月同期回升46美分/蒲式耳；墨西哥湾大豆升贴水235美分/蒲式耳，较上月同期回升2美分/蒲式耳。

大豆升贴水：南美港口（美分/蒲式耳）



大豆升贴水：墨西哥湾（美分/蒲式耳）



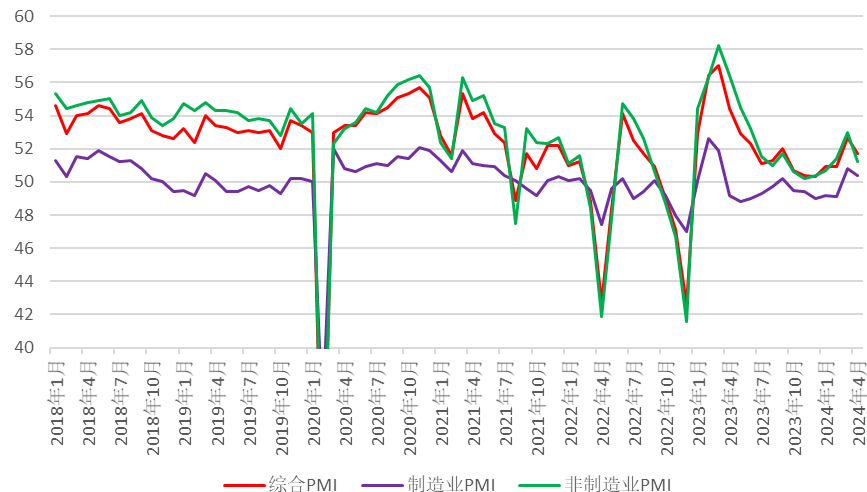


二、基本面分析

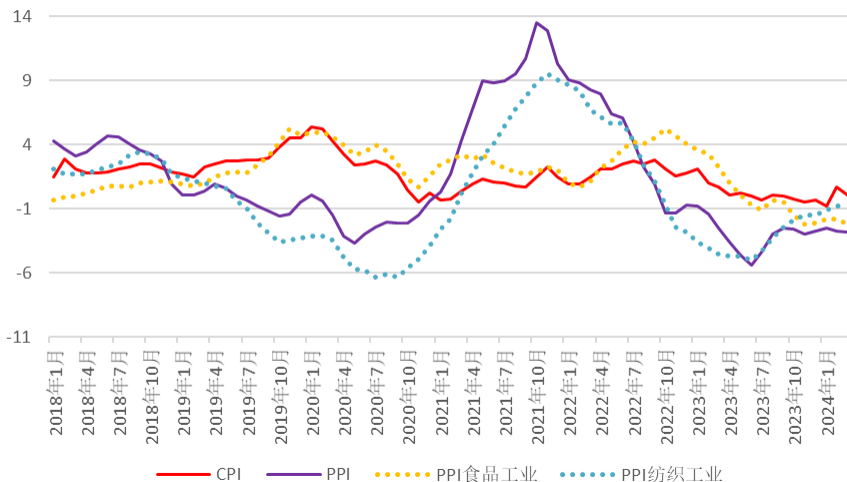
中国4月经济活动扩张有所放缓

4月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.4%、51.2%和51.7%，比上月下降0.4、1.8和1.0个百分点，三大指数继续保持在扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张。3月份，全国CPI环比季节性下降，同比涨幅有所回落。从环比看，CPI下降1.0%，主要是食品和出行服务价格季节性回落影响。

中国采购经理指数



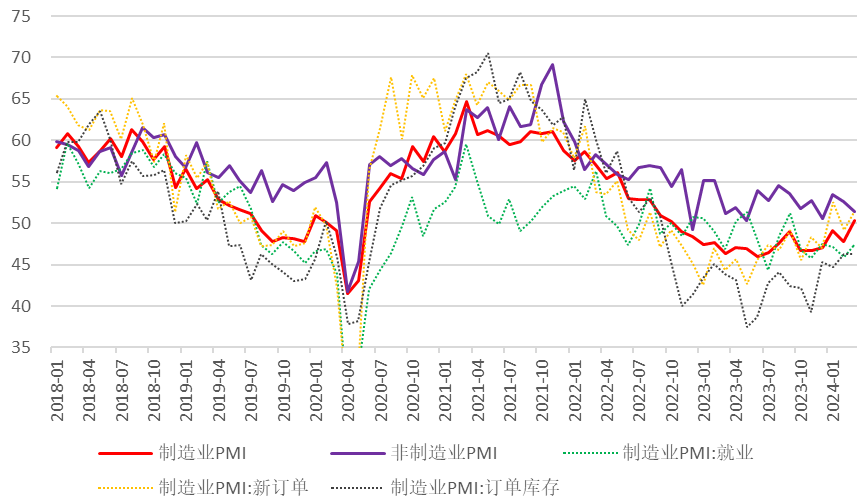
中国价格指数 (%)



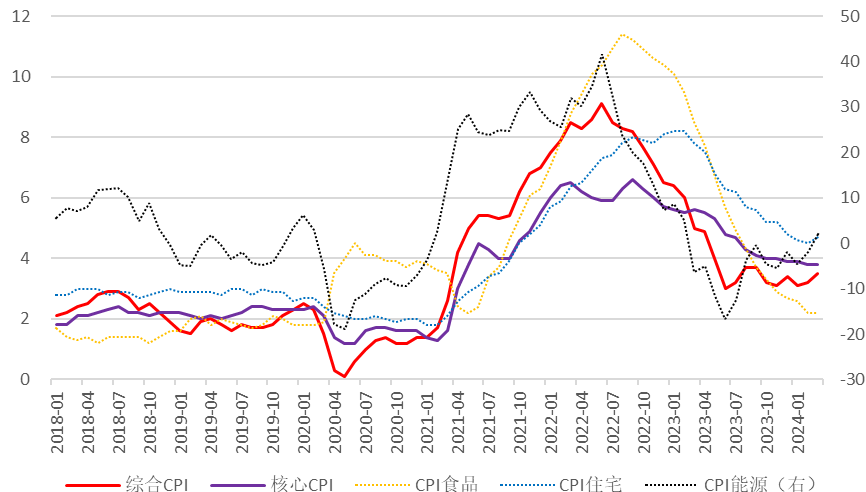
美国通胀压力上升 降息预期落空

美国3月ISM制造业PMI 50.3, 预期48.4, 前值47.8。美国3月ISM服务业指数51.4, 预期52.8, 2月前值52.6。3月美国CPI环比上涨0.4%, 涨幅与2月持平。剔除食品和能源价格后的美国3月核心CPI同比增长3.8%, 与前值持平, 但高于预期的3.7%。美国制造业出现了回升的迹象, 就业活动有所上升, 但如果通胀压力停滞不前, 美联储也可能在今年选择不降息。

美国ISM采购经理人指数



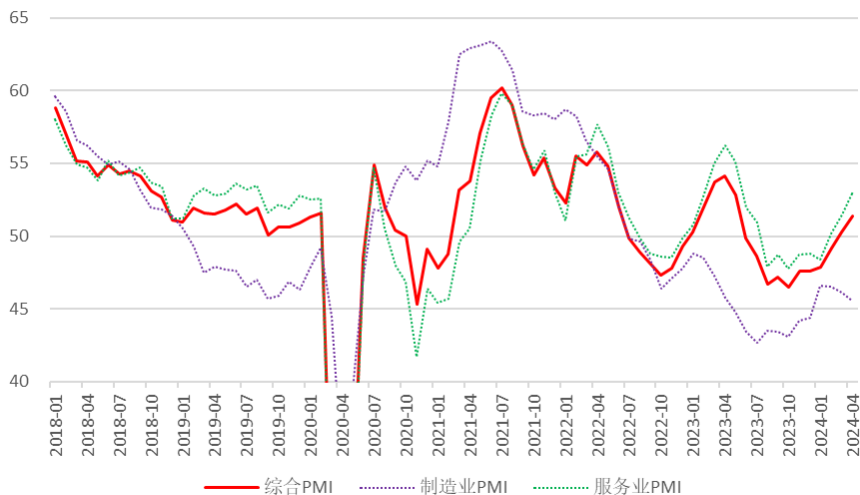
美国通胀率



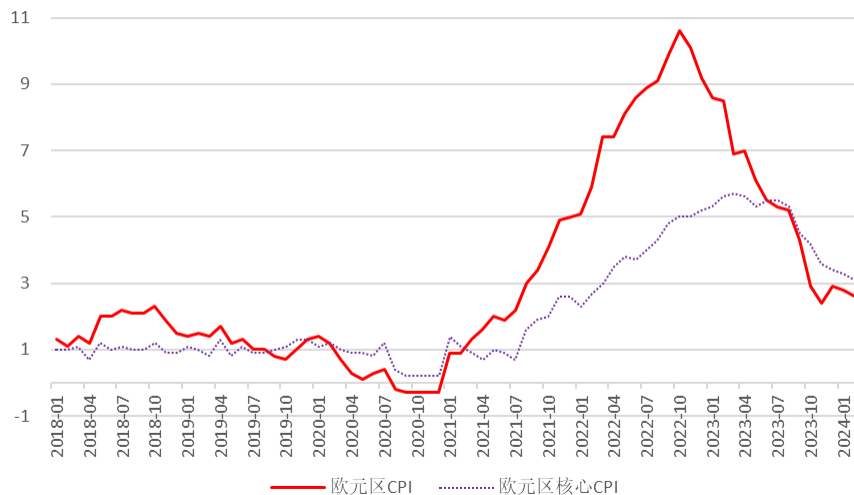
欧元区经济弱复苏 有望年中降息

欧元区4月制造业48.4%，较上月上升0.4个百分点，连续3个月环比上升。3月欧元区调和CPI从2月的2.6%降至2.4%。一季度，欧洲制造业保持恢复趋势，但恢复力度仍显偏弱。欧洲经济的弱复苏以及通胀压力的缓解有望推动欧洲央行加快降息节奏，预计欧洲央行最快在6月份降低关键利率。

欧元区采购经理人指数



欧元区通胀率



全球油籽、植物油供需（2024.4）

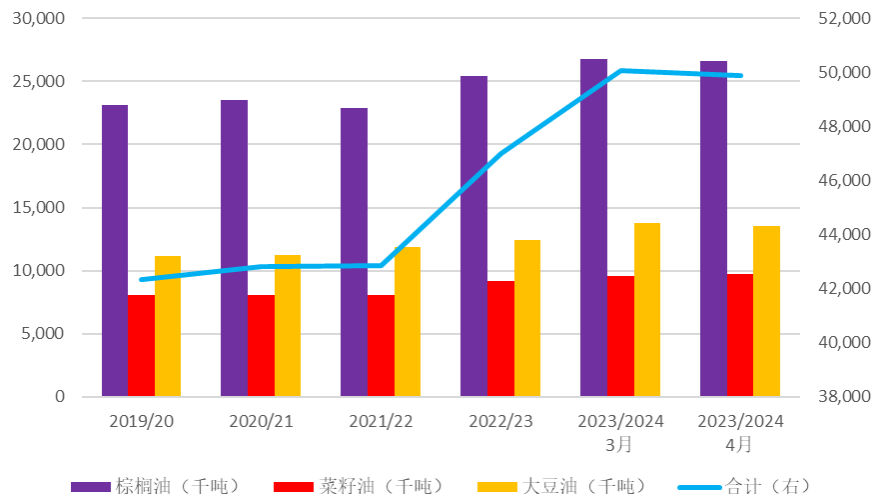
4月USDA月度供需报告显示，2023/24全球油籽预期表现为产量下调和压榨量上调，期末库存再次被下调。2023/24全球植物油预期表现为产量上调，贸易量和消费量与上次预测值变化不大，期末库存被上调。

USDA全球油籽供需平衡								
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	582.13	610.09	611.55	637.47	658.68	658.5	-0.18	21.03
进口量（百万吨）	189.86	190.95	177.5	197.55	195.32	194.96	-0.36	-2.59
出口量（百万吨）	191.67	192.33	179.56	202.02	199.64	199.41	-0.23	-2.61
压榨量（百万吨）	508.62	512.27	512.24	524.88	541.25	541.84	0.59	16.96
期末库存（百万吨）	112.29	113.9	112.01	119.88	131.35	130.6	-0.75	10.72
USDA全球植物油供需平衡								
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	207.63	207.59	208.13	217.88	222.85	223.17	0.32	5.29
进口量（百万吨）	82.8	81.2	74.24	83.64	83.79	83.81	0.02	0.17
出口量（百万吨）	87.17	85.79	79.56	88.77	88.99	89.09	0.1	0.32
消费量（百万吨）	201.32	204.32	202.6	210.74	218.15	218.15	0	7.41
期末库存（百万吨）	30.46	29.14	29.34	31.34	30.85	31.08	0.23	-0.26

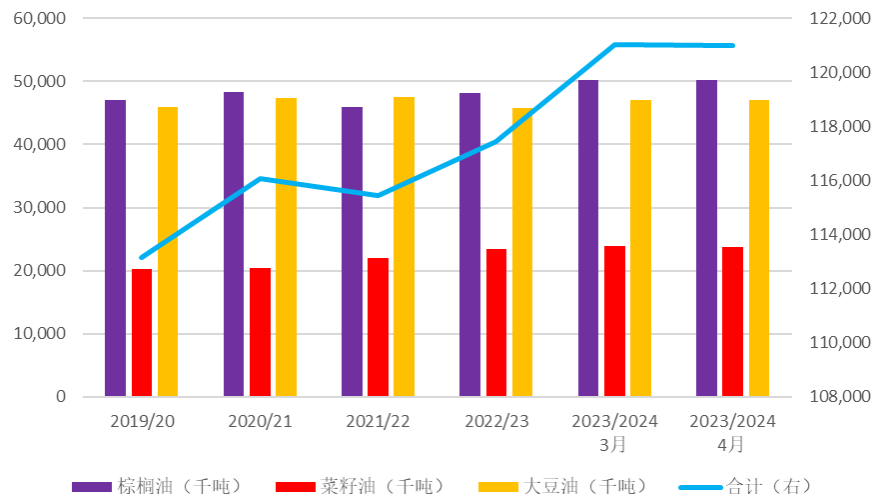
全球三大油脂消费量（2024. 4）

4月USDA月度供需报告显示，2023/24全球三大油脂生物柴油消费量49869千吨，较此前预期下调209千吨，同比增长6.15%； 2023/24全球三大油脂食用消费量120983千吨，较此前预期下调30千吨，同比增长3.01%。

USDA全球三大油脂消费量：生物柴油



USDA全球三大油脂消费量：食用

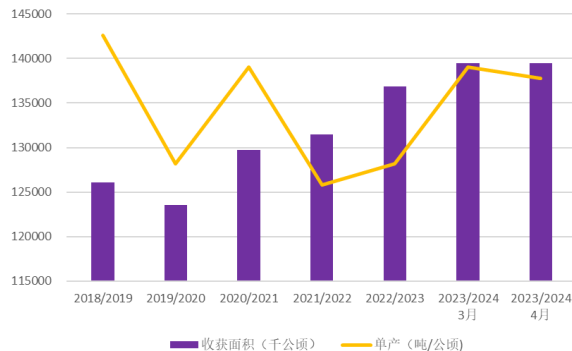


供需平衡-大豆-全球（2024. 4）

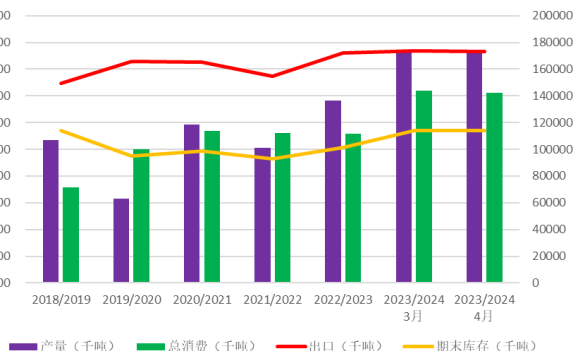
USDA全球大豆供需平衡

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	126,080	123,565	129,733	131,461	136,855	139,465	139,471	6	2,616
期初库存（千吨）	99,827	114,265	95,251	98,638	93,091	102,149	101,310	-839	8,219
产量（千吨）	363,513	341,430	369,222	360,446	378,196	396,850	396,725	-125	18,529
进口（千吨）	145,923	165,302	166,199	154,465	167,872	170,778	170,331	-447	2,459
总供应（千吨）	609,263	620,997	630,672	613,549	639,159	669,777	668,366	-1,411	29,207
出口（千吨）	149,222	165,823	165,176	154,431	172,085	173,611	173,064	-547	979
压榨（千吨）	299,296	312,508	318,068	316,508	315,027	328,191	328,032	-159	13,005
食用（千吨）	20,117	20,964	21,613	22,026	22,840	23,963	23,685	-278	845
损耗（千吨）	26,363	26,451	27,177	27,493	27,897	29,744	29,365	-379	1,468
总消费（千吨）	345,776	359,923	366,858	366,027	365,764	381,898	381,082	-816	15,318
期末库存（千吨）	114,265	95,251	98,638	93,091	101,310	114,268	114,220	-48	12,910
单产（吨/公顷）	2.88	2.76	2.85	2.74	2.76	2.85	2.84	0	0.08

全球大豆种植面积和单产



全球大豆供需



4月供需报告中，下调了2023/24年度全球大豆产量、贸易量、消费量和库存预期。本次报告中关于产量的下调幅度不及市场预期，对市场影响有限，甚至略显利空。长期而言，全球大豆供需仍呈宽松格局；短期来看，巴西和阿根廷大豆收割进度及北美主产区天气情况将影响市场走势。

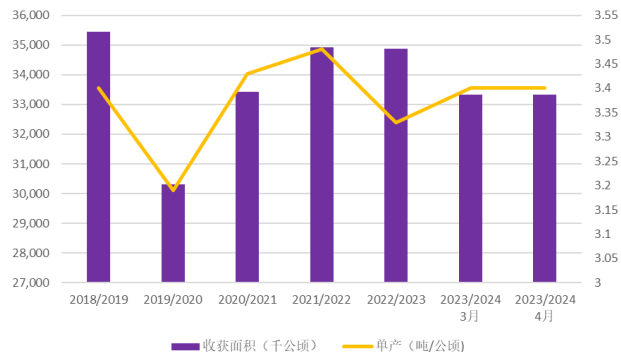
供需平衡-大豆-美国 (2024. 4)

USDA美国大豆供需平衡

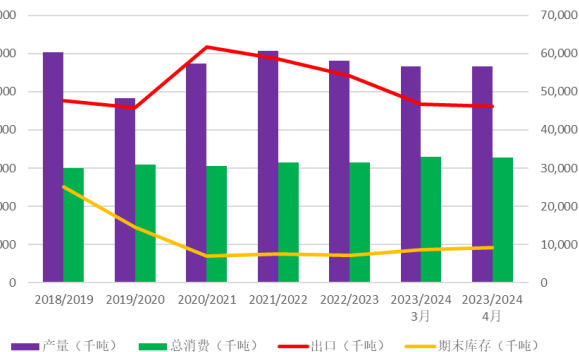
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	35,448	30,318	33,428	34,921	34,873	33,328	33,328	0	-1,545
期初库存 (千吨)	11,923	25,176	14,657	6,994	7,468	7,190	7,190	0	-278
产量 (千吨)	120,515	96,644	114,749	121,504	116,221	113,344	113,344	0	-2,877
进口 (千吨)	383	419	539	433	667	816	680	-136	13
总供应 (千吨)	132,821	122,239	129,945	128,931	124,356	121,350	121,214	-136	-3,142
出口 (千吨)	47,721	45,800	61,664	58,571	54,208	46,811	46,266	-545	-7,942
压榨 (千吨)	56,935	58,910	58,257	59,980	60,199	62,596	62,596	0	2,397
食用 (千吨)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
损耗 (千吨)	2,989	2,872	3,030	2,912	2,759	3,372	3,096	-276	337
总消费 (千吨)	59,924	61,782	61,287	62,892	62,958	65,968	65,692	-276	2,734
期末库存 (千吨)	25,176	14,657	6,994	7,468	7,190	8,571	9,256	685	2,066
单产 (吨/公顷)	3.4	3.19	3.43	3.48	3.33	3.4	3.4	0	0.07

4月USDA供需报告中，美国大豆出口量和消费预期均被下调，期末库存被上调，库销比再度下降。整体看此次4月报告对美豆平衡表调整之后，美豆出口下降几成定局，同时其国内榨利量的边际增长贡献预期也有限，短期美豆仍然缺乏上行驱动。

美国大豆种植面积和单产



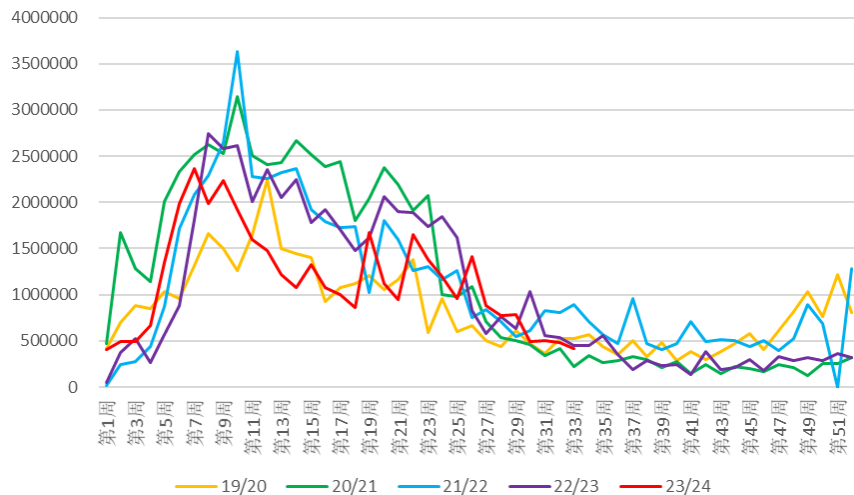
美国大豆供需



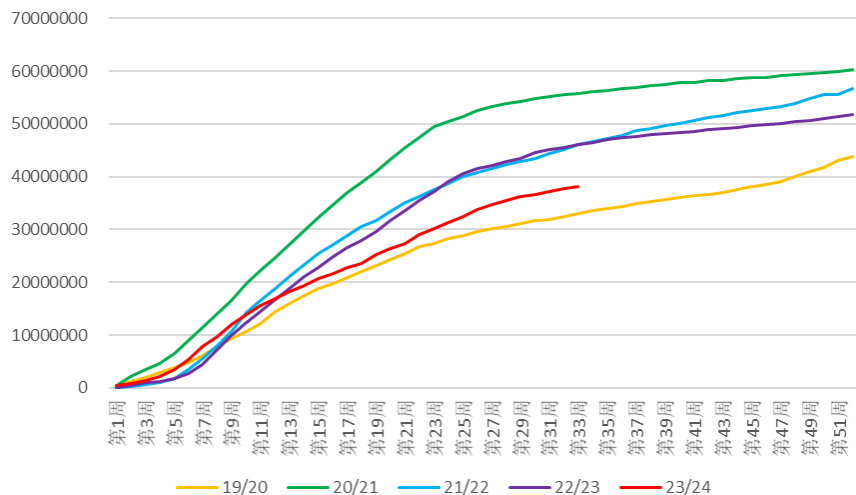
美豆出口量下降

截至2023/24年度第33周，美国大豆当周出口量为42万吨，2023/24年度累计出口量为3811万吨，上年度同期为4605万吨，同比下降17.26%。出口量的大幅下降主要是因为国内压榨量大幅提升，以及巴西巨量低价大豆的激烈竞争。

美国大豆出口检验量：当周（吨）



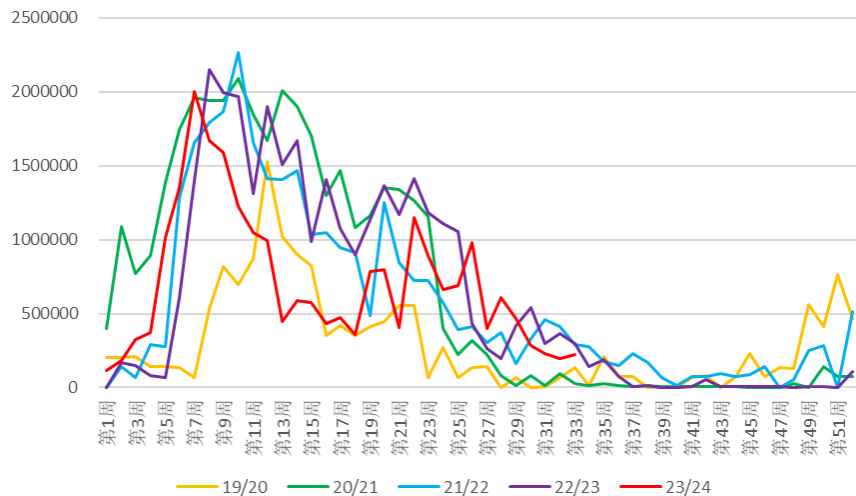
美国大豆出口检验量：累计（吨）



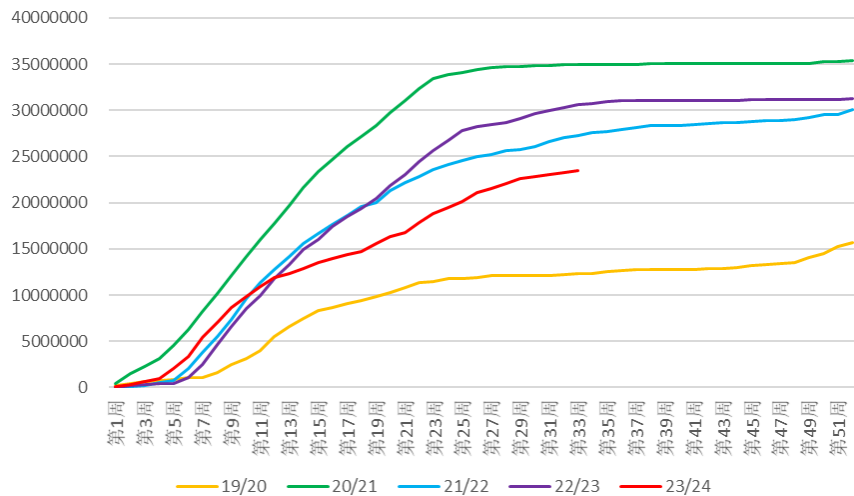
美豆对华出口量下降

截至2023/24年度第33周，美国对中国大豆出口量22万吨，2023/24年度累计对中国出口2351万吨，上年度同期为3060万吨，同比下降23.17%。中国仍然是美豆的头号进口国，但买家更偏向于从巴西进口低价大豆。

美国大豆出口检验量：中国：当周（吨）



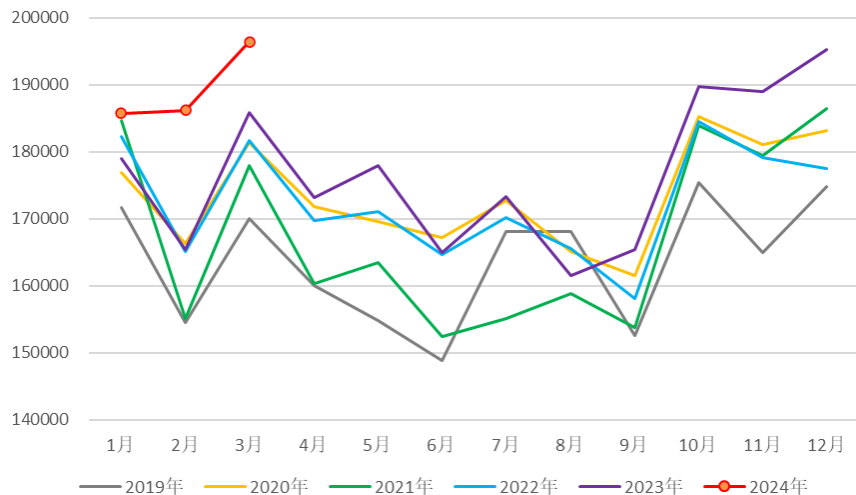
美国大豆出口检验量：中国：累计（吨）



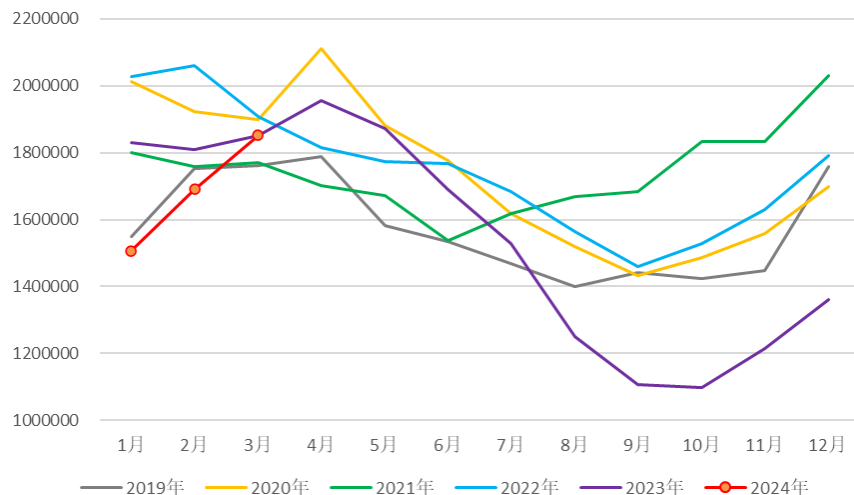
美国大豆压榨量创纪录 豆油库存回升

2024年3月，美豆压榨量196406千蒲式耳，较上年同期增加5.7%。3月美国豆油库存18.51亿磅，与去年同期持平。

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



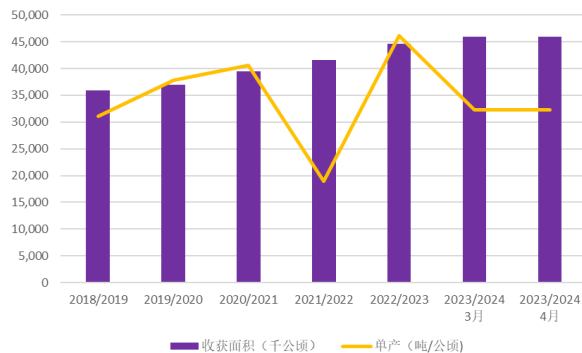
美国豆油库存：当月（千磅）



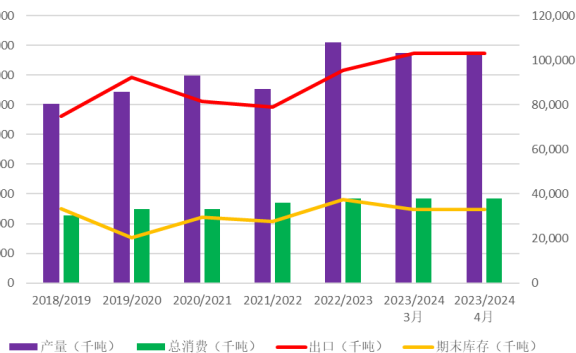
供需平衡-大豆-巴西 (2024. 4)

USDA巴西大豆供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	35,900	36,900	39,500	41,600	44,600	45,900	45,900	0	1,300
期初库存 (千吨)	33,031	33,342	20,419	29,579	27,598	37,351	37,351	0	9,753
产量 (千吨)	120,500	128,500	139,500	130,500	162,000	155,000	155,000	0	-7,000
进口 (千吨)	140	549	1,015	539	154	450	450	0	296
总供应 (千吨)	153,671	162,391	160,934	160,618	189,752	192,801	192,801	0	3,049
出口 (千吨)	74,887	92,135	81,650	79,063	95,505	103,000	103,000	0	7,495
压榨 (千吨)	42,527	46,742	46,500	50,712	53,096	53,000	53,000	0	-96
食用 (千吨)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
损耗 (千吨)	2,915	3,095	3,205	3,245	3,800	3,750	3,750	0	-50
总消费 (千吨)	45,442	49,837	49,705	53,957	56,896	56,750	56,750	0	-146
期末库存 (千吨)	33,342	20,419	29,579	27,598	37,351	33,051	33,051	0	-4,300
单产 (吨/公顷)	3.36	3.48	3.53	3.14	3.63	3.38	3.38	0	0

巴西大豆种植面积和单产



巴西大豆供需

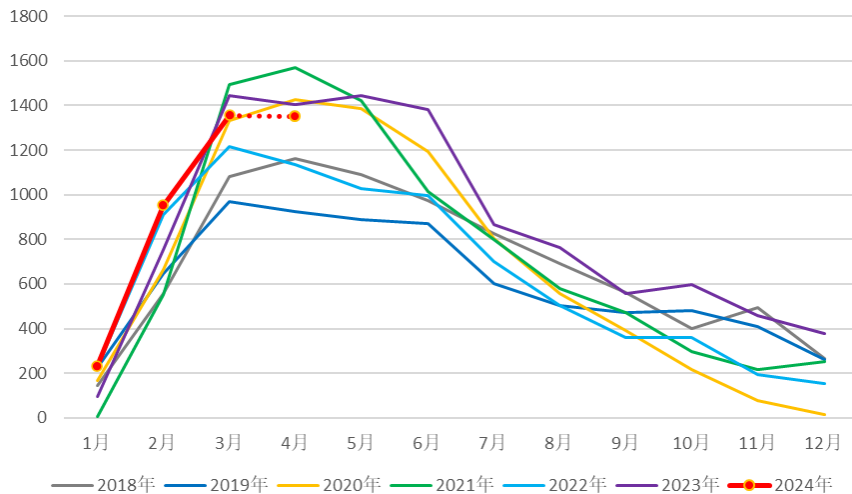


4月USDA供需报告中，巴西大豆平衡表未作调整。此前市场预期巴西大豆产量为1.5168亿吨，巴西CONAB的2023/24年度巴西大豆产量预期为1.4652亿吨。尽管USDA与巴西CONAB在大豆产量预估上仍存在较大差异，但考虑到目前巴西大豆收获进度已过九成，后期巴西大豆产量修正空间预计将有限。

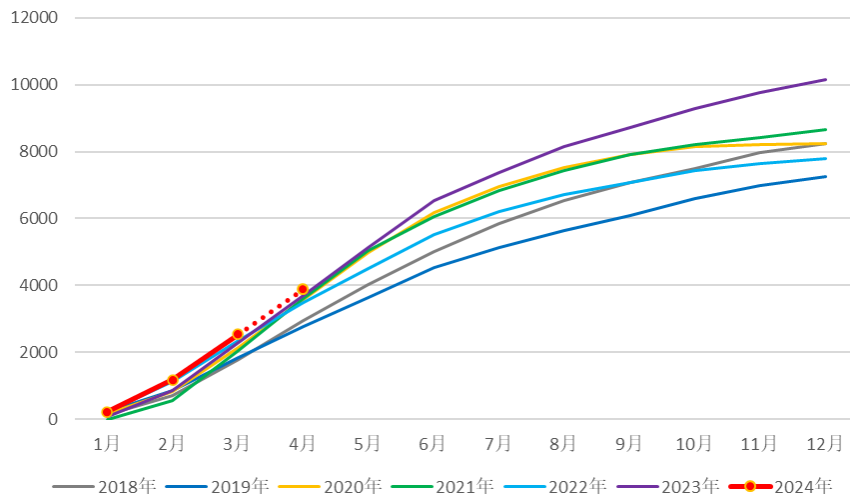
巴西大豆出口量低于去年同期

2024年4月，巴西大豆出口量预计为1348万吨，低于去年同期的1405万吨。2024年1-4月巴西大豆累计出口量预计将达到3890万吨，高于去年同期的3698万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



巴西大豆出口量：累计（万吨）



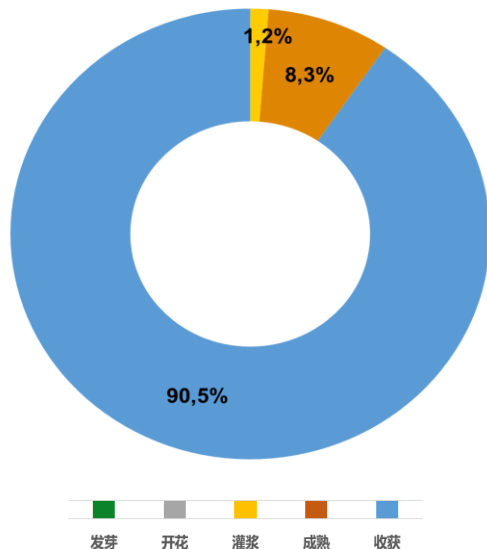
巴西大豆收割过9成

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB数据，截至4月28日，2023/24年度大豆收割率90.5%，上周为86.8%，去年同期收割率93.7%。



2023/24年度-大豆

2024年4月22-28日



收获进度

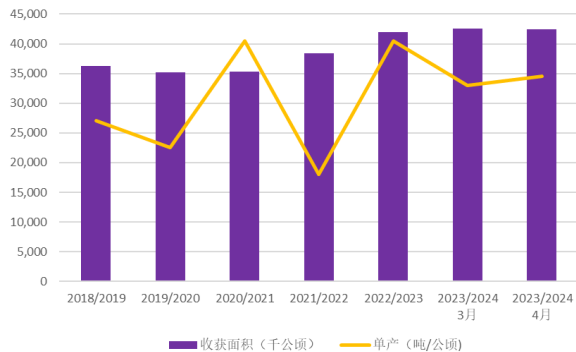
州	当周变化:		
	2023	2024	
	29/Apr	22/Apr	28/Apr
Tocantins	100.0%	93.0%	95.0%
Maranhão	74.0%	60.0%	62.0%
Piauí	97.0%	84.0%	88.0%
Bahia	96.0%	85.0%	93.0%
Mato Grosso	100.0%	99.5%	100.0%
Mato Grosso do S	100.0%	99.0%	99.5%
Goiás	100.0%	92.0%	96.0%
Minas Gerais	99.0%	92.0%	97.0%
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%
Paraná	98.0%	98.0%	99.0%
Santa Catarina	82.8%	54.3%	57.6%
Rio Grande do Su	70.0%	47.0%	60.0%
12 estados	93.7%	86.8%	90.5%

供需平衡-油菜籽-全球（2024. 4）

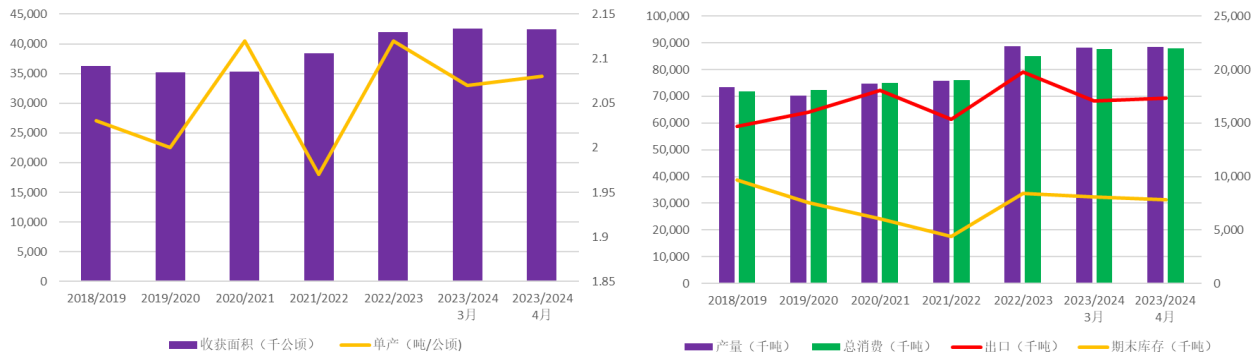
USDA全球菜籽供需平衡

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 3月	2023/2024 4月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	36,230	35,145	35,337	38,454	41,945	42,528	42,495	-33	550
期初库存（千吨）	8,143	9,692	7,558	6,033	4,407	8,707	8,425	-282	4,018
产量（千吨）	73,480	70,321	74,737	75,823	88,829	88,068	88,385	317	-444
进口（千吨）	14,636	15,818	16,667	13,923	20,044	16,060	16,355	295	-3,689
总供应（千吨）	96,259	95,831	98,962	95,779	113,280	112,835	113,165	330	-115
出口（千吨）	14,695	16,003	18,032	15,345	19,784	17,073	17,317	244	-2,467
压榨（千吨）	68,708	69,072	72,111	72,064	80,744	83,351	83,816	465	3,072
食用（千吨）	165	265	665	665	720	745	745	0	25
损耗（千吨）	2,999	2,933	2,121	3,298	3,607	3,601	3,470	-131	-137
总消费（千吨）	71,872	72,270	74,897	76,027	85,071	87,697	88,031	334	2,960
期末库存（千吨）	9,692	7,558	6,033	4,407	8,425	8,065	7,817	-248	-608
单产（吨/公顷）	2.03	2	2.12	1.97	2.12	2.07	2.08	0.01	0

全球菜籽种植面积和单产



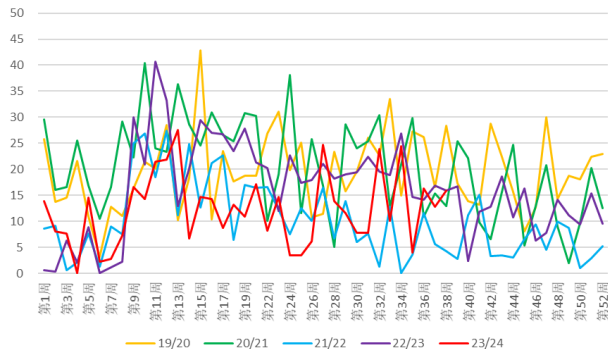
全球菜籽供需



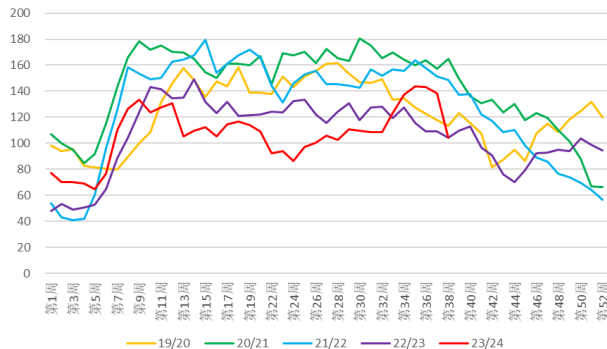
4月USDA供需报告中，2023/2024年度全球菜籽产量预计预估上调31.7万吨。分国别同比来看，澳大利亚菜籽减产，加拿大等主产国均同比增产，因此厄尔尼诺天气只对澳大利亚菜籽产量造成了一定影响。4月底欧盟菜籽主产区遭遇罕见低温，随着气温快速回升，欧洲产量下调空间预计有限。综合来看，全球菜籽供应依旧宽松。

加拿大菜籽出口量大低于去年同期

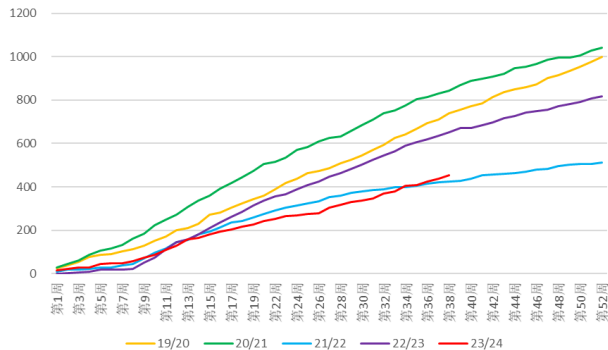
加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）



加拿大油菜籽商业库存（万吨）



加拿大油菜籽出口量：累计（万吨）

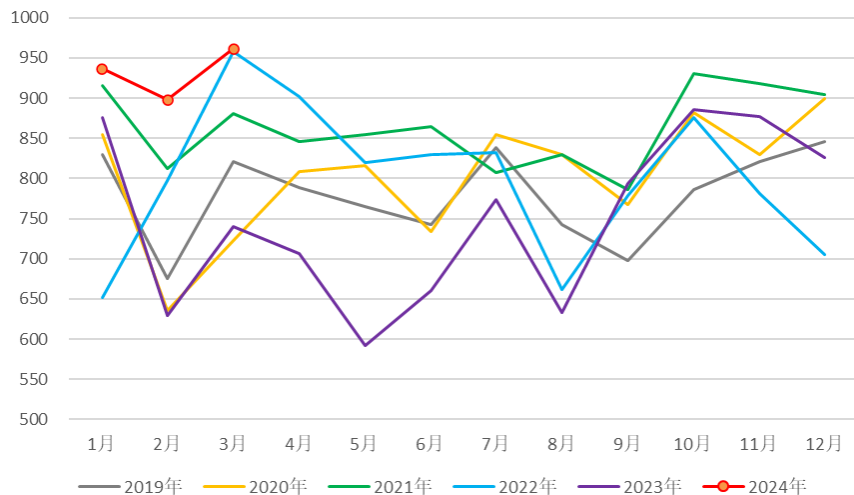


2023/24榨季第38周，加拿大菜籽当周出口量15.91万吨，较前一周增加3.08万吨；本年度累计出口量453.19万吨，较上一年度同期减少199.92万吨；当周商业库存104.29万吨，去年同期为104.29万吨。

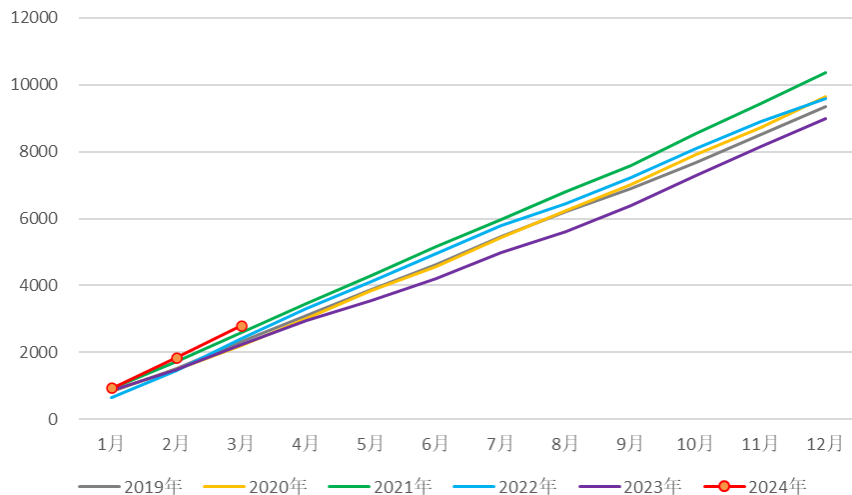
加拿大油菜籽压榨量再创新高

截至2024年3月，加拿大压榨量961.36千吨，上年同期为739.88千吨，同比增长29.93%。随着加拿大国内压榨产能提升，以及周边替代油料的低价竞争，将成为制约其菜籽出口规模的重要因素。

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）

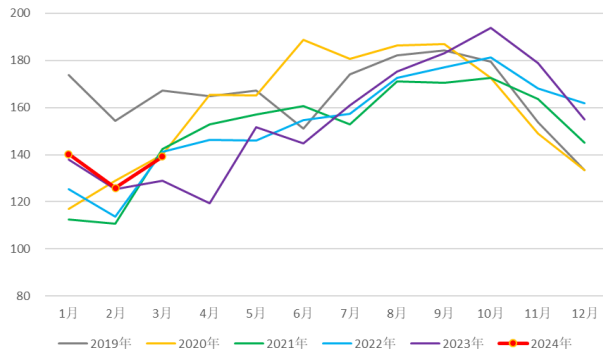


加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

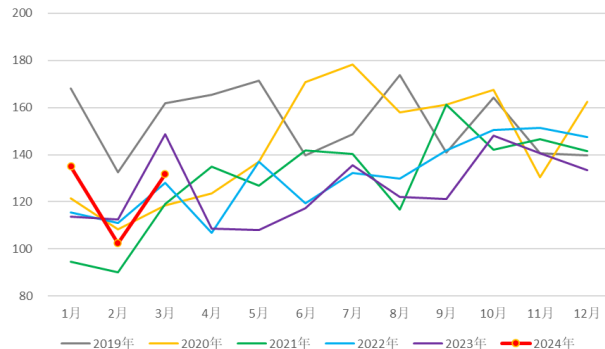


马来西亚棕榈油产量开始修复 将进入累库阶段

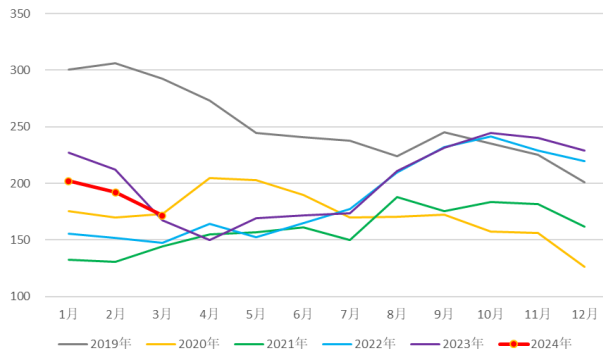
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）



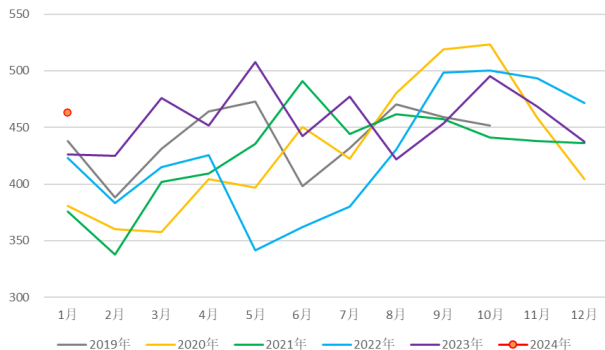
棕榈油库存：马来西亚（万吨）



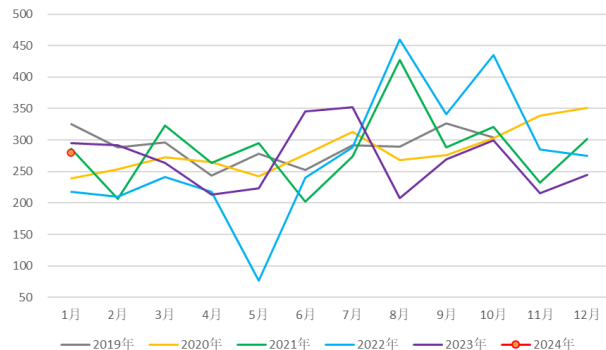
2024年3月，马来西亚棕榈油产量139.25万吨，去年同期为128.84万吨；出口量131.76万吨，去年同期为148.78万吨；库存171.51万吨，去年同期为167.40万吨。

印尼棕榈油产量、出口及库存

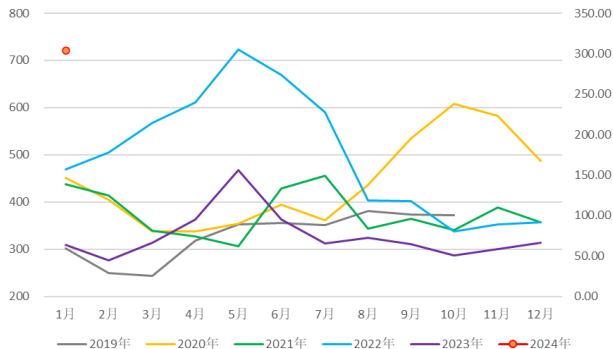
棕榈油产量：印尼（万吨）



棕榈油出口量：印尼（万吨）



棕榈油库存：印尼（万吨）

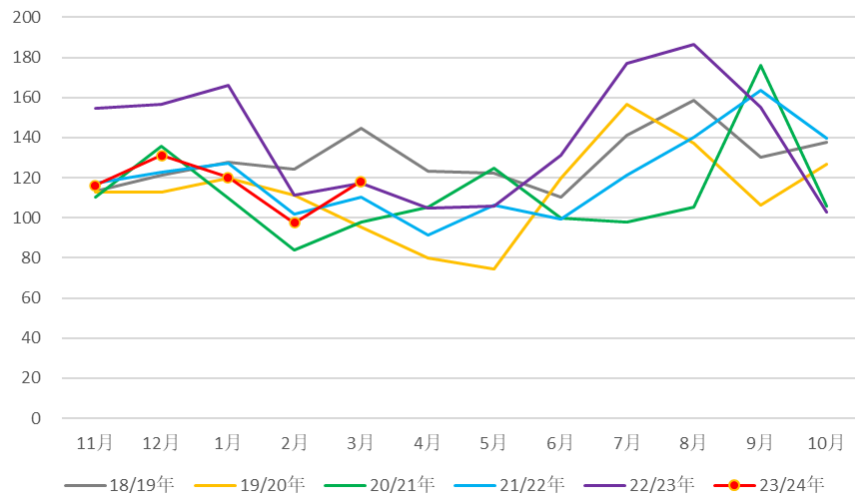


2024年1月份，印尼棕榈油出口量为280万吨，高于2023年12月份的245万吨。棕榈油产量增至463万吨，高于12月的437.6万吨。棕榈油库存为304万吨，低于12月份修正后的数据314.6万吨。

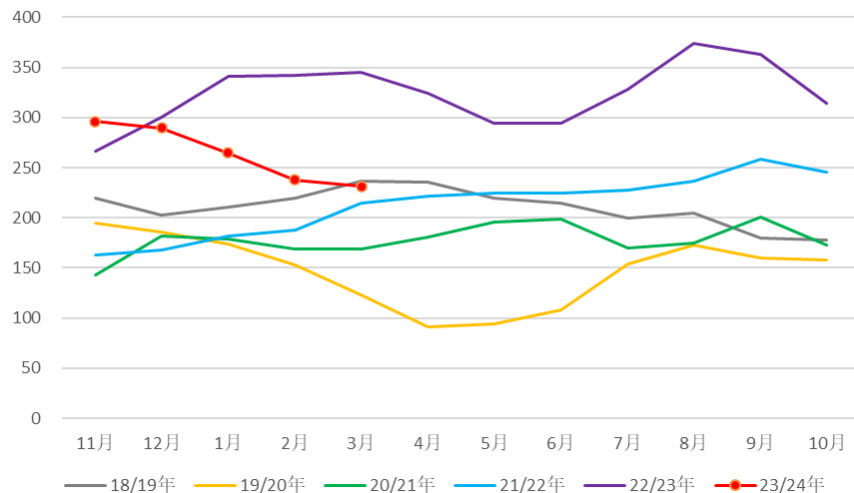
印度植物油进口量回升 终端持续去库

2024年3月，印度植物油进口量118.22万吨，去年同期为117.23万吨；库存量231.50万吨，去年同期为344.70万吨。

印度植物油进口量：当月（万吨）



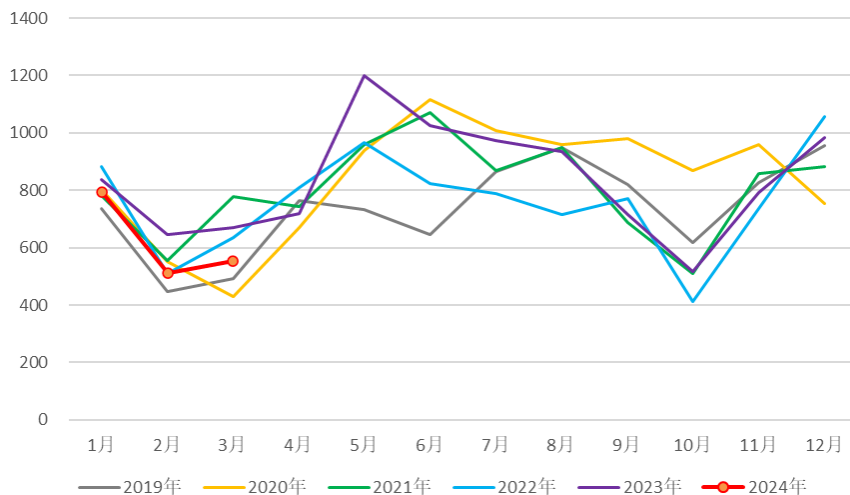
印度：植物油库存（万吨）



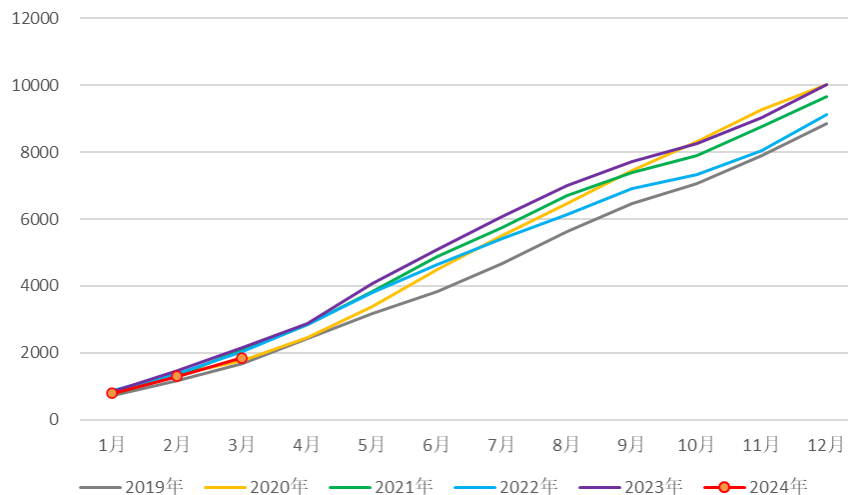
中国一季度大豆进口量同比下降

2024年3月，中国大豆进口量554万吨，去年同期为671万吨，同比减少17.44%；2024年累计进口大豆1858万吨，去年同期为2154万吨，同比减少13.74%。

中国大豆进口：当月（万吨）



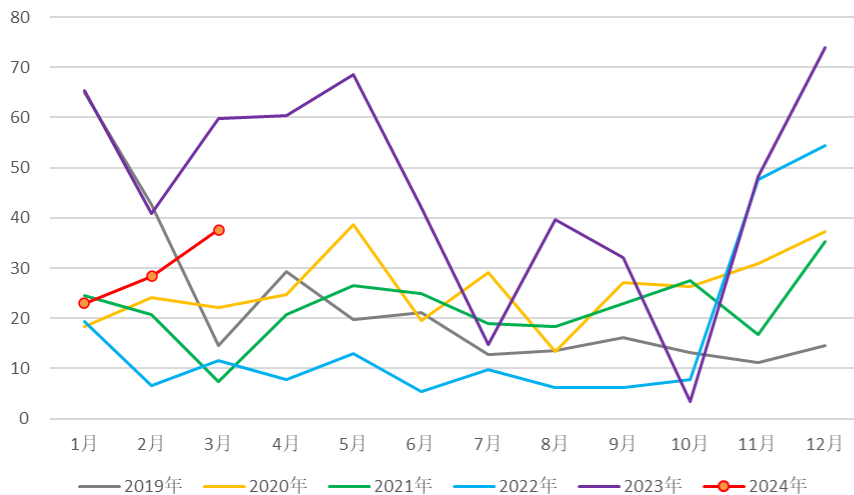
中国大豆进口：累计（万吨）



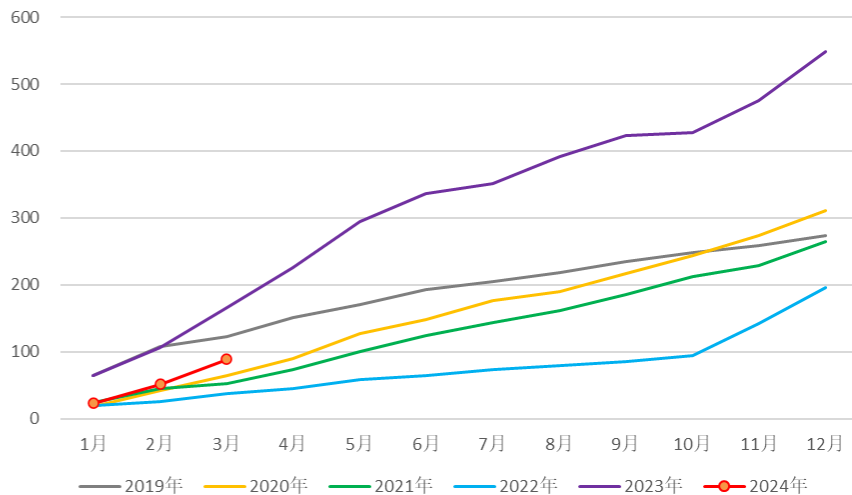
中国一季度菜籽进口量大幅下降

2024年3月，中国菜籽进口量37.65万吨，去年同期为59.89万吨，同比减少37.14%；2024年累计进口菜籽89.03万吨，去年同期为166万吨，同比减少46.37%。

中国菜籽进口：当月（万吨）



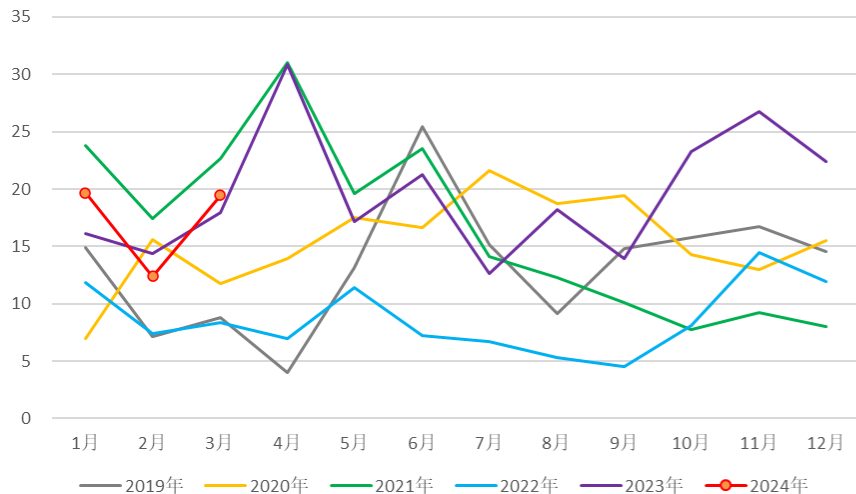
中国菜籽进口：累计（万吨）



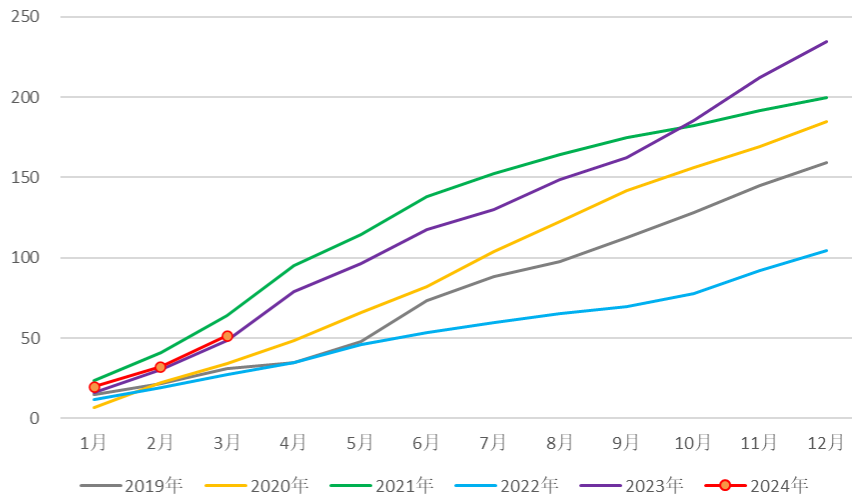
中国一季度菜籽油进口量小幅增长

2024年3月，中国菜籽油进口量19.45万吨，去年同期为17.92万吨，同比增加8.49%；2024年累计进口菜籽油51.51万吨，去年同期为48.39万吨，同比增加6.45%。

中国菜籽油进口：当月（万吨）



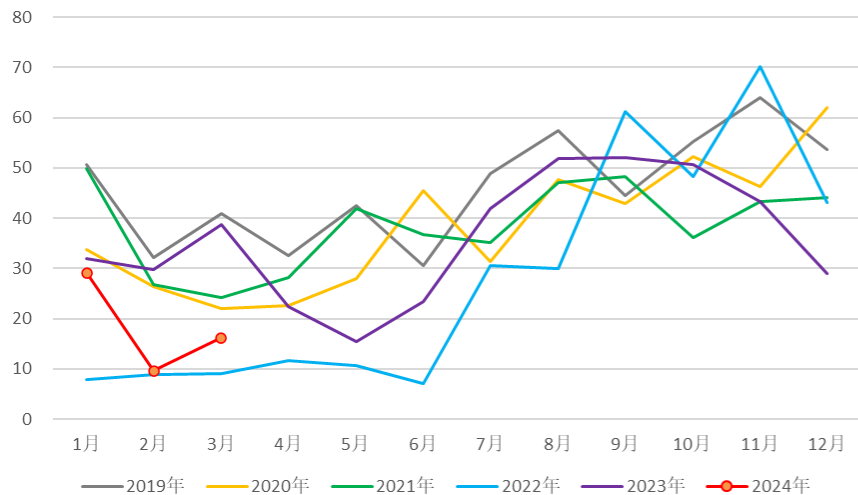
中国菜籽油进口：累计（万吨）



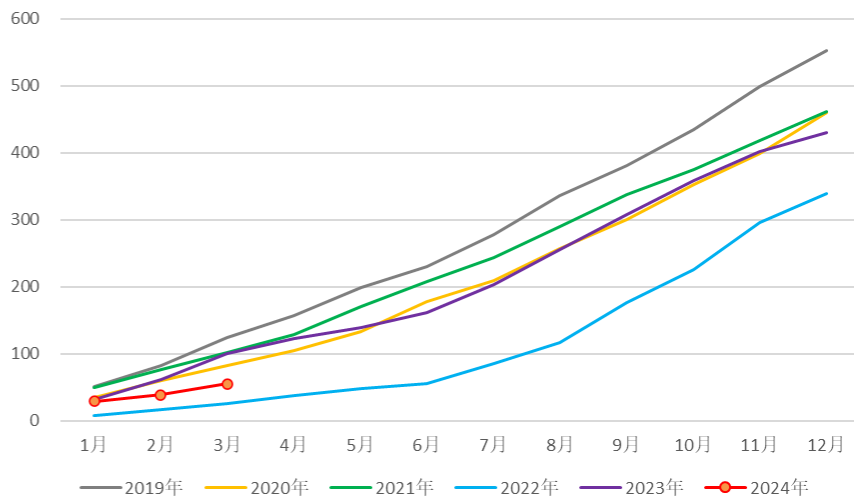
中国一季度棕榈油进口量大幅下降

2024年3月，中国棕榈油进口量16.22万吨，去年同期为38.76万吨，同比减少58%；2024年累计进口棕榈油55万吨，去年同期为101万吨，同比减少45%。

中国棕榈油进口：当月（万吨）

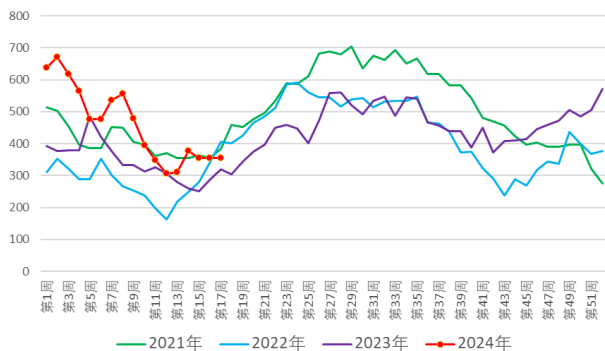


中国棕榈油进口：累计（万吨）

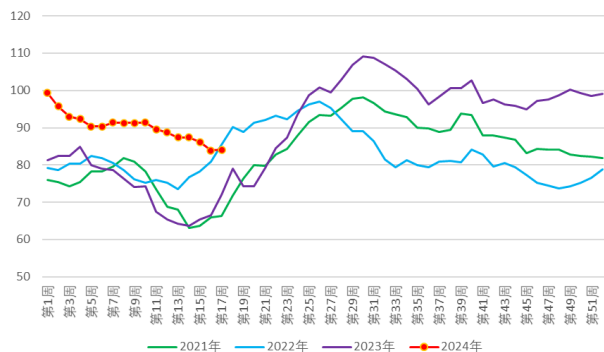


豆油生产情况

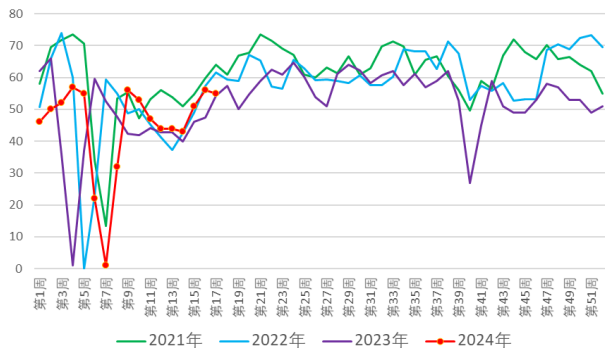
全国主要油厂大豆库存（万吨）



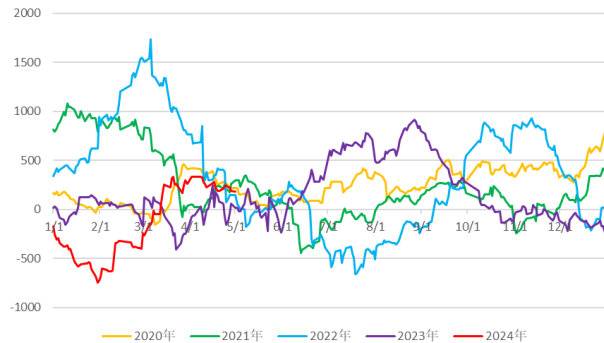
全国重点地区豆油商业库存（万吨）



全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



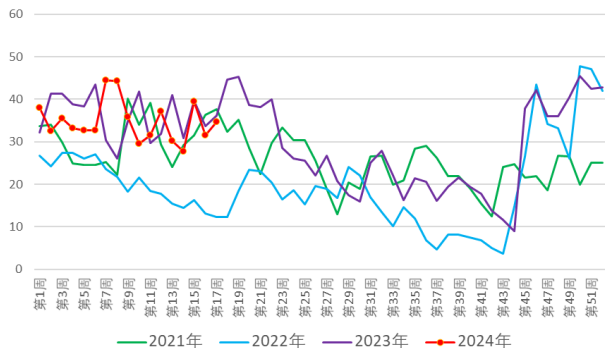
现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



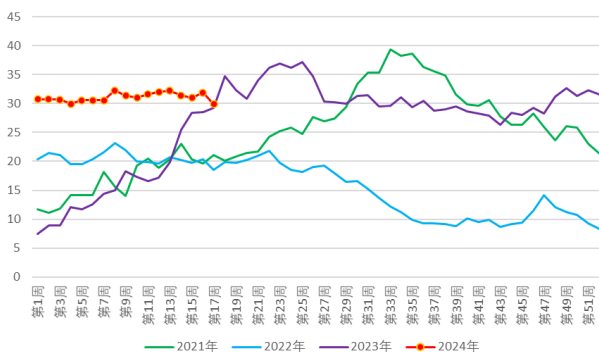
截至2024年度第17周，
全国主要油厂大豆库存
355.08万吨，去年同期为
319万吨；豆油商业库存
84.08万吨，去年同期为
71.99万吨；开机率55%，
上周开机率为56%。进口
大豆现货压榨利润183元/
吨，较上月同期下降60元
/吨。

菜籽油生产情况

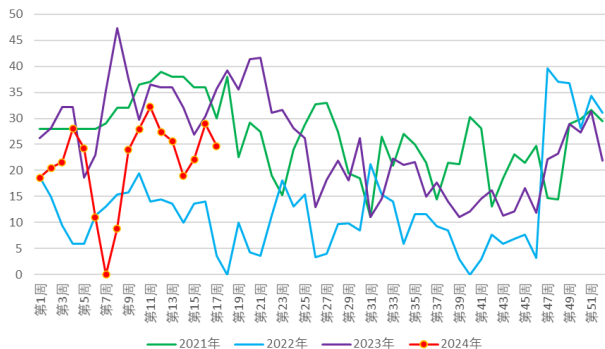
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



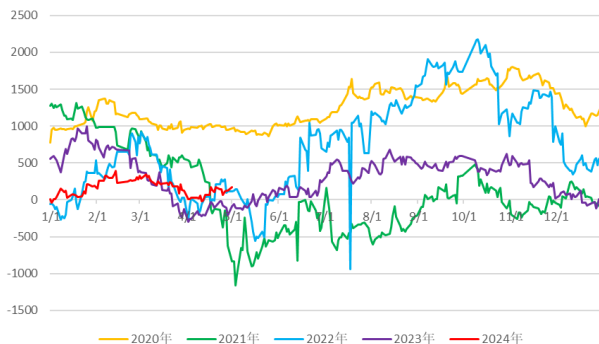
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



全国主要油厂菜籽压榨开机率（%）



现货压榨利润：进口菜籽（元/吨）

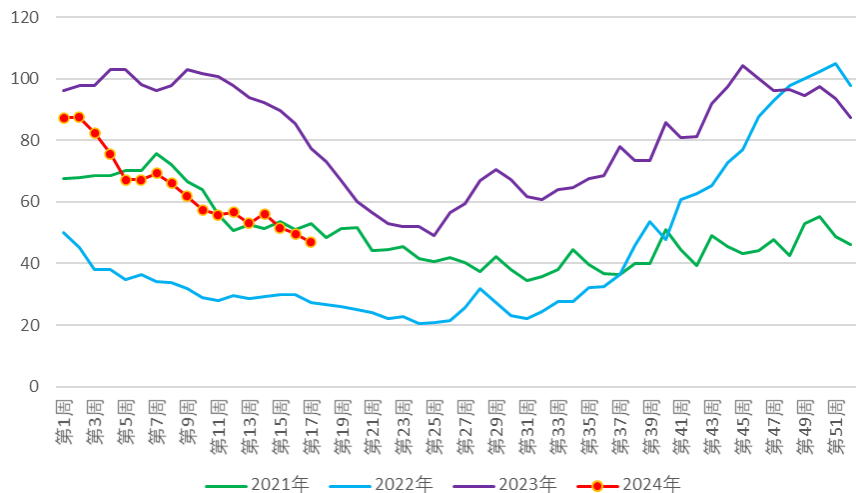


截至2024年度第17周，沿海地区主要油厂菜籽库存34.6万吨，去年同期为36.2万吨；华东地区菜籽油库存29.87万吨，去年同期为29.22万吨；开机率24.66%，上周开机率为28.94%。进口菜籽现货压榨利润176元/吨，较上月同期下降37元/吨。

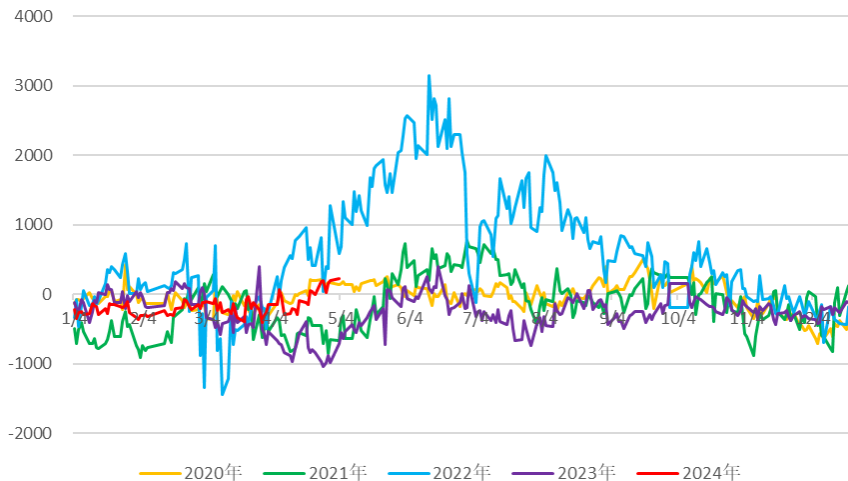
棕榈油库存情况

截至2024年度第17周，全国重点地区棕榈油库存46.835万吨，去年同期为77.44万吨；棕榈油进口利润229元/吨，较上月同期增加488元/吨。

全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



棕榈油进口利润（元/吨）



关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

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变更，在任何情况下，我公司报告中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。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石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了金石期货公司的立场，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金石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。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、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“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。